

和合期货:沪铜 3 月月报

-----我国经济复苏明显，沪铜高位运行



段晓强

从业资格证号：F3037792

投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：宏观面，2 月份制造业采购经理指数（PMI）为 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，为 2012 年 4 月以来最高，非制造业商务活动指数为 56.3%，比上月上升 1.9 个百分点，非制造业恢复发展态势向好，综合 PMI 产出指数为 56.4%，比上月上升 3.5 个百分点，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。欧美制造业 PMI 数据仍在荣枯线下方，美国 2 月 ISM 制造业指数上升至 47.7，不过仍处收缩态势，欧元区 2 月 Markit 制造业 PMI 终值为 48.5，意味着制造业活动连续第八个月在荣枯线下方，欧美经济数据不乐观。

基本面，海外铜矿供应扰动持续，智利矿山矿场投产延误致产量增长放缓，秘鲁持续性的抗议及封锁活动影响当地矿山正常运营，TC 端小幅回落。需求端，2022 年电网投资将达 5012 亿元，这是国家电网年度电网投资计划首次突破 5000 亿元，创历史新高，预估 2023 年光伏、风电的新增装机容量继续向好，新能源汽车补贴政策退坡，同时叠加市场价格波动明显等因素影响，1 月数据有所回落。

盘面看 22 年 8 月初开始，沪铜一直在 60000—64000 区间震荡整理，11 月初突破上方 64000 区间，均线形成向上排列，技术面显示多头行情，11 月中下旬开始一个多月震荡整理，1 月初下探 60 日线附近，得到支撑后强势上涨，走出一波多头行情，春节假期后冲高回落，2 月中旬开始盘面大幅震荡，趋势看目前还处于多头趋势中。

目录

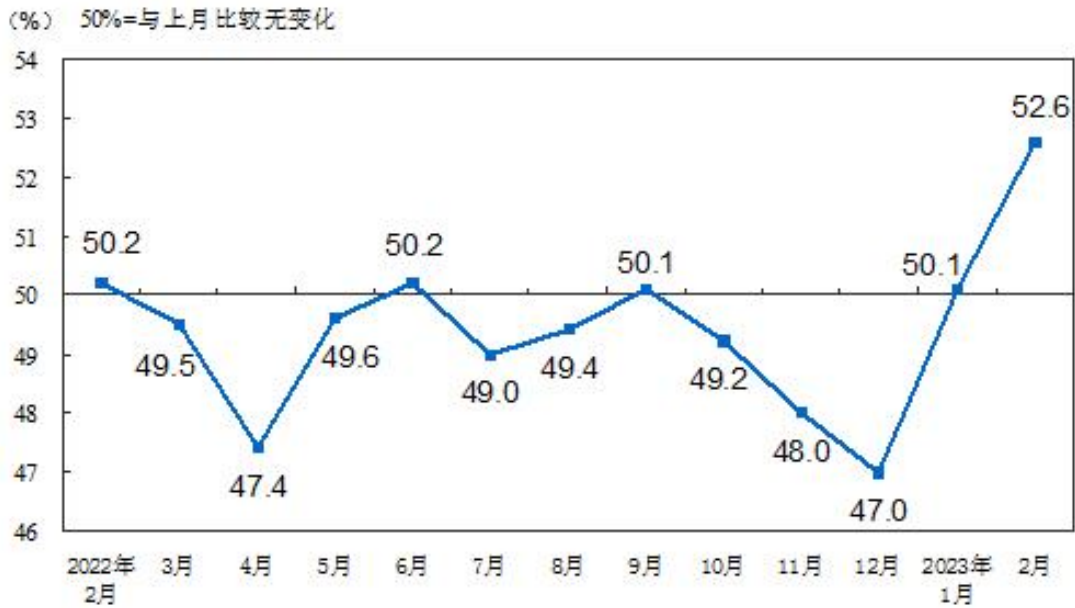
一、我国 2 月数据明显向好，欧美经济数据不乐观.....	3
1、我国 PMI 数据继续上行.....	3
2、欧美制造业 PMI 数据仍在荣枯线下方.....	7
二、矿端扰动 TC 回落，废铜依然供需两弱.....	9
1、海外矿端的扰动 TC 回落.....	9
2、废铜供需两弱.....	10
3、铜产业月度景气指数位于正常区间.....	11
三、需求端电力依然是主导，新能源汽车 1 月数据回落....	11
四、后市行情研判.....	13

