

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

有色金属研究

—— 电新行业对铜需求强劲 VS 国内疫情反扑

广州金控期货研究月报

2022 年 04 月 03 日 星期日



期货研究月报

有色金属研究

广州金控期货研究中心

研究员：薛丽冰

期货从业资格：F03090983

投资咨询资格：Z0016886

邮箱：

xuelibing@gzjqh.com

座机：020-88523420



电新行业对铜需求强劲 VS 国内疫情反扑

【核心观点】

俄罗斯一度试图以卢布为出口贸易的结算货币以规避美国的制裁，取得一定成效。但俄乌战争持续，且俄罗斯或面临欧盟新的制裁，俄罗斯铜出口短期难以完全恢复。叠加天然气价格高企令欧洲铜企缩减产能，国外铜市供需偏紧。国内方面，华东地区疫情仍未得到控制，交通管控进一步趋严，上海和江浙地区向全国发运的货物滞留，上海港外海滞留数百辆远洋货轮。受疫情影响的地区由于发运困难，企业接到的订单减少，以至于部分企业选择检修或关停产能。上海地区铜现货高升水持续。铜价高企及疫情影响，铜杆和铜管刚需采购为主，散单成交较少。疫情导致铜市供需两弱，铜现货升水或将逐渐回落。

宏观面来看，美国三月非农数据表现良好且失业率创2020年2月以来新低支持美联储后续加息。美国2年期国债和10年期国债收益率倒挂引发市场对美国经济走弱的担忧。欧央行经济学家预期欧元区高通胀将在年中见顶。欧洲央行抗击新冠疫情的债券购买计划已经结束，德法英意西班牙10年期国债收益率上行。中国方面继续推行稳经济的政策。5

月关注美联储的结束购债计划、欧美通胀情况及中国的稳经济政策的落实。

基本面来看，全球显性库存低位运行对铜价构成支撑。国外国内库存涨跌互现。供应端，受到冶炼厂检修影响，本周铜精矿 TC79.7 美元/吨，较上周+3.9 美元/吨。由于进口窗口关闭及疫情影响，近期难有大量的精炼铜入境补足货源，对国内铜价构成正面影响。废铜方面，地方政府 40 号文细则还没落地，贸易商购销积极性不高，供应偏紧。需求端，国内电网及新能源汽车行业稳中向好，对铜的需求构成短期-中期的正面影响。

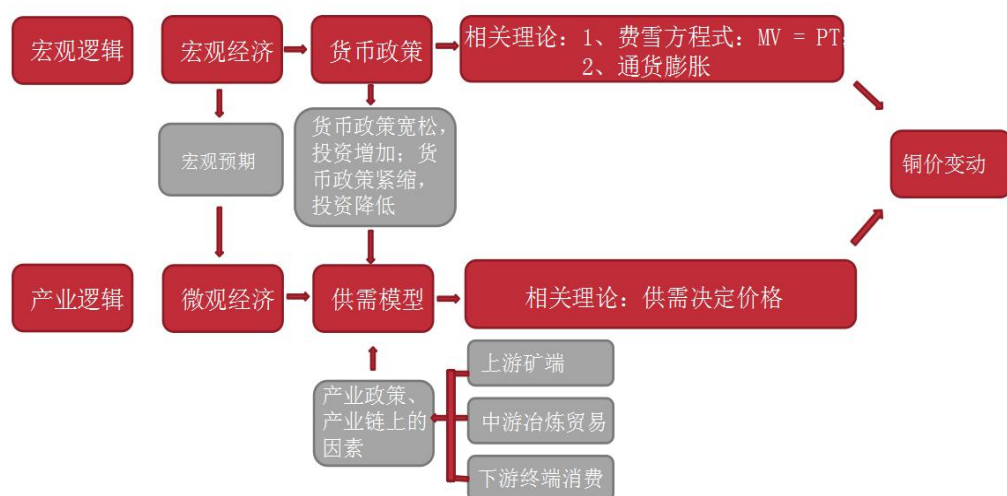
综上，短期，全球铜供需偏紧的局面料难快速打破。但需注意 5 月铜采购旺季逐渐步入尾声及美联储将停止购债及国内疫情影响，铜市供需偏紧的局面或将出现转变。

风险提示：高铜价令铜市下游采购减少（负面影响，短期）；美联储紧缩力度超预期（负面影响，中期）、全球显性库存逐渐增加（负面影响，短期）、全球通胀大幅上升（正面影响，短期-中期）等。

