

和合期货：沪铜季报（2024 年二季度）

——宏观面及需求面向好，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：

宏观面我国经济数据除房地产外平稳向好。我国 1-2 月消费增速在高基数背景下继续处在高位，服务消费好于商品消费，规模以上工业增加值加速回升，固定资产投资比去年全年加快，地产销售、投资低位均未有显著改变。进出口“开门红”，连续 5 个月同比增长，规模创历史同期新高，从国际环境看外需出现回暖复苏的迹象。1-2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 10.2%，进一步显示我国经济向好态势。

基本面供给偏紧需求向好。供给端，铜精矿 2 月进口量明显回落，主因近期铜精矿供应逐渐转向短缺，导致精铜加工费跌落至 10 年以来的最低水平，废铜进口量接连回落，主要是前三大供应国中日本、马来西亚输销量大幅下降。需求端有支撑，风光发电进一步提速，市场预期 2024 年新投产发电装机规模将再超 3 亿千瓦。2024 年 1-2 月新能源汽车产销分别完成 125.2 万辆和 120.7 万辆，同比分别增长 28.2%和 29.4%，3 月新能源汽车渗透率已连续三周超 45%，终端表现超预期。

目录

| | |
|---|-------------|
| 一、24 年我国外贸实现“开门红”，我国经济平稳向好 | 3 - |
| 1、24 年我国外贸实现“开门红” | 3 - |
| 2、我国经济数据除房地产外平稳向好 | 4 - |
| 3、全国规模以上工业企业利润增长 10.2%..... | 7 - |
| 4、美联储议息会议维持利率不变，预期年内降息三次 | 8 - |
| 二、铜矿供给偏紧，废铜进口回落 | 10 - |
| 1、铜矿供给偏紧，加工费 TC 快速回落 | 10 - |
| 2、我国 2 月废铜进口回落，主要供应国出口量下滑 | 11 - |
| 3、2 月精铜进口量回落，刚果金超越智利成最大供应国 | 12 - |
| 三、风光电维持高增速，新能源汽车渗透率持续走高 | 13 - |
| 1、24 年 1-2 月风光电维持高增速 | 13 - |
| 2、新能源汽车渗透率持续走高 | 15 - |
| 四、后市行情研判 | 16 - |
| 风险揭示: | 16 - |
| 免责声明: | 16 - |

一、24 年我国外贸实现“开门红”，我国经济平稳向好

1、24 年我国外贸实现“开门红”

据海关统计，今年 1~2 月，我国货物贸易（下同）进出口总值 6.61 万亿元人民币，同比（下同）增长 8.7%。其中，出口 3.75 万亿元，增长 10.3%；进口 2.86 万亿元，增长 6.7%；贸易顺差 8908.7 亿元，扩大 23.6%。

按美元计价，前 2 个月，我国进出口总值 9308.6 亿美元，增长 5.5%。其中，出口 5280.1 亿美元，增长 7.1%；进口 4028.5 亿美元，增长 3.5%；贸易顺差 1251.6 亿美元，扩大 20.5%。

海关总署数据显示，今年前 2 个月，东盟为我国第一大贸易伙伴，我国与东盟贸易总值为 9932.4 亿元，增长 8.1%，占我外贸总值的 15%。其中，对东盟出口 5879 亿元，增长 9.2%；自东盟进口 4053.4 亿元，增长 6.6%；对东盟贸易顺差 1825.6 亿元，扩大 15.7%。今年前 2 个月，美国为我第三大贸易伙伴，我与美国贸易总值为 7077 亿元，增长 3.7%，占 10.7%。



数据来源：NBD 数据

去年以来月度进出口总值同比增速



数据来源：NBD 数据

海关总署统计分析司司长吕大良表示，前 2 个月，我国货物贸易延续去年四季度以来的向好态势，连续 5 个月同比增长，进出口规模创历史同期新高。从国际环境看，2023 年四季度以来，外需出现回暖复苏的迹象。

2、我国经济数据除房地产外平稳向好

1-2 月规模以上工业增加值同比增 7%，汽车制造增长 9.8%。工业生产继续保持稳健复苏，1-2 月份全国规模以上工业增加值加速回升，强劲程度超过市场预期。

分行业看，1—2 月份，41 个大类行业中有 39 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长 1.4%，石油和天然气开采业增长 3.0%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 8.7%，有色金属冶炼和压延加工业增长 12.5%，通用设备制造业增长 4.1%，专用设备制造业增长 2.0%，汽车制造业增长 9.8%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 11.0%，电气机械和器材制造业增长 4.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 14.6%，电力、热力生产和供应业增长 7.8%。