一、我国 2 月数据明显向好，欧美经济数据不乐观

1、我国 PMI 数据继续上行

3 月 1 日，国家统计局公布数据，2 月份制造业采购经理指数(PMI)为 52.6%，前值 50.1，比上月上升 2.5 个百分点，为 2012 年 4 月以来最高。

我国制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数低于临界点。

生产指数为 56.7%，比上月上升 6.9 个百分点，表明制造业生产明显加快；新订单指数为 54.1%，比上月上升 3.2 个百分点，表明制造业市场需求继续回升；原材料库存指数为 49.8%，比上月上升 0.2 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅持续收窄；从业人员指数为 50.2%，比上月上升 2.5 个百分点，表明制造业企业用工量较上月有所增加；供应商配送时间指数为 52.0%，比上月上升 4.4 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间加快

我国制造业 PMI 及构成指数

	PMI					
	生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间	
2022年2月	50.2	50.4	50.7	48.1	49.2	48.2
2022年3月	49.5	49.5	48.8	47.3	48.6	46.5
2022年4月	47.4	44.4	42.6	46.5	47.2	37.2
2022年5月	49.6	49.7	48.2	47.9	47.6	44.1
2022年6月	50.2	52.8	50.4	48.1	48.7	51.3
2022年7月	49.0	49.8	48.5	47.9	48.6	50.1
2022年8月	49.4	49.8	49.2	48.0	48.9	49.5
2022年9月	50.1	51.5	49.8	47.6	49.0	48.7
2022年10月	49.2	49.6	48.1	47.7	48.3	47.1
2022年11月	48.0	47.8	46.4	46.7	47.4	46.7
2022年12月	47.0	44.6	43.9	47.1	44.8	40.1
2023年1月	50.1	49.8	50.9	49.6	47.7	47.6
2023年2月	52.6	56.7	54.1	49.8	50.2	52.0

数据来源：国家统计局

制造业 PMI 其他相关指标情况

	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营预期
2022年2月	49.0	48.6	50.9	60.0	54.1	47.3	45.2	58.7
2022年3月	47.2	46.9	48.7	66.1	56.7	48.9	46.1	55.7
2022年4月	41.6	42.9	43.5	64.2	54.4	50.3	46.0	53.3
2022年5月	46.2	45.1	48.4	55.8	49.5	49.3	45.0	53.9
2022年6月	49.5	49.2	51.1	52.0	46.3	48.6	44.2	55.2
2022年7月	47.4	46.9	48.9	40.4	40.1	48.0	42.6	52.0
2022年8月	48.1	47.8	49.2	44.3	44.5	45.2	43.1	52.3
2022年9月	47.0	48.1	50.2	51.3	47.1	47.3	44.1	53.4
2022年10月	47.6	47.9	49.3	53.3	48.7	48.0	43.9	52.6
2022年11月	46.7	47.1	47.1	50.7	47.4	48.1	43.4	48.9
2022年12月	44.2	43.7	44.9	51.6	49.0	46.6	43.1	51.9
2023年1月	46.1	46.7	50.4	52.2	48.7	47.2	44.5	55.6
2023年2月	52.4	51.3	53.5	54.4	51.2	50.6	49.3	57.5

