

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

有色金属研究

——铜：冶炼成本支撑&进口成本支撑

广州金控期货研究周报

2022 年 07 月 09 日 星期六

关注广金期货
获取更多期货资讯



手机开户二维码
期货编号：0108



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

冶炼成本支撑&进口成本支撑

【核心观点】

俄乌战争持续令欧洲能源价格高企，欧洲冶炼产能短期难以恢复正常。欧美关于新能源电力的规划令国外铜市供需偏紧。国内方面，炼企复产及前期滞留港口的货源陆续清关补给国内货源，现货升水较前下降，但由于废铜供应减少，料国内货源总体供应偏紧。

宏观面来看，劳动力紧缺、粮食价格能源价格及房价高企是美国通胀居高不下的主要原因，美联储6月议息纪要显示7月加息75个基点概率较大，金融市场投机氛围受到打击。欧央行行长拉加德表示将在7月议息会议加息25个基点。中国方面，扩张的财政政策逐步落地，经济持稳。

基本面来看，供应端，本周铜精矿TC73.1美元/吨，较上周下滑。主要是6月炼厂检修完毕逐渐复产导致TC走低。本周进口窗口关闭不利于铜进口。废铜方面，供货偏紧。需求端，国内新能源汽车行业的补贴政策、稳房地产政策逐步发力，叠加国网公布中标结果，对铜的需求构成短期-中期的正面影响。

综上，美联储6月紧缩令铜价大幅走低后触及冶炼成本，

相关图表



相关报告

叠加进口窗口关闭降低进口货源均对铜价构成支撑。中期，美联储紧缩的货币政策、矿山新增投产及国内炼企复工将继续对铜价构成不利影响。

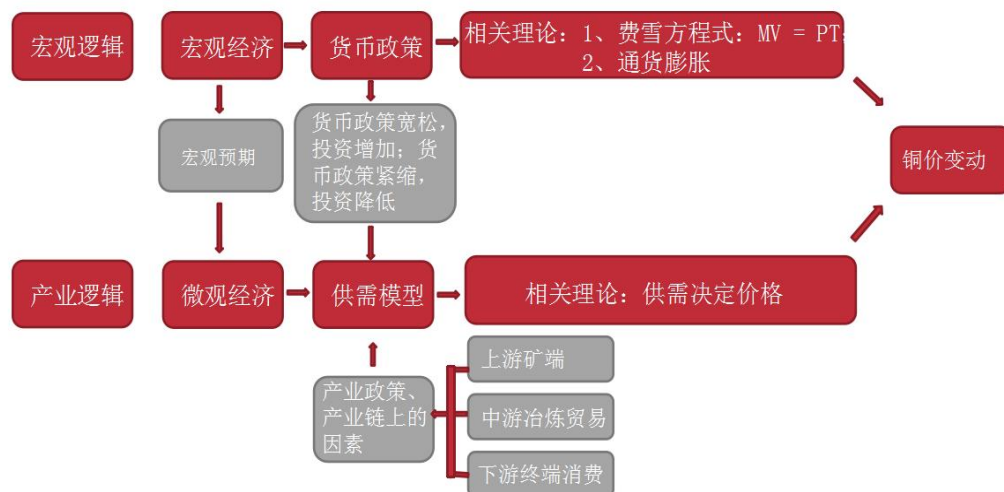
风险提示：高铜价令铜市下游采购减少（负面影响，短期）；美联储紧缩力度超预期（负面影响，中期）、全球显性库存逐渐增加（负面影响，短期）、全球通胀大幅上升（正面影响，短期-中期）等。

目录

【核心观点】	- 2 -
目录	- 4 -
【分析框架】	- 5 -
一、重要资讯	- 6 -
二、行情回顾	- 6 -
三、宏观分析	- 7 -
四、供给端	- 8 -
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	- 15 -
十、综合分析	- 15 -
免责声明	- 16 -

