冠通期货-2023年5月铜月度报告

制作日期：2023年4月26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：

进入二季度，主要逻辑在于供应宽松，海外铜精矿干扰进入4月后显著下降，加工费持续回升，粗铜方面供应相对宽松，国内精炼铜维持全年70-80万吨左右的增量，在国内政策刺激充分起效的假设下，国内铜库存倾向于去库；总的来看进入二季度后基本面相对健康，不排除价格有一定反弹，但是海外在高利率环境下衰退风险以及国内复苏力度弱于预期，导致不能支撑铜价长期在高位运行，各种无序震荡偏多，但全球能源绿色转型依然支撑铜需求。

投资策略：

沪铜主力合约呈现近高远低的浅BACK走势，外盘内盘铜价目前均呈现超卖迹象；短线不排除继续震荡回调；但铜价整体依然较有韧性，市场对“红五月”存在乐观预期；单边可考虑区间操作，高抛低吸；套利可考虑卖近月、买远月的反套操作，注意及时止盈止损。

冠通期货股份有限公司

冠通期货
Guantong Futures

2023年4月国内外铜价运行轨迹和宏观经济环境

冠通期货股份有限公司

行情回顾—伦铜电3

- 2023年4月伦铜电3价格整体震荡回落，4月14日伦铜从阶段高点9183美元/吨开始一路下滑，至4月25日触及阶段低点8505.50美元/吨；同价在下跌之前虽有震荡反弹，但不构成较大行情；4月份伦铜目前为止整体向下振幅达7.37%；

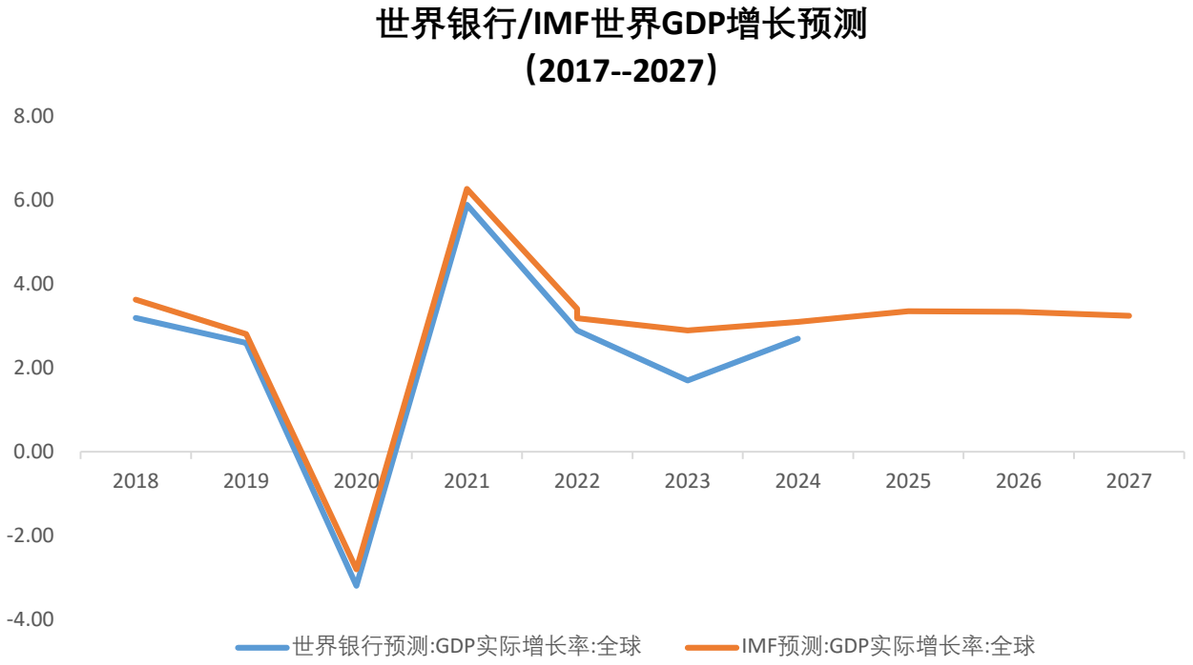
数据来源：博易大师 冠通研究

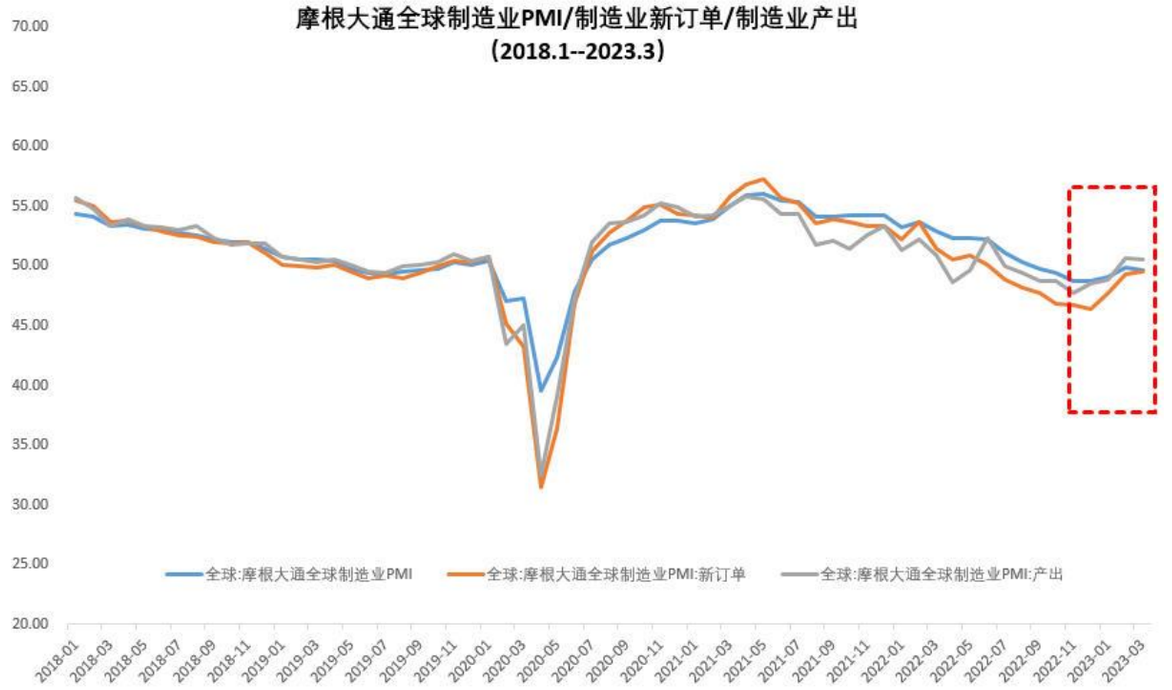
行情回顾—沪铜主力

- 2023年4月沪铜期货主力合约走势与外盘相似，且由于人民币汇率保持稳定，外盘的上涨下跌行情基本在内盘完整体现；4月17日沪铜主力触及阶段高点70630元/吨，之后一直震荡下跌，截止目前4月26日触及阶段低点66660元/吨后，再次进入震荡整理行情；人民币期货铜价4月份整体向下振幅5.62%；

数据来源：博易大师 冠通研究

2023年4月全球宏观环境：微幅改善



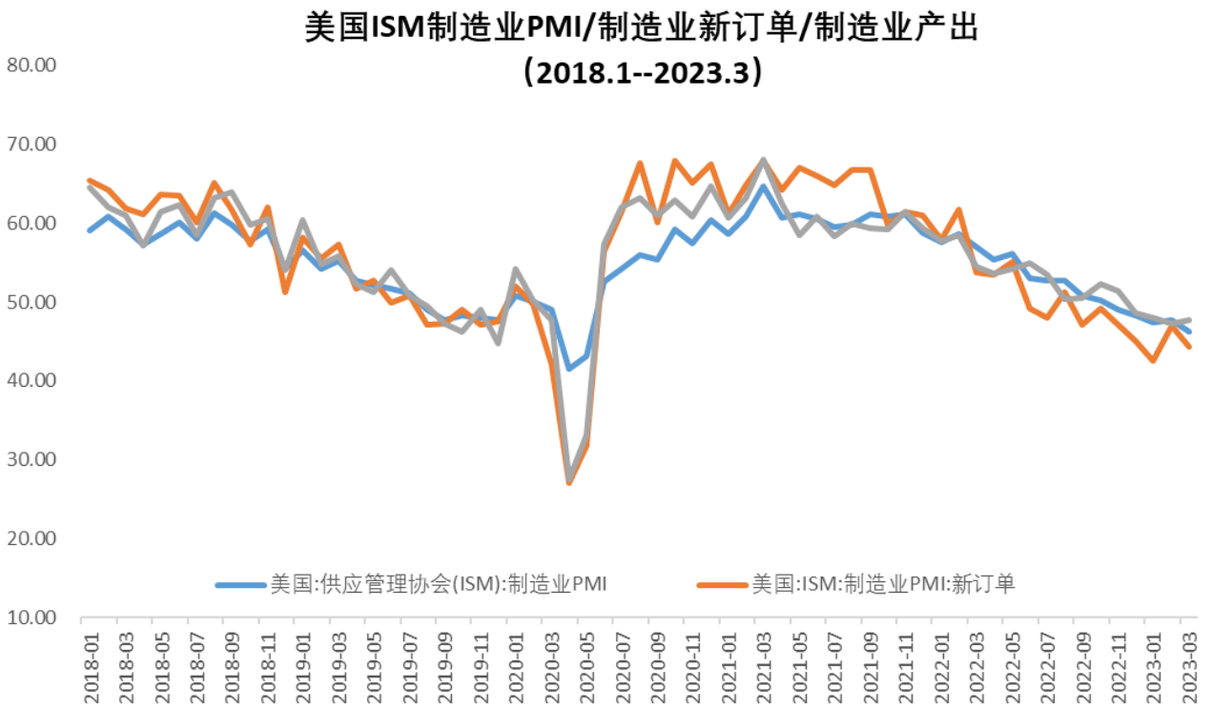


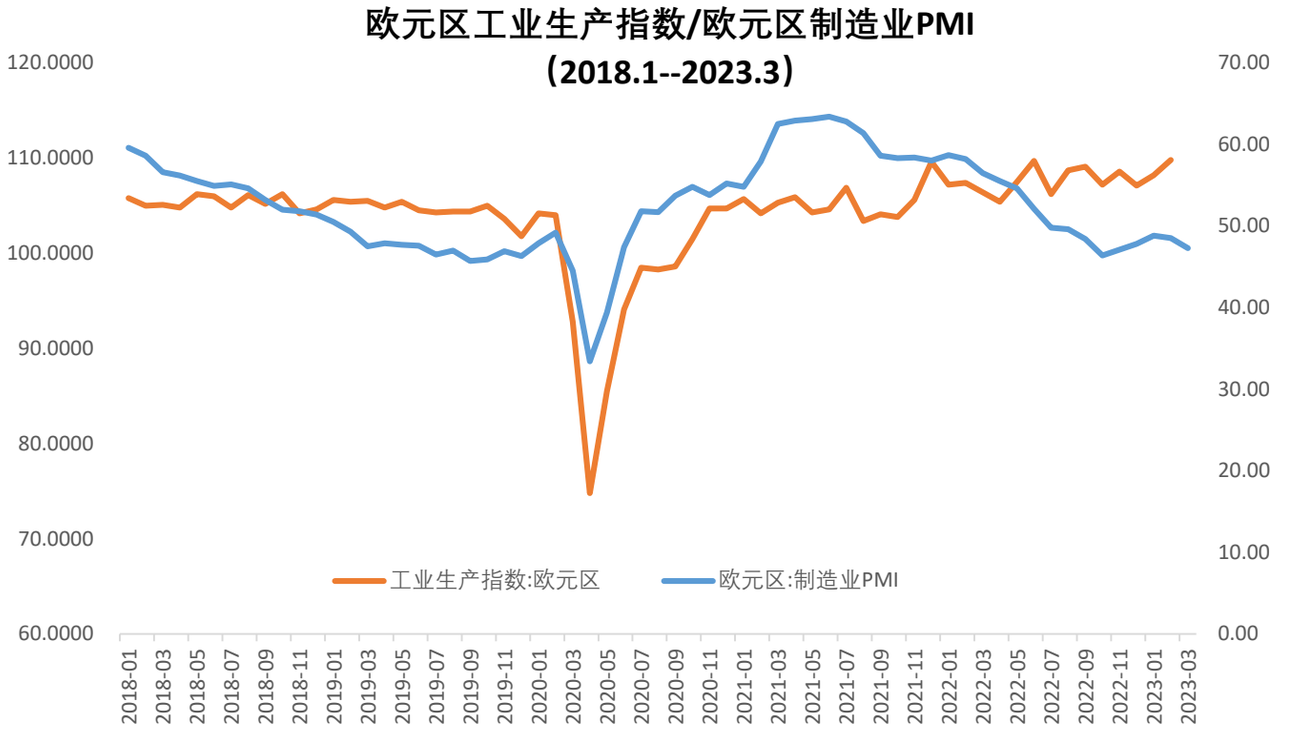
- 4月10日，世界银行行长戴维·马尔帕斯表示，该机构将全球2023年的经济增长预期略微上调至2%，而1月份的预测为1.7%。IMF预计，今年的经济放缓主要集中在发达经济体，发达经济体的经济增速将从2022年的2.7%下降到今年的1.3%，明年将小幅回升至1.4%。

