

短期驱动有限，铜价维持震荡

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年06月30日



要点：短期驱动有限，铜价维持震荡

➤ 行情回顾

本周铜价震荡偏弱运行，价格表现抗跌但反弹受抑，CU2408收盘78370元/吨，周跌幅1.19%，波动区间77420-79180元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，海外方面，周五公布美国5月核心PCE物价指数年率为2.6%（低于前值2.8%），再次提振市场对于联储9月降息开启预期，短期市场核心关注点仍在于美国通胀数据、及主要经济体制造业数据等，下周五将公布美国6月非农就业数据。国内方面，本周日公布6月官方制造业PMI数据为49.5，环比走平，显示经济还是偏弱稳的状态，当前整体市场情绪偏悲观，关注政策发力所带来的三季度经济预期的改变。

基本面，国内再生原料供应仍充足，冶炼厂备货较充裕，6-7月产量或维持高位，但铜价下跌后，精废价差明显收窄，市场上再生铜原料流通开始紧张，或再次引发对后期铜矿偏紧传导至冶炼端的预期，当前TC仍处历史极低值，6月27日Antofagasta与中国冶炼厂就2025年50%的铜精矿供应量的长单TC/RC敲定为23.25美元/干吨及2.325美分/磅。伴随铜价大幅回调，下游逢低刚需采购，国内库存开始去化，持续性仍待观察。截至6月28日，SHFE铜库存319521吨，较上周五减少3389吨；6月27日全国主流地区通库存环比周一增加1.25万吨至39.91万吨；SMMTC进口铜精矿现货报价-0.28美元，较上一期的0.13美元减少0.41美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，美国5月核心PCE符合预期且低于前值，再次提振市场对于联储9月降息预期，美元指数继续上行空间受限，国内6月官方制造业PMI数据为49.5，环比走平，显示经济还是偏弱稳的状态，当前整体市场情绪偏悲观，关注政策发力所带来的三季度经济预期的改变。基本面，伴随铜价下跌，精废价差明显收窄，市场上再生铜原料流通开始紧张，或再次引发对后期铜矿偏紧传导至冶炼端的预期，当前TC仍处历史极低值，限制价格继续下跌空间，但短期利多驱动有限，预计维持震荡为主，参考7.7-8.1万。

➤ 风险提示

美国6月非农就业数据大幅超预期

目 录

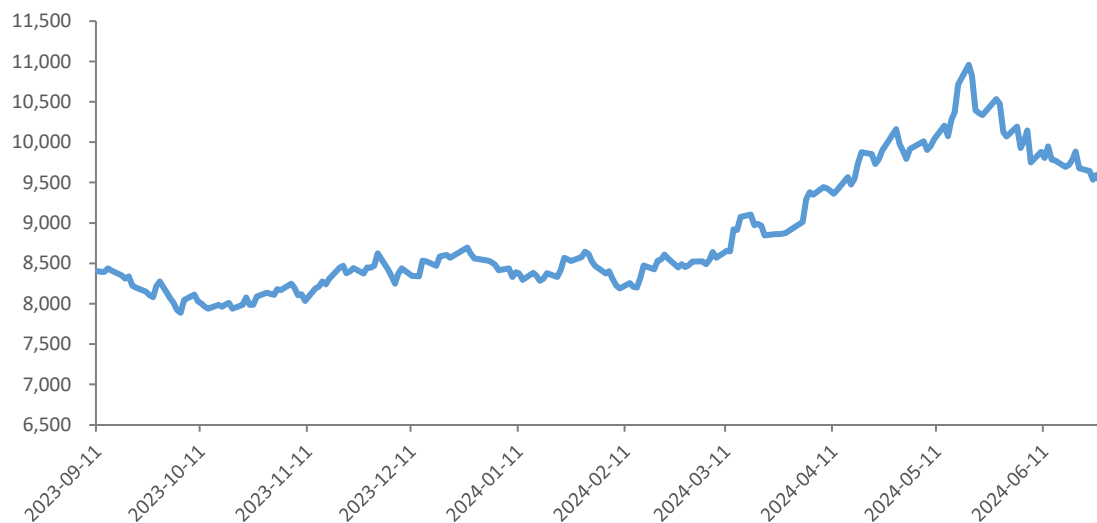
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



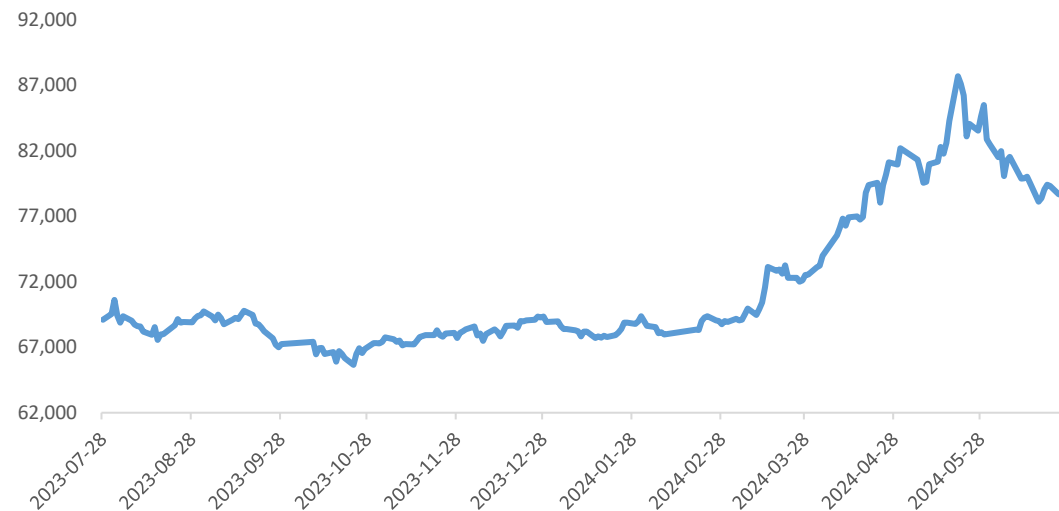
行情回顾：周内铜价震荡偏弱运行

LME铜价



期货收盘价(电子盘):LME3个月铜

沪铜主力



期货收盘价(活跃合约):阴极铜

数据来源: Wind 广州期货研究中心

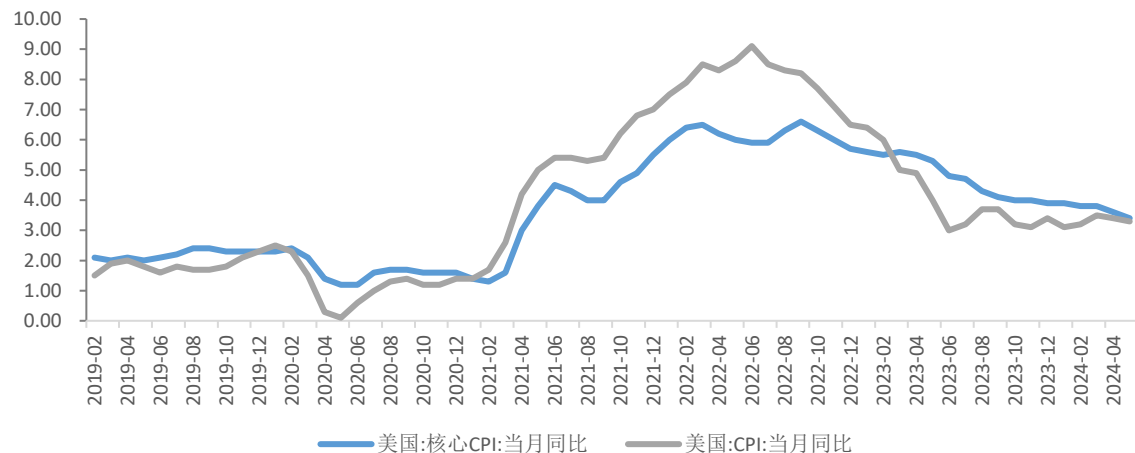
- ✓ 本周铜价震荡承压运行，主力价格周中跌破78000一线，社会库存再次累增，宏观经济预期不稳，主要经济体制造业复苏再次受挫，6月欧元区制造业PMI再度回落至6个月新低，联储官员鹰派表态推升美元指数压制风险情绪，周内铜价继续减仓下行，暂不具备大幅下跌条件。
- ✓ 截至6月28日下午收盘，CU2408收盘78370元/吨，周跌幅1.19%，波动区间77420-79180元/吨。

