

冠通期货-2023年2月铜月度报告

制作日期：2023年2月1日

冠通期货研究咨询部

分析师：周智诚

执业证书号：F3082617/Z0016177

联系电话：010-85356596

◆ 核心观点

观点：

由于今年春节假期较早，国内部分铜下游企业1月中下旬即进入放假状态，因此2023年1月国内铜需求存在失真的可能；海外经济在2023年预计因央行加息处于受到抑制状态，甚至有进入衰退的危险，国际铜价在1月后半出现小幅回撤；但整体看，铜需求在未来新能源转型和中国大幅优化疫情防控后存在乐观预期，**伦铜价格从2022年11月初7400美元/吨攀升至2023年1月9500美元/吨附近进入震荡，整体涨幅达28%左右**；铜价在技术性调整之后有望维持涨势，中国和印度等大型新兴市场的铜需求将是支撑铜价震荡上涨的主要动力。

投资策略：

沪铜主力合约呈现近高远低的浅BACK走势，外盘内盘铜价均存在超买和日线顶背离迹象；短线不排除适度回调；但铜价整体强势，未来仍有上涨可能；**单边可考虑逢低做多，套利可考虑卖近月、买远月的反套操作，注意及时止盈止损。**



2023年1月国内外铜价运行轨迹和 宏观经济环境

行情回顾—伦铜电3



- 2023年1月伦铜电3价格强势上涨，1月4日伦铜触及阶段低点8188美元/吨，之后快速上涨，至1月18日触及阶段高点9550.50美元/吨后进入震荡和小幅回撤，1月份整体向上振幅达16.64%;

行情回顾—沪铜主力

沪铜期货主力合约日线



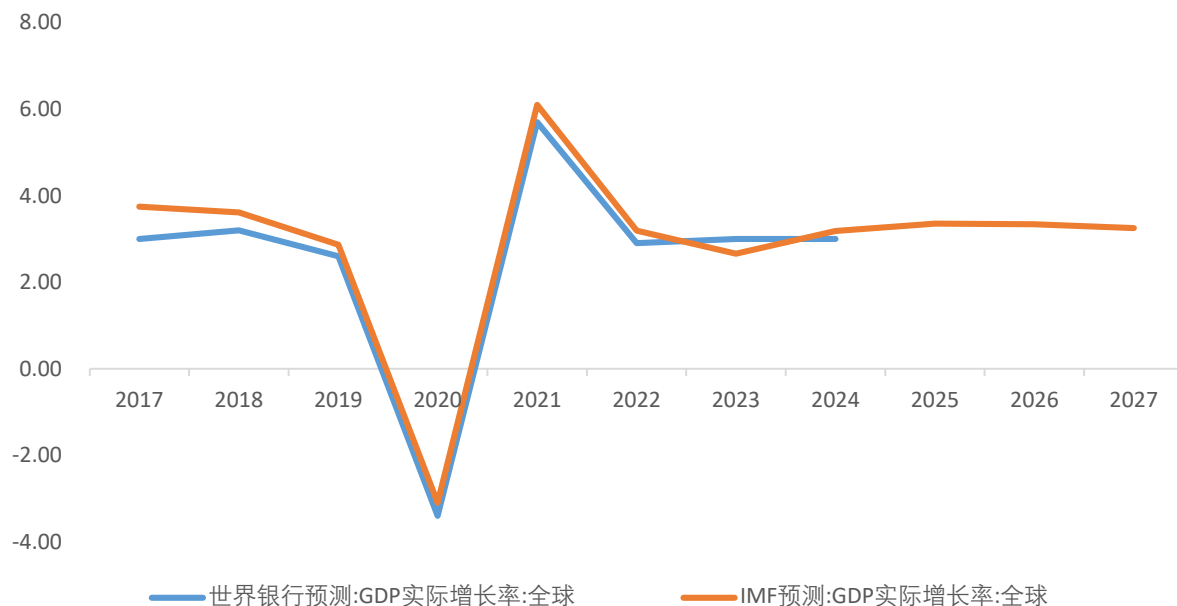
- 2023年1月沪铜期货主力合约走势与外盘高度相似，1月5日沪铜主力触及阶段低点63820元/吨，之后快速上涨，至1月19日触及阶段高点71500元/吨后进入震荡和小幅回撤，人民币铜价1月份整体向上振幅达12.03%；

数据来源：博易大师 冠通研究



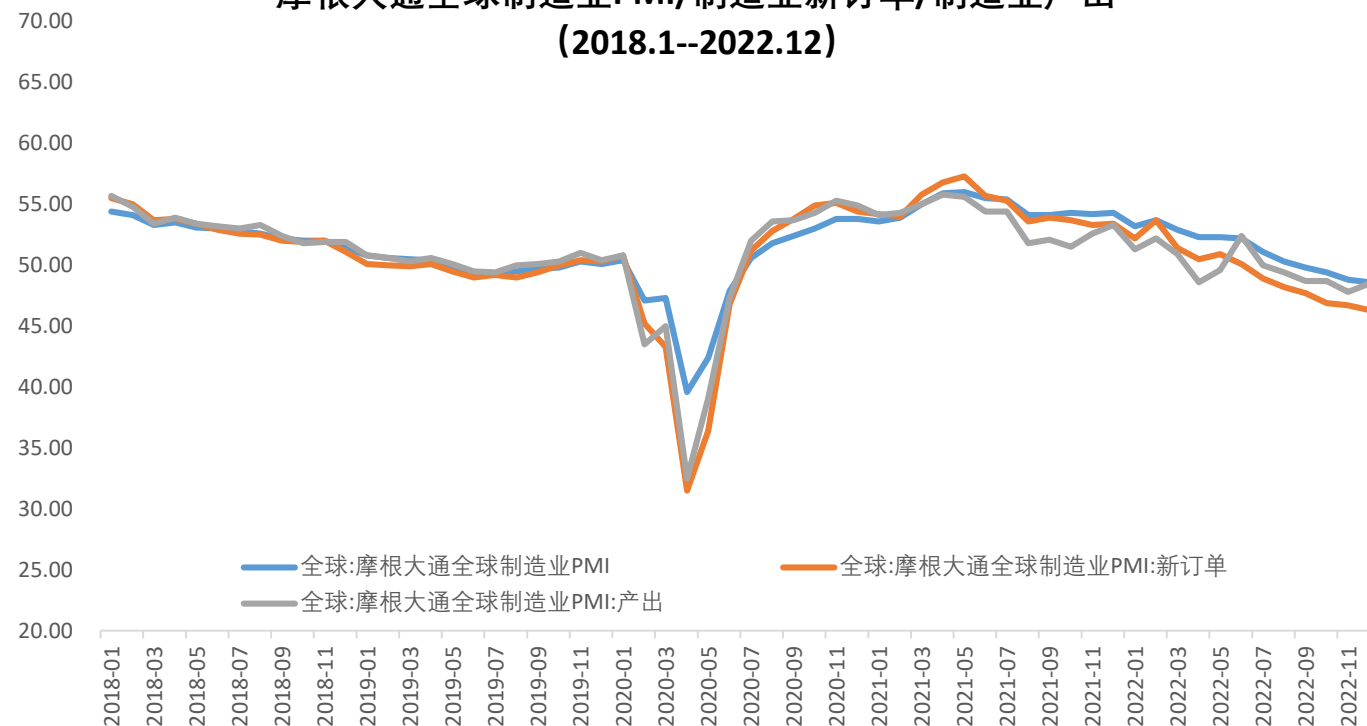
2023年1月全球宏观环境：趋弱

世界银行/IMF世界GDP增长预测
(2017--2027)



- 2022年年底和2023年年初，IMF和世界银行将2023年全球增长明显下调。世界银行预计，2023年发达经济体经济增长为0.5%，较2022年6月份的预期下调1.7个百分点。其中，2023年美国经济增长为0.5%，较2022年6月份的预期下调1.9个百分点，是自1970年以来除官方认定的衰退期以外美国经济增长表现最差的一年；

摩根大通全球制造业PMI/制造业新订单/制造业产出
(2018.1--2022.12)

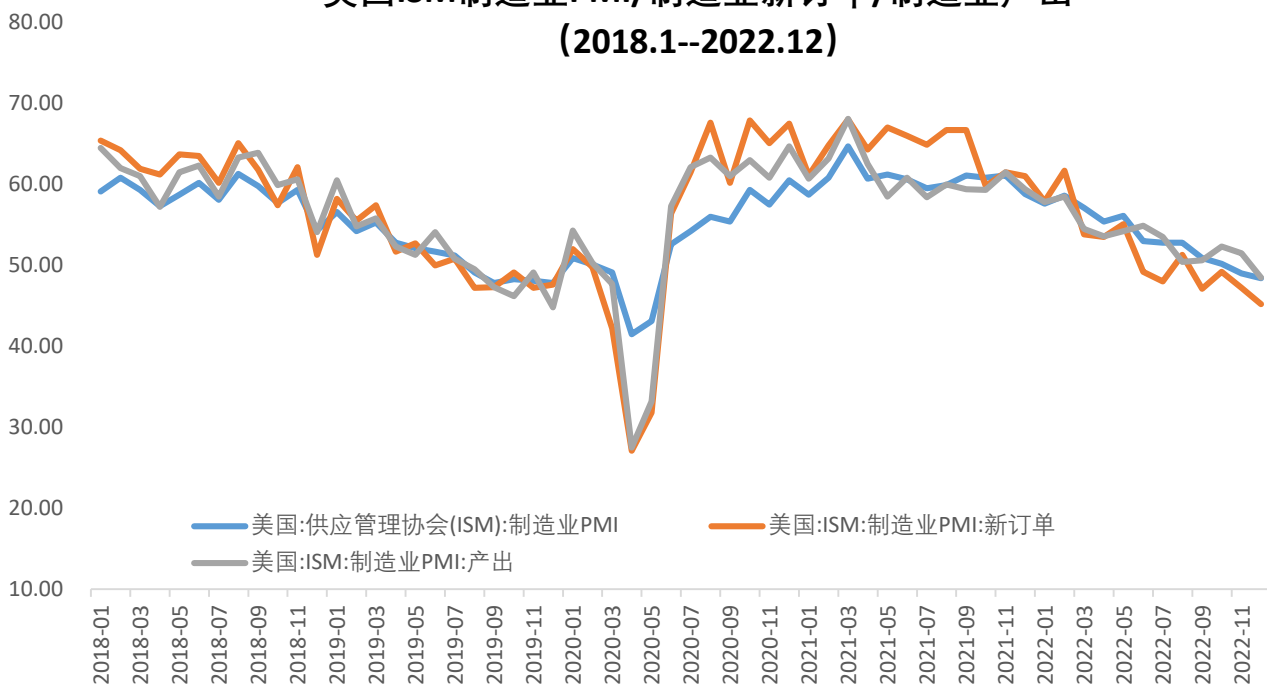


- 世界银行预计2023年欧元区为零增长，较2022年6月份的预期下调1.9个百分点；日本增长1%，较2022年6月份的预期下调0.3个百分点。2023年新兴市场和发展中经济体经济将增长3.4%，较2022年6月份的预期下调0.8个百分点。其中中国经济增长为4.3%，俄罗斯为-3.3%，巴西为0.8%，沙特为3.7%，印度为6.6%，南非为1.4%。



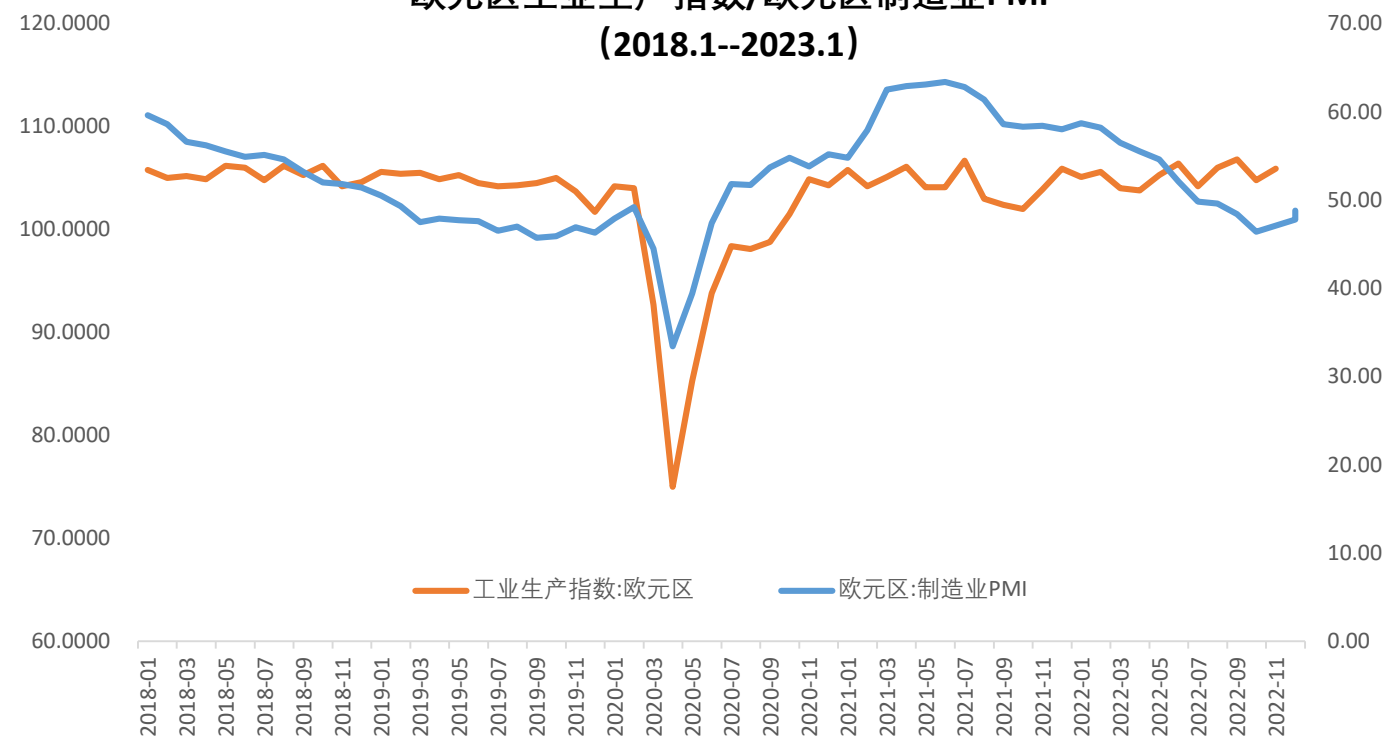
海外采购经理人(PMI)走势

美国ISM制造业PMI/制造业新订单/制造业产出
(2018.1--2022.12)



