

进口动能与压力换位

——2023 年铜进口数据复盘

主要观点：

2023 年 12 月及全年铜矿进口同比涨幅继续扩张，主要原因因为我国铜供需紧张、库存极低，以及人民币贬值下刺激进口窗口打开。不过，2023 年全年未锻轧铜及铜材进口降幅扩张，或与我国需求趋于降温有关。

展望后市，短期来看，人民币阶段性企稳，沪伦比短线仍有反弹之势，现货进口盈利水平在零轴之上低位运行，预计 2024 年 1 月我国铜矿进口增速有望延续增长。但往后看，进口动能与压力换位，在人民币反弹预期，以及全球需求先下行、后温和复苏的趋势下，2024 年我国铜进口增速面临放缓的压力。

风险提示：

人民币贬值超预期、国内需求复苏超预期

沪铜 · 简评报告

分析师：张维鑫

邮箱：zhangweixin@csc.com.cn

电话：023-81157296

期货交易咨询从业信息：Z0015332

研究助理：虞璐彦

邮箱：yuluyan@csc.com.cn

期货从业信息：F03124195

发布日期：2024 年 1 月 12 日

正文目录

一、	铜矿进口更为亮眼	3
二、	进口动能与压力	5
三、	后市展望	6

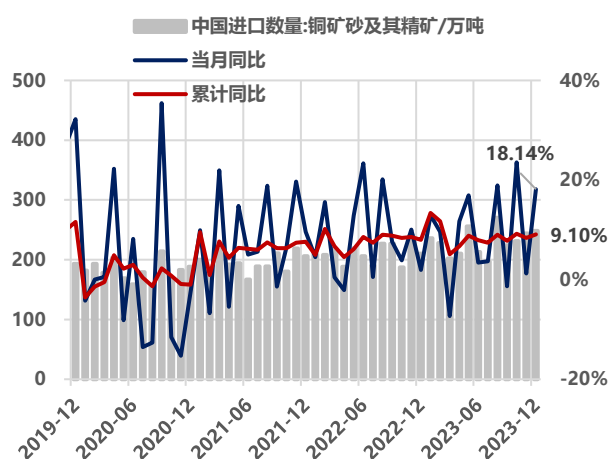
图表目录

图表 1:	中国铜矿进口情况（万吨）	3
图表 2:	中国未锻轧铜及铜材进口情况（吨）	3
图表 3:	中国铜废碎料进口情况（吨）	3
图表 4:	中国铜矿进口结构（吨）	4
图表 5:	中国铜材进口结构（万吨）	4
图表 6:	近 6 年铜矿砂及精矿进口季节性规律（万吨）	5
图表 7:	近 6 年铜材进口季节性规律（吨）	5
图表 8:	沪伦铜比与人民币汇率走势	6
图表 9:	洋山铜溢价（美元/吨）	6
图表 10:	现货铜进口盈亏（元/吨）	6
图表 11:	2023 年国内显性库存与铜矿进口	6

一、铜矿进口更为亮眼

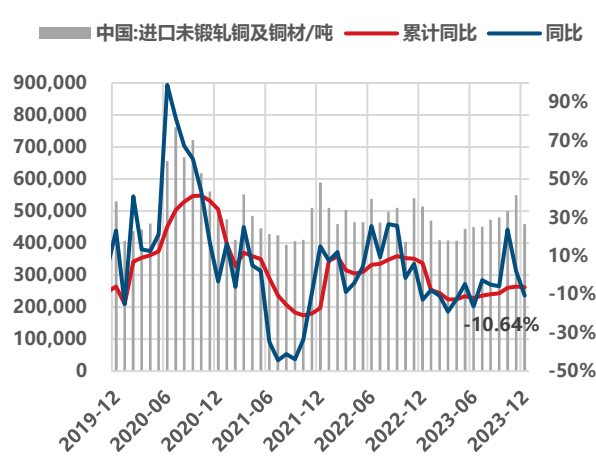
据海关总署，2023 年 12 月我国进口铜矿砂及其精矿 248.1 万吨，同比增长 18.14%，环比增长 1.68%。12 月我国进口未锻轧铜及铜材 45.93 万吨，同比减少 10.64%，环比减少 16.57%。至此，2023 年我国进口铜矿砂及其精矿共 2753.6 万吨，同比涨幅扩大至 9.1%，2023 年我国进口未锻轧铜及铜材共 550 万吨，同比-6.3%，延续负增长。在废铜方面，2023 年 1-11 月我国铜废碎料累计进口 178.5 万吨，累计同比增长 9.44%。

