

国内库存持续明显去化，支撑铜价震荡偏强

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年08月18日



要点：国内库存持续明显去化，支撑铜价震荡偏强

➤ 行情回顾

本周铜价震荡上行为主，CU2409收盘73930元/吨，周涨幅3.15%，波动区间71310-74080元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，美国7月零售销售数据表现远超预期，市场对美国经济衰退的担忧缓解，提振投资者短期风险偏好，数据显示，美国7月零售销售环比增长1%，为2023年2月以来最高水平，远超预期的0.4%，前值从0%下修至-0.2%。继续关注下周的全球央行年会、以及随后陆续公布的美国制造业、就业等数据，数据的好坏仍将继续影响宏观交易逻辑的转变。

基本面，近两周国内库存去化节奏加快，783号文实施使得部分再生铜杆需求转移至电解铜杆需求，及价格下跌后下游出现一定的补库行为，与此同时进口溢价的回升也给短期价格带来提振，截至8月16日，SHFE铜库存262206吨，较上周五减少24099吨；截至8月15日周四，SMM全国主流地区铜库存环比周一下降1.72万吨至30.16万吨，且较上周四下降3.68万吨，连续5周周度去库，且去库速度在加快；SMMTC进口铜精矿现货报价5.9美元，较上一期的6.12美元减少0.22美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，美国7月零售销售数据表现远超预期，市场对美国经济衰退的担忧缓解，提振短期市场情绪，继续关注下周的全球央行年会、以及随后陆续公布的美国制造业、就业等数据，数据的好坏仍将继续影响宏观交易逻辑的转变，在此之前，整体市场风险偏好仍将受到牵制。基本面，近两周国内库存去化节奏加快及进口溢价的回升也给短期价格带来提振，或进一步试探7.4-7.5万压力位。下周主波动区间参考7.2-7.5万。

➤ 风险提示

全球经济继续走弱（下行风险）；铜矿端干扰超预期（上行风险）

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



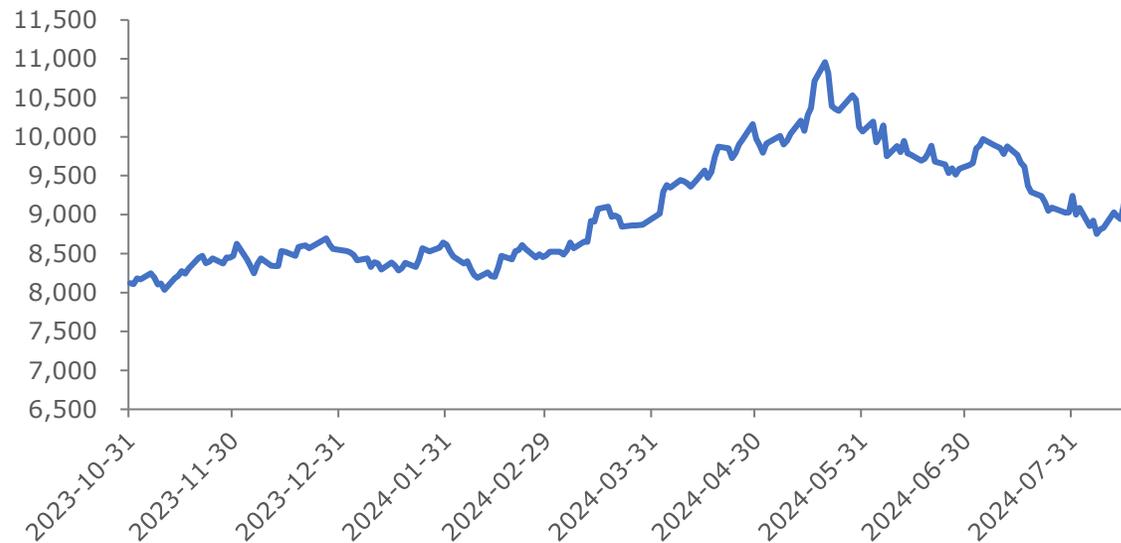
行情回顾：周内铜价震荡上行为主

LME铜价



期货收盘价(活跃合约):阴极铜

沪铜主力



期货收盘价(电子盘):LME3个月铜

数据来源: Wind 广州期货研究中心

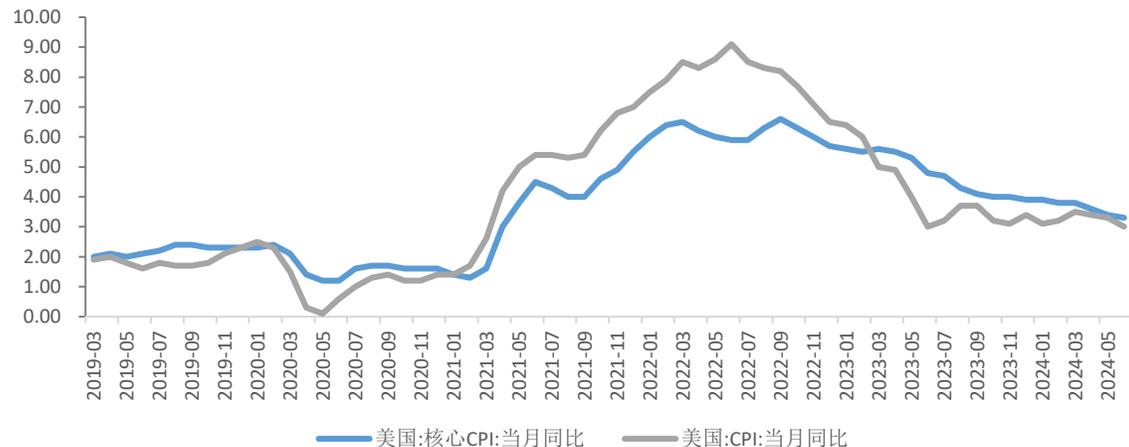
- ✓ 本周宏观经济的回暖迹象为市场多头注入了一丝信心，美国上周初请失业金人数超预期下降，减少1.7万人至23.3万人，创下近11个月来最大降幅，美国7月零售数据全面超过预期，整体零售环比增速创一年半来新高，短期经济衰退交易继续减弱，宏观层面更多转换为支撑。此外，国内库存的持续明显下降及进口溢价的回升，为价格提供短期驱动，周内铜价震荡上行为主。
- ✓ 截至8月17日下午收盘，CU2409收盘73930元/吨，周涨幅3.15%，波动区间71310-74080元/吨；LME收盘9177美金/吨，周涨幅3.92%，波动区间8819-9184美金/吨。