第二部分 宏观面

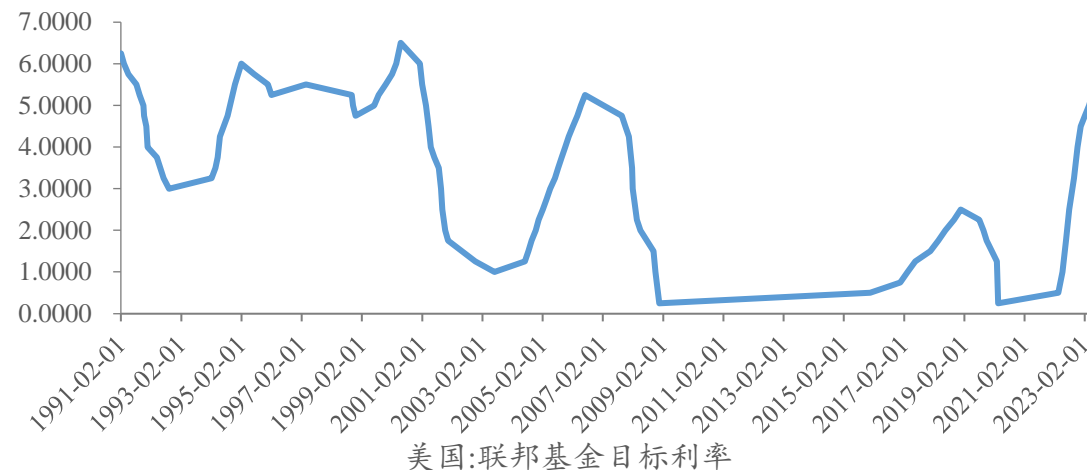


宏观面：市场关注点仍在美国通胀及主要经济体制造业等，短期指引有限

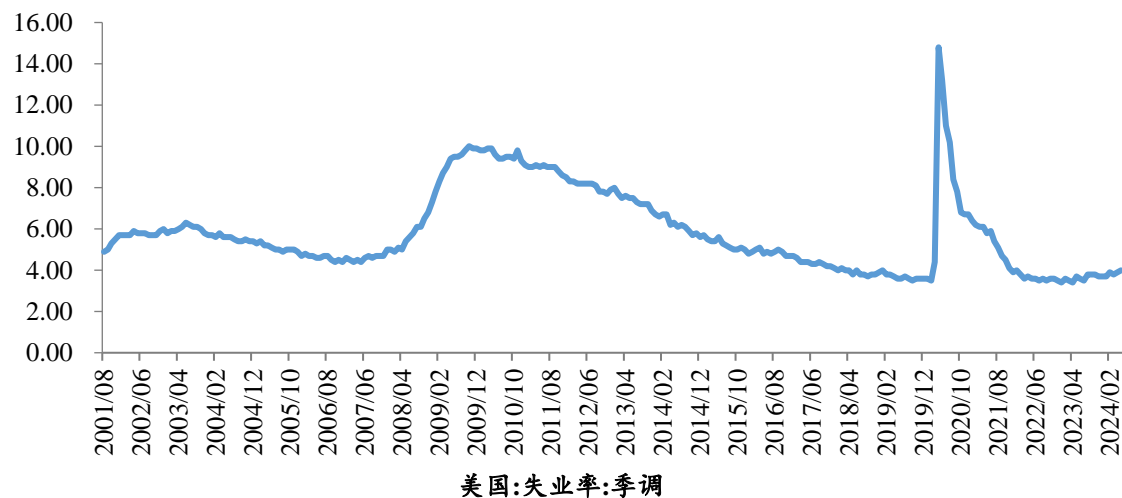
美国通胀数据



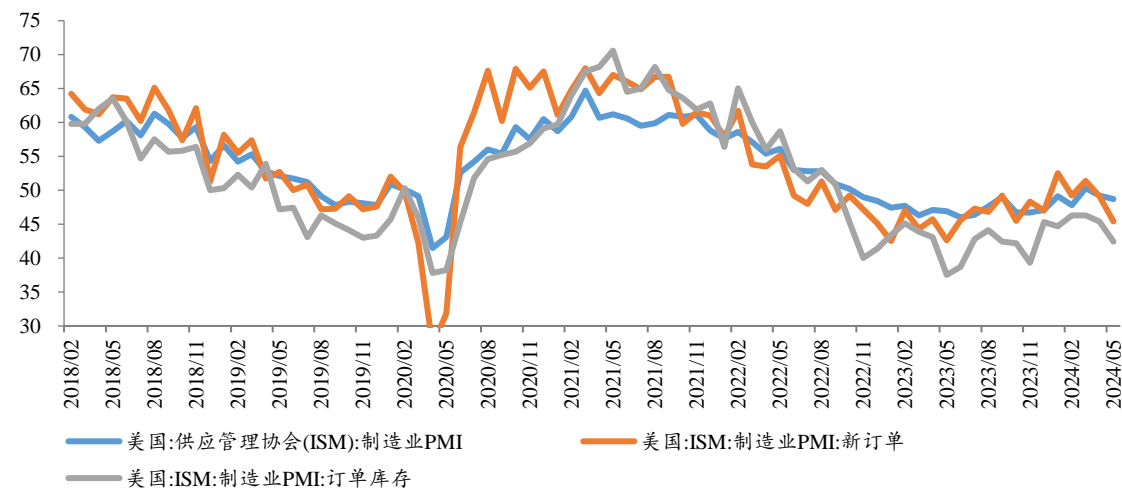
美国联邦基金目标利率



美国失业率

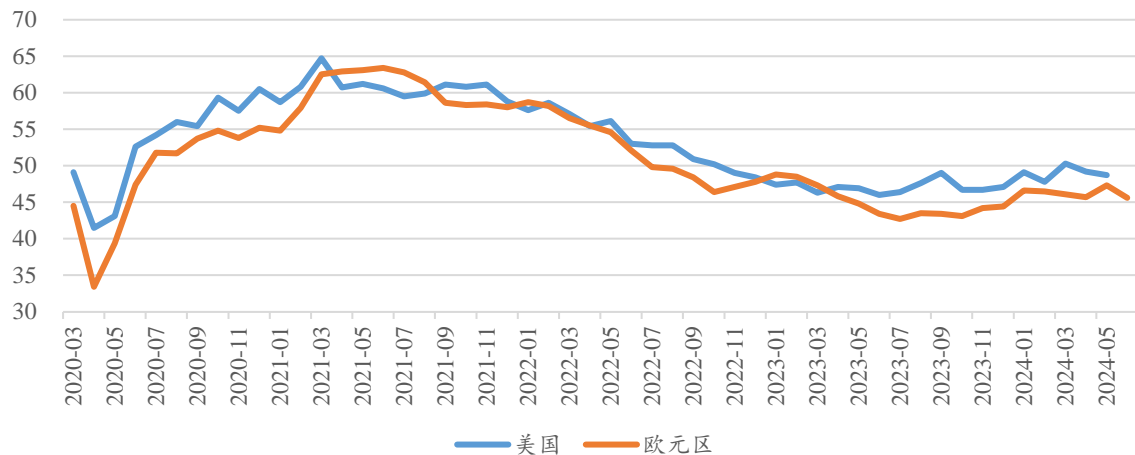


美国ISM制造业

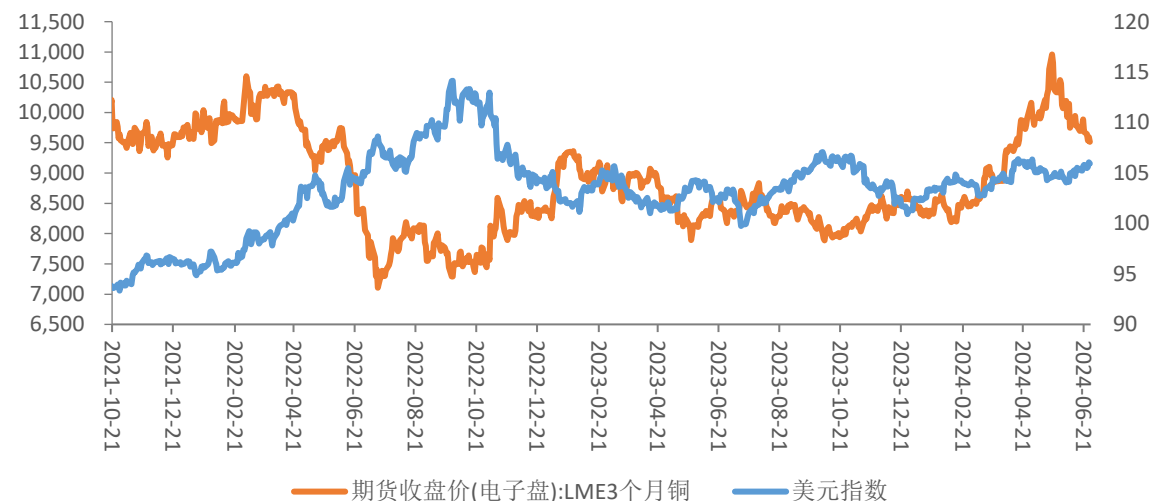


宏观面：市场关注点仍在美国通胀及主要经济体制造业等，短期指引有限

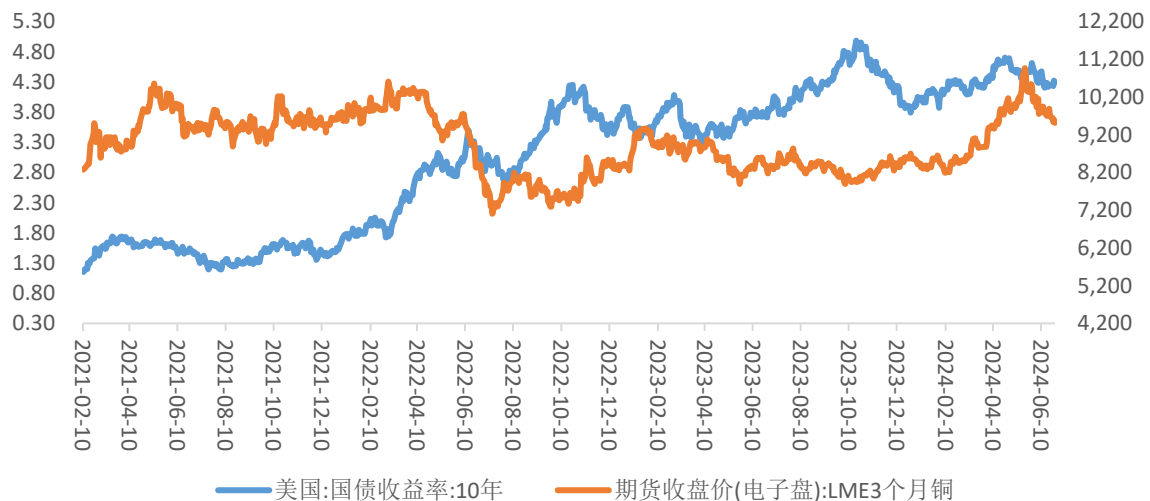
美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

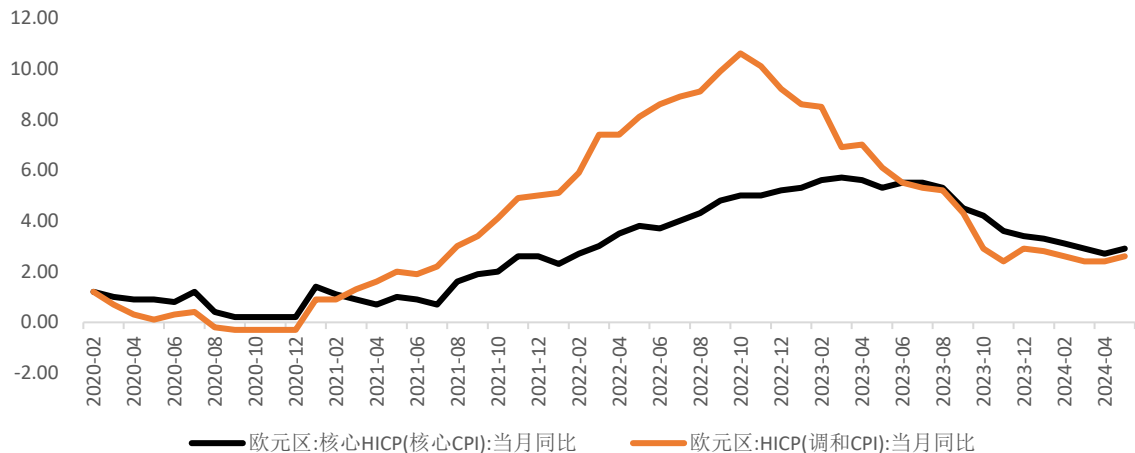


美国10年期国债收益率与铜价

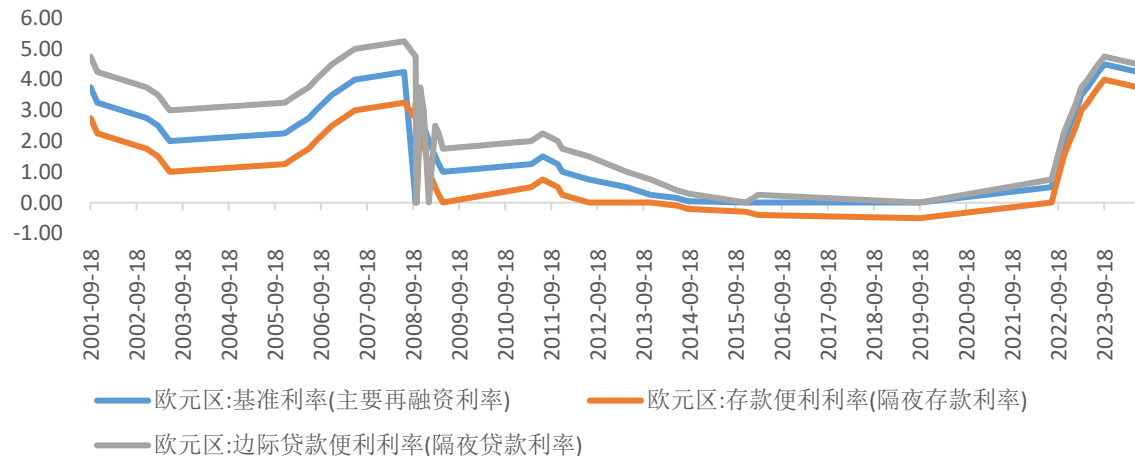


宏观面：欧洲经济持续弱复苏，美强欧弱下美元指数保持相对强势

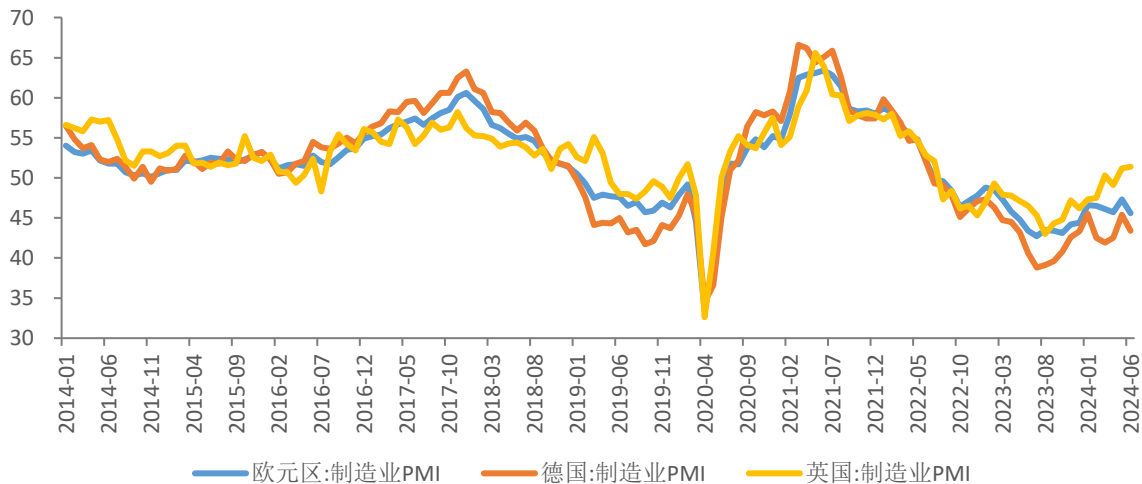
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

