

# 和合期货：沪铜月报（2024 年 06 月）

——供需矛盾及政策助力，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：

宏观面内撑外压。4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.7%，1—4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%，4 月工业、出口、就业、物价等主要指标总体改善，新动能保持较快成长，同时，我国央行连放三个大招促地产，设立 3000 亿保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，国内积极因素累积增多。美国 4 月通胀降温，核心 CPI 同比降至 3.6%，为三年以来最低涨幅，同时，5 月 Markit PMI 数据全线好于预期，市场认为美国经济在经历了两个月的缓慢增长后再次加速复苏，交易员们将美联储首次降息时间预估从 11 月推迟到 12 月。

基本面供应偏紧或有缓解。供给端，位于刚果(金)的卡莫阿-卡库拉铜矿 III 期选厂于 2024 年 5 月 26 日正式投料运行，达产后会为卡莫阿-卡库拉项目的年化铜产量提升至 60 万吨以上，4 月废铜进口量为 22.61 万吨，再度创下 2018 年 12 月以来最高，弥补铜精矿的不足。需求端有支撑，4 月新能源汽车产销分别完成 87 万辆和 85 万辆，同比分别增长 35.9% 和 33.5%，市场占有率达到 36%，5 月有周度上险量渗透率突破 50%，说明新能源汽车还在快速增长。4 月我国空调产量 3033.1 万台，同比增长 20.0%，需求动力来自用户的以坏换新和以旧换新，以及部分家庭新装和局部改装需求的拉动，随着政策的助力需求还将继续提升。

## 目录

<b>一、国内经济数据向好工业生产加快，美联储降息预期下调.....</b>	<b>- 3 -</b>
1、4月全国规上工业增加值同比增长 6.7，工业企业利润增速同比转正.....	3 -
2、我国 5 月制造业 PMI49.5%，景气水平有所回落.....	5 -
3、面对房地产延续降势，我国央行连放大招.....	6 -
4、美国通胀数据降温 PMI 数据新高，美联储降息预期继续下调....	7 -
<b>二、铜矿供给偏紧或有缓和，加工费 TC 仍在低位运行.....</b>	<b>- 8 -</b>
1、铜矿供给偏紧或有缓和，卡莫阿-卡库拉 III 期正式投产.....	8 -
2、4 月废铜进口创多年高位，国内冶炼厂检修精铜产量环比下降..	10 -
<b>三、新能源汽车继续保持快速增长，4 月家电空调产量同比较高 -</b>	<b>- 11 -</b>
1、4 月新能源继续保持快速增长，助力政策细则出台.....	11 -
2、4 月家电空调产量同比较高，以旧换新政策助力需求向好.....	12 -
<b>四、后市行情研判.....</b>	<b>- 13 -</b>
风险提示：.....	14 -
免责声明：.....	14 -

## 一、国内经济数据向好工业生产加快，美联储降息预期下调

1、4月全国规上工业增加值同比增长6.7，工业企业利润增速同比转正

4月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.7%，1—4月份，规模以上工业增加值同比增长6.3%。

