

和合期货：沪铜月报（2024 年 02 月）

——我国经济数据显韧性，支撑沪铜高位运行



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：

宏观面总体向好。我国经济显韧性，总的来看 2023 年我国顶住外部压力、克服内部困难，国民经济回升向好，高质量发展扎实推进，主要预期目标实现，展望看，2024 年经济回升向好态势不变，虽然房地产数据低迷，政策继续支持，制造业 PMI 小幅回升显示我国经济的韧性。美联储主席鲍威尔表示，FOMC 利率可能处于本轮周期的峰值，多数委员预计今年可能降息多次，市场预期大概率 5 月开启降息。

基本面供需端维持中性。供给端，1-12 月我国铜矿砂及其精矿累计进口量 2753.6 万吨，同比增长 9.1%，我国 12 月废铜进口量为 20 万吨，环比增加 9.33%，同比增加 43.69%，续创多年高位。需求端，新能源汽车保持产销两旺发展势头，全年产销均超 900 万，风电、光伏保持快速增长，房地产表现依然低迷有所拖累，但家电出口势头向好，整体需求保持稳定。

技术面高位震荡。盘面看，23 年 5 月初沪铜开始弱势下跌，最低下探到 62500 后反弹，主要在 66000--70000 区间震荡整理，虽有短期的向上或向下破位，但很快又区间范围内，整体看还是在区间震荡整理。

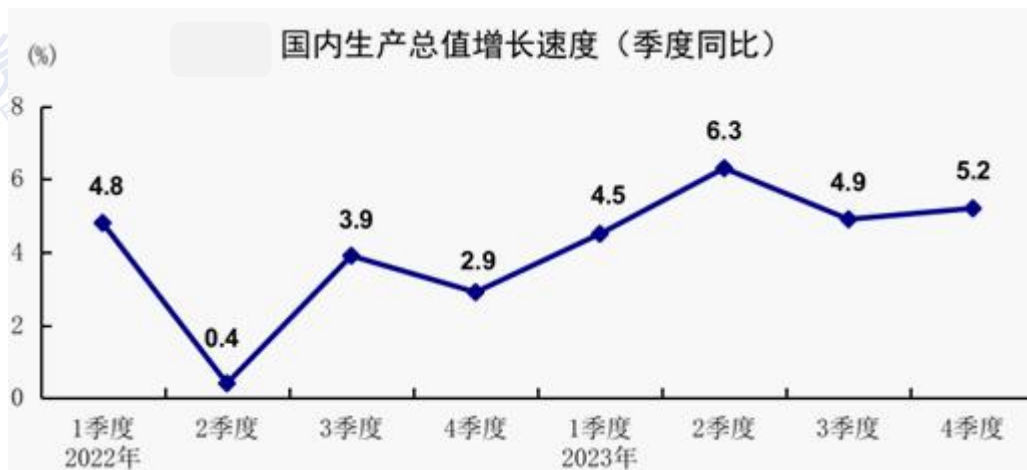
目录

一、我国经济数据显韧性，美联储降息渐显明朗	- 3 -
1、我国经济数据显韧性，规模以上工业利润持续恢复	- 3 -
2、房地产数据低迷，政策继续支持	- 5 -
3、我国制造业 PMI 小幅回升	- 7 -
4、美联储降息渐显明朗，但最快也在 5 月开始降息	- 7 -
二、铜矿供给稳定废铜进口新高，铜产业月度景气指数微升 .	- 9 -
1、铜矿供给稳定，废铜进口量多年新高	- 9 -
2、我国铜产业月度景气指数略有上升	- 10 -
三、新能源表现较好，家电出口向好	- 12 -
四、后市行情研判	- 14 -
风险揭示:	- 14 -
免责声明:	- 15 -

