

冠通期货-2023年12月铜月度报告

制作日期：2023年11月27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11月份，美国通胀水平继续下滑，但核心PCE通胀仍偏高，美联储在11月继续暂停加息；同时市场预期12月仍将维持现有利率水平，市场普遍认为美联储已经完成本轮加息，但美联储11月会议纪要并不承认这一点；在高息压力下美国经济衰退预期不断升高，制造业持续萎靡，房地产行业销售下滑，商业地产空置严重且可能令美国银行业危机再起；中国国内经济复苏力度欠佳，官方制造业PMI再次回落至50下方，铜需求难以支撑铜价坚挺；整个10-11月铜价运行呈现明显的小幅反弹震荡；西方大型矿业资本和中国知名矿企持续在中南美、非洲、亚洲勘探、开发新铜矿和整合现有铜矿的生产能力，2024年可能迎来铜精矿供给高峰，铜精矿供过于求的风险始终存在；但全球能源和交通的绿色转型依然支撑铜需求，铜价在今后一段时间继续区间震荡的可能性较大。

投资策略：

沪铜各主力合约呈现近高远低的浅BACK结构，短线考虑在震荡行情中高抛低吸，及时止盈；中长线考虑买近月卖远月的正套操作，注意控制风险，及时止盈。

铜

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	美国核心通胀仍偏高，预计维持半年左右高息状态，经济衰退预期不断升高；中国国内经济复苏力度欠佳，铜需求难以支撑铜价保持坚挺；西方大型矿业资本和中国国内知名矿企在中南美、非洲、亚洲继续积极勘探、开发新铜矿和整合现有铜矿生产能力，未来精铜矿生产不排除出现过剩。 短线看，铜价在震荡和回撤后再次反弹上升；在反弹中可能出现阶段性高点；中长线铜价在未来降息预期和全球新能源转型快速推进的支持下仍有可能震荡上涨。	中长线看空 短线区间震荡较多	短线高抛低吸，及时止盈； 多近月空远月合约正套；及时止盈



2023年10-11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11月伦铜电3价格整体震荡并小幅反弹，11月10日伦铜触及阶段性小低点8020美元/吨；之后铜价出现明显震荡反弹，11月21日触及阶段性小高点8486美元/吨；不排除在11月月底前再次创造新的阶段性小高点；11月份伦铜整体向上振幅为5.81%。

行情回顾—沪铜主力

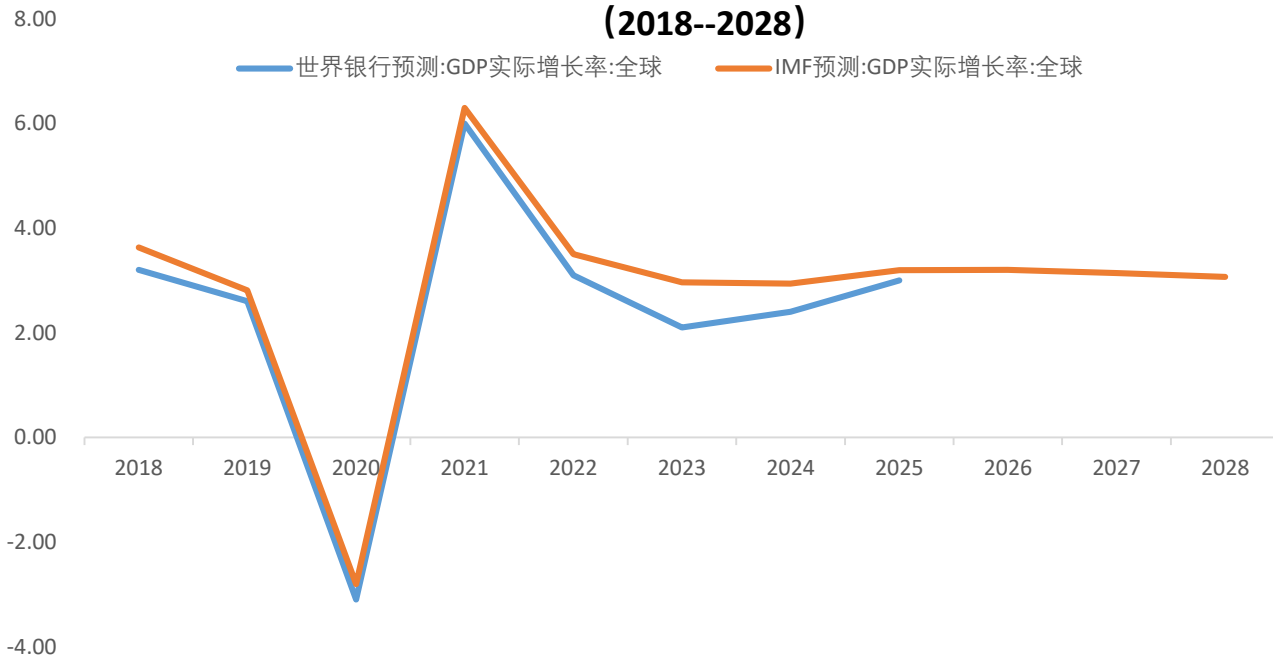


- 2023年11月沪铜期货主力合约走势与外盘相似，但由于人民币汇率升值，内盘涨幅明显小于外盘；
- 11月3日沪铜主力触及阶段高点67880元/吨，之后小幅震荡下跌，11月13日触及阶段小低点66720元/吨后，再次进入震荡反弹行情，11月21日触及68550元/吨的阶段小高点；人民币期货铜价11月份整体向下振幅1.70%，11月份后半迄今为止整体向上振幅为2.74%。

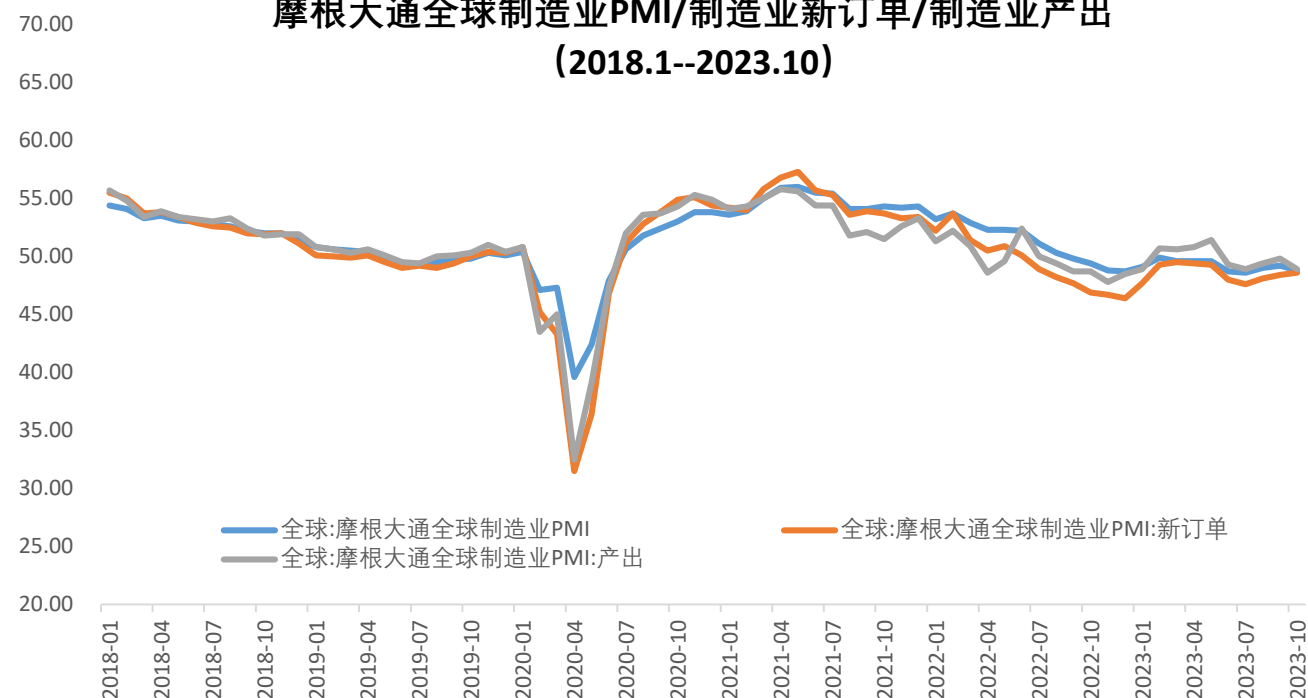


2023年11月全球宏观环境：制造业不佳，经济增速下降

世界银行/IMF世界GDP增长预测
(2018--2028)



摩根大通全球制造业PMI/制造业新订单/制造业产出
(2018.1--2023.10)

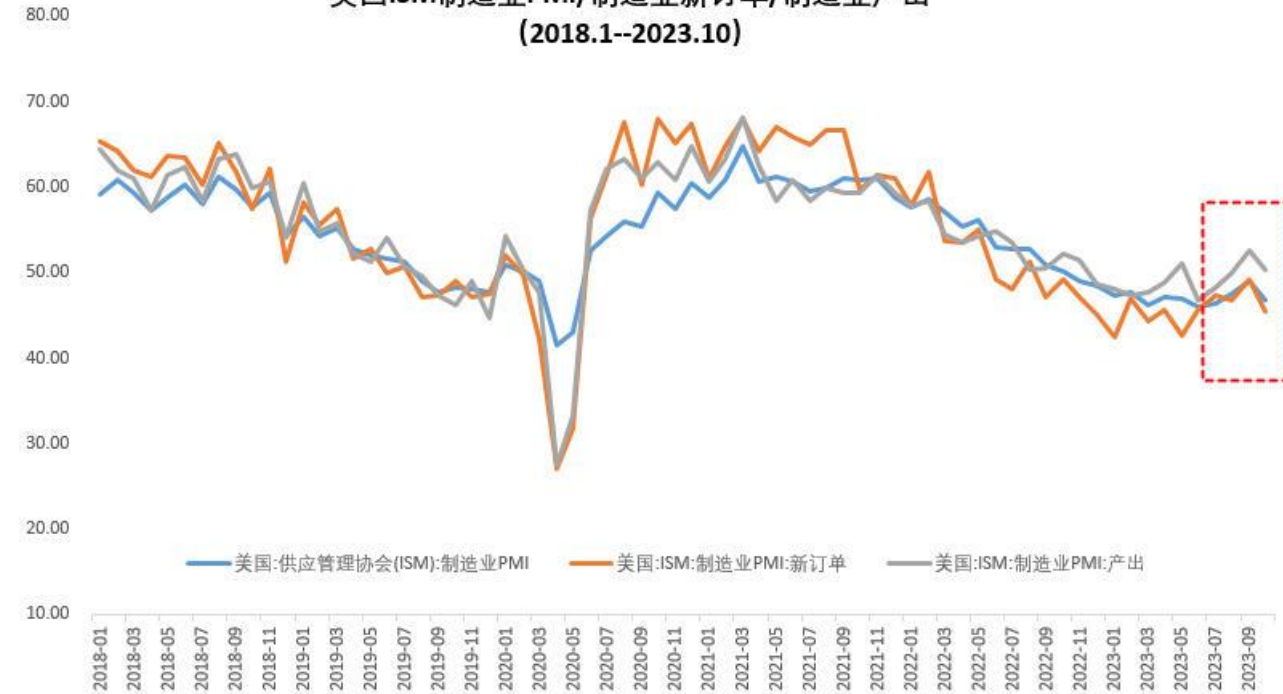


- 10月10日国际货币基金组织(IMF)发布最新《世界经济展望》报告预测，全球经济增长将从2022年的3.5%降至今年的3%，明年将降至2.9%；但IMF在11月7日上调了对中国经济的增长预期，预计2023年中国经济将增长5.4%，2024年将增长4.6%；国际货币基金组织表示，上调中国经济增长预期，主要是因为第三季度经济增长表现强于预期以及最近发布的一系列政策。

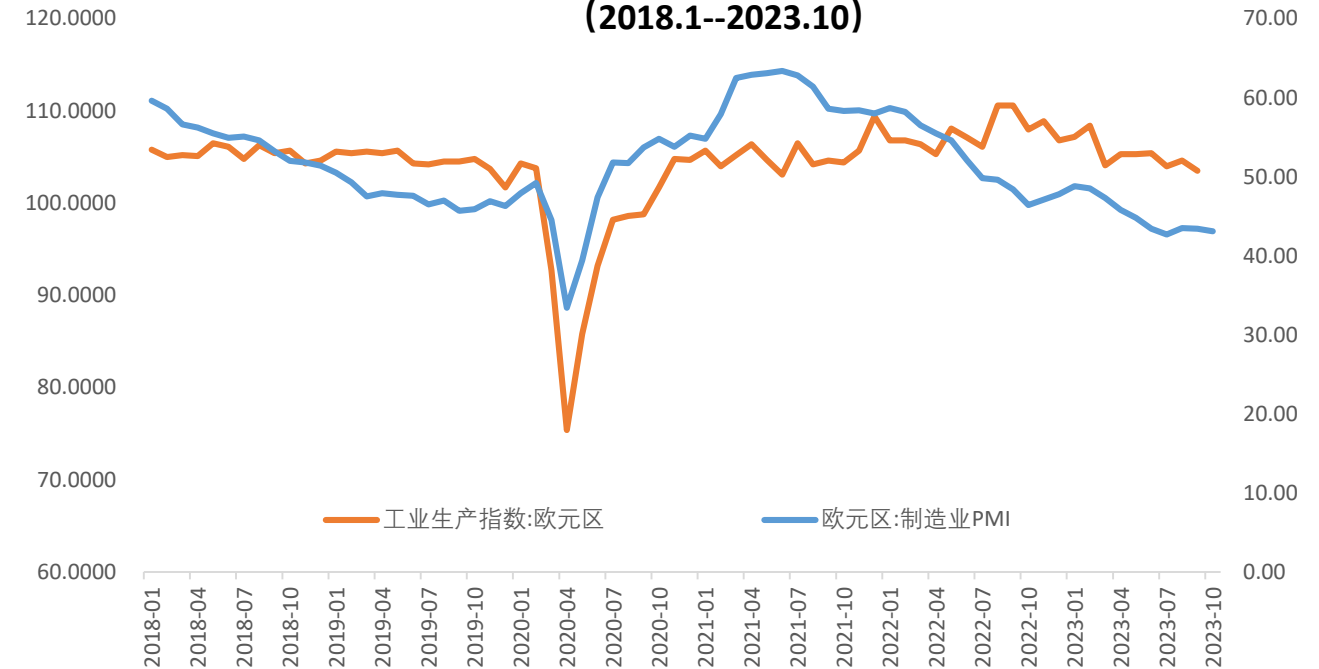
- 2023年10月份摩根大通全球制造业PMI为48.8%，较上月下降0.3个百分点，结束连续2个月环比上升走势，已经连续14个月低于50%的荣枯线，其中除了亚洲维持在50%荣枯线之上外，欧洲、美洲和非洲仍旧维持在50%荣枯线之下。分区域看，美洲制造业恢复力度减弱，PMI在荣枯线之下环比再次下降；亚洲制造业增速再次放缓；欧美制造业弱势下行明显，拖累全球制造业恢复。

