

和合期货：沪铜半年报

——上有压力下有支撑，沪铜高位震荡



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，1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降 18.8%，全国房地产开发投资同比下降 7.2%，房地产开发企业到位资金同比下降 6.6%，表现较好的社会消费品零售总额 5 月份同比增长 12.7%，比 4 月份有所回落，面对经济压力我国央行保持宽松货币政策，总的来看，国民经济延续恢复态势，转型升级持续推进，但也要看到，国内结构调整压力较大，经济恢复基础尚不稳固。美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.3 不及预期，欧元区制造业 PMI 初值进一步萎缩至 43.6，创 37 个月新低，我国制造业 PMI 为 49.0%继续低于荣枯线。整体看全球制造业不乐观，宏观面压制铜价。

基本面，供给端，刚果（金）铜矿产量增长很快，2022 年产量已达到 229.5 万吨成世界第三产铜国，5 月份中国铜产业月度景气指数为 35.8，位于“正常”区间运行。需求端，新能源汽车延续高速增长，5 月新能源汽车产销分别完成 71.3 万辆和 71.7 万辆，同比分别增长 53%和 60.2%，市场占有率达到 30.1%，光伏发电新增装机容量 6121 万千瓦，光伏发电已完成投资 982 亿元，同比增长 140.3%，对铜价有较大的支撑。

目录

一、我国经济复苏尚不稳固，全球制造业 PMI 不乐观	3 -
1、我国部分经济指标不及预期，复苏基础尚不牢固	3 -
2、面对经济压力，我国央行保持宽松货币政策	8 -
3、全球制造业 PMI 继续下行	9 -
二、刚果金铜矿产量快速增加，铜产业 5 月景气指数正常区间-	12 -
1、刚果金铜矿产量快速增加	12 -
2、我国铜产业 5 月景气指数正常区间	13 -
三、新能源汽车保持高速，光伏装机量大增	14 -
四、后市行情研判	16 -
风险揭示:	17 -
免责声明:	17 -

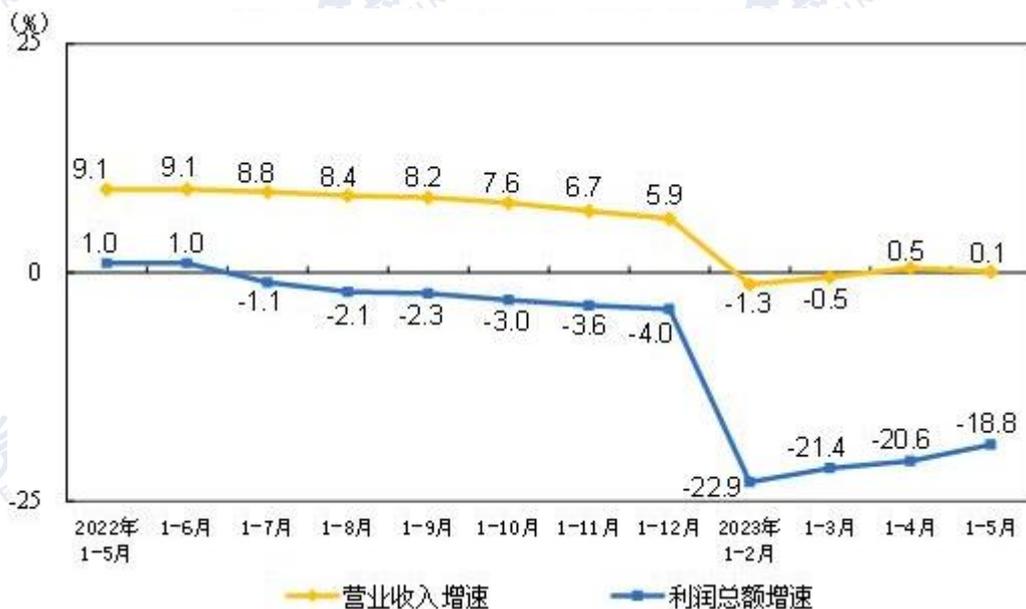
一、我国经济复苏尚不稳固，全球制造业 PMI 不乐观

1、我国部分经济指标不及预期，复苏基础尚不牢固

1—5 月份，规模以上工业企业实现营业收入 51.39 万亿元，同比增长 0.1%。

1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 26688.9 亿元，同比下降 18.8%，降幅比 1—4 月份收窄 1.8 个百分点。

营业收入和利润同比增速 (%)



数据来源：国家统计局

规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润同比下降 17.7%；股份制企业实现利润下降 20.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润下降 13.6%；私营企业实现利润下降 21.3%。

分类营业收入和利润同比增速 (%)



