

2023 全球铜需求专题

——新能源增速亮眼，传统需求好预期

兴证期货 · 研究咨询部

2023 年 9 月 8 日星期五

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

联系人:

马志君

电话: 021-68982784

邮箱:

mazj@xzfutures.com

● 核心观点

截至 2023 年三季度，中国铜需求依旧维持着一个较高增速。国内库存在供应端持续放量的情况下，一路去库至一个历史相对低位。1-7 月中国电解铜表观需求 812.16 万吨，同比增加 5.24%，而前两年这一数据仅为 0.51%和 1.94%。这也一定程度反映了当前国内铜需求的强劲。

新能源领域的高增速是铜需求的主要增量。首先是近年来电源投资，尤其是光伏和风电。2023 年 1-6 月新增非化石能源发电装机 1.08 亿千瓦，同比增长了 100.58%。其中光伏、风电和水电分别为 7842 万千瓦和 2299 千瓦，同比分别+153.95%和 77.67%。预计全年贡献铜消费增量 35 万吨。此外新能源汽车同样是 2023 年铜需求增量的来源之一，2023 年 1-7 月新能源汽车产销分别完成 459.1 万辆和 452.6 万辆，同

比分别增长 40%和 41.7%。我们预估 2023 年汽车产业对铜需求量约为 127 万吨，同比增加 17 万吨。

传统需求对铜消费整体依旧偏正面。电网投资进展顺利，截至 7 月累计同步增速 10.4%，基本和去年持平，全年增速或超过计划的 3.8%。建筑地产复苏依旧弱势，不过竣工增速在保交楼政策下依旧可观，带动家电消费复苏超预期。

整体来看，2023 年国内铜需求强劲，总全年的角度来看，预计增速达成 3%-3.5%的概率很大。

目录

一. 中国铜需求概况.....	4
1.1 中国铜需求构成情况.....	4
1.2 中国铜表观需求增速亮眼.....	4
二. 新能源高增速贡献增量.....	5
2.1 发电装机进度超预期.....	5
2.2 光伏风电装机贡献增量.....	6
2.3 新能源汽车渗透率超三成.....	7
三. 传统铜需求好于预期.....	8
3.1 电网投资进展顺利.....	8
3.2 地产复苏依旧缓慢.....	9
3.3 家电消费超预期.....	10
分析师承诺.....	12

从

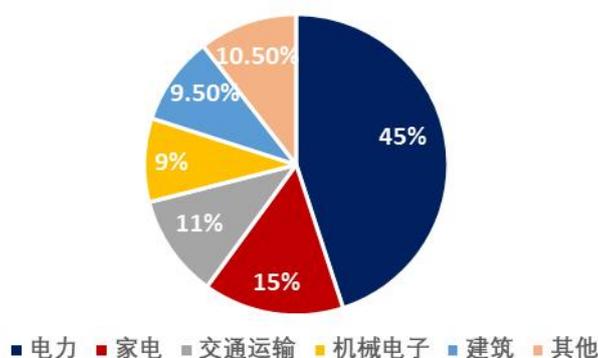
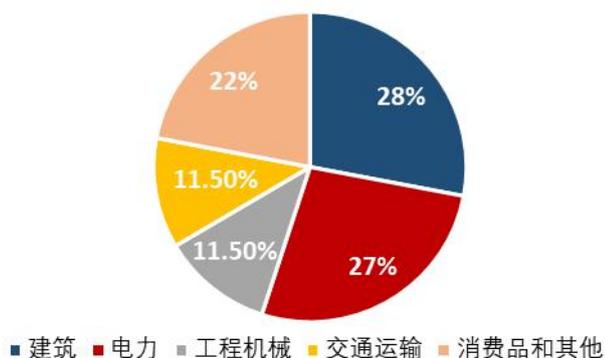
一. 中国铜需求概况

1.1 中国铜需求构成情况

全球的视角来看，海外精炼铜消费下游主要为建筑占比为 28%，电力占比为 27%，工程机械占比为 11.5%，交通运输占比为 11.5%，消费品和其他占比为 22%。与之相对的我国精炼铜下游主要应用于电力（电网和电源）、家电、交通运输、机械电子、建筑等领域。其中电力（电网和电源）、家电和交通运输行业合计占比达 70%以上，构成精炼铜下游消费的主力。