海外制造业采购经理人(PMI)走势：长时间低于荣枯分水岭

美国ISM制造业PMI/制造业新订单/制造业产出
(2018.1--2023.10)



欧元区工业生产指数/欧元区制造业PMI
(2018.1--2023.10)



- 11月1日公布的10月美国ISM制造业PMI录得46.7，市场预期49，相较于前值49回落2.3个点，连续12个月处于收缩区间，终止了此前连续三个月回升的趋势；10月ISM制造业PMI的五个子项中，仅生产项高于荣枯线，新订单、自有库存及就业指数下降，供应商交付指数略回升。

- 11月6日标普全球公司与德国汉堡商业银行(HCOB)联合公布的报告显示，欧元区10月制造业PMI终值由9月的43.4降至43.1，为连续第16个月低于50荣枯线，制造业状况持续恶化。随着法国、意大利和西班牙制造业PMI暴跌，德国甚至已经发出制造业深度衰退的信号，本季度这些国家的制造业都将收缩。

2023年10月国家统计局/财新中国PMI：返回50下方

中国国家统计局PMI/PMI生产/PMI新订单
(2018.1--2023.10)



财新中国非官方PMI/综合PMI产出指数
(2018.1--2023.10)



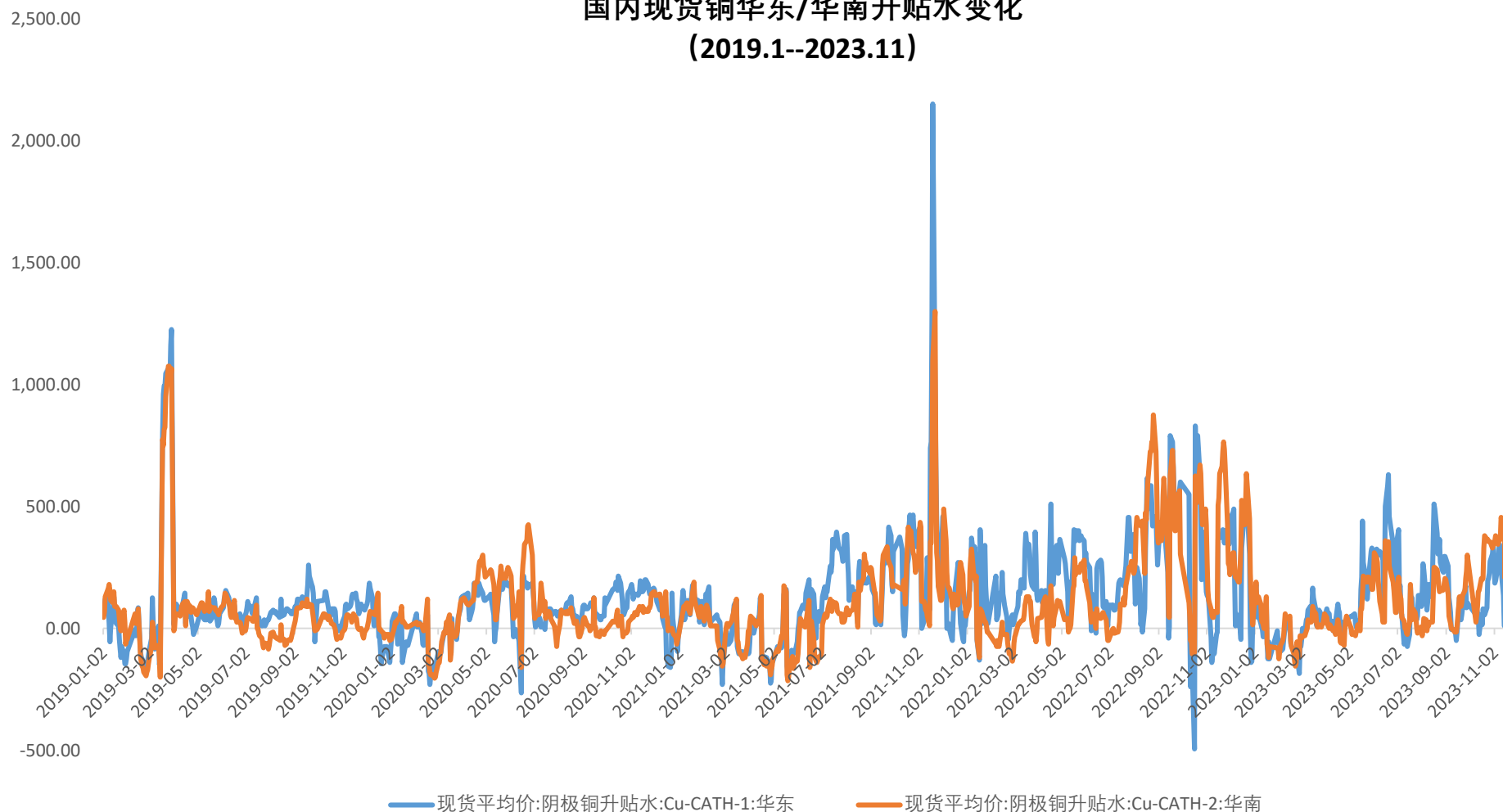
- 10月31日国家统计局发布2023年10月中国制造业采购经理指数(PMI)为49.5%，比上月下降0.7个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落；其中生产指数为50.9%，比上月下降1.8个百分点，仍高于临界点，表明制造业生产仍在扩张，但步伐有所放缓；新订单指数为49.5%，比上月下降1.0个百分点，表明制造业市场需求有所下降。

- 11月1日公布的10月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)录得49.5，低于上月1.1个百分点，时隔两月再度降至荣枯线下；从分项指数看，制造业新订单指数连续第三个月位于扩张区间，但增幅放缓；新出口订单指数仍然低于荣枯线，企业普遍表示，全球经济疲软叠加高物价，导致海外市场销售受挫，制造业企业相应减少供给，生产指数降至荣枯线以下。



10-11月现货铜升贴水明显从低位反弹走高

国内现货铜华东/华南升贴水变化
(2019.1--2023.11)



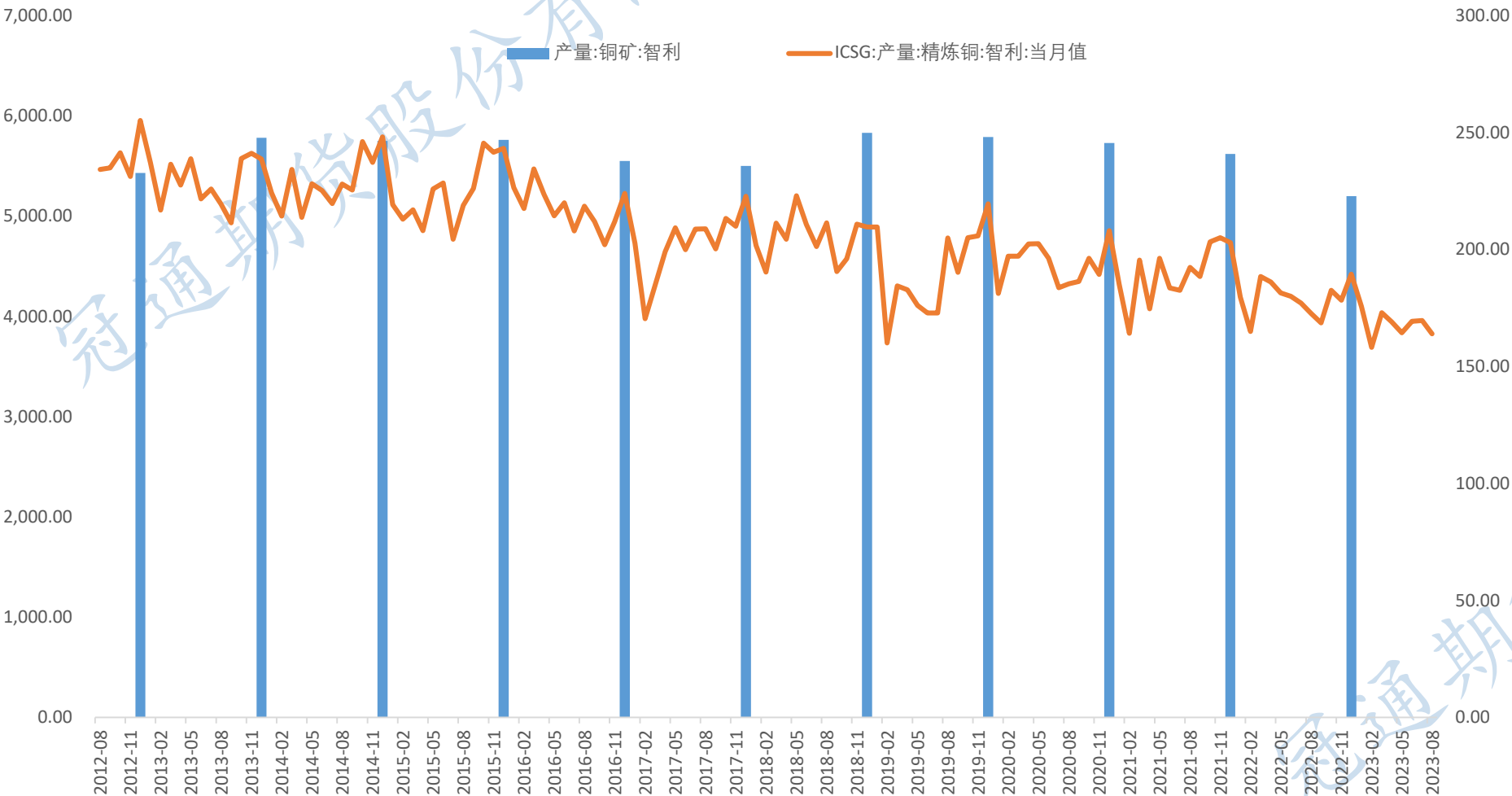
- 据SMM，10月23日上海有色金属交易中心现货铜成交价报在65930-66030元/吨，较上个交易日下跌600元/吨，现货铜升贴水对2311合约报升水10-110元/吨。现货铜价下跌，现货升贴水上升，下游畏高观望，贸易商成交一般，整体成交情况较弱。
- 据SMM，11月17日山东地区电解铜现货升贴水均价报至升水470元/吨，较16日上升190元/吨；山东地区受到上海地区情绪影响，升贴水冲高，但下游表示并无采购计划，仅部分企业进行刚需补货。



现阶段国内外铜供应格局

下半年3-4季度智利矿业铜生产：逐步下滑

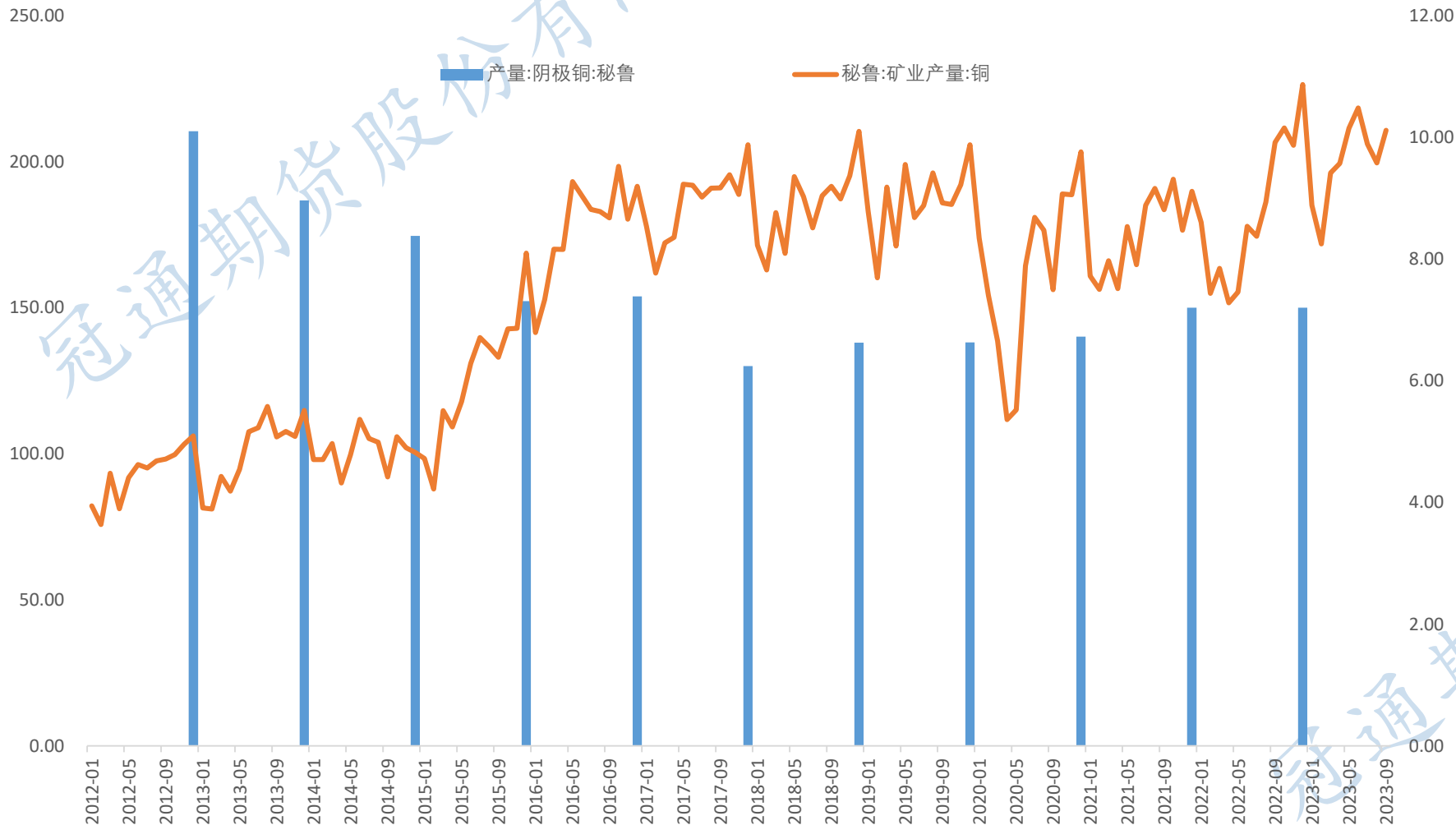
智利每年铜矿产量/ICSG智利每月精炼铜产量（千吨）
 (2012.8--2023.8)