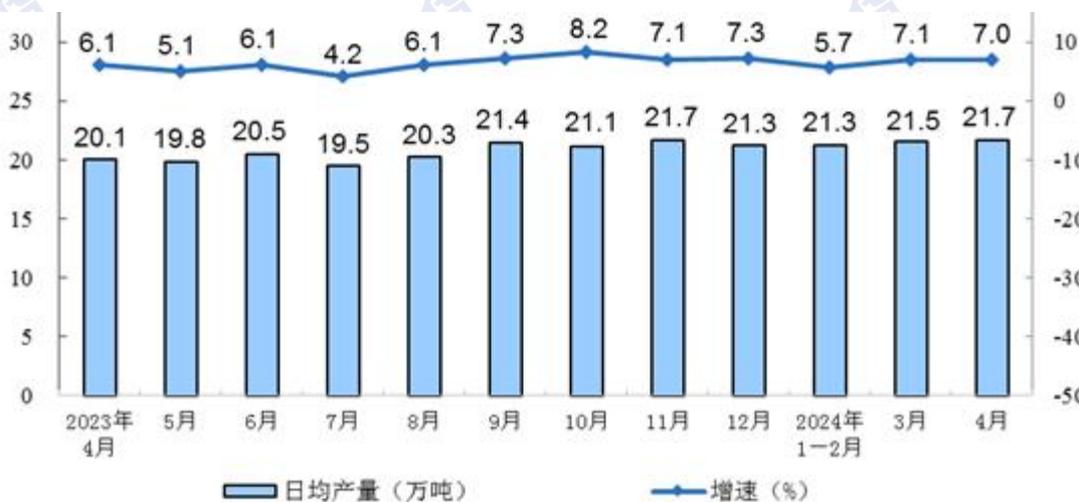


数据来源：国家统计局

分行业看，4月份，41个大类行业中有36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11.4%，通用设备制造业增长3.7%，专用设备制造业增长2.0%，汽车制造业增长16.3%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长13.2%，电气机械和器材制造业增长5.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长15.6%，电力、热力生产和供应业增长5.7%。

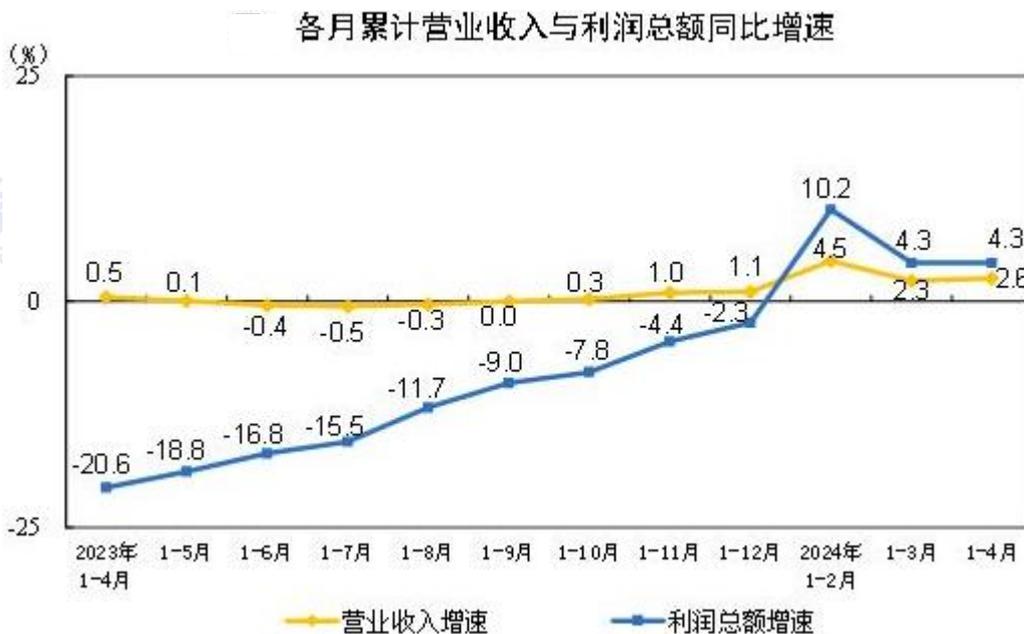
分产品看，十种有色金属650万吨，增长7.0%；汽车234.6万辆，增长15.4%，其中新能源汽车83.1万辆，增长39.2%；发电量6901亿千瓦时，增长3.1%。

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—4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额20946亿元，同比增长4.3%，



数据来源：国家统计局

4月单月，规模以上工业企业实现利润同比增长4.0%，较去年同期的-3.5%转正，数据显示中国经济持续向好，工业企业利润增速同比转正。其中部分行业利润情况表现较好，如有色金属冶炼和压延加工业增长56.6%，电力、热力生产和供应业增长44.1%，汽车制造业增长29.0%。

