国联期货 GUOLIAN FUTURES

有色金属|月度报告

有色金属铜月度报告

2024 年 7 月 31 日

预期和现实难共振，沪铜预计转入震荡

国联期货研究所

交易咨询业务资格编号
证监许可[2011]1773 号

分析师：

杨磊
从业资格号：F03128841
投资咨询号：Z0020255

相关报告：

《国联铜月报：补库预期和冶炼减产利多盘面；美滞胀风险升温》2024.04.26

《2024 年半年度报告沪铜：内外共振有限，节奏重于方向》2024.07.09

➢ 宏观：海外经济存忧；国内仍需观察

美国通胀降温，但劳动力市场亦走弱，美国经济存忧。欧美制造业 PMI 均走弱。美国 2 季度实际 GDP 超预期，衰退交易暂时退潮。美国选情变动预计将给盘面带来反复。国内制造业仍景气，而地产复苏偏缓；以旧换新再度发酵，实际效果仍需观察。内外宏观共振有限。

➢ 供给：粗炼检修减少，原料供给仍紧

全球铜矿产量同比增加，主要贡献来自智利、印尼、美国产量恢复和刚果金产量增加。国内铜精矿产量同比缩减，粗炼产能扩张，铜精矿进口同比呈增加趋势。港口铜精矿库存仍处近年同期低位。

全球精炼铜产量同比增加，主要贡献来自中国和刚果金。国内冶炼厂 8 月检修减少，加之新冶炼厂投产，产量预计仍增。铜矿偏紧短期难扭转，阳极铜供应亦趋紧，冶炼厂后续原料缺口预计扩大。铜精矿 TC 回升，但上方空间有限，外采矿冶炼亏损缩窄，不过改善空间不大，四季度预计将发生实质性减产。

➢ 需求：终端消费偏弱，后续需求存忧

电源投资增速放缓。光伏行业库存压力犹存，产能继续出清。海外融资成本高、电价回落、欧洲光伏组件库存偏高，海外光伏装机增速放缓。地产复苏仍偏缓。房屋竣工面积同比继续下行，地产端线缆需求承压。空调产销同比增幅均放缓，库存偏高，排产同比呈下滑趋势。新能源汽车增长态势良好，渗透率提高，但整体汽车同比增速减缓。整体需求预期不佳，观察旺季兑现情况。

➢ 库存：国内社库去库，全球库存存压

7 月国内电解铜社会库存继续去库，但 LME 铜累库明显，COMEX 铜库存有所回升。全球铜整体显性库存继续增加，仍有去库压力。铜社会库存将进一步去库，但消费仍存忧，需求回升力度预计有限，将限制社会库存去库幅度。

➢ 展望

内外宏观共振有限：国内制造业仍景气，而地产复苏偏缓；以旧换新再度发酵，实际效果仍需观察；美国劳动力市场走弱，经济担忧犹存，而二季度 GDP 超预期，衰退交易降温；美国选情变动预计将给盘面带来反复。冶炼厂 7、8 月产量预计仍增但四季度有减产预期，需求上 8 月或交易旺季预期。宏观交织，基本面预期和现实仍难共振，8 月盘面预计从 6、7 月的下行趋势转入震荡，沪铜主力 09 合约运行于 71000-77000 元/吨区间。

正文目录

一、行情回顾 ..... - 4 -
二、宏观：海外经济存忧；国内仍需观察 ..... - 4 -
三、供给：粗炼检修减少，原料供给仍紧 ..... - 6 -
3.1 港口库存偏低，铜矿供应偏紧 ..... - 6 -
3.2 阳极铜供应趋紧，精炼铜增产有限 ..... - 7 -
3.3 进口盈利改善，进口有望回升 ..... - 8 -
3.4 供给增幅放缓，库存压力减轻 ..... - 9 -
四、需求：终端消费偏弱，铜材整体承压 ..... - 10 -
4.1 铜材产量分化，同比仍有压力 ..... - 10 -
4.2 终端消费偏弱，后续需求存忧 ..... - 11 -
五、库存：国内社库高位去库，全球库存仍有压力 ..... - 15 -
六、展望 ..... - 16 -

图 1：沪铜加权日线图 ..... - 4 -
图 2：美国 CPI&核心 CPI ..... - 5 -
图 3：美国新增非农就业人数 ..... - 5 -
图 4：中国房地产销售&开工&竣工累计同比 ..... - 5 -
图 5：固定资产投资完成额累计同比 ..... - 5 -
图 6：中国 PPI 同比&产成品存货同比 ..... - 6 -
图 7：美国 PPI 同比&制造业库存同比 ..... - 6 -
图 8：全球铜矿产量 ..... - 6 -
图 9：中国铜精矿产量 ..... - 6 -
图 10：铜矿砂及其精矿进口数量 ..... - 7 -
图 11：铜精矿港口库存 ..... - 7 -
图 12：全球电解铜产量 ..... - 7 -
图 13：中国电解铜产量 ..... - 7 -
图 14：精废铜价差 ..... - 8 -
图 15：废铜样本库存 ..... - 8 -
图 16：铜精矿 TC 指数 ..... - 8 -
图 17：铜冶炼利润 ..... - 8 -
图 18：铜现货进口利润 ..... - 9 -
图 19：精炼铜净进口数量 ..... - 9 -
图 20：国内精炼铜供给 ..... - 9 -
图 21：国内主要铜材产量 ..... - 9 -
图 22：精铜制杆产能利用率 ..... - 10 -
图 23：中国精铜杆产量 ..... - 10 -
图 24：铜板带产能利用率 ..... - 10 -
图 25：中国铜板带产量 ..... - 10 -
图 26：铜管产能利用率 ..... - 10 -

图 27：中国铜管产量 ..... - 10 -
图 28：铜棒产能利用率 ..... - 11 -
图 29：中国铜棒产量 ..... - 11 -
图 30：电网基本建设投资完成额 ..... - 11 -
图 31：电源基本建设投资完成额 ..... - 11 -
图 32：光伏新增装机容量 ..... - 12 -
图 33：光伏电池出口数量 ..... - 12 -
图 34：风电新增装机容量 ..... - 12 -
图 35：风力发电机组出口数量 ..... - 12 -
图 36：商品房销售面积 ..... - 12 -
图 37：商品房待售面积 ..... - 12 -
图 38：房屋竣工面积 ..... - 13 -
图 39：房屋施工面积 ..... - 13 -
图 40：房屋新开工面积 ..... - 13 -
图 41：房地产开发投资完成额 ..... - 13 -
图 42：中国家用空调产量 ..... - 14 -
图 43：中国家用空调销量 ..... - 14 -
图 44：中国家用空调库存 ..... - 14 -
图 45：中国空调计划产量 ..... - 14 -
图 46：中国冰箱计划产量 ..... - 14 -
图 47：中国洗衣机计划产量 ..... - 14 -
图 48：新能源汽车产量 ..... - 15 -
图 49：新能源汽车销量 ..... - 15 -
图 50：汽车产量 ..... - 15 -
图 51：汽车销量 ..... - 15 -
图 52：电解铜现货库存 ..... - 16 -
图 53：电解铜保税区库存 ..... - 16 -
图 54：LME 铜库存 ..... - 16 -
图 55：COMEX 铜库存 ..... - 16 -