目录

【核心观点】	- 2 -
目录.....	- 4 -
【分析框架】	- 5 -
一、重要资讯.....	- 5 -
二、行情回顾.....	- 6 -
三、宏观分析.....	- 6 -
四、供给端.....	- 7 -
五、需求端.....	- 10 -
六、现货市场跟踪.....	- 13 -
七、库存与月差.....	- 13 -
八、资金流向.....	- 14 -
九、技术分析.....	- 14 -
十、综合分析.....	- 15 -
免责声明.....	- 16 -

【分析框架】



数据来源：广州金控期货研究中心

一、重要资讯

- 日本同和矿业控股公司(Dowa holdings co. ltd.)周五称，该公司计划将 2022/23 财年上半年(4-9 月)精炼铜产出提升 18.7%，至 33,365 吨。
- 日本日铁矿业公司(Nittetsu Mining Co Ltd)周五称，该公司计划将 2022/23 财年上半年(4-9 月)精炼铜产出较上年同期下调 1.1%，至 24,509 吨。
- 日本古河机械金属公司(Furukawa Co Ltd)周五称，该公司计划将 2022/23 财年上半年(4-9 月)精炼铜产出较上年同期下调 1.2%，至 35,527 吨。
- 日本三菱材料公司(Mitsubishi Materials Corp)周五称，该公司计划将 2022/23 财年上半年(4-9 月)精炼铜产

出较. 上年同期增加 9.9%，至 180,852 吨。

二、行情回顾

回顾 3 月，沪铜主力合约开盘 70920 元 / 吨，最低触及 70560 元 / 吨，在周线图的三角形震荡区间内逐渐上行。受到伦镍逼仓影响，沪铜价格最高涨至 77270 元 / 吨，触及震荡区间的上沿后快速回落，最终收于 73320 元 / 吨，月涨幅 +3.28%，持仓量 15.6 万手，+2.23 万手；成交量 199.1 万手，+67.9 万手。

图表 1：沪铜主力合约走势图



数据来源：广州金控期货研究中心, 文华财经

三、宏观分析

美国方面, 3 月非农就业人口增加 43.1 万人, 略低于预期, 失业率进一步下降至 3.6%, 低于预期。数据表明, 目前美国就业市场平稳复苏。但是, 2 年期与 10 年期美债收益率倒挂, 向市场发出预警信号。在美国就业市场向好, 通胀高企的背景下,

不排除美联储年内会加大加息的力度。

欧元区方面，欧央行经济学家预期欧元区高通胀将在年中见顶。欧洲央行抗击新冠疫情的债券购买计划已经结束，德法英意西班牙 10 年期国债收益率上行。

国内方面，国内疫情反扑，或对 5.5% 的增长目标构成威胁。国常会表示“把稳增长放在更加突出的地位。”。

四、供给端

矿山消息方面，智利最大的铜矿之一 Collahuasi 矿区铜产量因高原冬季雨水天气而减少。紫金矿业位于塞尔维亚东部城镇博尔的这家铜冶炼厂周四表示铜冶炼厂生产将从 4 月 20 日开始停产，直到 7 月底，以进行维护改进，使其符合环境保护标准并提高产能，以进行计划中的现代化改造工作。加拿大 Orvana 的 Orovalle 铜金矿因罢工暂停运营。西班牙运输罢工停止了 Orvana 的 Orovalle 铜金矿的运营。

铜精矿方面，CSPT 季度 TC80 美元指导价和二季度炼厂集中检修令 TC 上行。进口铜精矿标准干净矿 TC 本周均价为 79.7 美元/干吨，较上周+3.9 美元/干吨，高于 2022 年海外矿山与国内冶炼商商定的长协价 65 美元/干吨。部分冶炼商反映 TC 上涨不足以覆盖进口矿产铜亏损额，出售部分铜矿库存。但某冶炼商反映，下半年供应端干扰率预计会有所增加，罢工事件和公路运输问题均会对供应端造成负面影响，最终或

令TC回落到60美元/干吨附近。据Mysteel, 干净铜精矿(26%)现货均价2563美元/干吨, 较上周+101美元/干吨。本周铜精矿现货市场成交冷清。但下半年TC存下行可能。据Mysteel, 中国7个主流港口进口铜精矿库存为68.9万吨, 较上周+3万吨。

