

2023年8月20日

铜价或出现近强远弱

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772号

广金期货研究中心

有色金属研究员：薛丽冰

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03090983

咨询资格号：Z0016886

相关图表



核心观点

宏观方面，美联储官员表示仍存在加息可能对铜价构成压制。

供给方面，中国炼企技改升级、重启和新扩建项目落地早于市场预期，本周铜精矿港口库存增加，后市冶炼产量存增长预期。

需求方面，汽车行业产销环比增长用铜需求增加但无法抵消空调行业及电新行业用铜需求下滑的量。

库存方面，LME库存92200吨，较上周增加7300吨。上期所库存39228吨，较上周减少13687吨。上期所仓单15936吨，较上周增加1522吨。

综上所述，美联储紧缩或未结束对铜价不利。下半年新项目落地或早于市场预期，后期铜市供应将增加，叠加空调行业及电新行业用铜需求下滑抵消汽车行业用铜需求增加，料铜价承压，但由于铜库存偏低，因此预料铜价或表现出近强远弱的特征。

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	错误! 未定义书签。
二、宏观经济分析：欧美通胀仍然高企	错误! 未定义书签。
三、供给分析：8月国内精炼铜产量预增	4
1、预计下半年安托法加斯塔矿业公司产量将增加	4
2、8月受炼企补库需求增加，铜精矿进口量增加	4
3、8月18日当周再生铜供应紧张	5
4、8月精炼铜产量预增	6
5、1-7月铜材进口量减少	6
四、需求分析：汽车行业用铜量增加难抵电新行业及空调行业用铜下滑	7
五、供需平衡分析：库存小幅垒库	9
六、结论：8月铜价或出现近强远弱	10
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。
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	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

8月18日当周，沪铜主力合约下跌0.29%，收于68000元/吨。成交量39.4万手，较上周减少2.2万手，持仓量14.9万手，较上周减少1.8万手。展望后市，由于新扩建项目落地早于市场预期，精炼铜产量有望增加，料铜价短期承压。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

美国方面，美联储7月议息会议纪要公布，显示11名票委同意加息，2人倾向保持利率稳定，大多数人认为通胀仍然存在显著上行风险，美联储可能需要继续进一步收紧货币政策。美联储继续维持偏鹰立场，美元指数强劲，铜价仍然承压。美联储理事鲍曼：可能需要进一步加息以达到通胀目标。若后期美联储加息，则恐对铜价再次构成压制。

国内方面，国统局数据显示7月经济持续稳定恢复。全

国服务业生产指数同比增长 5.7%。全国规模以上工业增加值同比增长 3.7%，环比增长 0.01%。社会消费品零售总额 36761 亿元，同比增长 2.5%，环比下降 0.06%。1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）285898 亿元，同比增长 3.4%。全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点。全国居民消费价格（CPI）同比下降 0.3%，环比上涨 0.2%。

欧元区方面，欧洲较长期债券的收益率攀升速度快于较短期限债券，通胀存居高不下的风险。

三、供给分析：8 月国内精炼铜产量预增

1、预计下半年安托法加斯塔矿业公司产量将高于上半年

今年前六个月，安托法加斯塔矿业公司的铜产量比去年同期增长了 10%。今年前六个月铜销量 27.5 万吨同比增加 14.58%。另外从公司 2022 年报告中了解到，2023 年铜产量预测在 67-71 万吨左右，但是今年 7 月，由于南美国家持续十多年的干旱，导致缺水，和 Minera Los Pelambres 补充基础设施项目（INCO）启动过程中的重新规划。公司将全年铜产量指引下调至 64 万吨至 67 万吨。结合上半年销量 27.5 万吨来看，23 年下半年销量或将要达到 36.5-39.5 万吨才能完成目标。