数据来源：国家统计局

分产品看，1—2月份，619种产品中，有418种产品产量同比增长。其中，钢材21343万吨，同比增长7.9%；水泥18280万吨，下降1.6%；十种有色金属1277万吨，增长5.7%；乙烯515万吨，下降0.9%；汽车383.5万辆，增长4.4%，其中新能源汽车118.9万辆，增长25.6%；发电量14870亿千瓦时，增长8.3%；原油加工量11876万吨，增长3.0%。

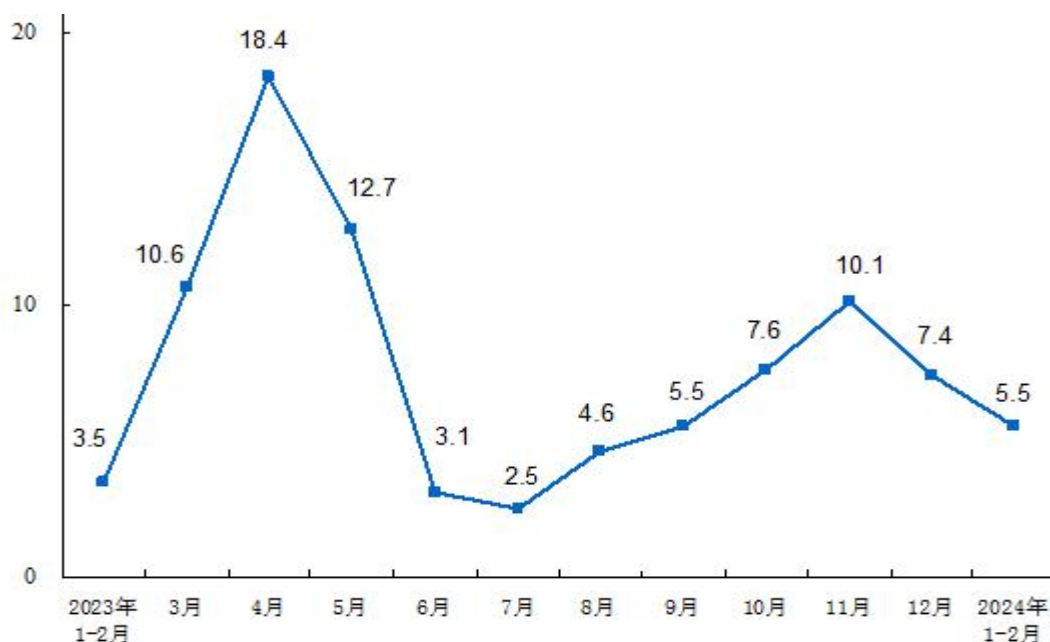
1-2月全国固定资产投资增长4.2%，民间投资同比增长0.4%，扣除房地产开发投资，民间投资增长7.6%。制造业和高技术产业投资保持较快增长，信息化学品制造业，航空、航天器及设备制造业投资分别增长43.2%、33.1%。



数据来源：国家统计局

1-2月社会消费品零售总额同比增长5.5%，汽车类零售增长8.7%。在1-2月商品零售中，升级类商品销售较快，通讯器材类表现最好，同比增长16.2%。

社会消费品零售同比 (%)



数据来源：国家统计局

1-2月全国房地产开发投资同比下降9.0%，新建商品房销售面积同比下降20.5%。房地产维持销售走弱，竣工减少、开工下降的趋势。住宅新开工面积下降30.6%，住宅竣工面积下降20.2%，住宅销售面积下降24.8%。

