

有色金属研究

——铜：国内限电加剧铜市供需偏紧

广州金控期货研究周报

2022年08月20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

铜：国内限电加剧铜市供需偏紧

【核心观点】

欧洲天然气价格高企，铜冶炼产能短期难以恢复正常。

国内方面，虽然进口窗口小幅打开及炼企复产，但由于废铜供应短缺叠加电力供应紧张，料国内现货供需偏紧局面将持续。

宏观面来看，8月是美国货币政策空档期。国内本周祭出更多稳房地产措施。

基本面来看，供应端，本周铜精矿TC74美元/吨，较上周小幅上升。精炼铜窗口小幅打开。废铜方面，供货偏紧。需求端，7月国内新能源汽车行业及电力行业稳步增长，对铜的需求构成短期-中期的正面影响。

综上，8月是美联储政策的空档期，宏观因素对铜价的负面影响降低。目前铜市仍受到欧洲能源价格高企和国内限电政策的影响，供需偏紧的格局未转变。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：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）等。

相关图表



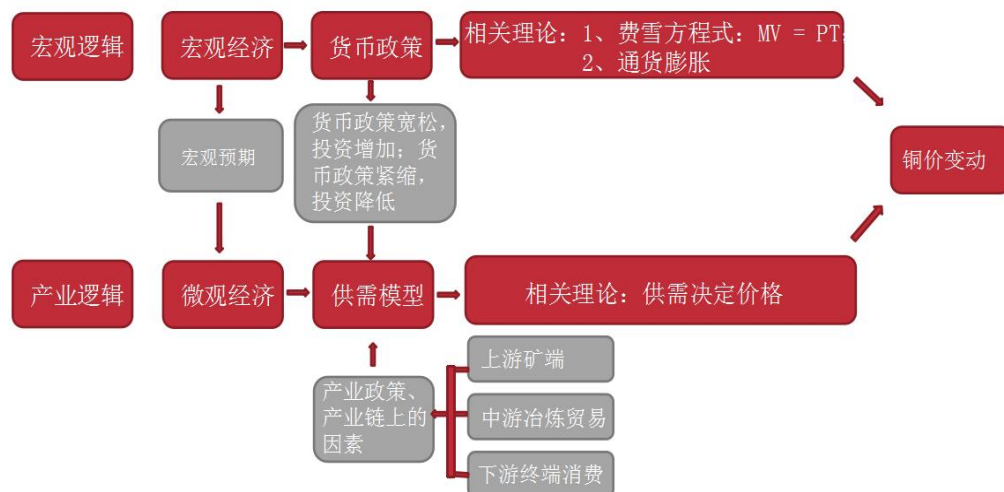
相关报告

目录

【核心观点】	- 2 -
目录	- 3 -
【分析框架】	- 4 -
一、重要资讯	- 5 -
二、行情回顾	- 5 -
三、宏观分析	- 5 -
四、供给端	- 6 -
五、需求端	- 10 -
六、现货市场跟踪	- 12 -
七、库存与月差	- 14 -
八、资金流向	- 15 -
九、技术分析	- 15 -
十、综合分析	- 15 -
公司简介	- 18 -

