



加息预期加强，国内需求不振

铜产业策略周报 2022年4月25日

一德期货有色团队



重点数据

SMM产量	SMM3月中国电解铜产量为84.85万吨；预计4月国内电解铜产量为82.77万吨； 2月产量83.57万吨，同比增长1.7%； 1月产量81.81万吨，同比增长2.5%；
净进口	2月进口26.81万吨，出口1.1万吨，净进口25.7万吨； 1月进口28.61万吨，出口0.9万吨，净进口27.7万吨；
表观消费	2月表观消费量109.3万吨，同比增长2.5%； 1月表观消费量109.5万吨，同比增长4.7%；
库存	SHFE铜库存：69855吨，周度环比减少18827吨； 保税区库存：23.5万吨，周度环比增加0.4万吨； LME铜库存：137775吨，周度环比增加27100吨；
冶炼利润	TC 82.3美元/干吨（去年同期 31 美元/干吨）； 硫酸922元/吨（去年同期 525元/吨）；
升贴水	周五铜现货升水285元/吨，较前一日扩大65元/吨；

▶ 本周策略

交易策略： 短期重回震荡区间；中期趋势向上。

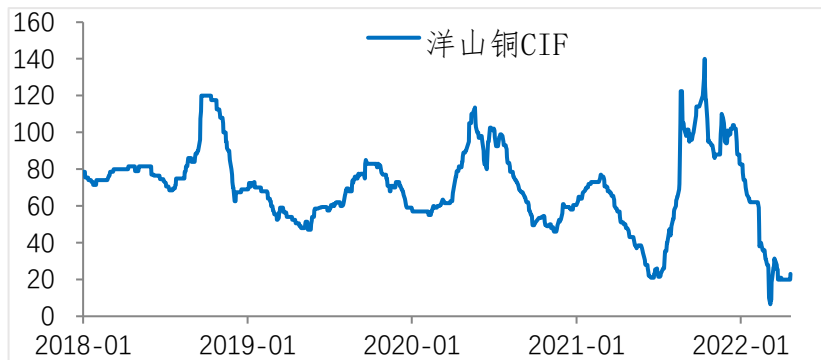
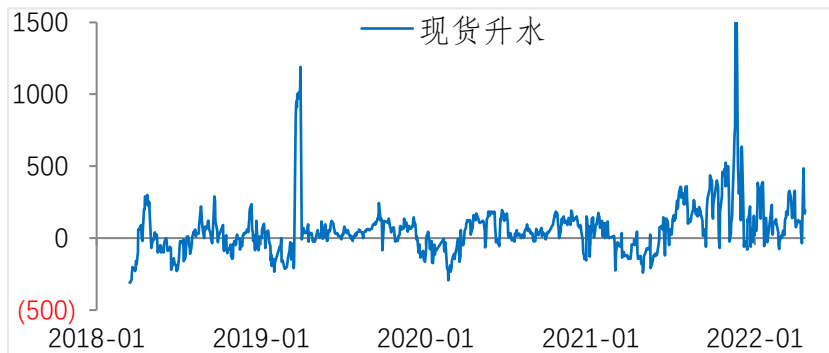
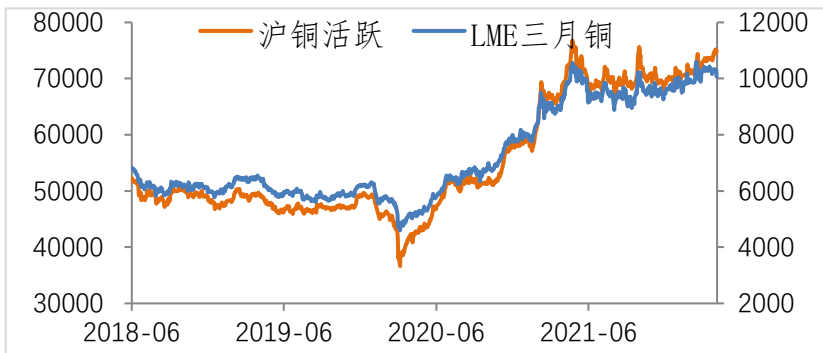
宏观上：IMF调低全球经济增速，需求或转弱；国内稳增长措施稳步推进，但政策力度不及预期；美国通胀超预期，美联储或加快加息节奏，虽短期仍受胀的支撑，但加息+缩表最终不利于铜价；俄乌地缘政治事件反复。基本面：矿端扰动明显；国内库存大降，现货升水回升，物流顺畅后或给与提振；海外需求支撑减弱；金融需求，内外利差收窄，利空。库存，低位，利多。

▶ 市场数据

		2022/4/14	2022/4/22	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	73750	74600	850
	伦铜三月 (美元/吨)	10308	10234	-74.0
	长江现货 (元/吨)	74650	75130	480
现货升贴水	LME0-3	-17.5	3.25	21
	上海升贴水	15	190	175
库存	LME库存	110675	137775	27100
	COMEX库存	79330	80599	1269
	上海库存	-	69855	-
	保税区库存	227000	231000	4000
价差	沪铜当月-次月	140	80	-60
	计税后的精废价差	2839	2720	-119
比值	沪伦现货比值	7.25	7.34	0.08
	沪伦三月比值	7.15	7.29	0.13

