

短期保持偏多，高度谨慎

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年08月25日



要点：短期保持偏多，高度谨慎

➤ 行情回顾

本周铜价震荡整理为主，波动幅度明显收窄，CU2410收盘73500元/吨，周跌幅0.65%，波动区间73030-74360元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，短期市场或再次交易降息预期。美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上明确指出，降息是未来的政策方向，理由是越来越有信心通胀持续降至2%目标，同时美联储不寻求也不欢迎就业市场继续降温。他称，通胀的上行风险已经减弱，就业的下行风险有所增加，“政策方向已经明确，降息时机和节奏将取决于后续数据、前景变化和 risk 平衡。” **中期价格走势仍受制于主要经济体经济数据变化。**美国劳工部的劳工统计局（BLS）公布，从2023年4月到2024年3月，美国在一年内的非农就业人口新增数初步大幅下修了81.8万人，令截至今年3月的过去一年就业人口增长幅度变为1.3%。这是十五年来规模最大的下修调整，表面美国劳动力市场并不像想象中那么强劲，且8月美国Markit制造业PMI初值48，创八个月新低，低于预期及前值。

基本面，国内库存继续去化及传统旺季需求预期支撑价格，但LME库存大幅累增后谨防进口铜流入冲击。近两三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。截至8月23日，SHFE铜库存251062吨，较上周五减少11144吨；LME铜库存315575吨，较上周五增加6525吨；SMM全国主流地区铜库存环比周一下降0.54万吨至28.35万吨，且较上周四下降1.81万吨，连续5周周度去库，去库速度有所放缓；SMMTC进口铜精矿现货报价6.41美元，较上一期的5.9美元增加0.51美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，美联储主席鲍威尔在全球央行年会表态整体偏鸽派，短期市场或再次交易降息预期，美元指数继续走弱，提振整体有色金属。基本面，国内库存继续去化及传统旺季需求预期支撑价格，但LME库存大幅累增后谨防进口铜流入冲击。短期铜价维持偏多运行，考虑到全球经济仍有走弱压力，铜价上行高度需谨慎，下周价格主波动区间参考7.3-7.6万。

➤ 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

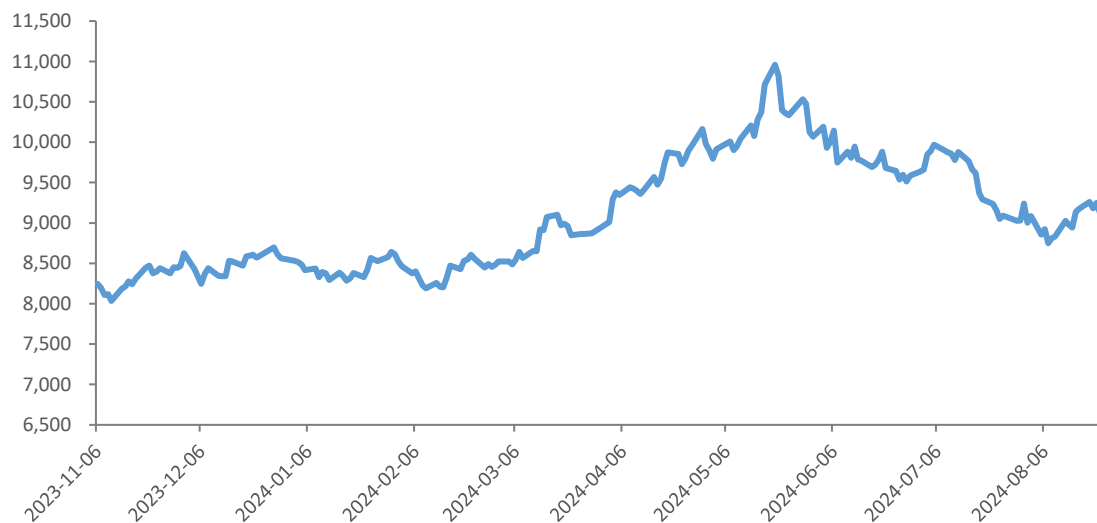
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



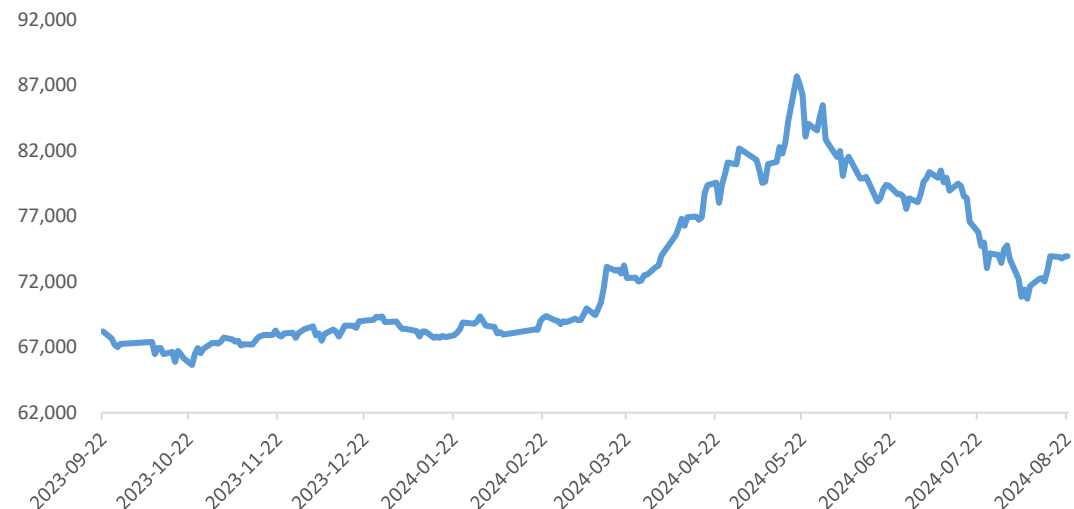
行情回顾：周内铜价震荡整理为主

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

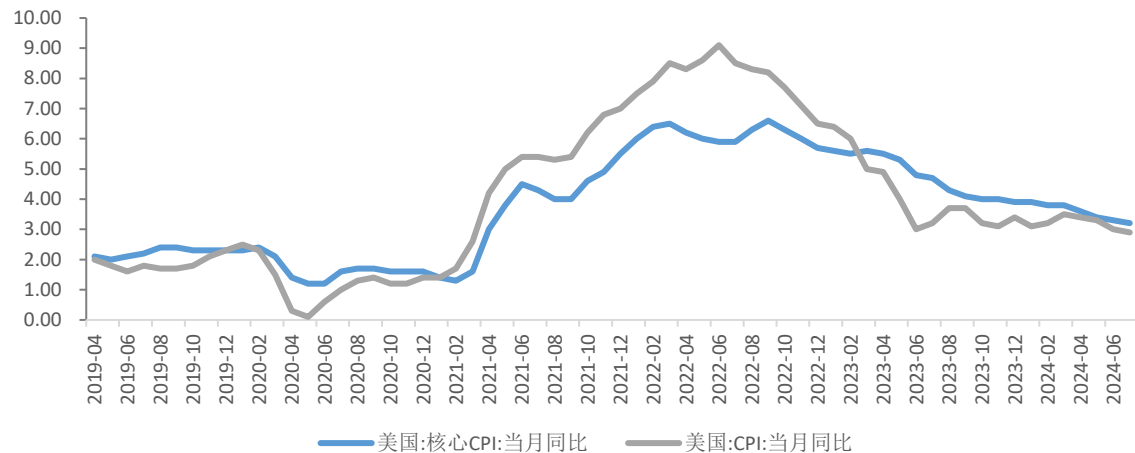
- ✓ 本周铜价震荡为主，波动幅度明显收窄。周三美国劳工部的劳工统计局（BLS）公布，从2023年4月到2024年3月，美国在一年内的非农就业人口新增数初步大幅下修了81.8万人，令截至今年3月的过去一年就业人口增长幅度变为1.3%。这是十五年来规模最大的下修调整，表面美国劳动力市场并不像想象中那么强劲，且8月美国Markit制造业PMI初值48，创八个月新低，低于预期及前值。短期市场虽然并未再次交易衰退预期，但美元指数延续下挫，对整体有色形成一定提振。基本面，国内库存延续去化，但LME库存保持明显增加，短期矛盾并不明显，对价格影响有限。
- ✓ 截至8月23日下午收盘，CU2410收盘73500元/吨，周跌幅0.65%，波动区间73030-74360元/吨；LME收盘9196美金/吨，周涨幅0.2%，波动区间9120-9293美金/吨。

