

2023 年 3 月 18 日

广金期货研究中心

有色金属研究员

薛丽冰

020-88523420

期货从业资格证号：

F03090983

投资咨询资格证号：

Z0016886

相关图表



铜:欧美流动性风险 VS 国内需求向好

核心观点

宏观方面，欧美银行体系流动性风险一度打压铜价，后续仍需关注美联储货币政策的实施路径及美欧金融体系流动性问题。

供应方面，外矿扰动缓解，恢复正常运营，国内铜矿供应量趋于宽松，3月国内精炼铜产量预增。

需求方面，铜价下跌后铜材市场交投热情降温，新能源汽车市场、风电市场空调行业用铜需求总体向好。

库存方面，3月17日当周，海外库存增加但国内库存出现下降。

综上所述，国内现货进入购销旺季、2月全球新能源汽车销量增加、3月国内多个风电项目启动及空调行业进入用铜旺季均拉动用铜需求，一度提振铜价。但上周美欧银行体系流动性风险事件令市场陷入恐慌，打压铜价，庆幸美联储及瑞士央行及时出手帮助才令恐慌情绪停止蔓延。后续仍需关注美联储货币政策的实施路径及美欧金融体系流动性问题。

风险点：国内垒库速度过快、美联储加大紧缩力度、全球金融市场不稳定、矿山产量受到扰动、LME铜库存大幅下滑引发金融资本实施逼仓行为。

一、行情回顾	4
二、宏观经济分析：欧美银行体系流动性问题打压铜价	4
三、供给分析：全球铜精矿产量及国内精炼铜产量预增	5
1、铜精矿供应量增加	5
2、预计 3 月精炼铜产量增加但进口量下降	5
3、3 月国内精铜杆产量预增	6
4、进口利润及冶炼利润利用进口补给及冶炼产能释放	6
四、需求分析：铜市短期交投降温 VS 中期向好	6
五、供需平衡分析：国内外库存逐渐去库提振铜价	7
六、结论	7
分析师声明	9
分析师介绍	9
免责声明	10
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	10
联系电话：400-930-7770	10
公司官网：www.gzjkqh.com	10
广州金控期货有限公司分支机构	11

一、行情回顾	4
二、宏观经济分析：美联储紧缩打压铜价	4
1、美联储加大紧缩力度抑制投机氛围	错误！未定义书签。
2、欧央行或于 3 月、5 月分别加息 50 个基点	错误！未定义书签。
三、供给分析：受外矿扰动影响，国内铜矿供给趋紧	5
1、外矿供应受到扰动逐渐传导到国内	5
2、3 月国内精铜杆产量预增	5
3、精炼铜进口成本及冶炼成本支撑铜价	6
四、需求分析：废铜市场成交减少，半成品铜材需求向好	6
五、供需平衡分析：国内外库存逐渐去库提振铜价	6
六、结论	7
分析师声明	9
分析师介绍	9
免责声明	10
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	10
联系电话：400-930-7770	10
公司官网：www.gzjkqh.com	10
广州金控期货有限公司分支机构	11

一、行情回顾

3月17日当周，沪铜主力合约下跌2.31%，收于67220元/吨。成交量56.2万手，较上周增加22.5万手，持仓量11.5万手，较上月减少2.83万手。展望后市，欧美金融体系流动性问题及国内铜市供需状况仍然是主导铜价的重要因素，具体如下：

图表 1：沪铜主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

二、宏观经济分析：欧美银行体系流动性问题打压铜价

美国硅谷银行倒闭、签名银行倒闭一度引发美国银行体系内部流动性风险，美联储及美财政部联手相助。瑞士瑞信银行爆发流动性危机，瑞士央行向其注资500亿瑞士法郎进行救助。目前来看，欧美银行体系的流动性风险暂未进一步蔓延。

下周关注美联储利率决议或暂缓加息进程，若暂缓加息进程不排除将提振市场，但若如期加息则难排除金融市场会出现恐慌。

三、供给分析：全球铜精矿产量及国内精炼铜产量预增

1、铜精矿供应量增加

外矿供应逐步恢复。第一量子与巴拿马政府已经就铜矿运行合同达成协议，第一量子公司将逐渐恢复运营。秘鲁拉斯邦巴斯铜精矿运营逐步恢复运营，物流畅通，现场铜精矿库存逐步去库。力拓集团开始在蒙古的奥尤陶勒盖铜矿开始地下铜开采活动。力拓预计旗下的 Oyu Tolgoi 露天和地下矿山 2028 年开始每年可产铜约 50 万吨。