图 1：海外精炼铜消费下游构成

图 2：中国精炼铜消费下游构成



数据来源：公开资料，兴证期货

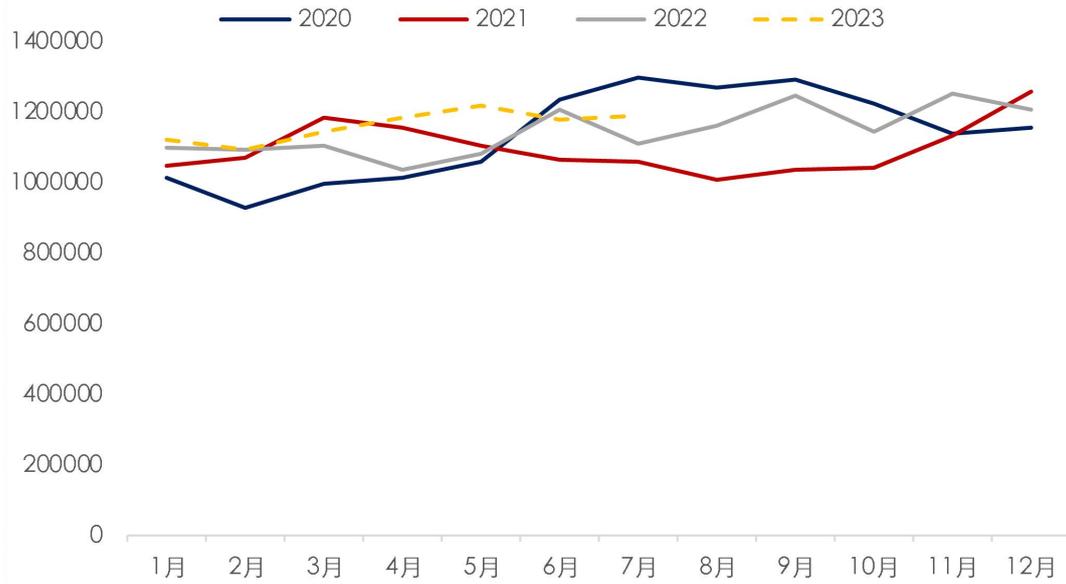
数据来源：公开资料，兴证期货

从 2023 年前三季度来看，中国铜需求的增速整体是来看是好于预期的。一方面，新能源领域包含电源投资和电动汽车的景气对铜需求的拉动明显；另一方面，传统的铜需求领域包含电网投资和家电等需求是超过年初的预期，地产的复苏尽管缓慢，但和铜需求更相关的竣工数据在保交楼政策的支撑下同比维持正增长。

1.2 中国铜表观需求增速亮眼

在电解铜供应高增速的背景下，今年国内的铜表观需求增速依然较快，二季度国内铜库存经历了超预期的去库。根据 SMM 数据，2023 年 1-7 月中国电解铜表观需求 812.16 万吨，同比增加 5.24%，而前两年这一数据仅为 0.51%和 1.94%。这也一定程度反映了当前国内铜需求的强劲。

图 3：中国铜表观消费量（万吨）



数据来源：iFinD，兴证期货

二. 新能源高增速贡献增量

2.1 发电装机进度超预期

在 2022 年底，中电联预计的 2023 年全年全国新增发电装机规模有望达到 2.5 亿千瓦左右，其中新增非化石能源发电装机 1.8 亿千瓦。根据中电联数据，2023 年上半年实际的新增发电装机总量为 1.34 亿千，其中新增非化石能源发电装机 1.08 亿千瓦，分别达成了预估的 53.6%和 60%。2023 年上半年国内新增发电装机总量同比增长了 94.99%，新能源装机量同比增长了 100.58%，预计全年装机规模将同比增速将超过预期 2.5 亿千瓦接近 2.8 亿瓦，其中非化石能源发电装机将达到 2.2 亿瓦。

图 4：中国新增发电装机（万吨）



数据来源：iFinD，兴证期货

2.2 光伏风电装机贡献增量

2023 年非化石能源装机的高速增长，是装机增量的最大来源。如前文所说，根据中电联数据，2023 年 1-6 月新增非化石能源发电装机 1.08 亿千瓦，同比增长了 100.58%。其中光伏、风电和水电分别为 7842 万千瓦，2299 千瓦，536 千瓦，同比分别+153.95%，77.67%和-43.04%。

