

# 机构:2023年全球铜矿产量预计将达到2298万吨,增速为4.45%

日前中辉期货表示,2023年全球铜矿产量预计将达到2298万吨,增速为4.45%,电解铜的总供应2620万吨,

增速1.55%。国内电解铜的总需求约为1418万吨,增速2%,而总供应约为1433万吨,增速4%,虽然铜国内整体

供需比2022年稍显宽松,但是因为冶炼新增投产集中在下半年,矿端宽松向铜端转移较为缓慢,所以仍有可能出现

阶段性货源偏紧,电解铜库存重建需要时间,低库存或长时间维持,对铜下方形成有利支撑。 上海有色网

# 2022年铜价走势回顾及2023年展望

2022年,铜价整体重心有所下移。4月中旬以前,全球经济复苏的预期提高,海外需求持续较好,市场信心较足,铜价在历史高位附近波动,并在3月7日LME铜期货事件推动下,再次刷新上市以来新高,达到10845美元/吨。但随着美联储进入加息周期,以及在全球经济衰退的担忧升温、中国疫情管控导致需求疲软等多重因素的压力下,铜价从4月下旬开始快速回落,重心不断下移。7月中下旬,一方面,市场对中国稳增长措施有一定期待;另一方面,预期美联储加息将放缓,铜价企稳反弹。2022年下半年,铜价基本在7200美元-8500美元/吨之间波动,2022年,LME当月和三个月期铜均价分别为8777美元/吨和8771美元/吨,同比分别下降5.8%和5.6%。内盘沪铜与外盘走势基本一致,2022年,SHFE当月和三个月期铜均价分别为67019元/吨和66485元/吨,同比分别下降2.1%和3%。

自港公司敲定了2023年铜精矿加工费为88美元/吨,较2022年上涨23美元/吨,创2017年以来新高。从历史来看,供需基本面和成本决定了价格长期趋势,但并不是唯一因素。在很多时候,铜的金融属性(流动性、货币政策、美元走势)才是市场的关注重点,从而导致基本面对市场的影响出现一定滞后性,短期内的涨大跌是由金融属性驱动的。从短期来看,中国疫情防控进入新阶段,叠加房地产迎来利好政策,以及地缘政治变化因素,都可能带动一些对短期需求的炒作,从而支持价格。宏观方面,2022年12月召开的中央经济工作会议为2023年经济发展奠定了“稳字当头、稳中求进”的基调。会议强调,将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,各项利好政策纷纷兑现。当前,国内受疫情扰动,需求仍未充分恢复,叠加外部环境动荡不安,海外衰退预期持续升温,经济恢复存在挑战。在我国经济向上的韧性恢复、潜力大,在多措并举持续发力的背景下,2023年经济运行总体有望回升,预计呈现先低后高格局。 中国有色金属报

# 中金岭南凡口矿首个井下5G项目投入试运行

“井下机车5G CPE通过5G网络与井上机房的主机测试可达。”“机车远程无人驾驶,一档启动,运行正常”近日,随着地面控制室内项目调试人员的一键启动,位于井下负650米中段的凡口矿5G远程智能管控技术研究及应用项目在进行反复远程通讯、现场操作等调试工作后,顺利远程启动电单车并进入试运行。凡口矿井下运矿远程智能管控技术研究及应用项目的试运行,是实现“机械化换人、自动化减人、智能化少人”及“安全、高产、高效、低耗”生产目标的一大进步,也是凡口矿探索智慧矿山建设未来无人采矿的重要实践。

展井下电单车无人驾驶系统项目,通过完成电单车本体改造、全自动无人驾驶系统、视频监控、信集闭系

统、障碍物检测系统、人车联动安全保障等系统建设,实现井下电单车的无人驾驶,对改善驾驶人员工作环境,降低

劳动强度,提高系统连续生产能力,实现本质安全具有重要意义。 中国有色网



# 中国去年12月铜进口量下滑 全年进口增长6%以上

日前,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。

降。此外,伦敦铜价高于上海铜价,也是上个月进口下降的原因。 中国的铜进口主要来自智利、刚果和俄罗斯。

海关总署的数据显示,2022年12月未锻造铜和铜制品的进口量共计514049吨,低于2021年12月的进口量589165吨。

尽管2022年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%。

分析称,中国国内铜消费自10月中下旬开始放缓,导致进口需求下

澳新银行的研报称,随着工业活动改善,以及电网投资创纪录,将是中国铜进口保持弹性。 长江有色金属网

# 2022年全球矿企50强发布

近日,Mining.com网站发布了最新的全球矿企50强榜单,2022年共有10家中国矿企上榜,较2021年增加2家。

此外,伦敦铜价高于上海铜价,也是上个月进口下降的原因。

数据显示,最新榜单中,全球矿企50强的总市值大约为1.39万亿美元,略低于2021年底。必和必拓、力拓延续了上期的排名,分别以1548亿美元和1263亿美元的市值稳居前两位。嘉能可在本次排名中超过了淡水河谷,成为全球第3名,市值为864亿美元。淡水河谷以757亿美元的市值紧随其后,位列第4名。进入排名的门槛为79亿美元,较前两期榜单有所下滑。