第二部分 宏观面

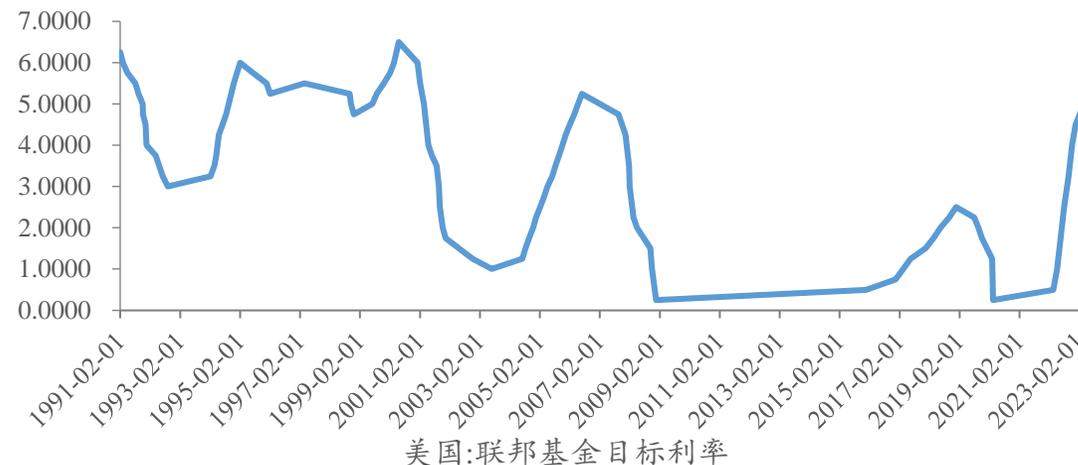


宏观面：美国经济数据继续走弱，但实际是否衰退仍存不确定性

美国通胀数据



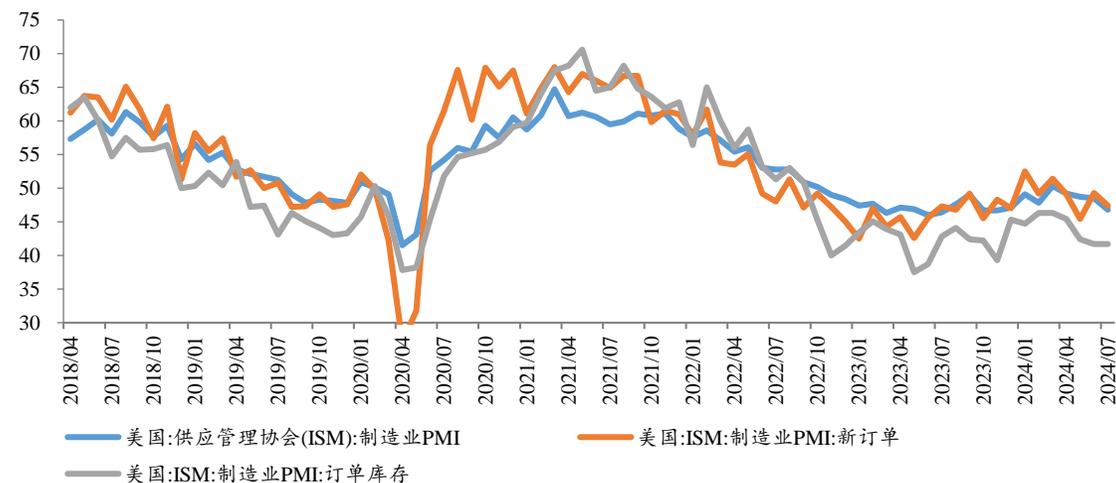
美国联邦基金目标利率



美国失业率

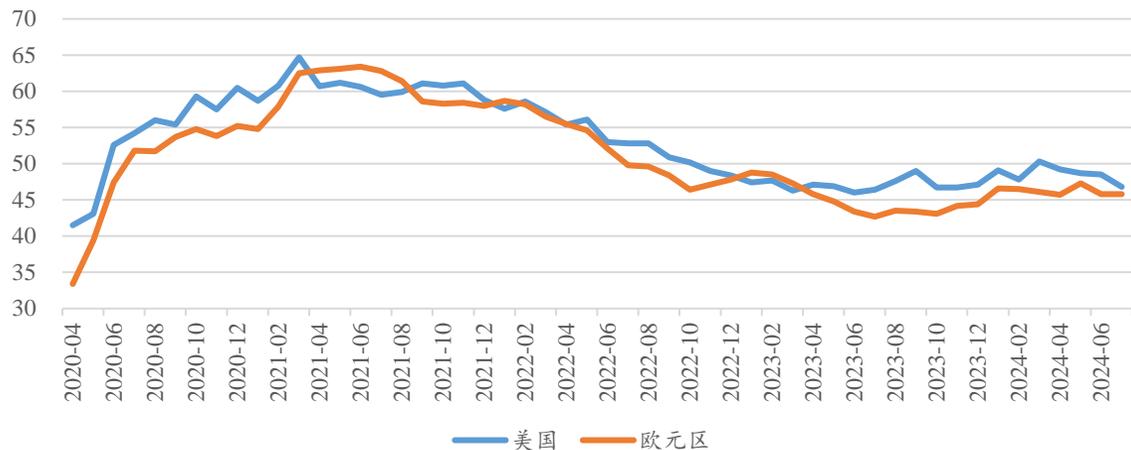


美国ISM制造业



宏观面：美国经济数据继续走弱，但实际是否衰退仍存不确定性

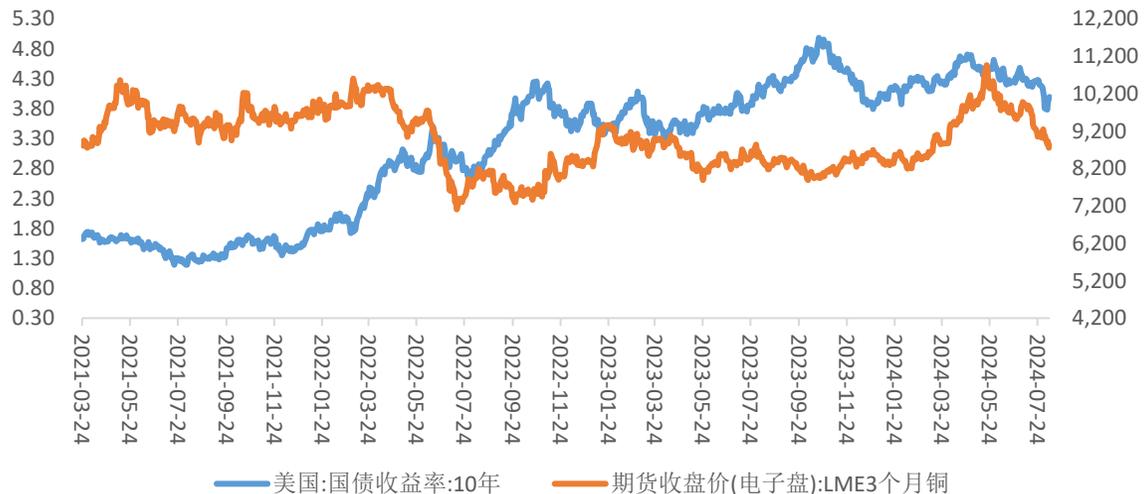
美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

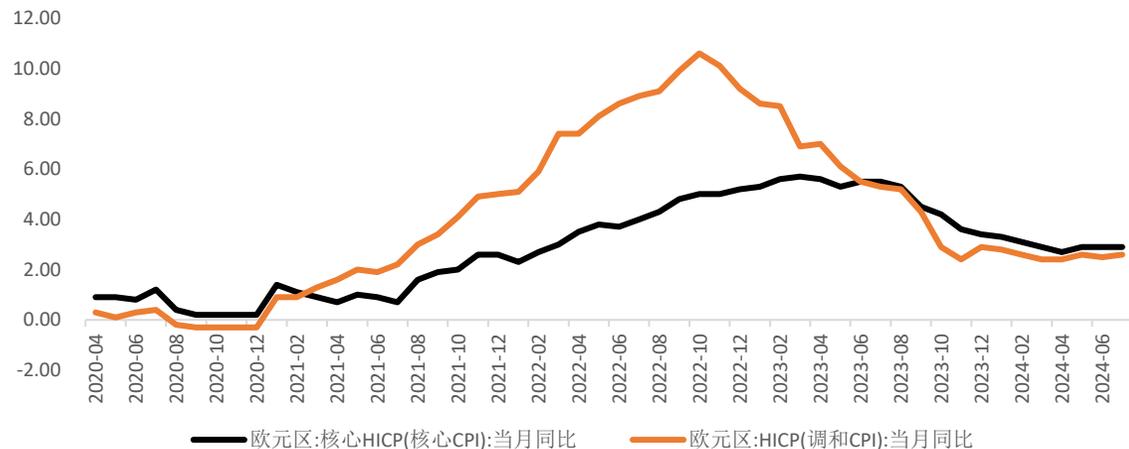


美国10年期国债收益率与铜价

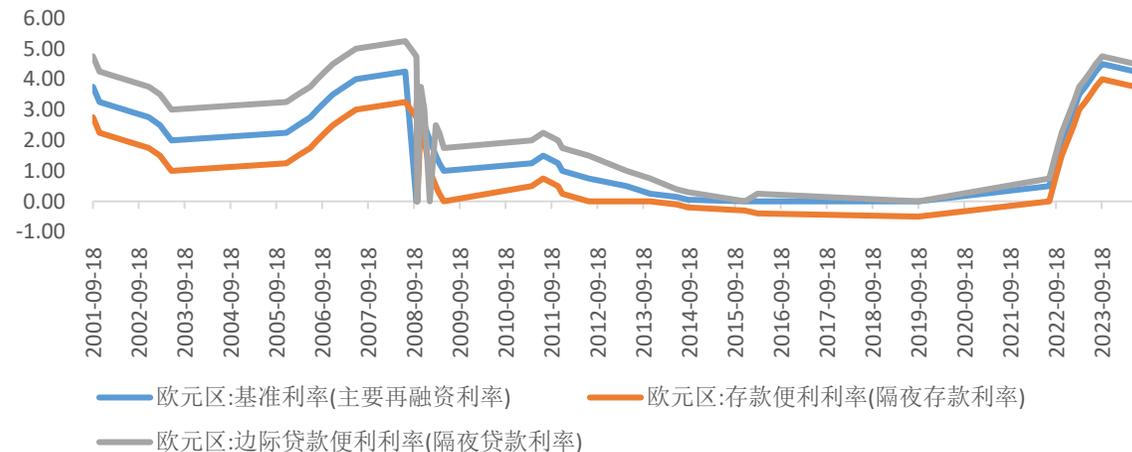


宏观面：欧洲经济持续弱复苏

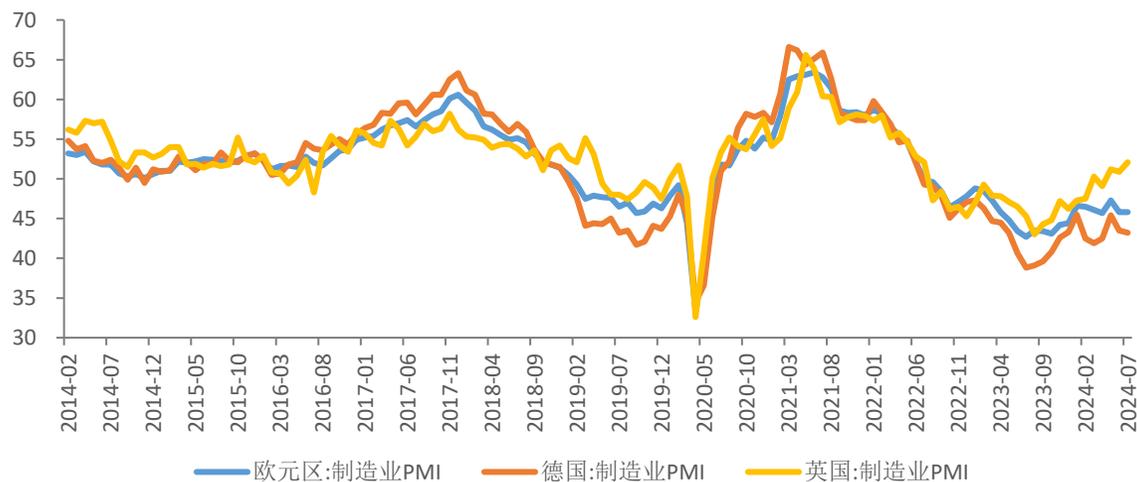
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