数据来源：国家统计局

从全国数据来看，5月份消费需求继续恢复，市场运行总体平稳，CPI环比下降，同比涨幅略有扩大。

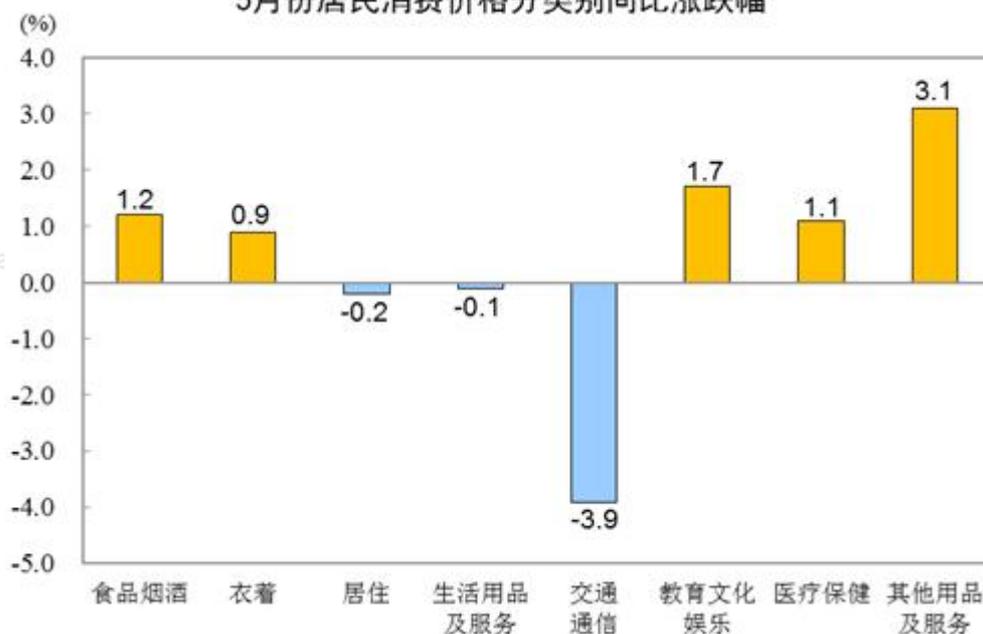
全国居民消费价格涨跌幅



数据来源：国家统计局

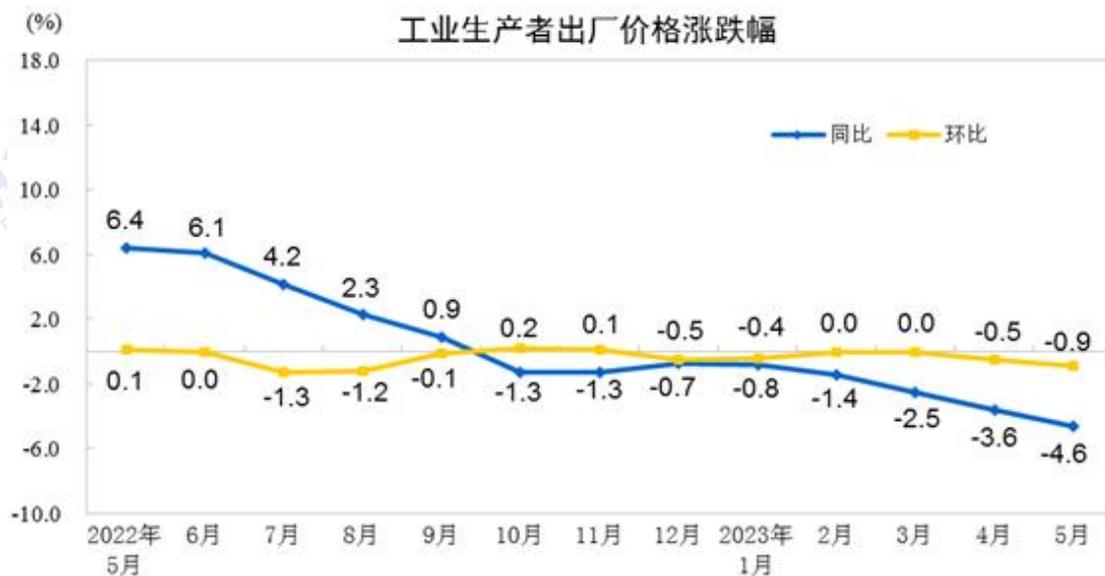
5月份食品烟酒类价格同比上涨1.2%，影响CPI上涨约0.34个百分点。其他七大类价格同比四涨三降，其中其他用品及服务、教育文化娱乐价格分别上涨3.1%和1.7%，医疗保健、衣着价格分别上涨1.1%和0.9%，交通通信、居住、生活用品及服务价格分别下降3.9%、0.2%和0.1%。