尽管大宗商品的价格总是出现波动,但2022年,受到疫情蔓延、通货膨胀困扰发达国家以及俄乌冲突造成的全球能源危机的影响,金属和矿业市场的动荡到了前所未有的程度。

最新榜单中共有10家中国矿企上榜,较2021年增加2家,按排名先后分别为紫金矿业(10)、陕西煤业(15)、兖州煤业(18)、赣锋锂业(22)、天齐锂业(26)、北方稀土(32)、华友钴业(33)、山东黄金(34)、洛阳钼业(39)和江西铜业(46),其中赣锋锂业自2022年第一季度进入榜单并持续在榜,华友钴业自2022年第二季度新上榜并持续在榜。排名最出色的中国企业是紫金矿业,它以381亿美元的市值排名全球第10名,较上期榜单(2022年第三季度)的第16名前进了6名。

总的说来,目前,世界最大的50家矿企的总市值约为1.39万亿美元,略低于2021年底时的总市值。相比之下,道琼斯工业股票平均指数下跌了9%,标准普尔500指数下跌了近20%。与52周中的高点相比,全球50强矿企总市值已经缩水了超过1万亿美元。这与其他行业,尤其是大型科技产业相比,是一个断崖式的下跌,不过这些损失大部分在年底前得到了弥补。

Mining.com网站指出,2022年全球矿业市场遇到了前所未有的动荡。铜价曾创下历史最高水平又下跌超20%,金价震荡幅度超过400美元,锂价显著上涨,锡价则出现暴跌,煤炭价格达到历史高位,钾肥的价格也创下十四年来的新高,油市场表现亮眼,

全球最具价值的50大的矿商在2022年第四季度增值了1650亿美元,消除了从2022年3月份高点以来遭受的巨大亏损。

# 一文读懂有色金属的季节性规律

季节性是季度或月度时间序列在正常年度中表现出来的规律性变化。对于商品期货来说,由于商品的供应、需求在不同的季节有明显的差异,所以其价格表现出明显的季节性特征。有色金属在供需平衡过程中也会出现相对应的旺季和淡季。一般来说,在供应旺季和消费旺季时,价格较高;反之,在供应淡季和消费淡季时,价格较低。下面,我们通过历史统计数据来看一下有色金属板块各品种的季节性特点有哪些。

消费淡季,因此铝价下跌的概率更大。对于沪铝来说,1月份、4月份、7月份、8月份、10月份上涨的概率较大,且平均涨幅也靠前。受高温影响,7、8月份会出现产量下降,因此供应端会有紧张的操作。而4月份和10月份均是下游的传统消费旺季。6月份下跌的概率较大且跌幅靠前,11月份下跌的概率也较大,但是如果出现上涨,涨幅就会非常高,所以平均涨跌幅最终收红。

对于沪铜来说,4月份、10月份和12月份上涨的概率较大,且平均涨幅也靠前。主要是由于4月份和10月份都是铜消费的传统旺季,而12月份往往临近年底,市场对明年都有一个较好的预期。2月份和11月份虽然平均涨幅较大,但是主要受个别年份大涨带动的影响。1月份、3月份、9月份下跌的概率较大。主要是由于1月份和3月份在春节前后,下游消费一般。

对于沪铅来说,季节性相对就非常明显:2-4月下跌概率较大且跌幅靠前,6-8月上涨概率较大且涨幅靠前。主要原因在于,铅的消费结构比较单一,70%-80%的需求都来自铅酸蓄电池上,而这种蓄电池的寿命受到气温的影响比较大,2-4月为终端消费淡季;而进入夏季炎热天气阶段,铅酸蓄电池更换需求进入旺季,因此6-8月上涨概率较大。

对于沪镍来说,4月份、7月份和8月份上涨的概率较大,且平均涨幅也靠前。4月份也是镍下游的传统消费旺季。而7月份和8月份属于高温时间,部分地区会因为用电紧张而对工业用电进行限制,从而会影响电解铝的生产,造成供应端的紧张。1月份、6月份、9月份、10月份、11月份都是下跌概率较大且跌幅靠前的月份。冬季的这几个月份,虽然会有环保限产的政策出台,但大都不及预期,叠加冬季处于

