

全球需求放缓压制铜价，维持价格反弹后沽空思路

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年07月14日



要点：全球需求放缓压制铜价，维持价格反弹后沽空思路

➤ 行情回顾

本周铜价震荡下行为主，CU2408收盘78950元/吨，周跌幅1.77%，波动区间78850-80800元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，海外方面，美国6月CPI数据公布3%，较5月进一步回落，数据公布后市场对于美国降息预期进一步升温，美元指数连续下挫，但铜价宏观交易逻辑转向经济走弱，因近期公布美国就业及PMI数据持续走弱，国内经济亦维持弱势，CPI及PPI数据均呈现低位运行。短中期继续关注经济数据可能的反复性，以及宏观交易逻辑可能再次发生转变。美国6月未季调CPI年率录得3.0%，低于市场预期的3.1%，回落至去年6月以来最低水平；季调后CPI月率为-0.1%，2020年5月以来首次录得负值。中国6月CPI年率 0.2%，预期0.40%，前值0.30%；中国6月PPI同比降0.8%，预期降0.8%，前值降1.4%。

基本面，国内6月精炼铜产量依旧保持高位，短期市场供应仍偏宽松。现货铜矿TC缓慢回升，但仍处低位，中期冶炼供应或仍面临较大挑战，持续关注冶炼厂生产动态。6月SMM中国电解铜产量为100.5万吨，环比下降0.36万吨，降幅为0.36%，同比上升9.49%，且较预期的98.5万吨增加2万吨。1-6月累计产量为591.83万吨，同比增加35.91万吨，增幅为6.46%。截至7月12日，SHFE铜库存316108吨，较上周五减少5534吨；SMM全国主流地区铜库存环比周一下降0.94万吨至38.86万吨，且较上周四下降2.12万吨；SMMTC进口铜精矿现货报价3.24美元，较上一期的1.13美元增加2.11美元。

➤ 行情展望及投资建议

全球需求放缓对短中期铜价形成压制，短期继续关注宏观交易逻辑的变化，不排除仍会交易一段降息预期，对短期价格带来一定支撑，当前精铜供应维持偏宽松，但中期冶炼供应或仍面临较大挑战，限制价格下跌空间。预计下周沪铜主力波动区间参考7.7-8.1万元/吨。

➤ 风险提示

全球经济继续走弱；国内政策超预期

目 录

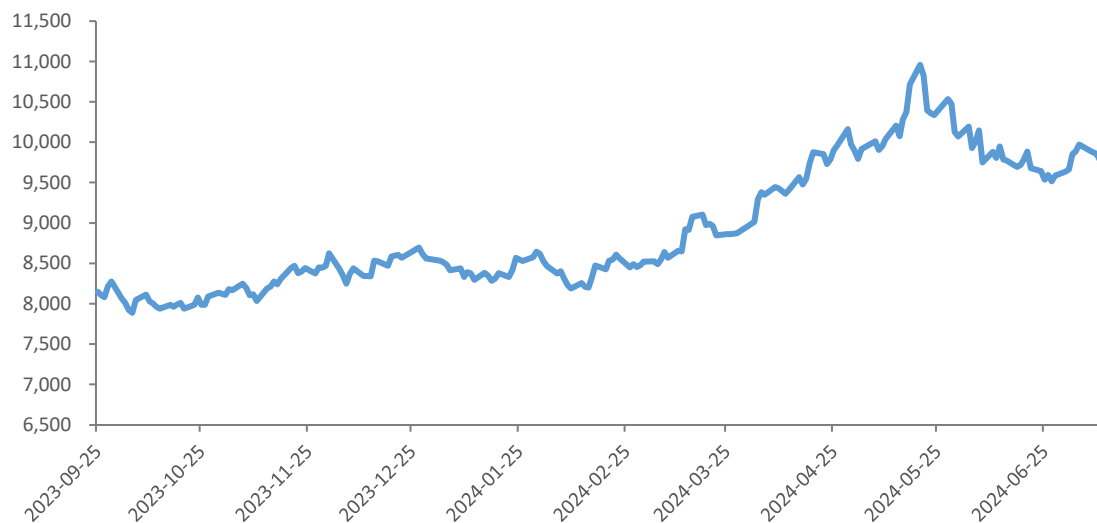
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



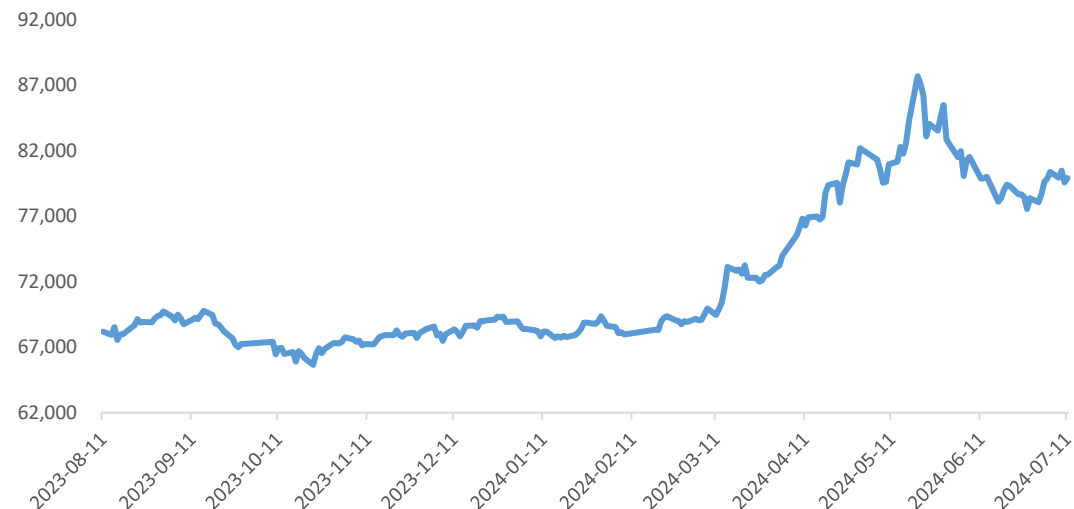
行情回顾：周内铜价震荡偏强运行

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

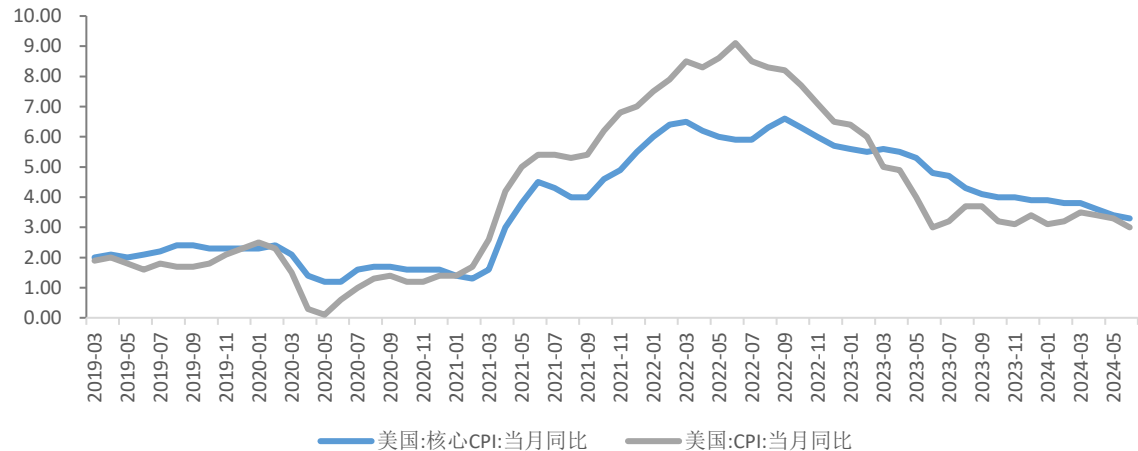
- ✓ 本周铜价震荡下行为主，周初公布中国CPI及PPI数据低位运行反应经济依旧呈现疲软状态，整体宏观情绪维持偏弱，周四晚间公布美国6月CPI回落至3%，9月降息预期走升，但市场关注点转向经济下行担忧，压制铜价继续走低。
- ✓ 截至7月12日下午收盘，CU2408收盘78950元/吨，周跌幅1.77%，波动区间78850-80800元/吨。