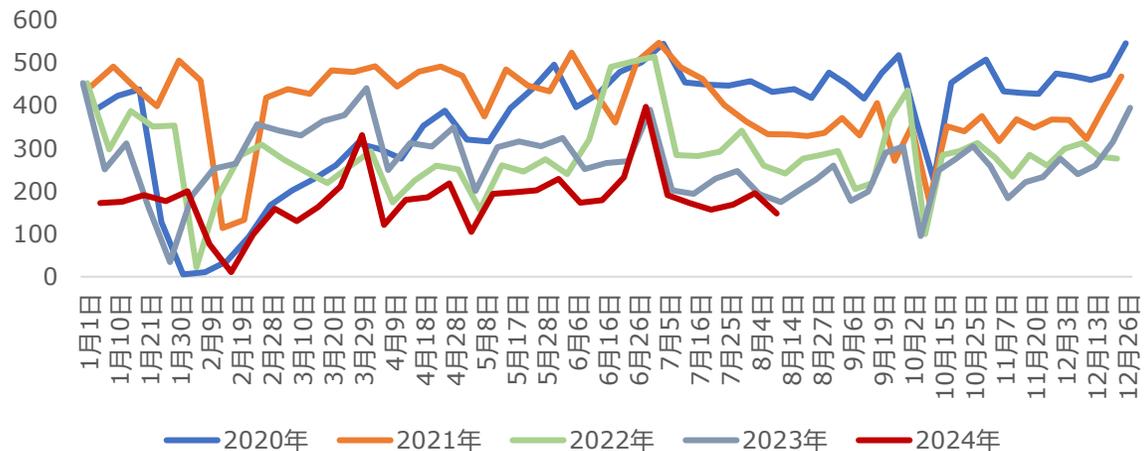


欧元区GDP增速

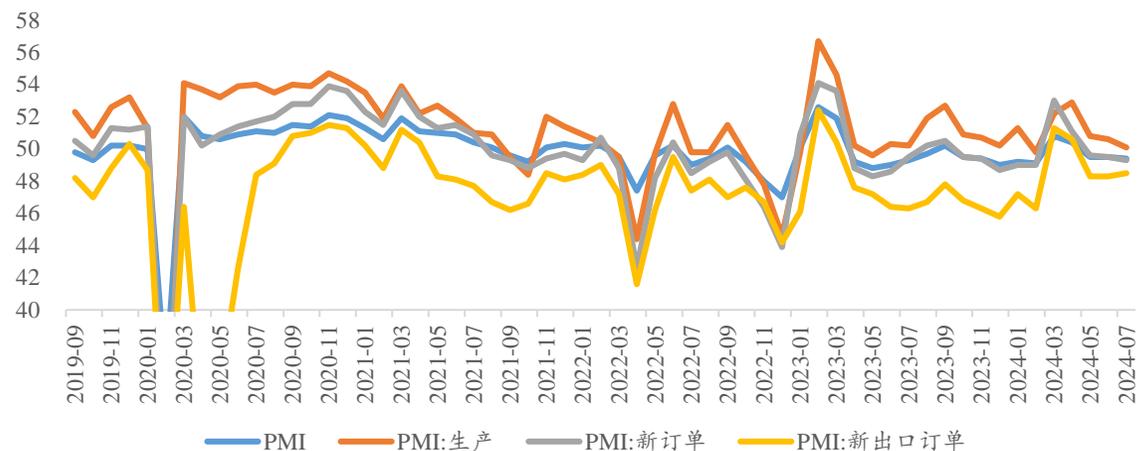


宏观面：国内需求延续偏弱，地产仍是拖累项

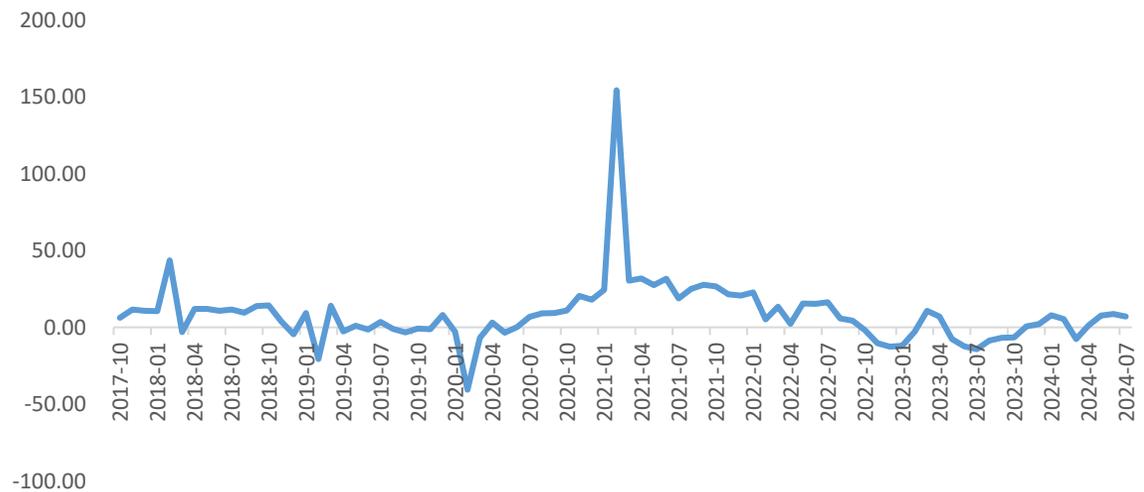
30大中城市:商品房成交面积:当周值



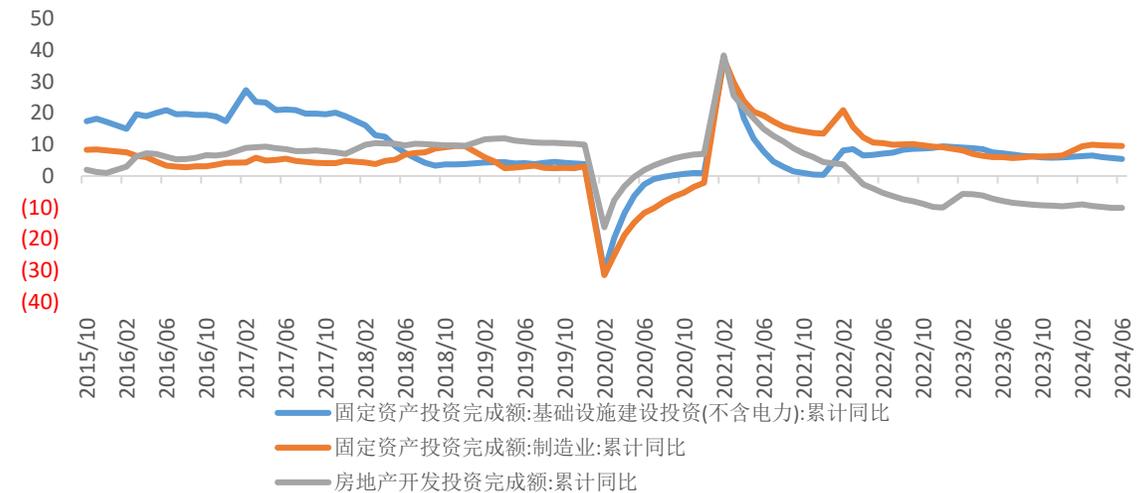
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

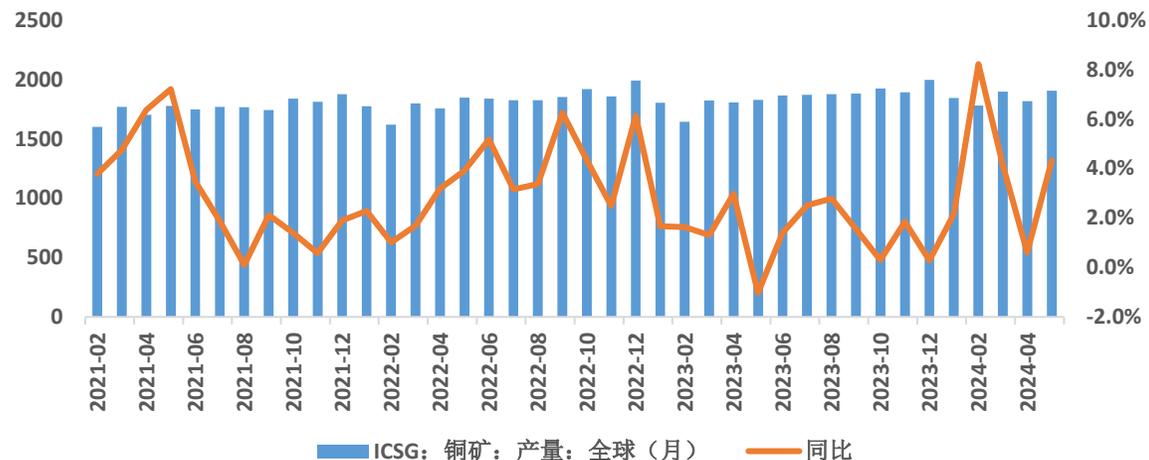


第三部分 供需面

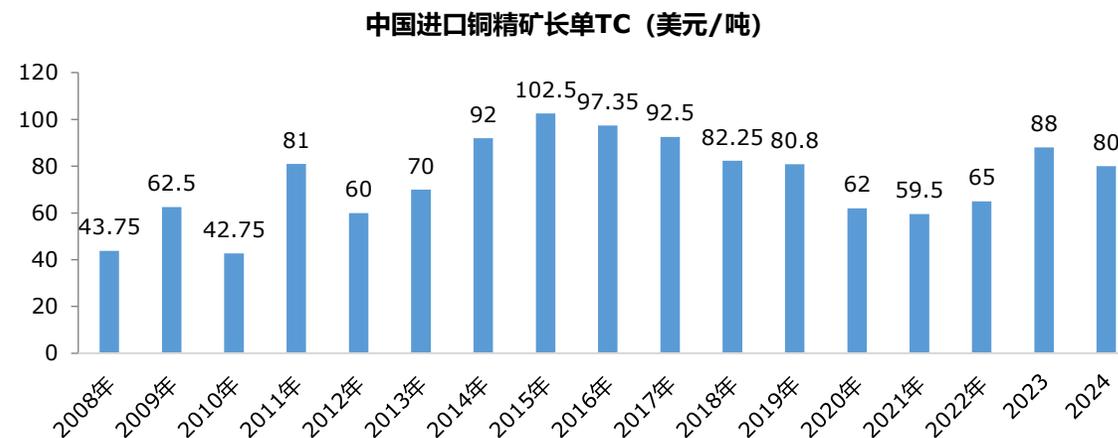


铜矿端：进口铜精矿现货指数小幅反弹后再度回落

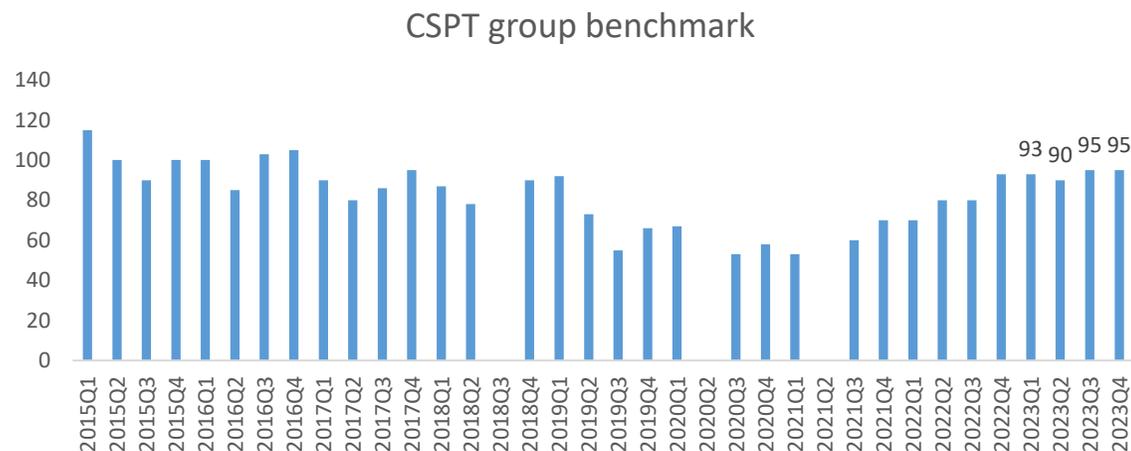
全球铜矿产量



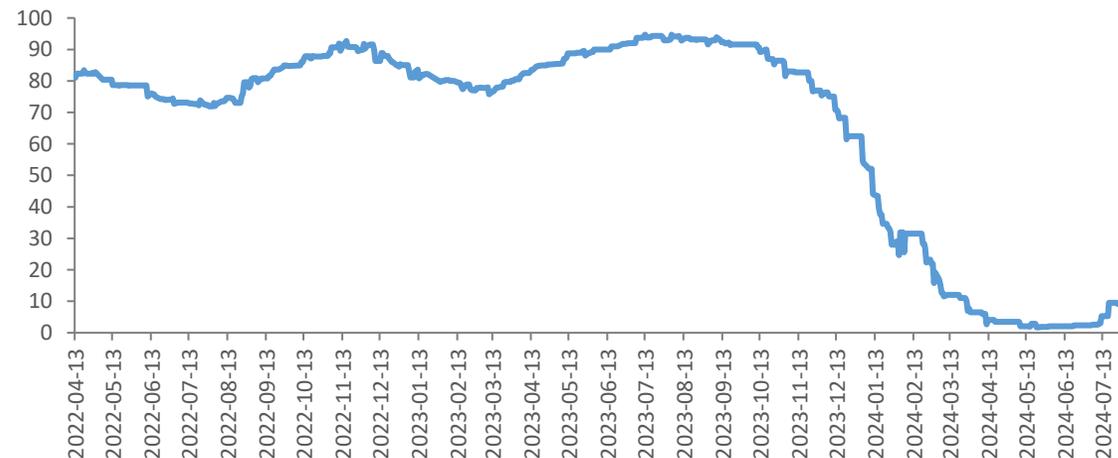
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

