

2022年12月23日

广金期货研究中心

有色金属研究员

薛丽冰

020-88523420

期货从业资格证号：

F03090983

投资咨询资格证号：

Z0016886

## 相关图表



## 2023 年全球铜市将出现供应过剩

## 核心观点

宏观方面，2023 年美联储和欧央行继续实施紧缩的货币政策对经济不利，欧美经济下行预期恐从出口端拖累中国经济。

产业方面，供应端，疫情改善、全球铜矿新增项目投产扩产及欧洲限制天然气价格将使得供应继续增加。需求端，在双碳背景下全球电力新能源行业用铜需求将保持高速增长，但 2023 年中欧新能源汽车补贴政策下降、美国地产市场不景气及国内空调出口预期下行将拖累用铜需求。

库存方面，两市库存仍处于历史低位，短期继续支撑铜价。

综上所述，由于受到欧美继续实施紧缩的货币政策、新增项目的扩建投产、欧洲冶炼成本的下降、中欧新能源汽车补贴政策滑坡、美国房地产不景气及全球经济衰退拖累空调行业需求等多因素的共同影响，2023 年全球铜市或将逐渐从供需偏紧的局面向供过于求的局面转变。

风险点：美联储加大紧缩力度、全球金融市场不稳定、全球精炼铜供需缺口持续扩大引发金融资本实施逼仓行为。

## 目录

一、行情回顾 .....	错误! 未定义书签。
二、宏观方面 .....	错误! 未定义书签。
1、俄乌局势仍不明朗 .....	4
2、美联储加息进程仍将持续 .....	4
3、欧元区经济恐面临衰退 .....	6
4、中国稳经济政策将持续 .....	8
四、供应方面 .....	11
1、2023 年全球铜精矿供应预期增加 .....	11
2、国内炼企铜精矿供应仍将维持充足 .....	13
3、2023 年国内废铜供应仍将偏紧 .....	13
4、欧盟成员国设定天然气价格上限压降铜冶炼成本 .....	13
5、2023 年全球精炼铜产量预增 .....	15
五、需求方面 .....	15
1、2023 全球铜消费量预增但增幅下滑 .....	15
2、2023 年全球电力新能源、电网投资用铜需求将保持高速增长 .....	15
4、2023 年美国房地产低迷，国内房地产复苏乏力 .....	19
5、2023 年空调销量面临下滑风险 .....	20
六、供需平衡方面 .....	20
七、结论 .....	21
分析师声明 .....	错误! 未定义书签。
分析师介绍 .....	错误! 未定义书签。
免责声明 .....	错误! 未定义书签。
广州金控期货有限公司业务范围 .....	错误! 未定义书签。
联系电话：400-930-7770 .....	错误! 未定义书签。
公司官网：www.gzjkqh.com .....	错误! 未定义书签。
广州金控期货有限公司分支机构 .....	错误! 未定义书签。

## 一、行情回顾

2022年1-3月期间，沪铜主力合约受到低库存、美联储货币政策宽松及伦敦镍逼仓事件等多重因素的影响，最高涨至77270元/吨。4-6月期间，铜市逐渐步入消费淡季、美联储重启加息进程、市场预期欧美经济衰退等因素共同作用，铜价快速见顶回落，从历史高位水平跌至53400元/吨，跌幅高达30.89%。7-9月期间，随着美联储官员表态加息需考虑美国的经济状况，国内炼企检修增加及国内限电政策影响，铜市供需偏紧，铜价逐步止跌反弹，10-12月期间，国内电新行业及新能源汽车行业需求持续向好叠加国内稳增长政策陆续出台提振，铜价进一步走高。截至12月12日，沪铜主力合约从年内低点53400元/吨上涨至66000元/吨。

展望2023年，我们认为铜价或难持续走强，理由如下：

图表：沪铜主力合约走势图（周线图）



来源：广金期货研究中心

## 二、宏观方面

### 1、俄乌局势仍不明朗

为时已久的俄乌冲突仍然持续，欧洲能源价格居高不下，法国电力价格从本次冲突前的 50 欧元/兆瓦时上升至 2022 年 12 月 13 日的 463.46 欧元/兆瓦时，涨幅高达 800%。虽然欧盟一直声称要取代俄罗斯天然气进口国的地位，1-8 月欧盟俄气进口总量减少 390 亿立方米，美 LNG 进口增加约 80%。但是近日外媒报道，欧洲国家进口俄罗斯液化天然气（LNG）的数量已经打破了以往的记录，今年前十个月，欧洲国家从俄进口的液化天然气量，同比增长了 42%，总量达到了 178 亿立方米。液化天然气多为现货购买，成本通常较签订长期合同后进行供应的管道天然气要高很多。而在本次俄乌冲突中，美国将天然气高价卖给欧洲，一艘售往欧洲的满载 LNG 船能赚取 1.5 亿美元的利润。也就是说，无论是从俄罗斯还是从美国进口天然气，欧盟都付出了高成本，无疑对经济构成较大的负面影响。近日北约秘书长斯托尔滕贝格担忧，俄乌冲突可能会失控，演变成北约和俄罗斯之间的战争。而法国媒体媒体则认为欧洲天然气价格高企的情况或将持续 5 年。<sup>1</sup>