- 美国ISM制造业PMI/制造业新订单/制造业产出在2022年9月至12月持续趋弱，趋势没有扭转的迹象；

欧元区工业生产指数/欧元区制造业PMI
(2018.1--2023.1)

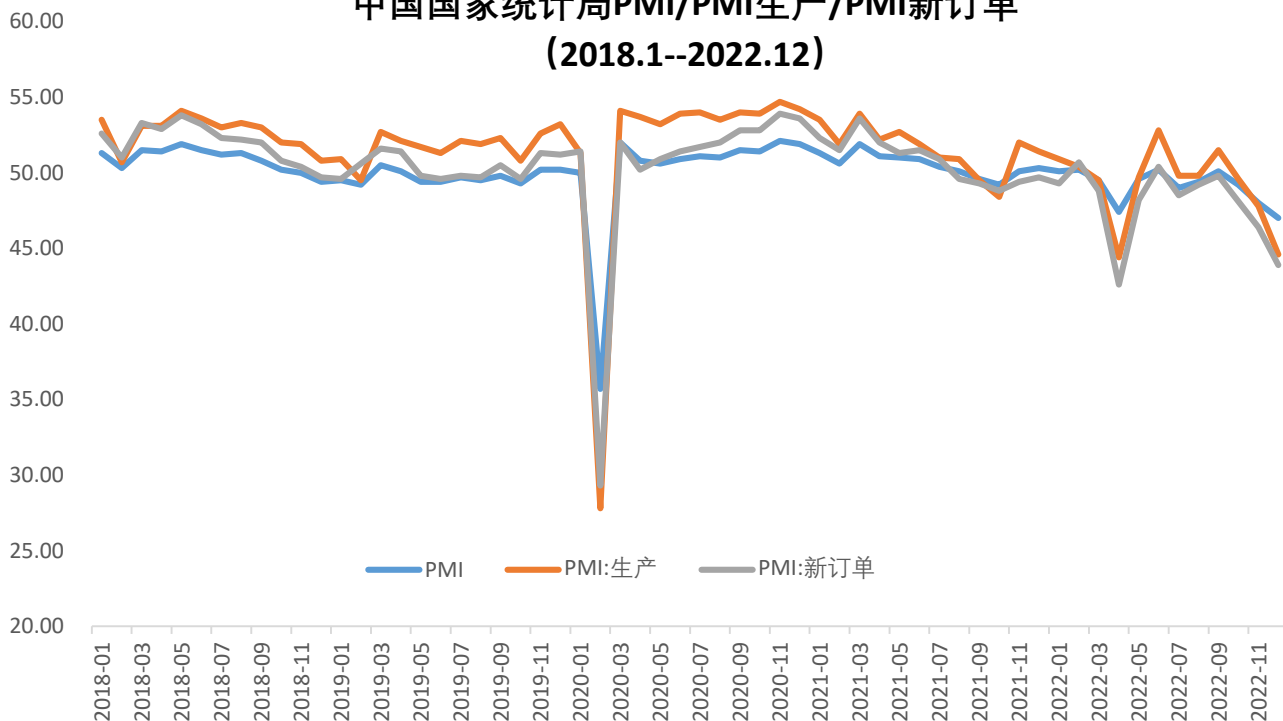


- 欧元区制造业PMI在2022年11月和12月有非常小幅的好转，但仍在荣枯分水岭50以下，整体萎缩状况没有好转；俄乌冲突仍在严重危害欧洲工业生产和采购经理人PMI指数。

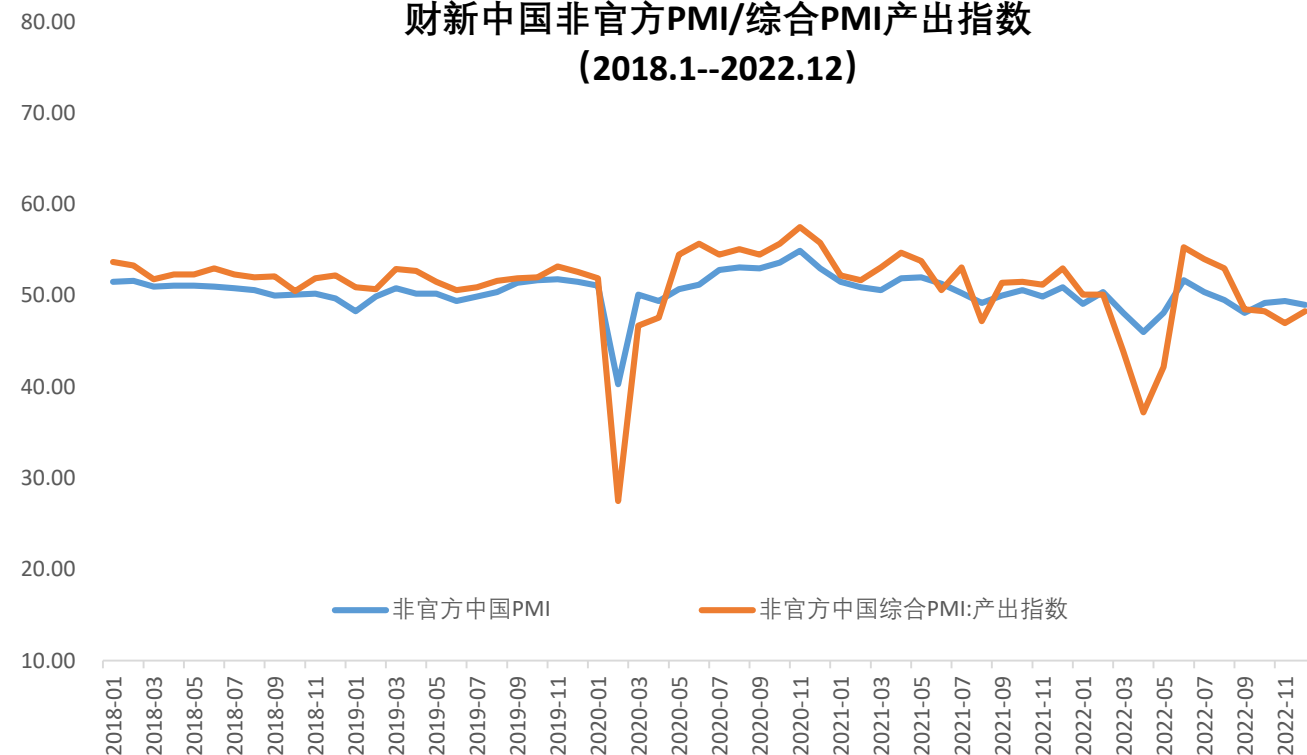


2023年1月国家统计局/财新中国PMI

中国国家统计局PMI/PMI生产/PMI新订单
(2018.1--2022.12)



财新中国非官方PMI/综合PMI产出指数
(2018.1--2022.12)



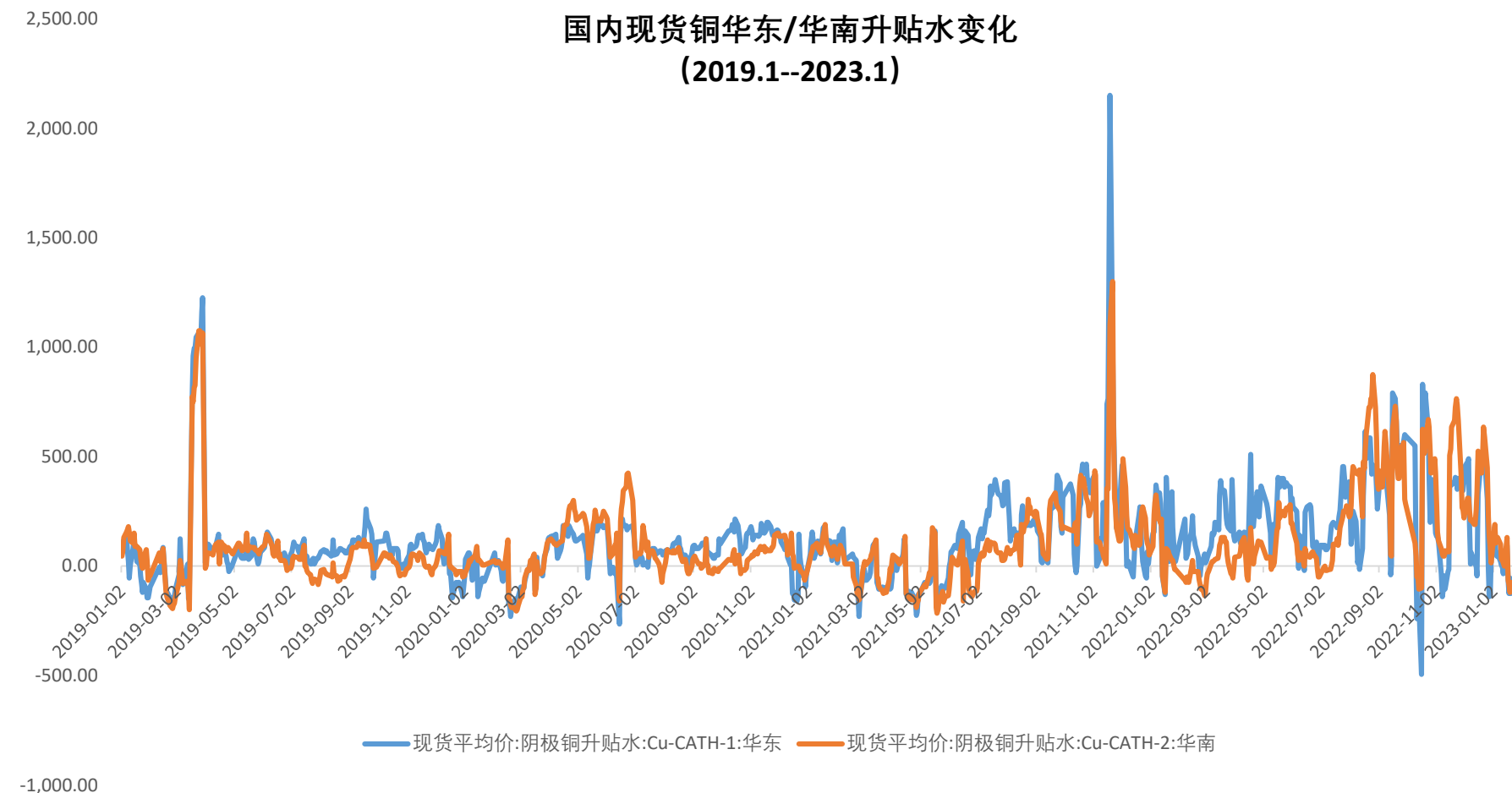
- 2022年12月31日，国家统计局公布数据显示，12月份，受疫情冲击等因素影响，中国采购经理指数比上月有所下降，其中制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为47.0%、41.6%和42.6%，我国经济景气水平总体有所回落。

- 1月3日公布的2022年12月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得49.0，低于11月0.4个百分点，降至近三个月来最低，连续第五个月处于收缩区间。这一走势与统计局制造业PMI一致。



1月现货铜升贴水有所收窄

国内现货铜华东/华南升贴水变化
(2019.1--2023.1)



