

2023年5月13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



风电及汽车行业用铜量下滑打压铜价

核心观点

宏观方面，美国通胀下行意味着美国宏观需求下行，但目前来看总体下行的力度有限。中国方面，虽然 IMF 预计中国经济 2023 年将带动全球经济增长，但观点有待验证。

供应方面，海外铜矿供应增加。3 月秘鲁铜精矿产量增加，料增产势头将延续，4 月智利铜出口量录得增加。国内方面，供应端，4 月铜精矿进口增量无法弥补未锻造铜及铜材和精炼铜进口量的下降。5 月炼企检修也将令精炼铜产量小幅下降。

需求方面，新能源汽车销量环比下滑及本周风电项目用铜量减少令铜市需求下行。

库存方面，5 月 12 日当周，全球三大交易所库存小幅增加。国外库存增加而国内库存则录得下降。

综上所述，全球铜市供需格局趋于宽松及中国铜市购销旺季逐步结束均令铜价走势偏弱。

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。

目录

一、行情回顾	3
二、宏观经济分析：美联储紧缩放缓预期 VS 中国经济走好预期	3
三、供给分析：全球铜矿供应趋于宽松	4
1、秘鲁铜矿产量增加&智利铜矿出口量增加	4
2、SMM 预计 5 月国内精炼铜产量下降	5
3、1-4 月末锻造铜及铜材进口量下滑 VS 一季度废铜进口量增加	6
四、需求分析：风电行业用铜需求下滑 VS 空调行业用铜量增加	6
五、供需平衡分析：交易所库存增加压制铜价	7
六、结论	7
分析师声明	8
分析师介绍	8
免责声明	9
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	9
联系电话：400-930-7770	9
公司官网：www.gzjkqh.com	9
广州金控期货有限公司分支机构	10

一、行情回顾

5月12日当周，沪铜主力合约下跌3.29%，收于64610元/吨。成交量60.1万手，较上周增加42万手，持仓量20.1万手，较上周增加1.7万手。展望后市，由于国内铜市逐步走出购销旺季，料铜价短线偏弱运行。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：美联储紧缩放缓预期 VS 中国经济走好预期

美国方面，4月美国CPI同比增长4.9%，略低于市场预期的5%，前值为5%；核心CPI同比增长5.5%，符合市场预期，前值为5.6%。环比看，美国4月CPI增长0.4%，符合市场预期，前值为0.1%。通胀数据回落大幅降低美联储6月加息的概率。此外，还要适当关注美国债务上限问题。国际货币基金组织警告称，美国如果出现债务违约，将对美经

济造成非常严重影响，并拖累全球经济。

中国方面，国际货币基金组织最新一期《亚太地区经济展望》报告预计，2023年中国对全球增长的贡献将达34.9%。

三、供给分析：全球铜矿供应趋于宽松

1、秘鲁铜矿产量增加&智利铜矿出口量增加

3月秘鲁铜产量同比增长20%。秘鲁大型铜矿经历年初的社会动荡后3月份恢复运营，当月铜产量达到219.275吨，一季度秘鲁铜产量为615,514吨，累计同比增长11.2%。3月份南方铜业的产量同比增长了近80%，而安塔帕克伊的产量增长了65%，Cerro Verde的产量增长了7.3%。

智利4月份的铜出口金额达到35.4亿美元，同比增长3.09%。3月智利铜产量同比下降4.7%。智利3月份的铜产量为43.6万吨，比上年同期减少4.7%，因为国有巨头Codelco的产量下降。3月份Codelco的铜产量为11.94万吨，同比下降16.5%。智利Codelco一季度利润剧减73%，因铜价下跌，销量下降。

4月国内铜精矿进口量增加，但港口库存下滑暗示后期铜矿市场供需宽松的局面或将出现转变。中国4月铜矿砂及其精矿进口量为210.3万吨高于3月的202.13万吨；1-4月进口875.9万吨，累计同比增长6.7%。截至5月5日当周，国内7个主要港口铜精矿库存54.4万吨，周环比下滑9.3万吨，刷49个月的新低。从2月3日的110.1万吨的阶段

