

2023年9月15日

新能源汽车行业用铜面临下滑风险

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，美国通胀上行对大宗商品构成支撑，但欧盟对中国新能源汽车行业展开“反补贴”调查或将对行业出口构成负面影响。

供给方面，虽然本周港口库存小幅下降，但前期刚果将有12万吨铜矿逐渐到港，因此我们预料国内铜精矿市场供需宽松的局未变。9月精炼铜冶炼利润和进口利润表现良好，预料国内精炼铜供应量将保持高位运行。

需求方面，9月过半，招标风电项目将带动用铜量12.6万吨，低于8月同期15.2万吨的用铜量；招标光伏项目将带动用铜量15.7万吨，低于上月同期的27.9万吨，目前铜杆市场整体仍呈现出旺季不旺的特征，市场预料中秋节前企业会逐渐开启备库。受到欧盟拟对中国新能源汽车展开“反倾销”和“反补贴”调查影响，中国近40%的新能源汽车的欧洲出口份额或将受到影响，新能源汽车用铜量面临下滑风险。铜管行业用铜需求已经逐渐呈现出季节性下滑迹象。

库存方面，截至9月15日，LME库存143375吨，较上周增加9250吨。上期所库存65146吨，较上周增加10191吨。上期所仓单13601吨，较上周增加6644吨。

综上所述，全球铜矿供应量将有所好转，新能源汽车行业及空调行业用铜需求面临下滑风险，海内外交易所持续累库，铜市供需边际宽松对铜价上行构成阻力。若节前铜杆市场能开启节前备库，则将对铜价构成支撑。

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：美国通胀上行 VS 欧盟“反补贴”调查	3
三、供给分析：预计 9 月铜市供应增加	4
1、外矿供应将有所改善、国内废铜产量有所改善	4
2、9 月 14 日当周国内铜精矿供应宽松格局未变	5
3、预料 9 月精炼铜供应量高位运行	5
4、广金期货预估 8 月国内铜材供应量增加	6
四、需求分析：铜管铜箔需求面临下行压力	6
五、供需平衡分析：海内外铜市小幅累库	8
六、结论：铜需求下滑或令铜价强弱转换	9
分析师声明	10
分析师介绍	10
免责声明	11
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	11
联系电话：400-930-7770	11
公司官网： www.gzjqqh.com	11
广州金控期货有限公司分支机构	12

一、行情回顾

9月15日当周，沪铜主力合约上涨1.5%，收于69780元/吨。成交量33.7万手，较上周减少2.2万手，持仓量16.4万手，较上周增加1.3万手。月初至今，行情走势总体符合我们在月报《9月铜市“多逼空”风险隐现》中一度提到的“国内库存处于历史低位水平为“多逼空”行情酝酿条件，料铜价走势总体震荡偏强。”的判断。展望后市，由于海外内铜库存出现垒库，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

二、宏观经济分析：美国通胀上行 VS 欧盟“反补贴”调查

美国劳工统计局公布的数据显示，剔除食品和能源成本的核心CPI月率较7月份上涨0.3%，为六个月来首次加速上涨。随着国际油价的反弹，市场担心新一轮通胀席卷美国。

欧央行本周加息 25 基点概率超过 50%。国内 9 月 15 日年内二次降准，提振铜价。

欧盟拟对中国新能源汽车展开“反倾销”和“反补贴”调查，中国近 40%的新能源汽车的欧洲出口份额或将受到影响，国内经济恐面临下行压力。

三、供给分析：预计 9 月铜市供应增加

1、外矿供应将有所改善、国内废铜产量有所改善

智利国家铜业公司（Code lco）7 月份铜产量同比下降 2.6%，为 12.47 万吨；智利埃斯孔迪达（Escondida）铜矿 7 月份铜产量同比增长 1.23%，至 8.24 万吨；智利科拉瓦西（Collahuasi）铜矿 7 月份铜产量同比增长 5.71%，为 5 万吨。¹8 月份，冬瓜山铜矿采矿工区在全区职工共同努力下，完成采矿量 30 余万吨、出矿量 28.9 万余吨，分别超计划 18% 和 16.7%。²俄罗斯乌多坎（Udokan）铜矿的选矿厂正式投入运营，预计 2024 年铜产量将达到近 15 万吨/年。2023 年上半年，紫金矿业旗下的卡莫阿铜矿生产 19.7 万吨铜。目前一、二期联合改扩能计划已完成，年产能已达 45 万吨铜，三期及配套 50 万吨铜冶炼厂预计 2024 年第四季度建成投产。智利国家铜业公司（Code lco）表示，预计公司 2023 年铜产量为 130 万吨，低于 2022 年的 144.6 万吨。