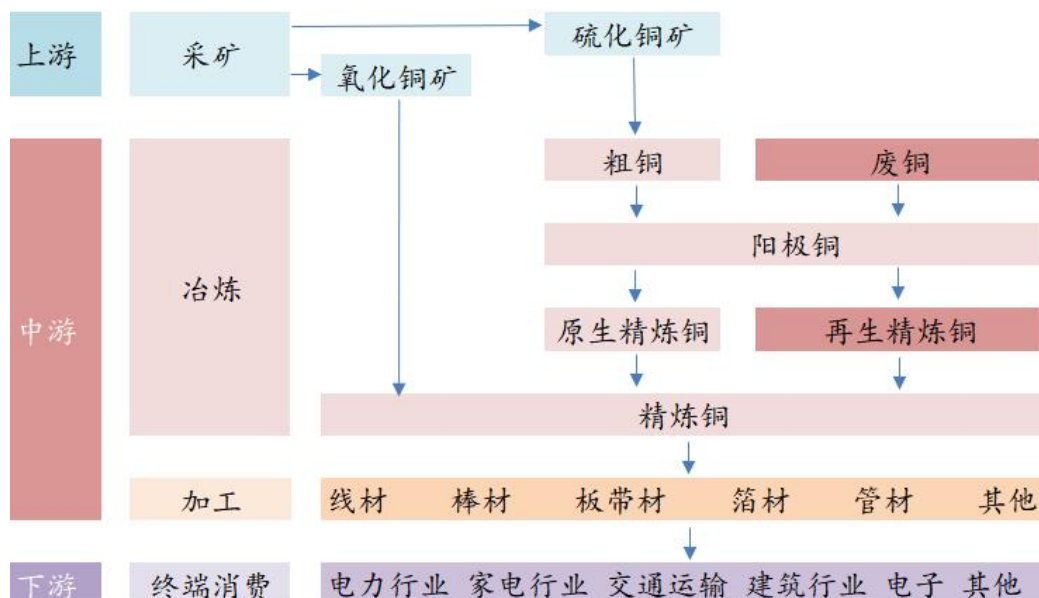
【分析框架】

图表 1：铜价变动逻辑分析框架



数据来源：广州金控期货研究中心

图表 2：铜产业链分析框架



数据来源：广州金控期货研究中心

一、重要资讯

- Mysteel 调研国内 44 家冶炼企业样本，总涉及产能 1147 万吨，覆盖率 94.5%。数据显示，6 月国内电解铜实际产量 88.17 万吨，同比增长 5.5%，环比增长 2.4%；2022 年 1-6 月国内电解铜实际产量累计 524.01 万吨，同比增长 1.9%。据调研，7 月国内电解铜预计产量 90.89 万吨，同比增长 7.9%，环比增长 3.1%；1-7 月电解铜预计累计产量 614.95 万吨，同比增长 2.7%；7 月产出再次出现回升趋势，主因安徽铜企电解环节检修结束，产量明显回升；赤峰、新疆、山东铜企检修恢复后开始追产，产出持续回升；不过 7 月同样有大型铜企检修，产量受损。2022 年 7 月市场常规检修依然持续，检修影响量在 3.62 万吨，较 6 月检修量减少 0.18 万吨。（资讯来源：wind、长江有色）
- 外媒 7 月 4 日消息：智利政府的铜业委员会(Cochilco)周一表示，智利 5 月份的铜产量为 478,800 吨，同比降低 2.55%。其中，国有 Codelco 的产量为 14.29 万桶，同比下降 6.3%；Collahuasi 的铜产量为 4.9 万吨，同比下降 15.4%。（资讯来源：wind）

二、行情回顾

本周沪铜主力合约开盘价 61400 元/吨，最高触及 61880

元/吨，受到美联储持续紧缩的悲观预期影响，最低跌至 55510 元/吨，收盘价 58960 元/吨，周涨跌-5.8%，持仓量 146409 手，较上周-5093 手，成交量 974448 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，《美联储 6 月议息纪要》暗示，即使减缓美国经济增长，也要令通胀率回落到 2%。美联储官员表示将在 7 月会议上讨论加息 50 个基点还是 75 个基点，目前市场押注 7 月份美联储加息 75 个基点。

欧洲方面，据华尔街见闻消息，经济学家预期欧洲 6 月通胀率将再次创新高，或达到 8.5%。欧央行行长拉加德 6 月 24 日表示欧央行将采取必要措施控制通胀，令通胀重新回到 2% 的目标。

国内方面，国家领导人发表关于加大宏观政策调节力度，努力实现全年经济社会发展目标的言论。6月30日，中国将公布6月官方PMI数据，料数据将较5月改善。

四、供给端

矿山消息，刚果民主共和国的卡莫阿-卡库拉铜矿于2022年第二季度创下全新季度纪录，生产精矿含铜金属87,314吨。卡莫阿-卡库拉I期和II期380万吨/年选厂于2022年6月份共生产精矿含铜金属30,379吨，标志着卡莫阿-卡库拉在II期投产后，已连续三个月超越760万吨/年的设计产能。7月6日，秘鲁5月份铜产量较4月份增长2.4%。

铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿TC本周均价为73.1美元/干吨，较上周减少0.7美元/干吨，2022年6月30日，CSPT召开线上会议，敲定2022年三季度铜精矿现货TC指导价为80美元/干吨。干净铜精矿（26%）现货周均价1917美元/干吨，较上周减少155美元/干吨。

国产粗铜（ $\text{Cu} \geq 97\%$ ）加工费价格为1100-1300元/吨，均价1200元/吨，与上周持平；进口粗铜（现货）的加工费为CIF 140-150美元/吨，均价145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，持货商多处于亏损状态，出货意愿不足。下游

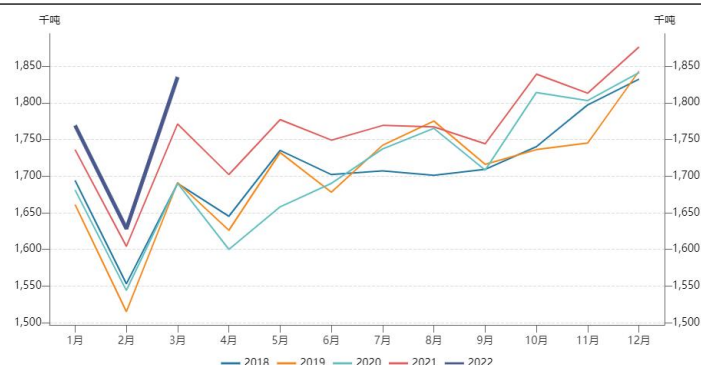
企业低量生产，按需采购，市场整体低迷。铜价反弹后，有厂家低位扫货废黄铜，持货商则抓紧低价扫货。

进口方面，本周精炼铜进口亏损 153 元/吨。

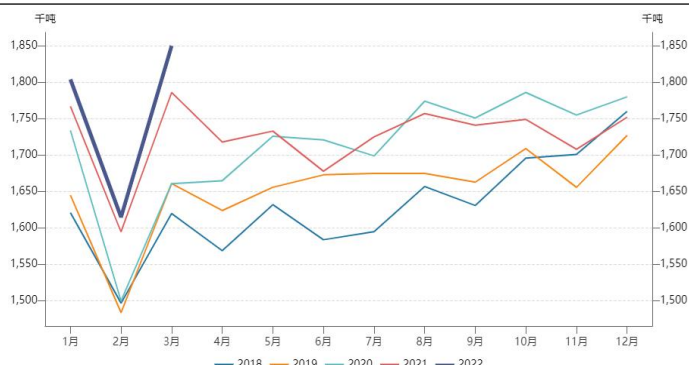
冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼利润为 3867 元/吨。