光伏方面，2022 年底市场对 2023 年全年的光伏装机量基本在 95-120GW，而 2023 上半年就已经完成了预估上限的 65%，预计全年新增光伏装机总量将掉 140GW，同比增加 60.14%，较 2022 年装机量增加 55GW 左右。按照 4500 吨/GW 的单位耗铜量测算，2023 年光伏产业将新增铜需求量 24.8 万吨。

风电方面，上半年全国风电新增并网容量 2299 万千瓦，同比增加 77.67%，增速呈现逐月上升的趋势。其中陆上风电 2189 万千瓦，海上风电 110 万千瓦，截至 2023 年 6 月底，全国风电累计装机达到 3.89 亿千瓦，同比增长 13.7%，其中陆上风电 3.58 亿千瓦，海上风电 3146 万千瓦。根据 2022 年底统计的风电项目招标规模达 109.3GW（1GW=100 万千瓦），

结合 2023 年上半年风电装机量和增速，我们预计 2023 全年中国风电装机规模预计将达到 65GW，同比增长 27W。根据我们此前统计的调研机构对风电用铜的量测算，海外风电和陆上风电的单位耗铜量 1 万吨/GW 和 0.35 万吨/GW 的标准测算，2023 年上半年风电产业新增铜需求 11.4 万吨，

图 5：中国光伏装机新增量（万千瓦）



数据来源：iFinD，兴证期货

图 6：中国风电装机新增量（万千瓦）



数据来源：iFinD，兴证期货

2.3 新能源汽车渗透率超三成

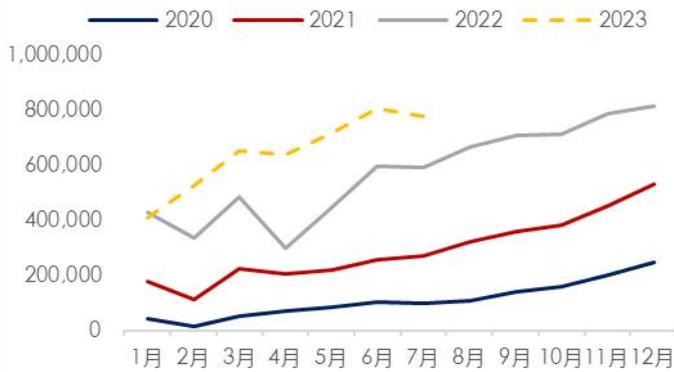
作为泛新能源领域的另一头，新能源汽车在 2023 年依旧延续了高景气。根据中汽协数据，2023 年 1-7 月，汽车产销分别完成 1565 万辆和 1562.6 万辆，同比分别增长 7.4% 和 7.9%。其中新能源汽车产销分别完成 459.1 万辆和 452.6 万辆，同比分别增长 40% 和 41.7%，渗透率接近 30%。其中 BEV 和 PHEV 销量分别为 325.9 和 126.4 万辆，同比分别增长 29.8% 和 88.1%，好于汽车整体增速。此外，2023 年 1-7 月累计出口量为 253.2 万辆，出口占比总销量 16.4%。相比 6 月出现回升，并且仍好于去年同期，上半年整体呈现出口复苏迹象。其中新能源 63.7 万辆，占比整车出口 25.2%。展望全年，预计中国全年中国汽车产量达到 2800 万辆，同比增速约 3.5%，其中新能源车产量 900 万辆，同比增速 31%，渗透率超过三成，接近 32%。2023 年我们预计汽车产业对铜需求量约为 127 万吨，同比增加 17 万吨。

图 7: 中国汽车产量 (万辆)



数据来源: iFinD, 兴证期货

图 9: 中国新能源汽车产量 (万辆)



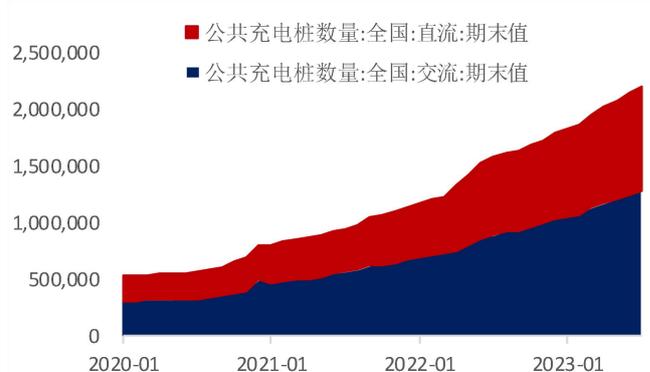
数据来源: iFinD, 兴证期货

图 8: 中国汽车销量 (万辆)