第二部分 宏观面

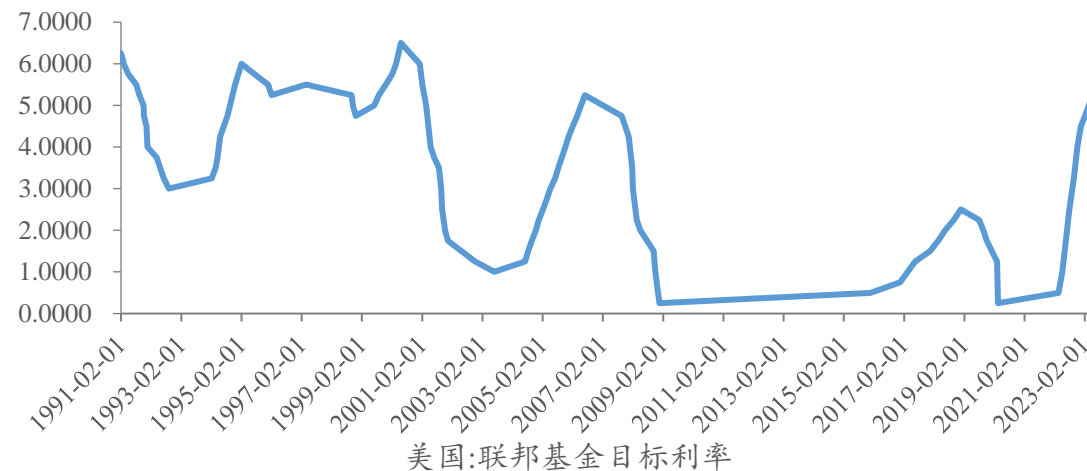


宏观面：美国经济数据继续走弱，短期或再次交易降息预期

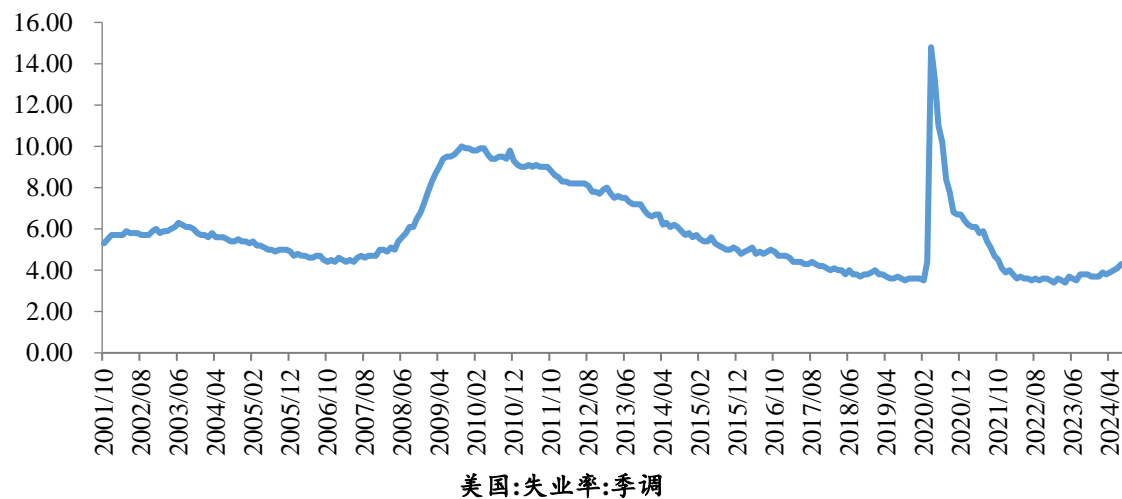
美国通胀数据



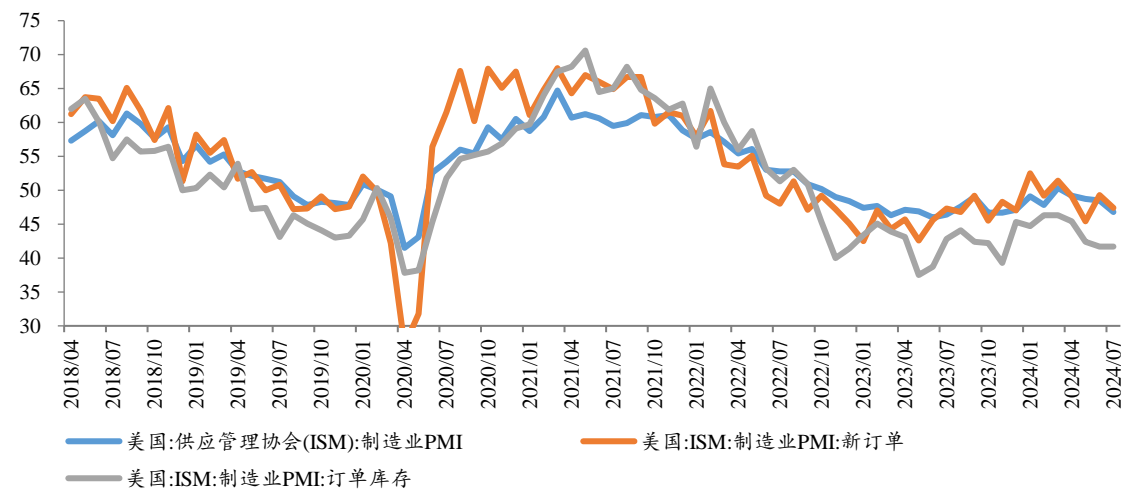
美国联邦基金目标利率



美国失业率

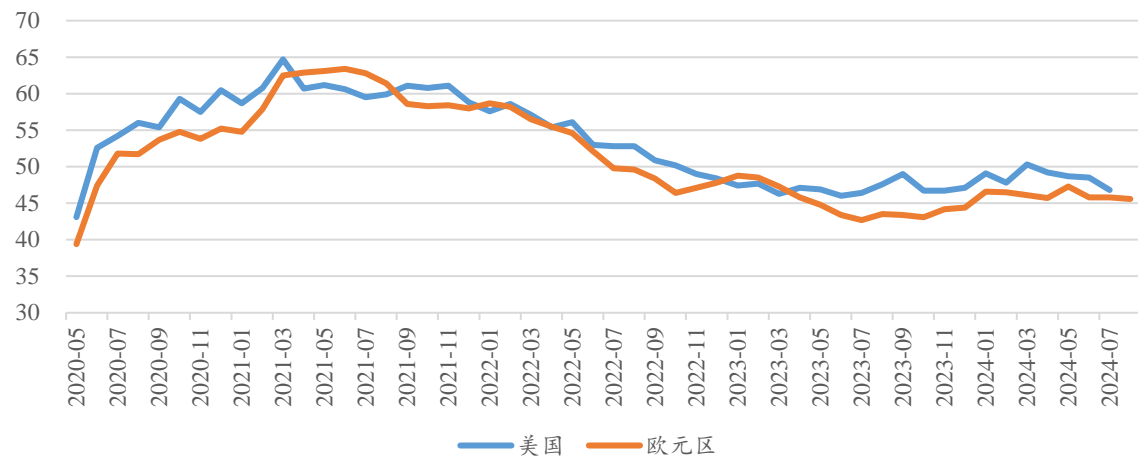


美国ISM制造业



宏观面：美国经济数据继续走弱，短期或再次交易降息预期

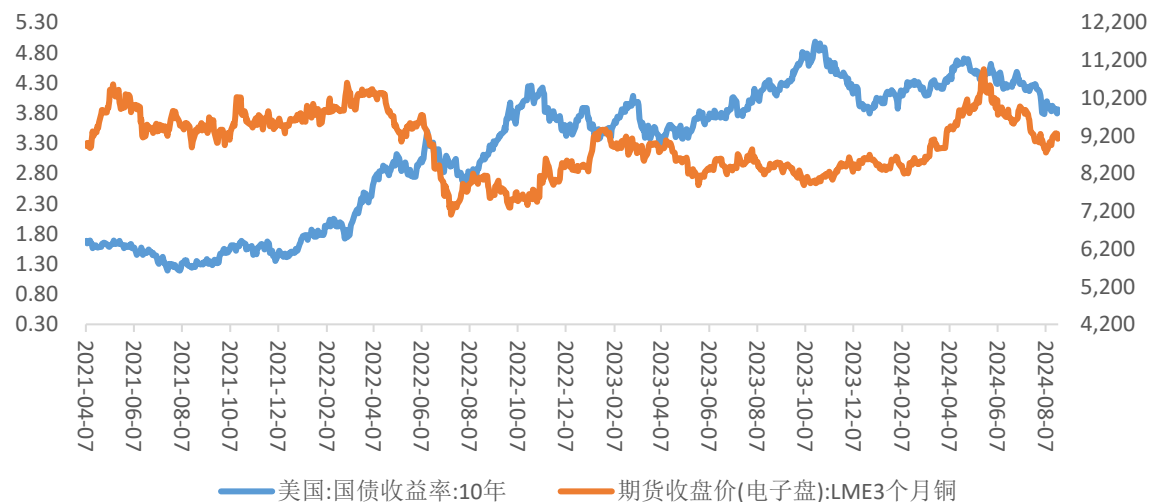
美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

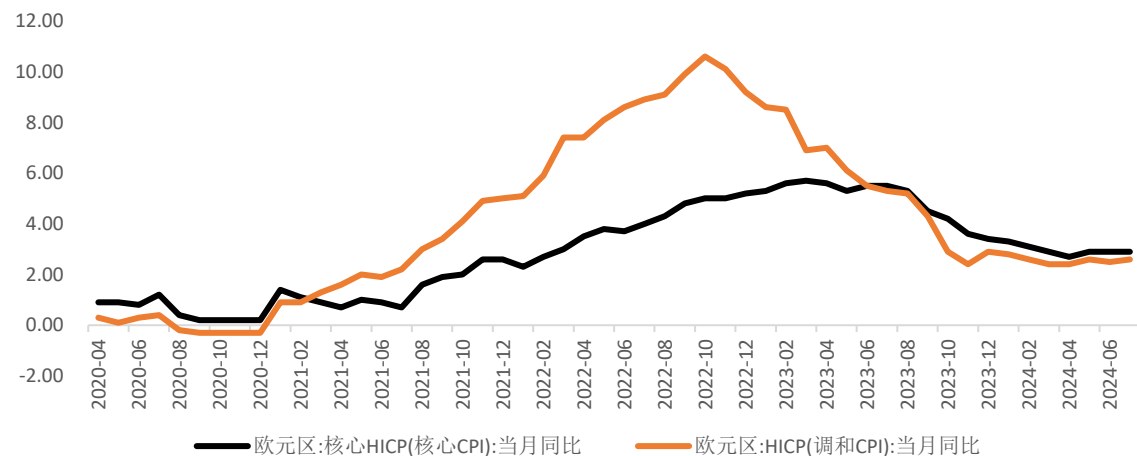


美国10年期国债收益率与铜价

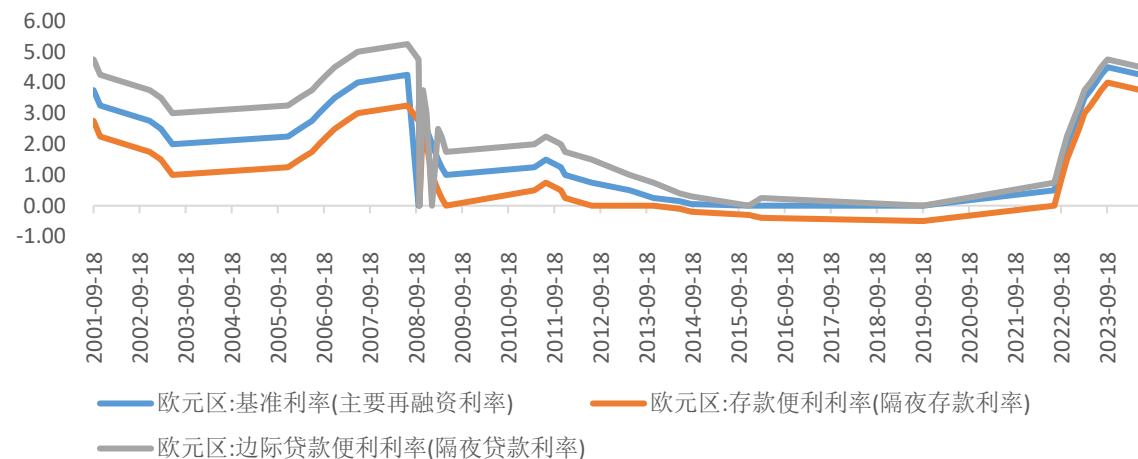


宏观面：欧洲经济持续弱复苏

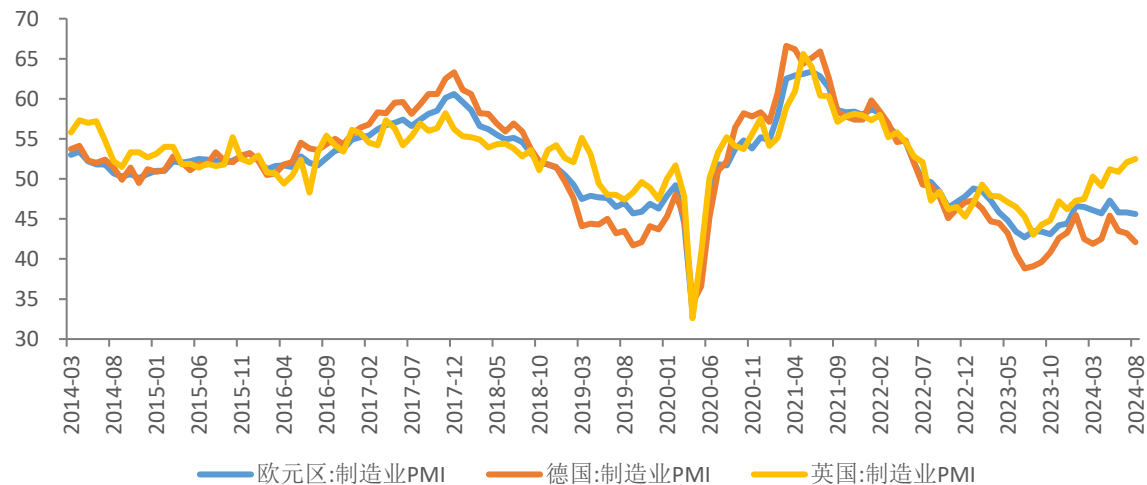
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