全国房地产开发投资增速



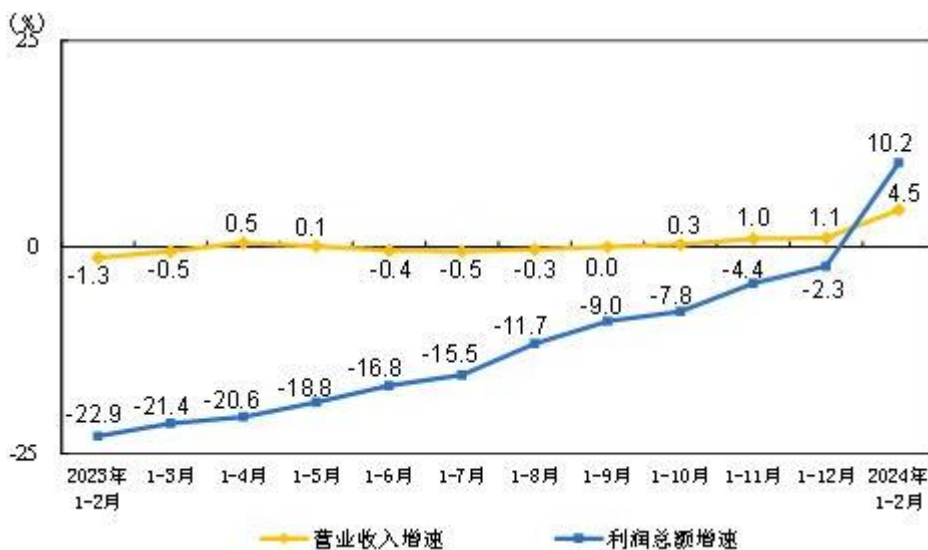
数据来源：国家统计局

总的来看，1-2月份，随着各项宏观政策发力显效，国民经济持续回升向好。但也要看到，外部环境复杂性、严峻性、不确定性上升，国内有效需求不足问题犹存，经济持续回升向好基础还需巩固。

3、全国规模以上工业企业利润增长 10.2%

国家统计局公布数据显示，1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 9140.6 亿元，同比增长 10.2%。

累计营业收入与利润总额同比增速



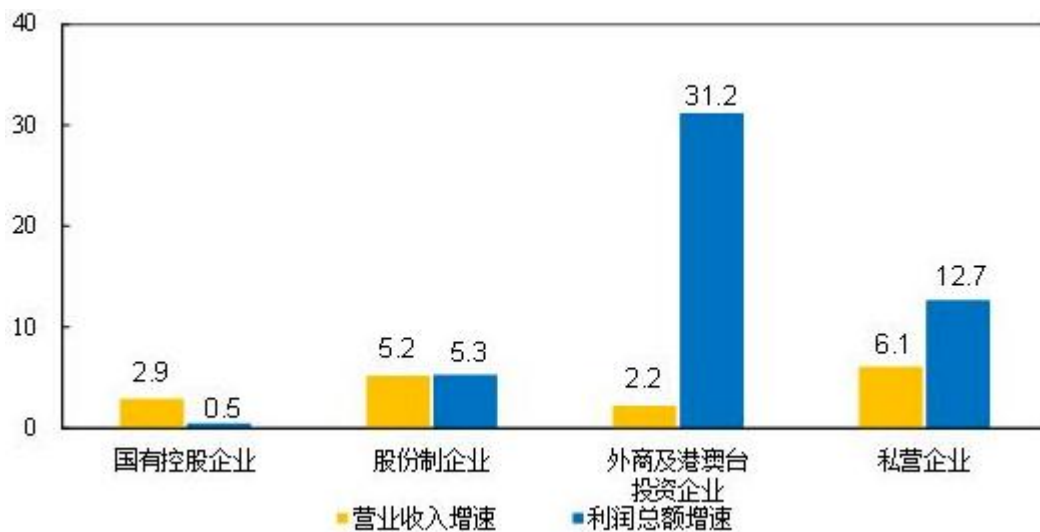
数据来源：国家统计局

主要行业利润情况：计算机、通信和其他电子设备制造业利润增长 2.1 倍，电力、热力生产和供应业增长 69.4%，有色金属冶炼和压延加工业增长 65.5%，纺织业增长 51.1%，汽车制造业增长 50.1%，通用设备制造业增长 20.7%，石油和天然气开采业增长 1.8%，化学原料和化学制品制造业增长 0.3%，煤炭开采和洗选业下降 36.8%，非金属矿物制品业下降 32.1%，专用设备制造业下降 17.0%，农副食品加工业下降 7.3%，电气机械和器材制造业下降 2.0%，石油煤炭及其他燃料加工业和黑色金属冶炼和压延加工业亏损均增加。

1-2 月份，采矿业实现利润总额 1881.0 亿元，同比下降 21.1%；制造业实现利润总额 6134.5 亿元，增长 17.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1125.1 亿元，增长 63.1%。

规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 3434.9 亿元，同比增长 0.5%；股份制企业实现利润总额 6898.5 亿元，增长 5.3%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 2169.2 亿元，增长 31.2%；私营企业实现利润总额 2465.4 亿元，增长 12.7%。

分类型营业收入与利润总额增速 (%)