1至4月城镇固定资产投资同比增4.2%。固定资产投资规模扩大，高技术产业投资增长较快。



数据来源：国家统计局

4月社会消费品零售总额同比增长2.3%，服务消费增势良好，基本生活类和部分升级类商品销售增长较快，除汽车以外的消费品零售额同比增长3.2%。



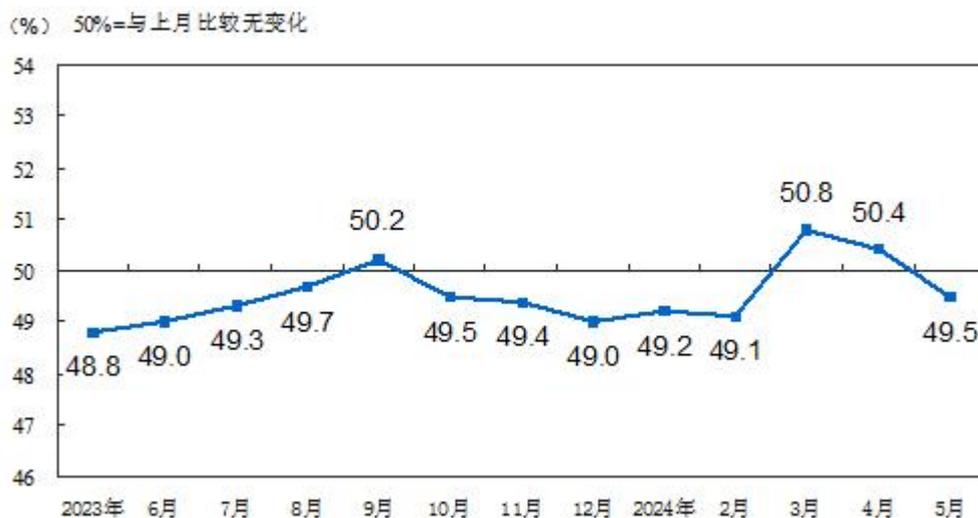
数据来源：国家统计局

总的来看，4月份国民经济运行平稳，虽然部分指标受节假日错月、上年同期基数较高等因素影响增速有所放缓，但工业、出口、就业、物价等主要指标总体改善，新动能保持较快成长，国民经济延续回升向好态势，积极因素累积增多。但也要看到，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，经济持续回升向好仍面临诸多困难挑战。

## 2、我国5月制造业PMI49.5%，景气水平有所回落

5月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，比上月下降0.9个百分点。

我国5月制造业PMI小幅回落



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 50.8%，比上月下降 2.1 个百分点，仍高于临界点，表明制造业企业生产继续保持扩张；新订单指数为 49.6%，比上月下降 1.5 个百分点，表明制造业市场需求有所放缓；原材料库存指数为 47.8%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业主要原材料库存量减少；从业人员指数为 48.1%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有回升；供应商配送时间指数为 50.1%，比上月下降 0.3 个百分点，仍高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间略有加快。

### 3、面对房地产延续降势，我国央行连放大招

1-4 月，全国房地产开发投资延续降势，商品房销售面积同比下降，房地产开发景气指数连续第 12 个月下降。

全国房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局

面对房地产延续降势，我国央行连放三个大招促地产：取消商品房利率下限，下调公积金利率 0.25%，首套首付比例降至 15%。

5 月 17 日，中国人民银行发布通知决定，取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。中国央行下调个人住房公积金贷款利率后，苏州、河南、合肥多地跟进。

另外，央行将设立 3000 亿保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房，预计将带动银行贷款 5000 亿元。

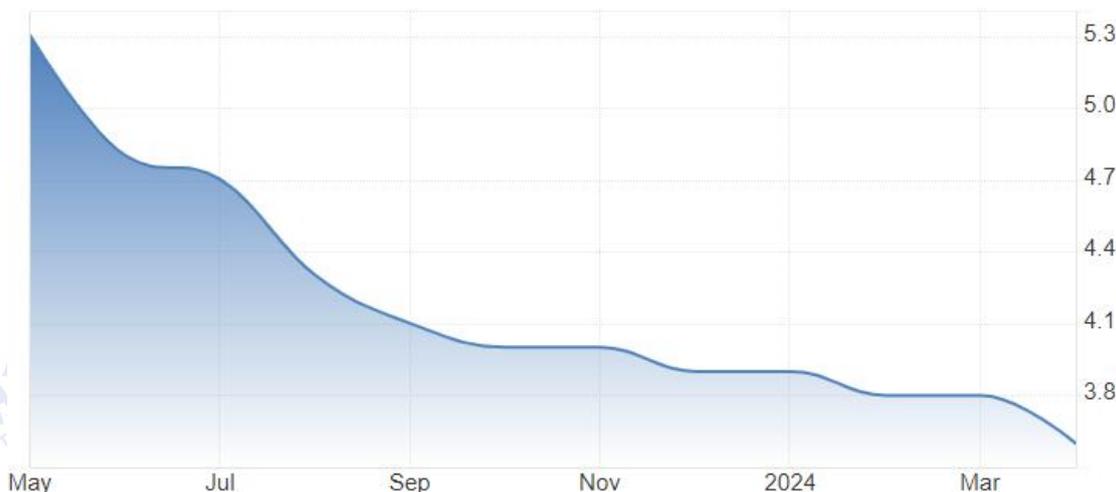
据央行介绍，保障性住房再贷款期限一年可展期 4 次，利率 1.75%，面向 21 家全国性银行，激励银行向城市政府选定的地方国有企业发放贷款，收购已建成未出售商品房用作保障性住房，所收购的商品房严格限定在房地产企业已建成未出售的商品房。关于此政策，近期央行将出台《关于设立保障性住房再贷款有关事宜的通知》。