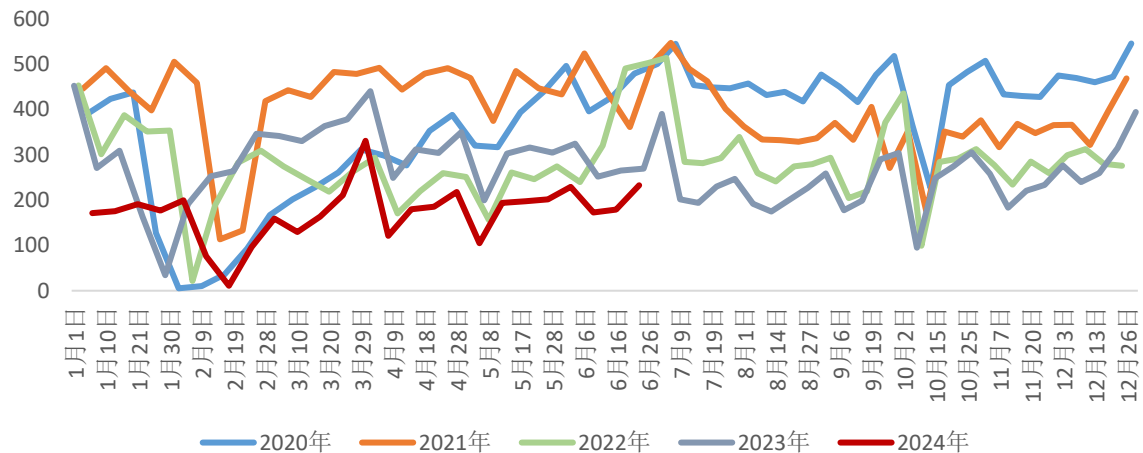


欧元区GDP增速

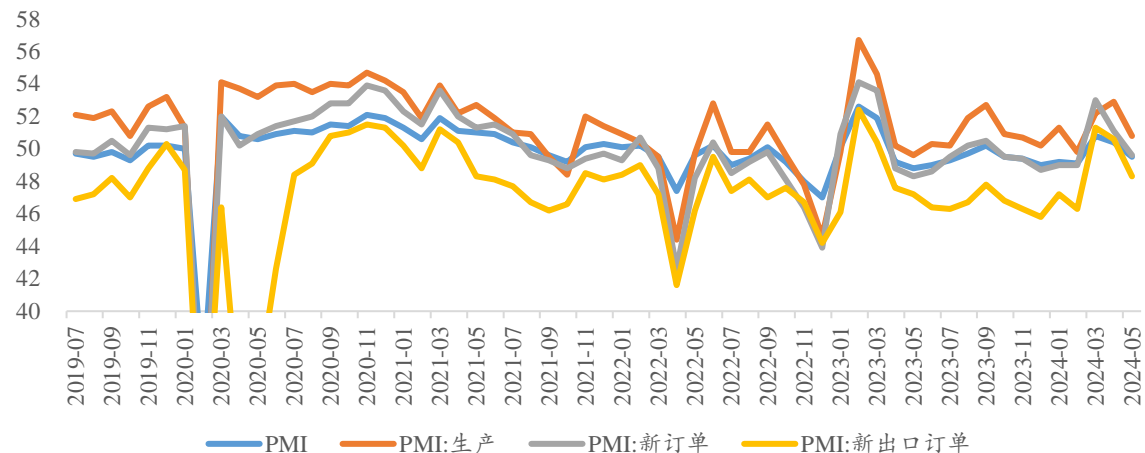


宏观面：国内制造业PMI维持荣枯线下方，关注政策发力带来的预期调整

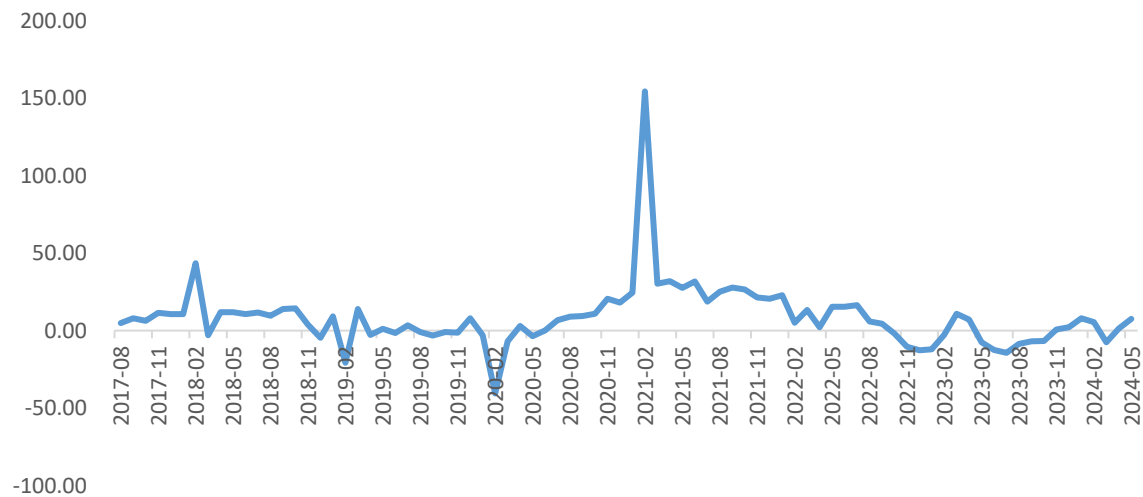
30大中城市:商品房成交面积:当周值



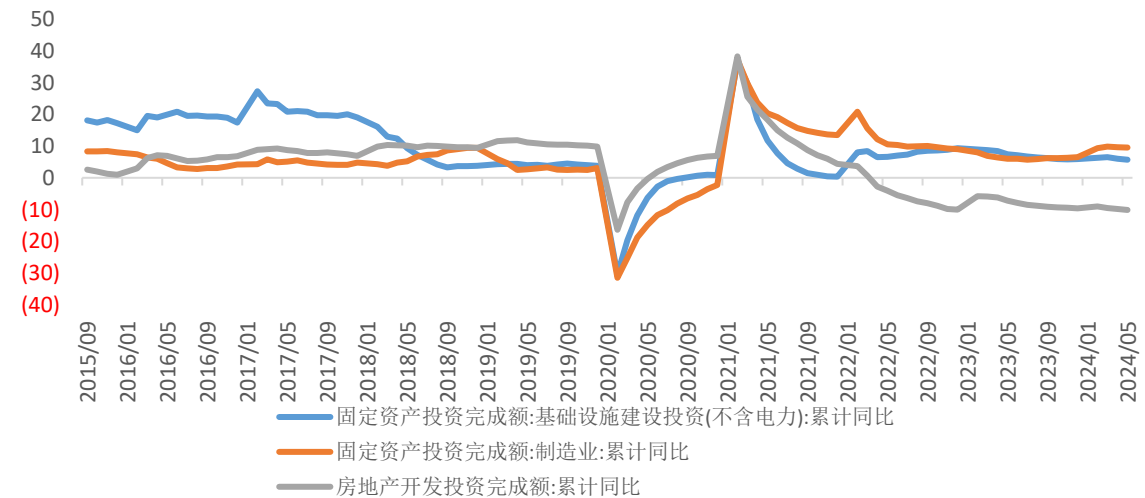
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

