

价格反弹空间受限，关注宏观交易逻辑转变

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年07月07日



要点：价格反弹空间受限，关注宏观交易逻辑转变

行情回顾

本周铜价震荡偏强运行，重心上移，CU2408收盘80370元/吨，周涨幅2.55%，波动区间77880-80570元/吨。

逻辑观点

宏观面，海外方面，近期公布美国经济数据持续走弱，短期降息预期升温，但中期角度对铜价不利，关注宏观交易逻辑转变。数据显示美国6月ISM制造业指数连续三个月萎缩，价格指数降幅创逾一年最大。美国6月ISM制造业指数48.5，不及预期的49.1，5月前值为48.7；ISM服务业指数48.8，预期52.6，5月前值为53.8。美国6月非农就业人口增长20.6万人，较前值27.2万人大幅下滑，失业率在6月份上升至4.1%，预期和前值均为4%。

基本面，当前铜矿仍处于偏紧态势，TC现货偏稳运行于0美金附近，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，较今年80美金明显降低，后期冶炼供应或仍将面临较大考验，持续关注电解铜产量变化，废铜及阳极铜的补充也是关键。当前价格反弹后需求再次受到抑制，库存在短暂去化后再次转升。截至7月5日，SHFE铜库存321642吨，较上周五增加2121吨；SMM全国主流地区铜库存环比周一增加0.26万吨至40.98万吨，且较上周四增加1.07万吨，连续两周周度累库；SMMTC进口铜精矿现货报价1.13美元，较上一期的-0.28美元减少1.41美元。

行情展望及投资建议

近期公布美国经济数据持续走弱，短期降息预期升温，但中期角度对铜价不利，关注宏观交易逻辑转变。当前铜矿仍处于偏紧态势，TC现货偏稳运行于0美金附近，后期冶炼供应或仍将面临较大考验，持续关注电解铜产量变化，废铜及阳极铜的补充也是关键。当前价格反弹后需求再次受到抑制，库存在短暂去化后再次转升。预计价格反弹空间受限，波动区间维持7.7-8.1万。

风险提示

国内政策超预期

目 录

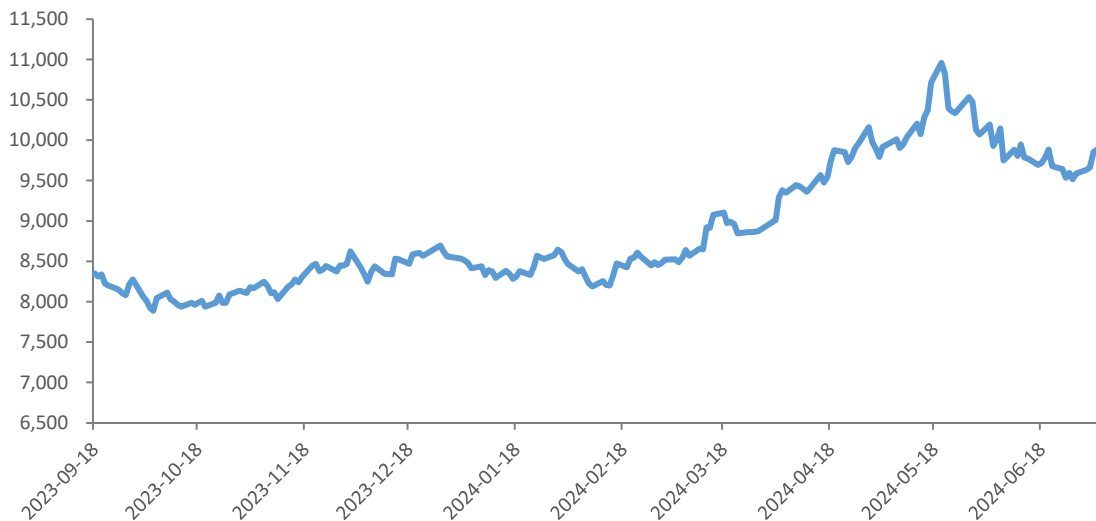
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



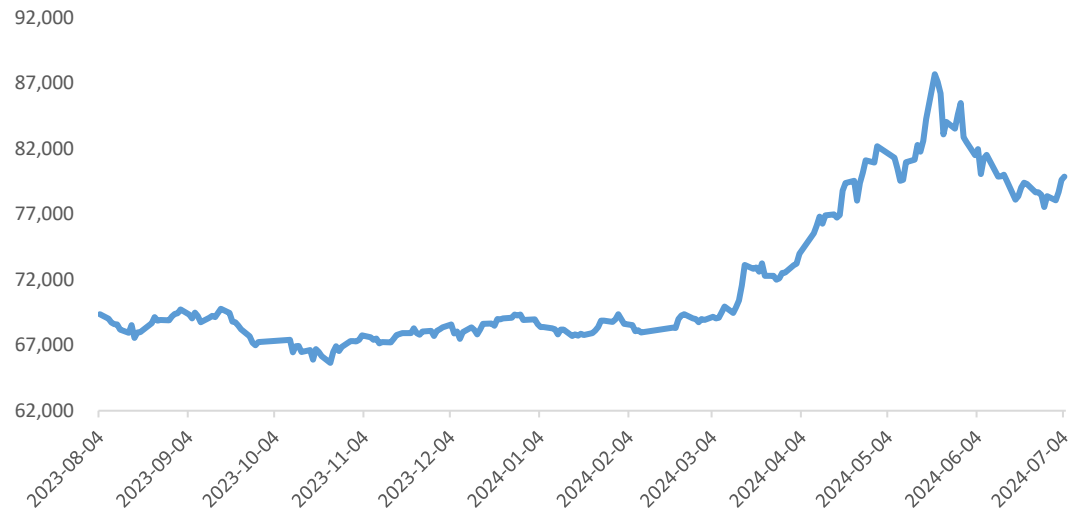
行情回顾：周内铜价震荡偏强运行

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

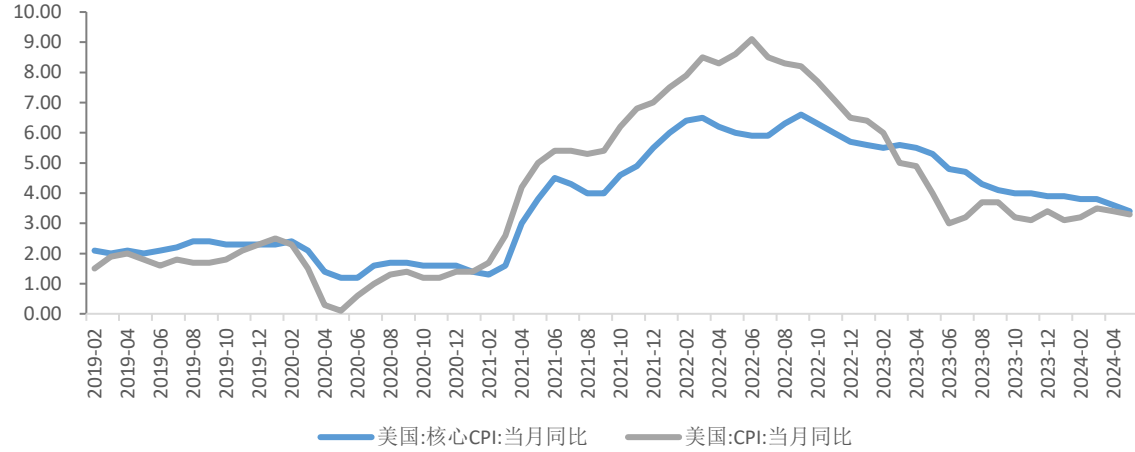
- ✓ 本周铜价震荡偏强运行，重心上移，主要驱动在于美元指数大幅走弱的驱动，周内公布6月ISM制造业及服务业指数均大幅低于预期及荣枯线，ADP数据略低于预期，美联储降息预期再次升温，压制美元指数，提振短期铜价。
- ✓ 截至7月5日下午收盘，CU2408收盘80370元/吨，周涨幅2.55%，波动区间77880-80570元/吨。