### 2、美联储加息进程仍将持续

为了控制高通胀对美国经济构成的负面影响，年内美联

<sup>1</sup> 参考资料：《法媒：欧洲天然气危机或持续五年》《欧盟宣布替代俄气进口后，被曝俄 LNG 进口破纪录，对俄能源依赖难解》《北约秘书长警告：俄乌冲突有失控可能》

储掀起了加息+缩表的帷幕。12月15日，美联储加息50个基点至4.25%-4.5%，符合市场预期。美联储在随后的议息纪要中提及，最近的指标表明，支出和生产略有增长。近几个月来，就业岗位增长势头强劲，失业率保持在低位。通货膨胀仍在上升，这反映了与大流行相关的供需失衡、食品和能源价格上涨以及更广泛的价格压力。俄罗斯对乌克兰的战争正在造成巨大的人类和经济困难。战争和相关事件加剧了通胀的上升压力，并对全球经济活动造成了压力。委员会高度关注通货膨胀风险。委员会寻求在长期内以2%的速度实现最大的就业和通货膨胀。为了支持这些目标，委员会决定将联邦基金利率的目标范围提高至4-1/4至4-1/2%。委员会预计，目标范围内的持续增长将是适当的，以实现货币政策的立场，该政策具有足够的限制性，使通货膨胀率随时间恢复到2%。在确定未来在目标范围内的增长速度时，委员会将考虑货币政策的累积紧缩、货币政策影响经济活动和通货膨胀的滞后以及经济和金融发展。此外，委员会将继续减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，如5月发布的《缩减美联储资产负债表规模计划》所述，委员会坚决致力于将通胀率恢复到2%的目标。2022年12月13日至14日举行的联邦公开市场委员会（FOMC）会议，会议参与者提交了他们对于2022年至2025年以及更长时间内每年实际国内生产总值（GDP）增长、失业率和通货膨胀最可能结果的预测。52%的

与会者认为 2023 年联邦基金利率的目标水平为 5-5.25%，26% 与会者认为 2023 年联邦基金利率的目标水平为 5.25-5.5%，认为 2023 年联邦基金利率的目标水平为 4.75-5% 或 5-5.75% 的与会者比例均为 10.5%。约 37% 与会者认为 2023 年美国实际 GDP 增长 0.4-0.5%，32% 的与会者认为 2023 年美国实际 GDP 增长 1-1.1%，经济增长预测区间较 9 月份的预测出现了下移。42% 的与会者认为 2023 年美国的失业率为 4.6-4.7%，32% 的与会者认为 2023 年美国的失业率为 4.4-4.5%，失业率的预测区间较 9 月份出现了上移。37% 的与会者认为 2023 年美国的 PCE 为 2.9-3%，21% 的与会者认为 2023 年美国的 PCE 为 4%，关于 PCE 通胀趋势的预测区间较 9 月份出现了上移。与会者预测 2023 年核心 PCE 的分布区间在 2.9-3.8%，较 9 月出现了上移。

### 3、欧元区经济恐面临衰退

在 12 月 15 日的议息会议上欧央行管理委员会决定将欧洲央行的三个关键利率提高 50 个基点。因此，由 2022 年 12 月 21 日起，主要再融资业务的利率以及边际贷款和存款工具的利率将分别上调至 2.50%、2.75% 和 2.00%。并基于对通胀前景的大幅上调，预计未来利率将进一步上调。特别是，管理委员会判断，利率仍必须以稳定的速度大幅上升，以达到足够严格的水平，以确保通胀及时恢复到 2% 的中期目标。随着时间的推移，将利率保持在限制性水平将通过抑制需求

来降低通胀，并将防范通胀预期持续向上转移的风险。理事会今后的政策费率决定将继续依赖数据，并采用逐次会议的办法。欧洲央行的关键利率是管理委员会制定货币政策立场的主要工具。管理委员会今天还讨论了欧元体系货币政策证券持有正常化的原则。从 2023 年 3 月初开始，资产购买计划（APP）投资组合将以可衡量和可预测的速度下降，因为欧元体系不会将到期证券的所有本金进行再投资。到 2023 年第二季度末，平均每月下降将达到 150 亿欧元，其后续速度将随着时间的推移而确定。在 2 月份的会议上，理事会将宣布减少资产购买计划（APP）持有量的详细参数。管理委员会将定期重新评估 APP 投资组合缩减的速度，以确保其与整体货币政策战略和立场保持一致，保持市场功能，并保持对短期货币市场状况的严格控制。到 2023 年底，管理委员会还将审查其控制短期利率的操作框架，这将提供有关资产负债表正常化过程终点的信息。管理委员会今天决定提高利率，并预计进一步大幅提高利率，因为通货膨胀率仍然过高，预计在太长时间内保持在目标之上。根据欧盟统计局的初步估计，11 月通货膨胀率为 10.0%，略低于 10 月份的 10.6%。下降的主要原因是能源价格通胀率下降。整个经济的价格通胀和潜在的价格压力已经加强，并将持续一段时间。在异常的不确定性下，欧元体系工作人员大幅上调了通胀预测。他们现在预计平均通胀率在 2022 年达到 8.4%，然后