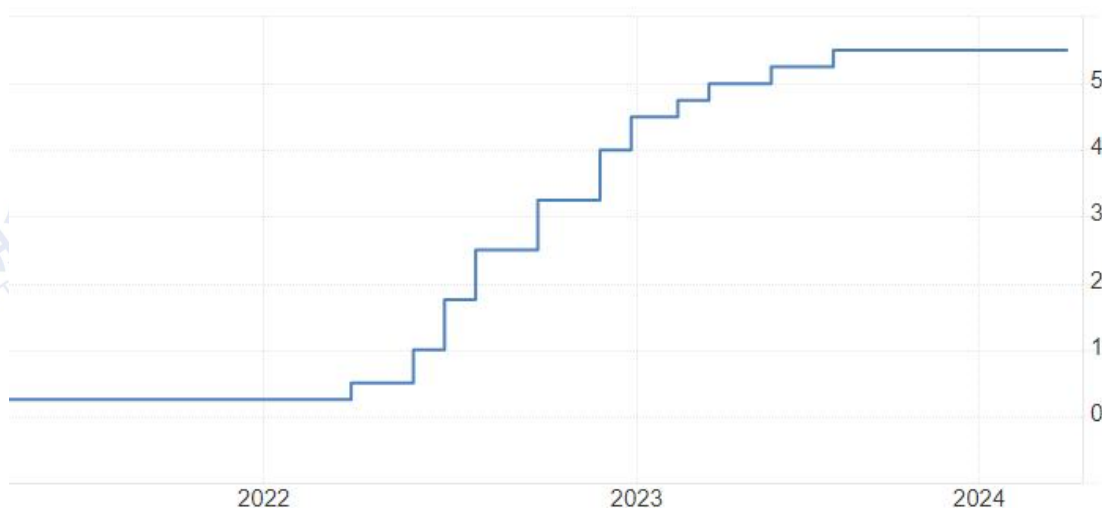


数据来源：国家统计局

4、美联储议息会议维持利率不变，预期年内降息三次

美东时间 3 月 20 日，美联储在货币政策委员会 FOMC 会后宣布，联邦基金利率的目标区间依然为 5.25%到 5.50%。自去年 7 月加息后，联储一直将这一政策利率保持在二十余年来高位。在 2022 年 3 月至今的本轮紧缩周期内，美联储已连续五次会议未加息。和 2022 年 7 月以来的前 13 次会议一样，FOMC 投票委员全票支持本次利率决策。

美国利率 (%)



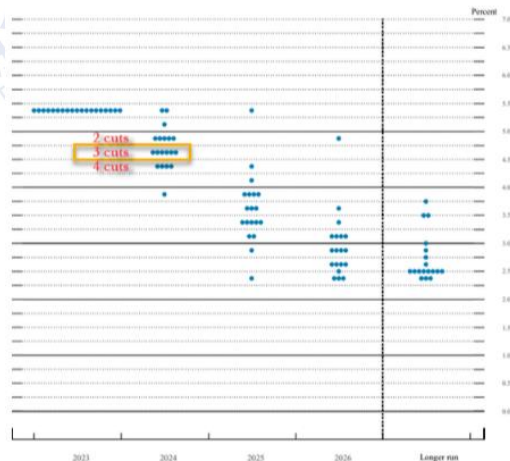
数据来源：全球经济指标数据网

点阵图显示，相比去年 12 月发布的点阵图，本次美联储官员对今年降息次数的预测更加集中为三次。预计今年降息三次的美联储官员增三人至九人，预计

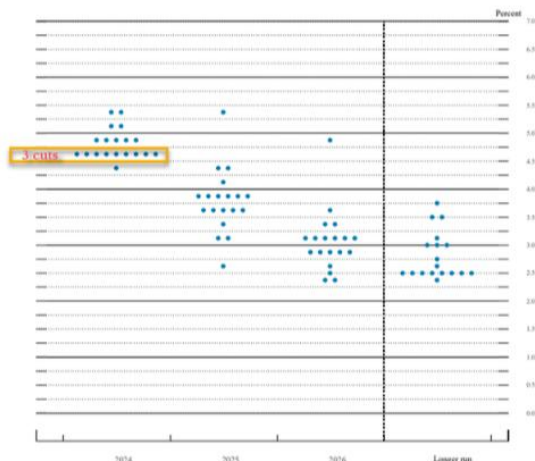
降息四次者少三人、仅剩一人。美联储官员的今年利率预期中值持平上次，仍预计今年降息 75 个基点，明后年的利率预期分别上调 30 和 20 个基点，预计降息次数不足一次，更长期所谓中性利率预期上调 10 个基点。