图表 1：中国铜矿进口情况（万吨）



数据来源：海关总署、中信建投期货

图表 2：中国未锻轧铜及铜材进口情况（吨）



数据来源：海关总署、中信建投期货

图表 3：中国铜废碎料进口情况（吨）



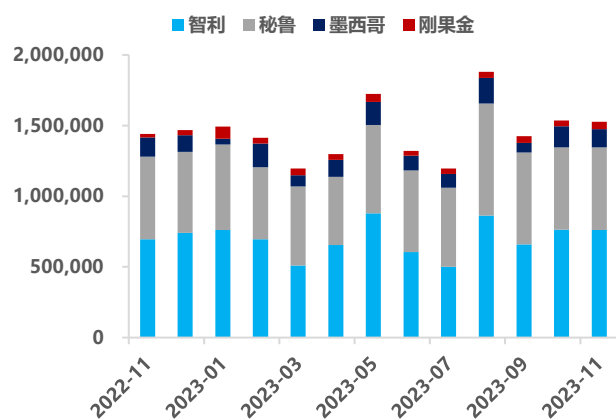
数据来源：海关总署、中信建投期货

进口结构上，2023 年智利、刚果金依然分别是我国铜矿、未锻轧铜及铜材最大的进口国，且进口依存度较前一年均有所增加。2023 年 1-11 月份，从智利、秘鲁进口的铜矿占比全国总进口量的 30.5%、26%，

较 2022 年全年的 33.4%、24.76%均有明显提升。南美铜矿进口比重的提升主要得益于海外头部矿企加速投产，以及 2023 年一季度后秘鲁 Las Bambas 铜矿复产贡献。

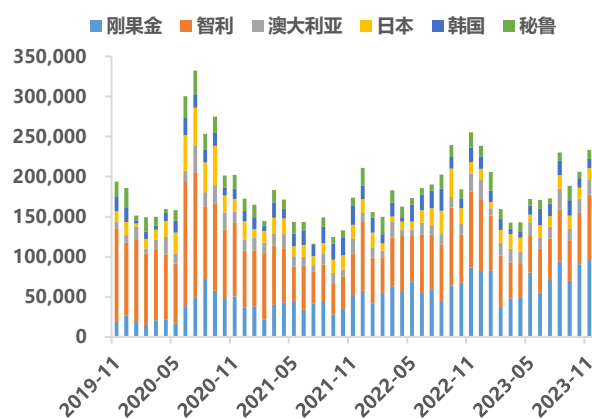
铜材方面，2023 年 1-11 月份，从刚果金、智利进口的未锻轧铜及铜材产量占比我国总进口量的 15%、13%，相较于 2022 年全年的 13%、14%，存在换位区别。其中，刚果金未锻轧铜及铜材进口比重的提升，与 2022 年下半年因 TFM 矿产特许权使用费纠纷、南非德班港口出口排单紧张，导致的非洲铜滞留有关。因此，在 2023 年 2 季度末非洲运力恢复后，2023 年 8 月我国从刚果金进口的未锻轧铜及铜材产量同比高达 116%，接近年内单月最高进口值。

图表 4：中国铜矿进口结构（吨）



数据来源：Wind、中信建投期货

图表 5：中国铜材进口结构（万吨）



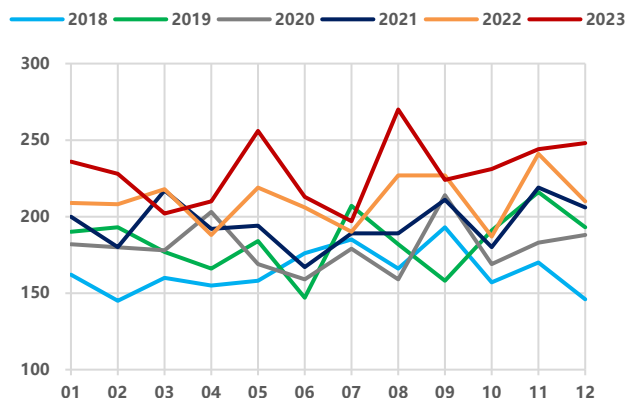
数据来源：Wind、中信建投期货

二、进口动能与压力

除了季节性规律外，受我国人民币贬值、供需紧张及国内低库存的动能驱动，2023 年 12 月及全年铜矿进口增长亮眼。前三季度，我国汇率市场持续持有，人民币一度跌至 7.34，沪伦铜比同期上涨至 8.4 高位，现货进口盈利窗口在上半年逐步打开。洋山铜溢价自低位反弹，高溢价下刺激进口需求改善。此外，国内供需紧张及低库存逻辑驱动海外铜进口补充。2023 年我国上期所及 SMM 电解铜库存（含保税港）的显性库存共去化约 7 万吨，至年末绝对库存水平仅 9.73 万吨，对应国内现货升水持续位于 200 元/吨以上，国内供需紧张为进口增速提供了明确动能。