第二部分 宏观面

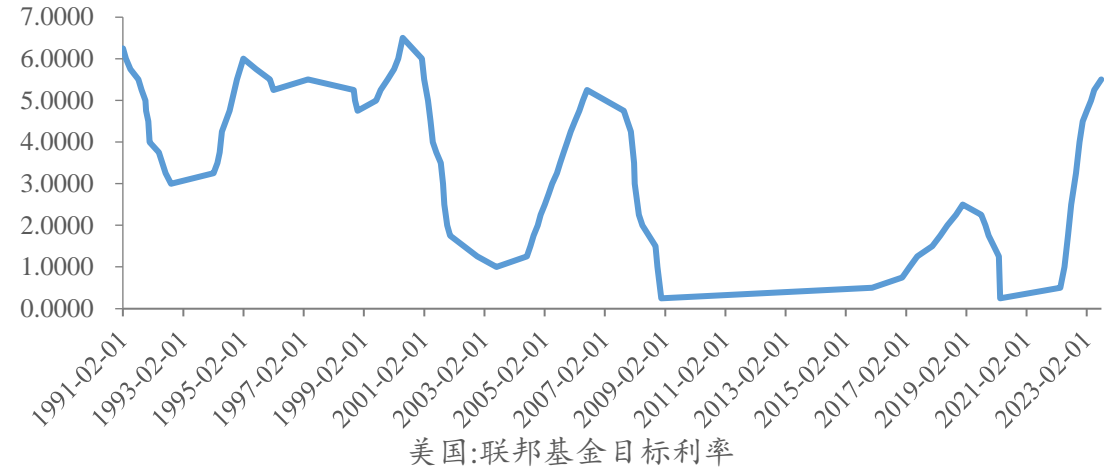


宏观面：美国制造业继续走弱，失业率上升，短期降息预期升温

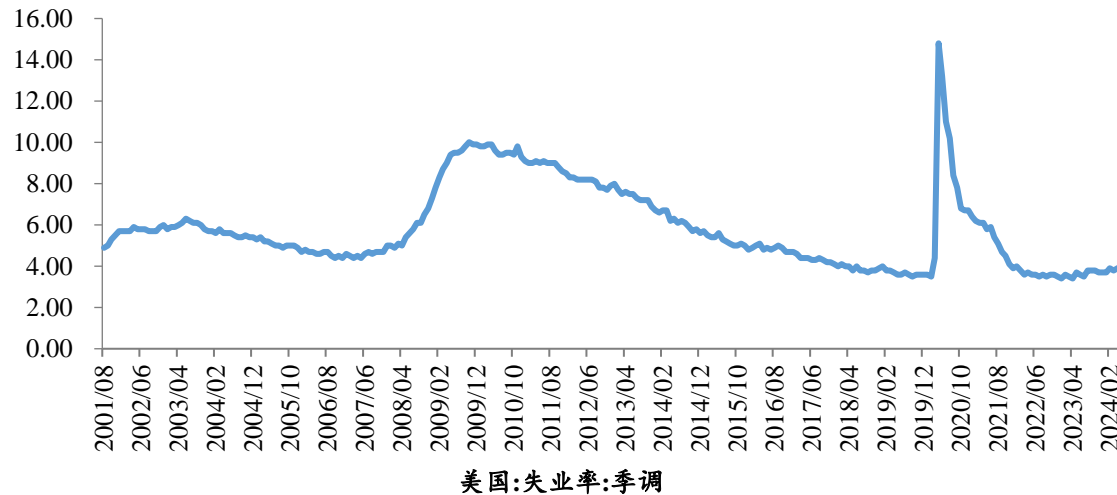
美国通胀数据



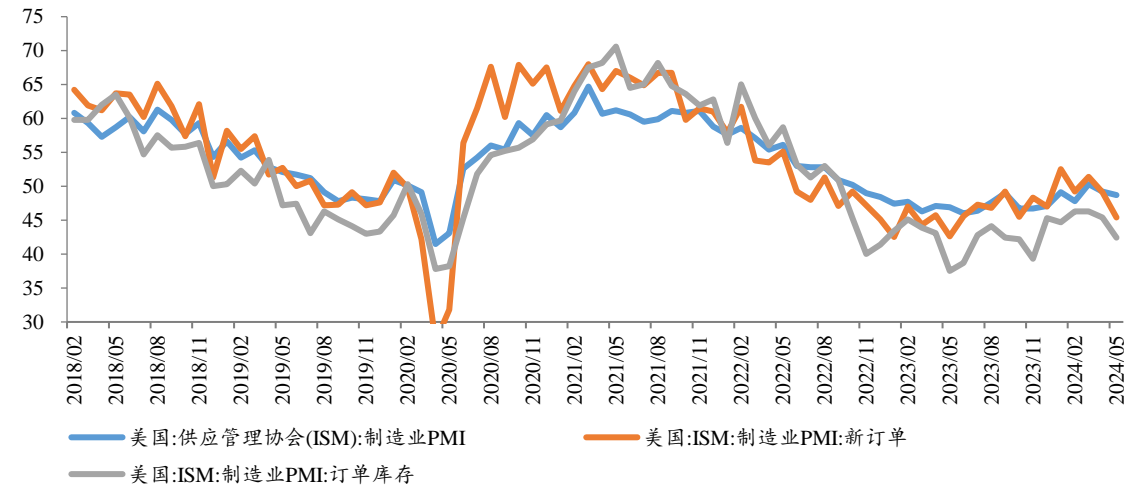
美国联邦基金目标利率



美国失业率

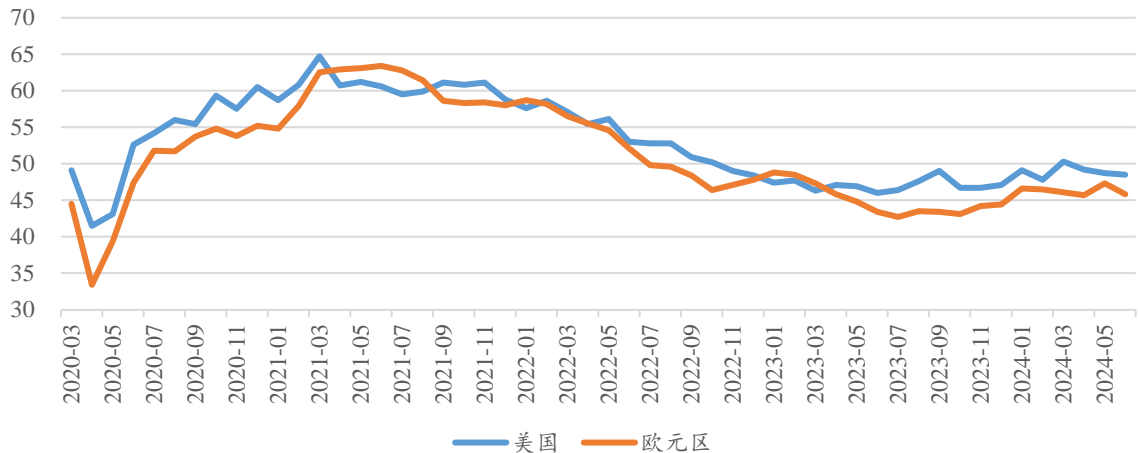


美国ISM制造业



宏观面：美国制造业继续走弱，失业率上升，短期降息预期升温

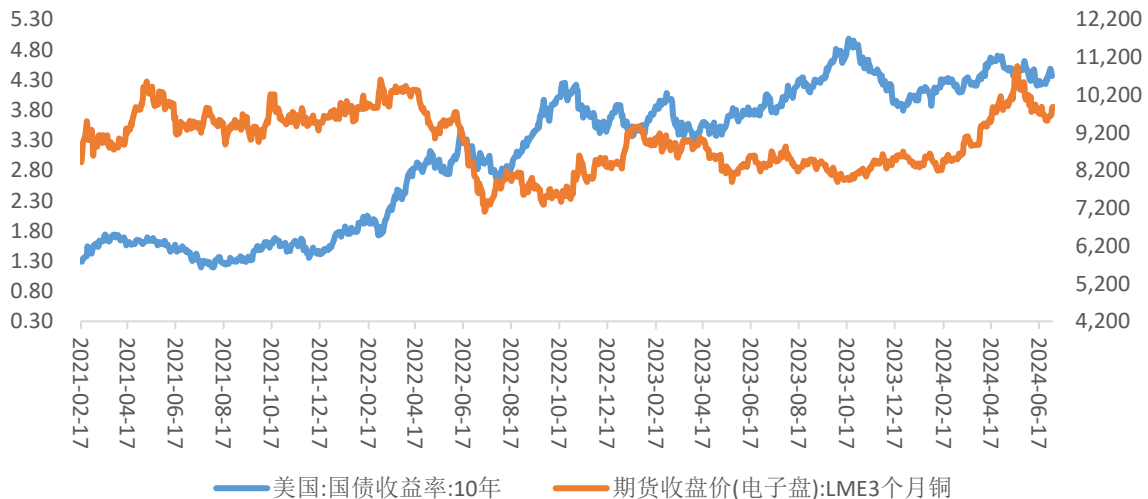
美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

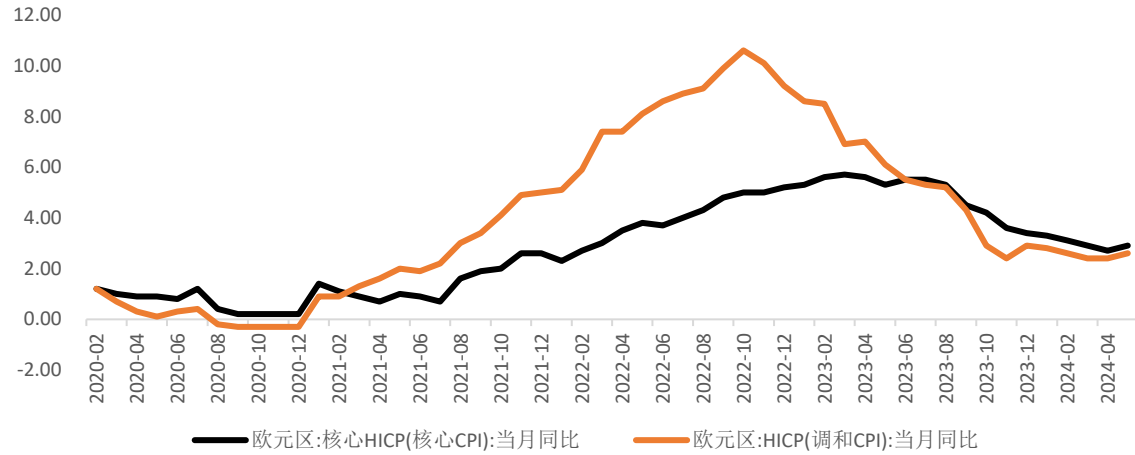


美国10年期国债收益率与铜价

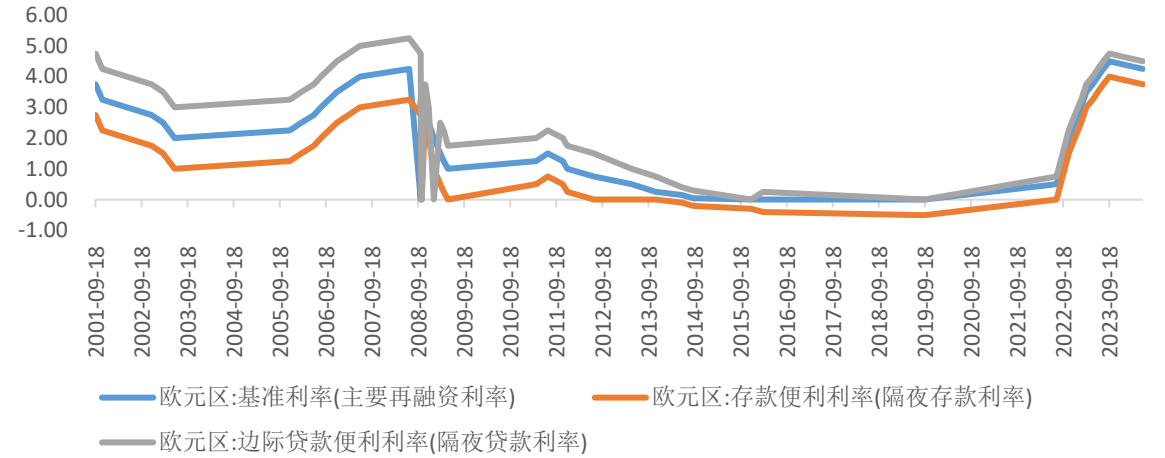


宏观面：欧洲经济持续弱复苏

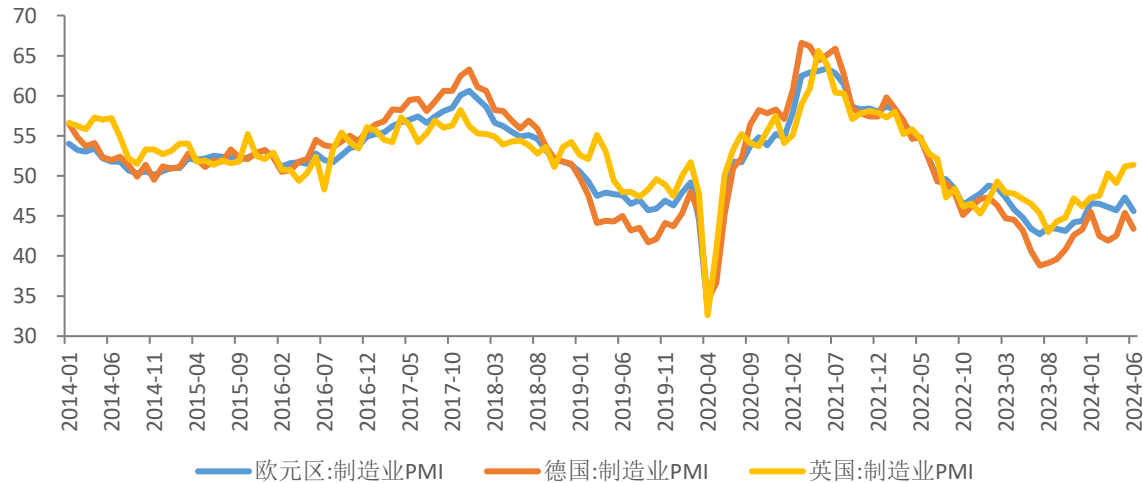
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