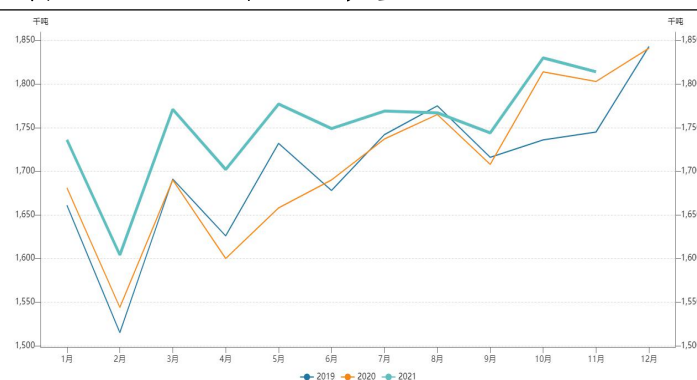
国产粗铜($CU \geq 97\%$)加工费价格为1300-1500元/吨, 均价1400元/吨, 与上周持平; 进口粗铜(现货)的加工费为CIF 160-170美元/吨, 均价165美元/吨, 与上周持平。(备注: 粗铜加工费为扣减价格, 粗铜结算价=铜价-粗铜加工费; 单位: 美元/吨, 港口提货)

废铜方面, 财税2021年40号文即将出台, 根据文件国家将对废铜行业采取简易计税方法征收3%的税率。由于政策具有不确定性, 目前废铜企业以按需采购为主, 部分现货商将在2月底清空废铜库存, 以避免合同纠纷。

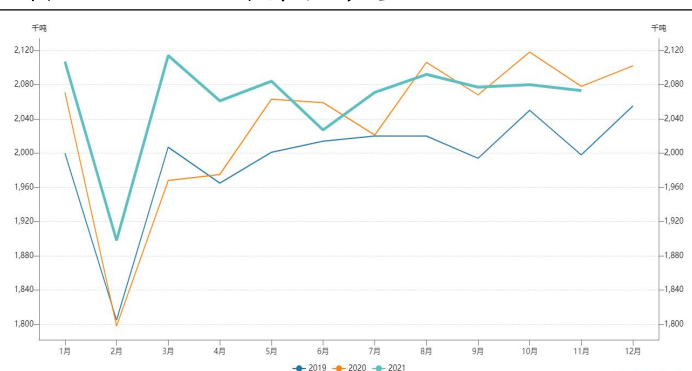
进口方面, 本周进口亏损608元/吨, 进口窗口虽然关闭, 但盘面亏损幅度较前减轻。由于疫情在上海和江浙等地播散, 出于对疫情的管控, 长三角多城市地方政府对货车的流通管控加严, 以至于从上海江浙等疫区发出受限。货物流通不畅令数百辆远洋货轮滞留上海的外海。进口窗口关闭叠加货物进入境内受到限制, 国内精炼铜供应偏紧。

冶炼方面, 近一周, 利用铜精矿冶炼-1170元/吨。

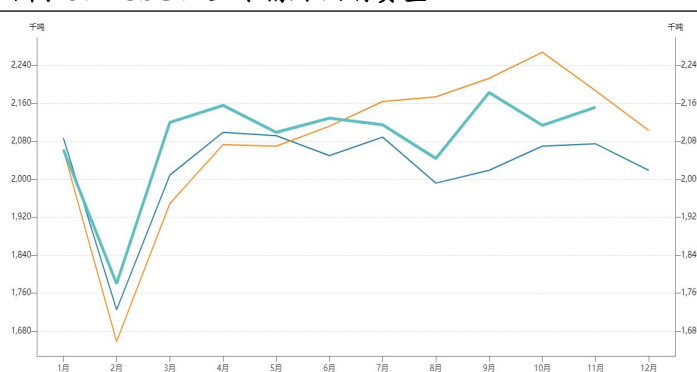
图表8: ICSG: 全球矿山铜产量



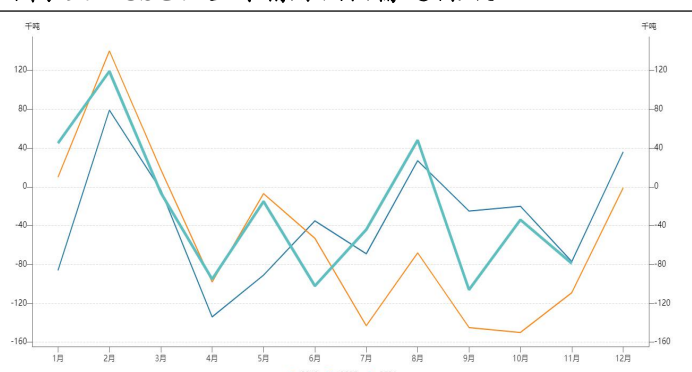
图表9: ICSG: 全球精炼铜产量



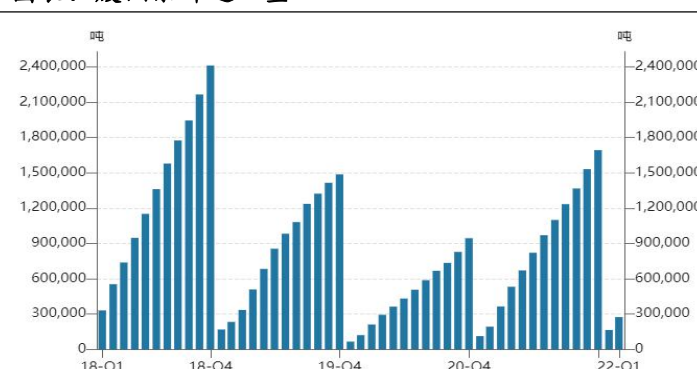
图表8: ICSG: 全球精炼铜消费量



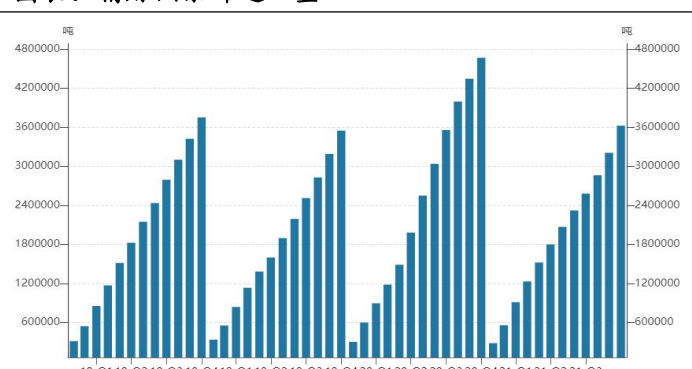
图表9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



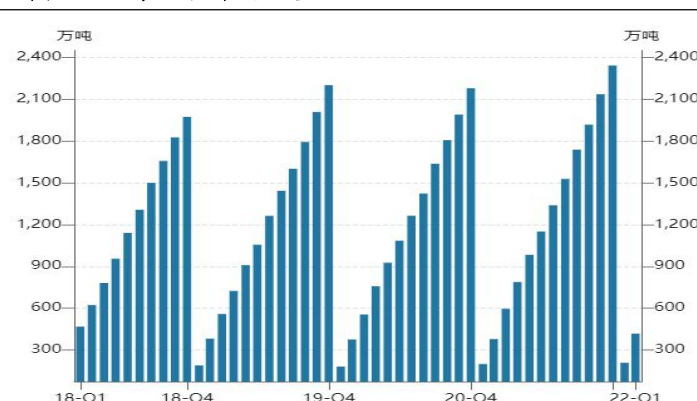
图表: 废铜累计进口量



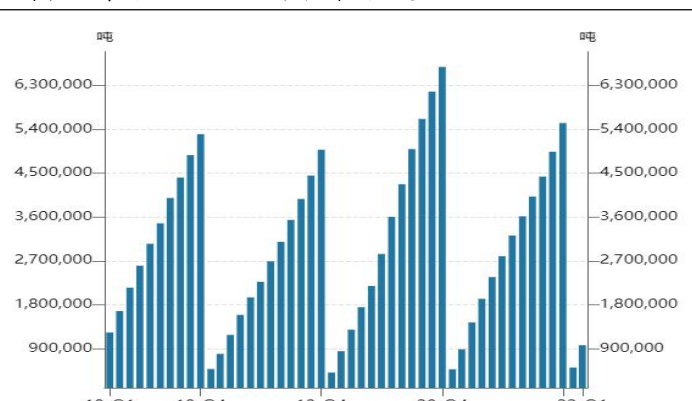
图表: 精炼铜累计进口量



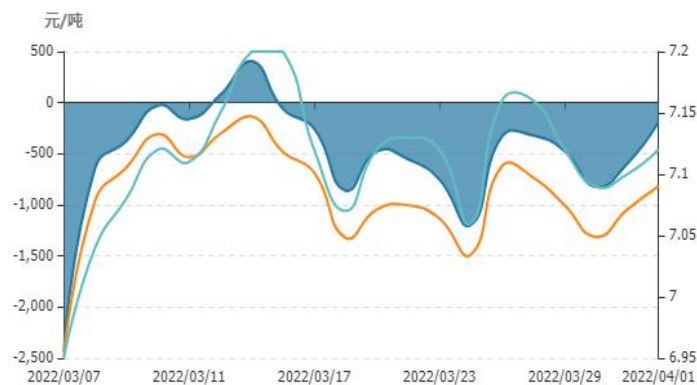
图表: 铜精矿累计进口量



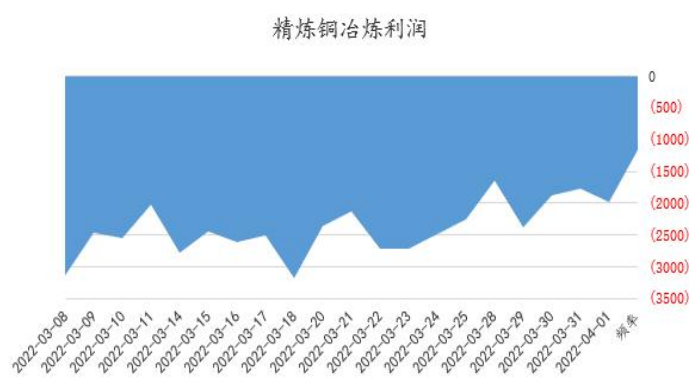
图表: 未锻造铜及铜材累计进口量



图表：精炼铜进口盈亏



图表：精炼铜冶炼利润



数据来源：广州金控期货研究中心,wind

五、需求端

铜杆线市场：第二轮第六批中央生态环境保护督察已全面启动，组建5个督察组对河北、江苏、内蒙古、西藏、新疆等5个省(区)和新疆生产建设兵团开展督察进驻。此次环保检查整体对企业生产影响不大。受疫情影响，原料及成品运输受限，三月份以来成品订单不乐观。部分铜厂停产停工。本次督查组入驻，企业复产计划再度顺延。广东江西铜杆市场成交一般。山东精铜杆市场及河南再生铜杆市场成交尚可。广西铜杆市场交投清淡。两湖铜杆市场刚需补库。河南再生铜杆市场订单尚可。西南铜杆市场成交好转。

铜棒：宁波广东市场铜棒市场成交一般，受疫情封控影响绍兴铜棒运输成本增加，终端企业刚需采购为主。沈阳市场受到辽宁省疫情影响，运输受限，下游接货积极性差，整体需求清淡。

铜管：冷库厂家对铜价仍看好，积极备货，市场交投良好。生产企业则以长单为主，贸易商货源流通速度下降。

电力行业：2022年1-2月国内光伏新增装机同比+234%，1-2月国内组件出口同比翻倍。风电方面，不完全统计数据显示，公开招标容量同比环比实现增长，国内3月份招标和中标的电化学储能电站装机规模理想，国内企业中标海外储能项目达1.58 GWh。一季度美国电网侧装机1.7GW，用电侧装机123MW。澳洲预计2022年部署的电池储能系统近1113 MWh。内蒙古、河南、河北、辽宁四省近日发布强制性储能政策，国内多个区域发布储能补贴政策加速储能发展，海外多国政府为储能发展提供大力支持。

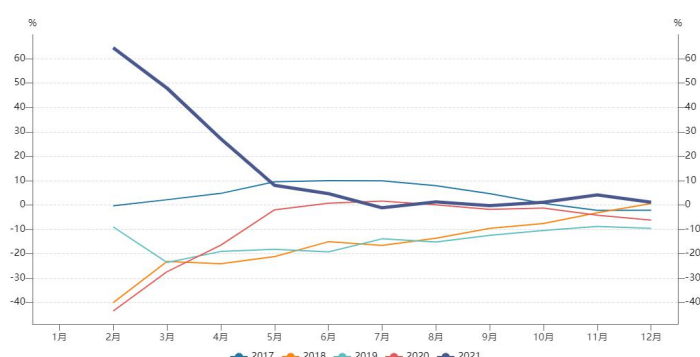
空调行业：2022年1月家用空调生产1307万台，同比下滑8.4%，销售1331万台，同比下滑5.3%。其中内销出货559万台，同比下滑9.4%，出口773万台，同比下滑2.1%。其中，内销方面，格力因渠道改革承压，美的海尔表现平稳，海信增长。外销方面，美的下滑，格力海尔海信增长。料海外补库存需求仍存。

