

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

有色金属研究

——空调行业排产订单增加 或助力铜价高位运行

广州金控期货研究周报

2022 年 04 月 09 日 星期六



期货研究周报

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



空调行业订单增加，或助力铜价高位运行

【核心观点】

国外方面，俄乌战争持续、美欧对俄罗斯制裁、天然气价格高企背景下欧洲铜企减产、新能源汽车渗透率增加、美国光伏装机需求向好令国外铜市供需偏紧。国内方面，上海受到疫情扰动较为严重，交通受到严格的管控。数百辆远洋货轮在滞留在外港无法卸货，从上海发货的货车受到较严的交通管制，以至于江浙地区的炼企无法获得充足的生产原料或面对高物流成本选择停工，精炼铜区域升水仍高企。

宏观面来看，美联储3月会议纪要释放出较强烈的紧缩信号，若紧缩力度持续加码，对铜行业投资扩大或构成负面影响。欧洲政府正努力寻求新的能源供给渠道以摆脱俄罗斯能源供应，市场预料欧央行年内或大力度加息压制通胀。中国方面依然推行稳经济的政策。后续关注美联储及欧央行的紧缩进程、欧美通胀情况及中国的稳经济政策的落实。

基本面来看，近一周全球显性库存低位运行对铜价构成支撑。供应端，本周铜精矿TC80美元/吨，较上周增加，这主要是由于国内部分炼厂检修导致国内铜矿供应相对宽松。精炼铜进口窗口持续关闭及交通管控的影响，国内近期难有

大量的精炼铜入境补足货源，对铜价构成正面影响。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、新能源汽车行业及空调行业稳中向好，对铜的需求构成短期-中期的正面影响。

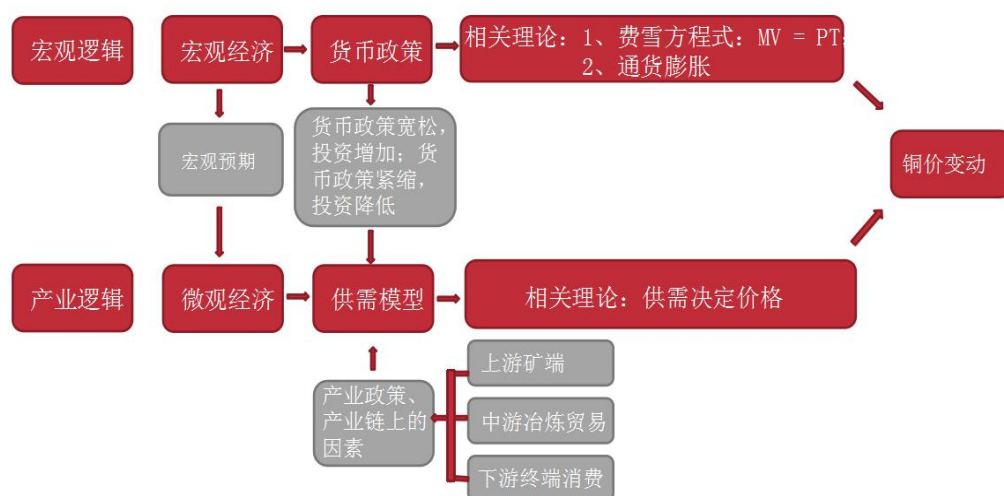
综上，短期，全球铜供需偏紧的局面料难快速打破，但对铜价的正面影响或边际递减。

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）、全球显性库存增幅缓慢（正面影响，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	- 5 -
三、宏观分析	- 6 -
四、供给端	- 7 -
五、需求端	- 9 -
六、现货市场跟踪	- 12 -
七、库存与月差	- 12 -
八、资金流向	- 13 -
九、技术分析	- 13 -
十、综合分析	- 13 -
免责声明	- 14 -

【分析框架】



数据来源：广州金控期货研究中心

一、重要资讯

- 2021年1至12月世界矿铜产量同比增长2.2%，其中铜精矿产量同比增长约3.7%，湿法冶炼电解铜(SX-EW)产量同比下降3.9%。
- 嘉元科技白渡基地一期1.5万吨高性能铜箔项目二号车间正式投产。
- 10亿元！豫光集团年产1万吨铜箔项目开工。
- 根据百川盈孚数据，2022年3月国内铜箔产量4.39万吨，同比增长6%。

