

冠通期货研究咨询部

2023 年 06 月 14 日

境内铜库存去库明显，铜价小幅上扬

分析师

周智诚

CFA 从业资格证书编号：

F3082617

Z0016177

电话：

010-85356610

Email: [duanzhenzhen](mailto:duanzhenzhen@gtfutures.com.cn)

[@gtfutures.com.cn](mailto:duanzhenzhen@gtfutures.com.cn)

公司网址：

<http://www.gtfutures.com.cn/>

摘 要

□ 摘要

铜：美国债务上限危机获得临时性解除，美联储为救治区域银行业危机投入的资金再创历史新高；刚刚公布的美国 5 月 CPI 数据显示通胀确实一路下滑，这为美联储 6 月会议不加息增加理由，但市场普遍预期美联储 7 月将继续加息遏制通胀；西方大资本仍在大举开发中南美和其他地区的大型铜矿山，未来铜供给过剩的担忧再次来袭；尽管市场对中国国内对铜需求有乐观预期，但进入 6 月铜消费淡季，诸多数据表明国内铜下游开工不足；铜库存虽有去库但相对温和；市场对国内金融政策再次降息降准支持实体经济充满期待，国际市场则期待美联储早日结束高息状态并政策转向；诸多因素作用下，铜价在小幅反弹中继续震荡的可能性偏高。

风险点：

- 1、美联储为遏制通胀 7 月或 9 月继续加息；
- 2、美国和欧元区的高息状态引发经济严重衰退，铜需求下滑；
- 3、西方大型矿业企业持续扩大中南美铜矿生产，铜过剩出现。

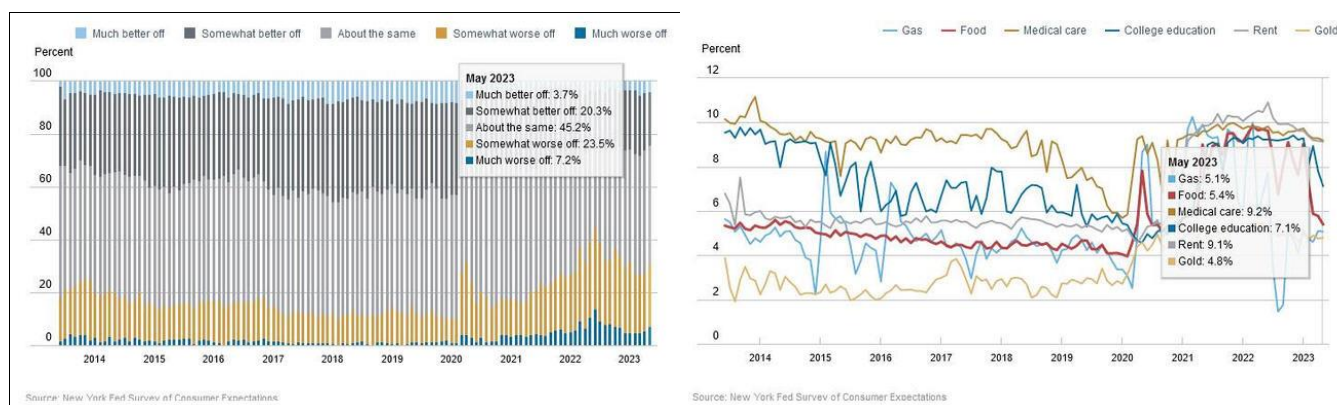
一、美国 5 月 CPI 数据显示通胀降温，美联储 6 月暂停加息利好铜价

上周三（6 月 7 日）晚间美国商务部数据显示，4 月份商品和服务贸易逆差环比扩大 23%至-746 亿美元，与华尔街预期的-758 亿美元基本一致，为去年 10 月以来最大逆差；经通胀调整后，4 月商品贸易逆差进一步增至 958 亿美元，为 2022 年 6 月以来的最大逆差；4 月份贸易进口环比增长 1.5%至 3236 亿美元，而贸易出口环比下降 3.6%至 2490 亿美元；同时 3 月份贸易逆差修正为-606 亿美元，较此前的-642 亿美元有所缩小；4 月份美国贸易赤字急剧扩大，主要因商品进口反弹和出口下降，可能拖累其二季度经济增长；不过彭博指出，进口增长也显示出美国消费需求的韧性；在衰退真的来临之前，这种需求还能持续多久，尚需观察。

6 月 7 日，美国财政部表示，计划增加国债发行量，以继续为政府融资，并逐步重建现金储备。初步增加发行的国库券将集中在短期基准债券和现金管理票据上。摩根大通预计，到 6 月底美国财政部现金余额将约为 4250 亿美元。现金储备预计将在 7 月增加，8 月下降，直到 9 月底达到政策规定水平。摩根大通预计，到 2023 年底，美国政府将需要借入 1.1 万亿美元短期国债。上周三据 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率不变的概率为 74.8%，加息 25 个基点的概率为 25.2%；到 7 月维持利率在当前水平的概率为 34%，累计加息 25 个基点的概率为 52.3%，累计加息 50 个基点的概率为 13.8%。