在 2023 年降至 6.3%，预计通胀将在年内显著下降。预计 2024 年平均通胀率为 3.4%，2025 年为 2.3%。不包括能源和食品的通货膨胀率预计在 2022 年平均为 3.9%，到 2023 年将上升到 4.2%，然后在 2024 年下降到 2.8%，在 2025 年下降到 2.4%。由于能源危机、高度不确定性、全球经济活动疲软和融资条件收紧，欧元区经济可能会在本季度和下一季度收缩。根据欧元体系工作人员的最新预测，经济衰退将是相对短暂和浅薄的。尽管如此，预计明年的增长将受到抑制，并且与之前的预测相比已大幅下调。在短期之外，随着当前逆风的消退，预计增长将恢复。总体而言，欧元体系工作人员现在的预测显示，2022 年经济增长 3.4%，2023 年增长 0.5%，2024 年增长 1.9%，2025 年增长 1.8%。管理委员会随时准备在其职权范围内调整其所有工具，以确保通胀在中期内恢复到 2% 的目标。

#### 4、中国稳经济政策将持续

中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。会议要求，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效。稳健的货币政策要精准有力。产业政策要发展和安全并举。科技政策要聚焦自立自强等。社会政策要兜牢民生底线等。

会议指出，明年经济工作千头万绪，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作。一是着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通。政策性金融要加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持。鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。要继续发挥出口对经济的支撑作用，积极扩大先进技术、重要设备、能源资源等产品进口。二是加快建设现代化产业体系。围绕制造业重点产业链，找准关键核心技术和零部件薄弱环节，集中优质资源合力攻关，保证产业体系自主可控和安全可靠，确保国民经济循环畅通。加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，加快规划建设新型能源体系，提升国家战略物资储备保障能力。实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。提升传统产业在全球产业分工中的地位和竞争力，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中尽显身手。抓住全球产业结构和布局调整过程中孕育的新机遇，勇于开辟新领域、制胜新赛道。三

是切实落实“两个毫不动摇”。四是更大力度吸引和利用外资。五是有效防范化解重大经济金融风险。要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。加强党中央对金融工作集中统一领导。要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。会议指出，要全面推进乡村振兴，坚决防止出现规模性返贫。谋划新一轮全面深化改革。推动共建“一带一路”高质量发展。深入实施区域重大战略和区域协调发展战略。要推动经济社会发展绿色转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，建设美丽中国。

会议强调，对于我们这么大的经济体而言，保持经济平稳运行至关重要。要着力稳增长稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间。注重围绕市场主体需求施策，完善政策实施方式，增强时效性和精准性。要坚定不移深化改革，更大激发市场活力和社会创造力。尊重市场规律，深化简政放权、放管结合、优化服务改革，对各类所有制企业一视同仁。要

着力发展实体经济，依靠创新培育壮大发展新动能。推动传统产业改造升级，支持战略性新兴产业和现代服务业发展，促进大众创业万众创新纵深发展，最大限度释放全社会的创新创造潜能。要充分挖掘国内市场潜力，提升内需对经济增长的拉动作用。围绕经济发展和民生急需，推动补短板重大项目建设，着力消除制约居民消费的不利因素。加强金融、地方债务风险防控，守住不发生系统性风险的底线。要更大力度推动外贸稳规模、优结构，更大力度促进外资稳存量、扩增量，培育国际经贸合作新增长点。要强化基本公共服务，兜牢基本民生底线，支持引导社会力量增加多元供给，持续增进民生福祉。<sup>2</sup>

在欧美经济面临下行的预期下，国内出口也将受到拖累。中央经济工作会议稳经济的政策思路，无疑为市场增添信心和活力。

## 四、供应方面

### 1、2023 年全球铜精矿供应预期增加

ICSG 数据显示，2022 年前 9 个月，世界铜矿产量增长了约 3.5%，精矿产量增长了 3.1% 左右，溶剂萃取电积(SX-EW)增长了约 5%。2022 年初，与新冠肺炎相关的限制以及 Omicron 变种导致的持续感染率继续限制了一些国家的矿山产量。世界上最大的铜矿生产国智利的产量下降了 6.7%，精