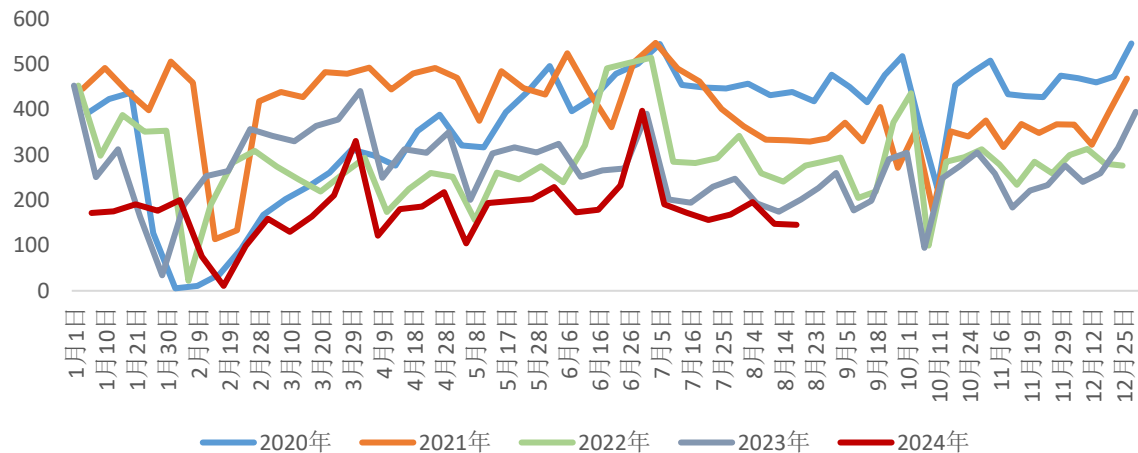


欧元区GDP增速

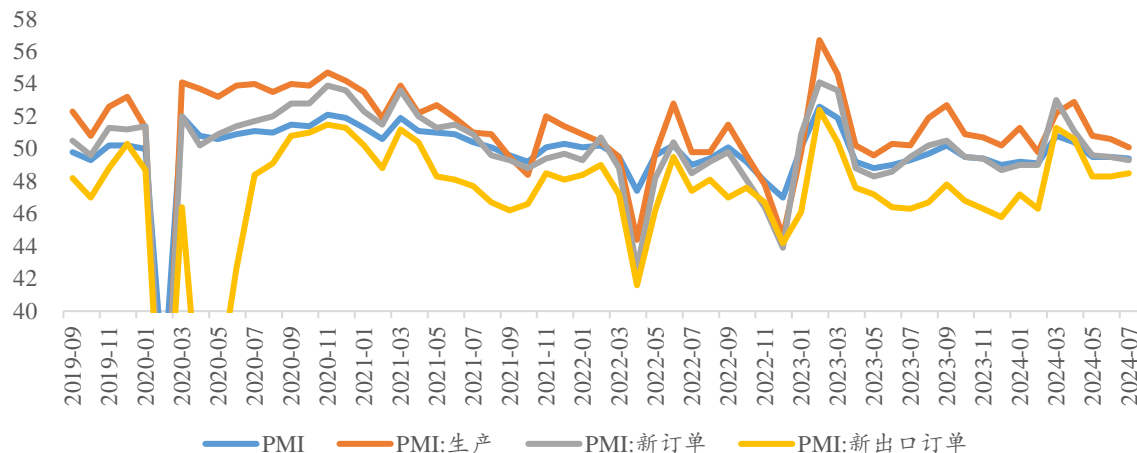


宏观面：国内需求延续偏弱，地产仍是拖累项

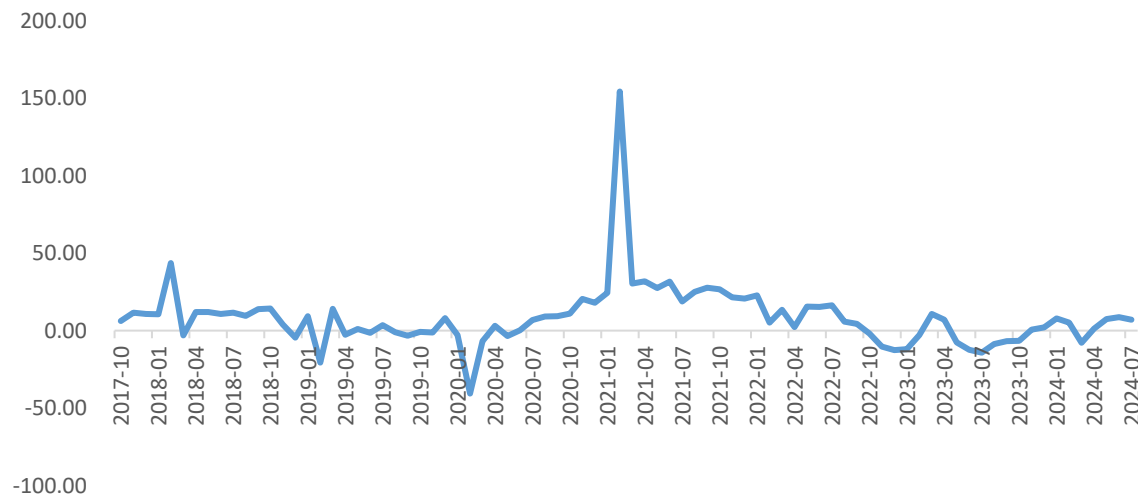
30大中城市:商品房成交面积:当周值



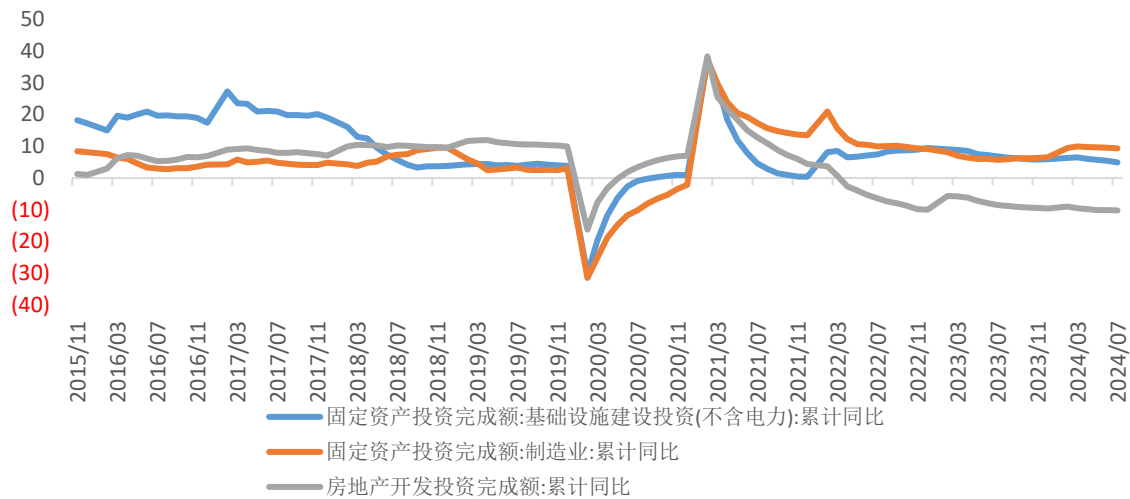
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

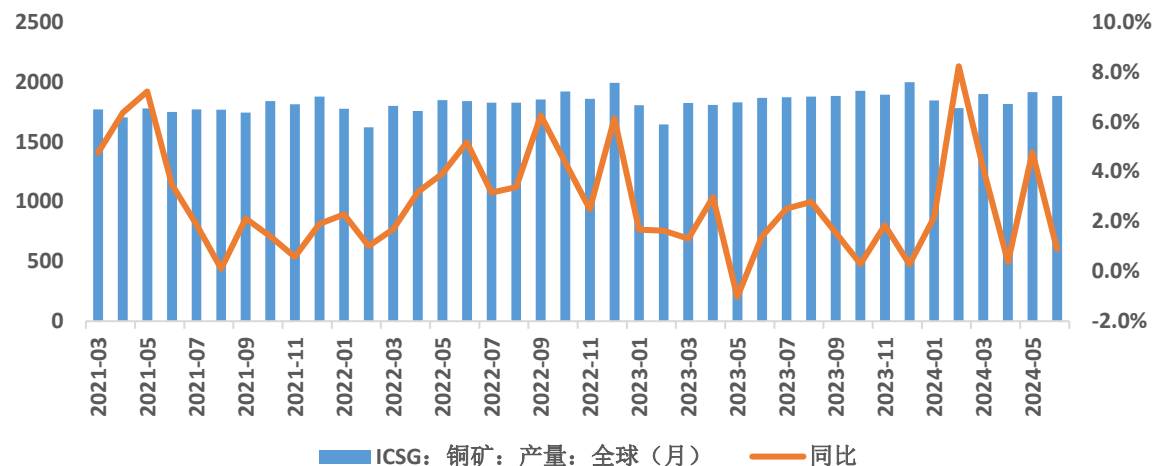


第三部分 供需面

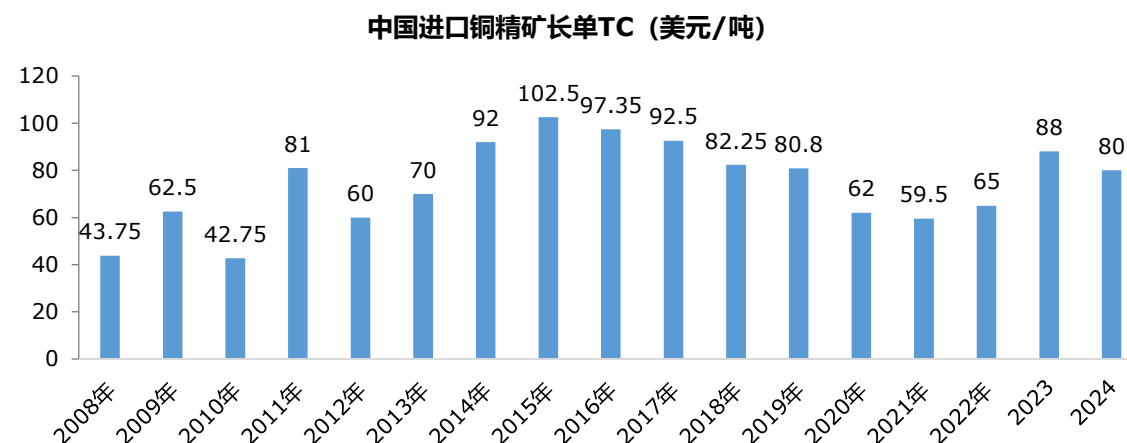


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位偏稳运行

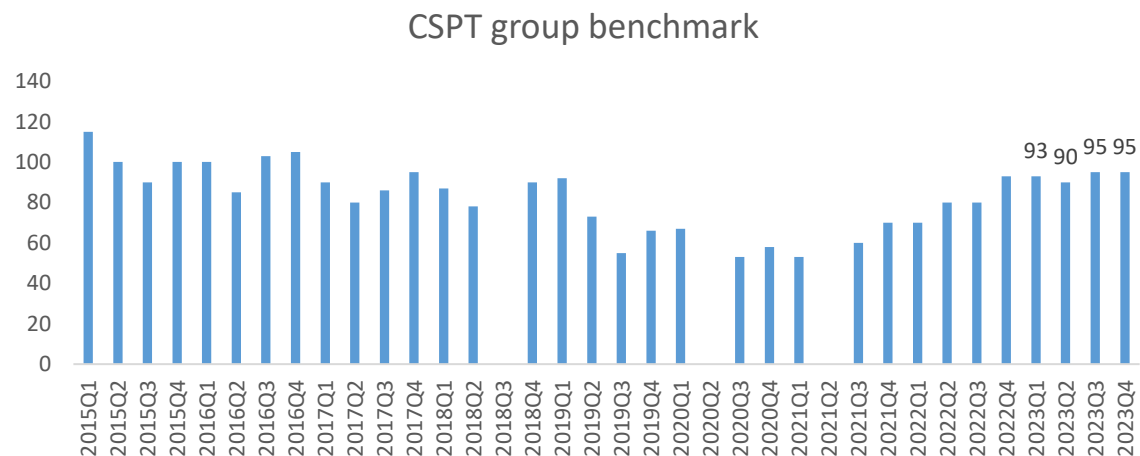
全球铜矿产量



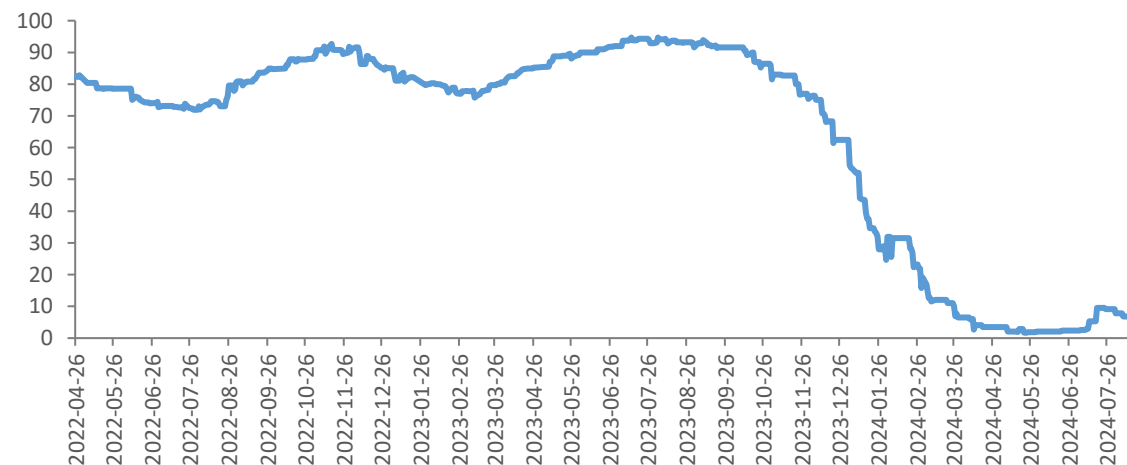
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