一、行情回顾

7 月，沪铜主力 2409 合约先反弹后下行：上旬反弹，从 79000 元/吨反弹至最高 81150 元/吨，反弹幅度 2.7%；之后再次下行，最低跌至 72800 元/吨，较月内高点跌 10.3%；月末有止跌企稳迹象。

7 月上旬，美联储主席鲍威尔鸽派讲话提振市场对美联储 9 月降息的预期，沪铜反弹。鲍威尔重申降通胀取得重大进展，预计一年后通胀率应在 2%的中低水平左右。但美国劳动力市场走弱，引发市场对美国经济担忧；美国选情引发市场对特朗普上台后再次重启贸易战的担忧；国内政策加码力度低于市场预期；多因素影响下，沪铜下行。7 月末，美国 2 季度实际 GDP 超预期，衰退交易暂时降温；国内以旧换新政策再度发酵，发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，盘面有止跌企稳迹象。

图 1：沪铜加权日线图

数据来源：文华财经、国联期货研究所

二、宏观：海外经济存忧；国内仍需观察

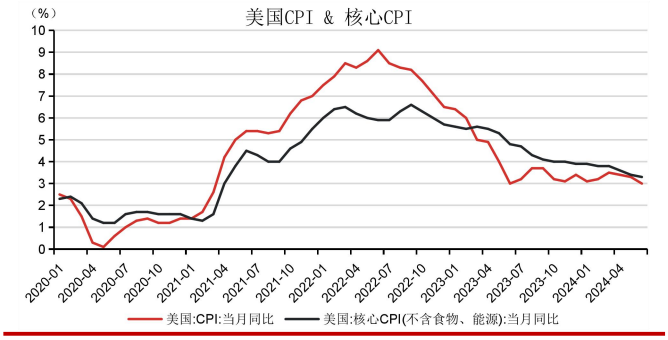
美国通胀降温，但劳动力市场亦走弱，引发市场对美国经济的担忧。美国通胀降温，6 月 CPI 同比升 3%，核心 CPI 同比升 3.3%；6 月核心 PCE 物价指数同比 2.6%，为 2021 年 3 月以来最低。鲍威尔国会证词表示通胀数据显示向 2%的目标取得适度进展，降息不必等到通胀降至 2%；在对通胀持续朝向 2%的信心增强之前，降息并不合适。美国劳动力市场走弱，6 月 ADP 超预期下滑，新增就业 15 万人，为四个月最低；6 月非农新增就业 20.6 万，较 5 月回落，4、5 月数据大幅下修，失业率 4.1%，

创两年半最高，平均时薪同比增 3.9%，2021 年来首次跌破 4%。

欧美制造业 PMI 走弱。欧元区 7 月制造业 PMI 为 45.6，前值 45.8；德国 7 月制造业 PMI 为 42.6，前值 43.5；法国 7 月制造业 PMI 为 44.1，前值 45.3；欧元区及德国、法国制造业 PMI 均继续走弱，仍位于荣枯线以下。美国 7 月制造业 PMI 初值 49.5，再次低于荣枯线，前值 51.7。

美国 2 季度实际 GDP 超预期，衰退交易暂时退潮，但仍需关注后续美国通胀和就业情况。美国二季度实际 GDP 年化季率初值 2.8%，高于预期的 2%。

图 2：美国 CPI&核心 CPI



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 3：美国新增非农就业人数

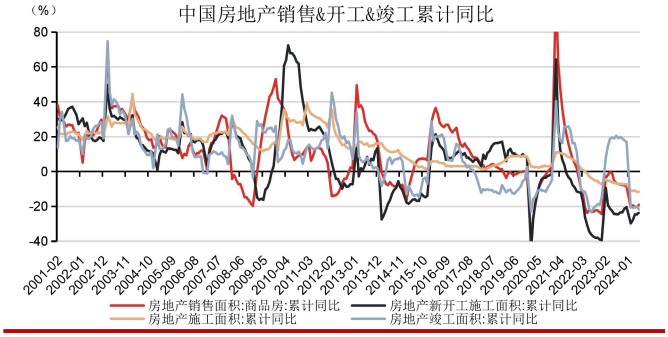
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

国内制造业仍景气，而地产复苏偏缓。截至 2024 年 6 月，固定资产投资（不含农户）完成额中，制造业累计同比增 9.5%，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）累计同比增 5.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业累计同比增 24.2%，而房地产开发投资累计同比减 10.1%。

以旧换新再发酵。发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知。

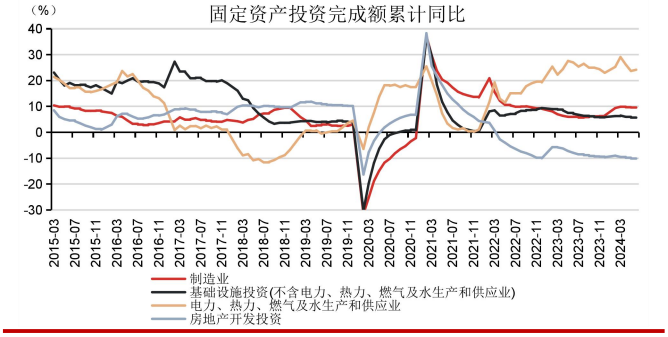
地产复苏仍偏缓。截至 2024 年 6 月，商品房销售面积累计同比减 19%，房地产新开工施工面积累计同比减 23.7%，房地产施工面积累计同比减 12%，房地产竣工面积累计同比减 21.8%。1-6 月房地产开发投资累计值占固定资产投资(不含农户)完成额累计值的比例降低至 21%，较 2021 年 2 月高位的 31%明显降低。

图 4：中国房地产销售&开工&竣工累计同比



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

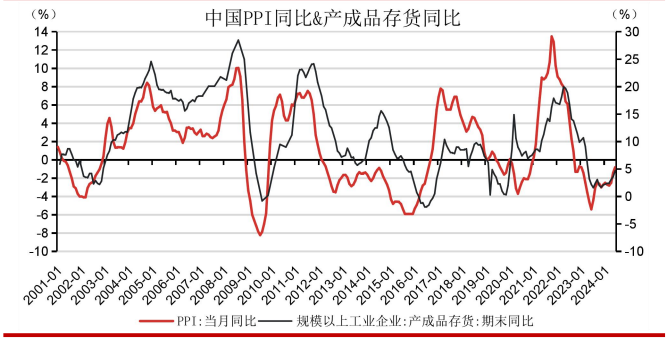
图 5：固定资产投资完成额累计同比



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

30 大中城市 7 月商品房成交面积环比、同比均下滑。7 月 1 日-27 日，30 大中城市商品房成交面积 665.48 万平方米，环比减 17%，同比减 17.8%，其中一线城市成交面积 204.49 万平方米，环比减 6%，同比减 10.8%，二线城市成交面积 315.31 万平方米，环比减 21.5%，同比减 24.5%，三线城市成交面积 145.69 万平方米，环比减 20.4%，同比减 10.4%。