- 11月13日智利国家铜业委员会（Cochilco）的数据显示，9月份智利最大铜矿山生产出现分化，国家铜业公司（Codelco）表现不佳。Codelco公司9月份产量为11.67万吨，同比下降5.3%。
- Cochilco的数据显示，9月份智利铜产量为44.4万吨，同比增长2.2%。前三季度，智利铜产量累计为382.68万吨，同比下降1.9%。
- 据外电11月7日消息，智利央行周二表示，智利10月铜出口收入达到36亿美元，较去年同期减少8.8%。

下半年3-4季度秘鲁矿业铜生产：小幅增长

秘鲁阴极铜年产量/秘鲁铜矿月产量（千吨）
(2012.1--2023.9)



- 11月11日秘鲁能源和矿业部表示，2023年9月份秘鲁铜产量为235,178吨，同比增长2.5%。2023年1至9月秘鲁的铜产量为200万吨，同比增长16%。
- 9月份产量增长是因为去年投产的英美资源集团控股的奎拉维科矿(Quella veco)以及中国五矿资源控股的拉斯班巴斯(LasBambas)铜矿产量增加。今年年初，由于社会动荡导致一些矿山停工，铜产量受到影响。
- 11月7日秘鲁全国矿业、石油和能源协会(SNMPE)称，预计秘鲁2023年铜产量为260-270万吨，2024年铜产量270-280万吨。

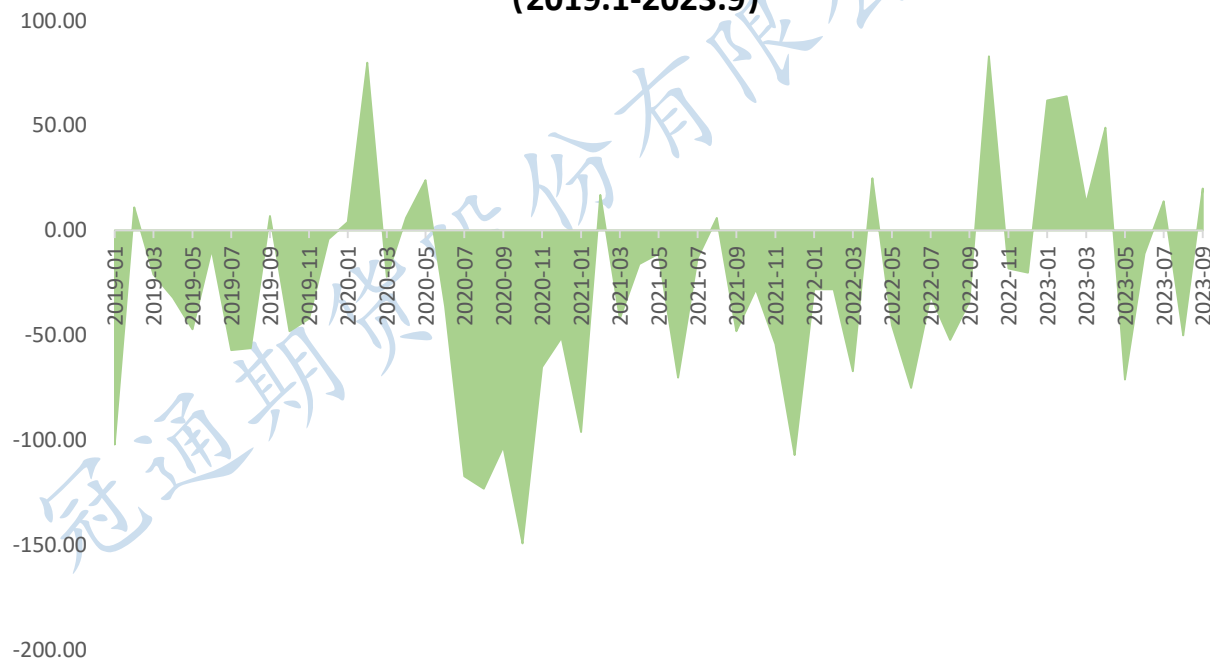


ICSG/WBMS精炼铜供需平衡现状

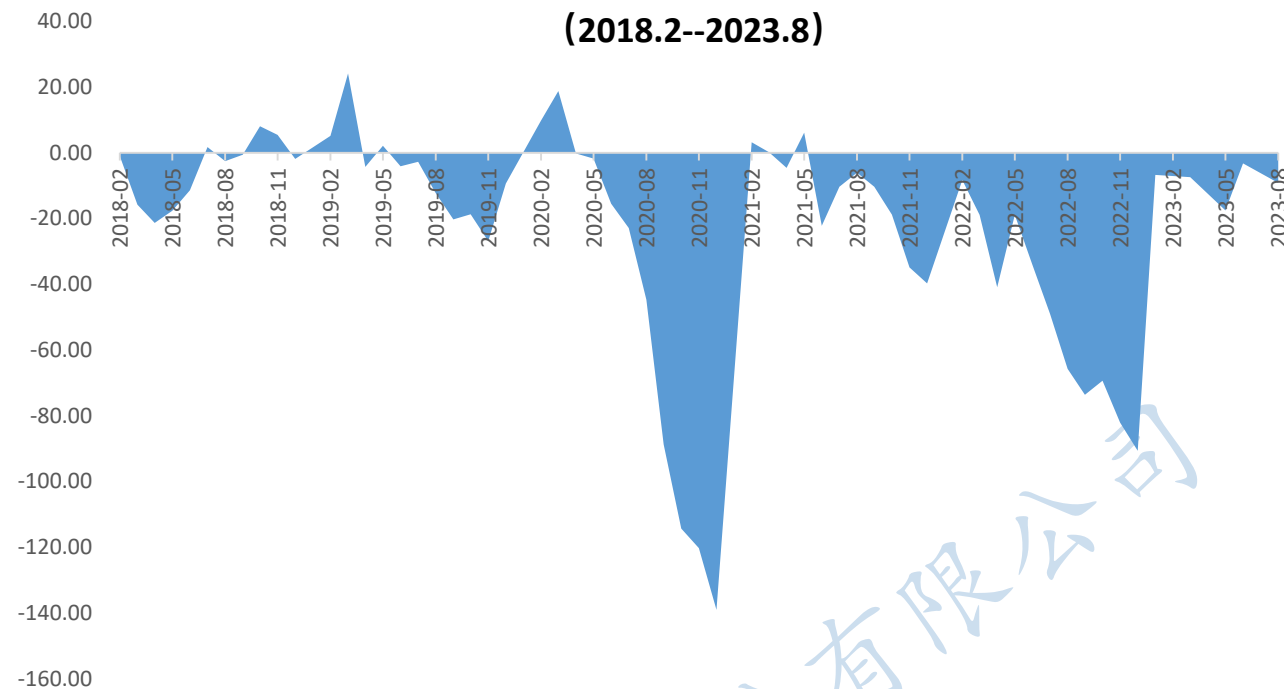


冠通期货
Guantong Futures

ICSG:精铜过剩/缺口:季调:当月值 (千吨)
(2019.1-2023.9)



WBMS:供需平衡:铜:累计值 (万吨)
(2018.2--2023.8)

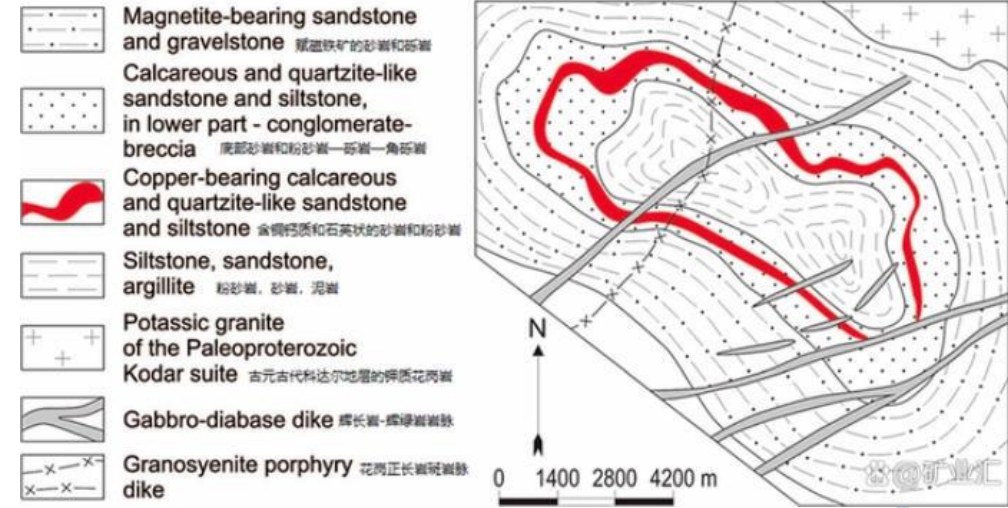


- 11月20日消息国际铜业研究组织(ICSG)在最新月度报告中称,全球9月精炼铜市场短缺5.5万吨,8月供应缺口为2.1万吨。ICSG表示,今年前九个月全球精炼铜市场供应过剩1.7万吨,之前一年同期为供应短缺40.10万吨。全球9月精炼铜产量为233万吨,消费量为239万吨。ICSG报告称,经中国保税仓库的库存变化进行调整后,9月份出现短缺,而8月则供应过剩4.1万吨。
- 11月15日世界金属统计局(WBMS)最新报告显示,2023年9月全球精炼铜产量为234.45万吨,消费量为236.91万吨,供应短缺2.46万吨。2023年1-9月,全球精炼铜产量为2041.02万吨,消费量为2037.51万吨,供应过剩3.51万吨。2023年9月,全球铜矿产量为190.52万吨。2023年1-9月,全球铜矿产量为1647.82万吨。

2023-2024年新旧铜矿资本开支均有增加趋势（1）



Simplified geology of Udokan deposit 乌多坎矿床地质简图

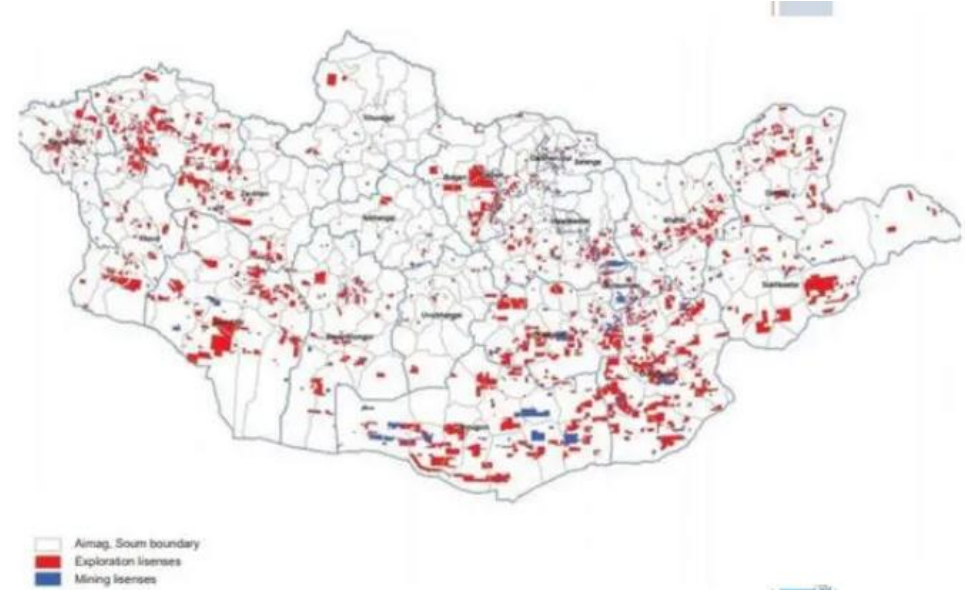


1、世界第三大未开发铜矿，也是俄罗斯最大的铜矿——乌多坎项目(Udokan)于2023年9月11日开始铜精矿生产。该项目的首批铜精矿已下线，并将运往中国。乌多坎为沉积型铜矿床，主要赋存在晚元古代的钙质砂岩和粉砂岩中，平面呈环带状分布。根据其官网信息，最新的JORC标准铜资源量为2670万吨，铜平均品位为1.05%，是俄罗斯最大的铜矿床。

2023年9月，乌多坎铜业公司的选矿厂设备启动投产，未来还计划在地区建立一座湿法冶金厂，用于生产精炼铜。湿法冶金厂启动之后，采冶联合企业的矿石总产量将达每年1500万吨，以铜精矿及精炼铜出产的铜的产量将达15万吨。据介绍，乌多坎采冶联合企业的二期工程计划将于2028年开始启动，矿石年产量将为2400万至2800万吨。一期工程与二期工程将确保其铜矿石加工量达5000万吨左右，铜产量达45万吨左右。届时乌多坎采冶联合企业也将凭此跻身全球十大铜商之一。鉴于地理位置近以及中国市场的巨大潜力，中国市场是我们的优先市场，很大程度上，乌多坎项目是为了中国而设计。

初步结论：位于中国周边，铜储量和铜产量巨大，主要面向中国市场！

2023-2024年新旧铜矿资本开支均有增加趋势（2）



2、奥尤陶勒盖（Oyu Tolgoi）金铜矿，又简称“OT矿”，位于蒙古国南戈壁省汗的包格德县境内，距离中国边界不足100公里，是世界最大的金铜矿之一，铜矿带面积与乌兰巴托市区的范围相当，初步探明铜储量为3110万吨；

英澳矿业巨头力拓集团为了进军蒙古国矿产，在2022年把奥尤陶勒盖金铜矿66%的股份完全收入囊中。奥尤陶勒盖金铜矿不仅所有铜矿产品出口中国，所用电力也依靠中国供应。奥尤陶勒盖金铜矿真正高价值的部分还在地下，约占80%，待实现充分生产时，该矿生产的铜和黄金的价值足以占到蒙古国内生产总值的三分之一。

初步结论：位于中国周边，铜储量和铜矿石产量巨大，主要面向中国市场！

2023-2024年新旧铜矿资本开支均有增加趋势（3）



有關收購CUPROUS CAPITAL LTD全部已發行股本之 主要交易

收購事項

於二零二三年十一月二十日，本公司、買方及賣方訂立該協議，據此（其中包括）(a)根據該協議之條款，賣方有條件同意出售，而買方有條件同意購買銷售股份；及(b)本公司已同意根據該協議之條款及條件為買方的義務提供擔保。銷售股份為目標公司（間接全資擁有Khoemacau礦山）全部已發行股本。

Khoemacau礦山為博茨瓦納西北部的大型、長壽命銅礦，位於新興卡拉哈里銅礦帶。Khoemacau礦山的4,040平方公里礦權，擁有非洲第十大銅礦產資源量（按含銅金屬總量計算），為中非銅礦帶之外世界上最大的銅沉積體系之一。