本周一（6 月 12 日）纽约联储公布的 5 月份消费者预期月度调查显示，受访者对一年后的通胀预期环比下降 0.3 个百分点至 4.1%，创 2021 年 5 月来的最低一年期通胀预期。但与此同时，受访者对未来三年的通胀预期则从 2.9%上升 0.1 个百分点至 3%；对五年以后的通胀预期环比上升近 0.1 个百分点至 2.7%。

图：美国纽约联储通胀预期调查；美国纽约联储通胀预期食品/燃气/大学教育/医疗等（2023.6）



数据来源：，华尔街见闻，冠通研究

该调查还反映了美国劳动力市场依然具有弹性。受访者预期明年可能失业的比例下降 1.3 个百分点

点至 10.9%，为 2022 年 4 月以来的最低水平，并接近该项数据开始统计以来的最低水平。失业的平均可能性也环比下降了 0.5 个百分点至 19.1%。受访者还表示，如果他们失去了目前的职位，就更容易找到一份新工作。调查还显示，美国家庭的财务状况总体来看依然稳健，预计明年支出将增长 5.6%，比 4 月份增加 0.4 个百分点，但低于过去 12 个月 6.7% 的平均水平。不过，更大比例的家庭表示，他们现在的财务状况比一年前更糟。美国家庭对未来财务状况的预期也在继续恶化，更少的受访者表示他们预计一年后会财务状况更好，而那些预计“有点”或“更糟”的受访者分别从 22.2% 增加至 23.5%；受访者依然预计美国房价会继续上涨，受访者预期房价增速从 2.52% 升至 2.64%，为 2022 年 7 月以来的最高读数。其中，家庭收入超过 10 万美元的受访者对房价上涨的速度预期最大。分类来看，受访者预计一年后汽油价格将上涨 5.07%；食品价格上涨 5.39%；医疗费用上涨 9.18%；大学教育价格上涨 7.12%；租金价格上涨 9.13%。值得注意的是，受访者大多数类别的通胀预期都比上个月略有下降。

上周四（6 月 8 日）美国劳工部数据显示，该国 6 月 3 日当周初请失业金人数为 26.1 万人，为 2021 年 10 月 30 日当周以来新高，市场预期 23.5 万人，前值为 23.2 万人；最新的初请数据较前一周大幅跳涨 2.8 万人，涨幅为 2021 年 7 月以来的近两年最大；初请数据表明，越来越多的裁员公告可能开始转化为真实的裁员。美国公司在今年前五个月宣布的裁员人数超过去年全年。虽然裁员主要局限在科技业和银行业等白领行业，但经济学家们预计很快会波及到其他领域。虽然当前美国劳动力市场整体颇具韧性，但可能开始出现降温迹象。美国 5 月 27 日当周续请失业救济人数 175.7 万人，创下 2 月中旬以来最低，预期 180.2 万人；疲软的初请数据令美联储 6 月暂停加息的可能性进一步稳固。

图：美国当周初请/续请失业金人数；美国挑战者裁员当月/累计人数变化情况（2018.1-2023.5）



数据来源：WIND，冠通研究

上图清晰可见，最近几个月以来，美国初请/续请失业金状况缓慢恶化，续请人数不断上升；挑战者裁员情况更是迅速上升，明显超过去年所有时候。

上上周（5月29日-6月2日）流入到货币市场基金的资金达到366亿美元，创下累计5.457万亿美元的历史新高。这是连续第7周资金净流入货币市场基金，也是过去13周中的第12周；过去15周内，自硅谷银行破产的过去15周时间内，已有超过6350亿美元的资金流入货币市场基金，这是除了新冠疫情刚爆发之外资金流入货币市场基金最快的一段时间；其中，上周来自机构的流入资金为240亿美元，而散户资金流入再次超过125亿美元。上周，美联储的资产负债表意外扩大了34.7亿美元至8.39万亿美元，这是自硅谷银行倒闭以来的最大单周环比增幅。就缩表而言，上周美联储缩表规模非常温和，仅为24亿美元，创下2021年8月以来的最低水平；美联储通过其两个支持贷款机制向金融机构提供的未偿还贷款为1030亿美元，比此前一周增加了57.42亿美元。此外，美联储的紧急银行定期融资计划激增至超过1000亿美元。值得注意的是，随着近几周美国股市飙升，美国的银行在美联储的准备金再次上升。

本周四（6月15日）凌晨2点，美联储将公布6月议息结果，同时发布最新一季的经济预测摘要报告及利率点阵图，随后美联储主席鲍威尔将举行新闻发布会。当下，关于加息的讨论中，“Skip”（跳过）成了提及最多的词。多位美联储高官公开支持“跳过”6月加息；不过后续加息路径仍存争议，部分投资者认为6月“Skip”吹向停止加息的前奏，而最新调查指出今年至少还有两次25基点加息。