- 摩根大通3月全球制造业PMI报49.6，预期值为49.9；摩根大通全球PMI指标报52.1，前值为49.8；海外主要经济体仍面临经济下行压力，外部环境并未有效改善。

数据来源：Wind 冠通研究

海外采购经理人(PMI)走势：趋弱



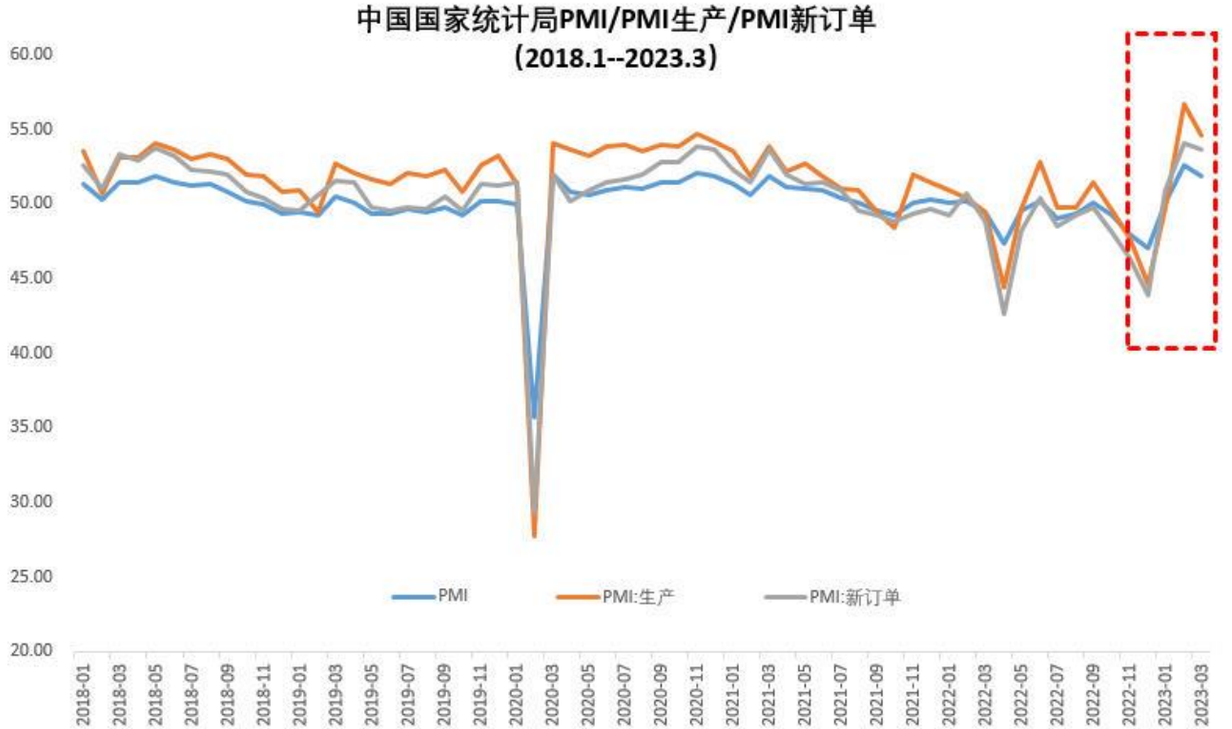


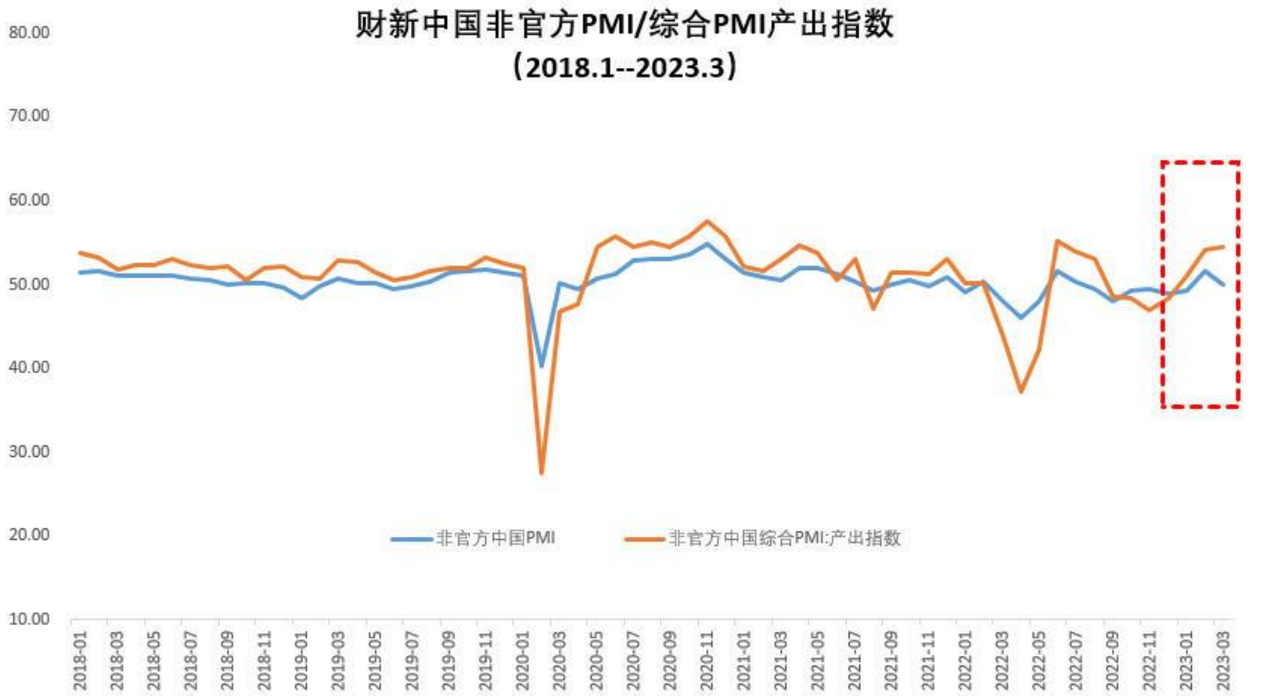
- 4月6日公布的3月份美国ISM制造业PMI为46.3%，较上月下降1.4个百分点，连续5个月低于50%，并刷新了自2020年6月份以来新低；新订单指数较上月下降2.7个百分点至44.3%，连续6个月低于50%；从业人员指数较上月下降2.2个百分点至46.9%，连续3个月环比下降，连续2个月低于50%。有评论指出，美国商品消费复苏进入尾声，由于美联储持续大幅加息，需求压缩效应正在持续发酵。

- 欧元区4月份综合PMI初值为54.4，略高于预期，3月前值为53.7，并高于50的荣枯水平；服务业表现尤佳，制造业有所减弱；PMI数据显示4月份经济活动出人意料地强劲，提升了市场对欧洲央行继续更大幅度升息的猜测。

数据来源：Wind 冠通研究

2023年3月国家统计局/财新中国PMI：反弹节奏



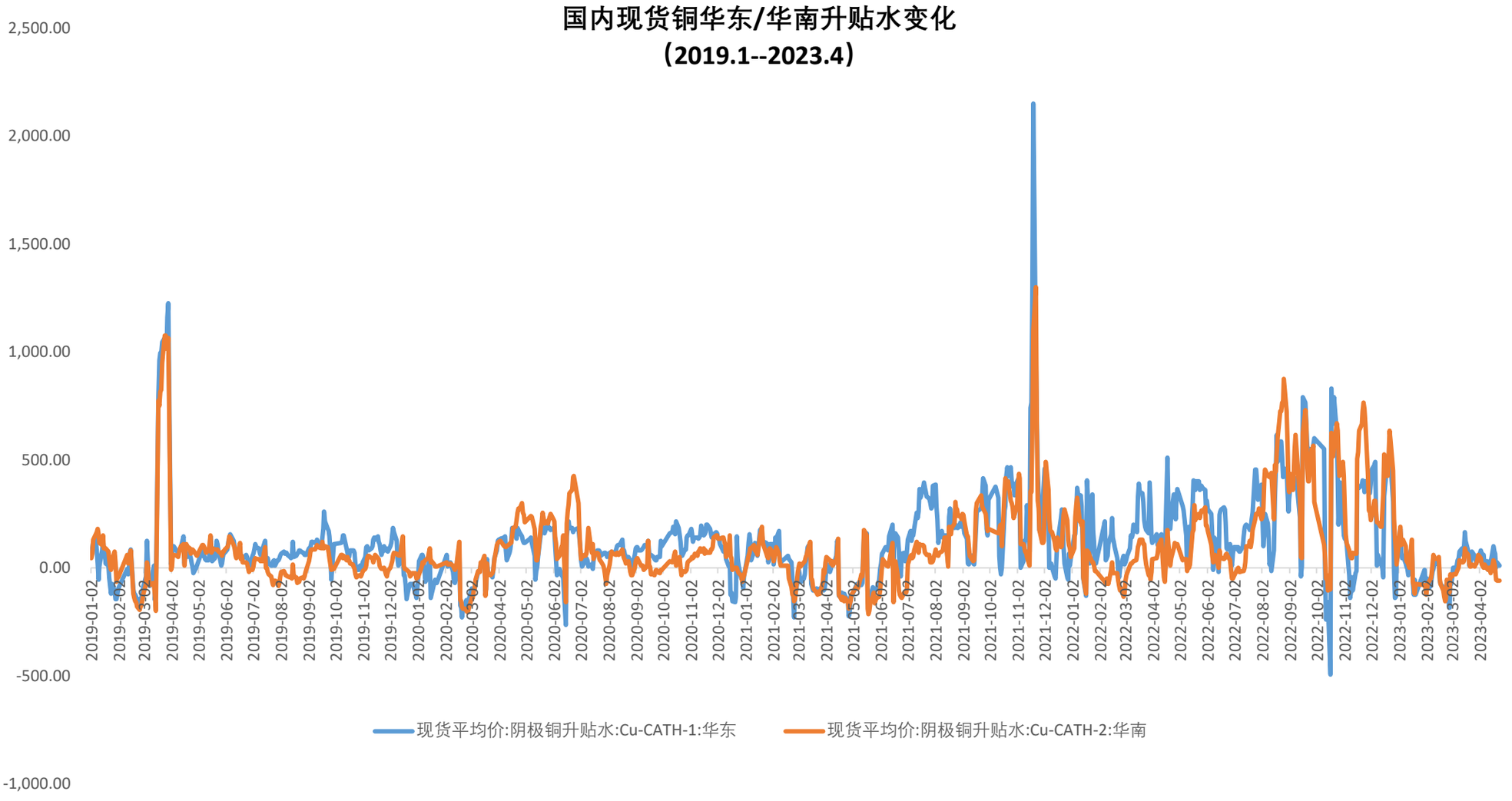


- 2023年3月份，国家统计局制造业采购经理指数（PMI）为51.9%，比上月下降0.7个百分点，高于临界点，制造业保持扩张态势；综合PMI产出指数为57.0%，比上月上升0.6个百分点，位于较高景气区间，表明我国企业生产经营总体情况继续好转。