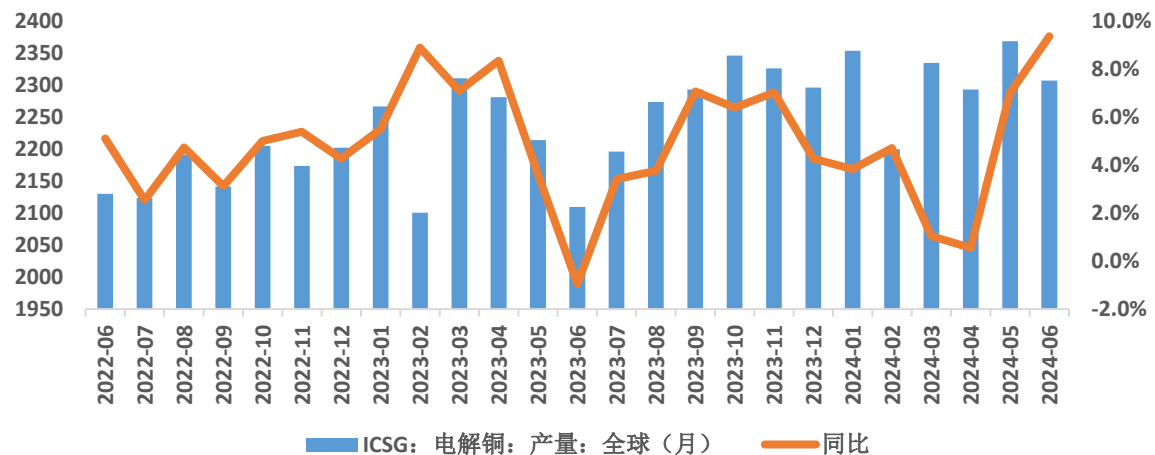


进口铜精矿现货指数

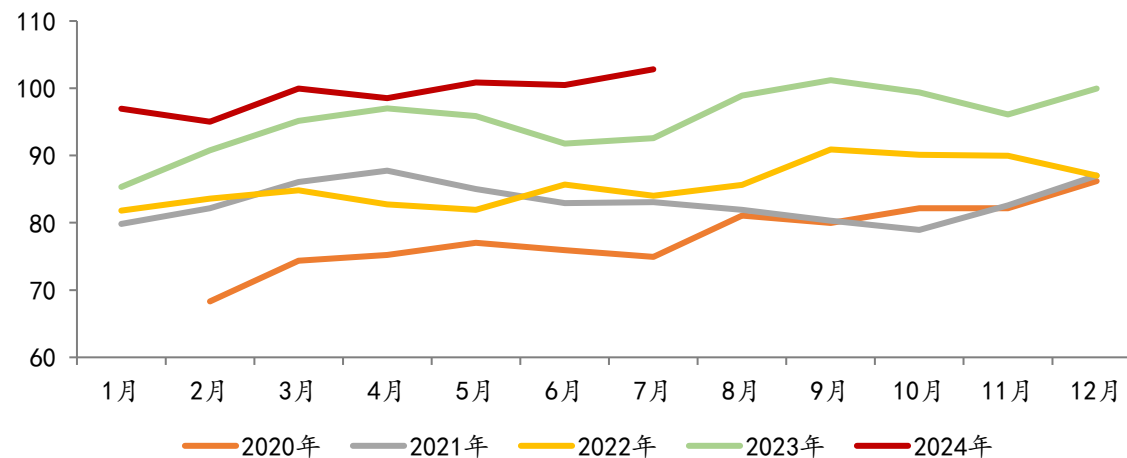


冶炼端：1-7月国内精铜产量+7.11%，7月产量102.8万吨，同比+11.05%

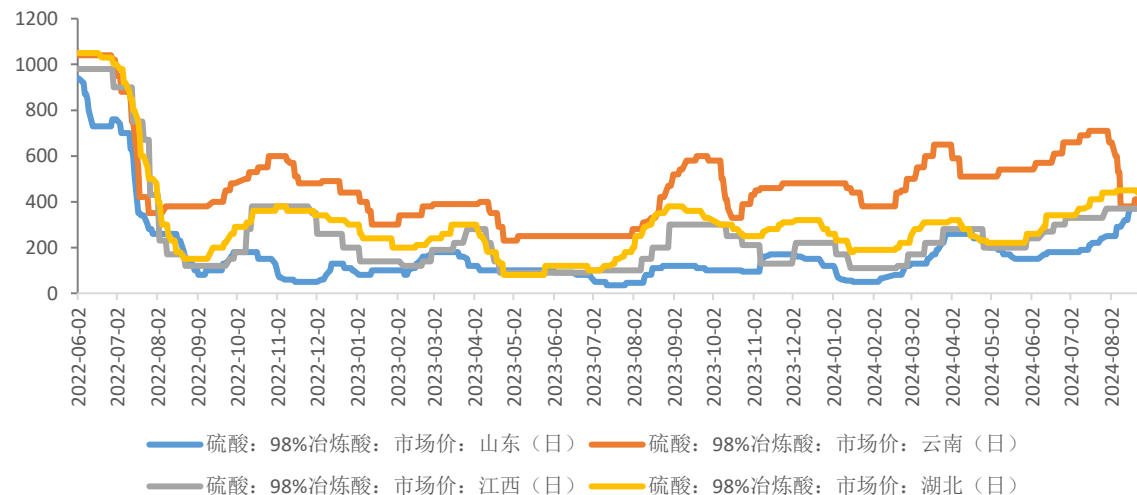
全球精铜产量



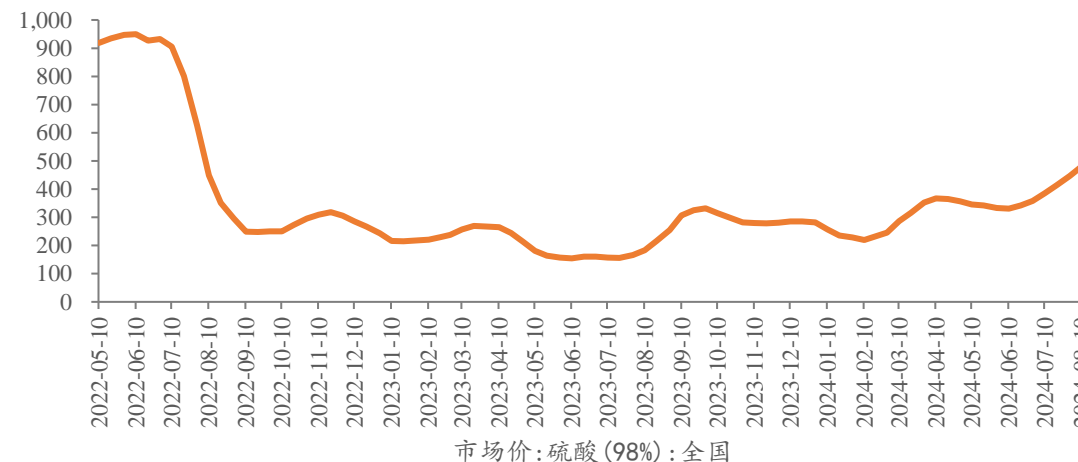
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