#### 4、美国通胀数据降温 PMI 数据新高，美联储降息预期继续下调

5 月 15 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%，持平预期，较前值 3.5% 小幅下降。

剔除食品和能源成本后，美国 3 月核心 CPI 同比增长 3.6%，持平预期 3.6%，低于前值 3.8%，为 2021 年 4 月以来的最低涨幅；4 月核心 CPI 环比增速从 3 月份的 0.4% 下降至 0.3%，为 6 个月来首次下降，持平预期 0.3%。

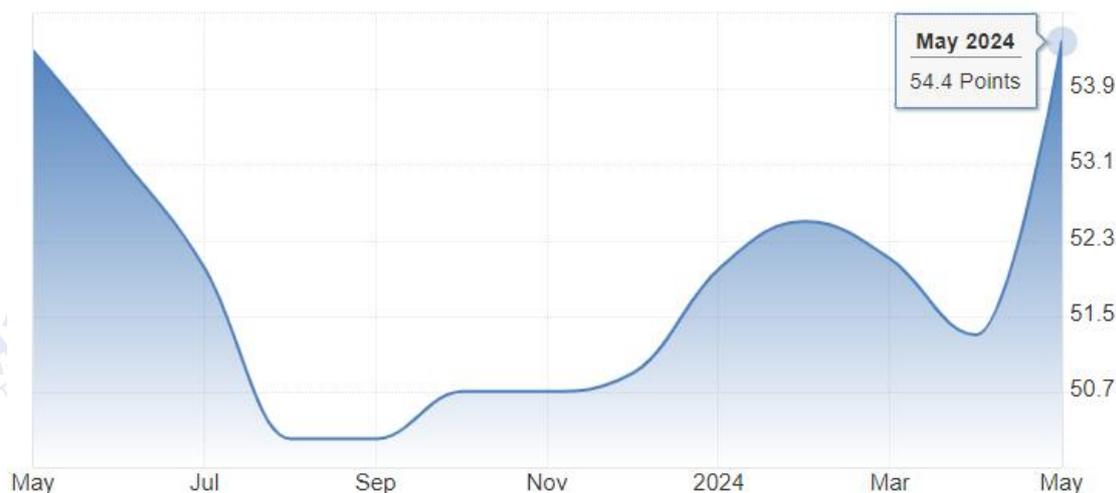
美国核心通胀明显回落 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

5 月 23 日，标普全球公布的数据显示，美国 5 月 Markit PMI 数据全线好于预期，其中制造业 PMI 创两个月新高且突破 50 大关，服务业 PMI 创 12 个月新高，综合 PMI 创 25 个月新高。

美国 5 月 Markit 综合 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

市场认为美国经济在经历了两个月的缓慢增长后再次加速复苏，PMI 的最新初步读数显示，5 月份出现了两年多来最快的扩张。该数据使美国经济重回正轨，第二季度 GDP 再次稳健增长。

最新的 PMI 数据表明，美国经济的整体需求是颇具弹性的，这使得通胀难以降温，也有助于解释为什么美联储计划在更长时间内将利率保持在较高的水平，交易员们将美联储首次降息时间预估从 11 月推迟到 12 月。

## 二、铜矿供给偏紧或有缓和，加工费 TC 仍在低位运行

### 1、铜矿供给偏紧或有缓和，卡莫阿-卡库拉 III 期正式投产

本轮铜精矿短缺的扰动始于去年 11 月份，彼时海外矿业巨头第一量子旗下的科布雷铜矿因被巴拿马裁定为运营合同违宪而被迫停产，该铜矿年产能近 40 万金属吨；12 月份，英美资源宣布将 2024 年铜产量指引下调约 20 万吨。进入今年，来自矿端的扰动并未停歇。3 月，全球最大铜供应商智利国家铜业 Codelco 的拉多米罗·托米奇铜矿因矿难事故暂停了大部分采矿活动，至今仍未复产。4 月，非洲第二大铜产国赞比亚因干旱，水电短缺导致矿山供电不足。