一、我国经济数据显韧性，美联储降息渐显明朗

1、我国经济数据显韧性，规模以上工业利润持续恢复

1月17日，国家统计局公布数据显示，2023年全年国内生产总值1260582亿元，同比增长5.2%。第四季度GDP同比增长5.2%，高于前值4.9%。



数据来源：国家统计局

12月社消零售总额同比增7.4%，2023年全年社会消费品零售总额471495亿元，全年同比增7.2%。



数据来源：国家统计局

12月规模以上工业增加值同比6.8%，增速创22个月新高，制造业持续回升。41个大类行业中有31个行业增加值保持同比增长，其中汽车制造业增速靠前。



数据来源：国家统计局

电力生产平稳。12月份，规上工业发电量8290亿千瓦时，同比增长8.0%，增速比11月份放缓0.4个百分点，日均发电267.4亿千瓦时。2023年，规上工业发电量8.9万亿千瓦时，同比增长5.2%。

分品种看，12月份，规上工业火电增速加快，水电、风电、太阳能发电增速回落，核电降幅扩大。其中，火电增长9.3%，增速比11月份加快3.0个百分点；水电增长2.5%，增速比11月份回落2.9个百分点；核电下降4.2%，降幅比11月份扩大1.8个百分点；风电增长7.4%，增速比11月份回落19.2个百分点；太阳能发电增长17.2%，增速比11月份回落18.2个百分点。



数据来源：国家统计局

国家统计局 1 月 27 日发布数据显示，2023 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 76858.3 亿元，比上年下降 2.3%，降幅比 1-11 月份收窄 2.1 个百分点。2023 年 12 月份，规模以上工业企业实现利润同比增长 16.8%。

图1 各月累计营业收入与利润总额同比增速



数据来源：国家统计局

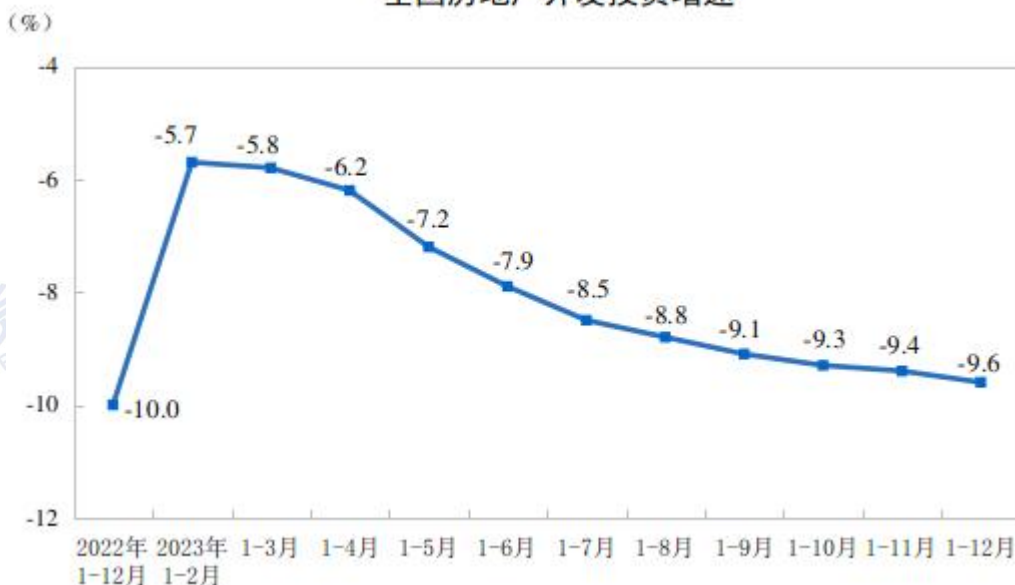
总的来看，2023 年我国顶住外部压力、克服内部困难，国民经济回升向好，高质量发展扎实推进，主要预期目标实现。同时也要看到，当前外部环境复杂性、严峻性、不确定性上升，经济发展仍面临一些困难和挑战。展望看，2024 年经济回升向好态势不变。