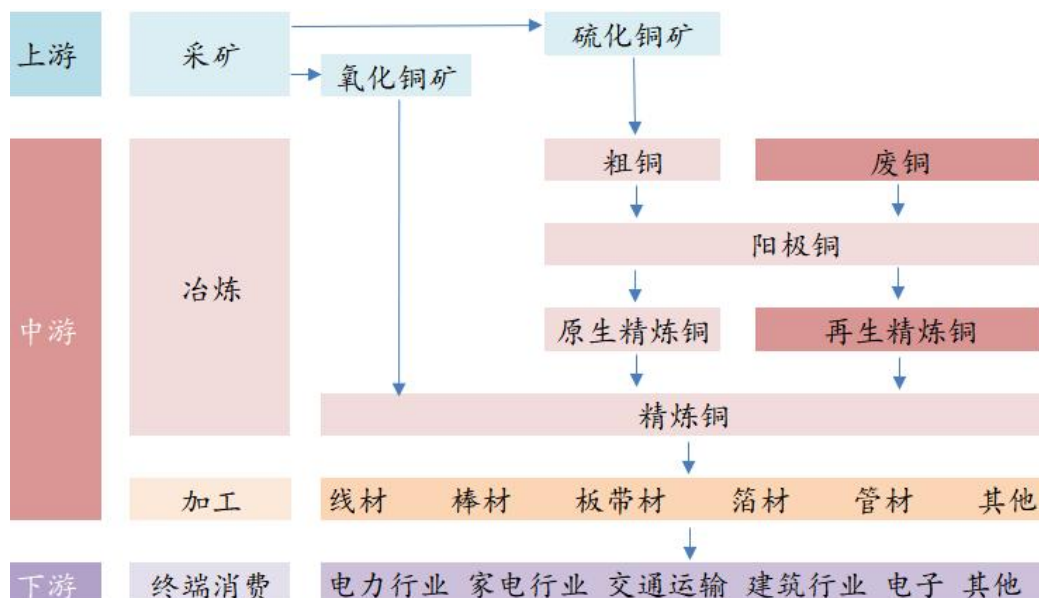
【分析框架】

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

- 截至 2022 年 8 月 18 日，铜供应方面，南美矿端及非洲矿端的货物运输仍存不确定性；而内川渝工业企业全面限电，持续扰动有色市场，据市场信息显示，大冶，铜陵，富冶等冶炼厂纷纷受到限电影响减产。（长江有色网）

二、行情回顾

沪铜主力合约开盘价 62390 元/吨，最高触及 62610 元/吨，最低跌至 60830 元/吨，周收盘价 61980 元/吨，周涨跌-1.18%，持仓量 148840 手，较上周-13396 手，成交量 595038 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，美国劳工部周四公布的数据显示，截至 8 月 13

日当周，美国初请失业金人数降至 25 万人，为三周以来首次下降，市场预期为 26.4 万人。

欧元区方面，德国联邦统计局周五公布的数据显示，德国 7 月生产者物价指数 (PPI) 同比和环比均创下历史最高增幅。德国 7 月 PPI 月率上升 5.30%，预期为上升 0.6%，前值为上升 0.6%。德国 7 月 PPI 年率上升 37.20%，预期为上升 32%，前值为上升 32.70%。德国 7 月 PPI 同比及环比均创下自 1949 年开始统计调查以来的最大增幅。统计局称，整体能源价格与 2021 年 7 月相比上涨了 105%，主要是由于天然气价格同比上涨了 163.8%，以及电力价格同比上涨 125.4%。

国内方面，新华社北京 8 月 19 日电 (记者王优玲) 记者 19 日从住房和城乡建设部了解到，住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。稳经济仍是国内政策的主基调。

四、供给端

矿山消息方面，加拿大科尔多巴矿产公司 (Cordoba Minerals) 在哥伦比亚的圣玛蒂亚斯 (San Matías) 铜金银项目阿拉克朗 (Alacrán) 矿床初步钻探计划已经完成。该矿床被哥伦比亚政府认为事关国家利益的项目之一。公司计划明年一季度完成可行性研究和环境影响评价，计划在 2024 年一

季度开始矿山建设。外电8月11日消息，多元化金属矿商 Jubilee metals 宣布，公司预计有望在下半年实现生产 3700 吨铜产量的目标，并在截至 2023 年 6 月的财年结束前实现 10000 吨铜产量。同时，公司还宣布将扩大其铂族金属以及铜和钴的业务范围。紫金矿业发布关于刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿二期工程提前投产的公告。2022 年卡莫阿-卡库拉铜矿计划产铜 29-34 万吨。该铜矿拥有铜资源量 4,359 万吨，平均品位 2.53%。项目公司目前进行的是南部卡库拉铜矿的建设，二期工程投产后，计划通过一年的技改，将原设计采选规模 760 万吨/年的产能提高到 920 万吨/年，实现年产铜超过 45 万吨，成为全球第四大产铜矿山。公司正在全力推动三期工程的前期工作，争取卡莫阿-卡库拉铜矿总采选规模达到 1,900 万吨，最高年产铜 80 多万吨，成为全球第二大产铜矿山。（资料来源：wind）。

铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿 TC74 美元/干吨，较上周+0.2 美元/干吨。据 Mysteel, 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 1967 美元/干吨，较上周-23 美元/干吨。本周，铜精矿市场活跃度增加。7 月中国进口铜矿砂及其精矿 189.9 万吨，同比增长 0.6%，环比降低 7.8%；1-7 铜精矿累计进口量 1436.8 吨，累计同比+7%，累计增速低于 1-6 月。