国内沪锡上市时间相对较晚,只能统计2015年以来的数据。对于沪锡来说,1月份上涨的概率是非常高,2015年至2022年之间是“100%”,3月份下跌的概率较大,只有2022年出现了上涨。整体来看,每个有色金属产业链上下游特点不一样,因此月度涨跌的季节性规律也不尽相同。但需要注意的是,我们在分析期货价格时,季节性规律只是其中的一个影响因素,很多时候不能起到关键作用,还是要重点分析最根本的供需、库存、利润等情况,切记以偏概全。 中原期货

# 2023年铜市内强外弱仍是主基调

沪铜在2022年年中经历一轮急跌后向上修复,反弹行情持续到当下,近期宏观预期转暖再度推涨价格。根据当下情形判断,2023年全球经济增长态势不乐观,即使国内经济稳定修复也难以扭转大势,全球经济前景乌云密布对工业品冲击较大。预计2023年铜价整体先抑后扬,年中面临较大风险。内强外弱仍是主基调,可以择机介入内外盘反套。

风,尤其是欧洲在经历了俄乌冲突之后,本就严峻的经济前景变得更加棘手。虽然2022年的暖冬令市场情绪有所回温,但在通胀依旧偏高之下,欧洲央行仍表示还将持续加息,经济发展前景不容乐观。美国情况则有些不同,从经济数据上看并没有欧洲那么强的信号,反而颇具韧性,其风险点便集中于2023年货币政策的校准,这也是影响美元和铜价走势的一大因素。从美国几大领先指标来看,出现衰退的可能性较大。其经济领先指标中,OECD美国综合领先指标CLI已连续半年低于100水平线,表明美国经济已在潜在水平下运行。而CEIC先行指标2022年二季度跌幅100水平线,但仍高于80,显示出短期较为乐观,而中期存在衰退风险。另外收益率曲线的倒挂也可视为衰退指标,给中长期预测提供线索,10Y-3M利差从2022年10月下旬持续倒挂,10Y-2Y利差7月初便开始倒挂,各项指标都表明未来3-6个月美国经济面临严峻态势。

较上年同期有大幅增长,而电网工程完成投资额增速减缓,据统计,电网投资的耗铜量远大于电源投资,所以这可能致整体电力板块的铜消费有所下滑。电力行业是国内精铜消费占比最大的行业,考虑社会能源需求增长,且国家不断出台利好政策推动基建工程建设,预计2023年电网建设将表现良好,对未来长期铜材消费有较好拉动作用,在传统消费领域起到支撑作用。

当中,预计给予2023年新增产量69万吨;加之2023年释放的电解产能30万吨,预计2023年新增产量69万-75万吨,增幅6.8%。电解产能的新增,意味着对粗铜和阳极铜需求加大,因此2023年粗铜及阳极铜供应依然将处于紧张局势当中。2022年整体精废价差偏低,受财税40号文、疫情防控等因素影响,废铜供应偏紧。由于国内的废铜供给对进口的依赖就比较重,叠加进口比价以及市场对带票货源的需求,年内废铜进口量有明显提升,但国内废铜使用量依旧不甚乐观,类似于2014、2019年情况。在铜价跌势中,精废价差指标所显示的支撑准确性较强,所以依旧关注精废价差带来的前瞻指引。

## 需求端预期强于现实

在经济下滑、衰退预期下海外需求面临下降风险,全球主要经济体制造业景气度均出现不同程度回落。中国物流与采购联合会数据指出,2022年12月份全球制造业PMI为48.6%,较上月下降0.1个百分点,连续7个月环比下降,连续3个月低于50%。全年来看,受二季度疫情影响,国内制造业数据出现阶段性下滑,不过在持续稳增长政策的支持下,见底回升,但终端消费分化显著。全球制造业的趋弱态势,从需求端给予铜价压力。

新能源领域消费是近年来铜消费板块的增长亮点,全球风能、太阳能等清洁能源和可再生能源的比重正不断扩大。据机构测算,国内2021-2025年光伏和风电年均新增装机量在71-94GW和13-26GW,在光伏系统中铜需求强度约为5.5kg/KW,海上风电装机铜使用强度约为10kg/KW;陆上风电铜使用强度为4kg/KW等假设下,2020-2025年平均铜需求在55.4万-66.9万吨范围内,到2030年光伏和风电发电铜需求或达85万吨。2022年出口和新能源汽车成为车市强有力的放量引擎,助力车市强势回升,新能源汽车全年消费稳步增长,利好铜消费。但同时需要注意的是,新需求的增长伴随用铜密度较高的老需求衰退,且新需求也有单位用铜下降的可能,导致需求增长曲线仍相对平缓。综合看,全球摒弃化石燃料转向电气化,对需求带动是长期概念,有望令国内铜消费达到峰值的时间点延后,且延长在峰值平台期的波动时间。