数据来源： iFind 、一德有色

▶ 市场数据走势



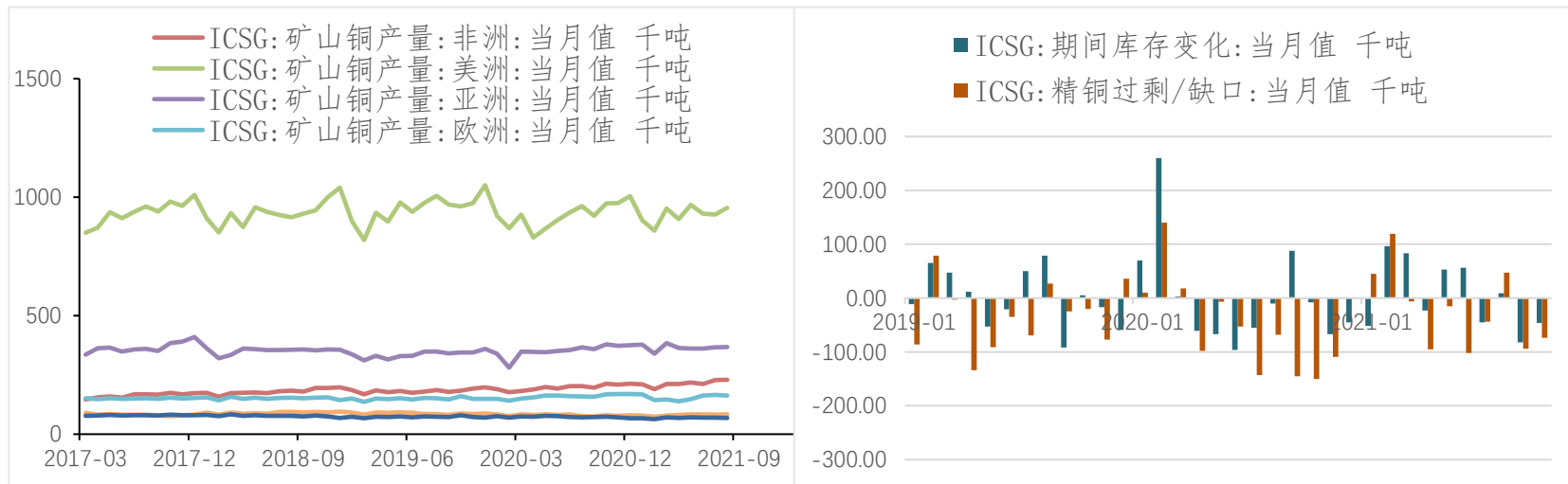
数据来源: iFind、一德有色



PART 1

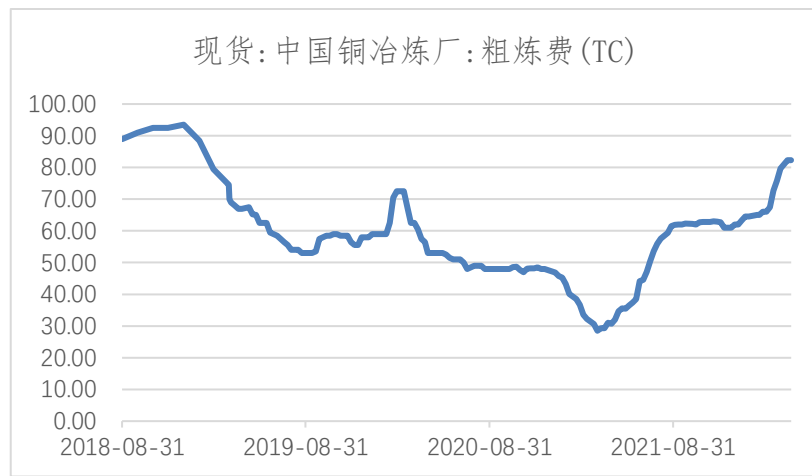
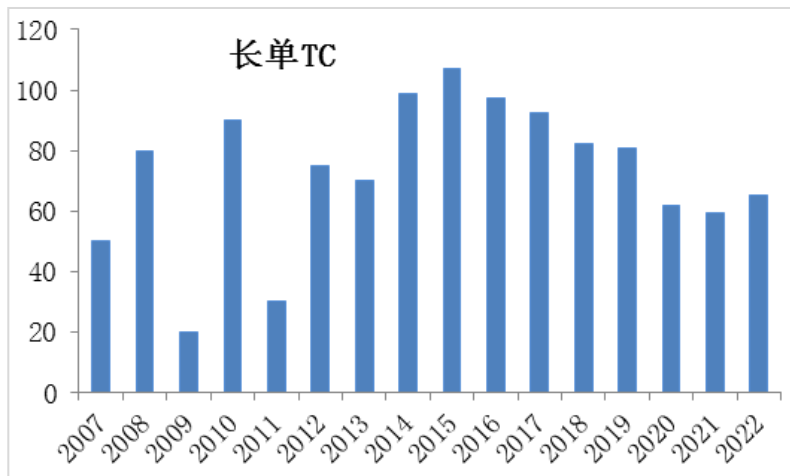
产业分析

