

## 和合期货：沪铜月报（2023 年 08 月）

——宏观预期有压力需求有支撑，沪铜震荡



和合期货  
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

### 摘要：

宏观面，总的来看，上半年我国经济整体上呈现回升向好态势今年经济社会全面恢复常态化运行以后，生产需求稳步恢复。从下阶段情况看，外部环境更趋复杂严峻，国内经济发展也面临压力，为此中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，主要从财政政策、房地产市场、人民币汇率等方面展开工作。欧美制造业疲软，全球制造业 PMI 连续 9 个月低于 50%，再次创出自 2020 年 6 月以来的阶段新低，意味着全球制造业下行态势有所加剧，复苏之路仍面临较大挑战。宏观面预期有压力，压制铜价。

基本面，供给端，中国 1-6 月铜矿砂及其精矿进口量同比增长 7.9%，显示铜矿供给保持宽松，供给趋稳宽松，我国铜冶炼厂 TC 继续维持高位。需求端，7 月全国乘用车厂商新能源批发同比增长 34%，今年以来累计批发 429.9 万辆，同比增长 42%。上半年中国光伏发电装机容量约 4.7 亿千瓦同比增长 39.8%，全国风电装机容量同比增长 13.7%。新能源需求高速增长，对铜价有较大的支撑。

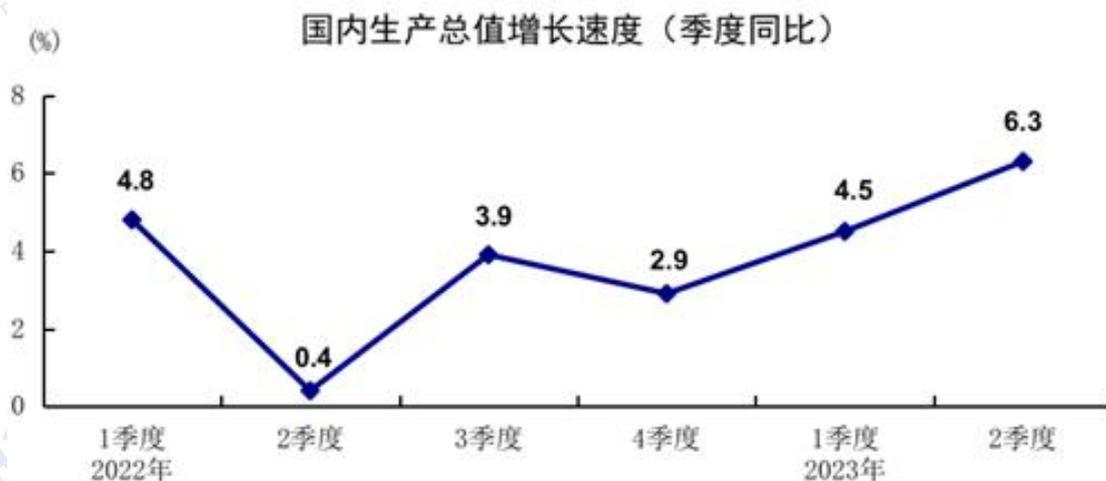
## 目录

一、我国经济恢复逐步稳固，欧美制造业持续疲软 .....	- 3 -
1、我国经济逐步稳固，部分经济数据不及预期 .....	- 3 -
2、欧美制造业 PMI 持续疲软 .....	- 7 -
二、铜矿供给趋稳宽松，铜产业月度景气指数正常区间 ....	- 10 -
三、新能源汽车保持高速增长，风光电表现亮眼 .....	- 12 -
四、后市行情研判 .....	- 14 -
风险揭示: .....	- 15 -
免责声明: .....	- 15 -

## 一、我国经济恢复逐步稳固，欧美制造业持续疲软

### 1、我国经济逐步稳固，部分经济数据不及预期

7月17日，国家统计局数据显示，今年上半年，国内生产总值（GDP）593034亿元，同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点，二季度GDP同比增长6.3%。5.5%的增速明显快于上年全年3%的经济增速，也快于疫情三年年均4.5%的增速，经济增长回升态势比较明显，上半年5.5%的经济增速是含金量比较高的速度。



数据来源：国家统计局

中国6月规模以上工业增加值同比增长4.4%，上半年同比增3.8%。上半年太阳能电池、新能源汽车、工业控制计算机及系统产量分别增长54.5%、35.0%、34.1%，充电桩产量增长53.1%。