- 2023年1月，国内因春节假期等原因，铜下游开工迅速下降，铜价升贴水明显缩小，预计随着春节假期的结束，铜价升贴水将重新走高。



现阶段国内外铜供应格局

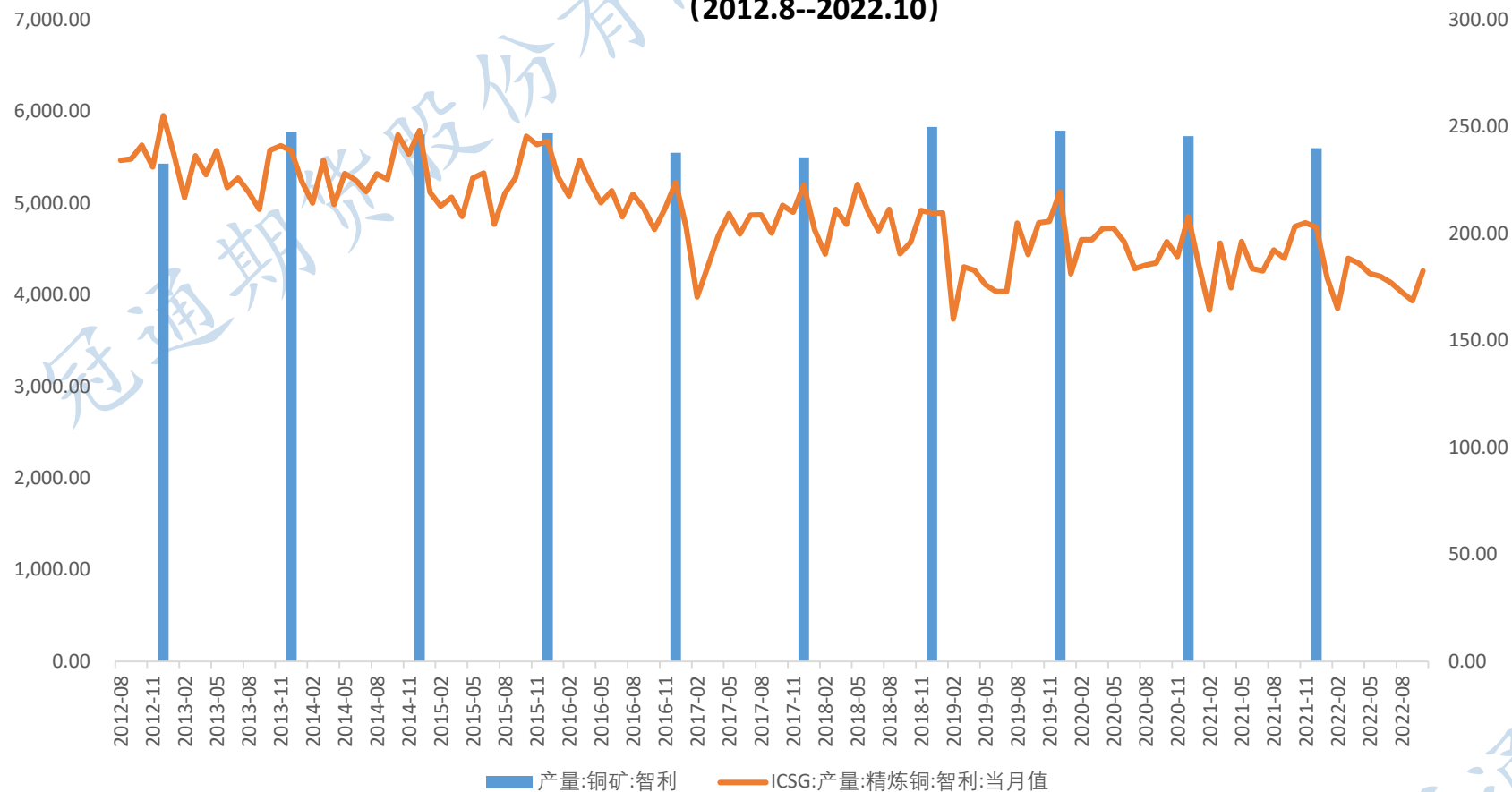


智利矿业铜生产



冠通期货
Guantong Futures

智利每年铜矿产量/ICSG智利每月精炼铜产量（千吨）
(2012.8--2022.10)



- 智利矿业铜生产总体维持稳定，未来不排除有小幅提升；
- 南美地区尽管政治动荡不断，但未来新能源转型对铜的巨大需求，令世界第一产铜国智利整体上维持了铜的稳定生产。

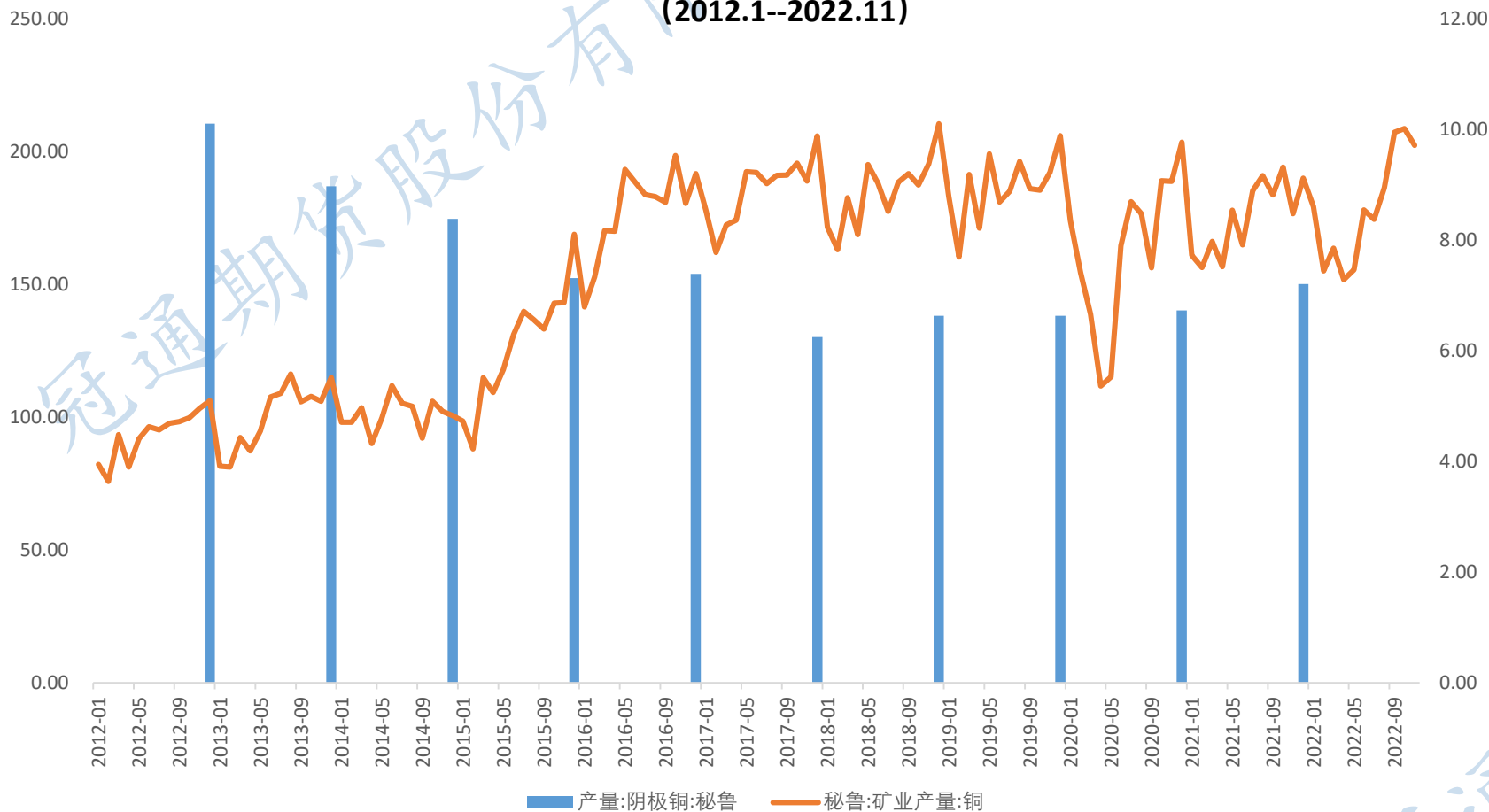


秘鲁矿业铜生产



冠通期货
Guantong Futures

秘鲁阴极铜年产量/秘鲁铜矿月产量（千吨）
(2012.1--2022.11)



- 最近几个月秘鲁的矿业铜生产呈现明显的上升趋势，铜业对秘鲁经济贡献巨大；
- 目前秘鲁国内各地爆发的抗议活动，很可能会导致价值近40亿美元的铜供应被切断；
- 在秘鲁各地的抗议活动中，数千名警察被部署到首都利马，因大量抗议者向市中心游行，而在秘鲁南部城市阿雷基帕则爆发了激烈的冲突。秘鲁政府在当地时间1月14日晚曾宣布，将秘鲁首都利马和南部城市普诺、库斯科的紧急状态自15日起延长一个月。
- 秘鲁2023年铜产量不排除下滑。

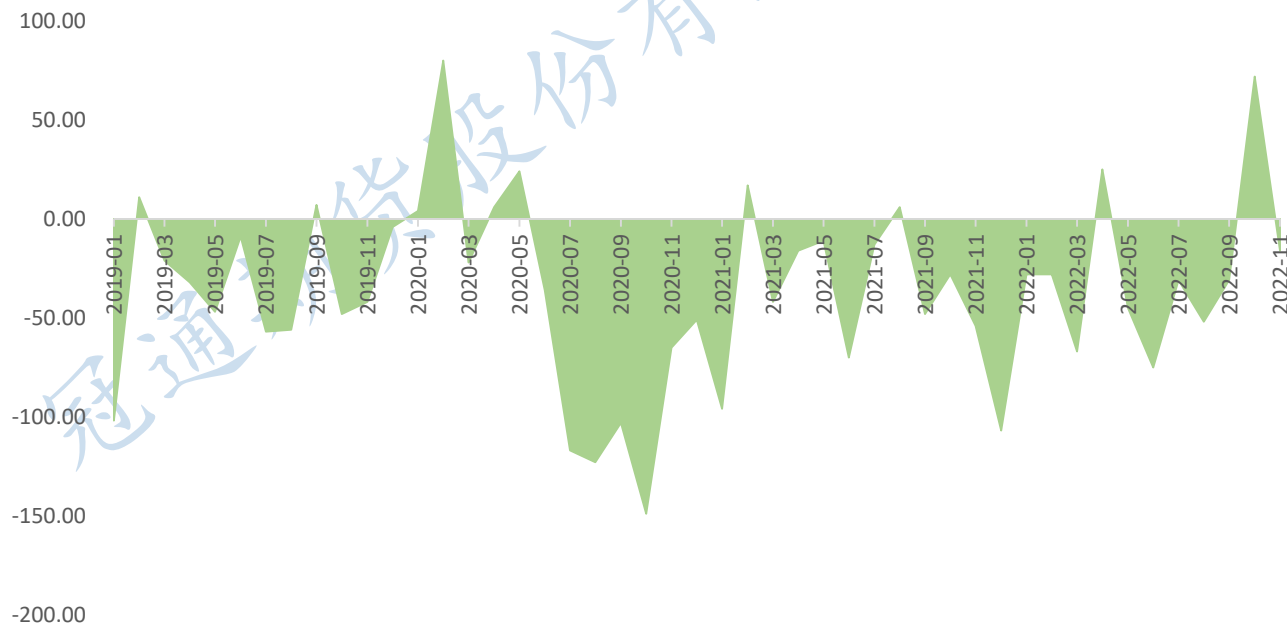


ICSG/WBMS精炼铜供需平衡现状

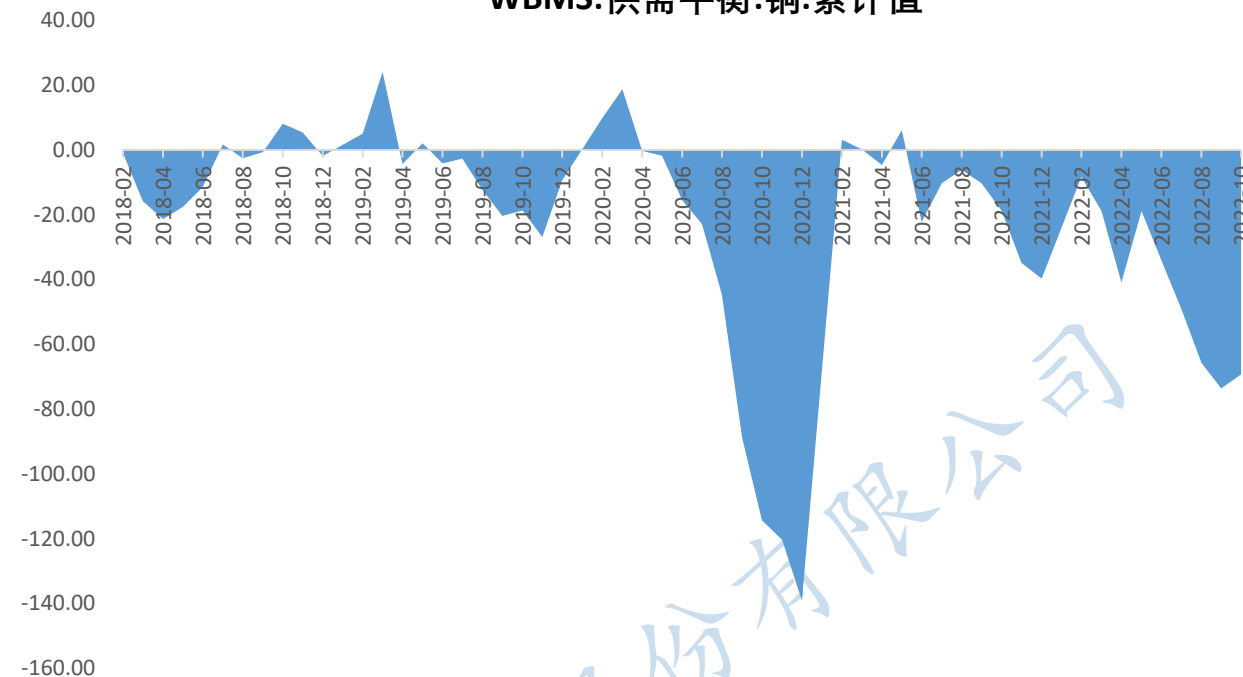


冠通期货
Guantong Futures

ICSG:精铜过剩/缺口:季调:当月值 (千吨)
(2019.1-2022.11)