二、行情回顾

本周沪铜73690元/吨开盘，最低触及73520元/吨，受到

国内疫情影响，铜物流运输受阻，部分地区供应紧张，铜价最高触及 73760 元 / 吨，最终收于 73640 元/吨，周涨跌幅-0.16%，持仓量 15.7 万手，-1.5 万手；成交量 1.5 万手，-13 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

据共同社报道，国际货币基金组织 (IMF) 6 日发布日本经济相关审查报告，预测 2022 年实际增长率为 2.4%，较 1 月的预测数据 (3.3%) 下调近 1 个百分点。这是俄乌冲突后的首次预测，呈现出对日本经济的打击。

美国方面，美联储 3 月议息纪要显示，美联储或将于 5 月开启缩表进程，缩表上限定为每月 600 亿美债及 350 亿 MBS。此外，市场还预期美联储 5 月加息 50 个基点。

欧洲方面，欧洲通胀高企，但是欧洲政府仍计划禁止进口俄罗斯的能源，并寻找减少对俄罗斯能源供应依赖的方法。短

期内地缘政治导致的全球能源危机通胀高企仍难转变。欧央行部分官员一度表示将不惜一切代价遏制通胀。下周四欧央行将公布利率决议，市场压制12月欧央行或拉开加息的帷幕。

国内方面，两会结束以后，国务院多个部委举行的会议围绕煤电稳价保供和稳经济的主题展开。

四、供给端

矿山消息方面，Moxico Resources：投资1亿美元扩建Mimbula铜矿。西班牙El Valle铜金矿恢复运营。

铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿TC本周均价为81美元/干吨，较上周+1.3美元/干吨，二季度CSPT与全球矿山谈判把TC定为80美元/干吨。干净铜精矿（26%）现货均价2583美元/干吨，较上周+20美元/干吨。本周铜精矿现货市场成交冷清。截至4月8日，中国7个主流港口进口铜精矿库存为68.4万吨，较上周-0.5万吨。

国产粗铜（ $\text{Cu} \geq 97\%$ ）加工费价格为1450-1650元/吨，较上周+150；进口粗铜（现货）的加工费为CIF 160-180美元/吨，均价170美元/吨，较上周+5美元/吨。（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）

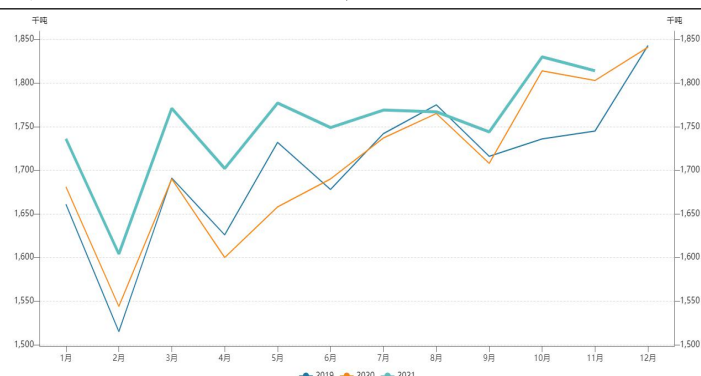
废铜方面，本周末精废差为1810元/吨，高于合理的精废价差1446元/吨。受到疫情阻碍运输和货源偏紧影响，废铜市

场成交量较少。

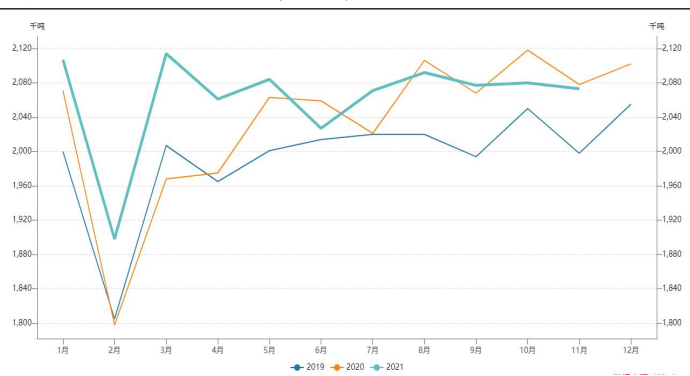
进口方面，铜价出现外强内弱走势，本周进口亏损-1225元/吨，进口窗口持续关闭，盘面亏损幅度较前增加。

冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼-1170元/吨。

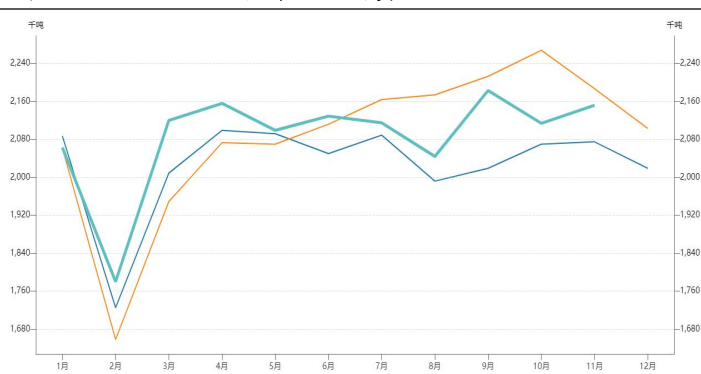
图表8: ICSG: 全球矿山铜产量



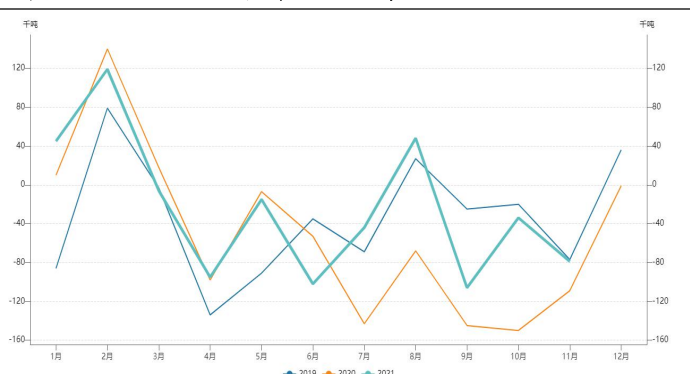
图表9: ICSG: 全球精炼铜产量



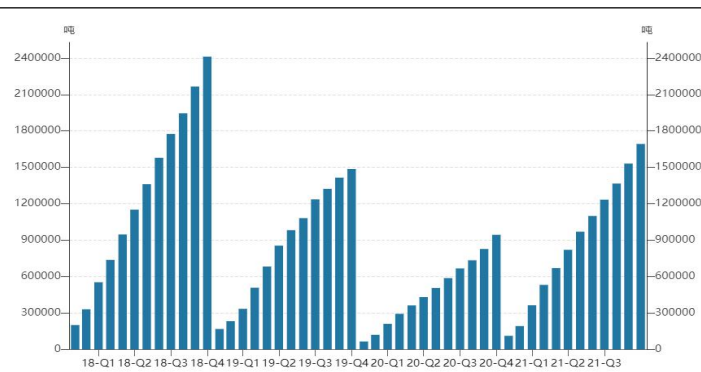
图表8: ICSG: 全球精炼铜消费量



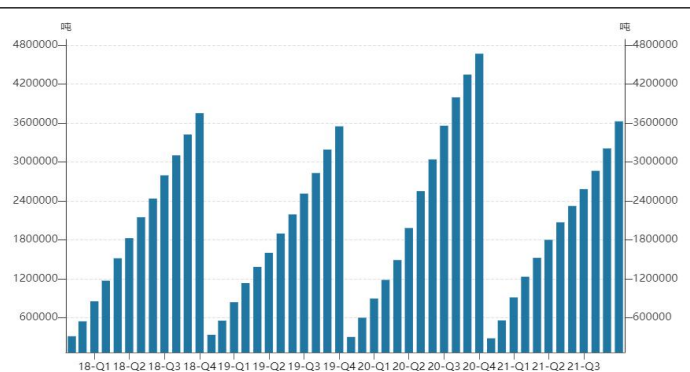
图表9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