<sup>2</sup> 参考资料：《2022 中央经济工作会议公报全文》

矿产量下降了 9%，SX-EW 产量增加了 1%。秘鲁是世界第二大铜矿生产国，主要由于当地社区的行动导致两个主要铜矿（Cujone 和 Las Bambas）的长期停产，其铜矿产量增长仅限于 1.4%。印度尼西亚的产量增加了约 33%，主要原因是格拉斯伯格矿的地下产量持续增加。刚果民主共和国也出现了约 28% 的强劲增长，这是由于新卡莫阿矿山的产量增加以及其他矿山的新增/扩大产能。墨西哥和美国的产量都增长了约 2%。

图表：2023 年全球铜精矿产量预测

来源 (千公吨 铜)	2022		2023		2022		2023	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
非洲地区	3,103	3,422	1,961	2,180	172	182		
北美地区	2,562	2,610	1,683	1,715	2,332	2,370		
拉美地区	8,625	9,637	2,585	2,659	402	411		
东盟10国	1,058	1,094	515	467	1,204	1,306		
除东盟/独联体以外的亚洲	2,699	2,854	13,952	14,360	17559	17,702		
亚洲独联体	918	963	522	544	107	107		
欧盟	810	813	2,613	2,715	3179	3,228		
欧洲其他国家	1,270	1,301	1,271	1,368	863	878		
大洋洲	960	980	414	445	5	5		
合计	22,007	23,674	25,515	26,453	25,823	26,189		
世界调整 1/ 2/	21,897	23,062	25,495	26,334	25,823	26,189		
百分比变化	3.9%	5.3%	2.8%	3.3%	2.2%	1.4%		
世界精炼余额（以中国实际使用量为准）					-328	155		

来源：ICSG、广金期货研究中心整理

ICSG 预计 2023 年世界铜矿产量增长率将达到 5.3%，2023 年精炼铜产量将增长 3.3%。2023 年的世界精炼产量增长将主要由中国电解产能的持续扩张以及在刚果（金）新建

和扩建的 SX-EW 运营（电解产能）维持。虽然说 2023 年全球矿山受到新冠疫情的影响将逐渐减少，但是智利矿山品位下降及缺水、秘鲁社区工人运动仍将是扰动南美矿山产量的重要因素。

## 2、国内炼企铜精矿供应仍将维持充足

据 SMM，11 月 24 日江西铜业、中国铜业、铜陵有色和金川集团与 Freeport 敲定 2023 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 88 美元/吨与 8.8 美分/磅，创 2017 年以来新高。2023 年度的进口铜精矿长单加工费 Benchmark 较 2022 年的增加 23 美元/吨，比较符合中国炼厂的预期。究其原因主要因为交易双方均倾向于认为 2023-2024 年铜精矿供应过剩。而国内矿企在海外和国内的项目也将陆续投产，届时铜矿产量有望增加。

## 3、2023 年国内废铜供应仍将偏紧

2022 年受到财税 40 号文、疫情以及马来西亚废铜进口政策规范化的影响，国内废铜供应偏紧。2023 年，虽然疫情对废铜行业的影响逐步消退，但在全球经济下行的背景下，产品报废周期延长，废铜拆解供应减少。此外，在碳达峰、碳中和背景下，各国对废旧物资的重视，出口减少，叠加财税 40 号文的持续影响，预料 2023 年国内废铜供应仍将偏紧。

## 4、欧盟成员国设定天然气价格上限压降铜冶炼成本

12 月 19 日，欧盟成员国终于就设定天然气价格上限达

成一致，经各成员国批准后，该机制将于 2023 年 2 月 15 日正式生效，有效期一年。受消息影响，法国天然气价格迅速下降，截至 12 月 22 日，法国天然气价格跌至 194.7 欧元/兆瓦时，而在 12 月 12 日时，天然气价格仍处于 465 欧元/兆瓦时高位水平。天然气价格腰斩，欧洲冶炼吨铜耗电成本也从 12 月 12 日的 3748 元/吨跌至 1584 元/吨。欧洲冶炼吨铜电力成本下降有望刺激冶炼企业复产增产，也利于大型炼企调低对下游企业的升水报价。但是欧盟该限价政策在天然气短期时将停止执行。且该政策受到 ICE 的诟病，ICE 一度表示若欧盟执行限价政策则将把天然气交易中心撤离欧元区。因此，欧盟关于天然气价格上限的设定对市场的影响有待进一步观察。而国际能源署方面认为，欧盟在 2023 年将继续面临天然气短缺。

而早在 2022 年 10 月，德国大型冶炼商 Aurubis 将 2023 年发往欧洲客户的铜升水报价大幅上调 85% 至每吨 228 美元。世界最大的铜矿商智利 Code lco 已同意将 2023 年欧洲买家的基准升水定为每吨 234 美元，较 2022 年上涨 83%。奥地利公司 Montanwerke Brixlegg 为其 2023 年的铜提供 295 欧元/吨的升水，并为高能源成本提供浮动附加费。欧洲天然气价格限价将使得铜散单现货升水报价较已签订的长单下降，或将触发下游企业增加散单采购，同时提振炼企的生产积极性。