2、房地产数据低迷，政策继续支持

2023 年，全国房地产开发投资 110913 亿元，比上年下降 9.6%。房地产开发企业房屋施工面积 838364 万平方米，比上年下降 7.2%，其中，住宅施工面积 589884 万平方米，下降 7.7%。房屋新开工面积 95376 万平方米，下降 20.4%。其中，住宅新开工面积 69286 万平方米，下降 20.9%。房屋竣工面积 99831 万平方米，增长 17.0%。其中，住宅竣工面积 72433 万平方米，增长 17.2%。

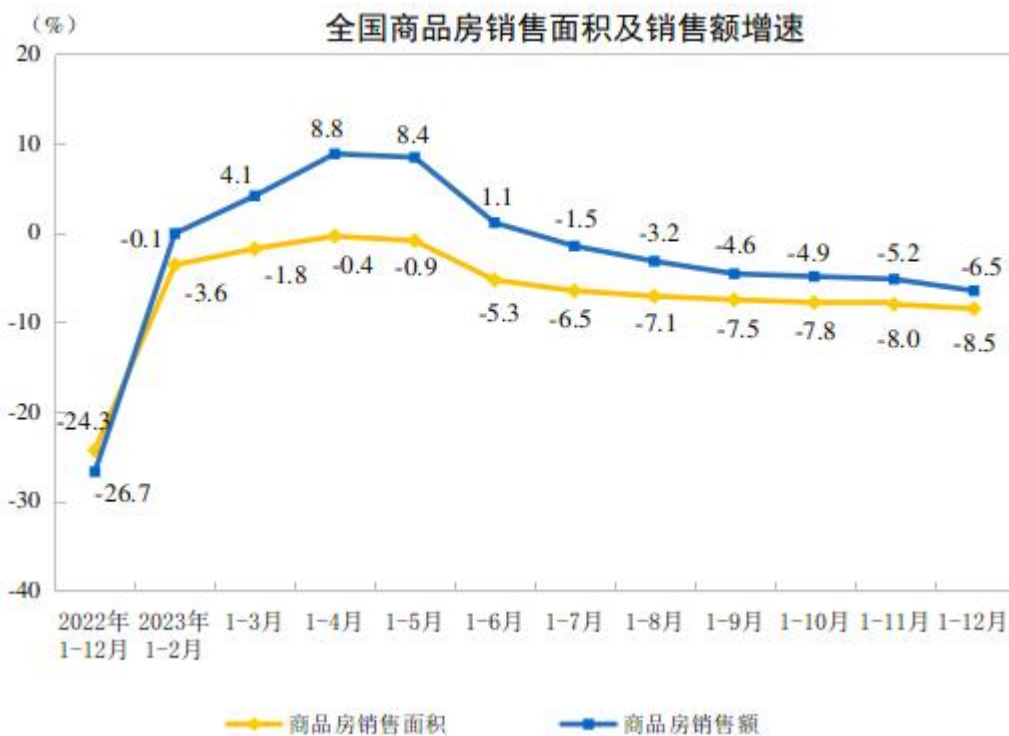
2023 年，商品房销售面积 111735 万平方米，比上年下降 8.5%，其中住宅销售面积下降 8.2%。商品房销售额 116622 亿元，下降 6.5%，其中住宅销售额下降 6.0%。2023 年末，商品房待售面积 67295 万平方米，比上年增长 19.0%。其中，住宅待售面积增长 22.2%。

