

和合期货：沪铜月报（2023 年 11 月）

——我国三季度数据有所恢复，万亿国债支持沪铜高位运行



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，总的来看，前三季度国民经济持续恢复向好，高质量发展扎实推进，为实现全年发展目标打下了坚实基础，同时，今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，为实现全年经济增长目标再添动力。但也要看到，外部环境更趋复杂严峻，国内需求仍显不足，经济回升向好基础仍需巩固。

基本面，供给端，我国 1-9 月铜矿砂及其精矿进口量为 2,034.2 吨，同比增长 7.8%，国内铜精矿供应延续此前充裕状态，我国铜冶炼厂 TC 继续维持高位，9 月国内精铜产量单月突破百万吨级，四季度扩产与新增产能、传统供应冲产季，精炼铜供应压力大。需求端，风电、光伏、新能源汽车保持快速增长，但房地产表现依然低迷。

技术面看，5 月初沪铜开始弱势下跌，最低下探到 62500 后开始反弹，近几个月主要在 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

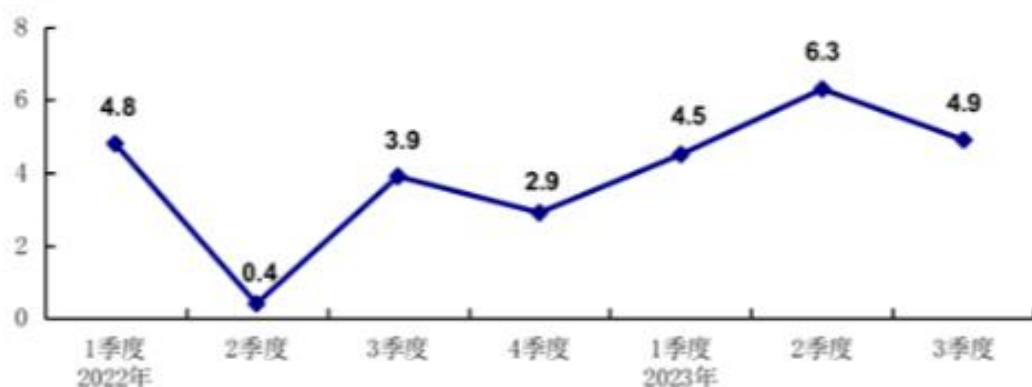
一、我国三季度经济数据有所恢复，万亿国债支持.....	- 3 -
1、我国三季度经济数据有所恢复.....	- 3 -
2、万亿国债发行显支撑.....	- 6 -
3、国内制造业指数小幅回落，美国制造业回落.....	- 7 -
二、铜矿供给宽松国内精炼铜产量提升，废铜进口稳定.....	- 8 -
三、新能源表现较好，地产表现依然低迷.....	- 10 -
四、后市行情研判.....	- 13 -
风险揭示：.....	- 14 -
免责声明：.....	- 14 -

一、我国三季度经济数据有所恢复，万亿国债支持

1、我国三季度经济数据有所恢复

国家统计局数据显示，前三季度国内生产总值 913027 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%。国家统计局副局长盛来运表示，如果要完成全年预期目标，四季度只要增长 4.4% 以上，就可以保障完成全年 5% 左右的预期目标。

国内季度 GDP 同比增速 (%)



数据来源：国家统计局

从前三季度情况来看，无论是生产还是需求，无论从实体经济预期，还是从实体经济经营状况来看，都在恢复向好，经济运行是有惯性的，我们相信四季度还会继续保持企稳回升态势。随着政策逐步落实到位，积极效应将进一步释放。去年受疫情影响，第四季度的 GDP 增长是 2.9%，因此今年四季度基数相对较低。基于以上判断，四季度经济将会继续恢复向好，总体保持回升态势，对实现全年 5% 的预期目标很有信心。

国家统计局公布数据显示，9 月份，社会消费品零售总额 39826 亿元，同比增长 5.5%，超过预期 4.9% 以及前值 4.6%，9 月社会消费品零售同比增速连续两个月回升，汽车零售同比增长反弹至 2.8%，餐饮零售增速回升至 13.8%，商品零售加速恢复。1—9 月份，社会消费品零售总额 342107 亿元，同比增长 6.8%。