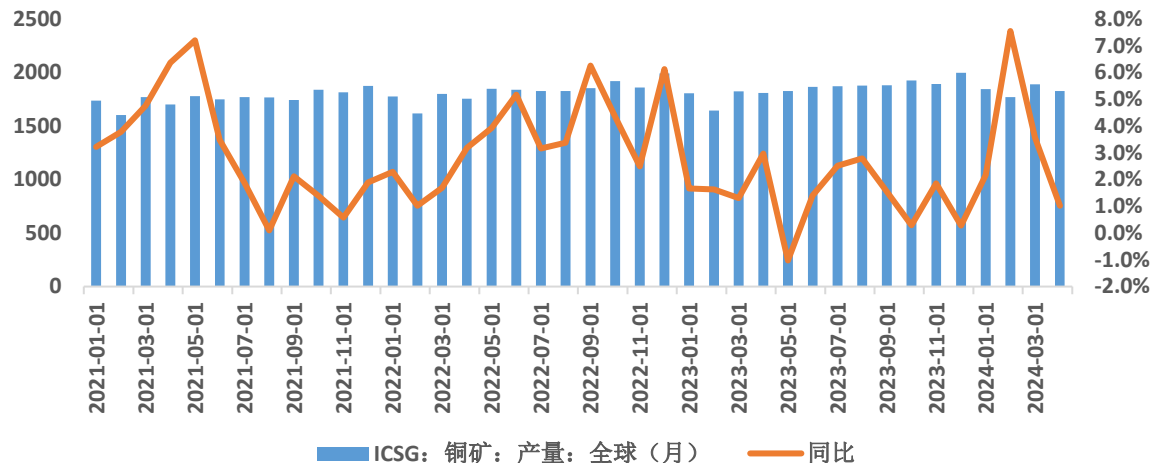


第三部分 供需面

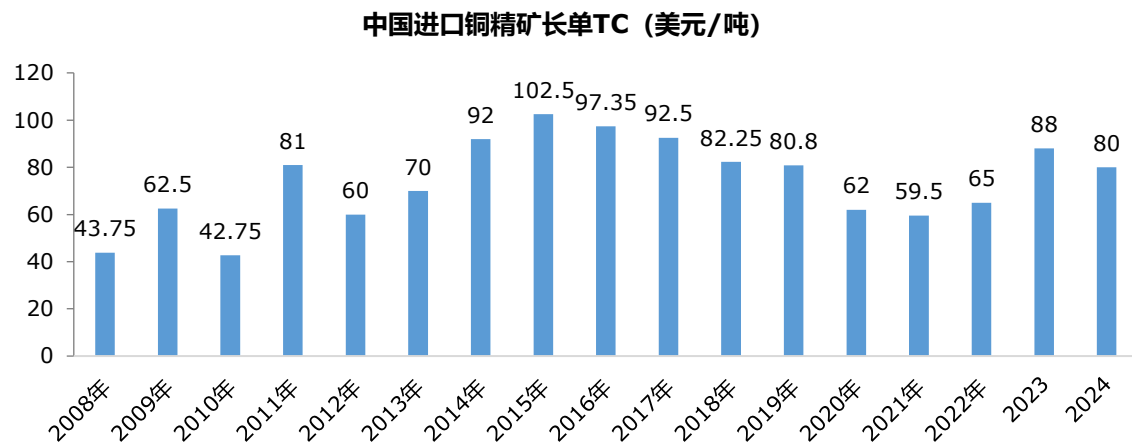


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位暂稳，但仍处历史极低值

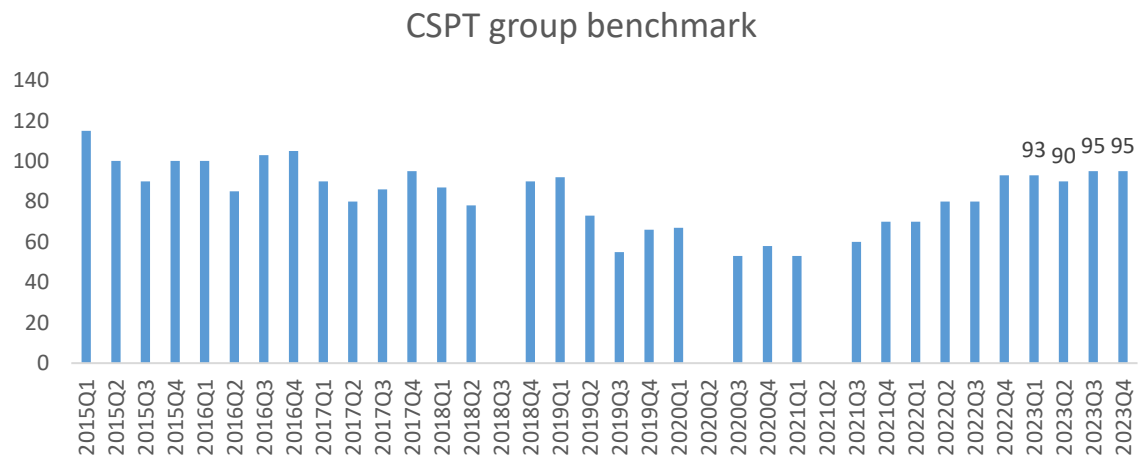
全球铜矿产量



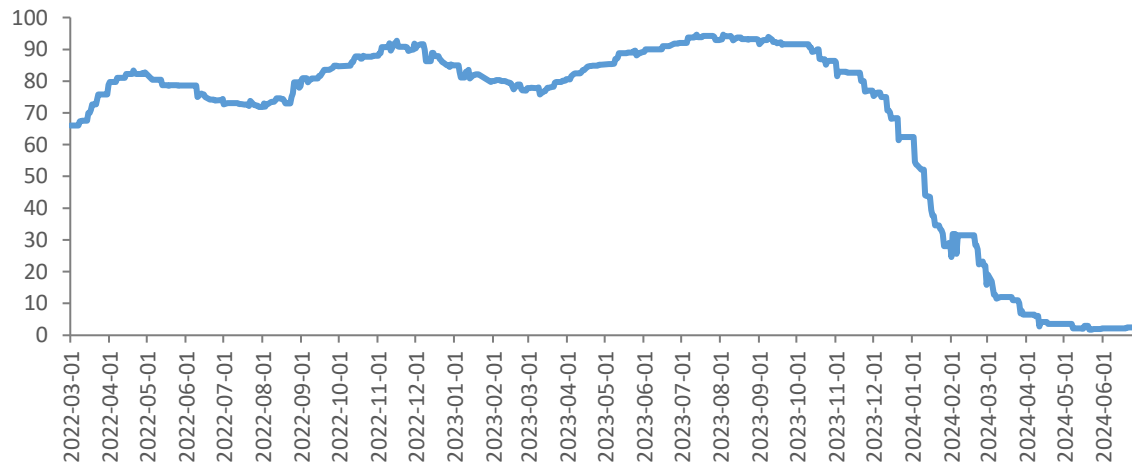
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

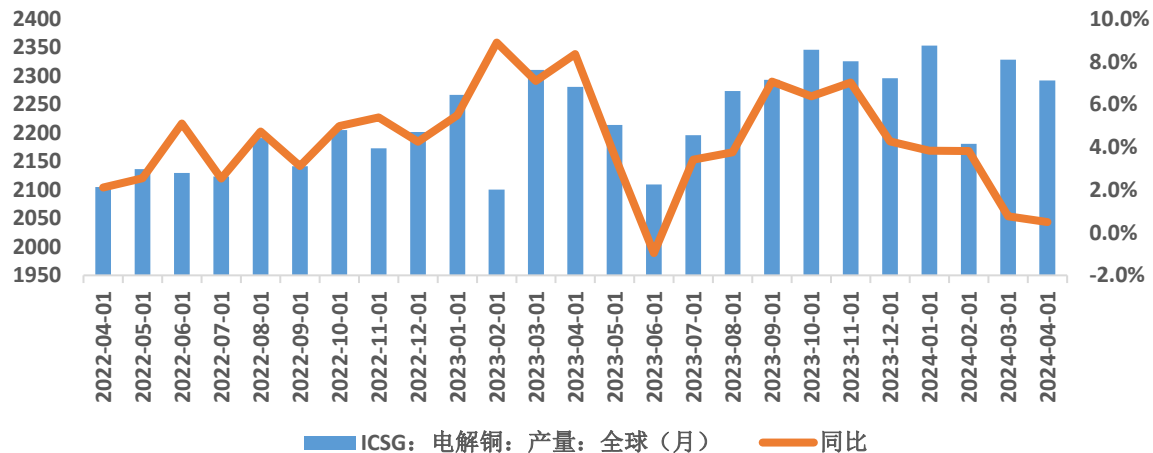


进口铜精矿现货指数

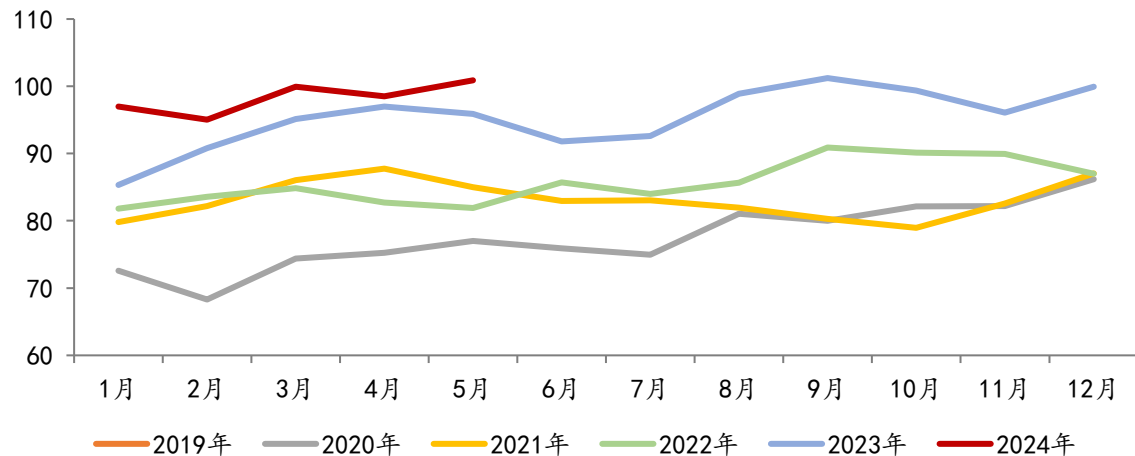


冶炼端：1-5月国内精铜产量+5.86%，5月产量100.86万吨，超预期的97.71万吨

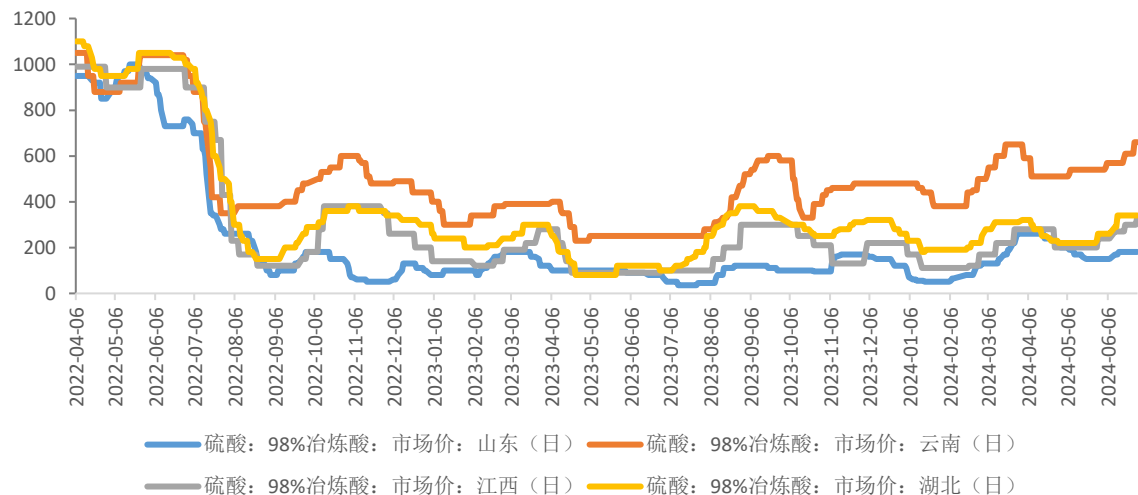
全球精铜产量



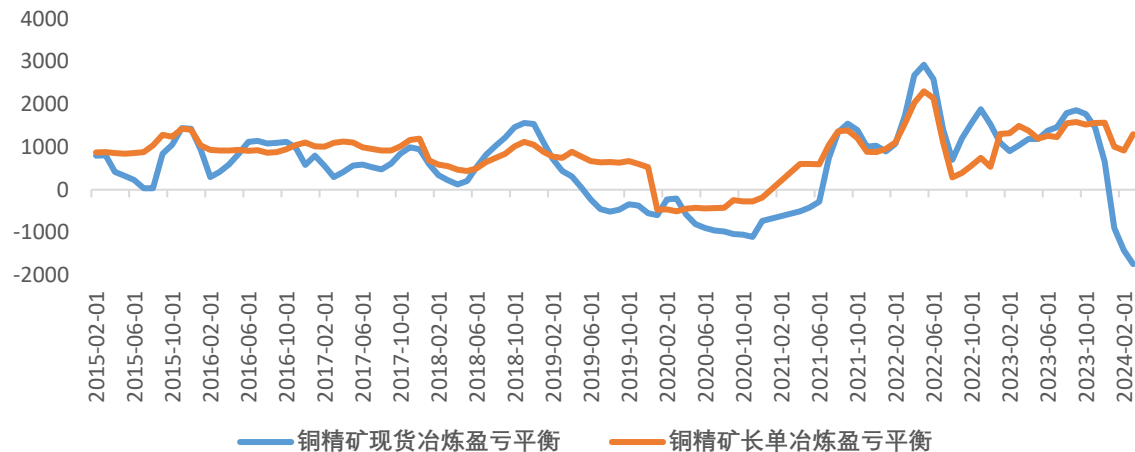
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