部分投资者开始期待“跳过→停止→转向”。摩根士丹利指出，最近美联储的发言已经令市场对利率终值的预期降至5.3%，表明许多投资者确实认为跳过可能是停止的前奏。作为市场对美联储未来政策看法的晴雨表，上周五两年期美国国债收益率上升了8.5个基点，至4.604%，10年期美债收益率上周五上升了3.1个基点，至3.745%，国债收益率曲线倒置程度进一步加深。2年/10年期国债收益率差报负86.1个基点，自2022年7月初以来一直处于倒置状态。当曲线倒置时——即较短期限国债收益率高于较长期国债——被认为是即将出现经济衰退的迹象；在6月5日至6月7日期间接受调查的42名经济学家中，67%的人预测联邦基金利率今年将在5.5%和6%之间达到峰值，高出上一次调查的占比49%；超过一半的受访者表示利率峰值将在第三季度或之前达到，而略高于三分之一的人预计将在今年最后三个月达到。预计在2024年之前不会降息，大部分人预测在明年第二季度或之后进行首次降息；**本周一据最新CME“美联储观察”：美联储6月议息会议维持利率不变的概率为79.1%，加息25个基点的概率为20.9%；到7月维持利率在当前水平的概率为26.1%，累计加息25个基点的概率为59.9%，累计加息50个基点的概率为14.0%。**

本周二（6月13日）美国劳工统计局的数据显示，美国5月CPI同比上升4%，连续第11次下降，为2021年3月以来最小同比涨幅，预期4.1%，前值4.9%；CPI环比上涨0.1%，低于预期的0.2%，前值为0.4%。剔除波动较大的食品和能源的核心CPI同比涨幅也有所放缓，同比上升5.3%，低于前

值 5.5%，并创 2021 年 11 月以来最低，但略高于预期 5.2%；核心 CPI 环比上涨 0.4%，与预期和前值持平。美联储最爱的“超级核心通胀”（剔除住房的核心服务通胀）同比增速降至 4.6%，创 2022 年 3 月以来最低。由于美国 5 月 CPI 通胀放缓程度超预期，为美联储官员在加息一年多后暂停加息提供了理由。根据本周二最新 CME 的“联储观察”工具，市场定价美联储维持利率不变的可能性为 95.3%。

整体看，目前美国政府债务上限勉强达成协议，进入实施阶段；而银行业危机究竟该如何收场还是未知数，为了救助区域型银行，美联储仍在大量支出资金；美国大概率 2024 年进入经济衰退；但目前西方大型矿业资本仍正在世界各地投资新的大型铜矿山或是整合现有的各类铜矿山，谋求增加铜矿石和精炼铜产量；在发达市场衰退阴影几乎随处可见的情况下，铜和原油等风险资产难以完全恢复正常，在已经下滑的基础上，出现一定区间内的震荡反弹，之后或又将进入新一轮有限度的下滑，反复震荡，或许将是今年全年铜价的运行常态。

二、近期铜矿业端扰动的最新动向

（一）现有铜矿山或铜供应端减产的消息

据外媒 6 月 13 日消息：瑞典罗恩斯卡尔铜冶炼厂夜间发生火灾，该冶炼厂是铜、锌、铅和其他金属的主要生产商，工厂老板 Boliden 表示，该冶炼厂已暂停生产，直至另行通知。该公司发言人说，周二上午，该工厂的牢房仍在燃烧，消防部门正在努力控制火势。Boliden 在一份声明中表示：“在进一步通知之前，Rönnskär 的所有生产都已停止，初步评估是可以在几周内恢复罗恩斯卡尔铜冶炼厂是 Boliden 最大的生产单位。报导还说，目前还无法评估受损程度，但冶炼厂的厂房已经被摧毁。这家瑞典组织表示，没有人员受伤的报告。

外电 6 月 8 日消息：智利埃斯康迪达铜矿的一名工会消息人士周四对路透表示，由于发生火灾，智利埃斯康迪达铜矿的传送带将部分停工 100 小时。埃斯康迪达铜矿是全球最大的铜矿。澳大利亚矿业集团必和必拓周四早些时候在一份声明中表示，该矿周三凌晨发生火灾后，该公司已启动应急程序。该工会消息人士没有被授权正式谈论这一事件，他没有具体说明暂停是何时开始的，但他表示，由于这一事件，拉古纳塞卡 1 号线将部分停运 100 小时。该公司没有回应记者就暂停 100 小时置评的请求。必和必拓在发给路透的一份声明中表示：“没有工人受到影响。”“公司通知了相关部门，并开始调查原因。”在路透社看到的一段视频中，可以看到矿井的传送带上有火焰。