冶炼利润较上周下降主要受 TC 价格和硫酸价格走低所致。

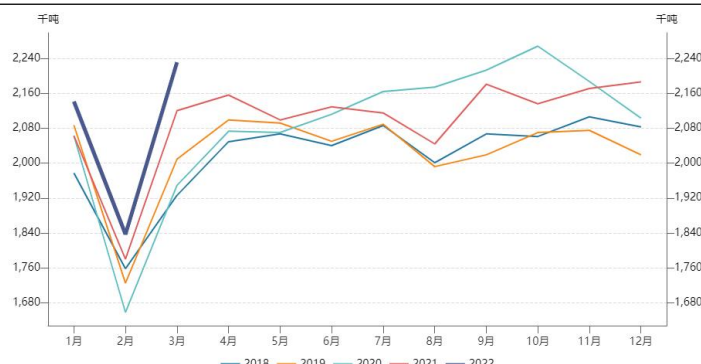
图表 8: ICSG: 全球矿山铜产量



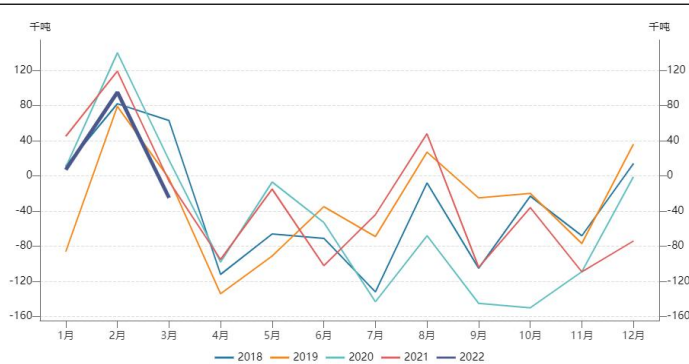
图表 9: ICSG: 全球精炼铜产量



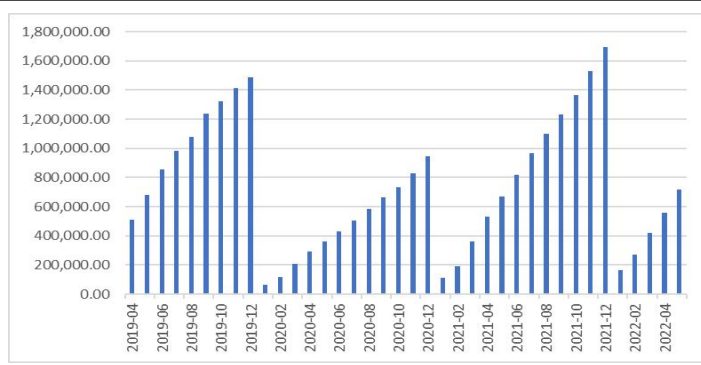
图表 8: ICSG: 全球精炼铜消费量



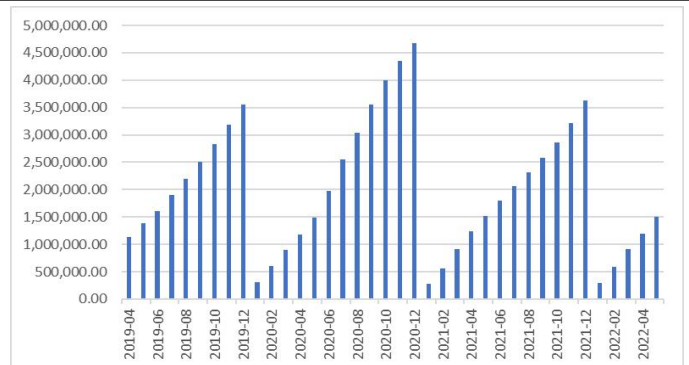
图表 9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