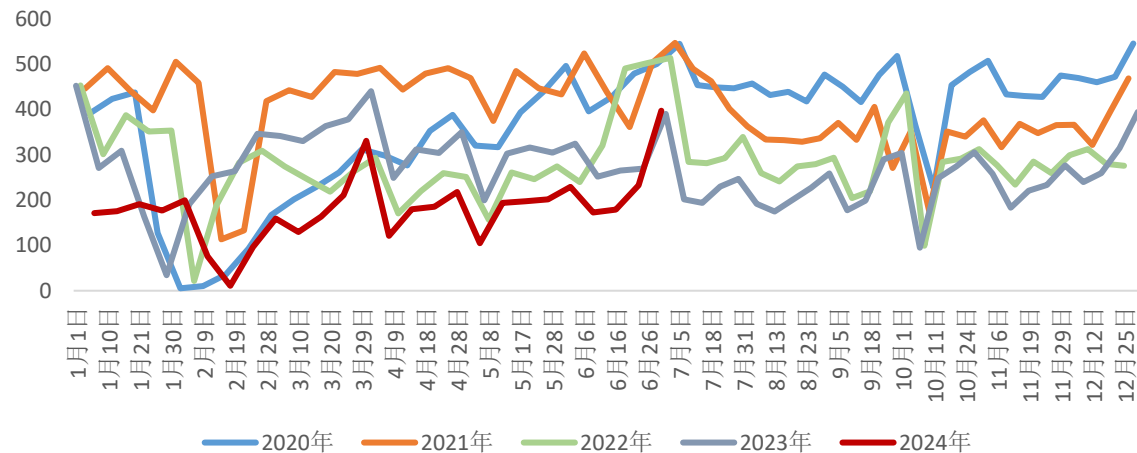


欧元区GDP增速

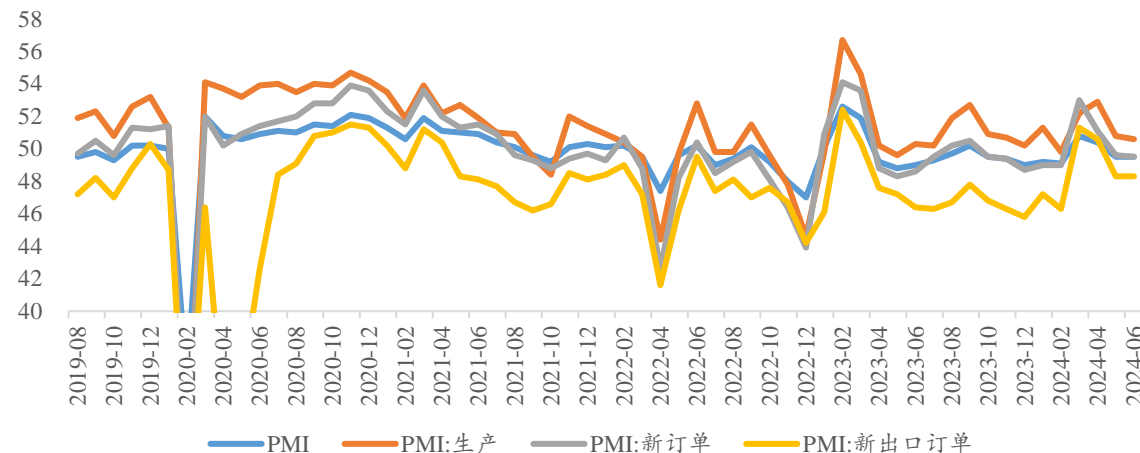


宏观面：国内需求延续偏弱，房市销售数据出现改善，关注持续性

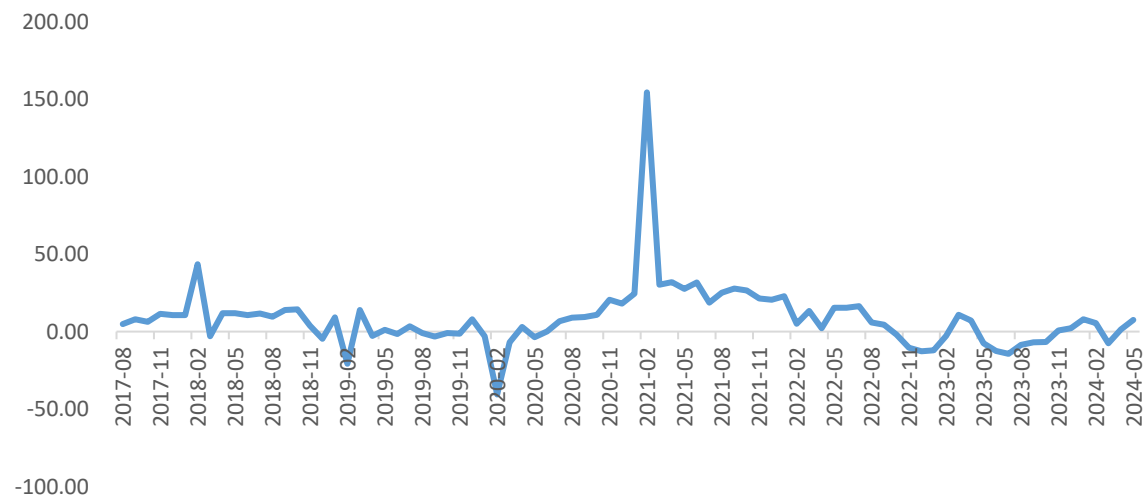
30大中城市:商品房成交面积:当周值



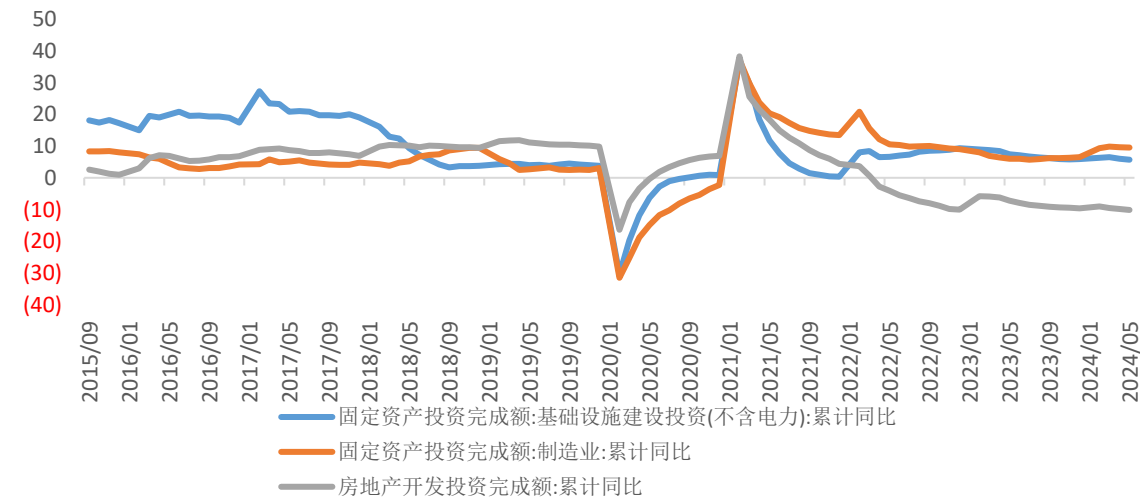
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

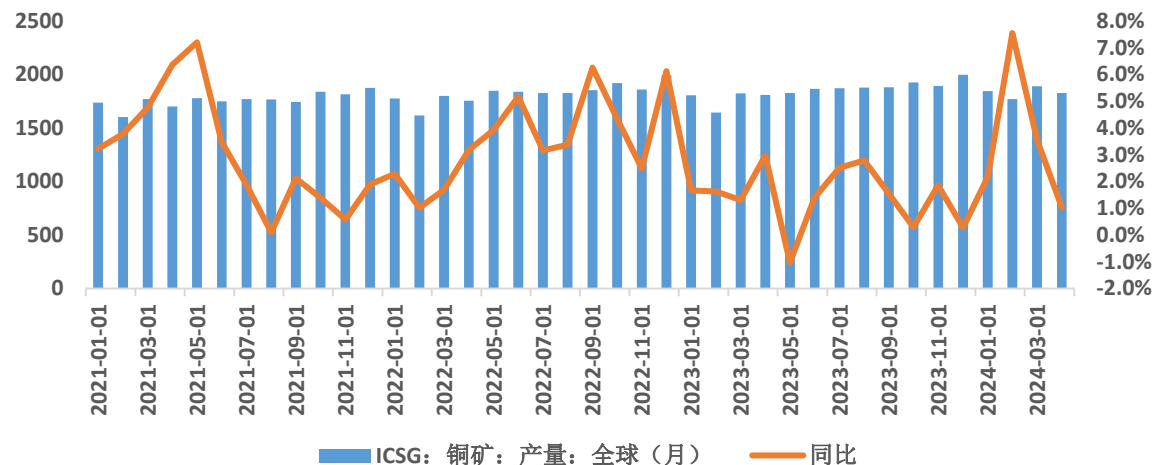


第三部分 供需面

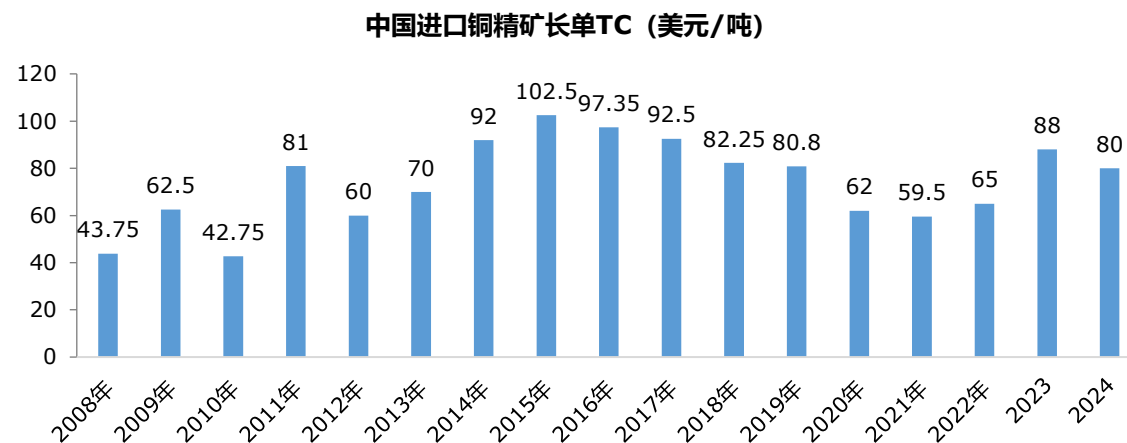


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位暂稳，但仍处历史极低值

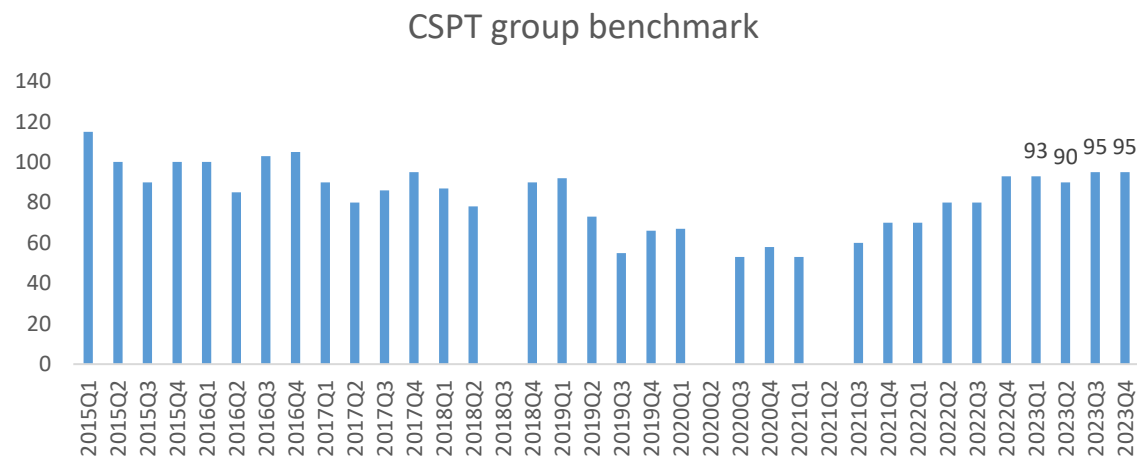
全球铜矿产量



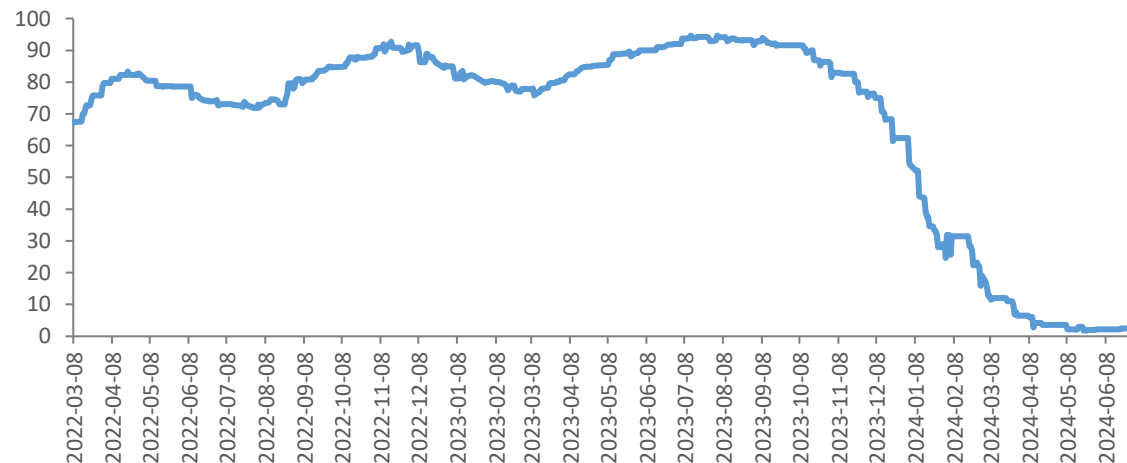
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