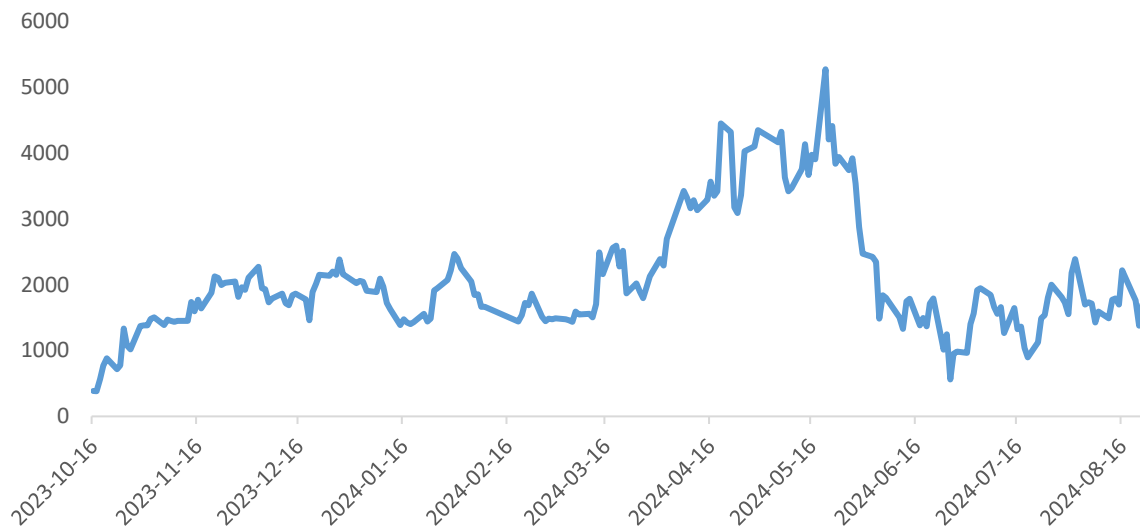
市场价:硫酸(98%):全国



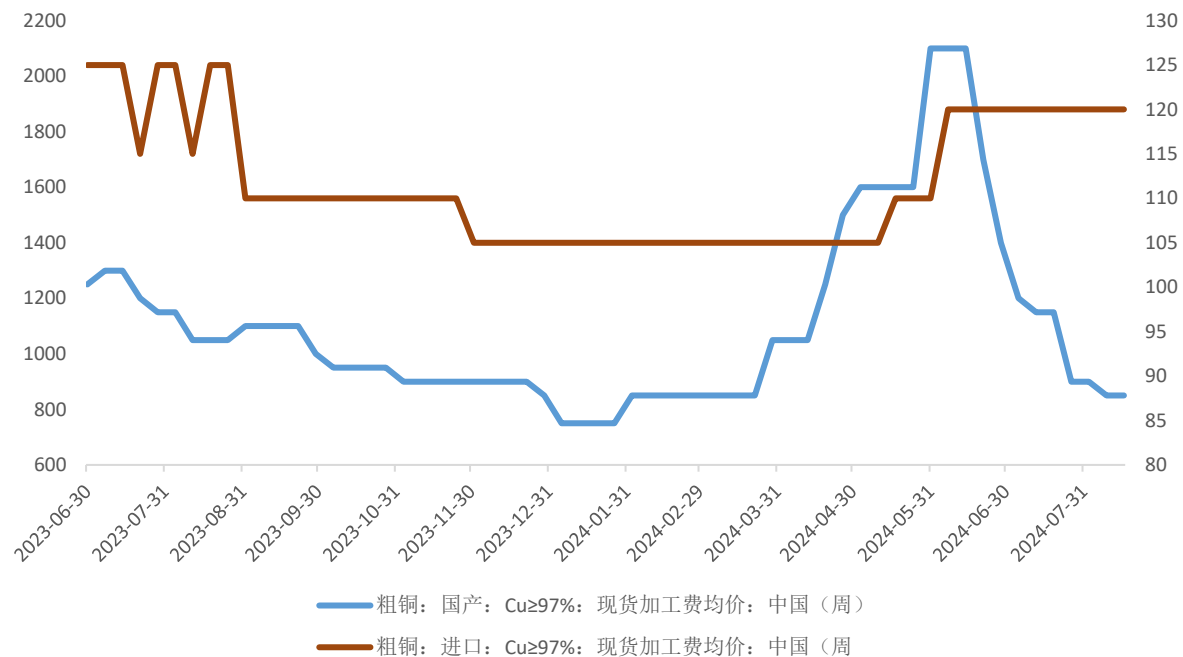
精废价差伴随铜价下跌走低，粗铜加工费高位下调，废铜及粗铜流通转紧

精废价差

主流市场：精废铜：价差：广东（日）

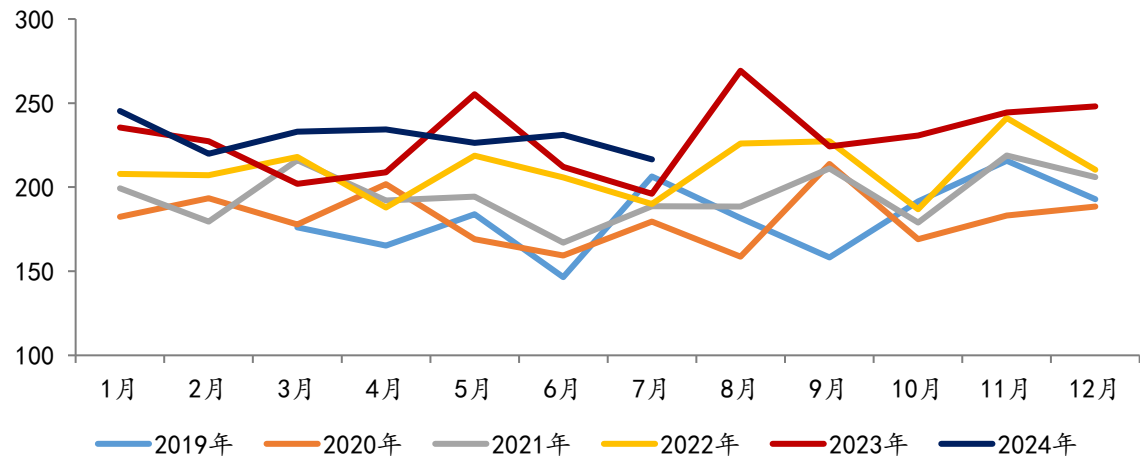


粗铜加工费

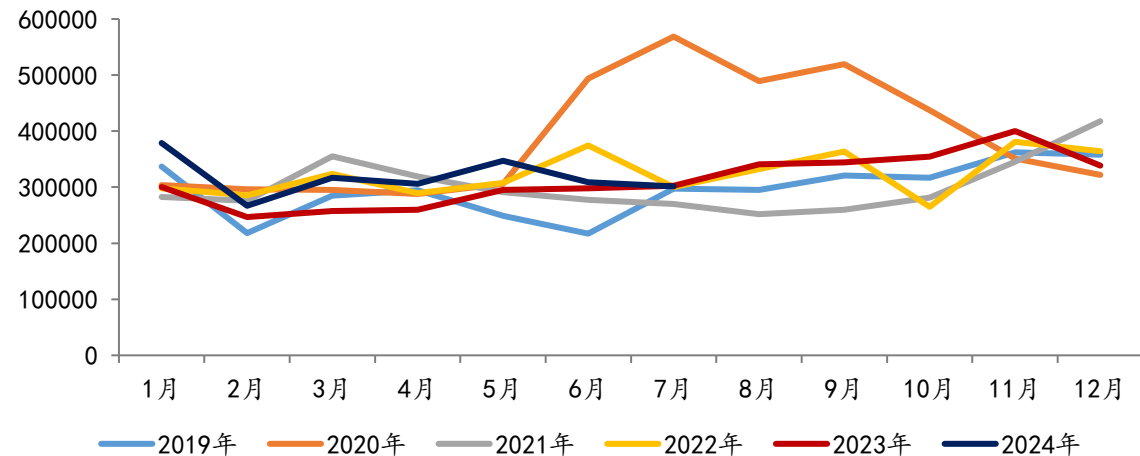


进口铜分项情况

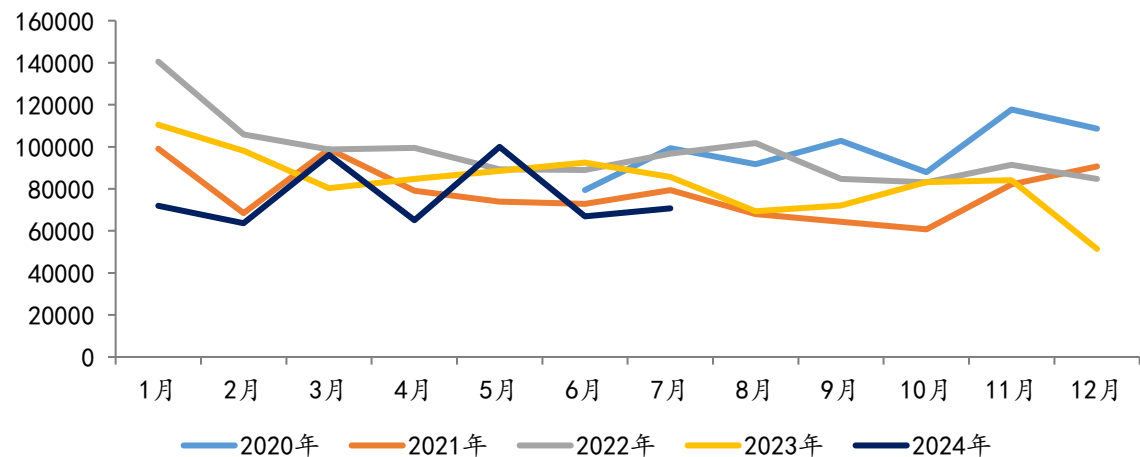
铜矿进口量



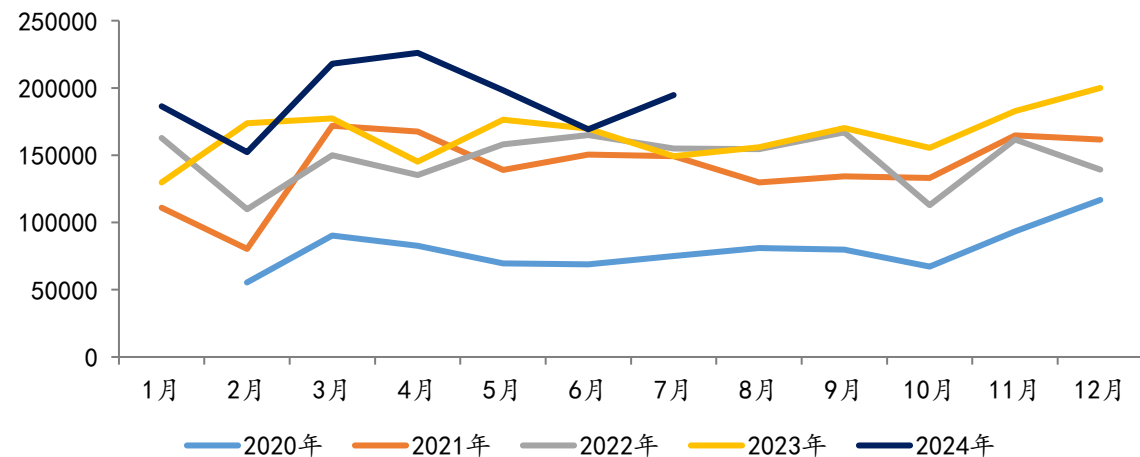
精炼铜进口量



阳极铜进口量

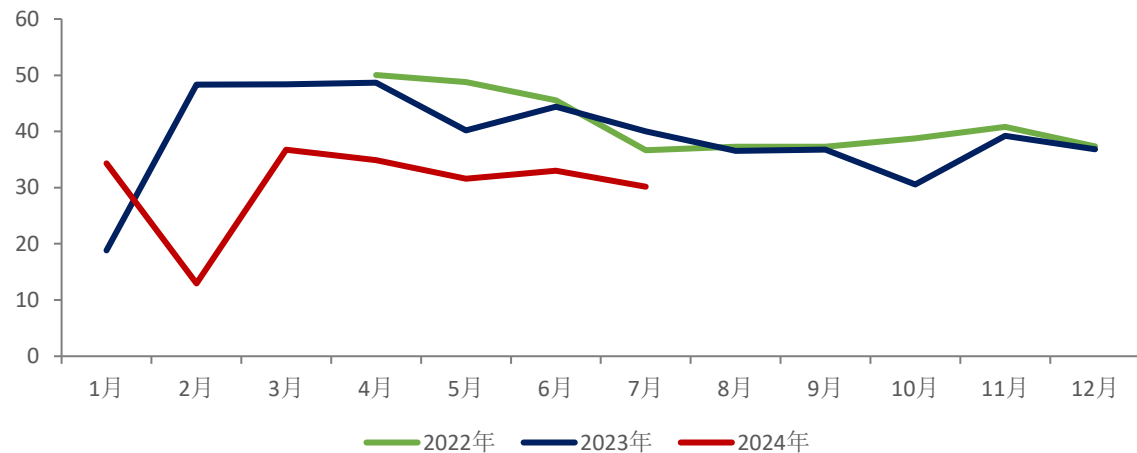


废铜进口量

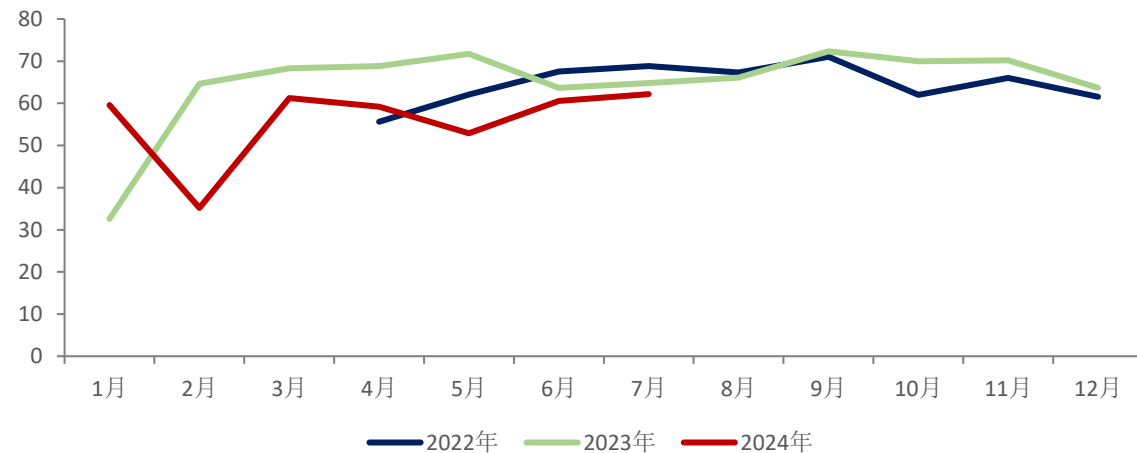


下游需求：下游企业月度开工率

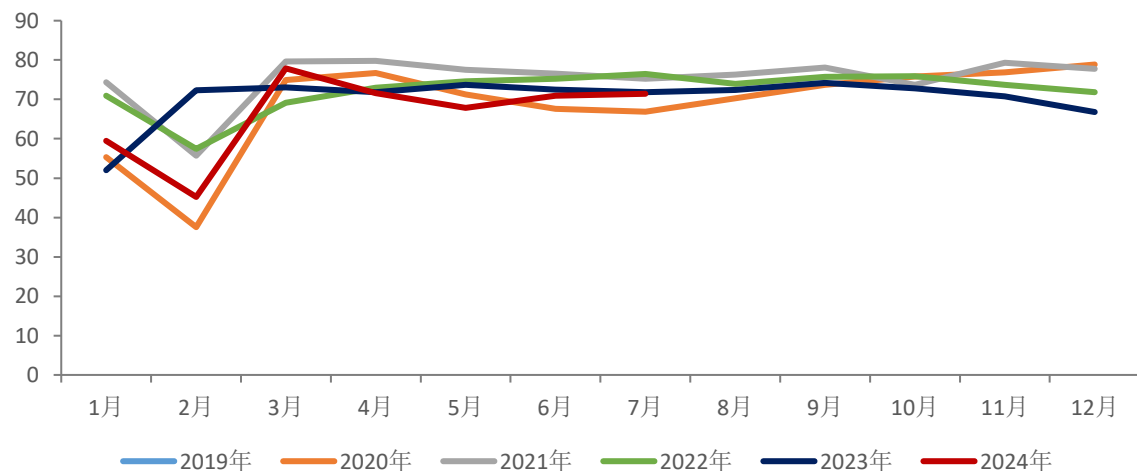
废铜制杆月度开工率



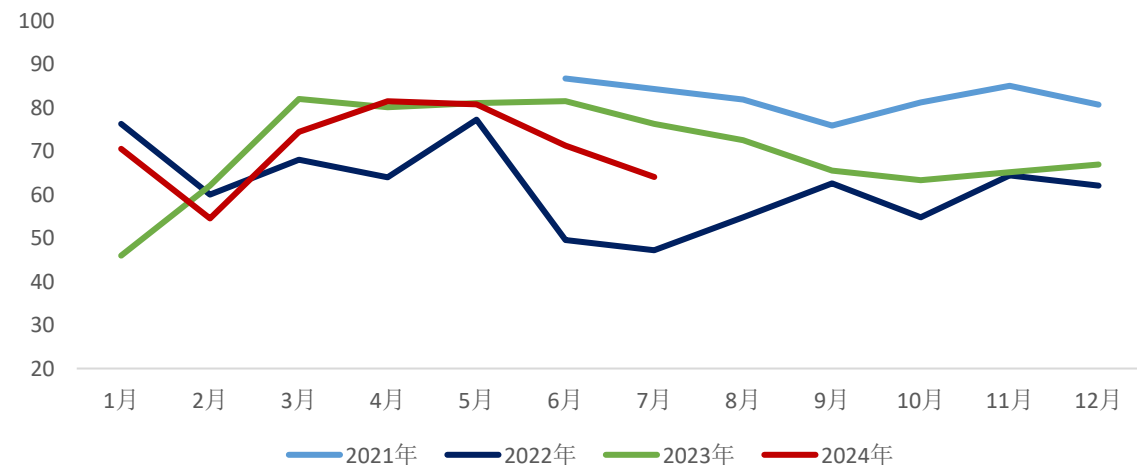
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