3 月中旬，中国有色协会召集国内头部铜冶炼厂开会，为应对矿端供给不足导致冶炼费持续走低的困境，各冶炼厂未来或有减产计划，但具体减产数量至今尚未明确。

好消息是位于刚果(金)的卡莫阿-卡库拉铜矿 III 期选厂于 2024 年 5 月 26 日正式投料运行，标志着 III 期选厂在预算之内、比原计划提前约 6 个月竣

工。预计 III 期选厂即将出产首批精矿，并计划于第三季度初产量爬坡以推进商业化生产，同时，卡莫阿铜业整体团队积极应对刚果(金)南部电网不稳定的问题，第二季度的供电稳定性得到了显著改善，过去两个月的原矿品位和产量大幅提升，预计卡莫阿-卡库拉第二季度的运营业绩将更为强劲，我们有信心实现产量的年度指导目标。

III 期选厂将卡莫阿-卡库拉铜矿的综合设计处理产能提升至 1420 万吨/年。预计 III 期达产后将卡莫阿-卡库拉项目的年化铜产量提升至 60 万吨以上，使卡莫阿-卡库拉铜矿成为全球第四大铜矿及非洲最大型铜矿。

海关总署数据显示，2024 年 4 月中国铜矿砂及其精矿进口量 234.8 万吨，同比增长 0.1%；1-4 月我国铜矿砂及其精矿累计进口量 933.6 万吨，同比增长 6.9%

2019-2024年1-4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

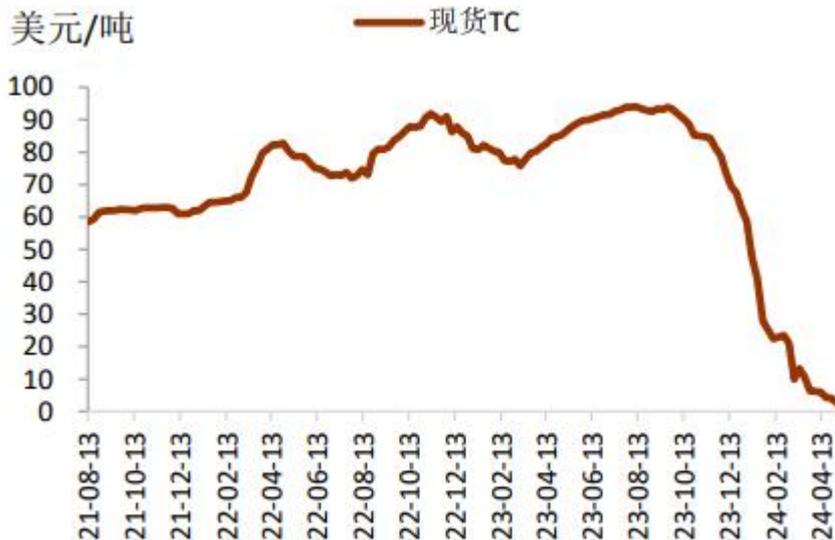
4月我国进口分项六大来源地

原产地	2024年4月(吨)	环比	同比
智利	717,959.92	-1.04%	9.58%
秘鲁	566,551.63	-1.15%	17.44%
哈萨克斯坦	129,770.02	-20.09%	-3.17%
蒙古	119,400.06	-1.40%	5.51%
墨西哥	110,036.83	-21.29%	-8.16%
加拿大	69,896.29	592.11%	24.35%