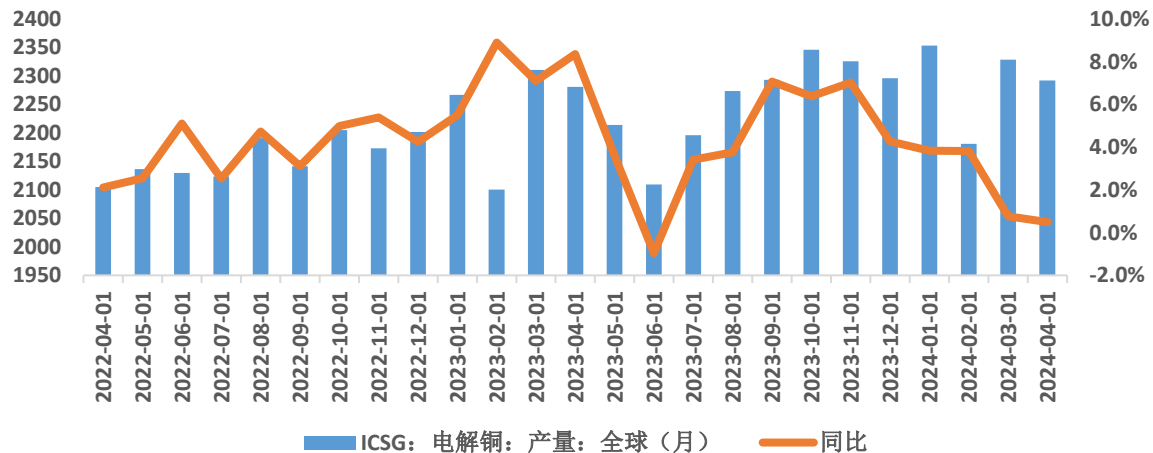


进口铜精矿现货指数

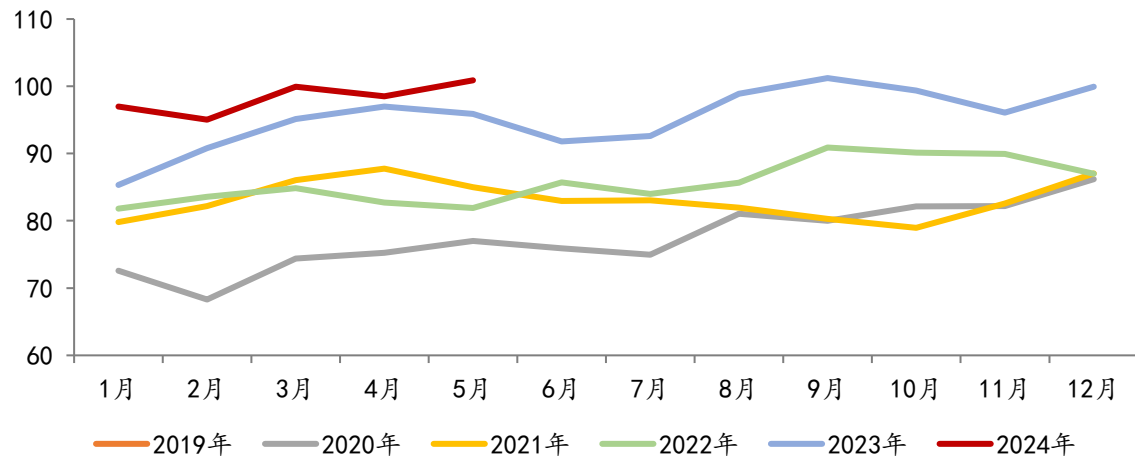


冶炼端：1-5月国内精铜产量+5.86%，5月产量100.86万吨，超预期的97.71万吨

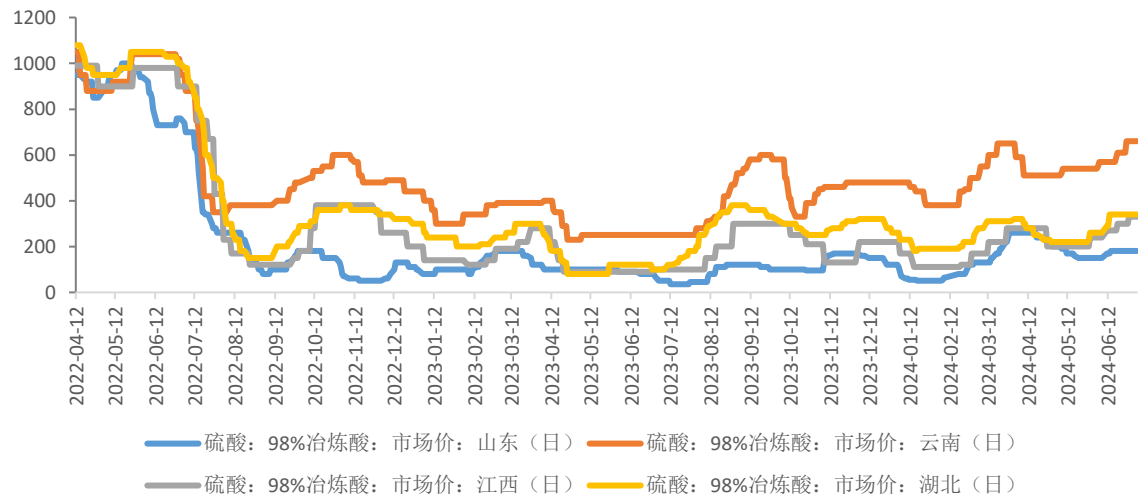
全球精铜产量



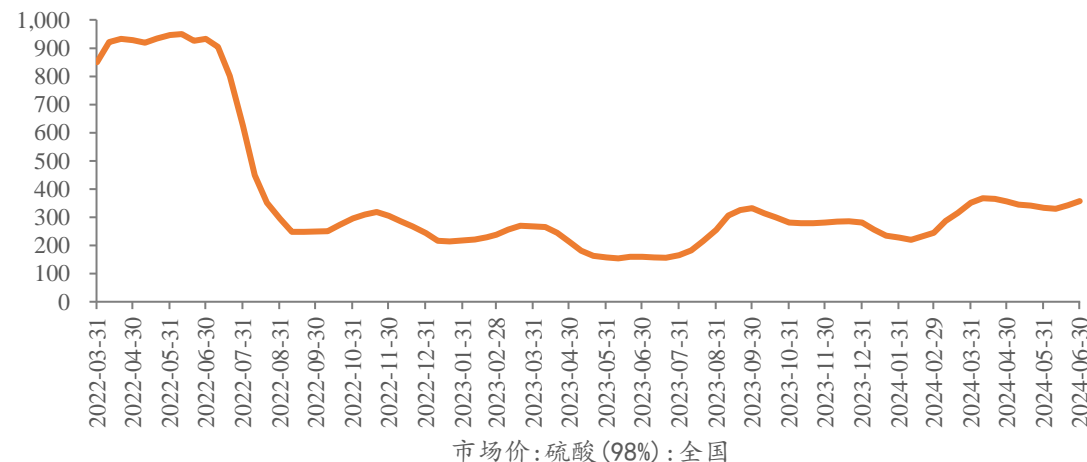
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