9月零售同比增速连续两月回升



数据来源：华尔街见闻

9月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.5%，1—9月份，规模以上工业增加值同比增长4.0%。



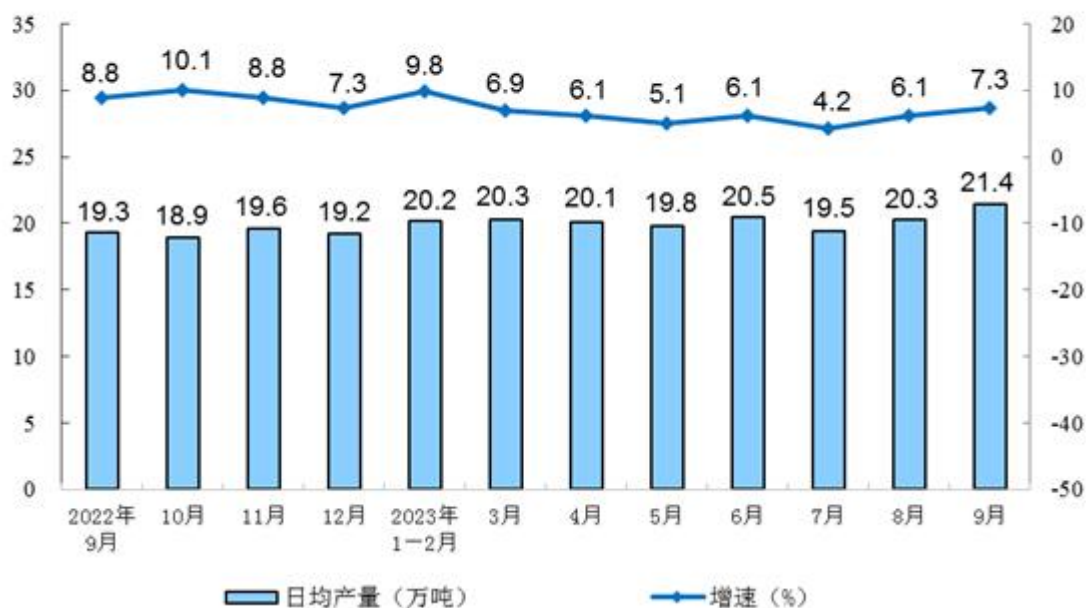
数据来源：国家统计局

分行业看，9月份41个大类行业中有26个行业增加值保持同比增长，其中，有色金属冶炼和压延加工业增长8.4%，通用设备制造业同比持平，专用设备制造业增长1.6%，汽车制造业增长9.0%，电气机械和器材制造业增长11.5%。

分产品看，9月份620种产品中有337种产品产量同比增长，其中十种有色金属642万吨增长7.3%，新能源汽车84.7万辆增长12.5%，发电量7456亿千瓦

时增长 7.7%。

十种有色金属同比增速及日均产量



数据来源：国家统计局

1—9 月份，全国固定资产投资（不含农户）375035 亿元，同比增长 3.1%。其中，制造业投资增长 6.2%，增速比 1—8 月份加快 0.3 个百分点。制造业增速强劲，显示中国经济稳步复苏中。

固定资产投资（不含农户）同比增速



数据来源：国家统计局

三季度，全国工业产能利用率为 75.6%，与上年同期持平，比二季度上升 1.1 个百分点。分主要行业看，有色金属冶炼和压延加工业为 80.2%，汽车制造业为 75.6%，电气机械和器材制造业为 77.8%。



数据来源：国家统计局

总的来看，前三季度国民经济持续恢复向好，高质量发展扎实推进，为实现全年发展目标打下了坚实基础。但也要看到，外部环境更趋复杂严峻，国内需求仍显不足，经济回升向好基础仍需巩固。

2、万亿国债发行显支撑

中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，整体提升我国抵御自然灾害的能力。

全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元，预计赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，今年拟安排使用 5000 亿元，结转明年使用 5000 亿元。

