

2023年6月25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



## 美联储加息 VS 智利暴雨影响铜矿发运

## 核心观点

宏观方面，美联储官员发表鹰派言论，7月美联储或再次加息，宏观氛围转冷。需关注的是6月24日俄罗斯雇佣军瓦格纳发生叛乱，该事件在6月25日得到平息，但后续我们需警惕若事件升级则或导致俄罗斯铜精矿出口受阻。

供给方面，全球铜精矿供应总体宽松，1-5月中国铜精矿进口量同比增加，6月16日当周国内铜精矿港口库存较5月末下降。6月23日当周，智利受到暴雨影响，全球最大的Codelco铜矿运营受到影响，印尼总统也表示很快将停止铜矿出口，料全球铜矿供应短期将趋于紧张。精炼铜方面，5月精炼铜产量同比增加，增幅抵消5月精炼铜进口量的降幅。

需求方面，现货市场方面，铜价上涨后电解铜市场、废铜市场及废铜杆市场成交均出现下滑。5月电网电源投资电力新能源行业及汽车行业用铜需求将保持增长。

库存方面，截至6月23日，COMEX库存30254吨，较上周增加1838吨。LME库存79300吨，较上周减少11325吨。上期所库存60424吨，较上周下降666吨。上期所仓单22278吨，较上周下降8850吨。全国总库存12.09万吨，较上周下降2.3万吨。

综上所述，虽然电网电源投资及电力新能源行业用铜量持续增加令铜市供需偏紧，但美联储7月或再次启动加息对铜价构成负面影响，关注智利暴雨影响铜矿正常运营及印尼铜精矿出口限制对铜价的影响。

风险点：美国银行业流动性风险再现、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、海内外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：美联储和欧央行仍将进一步紧缩 .....	3
三、供给分析：全球铜矿供应短期减少远期增加 .....	4
1、智利暴雨及印尼停止铜精矿出口或令全球铜矿供需格局趋于紧张 .....	4
2、5月国内精炼铜产量增量抵消进口量的下降量 .....	5
3、1-5月铜材产量增量抵消进口量的下滑 .....	6
四、需求分析：风电行业用铜需求下滑 .....	6
五、供需平衡分析：全球库存下滑仍未改变下滑势头 .....	8
六、结论 .....	8
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.gzjqqh.com .....	10
广州金控期货有限公司分支机构 .....	11

## 一、行情回顾

6月25日当周，沪铜主力合约上涨0.44%，收于68930元/吨。成交量22万手，较上周减少21.1万手，持仓量16.8万手，较上周减少1.9万手。展望后市，由于美联储官员再次发布鹰派言论，表示后续将继续加息，对铜价构成负面影响，而铜仓单持续下降，则为铜价带来支撑，料铜价短期走势震荡。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：美联储和欧央行仍将进一步紧缩

美国方面，6月22-23日期间，鲍威尔在美国众议院金融服务委员会听证会上表示美国目前仍未实现通胀目标，若经济表现符合预期，则年内将再加息，且委员会中多地人也认为利率还有上升空间。

欧元区方面，虽然欧元区经济增长乏力，但欧央行6月如期加息25个基点，欧央行利率水平已经刷2001年以来最高水平，欧央行表示在未来几个月还将继续加息。

### 三、供给分析：全球铜矿供应短期减少远期增加

#### 1、智利暴雨及印尼停止铜精矿出口或令全球铜矿供需格局趋于紧张

5月份，我国进口铜矿砂及其精矿255.7万吨，环比增加21.60%，同比增加16.92%。1-5月份，累计进口铜矿砂及其精矿1131.4万吨，同比增长8.8%。6月16日当周，中国7大港口铜精矿库存报62.5万吨，较5月末下降6.4万吨。TC最新报价为91美元/干吨，较上周上涨1美元/干吨。但是需要关注，6月23日消息显示，智利因受到暴雨影响，河流洪水泛滥，道路堵塞，全球最大的铜生产商CodeIco停止部分采矿业务。而印尼总统则在6月20日表示，该国将很快停止铜精矿的出口，而将把铜矿加工程阴极铜再出口以赚取更多利润，此举动或将抬升铜精矿和精炼铜的价格。远期来看，铜精矿项目投产将继续增加。河钢资源在建铜矿二期项目预计将于2023年三季度投产，设计原矿产能1100万吨，达产时预计对应铜产能7万吨，该公司预计2023-2025年公司铜产量有望持续增长，分别达到3万吨、5万吨和7万吨。智利矿业公司Antofagasta宣布，该公司已申请环境许可，将其Zaldivar铜矿的运营延长至2051年。ACG斥资10亿美元收购Santa Rita硫化镍矿和Serrote铜矿。力拓

将投资 4.98 亿美元在一个名为北缘砂卡岩（North Rim Skarn）的地方建设一座地下矿山和基础设施，未来 10 年将新增 25 万吨矿山铜。新生产设施将在 2024 年投产，两年内上产。除了扩大矿山产量外，力拓称将投资 3 亿美元重建冶炼厂，包括一个冶炼炉，另外，将投资 1.2 亿美元升级肯尼科特的炼厂储罐以及钼矿浮选流程。