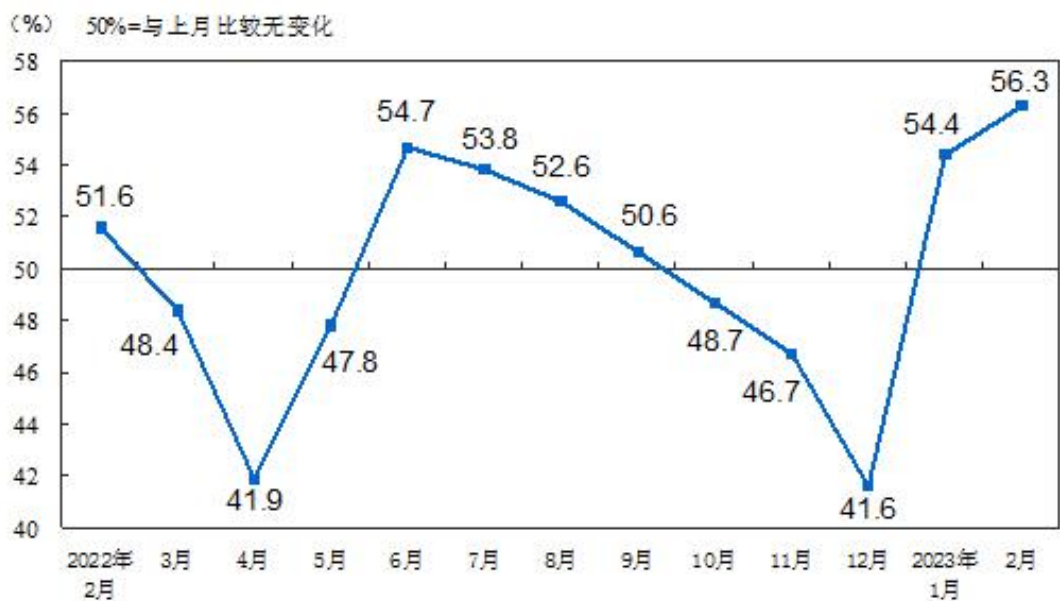
数据来源：wind

2月份，制造业 PMI 升至 52.6%，各分类指数均高于上月，调查的 21 个行业中 18 个位于扩张区间，比上月增加 7 个，制造业景气面继续扩大。

产需两端同步扩张。随着春节假日因素和疫情影响消退，制造业企业生产恢复加快，市场需求继续改善，生产指数和新订单指数分别为 56.7% 和 54.1%，高于上月 6.9 和 3.2 个百分点。从行业情况看，木材加工及家具制造、金属制品、电气机械器材等行业两个指数均升至 60.0% 以上高位景气区间，行业产需活跃度回升。

2月份，非制造业商务活动指数为 56.3%，比上月上升 1.9 个百分点，高于临界点，非制造业恢复发展态势向好。

我国非制造业指数



数据来源：国家统计局

建筑业景气水平升至高位景气区间。2月份各地工程项目集中开复工，建筑业施工进度加快，商务活动指数为60.2%，高于上月3.8个百分点。从企业用工看，从业人员指数升至58.6%，高于上月5.5个百分点，建筑业企业用工量明显增加。从市场预期看，业务活动预期指数为65.8%，连续三个月位于高位景气区间，建筑业企业对市场发展保持乐观。

建筑业商务活动指数



数据来源：国家统计局

服务业景气水平升至较高景气区间。春节过后服务业复商复市加快，景气水平升至近期高点，服务业商务活动指数为 55.6%，高于上月 1.6 个百分点。从行业情况看，道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等 8 个行业商务活动指数位于 60.0% 以上高位景气区间，相关行业市场活跃度较高，企业业务总量明显上升。从市场需求和预期看，新订单指数和业务活动预期指数分别为 54.7% 和 64.8%，高于上月 3.1 和 0.5 个百分点，服务业市场需求释放加快，企业对行业恢复发展信心增强。