▶ ICSG铜矿产量及平衡



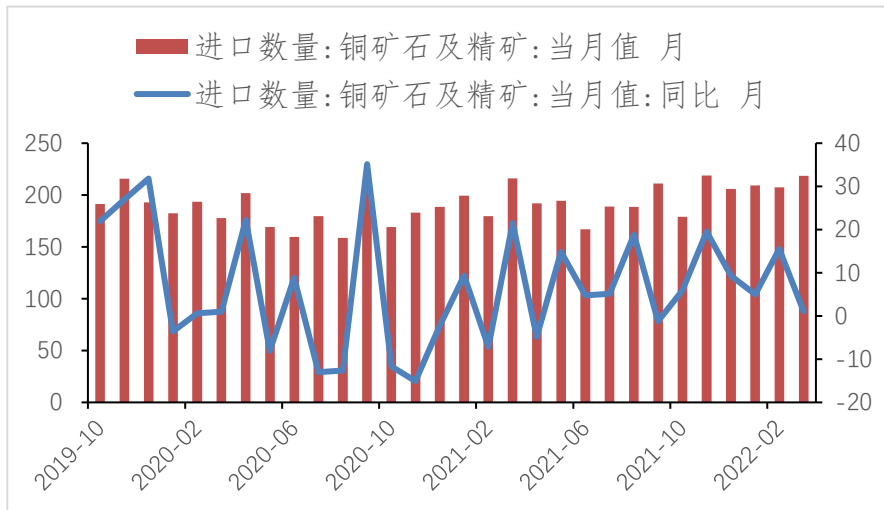
数据来源: iFind、一德有色

▶ 精铜TC



数据来源：新闻整理、我的有色

▶ 铜精矿进口量与价格

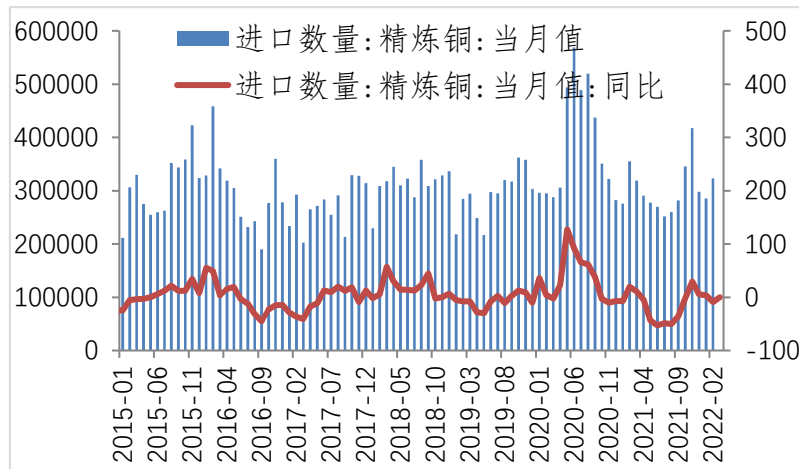
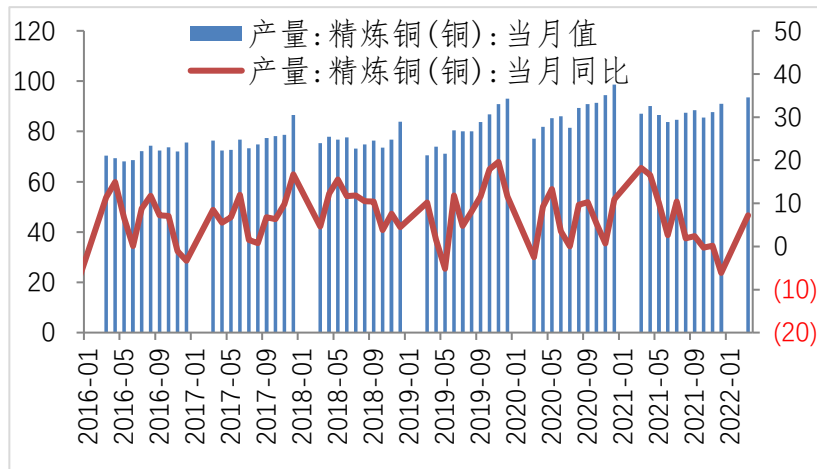


数据来源: iFind、一德有色

海关总署数据显示:

- 2022年1至2月我国铜矿砂及其精矿417.5万吨,与去年同期相比增加10.2%。
- 1至2月我国未锻轧铜及铜材进口量为969288.7吨,与去年同期相比增加9.7%。

国内精铜产量及进口



- SMM3月中国电解铜产量为84.85万吨。
- 预计4月国内电解铜产量为82.77万吨。

▶ 全球矿山动态

矿山	矿企	2021年增量	2022年增量 (万吨)
Grasberg	Freeport	26	11
Panama	First quantum	10	3
Chuquicamata	Codelco	9	10
Mirador	Tongling	4	3
Nkana	Mopani	2	3
Cerro verde	Freeport	2	4
Morenci	Freeport	2	3
Spence	BHPB	8	6
Kamoa	Zijin	8	11
Mina Justa	Minsur	7	3
Carrapateena	OzMinerals	4	1
玉龙二期	西部矿业	2	3
Qulong	Zijin	1	7
Timok	Zijin	2	10
Quebrada Blanca Phase2	Teck		4
Quellaveco	Anglo American		4
Udokan	USM		3
Tominsky		2	2
Salobo	Salobo		1
合计		87	92