## 5、2023 年全球精炼铜产量预增

ICSG 预计 2023 年，一级（精矿）和二级（废料）精炼产量将呈现更高的增长率。由于智利产量持续下降，预计 SX-EW 产量增长将略低于 2022 年。

随着欧洲天然气限价政策的实施及中国海外矿山项目投产增加，料 2023 年全球精炼铜产量将较 2022 年增加。据 Mysteel，亚洲 2023 年主要新增扩建的项目包括：中国大冶 40 万吨宏盛项目爬产；铜陵 8 万吨扩产改建项目爬产；国兴 18 万吨项目；北方铜业 20 万吨项目；白银有色 20 万吨新增产能；印尼 Freeport 旗下 Gresik 扩建，铜精矿年处理量增加 30 万吨至 130 万吨，预计 2023 年底建成。欧洲 2023 年主要增长来自于检修后产量增加和塞尔维亚紫金铜业铜冶炼产能 18 万吨升级改造项目。非洲 2023 年主要增长项目有来自南非 PMC15 万吨改造项目。

## 五、需求方面

### 1、2023 全球铜消费量预增但增幅下滑

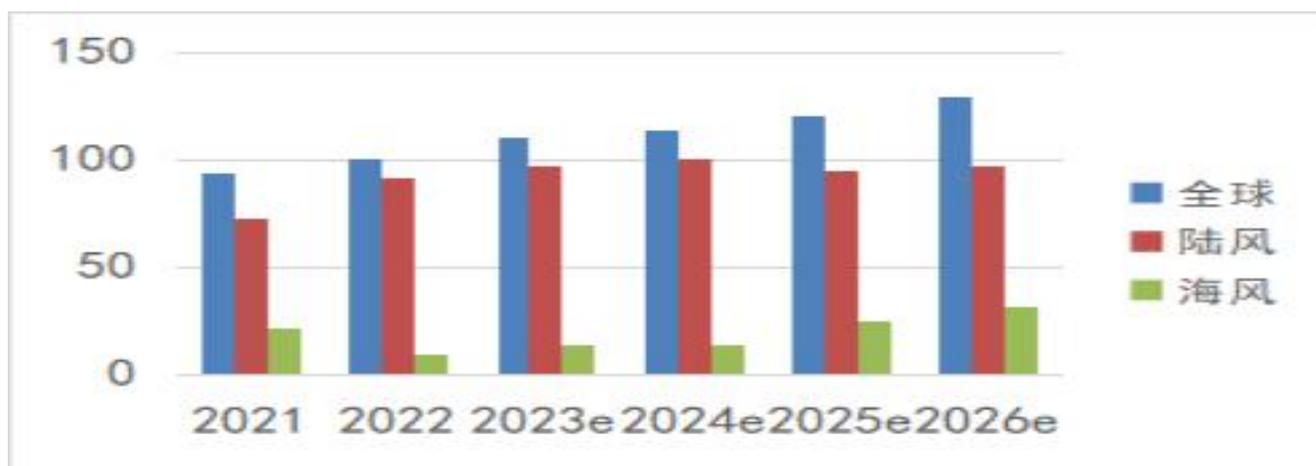
ICSG 预测 2023 年除中国以外的世界使用量增长率从此前预期的 3.9% 下调至 2.5%。预计 2023 年中国的表观使用量增长约为 1%。

### 2、2023 年全球电力新能源、电网投资用铜需求将保持高速增长

据 GWEC 《全球风能报告 2022》，2022 年全球风电装机将超过 100GW。其中欧洲风电装机达到 21.1GW，中国风电装

机达到 50GW。2023 年，全球风电装机将达到 115GW。2022 年，中国风电装机量低于预期。2022 年年初预计全年风电招标量超过 100GW，装机量将达到 50GW，但截至 10 月，全国新增风电招标量达到 77.6GW，装机量累计仅 21.14GW，预料全年新增风电装机量累计 25GW。2023 年中国风电装机将达到 75GW。2022 年，预计欧洲风电装机量为 21.1GW，2023 年欧洲风电装机量为 21.7GW，陆风 16.6GW，海风 5.1GW。预计美国 2023 年的新增容量将降至平均 7 GW，2025 年将增至 13 GW。2022-2030 年年均新增装机量达到 3.33GW。