国产粗铜（ $\text{Cu} \geq 97\%$ ）加工费价格为 1000-1200 元/吨，均价 1000 元/吨，与上周持平；进口粗铜（现货）的加工费为 CIF 130-140 美元/吨，均价 135 美元/吨，较上周持平（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）

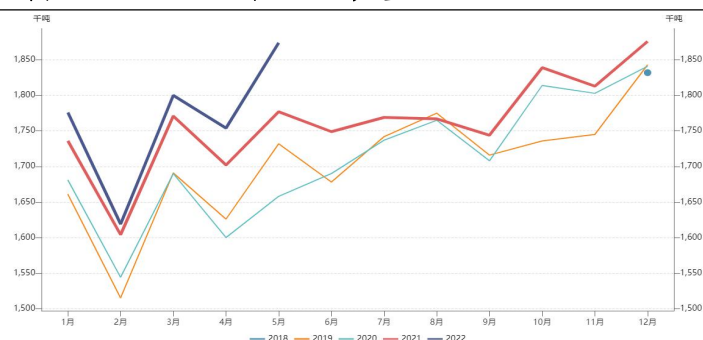
废铜方面，货源紧缺。

精炼铜方面，本周精炼铜进口利润为 500 元/吨。本周精炼铜生产成本 60382 元/吨。

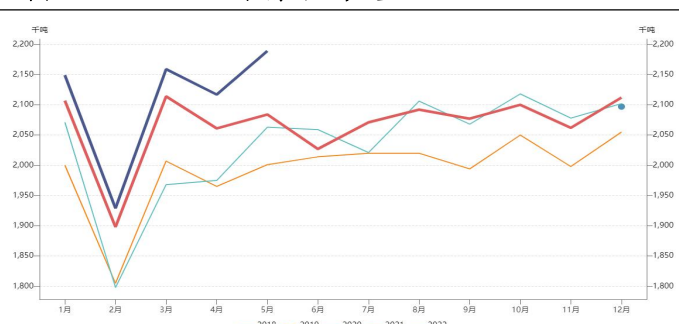
铜材方面：海关总署最新数据显示，2022 年 7 月，中国出口未锻轧铜及铜材 78135 吨，同比下降 0.5%；1-7 月累计出口 604748 吨，同比增长 14.9%。中国进口未锻轧铜及铜材 46.37 万吨，同比增长 9.3%，环比降低 13.8%；1-7 月累计进口 340.53 万吨，同比增长 5.8%。国家统计局数据显示，2022 年 7 月中国铜材产量 188.5 万吨，同比增长 7.4%；1-7 月累计产量 1219.1 万吨，同比增长 4.2%。7 月精炼铜（电解铜）产量 87.0 万吨，同比增长 2.1%；1-7 月累计产量 620.2 万吨，同比增长 2.4%。