5月份居民消费价格分类别同比涨跌幅

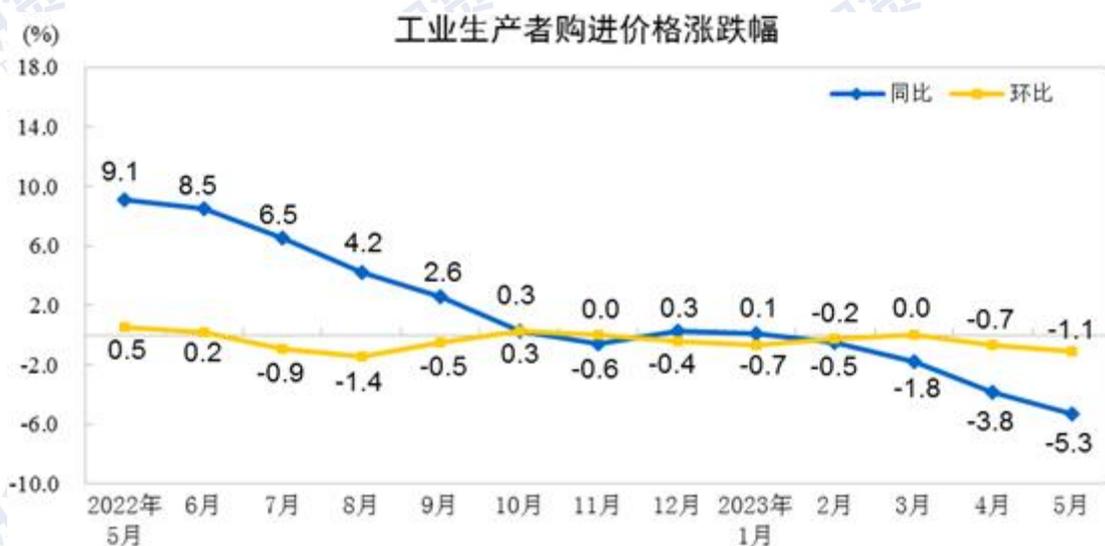


数据来源：国家统计局

2023年5月份，全国工业生产者出厂价格同比下降4.6%，环比下降0.9%；工业生产者购进价格同比下降5.3%，环比下降1.1%。1—5月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降2.6%，工业生产者购进价格下降2.3%。



数据来源：国家统计局



国际大宗商品价格整体下行，国内外工业品市场需求总体偏弱，加之上年同期对比基数较高，PPI 环比、同比均继续下降。有色金属冶炼和压延加工业价格下降8.4%，降幅收窄0.2个百分点。

1—5月份，全国房地产开发投资45701亿元，同比下降7.2%。1—5月份，房地产开发企业房屋施工面积779506万平方米，同比下降6.2%。其中，住宅施工面积548475万平方米，下降6.5%，房屋新开工面积39723万平方米，下降22.6%。

其中，住宅新开工面积 29010 万平方米，下降 22.7%，房屋竣工面积 27826 万平方米，增长 19.6%。

全国房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局

1—5 月份，商品房销售面积 46440 万平方米，同比下降 0.9%，其中住宅销售面积增长 2.3%。商品房销售额 49787 亿元，增长 8.4%。

全国商品房销售面积及销售额增速

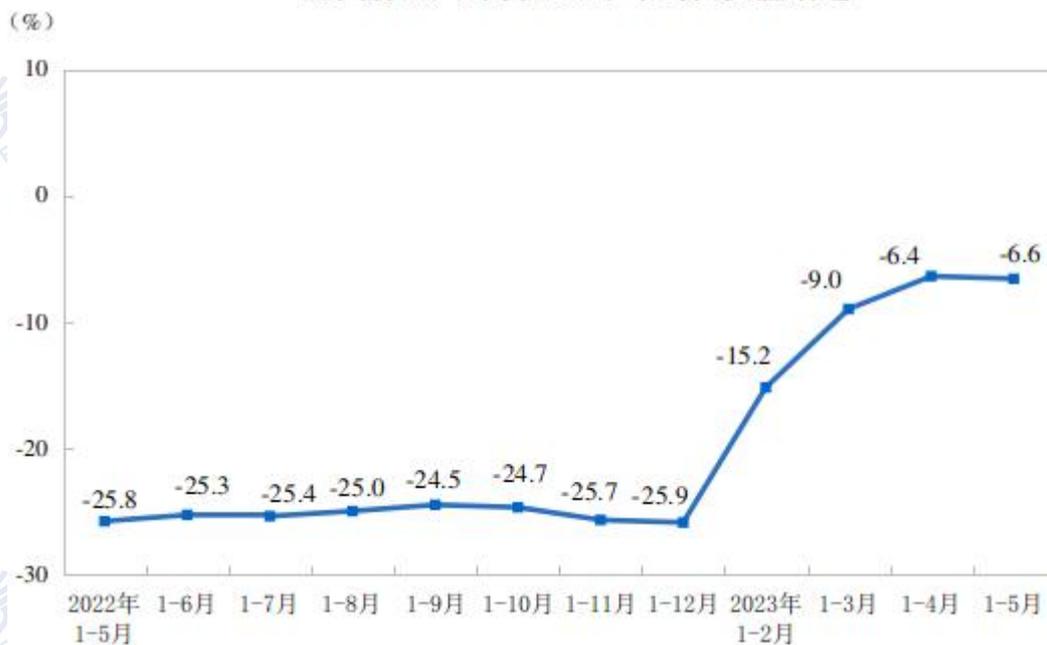


数据来源：国家统计局

1—5 月份，房地产开发企业到位资金 55958 亿元，同比下降 6.6%。其中，

国内贷款 7175 亿元，下降 10.5%；利用外资 13 亿元，下降 73.5%；自筹资金 16267 亿元，下降 21.6%；定金及预收款 19878 亿元，增长 4.4%；个人按揭贷款 10354 亿元，增长 6.5%。