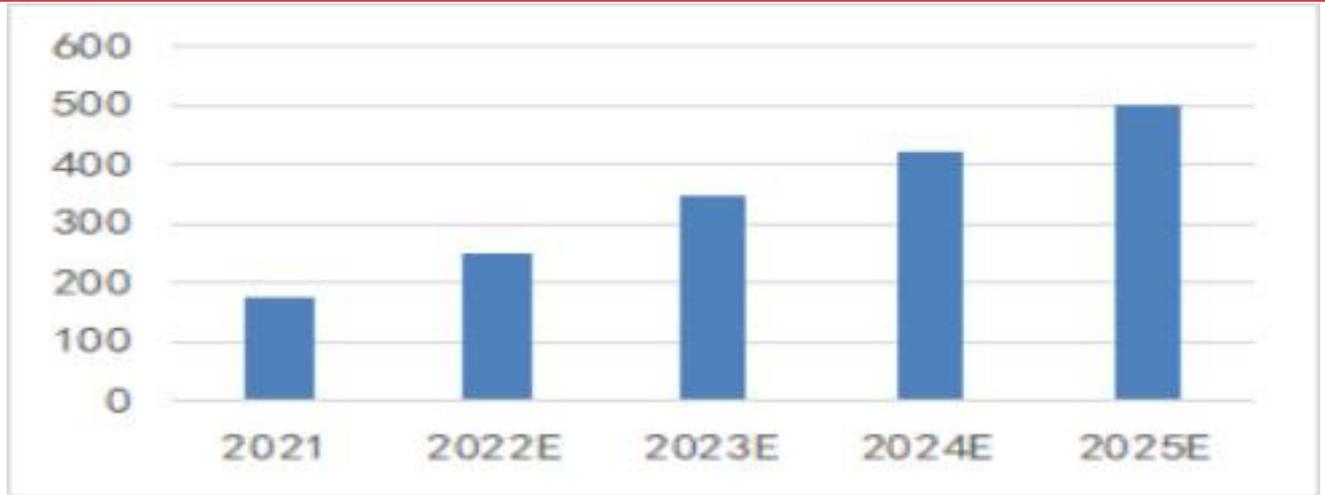
图表：全球新增风电装机



来源：广金期货研究中心

机构预计 2023 年全球光伏储能需求 46.9GW，同比 +26.3GW；分布式光伏储能需求 21.4GW，同比 +9.8GW。预计 2023 年全球风电储能需求为 23.8GW，同比 11.1GW。预计 2023 年中国光伏大储能需求 15.1GW，同比 8.3GW，分布式光伏储能需求 1.9GW，同比 +0.9GW。预计 2023 年中国风电储能需求为 14.3GW，同比 7.6GW。

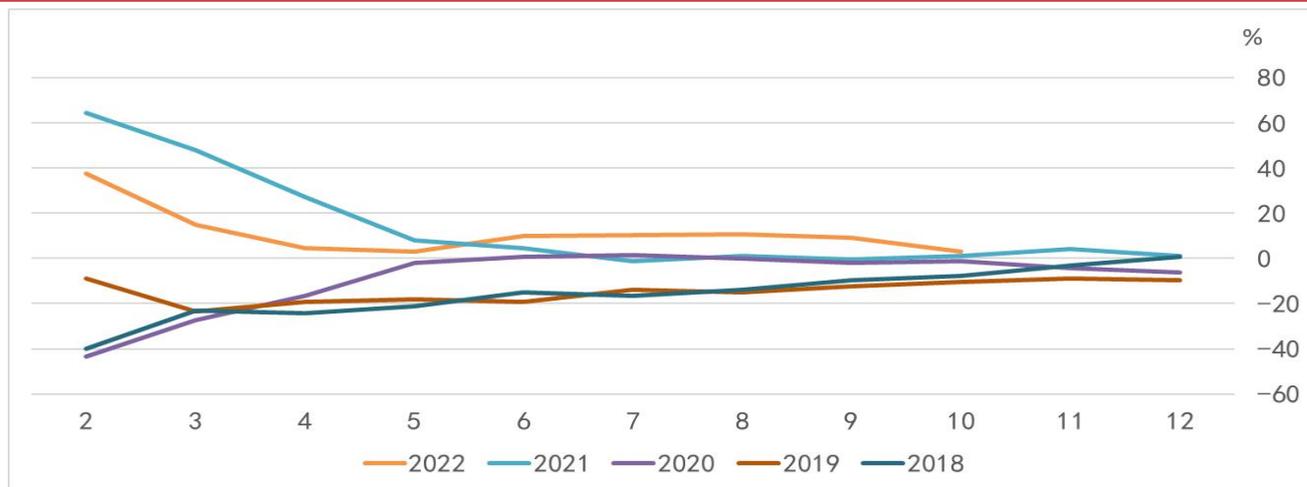
图表 2：全球新增光伏装机



来源：广金期货研究中心

中国国家电网(2.23万亿元)和南方电网(6700亿元)“十四五”电网规划投资累计将超过2.9万亿元,高于“十三五”期间全国电网总投资2.57万亿元。2022年,南方电网固定资产投资计划超过1200亿元。年初,国家电网计划2022年电网投资达5012亿元,创历史新高,同比增长8.84%。大幅高于2020年(4605亿元)和2021年(4024.8亿元)的投资。截至2022年10月,电网基本建设投资累计完成额3511亿元,累计同比增长3%,刷新近5年最高的历史记录,但距离年初的投资计划仍有距离。按照“十四五”规划,扣除2021年和2022年国网和南网分别完成固定资产投资4024.8亿元、5012亿元(预期值)、1357亿元和1200亿元(预期值),2023-2025年国网和南网年均投资将分别达到4421亿元和1381亿元。也就是说电力新能源行业和电力行业在全球双碳目标及国内“十四五规划”的共同推动下,用铜量将保持高速发展。