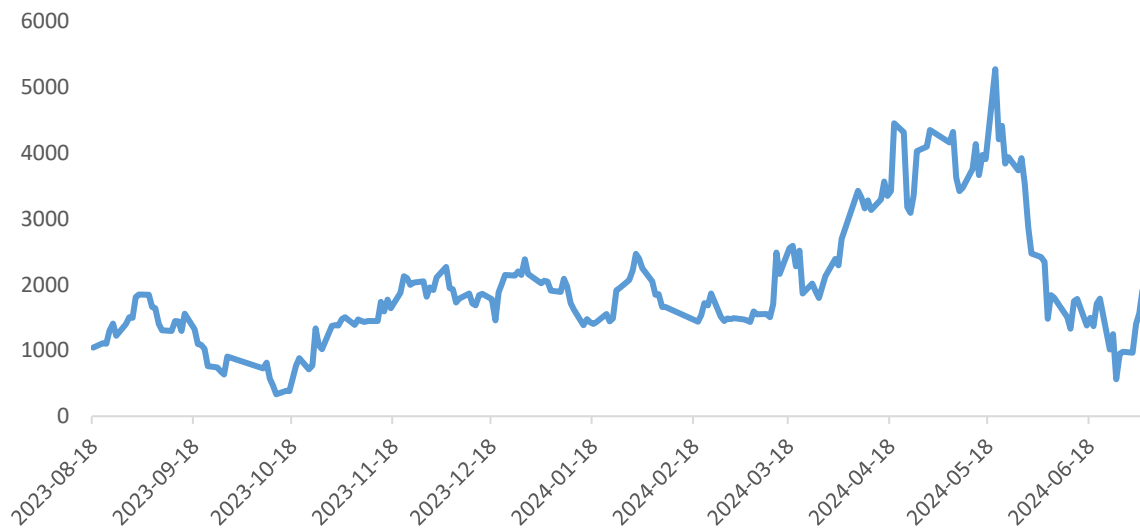
市场价:硫酸(98%):全国



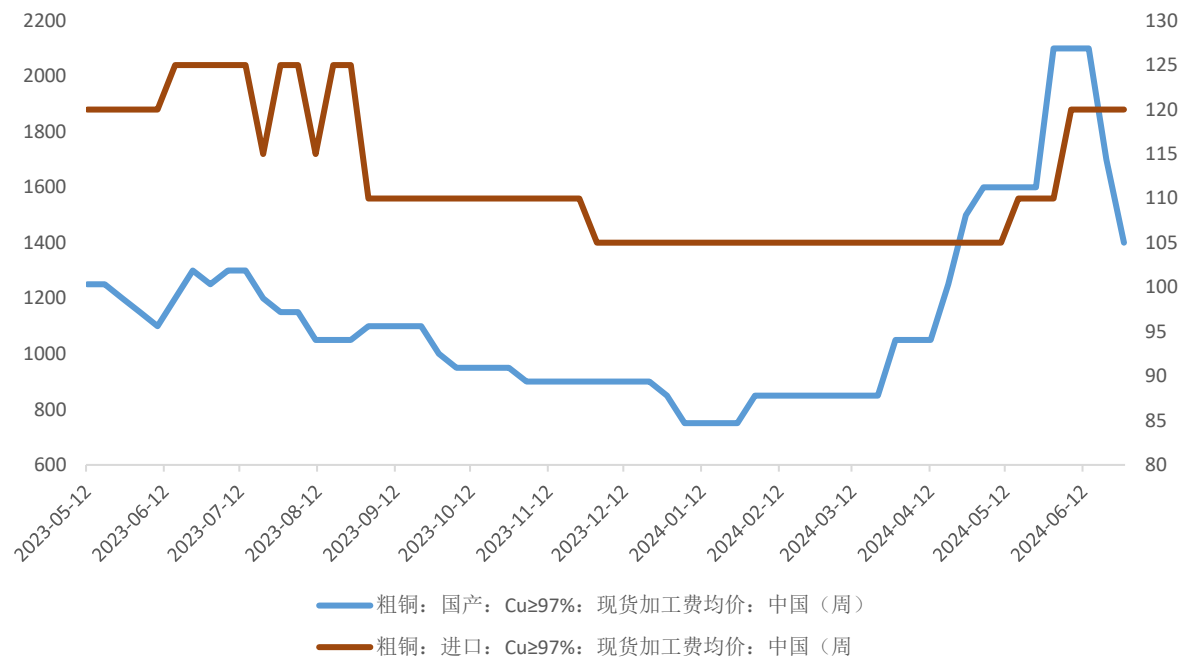
精废价差伴随铜价反弹走升，粗铜加工费高位下调，废铜及粗铜流通转紧

精废价差

主流市场：精废铜：价差：广东（日）

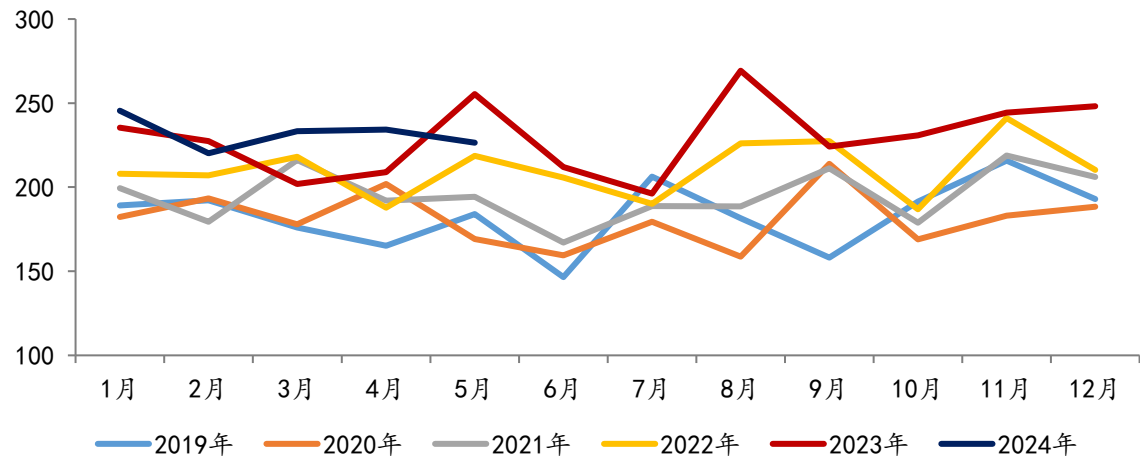


粗铜加工费

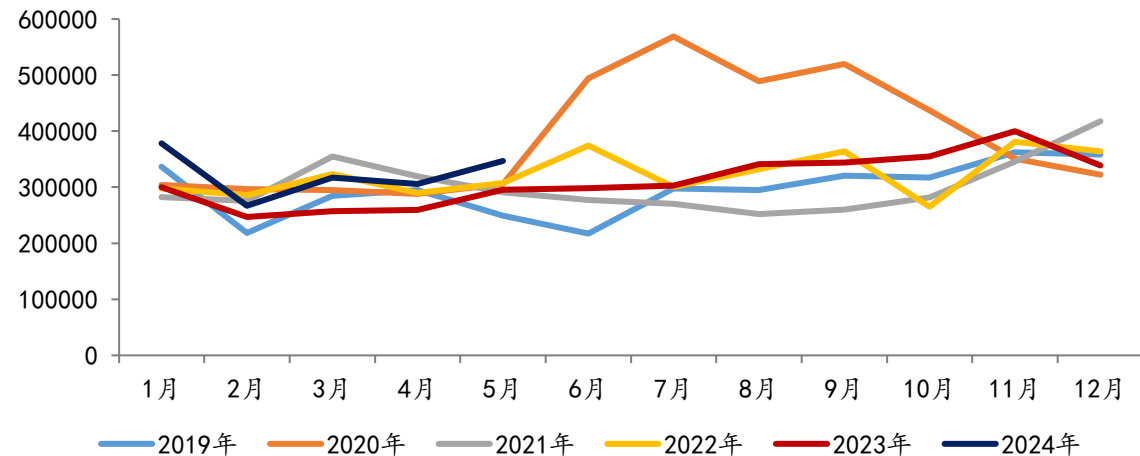


进口铜分项情况

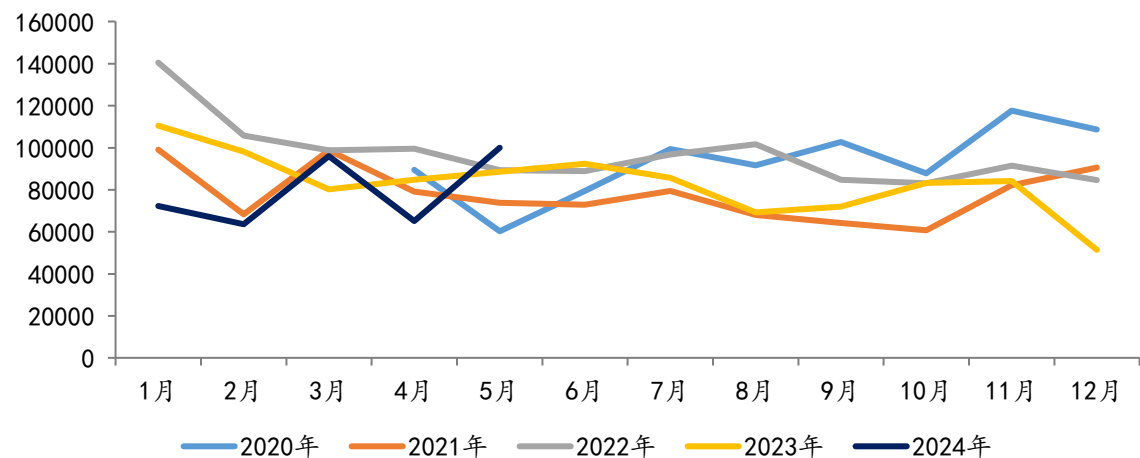
铜矿进口量



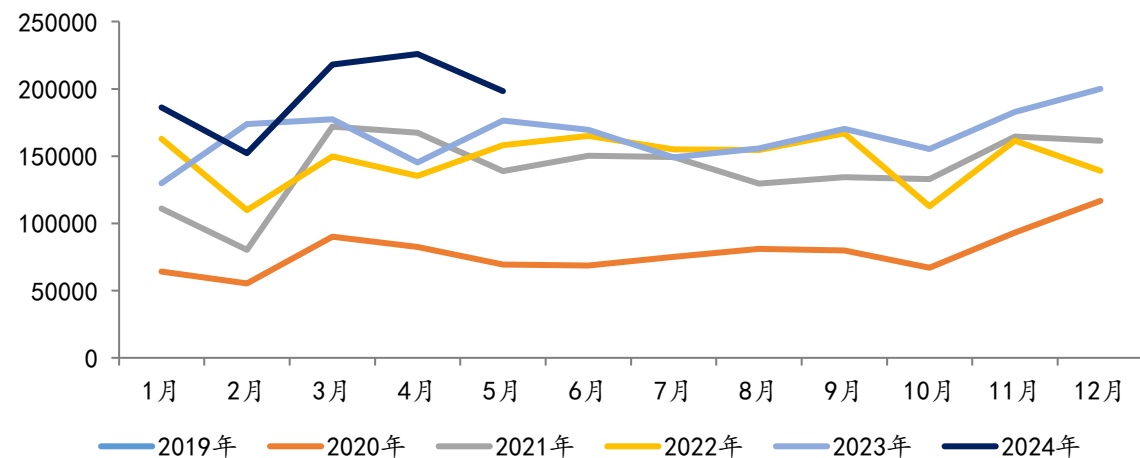
精炼铜进口量



阳极铜进口量

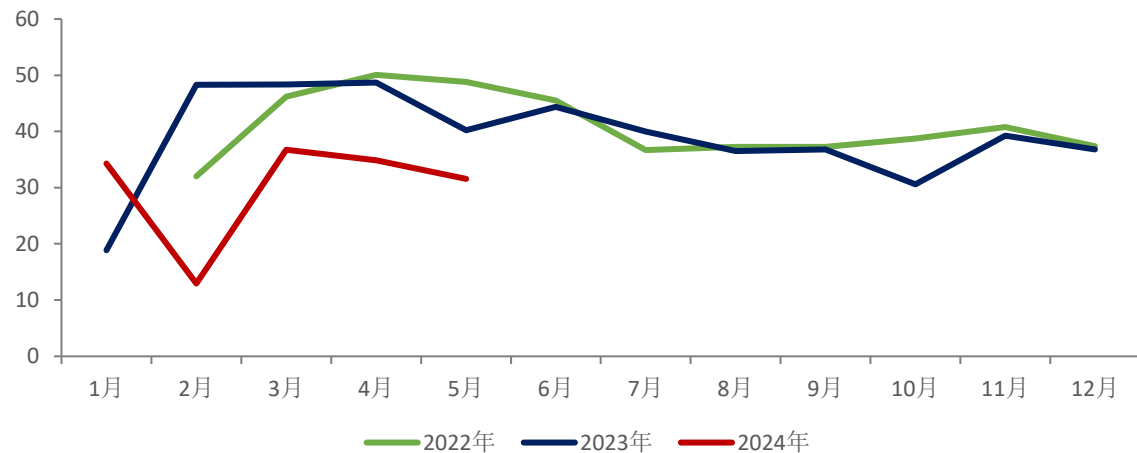


废铜进口量

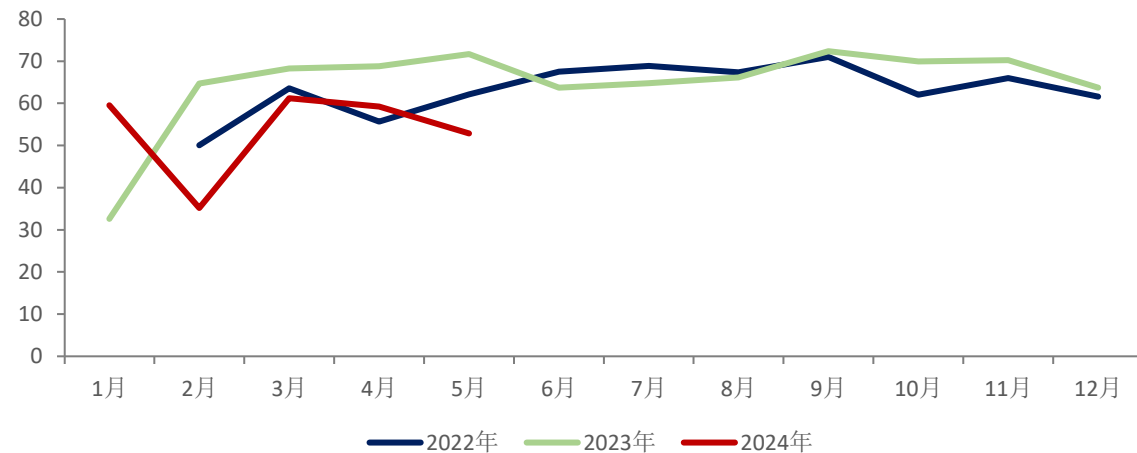


下游需求：下游企业月度开工率

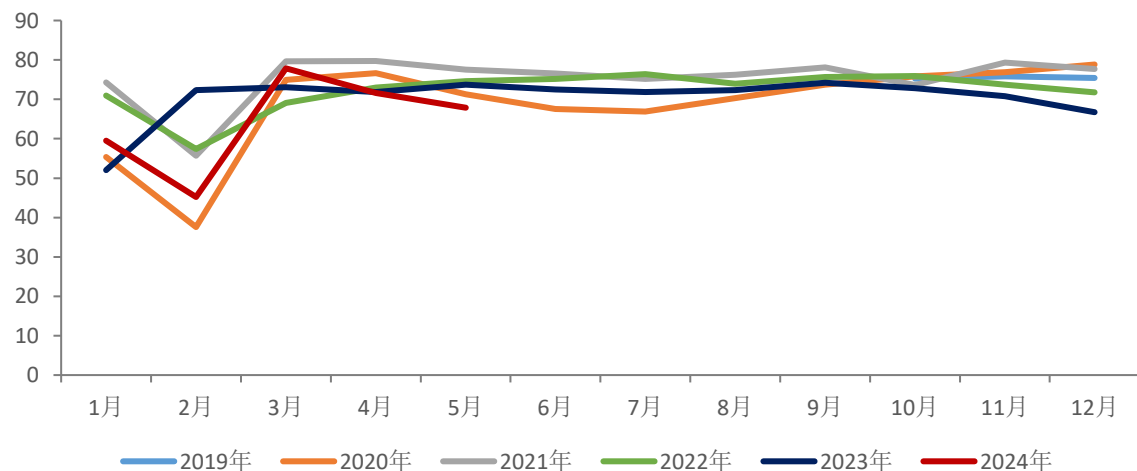
废铜制杆月度开工率



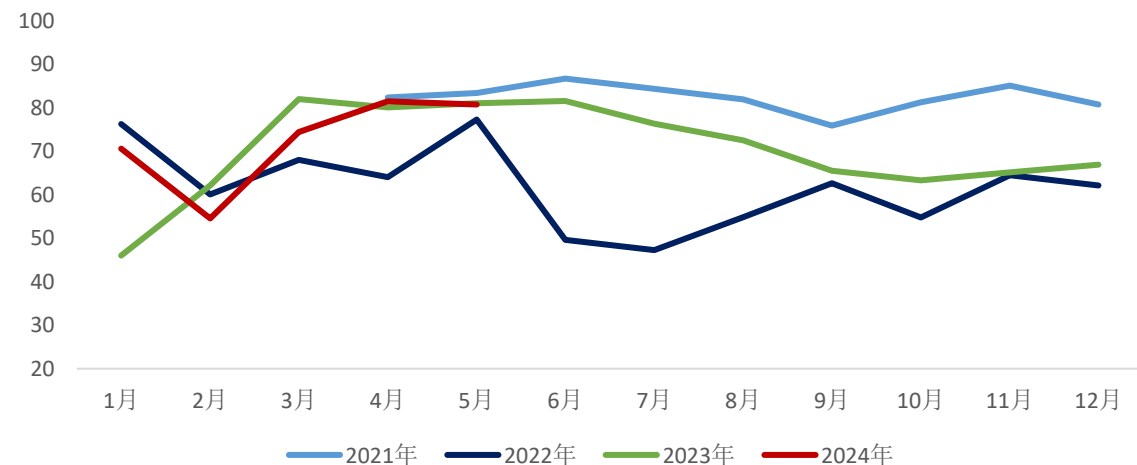
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