2、受炼企补库需求增加，8 月 18 日当周铜精矿进口量增加

据 SMM 调研，8 月 18 日进口铜精矿指数（周）报 93.35 美元/吨，较上一期 94.03 美元/吨减少 0.68 美元/吨，也是

进口铜精矿指数在 21 连涨之后首次回落。本周现货市场持续冷清，周内冶炼厂对贸易商的近月干净矿和混矿的询盘大幅增加，而贸易商的近月原料头寸有限。目前双方就品质和装期进行商议，至于加工费，买方对 9 月份装期的干净矿询盘价在 90 美元中位，而卖方的可成交加工费在 90 美元低位。

SMM 调研数据显示，在中国冶炼厂方面今年技改升级、重启和新扩建项目较早于市场预期。华中某炼厂技改升级项目有望于 10 月份完成；白银有色集团股份有限公司白银炉炼铜技术创新升级项目预计 8 月底点火投产，9 月份烤炉，10 月开始投料；东北地区某炼厂已完成第一次年度检修工作，第二次检修（粗炼环节技改升级）工作也能在今年年底前动工；市场预期华南地区某冶炼厂二期工程将于 10-11 月份完工并开始投料，早于先前的市场预期。冶炼厂的粗炼项目略先于市场预期落地，或带来额外的铜精矿现货需求，铜精矿现货加工费 TC 或进一步承压下行。

Mysteel 统计中国 7 个主流港口进口铜精矿当周库存为 73.8 万吨，较上周环比增 12 万吨。

3、8 月 18 日当周再生铜供应紧张

SMM 调研显示，本周（8 月 14 日-8 月 20 日），据临沂金属城再生铜贸易商反映，目前再生铜货源极为紧缺，市场表现较为清淡。部分再生铜杆企业表示，因再生铜补充不及时，本周可能再次出现被迫停炉，大量订单被迫延迟交货。

4、8月精炼铜产量预增

SMM 预计 8 月国内精炼铜产量增长约 6 万吨。进入 8 月，据 SMM 统计仅有 1 家冶炼厂有检修计划，再加上前期检修的冶炼厂陆续复产和新厂投产后产量的释放，而且在没有原料紧张的限制下，料 8 月全国总产量将大幅增加，其中内蒙某冶炼厂复产带来的增量约占 48%。SMM 根据各家排产情况，预计 8 月国内电解铜产量为 98.61 万吨，创下历史新高，环比大增 6.02 万吨增幅为 6.50%，同比上升 15.1%。1-8 月累计产量预计为 747.12 万吨，同比增加 11.47%，增加 76.89 万吨。调研数据显示，9 月有 6 家炼企检修，10 月有 3 家炼企检修，11 月有 1 家，12 月暂时没有。8 月 10 日当周，受到硫酸价格走高提振，炼企冶炼利润介乎于 600-3000 元/吨不等，将大大刺激炼企的冶炼积极性。

8 月以来，精炼铜盘面进口盈利持续大于 0，将正反馈贸易企业的进口积极性。

5、1-7 月铜材进口量减少

2023 年 7 月，中国未锻轧铜及铜材进口量为 45.12 万吨，环比增长 0.34%；1-7 月未锻轧铜及铜材进口量为 303.95 万吨，同比减少 10.7%。

SMM 调研数据显现，7 月中国铜材月度开工率为 72.19%，预计 8 月开工率为 71.63%。

四、需求分析：汽车行业用铜量增加难抵电新行业及空调行业用铜下滑

现货方面，交割换月后，可流通货源较为紧张，全国多地现货铜升水走高。山东大户下游企业采购积极性较低，多选择长单交易，零单交易较少。沪粤价差已经使得华南地区货源发往华东市场，而本周上海与山东两地升贴水价差最大为 175 元/吨，低于两地可贸易的合理价差 250 元/吨，因此不足以使得山东货源发往上海地区。