全国房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局

全国商品房销售面积及销售额增速



数据来源：国家统计局

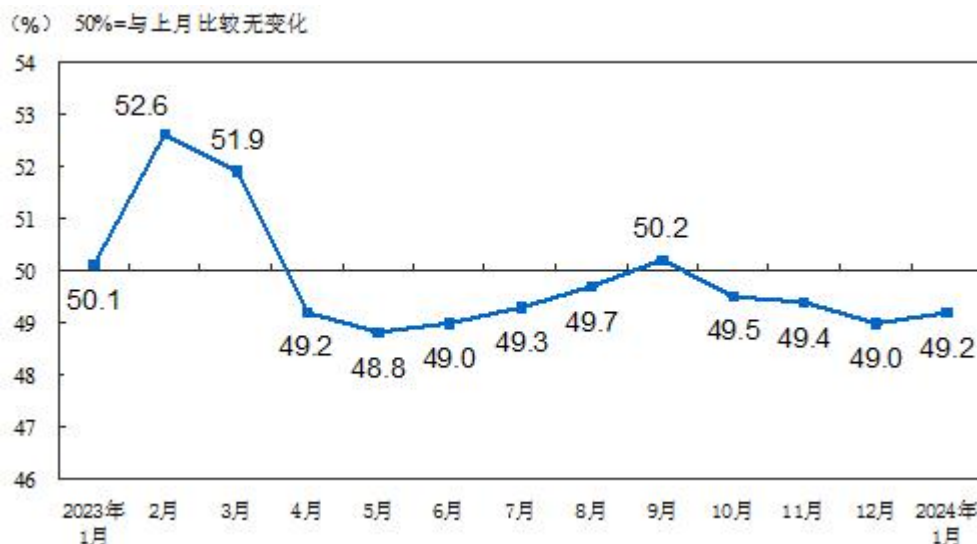
面对房地产颓势，政府继续出台政策支持。2月1日，中国人民银行公布的2024年1月抵押补充贷款开展情况显示，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款1500亿元，期末抵押补充贷款余额为34022亿元。去年12月，PSL重出江湖。2023年12月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款3500亿元。

PSL 被市场视为“三大工程”的资金来源之一，央行行长潘功胜曾表示，为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持。考虑到 2023 年以中央金融工作会议为代表的多项重要会议、领导讲话均提及加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式，以及央行 2023 年已有 5000 亿元 PSL 发力支持“三大工程”项目贷款，本轮 PSL 大概率仍集中在“三大工程”领域，利好房地产和基建投资改善，对银行扩表和风险化解形成支撑。

3、我国制造业 PMI 小幅回升

1 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点，制造业景气水平有所回升。

我国制造业 PMI 小幅回升



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，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 51.3%，比上月上升 1.1 个百分点，表明制造业生产景气度有所回升；新订单指数为 49.0%，比上月上升 0.3 个百分点，表明制造业市场需求景气度有所改善；原材料库存指数为 47.6%，比上月下降 0.1 个百分点，表明制造业主要原材料库存量继续减少；从业人员指数为 47.6%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业企业用工景气度下降；供应商配送时间指数为 50.8%，比上月上升 0.5 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间持续加快。

4、美联储降息渐显明朗，但最快也在 5 月开始降息

1月31日周三，美联储在货币政策委员会 FOMC 会后公布，将联邦基金利率的目标区间保持在 5.25%到 5.50%。自 2023 年 7 月加息后，美联储的政策利率一直维持在二十二年来高位。至此，在 2022 年 3 月至今的本轮紧缩周期内，美联储连续四次会议未加息，和 2022 年 7 月以来的前 12 次会议一样，FOMC 投票委员全票赞成通过本次利率决策。