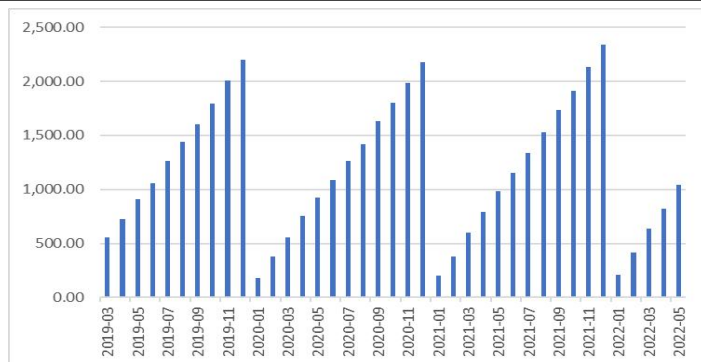
图表: 废铜累计进口量



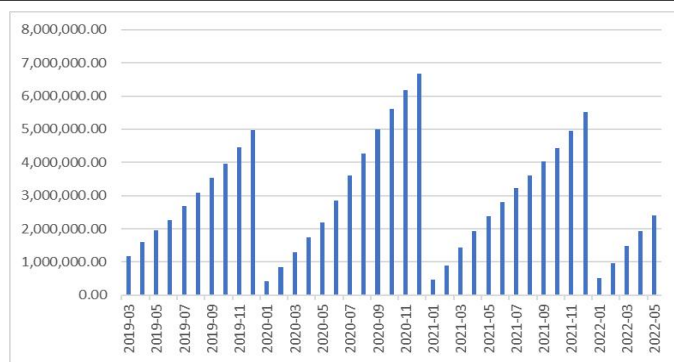
图表: 精炼铜累计进口量



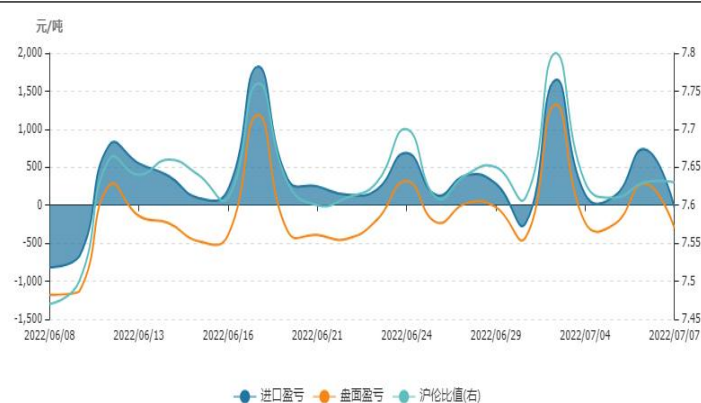
图表：铜精矿累计进口量



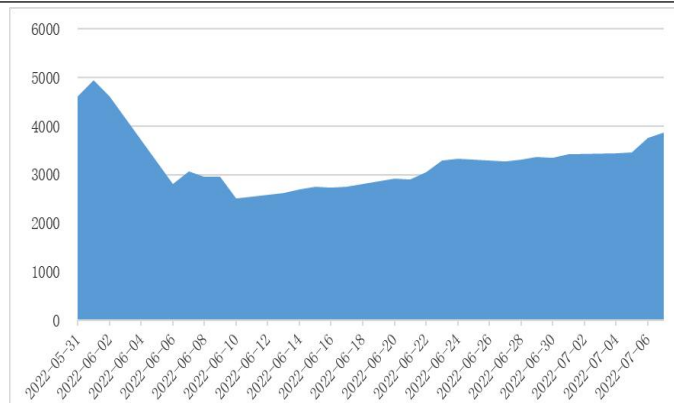
图表：未锻造铜及铜材累计进口量



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

矿山消息，据 wind，刚果民主共和国科卢韦齐——艾芬豪矿业联席董事长罗伯特·弗里兰德（Robert Friedland）与孙玉峰先生（Miles Sun）欣然宣布，位于刚果民主共和国的卡莫阿-卡库拉铜矿于 2022 年第二季度创下全新季度纪录，生产精矿含铜金属 87,314 吨。卡莫阿-卡库拉 I 期和 II 期 380 万吨/年选厂于 2022 年 6 月份共生产精矿含铜金属 30,379 吨，标志着卡莫阿-卡库拉在 II 期投产后，已连续三个月超越 760 万吨/年的设计产能。7 月 6 日，秘鲁 5 月份铜产量较 4 月份增

长 2.4%。

铜杆线市场：市场接货交投活跃度一般。再生铜杆企业减产停产，精铜杆消费逐渐取代废铜杆消费。

铜棒：据 Mysteel 调研数据显示，样本企业周度产量下降 0.36%，周度产能利用率下降 0.29%至 46.08%。

铜管：铜管市场订单减少，成交偏淡。

废铜方面，本周末精废差（精废差为含税电解铜价格与含税光亮铜（99%）之差）为 1037 元/吨，低于合理的精废价差 1296 元/吨。

电力行业：多家上市公司公布国家电网中标采购结果、且多地加大电网建设。光伏发电项目持续推进。1-5 月，电网基本建设投资累计完成额 1263 吨，累计同比+3.1%。

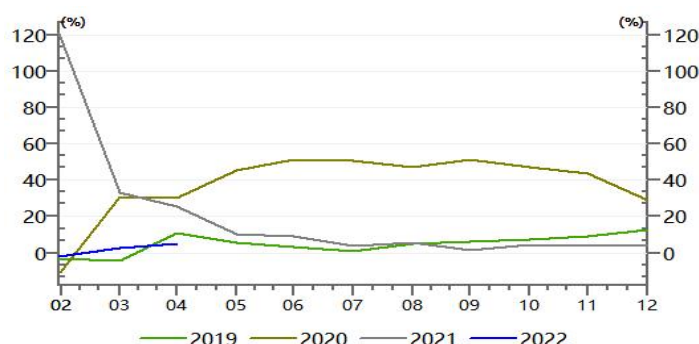
家电行业：据产业在线数据显示，2022 年 7 月家用空调行业排产约为 1069 万台，较去年同期生产实绩下降 20.8%。7 月内销排产计划为 700 万台，同比下降 29.0%。7 月的出口排产同比去年实绩下滑了 23.1%，从 5 月开始出口已经连续 3 个月下滑。

汽车行业：据 wind，支持汽车消费又出新政。近日，商务部等 17 部门联合印发《关于搞活汽车流通 扩大汽车消费若干措施的通知》，进一步促进汽车市场潜力释放。1-5 月，新能源汽车产量累计 218.1 吨，同比+113.8%。