服务业商务活动指数



数据来源：国家统计局

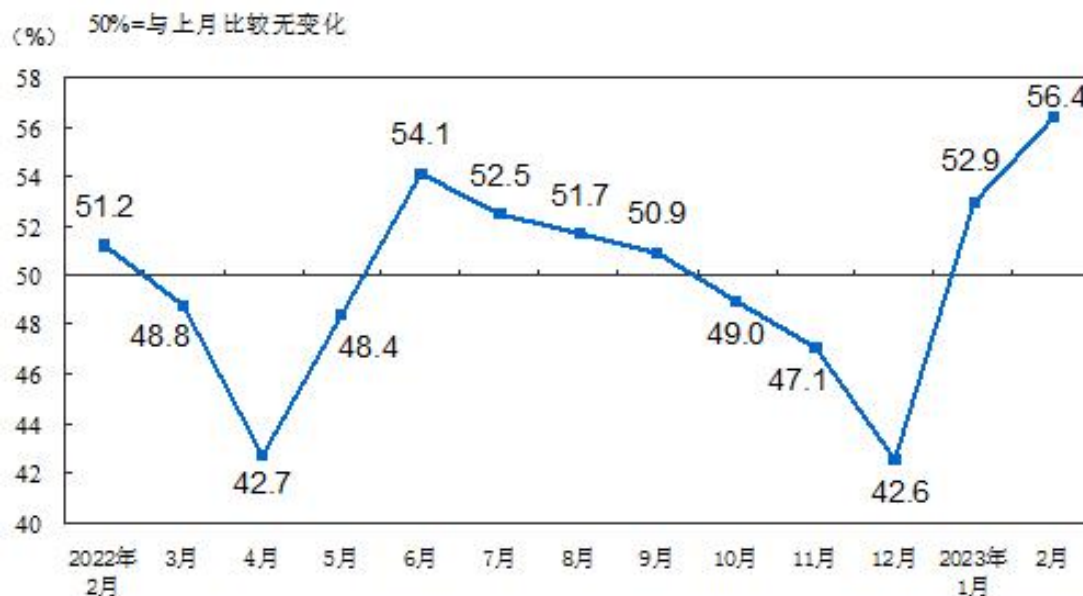
我国非制造业主要分类指数

	商务活动	新订单	投入品价格	销售价格	从业人员	业务活动预期
2022年2月	51.6	47.6	53.9	49.8	48.0	60.5
2022年3月	48.4	45.7	55.9	51.1	47.1	54.6
2022年4月	41.9	37.4	53.7	48.9	45.4	53.6
2022年5月	47.8	44.1	52.5	49.4	45.3	55.6
2022年6月	54.7	53.2	52.6	49.6	46.9	61.3
2022年7月	53.8	49.7	48.6	47.4	46.7	59.1
2022年8月	52.6	49.8	50.0	47.6	46.8	58.4
2022年9月	50.6	43.1	50.0	48.2	46.6	57.1
2022年10月	48.7	42.8	51.0	48.1	46.1	57.9
2022年11月	46.7	42.3	49.9	48.7	45.5	54.1
2022年12月	41.6	39.1	49.2	47.5	42.9	53.7
2023年1月	54.4	52.5	51.5	48.3	46.7	64.9
2023年2月	56.3	55.8	51.1	50.8	50.2	64.9

数据来源：国家统计局

2 月份，综合 PMI 产出指数为 56.4%，比上月上升 3.5 个百分点，高于临界点，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。

我国综合 PMI 指数



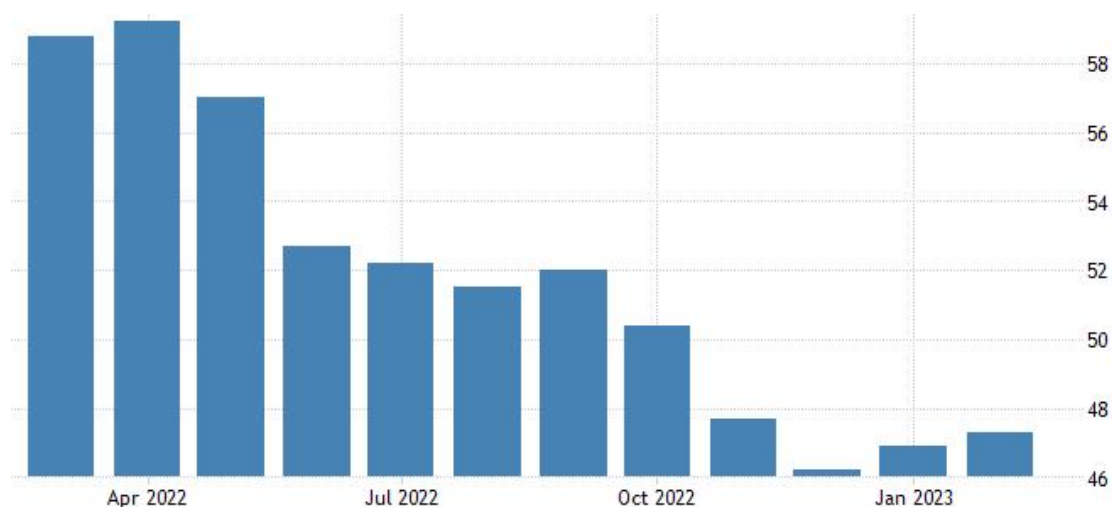
数据来源：国家统计局

构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 56.7%和 56.3%，表明我国企业生产经营扩张步伐有所加快。

2、欧美制造业 PMI 数据在荣枯线下方

ISM 公布的数据显示，美国 2 月 ISM 制造业指数上升至 47.7，为最近六个月以来首次出现改善，不过仍处收缩态势。此前 1 月该数据创下 2020 年 5 月以来的最低位。