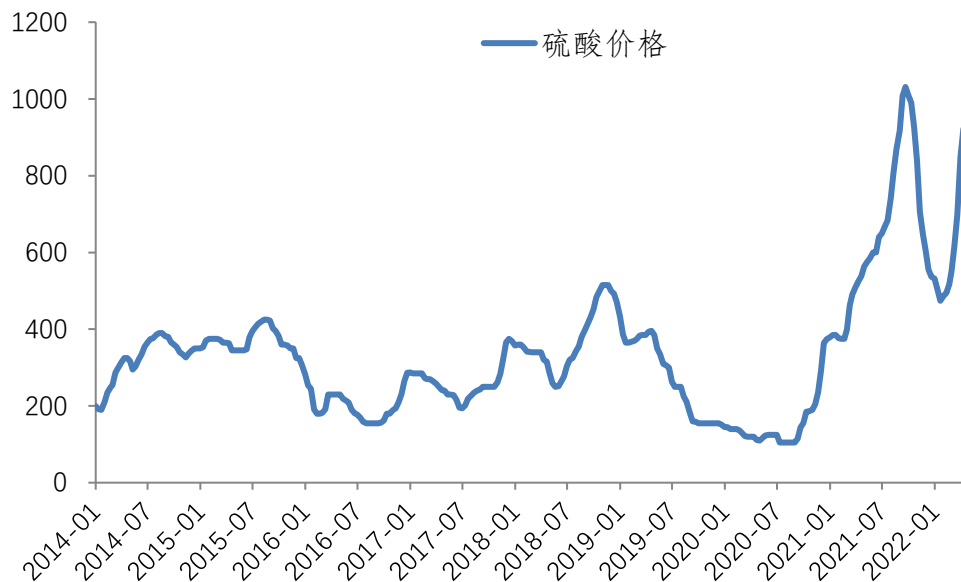
数据来源：SMM

国内粗炼精炼新扩建项目

单位：万吨	2020年	2021年	2022年
新疆五鑫铜业	10		
赤峰金剑铜业	11		
大冶有色新港铜业			40
国兴铜业			8
中条山侯马冶炼厂			10
合计新增粗炼产能	21	0	58
新疆五鑫铜业	10		
白银有色		20	
中原冶炼厂	5		
紫金铜业	10		
江铜宏源铜业		10	
赤峰金剑铜业	5		
大冶有色新港铜业			40
国兴铜业			8
中条山侯马冶炼厂			10
合计新增精炼产能	30	30	58
粗炼实际新增产量	55	23	35