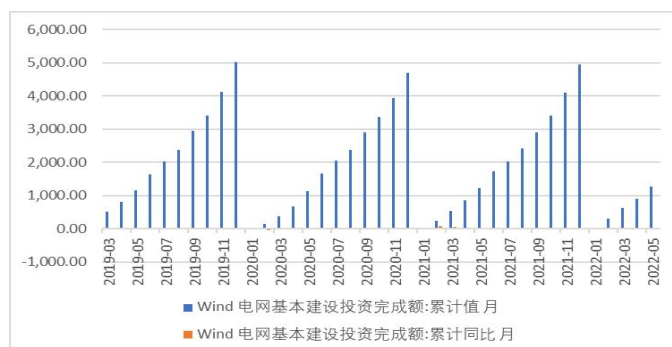
房地产行业：据中证报，6 月房地产行业在境内债券市场

净融资并创出过去 12 个月的新高。Wind 数据显示，今年 6 月全国 30 大中城市商品房成交面积环比增长 81%。易居研究院智库中心报告显示，6 月份百城新房住宅成交量环比增长 37%。

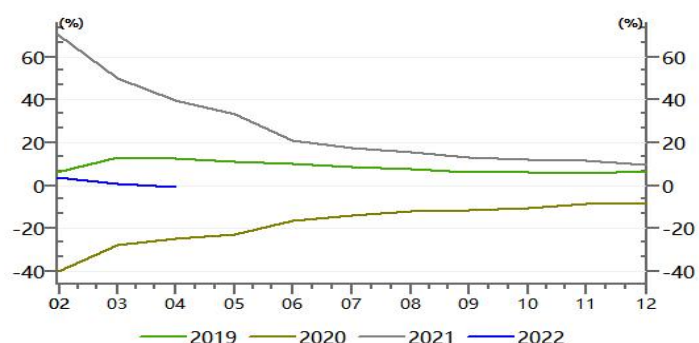
图表：电网建设投资完成额累计同比



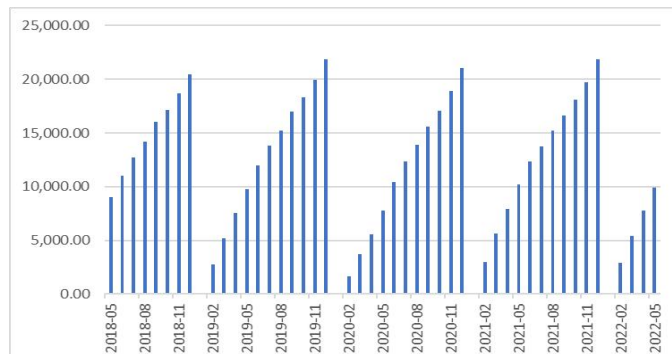
图表：电网基本建设投资累计完成额



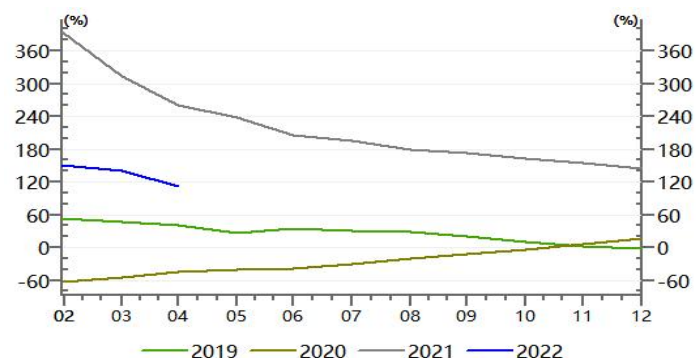
图表：空调产量累计同比



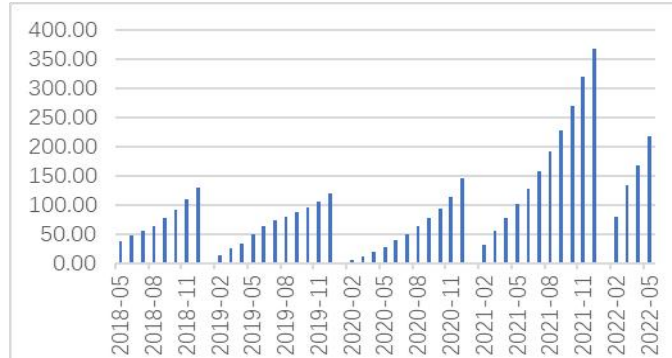
图表：空调产量累计值



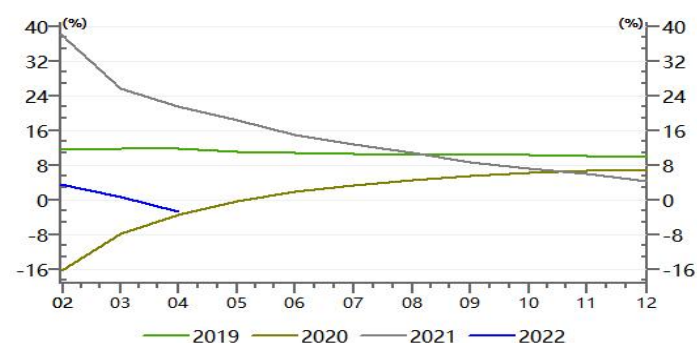
图表：新能源汽车产量累计同比



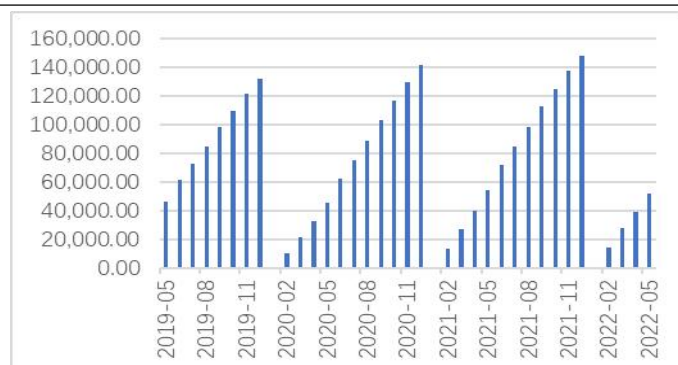