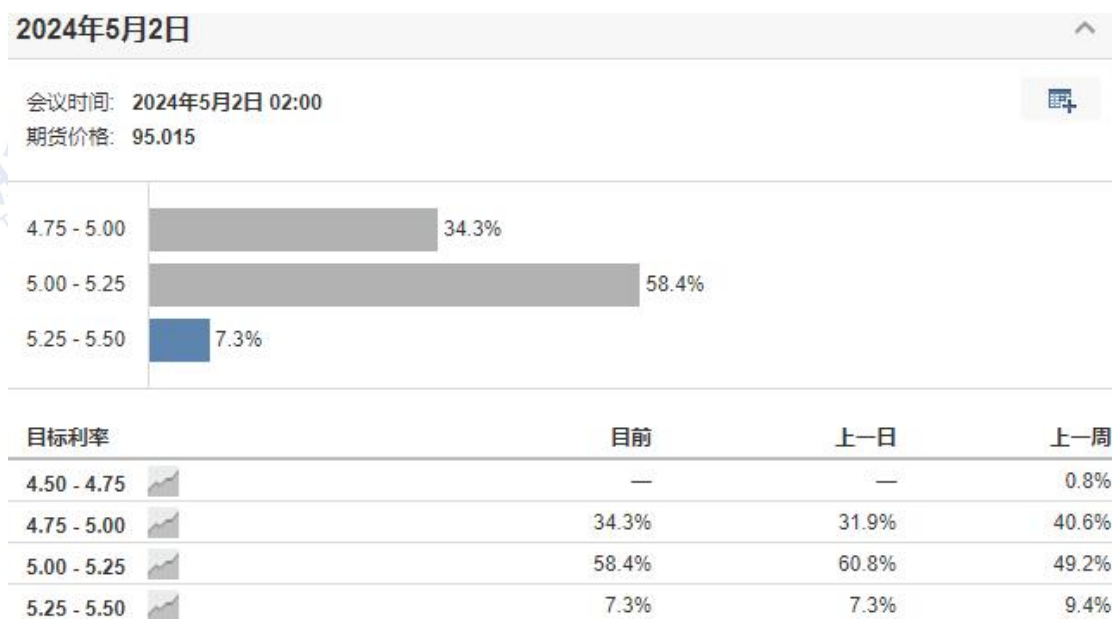
美联储利率维持不变



数据来源：全球经济指标数据网

美联储主席鲍威尔在记者会上表示，FOMC 利率可能处于本轮周期的峰值，但还需更多证据证明通胀已被遏制，多数委员预计今年可能降息多次，但并不认为 3 月就会启动降息。

市场预期 5 月利率水平



数据来源：英为财情

二、铜矿供给稳定废铜进口新高，铜产业月度景气指数微升

1、铜矿供给稳定，废铜进口量多年新高

海关总署数据显示，2023年12月中国铜矿砂及其精矿进口量248.1万吨，同比增长0.2%；1-12月我国铜矿砂及其精矿累计进口量2753.6万吨，同比增长9.1%。

2023年10月中国铜矿砂及其精矿进口量及增长情况



数据来源：中商产业研究院

其中，智利依然是最大供应国。当月中国从智利进口铜矿砂及其精矿78万吨，环比增加2.87%，同比增加6.06%。秘鲁是第二大供应国，当月中国从秘鲁进口铜矿砂及其精矿72万吨，环比增加24.26%，同比增加27.06%。

12月我国铜矿砂及其精矿进口分项数据

原产地	2023年12月 (吨)	环比	同比
智利	782,637.30	2.87%	6.06%
秘鲁	726,733.73	24.26%	27.06%
哈萨克斯坦	138,067.06	8.08%	15.30%
蒙古	130,237.80	22.24%	-11.24%
墨西哥	97,014.69	-25.14%	-18.39%
巴拿马	62,321.45	-23.58%	54.48%
厄瓜多尔	61,213.86	-2.47%	119.67%
西班牙	50,622.73	-18.61%	163.10%
印度尼西亚	40,470.05	-60.68%	33.44%
刚果民主共和国	39,871.38	-24.37%	12.47%
沙特阿拉伯	35,070.95	60.74%	170.04%

数据来源：中国海关总署官网

海关总署 1 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 12 月废铜（铜废碎料）进口量为 20 万吨，环比增加 9.33%，同比增加 43.69%，续创多年高位。其中，美国为废铜的最大供应国，当月中国从美国进口废铜 34,700.19 吨，环比减少 7.12%，同比增长 44.90%。