图 6：中国 PPI 同比&产成品存货同比



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 7：美国 PPI 同比&制造业库存同比

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

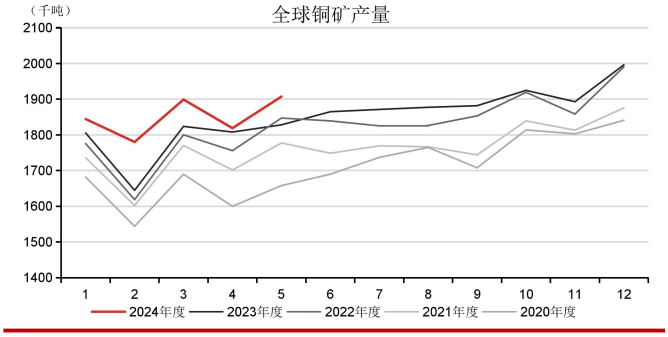
中美 PPI 均继续显示底部回升趋势。中国 6 月 PPI 同比-0.8%，前值-1.4%；美国 6 月 PPI 同比 0.6%，前值 0.6%。

三、供给：粗炼检修减少，原料供给仍紧

3.1 港口库存偏低，铜矿供应偏紧

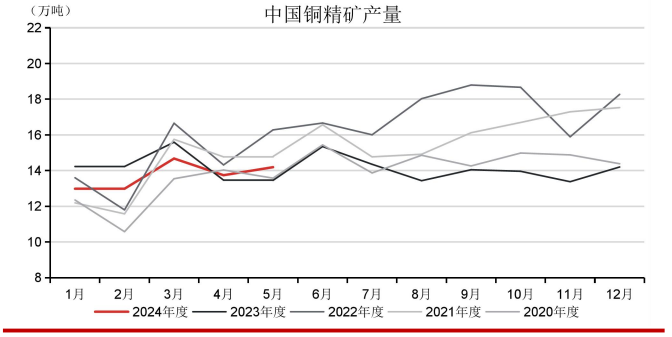
全球 1-5 月铜矿产量同比增加，主要贡献来自智利、印尼、美国的产量恢复和刚果金的产量增加。据 ICSG，2024 年 1-5 月全球铜矿产量 925.1 万吨，较 2023 年同期的 888.6 万吨增 4.1%，其中铜精矿产量增 2.8%，湿法炼铜产量增 9.2%。智利铜矿产量增 3.3%，其中铜精矿产量增 4.4%，湿法炼铜产量增 0.5%。刚果金铜矿产量增 13%，因 Kamoa 矿扩张及其它较小矿山的新建/扩建产能。秘鲁铜矿产量持平。印尼铜矿产量增 31%，从 2023 年的生产限制中恢复。美国铜矿产量增 12%。巴拿马总统称需要到 2025 年年初才会解决第一量子公司旗下 Cobre Panama 铜矿的问题。

图 8：全球铜矿产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 9：中国铜精矿产量

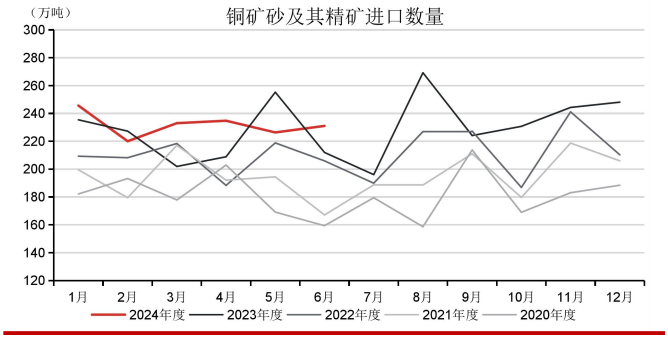


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

今年全球铜矿产量增速预期下滑：部分铜矿产量增速因地质、技术或资金等原因低于预期；部分项目投产延迟；部分项目降低产量指引；第一量子矿业在巴拿马的 Cobre Panama 矿关闭。

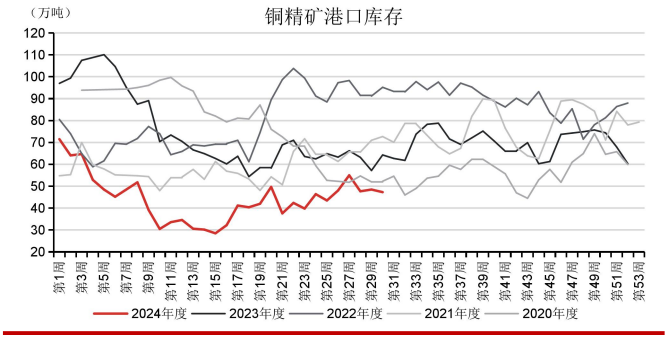
中国 1-5 月铜精矿产量同比缩减。据有色协会，2024 年 1-5 月中国铜精矿产量 68.58 万吨，较 2023 年同期的 70.98 万吨，同比减 3.4%。

图 10：铜矿砂及其精矿进口数量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 11：铜精矿港口库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

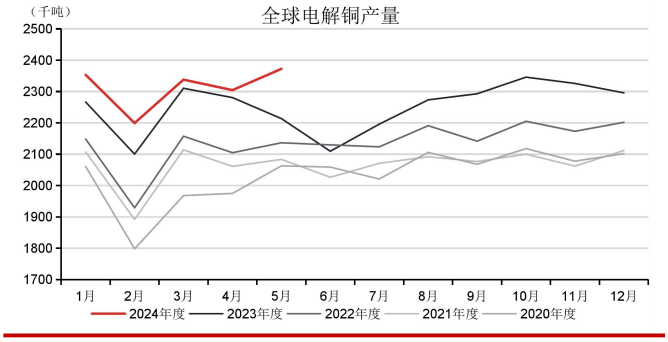
中国铜精矿产量同比缩减，而粗炼产能迅速扩张，铜精矿自给率降低、对外依存度上升，进口同比呈增加趋势。6 月铜矿进口环比、同比均有所增加：铜矿砂及其精矿进口量 231.06 万吨，环比增 2.1%，同比增 9%。1-6 月铜矿砂及其精矿累计进口量 1391 万吨，同比增 3.7%。

港口铜精矿库存仍处近年同期低位，铜精矿 TC 指数回升，但空间有限。进口铜精矿 TC 指数从 6 月底的-0.28 美元/吨回升到 7 月底的 6.38 美元/吨。

3.2 阳极铜供应趋紧，精炼铜增产有限

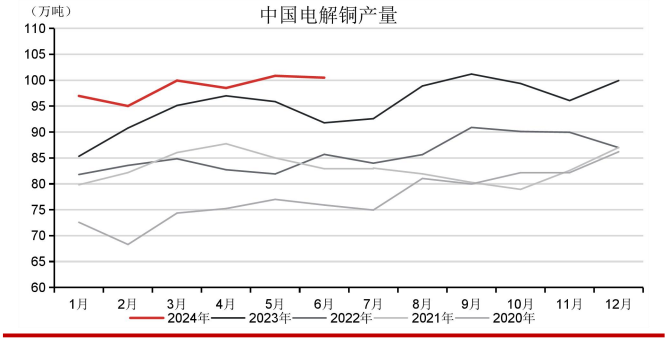
全球精炼铜产量同比增加，主要贡献来自中国和刚果金。据 ICSG，1-5 月全球精炼铜产量 1157.4 万吨，同比增 6.1%，其中原生铜 964.5 万吨，增 6.1%，再生铜 192.9 万吨，增 6%。中国和刚果金产量占全球 53%，其它地区增 3%。中国精炼铜产量同比增 7%；刚果金增 17%；智利产量同比减 1.4%，其中电解铜减 4.7%，湿法铜增 0.5%；日本增 3.4%；美国增 17%；欧盟减 6.5%。全球再生铜产量增量主要来自中国。