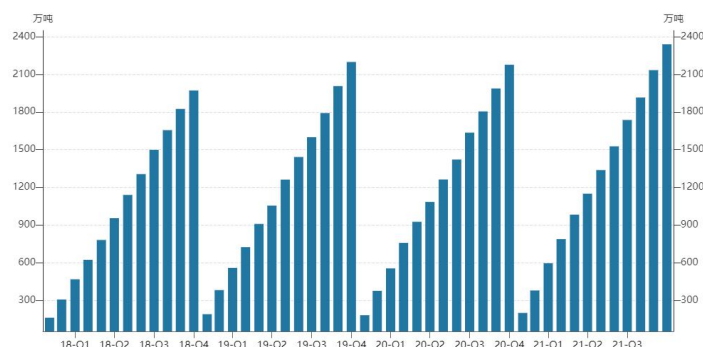
图表: 废铜累计进口量



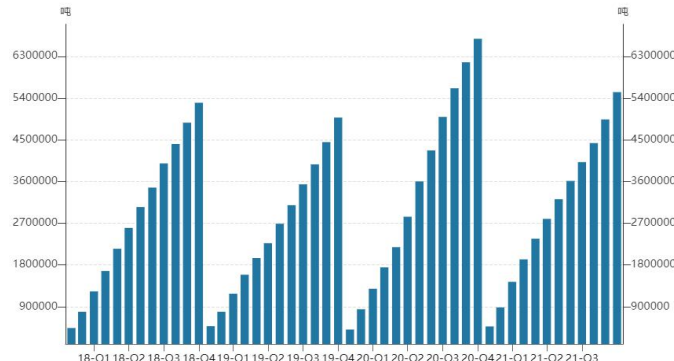
图表: 精炼铜累计进口量



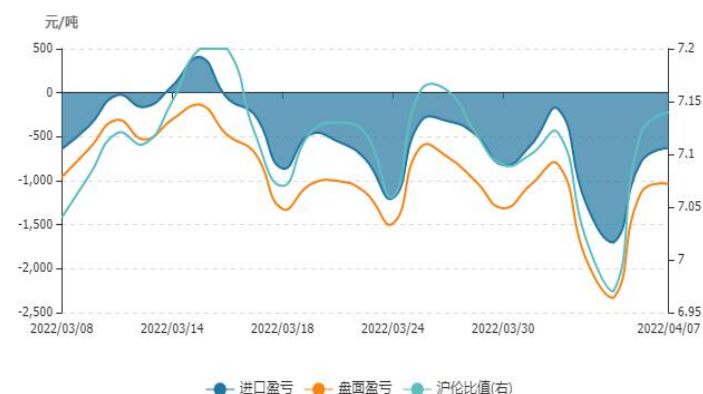
图表：铜精矿累计进口量



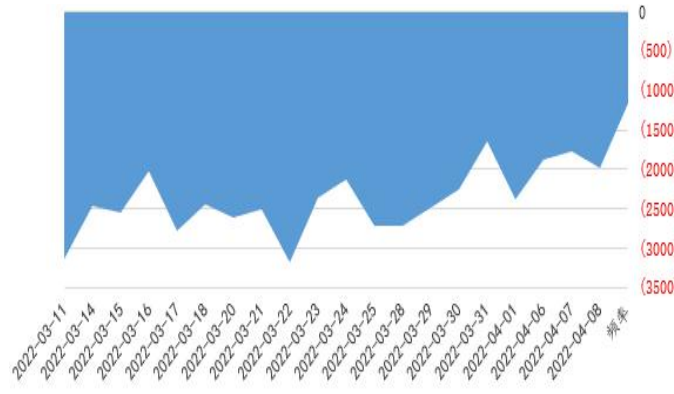
图表：未锻造铜及铜材累计进口量



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：甘肃地区受到疫情影响，地产基建开工率不及预期，下游线缆企业累库，以按需采购为主。广西安徽下游铜企畏高，采购冷清。江苏地区受疫情影响物流受到管控，铜企接单意愿较低，部分地区铜企停产。广东地区下游铜企订单冷清。山东地区受疫情影响运费上涨抑制下游消费热情。河南地区疫情稍好转，企业按需采购为主。西南地区、两湖地区及江西市场受疫情和铜价高企影响，线缆企业刚需采购为主。

铜棒：浙江地区受到疫情影响下游需求不足，短期难改低

迷。绍兴市场龙头加工企业开工率有所下滑，仍然能挺价出货，中小企业出货难度大。

铜管：全国多地铜管市场成交回暖，主要受到下游空调企业排产订单数量增加提振。

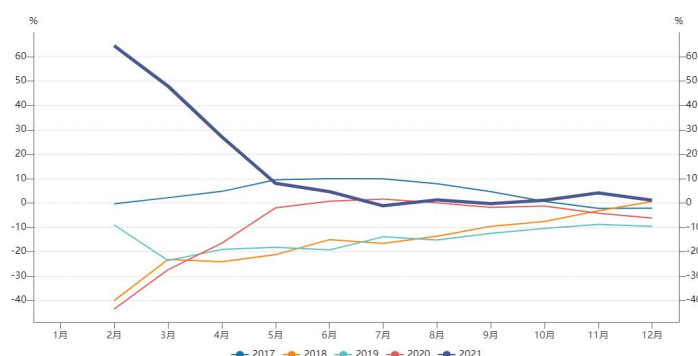
电缆行业：市场预计今年海风海缆招标规模将达 15GW，广东有望占海缆需求的一半以上，达 8.95GW。山东省在财政补贴的支持下，在海缆市场的需求中获得增长。

空调行业：4 月份空调排产同比+5.4%，其中内销排产+14.9%，外销排产+5.3%。

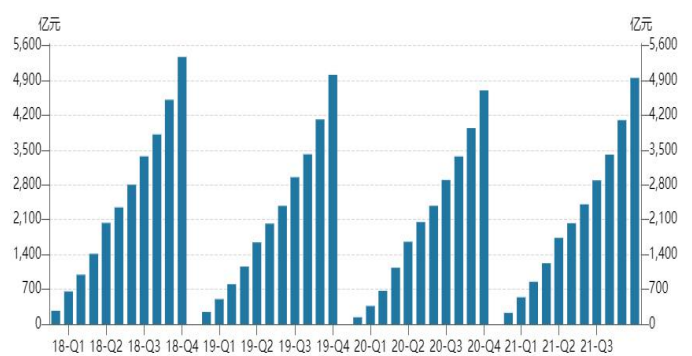
汽车行业：多家车企公布 3 月新能源汽车销量数据，同比和环比均录得增长。预计 3 月新能源汽车渗透率有望逼近 30%。市场预期 2022 年新能源汽车有望达到 500-600 万辆。

房地产行业：国内方面，2022 年第 14 周 30 大中城市新房成交面积环比上周降幅接近 5 成，同比去年降幅接近 6 成。18 城市二手房成交面积环比上周降幅接近 3 成，同比降幅逾四成。虽然房地产数据暗淡，但在 3 月 16 日，国务院六部委表态，提振房地产行业信心，稳定市场预期，积极有效化解房地产行业风险。美国方面，美国房贷利率持续攀升，房贷巨头房地美表示过去一周 30 年期固定利率住房贷款的平均利率已从 4.67% 上升至 4.72%。