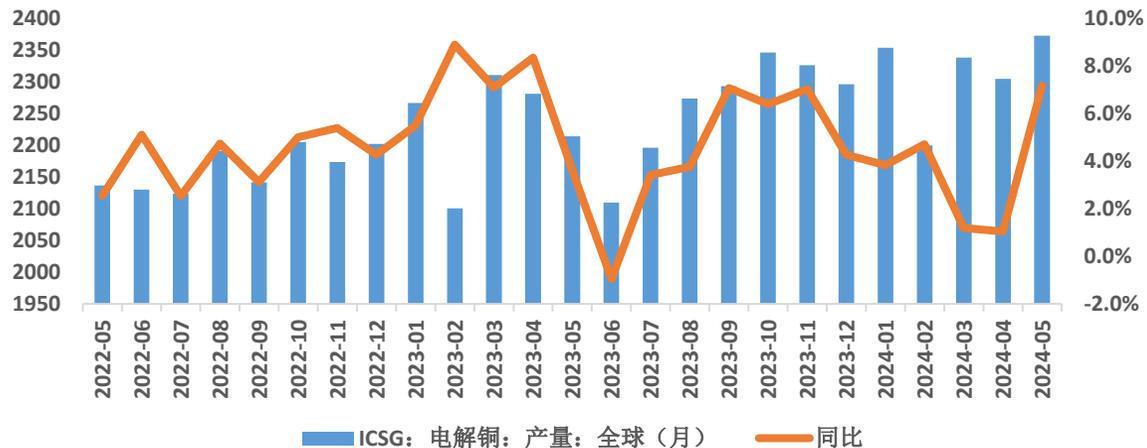


进口铜精矿现货指数

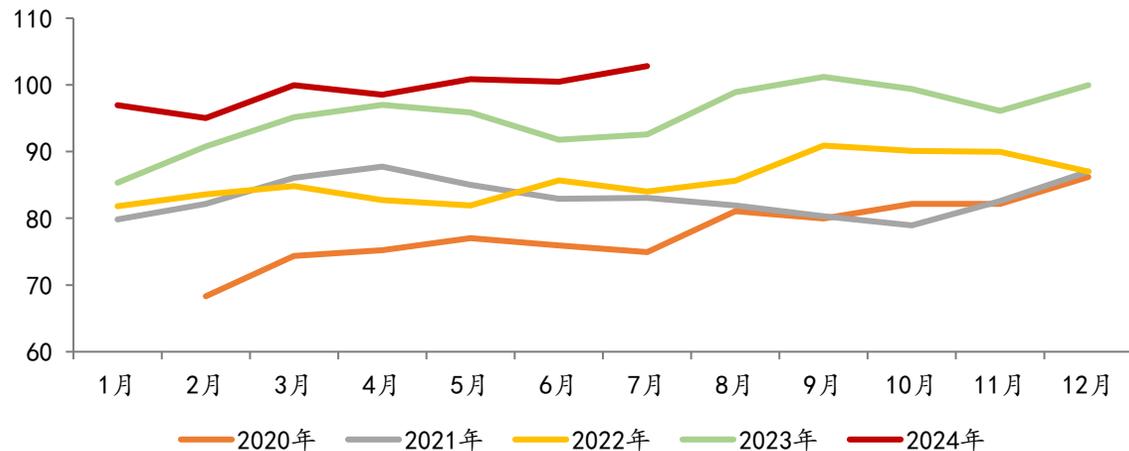


冶炼端：1-7月国内精铜产量+7.11%，7月产量102.8万吨，同比+11.05%

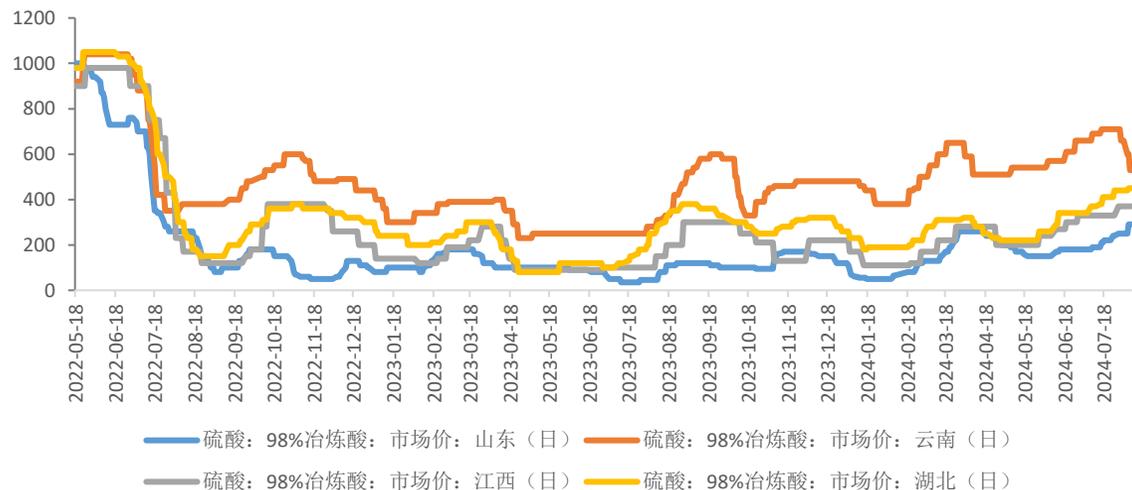
全球精铜产量



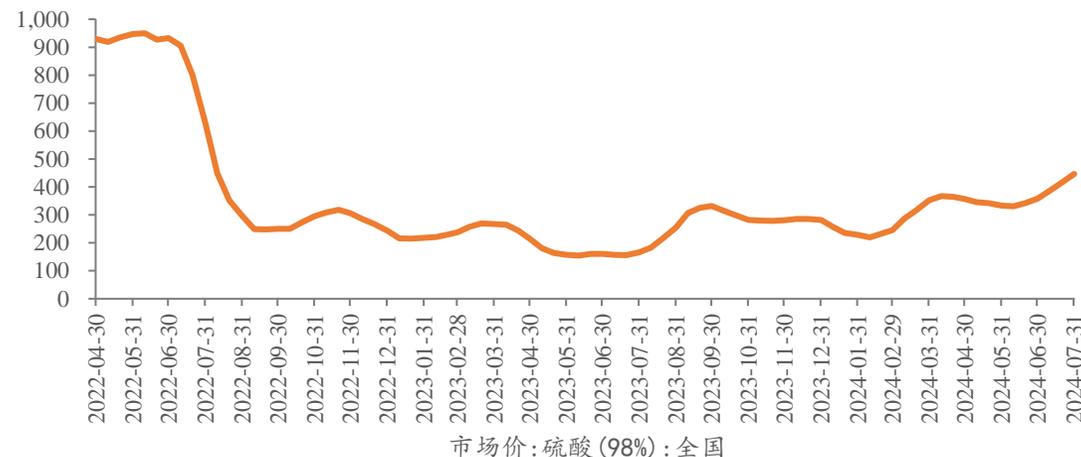
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