2023 年 7 月国内废铜进口量 14.9 万吨，环比下滑 2 万

¹ 资讯来源：wind;

² 资讯来源：wind

吨，同比下滑 0.7 万吨。8 月中时再生铜杆企业排产十分充足，但受到再生铜原料紧张的影响，再生铜杆厂生产受限，一度出现排队交货的情况。9 月 SMM 预计国内废铜产量为 9.8 万吨，略高于 8 月的 9.5 万吨，同比增加 2.3 万吨。周内铜价上涨后，废铜持货商抛货，下游接货情绪好转。

2、9 月 14 日当周国内铜精矿供应宽松格局未变

2023 年 8 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 269.7 万吨，高于 7 月的 197.5 万吨。7 月国内铜精矿产量 14.3 万吨，环比下滑 1 万吨，同比下滑 1.7 万吨。

Mysteel 调研数据显示，TC 指数周均为 92.4 美元/干吨，较上周下降 1.5 美元/干吨。Mysteel 统计中国 7 个主流港口进口铜精矿当周库存为 69.1 万吨，较上周环比下降 2.5 万吨。

3、预料 9 月精炼铜供应量高位运行

SMM 预计 9 月国内精炼铜产量将维持高位运行。SMM 根据各家排产情况，预计 9 月国内电解铜产量为 98.61 万吨，环比微降 0.29 万吨降幅为 0.29%，同比上升 8.5%。

9 月 14 日当周，受到硫酸价格走高提振，炼企冶炼利润介乎于 1700-4000 元/吨不等，将大大刺激炼企的冶炼积极性。

9 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。

4、广金期货预估 8 月国内铜材供应量增加

2023 年 8 月，中国未锻轧铜及铜材进口量为 473,330.4 吨，高于 7 月的 451159.1 吨；9 月，SMM 调研数据显示，中国铜材企业月度平均开工率预测值达到 73.46%，高于 8 月的真实值 71.46%。因此，广金期货预估 9 月国内铜材产量大概率高于 8 月。

SMM 数据显示，9 月 14 日当周铜杆开工率为 71.78%，高于上周的 70.25%；再生铜杆周度开工率为 44.65%，高于上周的 40.94%；预估 9 月铜管企业的月度开工率为 66.33%，大幅低于 8 月的 77.66%；预测 9 月铜箔企业开工率为 87.83%，高于 8 月的真实开工率 85.33%；预测 9 月电线电缆开工率为 87.09%，高于 8 月的真实值 86.1%。

四、需求分析：铜管铜箔需求面临下行压力

电解铜方面，交割日电解铜成交总体有限。

铜杆方面，9 月末铜市需求有望增加。据 SMM，8 月份部分南网、国网订单集中交货对于消费有一定的拉动，不过有铜杆企业反馈，今年国网的订单延后交货的情况比往年更明显，主因资金回款不及时所致。而地产工程类订单则依旧保持疲软状态，传导至部分线缆企业订单不足，漆包线端口需求持续不景气也是拖累精铜杆订单不足。9 月即将过半，但从订单增量来看，精铜杆企业完全感受不到旺季的迹象，预期多数铜杆企业会在 9 月最后一周开始积极备库。