（资料来源：wind）

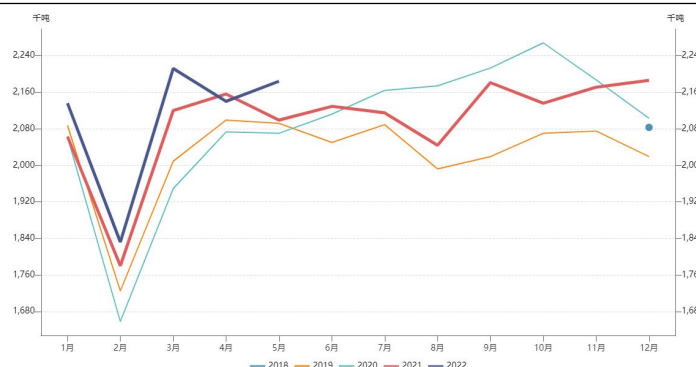
图表 8：ICSG：全球矿山铜产量



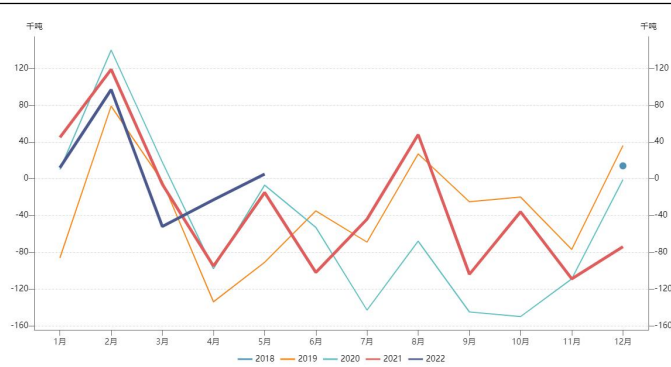
图表 9：ICSG：全球精炼铜产量



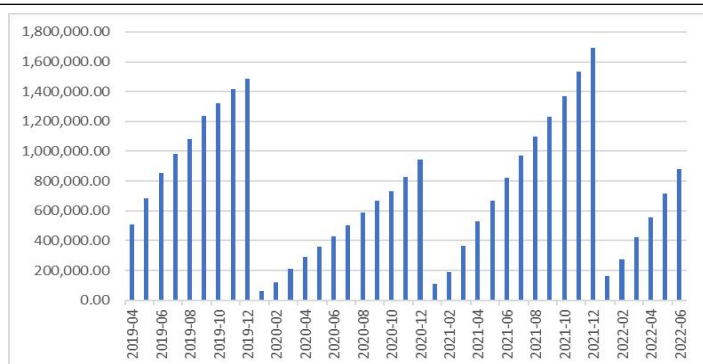
图表8: ICSG: 全球精炼铜消费量



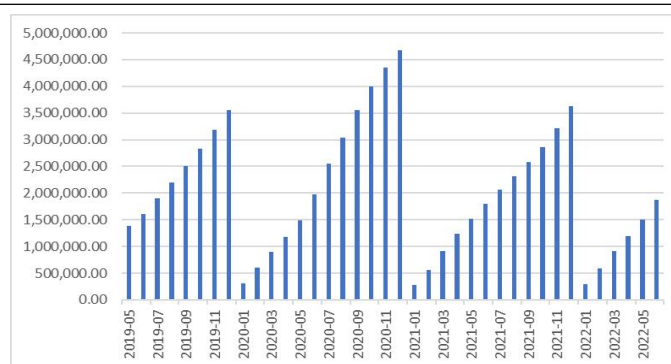
图表9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