此次增发 1 万亿国债是之前一揽子减债计划的一部分，中央将负责偿还本息，地方只需想办法减轻债务压力，这也向地方传递出一个非常重要的信号：中央全力发展，支持地方专注化债。

当前宏观经济形势总体持续恢复，但恢复的基础还不牢固，总需求仍需进一步提振。增发国债有利于加强基础设施建设，扩大总需求，为四季度和明年的经济运行打下好的基础，同时也有利于提振信心与预期。

四季度增发国债 10000 亿元



数据来源：数读财经

3、国内制造业指数小幅回落，美国制造业回落

10月31日，国家统计局公布数据显示，中国10月官方制造业PMI从9月的50.2下降至49.5，再次回落至收缩区间，受“十一”节假日影响，中国10月制造业PMI时隔一个月再次回落至收缩区间。

国内制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局

ISM 公布的数据显示，美国 10 月 ISM 制造业指数降至 46.7，大幅不及预期，单月降幅为一年多来最大，创下三个月新低。其中，新订单指数降至 5 月以来的最低水平，生产指数也不佳。

美国 ISM 制造业 PMI 指数回落



数据来源：全球经济指标数据网

美国 ISM 制造业最新数据的大幅回调，可能反映了该国汽车制造商面临的大罢工影响。罢工导致许多汽车工厂停产，并波及零部件供应商，美国三大车厂近日与工会达成一致，这意味着 ISM 制造业在未来有望得到改善。

二、铜矿供给宽松国内精炼铜产量提升，废铜进口稳定

海关总署 10 月 13 日数据显示，2023 年 9 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 224.1 万吨，中国 1-9 月铜矿砂及其精矿进口量为 2,034.2 吨，同比增长 7.8%。

2023年9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，智利是最大供应国，当月从该国进口铜矿砂及其精矿 862,766.09 吨，环比增 72.11%，同比增 9.45%。秘鲁是第二大供应国，当月从该国进口铜矿砂及其精矿 792,863.21 吨，环比增 40.85%，同比增 61.42%。

国家统计局 10 月 19 日发布的数据显示，中国 9 月精炼铜产量为 113.6 万吨，同比增加 14.5%。1-9 月精炼铜（电解铜）产量为 954.9 万吨，同比增加 13.4%。

电解铜月度产量（万吨）



数据来源：wind

9 月国内精铜产量单月突破百万吨级，四季度扩产与新增产能、传统供应冲产季，精炼铜供应压力大，且进口盈利打开，普遍预计四季度累计表观供应量将较三季度高出 8 万吨左右。

海关总署 10 月 20 日数据显示，中国 9 月废铜（铜废碎料）进口量为 17 万吨，环比增 9.30%，同比增 2%。其中，美国为废铜的最大供应国，当月从美国进口废铜 33,416 吨，环比增 15.9%，同比增 1.6%。

2023 年 9 月废铜进口分项数据一览表

原产地	2023年9月 (吨)	环比	同比
美国	33,415.69	15.88%	1.55%
日本	26,611.44	26.82%	33.38%
马来西亚	17,482.28	0.53%	-3.79%
泰国	12,167.52	-0.52%	-8.34%
韩国	8,453.98	40.44%	61.20%

数据来源：wind

中国铜产业月度景气指数监测模型结果显示，2023年9月份，中国铜产业月度景气指数为34.4，较8月份上升0.5个点，位于“正常”区间运行，先行合成指数为77.3，较8月上升0.8个点。

2022年9月—2023年9月中国铜产业月度景气指数表

月份	先行合成指数 (2005年=100)	一致合成指数 (2005年=100)	滞后合成指数 (2005年=100)	景气指数
2022年9月	82.7	71.9	65.6	40.2
2022年10月	79.7	73.6	63.7	39.8
2022年11月	77.5	74.7	62.6	38.8
2022年12月	76.3	75.0	62.9	37.5
2023年1月	76.2	74.7	64.3	36.5
2023年2月	76.4	73.8	65.6	35.6
2023年3月	76.4	72.7	65.7	34.7
2023年4月	75.7	71.6	64.6	34.0
2023年5月	75.1	70.6	63.2	33.6
2023年6月	75.0	69.1	62.5	33.5
2023年7月	75.5	66.9	63.2	33.6
2023年8月	76.5	64.2	65.1	33.9
2023年9月	77.3	61.5	67.7	34.4

