

# 消费旺季供需短存在错配可能

## 研究院 新能源&有色组

### 研究员

#### 陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

#### 师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

#### 付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

### 联系人

#### 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

#### 王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 核心观点

### ■ 铜主线逻辑

1. 矿端供应方面，虽然近期仍有部分南美矿区零星爆出干扰事件，但此前所积压的船期逐步到港使得国内矿端供应充裕，TC 价格持续攀升，目前已经达到 93.85 美元/吨，同时铜精矿港口库存也回升至 65 万吨附近。年内矿端供应出现短缺的概率相对较小。海外铜精矿 90 分位成本在 7,500 元/吨附近，较当下铜价相比，仍相对偏低。
2. 冶炼供应方面，目前 TC 加工费持续走高，对于有能力妥善处理硫酸的企业，单吨冶炼利润仍然超过千元。而硫酸胀库的情况在铜冶炼厂间并不十分普遍。8 月冶炼检修相对有限，预计产量较 7 月将会有所回升。但 9 月为冶炼检修密集期，涉及年化总产能达到 145 万吨，而此预期的影响或许在 8 月间便会逐步影响市场。
3. 废铜供应方面，据 Mysteel 讯，近期华北地区由于暴雨极端天气的影响，部分地区货物的装卸、运输出现困难，而废铜运输主要以汽运为主，因此在运输过程最担心的问题便是大雨倾盆。同时雨天也会影响货物装卸前后的重量，导致纠纷的出现，因此贸易商选择待天气转好交付订单，此后废铜交付时间或有延长，导致短对内对废铜供应产生一定影响。但随着雨天的结束，这样的短对内干扰也将逐步消除。
4. 精铜进口方面，目前非洲方面 20 万吨湿法铜逐渐开始流入国内市场，不过因为目前进口盈利窗口依然处于关闭状态，因此海外货源进入国内的节奏并不会十分迅速，甚至不排除存在被国家直接收储的可能。不过随着 9 月旺季的临近，国内铜价或在旺季预期的作用下逐步开始呈现走高，届时在进口窗口打开的情况下，进口精铜量或将开始增加。需密切关注此后保税区库存变化情况。
5. 初级加工端方面，6 月铜材整体开工率下降 5.9 个百分点至 72.55%。消费淡季影响相对明显。其中铜杆企业环比下降 5.47 个百分点至 70.93%。铜管企业下降 10.51 个百分点至 79.57%，地产前端表现持续偏差的影响或逐步转向后周期板块。此后家电板块维持长时间快速增长的可能性或难持续。不过在旺季 9-10 月间，铜材企业开工率仍有机会呈现回升，结合 9 月冶炼检修相对密集的情况，届时或造成短对内供需矛盾的出现。
6. 终端消费方面，6 月间消费淡季影响相对明显，此前表现较为靓丽的家电板块也在 6 月间出现明显的环比回落。不过电力板块伴随着新能源发展的加持而仍然维持较为稳定的增长。汽车板块表现稳定，新能源汽车扶持政策仍在加码。地产板块仍是相对较大的隐患，若要根本上扭转目前地产前端表现低迷的现状，或许需要有更多的针对就业以及对于中小企业的扶持政策才能够逐步改变目前居民负债率相对较高的问题。电

子板块目前环比出现回升，最艰难的阶段或许已经逐步过去。

7. 库存方面，截至8月4日当周，LME库存较7月初上涨0.64万吨至7.93万吨。上期所库存下降1.62万吨至5.22万吨。国内社会库存走低0.98万吨至8.93万吨。保税区库存走低0.57万吨至6.11万吨。此前需求淡季期间，国内社库一度小幅累高，但目前重归去库状态，倘若在需求旺季来临之际，库存水平仍然偏低，则行情出现强势走高的概率将会有所增加。

总体而言，此前需求淡季影响使得铜材企业开工率有所下降，但多数终端板块表现仍相对稳健，并且在新能源需求的加持之下，目前国内社库重归去化状态，而此后需求旺季即将到来，叠加宏观层面或仍有扶持政策陆续出台，因此在这样的情况下，行情有望出现相对靓丽的行情，因此就操作而言，8月间仍建议以逢低买入套保为主。Cu2309合约买入区间在67,500-68,000元/吨间。

### ■ 策略

单边：谨慎偏多

套利：暂缓

期权：卖出看跌（Cu2309 @66,000元/吨）

### ■ 风险

需求旺季无法兑现

海外流动性风险冲击

## 目录

核心观点 .....	1
7 月间铜价出现较大幅度回落 .....	5
供应端 .....	5
TC 价格维持高位 矿端供应仍相对充裕 .....	5
冶炼利润维持高位 硫酸胀库情况并不普遍 .....	7
旺季临近 进口窗口有望短暂开启 .....	9
初级加工端 .....	10
淡季影响下 铜材企业开工率回落 .....	10
欧美货币政策导向或开始转向 海外需求预期料逐步改善 .....	11
终端 .....	11
电网基建投资仍相对稳健 新能源边际供需不容忽视 .....	11
扶持政策仍陆续出台 下半年新能源汽车表现仍相对可期 .....	13
房地产开工端与竣工端背离仍相对严重 .....	14
需求淡季影响明显 家电产销环比下降 .....	15
电子板块环比出现好转 .....	16
终端综述 .....	17
库存 .....	18
国内累库幅度有限 谨防此后逼仓情况 .....	18

## 图表

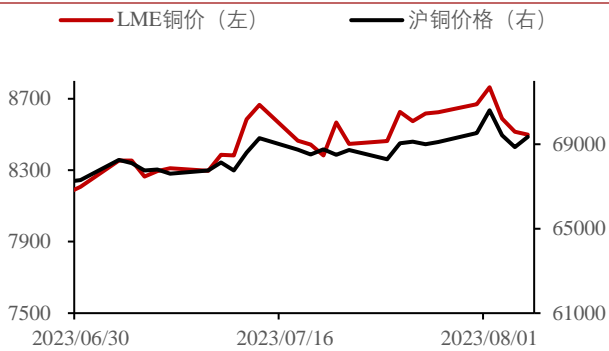
图 1: 沪铜与伦铜价格   单位: 美元/吨、元/吨 .....	5
图 2: COMEX 铜价   单位: 美元/盎司 .....	5
图 3: 中国铜精矿产量   单位: 万吨 .....	6
图 4: 中国铜精矿进口量 (合计)   单位: 万吨 .....	6
图 5: 中国铜精矿进口量 (智利+秘鲁)   单位: 万吨 .....	6
图 6: LAS BAMBAS 铜矿产量   单位: 千吨 .....	6
图 7: 进口矿 TC 价格指数   单位: 点 .....	6
图 8: 国内铜精矿港口库存   单位: 万吨 .....	6
图 9: 海外矿企生产成本   单位: 美元/吨 .....	7
图 10: 国内冶炼厂开工率   单位: % .....	8
图 11: 国内精铜产量   单位: 万吨 .....	8
图 12: 国内冶炼厂库存   单位: 万吨 .....	8
图 13: 国内冶炼厂利润   单位: 元/吨 .....	8
图 14: 国内废铜产量   单位: 万吨 .....	8
图 15: 精废价差   单位: 元/吨 .....	8
图 16: 进口盈亏   单位: 元/吨 .....	9
图 17: 国内精铜进口量   单位: 万吨 .....	9

图 18: 国内废铜进口量   单位: 万吨	10
图 19: 废铜进口盈亏   单位: 元/吨	10
图 20: 铜材加开工率   单位: %	10
图 21: 铜杆企业周度开工率   单位: %	10
图 22: 铜管企业开工率   单位: %	11
图 23: 铜板带箔企业开工率   单位: %	11
图 24: 铜材进口量   单位: 万吨	11
图 25: 铜材出口量   单位: 万吨	11
图 26: 电网投资完成额   单位: 亿元、%	12
图 27: 电网实际与计划投资完成额对比   单位: 亿元	12
图 28: 发电新增设备容量   单位: 万千瓦	12
图 29: 电线电缆开工率   单位: %	12
图 30: 中国传统汽车产量   单位: 万辆	13
图 31: 中国传统汽车销量   单位: 万辆	13
图 32: 中国新能源汽车产量   单位: 万辆	13
图 33: 中国新能源汽车销量   单位: 万辆	13
图 34: 房地产开发投资完成额   单位: 亿元	14
图 35: 新开工与竣工面积累计同比   单位: 万平方米、%	14
图 36: LPR   单位: %	14
图 37: 房地产新开工与竣工面积累计同比   单位: %	14
图 38: LPR   单位: %	14
图 39: 房地产新开工与竣工面积累计同比   单位: %	14
图 40: 国内空调产量   单位: 万台	16
图 41: 国内空调销量   单位: 万台	16
图 42: 国内洗衣机产量   单位: 万台	16
图 43: 国内压缩机产量   单位: 万台	16
图 44: 国内冰箱产量   单位: 万台	16
图 45: 国内家电出口   单位: 万台	16
图 46: 国内锂电子电池产量   单位: 亿只	17
图 47: 国内移动通信手机产量   单位: 亿台	17
图 48: 国内光电子器件产量   单位: 十亿个	17
图 49: 国内集成电路产量   单位: 亿块	17
图 50: SHFE 库存   单位: 万吨	18
图 51: 国内社会库存   单位: 万吨	18
图 52: 全球显性库存 (含上海保税区)   单位: 万吨	18
图 53: LME 库存   单位: 万吨	18

## 7 月间铜价出现较大幅度回落

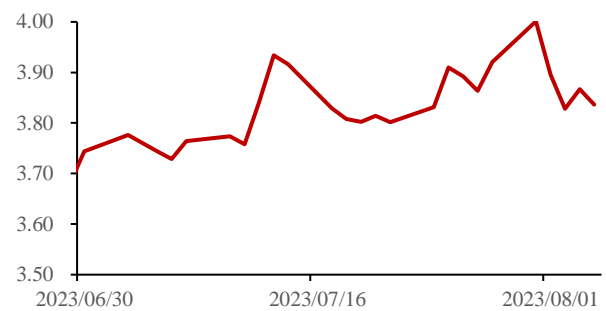
2023 年 7 月间，铜价在宏观环境的刺激下呈现较为明显的走高，一度突破 7 万/吨关口。不过在铜价走高之际，下游采购愈发谨慎，现货成交有限，因此 7 万以上的价格并未维持很久，当下 7 万关口对于铜价而言仍存一定压力。不过在旺季来临之后，这样的情况或逐步改变。

图 1：沪铜与伦铜价格 | 单位：美元/吨、元/吨



数据来源：SMM Wind 华泰期货研究院

图 2：Comex 铜价 | 单位：美元/盎司



数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 供应端

### TC 价格维持高位 矿端供应仍相对充裕

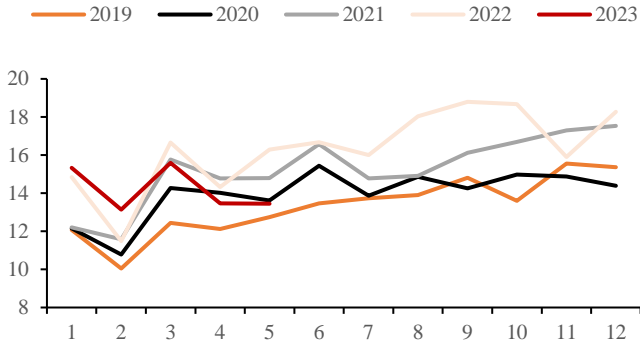
2023 年 1-5 月，据国家统计局数据显示，国内铜精矿产量达 72.33 万吨，较去年累计同比下降 3.81%。

进口方面，2023 年 1-6 月，铜精矿进口数达 1,344.07 万吨，较去年累计同比上涨 7.6%。智利与秘鲁合计进口量达 748.16 万吨，占比达到 55.66%。

而此前受到影响的船只陆续到港的情况下，目前国内进口铜精矿 TC 价格持续走高，7 月间累计上升超过 2.32 美元/吨至 93.85 美元/吨。与此同时，此前铜精矿港口库存一度下跌至 53 万吨，但随着南美矿区干扰的逐步减退，目前国内铜精矿港口库存再度回升到 65 万吨附近。

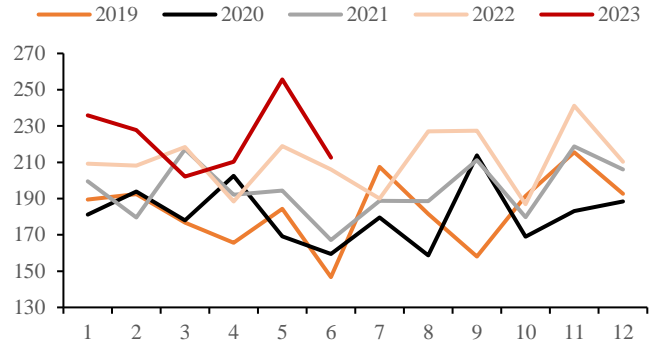
整体而言，年内矿端供应出现短缺情况的可能性相对较小。

**图 3: 中国铜精矿产量 | 单位: 万吨**



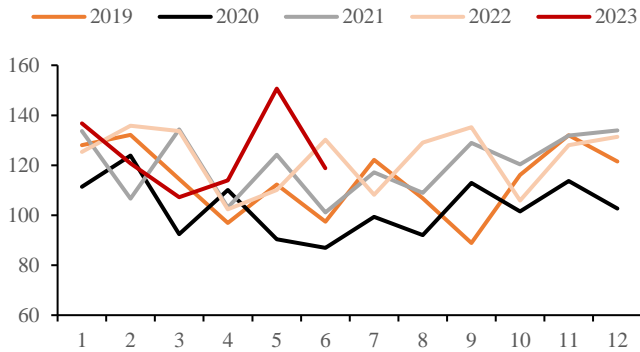
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 4: 中国铜精矿进口量(合计) | 单位: 万吨**



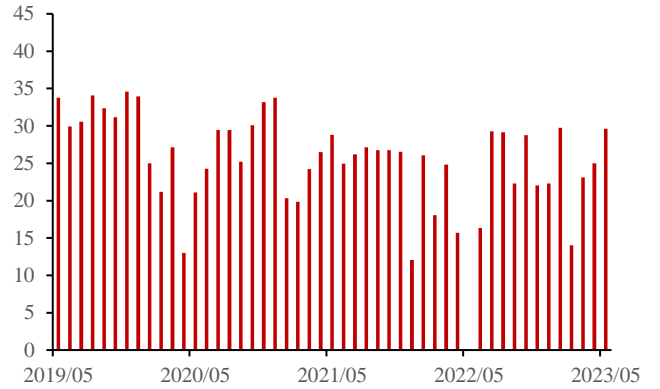
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 5: 中国铜精矿进口量(智利+秘鲁) | 单位: 万吨**



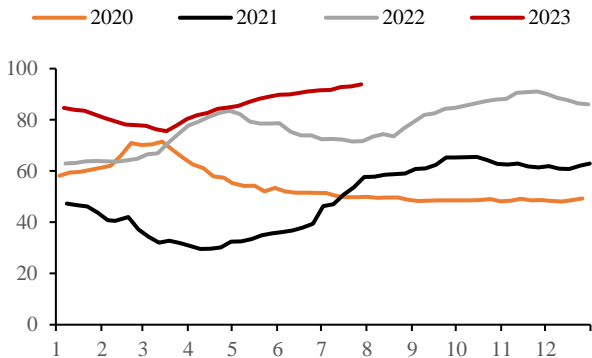
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 6: Las Bambas 铜矿产量 | 单位: 千吨**



数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 7: 进口矿 TC 价格指数 | 单位: 点**



数据来源: SMM 华泰期货研究院

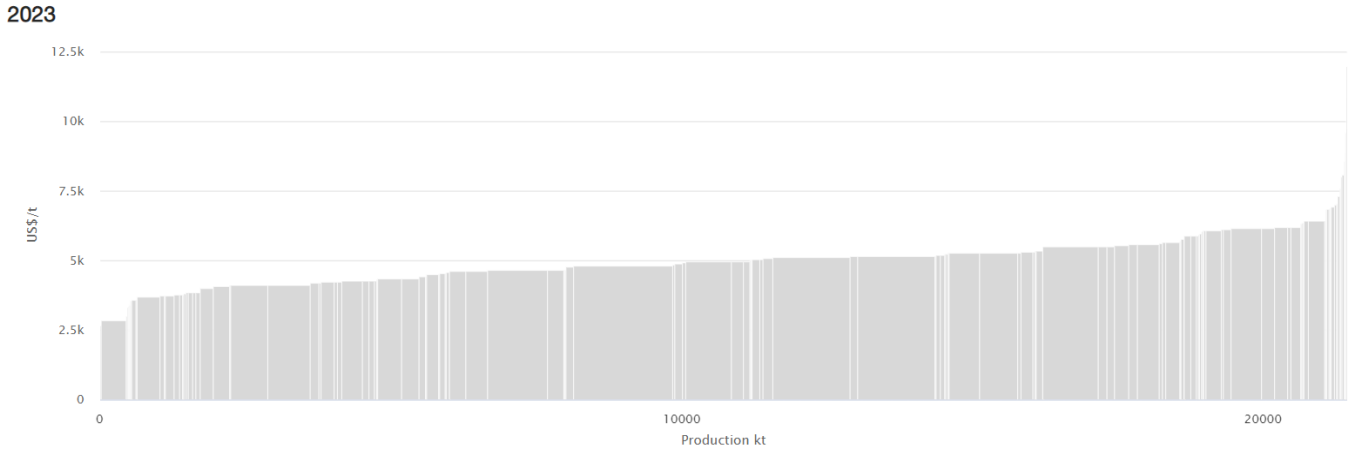
**图 8: 国内铜精矿港口库存 | 单位: 万吨**



数据来源: SMM 华泰期货研究院

目前海外矿山 90 分位成本在 7,500 美元/吨，距离当前铜价仍相对偏低。

图 9：海外矿企生产成本 | 单位：美元/吨



数据来源：CRU 华泰期货研究院

### 冶炼利润维持高位 硫酸胀库情况并不普遍

2023 年 1-6 月，国内精铜产量达到 555.92 万吨，较去年同期上涨 11.06%。6 月较 5 月环比下降 4.3%达到 91.79 万吨。

目前 TC 价格维持高位，因此对于冶炼企业而言，利润仍然相对可观，对于有能力处理硫酸的企业而言，单吨利润仍可维持在千元以上。但对于部分硫酸容器相对紧张的中小企业而言，处理以及运输硫酸的成本使得冶炼利润受到较大影响，部分极端情况冶炼利润或许不足 200 元/吨。

6-7 月间冶炼检修相对密集，涉及产能约在 145 万吨。

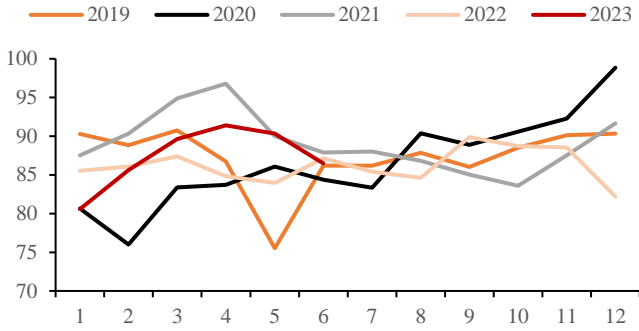
在废铜方面，2023 年 1-7 月，国内废铜产量累计达到 70.5 万吨，较去年同期上涨 31.28%。这一方面是由于 2023 年针对疫情防控政策的调整，使得废料回收渠道更为通畅。另一方面也是由于此前因为部分地区（如湖北大冶）存在一些政策洼地，使得近年来仍有部分产能投放。

不过近期华北地区受到暴雨极端天气影响，据 Mysteel 讯，受影响地区货物的装卸、运输出现困难，而废铜运输主要以汽运为主，因此在运输过程最担心的问题就是下雨天气，同时雨天也会影响货物装卸前后的重量，导致纠纷的出现，因此贸易商选择待天气转好交付订单，此后废铜交付时间或有延长，短时期内对废铜供应产生一定影响。但随着雨天的结束，这样的短时期内干扰也将逐步消除。

但就废铜行业整体展望而言，随着部分税收上制度上的不合理处逐步得到解决，涉废

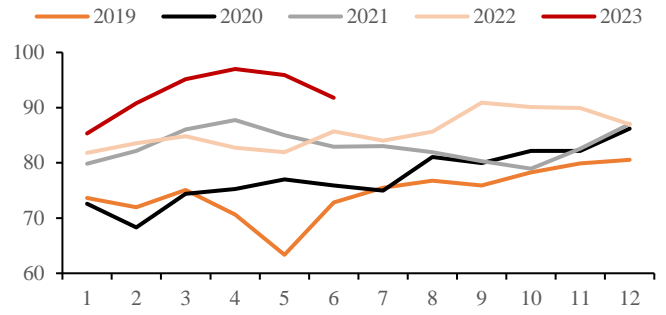
企业纳税进一步规范化，此后废铜行业集中度或同样会继续提升。

图 10: 国内冶炼厂开工率 | 单位: %



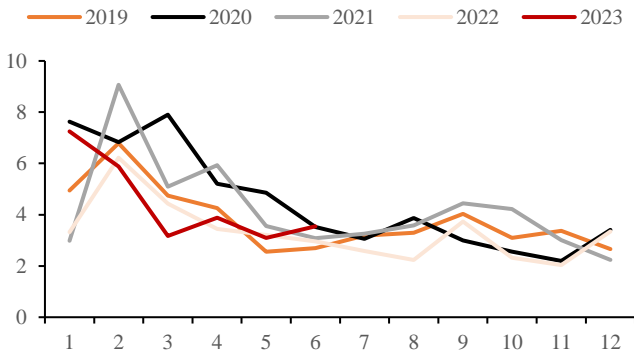
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 国内精铜产量 | 单位: 万吨



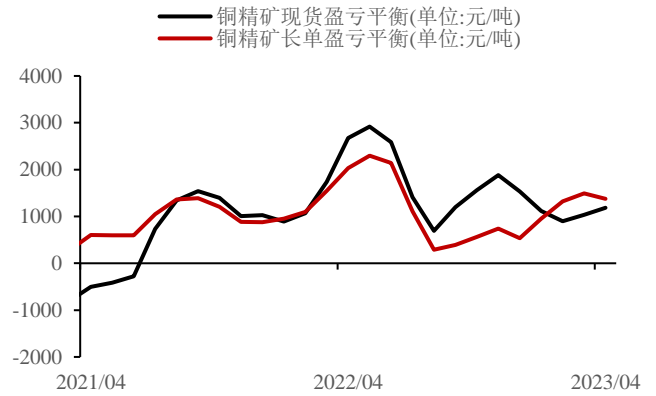
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 国内冶炼厂库存 | 单位: 万吨



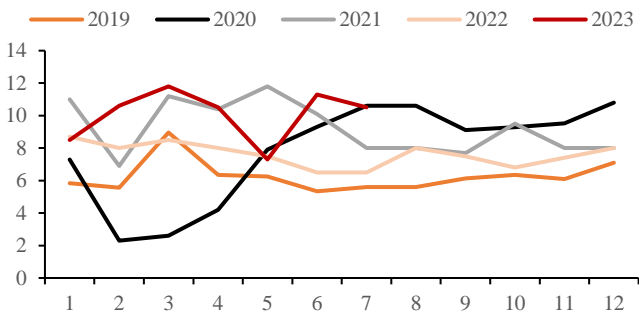
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 国内冶炼厂利润 | 单位: 元/吨



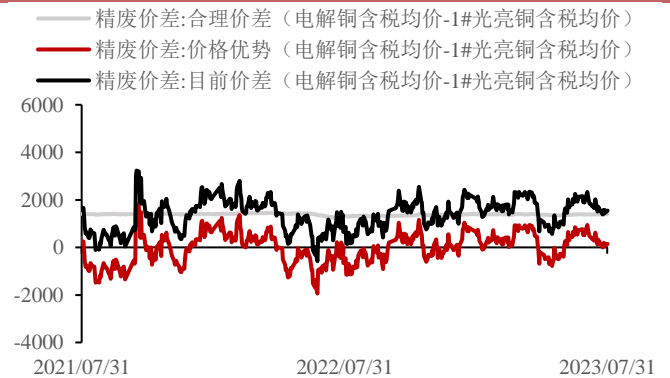
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 国内废铜产量 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 精废价差 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院



表 1: 2023 年 9 月国内冶炼厂检修情况汇总

公司名	检修时间	受影响精炼产能 (万吨)
包头华鼎铜业发展有限公司	9 月 1 日起延续 15 天	10
安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	9 月 1 日起延续 30 天	10
浙江江铜富冶和鼎铜业有限公司 (老线)	9 月 1 日起延续 35 天	15
赤峰金通铜业有限公司	9 月 1 日起延续 30 天	30
金隆铜业有限公司	9 月 1 日起延续 28 天	32
铜陵金冠 (双闪)	9 月 1 日起延续 15 天	48
合计		145

资料来源: SMM 华泰期货研究院

### 旺季临近 进口窗口有望短暂开启

2023 年 1-6 月, 国内进口精铜累计 154.58 万吨, 较去年同期下降 12.73%, 6 月较 5 月环比上涨 1.39%至 28.06 万吨, 目前国内进口窗口仍处于关闭状态。但此后随着国内旺季需求逐步临近, 同时近期国常会以及发改委接连表态, 市场对各类扶持政策的出台仍存较强预期。因此这些因素的叠加或将使得国内铜价相对强于外盘, 进口窗口或将开启。

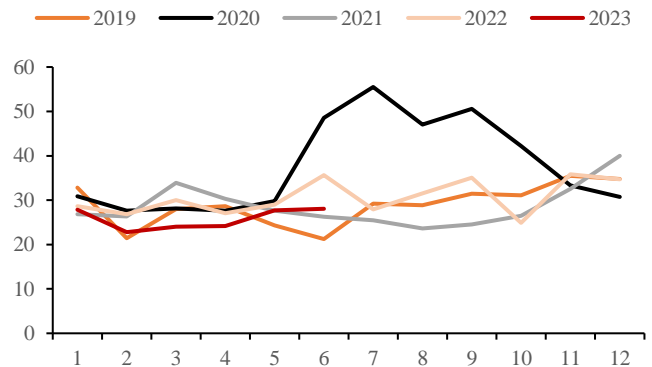
在废铜方面, 2022 年整体废铜进口呈现回升状态, 这在一定程度上缓解了国内废铜供应收紧的问题。2023 年 1-6 月, 国内废铜进口量达 77.78 万吨, 较去年同期上涨 10.33%。

图 16: 进口盈亏 | 单位: 元/吨



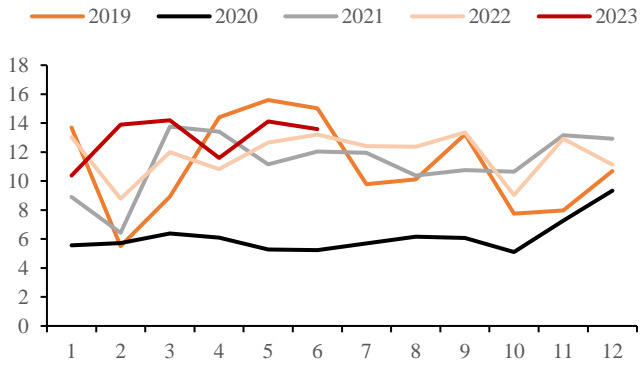
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 17: 国内精铜进口量 | 单位: 万吨



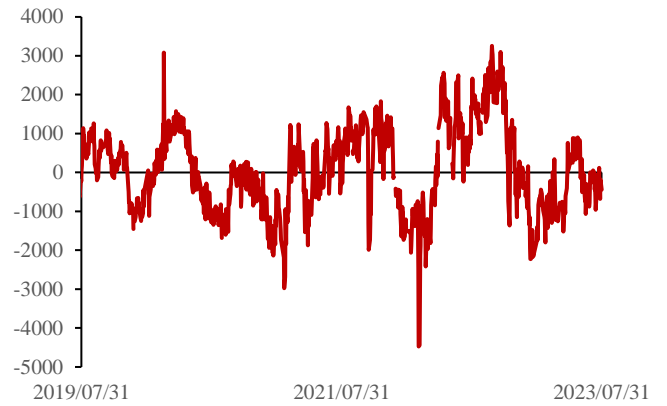
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 18: 国内废铜进口量 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 19: 废铜进口盈亏 | 单位: 元/吨



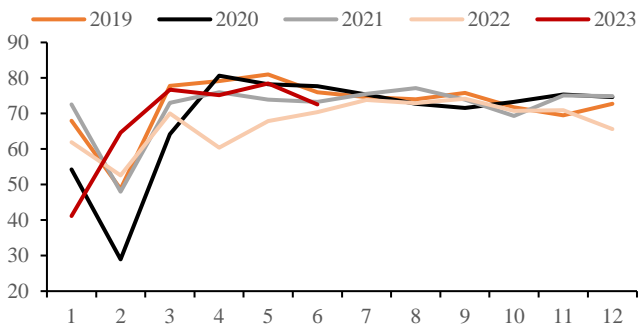
数据来源: SMM 华泰期货研究院

## 初级加工端

### 淡季影响下 铜材企业开工率回落

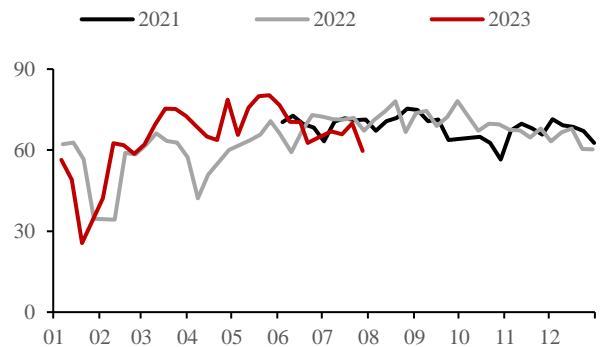
2023 年 6 月间, 铜材整体开工率下降 5.9 个百分点至 72.55%。由于去年 6 月间受到疫情袭扰的影响, 故此同比较去年上涨 2.14 个百分点。其中铜杆企业环比下降 5.47 个百分点至 70.93%。铜管企业下降 10.51 个百分点至 79.57%, 地产前端表现持续偏差的影响或逐步转向后周期板块。此后家电板块维持长时间快速增长的可能性或难持续。

图 20: 铜材加开工率 | 单位: %



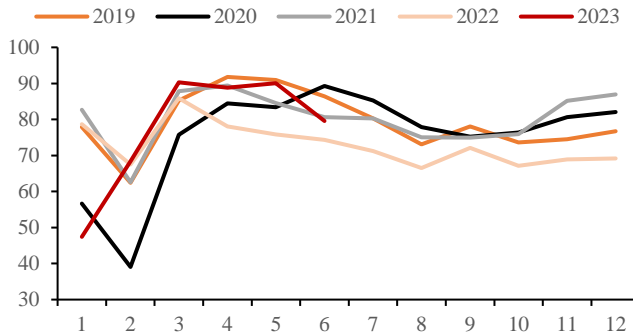
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 21: 铜杆企业周度开工率 | 单位: %



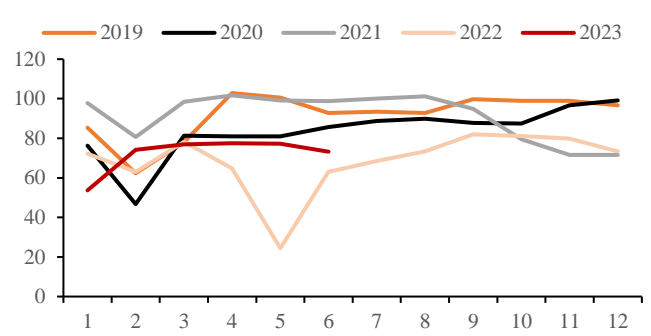
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 22: 铜管企业开工率 | 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 23: 铜板带箔企业开工率 | 单位: %

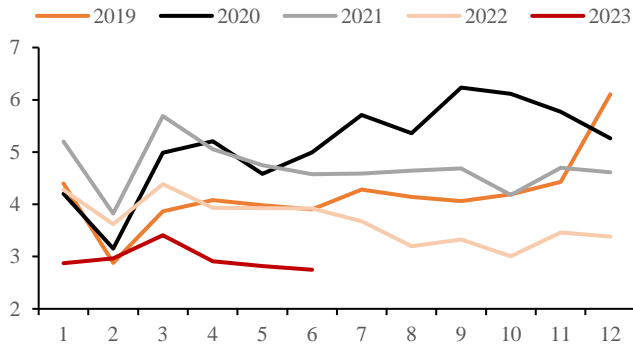


数据来源: SMM 华泰期货研究院

### 欧美货币政策导向或开始转向 海外需求预期料逐步改善

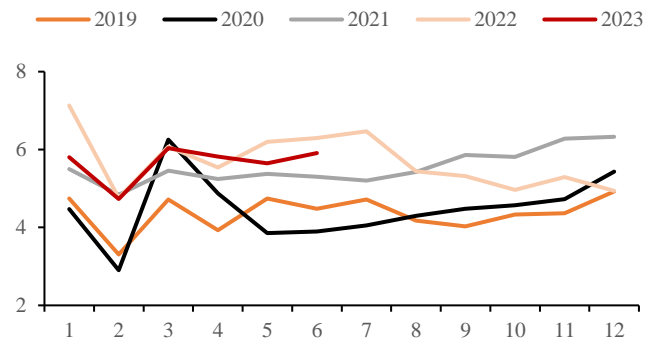
2023 年 1-6 月, 国内铜材出口量达 33.94 万吨, 较去年同期下降 5.73%。此前海外需求相对偏弱的情况逐步开始显现, 但由于当下市场对于美联储货币政策预期的重新定价, 或许也会逐步传导至对于未来海外需求的预期的转向。但就现实层面来看, 实际需求的好转或许仍需时日。

图 24: 铜材进口量 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 25: 铜材出口量 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

## 终端

### 电网基建投资仍相对稳健 新能源边际供需不容忽视

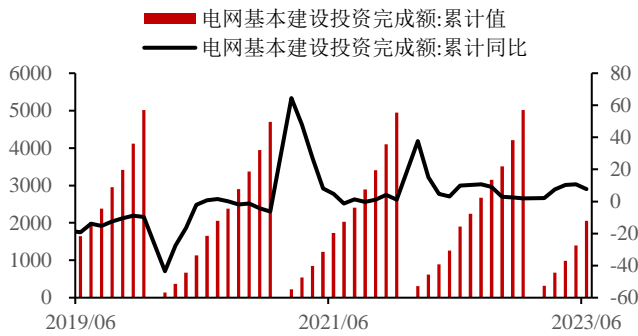
2023 年 1-6 月, 国家电网基建实际投资额达 2,054 亿元, 较去年同期上涨 7.80%。全年电网投资规划较 2022 年增长约 3.75%, 预计将达到 5,200 亿元。若照此预期, 下半年电力板块仍有持续发力的机会。

在新能源方面，2023年1-6月，新增太阳能装机量达到78GW，同比去年上涨153.95%，新增风电装机量22.99GW，同比上涨77.67%。新能源板块增长仍然显著。

据我司测算，光伏板块（含组件出口）对铜品种需求边际拉动约为38.36万吨附近。（详情可参见我司于7月27日发布的《有色板块新能源对传统需求替代情况探讨》一文）

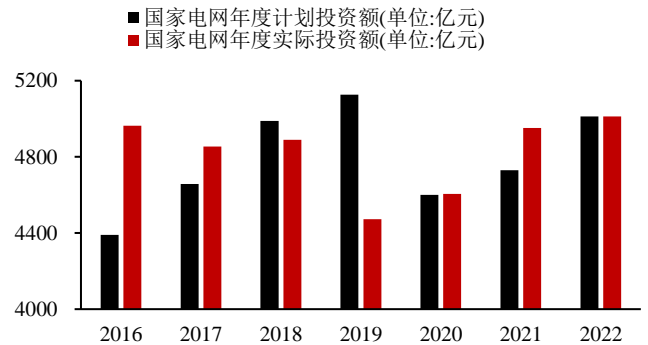
电线电缆企业开工率方面，6月环比5月下降5.16个百分点至84.50%。其中与地产相关的电线部分开工持续低迷。国网订单对于不同类型企业或存在分化，即大型国企反馈仍相对稳定，但中小型企业订单情况则不甚理想。整体终端订单受到淡季影响仍相对明显。

图 26: 电网投资完成额 | 单位: 亿元、%



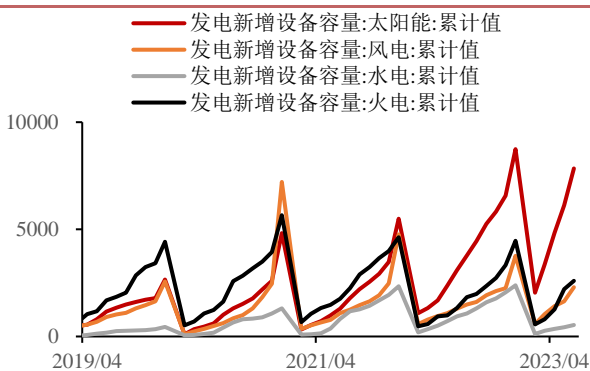
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 电网实际与计划投资完成额对比 | 单位: 亿元



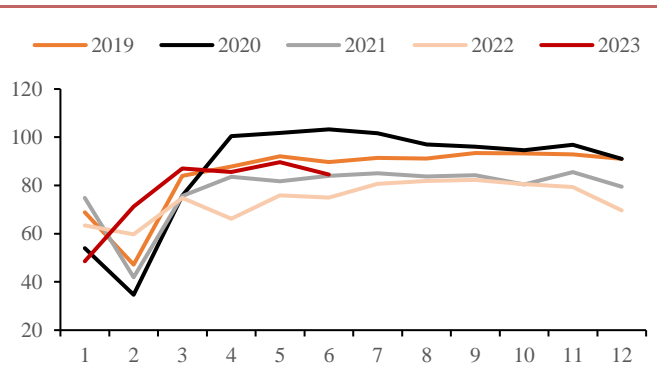
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 28: 发电新增设备容量 | 单位: 万千瓦



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 电线电缆开工率 | 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

### 扶持政策仍陆续出台 下半年新能源汽车表现仍相对可期

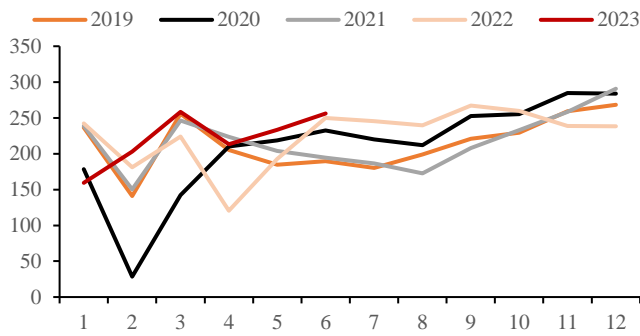
2023年1-6月，国内汽车产量累计同比上涨9.3%至1,324.80万辆，其中固然存在去年因疫情原因而导致的生产受限的因素。但6月较5月环比上涨9.8%至256.1万辆，这已经是连续第二个月汽车产量录得超过9%的环比增长。

在新能源汽车方面，1-6月，我国新能源汽车产销量分别达378.80万辆和374.70万辆，同比分别增长42%和44%。

新能源汽车板块对于铜品种需求边际拉动大约在9.79万辆。

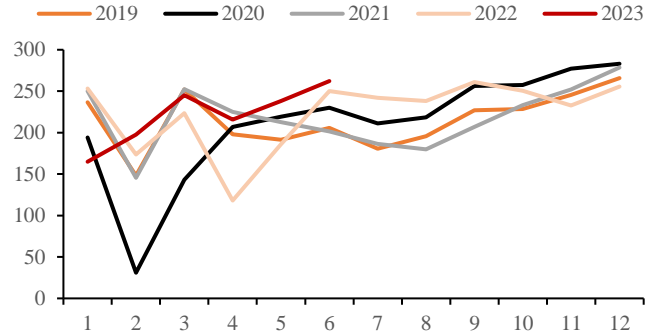
此外需要注意的是，国家发改委发布恢复和扩大消费措施的通知，提到支持刚性住房需求、支持新能源汽车消费、智能家居下乡等内容。叠加新能源汽车购置补贴以及税费优惠政策的延期，预计下半年新能源汽车消费仍将维持相对强劲势头。

图 30：中国传统汽车产量 | 单位：万辆



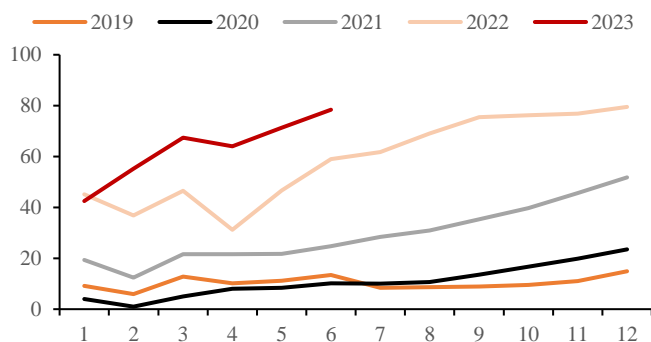
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 31：中国传统汽车销量 | 单位：万辆



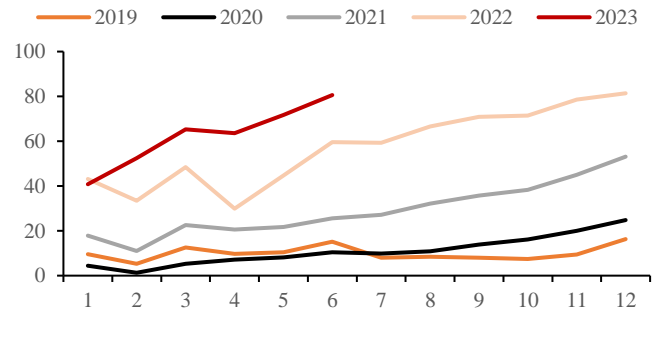
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 32：中国新能源汽车产量 | 单位：万辆



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 33：中国新能源汽车销量 | 单位：万辆



数据来源：SMM 华泰期货研究院

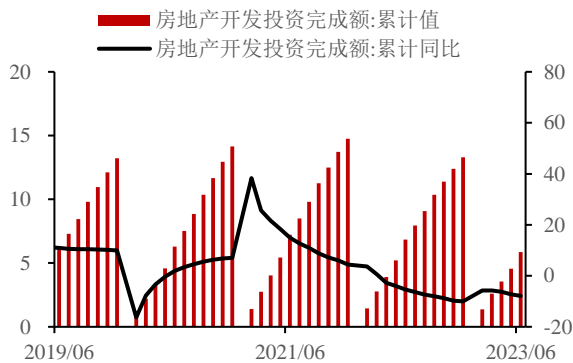
### 房地产开工端与竣工端背离仍相对严重

2023年1-6月，房地产累计投资完成额为5.85万亿元，较2022年同比下降7.90%。新开工与竣工端同比来看，国内新开工面积依然呈现出24.3%的同比下降，但竣工端则是有所好转，出现了同比上升19%的情况。后市需要关注竣工端的好转何时将会逐步反向刺激到施工端的情况。

要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。

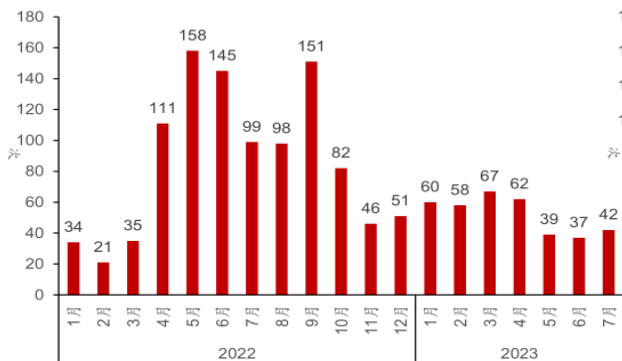
从相关政策出台次数上来看，7月出现回升，可以看到有关部门努力作为的情况，但是目前就居民杠杆情况而言，当下中国居民杠杆率已经超过欧元区，达到了63.3%的水平。而这则是目前制约政策效果的重要因素。因此此后，针对就业以及中小企业的扶持政策或许将会更为重要。

图 34: 房地产开发投资完成额 | 单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

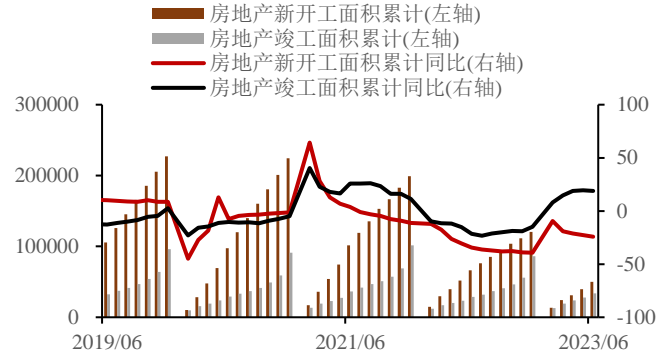
图 36: LPR | 单位: %



数据来源: 中指院 华泰期货研究院

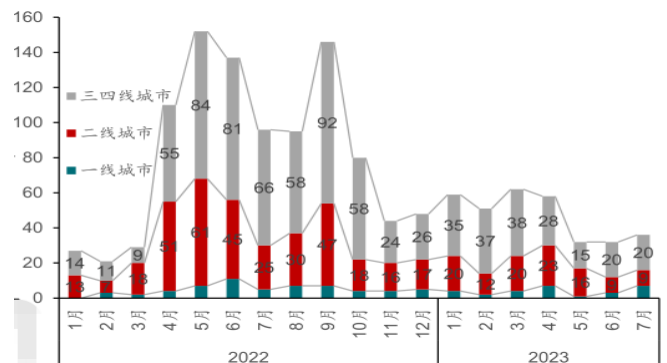
图 38: LPR | 单位: %

图 35: 新开工与竣工面积累计同比 | 单位: 万平米、%



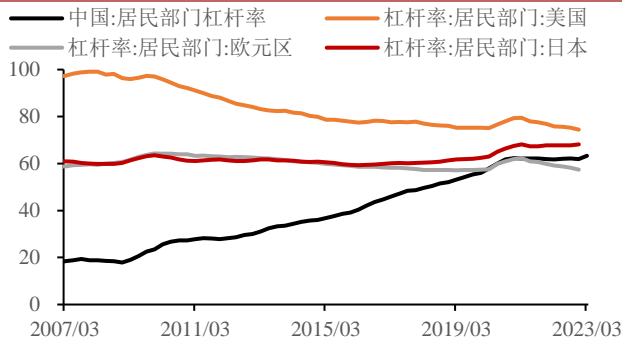
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 37: 房地产新开工与竣工面积累计同比 | 单位: %

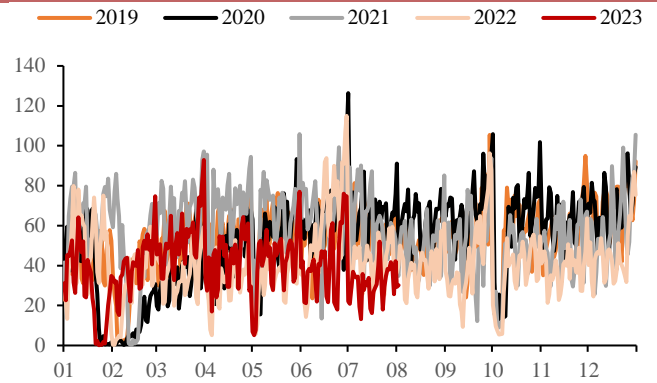


数据来源: 中指院 华泰期货研究院

图 39: 房地产新开工与竣工面积累计同比 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 需求淡季影响明显 家电产销环比下降

2023 年 1-6 月 (目前最新), 国内空调累计产量为 9,734.40 万台, 较去年同期上涨 12.70%。不过目前淡季影响仍然较为明显, 6 月较 5 月环比下降 7.84%至 1,757.70 万台。

其他家电方面, 前 6 个月, 国内洗衣机累计产量达 4,913.00 万台, 同比上涨 20.5%。但 6 月较 5 月环比同样下降 4.6%至 830.5 万台。冰箱累计产量达 2,226.60 万台, 同比上涨 8.4%。6 月较 5 月环比上涨 2.94%至 875 万台。

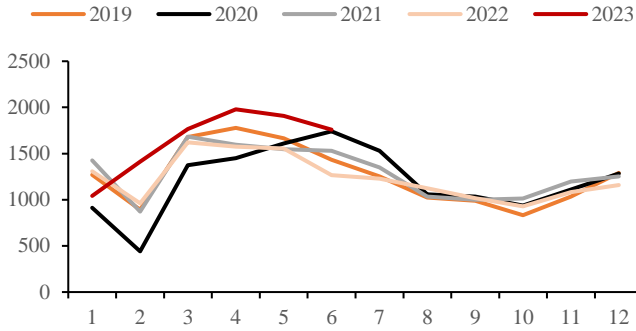
总体而言, 在地产竣工端表现逐步向好的情况下, 家电板块表现受到带动, 今年上半年表现总体相对强劲, 但在进入到消费淡季后, 产销量还是出现了一定程度的下滑。

而在家电出口方面, 由于 2022 年欧美央行均采取了持续收紧货币政策的举措, 因此使得海外需求受到较为明显的抑制, 叠加 2021 年相对较高的基数, 因此整体出口状况同样呈现下降, 空调、冰箱、洗衣机 2022 年累计出口下降分别为 13.0%、22.9%与 5.9%。

2023 年 1-6 月, 国内空调累计出口达 3,167 万台, 同比下降 1.52%。冰箱累计出口量达 3,171 万台, 同比上涨 1.44%。洗衣机累计出口量为 1,328 万台, 较去年同期上涨 140.98%。

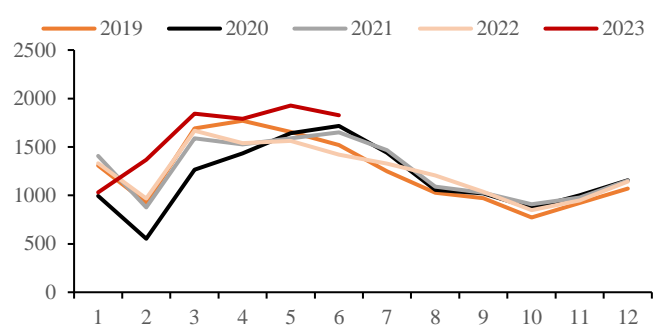
不过目前欧美央行持续加息或逐步接近尾声, 叠加美国方面就业以及薪资市场的表现相对乐观, 因此此前对于家电出口相对悲观的预期或将逐步出现改善。

图 40: 国内空调产量 | 单位: 万台



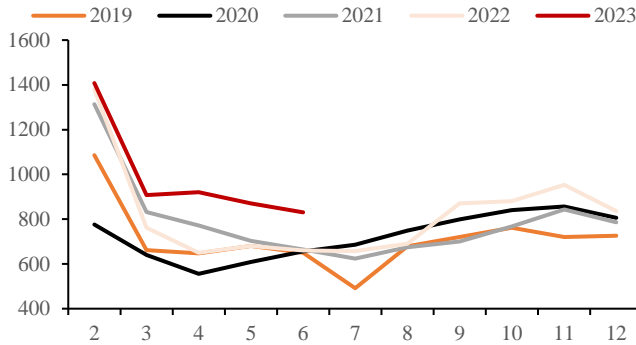
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 41: 国内空调销量 | 单位: 万台



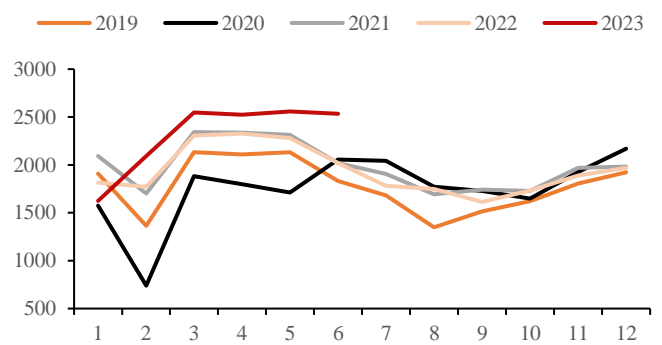
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 42: 国内洗衣机产量 | 单位: 万台



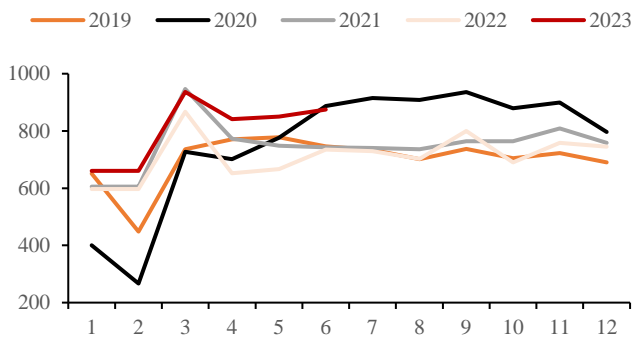
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 43: 国内压缩机产量 | 单位: 万台



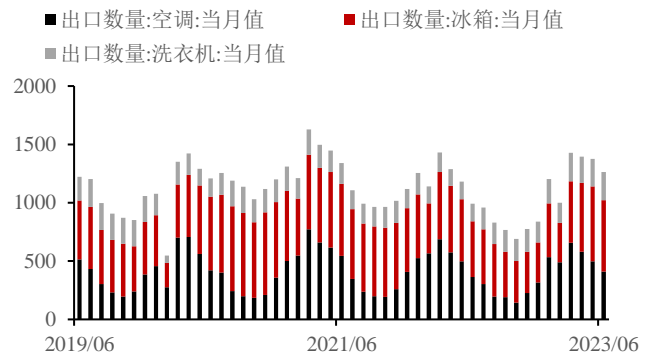
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 44: 国内冰箱产量 | 单位: 万台



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 45: 国内家电出口 | 单位: 万台



数据来源: SMM 华泰期货研究院

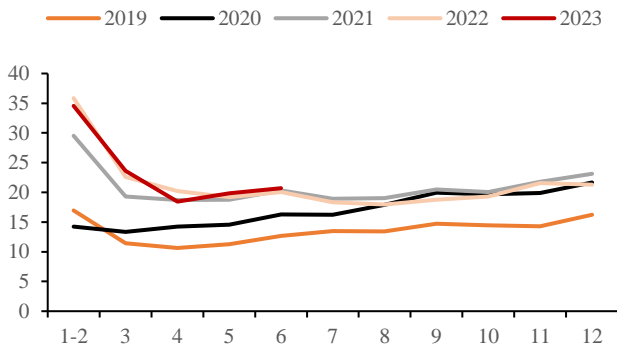
### 电子板块环比出现好转

2023 年 1-6 月, 国内锂电电子电池产量累计达 110.99 亿只, 累计同比下降 4.5%。移动电



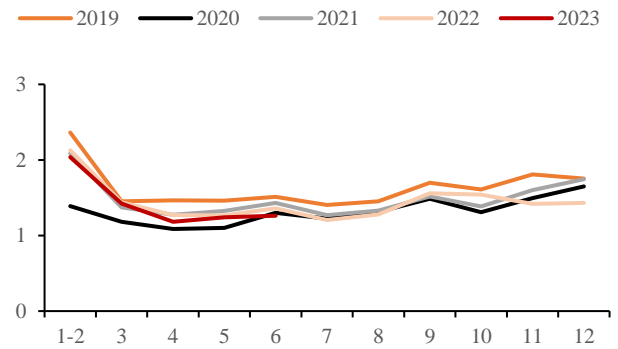
话产量为 6.86 亿台，累计同比下降 3.1%。集成电路累计销量为 1657.30 亿块，累计同比下降 3.0%。光电子器件录得 3% 的增幅至 6,424.9 亿块。不过可以发现，5-6 月多数电子产品产量环比逐步出现回升。

**图 46: 国内锂电子电池产量 | 单位: 亿只**



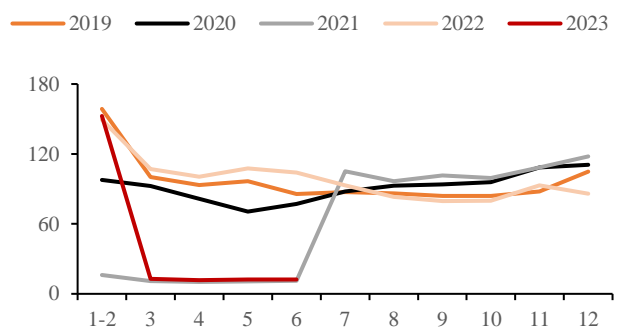
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 47: 国内移动通信手机产量 | 单位: 亿台**



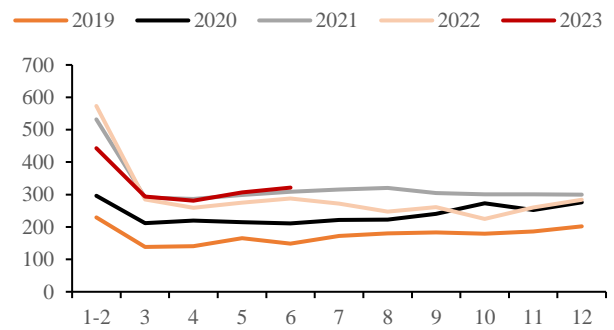
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 48: 国内光电子器件产量 | 单位: 十亿个**



数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 49: 国内集成电路产量 | 单位: 亿块**



数据来源: SMM 华泰期货研究院

## 终端综述

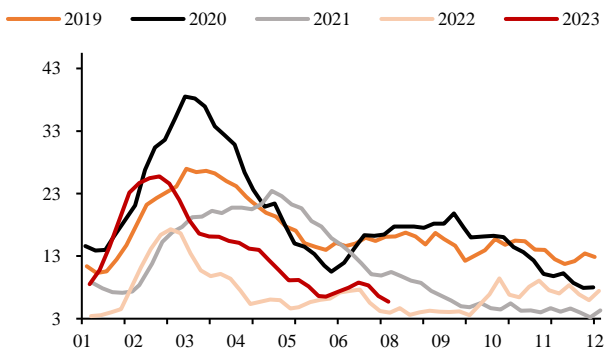
终端消费方面，6 月间消费淡季影响相对明显，此前表现较为靓丽家电板块也在 6 月间出现明显的环比回落。不过电力板块伴随着新能源发展的加持而仍然维持较为稳定的增长。汽车板块表现稳定，新能源汽车扶持政策仍在加码。地产板块仍是相对较大的隐患，若要根本上扭转目前地产前端表现低迷的现状，或许需要有更多的针对就业以及对于中小企业的扶持政策才能够逐步改变目前居民负债率相对较高的问题。电子板块目前环比出现回升，最艰难的阶段或许已经逐步过去。

## 库存

### 国内累库幅度有限 谨防此后逼仓情况

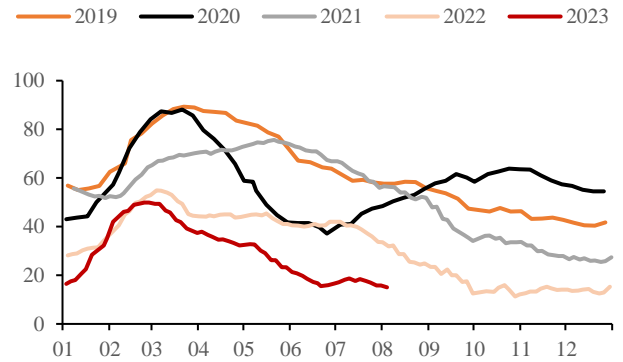
库存方面，截至8月4日当周，LME库存较7月初上涨0.64万吨至7.93万吨。上期所库存下降1.62万吨至5.22万吨。国内社会库存走低0.98万吨至8.93万吨。保税区库存走低0.57万吨至6.11万吨。此前需求淡季期间，国内社库一度小幅累高，但目前重归去库状态，倘若在需求旺季来临之际，库存水平仍然偏低，则仍有可能出现逼仓的情况。

图 50: SHFE 库存 | 单位: 万吨



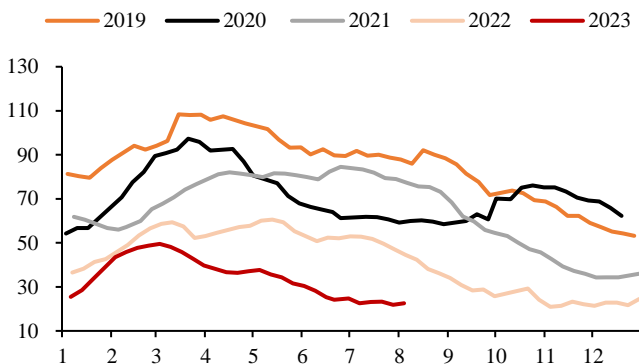
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 51: 国内社会库存 | 单位: 万吨



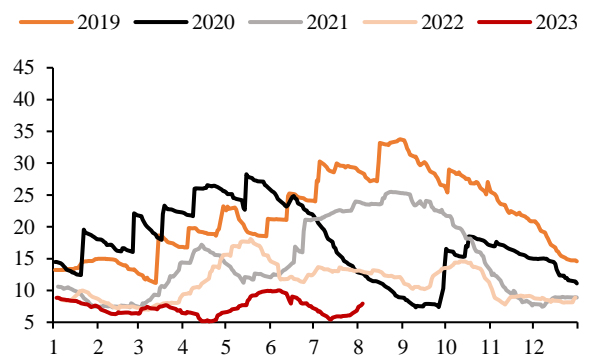
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 全球显性库存 (含上海保税区) | 单位: 万吨



数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 53: LME 库存 | 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)