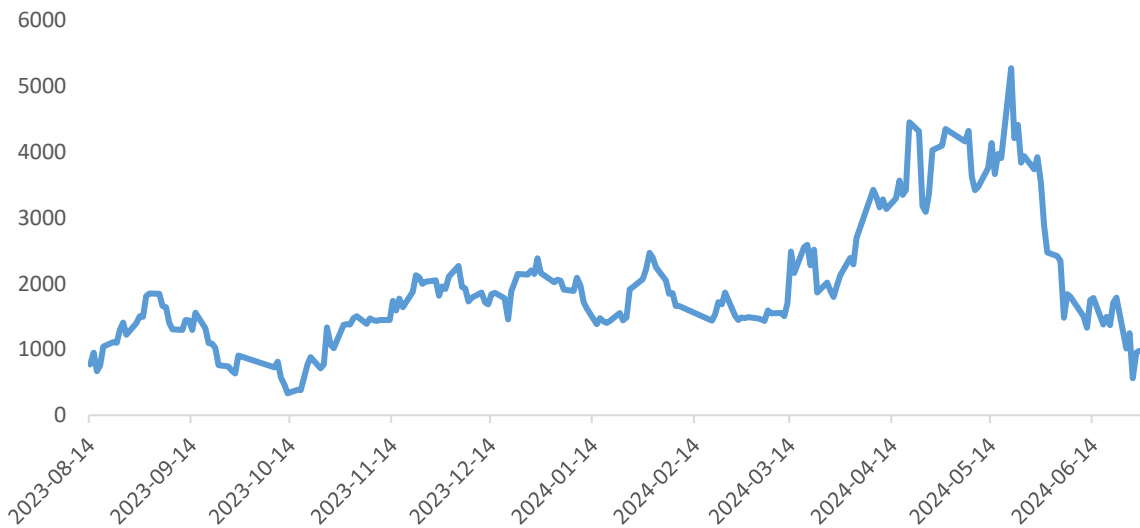
冶炼利润



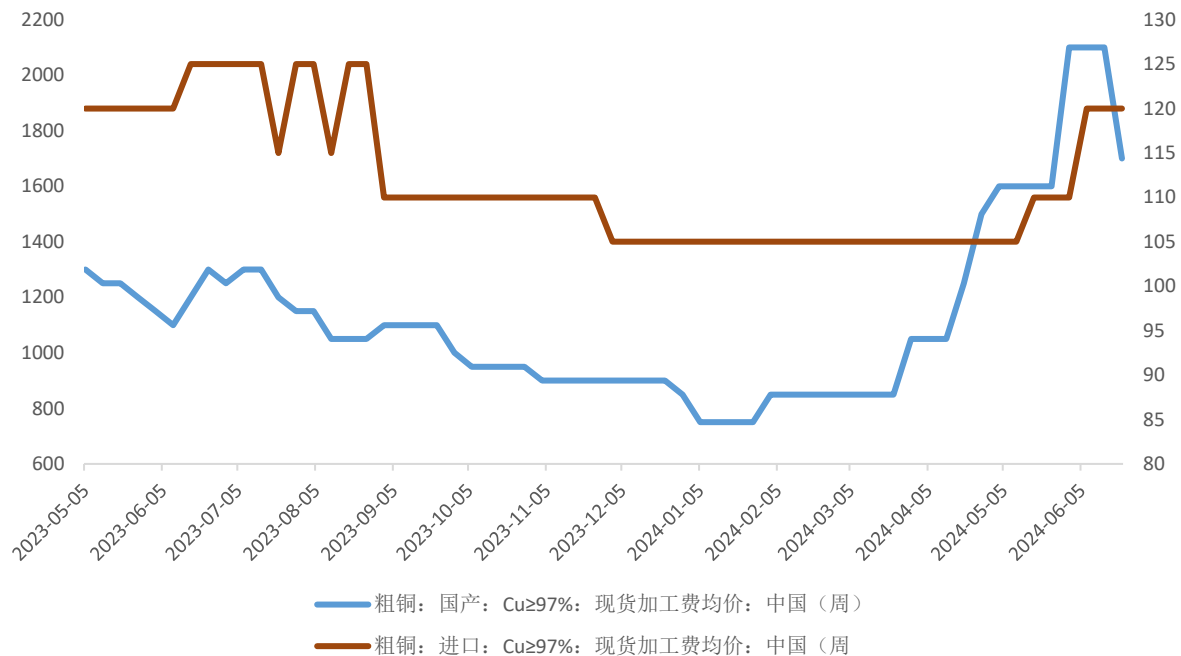
精废价差伴随铜价下跌走低，粗铜加工费高位下调，废铜及粗铜流通开始紧张

精废价差

主流市场：精废铜：价差：广东（日）

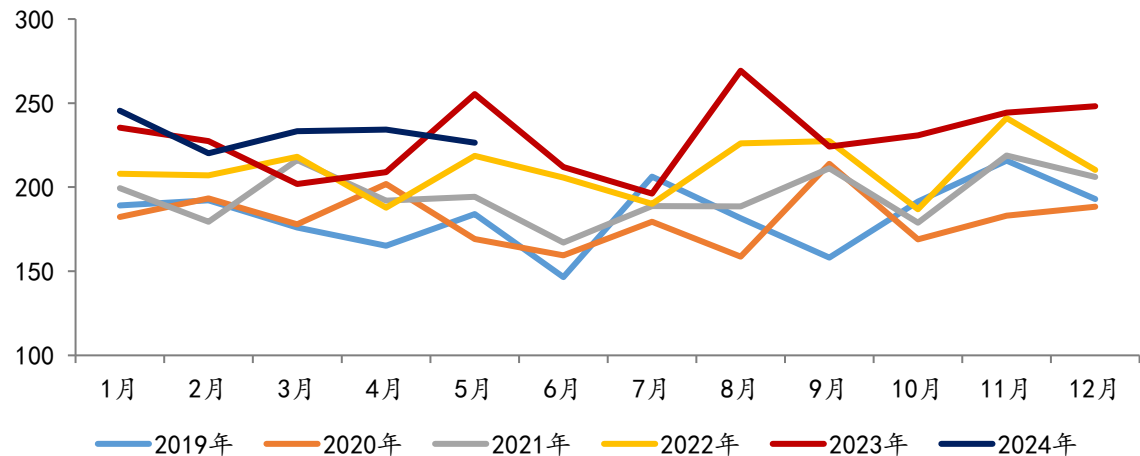


粗铜加工费

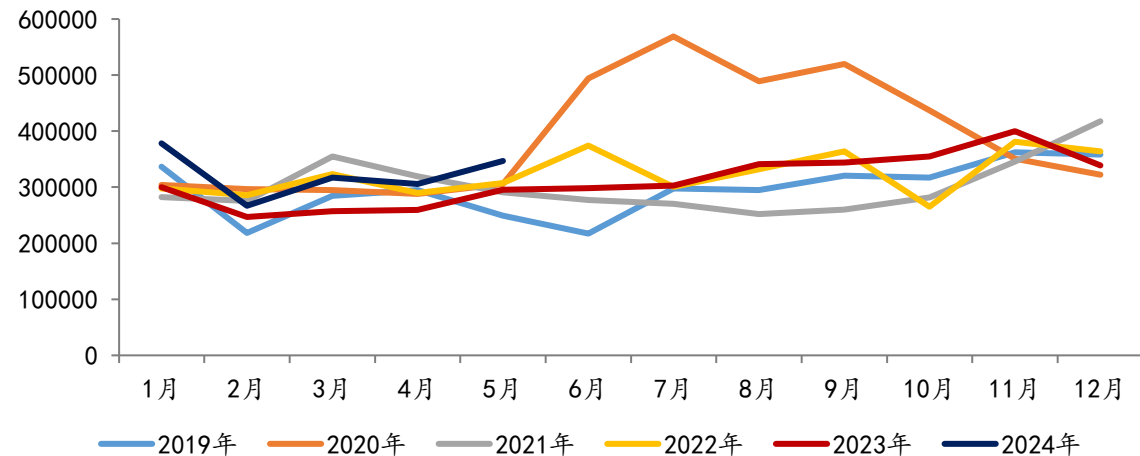


进口铜分项情况

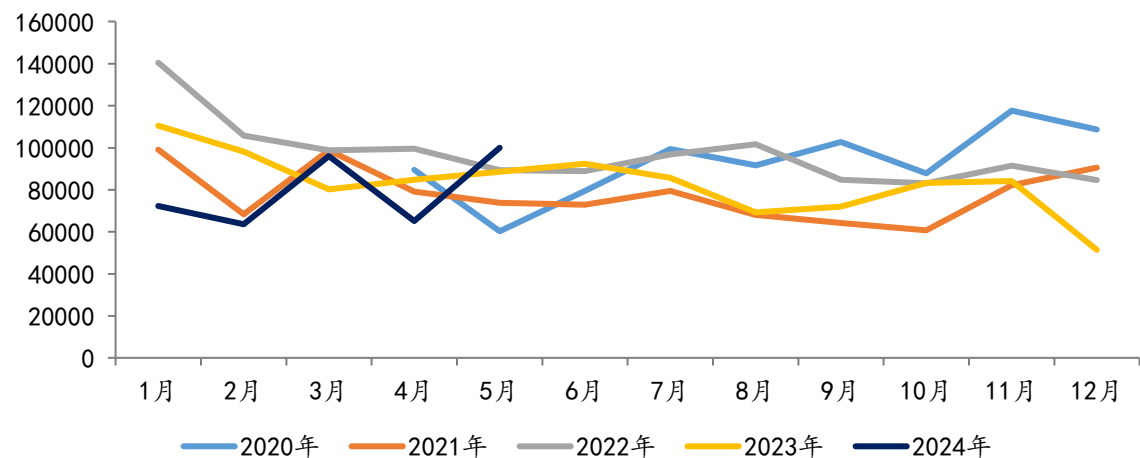
铜矿进口量



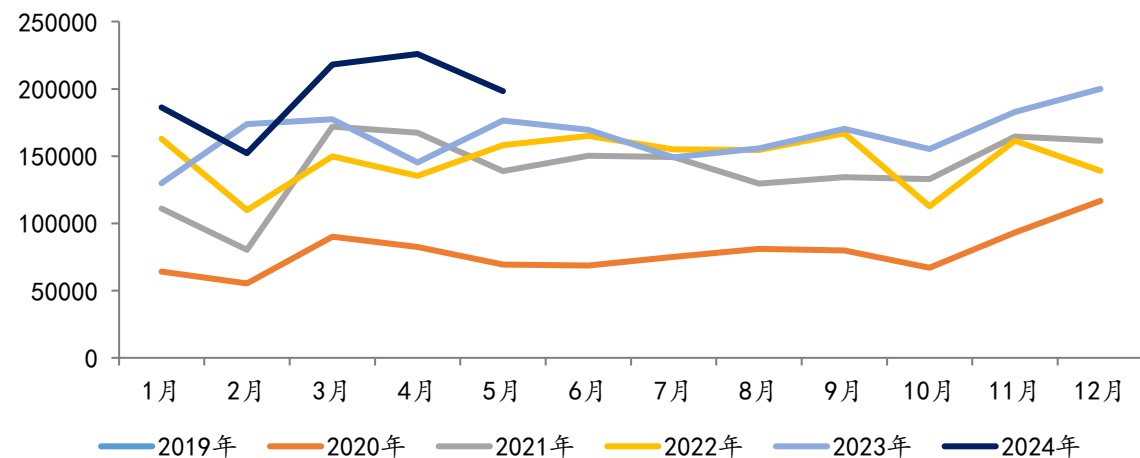
精炼铜进口量



阳极铜进口量

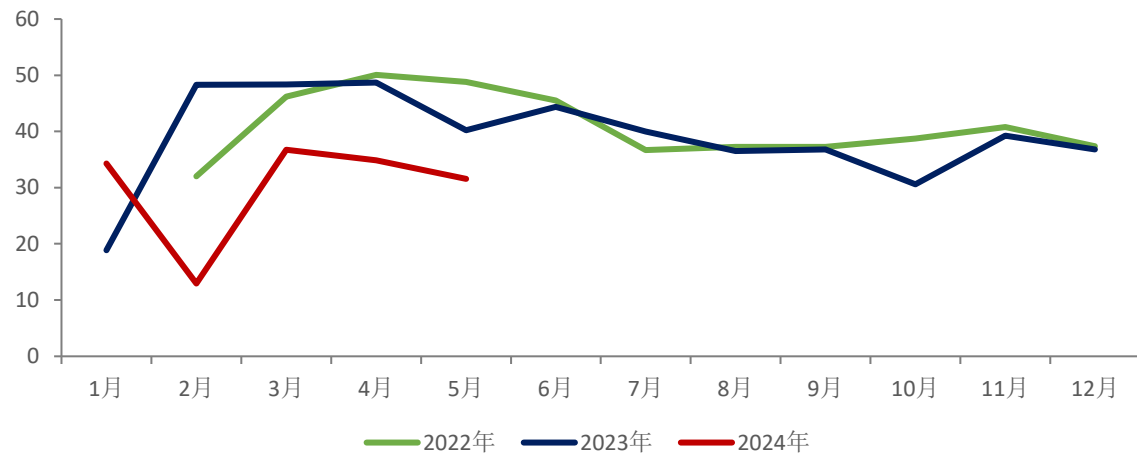


废铜进口量

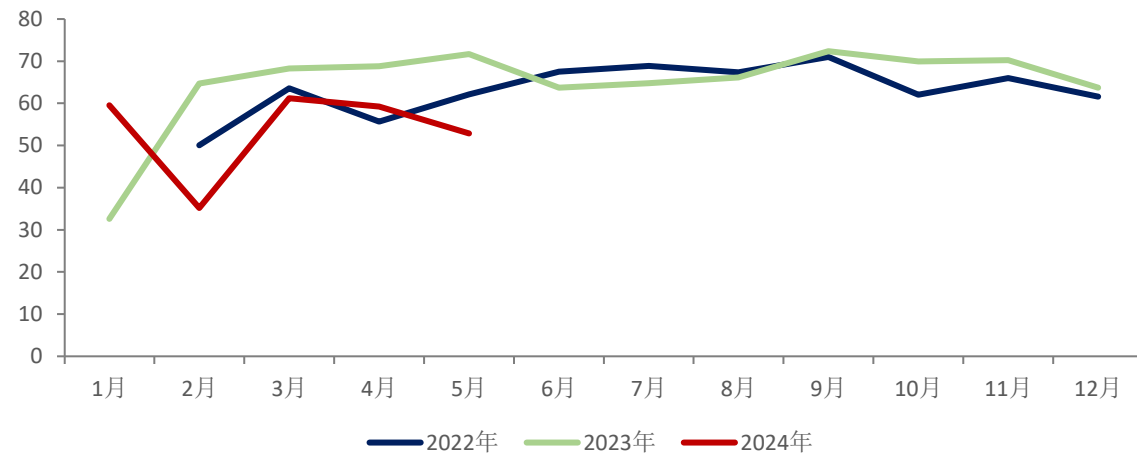


下游需求：下游企业月度开工率

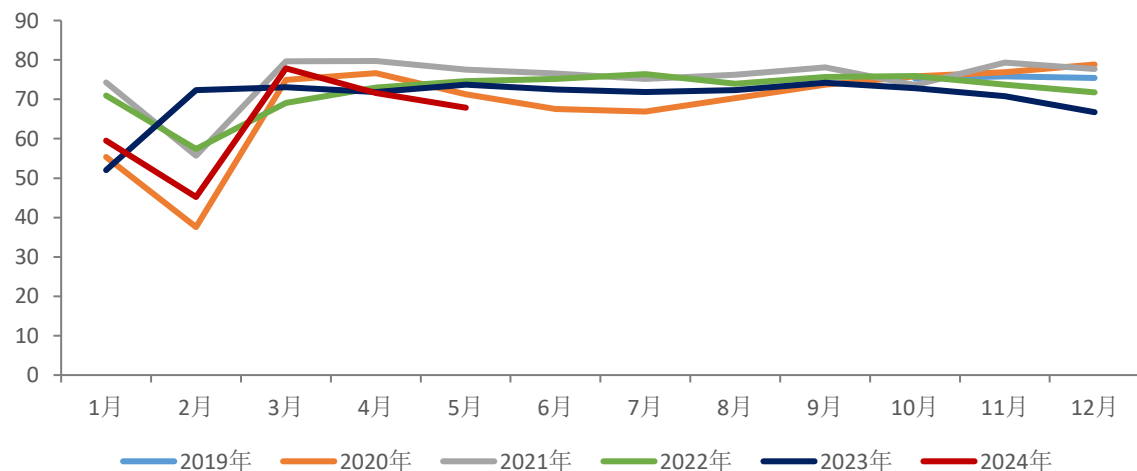
废铜制杆月度开工率



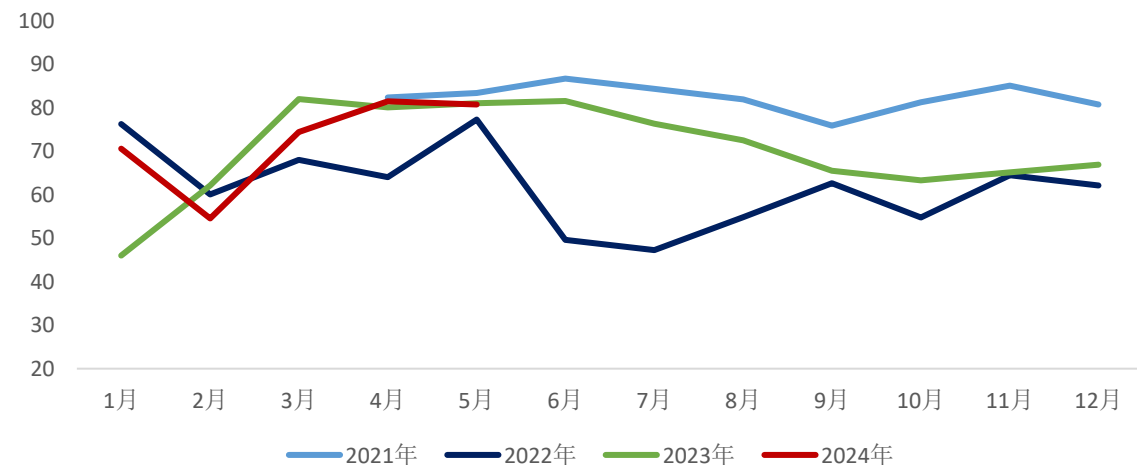
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