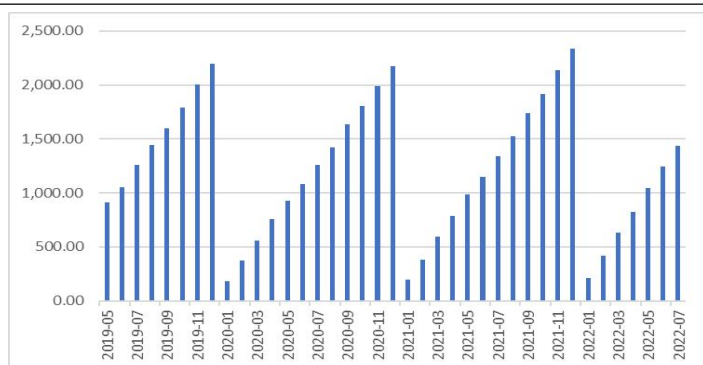
图表: 废铜累计进口量



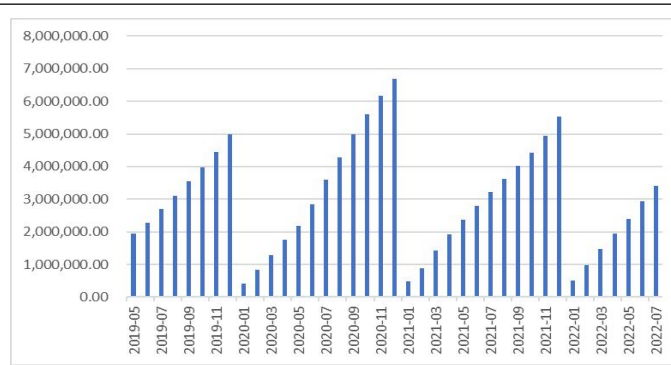
图表: 精炼铜累计进口量



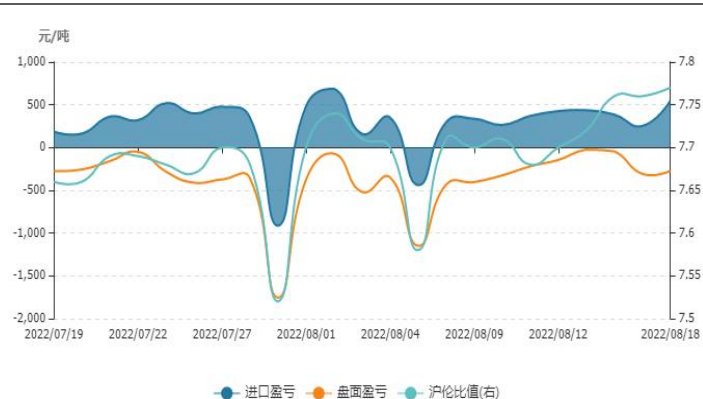
图表: 铜精矿累计进口量



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: 精炼铜生产成本(已经扣除硫酸产生的利润)



数据来源: 广州金控期货研究中心, wind

五、需求端

铜杆线市场：华东市场订单不理想，精炼铜市场成交未见好转，再生铜市场原料短缺，成交不佳。华北市场畏高情绪主导，成交较少，再生铜杆升水报价市场接受度低。华南地区精铜杆零单报盘上调，市场接货意愿降温，再生铜杆下游畏高，采买情绪低迷。

铜棒：近日江西贵溪、上饶地区静态管控，订单持续减少。下游五金加工企业手能源限制停产，企业拒接低价订单。

铜管：山东地区企业备货积极性一般，浙江地区市场成交变化不大。

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 1043 元/吨，低于合理的精废价差 1329 元/吨。

电力行业：光伏：1-7 月光伏新增装机约 38GW，同比增长约 110%。其中 7 月单月新增装机 6.85GW，同比增长 39%。1-7 月风电新增装机约 15GW，同比增长约 19%。

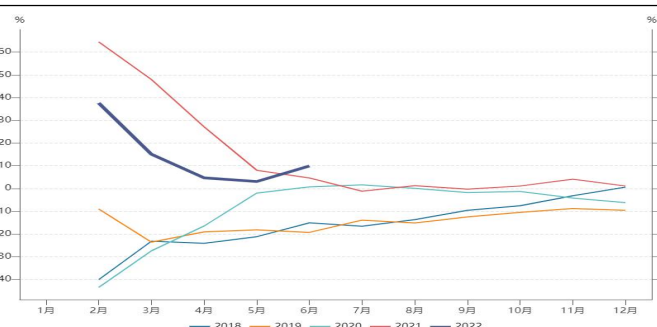
家电行业：1-7 月，空调产量累计 14078.7822 万台，累计同比+2.25%。据产业在线，8 月家用空调行业排产约为 1029.5 万台，较去年同期生产实绩下降 0.5%。

汽车行业：1-7 月，新能源汽车产量累计 337.1 万辆，累计同比 114%。根据乘联会数据：8 月第 2 周国内乘用车日均零

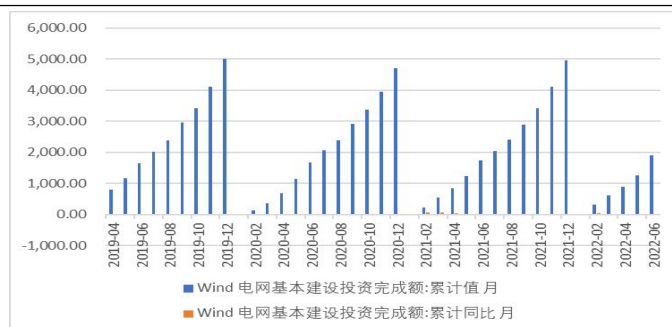
销售量同比+25.5%至4.7万辆，日均批发销量同比+30.7%至4.6万辆；乘联会发布8月零售销量预测：预计8月国内狭义乘用车零售销量同/环比+29.4%/3.4%至188万辆，新能源乘用车零售销量同/环比+108.8%/+7.0%至52.0万辆（渗透率27.7%），传统燃油乘用车零售销量同/环比+13.2%/+2.1%至136.0万辆。新能源车购置税免征期限将延长至2023年底。