（二）现有铜矿山增产（恢复生产）的消息

据外媒 6 月 12 日消息，私募股权公司 Appian Capital Advisory 将其在巴西的全资子公司 Atlantic Nickel 和 mineraVale Verde 业务以 10 亿美元现金出售给 ACG Acquisition Company Limited (LON: ACG)，其中资金来自电池金属需求的参与者，包括嘉能可 (LON: GLEN) 和大众。两家公司表示，此次交易将使 ACG 成为唯一一家在伦敦上市的有规模的硫化镍生产商。该公司已与嘉能可、PowerCo (大众汽车内部电池开发子公司) 和 Stellantis (菲亚特和标致的所有者) 建立了长期投资伙伴关系，以承购和融资。嘉能可将向 ACG 股权投资 1 亿美元。Stellantis 和矿业投资基金 La Mancha 将分别提供相同金额的股权投资，而 PowerCo 将支付 1 亿美元的镍预付款。

交易完成后，ACG 将更名为 ACG Electric Metals 并发行新股，届时嘉能可、Stellantis 和 La Mancha 将持有该公司 51% 的股份，剩下 49% 的股份将自由流通。Appian 于 2021 年将这两个业务出售，最初被 Sibanye-Stillwater (JSE: SSW) (NYSE: SBSW) 抢走。几个月后，这家南非矿工退出了这笔价值数百万美元的交易，理由是巴西东北部圣丽塔矿发生了“岩土工程事件”。这家英国投资公司当时表示，西班牙所说的不稳定是矿井井壁的“局部”裂缝，该裂缝已被修复，不会对露天矿的寿命产生影响。2018 年，Appian 收购了位于巴西巴伊亚州的 Santa Rita 露天镍矿的所有者 Atlantic Nickel。同年，Appian 还收购了巴西东北部 Alagoas 州 Serrote 绿地露天铜金矿资产的所有者 MVV。Santa Rita 的露天矿业务于 2020 年恢复，预计将持续到 2028 年，年产量估计为 16000 吨镍当量。然后，圣丽塔将过渡到地下采矿作业，将矿山的寿命从 8 年延长到 34 年。Appian 最近更新了 Serrote 项目的最终可行性研究，该研究概述了 14 年的矿山寿命，每年生产约 20,000 吨铜当量。

ACG 是一家特殊目的收购公司 (SPAC)，于 2022 年底在伦敦首次公开发行 (ipo) 中筹集 1.25 亿美元，目标是“新经济”金属资产。该公司由俄罗斯金属行业资深人士 Artem Volynets 担任首席执行官。他此前曾在俄罗斯大亨维克塞尔伯格 (Viktor Vekselberg) 和德里帕斯卡 (Oleg Deripaska) 支持的公司工作，并在德里帕斯卡旗下的联合铝业 (United Co. Rusal) 担任战略主管。联合铝业是全球最大的铝生产商之一。Volynets 后来担任俄铝母公司 En+ Group 的首席执行官，最近，他领导了 Chaarat Gold (LON: CGH)，该公司在吉尔吉斯斯坦和亚美尼亚拥有金矿。由于采矿业投资不足和对这些金属的需求加速，向低碳世界转型所需的铜、钴、镍和其他工业材料预计将出现短缺。SPACs 是一种空壳公司，通过首次公开募股 (IPO) 筹集资金，然后与一家私人公司合并，使其上市。矿业领域仅有少数此类交易，包括 Vision Blue Resources 和 Metals Acquisition Corp (NYSE: MTAL)。前者是由斯特拉塔 (Xstrata) 前老板米克·戴维斯 (Mick Davis) 创建的基金，为 SPAC 投资 3 亿美元。后者在纽约上市，最近收购了嘉能可在澳大利亚新南威尔士州的 CSA 铜矿。

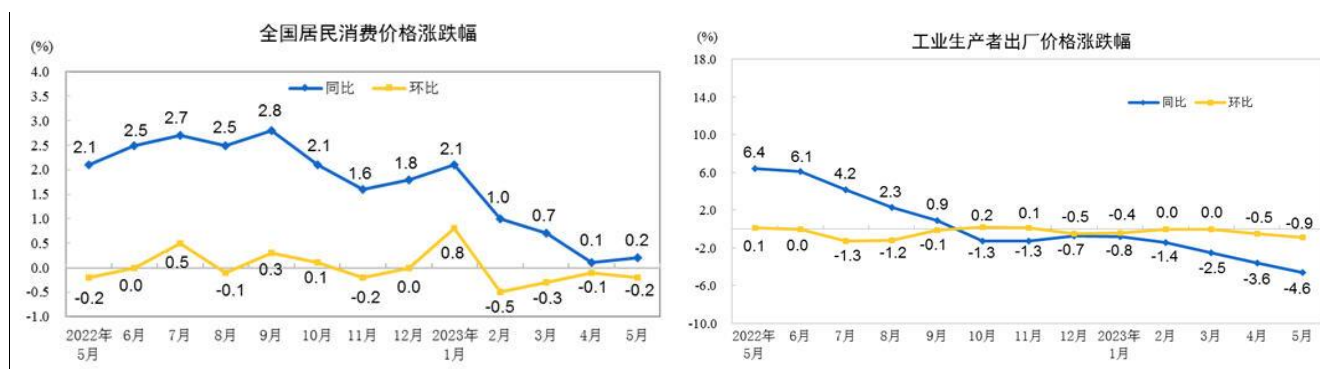
外媒 6 月 7 日消息：智利央行周三表示，5 月份铜出口创汇 34.6 亿美元，比去年同期增长 6.9%；智利是世界头号铜生产国。秘鲁 4 月铜产量较去年同期飙升 30.5%，受助于包括 Las Bambas 和 Cerro Verde 在内的矿场的良好表现。