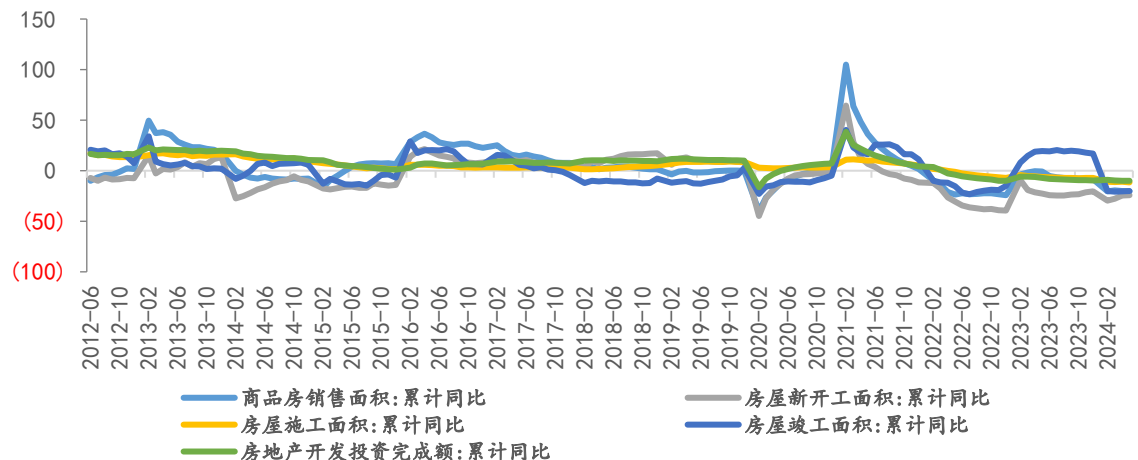


铜管月度开工率

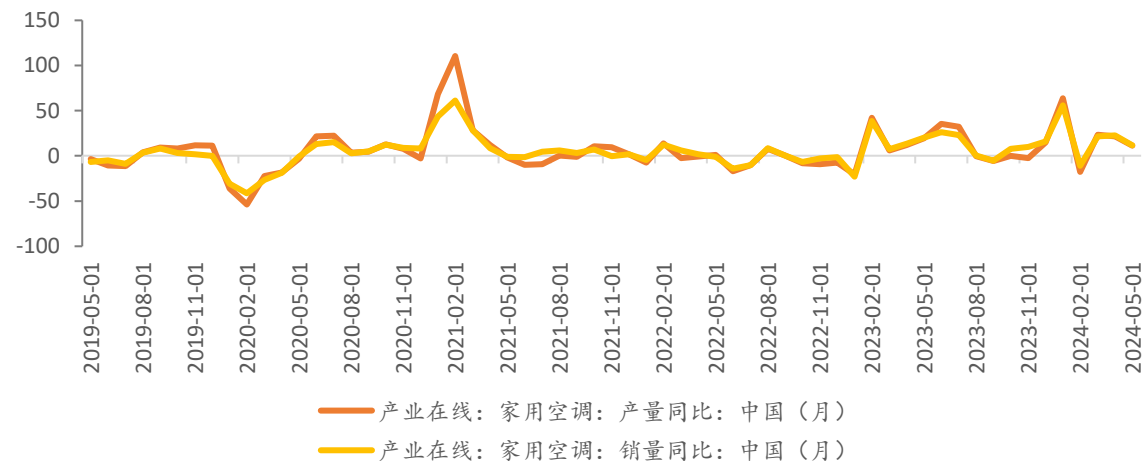


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

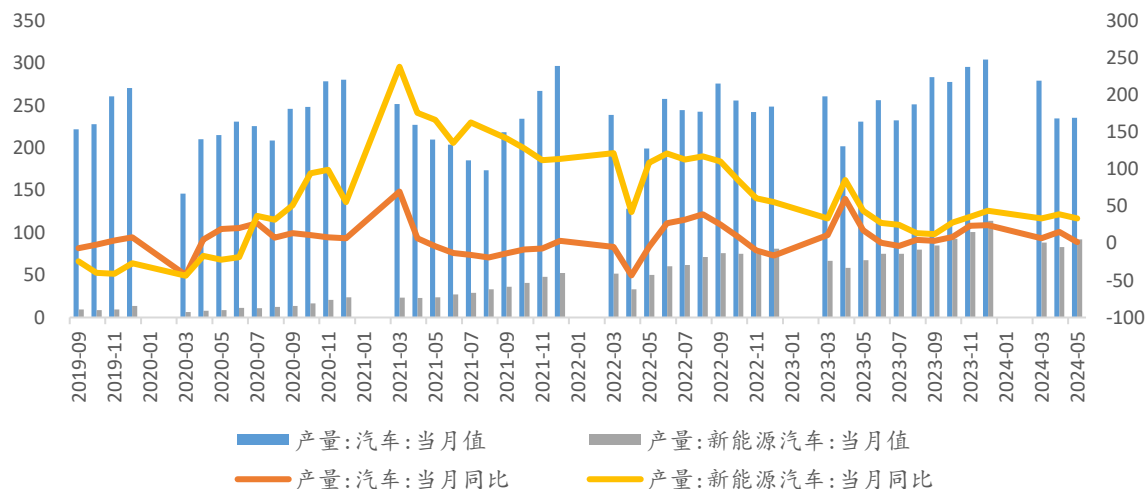
房地产行业相关数据



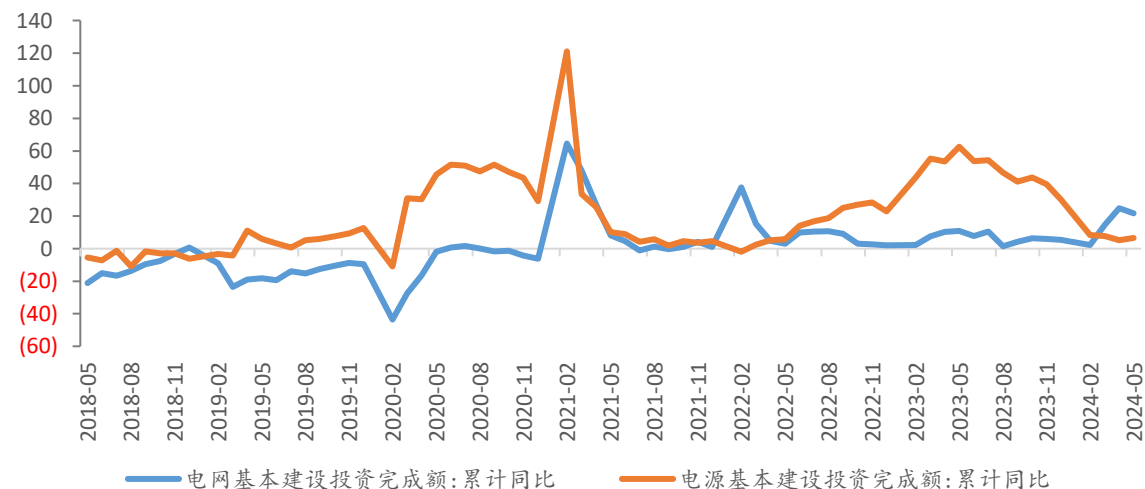
家用空调产销同比变化



汽车产量及同比变化



电网及电源基本建设投资完成额同比变化

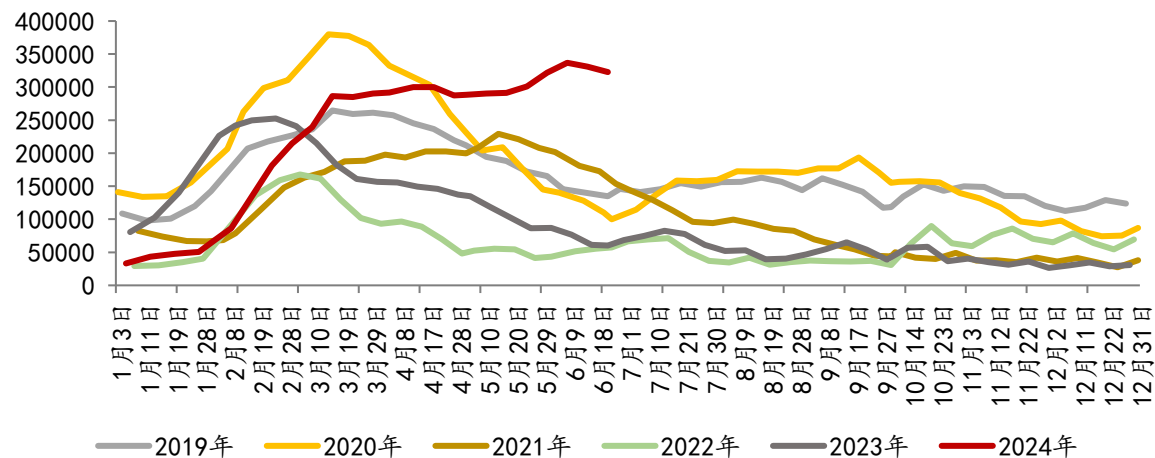


第四部分 库存与基差

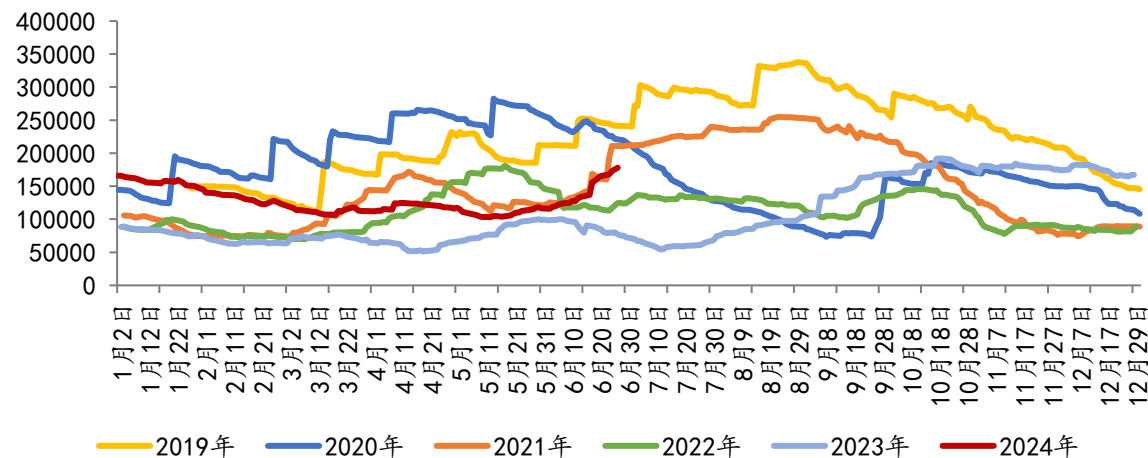