房地产行业：新华社北京8月19日电(记者王优玲)记者19日从住房和城乡建设部了解到，住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付；2022年8月前两周60城市累计成交575.9万平方米，同比-36.6%。7月美国成屋销售环比下降5.9%，按年率计算为481万套，为2020年5月以来的最低水平。

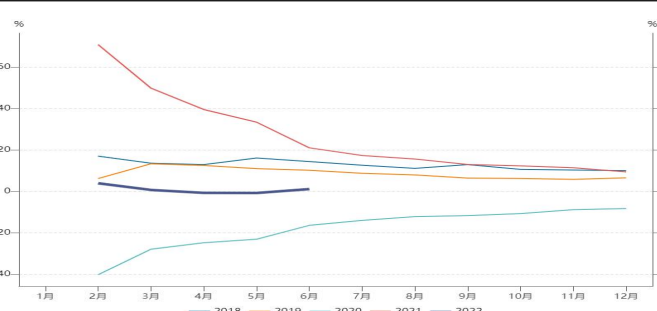
图表：电网建设投资完成额累计同比



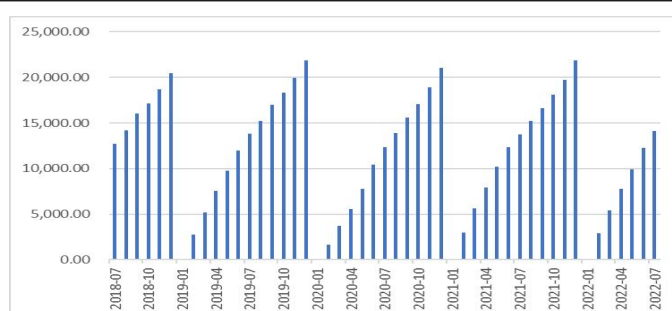
图表：电网基本建设投资累计完成额



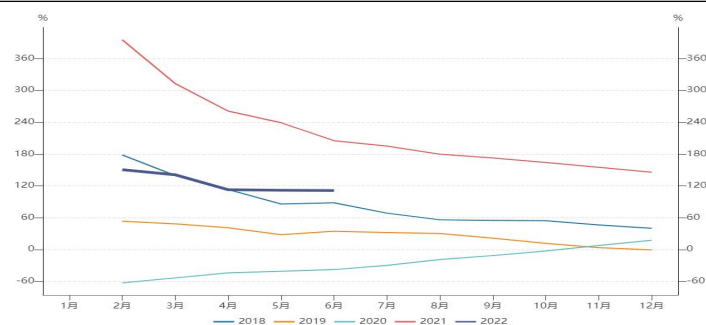
图表：空调产量累计同比



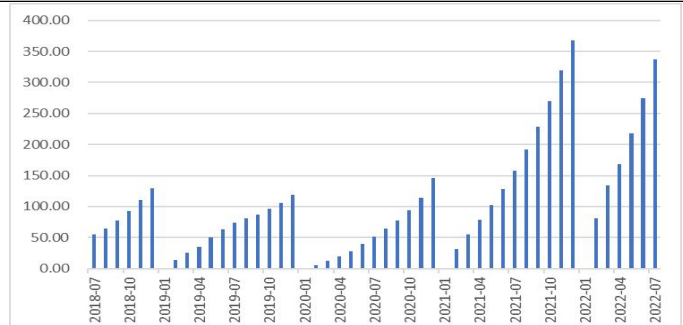
图表：空调产量累计值



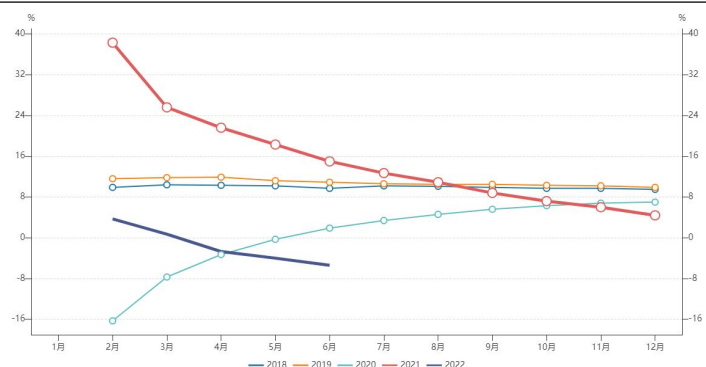
图表：新能源汽车产量累计同比



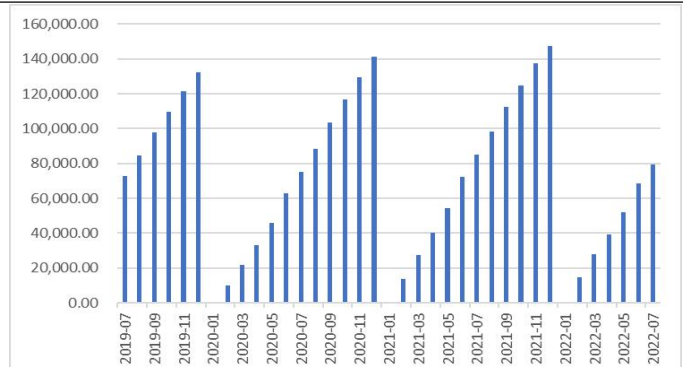
图表：新能源汽车产量累计值



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、机构观点

世界金属统计局（WBMS）周三公布的最新报告数据显示：2022年1-6月期间全球铜市供应短缺34.1万吨，2021年全年为供应短缺28.3万吨。全球铜需求为1,263万吨，较上年同期增加2.9%。中国需求为700万吨，同比增长3.1%。

2022年4月28日至29日，国际铜研究小组（ICSG）预计2022年和2023年的增长率都将达到5%左右。

2021至2023年间，许多中小项目以及扩建项目也已经或预计将开始。大多数项目是精矿生产矿山，这将导致2022年和2023年世界精矿产量的持续增长。

2022 年和 2023 年的世界精炼产量增长将主要通过中国电解产能的持续扩张以及在刚果民主共和国的新的和扩大的 SX-EW 业务（电积产能）来维持。

ICSG 预计 2022 年将有约 14 万吨的少量盈余。2023 年预计将有约 35 万吨的较大盈余，届时将有更多供应。

世界精炼铜使用和供应预测									
地区	铜矿生产			精炼铜生产			精炼铜用途		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Africa	2,686	3,257	3,638	1,685	2,024	2,324	176	174	184