第二部分 宏观面

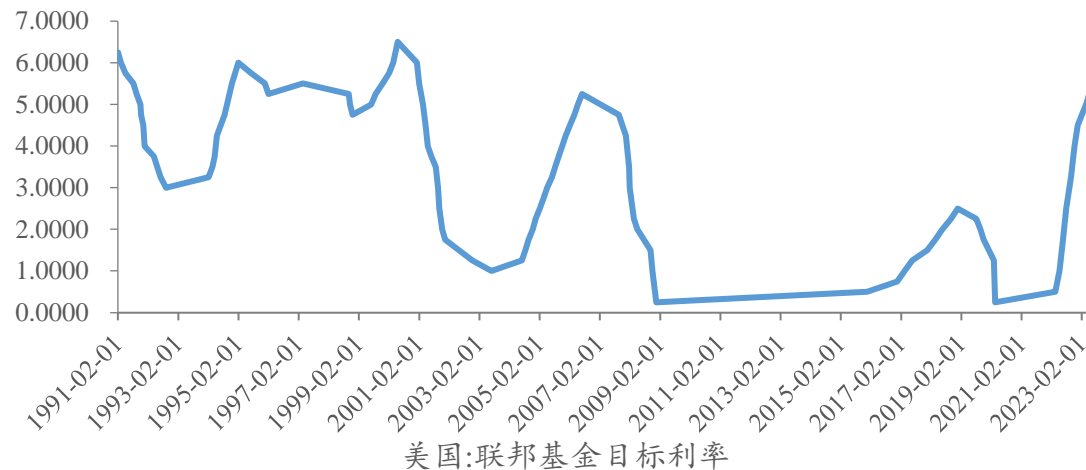


宏观面：美国6月CPI回落至3%，9月降息预期升温，但市场关注点转向全球经济放缓担忧

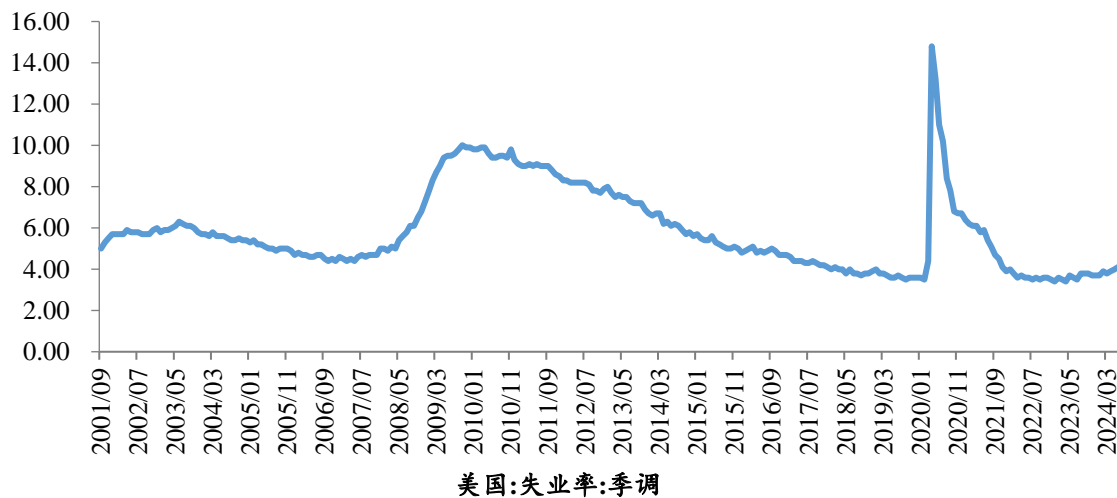
美国通胀数据



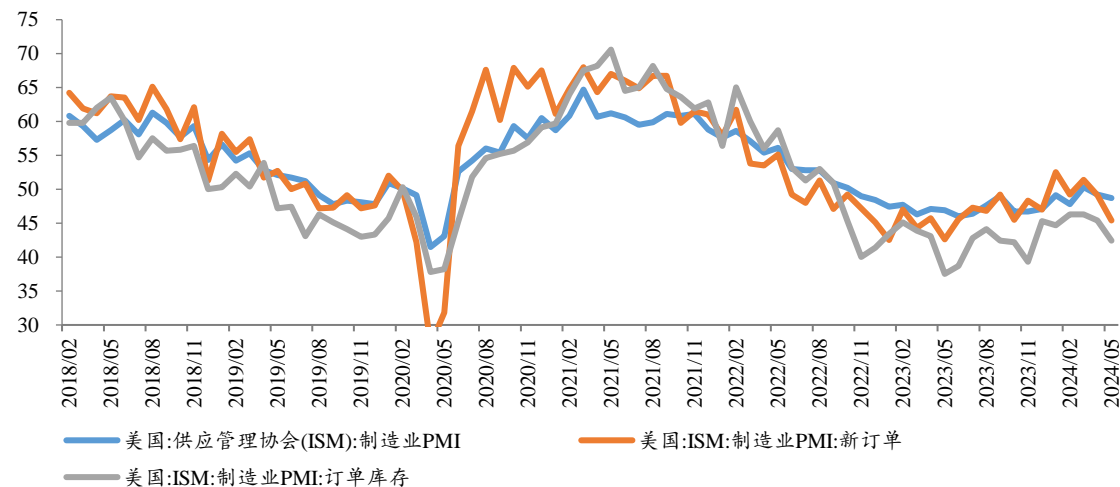
美国联邦基金目标利率



美国失业率

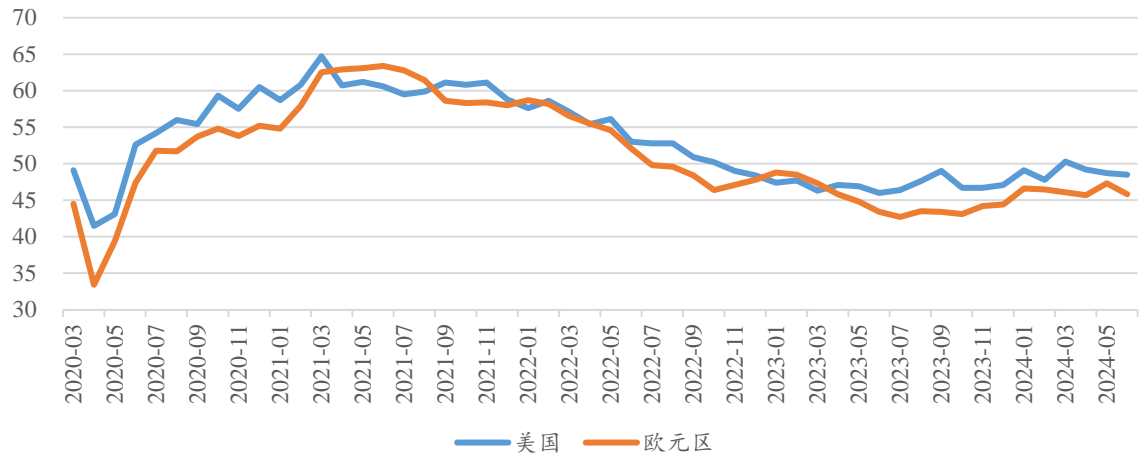


美国ISM制造业

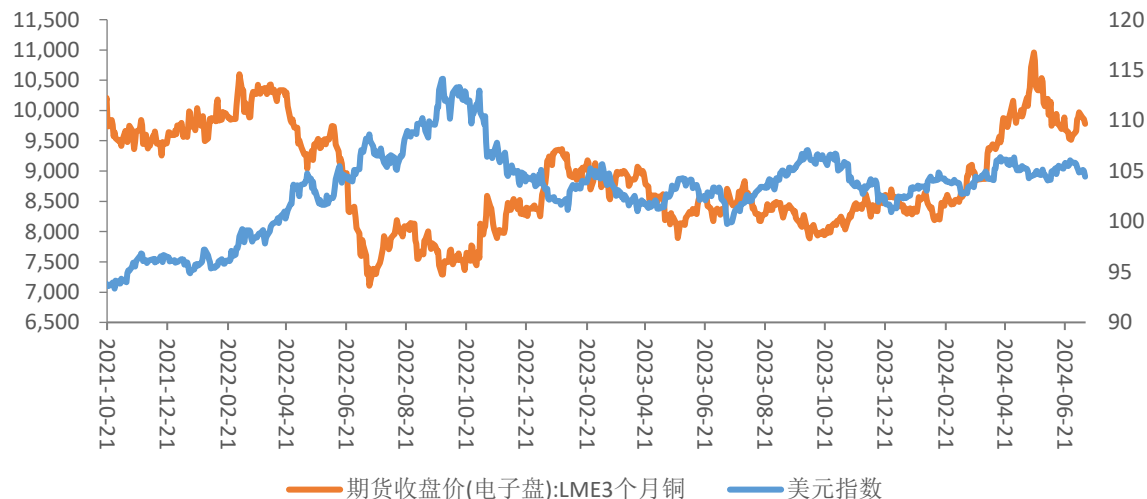


宏观面：美国6月CPI回落至3%，9月降息预期升温，但市场关注点转向全球经济放缓担忧

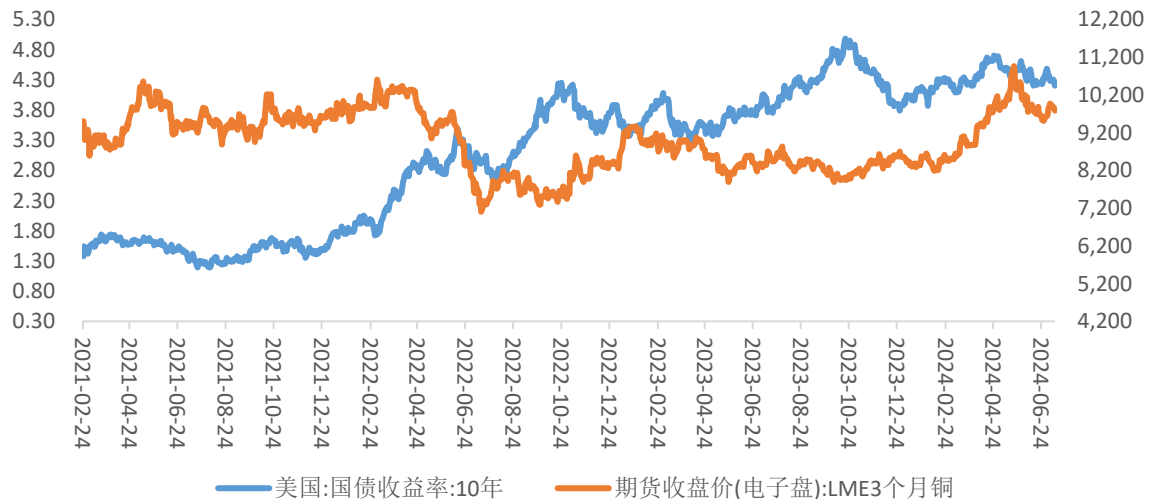
美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

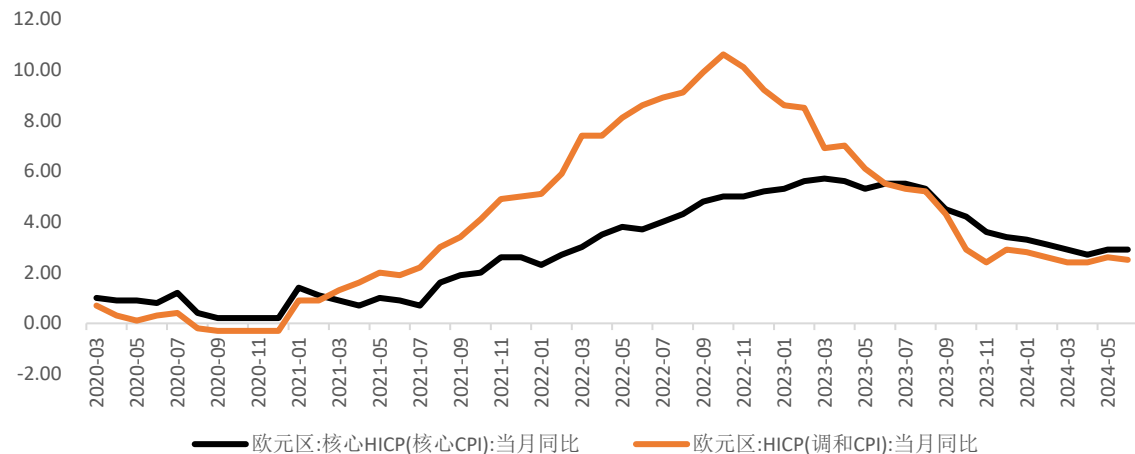


美国10年期国债收益率与铜价

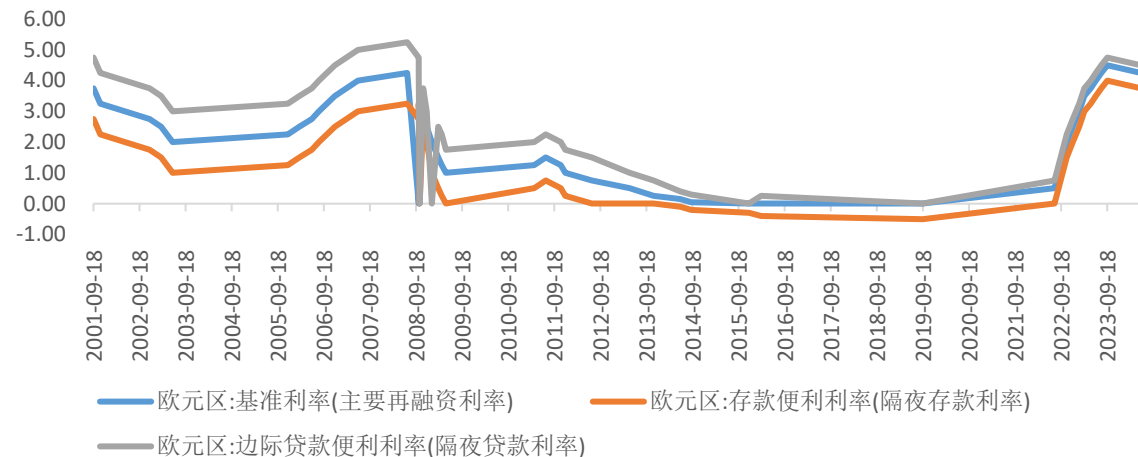


宏观面：欧洲经济持续弱复苏

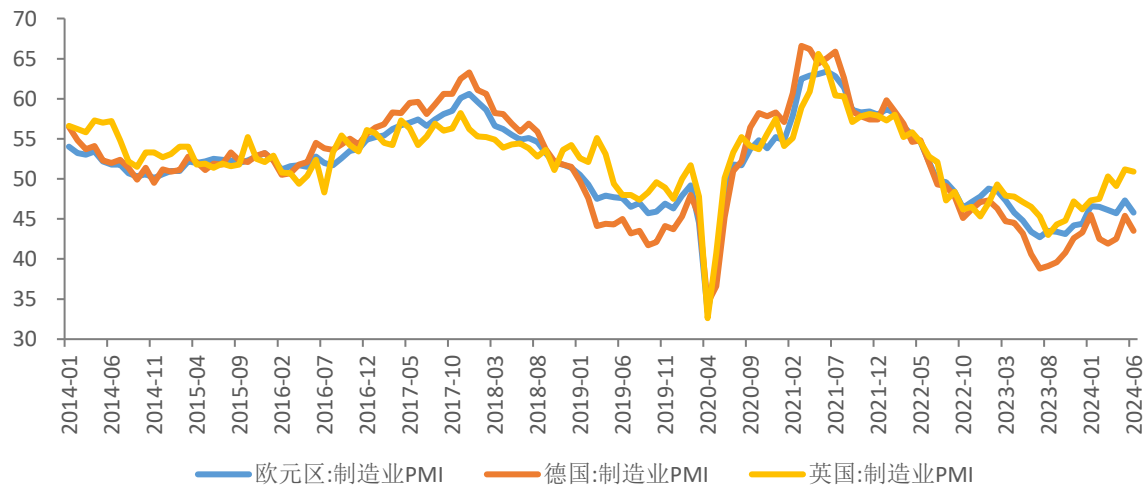
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