数据来源：国家统计局

上半年中国工业生产稳步恢复，装备制造业增长较快，能源绿色化发展步伐加快，新材料、智能产品快速扩张，新能源汽车产量继续高速增长。

我国上半年固定资产投资同比增 3.8%，民间投资降 0.2%，高技术产业投资增 12.5%。第一产业投资同比增长 0.1%；第二产业增长 8.9%；第三产业增长 1.6%。高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 11.8%、13.9%。

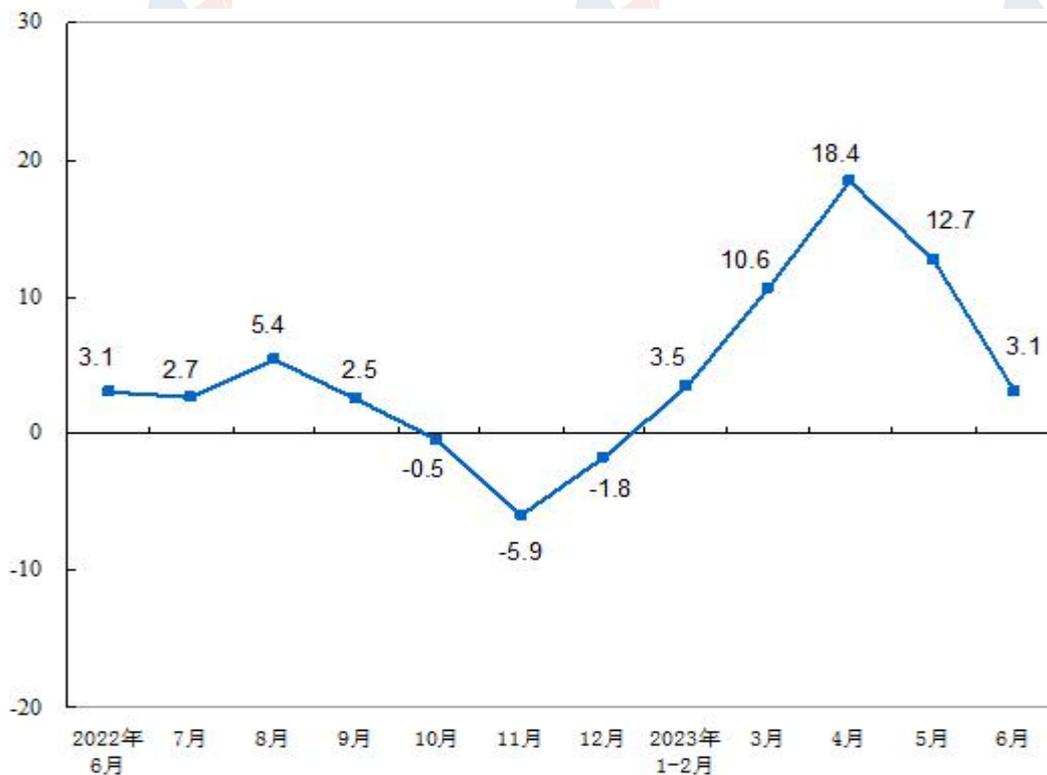
固定资产投资（不含农户）同比增速



数据来源：国家统计局

中国 6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，汽车类零售同比下滑 1.1%。上半年消费持续复苏，社会消费品零售总额 227588 亿元，同比增长 8.2%。

社会消费品零售同比增长 (%)



数据来源：国家统计局

上半年，全国房地产开发投资 58550 亿元，同比下降 7.9%；其中，住宅投资 44439 亿元，下降 7.3%。保交楼背景下，房地产继续维持高竣工，弱销售，低开工趋势。其中，住宅新开工面积 36340 万平方米，下降 24.9%，房屋竣工面积 33904 万平方米，增长 19.0%。

全国房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局

上半年，商品房销售面积 59515 万平方米，同比下降 5.3%，其中住宅销售面积下降 2.8%。商品房销售额 63092 亿元，增长 1.1%，其中住宅销售额增长 3.7%。