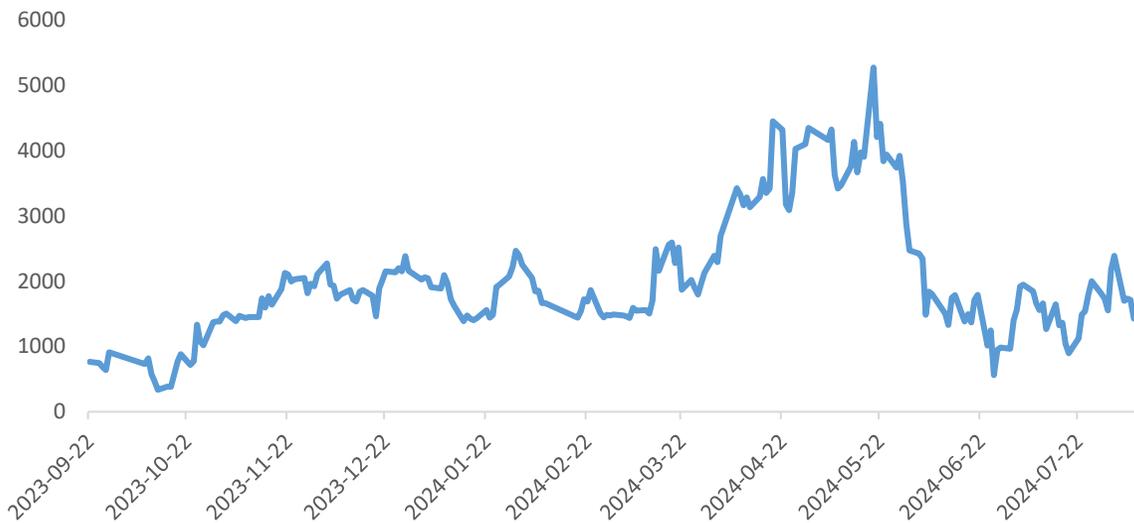
市场价:硫酸(98%):全国



精废价差伴随铜价下跌走低，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）

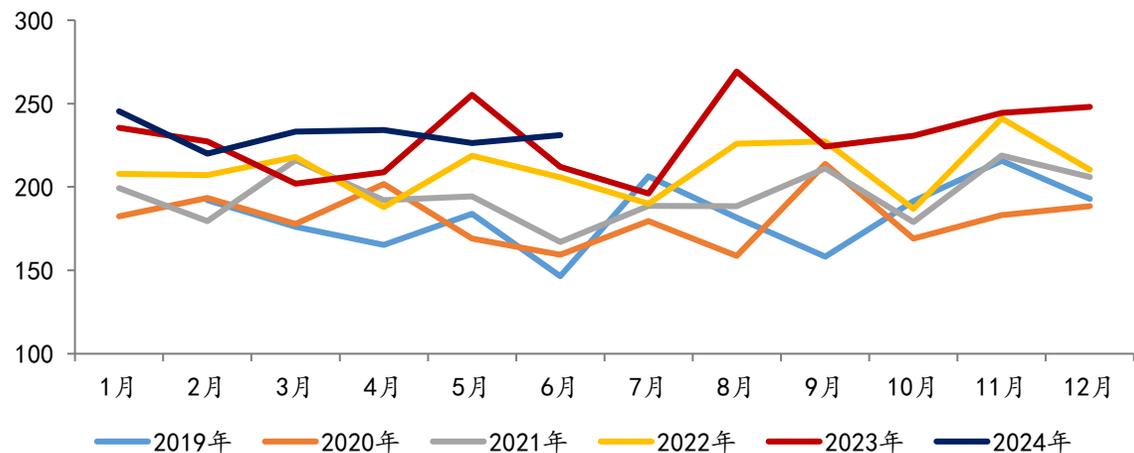


粗铜加工费

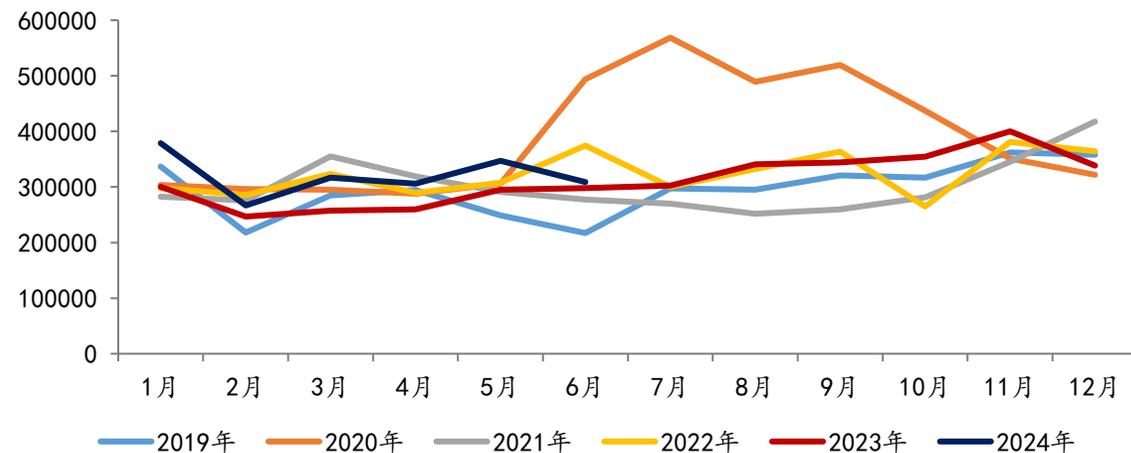


进口铜分项情况

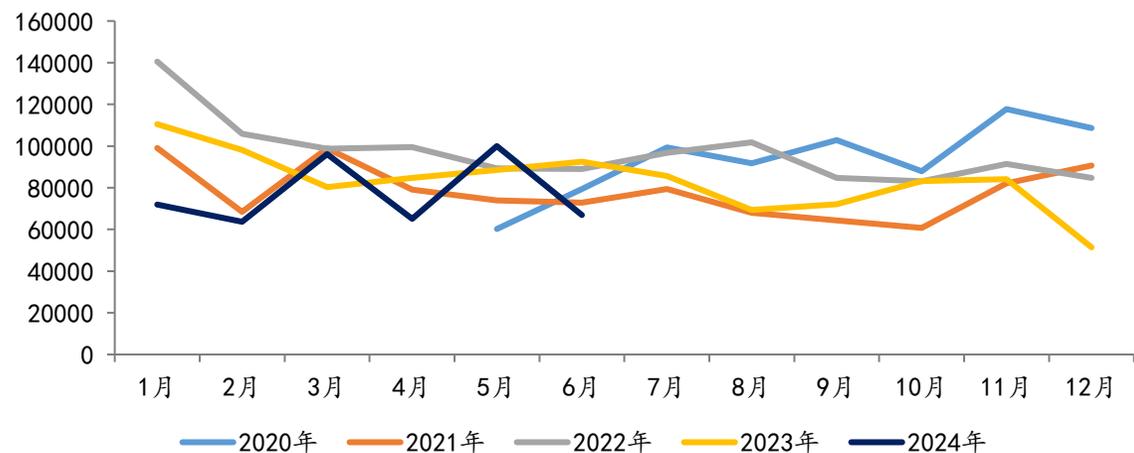
铜矿进口量



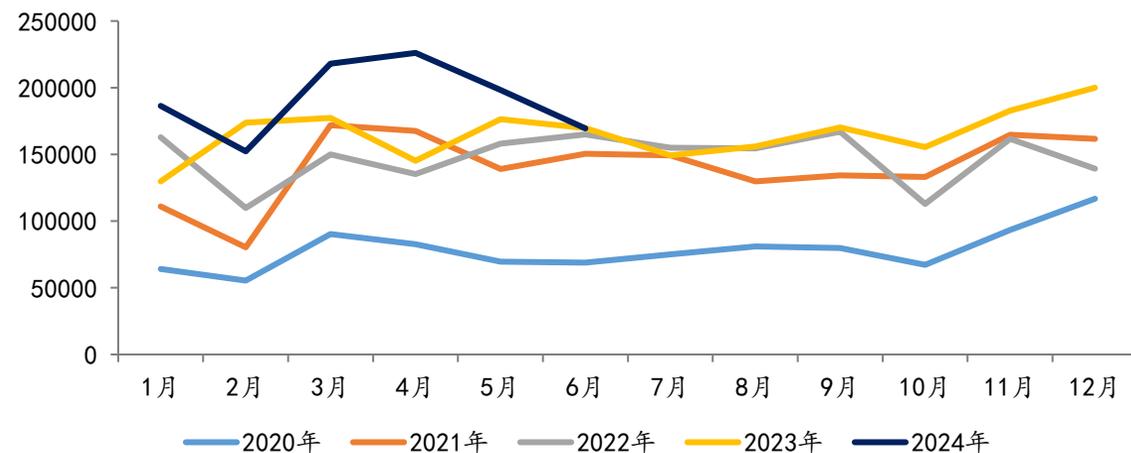
精炼铜进口量



阳极铜进口量

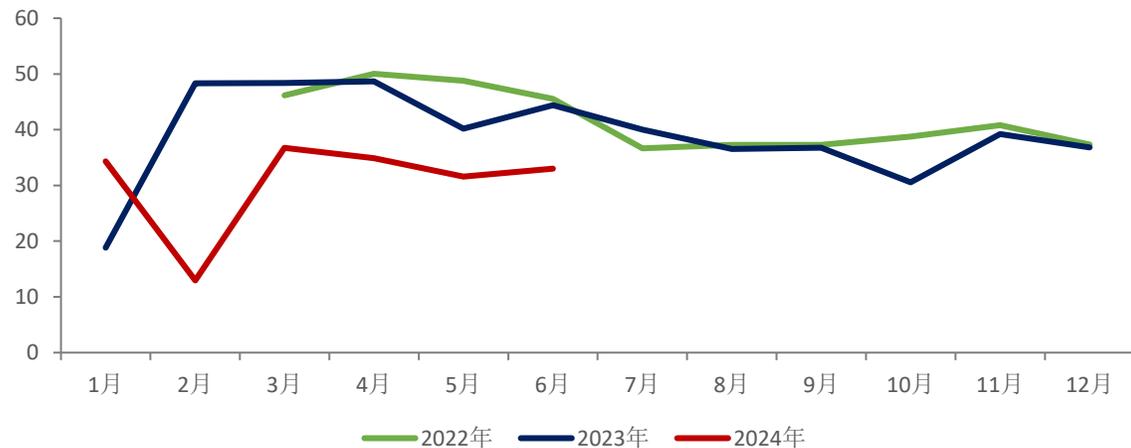


废铜进口量

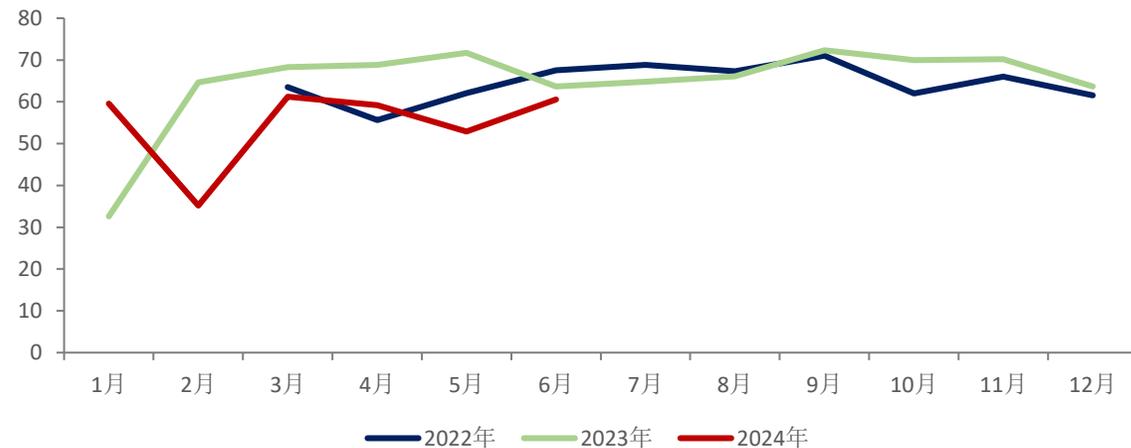


下游需求：下游企业月度开工率

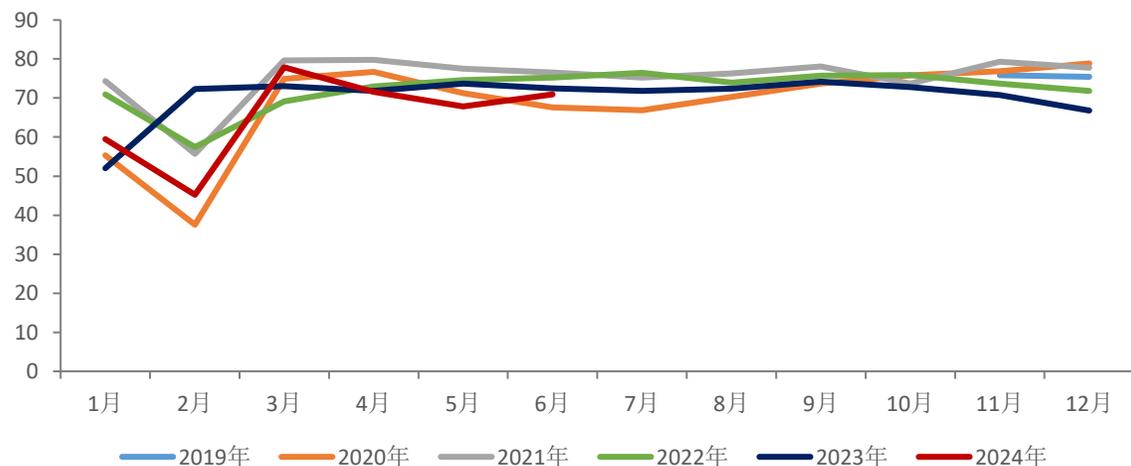
废铜制杆月度开工率



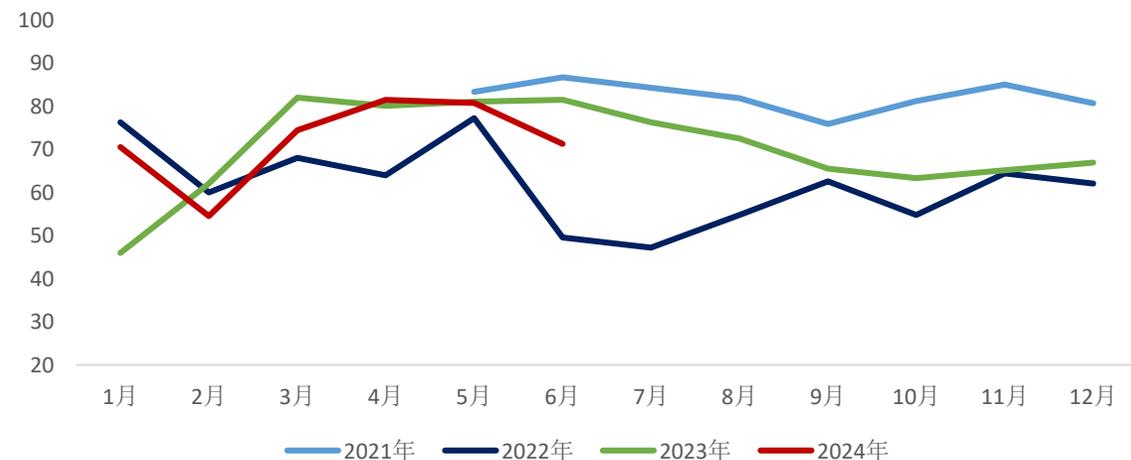
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