以上各类消息和报道可以看出，中南美新铜矿的开发和建设可谓“热火朝天”，这集中体现了西方大资本控制的铜矿有逐步增加产量并进一步拓展新铜矿资源的趋势，秘鲁、智利等传统产铜大国的政治纷争有所减弱，国内政治议程已经不再过分干扰铜矿生产；铜供给不排除再次提速，甚至有可能出现新的铜过剩。整体看，铜矿减产和停产造成的产量下降非常有限，但未来新铜矿的增产能力是充足甚至巨大的，中短期看，外盘铜价目前回到 8400 美元/吨上方，一度触及 8500 美元/吨关口；国内期货盘面铜价从 63000 元/吨附近一路反弹至 67000 元/吨上方震荡；铜价真正的支撑在何处仍难以确认，但目前国内外的铜需求都没有达到非常强劲的水平，难以支撑铜价持续稳健走高，反复区间震荡或许就是中短期铜价的常态。

三、5 月国内 CPI/PPI 数据疲弱，显示实体经济复苏欠佳

上周五（6 月 9 日）国家统计局数据，2023 年 5 月份全国居民消费价格（CPI）同比上涨 0.2%；5 月份，全国居民消费价格环比下降 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.2%；食品价格下降 0.7%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格下降 0.2%，服务价格下降 0.1%。2023 年 5 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 4.6%，环比下降 0.9%；工业生产者购进价格同比下降 5.3%，环比下降 1.1%。1—5 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 2.6%，工业生产者购进价格下降 2.3%。

图：国家统计局居民消费价格 CPI 同比/环比；PPI 同比/环比变化情况（2018.1-2023.5）



数据来源：WIND，冠通研究

摩根士丹利中国首席经济学家邢自强发布最新研报，预计下半年中国经济增速将回升至 6%（季调后折合年率），使得全年平均增速维持在 5.7% 左右。大摩指出，中国经济二季度有所放缓，主要是

由于积压订单释放后的空档期，以及疫情放宽效应的消退。但中国经济的复苏远未结束。随着政府后续将出台的新刺激措施，叠加就业市场复苏带来的服务和消费逐渐增长，此轮经济复苏将一直延续至2024年年底。大摩预计，未来12个月内中国将新增1600万个接触式服务业就业岗位。

6月13日，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行以利率招标方式开展了20亿元逆回购操作，中标利率为1.90%，此前为2.00%。央行本次公开市场操作中标利率下降10个基点，既反映了资金市场供求需要，进一步缓解银行历史新低的息差水平，也释放了加强逆周期调节和稳定市场预期政策信号，为未来降低资金和融资成本创造条件。

中国央行6月13日公布的数据显示，据初步统计，2023年5月社会融资规模增量为1.56万亿元(人民币，下同)，比上月多3312亿元，比上年同期少1.31万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加1.22万亿元，同比少增6173亿元。此外，2023年5月末社会融资规模存量为361.42万亿元，同比增长9.5%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为225.62万亿元，同比增长11.3%。在高基数效应下，5月社融规模同比增速有所下行。结构上，表内人民币贷款新增1.22万亿元、政府债券净融资新增5571亿元，在社融中的占比分别为62.4%、17.4%，同比分别高1和0.4个百分点，仍为新增社融的主要支撑。委托、信托贷款和股票融资实现同比多增。从表外融资看，委托贷款增加35亿元，同比多增167亿元，信托贷款同比多增922亿元。委托贷款、信托贷款对实体经济的支持作用进一步显现。近期公布的多项数据显示，总需求不足仍是当前经济运行面临的突出矛盾，在内需恢复情况尚不稳固和外需回落压力加大的情况下，实体融资需求继续受到扰动，各项宏观政策仍需保驾护航。

总体看5月份和6月初的国内数据大多不温不火，加上部分国内铜冶炼企业5月底至6月初停产检修，铜需求基本稳定，铜价震荡并紧紧小幅上行不难理解；但需要注意到，如果央行加大资金支持力度，进一步引导降息，引导企业融资成本进一步下行，那么铜需求在夏季有望好转，铜价的小幅反弹很有可能持续，这是市场非常愿意看到的。