N. America	2,541	2,720	2,800	1,687	1,838	1,958	2,305	2,398	2,460
Latin America	8,702	9,084	9,766	2,707	2,731	2,701	421	431	448
Asean-10	900	1,078	1,180	556	512	517	1,126	1,221	1,315
Asia ex Asean/CIS	2,695	2,792	2,958	13,462	13,923	14,380	17,125	17,383	17,817
Asia-CIS	841	909	986	455	505	539	106	107	108
EU	818	824	833	2,681	2,699	2,787	3,048	3,155	3,244
Europe Others	1,080	1,157	1,344	1,207	1,319	1,388	952	867	893
Oceania	897	973	972	385	433	444	5	5	5
TOTAL	21161	22,793	24,476	24,825	25,984	27,037	25,264	25,742	26,474
World adjusted 1/2/	21161	22,246	23,315	24,825	25,883	26,826	25,264	25,742	26,474
% change	2.40%	5.1%	4.80%	1.10%	4.30%	3.60%	1.20%	1.90%	2.80%
World Refined Balance (China apparent usage basis)							-439	142	352

数据来源：广州金控期货研究中心，ICSG

七、现货市场跟踪

本周末，上海物贸 1#铜报价 62745 元/吨，上周末 62890 元/吨。进口窗口重新打开利于进口补给，国内限电令冶炼产能受限。

八、库存与月差

全球显性库存 188136 吨，较上周-14426 吨。国外显性库存 181635 吨，较上周-10523 吨。COMEX 库存 55160 吨，较上周-512 吨。LME 库存 123825 吨，较上周-5100 吨。上期所库存 31205 吨，较上周-10606 吨。上期所仓单 3959 吨，较上周-3903 吨。