图 12：全球电解铜产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 13：中国电解铜产量



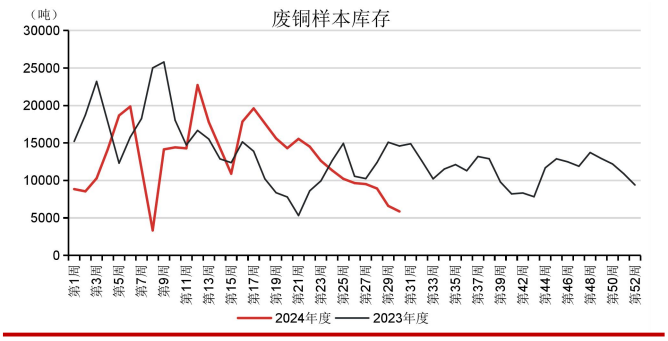
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

6 月国内电解铜产量环比缩减，但幅度低于预期。6 月电解铜产量 100.5 万吨，环比减 0.4%，同比增 9.5%。1-6 月电解铜累计产量 591.83 万吨，同比增 6.5%。6 月冶炼厂检修涉及 156 万吨粗炼产能，但冶炼厂已备阳极铜，实际产量减幅低于预期。

图 14：精废铜价差

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 15：废铜样本库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

废铜样本库存持续去库至偏低水平，粗铜和阳极铜供应开始趋紧。国产粗铜现货加工费均价从 6 月下旬的 1400 元/吨持续下行至 7 月下旬的 900 元/吨。7 月冶炼厂检修涉及 100 万吨粗炼产能，较 6 月明显减少，电解铜产量预计环比增加，但原料偏紧，环比增幅预计有限。

国内冶炼厂 8 月检修减少，加之新冶炼厂投产，产量预计仍增。但铜精矿偏紧状态短期难以扭转，阳极铜供应亦趋紧，冶炼厂后续原料缺口预计进一步扩大。铜精矿 TC 有所回升，不过上方空间有限，外采矿冶炼亏损幅度有所缩窄，但仍陷于亏损，改善空间不大，四季度预计将发生实质性减产。

图 16：铜精矿 TC 指数

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 17：铜冶炼利润

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

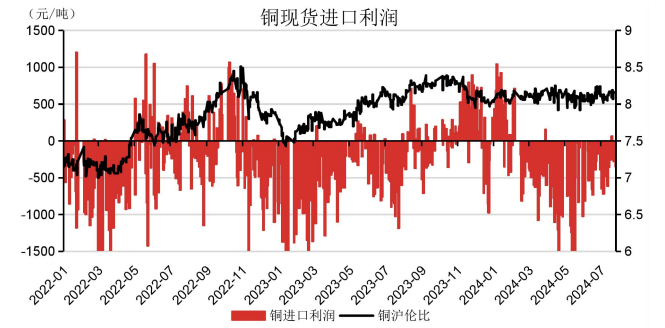
3.3 进口盈利改善，进口有望回升

国内 6 月精炼铜净进口量环比、同比均减量明显。6 月精炼铜净进口量 12.81 万吨，环比减 48.9%，同比减 50.4%，其中精炼铜进口量 28.59 万吨，环比减 11.9%，同比增 1.9%，出口量 15.78 万吨，环比增 113.7%，同比增 607.3%。6 月精炼铜出口

量大增，主要因 4 月出口窗口开启后，冶炼厂规划出口，5、6 月出口扩大，另外，之前因 COMEX 挤仓而在保税区内被收购的铜也在 6 月发运。

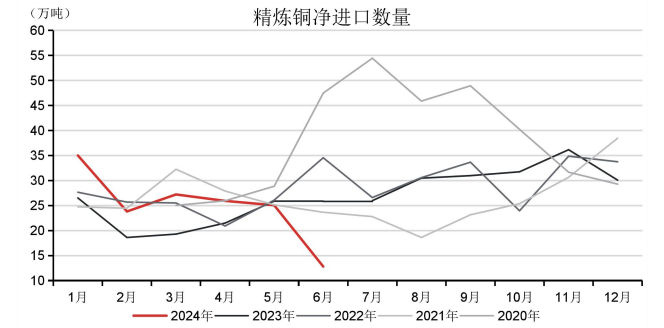
7 月下旬，铜现货进口窗口打开。国内铜社会库存高位去库，LME 累库至近年同期高位，库存压力明显，铜现货进口窗口打开，后续铜净进口量预计有所回升。

图 18：铜现货进口利润



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 19：精炼铜净进口数量



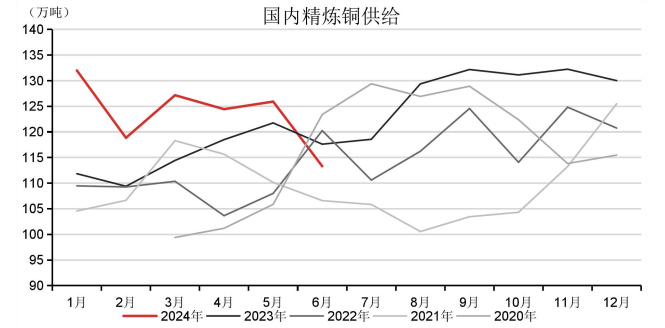
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

3.4 供给增幅放缓，库存压力减轻

6 月国内精炼铜产量 100.5 万吨，净进口量 12.81 万吨，结合产量和净进口量的供给为 113.31 万吨，环比减 10%，同比减 3.7%。产量、净进口量均环比缩减。7 月国内电解铜产量预计环比增加，但原料偏紧，环比增幅预计有限。国内去库、LME 累库，进口倒挂呈缩窄趋势，6 月中旬、7 月下旬进口窗口打开，7 月净进口量预计较 6 月有所增加。结合产量和净进口量看，7 月供给将较 6 月回升。冶炼厂 8 月检修减少，加之新冶炼厂投产，产量预计仍增。

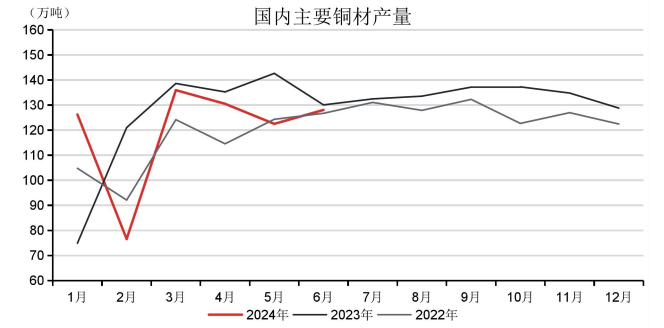
6 月沪铜回落，下游铜材产量环比回升，但同比仍减，6 月精铜杆、铜板带、铜箔、铜管、铜棒等主要铜材产量 128.08 万吨，环比增 4.5%，同比减 1.5%；而 6 月国内结合产量和净进口量的精炼铜供给为 113.31 万吨，环比减 10%，同比减 3.7%。环比上看，精炼铜 6 月供减需增，铜社会库存有所减少。7 月盘面继续走低，精铜杆开工率周度环比呈回升趋势。7 月铜社会库存延续高位去库趋势。