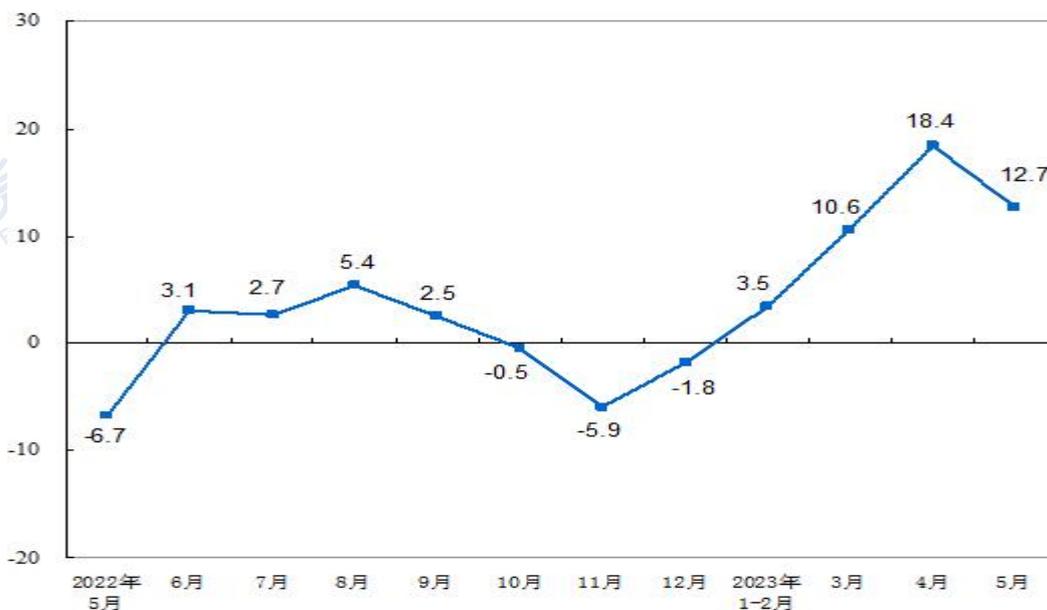
全国房地产开发企业本年到位资金增速



数据来源：国家统计局

5 月份，社会消费品零售总额 37803 亿元，同比增长 12.7%。1—5 月份，社会消费品零售总额 187636 亿元，同比增长 9.3%。

社会消费品零售同比增长 (%)



数据来源：国家统计局

总的来看，5月份，国民经济延续恢复态势，转型升级持续推进，但也要看到，国际环境复杂严峻，国内结构调整压力较大，经济恢复基础尚不稳固。

2、面对经济压力，我国央行保持宽松货币政策

6月13日，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行以利率招标方式开展了20亿元逆回购操作，中标利率为1.90%，此前为2.00%。央行本次公开市场操作中利率下降10个基点，既反映了资金市场供求需要，进一步缓解银行历史新低的息差水平，也释放了加强逆周期调节和稳定市场预期的政策信号，为未来降低资金和融资成本创造条件。

紧跟着OMO“降息”，央行下调常备借贷便利利率，隔夜期下调10个基点至2.75%，7天期下调10个基点至2.9%，1个月期下调10个基点至3.25%。

常备借贷便利利率表 (自2023年6月13日起执行)

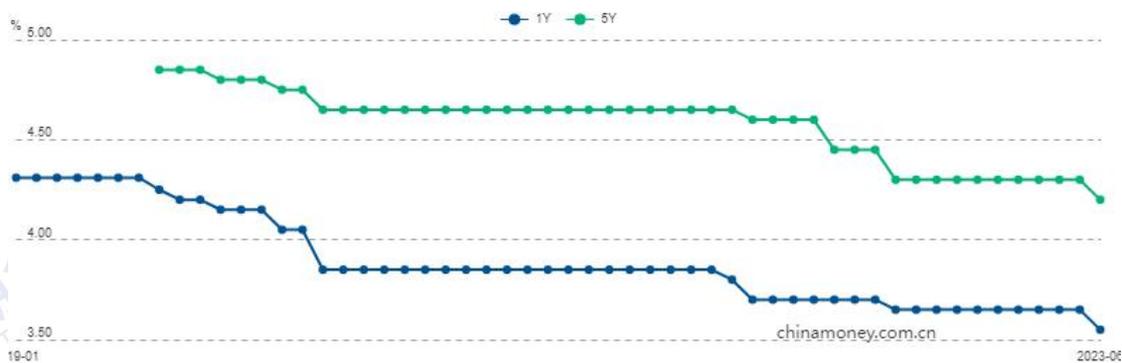
期限	利率
隔夜	2.75%
7天	2.90%
1个月	3.25%

数据来源：中国人民银行

6月15日，中国央行进行2370亿元1年期MLF操作，对冲今日到期的2000亿元MLF，实现净投放370亿元，中标利率下调10个基点至2.65%，此前为2.75%。后续利率体系的同步下调是大势所趋，LPR下调概率提升。

6月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023年6月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.55%，较前值下调10个基点；5年期以上LPR为4.2%，较前值下调10个基点。LPR下调再次传递出稳增长、促发展的政策信号，将进一步稳定市场预期，提振市场信心。

LPR品种历史走势图



数据来源：全国银行间同业拆借中心

LPR 历史调整情况

时间	1Y贷款市场报价利率		5Y贷款市场报价利率	
	利率	幅度	利率	幅度
2019/7/20	4.31%	/	4.85%	/
2019/8/20	4.25%	0.06%	4.85%	/
2019/9/20	4.20%	0.05%	4.85%	/
2019/11/20	4.15%	0.05%	4.80%	0.05%
2020/2/20	4.05%	0.10%	4.75%	0.05%
2020/4/20	3.85%	0.20%	4.65%	0.10%
2021/12/20	3.80%	0.05%	4.65%	/
2022/1/20	3.70%	0.10%	4.60%	0.05%
2022/5/20	3.70%	/	4.45%	0.15%
2022/8/22	3.65%	0.05%	4.30%	0.15%
2023/6/20	3.55%	0.10%	4.20%	0.10%
累计下调		0.76%		0.65%