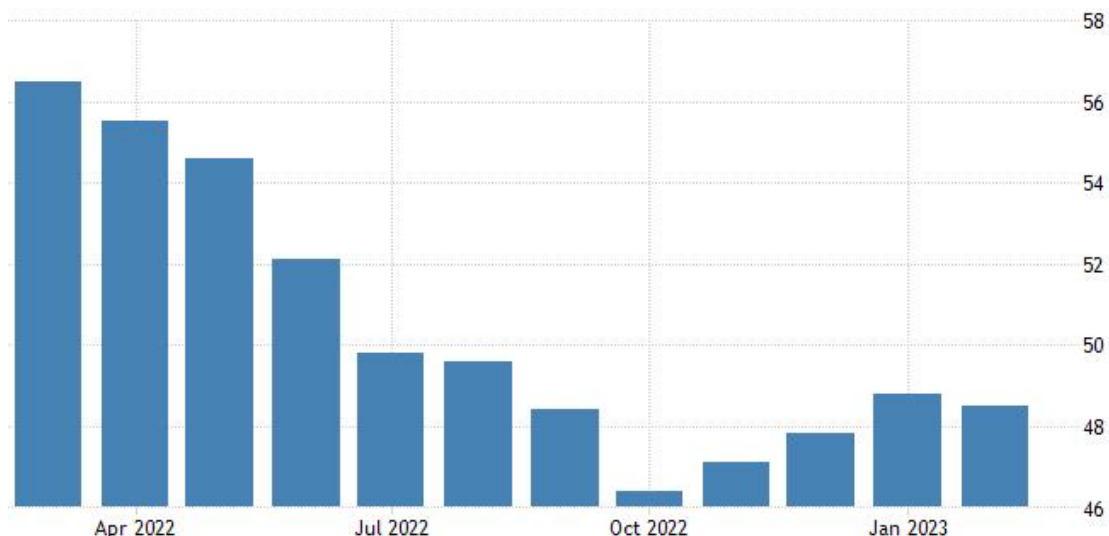
美国制造业 PMI 指数



数据来源：全球经济指标数据网

欧元区 2 月 Markit 制造业 PMI 终值为 48.5，符合预期，略低于 1 月的 48.8，意味着制造业活动连续第八个月在荣枯线下方。

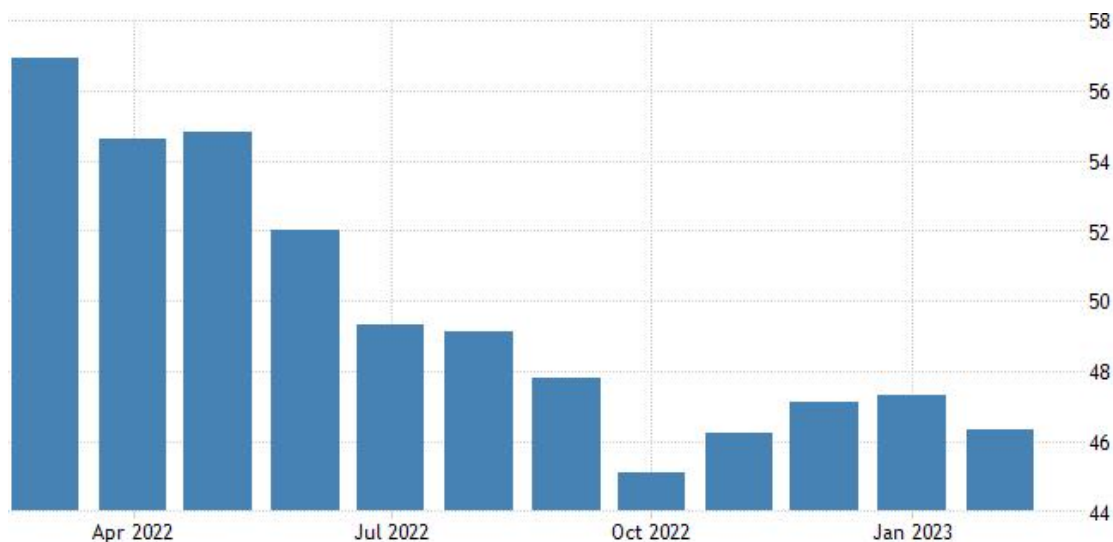
欧元区制造业指数



数据来源：全球经济指标数据网

欧元区最大经济体德国 2 月制造业 PMI 初值录得 46.5，预期 48，由于制造业新订单仍处于收缩状态，商品生产商对未来一年的前景仍持谨慎乐观态度。

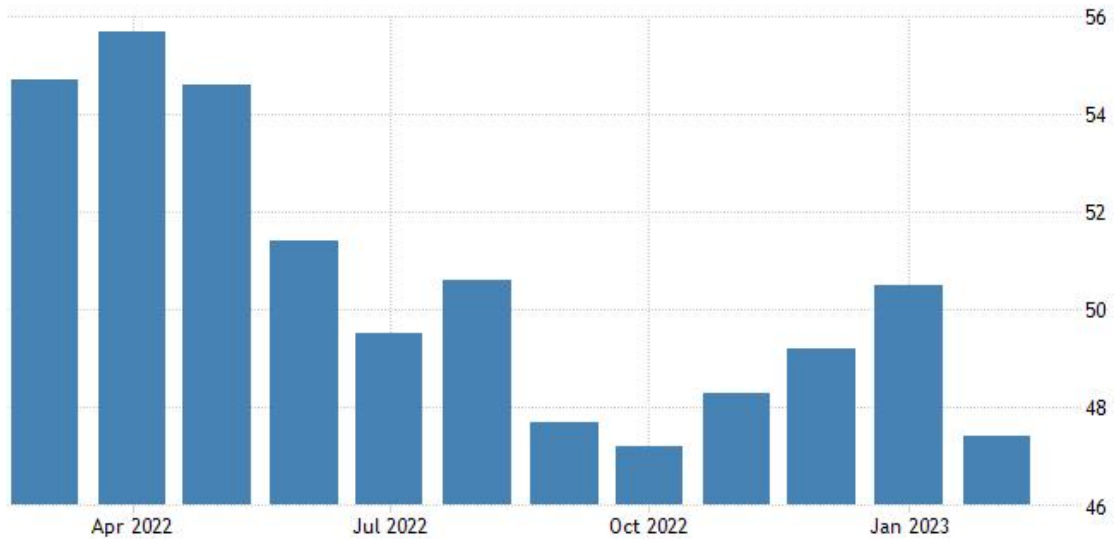
德国制造业指数



数据来源：全球经济指标数据网

法国 2 月制造业 PMI 初值录得 47.9，预期 50.8，2 月制造业下滑加剧，需求状况仍然脆弱，工厂出口订单出现自 2020 年 5 月以来的最大降幅。

法国制造业指数



数据来源：全球经济指标数据网

另外最近美国，欧洲的德国、法国、西班牙等大型经济体最新的通胀数据也全线超预期，凸显通胀顽固，在经历了几个月放缓之后，加息预期再一次升温。

二、矿端扰动 TC 回落，废铜依然供需两弱

1、海外矿端的扰动 TC 回落

海外铜矿供应扰动持续，智利矿山矿场投产延误致产量增长放缓，秘鲁持续性的抗议及封锁活动影响当地矿山正常运营，Las Bamba 矿山由于运输受阻出现关键物料短缺，决定暂缓生产；加拿大第一量子矿业表示已经暂停在巴拿马主要港口的装载作业，从 Cobre Panama 的出口通道中断。同时，全球第二大铜矿因强降水而暂时停产，印尼的持续强降水也使得铜矿商印尼自由港公司 (Freeport Indonesia) 不得不暂停了 Grasberg 铜矿的部分采矿和加工工作，据悉，Grasberg 矿位于印尼最东部的巴布亚省，该矿是全球最大金矿、第二大铜矿，通常每天生产近 500 万磅铜和 500 盎司黄。