WBMS:供需平衡:铜:累计值



- 从ICSG/WBMS整体的铜供需平衡显示，全球铜仍存在明显的供不应求，这是导致世界各地铜库存紧张的主要因素，也是推高铜价的主要动力。

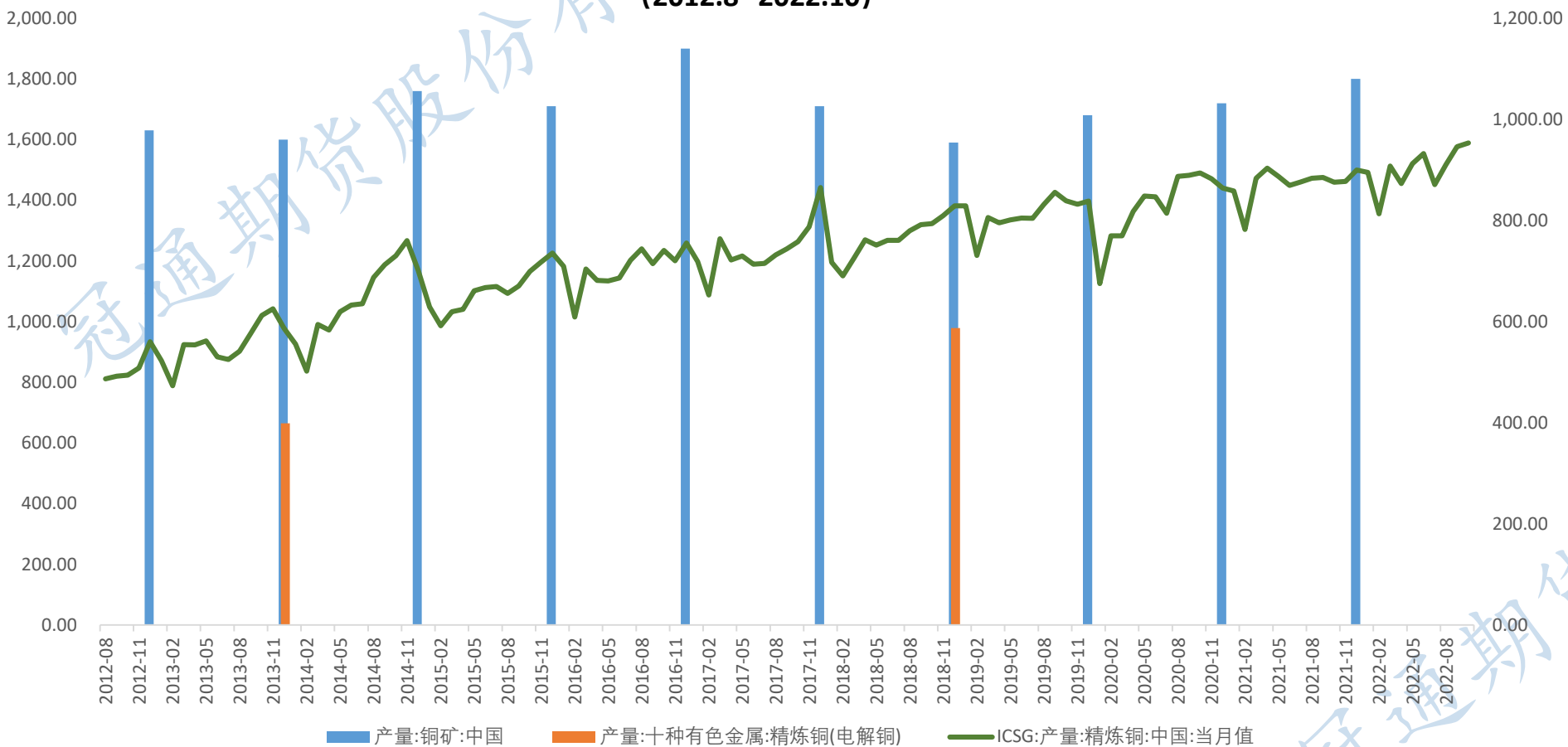
全球铜矿业企业资本开支

- 1、艾芬豪矿业(TSX: IVN)周一报告称，其位于刚果民主共和国(DRC)的旗舰Kamoa-Kakula矿山在过去一年中共生产了333,497吨铜精矿。Kamoa-Kakula 2022年的铜产量是该公司最初指导范围29万吨至34万吨的上限。艾芬豪联合主席Robert Friedland在一份新闻稿中表示：“Kamoa-Kakula在第一阶段和第二阶段运营的发展过程中牢固地建立了卓越的记录，这导致了铜产量方面的行业领先增长，随着我们第三阶段的上线，这种增长将继续下去。” 2023年Kamoa-Kakula铜精矿的年产量指导预计在39万吨至43万吨之间，预计2023年第二季度初将完成去瓶颈计划。
- 2、据紫金矿业消息，其旗下刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿2022年生产精矿含铜金属量同比增长215%至333,497吨，达到当年生产指导目标（29-34万吨）的上限。卡莫阿-卡库拉铜矿资源储量超4369万吨，是目前非洲最大的高品位铜矿，同时也是中资企业海外矿业投资顺利推进的代表项目之一。当前，卡莫阿项目技改工程超计划推进，正在进行最后阶段的装机工作，计划2023年4月进行联动试车，加快实现一期、二期选厂的综合设计产能提升至920万吨/年，将铜产能提升至约45万吨/年。随着产能的不断提升，预计2023年，卡莫阿-卡库拉铜矿生产精矿含铜金属量约为39-43万吨。
- 3、加拿大第一量子矿业有限公司(First Quantum Minerals Ltd.)计划对巴拿马政府下令停止该中美洲国家一个大型铜矿的生产提出上诉，目前双方正试图就该项目达成税收协议。第一量子公司和巴拿马就一座铜矿的新税收条款进行了一年多的谈判，该铜矿占全球铜产量的1.5%左右。此次谈判未能在政府设定的12月14日最后期限前达成协议，在全球铜短缺的威胁日益严重之际，双方陷入僵局。谈判的症结之一似乎是至少3.75亿美元的出资，第一量子公司要求在金属价格和利润低得多的情况下破例。

初步结论：大型矿业资本仍在支持铜矿扩产，以应对未来铜需求上升。

中国的铜精矿/精炼铜生产

中国铜矿产量（千吨）/电解铜产量（万吨）/ICSG精炼铜产量（千吨）
(2012.8--2022.10)

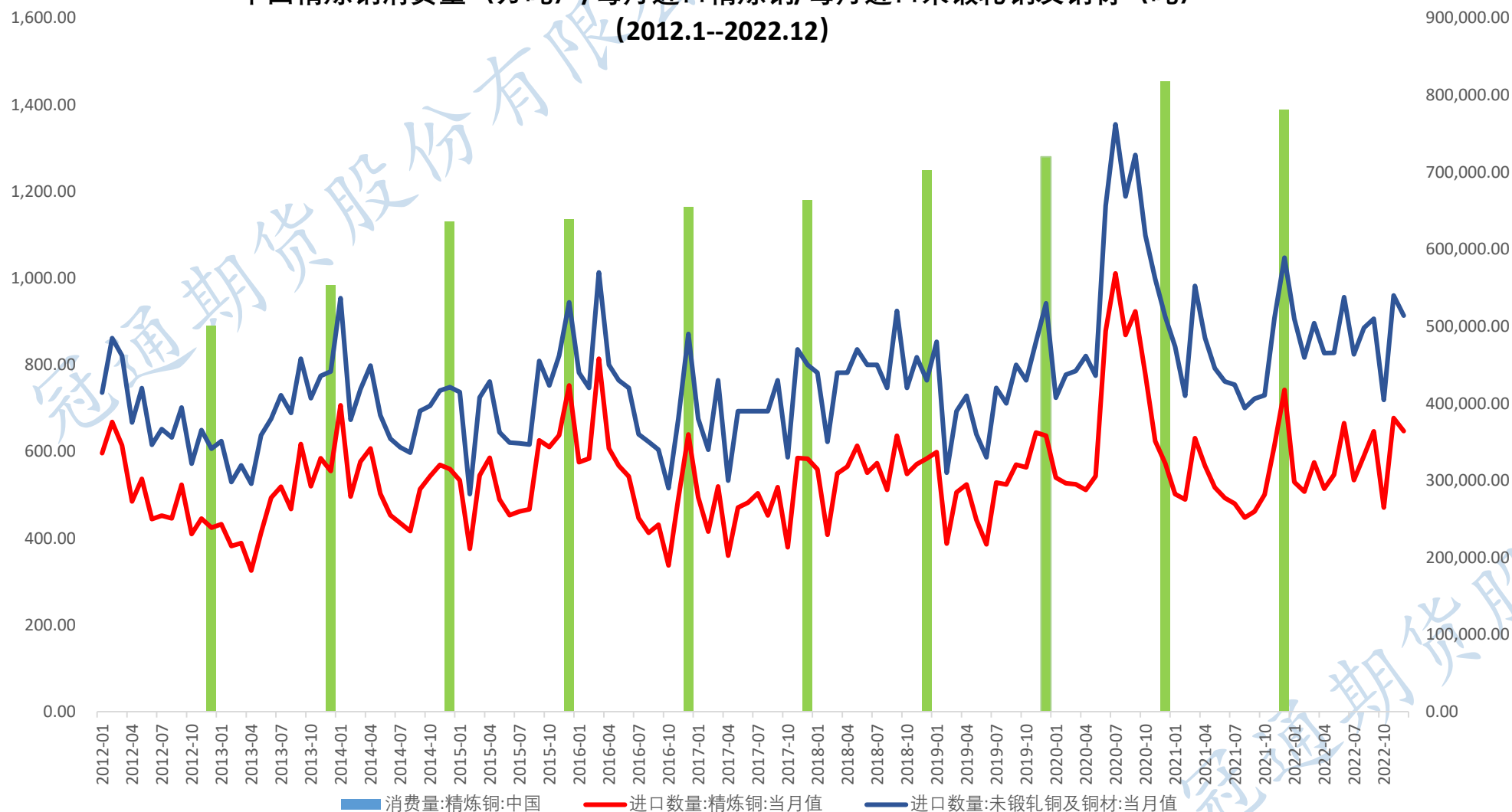


- 据Mysteel调研国内45家冶炼企业样本，总涉及产能1222万吨，覆盖率94.8%。数据显示，2022年11月国内电解铜实际产量88.96万吨，同比增长6.4%，环比下降1.2%；2022年1-11月国内电解铜实际产量累计969.6万吨，同比增长4.1%。12月国内电解铜产量预计91.04万吨，同比增长2.7%，环比增长2.3%；1-12月累计预计产量1060.6万吨，同比增长4.0%。
- 据国家统计局1月30日数据，中国2022年12月精炼铜（电解铜）产量为96.1万吨，同比增加3.6%；2022年全年精炼铜（电解铜）产量累计为1106.3万吨，同比增加4.5%。