四、5月电力投资和太阳能发电建设再成亮点

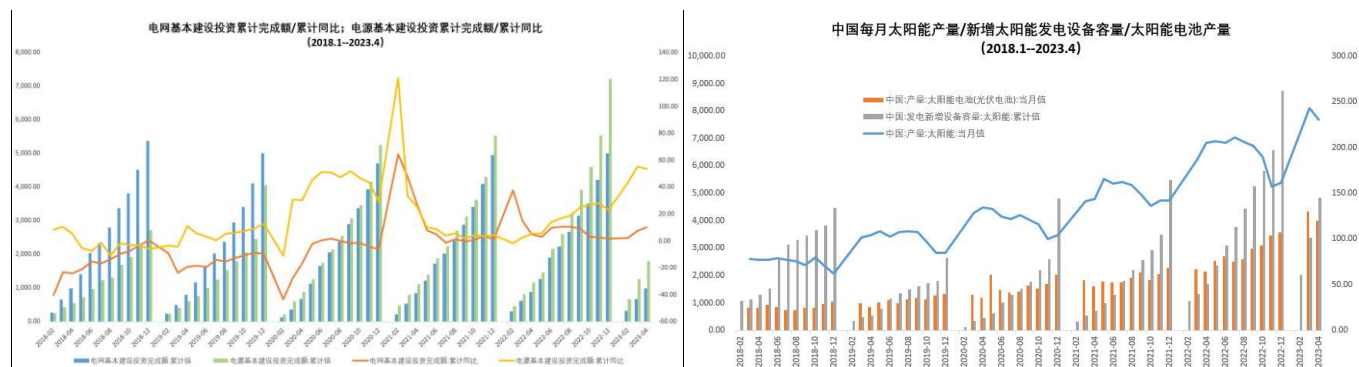
6月14日国家能源局发布了5月份全社会用电量等数据。统计数据显示，5月份，全社会用电量7222亿千瓦时，同比增长7.4%。分产业看，第一产业用电量103亿千瓦时，同比增长16.9%；第二产业用电量4958亿千瓦时，同比增长4.1%；第三产业用电量1285亿千瓦时，同比增长20.9%；城乡居民生活用电量876亿千瓦时，同比增长8.2%。前5月，全社会用电量累计35325亿千瓦时，同比增长5.2%。

6月12日，国家电网有限公司董事长辛保安，总经理张智刚在公司总部与四川省委书记王晓晖举行会谈。辛保安表示，公司将加快推动电网高质量发展，推进重点工程建设，加快电网数字化转型。积极助力绿色低碳转型，做好新能源并网消纳，推进充电桩建设和配套电网改造。

近年来，国家电网不断提升电网投资比例。2020年，国家电网完成投资4605亿元；2021年，国家电网完成电网投资4882亿元；2022年国家电网投资为5012亿元，首破5000亿元。2023年将继续加大投资，其中国家电网投资将超过5200亿元，再创历史新高，投资方向聚焦于电网数字化转型、抽水蓄能、特高压等重点建设领域。“十四五”期间，国家电网投资总额将达到2.23万亿元。根据《南方电网“十四五”电网发展规划》，“十四五”期间，南方电网建设将规划投资约6700亿元。两网合计投资超过2.9万亿元，高于“十三五”期间电网总投资。

电网总投资的增加，会加快以清洁能源为主的新型电力系统的建设速度，预计将继续带动信息化、数字化等的发展，助力国家“双碳”战略的落地实施。新型电力系统建设带动电力IT增长。电力系统转型是“双碳”落地的核心环节，在“碳达峰、碳中和”的背景下，国家在政策层面积极推进电力供给结构转型，风能、太阳能等清洁能源将快速替代煤炭等高碳排燃料。新能源并网趋势下，电力系统面临诸多挑战，发电、配电端，新能源机组的性能改变，硬件重构，在输电、用电端，新能源分布式发电导致电力供给在时间与空间上的供需错配加剧。

图：国家电网/电源投资累计投资；中国每月太阳能产量/新增太阳能发电/太阳能电池变动情况(2016.4-2023.5)



数据来源：WIND，冠通研究

太阳能发电能力建设，无疑是“双碳”目标下最亮丽的风景线。据“草根光伏”综合来自“光伏产业链”和“东吴光伏圈”公号消息，4月27日到5月末，产业链各环节有34个项目签约、开工、投产。其中，天合光能签约落户的项目有3个之多，在总投资额上，晶科能源在山西垂直一体化项目达560亿元，位列总投资额榜首。同时，跨界投资光伏的企业也不在少数，有四川友华科技、莱宝科技、赛福天、汇能集团和天宸股份等。据统计，5月1日迄今，光伏行业签约、开工、投产的项目有29个，几乎折合日均有1个项目达成。

(1) 友华科技集团 20GW 高效光伏电池项目签约落地盐城

4 月 27 日消息，四川友华科技集团有限公司与盐城经济技术开发区举行“20GW 高效光伏电池项目”签约仪式。

(2) 总投资 350 亿元、莱宝科技集团投建光伏全产业链项目落户青海德令哈

4 月 28 日，青海省海西州“四地”建设第二批重点投资项目签约仪式在北京举行。其中包括总投资 350 亿元莱宝科技集团有限公司光伏全产业链项目，以及吉利聚能（浙江）科技有限公司拟在德令哈市投资建设年产 10 万吨物理法高纯多晶硅项目。