数据来源：华尔街见闻

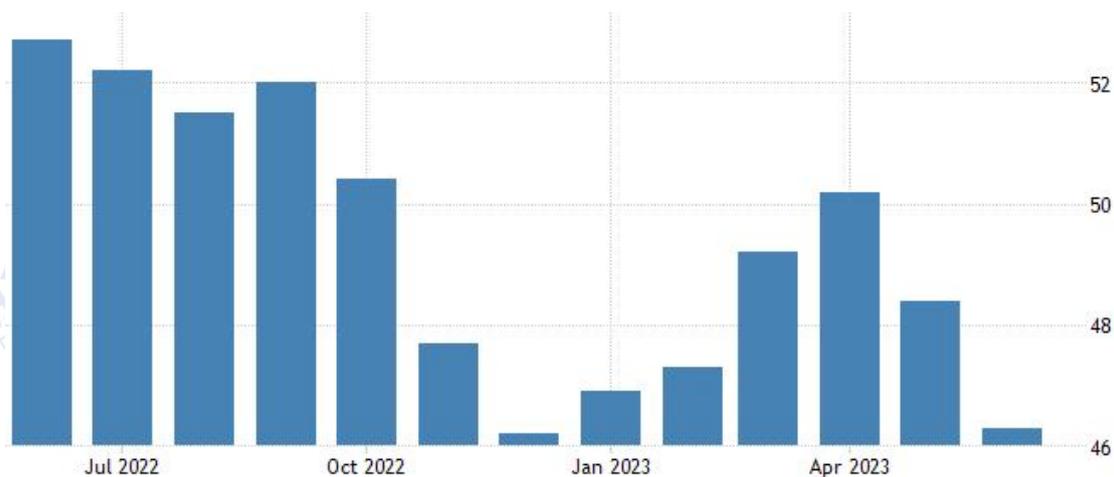
市场分析人士指出，5年期以上LPR下行，有助于支持刚性和改善性住房需求，减轻居民房贷利息压力，稳定投资、消费和宏观经济基本盘，促进房地产市场平稳健康发展。

3、全球制造业 PMI 继续下行

6月23日，根据标普全球（S&P Global）的最新数据，美国6月Markit制造业PMI初值46.3，创2022年12月以来最低，不及预期的48.5，5月前值为48.4。

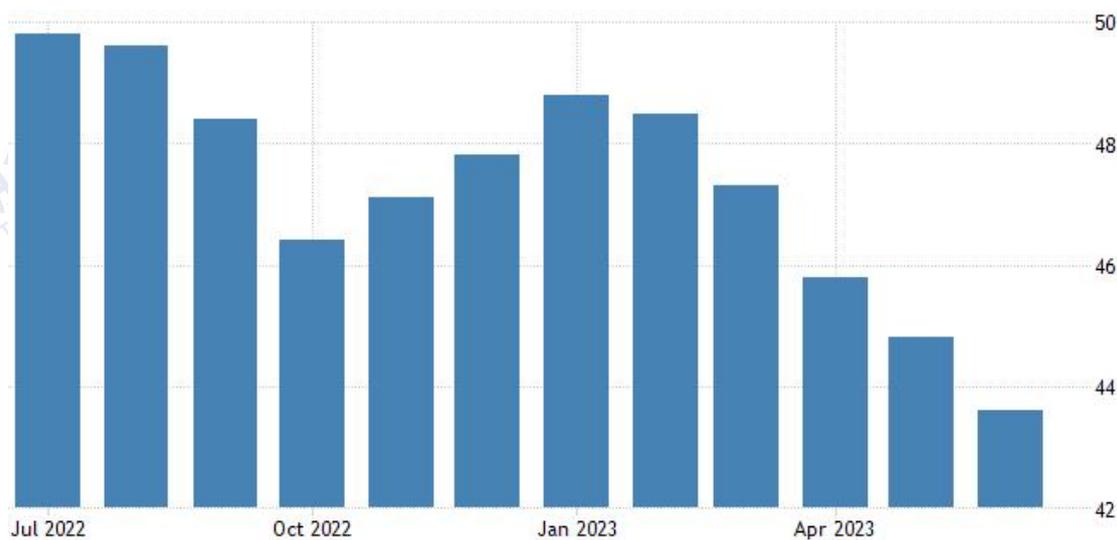
6月23日欧元区6月份PMI数据报告出炉，制造业PMI初值进一步萎缩至43.6，较5月44.8进一步下滑，创37个月新低。德国6月制造业PMI初值录得41，预期43.5，前值43.2。法国6月制造业PMI初值录得45.5，预期45.3。