中国铜进口和消费

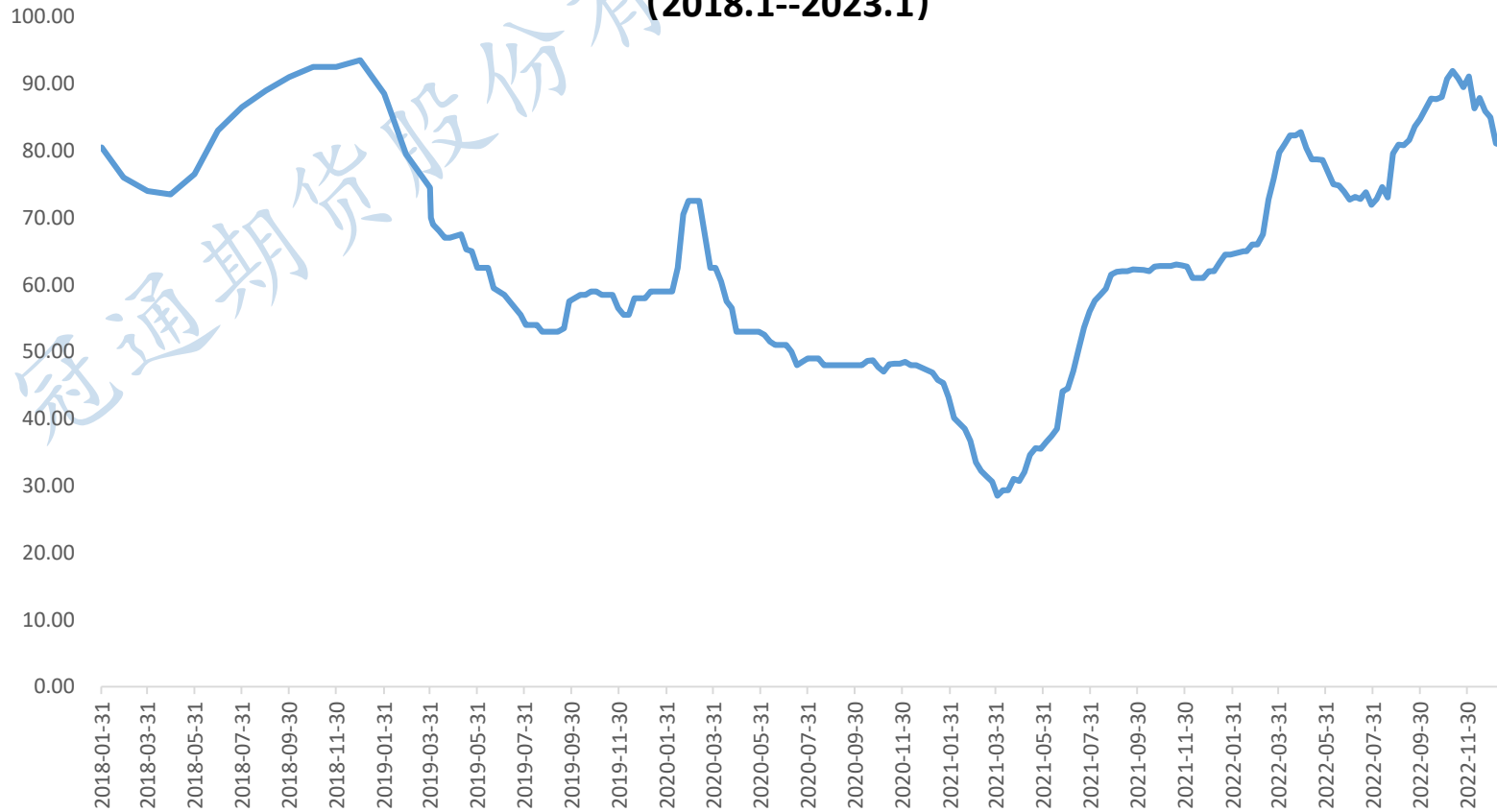
中国精炼铜消费量（万吨）/每月进口精炼铜/每月进口未锻轧铜及铜材（吨）
(2012.1--2022.12)



- 1月16日海关数据显示，2022年12月中国铜进口量较上年同期下降12.7%，因为工厂活动因疫情感染人数激增而放慢，导致需求下滑。
- 海关总署的数据显示，12月未锻造铜和铜制品的进口量共计514,049吨；
- 中国国内铜消费自10月中下旬开始放缓，导致进口需求下降。尽管12月份进口放慢，2022年的铜进口总量达到587万吨，比2021年增长6.2%。

2023年1月铜加工费TC有所下滑

现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)
(2018.1--2023.1)

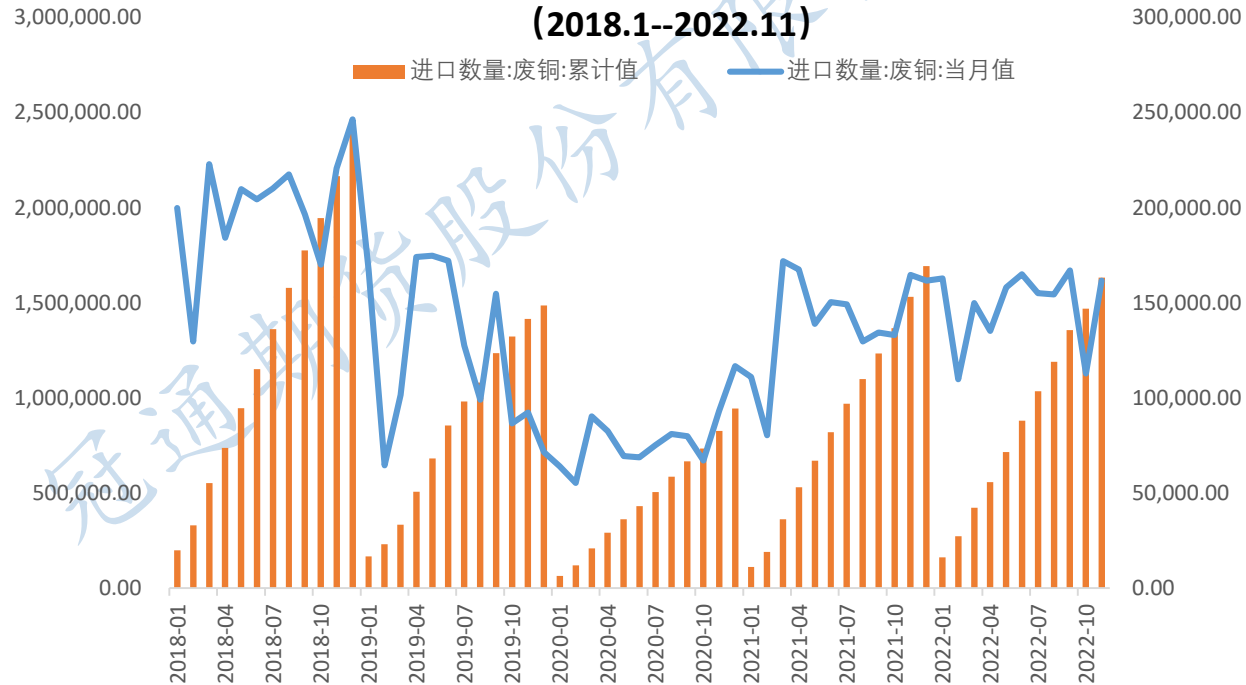


数据来源: Wind 冠通研究

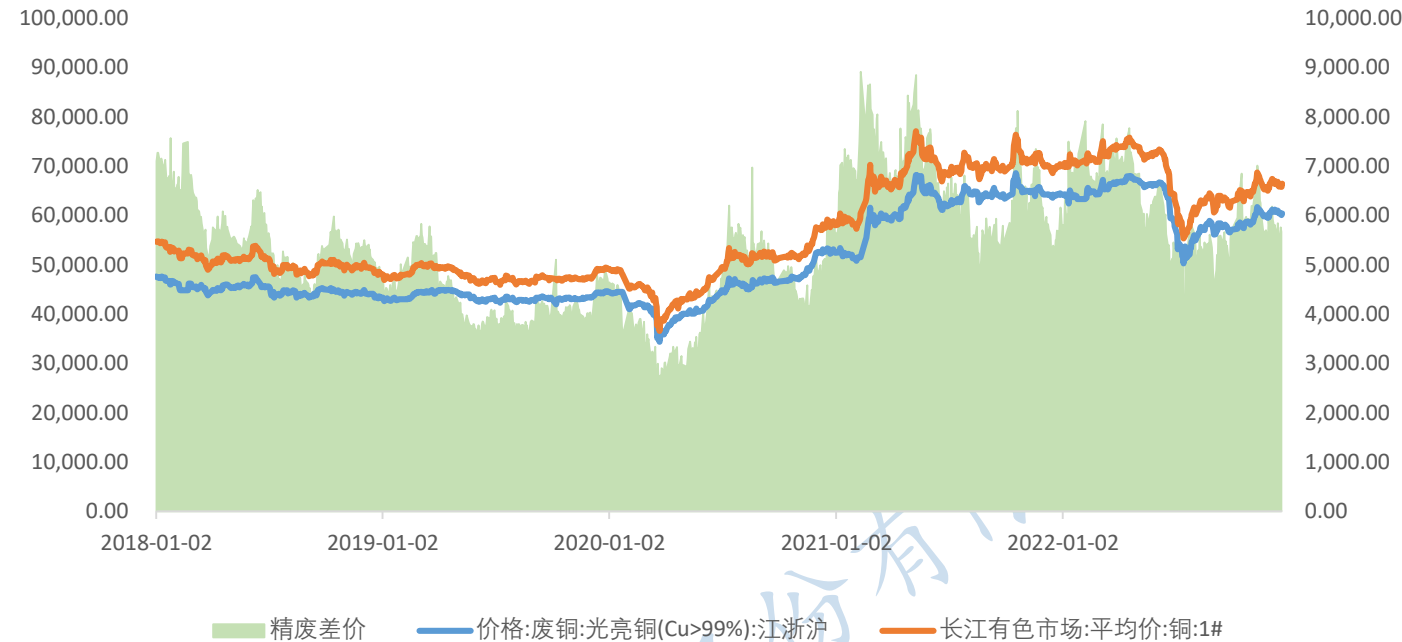
- 2023年第一季度的TC/RC将保持在每吨93美元和每磅9.3美分, 和2022年第四季度持平;
- 中国冶炼厂采购小组(CSPT)通过1月26日举行的视频会议做出以上决定。目前的TC/RC处于五年来的高位, 因为明年的铜精矿供应预计增加, 而铜精矿的需求预计保持稳定。
- 目前中国铜精矿现货的处理费为每吨84.50美元, 高于一年前的59.50美元。
- 随着新铜矿投产, 2023年全球铜产量预计达到2266万吨, 比今年增长3%。明年全球精炼铜产量将增长2.5%, 至2645万吨。中国今年新增100万吨冶炼产能, 2023年还将新增56万吨的产能。

11月-1月国内废铜进口状况

废铜进口当月/累计值 (吨)
(2018.1--2022.11)



国内铜精废差价
(2018.1--2022.12)



- 据海关总署统计显示，2022年12月铜废碎料进口量为13.91万吨，环比减少13.9%，同比减少13.9%；2022年1-12月份累计进口量为177.06万吨，同比增长4.5%。12月废铜进口量依然维持一定量，但相对11月及同期出现明显下滑；据Mysteel数据显示，12月份废铜进口多数处于倒挂，废铜进口出现亏损，清关量减少。