(3) 新建 10GW 产能，赛福天跨界投资 N 型 TOPCon 电池片项目

近日，钢丝绳制造龙头赛福天公告称，公司控股孙公司赛福天新能源拟收购江苏达润持有的南京美达伦 100% 股权。南京美达伦持有安徽美达伦 51% 的股权。安徽美达伦主营光伏电池及组件的生产和销售，已在明光市实施新建年产 10GW 的 N 型 TOPCon 太阳能电池片生产线项目。

(4) 总投资 110 亿，中清集团 12GW TOPCon 电池+5GW 组件项目签约克拉玛依

4 月 28 日前后，克拉玛依市与江苏中清国投实业发展集团有限公司签订合作框架协议，共建中亚（国际）绿色能源产业园，该产业园也将成为克拉玛依市技术最先进的光伏电池生产基地。据中清集团董事长任一东介绍，中亚（国际）绿色能源产业园项目预计投资 110 亿元，分两期建设，一期计划今年 6 月开工。今年，12GW TOPCon 高效光伏电池、5GW 大功率光伏组件制造项目。

(5) 总投资 20 亿，双鹏新能源 20GW 超薄单晶硅片项目签约高邮

5 月初，双鹏新能源科技（江苏）有限公司 20GW N 型太阳能超薄单晶硅片项目正式签约落户高邮开发区，项目计划总投资 20 亿元。

(6) 总投资 50 亿元、协鑫集团 20GW 电池及组件项目签约江西鹰潭

5 月 2 日，协鑫集团总投资 50 亿元 20GW 光伏电池及组件项目签约落户江西鹰潭。

(7) 总投资 116 亿元、天宸股份 20GW 电池及 20GW 的储能变流器项目签约芜湖

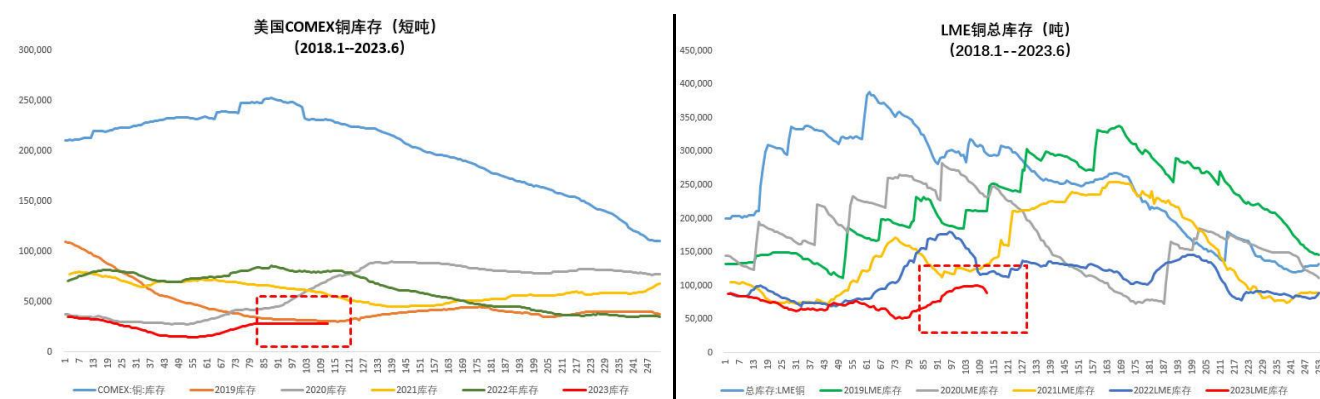
5 月 4 日，天宸股份发布公告称，公司拟投建光储一体新能源产业基地项目，项目计划总投资 116 亿元。项目建设内容为新建 20GW 的高效太阳能电池及 20GW 的储能变流器及储能系统集成制造项目，其中第一期拟投建 5GW 的高效太阳能电池+6GW 的储能变流器及储能系统集成制造项目。项目计划总投资 116 亿元，其中固定资产投资不低于 80 亿元。

这里仅仅列举 7 个项目，34 个项目也仅是中国太阳能发电能力建设的一部分。太阳能发电能力建设还将带动大量铜需求，这是对铜产业链的巨大刺激和利好，有效的推动了中国和全球的绿色能源转型。

五、近期海外铜库小幅存库，境内铜库存去库速度加快

6月9日，LME铜库存录得97650吨，较上一日减少1800吨；最近一周，LME铜库存累计减少1025吨，减少幅度为1.04%；最近一个月，LME铜库存累计增加22275吨，增加幅度为29.55%。6月9日LME铜库存减少1800吨，其中，釜山铜库存减少1700吨，高雄铜库存增加625吨，新奥尔良铜库存增加275吨，光阳铜库存减少1000吨。6月14日，LME铜库存录得84250吨，较上一日减少5050吨；最近一周，LME铜库存累计减少15850吨，减少幅度为15.83%；最近一个月，LME铜库存累计增加7375吨，增加幅度为9.59%。