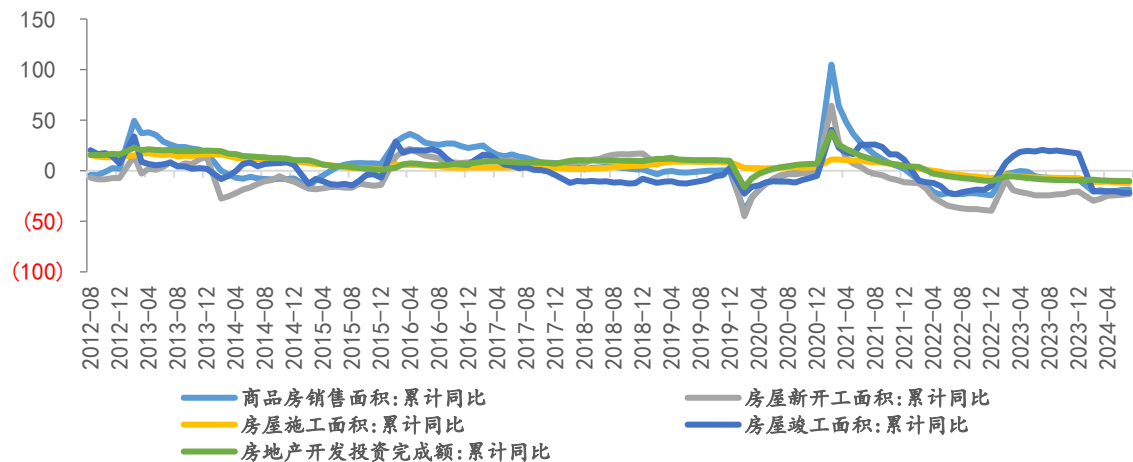


铜管月度开工率

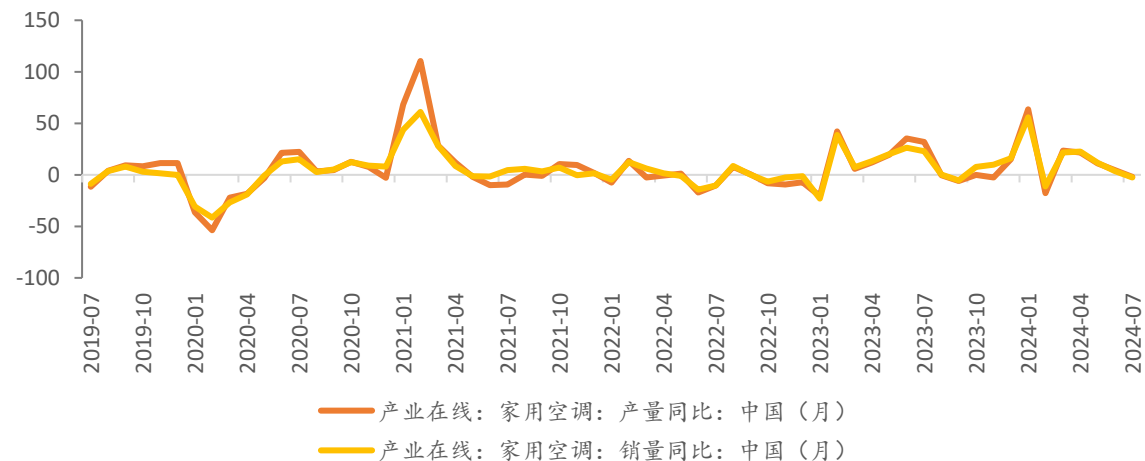


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

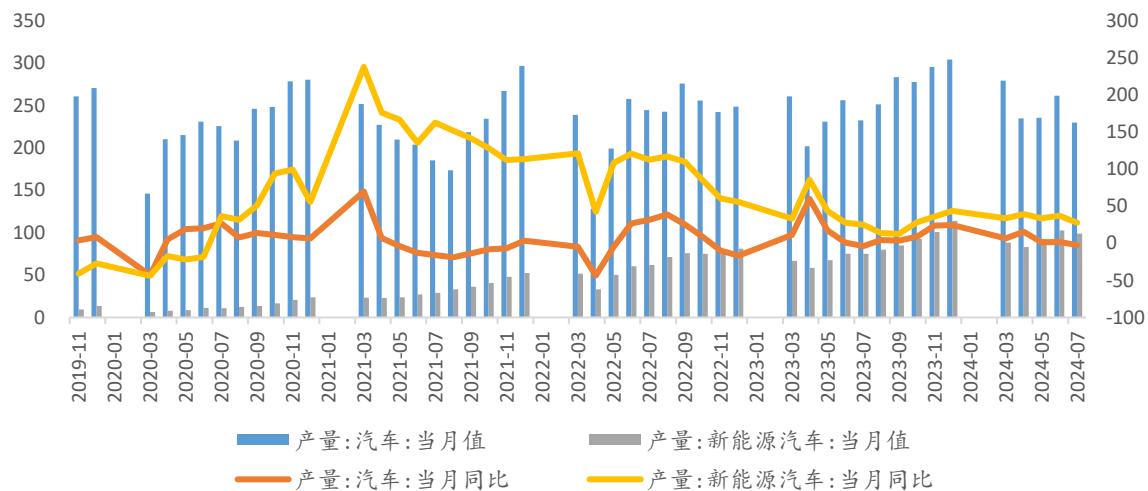
房地产行业相关数据



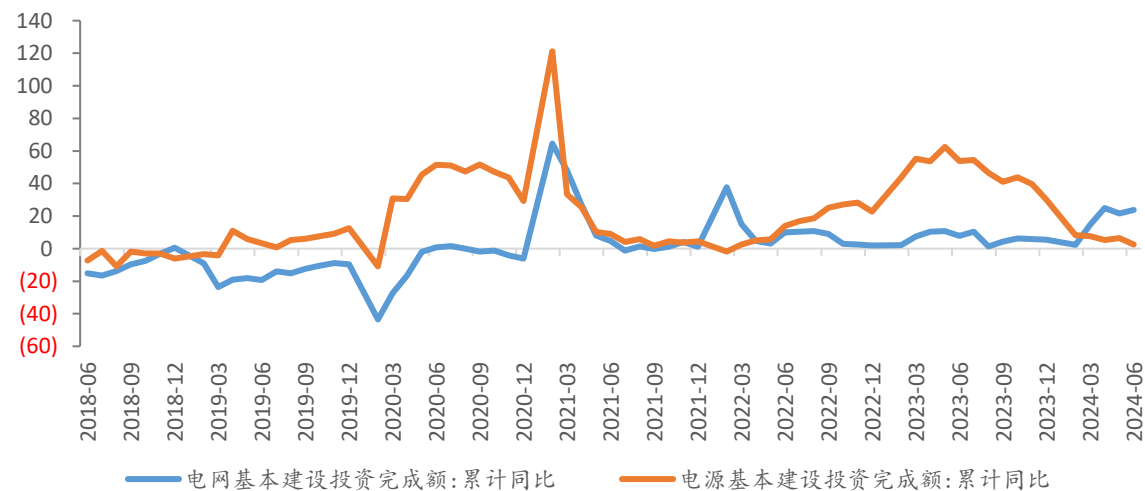
家用空调产销同比变化



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

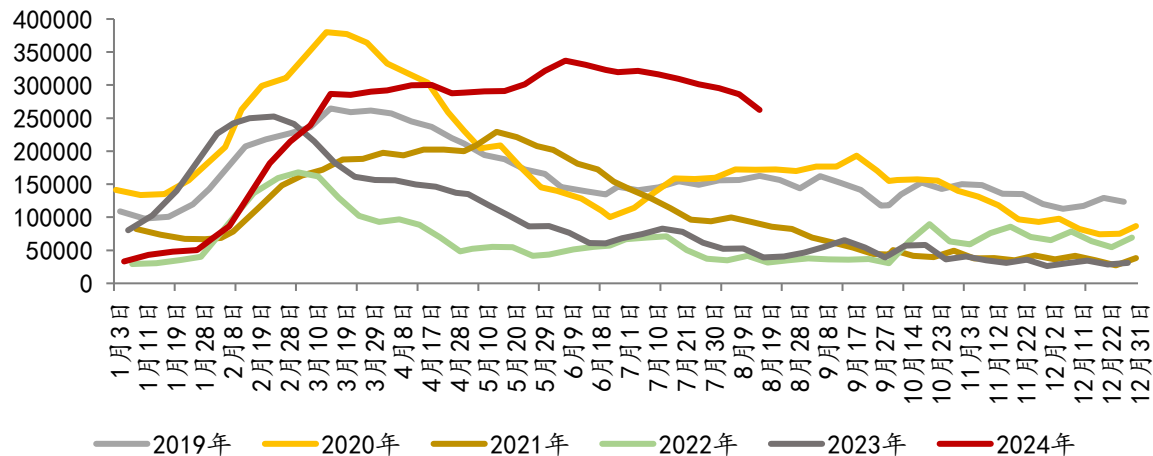


第四部分 库存与基差