点阵图预期年内降息三次

December Dots



March Dots



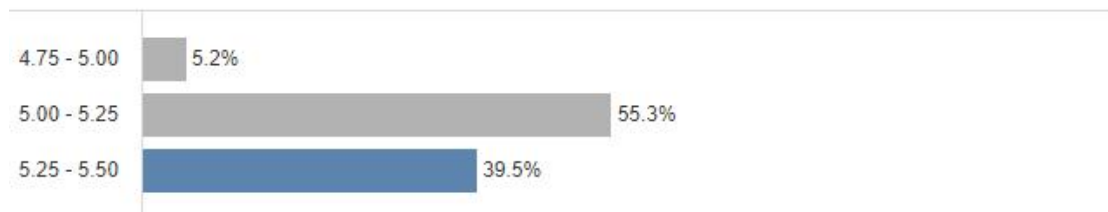
数据来源：华尔街见闻

市场预期 6 月利率水平

2024年6月13日

会议时间: 2024年6月13日 02:00

期货价格: 94.785



| 目标利率 | 目前 | 上一日 | 上一周 |
|-------------|-------|-------|-------|
| 4.75 - 5.00 | 5.2% | 7.1% | 5.5% |
| 5.00 - 5.25 | 55.3% | 63.5% | 73.4% |
| 5.25 - 5.50 | 39.5% | 29.5% | 21.1% |

数据来源: 英为财经

新闻发布会上，鲍威尔说，相信利率可能处于周期性峰值，暗示今年降息三次仍有可能。同时，他重申美联储将放缓缩表速度，而且表示这将很快发生，不希望储备金短缺的问题重演。大多数官员仍然认为有可能实现对通胀的信心，但

他同时承认，1-2月的美国经济数据未提振美联储对美国通胀进展的信心。劳动力市场仍然相对紧张，但供需条件持续趋向更好的平衡。

二、铜矿供给偏紧，废铜进口回落

1、铜矿供给偏紧，加工费 TC 快速回落

海关总署数据，今年1-2月我国铜矿砂及精矿进口量累计达465.7万吨，同比增加0.6%，其中2月进口量达220.1万吨，同比下降3.5%。

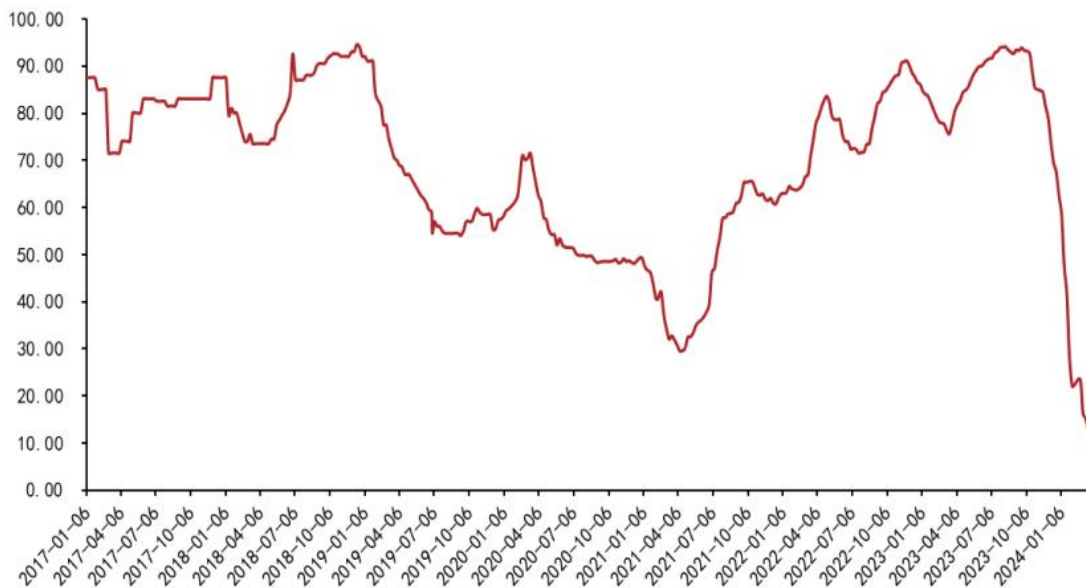
2024年1-2月中国铜矿砂及其精矿进口量及增长情况



数据来源：中商产业研究院

铜精矿2月进口量明显回落，主因近期铜精矿供应逐渐转向短缺，导致精铜加工费跌落至10年以来的最低水平。

进口铜精矿粗炼费 TC (美元/吨)