库存：国内库存继续去化，LME增幅扩大，COMEX延续去库

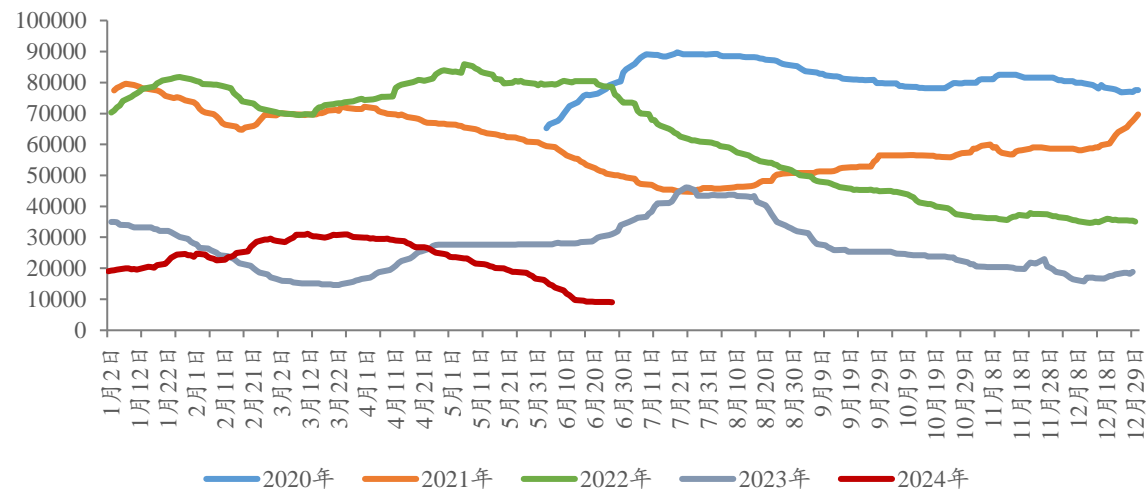
SHFE库存小计



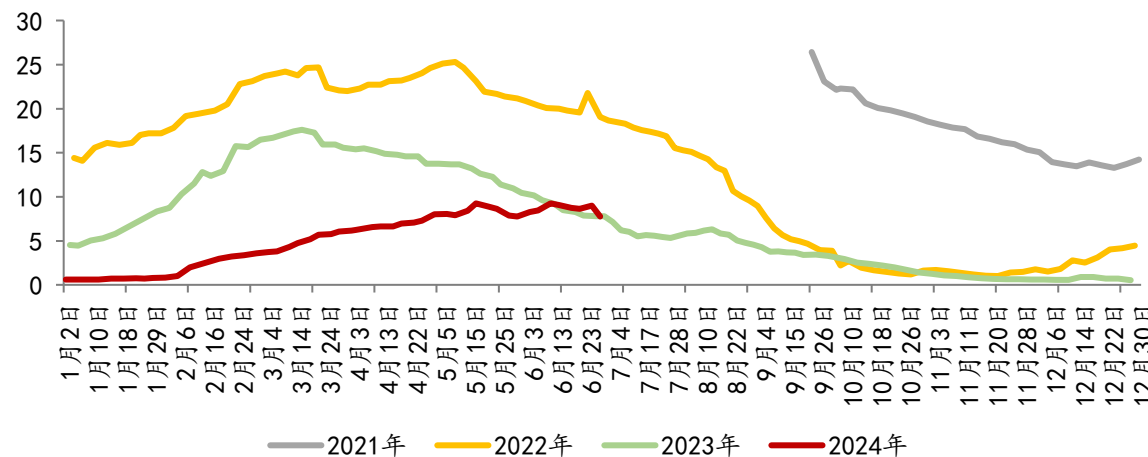
LME仓单库存



COMEX库存

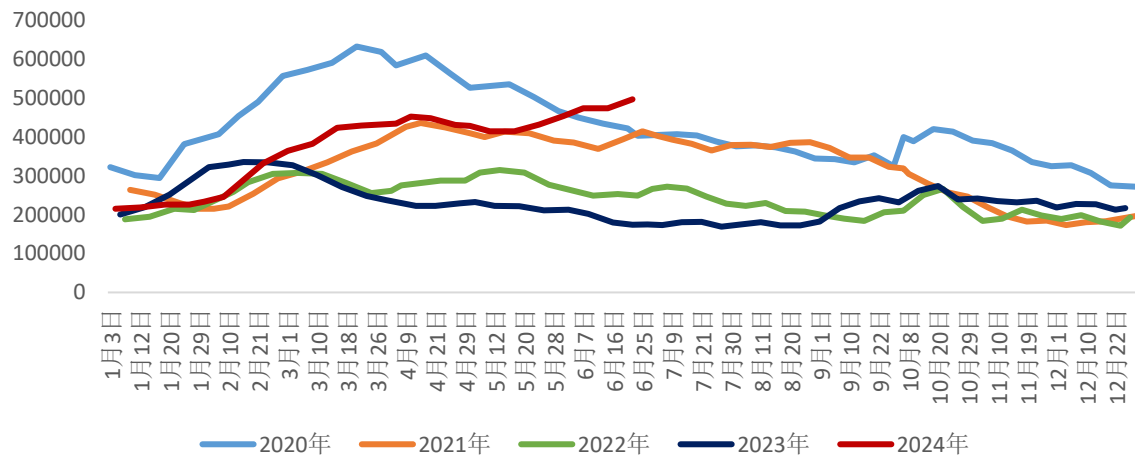


上海保税区库存

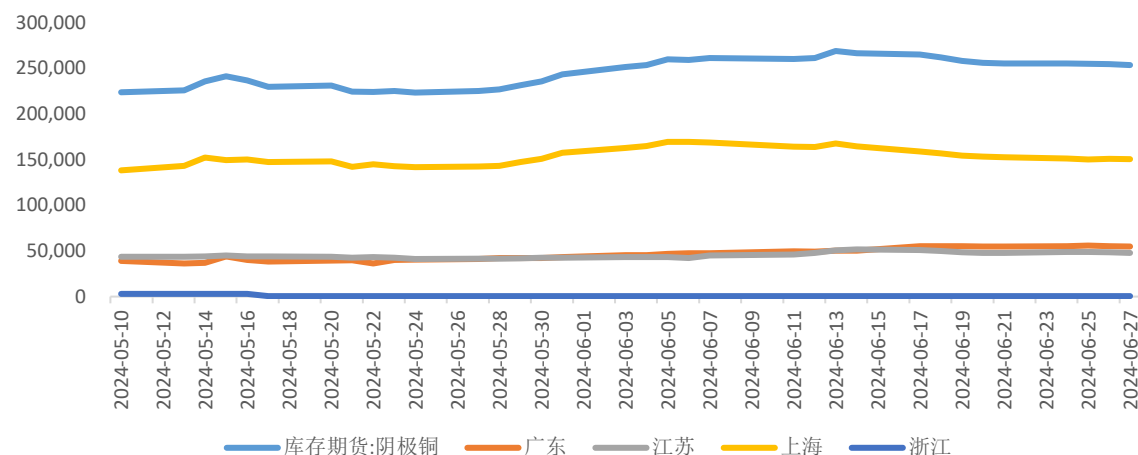


库存：三大交易所库存延续回升

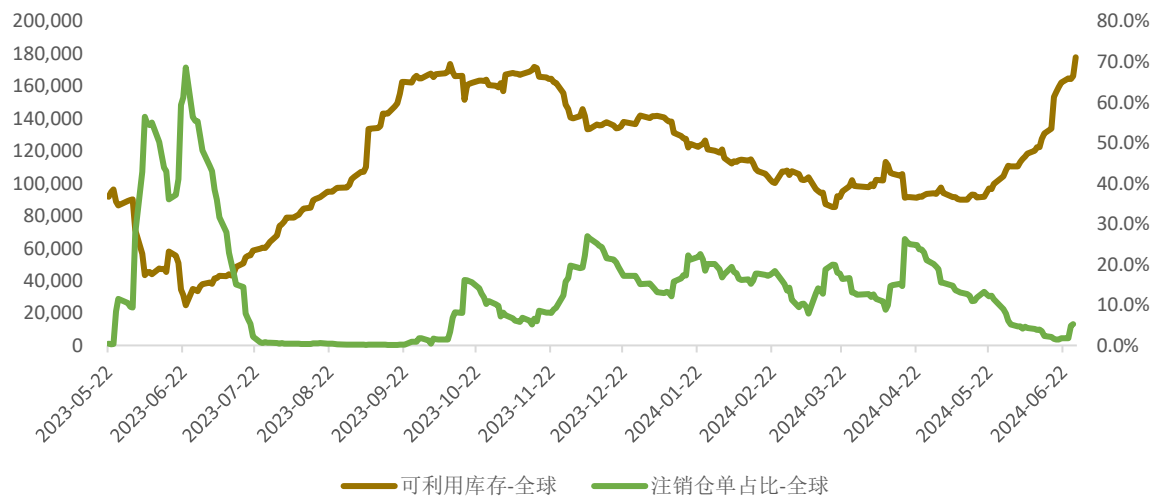
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