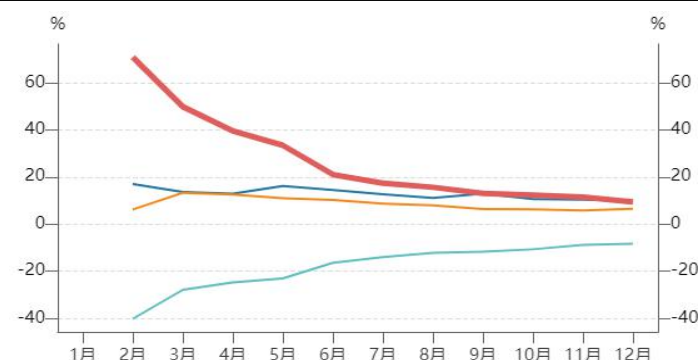
图表：电网建设投资完成额累计同比



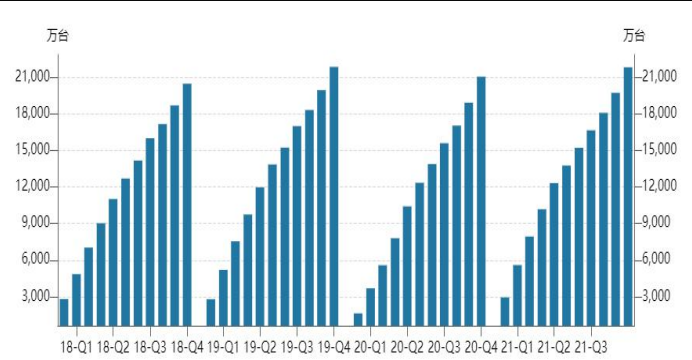
图表：电网基本建设投资累计完成额



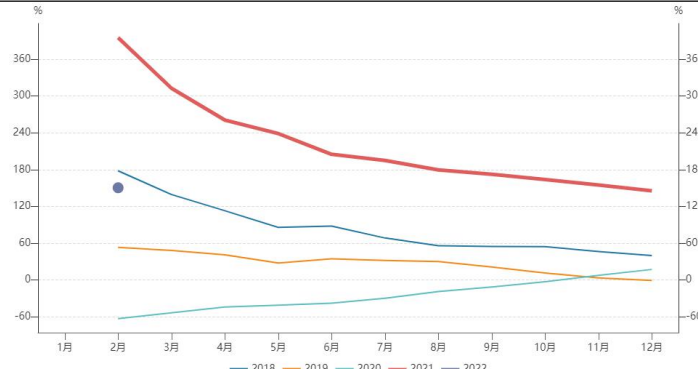
图表：空调产量累计同比



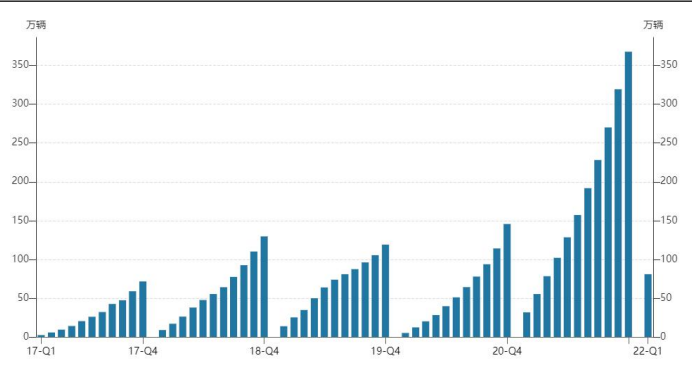
图表：空调产量累计值



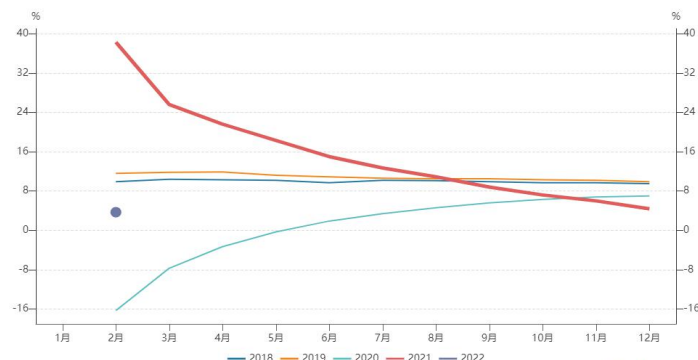
图表：新能源汽车产量累计同比



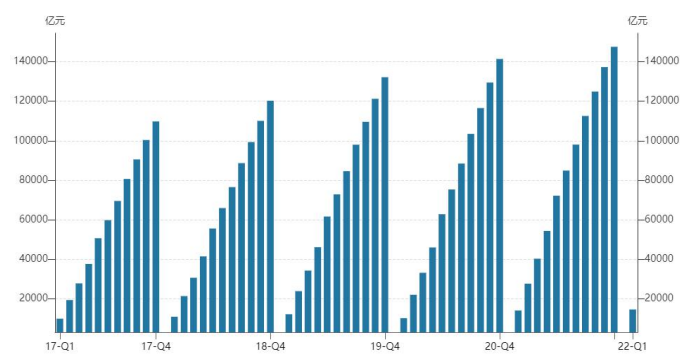
图表：新能源汽车产量累计值



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

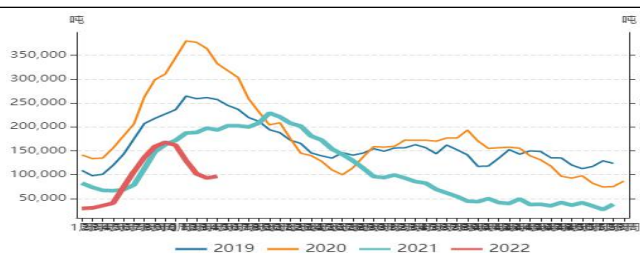
六、现货市场跟踪

本周，上海物贸 1#铜报价 73750 元/吨，较上周末+115 元/吨。欧洲受到能源价格高企及俄乌问题影响，国内受到疫情影响，全球铜市短期将呈现出供需偏紧的局面。

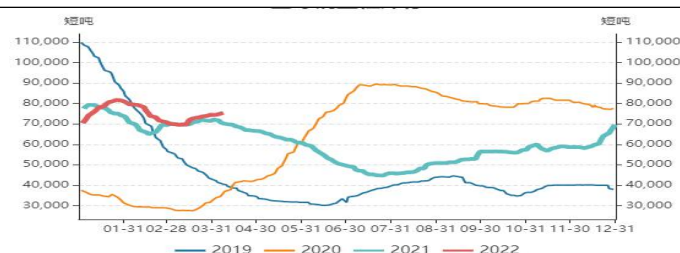
七、库存与月差