图表：新能源汽车产量累计值



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

本周末，上海物贸 1#铜报价 59755 元/吨，上周末 62845 元/吨。进口窗口再次关闭不利于进口补给，前期检修的炼企逐渐复产。

七、库存与月差

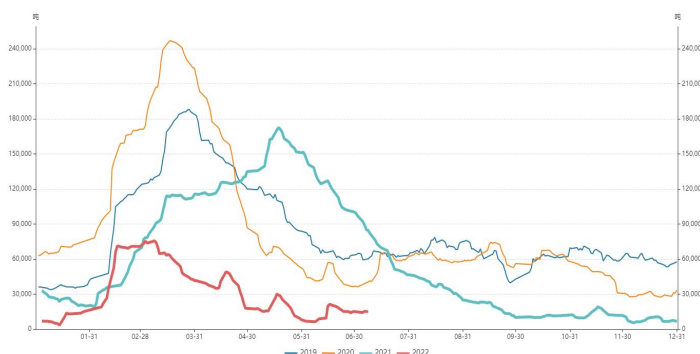
全球显性库存 221280 吨，较上周+7503 吨。国外显性库存 206172 吨，较上周+5389 吨。COMEX 库存 69973 吨，较上周-849 吨。LME 库存 133025 吨，较上周+9200 吨。上期所库存 69353 吨，较上周+2692 吨。上期所仓单 15083 吨，较上周-74 吨。

全国社会总库存 21.98 万吨，较上周-0.14 万吨。上海保税区库存 18.3 万吨，较上周-0.2 万吨。广东库存 2.72 万吨，较上周-0.13 万吨。江苏库存 0.64 万吨，较上周-0.05 万吨。重庆库存 0.27 万吨，较上周 0.04 万吨。天津库存 0.05 万吨，