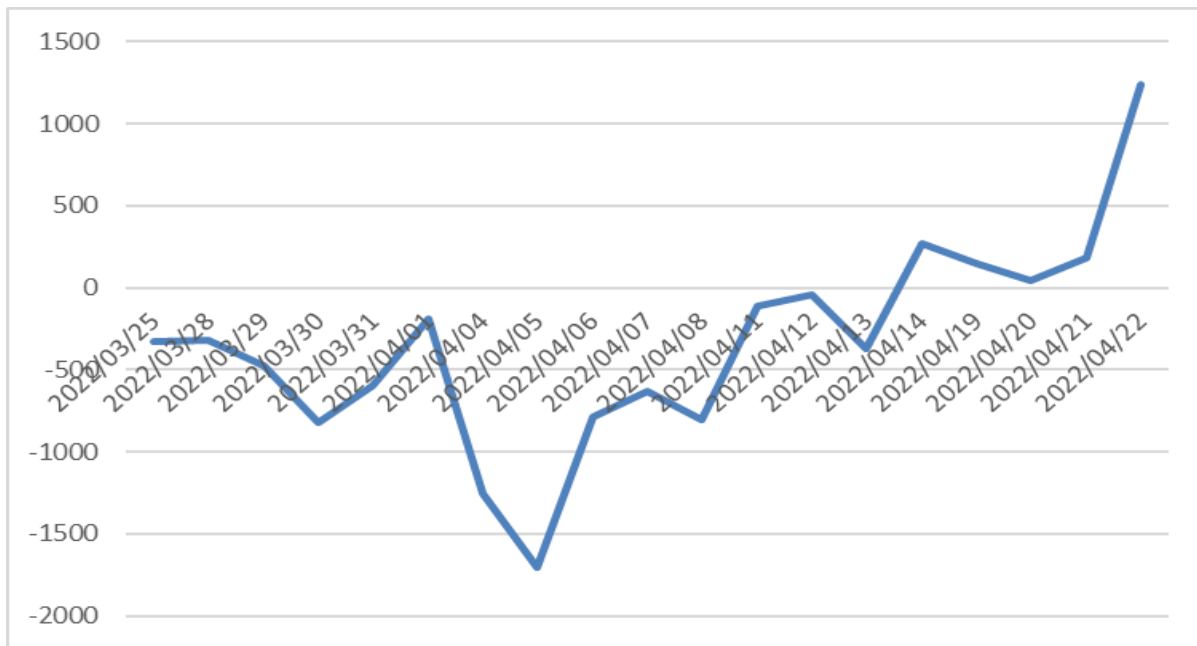
数据来源：安泰科

硫酸价格



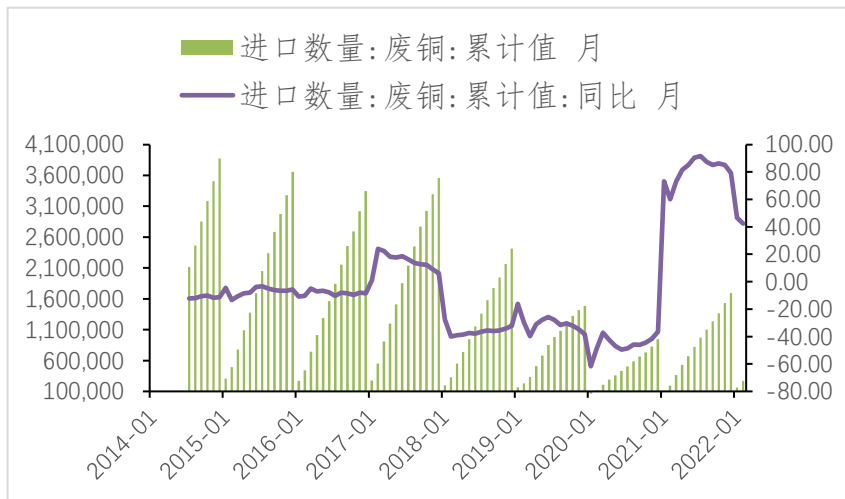
数据来源：iFind

▶ 精铜进口盈亏



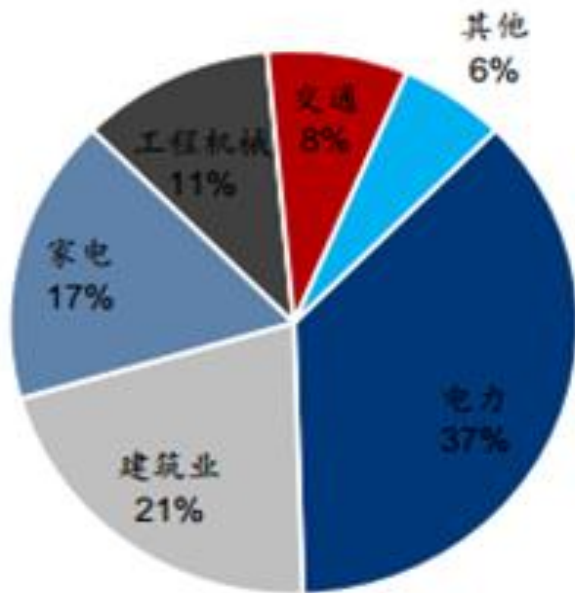
数据来源：iFind

▶ 废铜进口



数据来源: iFind、一德有色

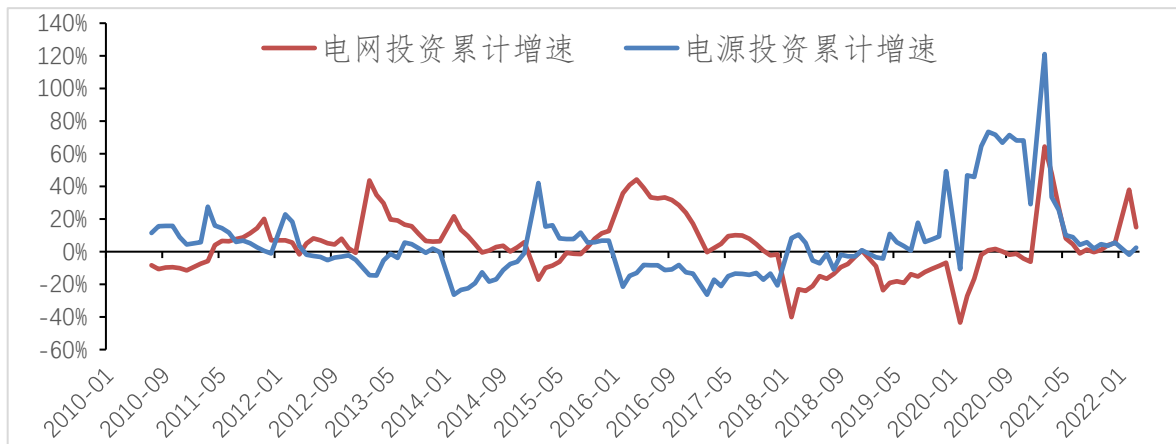
▶ 下游消费



- 国内铜终端消费主要集中在电力电缆、家电、汽车、房地产等行业板块。其中电力电缆占比接近37%，家电（空调等制冷设备）占15%，汽车行业占比8%，建筑占比21%。

▶ 电网投资

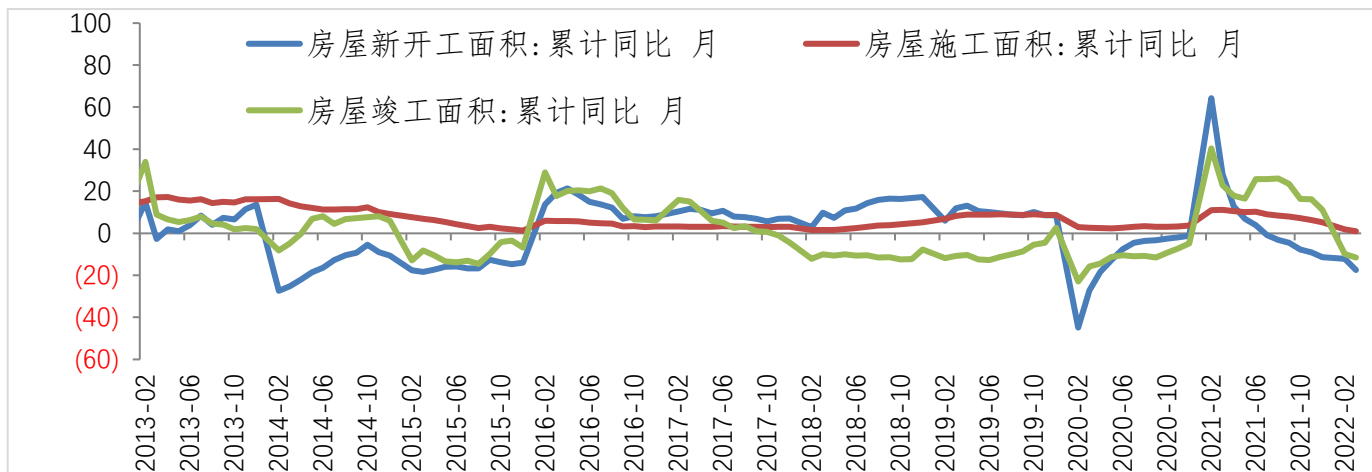
- “十四五”期间，电网总投资预计近 3 万亿元，投资额高于“十三五”期间的2.57 万亿元、“十二五”期间 2 万亿元，但增幅不明显。十四五期间电网投资方向在电网转型、 能源升级、大力发展新能源等，由于电网投资耗铜量远大于电源投资，所以电网投资占比下降意味着电力整个板块铜消费量将下降。