数据来源：中国有色金属工业协会

9月份，国内铜供应整体充裕，铜精矿加工费持续小幅增加，硫酸价格向好，促进电解铜生产保持较高水平。此外，中国铜原料谈判小组（CSPT）在9月底敲定四季度铜精矿现货指导价为95美元/吨，与三季度持平。

三、新能源表现较好，地产表现依然低迷

新能源汽车方面，数据显示，9月我国新能源汽车产销同样创新高，分别完成87.9万辆和90.4万辆，同比分别增长16.1%和27.7%，市场占有率达到31.6%。1月至9月，新能源汽车产销分别完成631.3万辆和627.8万辆，同比分别增长33.7%和37.5%，市场占有率达到29.8%。

今年初预计新能源汽车全年产销量为900万辆，如今前三季度已经完成了630万辆左右。根据当前数据来看，四季度每月平均完成90万辆就能达到预期，整体目标基本能够实现。

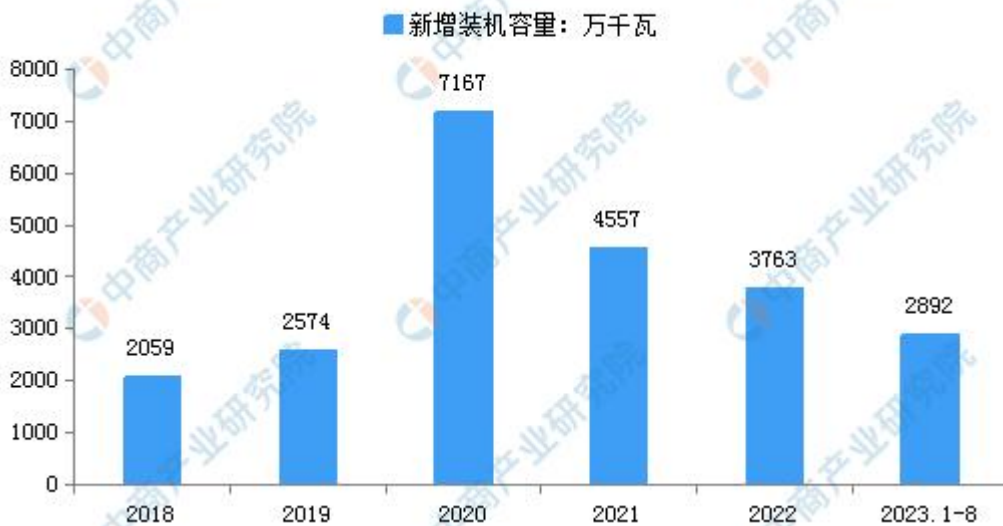


数据来源：中汽协

世界能源转型加速推进，新能源项目投资见证中国可再生能源产业的惊人进展。电力规划设计总院发布的《中国电力发展报告 2023》显示，2022 年中国发电量 8.7 万亿千瓦时，非化石能源发电量达到 36.2%。

截至 8 月底，全国风电装机容量 39537 万千瓦，同比增长 14.8%；风电新增装机容量 2892 万千瓦，同比增加 1278 万千瓦。

2018-2023年8月中国风力发电新增装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

2023 年 1-8 月，中国光伏发电装机容量 50541 万千瓦，同比增长 44.4%。光伏发电新增装机容量 11316 万千瓦，同比增加 6869 万千瓦。

2018-2023年8月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

房地产消费信心低迷，在经历了年初短暂的市场回暖后，整个市场的开发、销售又陷入了低迷的状态中，信心仍待修复。在过去几年里，中国房地产市场一直处于高速发展的状态，各地楼盘如雨后春笋般涌现，供应量远远超过了需求量。根据国家统计局的数据，截至 2023 年 9 月末，全国商品房待售面积为 6.45 亿平方米，比上年同期同比增长 18.3%。