数据来源：海关总署

矿供需关系依然紧张，铜精矿 TC 延续震荡走弱。

粗炼费（TC）低位运行

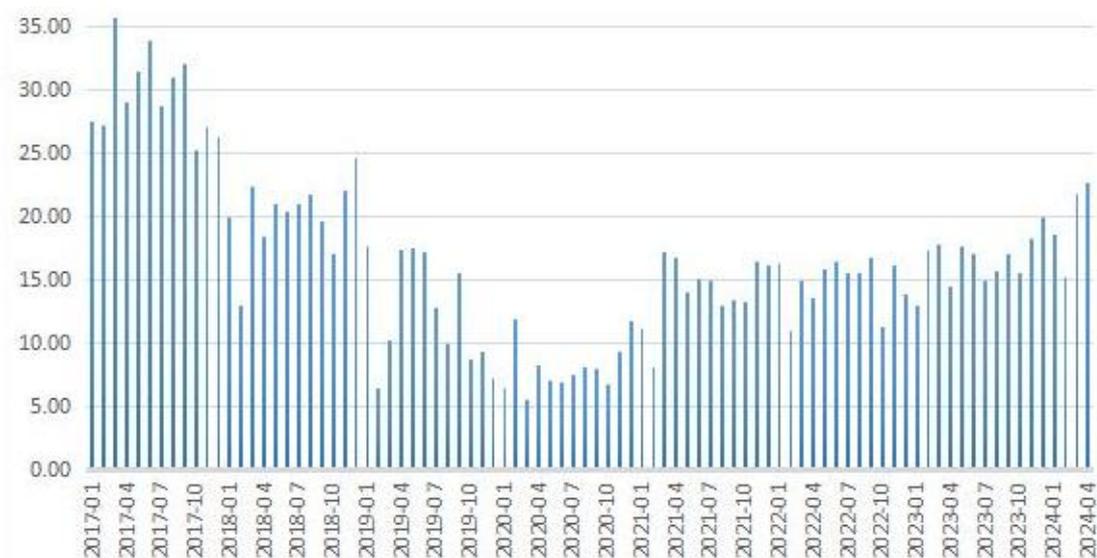


数据来源：wind

## 2、4月废铜进口创多年高位，国内冶炼厂检修精铜产量环比下降

海关总署数据显示，我国4月废铜进口量为22.61万吨，再度创下2018年12月以来最高，其中前两大供应国美国和日本输送量环比双双小幅回落，其余国家贡献增量。当前国内废铜进口仍然延续亏损局面，不过由于铜精矿持续紧张，近期国内不少大型国企瞄准海外废铜货源，进口积极性仍强。

我国4月废铜进口量（万吨）



数据来源：海关总署

国家统计局数据报告显示,我国4月精炼铜产量为113.6万吨,同比增长9.2%。4月有冶炼厂进行检修,铜产量环比小幅下降,不过没有预期降幅大,主要是由于4月铜价大幅上升令精废价差扩大,粗铜和阳极铜供应增加,冶炼厂可以采购到足够多的原料令检修影响量明显下降,加上副产品能弥补生产亏损,冶炼厂主动减产的动力不强。进入5月,将有更多的冶炼厂进行检修,然而,由于目前粗铜和阳极板供应充裕,不少冶炼厂已经备足原料,这将导致产量下降的幅度小于预期。

我国4月精炼铜产量



数据来源:海关总署

### 三、新能源汽车继续保持快速增长,4月家电空调产量同比较高

#### 1、4月新能源继续保持快速增长,助力政策细则出台

中汽协发布数据显示,4月,新能源汽车产销分别完成87万辆和85万辆,同比分别增长35.9%和33.5%,市场占有率达到36%。1-4月,新能源汽车产销分别完成298.5万辆和294万辆,同比分别增长30.3%和32.3%,市场占有率达到32.4%。

当前我国汽车市场出口增速大于内销,国内汽车市场亟需进一步提振。近日,商务部财政部等7部门印发《汽车以旧换新补贴实施细则》,明确资金补贴范围和标准,统筹新能源车和燃油车发展。前期,中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》,有助于进一步降低汽车消