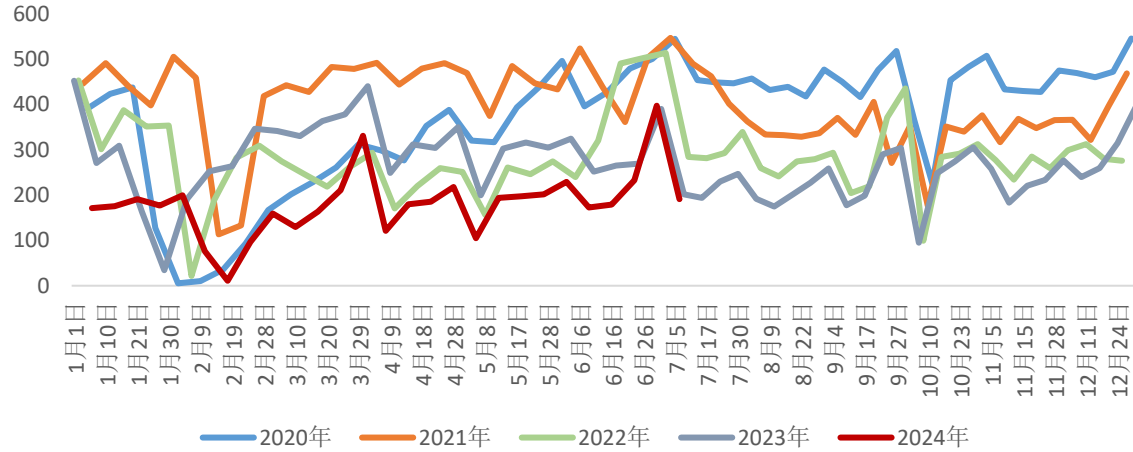


欧元区GDP增速

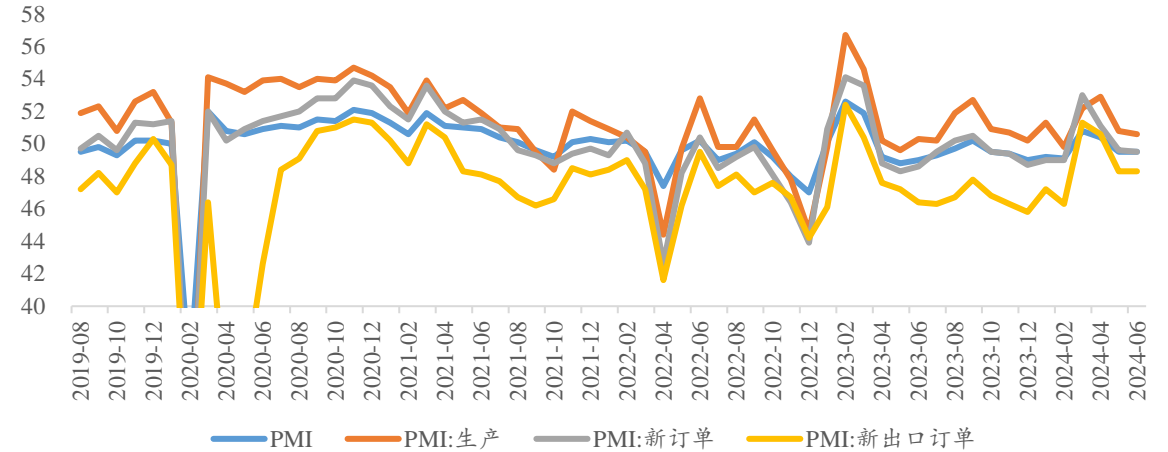


宏观面：国内需求延续偏弱，房市销售数据出现改善，关注持续性

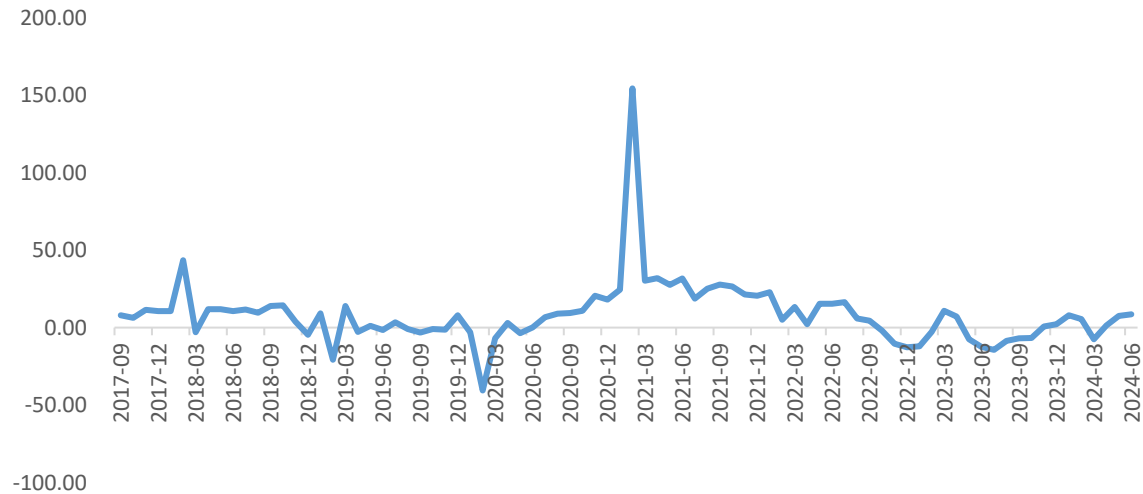
30大中城市:商品房成交面积:当周值



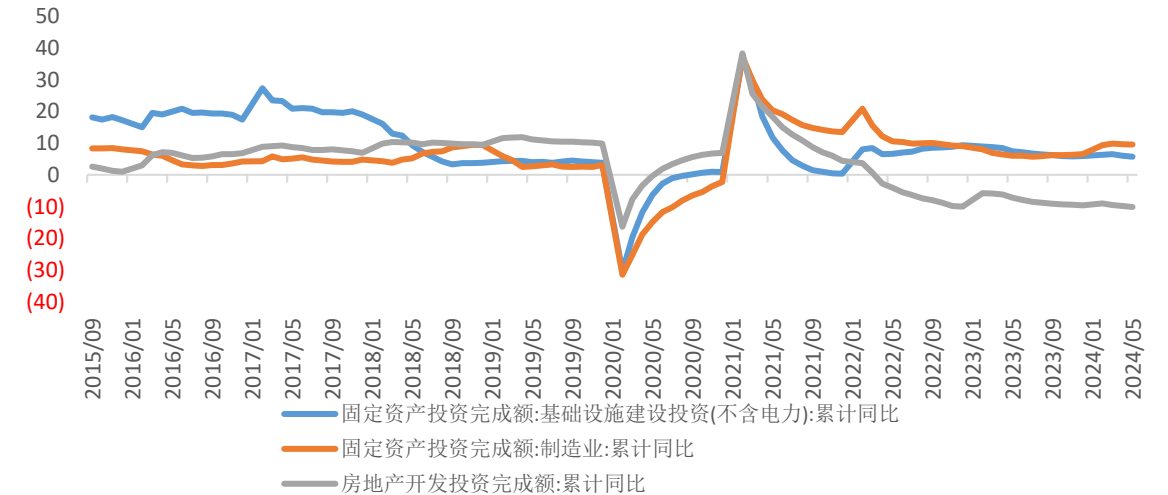
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