数据来源： iFind 、一德有色

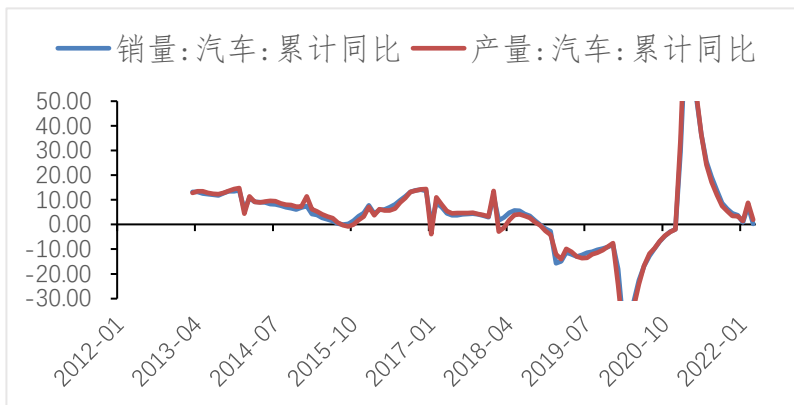
▶ 房地产行业

- 明年地产政策边际方面可能会有所放松，但是“房住不炒”的总体调控方针不会改变。虽然目前国内地产的竣工同比数据依然处于两位数，但是按照三年竣工周期推算，明年竣工数据或将开始出现回落，对于地产后周期的有色需求来说又将是一个重大打击。