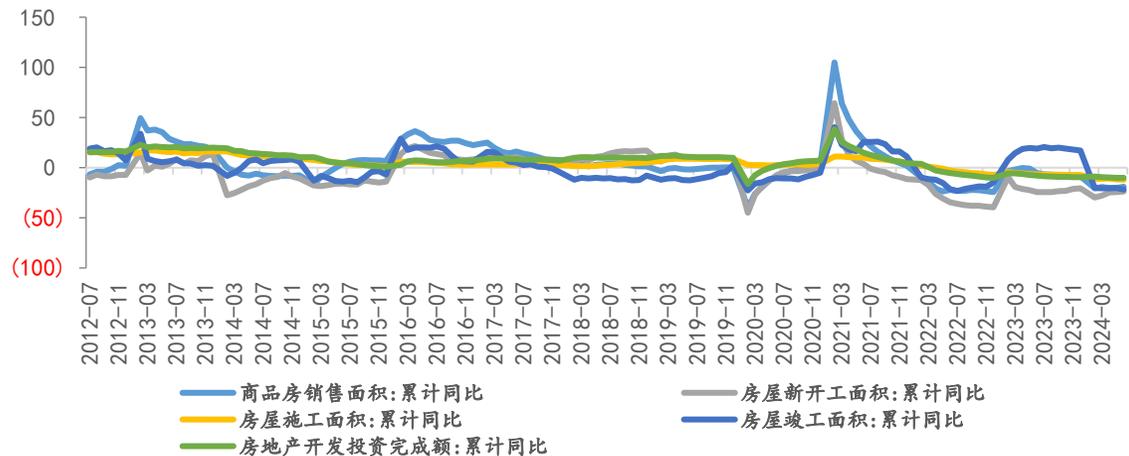


铜管月度开工率

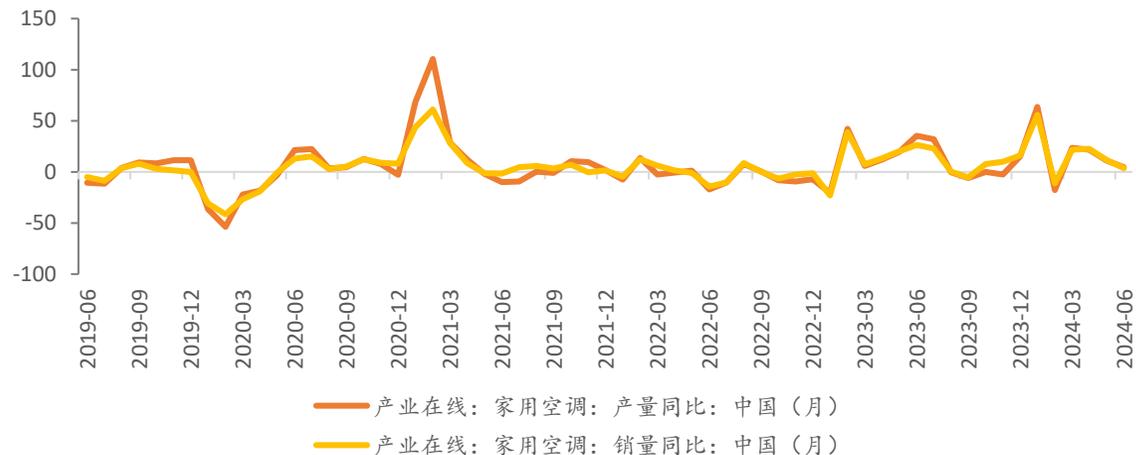


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

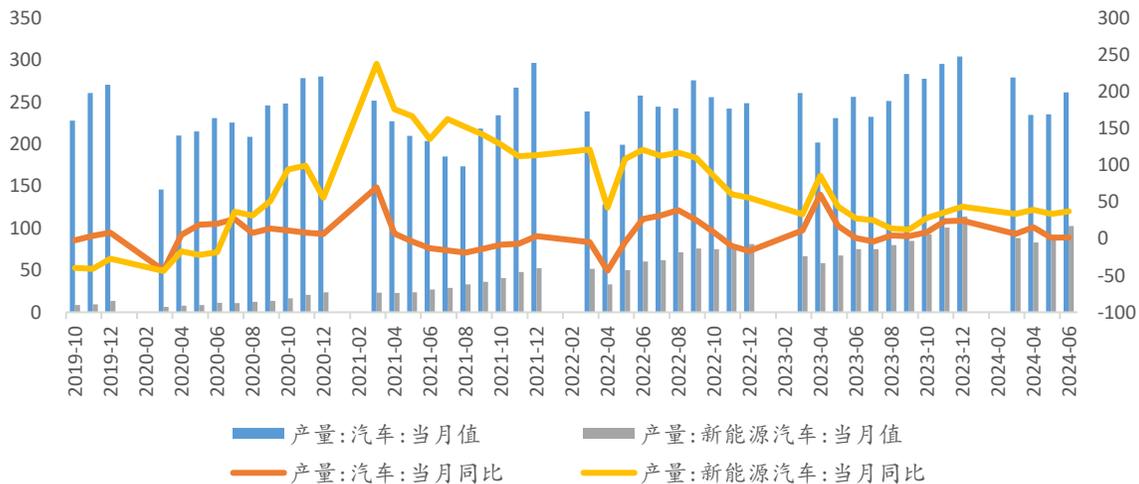
房地产行业相关数据



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

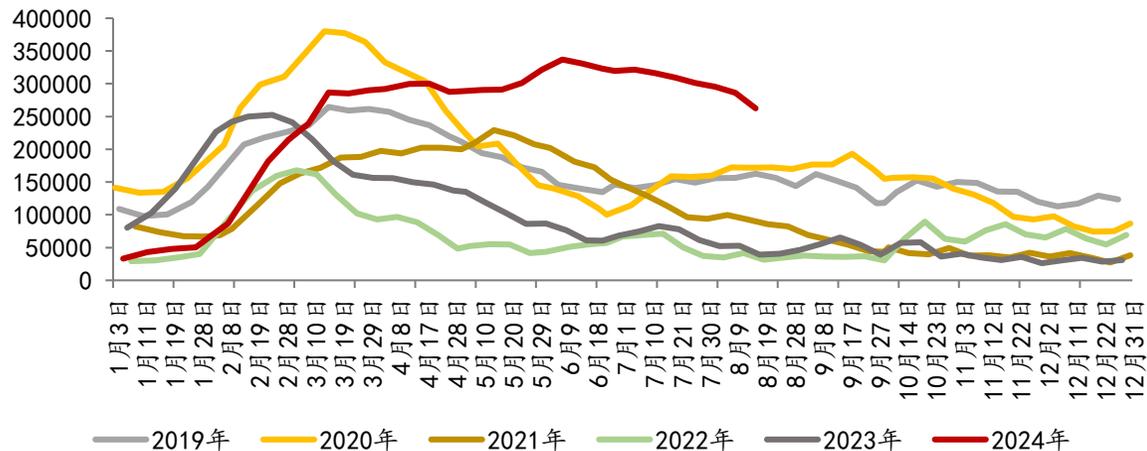


第四部分 库存与基差

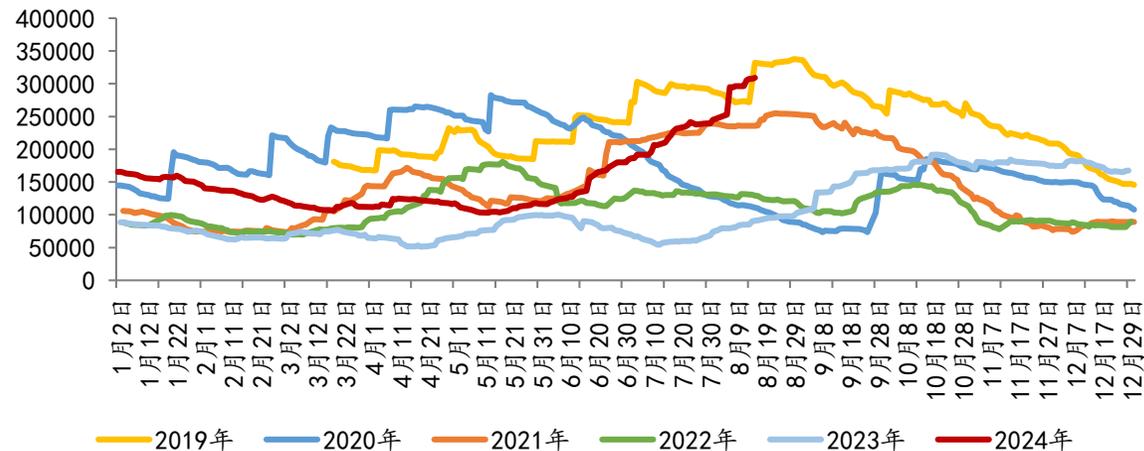


库存：国内库存继续去化，LME及COMEX库存继续明显累增

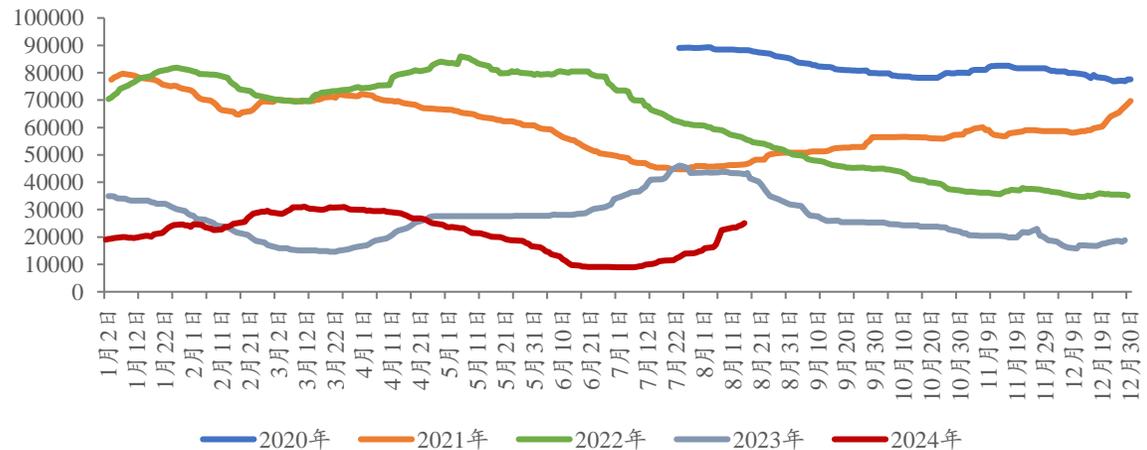
SHFE库存小计



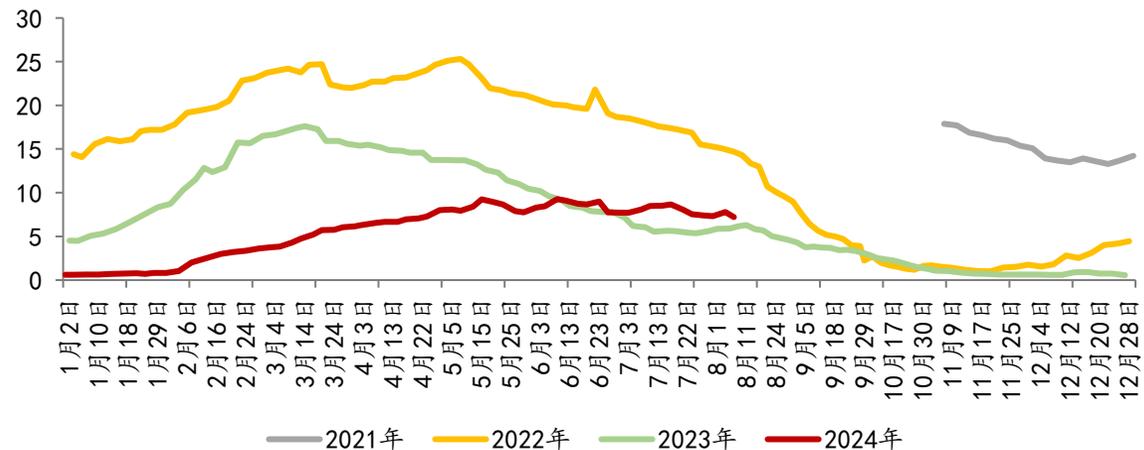
LME仓单库存



COMEX库存

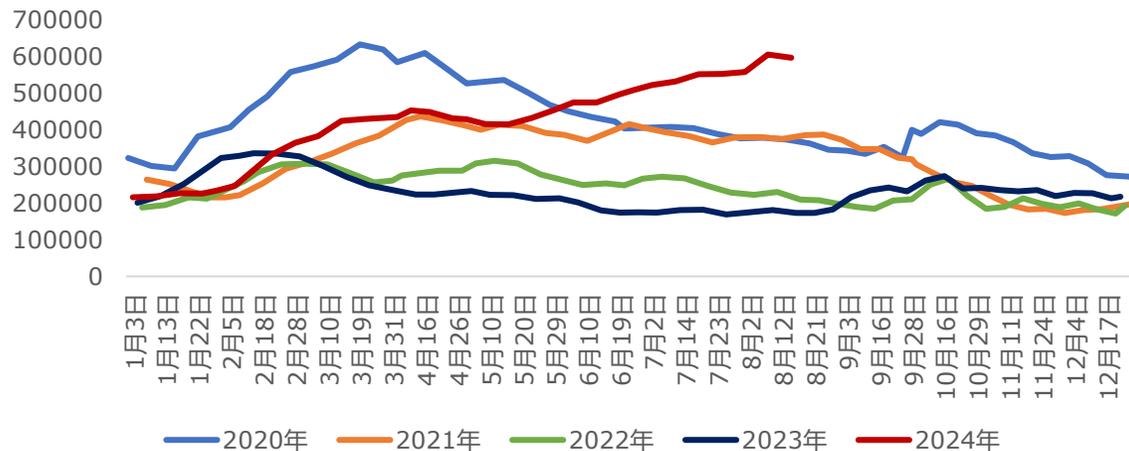


上海保税区库存

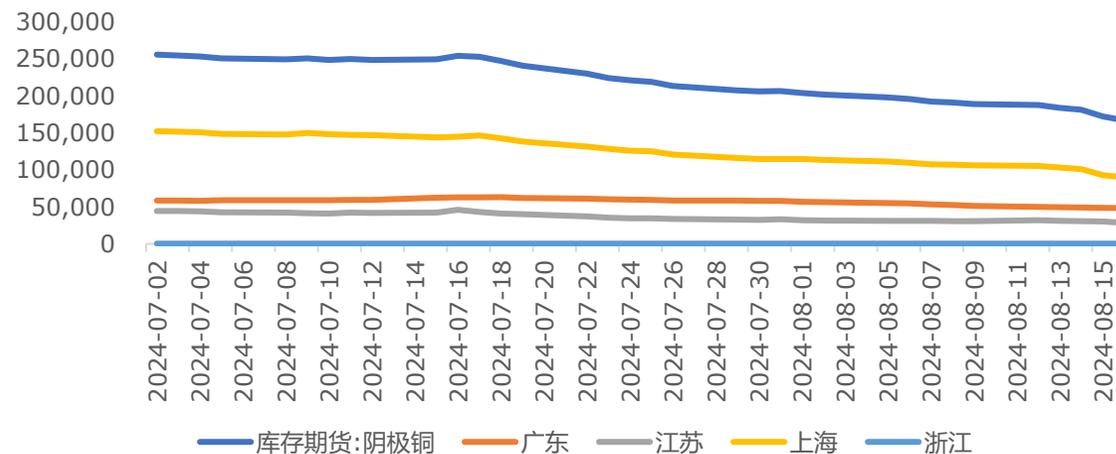


库存：三大交易所库存延续回升

三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