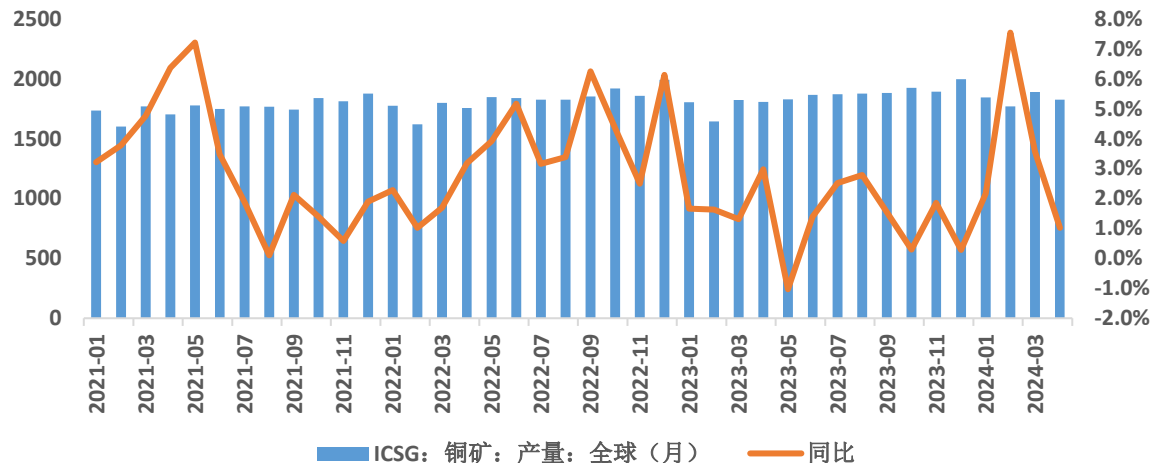


第三部分 供需面

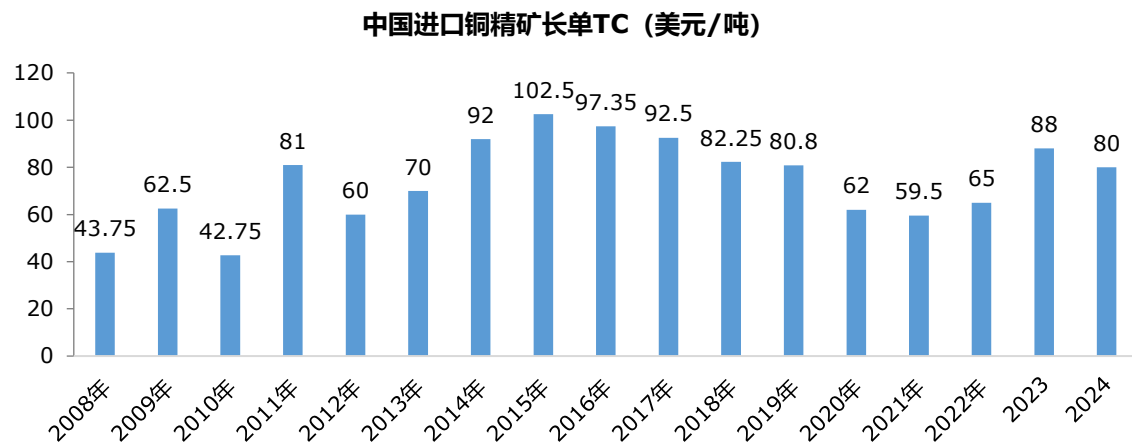


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位暂稳，但仍处历史极低值

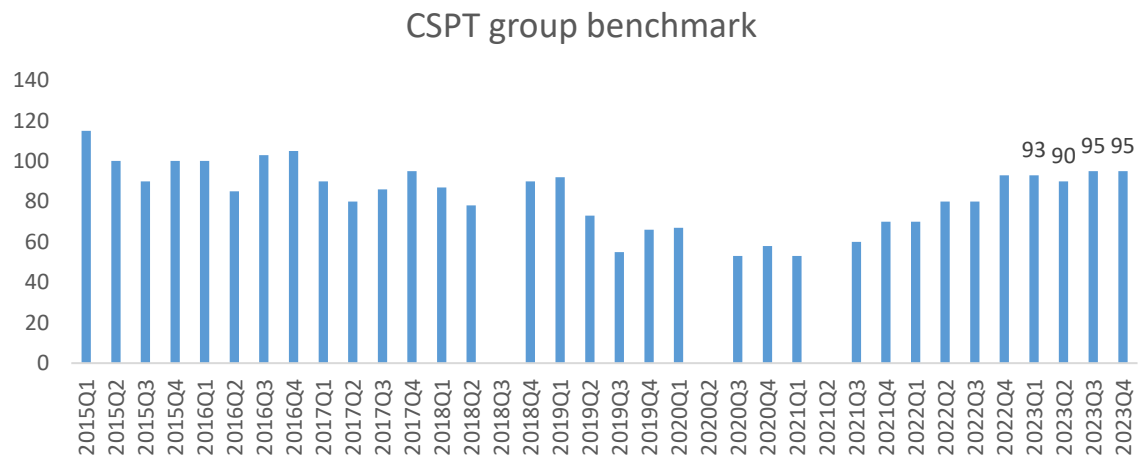
全球铜矿产量



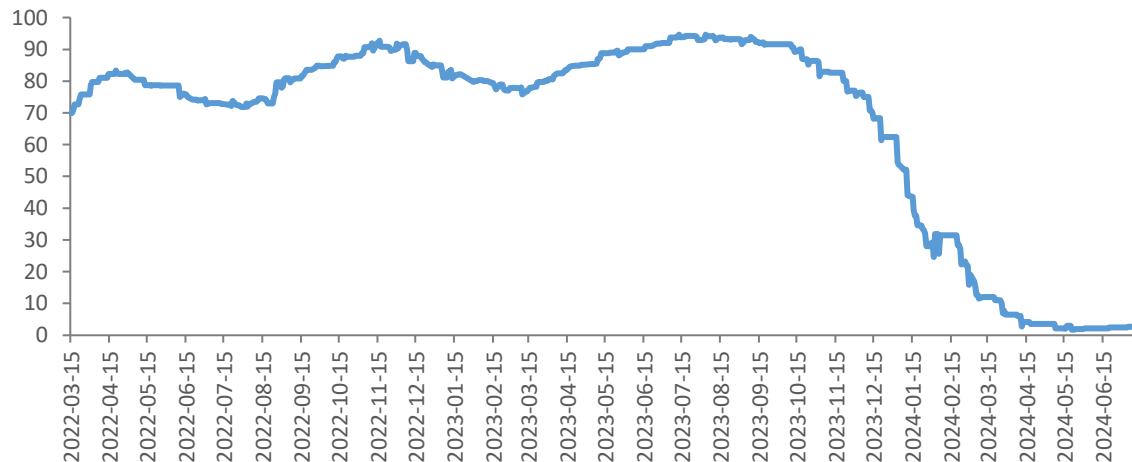
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

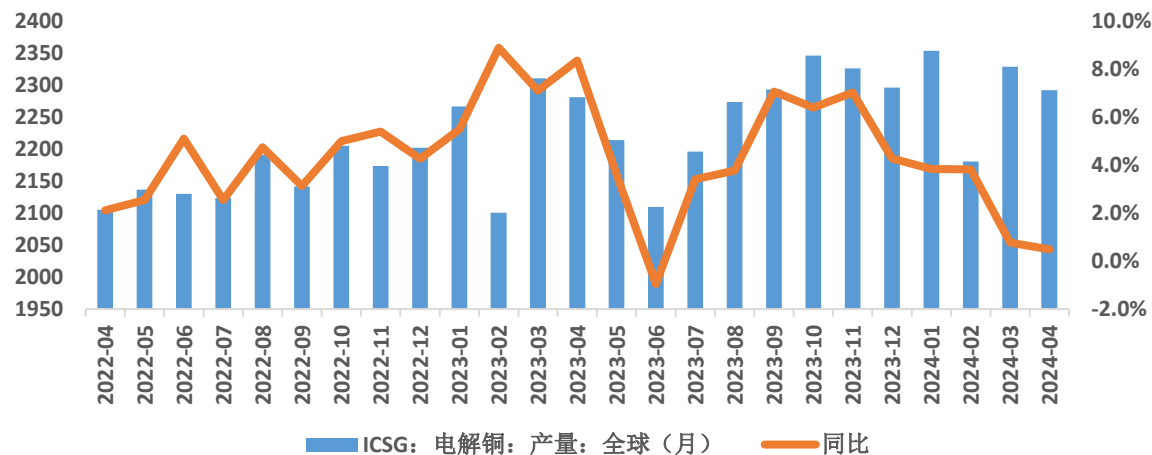


进口铜精矿现货指数

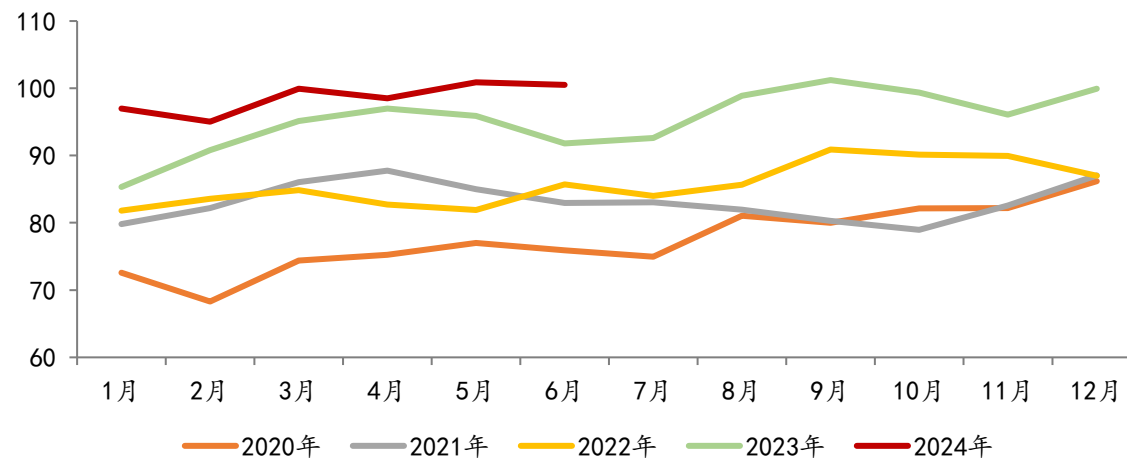


冶炼端：1-6月国内精铜产量+6.46%，6月产量100.5万吨，同比+9.49%

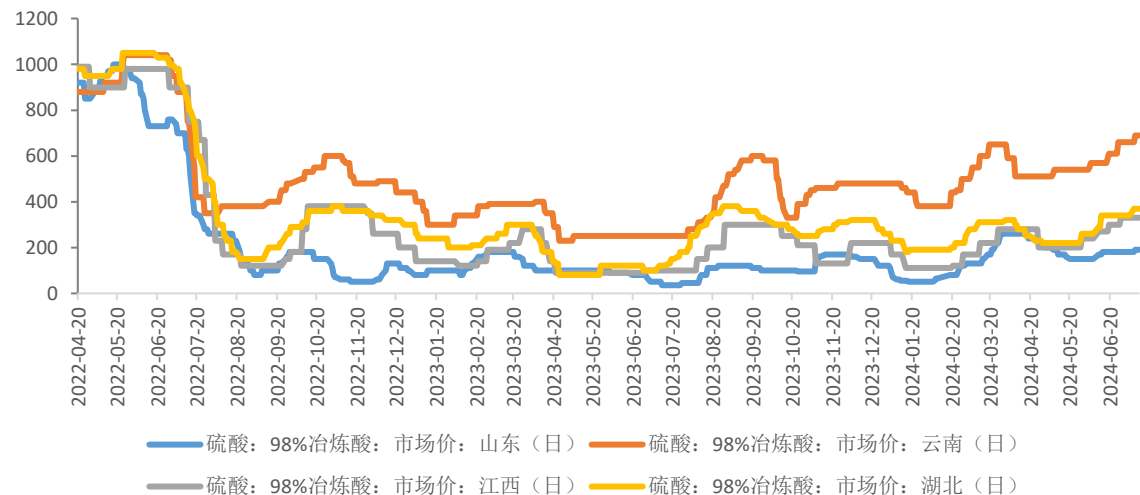
全球精铜产量



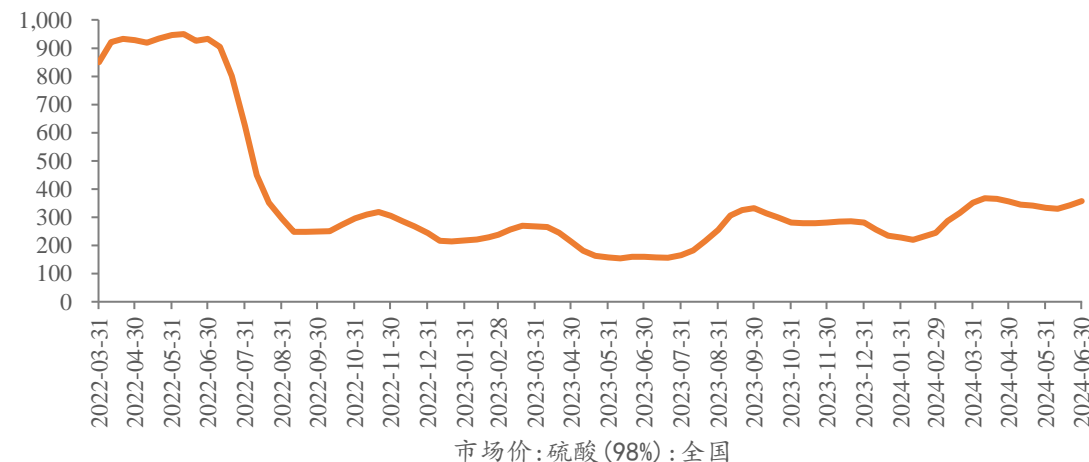
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