## 紧平衡将向宽松过渡

2022年预期中的矿山释放增量周期开启,虽然上半年扰动较大,但预计全年依旧实现增长态势,尤其是下半年的放量明显,年内维持紧平衡判断。据国际铜业研究小组(ICSG)预计,2022年全球铜矿供应短缺32.5万吨,2023年供应过剩15.5万吨。其中新冠相关的防控措施、劳动力不足、运营及地质技术问题、罢工、智利水资源限制、评级低于预期以及秘鲁罢工活动等因素,限制了2022年许多项目的矿山产量。根据各大铜矿企财报数据分析,2022年主要增量体现在刚果(金)、印尼、塞尔维亚及中国等地区铜矿产量增长,但南美铜矿产量不及人意,主要是由于持续的罢工扰动以及智利秘鲁主产区的政治风险。在目前铜矿利润非常可观的背景下,价格持续高位可能驱动资本支出的明显加快。铜矿供应端预期的放量可以缓解供给的错配,尤其是2022年放量主要集中在下半年,影响应该会在2023年上半年有所体现,供需比从2022年的紧平衡预计逐渐过渡至宽松格局。而且2023年在现货铜精矿供需天平愈加向冶炼厂端倾斜之下,现货TC继续提振上抬趋势明显,预计均值至80美元/吨中位一线。

## 全球衰退风险渐上升

铜作为最具宏观属性的有色金属,与全球经济周期、流动性、美元指数、原油等都具有明显的相关性。2022年海外加息节奏成为主导铜价趋势的因素,随着海外通胀数据出现见顶迹象,多项经济数据出现放缓甚至下滑,2022年年底至2023年加息对铜价的影响是一个逐步弱化的过程,市场交易的主线逐渐过渡到衰退预期之中。由于经济下行甚至衰退,铜的工业属性会由于需求端受抑受到较大拖累。

## 静待内外盘套利时机

总体上看,全球铜库存处于近20年来极低水平,成了铜价的支撑,但难以再度刺激新一轮涨势。2022年由于内松外紧的宏观政策分化,除地缘冲突阶段外,铜价多处于内强外弱格局。展望2023年,因国内经济和消费前景较海外稳定,预计内强外弱格局仍是主调。下半年随着美联储加息进入尾声,利率上行空间有限,美国在大幅加息后经济开始走弱,与其他经济体的增长优势或出现下降,美元走强的格局预计转向。而随着国内政策维稳,人民币有望回升,利于进口,拉低进口盈利窗口,但不利于铜产品的出口,这与近年来国内铜冶炼产能提升、加工产品出国加趋势相悖,因此,预计2023年内强外弱仍是主基调,可以择机介入内外盘反套。

## 我们整理上世纪90年代后30余年的铜价表现,可以发现美联储历次加息后铜价并不反映为单纯的疲弱,而是大多表现偏强,可在衰退期间铜价普遍出现明显下跌或者重心下移。所以目前市场担忧的并不是加息本身,而是在经济不甚乐观情况下的大幅加息所引发的衰退预期。根据当下情形判断,2023年全球经济增长态势不乐观,即使国内经济稳定修复也难以扭转大势,全球经济前景乌云密布对工业品冲击较大。

## 全球衰退风险渐上升

铜作为最具宏观属性的有色金属,与全球经济周期、流动性、美元指数、原油等都具有明显的相关性。2022年海外加息节奏成为主导铜价趋势的因素,随着海外通胀数据出现见顶迹象,多项经济数据出现放缓甚至下滑,2022年年底至2023年加息对铜价的影响是一个逐步弱化的过程,市场交易的主线逐渐过渡到衰退预期之中。由于经济下行甚至衰退,铜的工业属性会由于需求端受抑受到较大拖累。

## 全球衰退风险渐上升

铜作为最具宏观属性的有色金属,与全球经济周期、流动性、美元指数、原油等都具有明显的相关性。2022年海外加息节奏成为主导铜价趋势的因素,随着海外通胀数据出现见顶迹象,多项经济数据出现放缓甚至下滑,2022年年底至2023年加息对铜价的影响是一个逐步弱化的过程,市场交易的主线逐渐过渡到衰退预期之中。由于经济下行甚至衰退,铜的工业属性会由于需求端受抑受到较大拖累。