Markit 制造业指数



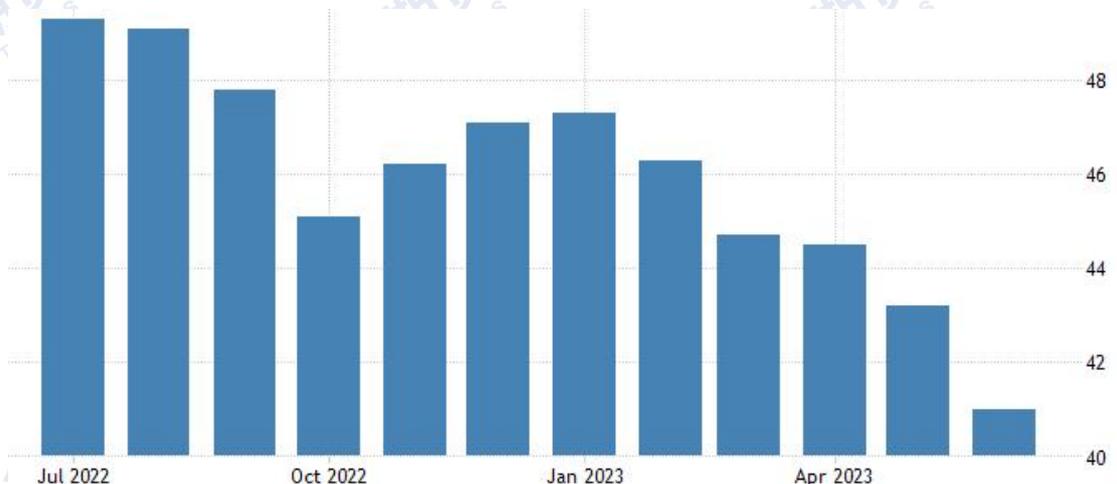
数据来源：全球经济指标数据网

欧元区制造业 PMI 指数



数据来源：全球经济指标数据网

德国制造业 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，6月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月上升0.2个百分点，制造业景气水平稍有改善，但还是处于荣枯线下方。

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5月份全球制造业 PMI 为48.3%，较上月下降0.3个百分点，连续3个月环比下降，连续8个月低于50%，创出自2020年6月以来的新低，显示全球经济下行压力有所加大，经济复苏动能不强。

全球制造业 PMI 指数



数据来源：中国物流信息中心

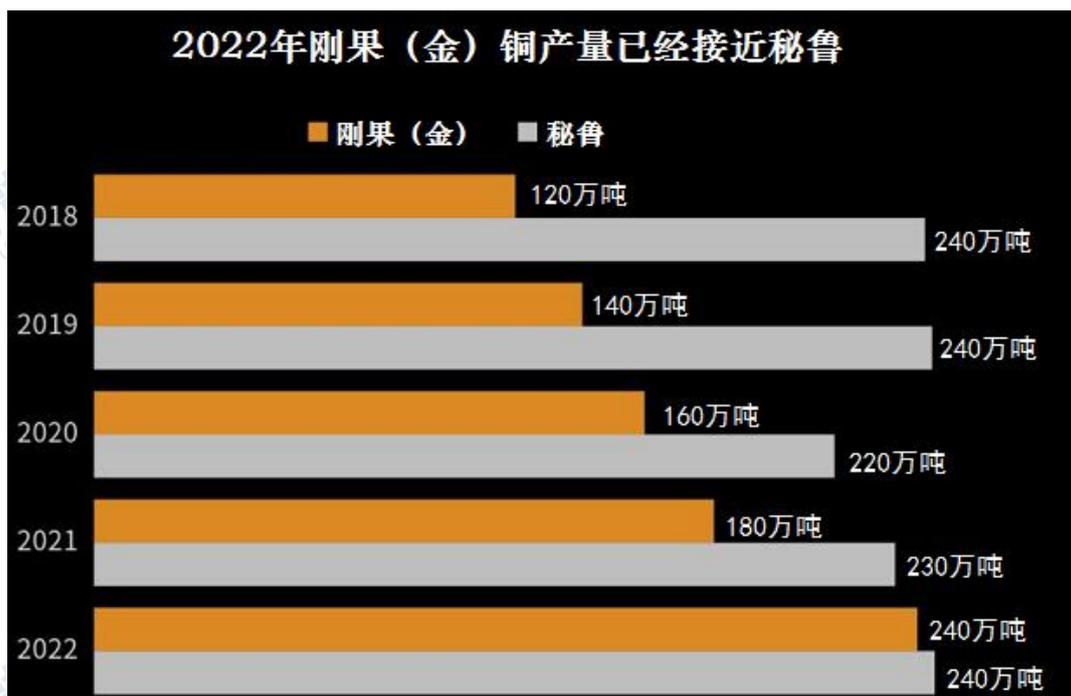
指数持续在 50%以下，并创出阶段新低，意味着全球经济波动下行趋势没有改变。地缘政治冲突、通胀压力、银行危机等因素使得全球需求增长动力持续不足，全球经济继续弱复苏态势。从各个区域走势看，欧美主要国家的制造业走势趋弱，导致全球制造业呈现波动下行趋势，亚洲和非洲主要国家制造业走势相对稳定成为当前稳定制造业运行的主要力量。

二、刚果金铜矿产量快速增加，铜产业 5 月景气指数正常区间

1、刚果金铜矿产量快速增加

近几年，刚果（金）铜矿产量增长很快，2018 年铜矿产量为 124.2 万吨，2022 年已达到 229.5 万吨，这主要受益于中国企业的投资，而且刚果（金）的铜矿产量还将进一步增长。