- 4月3日公布的3月财新中国制造业采购经理指数(PMI)为50.0，较2月下降1.6个百分点，落在荣枯线上，显示制造业经济活动总体与上月持平，回暖势头放缓。

数据来源：Wind 冠通研究

4月现货铜升贴水继续收窄



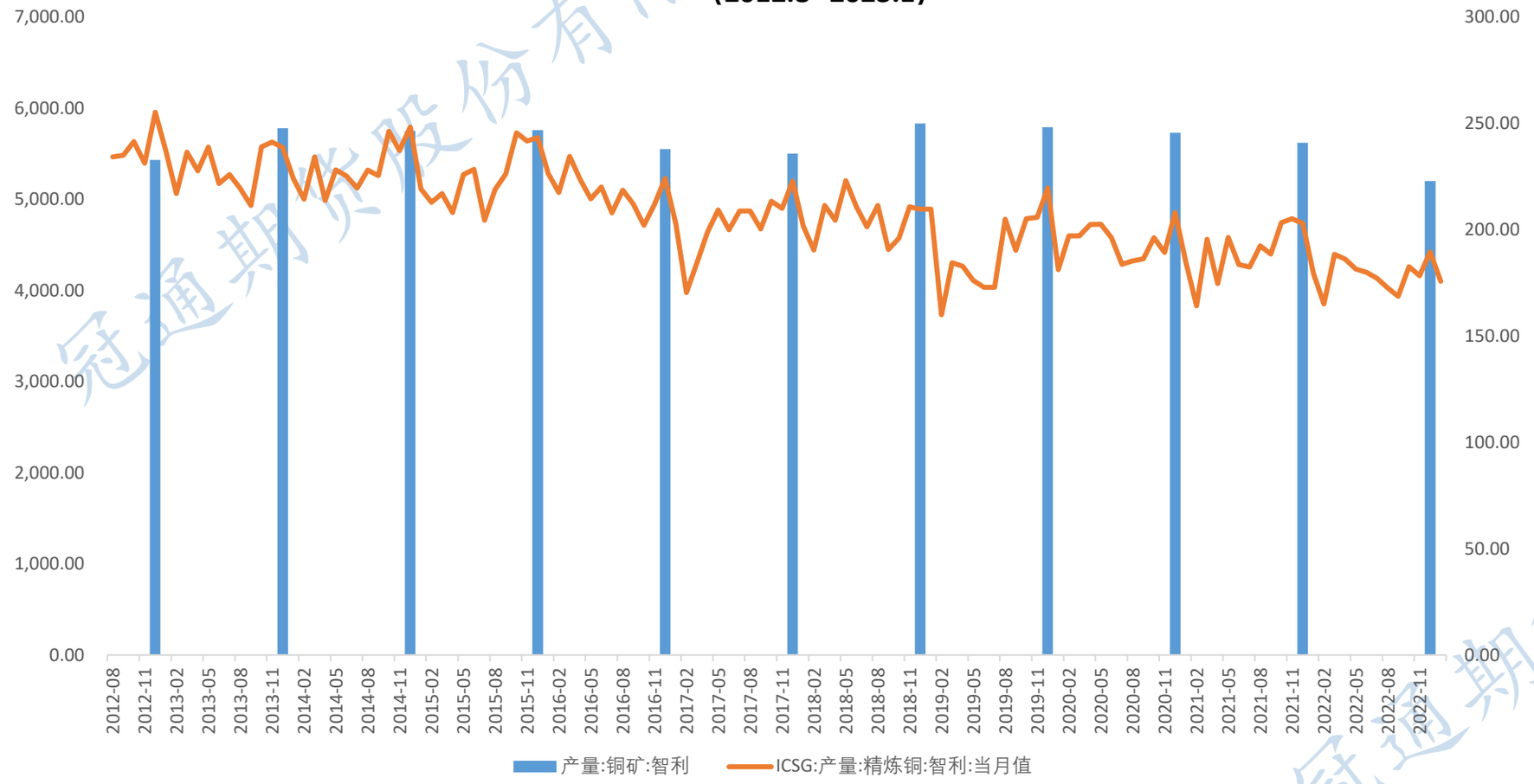
- 4月13日，上海有色网铜现货平均成交升贴水较上一交易日上涨10元，至升水45元/吨；铜价走高抑制下游采购情绪，叠加换月临近，现货市场交投清淡；
- 4月24日，上海有色网铜现货平均成交升贴水较前一交易日下跌15元，至升水10元/吨；华东市场因行业会议，现货贸易活跃度较低，市场有持货商积极出货，令升水承压。

数据来源：Wind 冠通研究

现阶段国内外铜供应格局

冠通期货股份有限公司
冠通期货股份有限公司

智利矿业铜生产：小幅增长



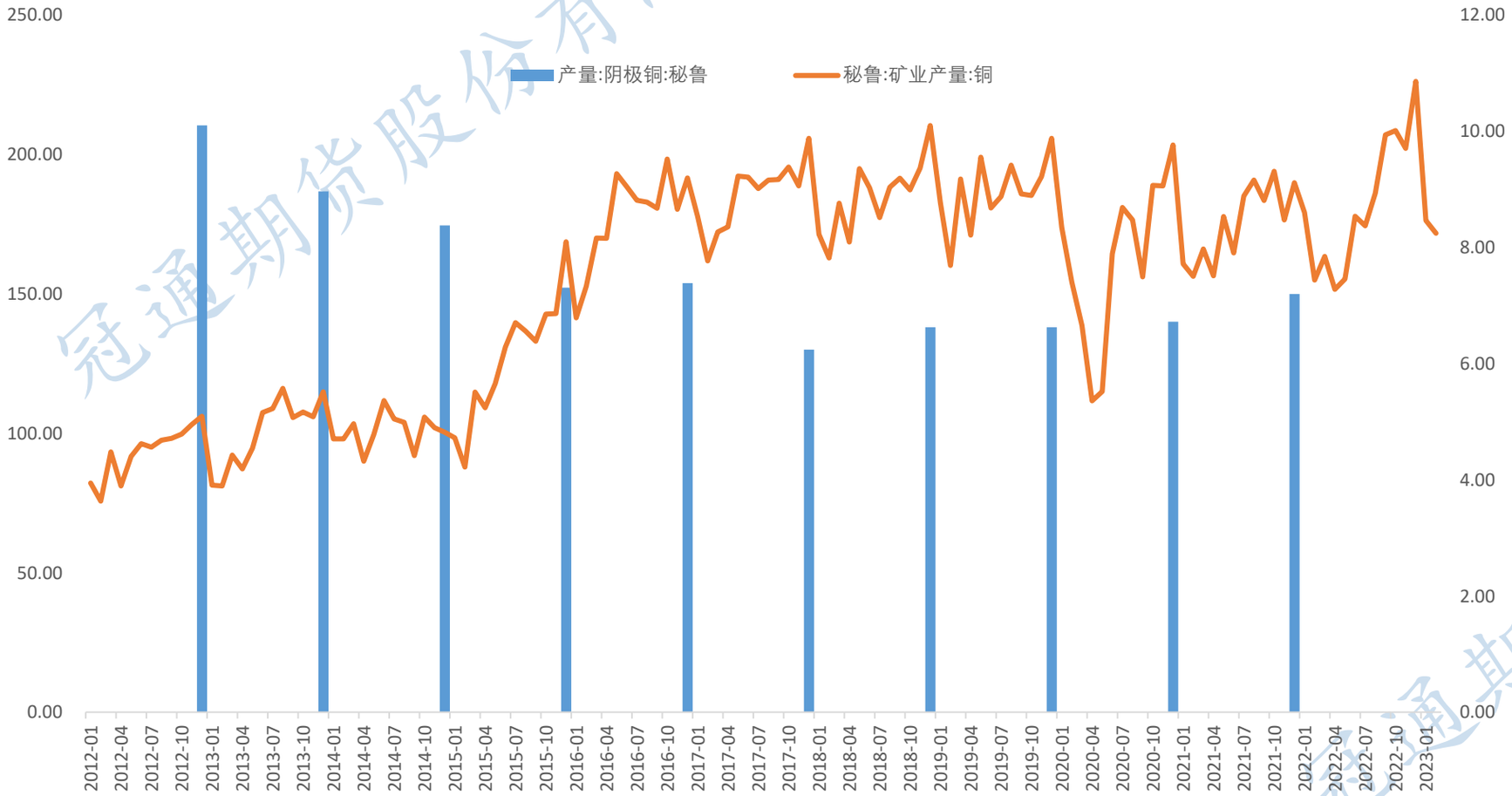
- 智利国家铜业公司（Codelco）：公司2023年第一季度产铜37.09万吨，其中三月份增产至12.86万吨；

- 外媒4月19日消息：智利矿业公司Antofagasta表示，在截至3月31日的三个月里生产了145,900吨铜，比去年第四季度下降了25.4%，原因是其旗舰矿Los Pelambres的可用水量减少，以及Centinela的品位降低。然而，总体产量较2022年第一季度攀升了5.1%，首席执行官预计今年产量将继续扩大，以每磅1.65美元的价格达到67-71万吨铜的产量和现金成本指导。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

秘鲁矿业铜生产：恢复正常



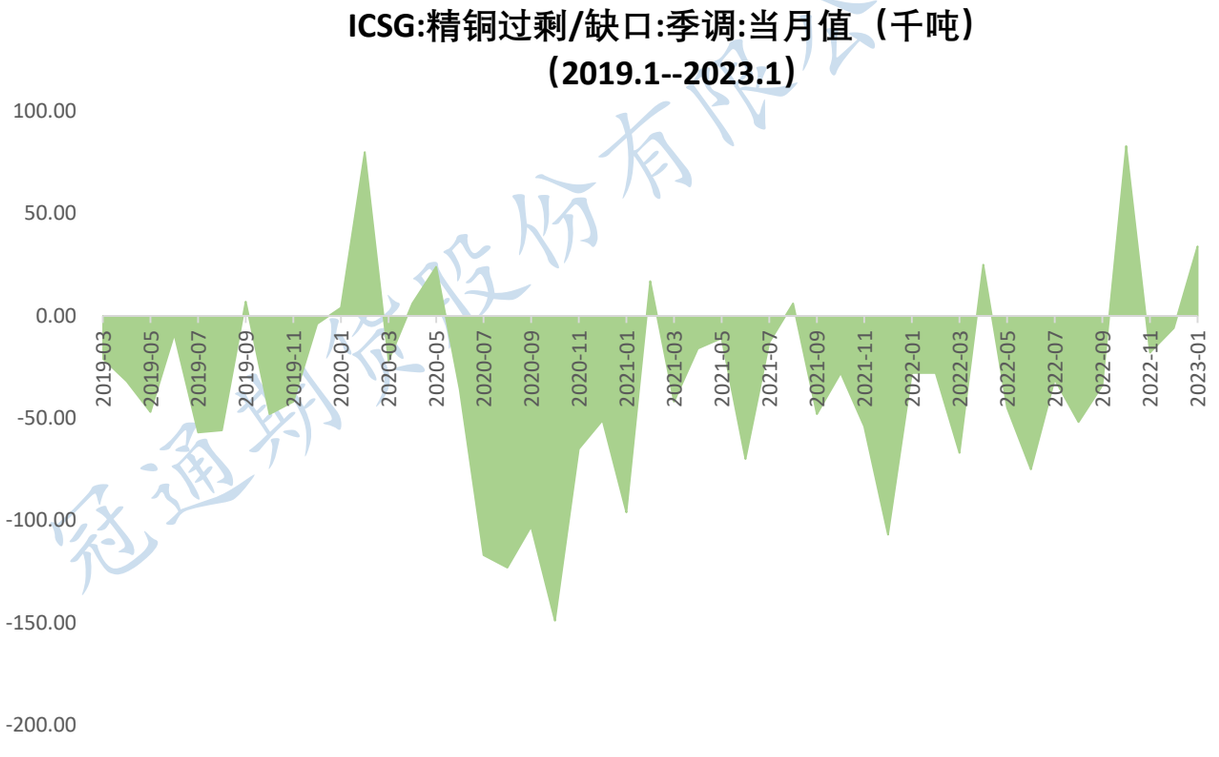
- 秘鲁能源和矿业部（MINEM）部长奥斯卡·维拉（Óscar Vera）近日报告称，秘鲁今年的铜产量预计为280万吨，较去年增长约40万吨。

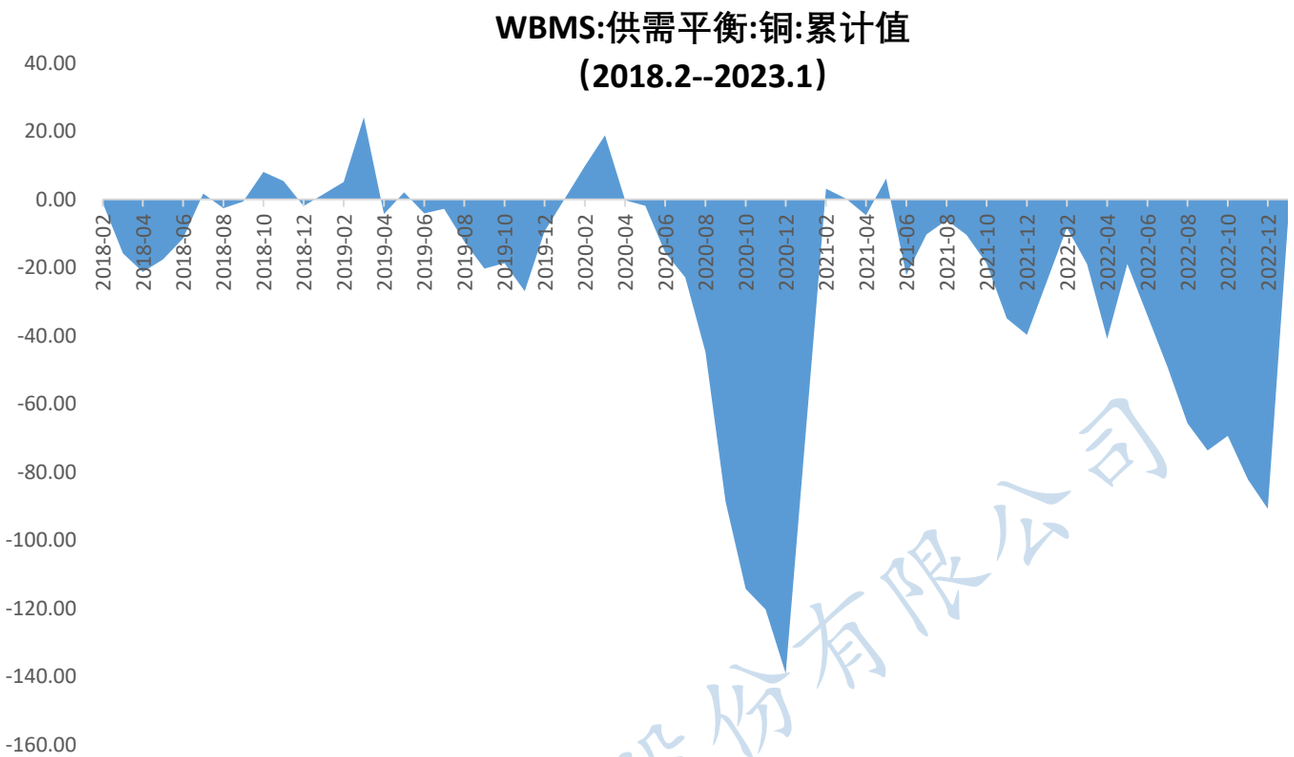
- 近日，在大部分抗议活动取消后，秘鲁国内所有矿业公司都表示将继续生产。拉斯班巴斯矿增加了运输车队，并运出了大约100万吨铜矿，这将被纳入今年秘鲁的铜总产量。此外，国内其他矿业公司也正在满负荷生产，考虑到铜价格上涨，今年对铜矿行业而言是一个很好的机会。维拉表示，今年MINEM将投资6亿美元用于74个项目的勘探，以及投资185亿美元用于维护运行中的矿区。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

ICSG/WBMS精炼铜供需平衡现状





- 国际铜研究组织（ICSG）发布的月度数据显示，2023年1月份世界矿铜产量同比增长4.5%，其中铜精矿产量同比增长约3.5%；2023年1月份全球矿铜产量增长了约4.5%，部分原因在于2022年1月的基数较低；根据ICSG的预测，2023年全球铜矿产量将增长5.00%。主要原因为产量将受益于新建和扩建矿山的额外产量以及新冠疫情总体情况的改善。世界金属统计局（WBMS）公布的报告显示，2022年全球铜矿总产量为2162.37万吨；2023年2月全球精炼铜产量为205.55万吨，精炼铜消费量为211.16万吨，供应短缺5.61万吨。2月全球铜矿产量为169.02万吨。

数据来源：Wind 冠通研究

全球铜矿业端扰动有所减少，资本开支有增加趋势

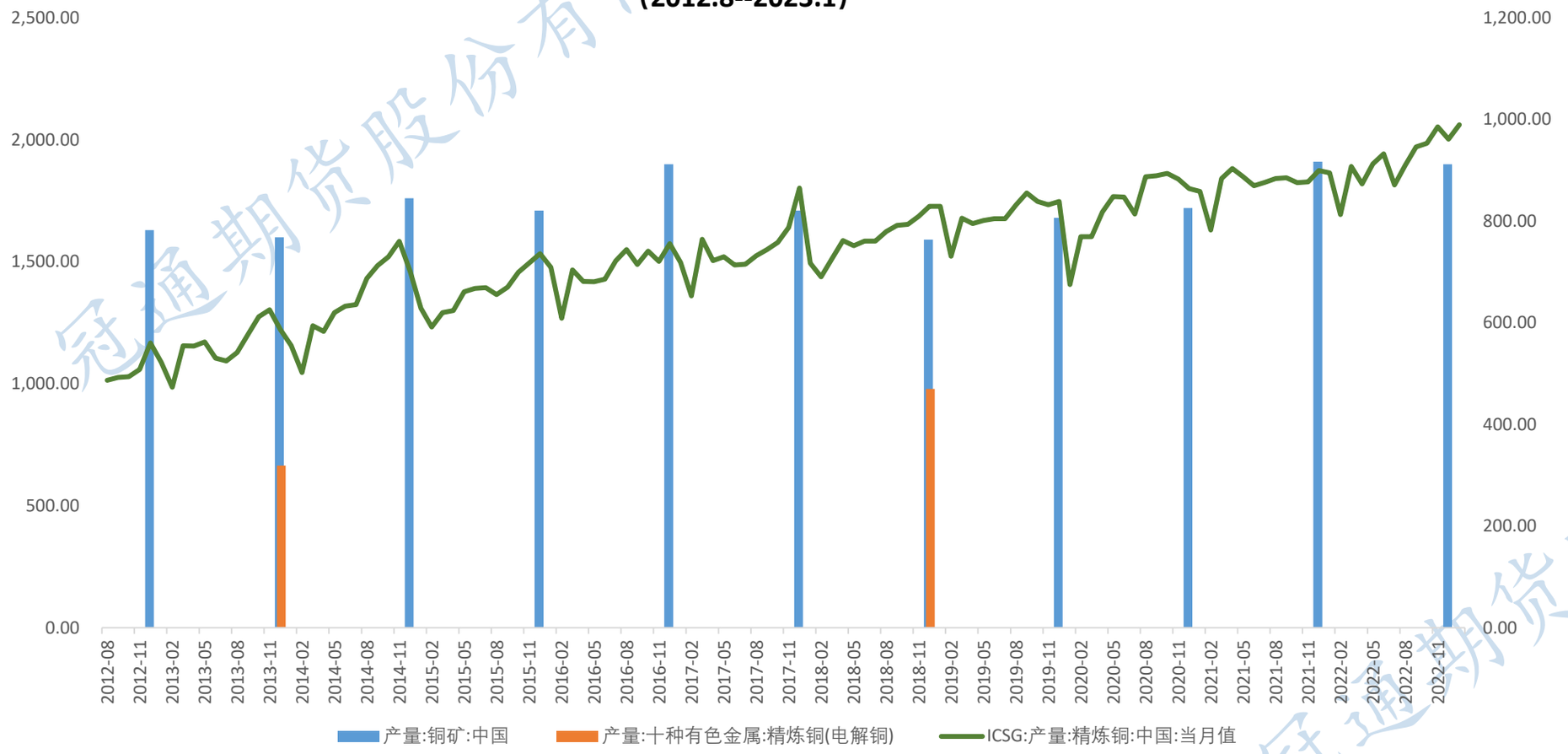
1、外媒3月30日消息：力拓集团同意将其在秘鲁La Granja铜矿项目的大部分股份出售给加拿大第一量子矿业有限公司，因为力拓集团专注于蒙古和美国的旗舰项目。力拓和第一量子在发布的联合声明称，第一量子公司将支付1.05亿美元，收购这个世界上最大未开发项目之一的55%股权，并初步投资5.46亿美元以推进项目发展。对于加拿大第一量子来说，在秘鲁通过收购更多的潜在产量增长点，将有助于减少对巴拿马科布雷铜矿的依赖。今年早些时候，长达数月的税务纠纷曾导致第一量子暂停科布雷铜矿的矿石加工和运输。目前，第一量子公司还在秘鲁南部的Apurimac拥有Haquira矿床。

2、全球最大的上市铜生产商表示，嘉能可(Glencore Plc)提议以230亿美元收购泰克资源(Teck Resources Ltd.)，这是铜行业整合趋势的一部分，随着投资者对铜行业新矿藏开发的需求增长，这一趋势将产生更多交易。Freeport-McMoRan Inc.（自由港麦克莫兰）首席执行长阿克森(Richard Adkerson)接受采访时说，可能会出现更多交易。他说，由于对化石燃料的依赖提振了需求，而新矿的建设变得更加棘手和昂贵，股东们曾经关注回报，现在正推动企业扩大产量。Adkerson表示，短期内铜需求依然强劲，"我们越来越看好长期前景。"

3、艾芬豪矿业表示，该公司在刚果民主共和国的卡莫阿卡库拉铜矿（Kamoa-Kakula）在2023年第一季生产了93,603吨铜精矿，高于2022年第四季度的92,761吨。其中3月份的铜精矿产量为34,915吨，创下历史最高纪录。一期和二期选矿厂去瓶颈化项目耗资5000万美元，已经按照预算在2月下旬提前完成，将每年的铜精矿年产能提高到45万吨。在完成去瓶颈化项目后，Kamoa-Kakula铜矿的一期和二期选矿厂的产量在3月份创下历史新高。3月份的铜回收率平均为88.3%，高于该铜矿的设计回收率86%艾芬豪矿业表示，卡莫阿卡库拉铜矿在2023年的铜精矿产量目标维持不变，将达到39万吨到43万吨之间。艾芬豪预计该铜矿成为世界上矿石品位最高的主要铜矿。随着今后将铜矿石处理能力逐步提高到1900万吨/年，该铜矿将成为世界第二大铜矿综合体，每年铜精矿产量将超过80万吨。

4、外媒4月13日消息：智利矿业部长Marcela Hernando对路透表示，智利铜产量在近期下滑后，未来几年应会回升，并补充称，与矿业公司就计划中的税收和特许权使用费改革进行对话，有助于缓解行业担忧。她并补充说，到2031年，该国计划的矿业投资接近740亿美元，其中大部分投资于铜。

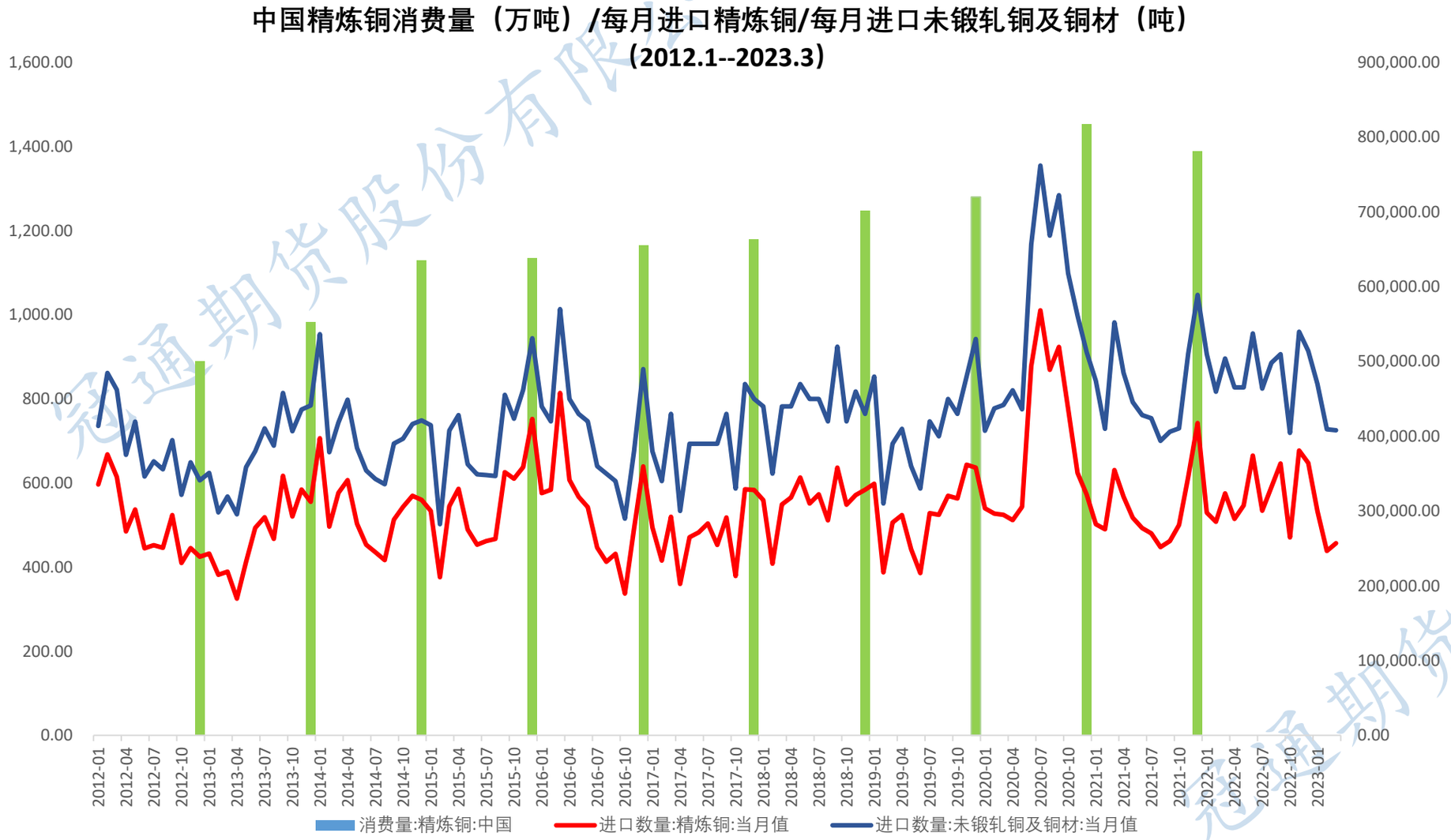
中国的铜精矿/精炼铜生产



- 国家统计局数据显示，2023年3月精炼铜（电解铜）产量105.4万吨，同比增长9.0%；1-3月累计产量299.0万吨，同比增长10.4%。
- 2023年3月中国铜材产量220.0万吨，同比增长15.5%；1-3月累计产量520.5万吨，同比增长7.8%。

数据来源：Wind 冠通研究

中国铜进口和消费



- 海关总署数据显示，2023年3月精铜进口量24.0163万吨，环比增加5.4%，同比减少20.0%；2023年1-3月累计进口74.6692万吨，累计同比减少12.6%。2023年3月中国精铜出口4.7152万吨，环比增加13.1%，同比增加4.5%；2023年1-3月累计出口10.2148万吨，累计同比增加55.6%。
- 海关总署数据显示，中国2023年3月未锻轧铜及铜材进口40.82万吨，而2022年3月的进口量为50.4万吨；
- 疫情放开后，投资者曾希望铜需求能强劲复苏，但实际消费却相对疲软。中国3月份制造业PMI放缓也引发了对疫情放开后工厂复苏力度的疑虑。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

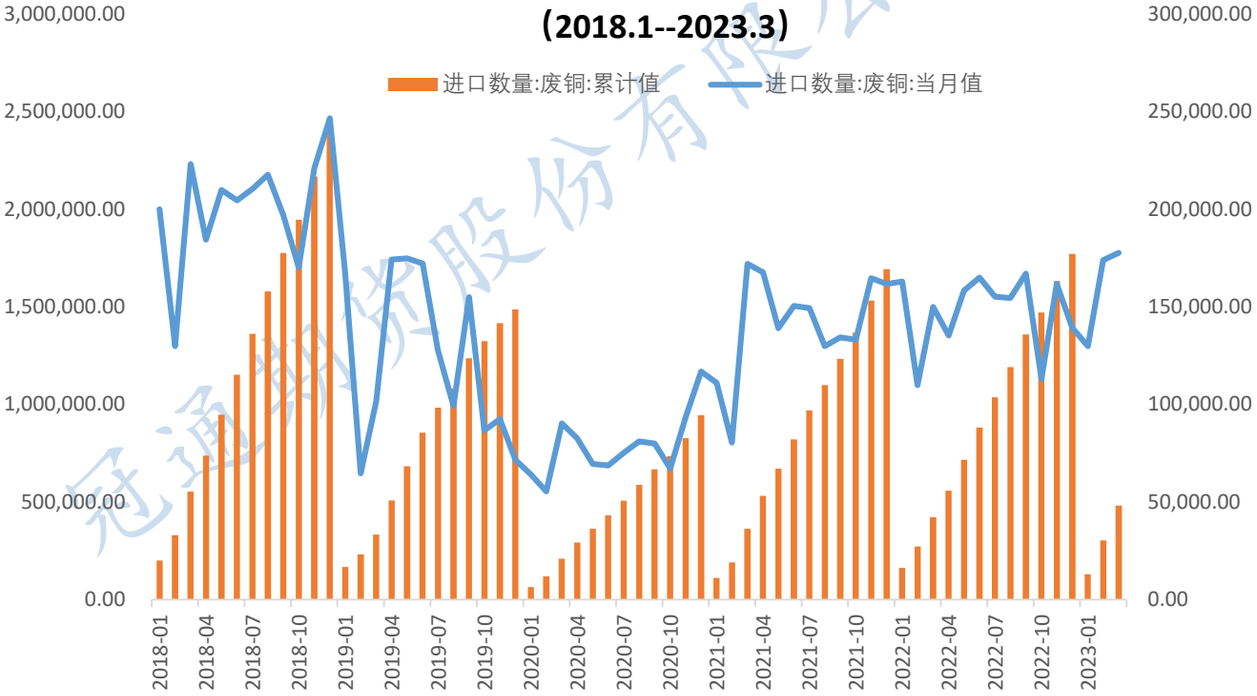
2023年2月铜加工费TC基本稳定

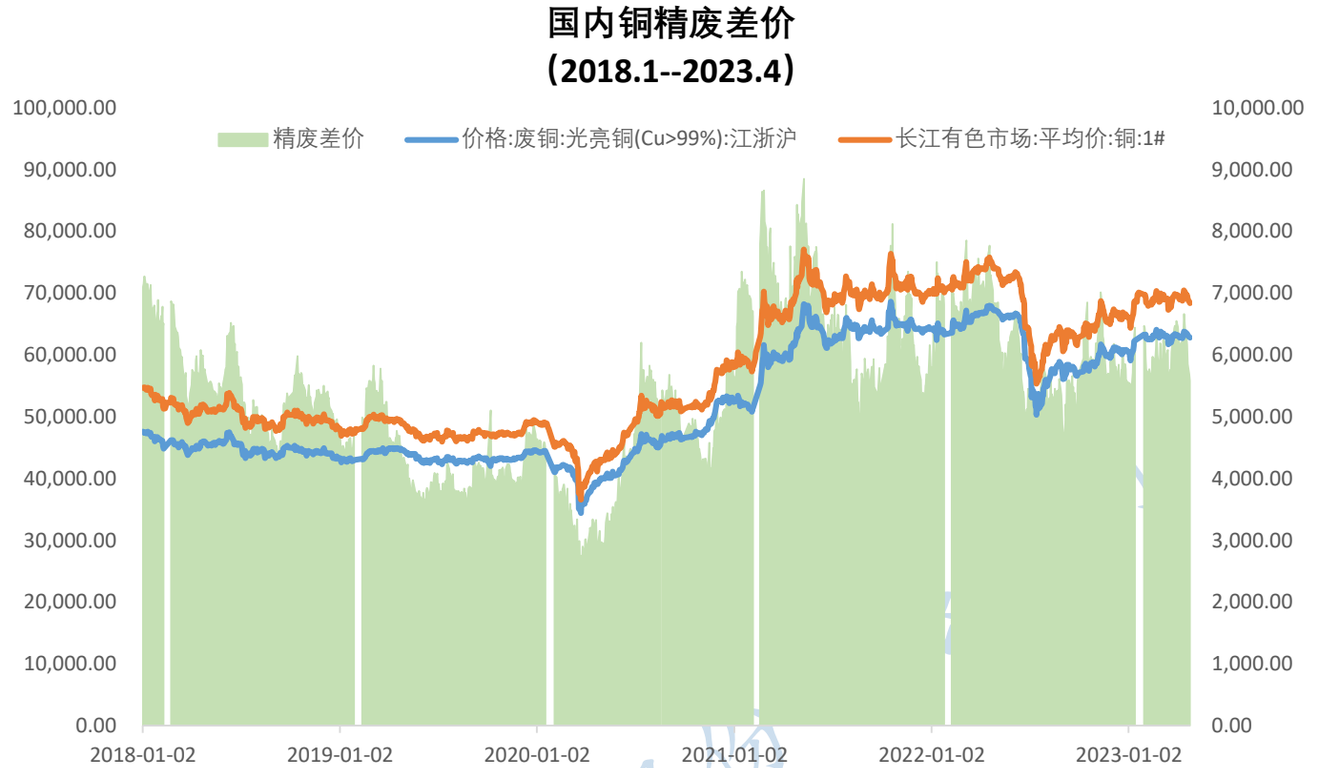
- 2023年3月份，由于部分产能继续处于暂停状态，个别企业月底进入检修期，阴极铜总产量有所减少；
- 一季度铜精矿供需环比相对稳定，运输影响导致供应受到一定抑制，整体上现货加工费（TC）在一季度趋于下滑，从2022年四季度末的86美元/吨以上，最低至3月中旬的75美元/吨左右，但3月下旬开始反弹，回升至80美元/吨左右；
- 3月份，月内铜精矿现货TC报价77.4美元/吨-80.3美元/吨区间波动，月末在80.3美元/吨附近；
- 进入4月份，TC费用在82.50—84.90美元/吨窄幅波动，TC费用有小幅上升趋势。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货股份有限公司

2023年2月-2023年3月国内废铜进口状况





- 据海关总署4月20日公布的在线查询数据显示，中国3月废铜（铜废碎料）进口量为177,571.30吨，环比增加2.17%，同比增加18.43%； 1-2月累计进口30.36万吨废铜，同比增长11.32%，环比基本持平；由于汇率的波动令进口利润长期倒挂，废铜清关效率下降，港口贸易商库存堆积，流入市场需要较长时间。

- 中国再生铜原料3月市场整体运行平稳，再生铜货源供应较为宽裕，港口再生铜原料因价格倒挂，出现部分港口原料堆积。3月精废价差小幅上扬，月精废价差均价1480元/吨，较上月增加308元/吨，较去年同期下降1024元/吨。受再生铜加工利润缩减影响，月内再生铜跟随精铜价格涨势放缓，加工企业因利润较低采购意愿较为平淡，料4月国内精废价差仍将维持1500元左右。

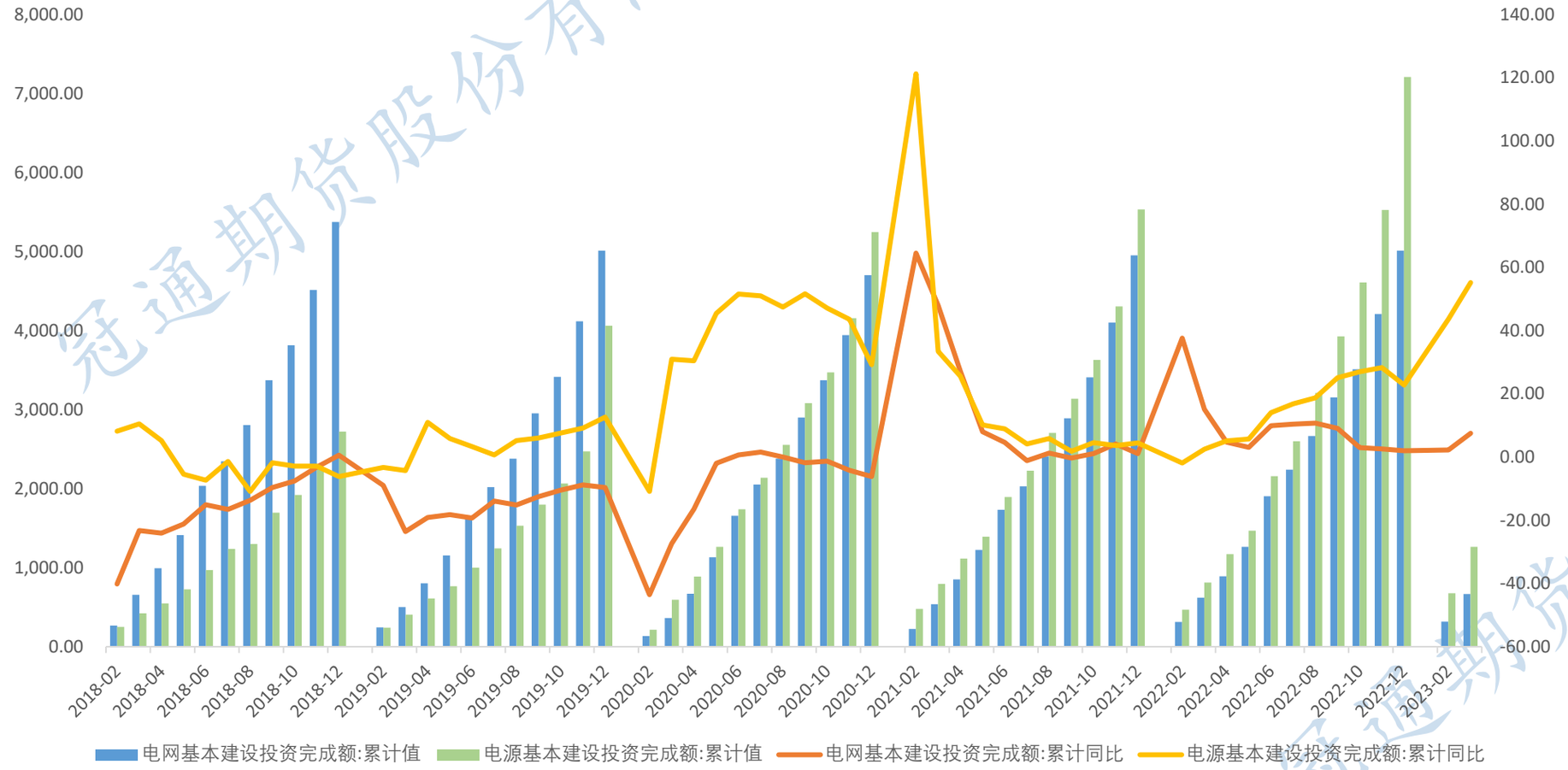
数据来源：Wind 冠通研究

2023年2-3月铜需求状况

冠通期货股份有限公司

2023年电网/电源建设仍处在历史高峰阶段

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--2023.3）



- 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。
- 4月23日，国家能源局发布1-3月份全国电力工业统计数据。截至3月底，全国累计发电装机容量约26.2亿千瓦，同比增长9.1%。其中风电装机容量约3.8亿千瓦，同比增长11.7%；太阳能发电装机容量约4.3亿千瓦，同比增长33.7%。
- 1-3月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1264亿元，同比增长55.2%。电网工程完成投资668亿元，同比增长7.5%。