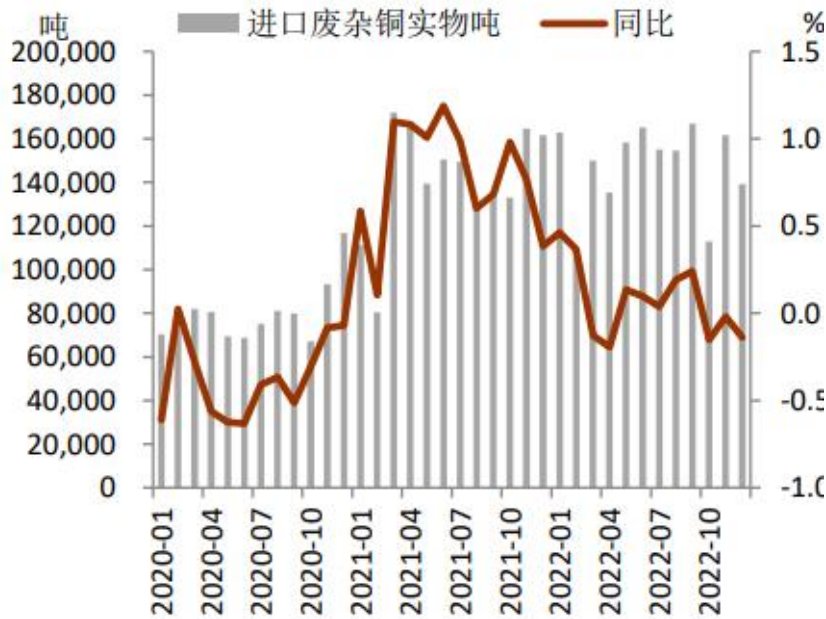
数据来源：wind

2、废铜供需两弱

废铜是国内铜供应的一个重要补充。国内有 17% 电解铜来自于废铜的再利用，国内铜材加工中有 10% 左右的产量来自于废铜，因此废铜在冶炼及加工环节对于国内铜供应的调节有重要意义。

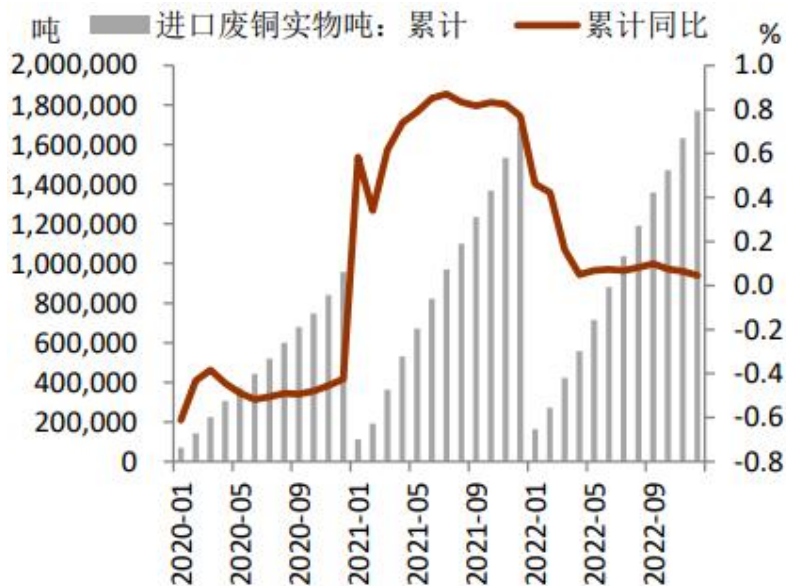
我国 2022 年 12 月进口废杂铜 139173 吨，同比减少 13.89%，2022 年 1-12 月份累计进口废杂铜为 1771691 吨，同比增长 4.57%。

废铜进口单月变化



数据来源：wind

废铜进口累计变化



数据来源：wind

在 40 号文新规之后，废铜生产受到较大影响，虽然去年废铜供应仍有小幅增长，但是国内再生铜的产量却由于国内疫情的影响，再生铜原料回收和处理受限，以至 2022 年整体供应量下滑。近期铜价大涨，精废价差扩大，国内货商在手库存已不足，废铜供应弹性减弱。

3、铜产业月度景气指数位于正常区间

中国铜产业月度景气指数监测模型结果显示，2023 年 1 月，中国铜产业月度景气指数为 33.7，较上月下降 1.7 个点，位于“正常”区间运行；先行合成指数为 69.4，较上月下降 2.8 个点。