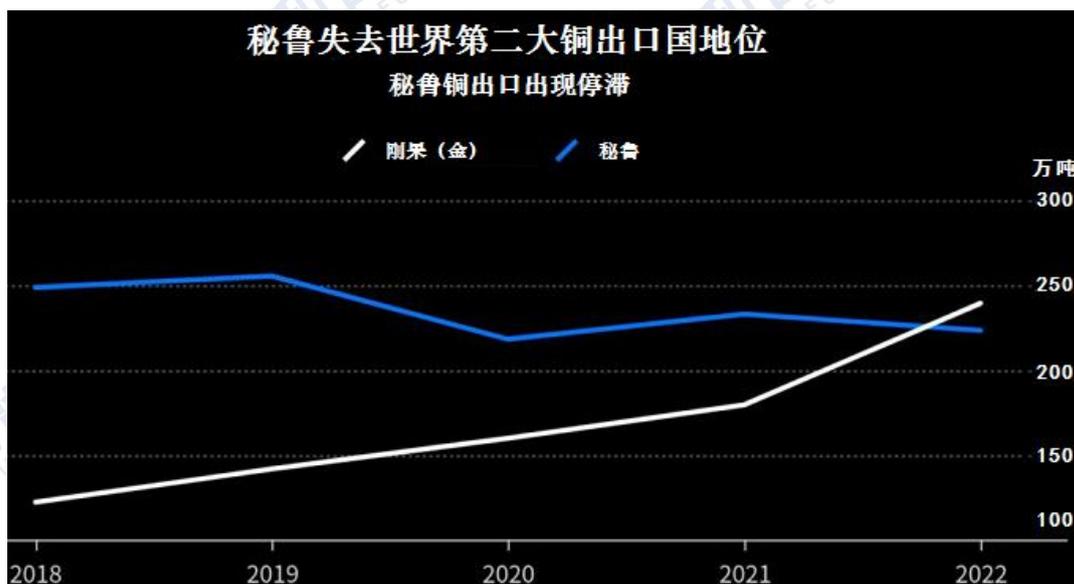
据加拿大艾芬豪矿业公司(Ivanhoe Mines)称，在今年 3 月创下单月、单周、单日最高生产记录之后，卡莫阿-卡库拉铜矿（Kamoa-Kakula）于今年 5 月产铜 3.6 万吨，矿石单日处理量 2.9 万吨矿石，创下全新记录，相当于 980 万吨铜的年化产能，对应铜精矿含铜年化产量约 43 万吨，达到 2023 年生产指导目标(39-43 万吨) 的上限。2022 年的完整年卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）铜矿开采矿石 712 万吨，全年精矿产铜 33.3 万吨，今年第一季度，卡莫阿-卡库拉铜矿共生产 9.4 万吨铜。



数据来源: wind

目前,刚果(金)铜产量仍在快速增长中,如洛阳钼业的TFM混合矿,预计于2023年第二季度投产,达产后增加铜产量20万吨/年。洛阳钼业的KFM项目预计于2023年第二季度投产,达产后,增加铜产量9万吨/年。

国际著名的咨询集团Wood Mackenzie也于近日发布报告预测,刚果(金)将在2026/2027年正式取代秘鲁,成为全球第二大铜生产国,并不断缩小与第一大生产国智利之间的差距。

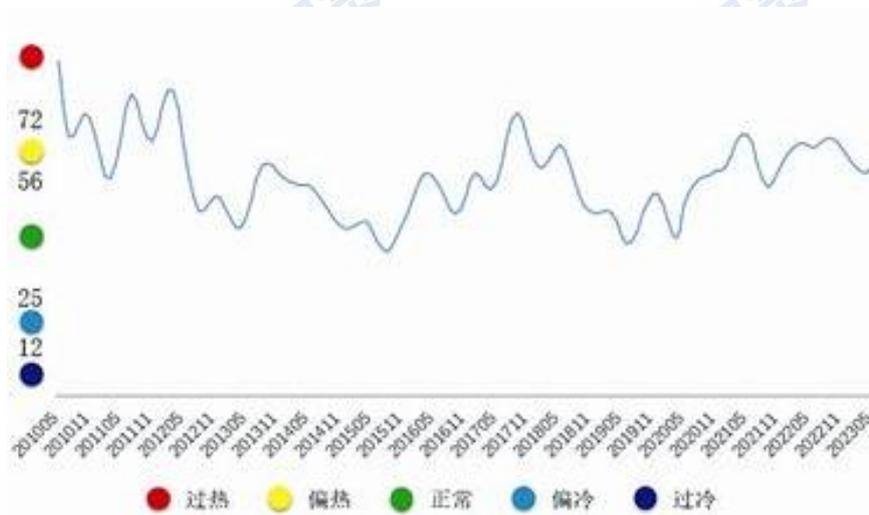


数据来源: wind

2、我国铜产业5月景气指数正常区间

2023年5月份,中国铜产业月度景气指数较上月有所上升,上升1个点至35.8,位于“正常”区间运行。

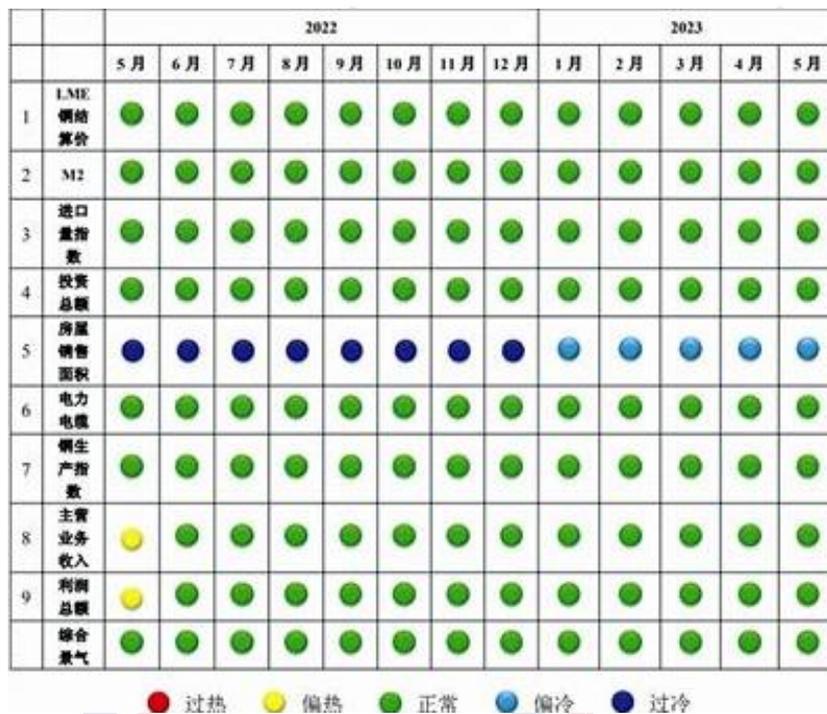
铜产业月度景气指数



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5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