2023 年 12 月废铜进口分项数据一览表

原产地	2023年12月 (吨)	环比	同比
美国	34,700.19	-7.12%	44.90%
日本	32,231.64	16.31%	49.14%
马来西亚	16,343.03	-7.62%	14.83%
泰国	14,816.96	1.33%	41.60%
英国	8,850.02	31.73%	14.45%
韩国	8,849.55	21.64%	49.37%
俄罗斯	6,607.09	24248.07%	6476.05%
墨西哥	5,524.96	20.36%	129.58%
意大利	5,523.20	29.65%	112.76%
中国台湾	5,495.81	-0.26%	-21.19%
西班牙	5,358.65	56.93%	157.07%
沙特阿拉伯	4,585.03	0.06%	43.72%
阿联酋	4,391.37	-0.43%	32.14%
荷兰	3,774.21	33.36%	111.94%

数据来源：中国海关总署官网

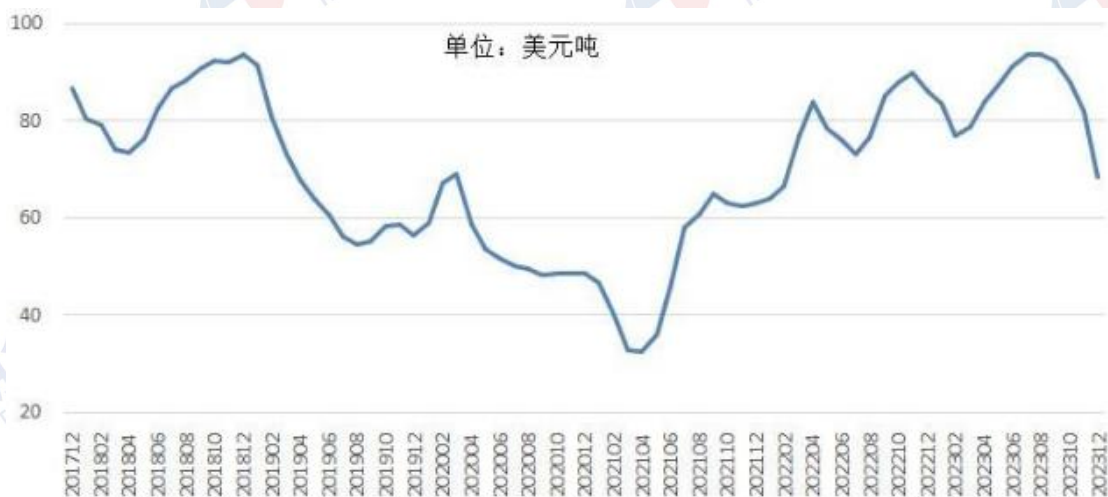
随着春节假期的临近，国内废铜市场不管是利废生产厂家还是进口贸易商均有年前备库囤货。

2、我国铜产业月度景气指数略有上升

2023 年 12 月底，中国铜原料联合谈判小组已敲定 2024 年一季度的现货铜精矿加工费 TC 为 80 美元/吨及 8.0 美分/磅，较 2023 年四季度现货铜精矿加工费 TC 的 95 美元/吨及 9.5 美分/磅减少了 15 美元/吨及 1.5 美分/磅，显示出市场对铜精矿供应收紧的预期。

铜精矿加工费 TC 先升后降，年末降速加快。12 月份，矿端现货供应紧需求旺，加工费承压快速恶化，当月主要港口铜精矿库存有所减少，导致港口现货供需形势趋紧。进口铜精矿加工费 TC 继续回调，下滑速度加快，一个月之内由 79 美元/吨跌至 62 美元/吨，2023 年 12 月末降至 65 美元/吨左右。