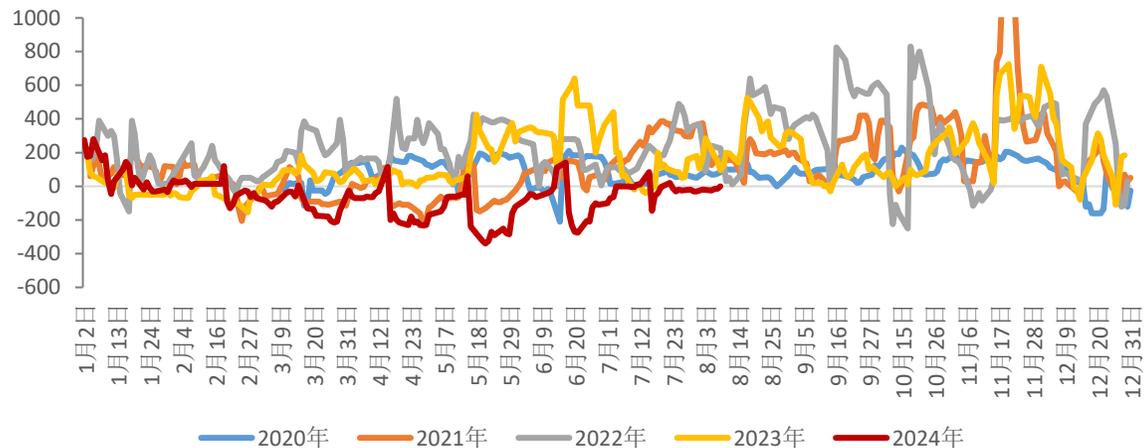


LME注销仓单占比及可利用库存

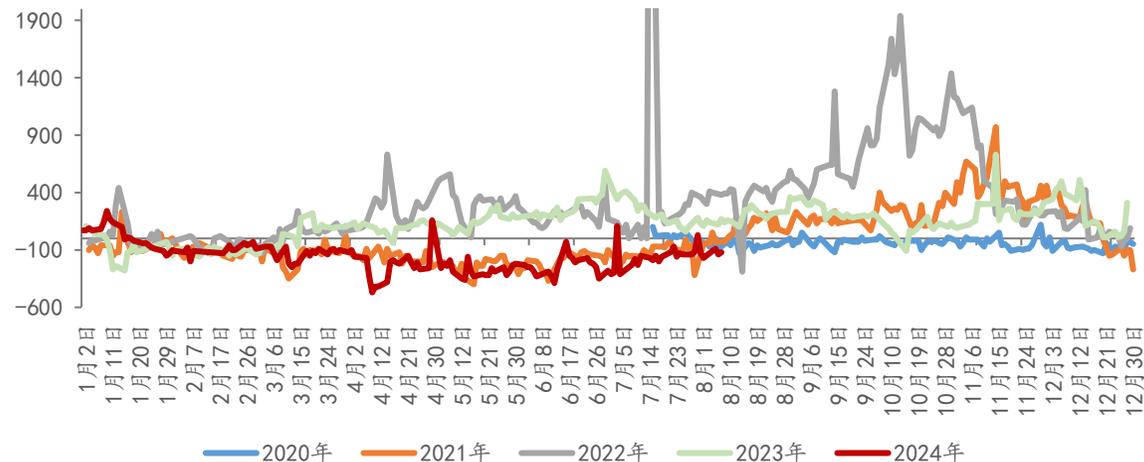


基差：国内现货转为小幅升水，LME现货贴水维持历史高位

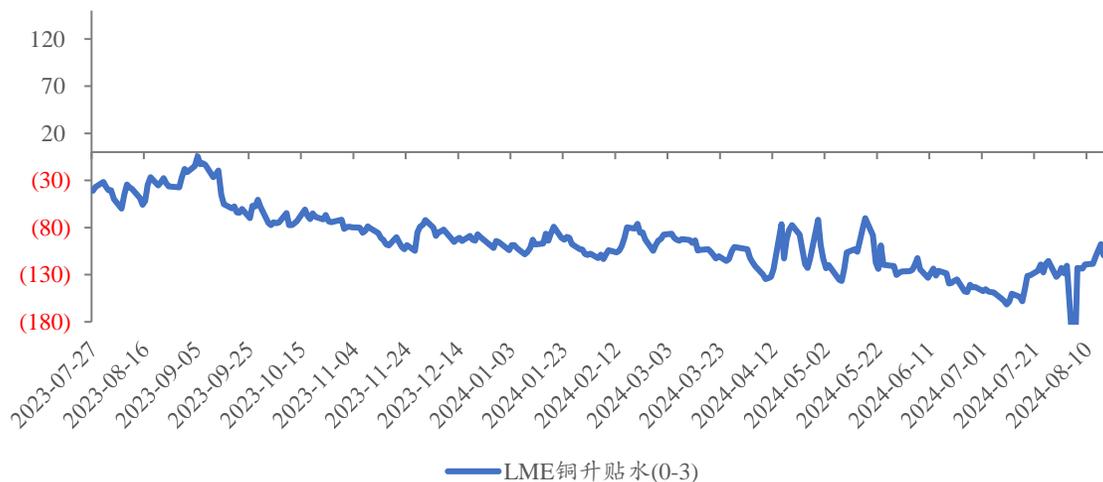
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

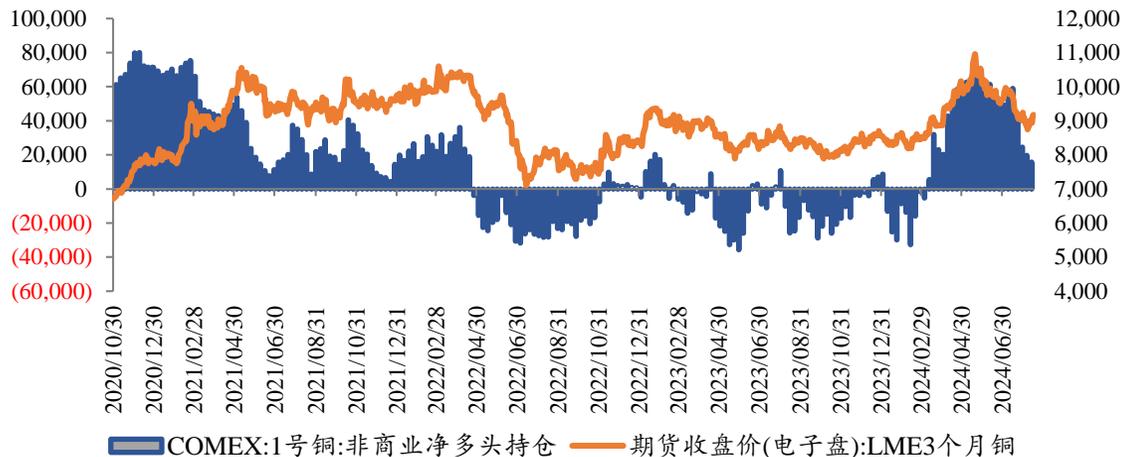


第五部分 资金表现

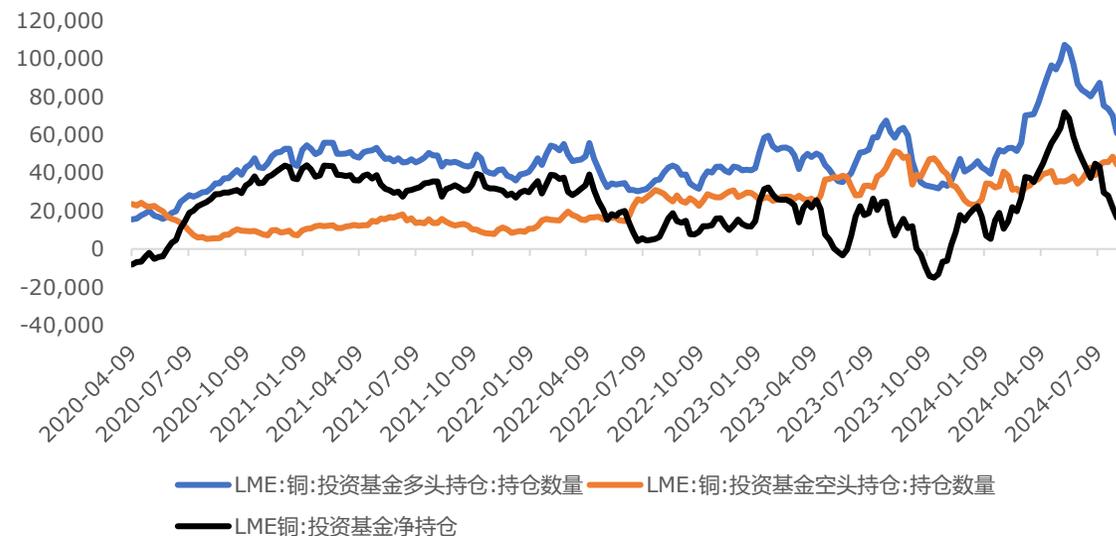


资金表现：内外持仓量均表现明显回落

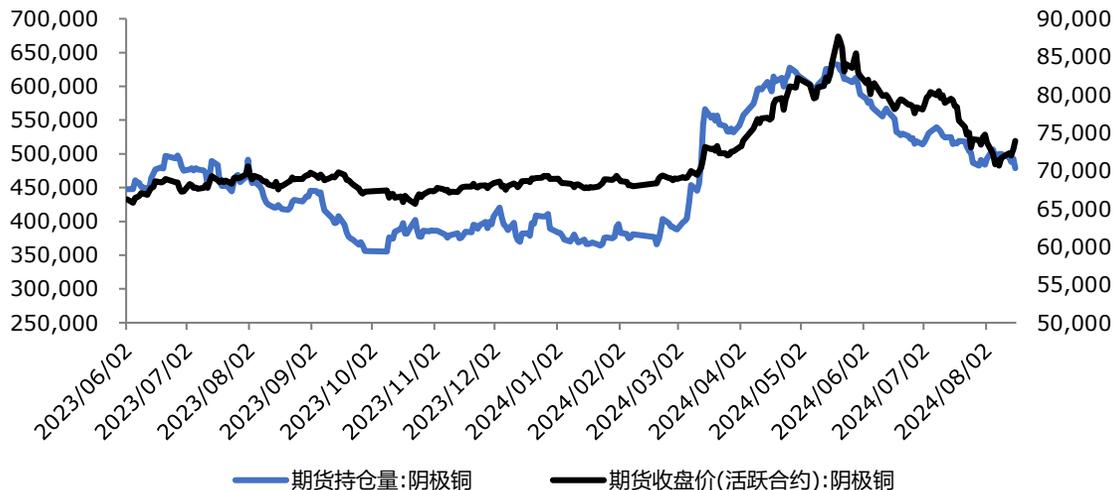
CFTC净多持仓与铜价



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7月零售销售环比增长1%，为2023年2月以来最高水平。**美国7月零售销售环比增长1%，为2023年2月以来最高水平，远超过预期0.4%，前值从0%下修至-0.2%。剔除汽车后零售额增长0.4%，超过预期0.1%，前值从0.4%上修至0.5%。
- **2024年1-7月，哈萨克斯坦精炼铜产量同比增长17.1%。**哈萨克斯坦统计局周四公布的数据显示，2024年1-7月，该国精炼铜产量同比增长17.1%，至273,423吨。2024年7月，精炼铜产量同比增长18.2%，至38,929吨。