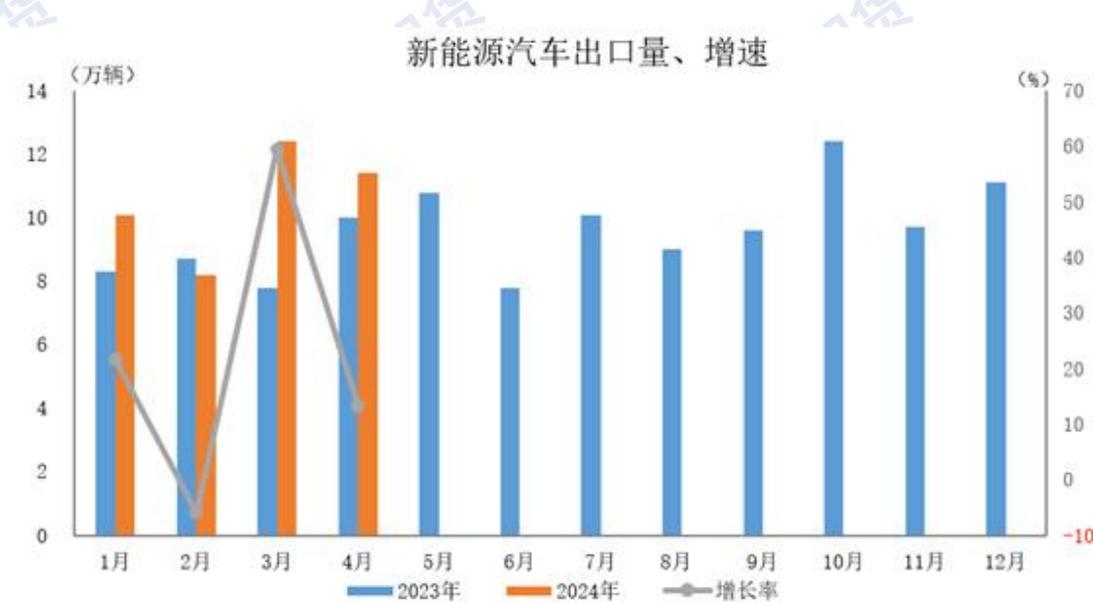
费门槛，与本次实施细则形成政策合力，同时，地方政府也在积极响应出台有关配套措施。



数据来源：中汽协

新能源汽车出口方面，4月，新能源汽车出口 11.4 万辆，同比增长 13.3%。

1—4月，新能源汽车出口 42.1 万辆，同比增长 20.8%。



数据来源：中汽协

随着有关政策的深入实施，以及汽车生产企业进一步加大创新步伐，不断推出大量新车型，都将有利于进一步激发汽车市场消费潜能，扩大国内市场需求。

## 2、4月家电空调产量同比较高，以旧换新政策助力需求向好

国家统计局数据显示，2024年4月中国空调产量 3033.1 万台，同比增长 20.0%；1-4月累计产量 9914.0 万台，同比增长 17.6%；4月全国冰箱产量 933.6

万台，同比增长 15.4%；1-4 月累计产量 3285.9 万台，同比增长 14.1%；4 月全国洗衣机产量 944.3 万台，同比增长 2.3%；1-4 月累计产量 3546.2 万台，同比增长 10.3%；4 月全国彩电产量 1731.6 万台，同比下降 0.4%；1-4 月累计产量 6063.1 万台，同比持平。

四大家电产量（万台）

商品名称	4月	同比 (%)	1-4月	累计同比 (%)
空调	3033.1	20.0	9914.0	17.6
冰箱	933.6	15.4	3285.9	14.1
洗衣机	944.3	2.3	3546.2	10.3
彩电	1731.6	-0.4	6063.1	0.0

数据来源：国家统计局

5 月家用空调内销市场排产 1390 万台，较去年同期产量同比增长 10%。主要需求动力来自用户的以坏换新和以旧换新，以及部分家庭新装和局部改装需求的拉动。

#### 四、后市行情研判

宏观面内撑外压。4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.7%，1—4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%，4 月工业、出口、就业、物价等主要指标总体改善，新动能保持较快成长，同时，我国央行连放三个大招促地产，设立 3000 亿保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，国内积极因素累积增多。美国 4 月通胀降温，核心 CPI 同比降至 3.6%，为三年以来最低涨幅，同时，5 月 Markit PMI 数据全线好于预期，市场认为美国经济在经历了两个月的缓慢增长后再次加速复苏，交易员们将美联储首次降息时间预估从 11 月推迟到 12 月。

基本面供应偏紧或有缓解。供给端，位于刚果（金）的卡莫阿-卡库拉铜矿 III 期选厂于 2024 年 5 月 26 日正式投料运行，达产后会为卡莫阿-卡库拉项目的年化铜产量提升至 60 万吨以上，4 月废铜进口量为 22.61 万吨，再度创下 2018 年 12 月以来最高，弥补铜精矿的不足。需求端有支撑，4 月新能源汽车产销分别完成 87 万辆和 85 万辆，同比分别增长 35.9% 和 33.5%，市场占有率达到 36%，5 月有周度上险量渗透率突破 50%，说明新能源汽车还在快速增长。4 月我国空

调产量 3033.1 万台，同比增长 20.0%，需求动力来自用户的以坏换新和以旧换新，以及部分家庭新装和局部改装需求的拉动，随着政策的助力需求还将继续提升。

### 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。