资料：WIND，冠通研究

冠通期货股份有限公司

2023年电网/发电能力建设仍处在高潮中

- 截至目前，2023年4月风机公开招标容量2.18GW，均为陆风招标；1/2/3月招标容量分别为12.11GW/8.89GW/7.20GW，各月招标容量均高于去年同期水平。2023年以来全国风机公开招标容量30.3GW，其中陆上风电招标27.5GW，海上风电招标2.8GW；

- 国家能源局数据，2023年1月-2月全国电源工程投资完成额676亿元，同比+43.5%；电网工程投资完成额319亿元，同比+1.9%。2023年以来全国煤电新增核准26.65GW，其中3月核准容量9.65GW，4月新增核准5.36GW。2023年以来煤电项目开工20.07GW，其中3月开工10.07GW，4月新增开工6.00GW，煤电项目建设显著复苏。

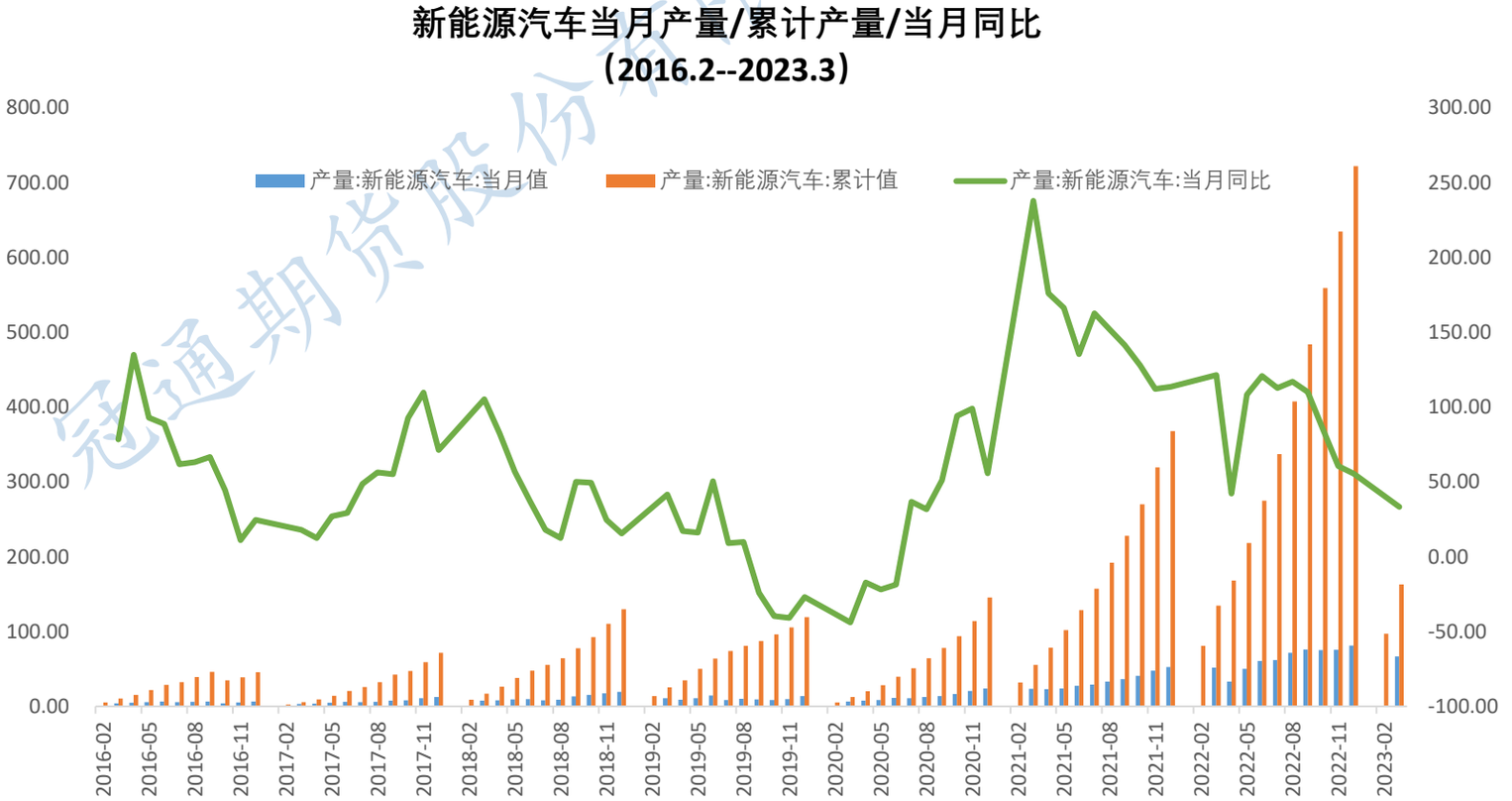
- 国电电力4月13日召开董事会，同意《关于投资建设国电电力大同湖东电厂2×100万千瓦“上大压小”项目的议案》、同意《关于投资建设国能神皖能源池州电厂二期2×66万千瓦扩建项目的议案》。

- 4月13日，中国能建西南院中标内蒙古能源集团准大电厂2×100万千瓦煤电一体化扩建项目勘察设计。该项目建设2×100万千瓦高效超超临界、一次中间再热、间接空冷抽汽凝汽式汽轮发电机组，同步建设脱硫脱硝及相关配套设施。

- 2023年国网西藏电力计划投资电网建设项目约80亿元，涉及西藏7地(市)56个县128个电网建设项目，将惠及用电群众约50万人，其中，实施农村电网巩固提升工程74项，主电网将进一步延伸覆盖4个乡镇，新增供电人口2.38万人。

冠通期货股份有限公司

3-4月新能源汽车销量



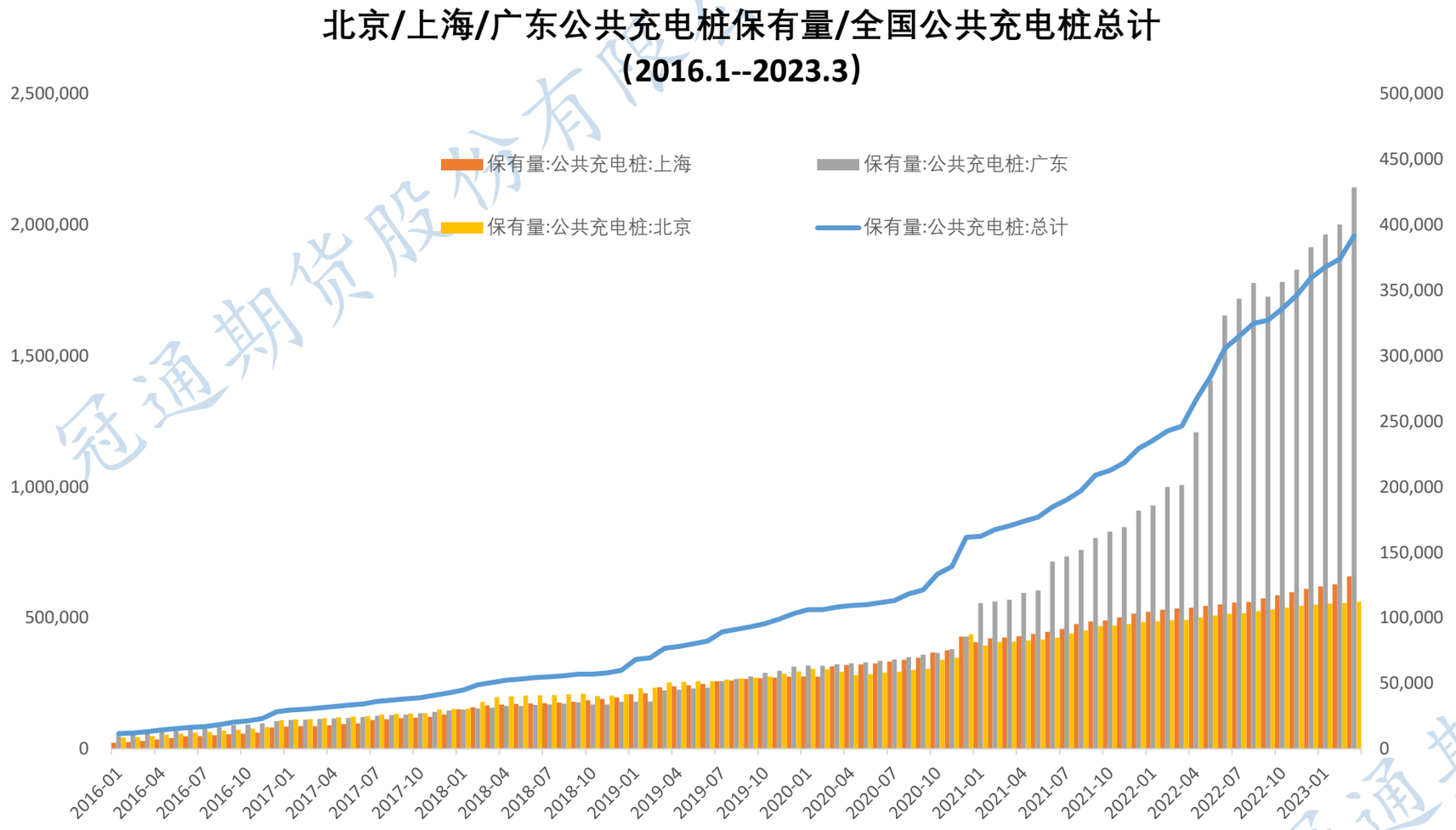
资料：WIND，冠通研究

- 2023年3月国内零售新能源汽车渗透率为34.3%，较上月提升了2.7个百分点。3月新能源市场零售量为54.6万辆，较同期增长了22.7%。其中纯电动汽车零售量为38.6万辆，同比增长了7.3%，贡献了70.8%的业绩；插电式混动汽车零售量为16.0万辆，同比增长了88.6%，在新能源汽车市场占比29.2%。TOP10厂商合计零售量为43.5万，贡献了80%的业绩。

- **乘联会公布了4月乘用车销量预测情况，4月狭义乘用车零售销量预计157.0万辆，环比-1.3%，受同期低基数影响，同比增长49.8%；其中新能源零售销量预计50.0万辆，环比增长-8.4%，渗透率31.8%。**