图表 2：中国电网投资累计同比



来源：广金期货研究中心

电力行业的用铜需求主要体现在铜杆的需求上。据 Mysteel 预测，2023 年国内精铜杆产量为 944 吨（2022 年为 871 吨），国内再生铜杆产量 254 吨（2022 年为 232 吨），国内铜杆产量 1198 吨（2022 年为 1103 吨），同比增加 8.61%；铜杆净进口量 2.20 吨（2022 年为 1.2 吨），同比增加 83.33%；表观消费量 1200.20 吨（2022 年为 1104 吨），同比增加 8.69%。

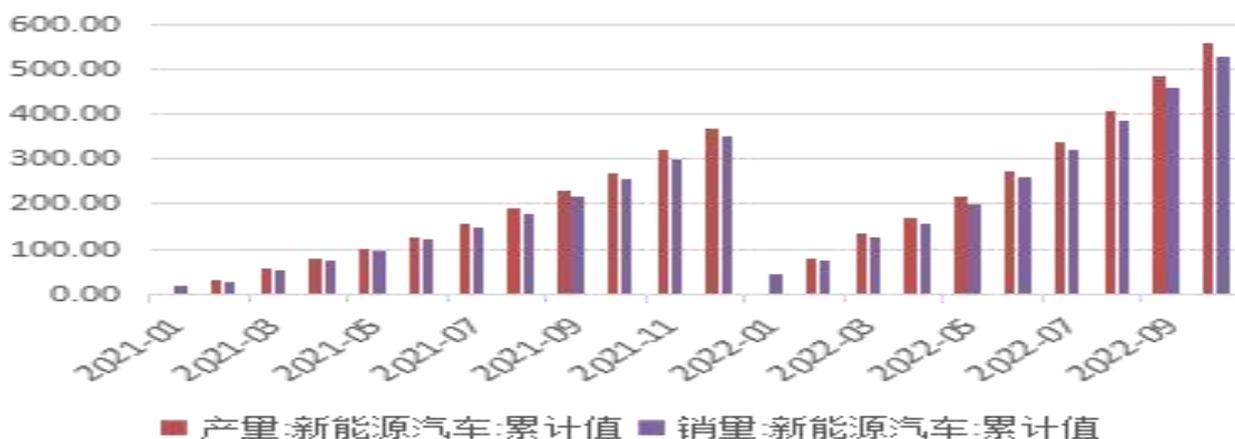
### 3、2023 年中欧新能源汽车补贴政策退坡拖累铜市需求

国外方面，德国 2023 年补贴退坡额度相对较大，尤其即将全面取消插电车型补贴；法国 2023 年补贴几乎没有退坡；英国早在 2022 年 7 月取消电动车的补贴，市场韧性十足，8 月就恢复了正增长。

国内方面，《关于 2022 年新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2022 年新能源汽车购置补贴政策于 2022 年 12 月 31 日终止。财政部、税务总局、工业和信息化部公告 2022 年第 27 号对 2023 年期间内的新能源汽车，免征车

辆购置税。截至 2022 年 11 月新能源乘用车零售销量达到 59.8 万辆，同比增长 58.2%。11 月新能源乘用车批发销量达到 72.8 万辆，同比增长 70.2%，环比增 7.9%。