- 1月28日广东地区电解铜现货与光亮铜精废差为2642元/吨，较上一交易日扩大10元/吨。节后精废差价较节前大幅上升，显示需求正在恢复活跃。

2022年12月铜需求状况

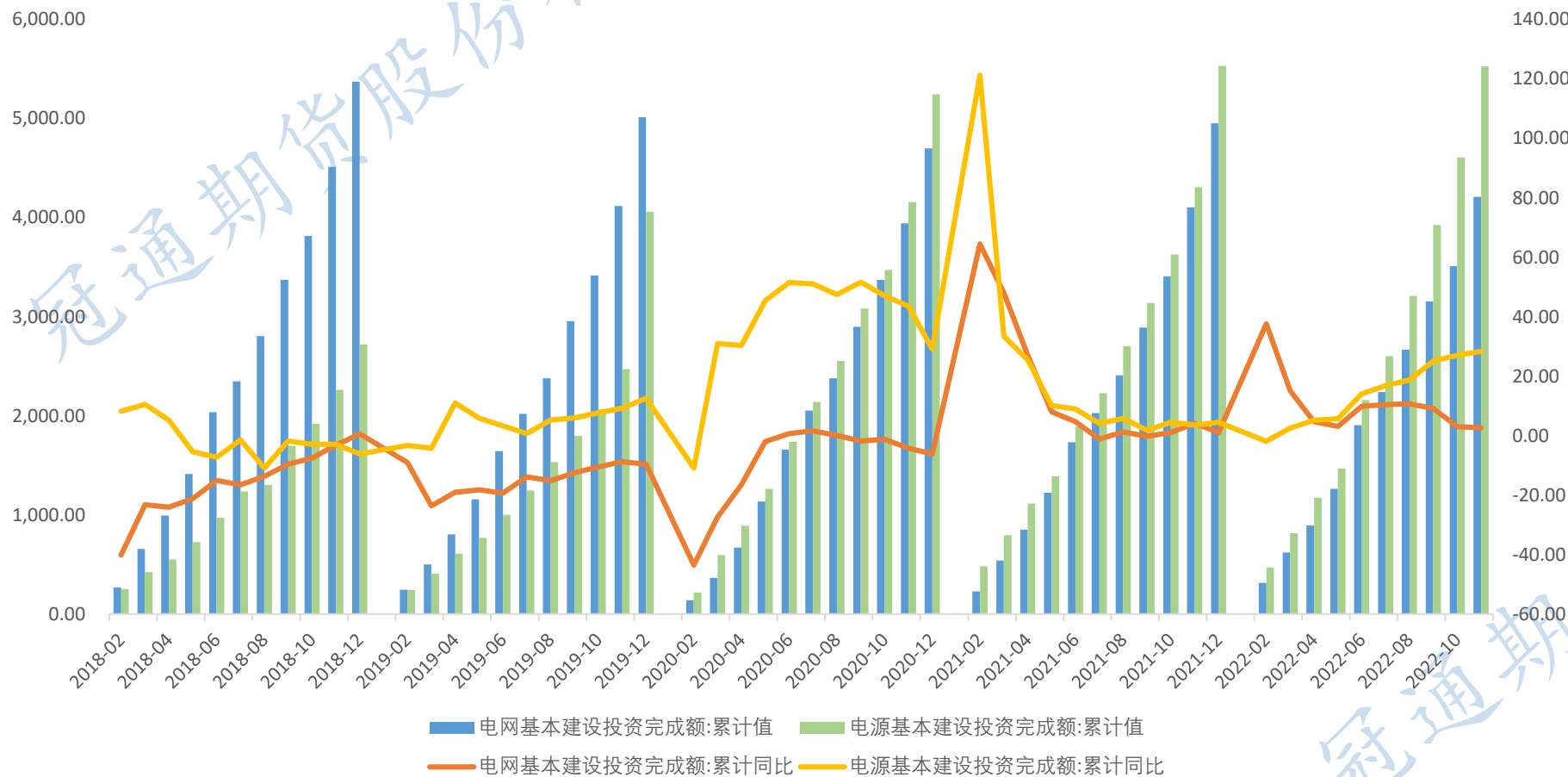


电网/电源建设仍处在历史高峰阶段



冠通期货
Guantong Futures

电网基本建设投资累计完成额/累计同比；电源基本建设投资累计完成额/累计同比
(2018.1--2022.11)



- 近日，国家电网董事长辛保安在采访中表示，国家电网2023年投资将超过5200亿元，再创历史新高。截止目前，国家电网并网的新能源容量、装机规模均为全球第一。当前并网的新能源的装机超过了6亿7千万千瓦，利用率始终保持在97%以上；建成的特高压交直流线路有33条，跨省跨区的输电能力逐步提高。
- 2023年，国网计划再开工建设5座抽水蓄能电站，投运4座抽水蓄能电站，届时公司运行的抽水蓄能电站装机规模将达到3800万千瓦，是三峡总装机的1.6倍。国家电网高水平建设投资势必带动线缆等铜需求进一步快速增长。

2023年发电能力建设仍处在高潮中

- 2023年1月28日，广东省委、省政府在广州召开全省高质量发展大会。南方电网公司董事、总经理、党组副书记王宏志参加大会，党组成员、副总经理张文峰表示，南方电网公司2023年加快推进电网建设、抽水蓄能电站等在粤项目建设，预计项目总投资额超2600亿元，年内计划投资约800亿元，积极融入和服务广东经济社会高质量发展。
- 近日吉林省2023年政府工作报告多处提及电力能源，梳理如下：推动“吉电入京”特高压项目尽早纳入国家规划，加强坚强智慧电网建设。推动梅河口一桦甸天然气管道建成投运；“陆上风光三峡”新开工风光发电装机719万千瓦。“山水蓄能三峡”重点抓好1040万千瓦在建及纳规项目建设，力争新开工1—2个项目；支撑性保障电源重点建设4座燃气电站；“大电网”工程着力谋划吉林电网“四横四纵”主网架构，强化500千伏电网结构，完善220千伏线路布局，构建辐射东西方向的坚强电网，提升东西互济和新能源送出能力。
- 据国内媒体报道，由于限电等电力系统安全性问题逐步暴露，传统煤电电源压舱石地位重新得到再认识，电力系统新旧转换期间需要传统电源和绿电互补协同发展，煤电投资重新提速，项目审批及建设节奏明显加快。在火电新增装机发展提速、风光新能源驶入高速发展车道、核电发展提速以及配套风光消纳的火电灵活性改造及抽蓄项目密集建设等一系列因素的共同推动下，预计2023年国内电源建设投资将增加至8200亿元，同比增长超过30%。

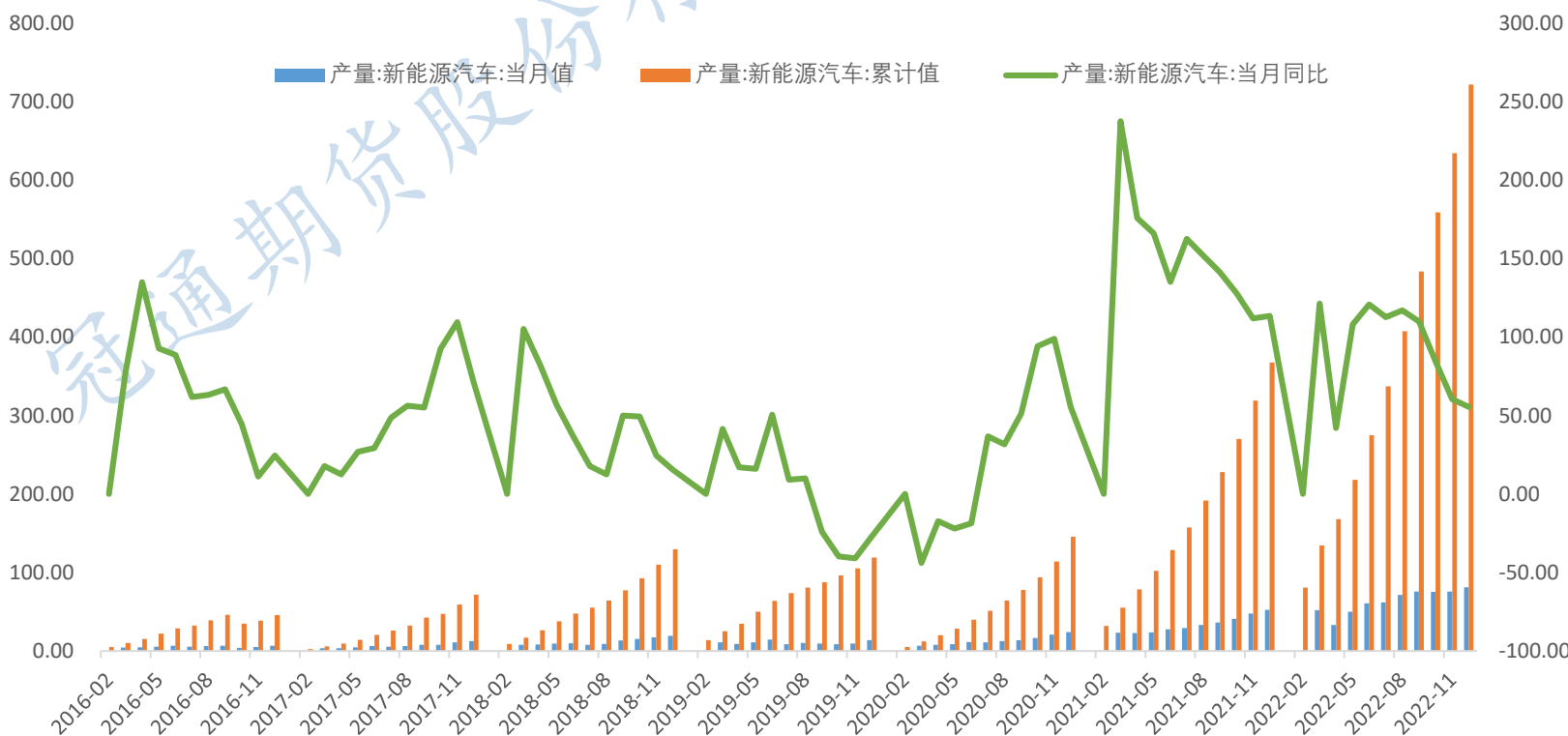


新能源汽车仍在快速渗透



冠通期货
Guantong Futures

新能源汽车当月产量/累计产量/当月同比
(2016.2--2022.12)



- 1月10日乘联会发布的数据显示，2022年12月新能源乘用车零售销量达到64万辆，同比增长35.1%，环比增6.5%，2022年1-12月保持趋势性上升走势。1-12月新能源乘用车国内零售567.4万辆，同比增长90.0%。
- 12月新能源乘用车批发销量达到75万辆，同比增长48.9%，环比增2.5%，在车购税减半政策下，新能源车不仅没有受到影响，反而持续走强。2022年1-12月新能源乘用车批发649.8万辆，同比增长96.3%。12月新能源车国内零售渗透率29.5%，较2021年12月22.6%的渗透率提升7个百分点。

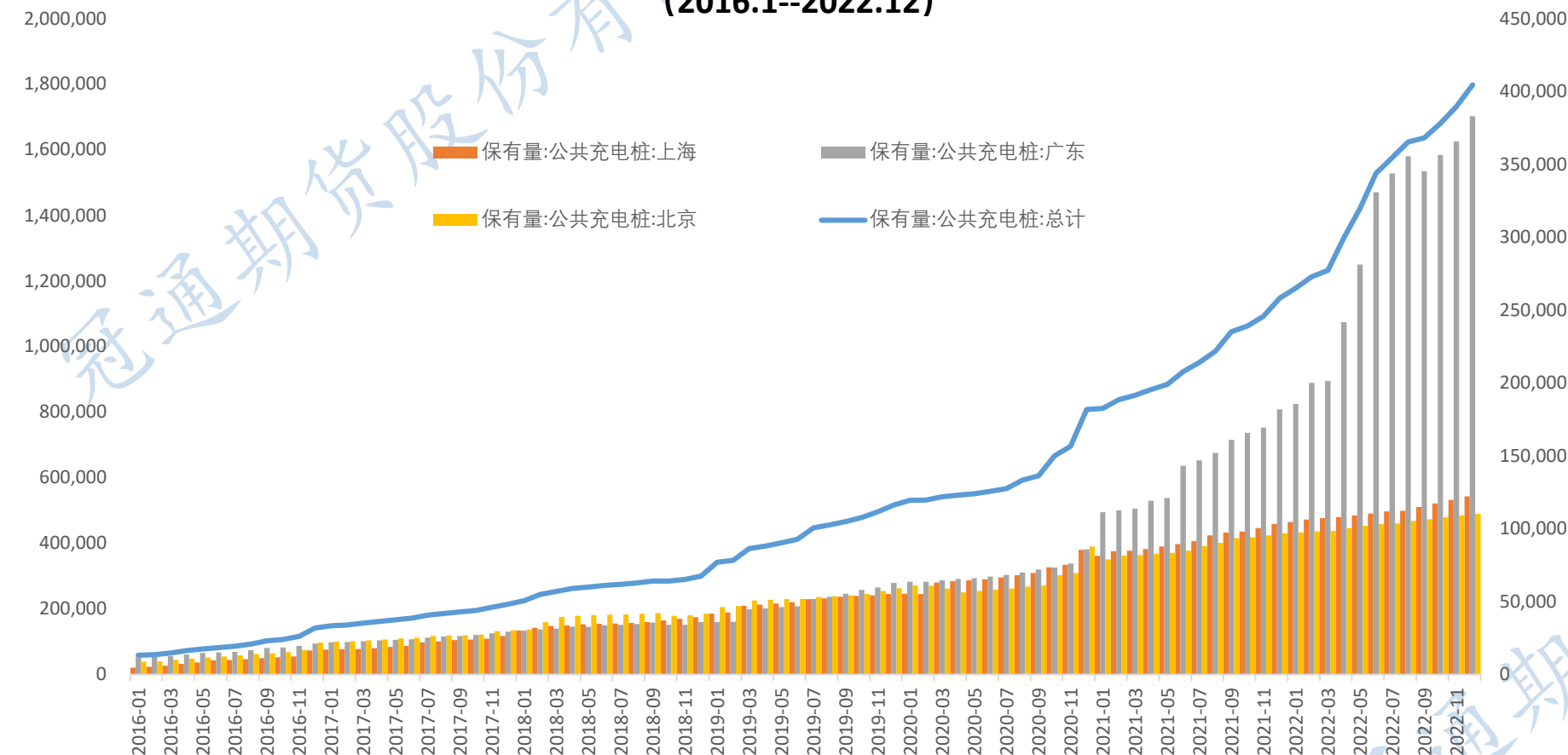


全国充电桩建设仍在提速



冠通期货
Guantong Futures

北京/上海/广东公共充电桩保有量/全国公共充电桩总计
(2016.1--2022.12)