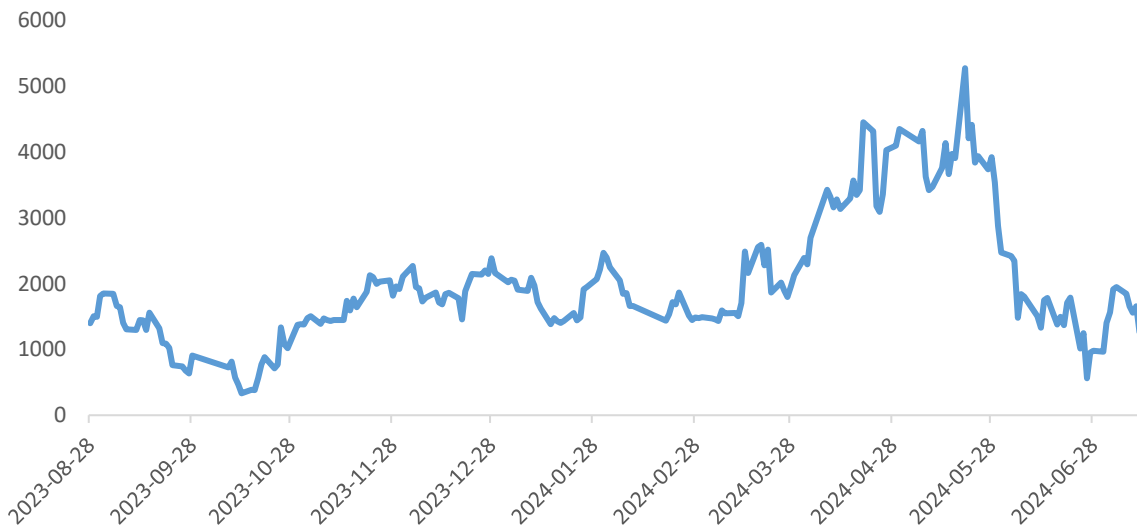
市场价:硫酸(98%):全国



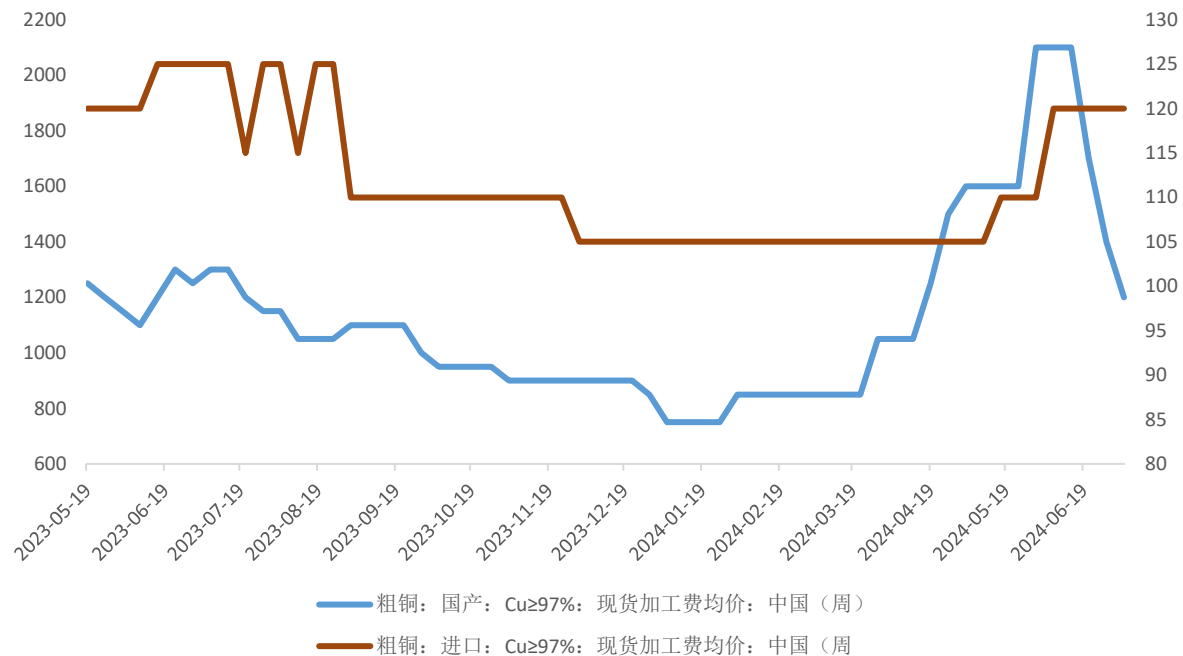
精废价差伴随铜价反弹走升，粗铜加工费高位下调，废铜及粗铜流通转紧

精废价差

主流市场：精废铜：价差：广东（日）

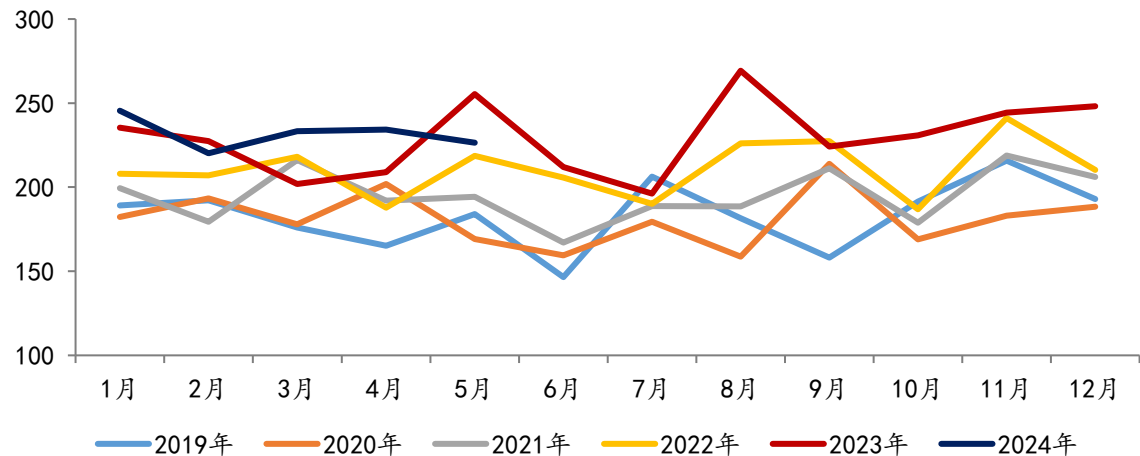


粗铜加工费

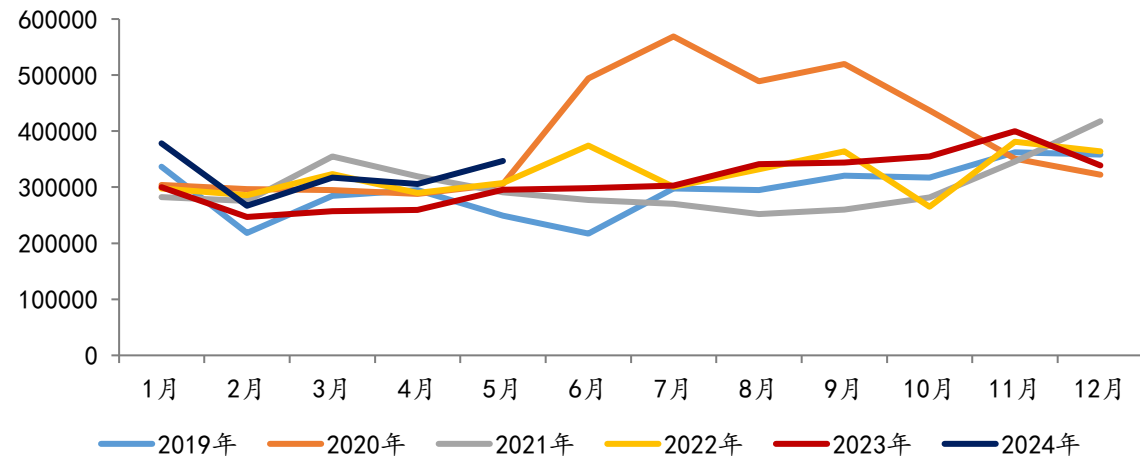


进口铜分项情况

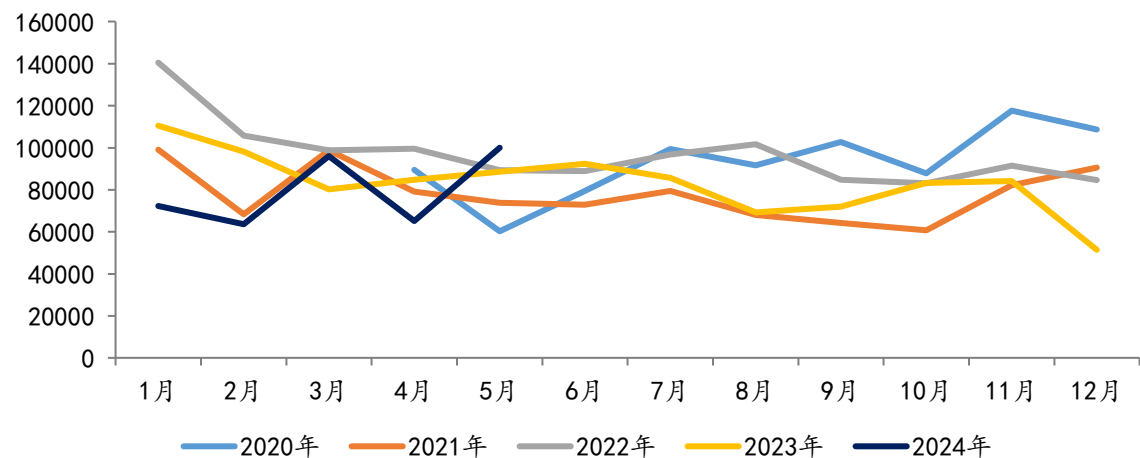
铜矿进口量



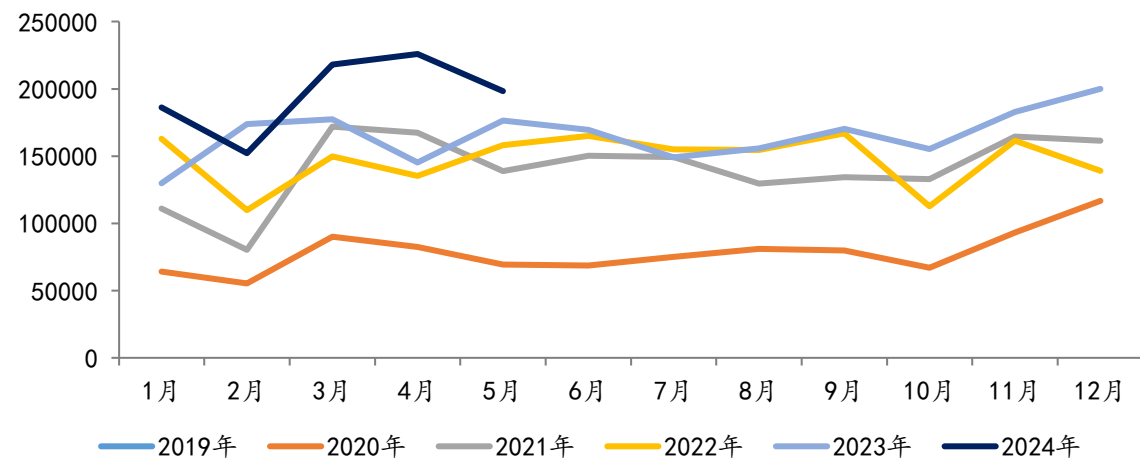
精炼铜进口量



阳极铜进口量

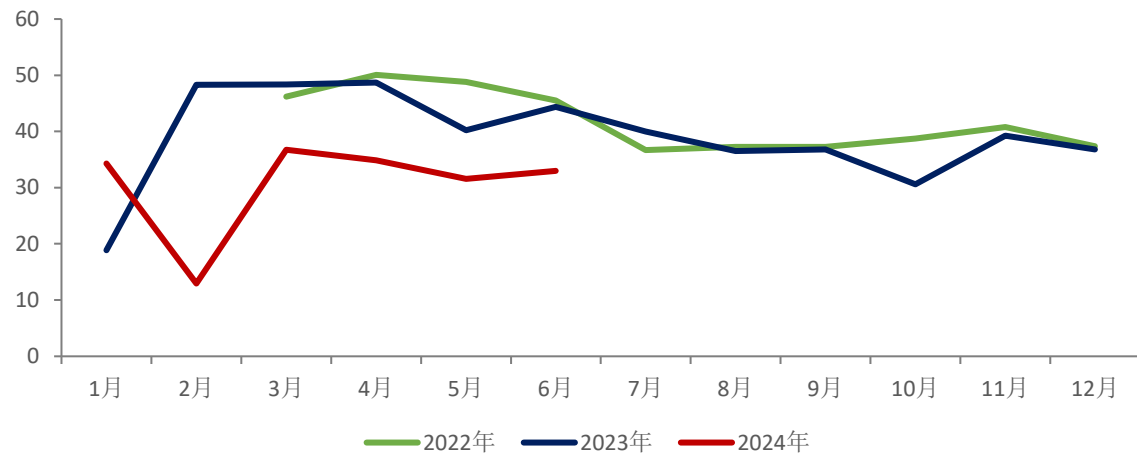


废铜进口量

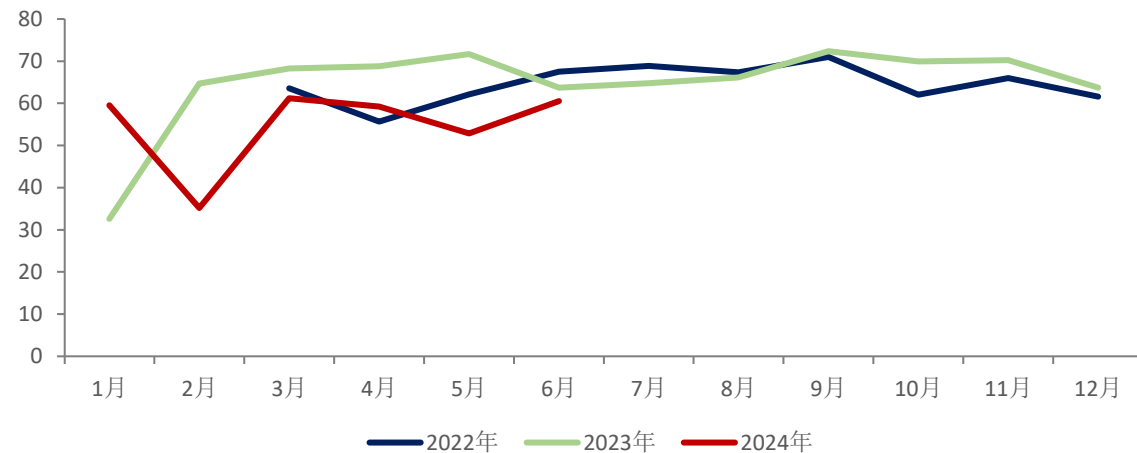


下游需求：下游企业月度开工率

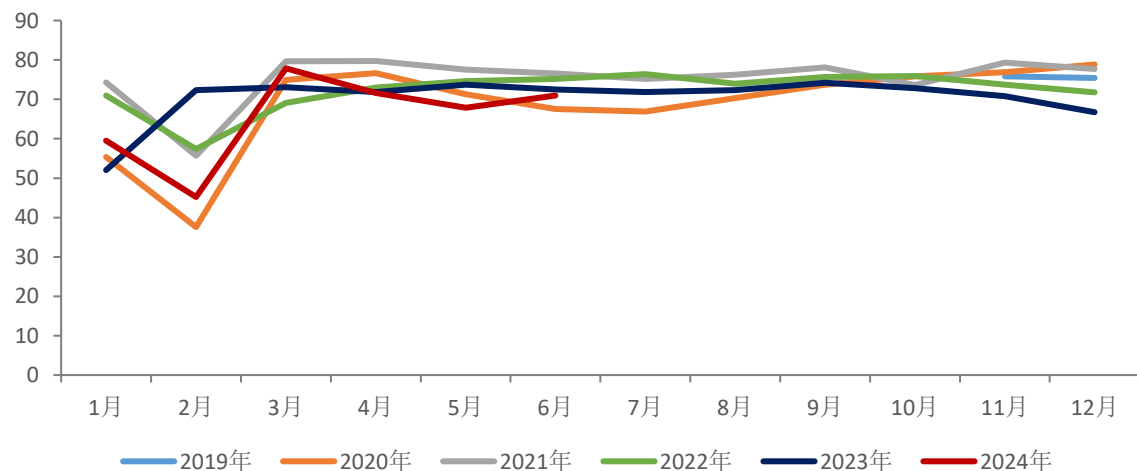
废铜制杆月度开工率



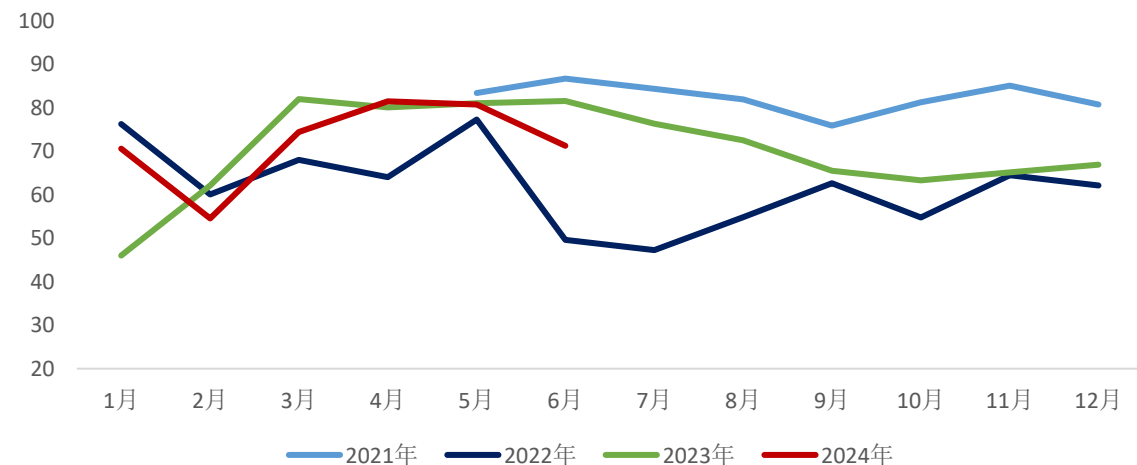
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