图 20：国内精炼铜供给



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 21：国内主要铜材产量



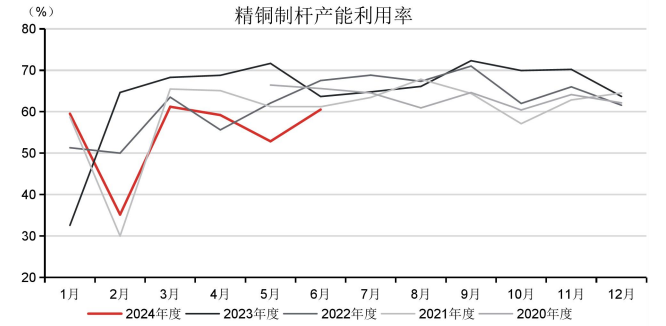
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

四、需求：终端消费偏弱，铜材整体承压

4.1 铜材产量分化，同比仍有压力

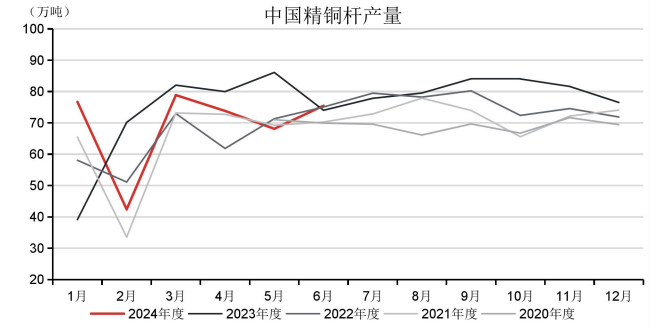
6 月沪铜回落，下游订单有所恢复，精铜杆开工率提升，精铜杆产量 75.49 万吨，环比增 10.8%，同比增 2%；7 月盘面继续走低，精铜杆开工率周度环比呈回升趋势。

图 22：精铜制杆产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

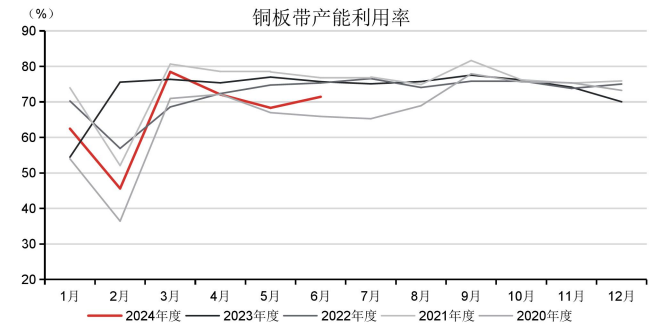
图 23：中国精铜杆产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

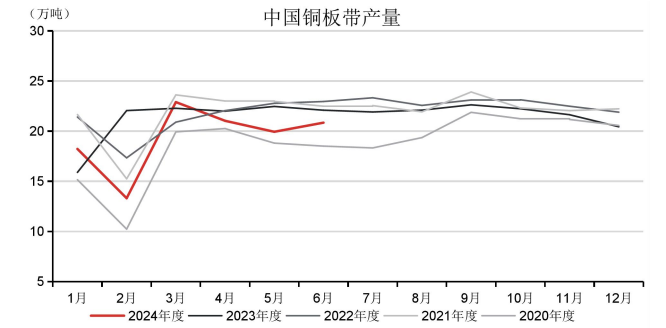
6 月盘面走低带动铜板带开工率反弹，铜板带产量 20.85 万吨，环比增 4.6%，同比减 5.6%；7 月铜板带淡季，开工率再提升幅度有限。

图 24：铜板带产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

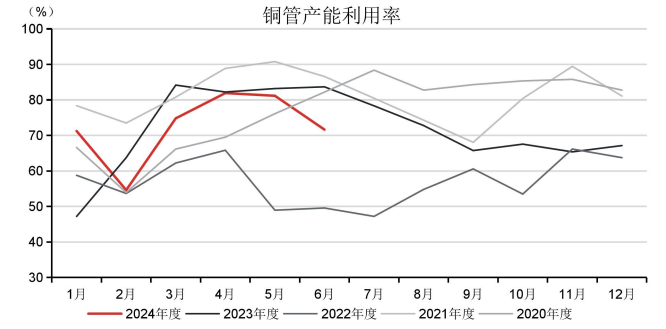
图 25：中国铜板带产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

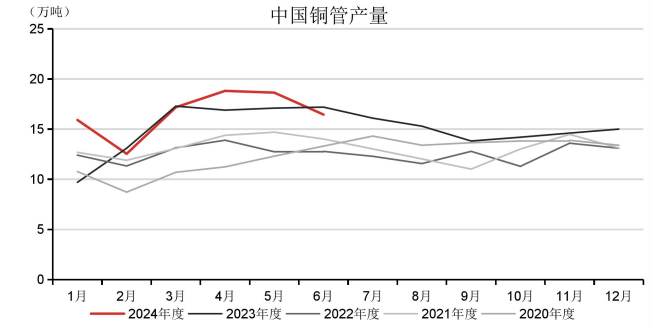
6 月铜管开工率低于预期，铜管产量 16.46 万吨，环比减 11.7%，同比减 4.3%；7 月进入消费淡季，开工率难提升。

图 26：铜管产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

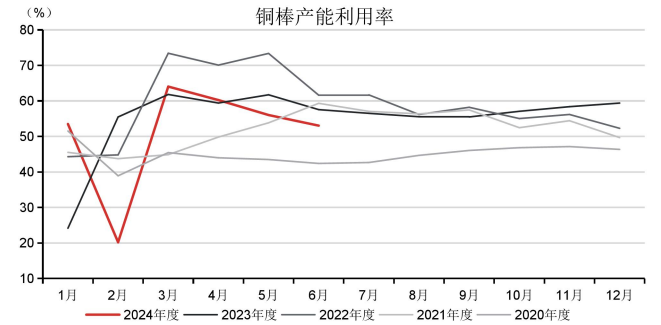
图 27：中国铜管产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

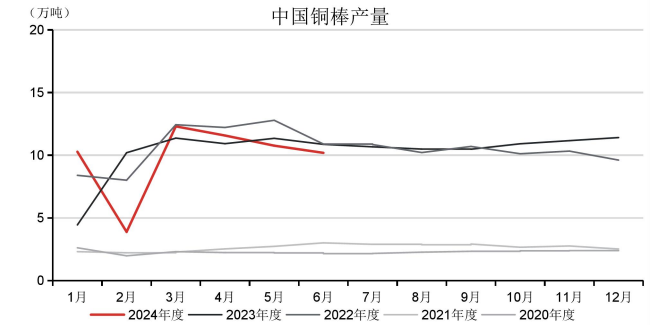
6 月铜棒开工率不及预期，铜棒产量 10.19 万吨，环比减 5.3%，同比减 6.3%；7 月开工率仍有下降压力。

图 28：铜棒产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 29：中国铜棒产量



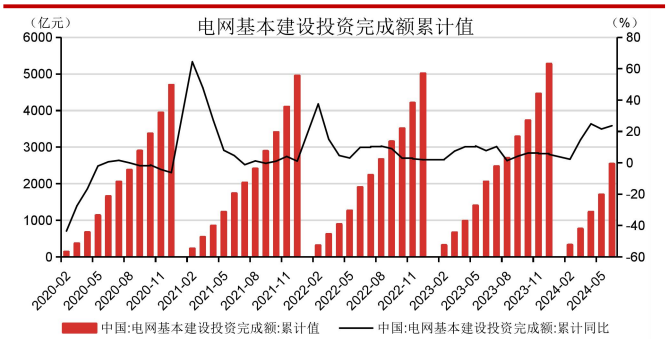
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