数据来源：wind

2月我国铜矿砂及其精矿进口分项数据一览表

| 来源地 | 2024年2月 (吨) | 环比 | 同比 |
|---------|-------------|---------|---------|
| 智利 | 714,067.88 | -9.48% | 2.58% |
| 秘鲁 | 612,081.54 | -10.04% | 20.15% |
| 蒙古 | 106,029.48 | -5.42% | 15.11% |
| 哈萨克斯坦 | 102,659.56 | -20.79% | -15.88% |
| 墨西哥 | 66,730.10 | -46.62% | -59.99% |
| 西班牙 | 61,657.76 | -24.90% | 56.54% |
| 印度尼西亚 | 61,395.85 | -2.58% | -6.80% |
| 厄瓜多尔 | 61,140.48 | -- | 79.93% |
| 巴西 | 48,279.87 | 138.07% | 15.04% |
| 塞尔维亚 | 43,914.11 | -43.02% | -28.51% |
| 加拿大 | 39,096.49 | 28.62% | 108.83% |
| 刚果民主共和国 | 36,978.22 | -25.10% | -11.09% |
| 老挝 | 29,963.04 | 53.86% | 58.67% |
| 俄罗斯 | 27,394.74 | 6.05% | -5.37% |
| 沙特阿拉伯 | 24,238.19 | 99.13% | 46.39% |
| 菲律宾 | 21,279.13 | 99.87% | 104.39% |
| 博茨瓦纳 | 20,774.36 | -46.90% | -44.53% |
| 美国 | 19,294.24 | -68.02% | -77.32% |
| 南非 | 18,607.34 | -14.55% | 79.75% |

数据来源：海关总署

2、我国2月废铜进口回落，主要供应国出口量下滑

海关总署3月20日公布的在线查询数据显示，我国2月废铜（铜废碎料）进口量为15.2万吨，环比下降18.18%，同比下降12.24%。

我国1月和2月废铜进口量分别为18.64万吨和15.25万吨，自去年年底创下的多年高位连续回落。去年年底国内有备库囤货的需求，不少企业加速12月份清关的进程，导致废铜进口量大幅增加，今年年初接连回落。其中2月份前三大供应国中日本、马来西亚输送量大幅下降，因此2月进口量滑落相对明显。

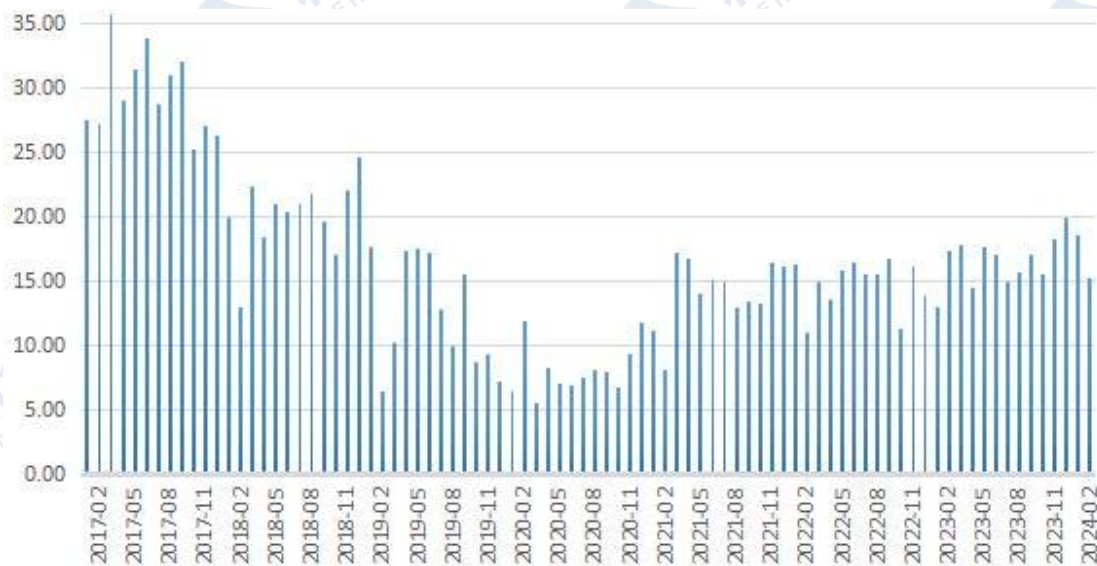
美国是第一大供应国，当月从美国进口废铜3.1万吨，环比减少6.81%，同比上升7.09%。日本是第二大供应国，当月从日本进口废铜1.6万吨，环比减少33.21%，同比下降23.87%。