冠通期货股份有限公司

3月全国充电桩建设仍在快速增加



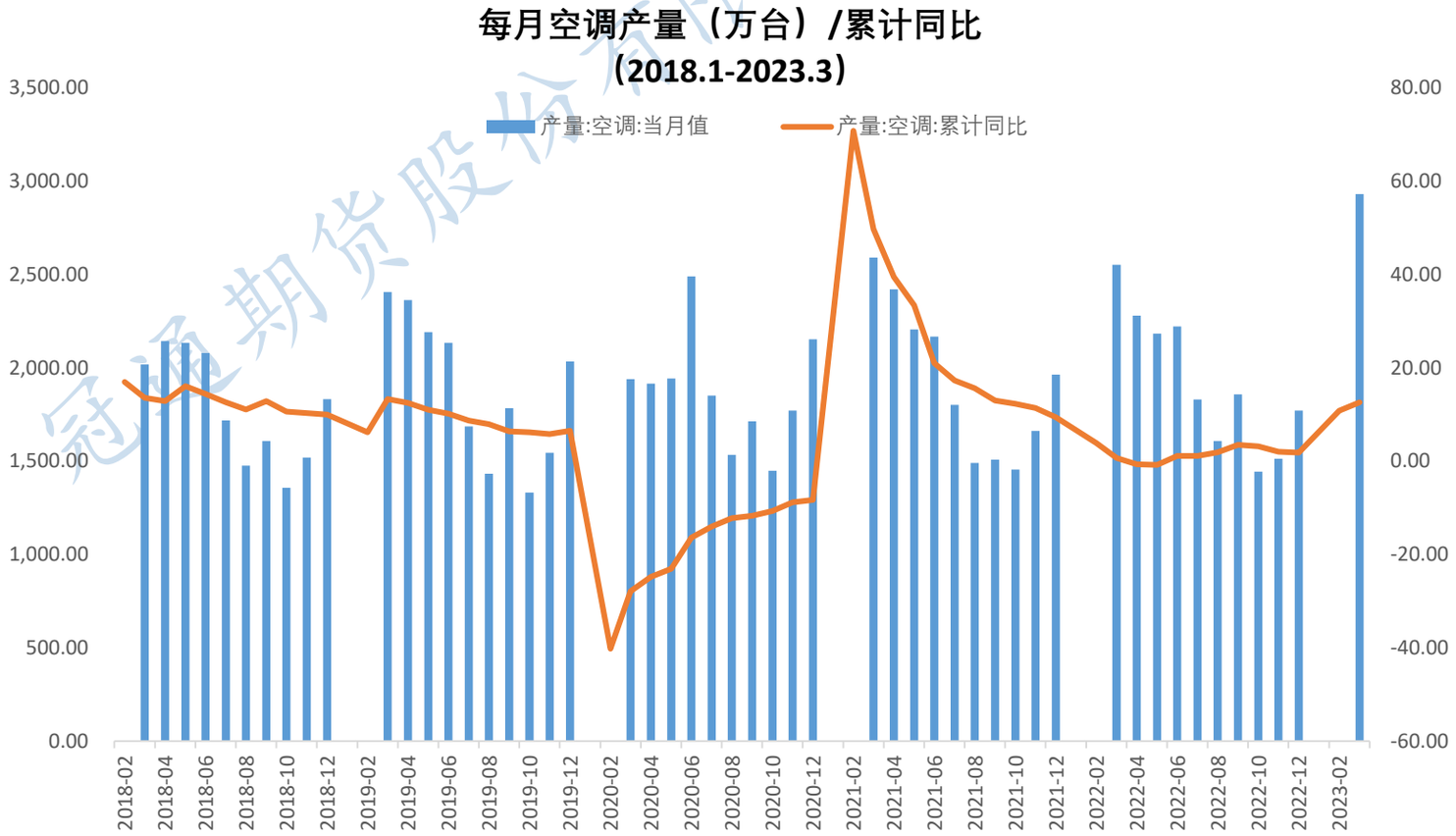
- 2023年4月11日，中国充电联盟发布2023年3月全国电动汽车充换电基础设施运行情况。2023年3月比2月公共充电桩增加8.9万台，3月同比增长59.0%。

- 截至2023年3月，联盟内成员单位总计上报公共充电桩195.8万台，其中直流充电桩82.2万台、交流充电桩113.6万台。从2022年4月到2023年3月，月均新增公共充电桩约6.1万台。

资料：WIND，冠通期货

冠通期货股份有限公司

3-4月空调产销状况和铜管需求



- 2023年3月份，铜加工企业开工率普遍较好，尤其是铜杆和铜管企业的开工率已接近九成，铜板带及铜箔开工率虽低于预期，也在持续回升。

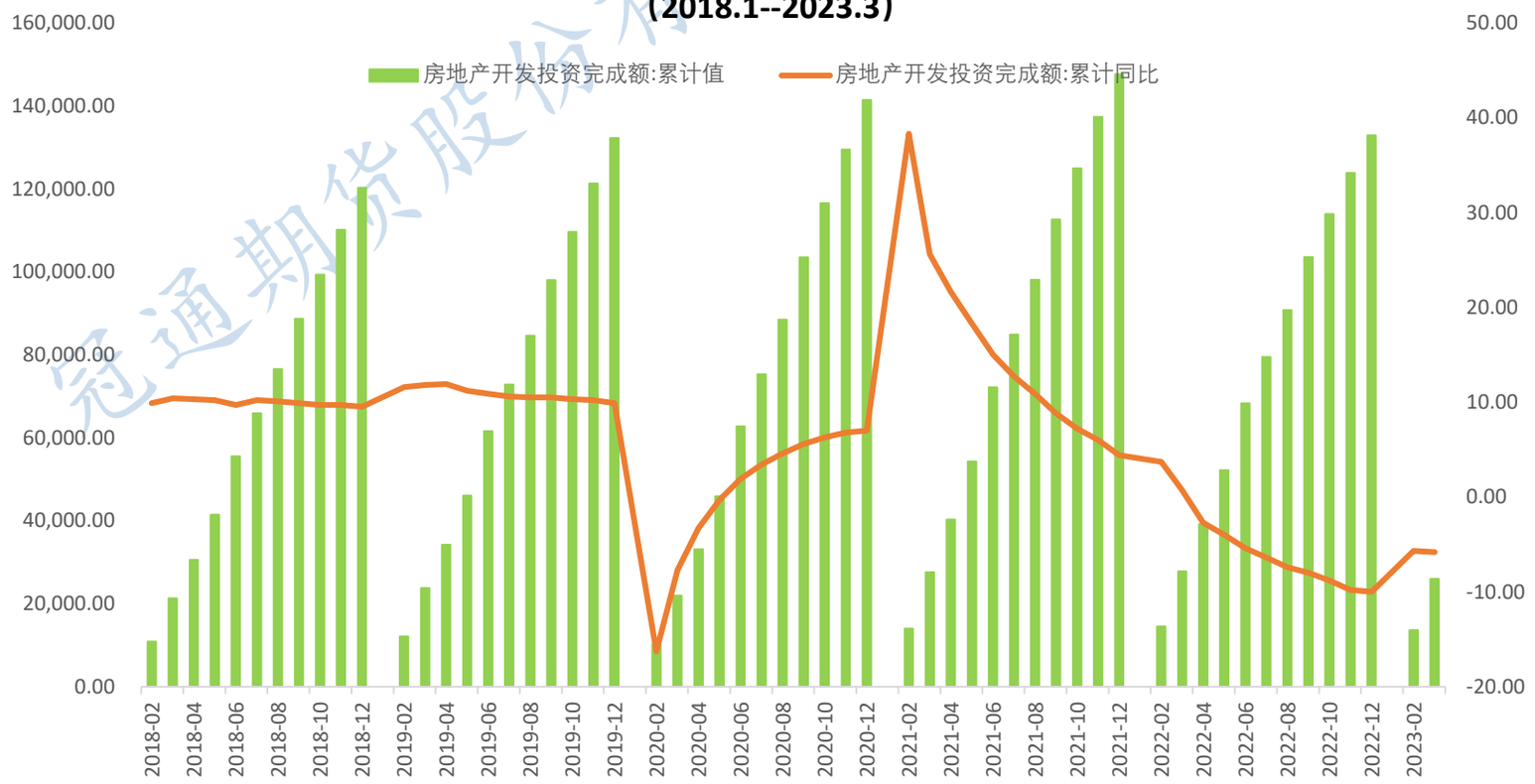
- **国家统计局数据显示，2023年3月中国空调产量2930.7万台，同比增长13.2%；1-3月累计产量6260.1万台，同比增长12.6%。**3月全国冰箱产量936.3万台，同比增长9%；1-3月累计产量2226.6万台，同比增长8.4%。

- **据奥维云网（AVC）数据显示，4月国内空调总排产1741万台，其中内销排产1003万台，同比增长34.3%，**出口排产738万台，同比增长6.8%。

资料：WIND，冠通期货

冠通期货股份有限公司

房地产行业的铜需求保持稳定



- 国家统计局数据显示，2023年1—3月份，全国房地产开发投资25974亿元，同比下降5.8%；其中，住宅投资19767亿元，下降4.1%。

- 1—3月份，商品房销售面积29946万平方米，同比下降1.8%，其中住宅销售面积增长1.4%，商品房销售额30545亿元，增长4.1%，其中住宅销售额增长7.1%。整体住宅投资增速与销售数据有所改善，市场对于房地产信心有所回温，利于当下温和的经济复苏进一步得到支撑。

- 据SMM调研，2023年3月份铜板带开工率持续回升至77.00%，环比增加2.83个百分点，同比增加4.75个百分点。其中大型企业开工率为81.25%，中型企业开工率为67.1%，小型企业开工率为83.69%。