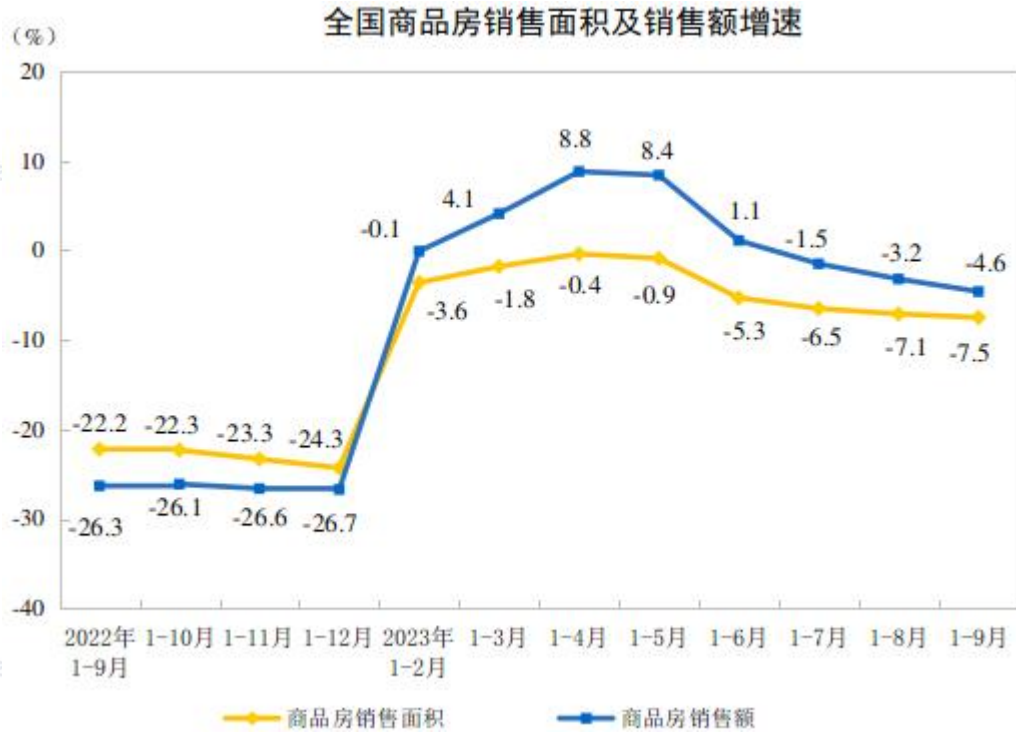
1—9 月份，全国房地产开发投资 87269 亿元，同比下降 9.1%，1—9 月份，房地产开发企业房屋施工面积同比下降 7.1%，房屋新开工面积 72123 万平方米，下降 23.4%。

全国房地产开发投资增速 (%)



数据来源：国家统计局

1—9 月份，商品房销售面积 84806 万平方米，同比下降 7.5%，其中住宅销售面积下降 6.3%。商品房销售额 89070 亿元，下降 4.6%，其中住宅销售额下降 3.2%。



数据来源：国家统计局

四、后市行情研判

宏观面，总的来看，前三季度国民经济持续恢复向好，高质量发展扎实推进，为实现全年发展目标打下了坚实基础，同时，今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，为实现全年经济增长目标再添动力。但也要看到，外部环境更趋复杂严峻，国内需求仍显不足，经济回升向好基础仍需巩固。

基本面，供给端，我国 1-9 月铜矿砂及其精矿进口量为 2,034.2 吨，同比增长 7.8%，国内铜精矿供应延续此前充裕状态，我国铜冶炼厂 TC 继续维持高位，9 月国内精铜产量单月突破百万吨级，四季度扩产与新增产能、传统供应冲产季，精炼铜供应压力大。需求端，风电、光伏、新能源汽车保持快速增长，但房地产表现依然低迷。

技术面看，5 月初沪铜开始弱势下跌，最低下探到 62500 后开始反弹，近几个月主要在 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。