9月前半月，招标风电项目将带动用铜量12.6万吨，低于8月同期15.2万吨的用铜量；招标光伏项目将带动用铜量15.7万吨，低于上月同期的27.9万吨。

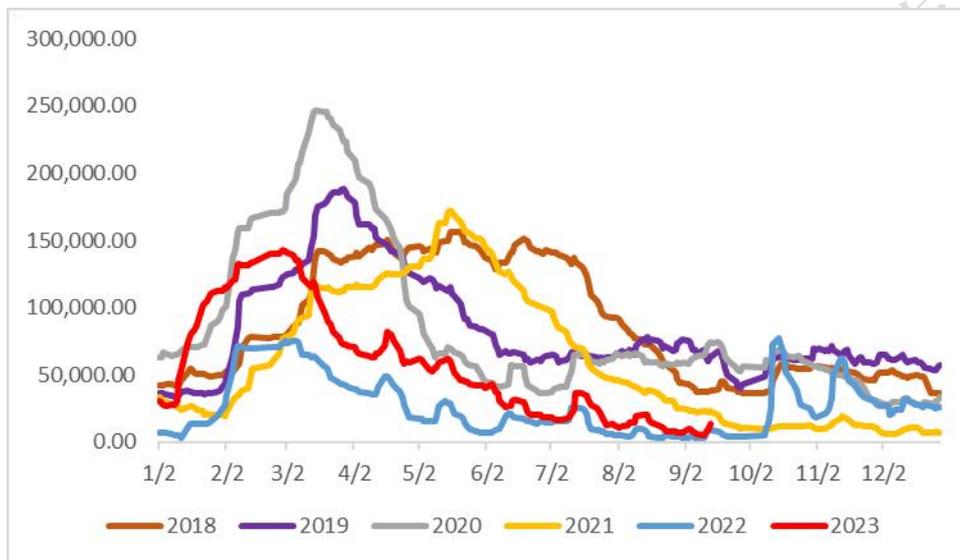
7月国内光伏新增装机量18.7GW，同比+174%，环比+9%。2023年1-7月全国电网工程投资完成额2473亿元，同比+10%。

铜管方面，9月空调行业用铜量同比下滑。根据产业在线最新发布的家用空调排产报告显示，2023年9月空调内销排产640万台，较去年同期内销实绩下降9.9%；2023年9月空调出口排产399.5万台，较去年同期出口实绩上涨16.2%。

铜箔方面，欧盟启动对中国新能源汽车的“反补贴”调查或将对车市销量构成负面影响预期，手机销量也拖累铜箔需求。中国信通院数据显示，2023年7月，国内市场手机出货量1855.2万部，同比下降6.8%，2023年1-7月，国内市场手机总体出货量累计1.48亿部，同比下降5.1%。SMM调研数据预测8月铜箔企业开工率为85.82%，高于7月的实际开工率82.22%。2023年8月乘用车市场零售达到192.0万辆，同比增长2.5%，环比增长8.6%。8月新能源乘用车批发销量达到79.8万辆，同比增长25.6%，环比增长8.2%。8月新能源车市场零售71.6万辆，同比增长34.5%，环比增长11.8%。

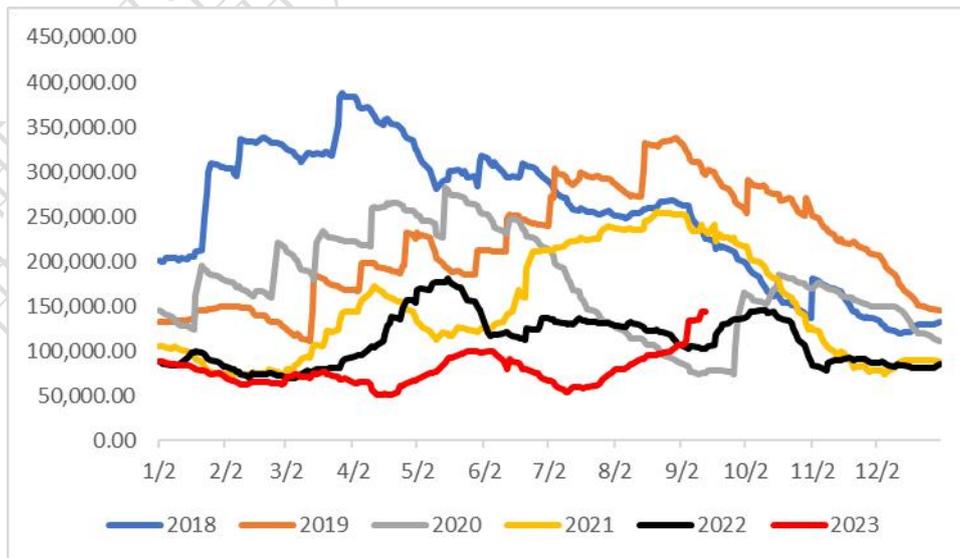
五、供需平衡分析：海内外铜市小幅累库

图表 1：上海期货交易所仓单



来源：广金期货研究中心

图表 2：LME 铜库存



来源：广金期货研究中心

截至 9 月 15 日，LME 库存 143375 吨，较上周+9250 吨。

上期所库存 65146 吨，较上周+10191 吨。上期所仓单 13601 吨，较上周+6644 吨。

六、结论：铜需求下滑或令铜价强弱转换

综上所述，全球铜矿供应量将有所好转，新能源汽车行业及空调行业用铜需求面临下滑风险，海内外交易所持续累库，铜市供需边际宽松对铜价上行构成阻力。若节前铜杆市场能开启节前备库，则将对铜价构成支撑。

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.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>	