全国商品房销售面积及销售额增速



数据来源：国家统计局

上半年，房地产开发企业到位资金 68797 亿元，同比下降 9.8%。

全国房地产开发企业本年到位资金增速



数据来源：国家统计局

总的来看，上半年我国经济整体上呈现回升向好态势。今年经济社会全面恢复常态化运行以后，生产需求稳步恢复，前期受疫情影响较大的消费和服务业加快明显，对经济增长带动作用增强。从下阶段情况看，外部环境更趋复杂严峻，国内经济发展也面临压力，中央政治局会议为下半年发展制定方针政策。

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议分析当前的困难挑战主要是，国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻，同时强调，我国经济“长期向好的基本面没有改变”。

会议指出，要活跃资本市场，提振投资者信心；强调要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。

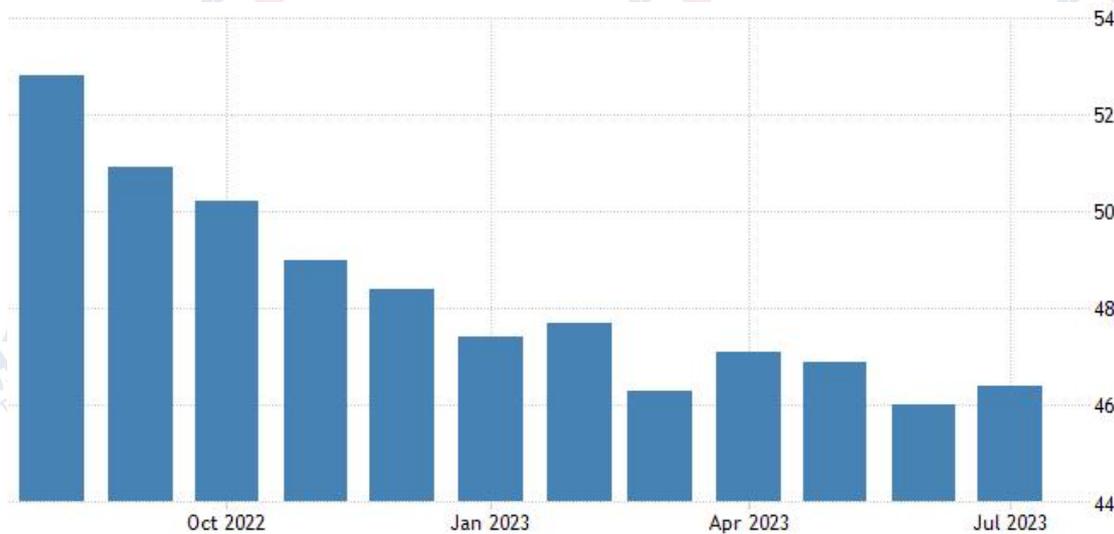
在财政政策方面，会议提出要加强逆周期调节和政策储备，继续实施积极财政政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策；加快地方政府专项债券发行和使用；制定实施一揽子化债方案。在房地产市场方面，会议提出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱；要加大保障性住房建设和供给，

积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。在人民币汇率方面，会议称，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。会议强调，要多措并举，稳住外贸外资基本盘。

## 2、欧美制造业 PMI 持续疲软

ISM 公布的数据显示，美国 7 月 ISM 制造业指数 46.4，虽较 6 月有小幅好转，但不及预期，且连续九个月萎缩，凸显制造业的需求疲软仍在持续。就业分项指数为三年新低。