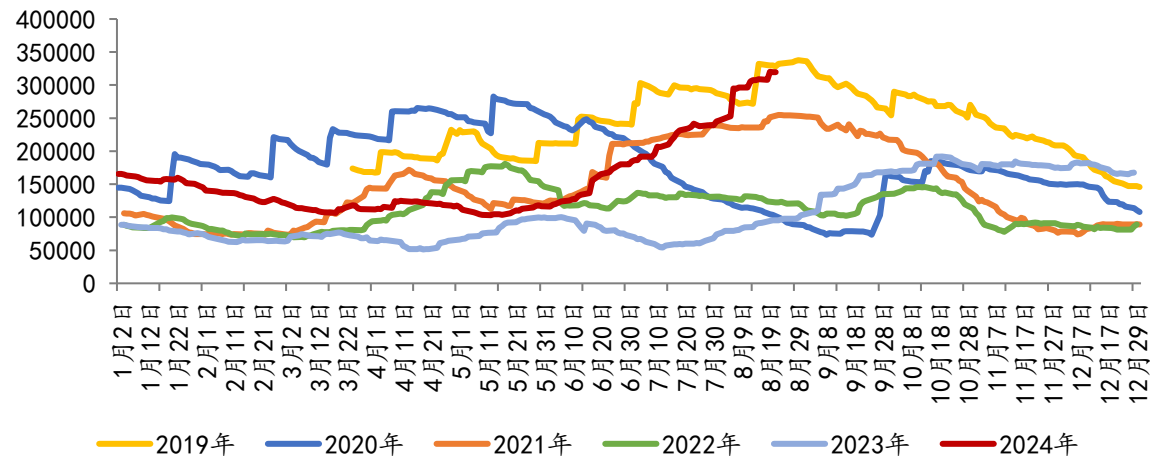


库存：国内库存继续去化，LME及COMEX库存继续明显累增

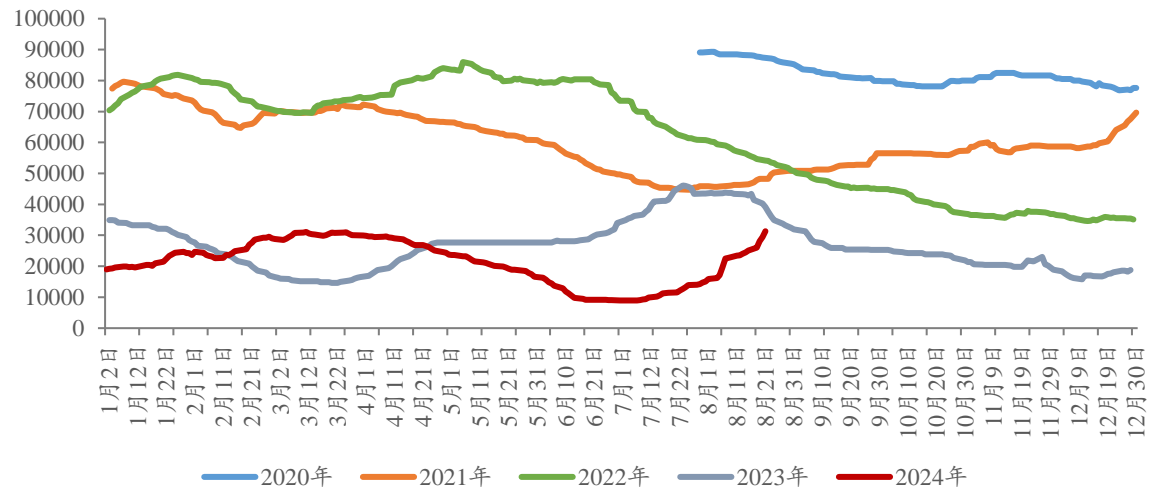
SHFE库存小计



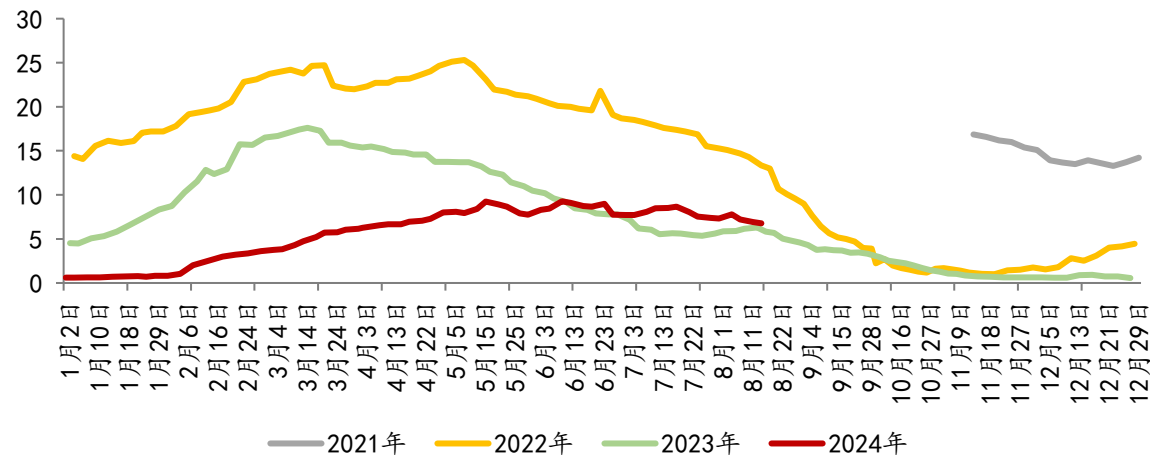
LME仓单库存



COMEX库存

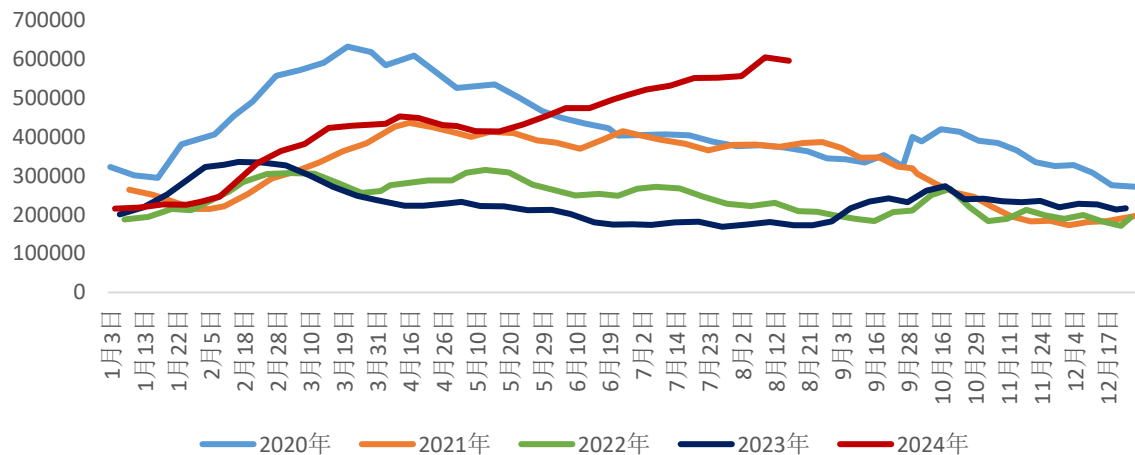


上海保税区库存

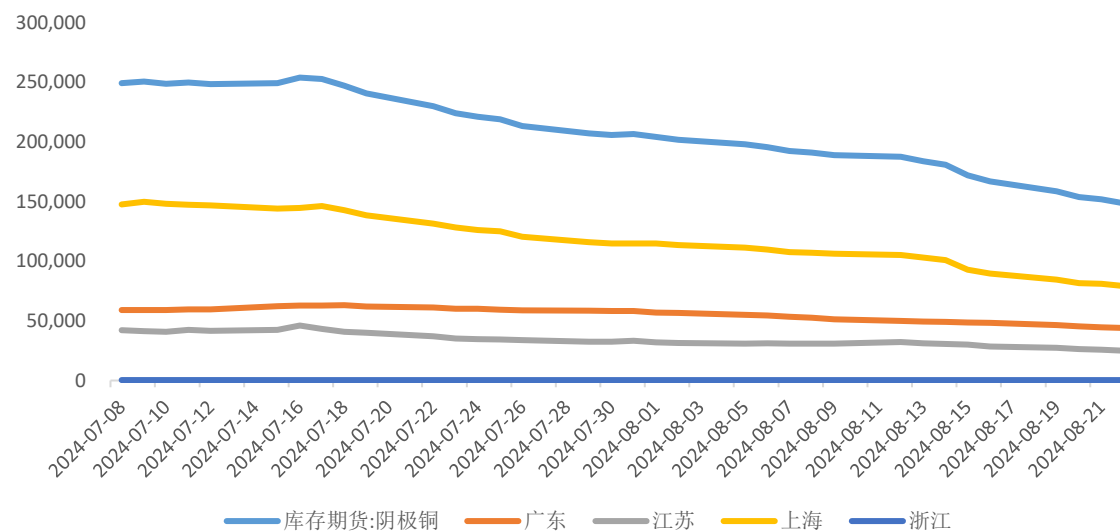


库存：三大交易所库存延续回升

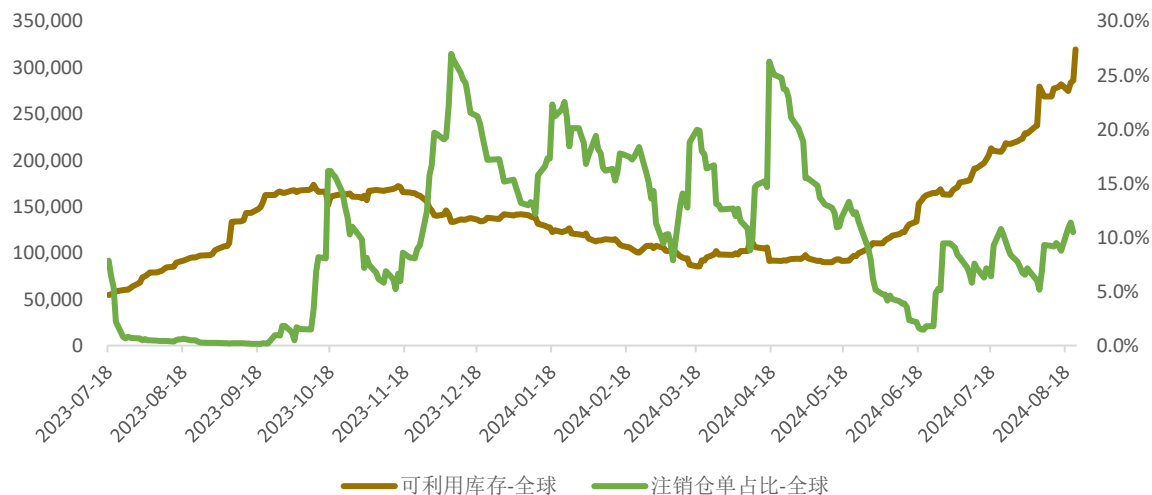
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