本周国内铜矿到港量增加。国内方面，随着外矿供应的恢复，国内铜精矿到港量增加，中国 7 个主流港口进口铜精矿当周库存为 73.4 万吨，较上周环比增 3 万吨，TC 价格较上周小幅下滑至 75.8 美元/干吨。2023 年 1-2 月铜精矿进口累计 463.5 万吨，累计同比增加 10.8%。

2、预计 3 月精炼铜产量增加但进口量下降

据 SMM，预计 3 月国内电解铜产量为 94.95 万吨，环比上升 4.17 万吨，上升 4.59%，同比上升 11.9%。

进入 3 月精炼铜进口持续亏损，料精炼铜进口量下降。

全球精炼铜供需缺口缩窄。2023 年 1 月，全球精炼铜产量为 228.11 万吨，消费量为 234.82 万吨，供应短缺 6.71

万吨，相较于 2022 年 12 月全球精炼铜产量为 227.8 万吨，消费量为 236.94 万吨，全球精炼铜市场供应短缺 9.14 万吨，供需缺口缩窄了，主要是同时受到供应量增加和消费量减少所致。

3、3 月国内精铜杆产量预增

据 Mysteel 调研国内 61 家精铜杆样本企业，总涉及产能 1414.5 万吨的，预计 3 月精铜杆产量将环比增 10.02%至 77.2 万吨。

4、进口利润及冶炼利润利于进口补给及冶炼产能释放

3 月 17 日，精炼铜进口成本 67100 元/吨，进口盈利 100 元/吨，利于精炼铜的进口补给¹。

国内方面，3 月 17 日，国内铜企冶炼成本 66000-67000 元/吨，冶炼利润 200-1200 元/吨利于炼企冶炼产能持续释放。²

四、需求分析：铜市短期交投降温 vs 中期向好

3 月 17 日当周，铜价下跌后，市场观望情绪蔓延，全国多地电解铜成交降温，仅仅山东地区和广东地区电解铜成交活跃。精铜杆企业订单充足，再生铜杆企业订单较少。精废铜杆价差略有缩窄。精废价差缩窄，废铜市场交投心态悲观。铜管企业受到长单需求支撑，本周产量较上周增加 200 吨至 23600 吨，产能利用率从上周的 63.26%攀升至 63.73%。铜板

¹ 资料来源：广金期货整理测算

² 资料来源：广金期货整理测算

带企业逢低补库，成交量增长。铜棒市场采购节奏放缓限制产量增幅。

2月全球新能源汽车销量录得增长、中美房地产市场出现回暖及3月国内风电项目中标45GW均提振用铜需求。

五、供需平衡分析：国内外库存逐渐去库提振铜价

截至3月17日，全球铜显性库存197656吨，上周末为208679吨。LME铜库存74700吨，上周末为71725吨。上期所铜库存182341吨，上周末为214972吨。上期所铜仓单108129吨，上周末为121826吨。COMEX铜库存为15128短吨，与上周持平。全国铜社会总库存9.33万吨，上周为11.37万吨。上海保税区铜库存为17.6万吨，上周末为16.98万吨。

六、结论

综上所述，国内现货进入购销旺季、2月全球新能源汽车销量增加、3月国内多个风电项目启动及空调行业进入用铜旺季均拉动用铜需求，一度提振铜价。但上周美欧银行体系流动性风险事件令市场陷入恐慌，打压铜价，庆幸美联储及瑞士央行及时出手帮助才令恐慌情绪停止蔓延。后续仍需关注美联储货币政策的实施路径及美欧金融体系流动性问题。

风险点：国内垒库速度过快、美联储加大紧缩力度、全

球金融市场不稳定、矿山产量受到扰动、LME 铜库存大幅下滑引发金融资本实施逼仓行为。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍



薛丽冰

有色金属研究员

广州金控期货有限公司研究中心有色金属资深研究员,经济学硕士,中级经济师,国家高级黄金分析师。拥有 13 年以上的金融行业从业经验。具有丰富的期货投资咨询项目服务经验和证券投资咨询经验。荣获 2013 年度最佳有色金属产业服务奖称号,荣获 2014 年度最佳有色金属产业服务奖称号。曾多次在知名财经媒体新浪财经、和讯网、期货日报、投资快报、中金在线和 CSSCI 源期刊、国家中文核心期刊发文。



更多期货咨询请关注广金公众号

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。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

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：广州市天河区临江大道1号之一904室 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17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 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：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 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：0571-87791385
• 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室 电话：0311-83075314	• 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
• 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号 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、1124号 电话：0351-7876105
• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718	