ISM 制造业指数

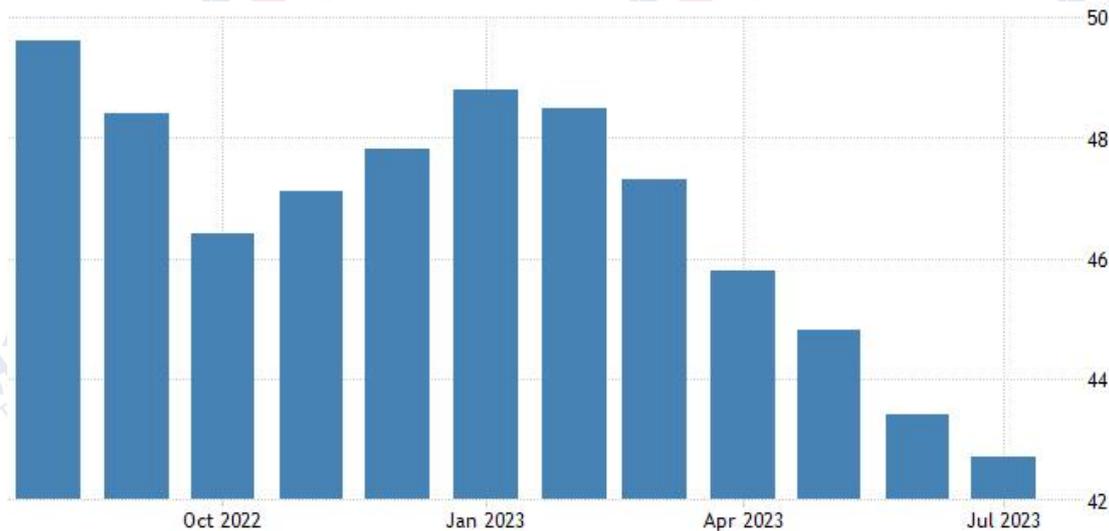


数据来源：全球经济指标数据网

最新的 ISM 报告继续印证美国制造业陷入困境，许多美国人在商品上的支出仍然有限，转向服务领域消费，也有许多人只是节约消费，因为仍然高企的通胀影响了他们的收入。整体来说，美国制造业前景近期依然黯淡。

IHS Markit 公布数据显示，欧元区 7 月制造业 PMI 从 6 月的 43.4 降至 42.7，远低于预期 43.5，续刷 2020 年 6 月以来新低。由于占主导地位的服务业需求下降，而工厂产出以自疫情爆发以来最快的速度下降，7 月份欧元区商业活动的低迷程度远超预期。

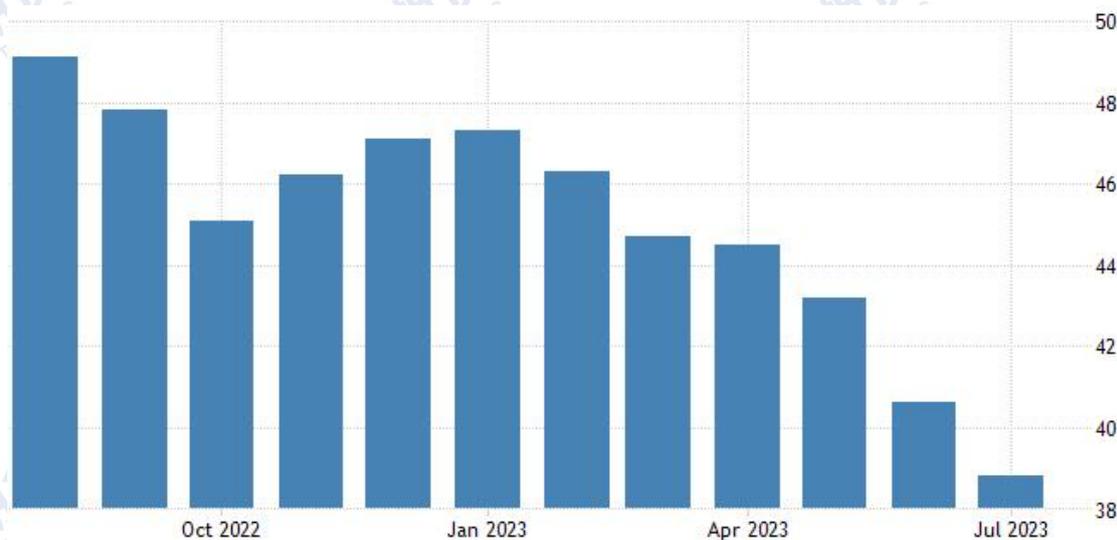
欧元区制造业 PMI 指数



数据来源：全球经济指标数据网

此外，欧元区最大经济体 PMI 数据逊于预期，闪现衰退警告信号。德国 7 月制造业 PMI 跌到 40 以下，为 38.8，低于预期 41 和前值 40.6，接近 2020 年新冠疫情刚爆发时的水平。