## 2、5 月国内精炼铜产量增量抵消进口量的下降量

国统局数据显示 5 月国内精炼铜产量录得增长。中国 5 月精炼铜产量同比增长 12.9%，至 110 万吨。1-5 月我国精炼铜产量累计为 464.13 万吨，累计同比增加 11.87%。

**6 月炼企检修或限制精炼铜产量增幅。**据市场机构不完全统计，6 月国内炼企包括但不限于江铜富冶和鼎铜业、金川本部、国投金城冶金、赤峰金峰、金隆铜业等近 10 家冶炼厂计划安排检修，涉及产能 195~208 万吨，推算影响精炼铜供应 11.66~13.2 万吨，但总的来说 6 月炼企检修力度较 5 月有所减轻。截至 6 月 25 日，铜冶炼企业月内冶炼利润总体为正值，最高可达 2100 元/吨，有利于炼企产量增加。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，而截至 5 月，国内炼企精炼铜产量累计已经较去年增加 49.24 万吨。

**6 月精炼铜进口量或较 5 月下降。**中国 5 月精炼铜进口量为 295,120 吨，环比增加 13.55%，同比减少 4.33%。其中，

刚果民主共和国是最大供应国，当月中国从该国进口精炼铜 83099.91 吨，环比增加 65.79%，同比增加 13.59%。而 5 月中国从俄罗斯进口精炼铜达到 3.45 万吨，环比增加 131.77%，同比增加 10.15%，预计在俄乌冲突持续的背景下，中国将提升从俄罗斯进口精炼铜的量，但需警惕瓦格纳事件对精炼铜进口量的影响。截至 6 月 21 日，精炼铜进口成本 69889 元/吨，盘面进口亏损接近 -959 元/吨。<sup>1</sup>由于 6 月大部分事件月精炼铜进口盘面多显示亏损状态，料 6 月精炼铜进口量或较 5 月下降。

### 3、1-5 月铜材产量增量抵消进口量的下滑

2023 年 5 月中国铜材产量 199.9 万吨，同比增长 10.2%；1-5 月累计产量 875.7 万吨，同比增长 6.7%。5 月，我国进口未锻轧铜及铜材 444,010.3 吨，同比下降 4.6%；1-5 月份，我国进口未锻轧铜及铜材 2,138,787.1 吨，同比下降 11%。

## 四、需求分析：风电行业用铜需求下滑

现货市场方面，铜价上涨后成交下滑。Mysteel 的调研数据显示，铜价上涨后全国多地的电解铜成交低迷，现货升水下。废铜方面，全国各地废铜货商看涨废铜价格，捂货惜售。铜杆市场方面，精铜杆订单较为集中，刚需采购为主。再生铜杆主要围绕低价货源成交。

电力新能源方面，《风电场改造升级和退役管理办法》

<sup>1</sup> 资料来源：wind，广金期货研究中心整理测算

颁布后，截至 2023 年年底、2025 年年底、2030 年年底将拉动精炼铜需求量约 0.3-0.55 万吨、0.7~1.25 万吨及 28~45 万吨。6 月 13 日，国家能源局印发《风电场改造升级和退役管理办法》（以下简称《管理办法》），首次针对我国并网运行超过 15 年或单台机组容量小于 1.5 兆瓦的风电场以及并网运行达到设计使用年限的风电场提出改造升级或退役管理工作办法。《管理办法》于发布之日执行，为期五年。根据 CWEA 测算，2023 年退役机组达到 980 台，装机容量为 54.6 万千瓦。

前 5 月，中国电力新能源装机用铜量约 41.85-50 万吨。中国电力新能源用铜量 1-5 月光伏新增装机 61.21GW，风电新增装机 16.36GW。

空调行业方面，6 月用铜量环比下降同比上升。截至 6 月 25 日，Mysteel 调研数据显示，本月铜管累计用铜量 101350 吨，环比上月下降 6800 吨，同比去年同期增加 19217 吨。

汽车行业方面，截至 6 月 25 日，汽车用铜量合计 6.86 万吨，同比增加 1.24 万吨，环比增加 0.33 万吨。

电网、电源投资方面，前 5 月全国电网电源用铜量同比增加 29.34 万吨，环比增加 45 万吨。1-5 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 2389 亿元，同比增长 62.5%。电网工程完成投资 1400 亿元，同比增长 10.8%。

## 五、供需平衡分析：全球库存下滑仍未改变下滑势头

截至6月23日，COMEX库存30254吨，较上周增加1838吨。LME库存79300吨，较上周减少11325吨。上期所库存60424吨，较上周下降666吨。上期所仓单22278吨，较上周下降8850吨。

全国总库存12.09万吨，较上周下降2.3万吨。上海保税区库存8.3万吨，较上周下降0.9万吨。广东库存3.26万吨，较上周增加0.1万吨。江苏库存增加0.15万吨，较上周下降0.59万吨。重庆库存0.28万吨，较上周增加0.24万吨。天津库存0.1万吨，较上周下降0.15万吨。

## 六、结论

综上所述，虽然电网电源投资及电力新能源行业用铜量持续增加令铜市供需偏紧，但美联储7月或再次启动加息对铜价构成负面影响，关注智利暴雨影响铜矿正常运营及印尼铜精矿出口限制对铜价的影响。

**风险点：**美国银行业流动性风险再现、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、海内外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](http://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>	