数据来源：中国有色金属工业协会

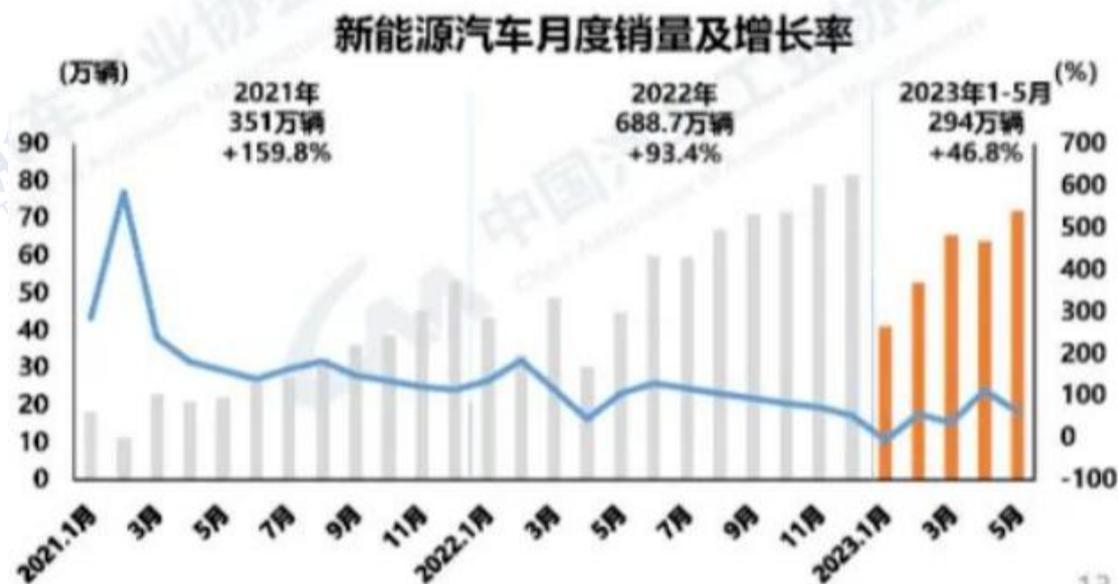
5月份铜冶炼企业生产经营基本平稳，中头部企业生产表现较为强劲，其他企业进入2023年以来则整体表现一般。5月份，仍有部分企业相对集中地进入检修期，对全行业整体产量造成一定影响，同时伴随市场需求的疲弱表现和副产品硫酸价格的持续走低，冶炼企业总体产量环比出现小幅回落，但较去年同期相比继续保持较好增长。

另外，5月份铜精矿加工费延续此前上升趋势。5月内铜精矿现货TC报价在85.4--89美元/吨区间波动，铜精矿供应端保持正常运营状态，干扰较少，海外运输维持正常，后续货源到货稳定，供应充足。

三、新能源汽车保持高速，光伏装机量大增

新能源汽车延续高速增长，5月新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆，同比分别增长53%和60.2%，市场占有率达到30.1%。1-5月，新能源汽车

产销分别完成 300.5 万辆和 294 万辆，同比分别增长 45.1%和 46.8%，市场占有率达到 27.7%。



数据来源：中汽协

2023 年 1-5 月，中国光伏发电装机容量约 4.5 亿千瓦，同比增长 38.4%。光伏发电新增装机容量 6121 万千瓦，同比增加 3749 万千瓦。

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%。其中，光伏发电 982 亿元，同比增长 140.3%。

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

四、后市行情研判

宏观面，1—5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降18.8%，全国房地产开发投资同比下降7.2%，房地产开发企业到位资金同比下降6.6%，表现较好的社会消费品零售总额5月份同比增长12.7%，比4月份有所回落，面对经济压力我国央行保持宽松货币政策，总的来看，国民经济延续恢复态势，转型升级持续推进，但也要看到，国内结构调整压力较大，经济恢复基础尚不稳固。美国6月Markit制造业PMI初值46.3不及预期，欧元区制造业PMI初值进一步萎缩至43.6，创37个月新低，我国制造业PMI为49.0%继续低于荣枯线。整体看全球制造业不乐观，宏观面压制铜价。

基本面，供给端，刚果（金）铜矿产量增长很快，2022年产量已达到229.5万吨成世界第三产铜国，5月份中国铜产业月度景气指数为35.8，位于“正常”区间运行。需求端，新能源汽车延续高速增长，5月新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆，同比分别增长53%和60.2%，市场占有率达到30.1%，光伏发电新增装机容量6121万千瓦，光伏发电已完成投资982亿元，同比增长140.3%，对铜价有较大的支撑。

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。