#### 德国制造业 PMI 指数

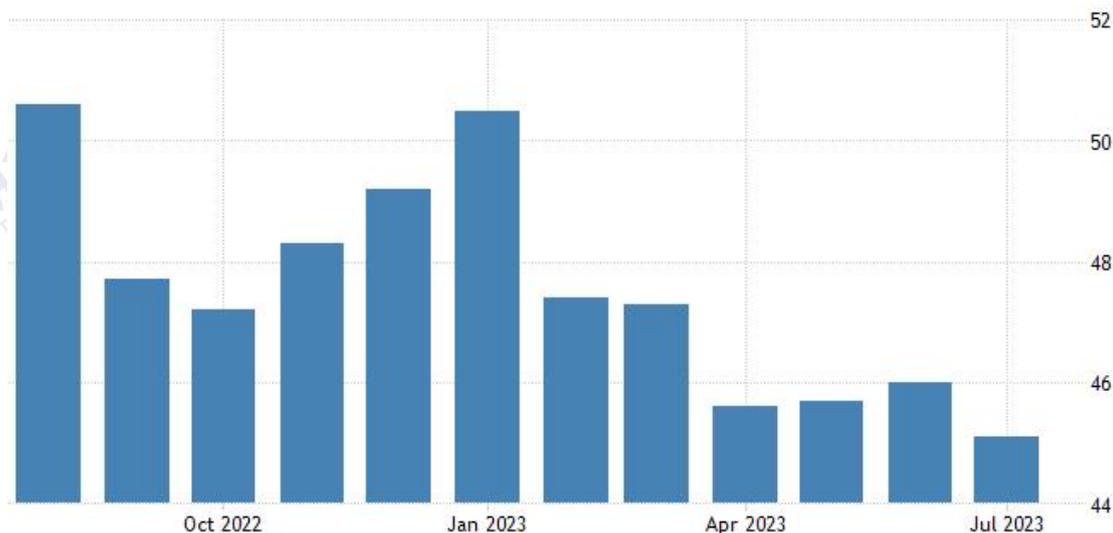


数据来源：全球经济指标数据网

汉堡商业银行首席经济学家指出，德国经济在今年下半年陷入衰退的可能性增加，过去几个月，看到新订单和积压订单以 2020 年初疫情爆发之初以来的最快速度下降。当前德国工业仍然面临极高的生产成本，根据报道，德国 90% 的公司预计 2023 年将出现更大规模的减产与停产，而且德国超过 1/4 的企业计划或已外迁，全部外迁的企业占比已经达到 5.5%，德国的产业资本已经出现严重外流。

7月份，法国制造业 PMI 分别为 44.5，均低于预期和前值，并已降至 38 个月以来的最低水平。

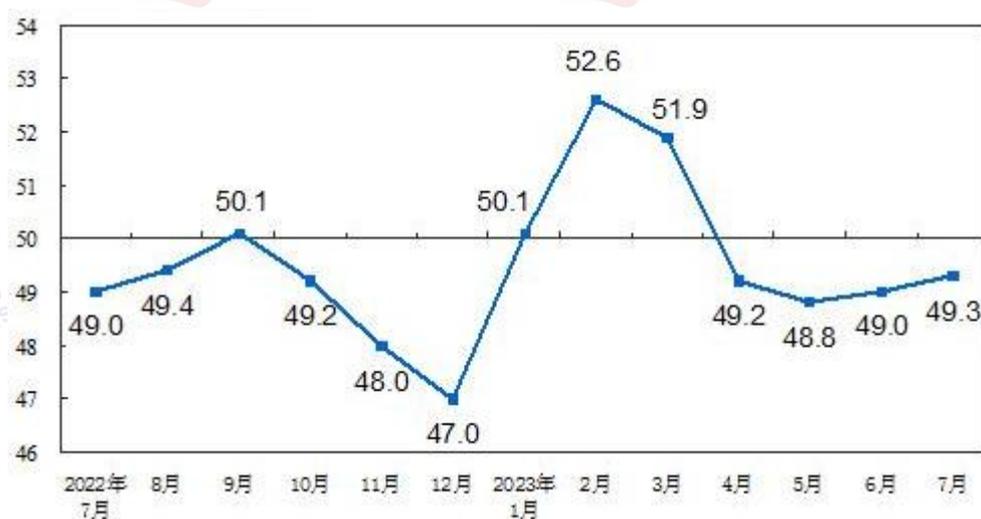
法国制造业 PMI 指数



数据来源：全球经济指标数据网

国家统计局公布数据显示，7月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为 49.3%，比上月上升 0.3 个百分点。制造业 PMI 连续两个月小幅回升，调查的 21 个行业中有 10 个位于扩张区间，比上月增加 2 个，制造业景气水平总体持续改善。

我国制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局

据中国物流与采购联合会发布，2023 年 6 月份全球制造业 PMI 为 47.8%，较上月下降 0.5 个百分点，连续 4 个月环比下降，连续 9 个月低于 50%，再次创出自 2020 年 6 月以来的阶段新低，意味着全球制造业下行态势有所加剧，复苏之