2024年2月废铜进口分项数据一览表

| 原产地 | 2024年2月(吨) | 环比 | 同比 |
|------|------------|---------|-----------|
| 美国 | 31,185.35 | -6.81% | 7.09% |
| 日本 | 16,304.52 | -33.21% | -23.87% |
| 马来西亚 | 12,435.22 | -33.97% | -32.21% |
| 泰国 | 11,872.55 | -19.32% | -19.56% |
| 俄罗斯 | 11,599.51 | 46.72% | 23099.02% |
| 英国 | 6,138.00 | -10.58% | -23.37% |
| 韩国 | 5,802.02 | -45.84% | 15.24% |
| 德国 | 4,008.57 | 41.77% | -5.71% |
| 意大利 | 3,868.07 | -4.75% | -42.68% |
| 西班牙 | 3,643.98 | -26.82% | -34.68% |
| 阿联酋 | 3,514.01 | -28.17% | -32.13% |
| 墨西哥 | 3,484.67 | -25.01% | -14.27% |
| 中国台湾 | 2,810.88 | -49.48% | -54.81% |
| 澳大利亚 | 2,752.39 | -33.34% | -12.60% |
| 菲律宾 | 2,561.43 | -2.05% | -17.58% |

数据来源：海关总署

我国废铜月度进口量



数据来源：海关总署

3、2月精铜进口量回落，刚果金超越智利成最大供应国

海关总署在线查询数据显示，中国1月和2月精炼铜进口量分别为37.84万吨和26.68万吨。1月份刚果供应量环比大增五成至11.41万吨，超越智利成

为最大供应国，不过 2 月份刚果和智利输送量均出现超过两成的下降，其他供应国输送量也多有下滑，2 月进口量明显回落。

我国 2024 年 2 月精炼铜进口量为 26.68 万吨，环比下降 29.50%，同比增长 8.10%。刚果民主共和国是第一大供应国，当月从刚果民主共和国进口精炼铜 8.7 万吨，环比减少 23.57%，同比增长 122.38%。智利是第二大供应国，当月从智利进口精炼铜 5.8 万吨，环比减少 29.16%，同比减少 13.45%。

2024 年 2 月精炼铜进口分项数据一览表

| 原产地 | 2024年2月(吨) | 环比 | 同比 |
|---------|------------|---------|-----------|
| 刚果民主共和国 | 87,213.36 | -23.57% | 122.38% |
| 智利 | 58,774.98 | -29.16% | -13.45% |
| 哈萨克斯坦 | 29,533.91 | -17.75% | 45.42% |
| 俄罗斯 | 14,338.52 | -35.54% | 24.12% |
| 秘鲁 | 11,827.53 | 29.27% | -3.61% |
| 澳大利亚 | 8,864.99 | -55.03% | -46.64% |
| 日本 | 8,430.76 | -48.43% | -47.33% |
| 波兰 | 7,002.29 | -6.70% | -19.74% |
| 韩国 | 6,034.53 | -43.14% | -55.47% |
| 赞比亚 | 5,234.41 | -34.72% | -6.75% |
| 巴基斯坦 | 4,263.49 | -34.63% | -28.35% |
| 乌兹别克斯坦 | 4,202.27 | 32.92% | 16062.58% |
| 菲律宾 | 4,027.80 | -37.34% | -43.90% |

数据来源：海关总署

三、风光电维持高增速，新能源汽车渗透率持续走高

1、24 年 1-2 月风光电维持高增速

国家能源局发布 1-2 月份全国电力工业统计数据。截至 2 月底，全国累计发电装机容量约 29.7 亿千瓦，同比增长 14.7%。其中，太阳能发电装机容量约 6.5 亿千瓦，同比增长 56.9%；风电装机容量约 4.5 亿千瓦，同比增长 21.3%。

1-2 月新增太阳能发电 36.72GW，2023 年 1-2 月光伏新增装机容量 2037 万千瓦，2024 年 1-2 月新增太阳能发电同比去年同期大幅增长超 80%。