4.2 终端消费偏弱，后续需求存忧

电力：

国内新能源发展迅速，为加快构建新能源供给的消纳体系，电网投资持续增加。2024 年 1-6 月电网基本建设投资完成额累计 2540 亿元，累计同比增 23.7%。国家电网称 2024 年电网投资额将在 2023 年高水平的基础上继续增加，预计电网建设投资总规模将超 5000 亿元。但 2024 年度特高压工程是重中之重，消费更多是拉动铝。

图 30：电网基本建设投资完成额



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 31：电源基本建设投资完成额

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

电源投资增速继续放缓。2024 年 1-6 月电源基本建设投资完成额累计 3441 亿元，累计同比增 2.5%。

新增光伏装机容量增速较去年放缓，2024 年 1-6 月光伏发电累计新增装机容量 10248 万千瓦，累计同比增 30.68%。分布式光伏由于配电网接入能力暂时有限，增量被限制。光伏行业库存压力犹存，产能继续出清。

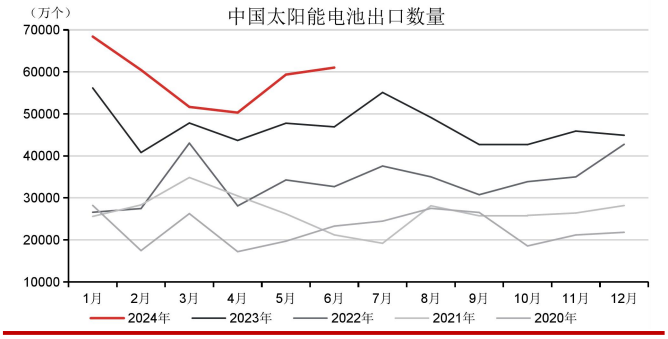
6 月光伏电池出口数量 6.1 亿个，环比增 2.8%，同比增 30.1%；1-6 月光伏电池累计出口数量 35.12 亿个，同比增 24%。2023 年光伏电池累计出口数量同比增 38.4%。

由于海外融资成本高、电价回落及欧洲光伏组件库存偏高等原因，海外光伏装机增速放缓。

图 32：光伏新增装机容量

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 33：光伏电池出口数量

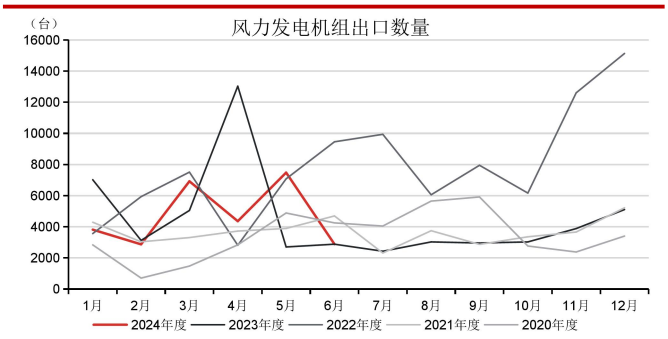


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 34：风电新增装机容量

数据来源：钢联数据、ifind、国联期货研究所

图 35：风力发电机组出口数量

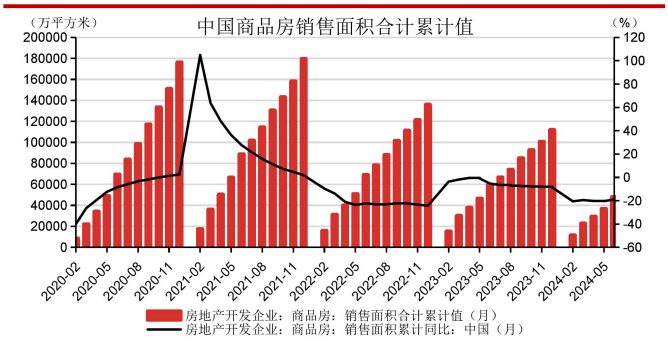


数据来源：钢联数据、ifind、国联期货研究所

地产：

地产复苏仍偏缓。1-6 月商品房销售面积累计 47916.24 万平方米，同比减 19%。截至 6 月底，商品房待售面积 73894 万平方米，同比增 15.2%。7 月 1 日-27 日，30 大中城市商品房成交面积 665.48 万平方米，环比减 17%，同比减 17.8%。

图 36：商品房销售面积



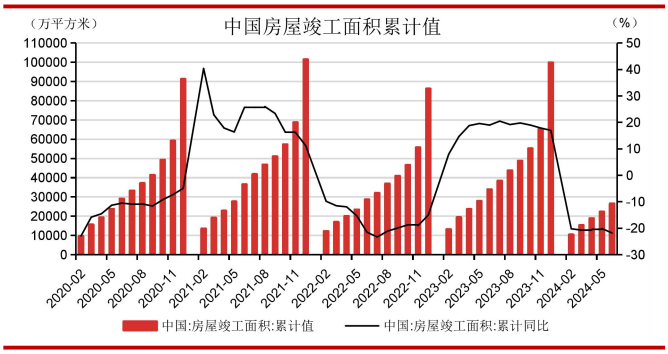
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 37：商品房待售面积

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

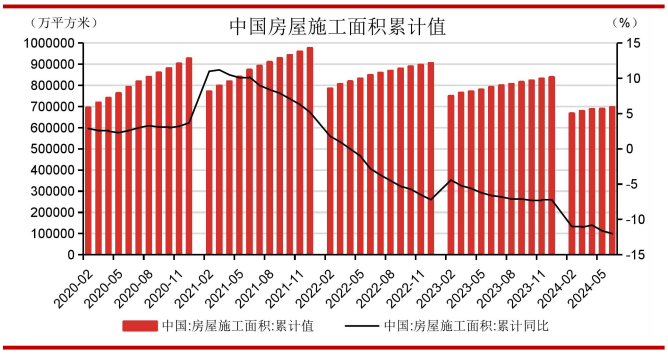
房屋竣工面积同比继续下行，地产端线缆需求承压。截至 6 月底，房屋竣工面积累计 26518.89 万平方米，同比减 21.8%；房屋施工面积累计 696817.85 万平方米，同比减 12%。

图 38：房屋竣工面积



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 39：房屋施工面积



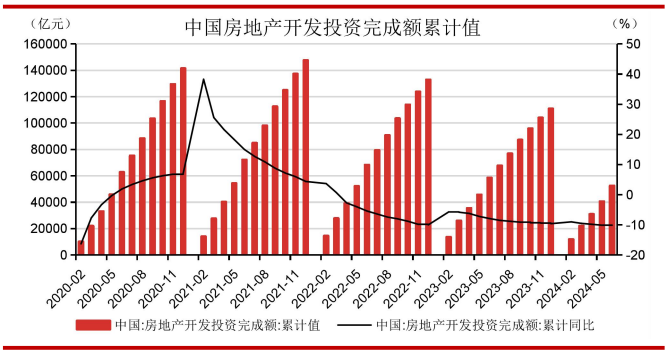
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

地产新开工同比继续缩减。截至 6 月房屋新开工面积累计 38022.53 万平方米，累计同比减 23.7%。截至 6 月房地产开发投资累计完成额 52528.83 亿元，累计同比减 10.1%。