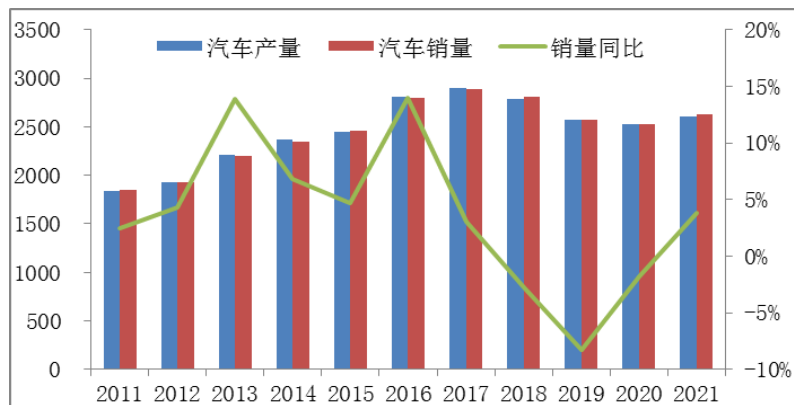


数据来源: iFind、一德有色

▶ 汽车产销

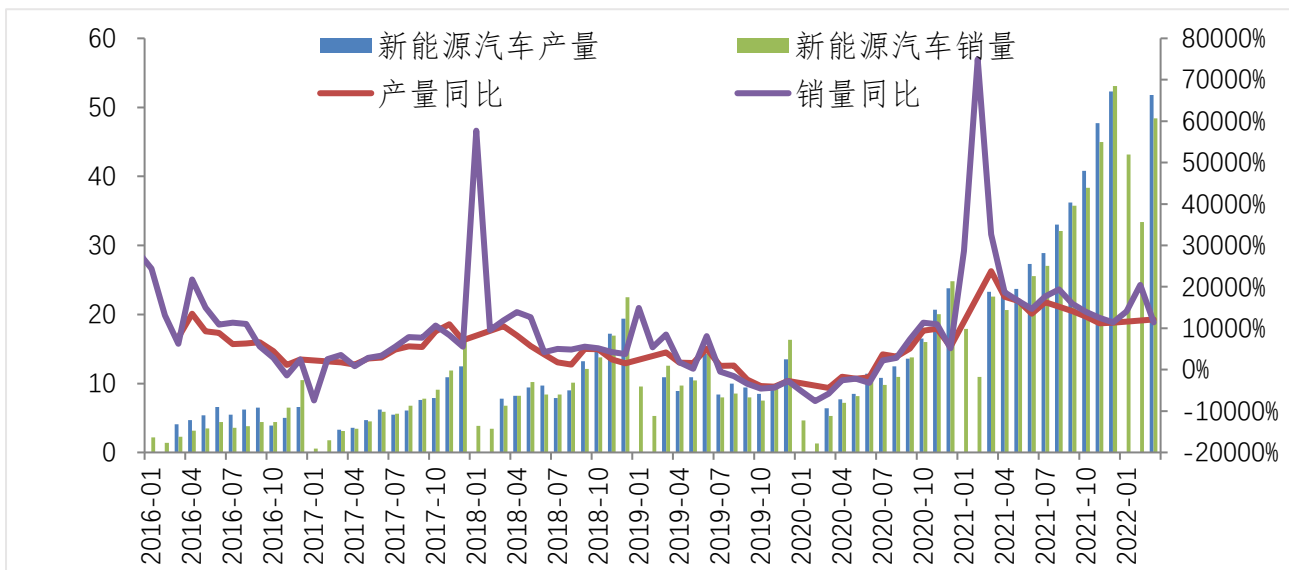


数据来源: iFind、一德有色



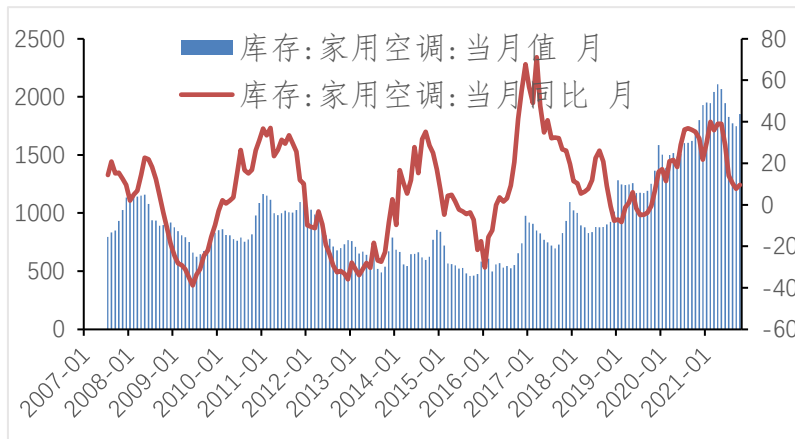
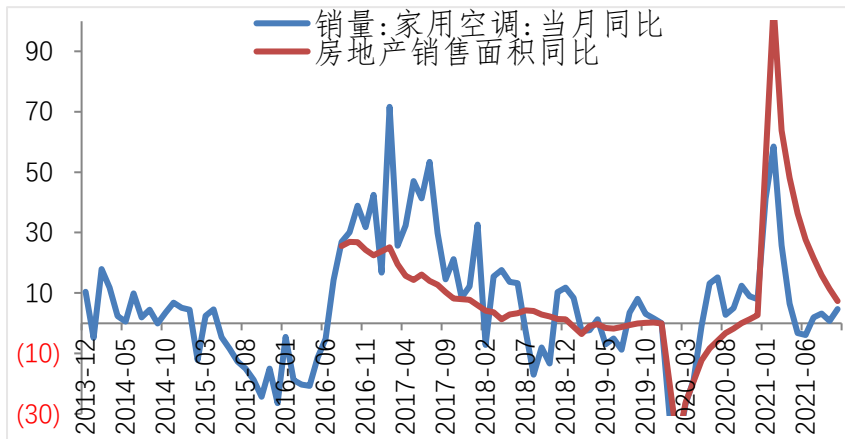
▶ 新能源汽车