铜杆方面，企业开工率继续回升。SMM 数据显示，本周（8 月 11 日-8 月 17 日）国内主要精铜杆企业周度开工率较上周回升 1.22 个百分点，录得 69.33%。周中铜价重心大幅下移，下游采购积极性增强，开工率持续回升。本周精铜杆行业订单受铜价下跌影响表现回升，但增量相对有限。下游漆包线方面，仅部分企业反馈周内订单有增量，多数漆包线企业仍受市场需求疲软，订单增量并不理想。成品库存方面，截止本周四，21 家调研企业成品库存仅有两家处于略偏高水平，其余企业铜杆厂库存均表现为正常或偏低。具体数据来看，21 家精铜杆厂成品库存量较上周明显下降，降幅为 12.81%，主要原因是周中铜价回落，下游提货速度有所加快，多个铜杆企业库存环比下降。精废价差方面，SMM 数据显示精废铜杆价差持续缩小，截至本周四精废杆周均价差为 651 元/吨，再生铜杆价格优势大减，也进一步推升了精铜杆行

业的开工率。

铜管方面，SMM 调研数据预测 8 月铜管开工率为 77.66%，环比减少 3.00 个百分点。

铜板带方面，SMM 调研数据预测 8 月铜板带企业开工率为 73.42%，环比增加 3.39 个百分点。

铜箔方面，SMM 调研数据预测 8 月铜箔企业开工率为 85.82%，高于 7 月的 80.54%。

空调行业方面，7 月行业用铜量同比增加环比下滑。8 月用铜量将面临下滑。据产业在线监测显示，2023 年 7 月家用空调生产 1645.3 万台，同比增长 32.0%，销售 1660.9 万台，同比增长 22.9%，其中内销出货 1175.5 万台，同比增长 27.6%，出口出货 485.5 万台，同比增长 12.9%。工业库存 1779.7 万台，同比增长 2.4%。

汽车行业方面，8 月汽车销量环比录得增长。乘联会数据显示，8 月 1-13 日，乘用车市场零售 57.7 万辆，同比去年同期增长 5%，较上月同期增长 8%；今年以来累计零售 1187.4 万辆，同比增长 2%；全国乘用车厂商批发 58.7 万辆，同比去年同期增长 6%，较上月同期增长 5%；今年以来累计批发 1,371.7 万辆，同比增长 7%。8 月 1-13 日，新能源车市场零售 20.8 万辆，同比去年同期增长 38%，较上月同期增长 1%；今年以来累计零售 393.4 万辆，同比增长 36%；全国乘用车厂商新能源批发 20.7 万辆，同比去年同期增长 14%，

较上月同期增长 1%；今年以来累计批发 448.8 万辆，同比增长 40%。

电力新能源方面，8 月电力新能源用铜量环比减少。8 月第三周风电项目将带动用铜量约 12.96 万吨，低于上月同期的 29.96 万吨。光伏项目将带动用铜量约 6 万吨，低于上月的 40.58 万吨。

五、供需平衡分析：

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023 年 6 月，全球精炼铜产量为 227.51 万吨，消费量为 230.72 万吨，供应短缺 3.21 万吨。2023 年 1-6 月，全球精炼铜产量为 1349.25 万吨，消费量为 1338.21 万吨，供应过剩 11.04 万吨。

截至 2023 年 8 月 18 日，COMEX 库存 41444 吨，较上周减少 1941 吨。LME 库存 92200 吨，较上周增加 7300 吨。上期所库存 39228 吨，较上周减少 13687 吨。上期所仓单 15936 吨，较上周增加 1522 吨。

截至 2023 年 8 月 14 日，全国社会总库存 2.92 万吨，较上周下降 0.69 万吨。上海保税区库存 6.3 万吨，较上周增加 0.4 万吨。广东库存 2.36 万吨，较上周下降 0.31 万吨。江苏库存 0.26 万吨，较上周增加 0.02 万吨。重庆库存 0.2 万吨，较上周下降 0.4 万吨。天津库存 0.1 万吨，与上周持平。

六、结论：8月铜价或出现近强远弱

综上所述，美联储紧缩或未结束对铜价不利。下半年新项目落地或早于市场预期，后期铜市供应将增加，叠加空调行业及电新行业用铜需求环比下滑抵消汽车行业用铜需求增加，料铜价承压，但由于铜库存偏低，因此预料铜价或表现出近强远弱的特征。

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 CSCI 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。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

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.gz.jkqh.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：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 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>
<p>• 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</p>	