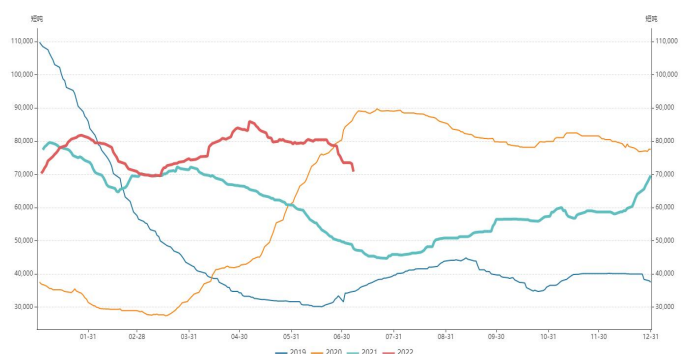
较上周+0 万吨。

沪铜合约跨月价差无套利空间。

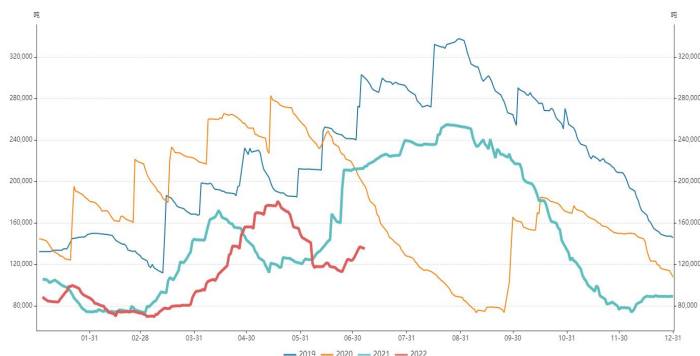
图表：上期所库存



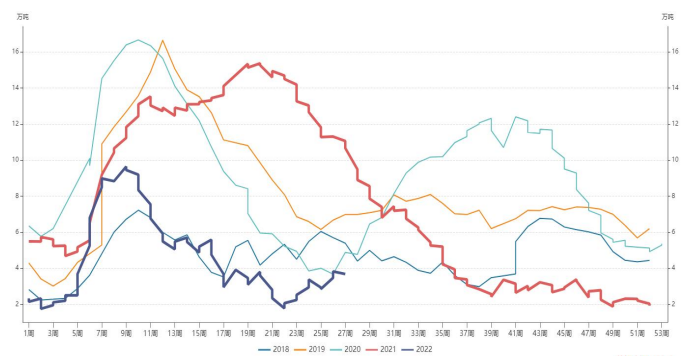
图表：COMEX库存



图表：LME库存



图表：国内铜社会库存

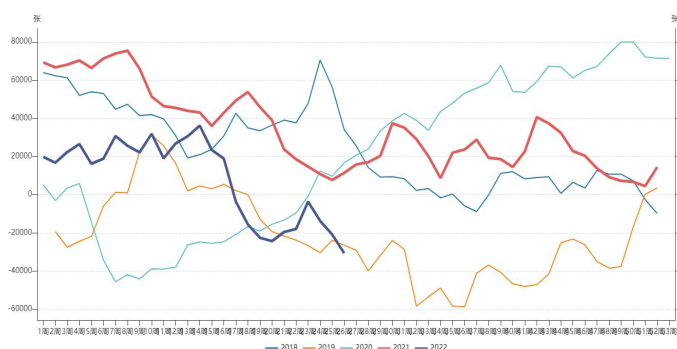


数据来源：广州金控期货研究中心，wind

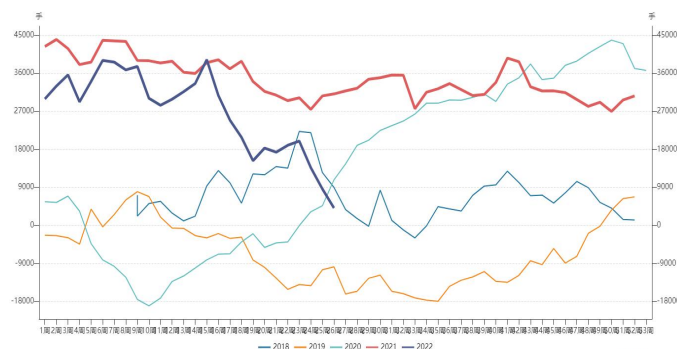
八、资金流向

截至6月28日当周,COMEX铜期货投机性净多头持仓头寸-30696手,上周为-20938手。截至7月1日,LME基金净多持仓4123手,上周为8620手。

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

铜主力合约跌至月线图黄金分割线支撑位置 57000 元/吨的支撑位置出现反弹。

十、综合分析

综上，美联储 6 月紧缩令铜价大幅走低后触及冶炼成本，叠加进口窗口关闭降低进口货源均对铜价构成支撑。中期，美联储紧缩的货币政策、矿山新增投产及国内炼企复工将继续对铜价构成不利影响。

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。

公司简介

广州金控期货有限公司（以下简称“广金期货”）成立于2003年，是金控集团控股企业，注册资本为8亿元人民币，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询以及资产管理业务资格，是国内多家期货交易所的会员单位。广金期货总部位于广州，在全国多地设有分支机构，已形成立足珠三角地区，覆盖华东、华南、华北、东北主要城市，辐射全国的业务网络。广金期货以传统期货经纪业务为基础，同时深耕资产管理业务和风险管理业务，全方位支持全资风险管理子公司广州金控物产有限公司的业务发展。以创新业务作为服务实体经济的重要推手，整合金控集团平台的资源优势，充分发挥期货经营机构服务实体经济的主导作用，为客户提供全方位财富管理服务。

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
• 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	• 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