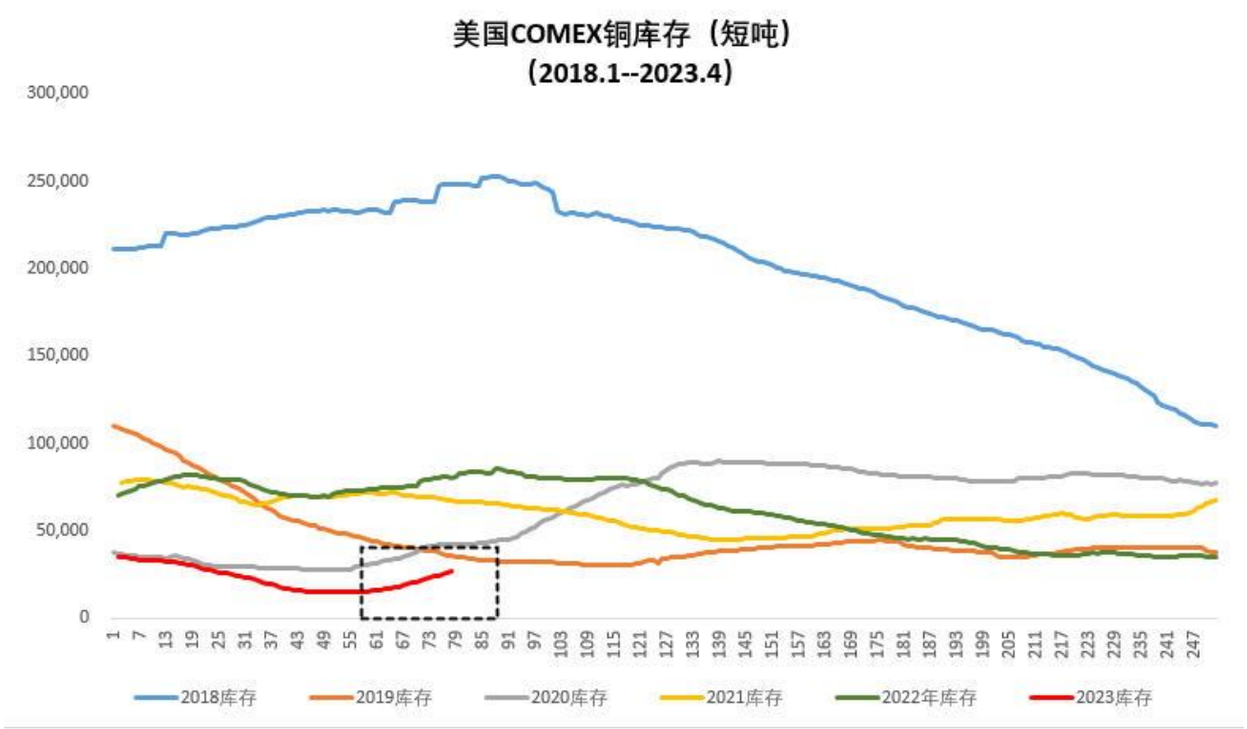
资料：WIND，冠通研究

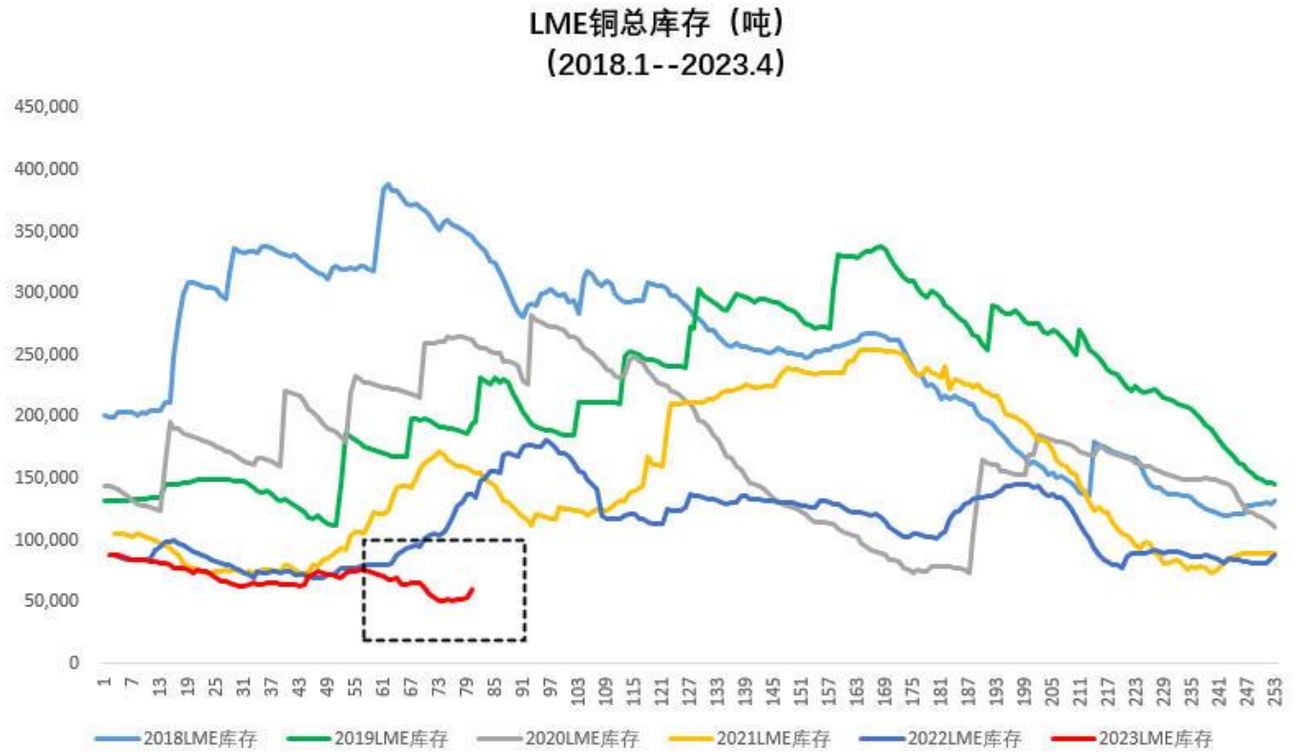
冠通期货股份有限公司

铜库存最新动向

冠通期货股份有限公司

3-4月全球各主要交易所铜库存（1）

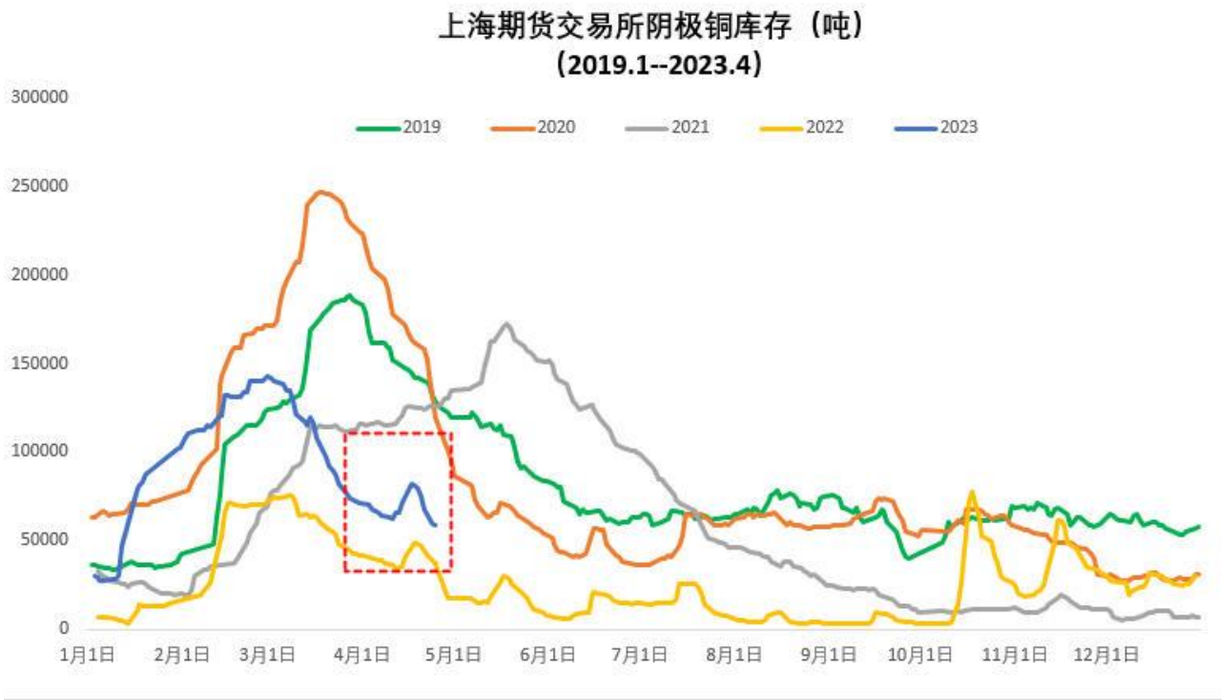


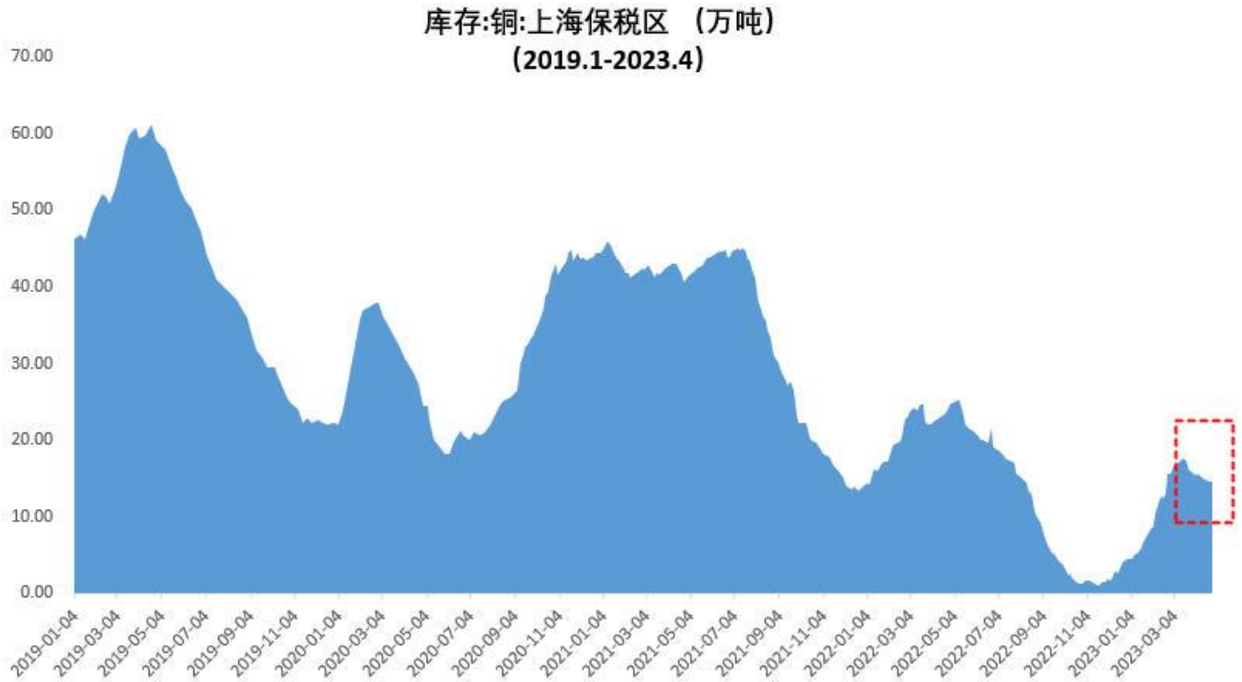


- 2023年3-4月，美国COMEX铜库存小幅上升；同期LME铜库存小幅下降；3月中国进口窗口延续关闭，但进口亏损环比缩窄有利于国内清关和进口增加；3月海外交易所库存延续低位，其中COMEX库存边际回升；4月5日媒体报道，全球铜冶炼活动在3月减少，智利2月铜总产量下降3.4%；LME注册仓库的铜库存为65,250吨，在过去两周下降了近15%；至4月19日，LME铜库存处于十八年来的最低水平，已难以覆盖一周的消耗量；伦敦金属交易所（LME）4月25日伦铜最新库存量报60,775公吨，较上个交易日增加6900公吨，涨幅12.81%，创1月中旬以来最高涨幅规模。

资料：WIND，冠通研究

全球各主要交易所铜库存（2）

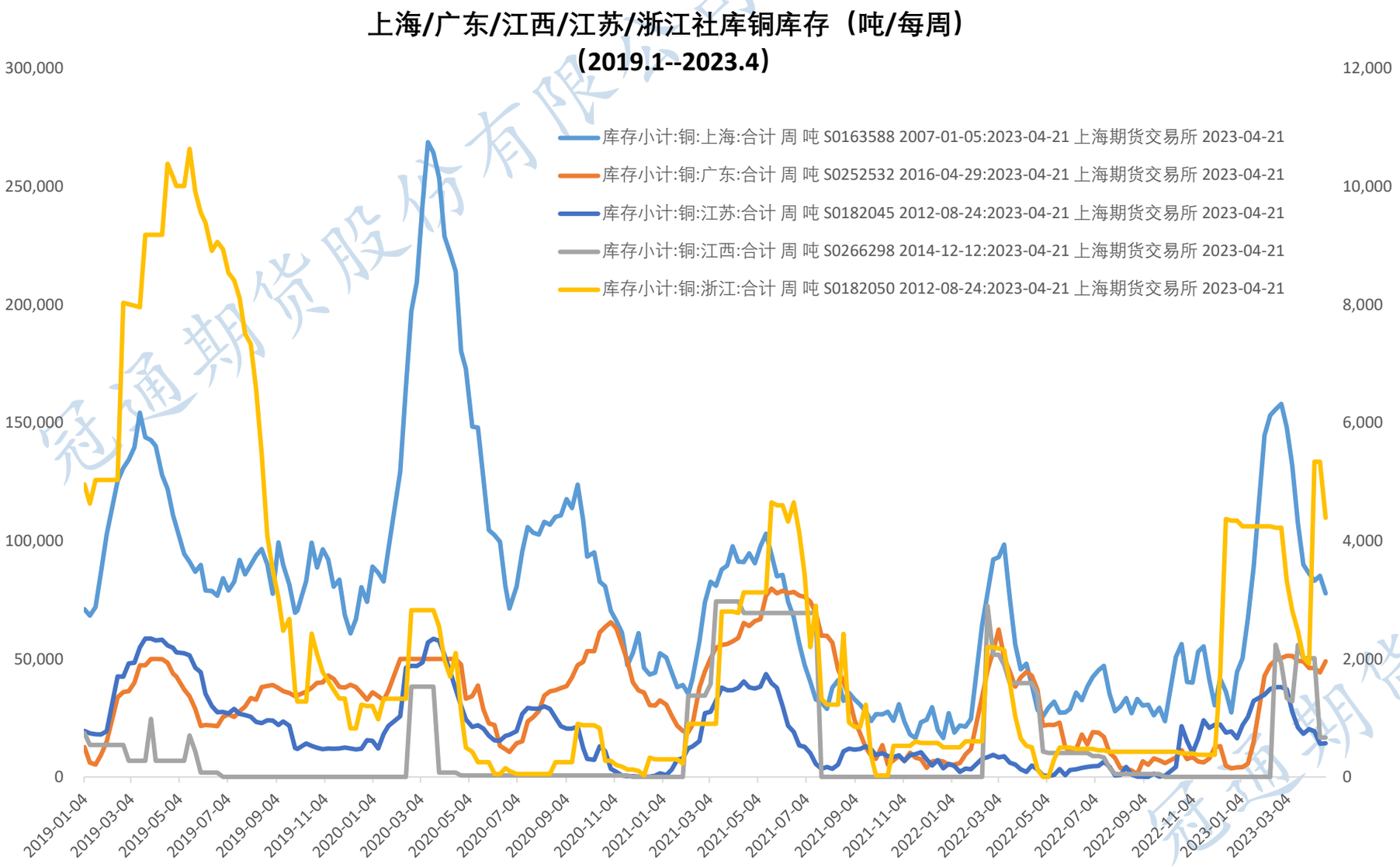




- 至2023年3月底，三大交易所总库存152,569吨，较2月底大幅减少69,412吨。其中，上海库存下滑明显，伦敦、纽约库存变动不大。总体看，全球库存仍保持偏低运行。2023年4月21日消息，上海期货交易所（SHFE）铜库存报146,016吨减少3467吨；截至3月31日，国内保税区铜库存为17.26万吨，环比前一周减少1.92万吨。前期美金铜进口比价打开，部分仓单货源3月底前需完成交货，推动出库增长明显，而提单到港入库量仍相对有限。目前近月合约比价仍维持500-600元/吨亏损，即期交货的美金铜仓单出货量下滑，同时4月初到港提单也很难被市场完全消化，预计近期保税区库存去库幅度将明显放缓。截止2023年4月13日，上海保税区铜库存为14.9万吨，仍然处于下降通道。

资料：WIND，冠通期货

3-4月国内铜社会库存明显增加



- 从国内铜社会库存来看，截至3月31日，国内电解铜社会库存为20.19万吨，较前一周增加0.19万吨，较月初下滑12.35万吨。随着铜价的回升，消费环比再度走软。

- 截止4月25日，国内精铜社会库存较上周（4月17-21日）统计增仓0.66万吨至18.35万吨，较3月底仍小幅下滑。铜现货方面，4月消费旺季成色稍有不足，高铜价抑制消费，下游订单平淡。目前五一小长假来临，需关注铜价下跌后市场节前补库情况。

资料：WIND，冠通期货

冠通期货股份有限公司

免责声明

冠通期货 Guantong Futures

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。

冠通期货股份有限公司

THANK YOU