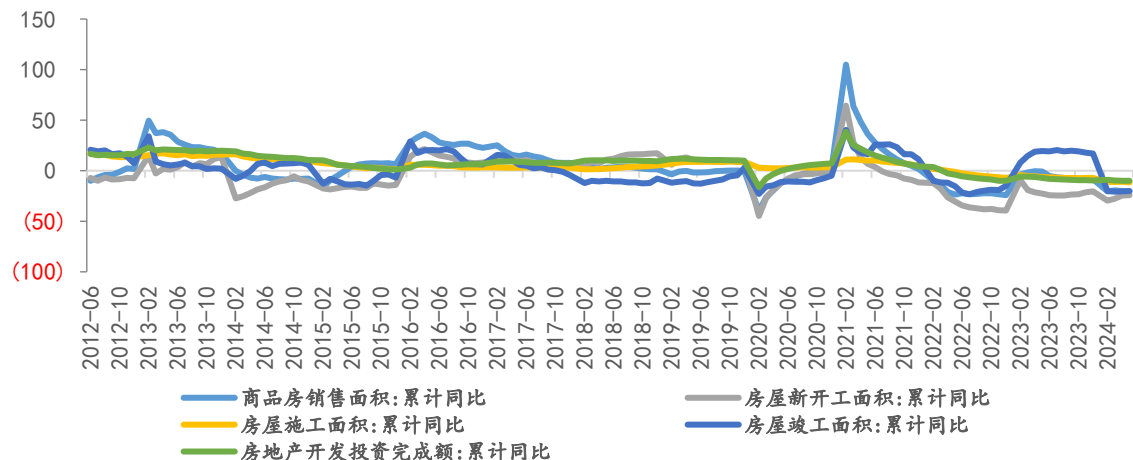


铜管月度开工率

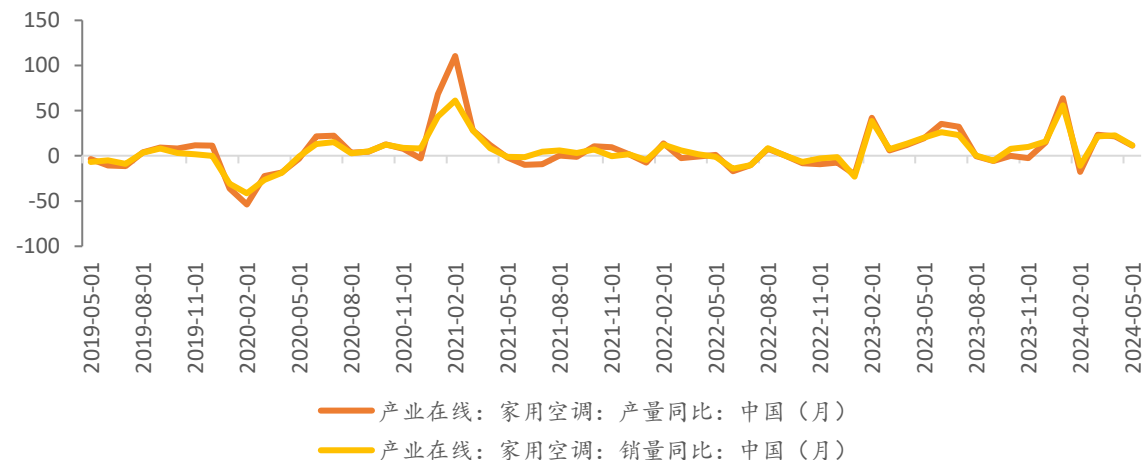


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

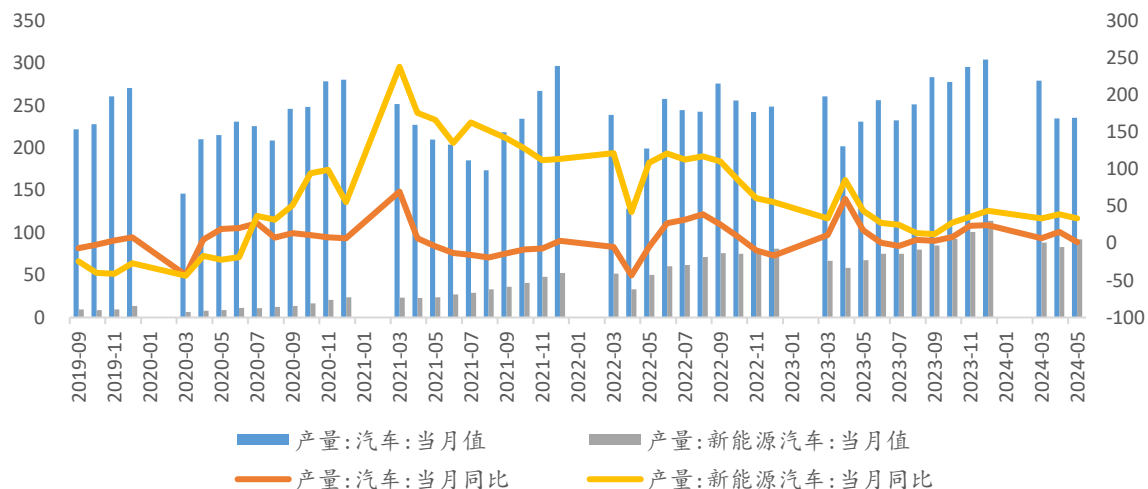
房地产行业相关数据



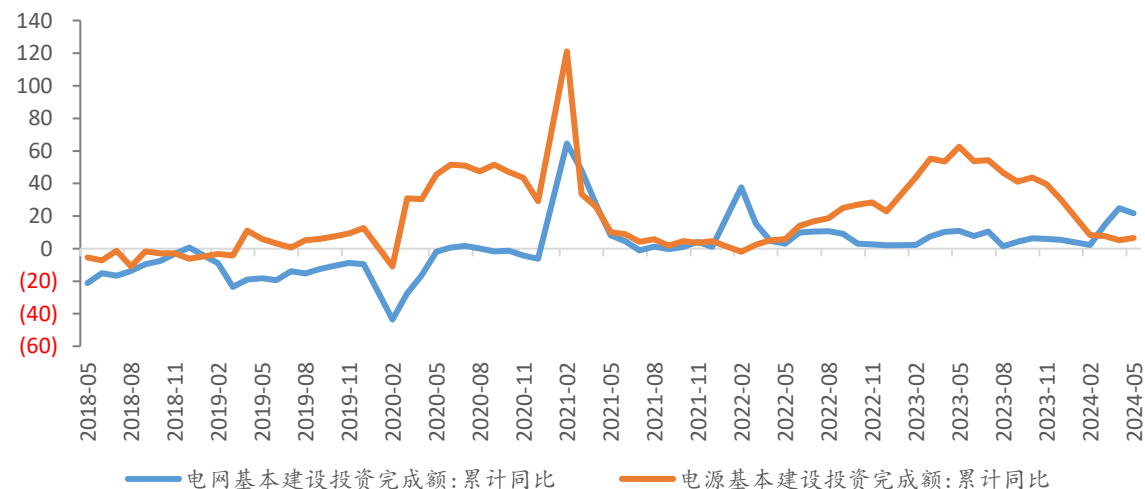
家用空调产销同比变化



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

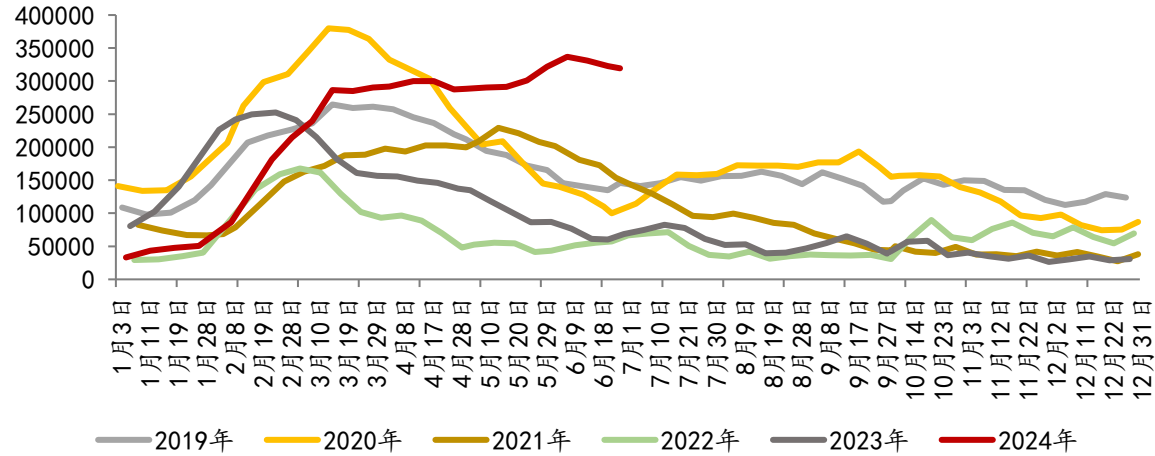


第四部分 库存与基差