性高点连续 14 周录得下降，降幅超过 50%。

2、SMM 预计 5 月国内精炼铜产量下降

SMM 预计 5 月国内精炼铜产量 95.35 万吨，环比下降 1.65 万吨，降幅 1.7%，同比上升 16.4%。但主要炼企调降产量预期。SMM 调研数据显示，5 月有 5 家冶炼厂有检修计划，另外 2 家推迟到 6 月，该 5 家冶炼厂预计影响量达 3.03 万吨。但 4 月检修的冶炼厂在 5 月陆续复产有助于提升产量；另外山东某冶炼厂于 5 月初点火，预计 6 月有成批量产品出来。因此预计 5 月电解铜产量为 95.35 万吨，环比下降 1.65 万吨，降幅 1.7%，同比上升 16.4%。

截至 5 月 11 日，铜企冶炼成本 65240-65990 元/吨，冶炼利润在 660~1410 元/吨区间波动，冶炼利润持续大于 0 利于炼企冶炼产能积极性维持。¹ 国内多家铜企调增产量预期。据 Mysteel 不完全统计，国内主要炼企 2023 年产量预增合计达到 31.34 万吨。中金岭南计划 2023 年生产阴极铜 40 万吨。

进口较多时间呈现亏损不利于阴极铜的进口补给。今年 1-2 月中国阴极铜净进口量较去年下降 7.1 万吨。由于 3、4 月阴极铜盘面进口盈亏多显示为负数，我们预期 3、4 月阴极铜净进口量或低于去年同期。截至 5 月 11 日，精炼铜进口成本 65826 元/吨，盘面进口盈利接近 800 元/吨，由于近

¹ 资料来源：广金期货整理测算

两周精炼铜进口多数时间呈现出亏损状态，不利于精炼铜的进口补给²。

3、1-4 月未锻造铜及铜材进口量下滑 VS 一季度废铜进口量增加

前4月中国未锻造铜及铜材进口量下滑24.4万吨。2023年4月中国进口未锻轧铜及铜材407,293.5吨；1-4月进口1,694,811.7吨，累计同比减少12.6%。

一季度废铜进口量累计增加6万吨。

四、需求分析：风电行业用铜需求下滑 VS 空调行业用铜量增加

现货市场方面，铜价下跌后需求回暖。Mysteel的调研数据显示，铜价下跌后上海广东鹰潭山东等地电解铜市场下游企业逢低接货，现货小幅升水。铜杆市场成交快速升温，但总体不及4月。铜管市场成交一般。铜棒市场交投偏差。

电力新能源方面，5月风电项目用铜需求边际下行。5月第二周新增风电项目将带动用铜需求1.67万吨，远低于5月首周新增风电项目带动用铜量22万吨，也较4月第二周的7.83吨大幅下降。

空调行业方面，本周用铜量止跌企稳。截至5月12日，Mysteel调研数据显示，当周铜管产量30300吨，说明空调行业用铜量结束连续5周下滑的颓势。

汽车行业方面，4月汽车用铜量环比下滑。4月乘用车生产175.9万辆，同比增长77.4%，环比下降15.7%。2023

² 资料来源：广金期货整理测算

年4月乘用车市场零售达到163.0万辆，同比增速55.5%，环比增长2.5%。4月全国乘用车厂商批发178.8万辆，同比增长87.6%，环比下降10.0%。4月新能源乘用车批发销量达到60.7万辆，同比增长115.6%，环比下降1.7%。4月新能源车市场零售52.7万辆，同比增长85.6%，环比下降3.6%。

电网、电源投资方面，广金期货预估1-4月用铜量达到109.7万吨，较去年同期增加5.8万吨。

五、供需平衡分析：交易所库存增加压制铜价

全球三大交易所库存159170吨，较上周+1489吨。LME库存75950吨，较上周+8175吨。上期所库存118383吨，较上周-16536吨。上期所仓单59273吨，较上周-5589吨。

全国社会总库存20.35万吨，较上周-1.17万吨。上海保税区库存13.7万吨，较上周-0.1万吨。广东库存5.2万吨，较上周+0.1万吨。江苏库存1.05万吨，较上周-0.39万吨。重庆库存0.3万吨，较上周0.05万吨。天津库存0.1万吨，与上周持平。

六、结论

综上所述，全球铜市供需格局趋于宽松及中国铜市购销旺季逐步结束均令铜价走势偏弱。

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

<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	