汽车行业：3月，锂成本上升推升新能源车价。虽然新能源汽车补贴政策滑坡约10000元/辆导致部分购车者在政策退出前提前“抢装”或扰动4月订单，但对标1月政策退坡3000-5000元/辆只扰动2月的订单，2月底订单已恢复到正常水平，料4月后新能源汽车的订单将逐步恢复，新能源渗透率将继续攀

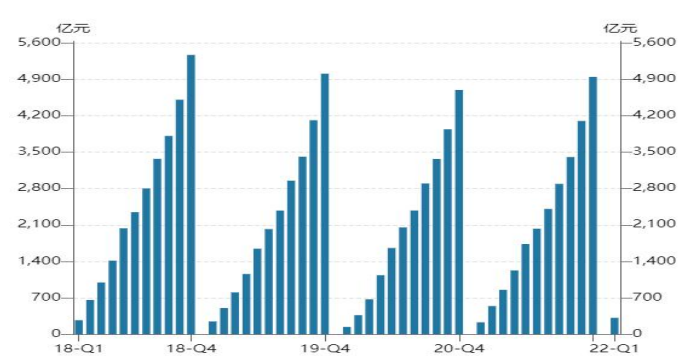
升。

房地产行业：3月大中城市日均成交面积同比下降近50%，且房企拿地热情不高。近日融创信用债展期事件对市场产生一定冲击。今年2季度，房企约有近1000亿元人民币信用债到期，有约220亿美元信用债到期。房地产政策还需继续加大实施力度方能缓解房地产企业的信用风险。