- **必和必拓再次尝试与全球最大铜矿罢工矿工恢复谈判。**金十数据8月16日讯，据知情人士透露，必和必拓和罢工的智利矿工正再次试图就全球最大铜矿的工资纠纷恢复谈判。双方周四在劳工部门的斡旋下进行了会谈，以期就谈判条件达成一致。目前必和必拓已经在铜矿现场实施了一项应急计划，称它有权使用不属于主要工会的工人来维持部分运营，而工会称这违反了劳动法规。
- **美国7月营建许可总数139.6万户，预期142.9万户。**美国7月新屋开工总数年化123.8万户，预期133万户，前值由135.3万户修正为132.9万户。美国7月营建许可总数139.6万户，预期142.9万户，前值由144.6万户修正为144.6万户。
- **第二轮汽车以旧换新的政策细则正式出台 补贴翻倍。**商务部等7部门发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》。具体来看，这次的补贴标准大幅提高了。在汽车报废更新方面，补贴标准由原来的购买新能源乘用车补贴1万元、购买燃油乘用车补贴7000元，分别提高到2万元和1.5万元，都增长了一倍及以上。除了报废更新之外，这次政策还将置换更新也纳入补贴范围。国家直接向地方安排超长期特别国债资金，支持地方自主开展置换更新。

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