- 2023年1月12日，中国充电联盟发布2022年全国电动汽车充换电基础设施数据，2022年12月比11月公共充电桩增加6.6万台，12月同比增长56.7%。
- 截至2022年12月，联盟内成员单位总计上报公共充电桩179.7万台，其中直流充电桩76.1万台、交流充电桩103.6万台。从2022年1月~12月，月均新增公共充电桩约5.4万台。



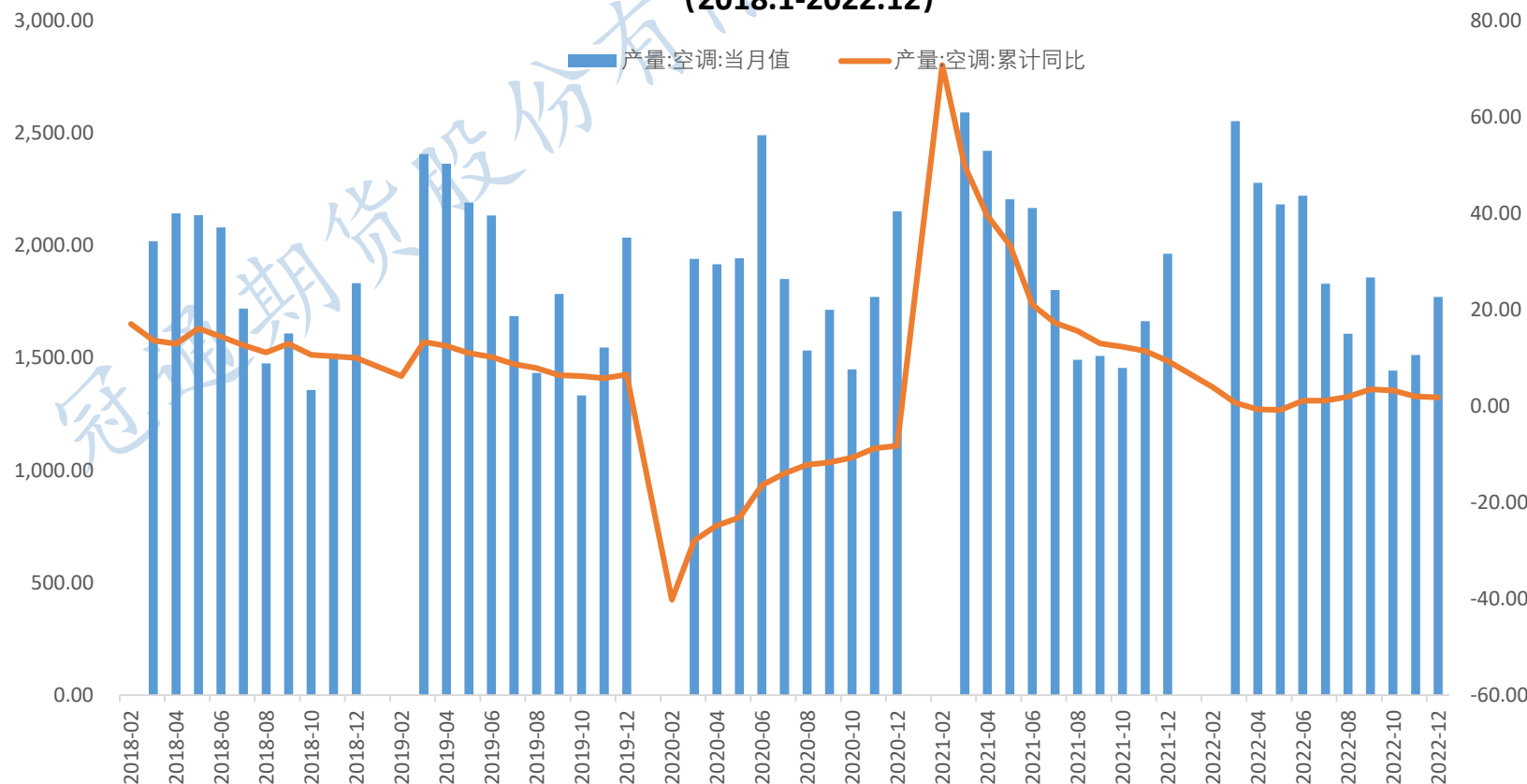
空调产销状况和铜管需求



冠通期货
Guantong Futures

每月空调产量（万台）/累计同比
(2018.1-2022.12)

■ 产量:空调:当月值 — 产量:空调:累计同比



- 1月19日根据产业在线数据，2022年12月空调产量1160 万台，同比-7.5%；销量1142 万台，同比-0.9%；2022 年1-12 月累计产量14837 万台，同比-4.3%；销量15004 万台，同比-1.7%，零售端，据AVC 监测数据，2022 年12 月家用空调线上/线下销额分别同比+21.7%/-35.5%，线上销额增速显著回升，线下受疫情影响短期销额承压。
- 全年来看，2022 年家用空调线上/线下销额分别同比+2.0%/-20.5%，线上表现稳健，线下仍为负增。伴随扩内需及稳地产等利好政策出台及国内疫情防控政策放开，线下流量回升及消费信心复苏有望为长期需求提供动力。

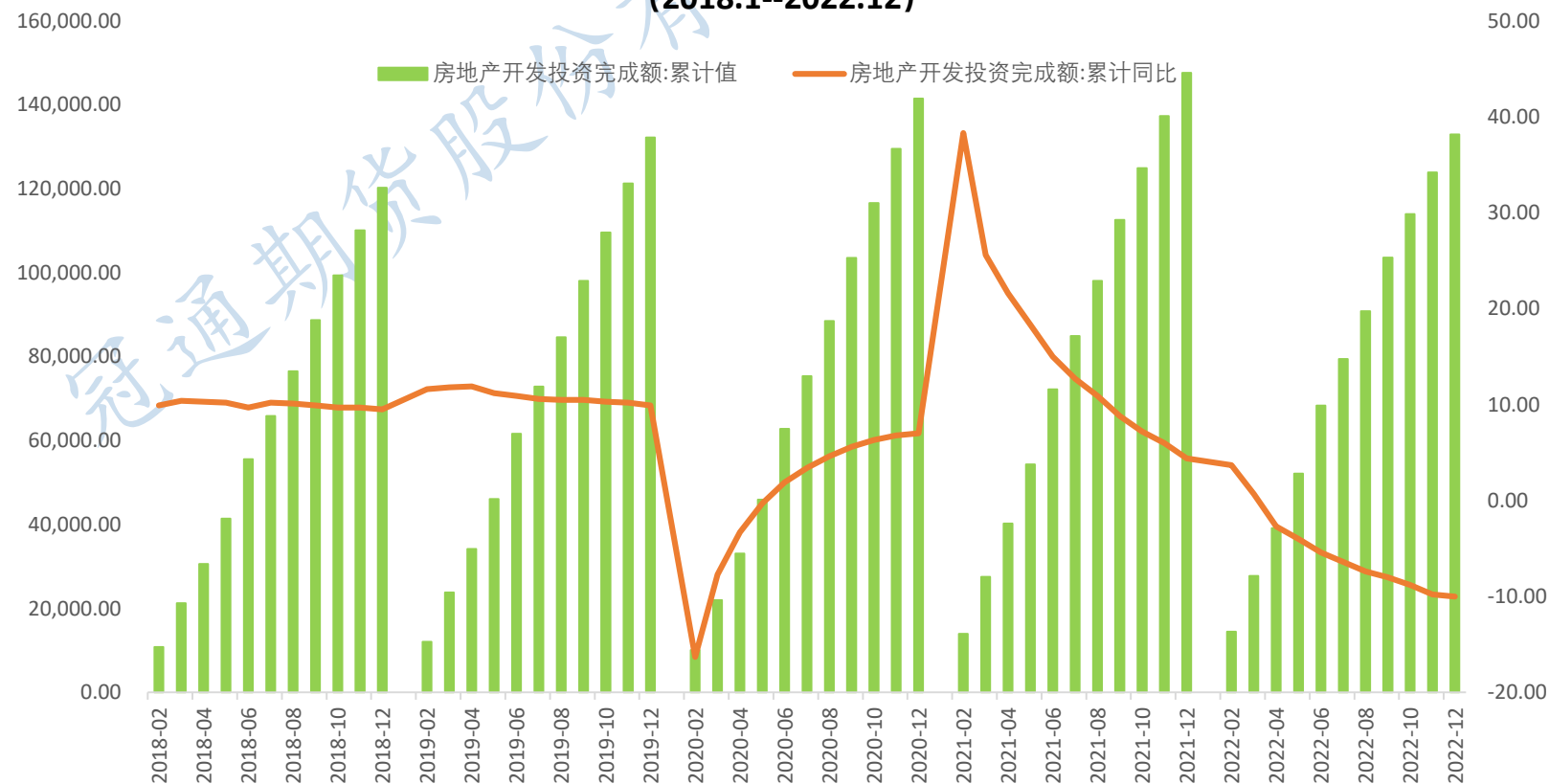


房地产行业的铜需求保持稳定



冠通期货
Guantong Futures

房地产开发投资额累计值/累计同比
(2018.1--2022.12)



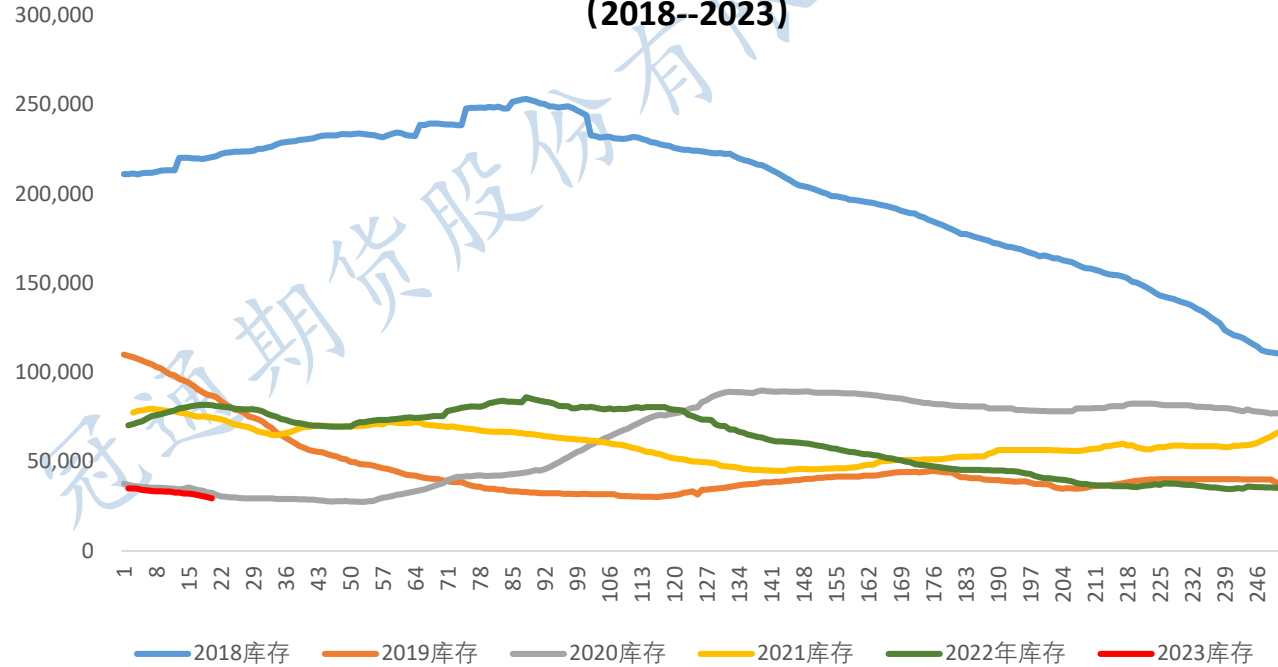
- 2022年全国房地产开发投资132895亿元，比上年下降10.0%；其中住宅投资100646亿元，下降9.5%。根据监测的数据显示，2022年1-12月房地产行业用量约为128.71万吨，同比下滑7.92%，环比增长20.90%。2022年12月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为94.35。
- 2022年12月份，中国铜产业月度景气指数为37.1，较上月下降1.3个点，位于“正常”区间运行；2022年12月份，在构成中国铜产业月度景气指数的9个指标中，除房屋销售面积1个指标位于“偏冷”区间，其余8个指标均位于“正常”区间。