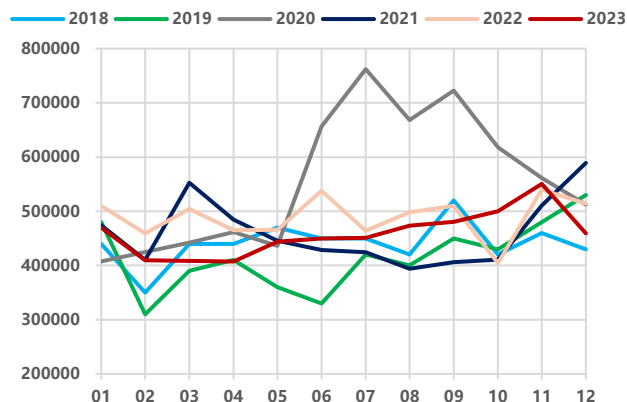
不过，2023 年全年未锻轧铜及铜材进口降幅扩张，或与需求趋于降温的压力有关。不考虑季节性影响，2023 年铜材进口为过去 6 年历史居中水平，每月进口量基本低于前一年水平，存量增速出现明显负增长，也反映了受高利率压制，全球需求出现了一定回落。

图表 6：近 6 年铜矿砂及精矿进口季节性规律（万吨）



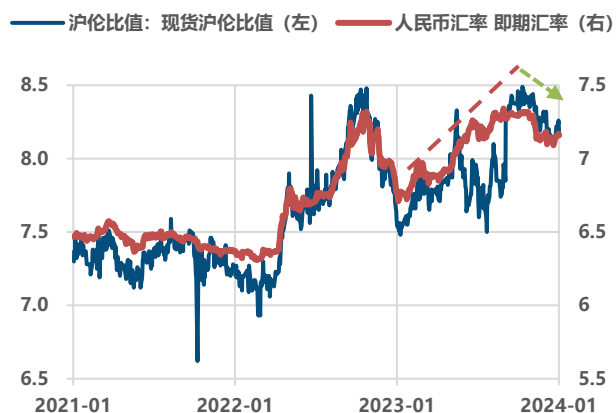
数据来源：Wind、中信建投期货

图表 7：近 6 年铜材进口季节性规律（吨）



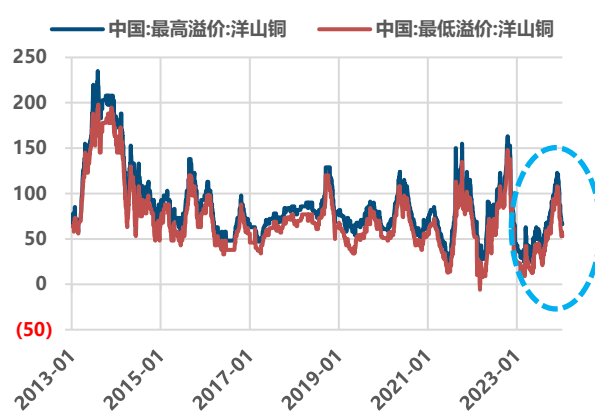
数据来源：Wind、中信建投期货

图表 8：沪伦铜比与人民币汇率走势



数据来源：SMM、Wind、中信建投期货

图表 9：洋山铜溢价（美元/吨）



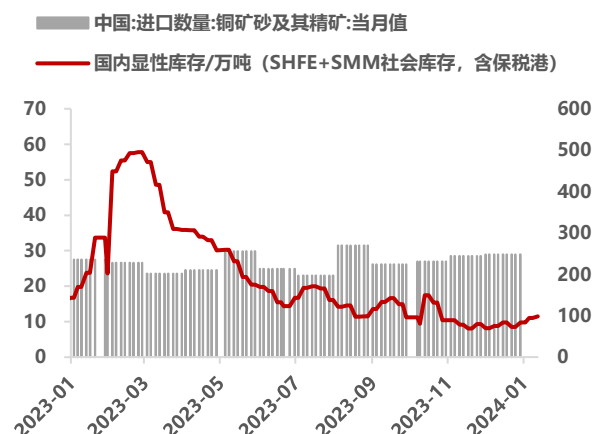
数据来源：Wind、中信建投期货

图表 10：现货铜进口盈亏（元/吨）



数据来源：Wind、中信建投期货

图表 11：2023 年国内显性库存与铜矿进口



数据来源：Wind、中信建投期货

三、总结与展望

2023 年，在汇率市场承压、国内供需紧张矛盾的动能下，铜矿进口增速亮眼；而在高利率及需求担忧下，未锻轧铜及铜材进口增速维持负增长。短期来看，人民币阶段性企稳，沪伦比短线仍有反弹之势，现货进口盈利水平在零轴之上低位运行，**预计 2024 年 1 月我国铜矿进口增速有望延续增长**。但往后看，进口动能与压力换位，在人民币反弹预期，以及全球需求先下行、后温和复苏的趋势下，**2024 年我国铜进口增速面临放缓的压力**。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。