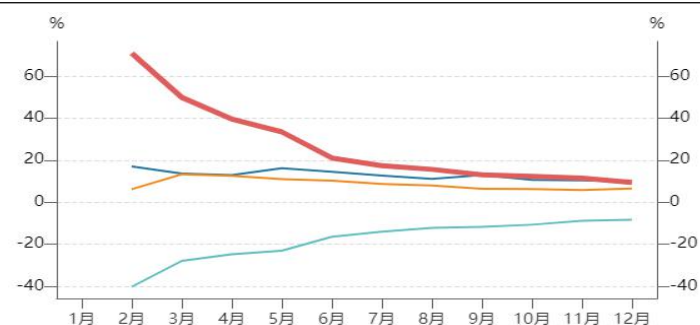
图表：电网建设投资完成额累计同比



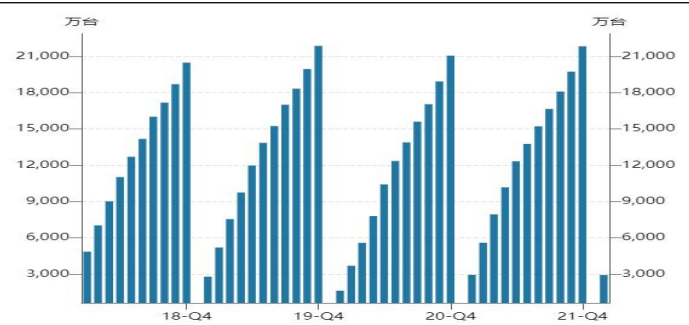
图表：电网基本建设投资累计完成额



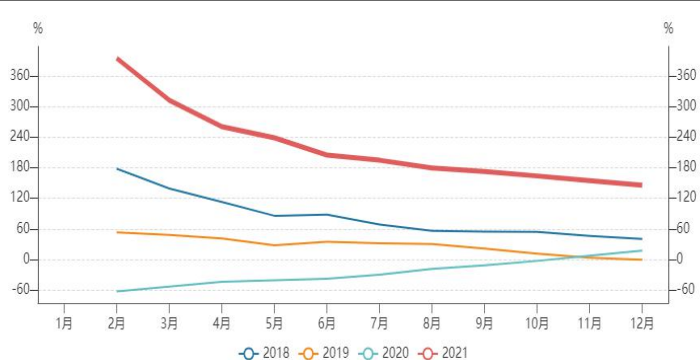
图表：空调产量累计同比



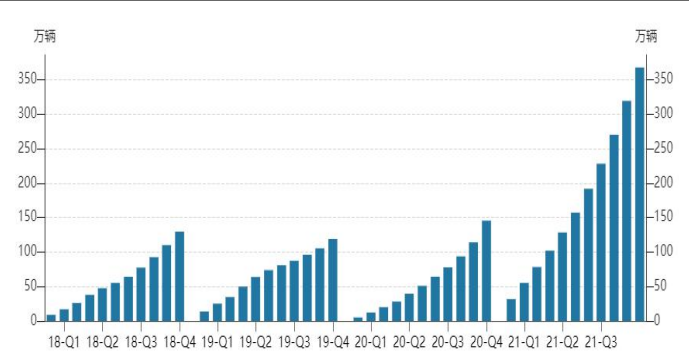
图表：空调产量累计值



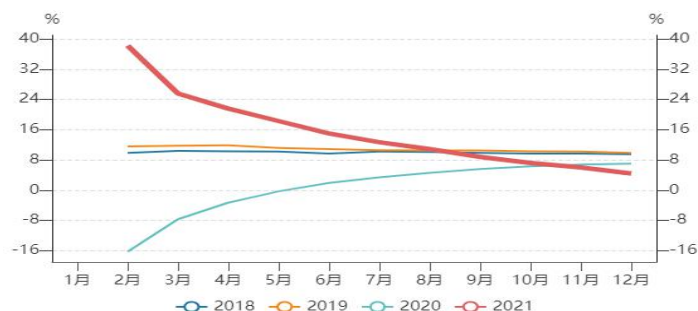
图表：新能源汽车产量累计同比



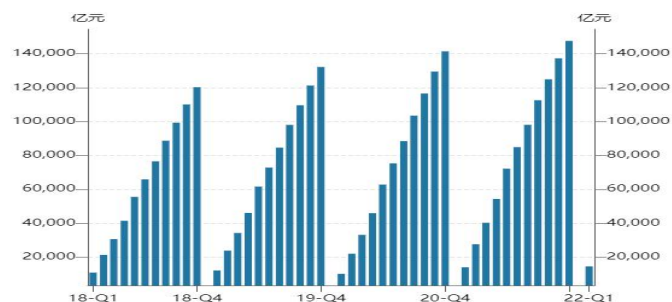
图表：新能源汽车产量累计值



图表：房地产投资累计同比



图表：房地产投资完成额累计值



数据来源：广州金控期货研究中心, wind

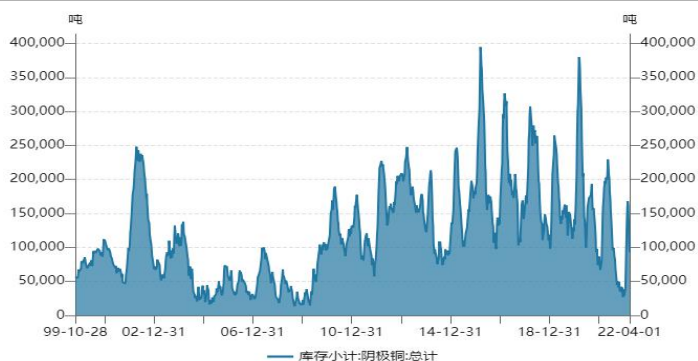
六、现货市场跟踪

清明节前,上海物贸1#铜报价73635元/吨,较2月末+2755元/吨。后市欧美高通胀与美联储货币政策逐渐收紧博弈,料铜价波动加大。

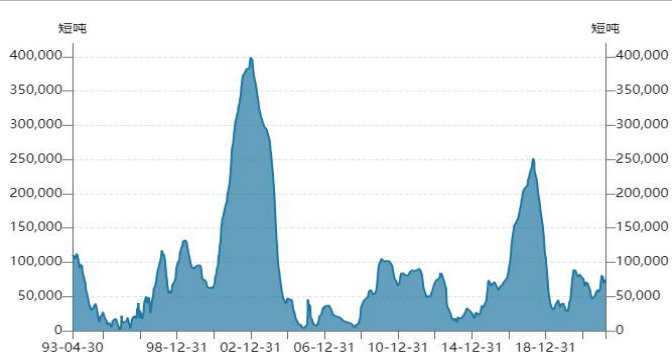
七、库存与月差

近一月,铜显性库存总体低位运行,对铜价构成支撑。上期所库存-56968吨至102055吨,LME铜库存+18375吨至91400吨,COMEX铜库存+3847吨至74733吨。国内铜基差340元/吨,LME铜升水-7.49美元/吨。铜跨月合约价差在合理区间内运行。

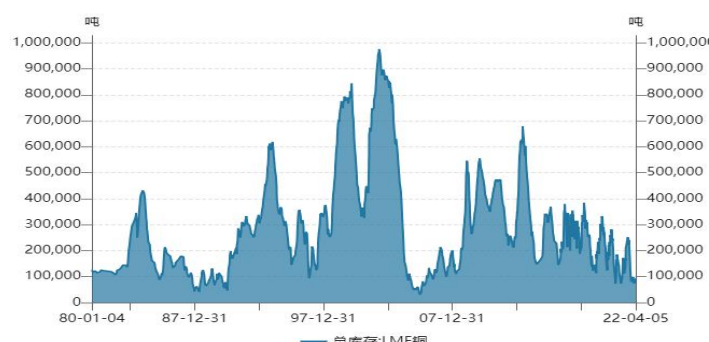
图表：上期所库存



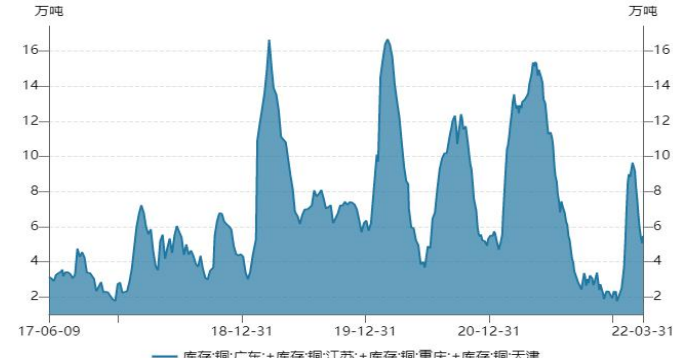
图表：COMEX库存



图表：LME库存



图表：国内铜社会库存



数据来源：广州金控期货研究中心，wind

八、资金流向

COMEX 铜期货管理基金净多持仓较上月+5006 手至 30581 手，总体运行于历史中位水平。LME 投资公司净多头较前一周-6944 手至 29847 手，总体运行于历史高位。仍需警惕基金净多头持仓骤降的风险。

图表：COMEX基金净多持仓



图表：LME基金净多持仓



数据来源：广州金控期货研究中心，wind

九、技术分析

铜主力合约周线图处于三角形走势中，关注方向的选择。

十、综合分析

综上所述，美国欧盟对俄罗斯金融制裁及欧洲能源价格高企令国外铜供需格局偏紧。国内部分地区受疫情影响，部分铜企冶炼产能关停，叠加进口货源减少及40号文对废铜行业的影响，供应缩减。需求方面，光伏能源装机提速及新能源汽车渗透率增加成为铜下游稳定的需求方。房地产行业对铜的需求总体略有缩减。料短期全球铜市难以打破供需紧平衡的局面。仅供参考。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市海珠区新港东路 1088 号 中洲交易中心 1105 单元 电话：020-38298555	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 龙汇大厦 1720-1722 单元 电话：0757-85501836
• 大连营业部 地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房间 电话：0411-84806645、0411-84995079	• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路 129 号祥泰广 场 1 号楼 2403 室 电话：0531-55554330
• 梅州营业部 地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园 25-26 号 店及夹层 电话：0753-2185061	• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路 5 号 508 室 电话：0571-87251385
• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路 29 号 左海综合楼 2 楼 B 区 201 室 电话：0591-87800021	• 保定营业部 地址：河北省保定市复兴中路 3108 号 康泰国际 15 楼 1 单元 1509 室 电话：0312-3135300
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、 1608 号 电话：0315-5266603	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号 东胜广场三单元 1406 电话：0311-83075314
• 广东分公司 地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街 5 号（中惠国 际金融中心 12 栋）2101、2102、2103 电话：020-39393079	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号 金冠紫园 6 幢 105 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123 号、1124 号 电话：0351-7876105	