铜显性库存持续低位运行对铜价构成支撑。上海保税区库存 22.5 万吨，较上周-2.1 万吨。广东江苏重庆天津社会库存合计约 5.46 万吨，较上周-0.2 万吨。上期所库存-3837 吨至 37680 吨，LME 铜库存+9800 吨至 103775 吨，COMEX 铜库存+1040 吨至 75371 吨。国内铜基差+140 元/吨，较上周的 380 元/吨下滑，LME 铜升水+3 美元/吨，从上周的-10.5 美元/吨回升。铜跨月合约价差在合理区间内运行。

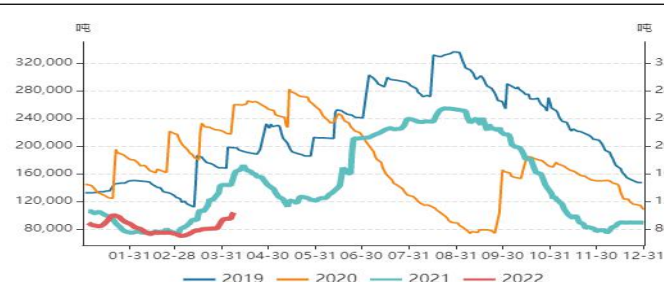
图表：上期所库存



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

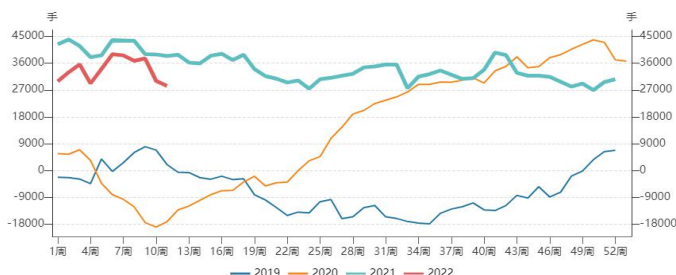
八、资金流向

截至4月5日，COMEX铜期货管理基金净多持仓较上周+5561手至36142手，较上周增加。截至4月1日，LME投资公司净多头较前一周+1775手至31622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，重心小幅上移。关注方向的选择。

十、综合分析

综上所述，美国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。国内部分地区进入消费旺季，部分地区下游企业则因疫情原因和铜价高企侵蚀利润而降低产能，国内铜市供需偏紧。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.gzjkqh.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	