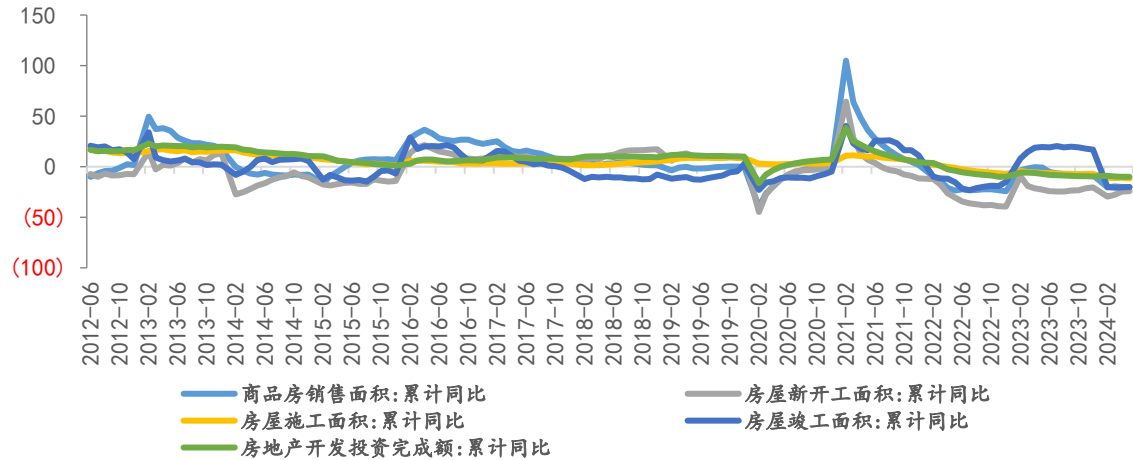


铜管月度开工率

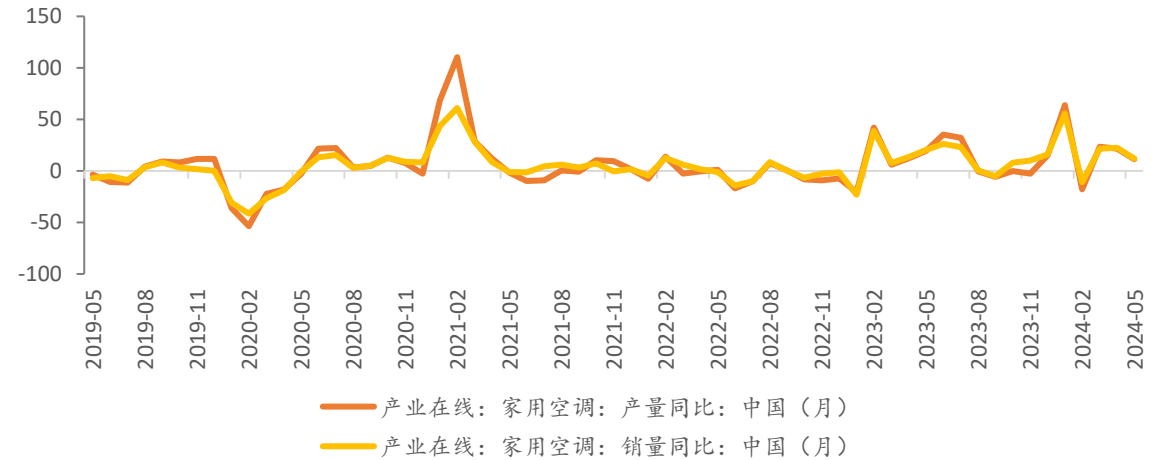


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

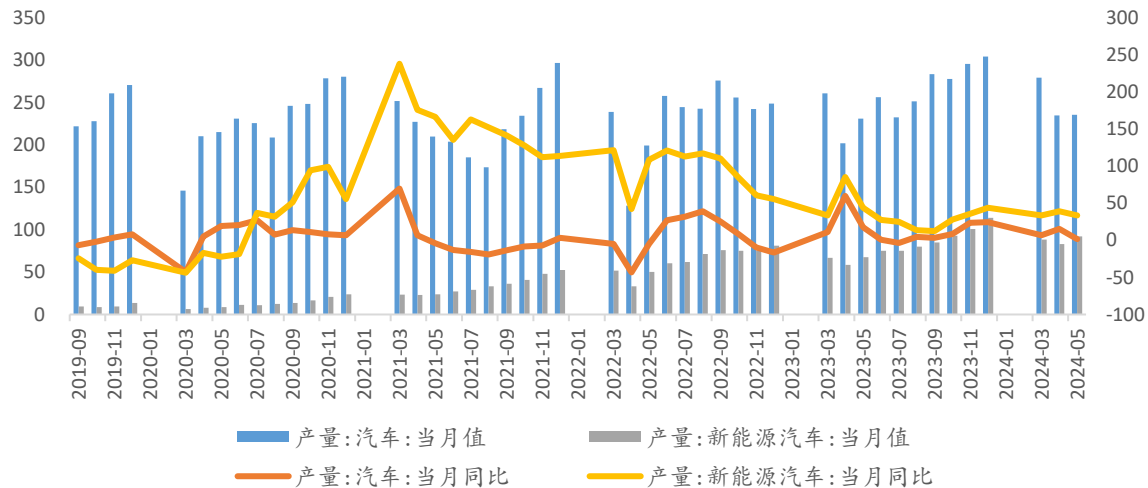
房地产行业相关数据



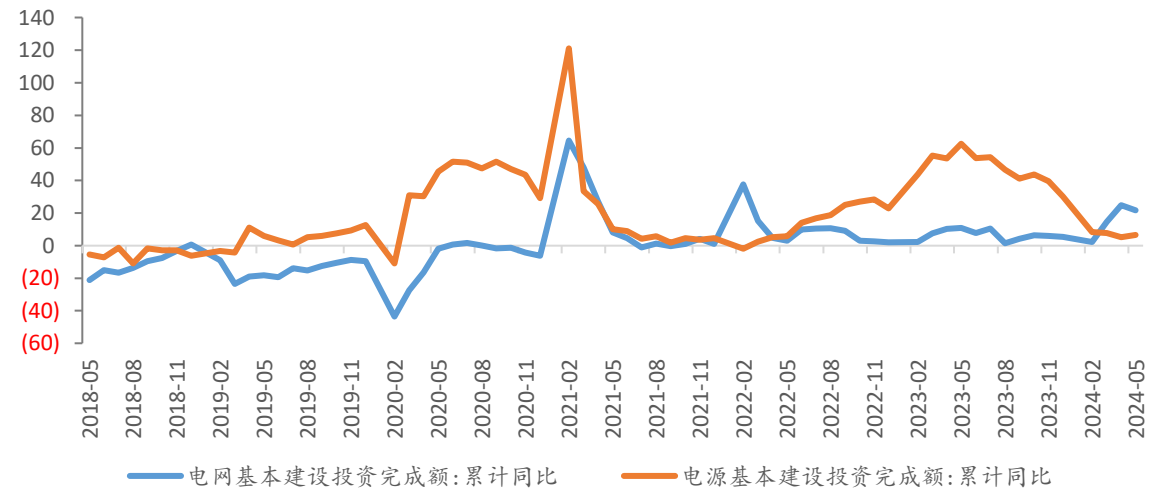
家用空调产销同比变化



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

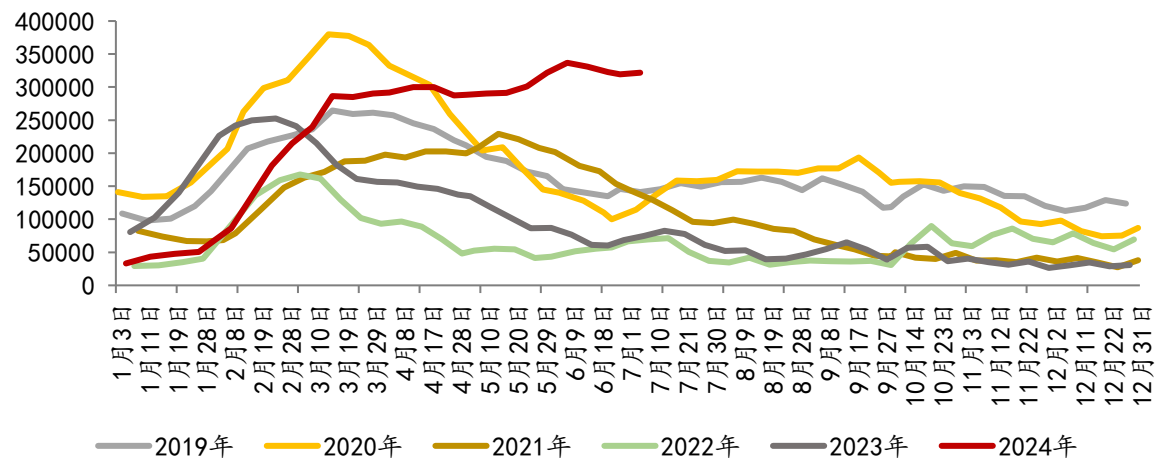


第四部分 库存与基差