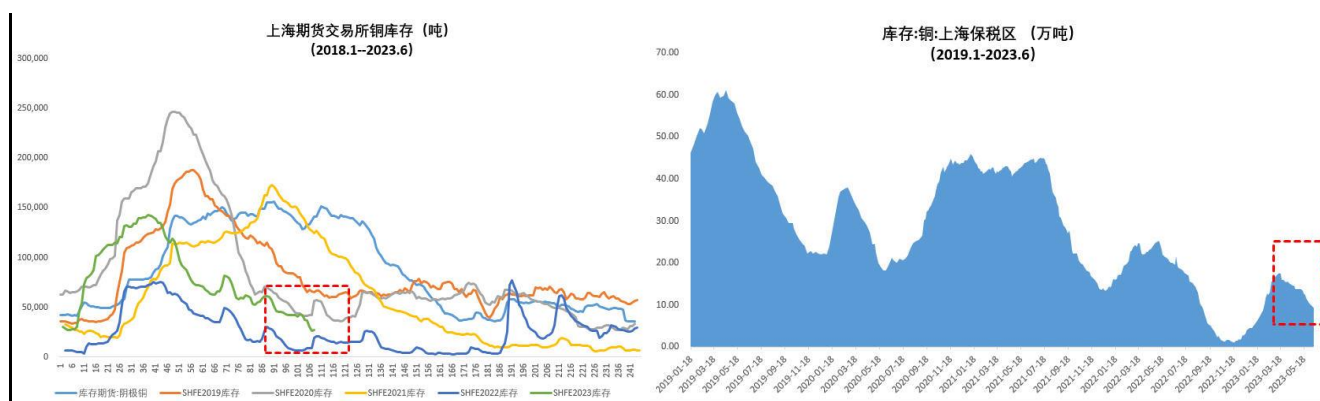
图：美国 COMEX 交易所铜库存情况和伦敦 LME 铜库存变化情况（2019.1-2023.6）



数据来源：WIND，冠通研究

整体看，美国 COMEX 铜库存近期一直维持稳定，几乎不增不减；近期 LME 铜库存从高位小幅回落，能否持续回落有待观察，LME 库存减少的仓库主要在韩国和台湾。

图：上海期货交易所铜库存情况和上海保税区铜库存变化情况（2019.1-2023.6）



数据来源：WIND，冠通研究

上海期货交易所6月13日上海地区铜库存合计3376吨，较上日持平；广东地区铜库存合计23776吨，较上日涨1000吨；江苏地区铜库存合计25吨，较上日持平；浙江地区铜库存合计100吨，较上

日持平；江西地区铜库存合计 0 吨，较上日持平；总共合计 27277 吨，较上日涨 1000 吨。

部分大型检修冶炼企业开始恢复生产，中国港口铜精矿库存低位，6 月精铜产量将增加。国内再生铜供应紧张缓解，再生铜进口亏损，精废价差略有缩窄，但高于盈亏平衡点。终端消费弱势，价格反弹后补库动力减弱。国内仓单库存减少；国内现货对期货升水高位，沪铜近远月升水较高；整体来看，市场预计本周美联储宣布暂不加息，利好风险资产价格。

国内，经济数据不及预期，货币宽松仍难转为信用扩张，目前政策基调比较温和，政策兑现尚需等待。供应端，矿端扰动缓解，TC 环比继续回升；价格回升后废铜供应环比转强削弱精铜消费。国内需求在价格回升后边际走弱，但终端公布的数据有好转。海外注销仓单大幅增加。接下来将步入消费淡季，持续去库能力需关注。

整体看，西方大型矿业资本仍在世界各地增产铜矿石，中国和全球的新能源转型将一直快速推进，铜需求存在现实的绿色转型需求支撑；短期内市场对美国区域银行业危机尚未结束、美欧发达市场可能在 2023 年下半年一起进入衰退的担忧在上升，短期内不安难以消除；虽然中国市场的铜需求非常积极，但整个世界不能仅靠中国市场支撑价格。美欧在今年下半年能够开始降息进程，那么对全球工业复苏和铜需求将是非常有利的；中长期看铜需求和铜价无疑将是积极的，因为全球新能源转型将提供巨大动力。前期外盘铜价不排除在跌穿 8000 美元/吨之后连续震荡并反弹至 8500 美元/吨附近，欧美实体经济的有效转强、中国新能源市场的强势扩张，将是对铜价最大的利好；但应该看到目前到今年年底的各种不确定因素也很多，对铜价难以过度乐观。目前市场密切关注美联储 6 月会议及新闻发布会的信息，不排除铜价有望延续技术反弹行情。

风险提示

- 1、美联储为遏制通胀 7 月或 9 月继续加息；
- 2、美国和欧元区的高息状态引发经济严重衰退，铜需求下滑；
- 3、西方大型矿业企业持续扩大中南美铜矿生产，铜过剩出现。

分析师 周智诚

冠通期货研究咨询部

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层（北京总部）

公司电话：010-85356596

Email: zhouzhicheng@gtfutures.com.cn

本报告发布机构--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的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
所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇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。本报告仅向特定客户传
送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。