2019-2024年2月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

2024年1-2月，全国风力发电累计装机容量45035万千瓦，同比增长21.3%，1-2月风力发电量1497亿千瓦时，同比增长5.8%。

2019-2024年2月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

《2024年能源工作指导意见》在今年的发展目标中提出，非化石能源发电装机占比提高到55%左右。风电、太阳能发电量占全国发电量的比重达到17%以上。

市场预期2024年新投产发电装机规模将再超3亿千瓦，2024年底，全国发电装机容量将达到32.5亿千瓦，同比增长12%左右。非化石能源发电装机将达到18.6亿千瓦左右，占总装机的比重上升至57%左右，其中，水电4.4亿千瓦、并网风电5.3亿千瓦、并网太阳能发电7.8亿千瓦。

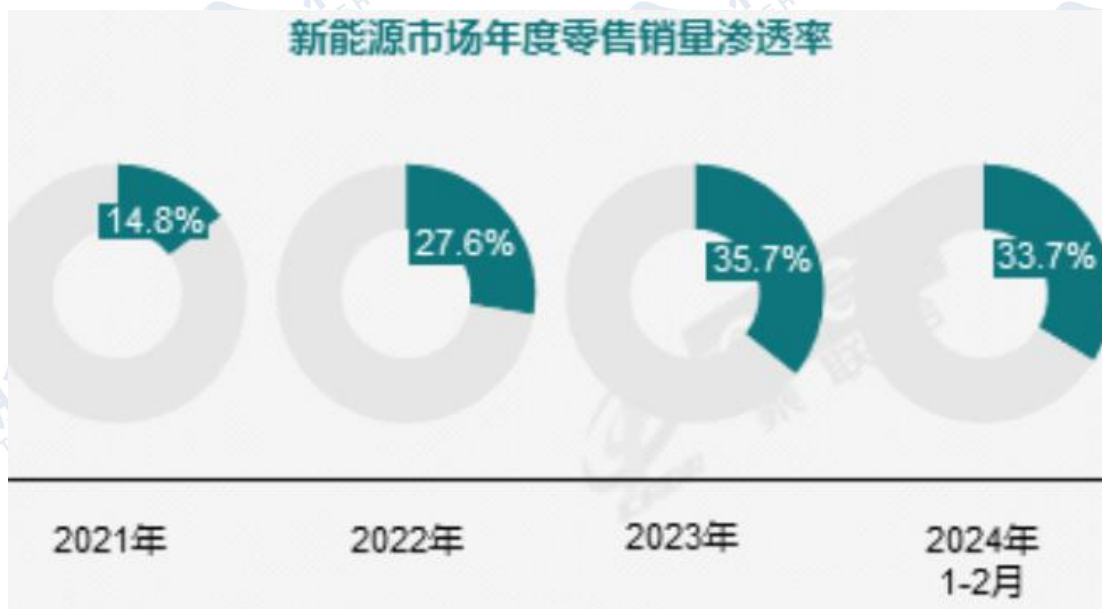
2、新能源汽车渗透率持续走高

中汽协数据显示，2024年2月，新能源汽车产销分别完成46.4万辆和47.7万辆，同比分别下降16%和9.2%。



数据来源：中汽协

2024年1-2月，新能源汽车产销分别完成125.2万辆和120.7万辆，同比分别增长28.2%和29.4%。3月新能源汽车渗透率已连续三周超45%，近期终端表现超预期。



数据来源：乘联会

汽车“以旧换新”和潜在的降低乘用车首付比例政策有望拉动新能源汽车终端超预期增长。同时，混动比例整体提升，前两月混动车销量占比达38%，终端增速将快于电池增速。

四、后市行情研判

宏观面我国经济数据除房地产外平稳向好。我国 1-2 月消费增速在高基数背景下继续处在高位，服务消费好于商品消费，规模以上工业增加值加速回升，固定资产投资比去年全年加快，地产销售、投资低位均未有显著改变。进出口“开门红”，连续 5 个月同比增长，规模创历史同期新高，从国际环境看外需出现回暖复苏的迹象。1-2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 10.2%，进一步显示我国经济向好态势。

基本面供给偏紧需求向好。供给端，铜精矿 2 月进口量明显回落，主因近期铜精矿供应逐渐转向短缺，导致精铜加工费跌落至 10 年以来的最低水平，废铜进口量接连回落，主要是前三大供应国中日本、马来西亚输送量大幅下降。需求端有支撑，风光发电进一步提速，市场预期 2024 年新投产发电装机规模将再超 3 亿千瓦。2024 年 1-2 月新能源汽车产销分别完成 125.2 万辆和 120.7 万辆，同比分别增长 28.2%和 29.4%，3 月新能源汽车渗透率已连续三周超 45%，终端表现超预期。

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。