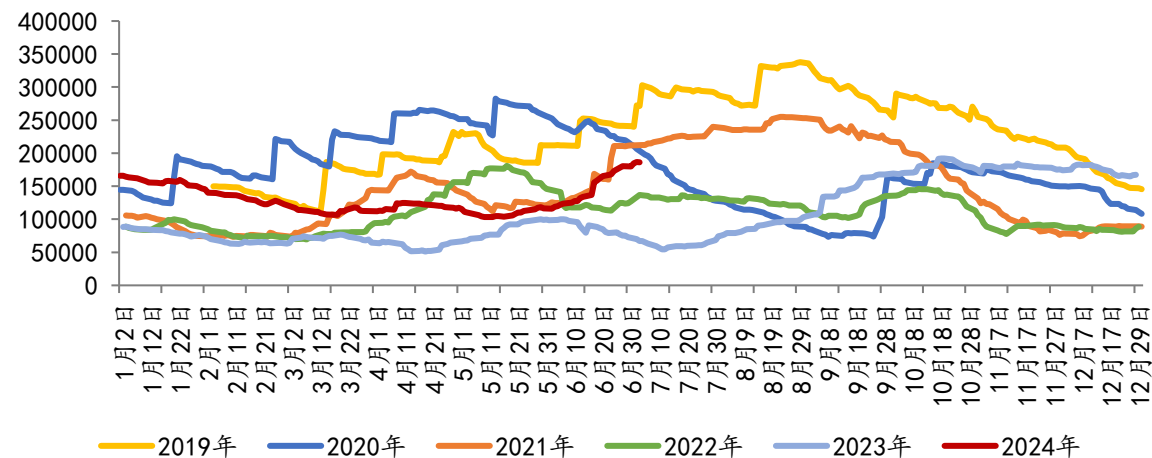


库存：国内库存高位偏稳，LME延续增势，COMEX偏稳

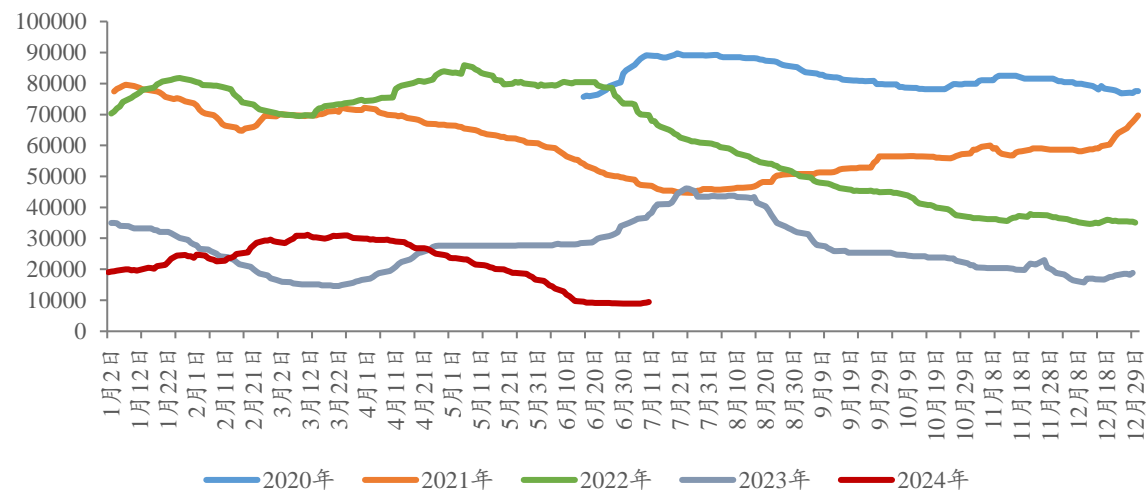
SHFE库存小计



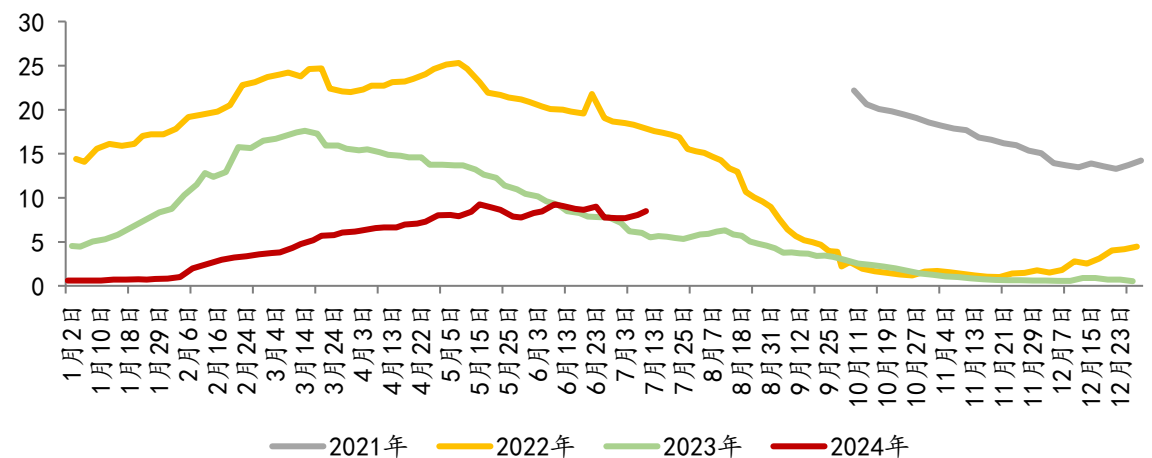
LME仓单库存



COMEX库存

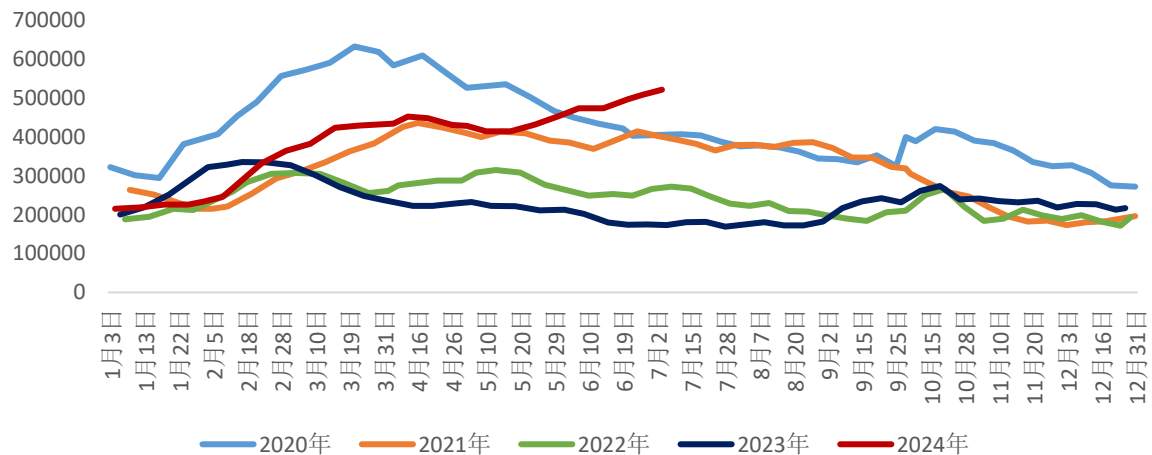


上海保税区库存

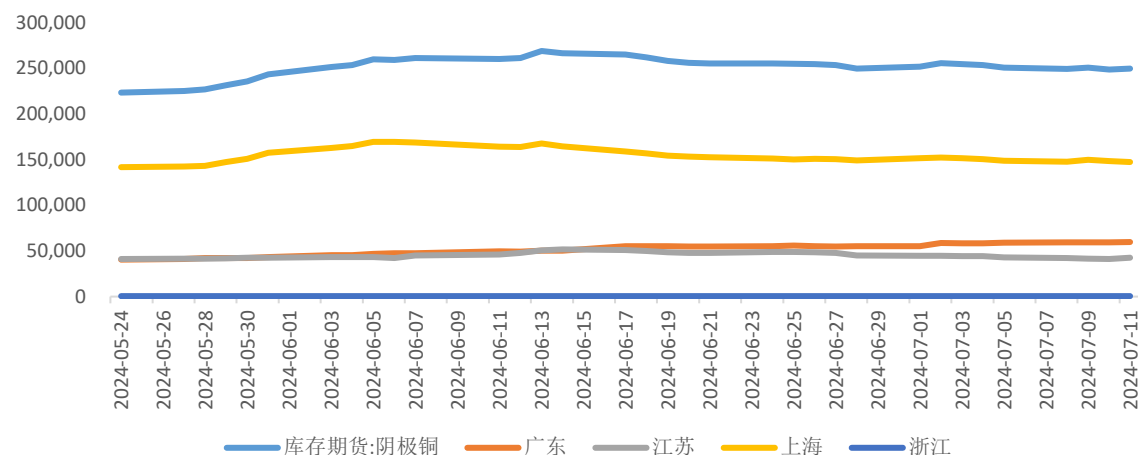


库存：三大交易所库存延续回升

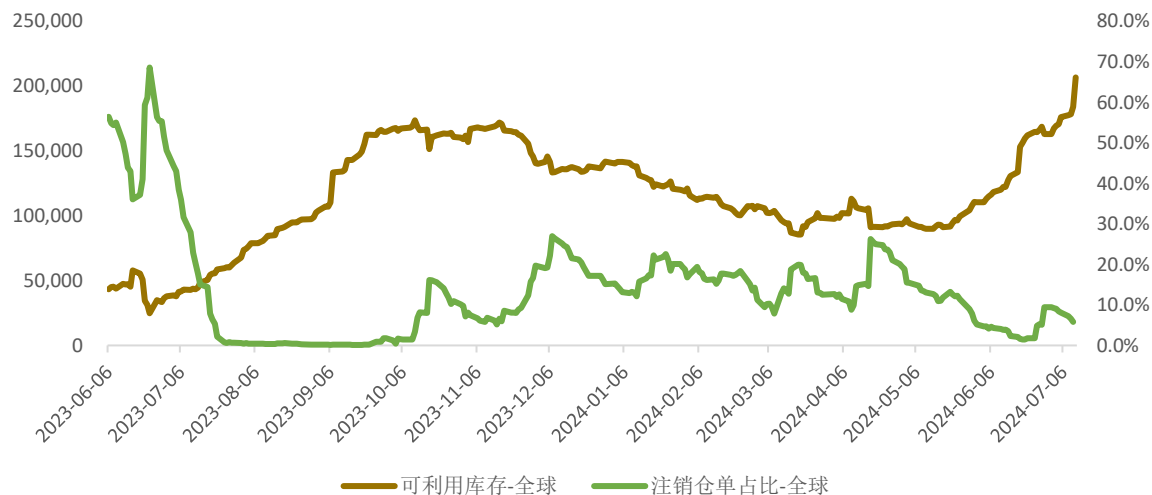
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