上市規則的涵義

由於收購事項的一項或多項有關比率超過25%但低於100%，故根據上市規則第十四章，收購事項構成本公司的一項主要交易，且須遵守上市規則第十四章項下的公佈、通函及股東批准規定。

據本公司作出一切合理查詢後所悉，概無股東於收購事項中擁有重大權益，倘本公司召開股東大會批准收購事項，亦概無股東須就批准收購事項的決議案放棄表決。

根據上市規則第14.44條，本公司已收到持有本公司已發行股份總數約67.55%的五礦香港就收購事項發出的股東書面批准。因此，本公司將不會召開股東大會以批准收購事項。

3、2023年11月20日，五矿资源有限公司（MMG）发布公告，其间接全资附属公司MMG Africa Ventures Inc将以18.75亿美元的价值收购博茨瓦纳Khoemacau铜矿的母公司CUPROUS CAPITAL LTD全部已发行股本协议，约合人民币133亿元。

霍马考（Khoemacau）位于非洲博茨瓦纳西北部，属于新兴卡拉哈里铜矿带（Kalahari copper belt），该铜矿带从博茨瓦纳东北部延伸到纳米比亚西部长达1000公里，是世界新发现但大部分尚未勘探的重要铜银成矿带之一。据介绍，Khoemacau矿山的4040平方公里矿权内，矿产资源量包括640万吨铜金属和63亿盎司银金属，按含铜金属总量计算，Khoemacau矿山属于非洲第十大铜矿，为中非铜矿带之外世界上最大的铜沉积体系之一。

霍马考铜矿（Khoemacau）是全球性高质量的新建铜矿之一，已于2021年6月份投产，并达到设计产能，现时在产铜精矿产能约为每年5-6万吨含铜量，并计划于2028年/2029年之前将铜精矿产能提升至每年13万吨含铜量，估计矿山寿命为至少20年。

初步结论：知名自然资源类中国央企，加紧布局全球铜矿产资源，主要面向中国市场！

2023年下半年新旧铜矿资本开支均有增加趋势（4）



4、2023年11月8日，国内第二大铜矿-玉龙铜矿改扩建项目竣工，并开始试生产。据介绍，本次改扩建项目完成后，玉龙铜矿矿石处理能力达到2280万吨/年，矿产铜由12万吨增加至15万吨，每年可增加效益11亿元。玉龙铜矿位于西藏自治区昌都地区，是我国上世纪发现的特大型铜矿床，属特大型斑岩和接触交代混合型铜矿床，矿区海拔高度4560-5118米，铜金属量达607万吨，居国内第二，仅次于紫金矿业旗下巨龙铜矿。根据西部矿业此前发布的2022年年报，玉龙铜矿为露天开采铜矿，铜矿石资源量为8.78亿吨，铜矿石保有储量8.68亿吨，品位为0.66%，资源禀赋优秀，矿石品位高。

除此之外，紫金矿业（持股50.1%）和藏格矿业（持股30.78%）旗下的巨龙铜业二期改扩建工程正在紧锣密鼓的推进。据藏格矿业对外披露，巨龙铜业二期改扩建项目预计2025年上半年建成投产，达产后，矿石处理量35万吨/日，产铜量30-35万吨/年。据自然资源部的估计，西部蕴藏着我国65%的铜资源、59%的锌资源和55%的铅资源。初步结论：国内大型铜矿扩产紧锣密鼓！

2023年下半年新旧铜矿资本开支均有增加趋势（5）

5、在厄瓜多尔最南端的萨莫拉省旁归市，米拉多铜矿由中国投资、中国设计、中国施工、中国运营，已经显示出生机勃勃的景象。米拉多铜矿由铜陵有色与中国铁建集团公司共同出资建设，一期总投资18.92亿美元，于2015年12月开工，2019年7月建成投产，短短三年半即建成年采选2000万吨矿石的大型露天矿山。米拉多铜矿负责人朱学胜眺望着美丽的米拉多铜矿坚定表示，2023年8月，米拉多铜矿二期扩建项目选矿厂工程破土动工，计划于2025年7月建成投产的重点项目运营后将使米拉多铜矿总采选规模提升到每年4620万吨。我们将以更加强大的决心在共建“一带一路”路中创造新的成绩。

6、2023年7月有消息称，在伊朗南部的克尔曼省再度发现一座储量超30亿吨的大型铜矿，克尔曼省是伊朗境内的一个内陆省份，北与亚兹德和南呼罗珊两省相邻，东侧是锡斯坦—俾路支斯坦省，西面和南面分别是法尔斯省及霍尔木兹甘省，总面积高达18.17万平方公里，占伊朗总面积的11%，是伊朗境内面积最大的省份之一，且矿产资源也为据该国前列。据报道，这座铜矿是迄今为止，伊朗乃至整个西亚发现的最大的铜矿，消息一出，各国矿产巨头纷纷发出合作意向，但令人意外的是，伊朗相关部门负责人却在媒体上公开喊话，表示想要与中国合作。

7、据全球地质矿产信息网消息，2023—2025年是矿山新增产能的集中投放期，再往后的在建项目不足。因铜矿开发的资本投入和技术难度增加、品位下滑等问题的存在，矿企倾向于投入维持性资本开支而非开发性资本开支，因此供应增长的预期只持续到2025年，之后铜矿增量的释放预期呈现下行趋势。根据全球15家龙头铜矿企业2023年三季度最新规划的产量中值与2022年的铜产量对比来看，2023年铜产量上升幅度最大的企业分别是英美资源、洛钼、淡水河谷、泰克、紫金，增长量级分别在23万吨、13万吨、9万吨、8万吨以及7万吨。分地区来看，全球主要的增长铜矿项目主要分布在智利、刚果金、秘鲁等区域，而今年实际落地产量与年初产量预期存在分歧的主要原因是智利产区的扰动。

◆ 近期海外大型铜矿生产扰动同样有增加趋势

1、外媒11月14日消息，面对不断升级的抗议，First Quantum（第一量子）本周开始减少其Cobre Panama矿的运营。这家加拿大矿商陷入了一场环境、社会 and 治理(ESG)问题的完美风暴，有可能使世界上最大、最新的铜矿之一脱轨。巴拿马有着悠久的矿业历史，但Cobre Panama是本世纪首个重大的新投资项目。该矿于2019年投产，去年生产了35万吨含铜，占全球铜产量的1%，占巴拿马国内生产总值的5%。然而，它也引发了一场抗议运动，从环保组织蔓延到工会、学生和广大公众。现在，不仅有人呼吁关闭Cobre巴拿马矿，而且还呼吁巴拿马今后不要再进行任何开采。这一切都始于“ESG”中的“E”。巴拿马位于原始雨林中，甚至在第一把铲子落地之前，它就已经是一个环境问题。2010年，当加拿大与巴拿马谈判自由贸易协定时，加拿大矿业观察组织(MiningWatch Canada)在向立法者作证时，将该项目列为“对土著人民和环境存在威胁”的一个例子。

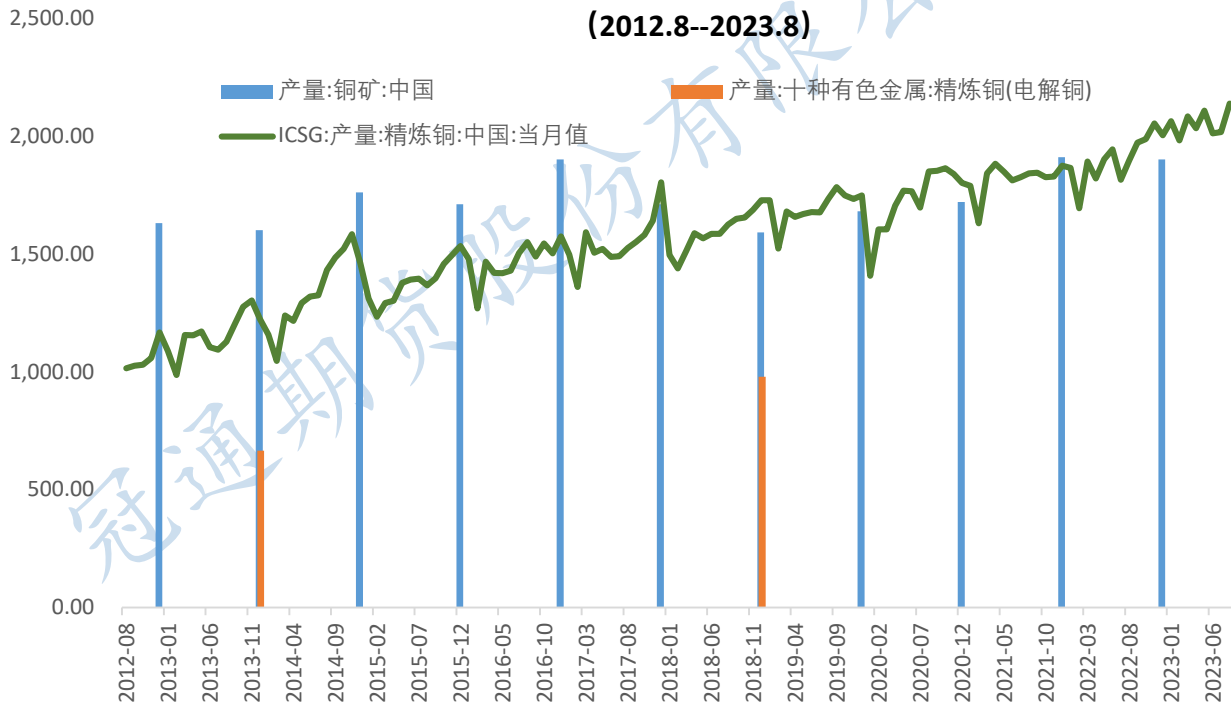
2、外媒11月20日消息，秘鲁拉斯邦巴斯(Las Bambas)铜矿的中国工人工会领导人周一表示，由于该铜矿未能提供有关利润分享协议的信息，工人将从下周开始进行“无限期”罢工。拉斯班巴斯工会秘书长Erick Ramos通过电话告诉路透，工会已同意从11月28日开始进行罢工，没有确定结束日期。拉莫斯说：“我们定于今天与公司开会，解释有关利润分享的信息，但这并没有发生。”拉斯班巴斯的代表没有立即回应置评请求。该矿由中国的MMG有限公司所有，于2016年开始运营，是秘鲁最大的铜生产商之一，秘鲁是世界第二大铜生产国。据矿产部消息人士透露，今年1月至9月，拉斯班巴斯铜矿的铜产量约为221,160公吨，较上年同期增长21.7%。由于去年12月总统佩德罗·卡斯蒂略(Pedro Castillo)下台后反政府抗议者设置路障，该矿的产量在今年年初被迫冻结，但此后一直稳步增长。一位接近该矿的消息人士表示，该公司尊重劳工权利，“并确保工人有一个安全的工作环境”，并指出，劳动部已宣布目前的罢工是“不可接受的”。

初步结论：环境和政治纠纷、劳资关系纷争，是拉美地区政治和社会不安定的主要问题，但影响大型铜矿的顺利生产，需要引起中国和世界主要矿企的足够警惕。

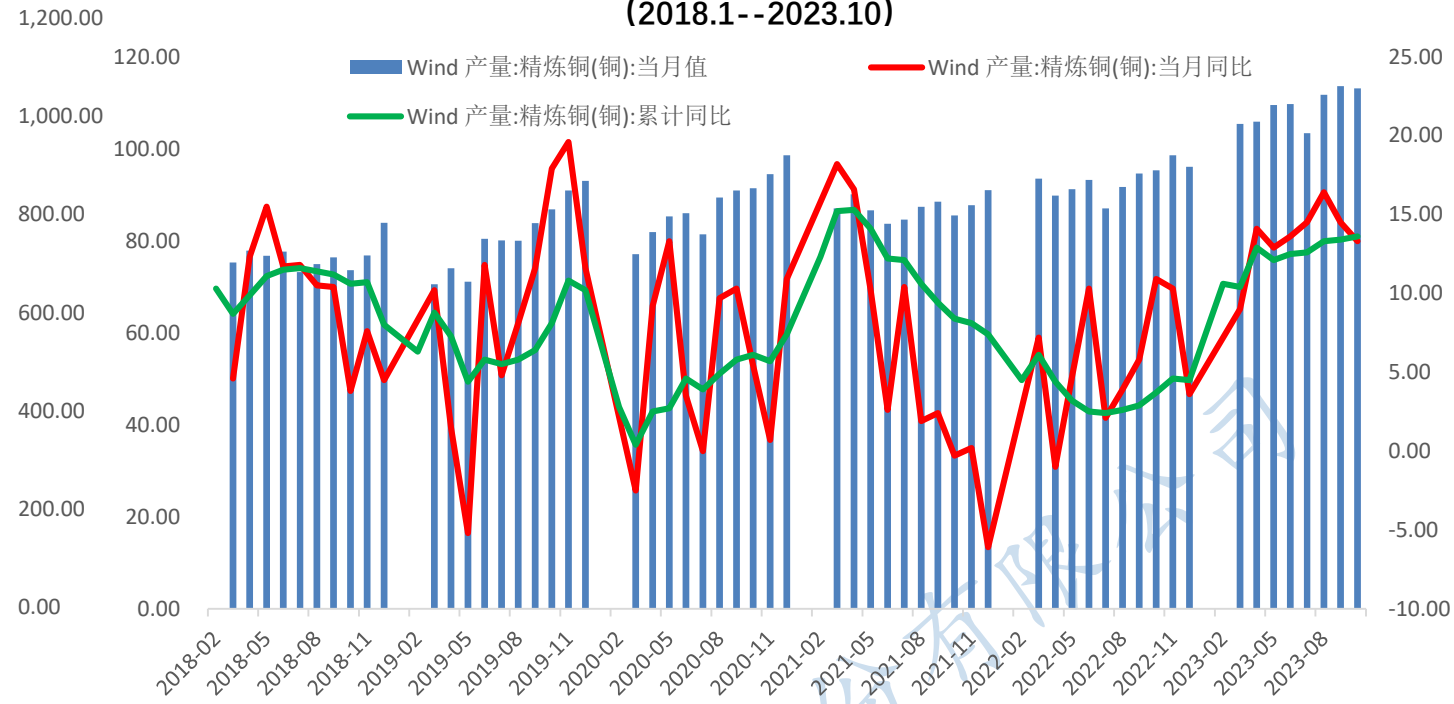
关于铜供应格局的初步结论：表面上目前全球制造业PMI低迷导致铜需求偏软，但各大矿商普遍看好未来能源、交通绿色转型带来的铜需求，因此积极布局铜矿增产事宜。

中国的铜精矿/精炼铜生产：上升趋势

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--2023.8)



中国每月精炼铜产量/当月同比/累计同比
 (2018.1--2023.10)