数据来源: iFinD, 兴证期货

图 10: 中国充电桩数量 (个)



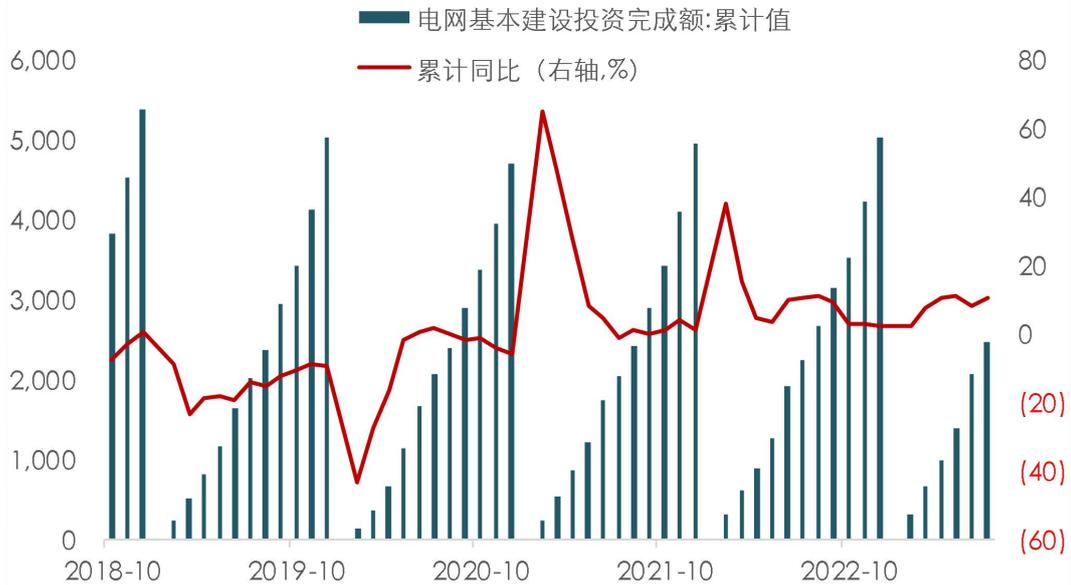
数据来源: iFinD, 兴证期货

三. 传统铜需求好于预期

3.1 电网投资进展顺利

作为中国铜需求的最大占比, 2023 年电网投资的增速同样快于预期。根据国网数据, 2023 年 1-7 月电网基建投资 2473 亿元, 同比增加 10.4%。2022 年底国网对今年全年的电网投资规划为 5200 亿元, 较 2022 年的 5012 亿增速为 3.8%。传统上来说是年中 7-8 月都是电网投资的高峰, 从节奏上来看 3-4 季度投资增速会逐步回落, 全年投资增速或超过此前预期的 3.8%, 接近 5%。考虑到当前在电网侧重大跨区域输送项目批量落地, 投资结构向特高压、变电设备等高压以上等级的主网设备采购侧重的基础上, 预估 2023 年国内电网投资领域铜消费量的增速或接近 3.5%。

图 11：中国电网投资量（亿元）



数据来源：iFinD，兴证期货

3.2 地产复苏依旧缓慢

房地产方面，2023 年 1-7 月份，全国房地产开发投资 67717 亿元，同比下降 8.5%（按可比口径计算）。房地产开发企业房屋施工面积 799682 万平方米，同比下降 6.8%。房屋新开工面积 56969 万平方米，下降 24.5%。房屋竣工面积 38405 万平方米，增长 20.5%。不过销售数据依旧承压，7 月商品房销售面积 7048 万平方米环比下降 46%，超近五年同期环比跌幅，同比下降 15.5%；商品房销售额 7358 亿元，环比下降 45%，同比下降 19.3%。

在这样一个弱勢的房地产需求之下，8 月国内政策支持政策大量释放。全国性政策方面，央行、金融监管总局调整优化差别化住房信贷政策，并发布关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知。地方政策方面，北京、上海、广州、深圳、成都、苏州、长沙、厦门、武汉、重庆等城市落地“认房不认贷”。多地公布首套房贷利率自律下限。广州：大力推进四大重点片区“统筹做地”新模式试点。不过 8 月底国内需求端政策力度及落地节奏超预期，市场对其

反应尚有待验证，我们对于地产需求的复苏依旧维持较为中性的观点。不过由于铜需求更接近竣工端，相对来说建筑领域铜需求实际是偏正面。

图 12：中国房屋新开工面积（万平方米）

图 13：中国房屋竣工面积（万平方米）

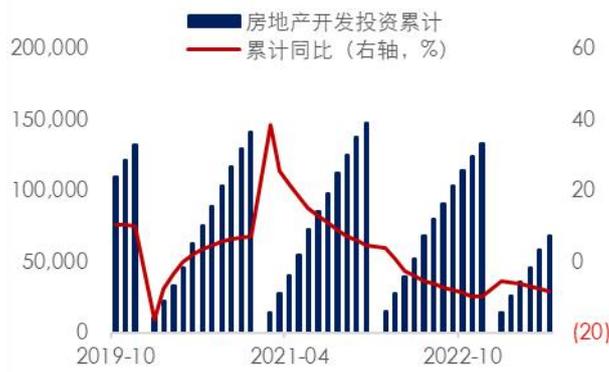


数据来源：iFinD，兴证期货

数据来源：iFinD，兴证期货

图 14：中国商品房销售面积（万平方米）

图 15：房地产开发投资（亿元）



数据来源：iFinD，兴证期货

数据来源：iFinD，兴证期货

3.3 家电消费超预期

家电方面，受益于竣工端的增速的扩张，二季度国内家电需求也呈现了一定超预期的增长。

根据产业在线数据，2023 年 1-6 月，国内空调、冰箱和洗衣机销量分别为 11485 万台、4134 万台和 3697 万台，同比分别+14.09%、8.84%和-2.65%，其中内销的贡献较大，这或与线下消费场景修复、工程类需求疫后释放有关。进入三季度，美国耐用消费品市场延续库存去化态势，23H1 五大渠道商库销比增量继续环比大幅回落。叠加海运费回落，国内家电外销出货

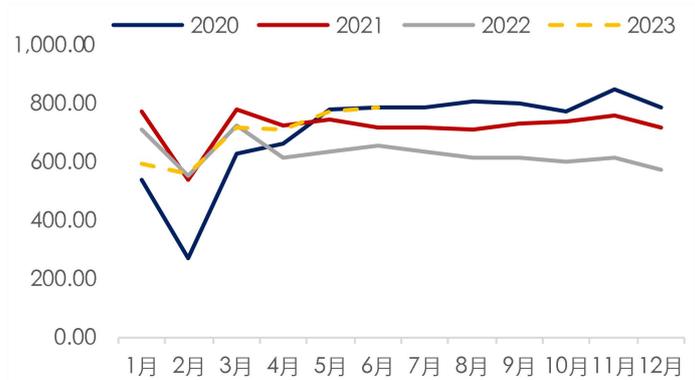
数据有望回暖。因此，下半年在国内政策端的加码下，家电类全年消费有望保持较高增速，对铜需求的支撑依旧存在。

图 16: 中国空调销量 (万台)



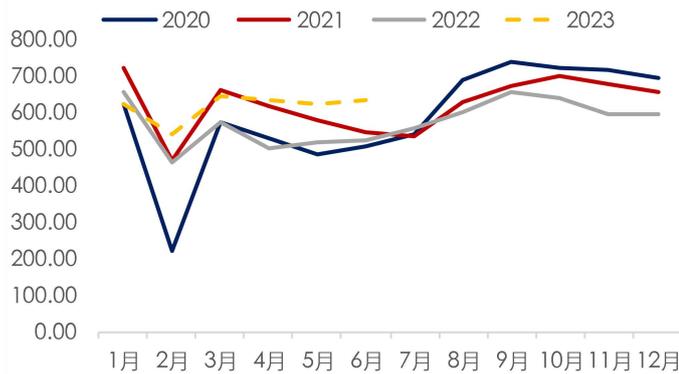
数据来源: iFinD, 兴证期货

图 17: 中国冰箱销量 (万台)



数据来源: iFinD, 兴证期货

图 18: 中国洗衣机销量 (万台)



数据来源: iFinD, 兴证期货

图 19: 中国家电出口量 (万台)



数据来源: iFinD, 兴证期货

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断地得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因此将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。