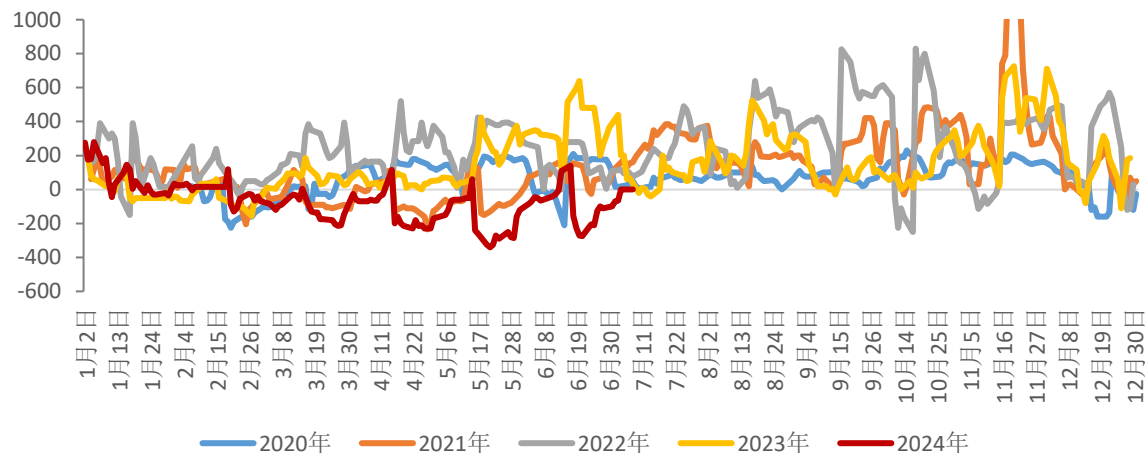


LME注销仓单占比及可利用库存

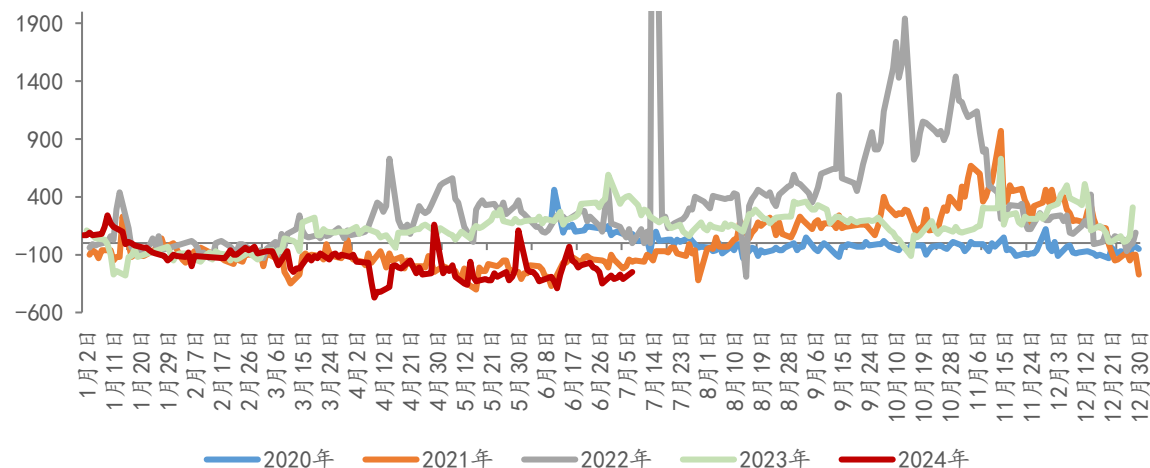


基差：国内现货贴水收窄至平水附近，LME现货贴水扩大

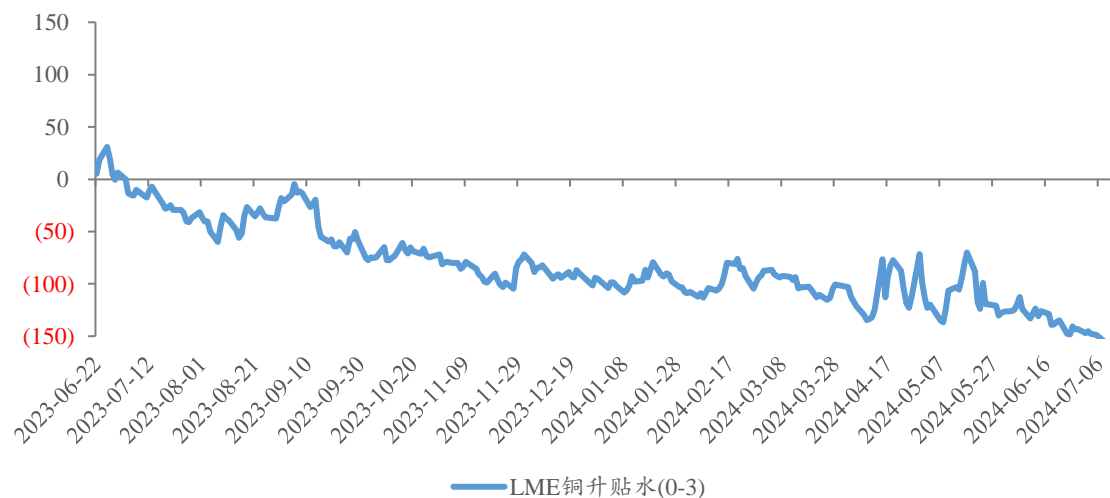
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

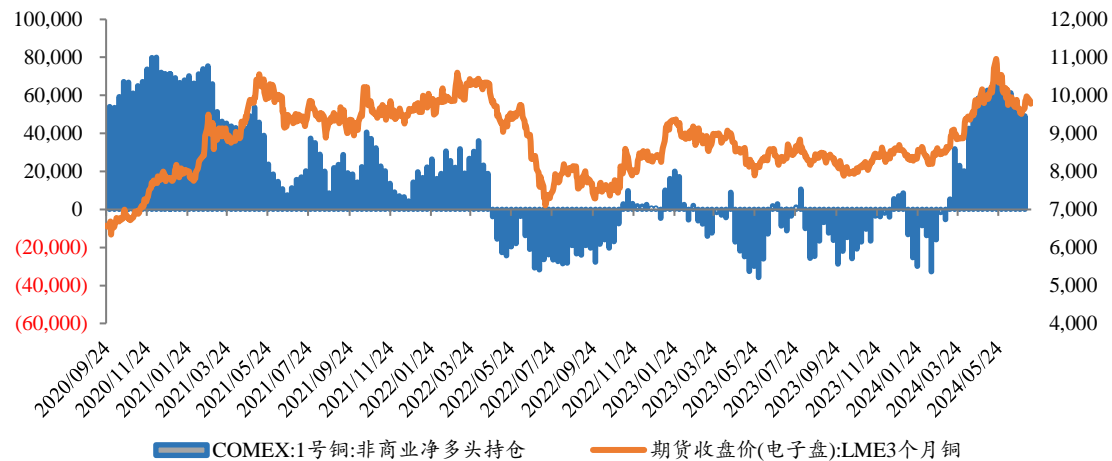


第五部分 资金表现

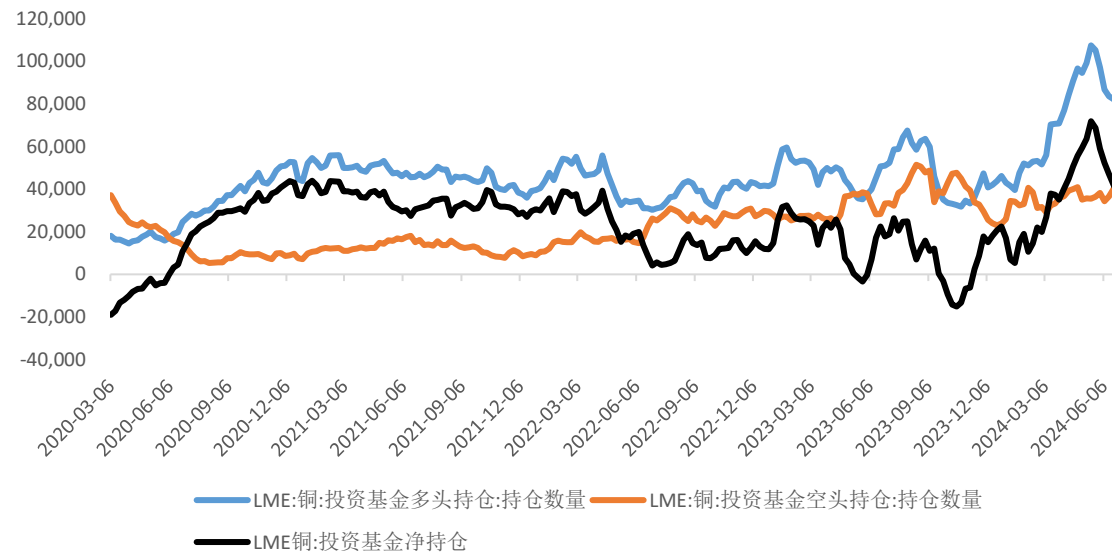


资金表现：内外持仓量高位回落，但仍处偏高水平

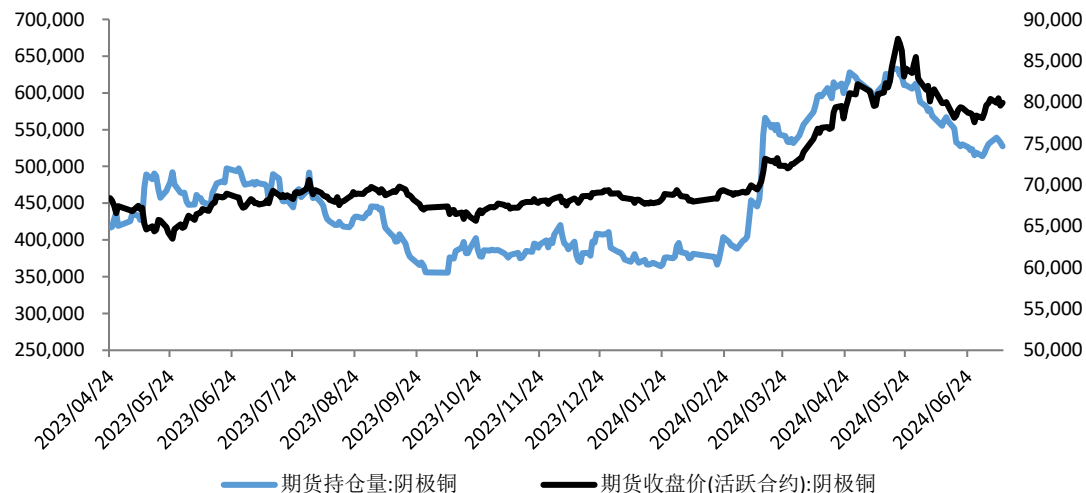
CFTC净多持仓与铜价



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

- **中国6月出口同比增8.6%，进口降2.3%。**7月12日周五，海关总署公布数据显示，以美元计价，中国2024年6月出口同比增长8.6%至3078.5亿美元，环比增长1.9%，前值为同比增7.6%，连续第三个月扩大至近两年来最高水平；进口同比减少2.3%至2088.1亿美元，环比减少4.9%，跌至四个月来的最低水平。
- **超预期反弹！美国6月PPI同比增2.6%，为去年3月以来最高。**7月12日周五，美国劳工部公布数据显示，美国6月PPI同比增速为2.6%，创2023年3月以来最高，预期值为2.3%，前值为2.2%，6月PPI环比增速0.2%，预期为0.1%，前值为-0.2%。
- **美国6月末季调CPI年率录得3.0%，低于市场预期的3.1%。**数据显示，美国6月末季调CPI年率录得3.0%，低于市场预期的3.1%，回落至去年6月以来最低水平；季调后CPI月率为-0.1%，2020年5月以来首次录得负值。
- **中国通胀数据仍处低位，反应经济依旧呈现疲软状态。**中国6月CPI年率 0.2%，预期0.40%，前值0.30%；中国6月PPI同比降0.8%，预期降0.8%，前值降1.4%。
- **乘联会：6月新能源车国内零售渗透率48.4%，出口同比增长12.3%。**乘联会表示，6月新能源车国内零售渗透率48.4%，较去年同期34.9%的渗透率提升13.5个百分点。6月国内零售中，自主品牌中的新能源车渗透率72.5%；豪华车中的新能源车渗透率29.8%；而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有7.4%。6月新能源车出口8.0万辆，同比增长12.3%，环比下降15.2%。占乘用车出口21%，较去年同期下降3个百分点。
- **CSPT敲定2024年第三季度铜精矿现货指导价。**2024年7月10日，CSPT召开季度会议，敲定2024年第三季度铜精矿现货TC指导价为 30美元/干吨。2024年第二季度未设铜精矿现货TC指导价。近期铜精矿TC维稳甚至微幅上行，2024年7月5日当周，Mysteel铜精矿TC 2.4美元/干吨。

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