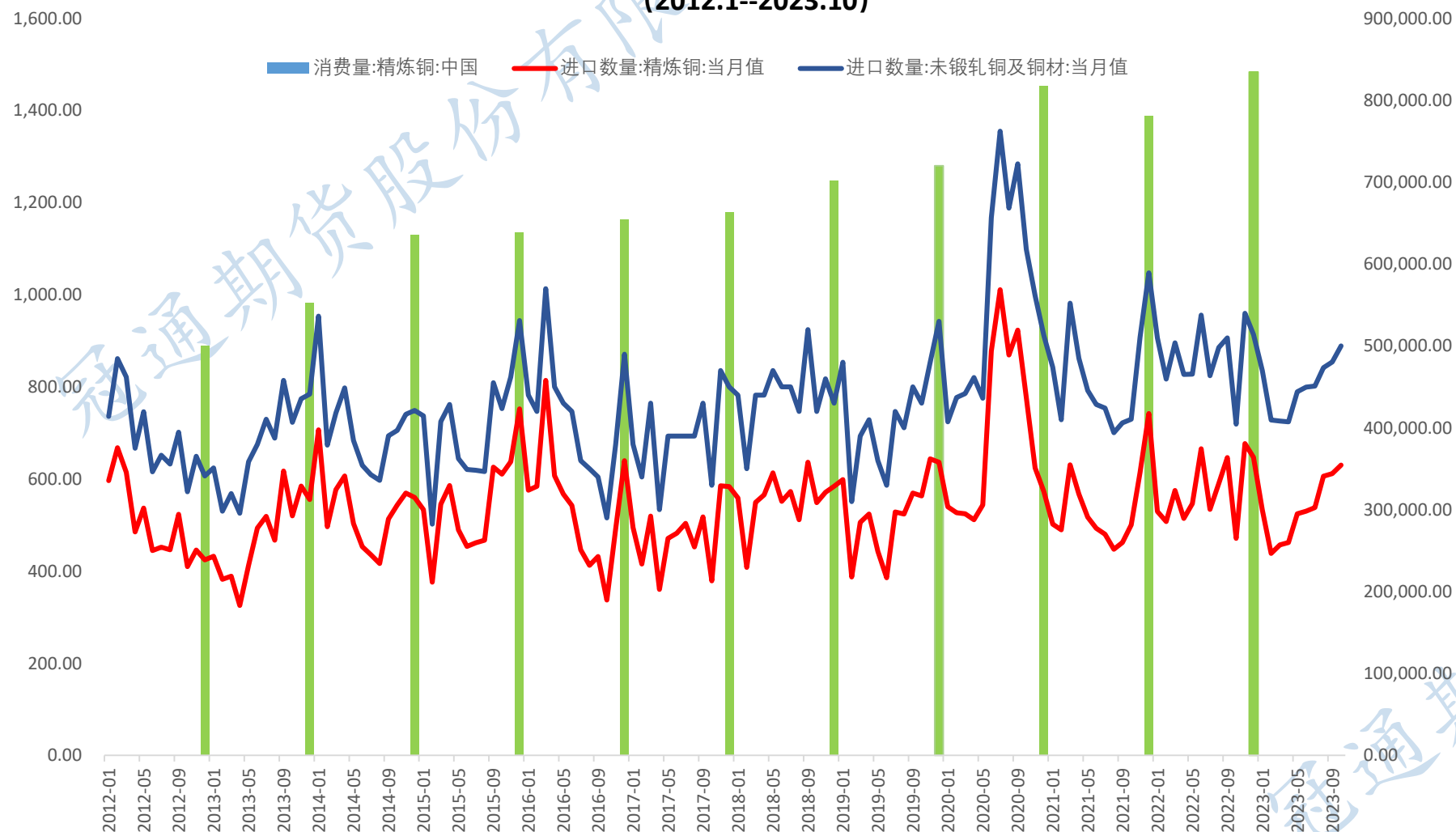


- 国家统计局最新数据显示，2023年10月精炼铜（电解铜）产量113.1万吨，同比增长13.3%；1-10月累计产量1069.2万吨，同比增长13.6%。2023年10月中国铜材产量196.9万吨，同比增长5.1%；1-10月累计产量1851.9万吨，同比增长5.4%。
- 据SMM，虽然10月仅有3家冶炼厂有检修，但不少冶炼厂受制于粗铜紧张令其产量出现超预期下降，这也是导致10月产量较预期减少的最主要原因。进入11月，据SMM统计仅有2家冶炼厂有检修计划，但粗铜紧张的局面仍困扰着部分冶炼厂；预计11月国内电解铜产量为100.12万吨，环比增加0.74万吨增幅为0.74%，同比上升11.3%。1-11月累计产量预计为1048.11万吨，同比增加11.36%，增加106.9万吨。



中国铜进口和消费：稳定增长

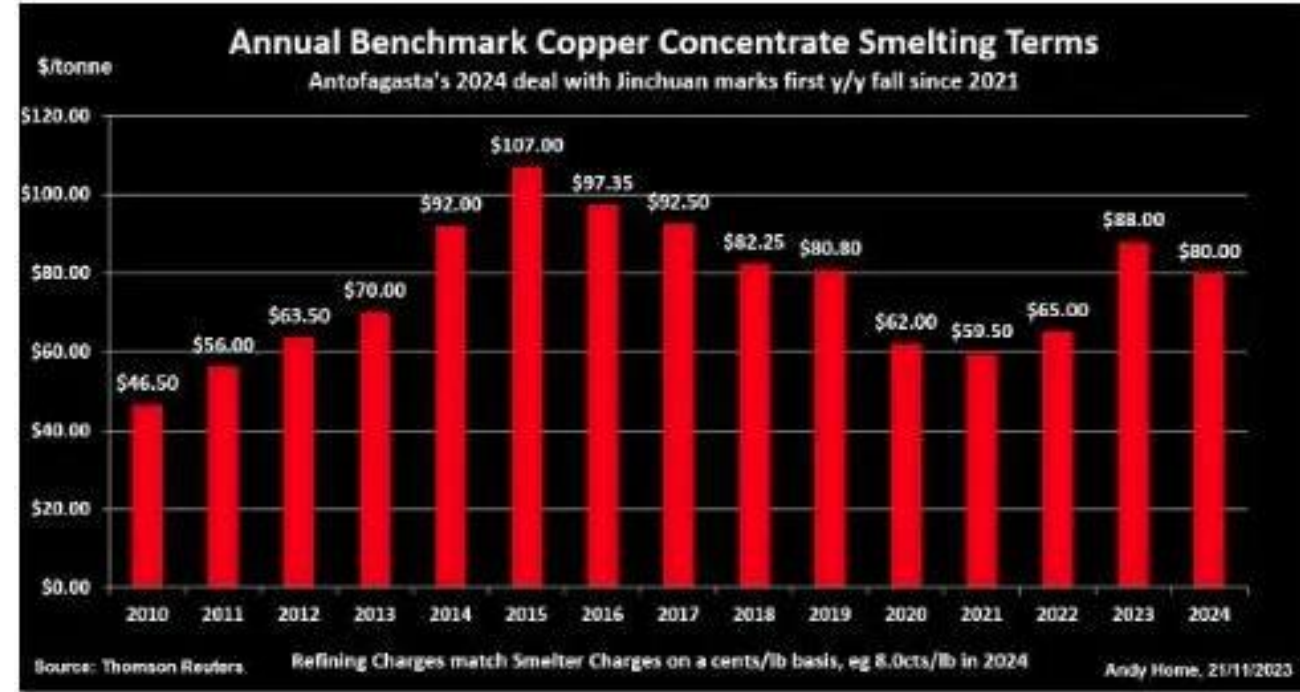
中国精炼铜消费量（万吨）/每月进口精炼铜/每月进口未锻轧铜及铜材（吨）
(2012.1--2023.10)



- 据海关总署数据，2023年10月铜矿砂及其精矿进口231万吨，相比去年同期增加23.6%。1-10月累计进口2263.8万吨，同比去年1-10月份增加9.2%。
- 2023年10月未锻轧铜及铜材进口500,168.0吨，相比去年同期增加23.7%。1-10月累计进口4,492,487.7吨，同比去年1-10月减少6.7%。
- 10月份，铜下游铜材行业整体回暖，企业开工率好于预期。铜杆消费情况较好，铜杆加工费有明显上涨。受电网类订单支撑，大型铜杆企业多维持满产，铜管和铜板带行业也表现较好，在终端需求拉动下，开工率均实现增长。

2023年10-11月铜加工费TC连续小幅下降

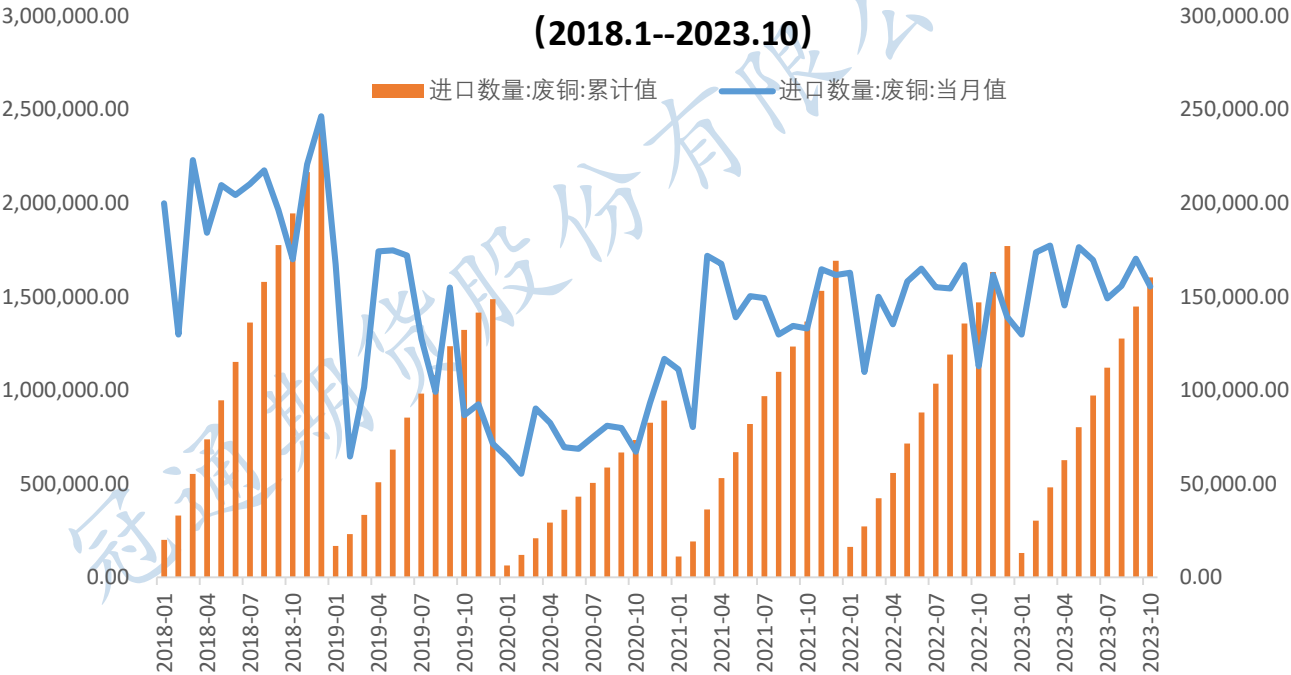
现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)
(2012.3--2023.11)



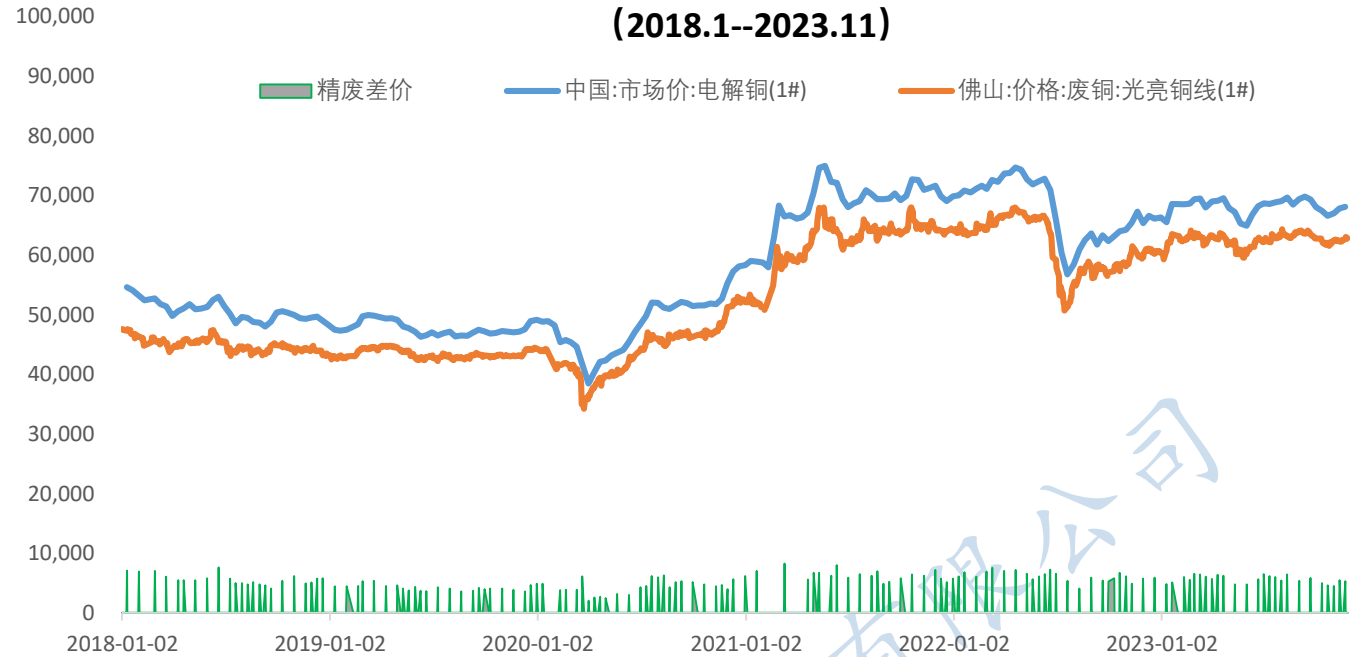
- 2023年10月份，铜精矿现货TC报价85.2-90.6美元/吨区间波动，月末在85.2美元/吨附近波动。10月份铜精矿加工费在上月基础上继续走低，铜精矿海外供给保持稳定，运力保持正常水平，整体铜精矿供给稳定。
- 11月24日消息，智利铜矿商Antofagasta与中国金川集团(Jinchuan Group)签署了首个2024年铜精矿供应协议。Antofagasta和金川谈判达成的价格分别为80美元和8.0美分，表明矿商和冶炼厂都认为精矿市场将比预期更紧张。中国铜冶炼厂采购团队(Copper Smelters Purchase Team)的其他成员拒绝将金川的条件作为基准。该团队由中国最大的铜冶炼厂组成。矿山供应与冶炼厂需求之间存在结构性失衡的前景，可能是金川明年接受低于预期的加工费的原因。这已经是一个迹象，表明铜精矿市场预期中的大幅过剩可能难以实现。