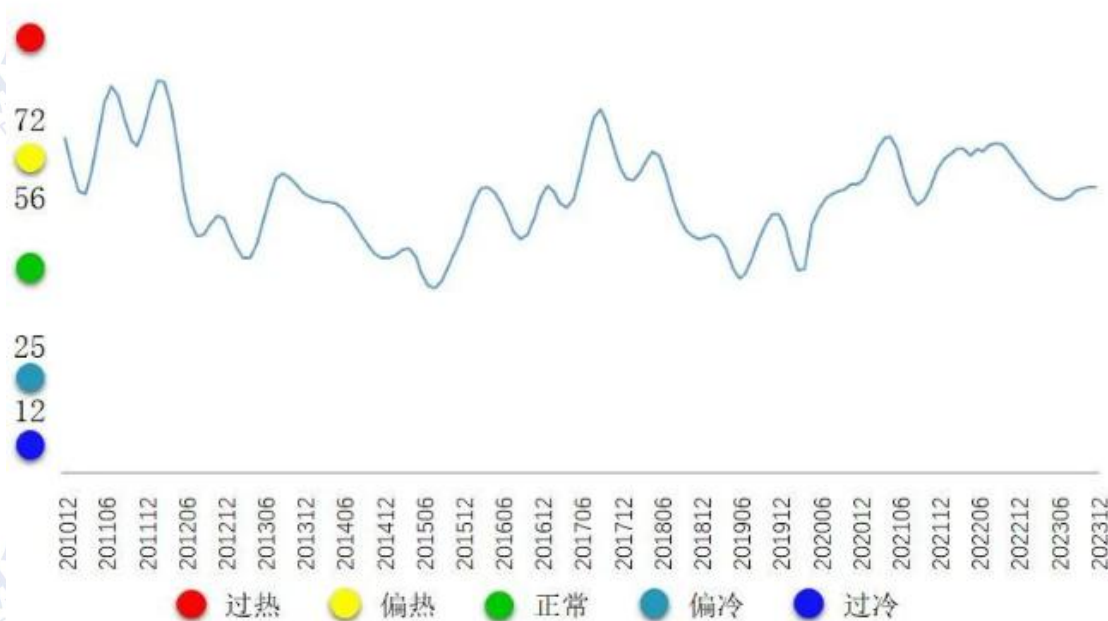
铜精矿现货 TC 价格走势



数据来源：中国有色金属工业协会

中国铜产业月度景气指数监测模型结果显示，2023年12月份，中国铜产业月度景气指数为34.9，较上月上升0.1个点，位于“正常”区间运行。

铜产业月度景气指数变化趋势



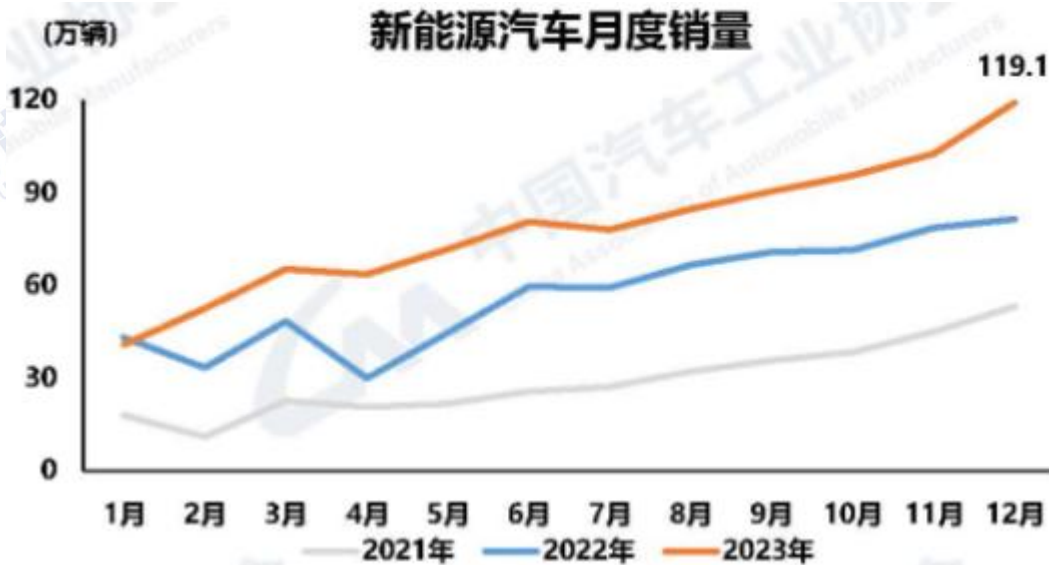
数据来源：中国有色金属工业协会

从整体上看，2023年我国铜产品进口方面，铜精矿、废杂铜进口量同比有不同程度的增长，精炼铜进口量同比有所下降；全年铜精矿进口量2753.6万吨，同比增长9%；废铜进口量为198.6万吨，同比增长12.1%；全年精铜进口量为373.7万吨，同比下降3.8%。

初步预计，2024年初，我国铜产业景气指数仍将位于“正常”区间运行。

三、新能源表现较好，家电出口向好

新能源汽车保持产销两旺发展势头，12月新能源汽车产销分别完成117.2万辆和119.1万辆，同比分别增长47.5%和46.4%，市场占有率达到37.7%。



数据来源：中汽协

2023年，新能源汽车产销分别完成958.7万辆和949.5万辆，同比分别增长35.8%、37.9%，市场占有率达到31.6%，高于上年同期5.9%。



数据来源：中汽协

2023年，全国光伏发电累计装机容量60949万千瓦，同比增长55.2%；光伏发电量2940亿千瓦时，同比增加17.2%。2023年，全国风力发电累计装机容量44134万千瓦，同比增长20.7%；风力发电量8090亿千瓦时，同比增加12.3%。

2019-2023年中国光伏发电累计装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

2019-2023年中国风力发电累计装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

海关总署最新数据显示，2023年12月中国出口空调363万台，同比增长14.9%；1-12月累计出口4799万台，同比增长4.6%。12月出口冰箱575万台，同比增长67.9%；1-12月累计出口6713万台，同比增长22.4%。12月出口洗衣机238万台，同比增长33.3%；1-12月累计出口2879万台，同比增长39.8%。12月出口液晶电视797万台，同比增长6.3%；1-12月累计出口9887万台，同比增长7.5%。

四大家电出口数据（万台）

商品名称	12月	同比 (%)	1-12月	累计同比 (%)
空调	363	14.9	4799	4.6
冰箱	575	67.9	6713	22.4
洗衣机	238	33.3	2879	39.8
液晶电视	797	6.3	9887	7.5

数据来源：海关总署。

四、后市行情研判

宏观面总体向好。我国经济显韧性，总的来看 2023 年我国顶住外部压力、克服内部困难，国民经济回升向好，高质量发展扎实推进，主要预期目标实现，展望看，2024 年经济回升向好态势不变，虽然房地产数据低迷，政策继续支持，制造业 PMI 小幅回升显示我国经济的韧性。美联储主席鲍威尔表示，FOMC 利率可能处于本轮周期的峰值，多数委员预计今年可能降息多次，市场预期大概率 5 月开启降息。

基本面供需端维持中性。供给端，1-12 月我国铜矿砂及其精矿累计进口量 2753.6 万吨，同比增长 9.1%，我国 12 月废铜进口量为 20 万吨，环比增加 9.33%，同比增加 43.69%，续创多年高位。需求端，新能源汽车保持产销两旺发展势头，全年产销均超 900 万，风电、光伏保持快速增长，房地产表现依然低迷有所拖累，但家电出口势头向好，整体需求保持稳定。

技术面高位震荡。盘面看，23 年 5 月初沪铜开始弱势下跌，最低下探到 62500 后反弹，主要在 66000--70000 区间震荡整理，虽有短期的向上或向下破位，但很快又区间范围内，整体看还是在区间震荡整理。

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。