图 40：房屋新开工面积

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 41：房地产开发投资完成额



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

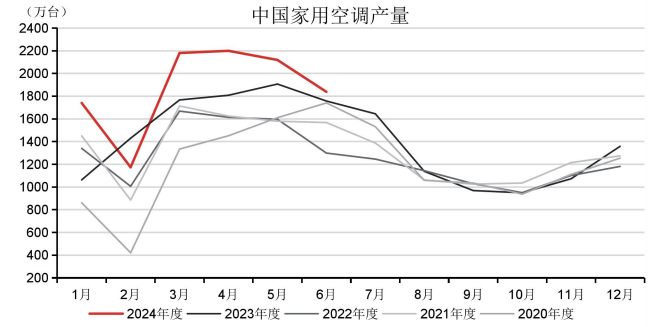
家电：

空调产销同比增幅均放缓，库存偏高，排产同比呈下滑趋势。据产业在线，6 月家用空调产量 1838.56 万台，环比减 13.3%，同比增 4.6%，1-6 月累计产量 11254 万台，累计同比增 15.6%；6 月家用空调销量 1893.99 万台，环比减 12%，同比增 3.6%，1-6 月累计销量 11347 万台，累计同比增 15.5%。7 月空调计划产量 1667.5 万台，环比减 11.7%，同比增 3.4%；8 月空调计划产量 1198.9 万台，环比减 28.1%，同比减 8.6%。

冰箱、洗衣机库存压力较空调明显偏低，排产同比增幅尚可。据产线在线，7 月冰箱计划产量 750 万台，环比减 9.1%，同比增 2.7%；8 月冰箱计划产量 750 万台，环比持平，同比增 11.9%；7 月洗衣机计划产量 611.2 万台，环比减 1.9%，同比增 12.7%；

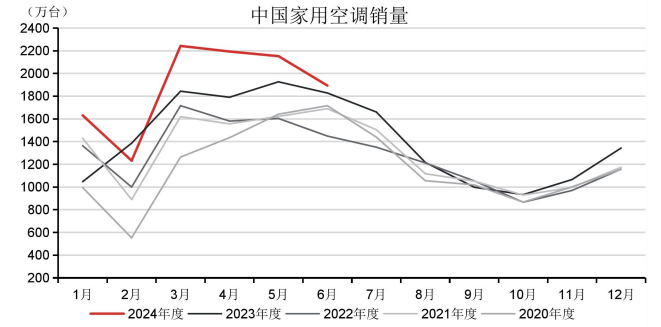
8 月洗衣机计划产量 723 万台，环比增 18.3%，同比增 15.4%。

图 42：中国家用空调产量



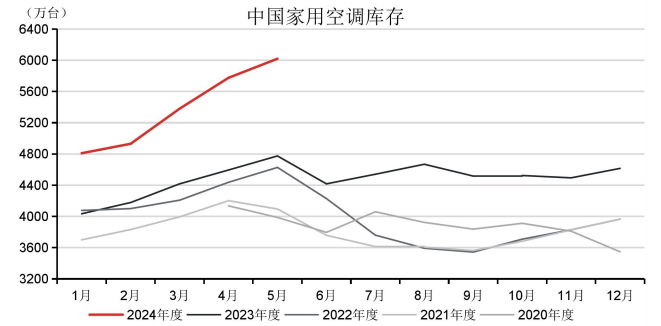
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 43：中国家用空调销量



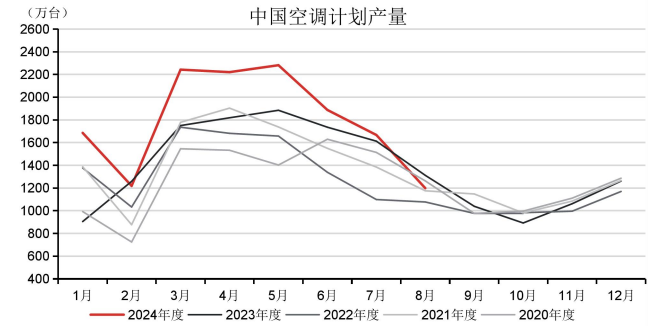
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 44：中国家用空调库存



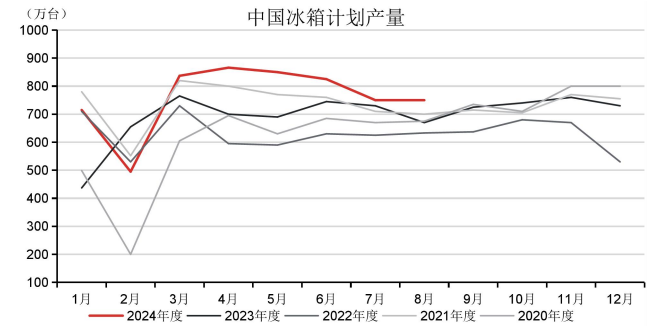
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 45：中国空调计划产量



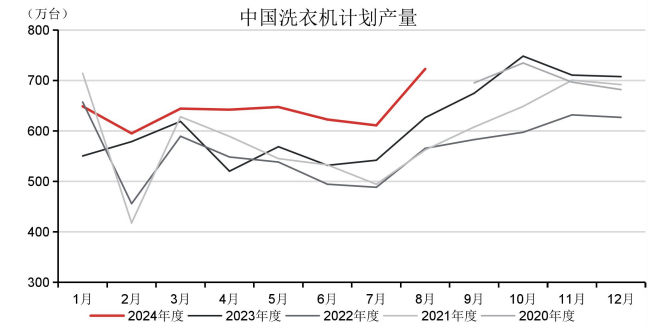
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 46：中国冰箱计划产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 47：中国洗衣机计划产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

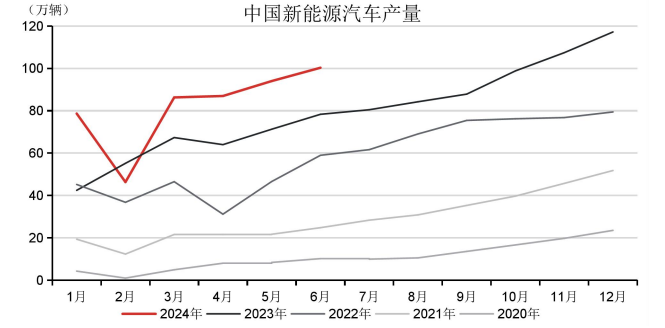
汽车：

新能源汽车产销延续增长良好态势，渗透率进一步提高，不过汽车整体产销同比增速有所减缓。据中汽协，6 月中国新能源汽车产量 100.3 万辆，环比增 6.7%，同比增 28.1%，1-6 月新能源汽车累计产量 492.7 万辆，累计同比增 30.1%；6 月新能源汽车销量 104.9 万辆，环比增 9.8%，同比增 30.1%，1-6 月新能源汽车累计销量 494.2