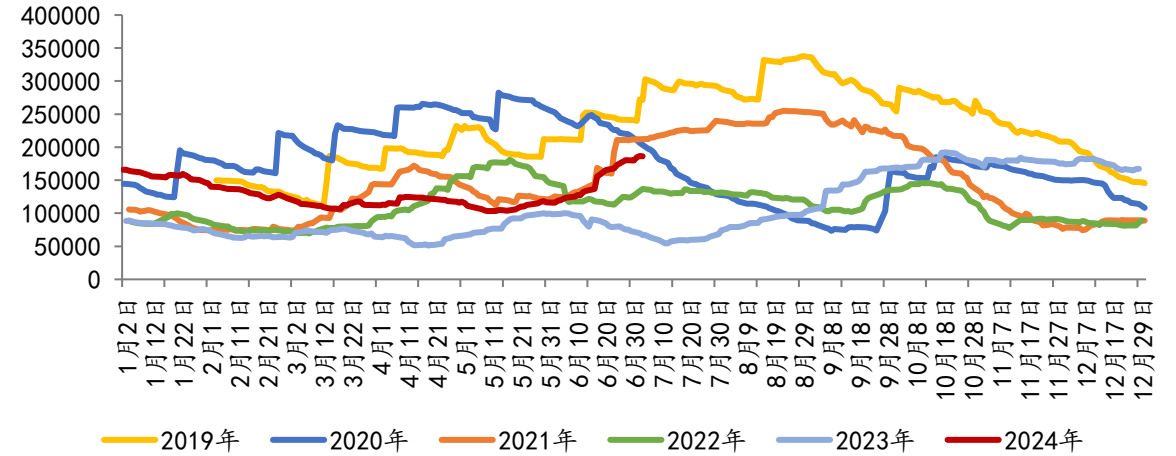


库存：国内库存止跌回升，LME增幅扩大，COMEX偏稳

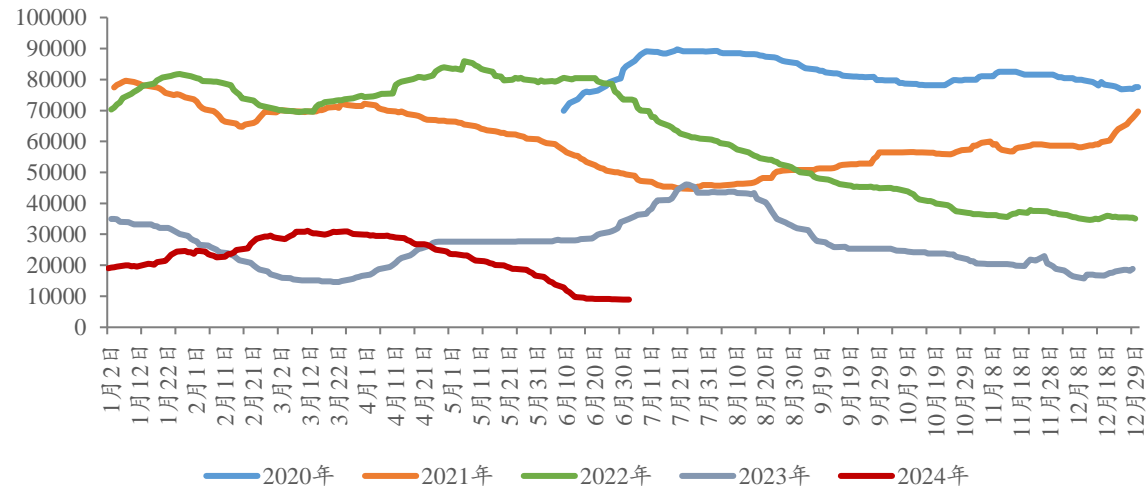
SHFE库存小计



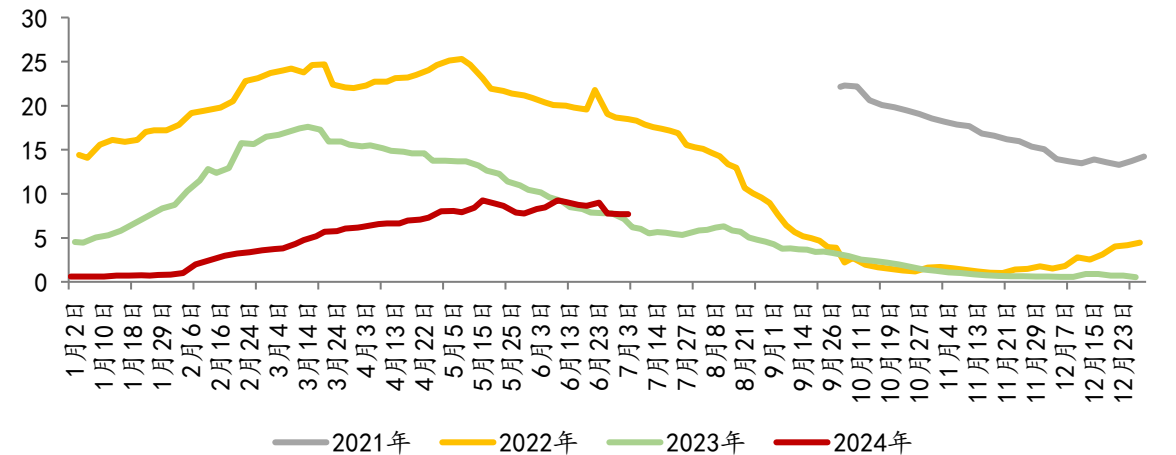
LME仓单库存



COMEX库存

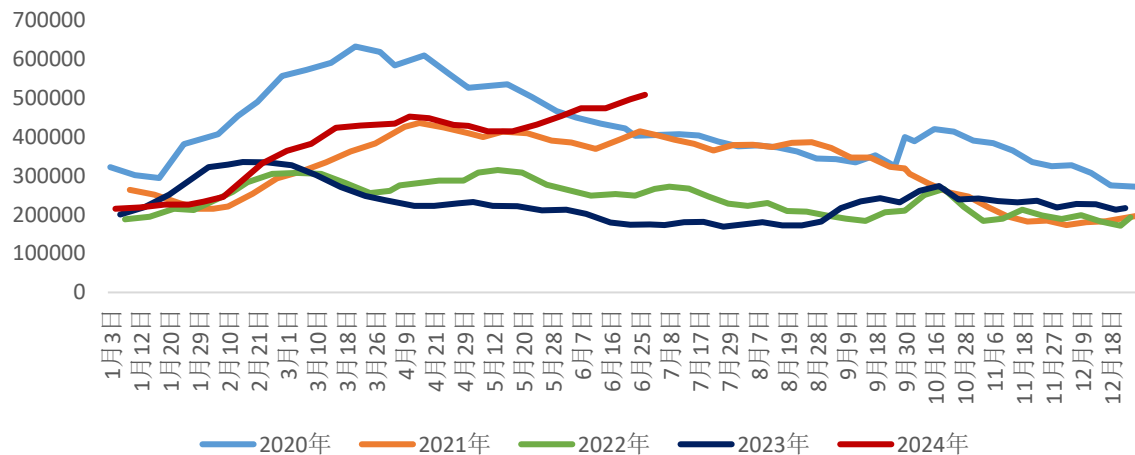


上海保税区库存

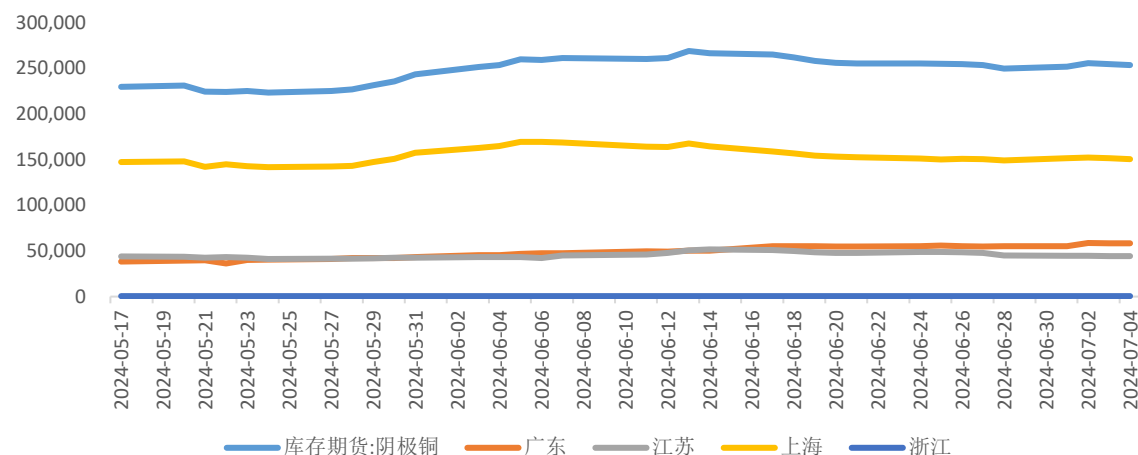


库存：三大交易所库存延续回升

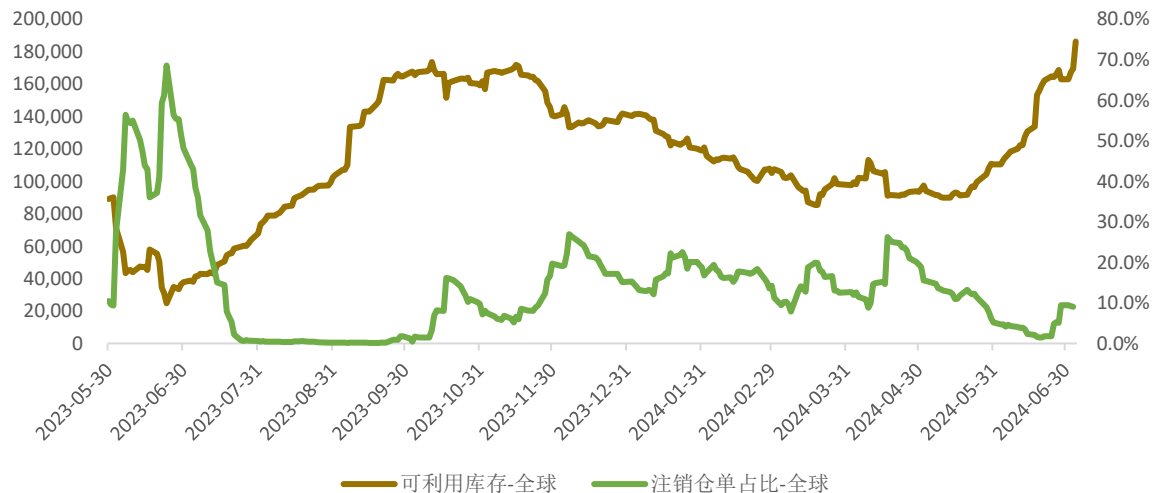
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