2023年10-11月国内废铜进口：小幅下降

废铜进口当月/累计值 (吨)
(2018.1--2023.10)



国内铜精废价差
(2018.1--2023.11)



- 海关总署数据显示，2023年10月铜废碎料进口量为15.54万吨，环比减少8.7%，同比增加37.76%，1-10月份累进口量160.34万吨，同比增加9%。由于12月下旬企业和政府机构都有年度扎帐清算的流程，贸易商或将原本12月初的清关时间提前。11月废铜进口盈利窗口再度关闭，国内废铜货源随铜价上涨而释放，国产现货流通改善，进口废铜无优势，或将限制11月废铜进口增速。

- 11月21日广东地区电解铜现货与光亮铜精废价差为2219元/吨，较上一交易日上涨252元/吨。据Mysteel，铜价再度上冲，市场报价水涨船高。上游贸易商成交火热，同时不少持货商早前库存已然解套，市面顽固货源松动明显，结合年末资金较为紧张，散户乐于变现，出货量可观。11月23日，Mysteel精废价差1996，收窄104。目前价差在合理价差1388之上。

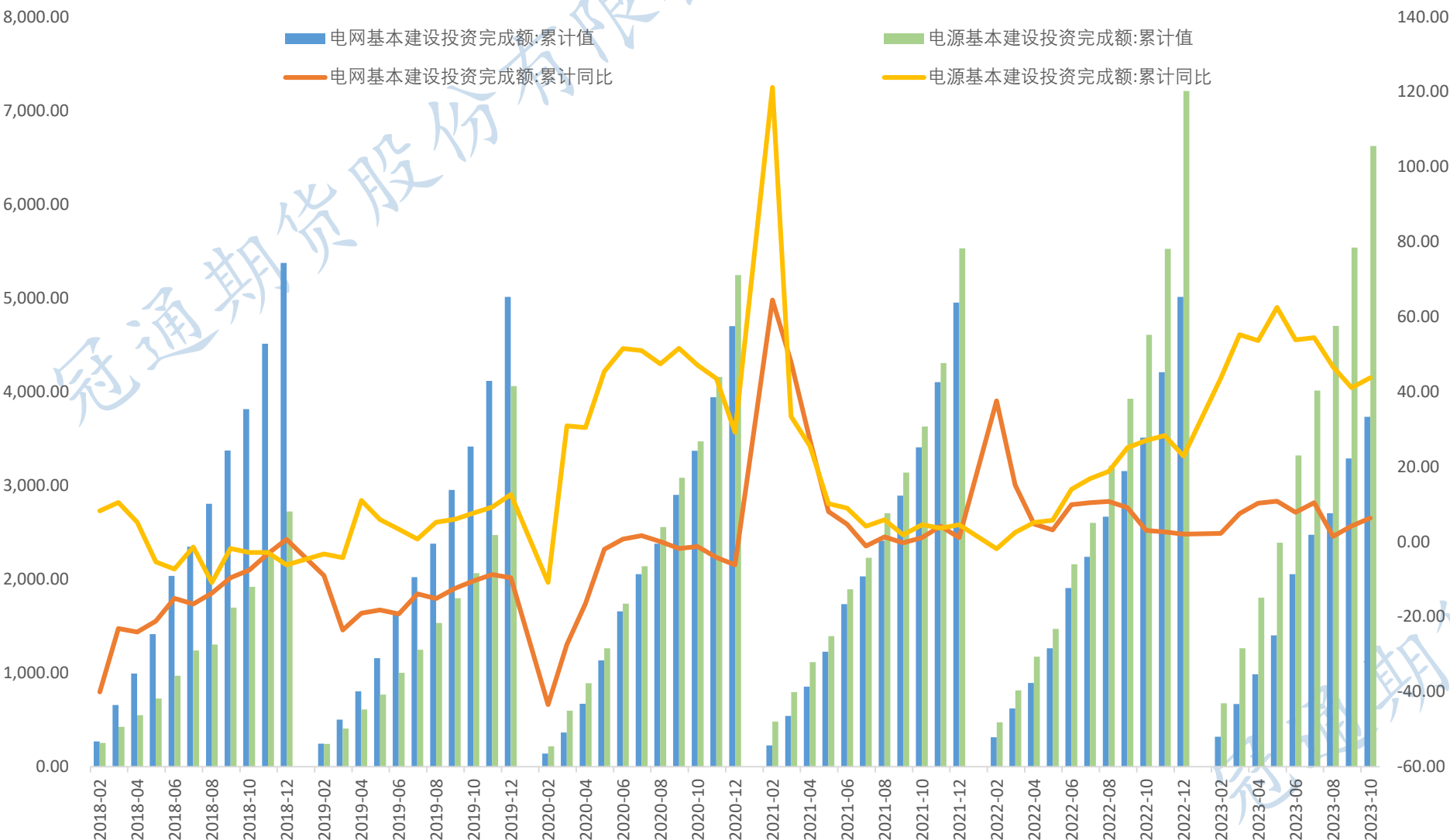


2023年10-11月铜需求状况



2023年下半年电网/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--2023.10)



数据来源: Wind, 冠通研究

- 11月20日, 国家能源局发布1-10月份全国电力工业统计数据。截至10月底, 全国累计发电装机容量约28.1亿千瓦, 同比增长12.6%。其中, 太阳能发电装机容量约5.4亿千瓦, 同比增长47.0%; 风电装机容量约4.0亿千瓦, 同比增长15.6%。
- 1-10月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资6621亿元, 同比增长43.7%。其中, 太阳能发电2694亿元, 同比增长71.2%; 风电1717亿元, 同比增长42.5%; 核电670亿元, 同比增长41.5%。电网工程完成投资3731亿元, 同比增长6.3%。

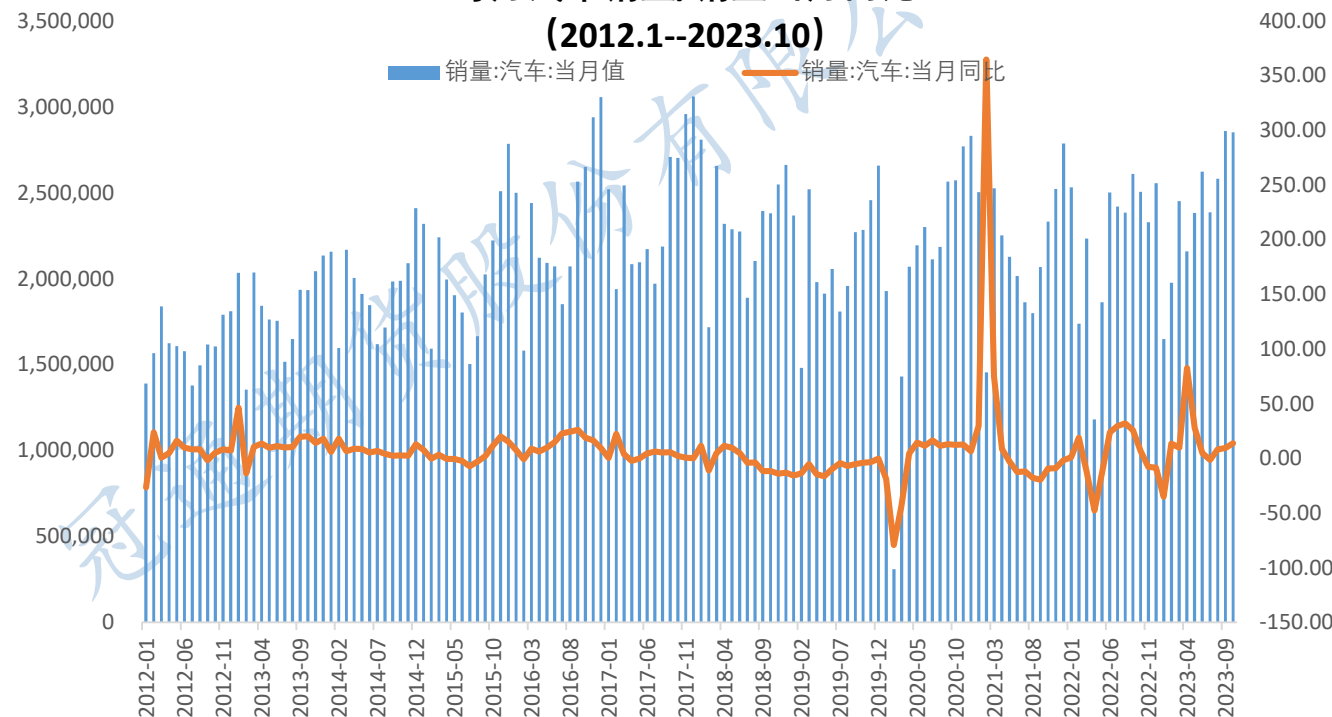
2023年下半年电网/发电能力建设仍处在高潮中

- 11月24日据国网沈阳供电公司消息，该公司于今年11月上旬建成投运的220千伏文西变电站、220千伏文法线迎峰度冬工程各项运行指标良好，迎峰度冬期间，将为沈阳南部沈水新城地区提供36万千伏安供电容量，同时将超60万千瓦新能源电力汇入辽宁电网。预计今年冬季沈阳电网最大全口径日供电量1.41亿千瓦时，同比增长8.5%，最大小时电力670万千瓦，同比增长7.0%，2023年沈阳电网迎峰度冬电力将获得充分保障。
- 11月20日，淮南潘集500千伏输变电工程正式开工，国网淮南供电公司在核准后9个月内完成全部依法合规开工手续，创造了工程前期进度的新纪录。同时潘集电厂500千伏送出工程(二期)、孔店500千伏2号主变扩建工程、田家庵电厂220千伏线路改接工程按期完成，使淮南地区电网正式形成以500千伏为骨干网架，220千伏为主网架，由送端电网转为送受并举的电网结构。
- 11月23日，在西安举行的中国新能源国际博览会暨高峰论坛上，彭博新能源预测，今年中国光伏发电新增装机将达到1.95亿千瓦，同比增长123%，占到全球光伏新增装机容量4.13亿千瓦的47%。2024年，中国光伏新增装机将达到2.08亿千瓦，增幅为67%，占到全球光伏新增装机5.11亿千瓦的40%以上。国家能源局数据显示，今年前10个月，全国光伏新增装机1.43亿千瓦，同比增长145%。去年全国，中国光伏发电新增装机为8741万千瓦。本次论坛上，全国工商联新能源商会发布的《2022-2023中国新能源产业年度报告》（下称《报告》）也预测，未来中国大型风电、光伏项目有望迎来新一轮快速发展。该《报告》预计，“十四五”期间，国内可再生能源发电量在全社会用电量的占比将达到33%，到2030年进一步提升至36%。届时，国内电力装机结构将迎来历史性转变。

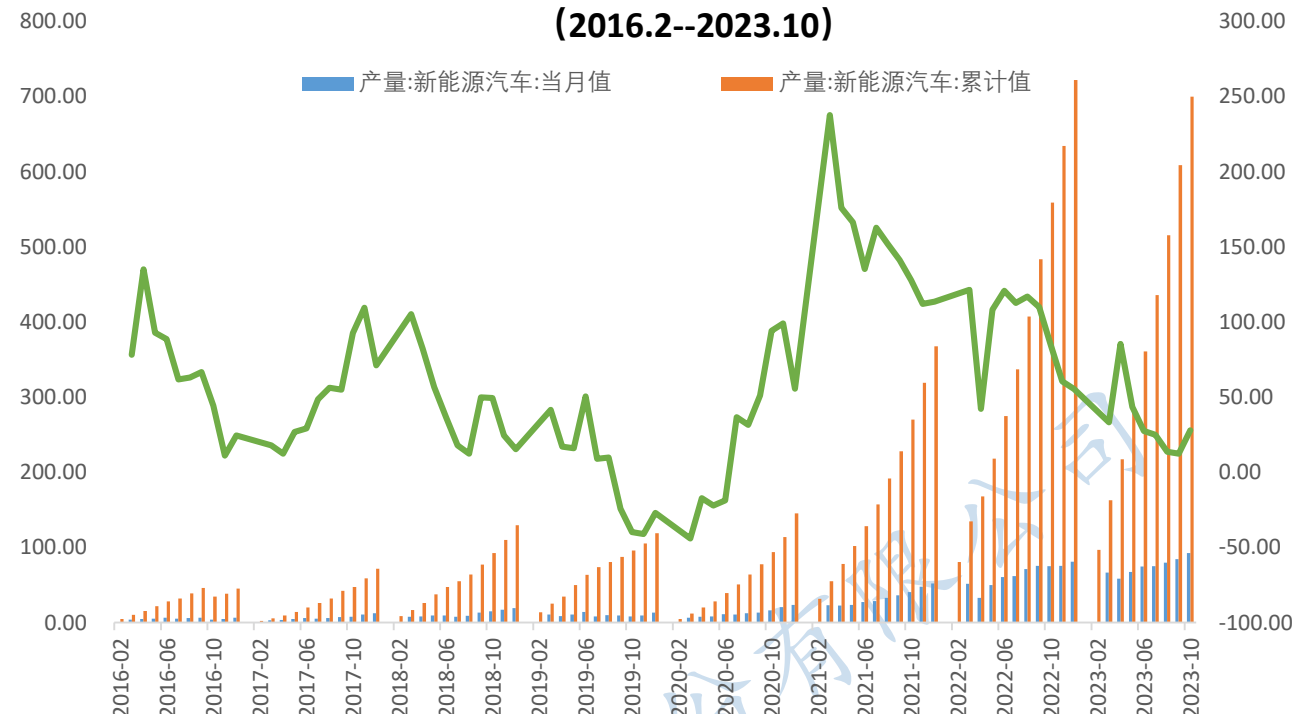


10-11月/汽车新能源汽车销量稳步上升

每月汽车销量/销量当月同比
(2012.1--2023.10)