万辆，累计同比增 32%。

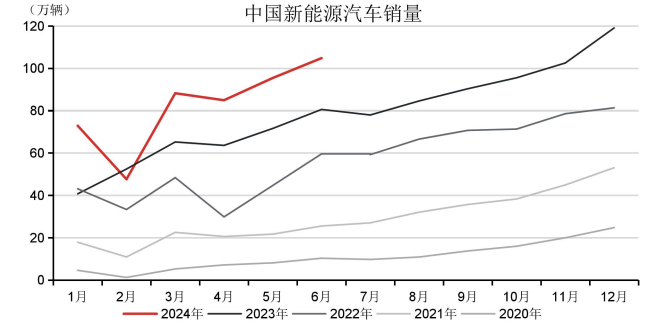
汽车整体产销同比减缓。据中汽协，6 月汽车产量 250.7 万辆，环比增 5.7%，同比减 2.1%，1-6 月汽车累计产量 1388.8 万辆，累计同比增 4.9%；6 月汽车销量 255.2 万辆，环比增 5.6%，同比减 2.7%，1-6 月汽车累计销量 1404.5 万辆，累计同比增 6.1%。

图 48：新能源汽车产量



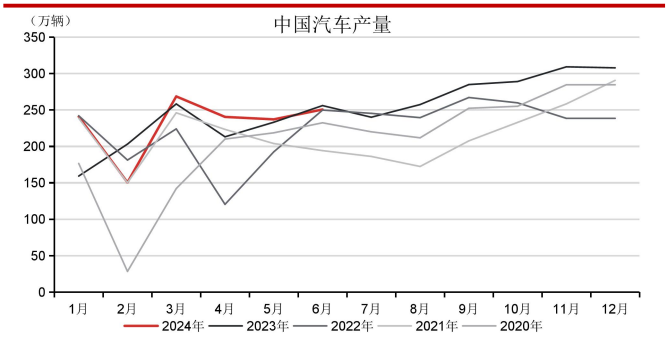
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 49：新能源汽车销量



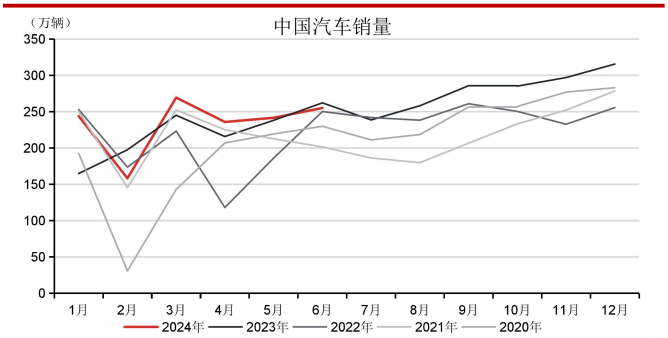
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 50：汽车产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 51：汽车销量



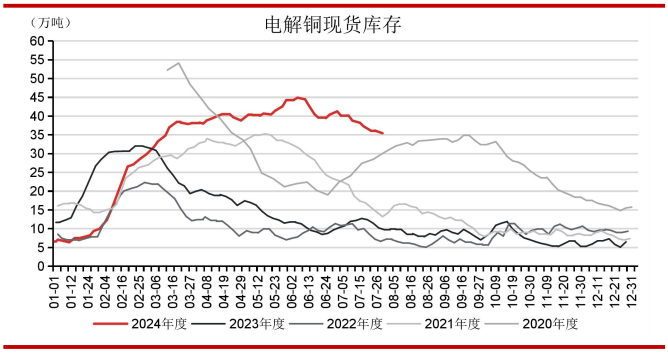
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

五、库存：国内社库高位去库，全球库存仍有压力

7 月国内电解铜社会库存继续去库，但 LME 铜累库明显，COMEX 铜库存有所回升。7 月下旬，国内电解铜现货库存 36.14 万吨，较 6 月下旬减 4.26 万吨；保税区电解铜库存 7.91 万吨，减 0.36 万吨；LME 铜库存 239425 吨，增 59300 吨；COMEX 铜库存 13240 短吨，增 4194 短吨。全球铜整体显性库存继续增加，仍有去库压力。

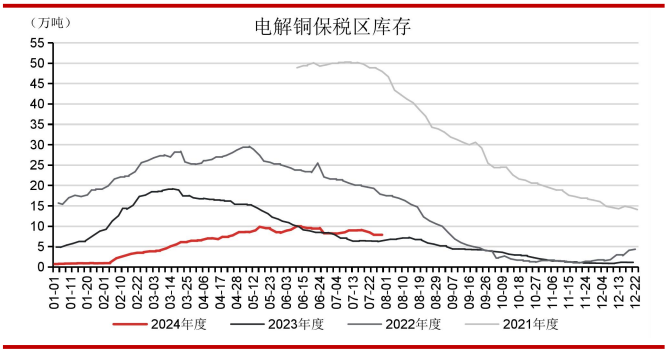
铜精矿紧张短期难以有效扭转，粗铜供应亦开始趋紧，国内铜冶炼厂原料缺口预计进一步扩大，冶炼亏损有所缩窄但仍冶炼厂仍陷于不利境地，8 月精炼铜产量增幅预计有限，而四季度冶炼厂预计将发生实质性减产，铜社会库存将进一步去库，但消费仍有隐忧，需求回升力度预计有限，将限制社会库存去库幅度。后续仍需观察旺季消费兑现情况。

图 52：电解铜现货库存



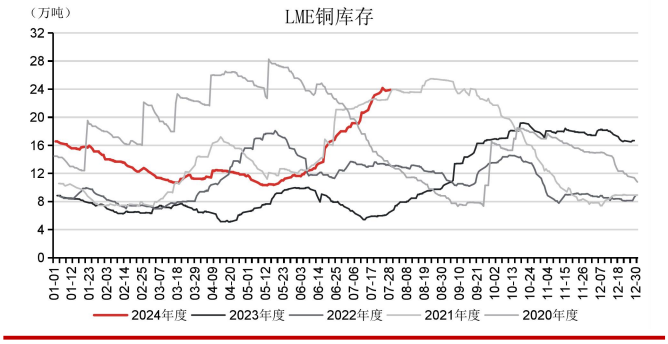
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 53：电解铜保税区库存



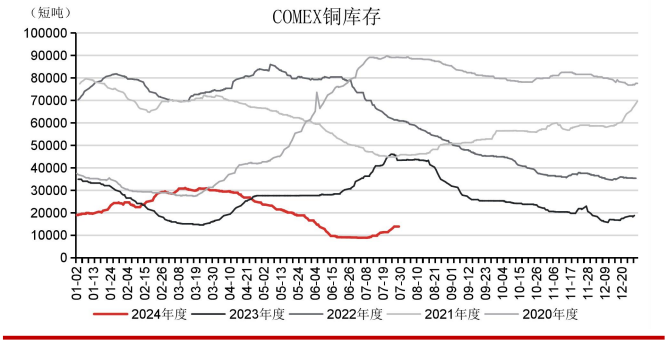
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 54：LME 铜库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 55：COMEX 铜库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

六、展望

内外宏观共振有限：国内制造业仍景气，而地产复苏偏缓；以旧换新再度发酵，实际效果仍需观察；美国劳动力市场走弱，经济担忧犹存，而二季度 GDP 超预期，衰退交易降温；美国选情变动预计将给盘面带来反复。冶炼厂 7、8 月产量预计仍增但四季度有减产预期，需求上 8 月或交易旺季预期。宏观交织，基本面预期和现实仍难共振，8 月盘面预计从 6、7 月的下行趋势转入震荡，沪铜主力 09 合约运行于 71000-77000 元/吨区间。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部
地址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼（214121）
电话：0510-82758631
传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部
地址：上海市浦东新区滨江大道 999 号高维大厦 9 楼（200135）
电话：021-60201600
传真：021-60201600