图表 6：新能源汽车产销量累计

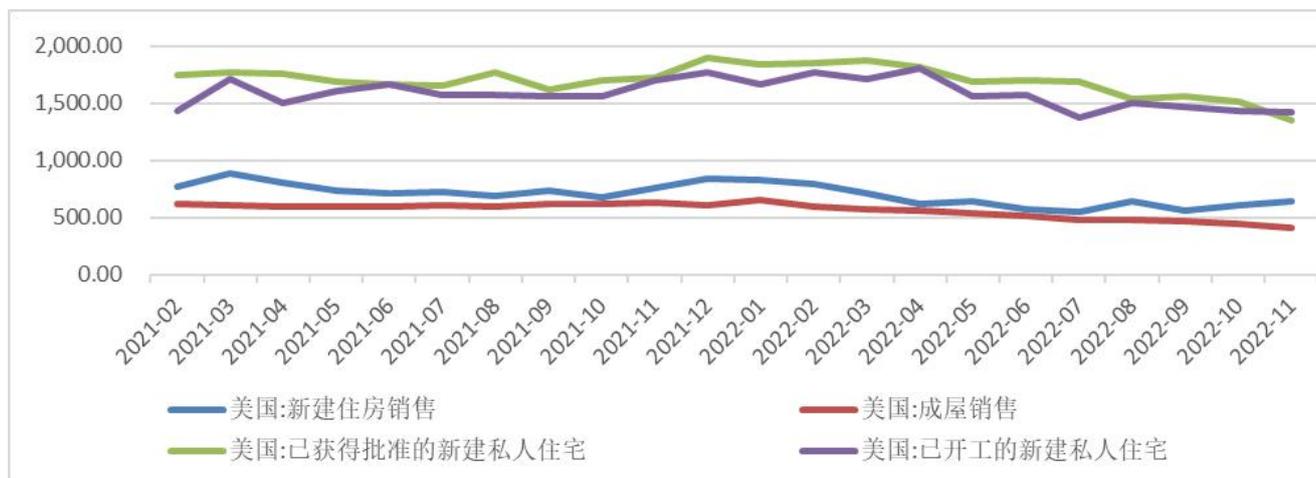


来源：广金期货研究中心

## 4、2023 年美国房地产低迷，国内房地产复苏乏力

美国方面,2022 年美联储持续加息抬升购房者的融资成本,从需求端打压住房需求,负反馈至供给端,房地产商销售下滑,新屋开工数下降。

图表 6：美国房地产景气回落



来源：广金期货研究中心

## 5、2023 年空调销量面临下滑风险

据产业在线数据，2022 年 11 月家用空调生产 1082.20 万台，同比下降 9.48%；销售 949.12 万台，同比下降 2.92%。其中内销出货 483.91 万台，同比下降 6.47%；出口 465.21 万台，同比增长 1.08%。库存同比下降 4.34%。从上下游排产数据来看，2022 年 12 月，转子压缩机总排产 1997 万台，同比去年同期生产实绩下滑 3.4%，整体下降幅度从 9 月份开始呈现逐渐收窄的趋势。家用空调 12 月排产约为 1170.2 万台，较去年同期生产实绩下降 6.6%，下降幅度较上月显著收窄。

2023 年，在全球经济承压的情况下，家用空调产销或出现稳中有降，或难保持良好增长的需求。与之对应的半成品铜管需求量或将录得下滑。

## 六、供需平衡方面

据 ICSG 世界精炼铜平衡预测显示，2022 年的赤字约为 32.8 万吨，2023 年的盈余为 15.5 万吨，主要是由于额外的供应。

全球总库存仍处于历史低位水平。截至 2022 年 12 月 23 日 LME 铜库存录得 81475 吨，同比下跌近 9%。COMEX 铜库存录得 35694 吨，同比下跌近 43%。上期所期货仓单录得 26182 吨，同比去年的 6705 吨增加 290%。国内社会铜库存和保税区库存的分别从去年年底的 14.2 万吨和 1.92 万吨下

降至 3.97 万吨和上升至 2.9 万吨。

图表：2023 年世界精炼铜的使用和供应趋势

	2021	2021	2022	Feb	Mar	Apr	May
		1-8月					
初级精炼铜生产	20649	13775	14091	1799	1785	1777	1819
二次精炼铜生产	4149	2740	2744	338	346	331	346
世界精炼铜生产商（初级和次级）	24798	16515	16835	2137	2132	2108	2164
世界精炼铜使用量	25256	16667	17127	2173	2258	2188	2180
世界铜库存(期末)	1210	1394	1356	1378	1377	1376	1356
期间库存增加	-26	158	146	44	-1	-2	-20
供需平衡	-458	-152	-292	-37	-126	-80	-16
经季节性调整的供需平衡		-224	-373	-45	-71	-38	-54
根据中国保税库存变化调整的精炼供需余额	-656	-165	-282	-41	-139	-97	-101

来源：ICSG、广金期货研究中心整理

## 七、结论

综上所述，由于受到欧美继续实施紧缩的货币政策、新增项目的扩建投产、欧洲冶炼成本的下降、中欧新能源汽车补贴政策滑坡、美国房地产不景气及全球经济衰退拖累空调行业需求等多因素的共同影响，2023 年全球铜市将逐渐出现供过于求的局面。

**风险点：**美联储加大紧缩力度、全球金融市场不稳定、全球精炼铜供需缺口持续扩大引发金融资本实施逼仓行为。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍



薛丽冰

有色金属研究员

广州金控期货有限公司研究中心有色金属资深研究员,经济学硕士,中级经济师,国家高级黄金分析师。拥有 13 年以上的金融行业从业经验。具有丰富的期货投资咨询项目服务经验和证券投资咨询经验。荣获 2013 年度最佳有色金属产业服务奖称号,荣获 2014 年度最佳有色金属产业服务奖称号。曾多次在知名财经媒体新浪财经、和讯网、期货日报、投资快报、中金在线和 CSSCI 源期刊、国家中文核心期刊发文。



更多期货咨询请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

---

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号左海综合楼2楼B区201室 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>