

2023 年 5 月 21 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



宏观不确定 VS 南网长单采购增加

核心观点

宏观方面，鲍威尔暗示美联储或于 6 月停止加息，美元回落。

供给方面，上周中国七大港口铜精矿库存小幅回落。4 月中国精炼铜产量同比增长 14.1%至 105.9 万吨，抵消 4 月末锻造铜及铜材进口量的下滑。

需求方面，上周铜杆市场成交一般，南网订单增加，但漆包线订单下滑，部分企业对后市走势持悲观心态。铜管需求继续下滑。

库存方面，5 月 19 日全球三大交易所库存 170971 吨，较上周增加 7426 吨。LME 库存 91975 吨，较上周+15350 吨。上期所库存 102511 吨，较上周减少 15872 吨。上期所仓单 51349 吨，较上周减少 7924 吨。

综上所述，宏观因素存在着不确定性及国内南网订单增加令铜价走势胶着。

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：美国债务上限谈判悬而未决	3
三、供给分析：全球铜矿供应趋于宽松	4
1、全球铜矿供应增加 VS 中国港口库存下滑	4
2、SMM 预计 5 月国内精炼铜产量下降	4
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	5
四、需求分析：风电行业用铜需求下滑	5
五、供需平衡分析：全球铜库存总体下行	6
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21日当周，沪铜主力合约上涨1.67%，收于65690元/吨。成交量56万手，较上周增加42万手，持仓量20.1万手，较上周减少4.1万手。展望后市，由于宏观因素存在着不确定性，近期南网订单采购增加，料铜价走势震荡。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：美国债务上限谈判悬而未决

美国方面，上周耶伦接受采访的时候表示，如果美国国会未能在财政部耗尽资金之前提高31.4万亿美元的债务上限，那么美国“将对不支付哪些账单做出艰难的选择”。国际货币基金组织警告称，美国如果出现债务违约，将对美国经济造成非常严重影响，并拖累全球经济。6月1日是提高债

务上限的“硬性截止日期”。鲍威尔方面则表示，美国银行业流动性问题导致了信贷条件趋紧，并可能对经济增长、就业和通胀产生影响，因此美联储加息幅度或低于此前的计划。

三、供给分析：全球铜矿供应趋于宽松

1、全球铜矿供应增加 VS 中国港口库存下滑

中国 7 个主要港口库存铜精矿下滑，或预示后期铜矿市场供需宽松的局面或将出现转变。截至 5 月 21 日当周，国内 7 个主要港口铜精矿库存 58.3 万吨，周环比下滑 0.2 万吨，刷 50 个月的新低。从 2 月 3 日的 110.1 万吨的阶段高点连续 15 周录得下降，降幅超过 50%。炼厂铜精矿库存下降，但对 5-6 月船期的货源需求继续减弱，铜精矿现货市场成交一般。TC 最新报价为 89 美元/干吨，较上周小幅上行。

2、SMM 预计 5 月国内精炼铜产量下降

国家统计局的数据显示，中国 4 月精炼铜(电解铜)产量为 105.9 万吨，同比增加 14.1%。1-4 月精炼铜(电解铜)产量为 411.1 万吨，同比增加 12.9%。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 10%，同比上升 16.4%。

截至 5 月 19 日，铜企冶炼利润在 200~2500 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。

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。

5 月中国精炼铜进口或较 4 月改善。今年 1-3 月中国精炼铜净进口量较去年下降 13.7 万吨。由于 4 月阴极铜盘面进口盈亏多显示为负数，我们预期 4 月阴极铜净进口量或低于去年同期。进入 5 月，有接近一半时间精炼铜进口呈现出亏损状态，不利于精炼铜的进口补给¹。

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

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%。中国 4 月出口未锻轧铜及铜材 84,972 吨，同比降 27%。1-4 月累计出口 352,963 吨，同比减少 2.4%。

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

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，但现货则呈现出贴水状态。铜杆市场受到南网订单采购的提振，长单采购增加，但散单采购一般。铜管市场成交环比下滑。铜棒市场成交下滑。

电力新能源方面，5 月风电项目中标用铜需求边际下行。5 月第 3 周新增风电项目将带动用铜需求 3.5 万吨，远低于

¹ 资料来源：广金期货整理测算

4 月第 3 周新增风电项目带动用铜量 10 万吨。5 月前 3 周风电项目累计用铜量达到 10 万吨，低于 4 月前 3 月风电项目累计用铜量 30 万吨。

空调行业方面，本周用铜量环比下降。截至 5 月 21 日，Mysteel 调研数据显示，当周铜管产量 23850 吨，说明空调行业用铜量仍未改变下行的趋势。

汽车行业方面，5 月汽车销售数据录得好转。据乘联会发布最新数据显示，5 月 1-14 日，新能源车市场零售 21.7 万辆，同比去年同期增长 101%，较上月同期增长 17%；全国乘用车厂商新能源批发 19.3 万辆，同比去年同期增长 69%，较上月同期增长 13%。

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：全球铜库存总体下行

5 月 19 日全球三大交易所库存 170971 吨，较上周增加 7426 吨。LME 库存 91975 吨，较上周+15350 吨。上期所库存 102511 吨，较上周减少 15872 吨。上期所仓单 51349 吨，较上周减少 7924 吨。

全国社会总库存 19.37 万吨，较上周-1.03 万吨。上海保税区库存 13.25 万吨，较上周-0.45 万吨。广东库存 4.81 万吨，较上周-0.06 万吨。江苏库存 0.81 万吨，较上周-0.52 万吨。重庆库存 0.4 万吨，较上周 0.1 万吨。

六、结论

综上所述，宏观因素存在着不确定性及国内南网订单增加令铜价走势胶着。

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	