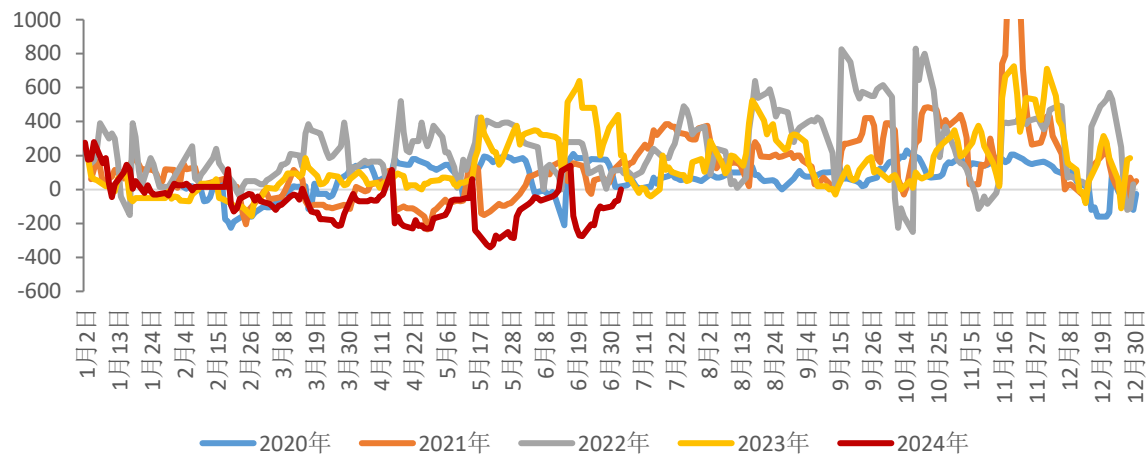


LME注销仓单占比及可利用库存

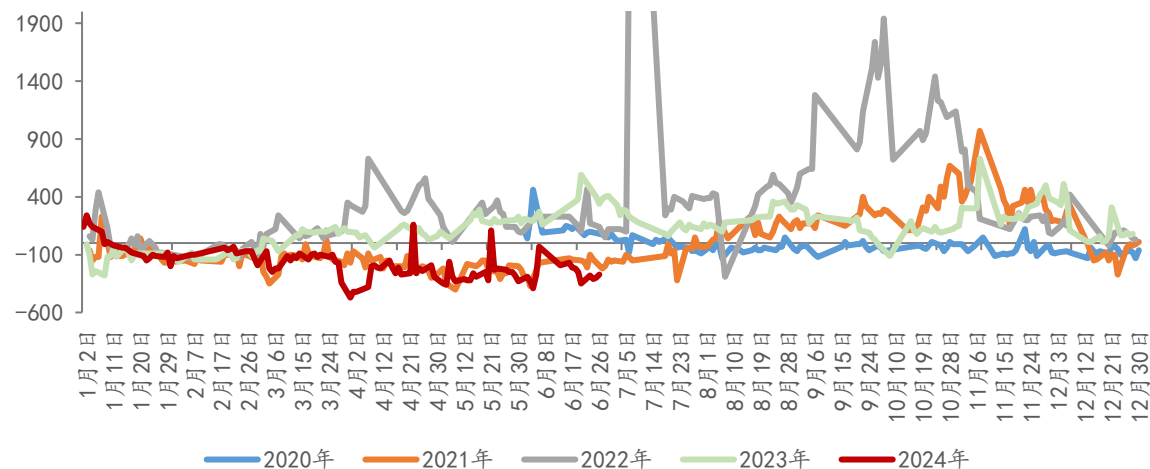


基差：国内现货贴水收窄，LME现货贴水扩大

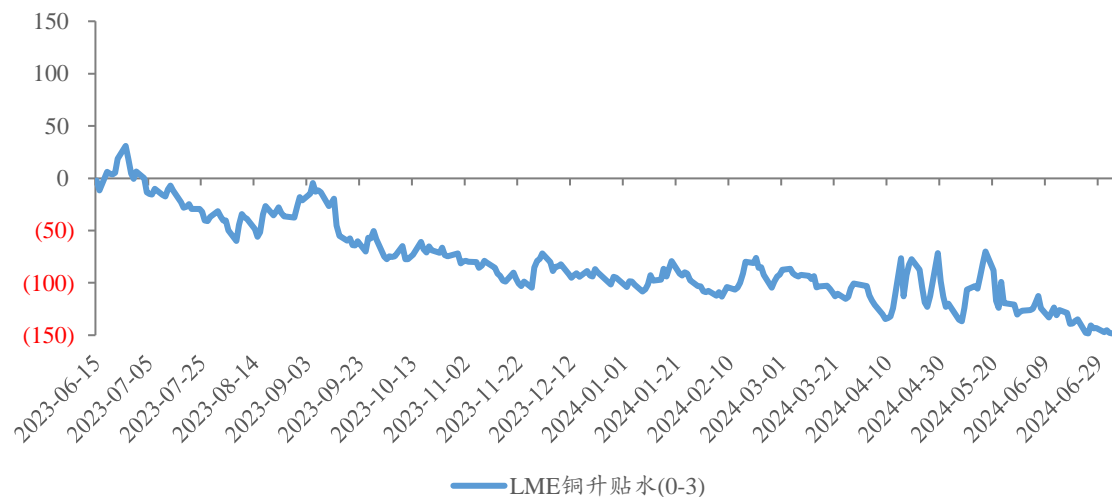
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

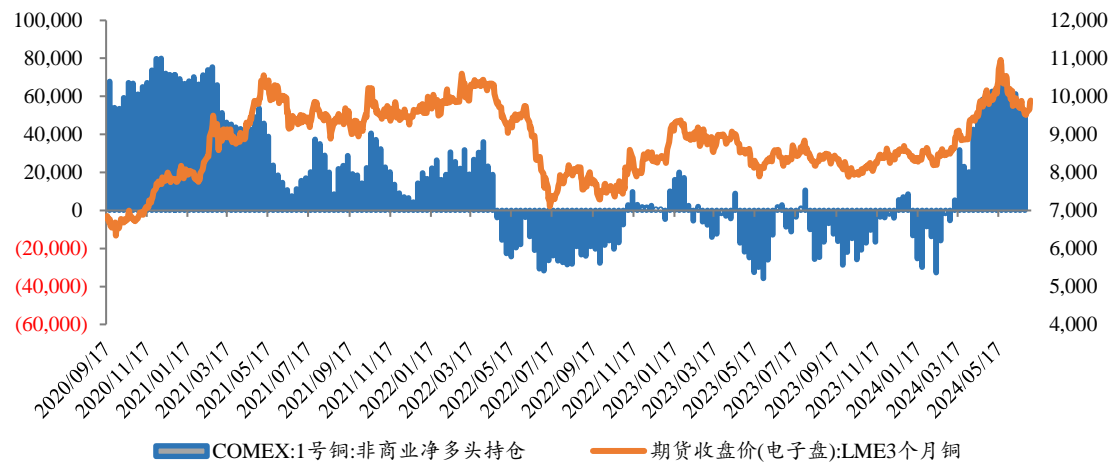


第五部分 资金表现

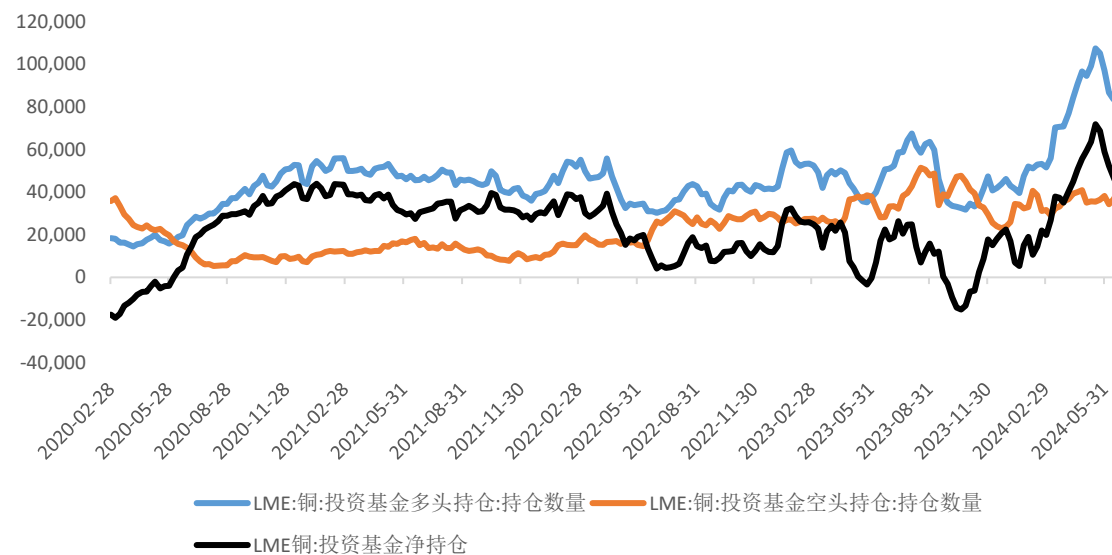


资金表现：内外持仓量高位回落，但仍处偏高水平

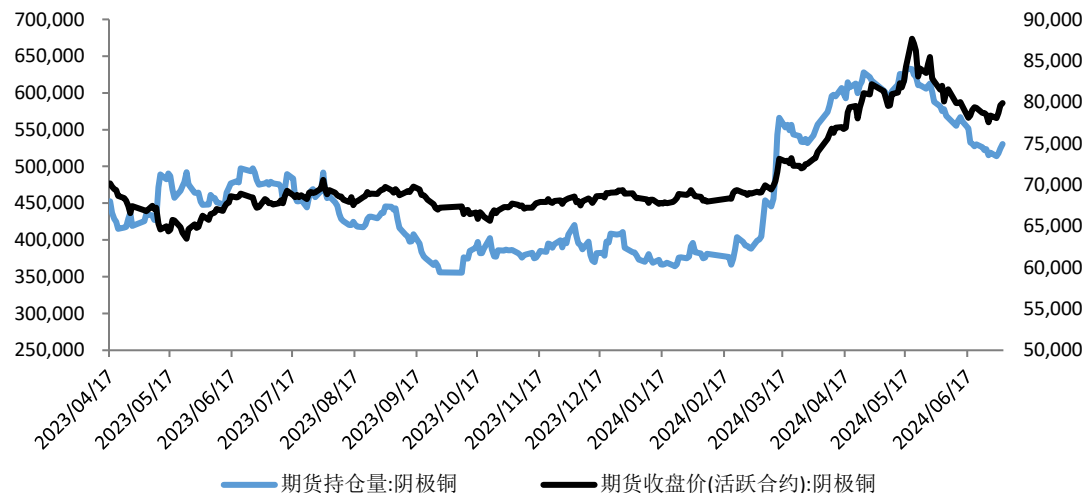
CFTC净多持仓与铜价



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6月服务业指数大幅低于预期。**美国6月ISM服务业指数48.8，预期52.6，5月前值为53.8。
- **中国6月财新服务业PMI 51.2，为2023年11月以来最低。**7月3日周三，标普全球公布的数据显示，中国6月财新服务业采购经理指数（PMI）为51.2，较5月下滑2.8个百分点，为2023年11月以来最低，但连续18个月位于荣枯线上方。
- **6月财新中国制造业PMI升至51.8，为2021年6月以来最高。**6月财新中国制造业采购经理指数（PMI）连续八个月高于荣枯线，为2021年6月以来最高，显示制造业生产经营活动扩张加速。但制造业企业家乐观情绪显著下降，6月生产经营预期指数仍处于扩张区间，但较上月下降逾3个百分点，为2019年12月以来的最低值。
- **美国ISM制造业降幅创逾一年最大。**7月1日周一，ISM公布的数据显示美国6月ISM制造业指数连续三个月萎缩，价格指数降幅创逾一年最大。美国6月ISM制造业指数48.5，不及预期的49.1，5月前值为48.7。
- **美国6月非农新增就业人数大幅回落，失业率升至4.1%，创两年半来最高纪录。**7月5日晚间，美国劳工部公布数据显示，美国6月非农就业人口增长20.6万人，尽管超过预期的19万人，但仍较前值27.2万人大幅下滑。失业率在6月份上升至4.1%，预期和前值均为4%，同时为2021年11月以来最高水平。

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

上海分公司	杭州城星路营业部	广东金融高新区分公司	深圳营业部
<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>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>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>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>
佛山分公司	东莞营业部	清远营业部	肇庆营业部
<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>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>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>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>
北京分公司	湖北分公司	郑州营业部	青岛分公司
<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>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>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>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>
四川分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
<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>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>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>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>
机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司	
<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>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>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