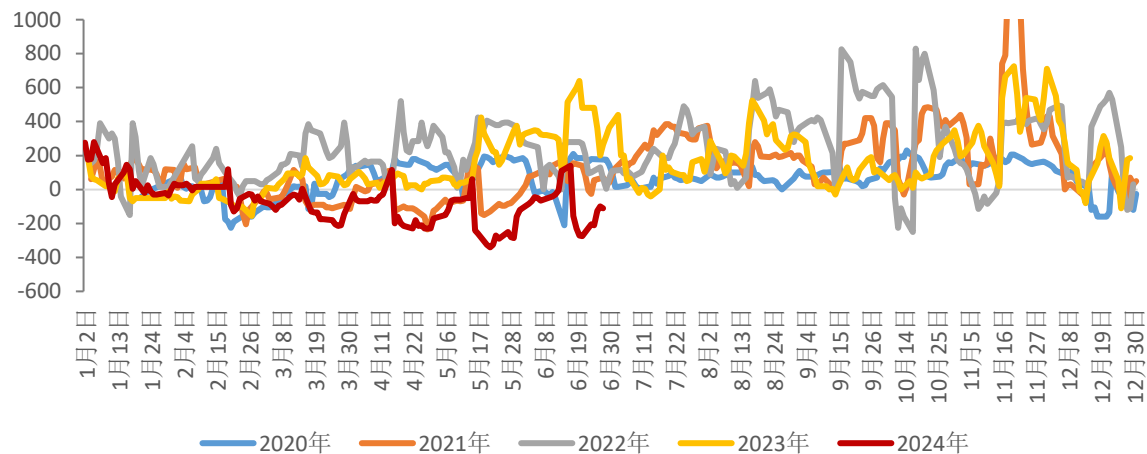


LME注销仓单占比及可利用库存

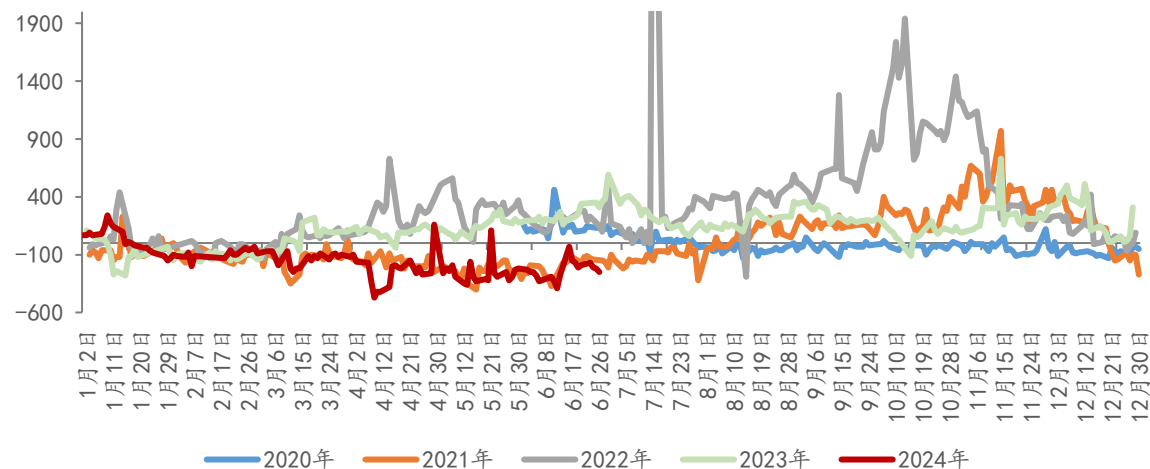


基差：国内现货维持贴水，LME现货贴水扩大

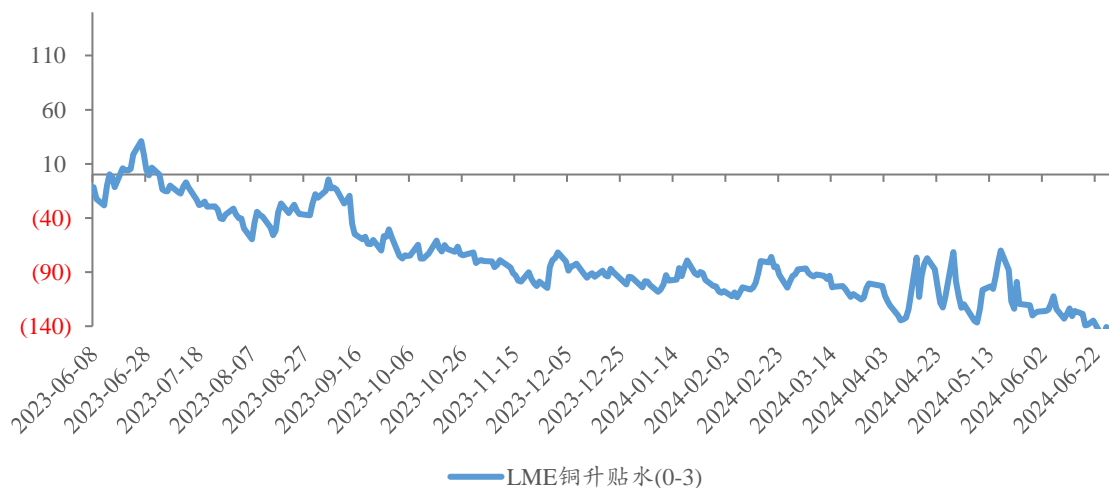
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

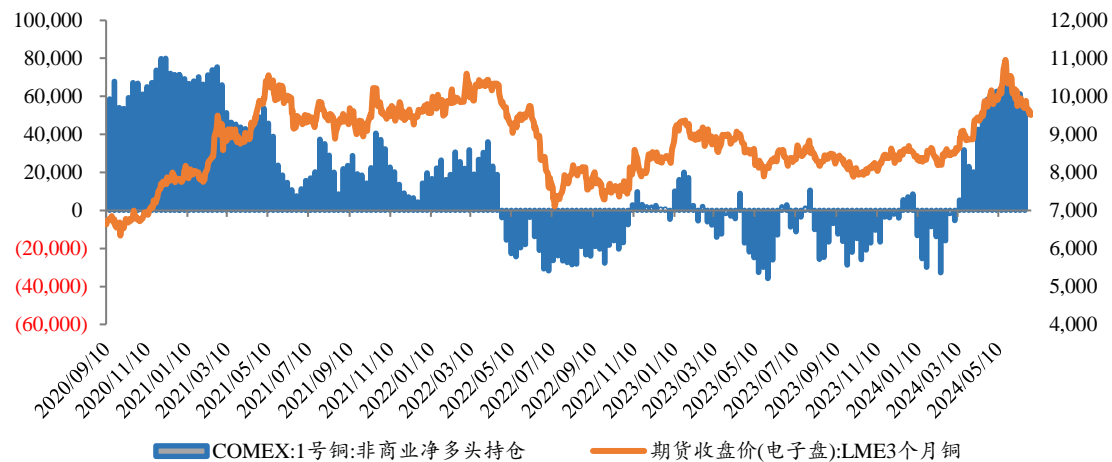


第五部分 资金表现

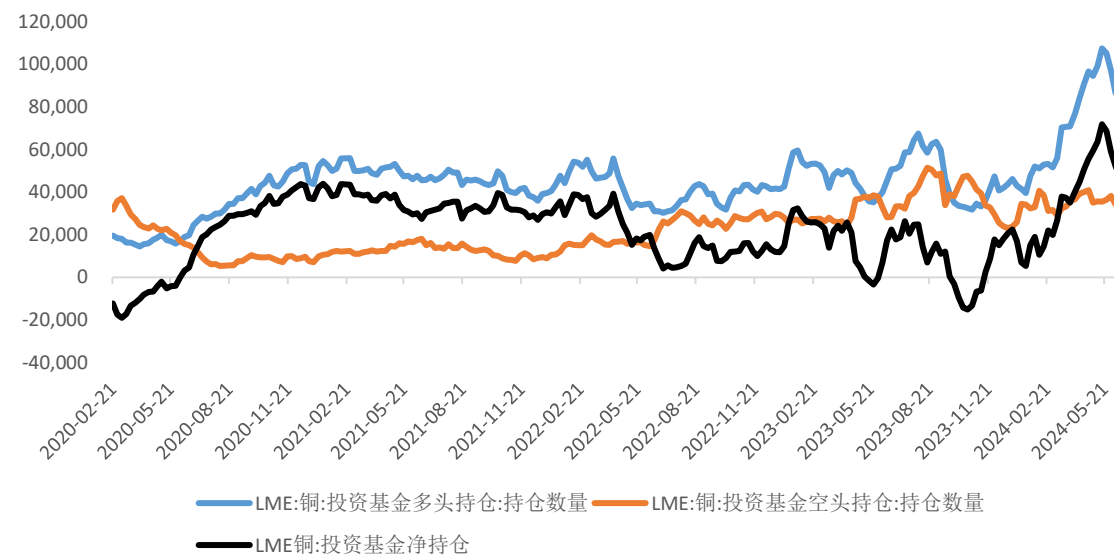


资金表现：内外持仓量继续下调

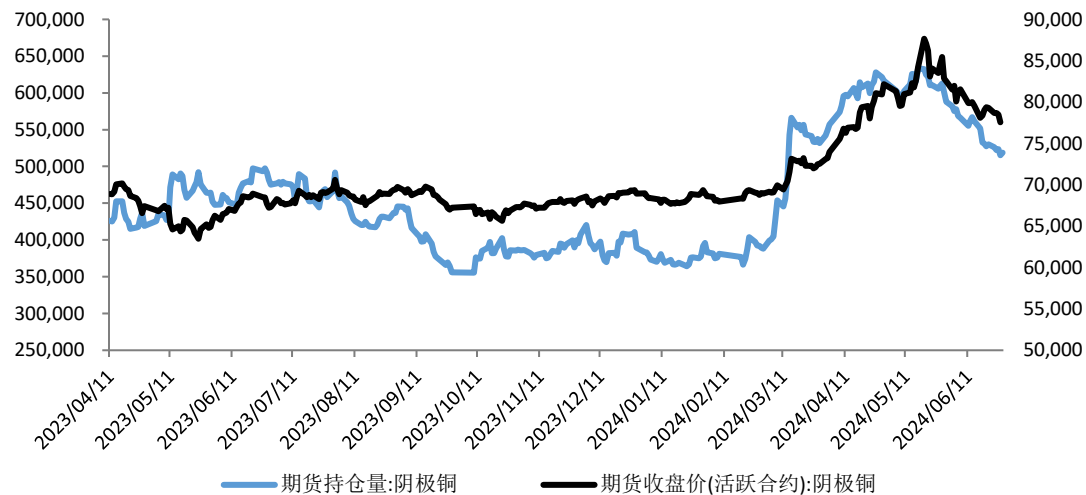
CFTC净多持仓与铜价



LME持仓量与铜价



沪铜期货持仓与铜价



第六部分行业/产业动态



行业/产业动态

- **美国第一季度核心PCE物价指数年化终值环比升3.7%，高于预期。**美国第一季度核心PCE物价指数年化终值环比升3.7%，预期升3.6%，初值升3.6%，2023年第四季度终值升2.0%。
- **美国第一季度实际GDP年化季率终值升1.4%，预期升1.3%。**美国第一季度实际GDP年化季率终值升1.4%，预期升1.3%，修正值升1.3%，初值升1.6%。
- **美国续请失业金人数升至2021年底以来最高水平。**美国上周续请失业金人数升至2021年底以来的最高水平，这是一个警告信号，表明失业者找工作的时间更长了。美国劳工部周四公布的数据显示，截至6月15日当周，续请失业金人数增至约184万人。与此同时，上周初请失业金人数降至23.3万人，这段时间包括了美国独立日假期。
- **Antofagasta与中国冶炼厂就2025年50%的铜精矿供应量的长单TC/RC敲定为23.25美元/干吨。**据SMM了解，2024年6月27日Antofagasta与中国冶炼厂就2025年50%的铜精矿供应量的长单TC/RC敲定为23.25美元/干吨及2.325美分/磅。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 020-22836081 xuky@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



<p>上海分公司</p> <p>联系电话：021-68905325</p> <p>办公地址：上海市自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室</p>	<p>杭州城星路营业部</p> <p>联系电话：0571-89809624</p> <p>办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室</p>	<p>广东金融高新区分公司</p> <p>联系电话：0757-88772666</p> <p>办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房</p>	<p>深圳营业部</p> <p>联系电话：0755-83533302</p> <p>办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705</p>
<p>佛山分公司</p> <p>联系电话：0757-83607028</p> <p>办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室</p>	<p>东莞营业部</p> <p>联系电话：0769-22900598</p> <p>办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B</p>	<p>清远营业部</p> <p>联系电话：0763-3808515</p> <p>办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号</p>	<p>肇庆营业部</p> <p>联系电话：0758-2270761</p> <p>办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室</p>
<p>北京分公司</p> <p>联系电话：010-63360528</p> <p>办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211</p>	<p>湖北分公司</p> <p>联系电话：027-59219121</p> <p>办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号</p>	<p>郑州营业部</p> <p>联系电话：0371-86533821</p> <p>办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号</p>	<p>青岛分公司</p> <p>联系电话：0532-88910060</p> <p>办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室</p>
<p>四川分公司</p> <p>联系电话：028-83279757</p> <p>办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号</p>	<p>机构业务部</p> <p>联系电话：020-22836158</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业一部</p> <p>联系电话：020-22836155</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业二部</p> <p>联系电话：020-22836182</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>
<p>机构事业三部</p> <p>联系电话：020-22836185</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业四部</p> <p>联系电话：020-22836187</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>广期资本管理（上海）有限公司</p> <p>联系电话：021-50390172</p> <p>办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室</p>	

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn