

2023 年 7 月 15 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



美联储紧缩力度减轻&铜市供需偏紧

核心观点

宏观方面，美国 6 月通胀数据及非农就业数据下行，市场预期下半年美联储加息次数从 2 次下降为 1 次，宏观氛围转暖。

供给方面，全球铜精矿供应总体宽松，国内铜精矿港口库存环比下降，预计 7 月国内精炼铜供应量将继续增加。

需求方面，现货市场方面，铜价上涨后电解铜市场、精铜杆市场成交不佳，但废铜市场及废铜杆市场成交好转。7 月电力新能源行业及空调行业用铜量表现良好，但汽车行业用铜量下滑。

库存方面，两市库存仍处于历史低位水平。

综上所述，下半年美联储紧缩次数从 2 次下降为 1 次，宏观氛围转暖。7 月国内精炼铜供应预期增加，电力新能源行业保持良好势头，空调行业用铜量同比增加，但汽车行业用铜量则有所减少。关注 7 月下半月炼厂检修结束后供需格局能否重新趋于宽松。

风险点：美国银行业流动性风险再现、美联储加大紧缩力度、全球金融市场不稳定、矿山产量受到扰动、海内外铜库存大幅下滑引发金融资本实施逼仓行为。

目录

一、行情回顾	3
二、宏观经济分析：美联储和欧央行仍将进一步紧缩	3
三、供给分析：全球铜矿供应短期减少远期增加	4
1、智利暴雨及印尼停止铜精矿出口或令全球铜矿供需格局趋于紧张	4
2、5月国内精炼铜产量增量抵消进口量的下降量	4
3、1-5月铜材产量增量抵消进口量的下滑	5
四、需求分析：风电行业用铜需求下滑	5
五、供需平衡分析：全球库存下滑仍未改变下滑势头	6
六、结论	7
分析师声明	8
分析师介绍	8
免责声明	9
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	9
联系电话：400-930-7770	9
公司官网：www.gzjqqh.com	9
广州金控期货有限公司分支机构	10

一、行情回顾

7月14日当周，沪铜主力合约上涨2.48%，收于69290元/吨。成交量42.3万手，较上周增加10.8万手，持仓量20.6万手，较上周增加1.68万手。展望后市，由于美国通胀数据和非农就业数据走弱，市场预期7月美联储加息有可能为年内最后一次加息，宏观氛围重新转暖，叠加铜库存持续下降，料铜价短期走势偏强。具体如下：

图表 1：沪铜主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

二、宏观经济分析：美联储和欧央行仍将进一步紧缩

美国方面，6月CPI增幅创近两年新低，结合6月非农数据表现欠佳，除外美联储7月加息25个基点概率仍然高企外，美联储后续加息概率大幅降低。

国内方面，前期受到美联储加息预期的影响，人民币兑

美元持续走低，随着美联储紧缩周期进入尾声，人民币兑美元汇率贬值将结束。

三、供给分析：全球铜矿产量增加

1、上半年国内铜精矿进口增加

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%。7 月 14 日当周，中国 7 大港口铜精矿库存报 63.2 万吨，较上周下降 3 万吨。TC 最新报价为 94.7 美元/干吨，较上周上涨 2.7 美元/干吨。远期来看，铜精矿项目投产将继续增加。印尼总统佐科·维多多在示，在印尼自由港和安曼矿业明年完成冶炼厂建设后，印尼将停止铜精矿出口。他预计这两个工厂将于 2024 年 5 月开始投产。

2、7 月国内精炼铜产量及进口量均有望录得增长

Mysteel 调研数据显示 6 月国内精炼铜产量环比下滑。

Mysteel 调研数据显示，2023 年 6 月国内样本电解铜实际产量 92.39 万吨，环比减少 0.19%，同比增加 4.79%。2023 年 1-6 月国内样本电解铜实际产量累计 545.01 万吨，同比增加 4%。国统局数据方面，1-5 月我国精炼铜产量累计为 464.13 万吨，累计同比增加 11.87%。

截至 7 月 12 日，铜冶炼企业月内冶炼利润总体为正值，最高可达 2600 元/吨，有利于炼企产量增加。据 Mysteel 不完全统计，国内主要炼企 2023 年产量预增合计达到 31.34

万吨，而截至5月，国内炼企精炼铜产量累计已经较去年增加49.24万吨。

7月精炼铜进口量或较6月回升。截至7月12日，精炼铜进口成本68315元/吨，盘面进口亏损接近-600元/吨。

¹由于7月较多时间月精炼铜进口盘面多显示盈利状态，料7月精炼铜进口量或较6月增加。

3、1-6月铜材进口量的下滑

2023年6月，中国未锻轧铜及铜材进口量为449,648.5吨；1-6月未锻轧铜及铜材进口量为2,588,377.8吨，同比减少12.0%。

四、需求分析：风电行业用铜需求下滑

现货市场方面，Mysteel的调研数据显示，铜价上涨后全国多地的电解铜成交低迷，多地现货出现小幅贴水。废铜方面，全国各地废铜成交好转。铜杆市场方面，精铜杆成交不佳，再生铜杆成交增加。

空调行业方面，7月空调排产量同比上升。7月家用空调排产1613万台，较去年同期实绩上涨29.4%；7月空调内销排产同比+24.7%，外销排产同比+7.9%。根据产业在线数据，2023年7月空调内销排产1149万台，较去年同期内销实绩上涨24.7%；空调出口排产464万台，较去年同期出口实绩上涨7.9%。

¹ 资料来源：wind，广金期货研究中心整理测算

汽车行业方面，7月1日-9日，乘用车市场零售33.1万辆，同比下降7%，环比下降2%；今年以来累计零售985.6万辆，同比增长2%；全国乘用车厂商批发33.7万辆，同比下降9%，环比下降3%；今年以来累计批发1140.5万辆，同比增长8%。中国的新能源汽车购置税减免政策的持续实施，将令新能源汽车产销量维持良好态势。

电网、电源投资方面，前5月全国电网电源用铜量同比增加29.34万吨，环比增加45万吨。1-5月份，全国主要发电企业电源工程完成投资2389亿元，同比增长62.5%。电网工程完成投资1400亿元，同比增长10.8%。

电力新能源方面，7月电力新能源用铜量环比增加。7月，中国新增风电项目将带动用铜量26.85万吨，高于6月19.13万吨。光伏项目将带动用铜量达到22.25万吨，高于6月的16.53万吨。

五、供需平衡分析：全球库存下滑势头未止

截至2023年7月15日，LME库存57175吨，较上周-5800吨。上期所库存82690吨，较上周+8052吨。上期所仓单24079吨，较上周+7650吨。

全国社会总库存9.21万吨，较上周-1.42万吨。上海保税区库存6.05万吨，较上周-1.15万吨。广东库存2.48万吨，较上周-0.3万吨。江苏库存0.3万吨，较上周持平。重庆库存0.28万吨，较上周增加0.03万吨。天津库存0.1万

吨，与上周持平。

六、结论

综上所述，下半年美联储紧缩次数从 2 次下降为 1 次，宏观氛围转暖。7 月国内精炼铜供应预期增加，电力新能源行业保持良好势头，空调行业用铜量同比增加，但汽车行业用铜量则有所减少。关注 7 月下半月炼厂检修结束后供需格局能否重新趋于宽松。

风险点：美国银行业流动性风险再现、美联储加大紧缩力度、全球金融市场不稳定、矿山产量受到扰动、海内外铜库存大幅下滑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

广州金控期货有限公司分支机构

• 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	• 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
• 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	• 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
• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718	