中国铜产业月度景气指数



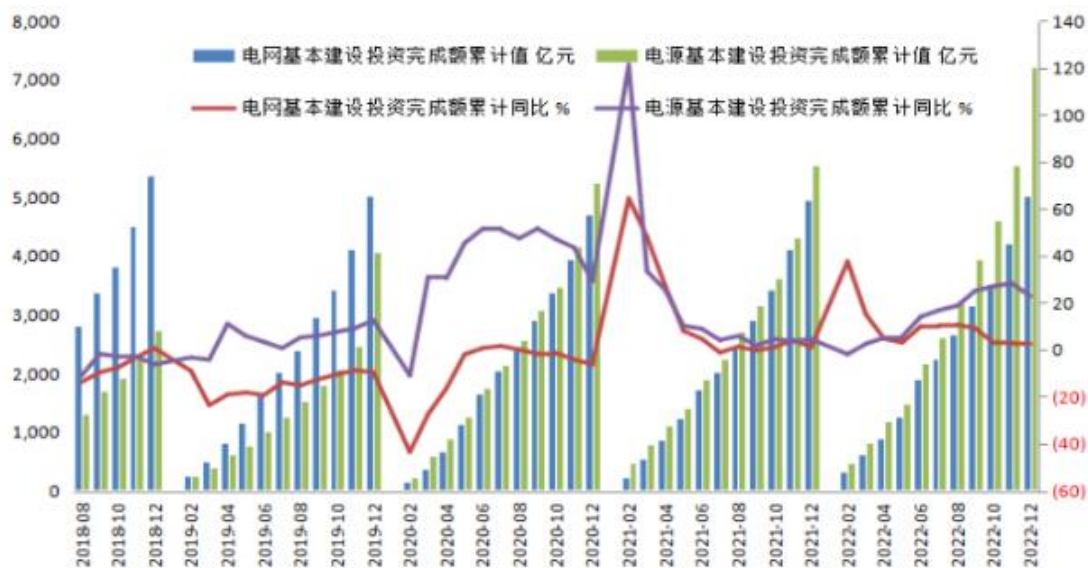
数据来源：wind

三、需求端电力依然是主导，新能源汽车 1 月数据回落

2022 年电网投资将达 5012 亿元,这是国家电网年度电网投资计划首次突破 5000 亿元,创历史新高,同比增长 8.84%。目前 2023 年国家电网投资目标尚未明确,近几年电源投资成为电力系统拉动铜消费的核心,电源投资方面,很难再单独计算其耗铜量,因为风电光、伏近两年占比快速扩张。

结合十四五规划及装机情况,预估 2023 年光伏、风电的新增装机容量约为 89GW、48GW,同比增幅约为 20%、18%,对应精铜消费约为 36 万吨、24 万吨。

电源电网累计投资额



数据来源：wind

由于新能源汽车补贴政策退坡，同时叠加市场价格波动明显等因素影响，1月，新能源汽车产销分别达到42.5万辆和40.8万辆环比分别下降46.6%和49.9%，同比分别下降6.9%和6.3%，市场占有率达到24.7%。



数据来源：中汽协

四、后市行情研判

宏观面，2月份制造业采购经理指数（PMI）为52.6%，比上月上升2.5个百分点，为2012年4月以来最高，非制造业商务活动指数为56.3%，比上月上升1.9个百分点，非制造业恢复发展态势向好，综合PMI产出指数为56.4%，比上月上升3.5个百分点，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。欧美制造业PMI数据仍在荣枯线下方，美国2月ISM制造业指数上升至47.7，不过仍处收缩态势，欧元区2月Markit制造业PMI终值为48.5，意味着制造业活动连续第八个月在荣枯线下方，欧美经济数据不乐观。

基本面，海外铜矿供应扰动持续，智利矿山矿场投产延误致产量增长放缓，秘鲁持续性的抗议及封锁活动影响当地矿山正常运营，TC端小幅回落。需求端，2022年电网投资将达5012亿元，这是国家电网年度电网投资计划首次突破5000亿元，创历史新高，预估2023年光伏、风电的新增装机容量继续向好，新能源汽车补贴政策退坡，同时叠加市场价格波动明显等因素影响，1月数据有所回落。

盘面看22年8月初开始，沪铜一直在60000—64000区间震荡整理，11月初突破上方64000区间，均线形成向上排列，技术面显示多头行情，11月中下旬开始一个多月震荡整理，1月初下探60日线附近，得到支撑后强势上涨，走出一波多头行情，春节假期后冲高回落，2月中旬开始盘面大幅震荡，趋势看目前还处于多头趋势中。

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。