路仍面临较大挑战。

全球制造业 PMI 指数



数据来源：中国物流信息中心

世界经济论坛最新调查报告显示，经济学家们对 2023 年世界经济前景的预期喜忧参半，45%的首席经济学家认为可能出现衰退，也有 45%的首席经济学家认为不太可能，这意味着当前全球经济正持续面临较大的不确定性。从各个区域走势看，欧美主要国家的制造业延续降势，且仍在持续探底，是全球制造业继续下探的主要拖累，亚洲制造业继续保持平稳增势，给全球制造业提供了一定的稳定基础。

## 二、铜矿供给趋稳宽松，铜产业月度景气指数正常区间

海关总署 7 月 13 日数据显示，2023 年 6 月，中国进口铜矿砂及其精矿 212.5 万吨，中国 1-6 月铜矿砂及其精矿进口量为 1,343.5 万吨，同比增长 7.9%。

2018-2023年6月中国铜矿砂及其精矿进口量及增长情况

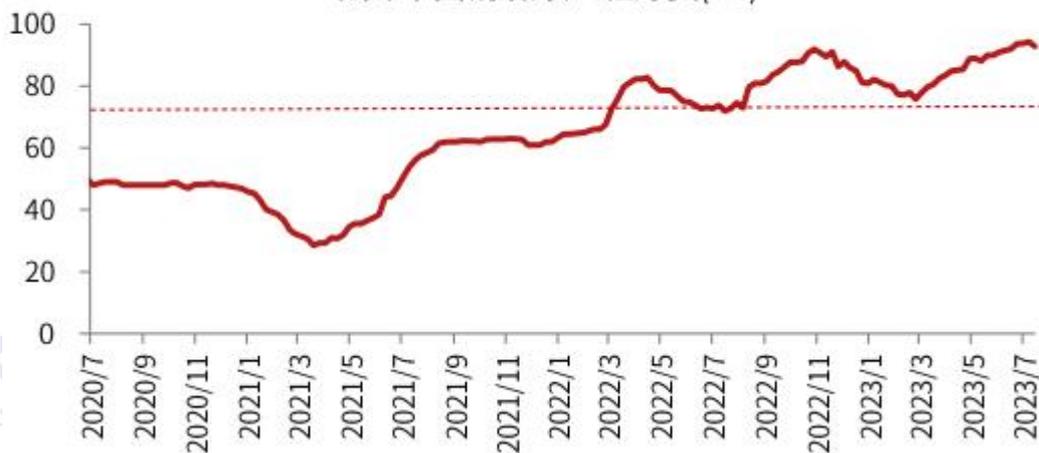


数据来源：中商产业研究院

7月秘鲁矿业部长表示，秘鲁的主要铜矿项目正在推进，该国对保住世界第二大铜生产国的前景持乐观态度，秘鲁矿业部长对本国铜产量前景持乐观预期，随着未来两年里投资60亿美元的矿山投产，秘鲁将有能力提高主要工业金属的产量。之前随着刚果铜产量增长，几乎和秘鲁持平，而秘鲁产量踟躇不前，意味着秘鲁可能将第二大铜生产国的宝座输给刚果。

铜矿端供给趋稳宽松，我国铜冶炼厂TC继续维持高位。

现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)



数据来源：wind

6月份，中国铜产业月度景气指数较上个月有所上升，上升0.4个点至35.7，位于“正常”区间运行。

铜产业月度景气指数



数据来源：中国有色金属工业协会

中国铜产业景气信号灯可见，2023年6月份，在构成中国铜产业月度景气指数的9个指标中，房屋销售面积1个指标位于“偏冷”区间，其余8个指标均位于“正常”区间。

中国铜产业景气信号灯

		2022年						2023年						
		6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
1	LME 铜结算价	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
2	M2	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
3	进口 量指数	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
4	投资 总额	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
5	房屋 销售 面积	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
6	电力 电缆	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
7	铜生 产指 数	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
8	主营 业务 收入	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
9	利润 总额	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	综合 景气	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●