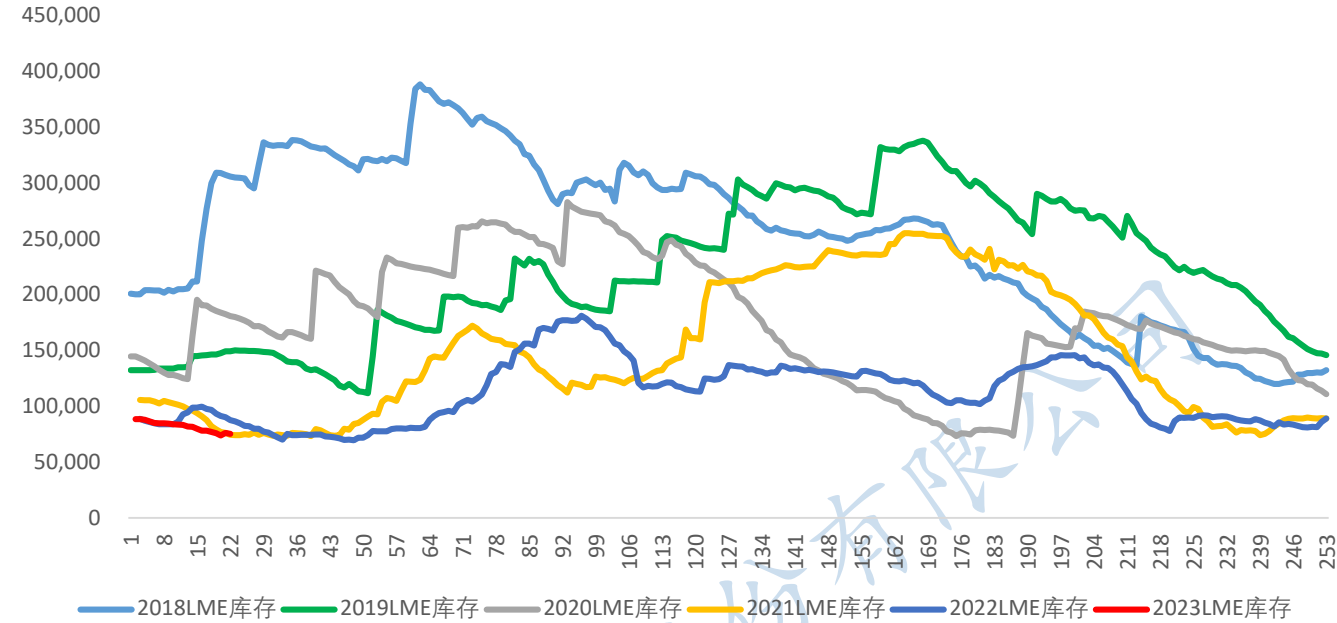
铜库存最新动向

全球各主要交易所铜库存 (1)

美国COMEX铜库存 (短吨)
(2018--2023)



LME铜总库存 (吨)
(2018-2023)



- 美国COMEX铜库存在2022年12月始终处于低位徘徊；进入2023年1月，COMEX铜库存从3.5-3.6万吨/日进一步下滑至3万吨/日，库存依然紧张；LME铜库存从2022年12月至2023年1月的走势和COMEX铜库存十分相似，从库存8.8万吨逐步下滑至7.5万吨左右，库存依然偏低，

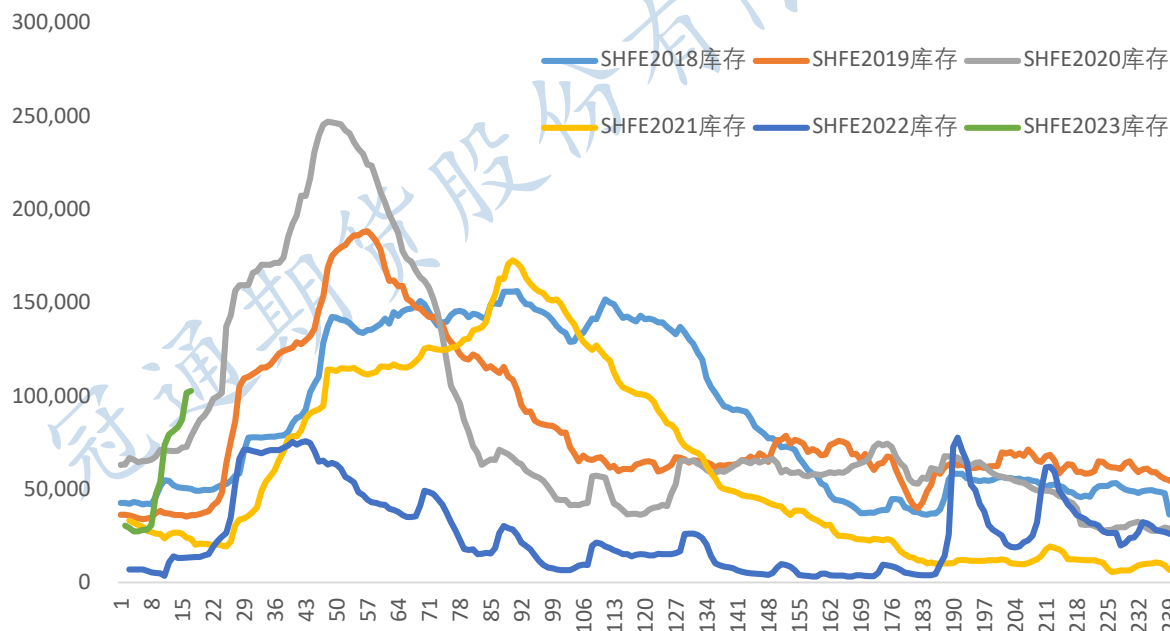


全球各主要交易所铜库存（2）

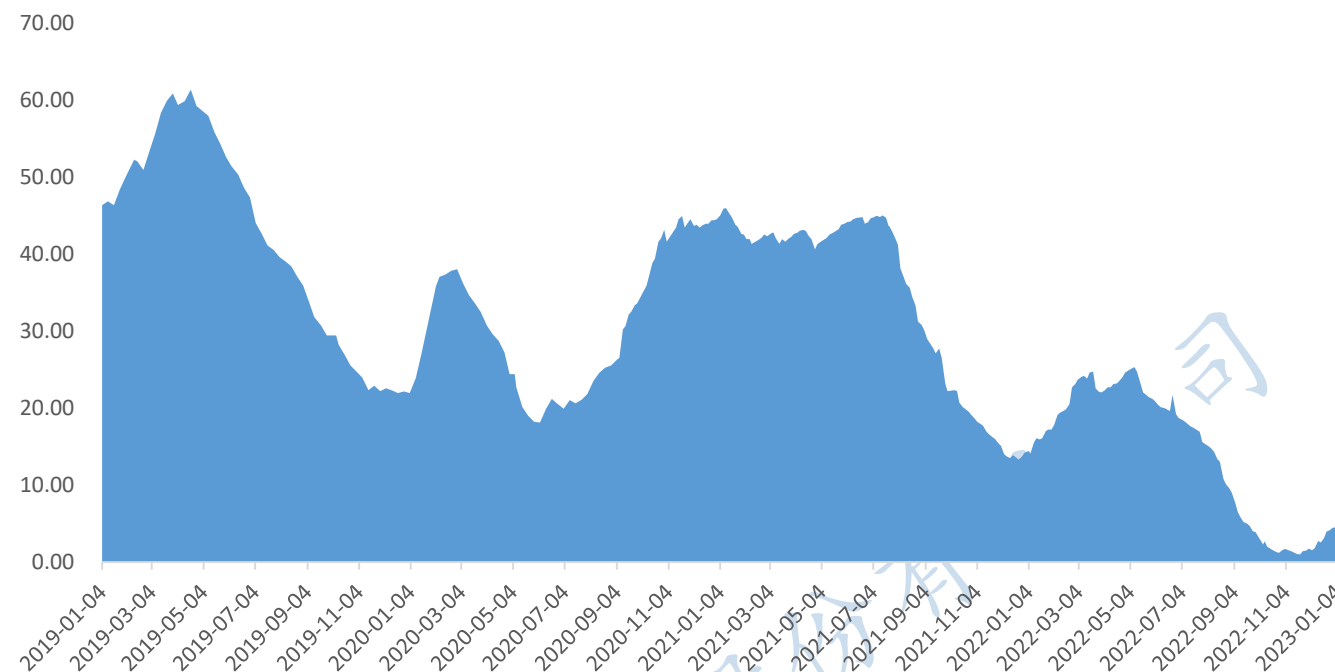


冠通期货
Guantong Futures

上海期货交易所铜库存（吨）
(2018-2023)



库存:铜:上海保税区（万吨）
2019.1-2023.1



- 2022年12月至2023年1月，上海期货交易所阴极铜库存出现明显的累库过程，从12月最低2万吨左右迅速增加到1月底的10万吨左右，春节前一周据SMM调研，精铜杆企业陆续停产放假周度开工率下滑至25.57%，较上周下降23.63个百分点；大量铜下游企业提早春节放假，铜需求突然下降，是导致1月份铜库存累库的主要原因。截至1月11日SHFE、LME、COMEX这三大交易所库存加上上海保税区库存合计248648吨，较去年同期减少27.7%；各大交易所低库存为铜价反弹提供了弹性。

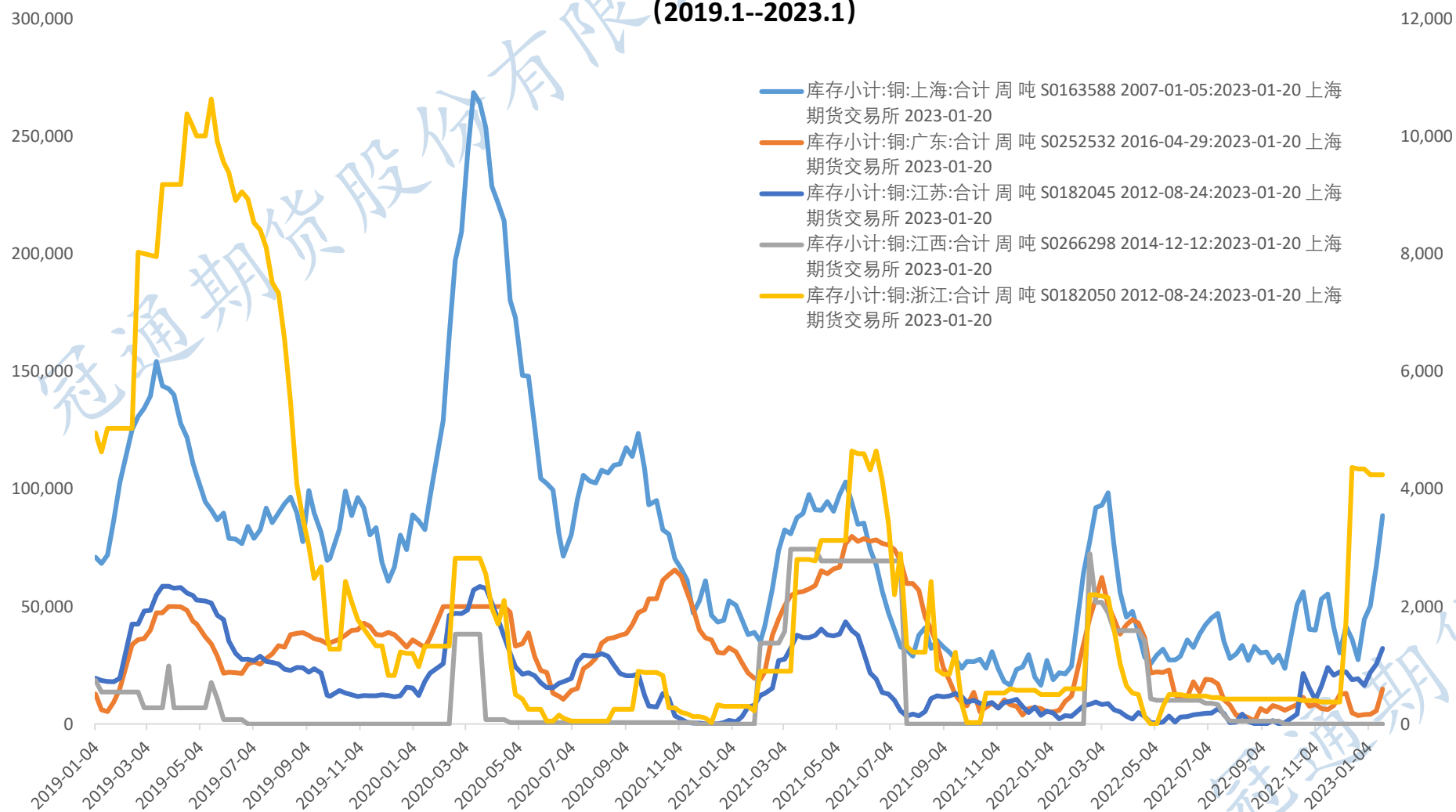


国内铜社会库存明显增加



冠通期货
Guantong Futures

上海/广东/江西/江苏/浙江社库铜库存（吨/每周）
(2019.1--2023.1)



- 目前国内依然处于春节后的消费淡季，社会库存持续增加。据SMM数据，1月28日国内铜社会库存为23.6万吨，较假期前增加3.94万吨，累库速度有加快的迹象。
- 假期之后，大型加工企业率先复工，但是订单情况仍然不乐观，尚需等待后期终端消费的修复。由于需求减弱，多数冶炼企业向下游发运电解铜较少，导致社会库存和冶炼企业厂库库存明显增加。

免责声明

本报告发布机构

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

THANK YOU