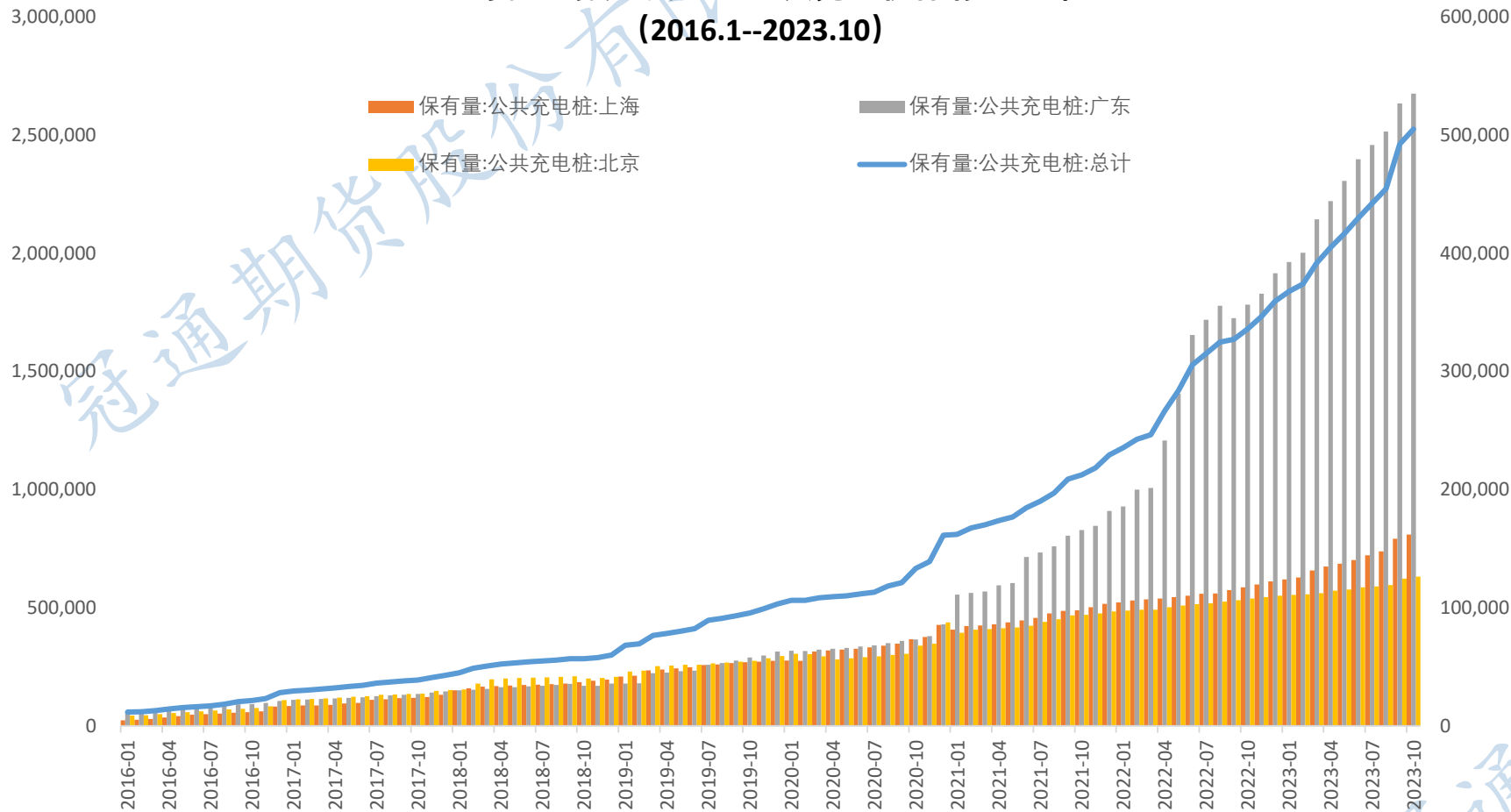
新能源汽车当月产量/累计产量/当月同比
(2016.2--2023.10)



- 11月10日中国汽车工业协会信息，10月，汽车产销分别达到289.1万辆和285.3万辆，产量环比增长1.5%、销量环比下降0.2%，同比分别增长11.2%和13.8%，产销量继9月后再创当月历史同期新高。1-10月，汽车产销累计完成2401.6万辆和2396.7万辆，同比分别增长8%和9.1%。预计伴随国家稳定经济增长的政策效应不断累积显现，加之地方购车补贴、促销活动等措施延续，以及年底翘尾效应，四季度需求将持续增长；
- 10月新能源汽车继续保持较快增长，当月新能源汽车产销分别达到98.9万辆和95.6万辆，环比分别增长12.5%和5.7%，同比分别增长29.2%和33.5%，市场占有率达到33.5%。1-10月，新能源汽车产销累计完成735.2万辆和728万辆，同比分别增长33.9%和37.8%，市场占有率达到30.4%。

10-11月全国充电桩建设仍在快速增加

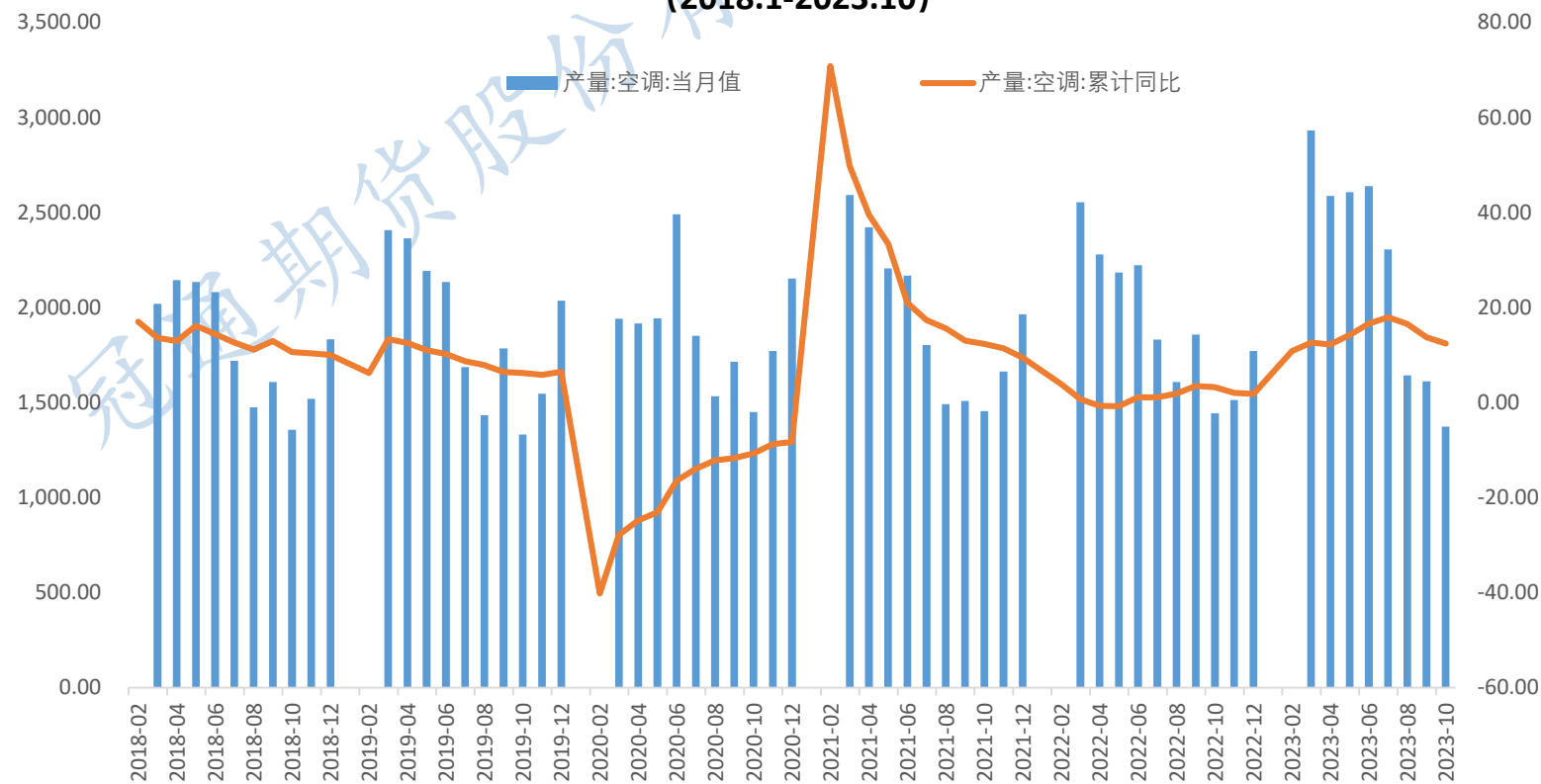
北京/上海/广东/全国公共充电桩保有量总计
(2016.1--2023.10)



- 11月11日据中国充电联盟最新数据，2023年10月全国电动汽车充换电基础设施累计数量达到795.4万台，较去年同期增长68.9%。2023年10月比9月公共充电桩增加6.3万台，10月同比增长50.3%。今年1-10月期间，充电基础设施增量达274.4万台，其中公共充电桩增量为72.8万台，随车配建私人充电桩增量则达到了201.7万台。
- 数据显示，在全国范围内，前10省份建设的公共充电桩数量较多，其中广东以5.35万个居首，并领先于浙江、江苏等其他省市。此外，在TOP10地区中，广东和浙江分别占到71.6%的比重。11月22日交通运输部数据，截至10月底，全国高速公路服务区累计建成充电桩2万个。

10-11月空调产销状况和精铜杆需求

每月空调产量（万台）/累计同比
(2018.1-2023.10)



- 11月20日，产业在线发布家用空调产销数据显示，今年10月家用空调生产949.6万台，同比下降0.1%；销售933.2万台，同比增长7.7%。其中内销量506.7万台，同比下降4.5%；出口量426.5万台，同比增长26.9%。库存量同比小幅下降2.4%。
- 国内市场来看主要受季节性原因影响进入空调销售淡季，综合国内国外的产业环境，产业在线预测11月空调总排产1062万台，同比去年同期生产实绩下滑3.6%。
- 11月15日SMM数据显示，10月全国精铜杆产量合计89.06万吨，较9月份减少1.44万吨，开工率为69.17%，环比下降1.12个百分点。其中华东地区铜杆产量总产量为58.26万吨，开工率为71.71%；华南地区铜杆产量总产量为14.25万吨，开工率为66.93%。

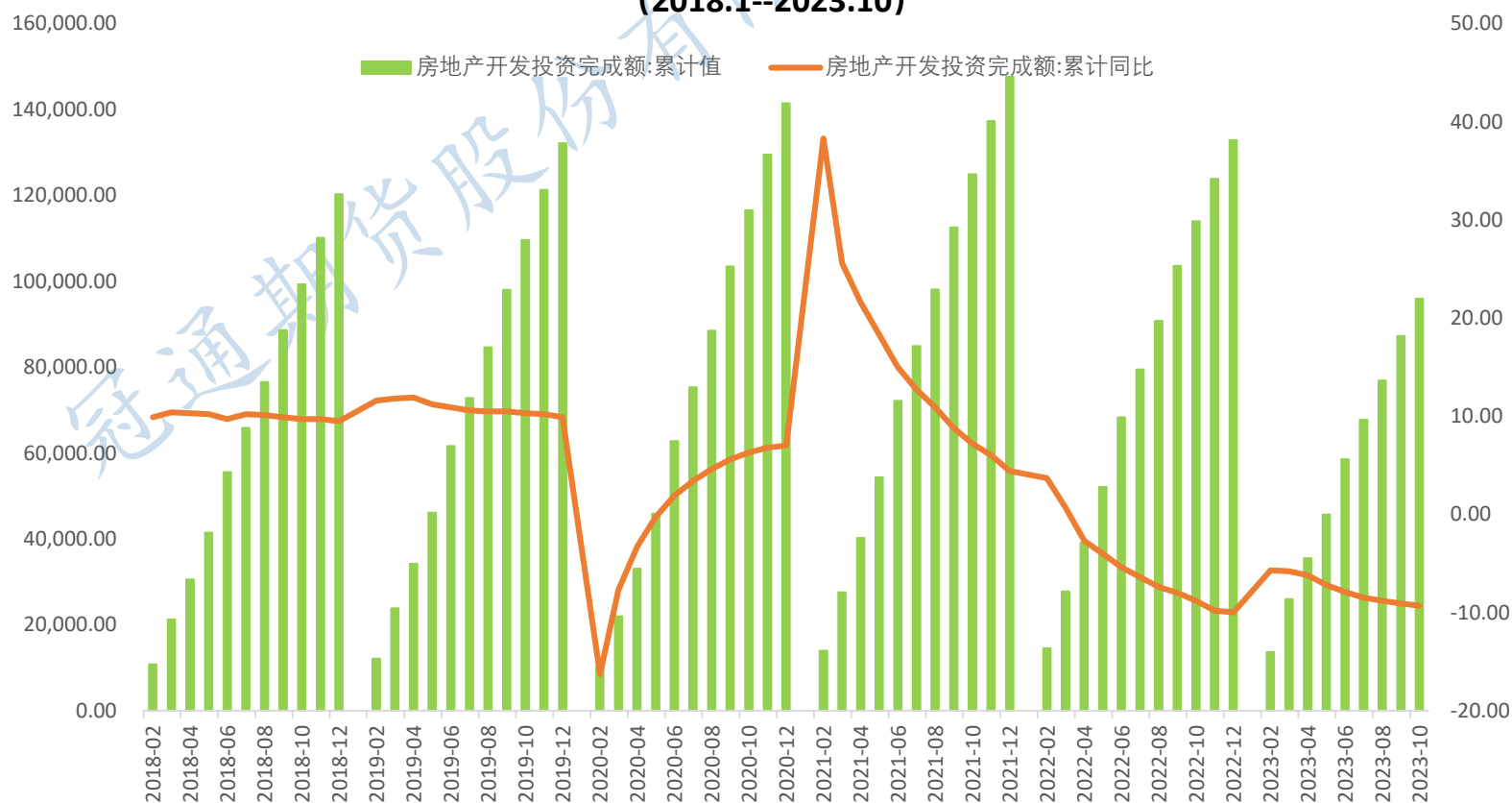


房地产行业成为铜需求的拖累项



冠通期货
Guantong Futures

房地产开发投资额累计值/累计同比
(2018.1--2023.10)



数据来源: Wind, 冠通研究

- 11月15日国家统计局公布, 1—10月份, 房地产开发企业房屋施工面积822895万平方米, 同比下降7.3%。其中住宅施工面积579361万平方米, 下降7.7%。房屋新开工面积79177万平方米, 下降23.2%。其中住宅新开工面积57659万平方米, 下降23.6%。1—10月份商品房销售面积92579万平方米, 同比下降7.8%, 住宅销售面积下降6.8%。商品房销售额97161亿元, 下降4.9%, 住宅销售额下降3.7%。
- 据百川盈孚数据显示, 2021年中国各终端行业铜消费中, 电力占比51%, 空调制冷(13%)、建筑(9%)、交通(8%)、电子(8%)等领域。房地产行业状况不佳一定程度上拖累铜需求。
- 铜需求格局初步结论: 国内除房地产行业整体低迷和空调产业因季节性因素拖累铜需求之外, 整体铜需求依然旺盛。



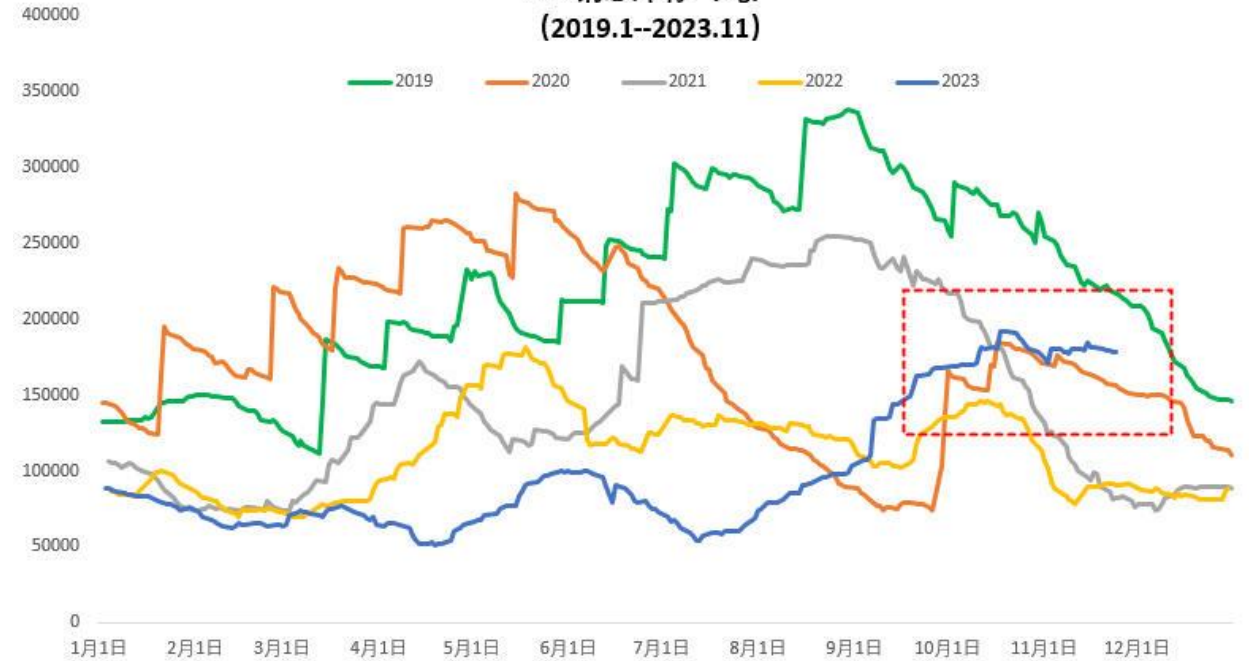
10-11月铜库存最新动向

10-11月全球各主要交易所铜库存：COMEX和LME库存表现不同

COMEX铜库存（短吨）
(2019.1--2023.11)



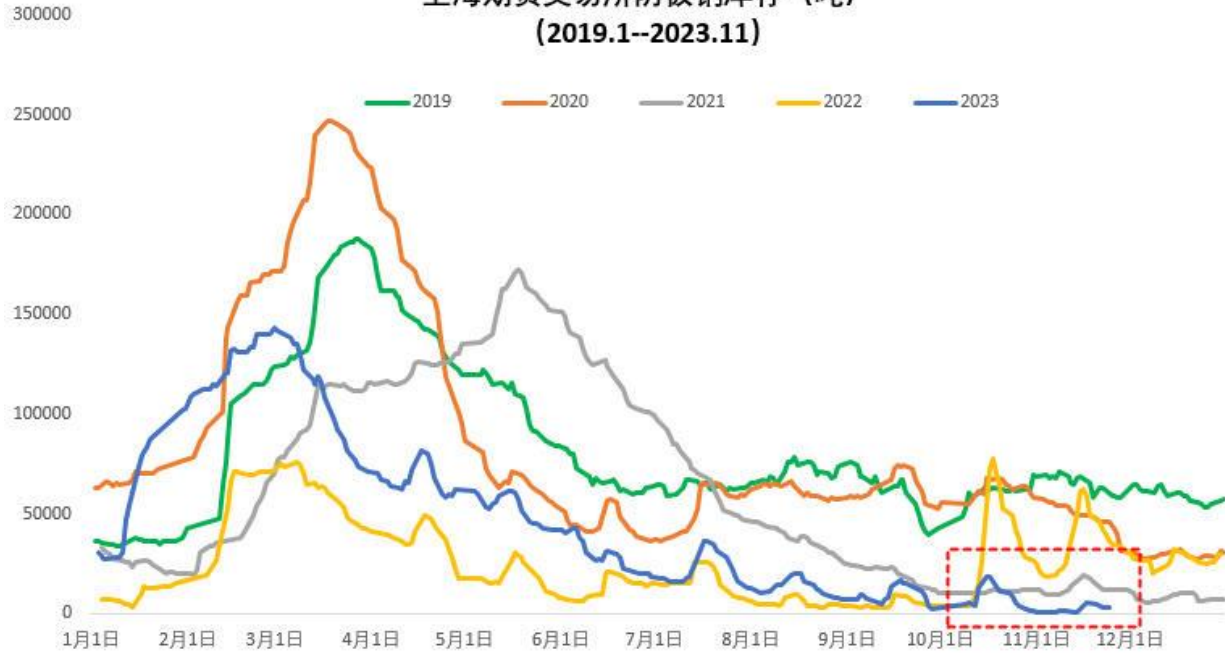
LME铜总库存（吨）
(2019.1--2023.11)



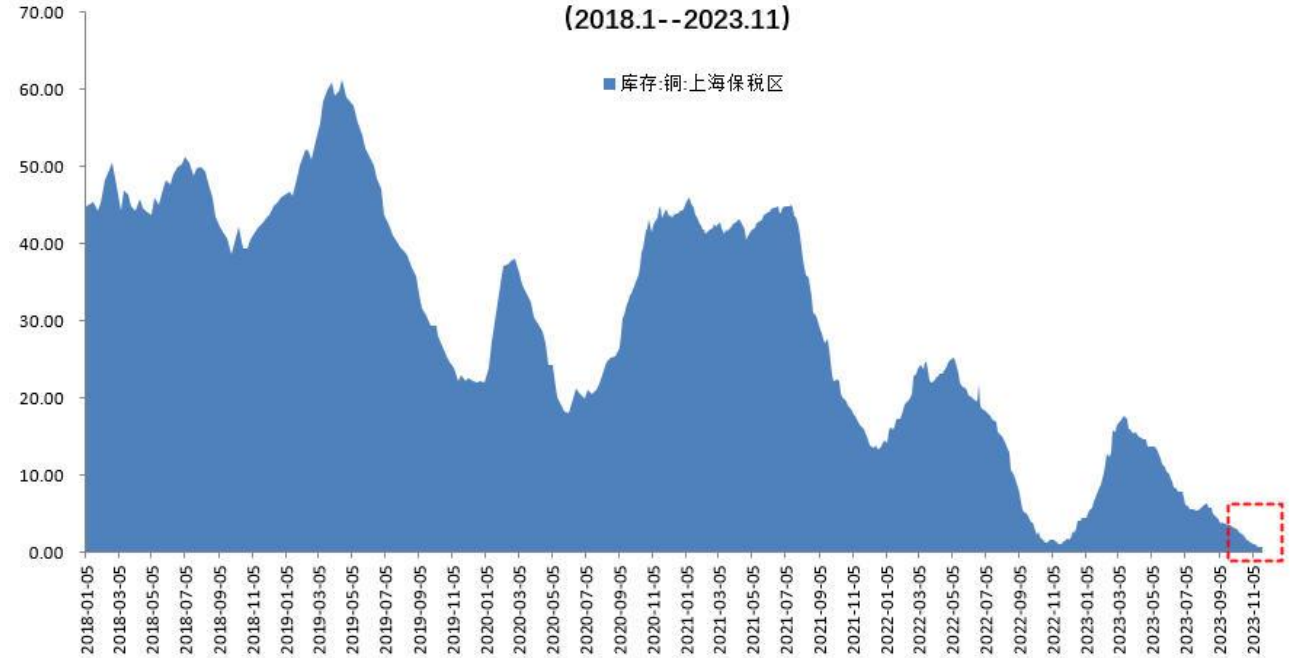
- 整体看，10-11月间美国COMEX铜库存出现轻微去库；同期伦敦LME铜库存累库速度放缓，并在近期出现小幅去库；截至11月14日，投机基金在COMEX铜期货和期权市场持有净空单11,576手，比一周前增加3,798手。作为对比，上一周净卖出6,537手。11月20日COMEX铜期货成交量为155,005手，上一交易日为93,836手；空盘量为192,937手，上一交易日为196,928手。截止11月22日，COMEX注册仓单18183短吨，非注册仓单4387短吨，合计21866短吨。
- 11月24日，LME铜库存录得17.85万吨，较上一日增加25吨，增加幅度为0.01%；最近一周，LME铜库存累计减少2750.00吨，减少幅度为1.52%；最近一个月，LME铜库存累计减少6650.00吨，减少幅度为3.59%。历史数据显示，自2020年11月25日以来，LME铜库存最高为25.48万吨，最低为5.12万吨，均值录得12.12万吨，当前库存（17.85万吨）较均值增加32.10%。

全球各主要交易所铜库存：国内整体去库（2）

上海期货交易所阴极铜库存（吨）
(2019.1--2023.11)



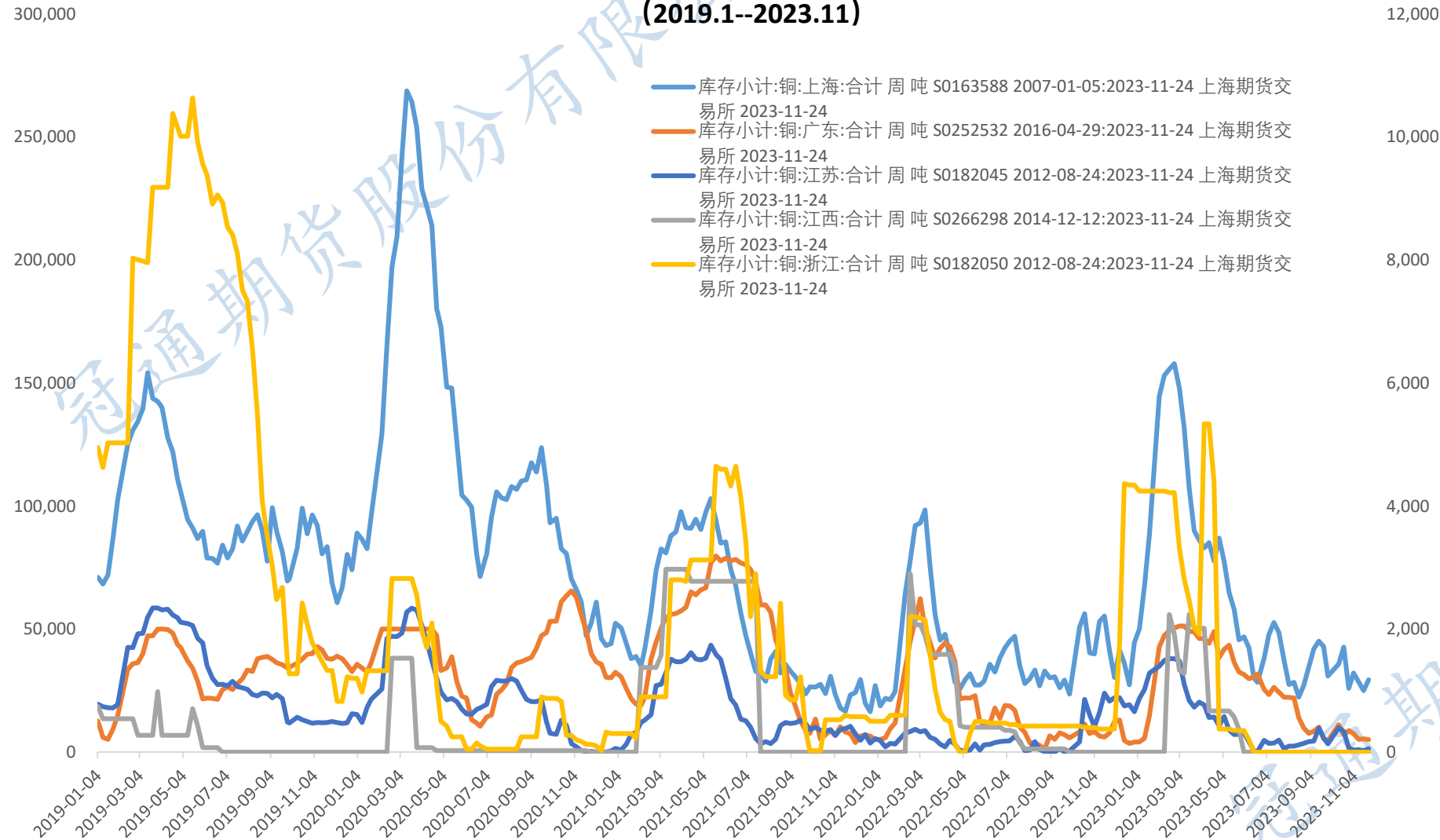
库存:铜:上海保税区 (万吨)
(2018.1--2023.11)



- 截止11月24日，上期所沪铜期货仓单录得3453吨，较上一交易日持平；最近一周，沪铜期货仓单累计减少1782吨，减少幅度为34.04%；最近一个月，沪铜期货仓单累计减少2121吨，减少幅度为38.05%。整体看，最近3个月上海期货交易所铜仓单一直在最低水平徘徊；
- 据Mysteel统计上海保税区6家样本库存，广东保税区3家样本库存，总样本覆盖率85%。11月23日上海、广东两地保税区铜现货库存累计0.99万吨，较16日降0.23万吨，较20日降0.11万吨；上海保税区0.65万吨，较16日降0.13万吨，较20日降0.05万吨；广东保税区0.34万吨，较16日降0.1万吨，较20日降0.06万吨；外贸市场仓单货源偏少，各地保税区铜库存持续减少。

10-11月国内铜社会库存继续整体下滑

上海/广东/江西/江苏/浙江社库铜库存（吨/每周）
(2019.1--2023.11)



- 截止11月20日，国内铜社会库存为6.0万吨，较上周四增加0.7万吨，库存回升，但仍处于历史低位。11月22日现货铜对当月合约升水幅度继续回落，并且跌幅较大。铜价下跌叠加现货升水回落，11月22日现货市场成交情况回暖。
- 供应方面，预计11月国内精炼铜产量环比将略有增加，约为100万吨/月。需求方面，上周精铜杆企业开工率为74.02%，周度环比下降3.81个百分点。铜价已反弹至相对高位，预计未来铜价将呈现震荡的走势。

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交易咨询业务资格）

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