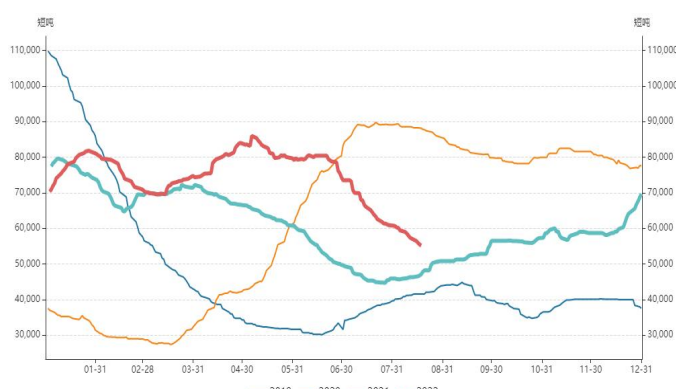
截至 8 月 18 日，全国社会总库存 14.45 万吨，较上周 0.07 万吨。上海保税区库存 13 万吨，较上周-0.4 万吨。广东库存 0.83 万吨，较上周 0.07 万吨。江苏库存 0.47 万吨，较上周 0.03 万吨。重庆库存 0.13 万吨，较上周 0.03 万吨。天津库存 0.02 万吨，较上周-0.06 万吨。

沪铜合约跨月价差无套利空间。

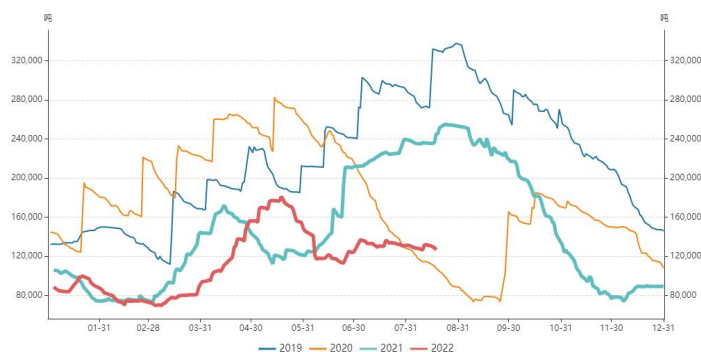
图表：上期所库存



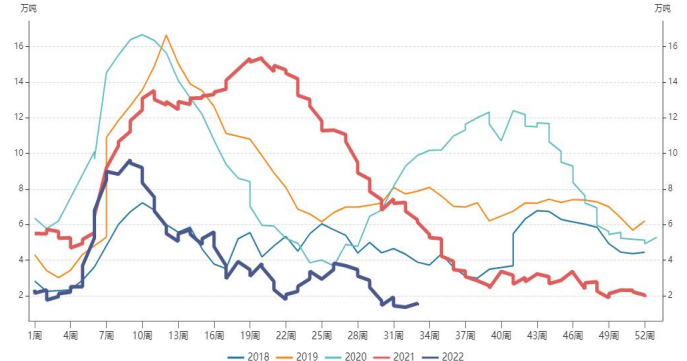
图表：COMEX库存



图表：LME库存



图表：国内铜社会库存

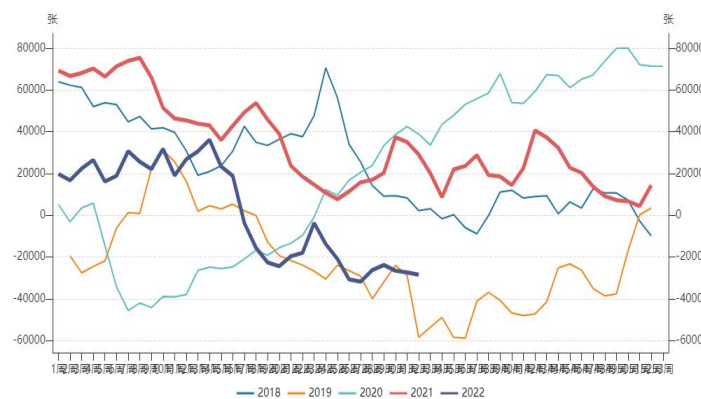


数据来源：广州金控期货研究中心，wind

九、资金流向

截至8月9日当周，COMEX基金净多持仓-28477手，环比-1071。截至8月5日，LME基金净多头持仓6385.19手，环比21%。

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

十、技术分析

铜主力合约运行于短线上升通道中。

十一、综合分析

综上所述，8月是美联储政策的空档期，宏观因素对铜价的负面影响降低。目前铜市仍受到欧洲能源价格高企和国内限电政策的影响，供需偏紧的格局未转变。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。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。

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
• 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	• 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
• 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