预计中国2025 年的新能源汽车销量渗透率20%的目标会提前到2023年实现。



数据来源：iFind、一德有色

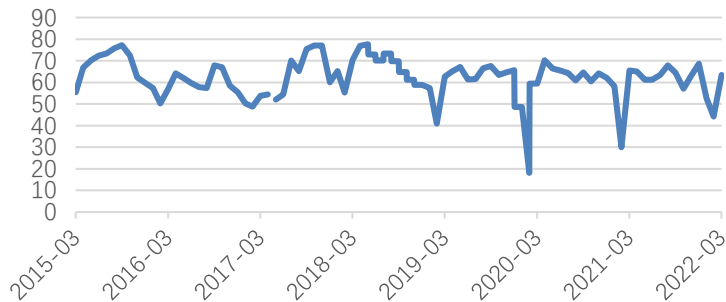
▶ 空调



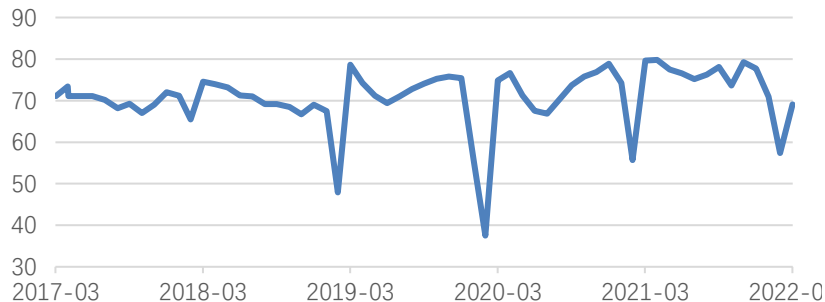
数据来源: iFind 、一德有色

下游企业开工率

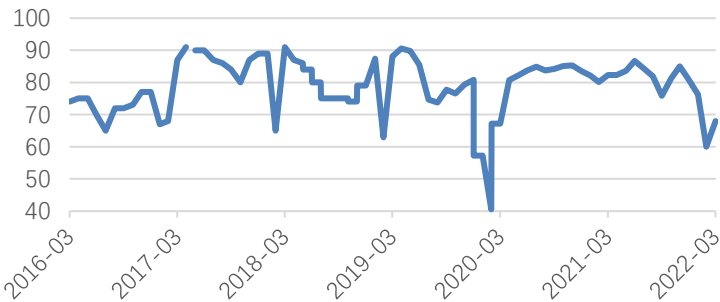
精铜杆线企业开工率



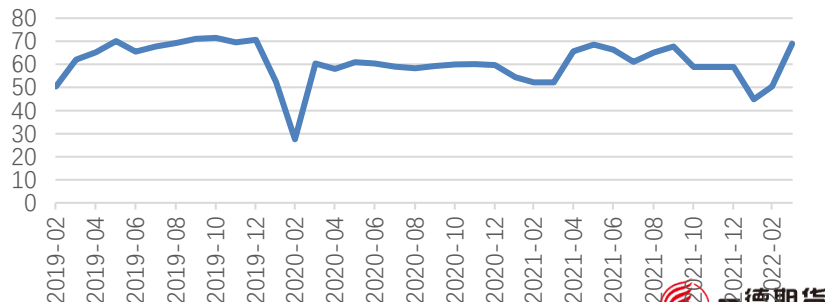
铜板带箔企业开工率



铜管企业开工率

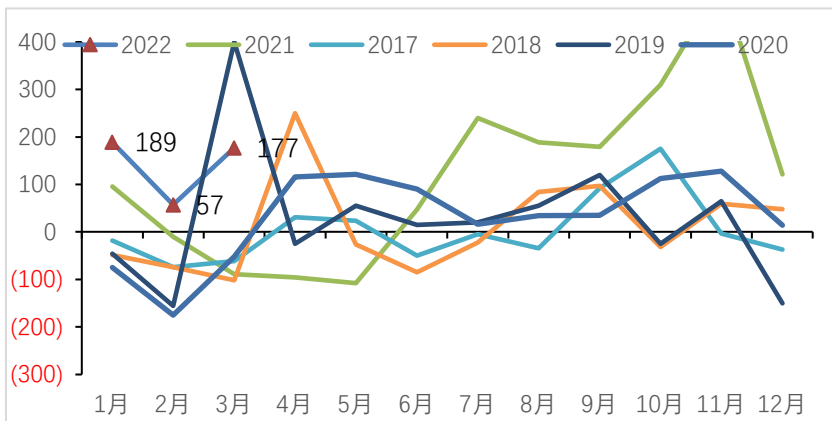


铜棒企业开工率

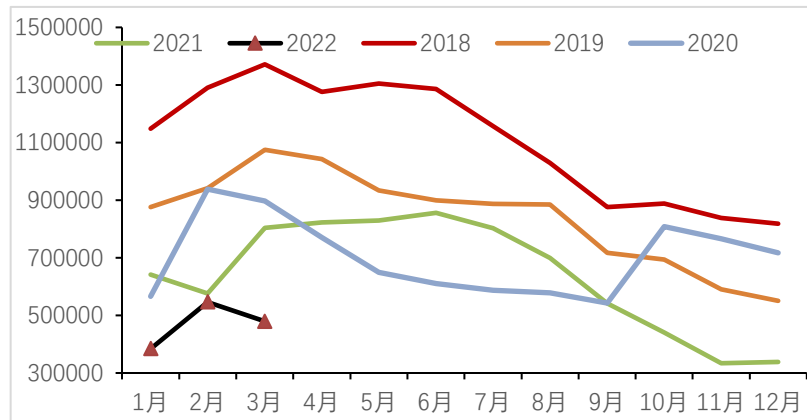


▶ 全球显性库存及升贴水

国内铜现货升贴水季节性走势



全球显性库存季节性变化



数据来源：iFind、一德有色

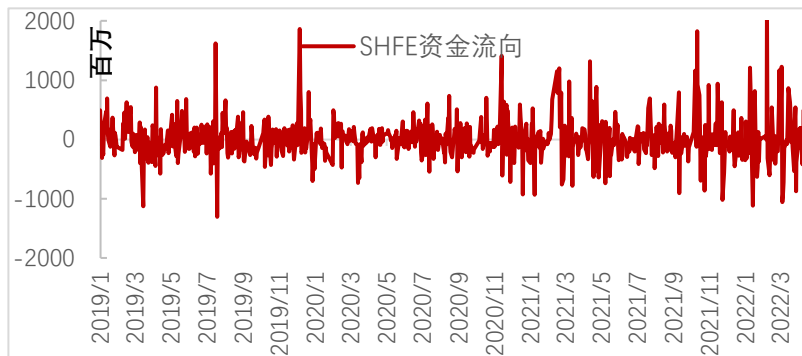


PART 2

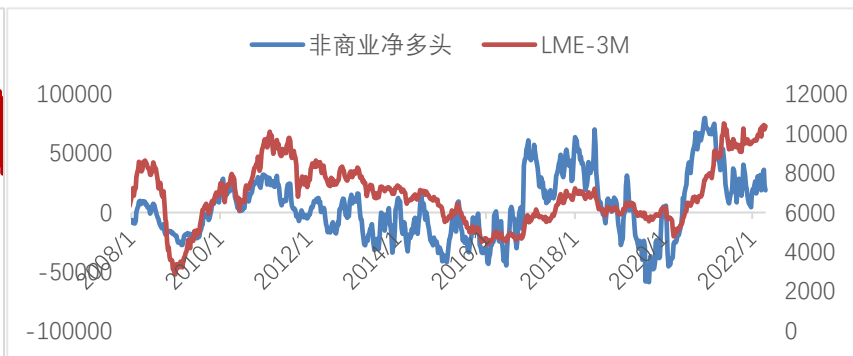
资金层面数据

资金动向

上期所铜资金流向








CFTC非商业净多头持仓



数据来源： iFind 、一德有色

▶ 团队介绍

	姓名	研究方向	投资咨询业务号	期货从业资格号	邮箱
	王伟伟	有色研发总监	Z0001897	F0257412	tola517@163.com
	吴玉新	资深分析师（铜/锡）	Z0002861	F0272619	wuyuxin137@126.com
	谷静	资深分析师（镍/不锈钢）	Z0013246	F3016772	suansuan29@126.com
	封帆	高级分析师（铝/氧化铝）	Z0010907	F3036024	514168130@qq.com
	张圣涵	高级分析师（锌、铅）	Z0014427	F3015806	769995745@qq.com

▶ 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。