● 过热    ● 偏热    ● 正常    ● 偏冷    ● 过冷

数据来源：中国有色金属工业协会

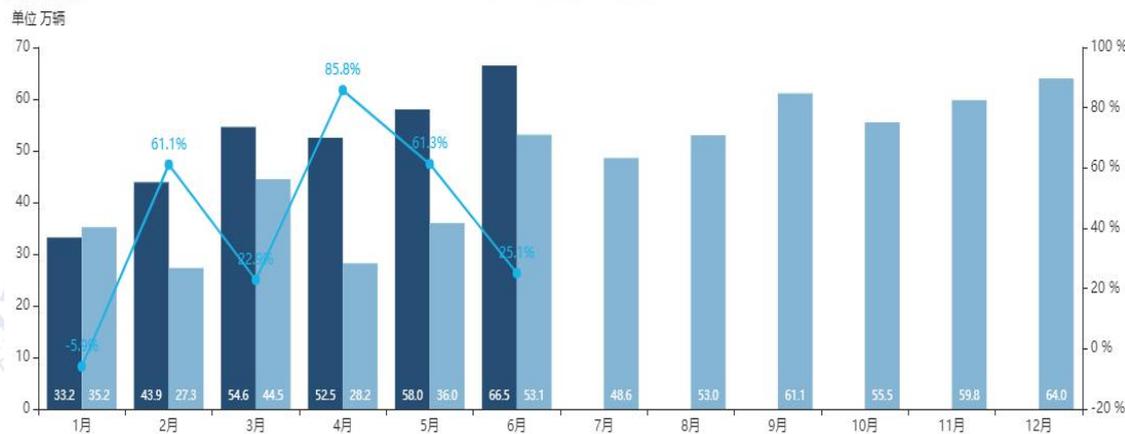
二季度，我国铜冶炼产量未受到冶炼厂集中进入检修期影响，由于铜精矿供应充足，企业原料备货积极，产量继续保持增长态势。另外，主要铜矿生产国受到的干扰得到解决或趋于淡化，加之运输端的好转，无论是生产还是现货供应，都呈现为较宽松格局，加工费均维持在高水平。

### 三、新能源汽车保持高速增长，风光电表现亮眼

根据乘联会公布的最新数据，7月新能源车市场零售64.7万辆，同比增长33%，全国乘用车厂商新能源批发75.5万辆，同比增长34%，今年以来累计批发429.9万辆，同比增长42%。

新能源汽车销量同比

整体市场



数据来源：乘联会

2023年1-6月，中国光伏发电装机容量约4.7亿千瓦，同比增长39.8%。光伏发电新增装机容量7842万千瓦，同比增加4754万千瓦。

2018-2023年中国光伏发电新增装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

截至6月底，全国风电装机容量38921万千瓦，同比增长13.7%；风电新增装机容量2299万千瓦，同比增加1005万千瓦。

## 2018-2023年中国风力发电新增装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

## 四、后市行情研判

宏观面，总的来看，上半年我国经济整体上呈现回升向好态势。今年经济社会全面恢复常态化运行以后，生产需求稳步恢复。从下阶段情况看，外部环境更趋复杂严峻，国内经济发展也面临压力，为此中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，主要从财政政策、房地产市场、人民币汇率等方面展开工作。欧美制造业疲软，全球制造业 PMI 连续 9 个月低于 50%，再次创出自 2020 年 6 月以来的阶段新低，意味着全球制造业下行态势有所加剧，复苏之路仍面临较大挑战。宏观面预期有压力，压制铜价。

基本面，供给端，中国 1-6 月铜矿砂及其精矿进口量同比增长 7.9%，显示铜矿供给保持宽松，供给趋稳宽松，我国铜冶炼厂 TC 继续维持高位。需求端，7 月全国乘用车厂商新能源批发同比增长 34%，今年以来累计批发 429.9 万辆，同比增长 42%。上半年中国光伏发电装机容量约 4.7 亿千瓦同比增长 39.8%，全国风电装机容量同比增长 13.7%。新能源需求高速增长，对铜价有较大的支撑。

技术面看，23 年初下探 60 日线附近，得到支撑后强势上涨，走出一波多头行情，春节假期后冲高回落，2 月中旬开始盘面大幅震荡，3 月受到宏观事件导致盘面价格大幅震荡，3 月底开始沪铜围绕 60 日均线震荡，4 月底沪铜在均线下方震荡运行，5 月初沪铜开始弱势下跌，到 5 月底最低下探到 62500 后开始反弹，6、7 月主要在 67000--70000 区间震荡整理。

## 风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

## 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。