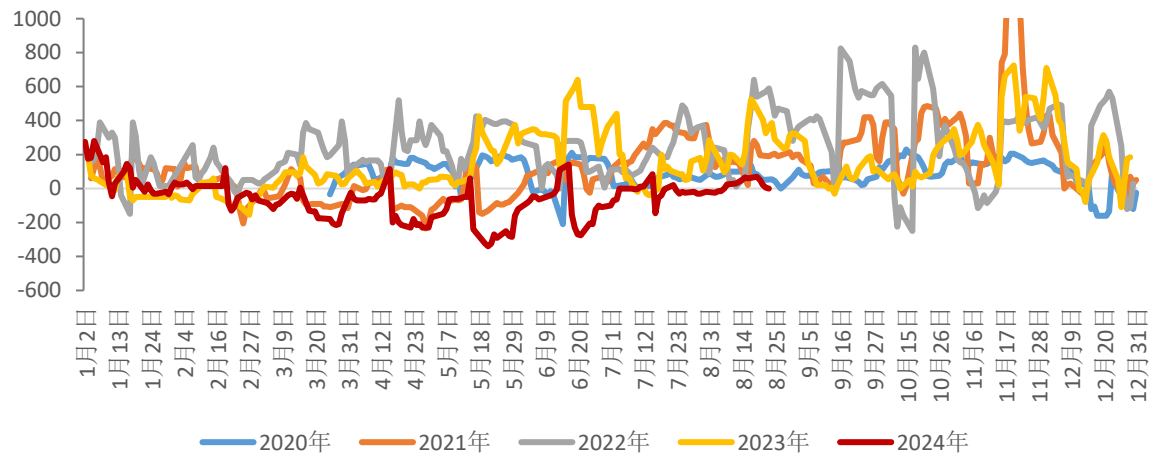


LME注销仓单占比及可利用库存

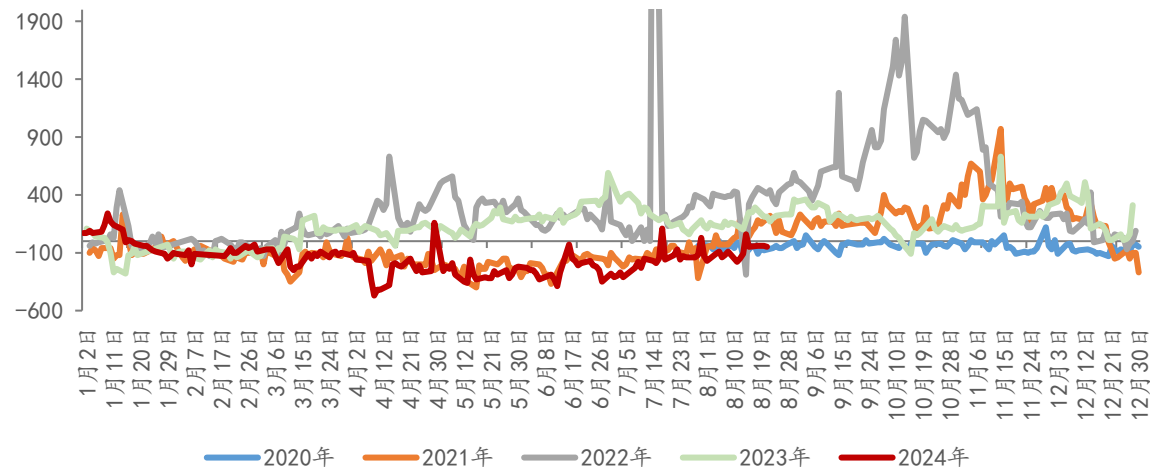


基差：国内现货转为小幅升水，LME现货贴水维持历史高位

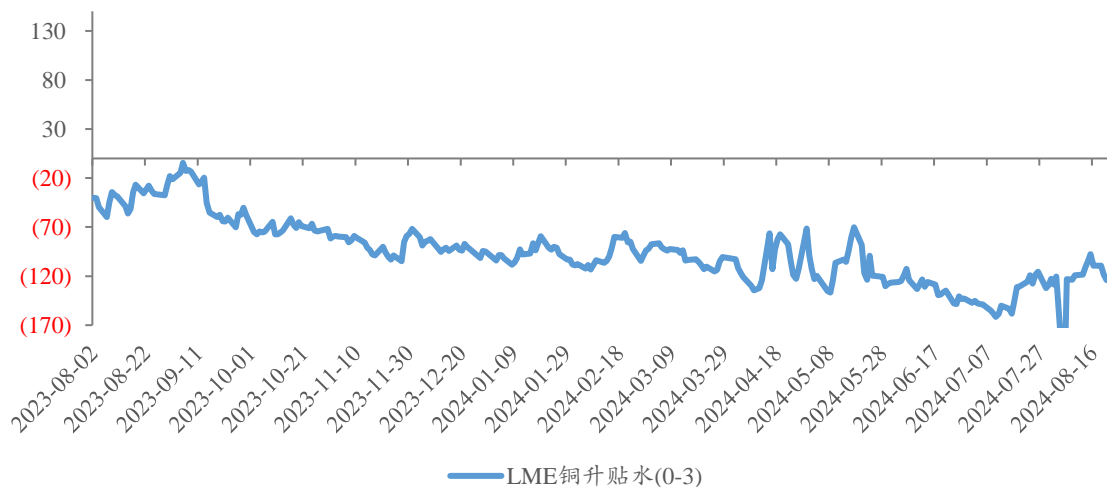
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

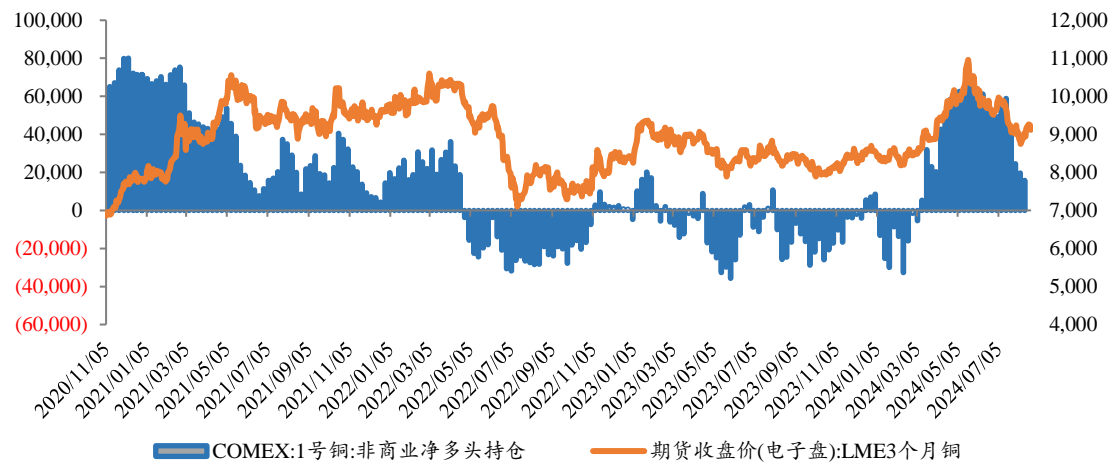


第五部分 资金表现

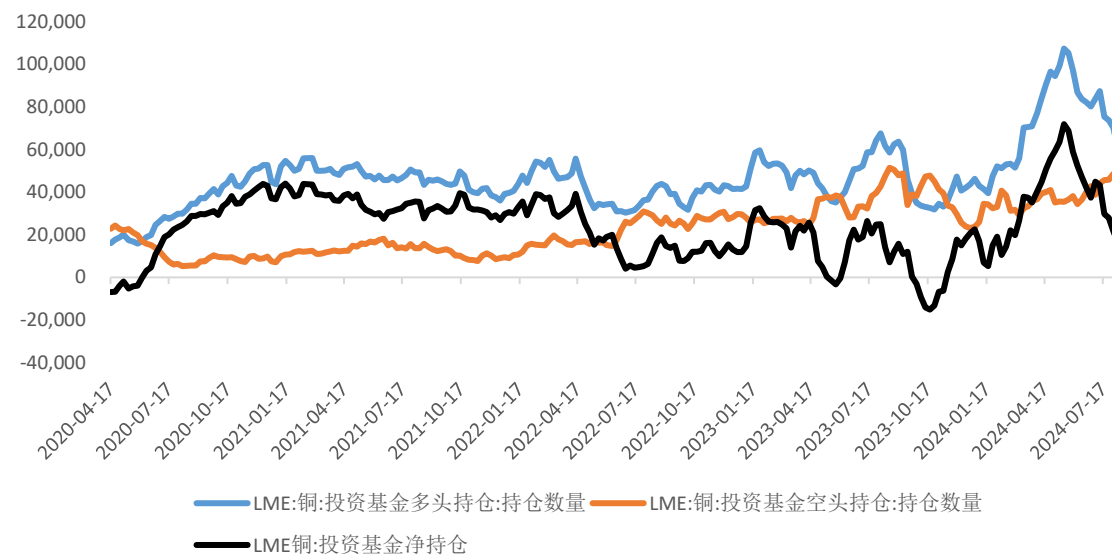


资金表现：内外持仓量均表现明显回落

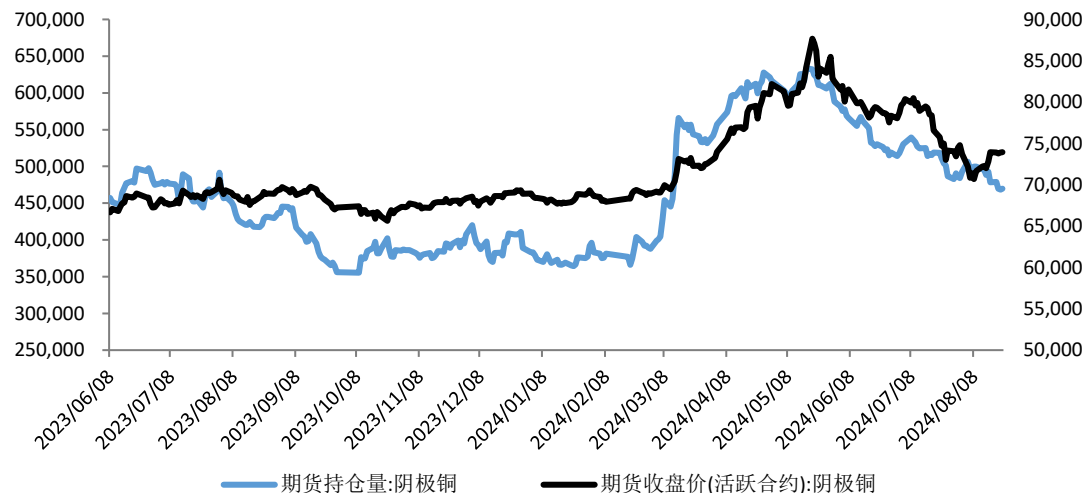
CFTC净多持仓与铜价



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

- **美国非农就业数据大幅下修。**美国劳工部的劳工统计局（BLS）公布，从2023年4月到2024年3月，美国在一年内的非农就业人口新增数初步大幅下修了81.8万人，令截至今年3月的过去一年就业人口增长幅度变为1.3%。这是十五年来规模最大的下修调整。
- **美国8月Markit制造业PMI初值48，创八个月新低。**美国8月Markit制造业PMI初值48，创八个月新低，预期49.5，7月前值49.6；美国8月Markit服务业PMI初值55.2，为连续第19个月扩张，预期54，前值55。
- **全球铜供应风波暂消退！必和必拓与旗下最大铜矿区工会达成共识。**周日（8月19日），必和必拓集团与旗下最大铜矿区Escondida的工会签署了一项协议；这一举动消除了威胁全球铜供应的这家铜矿进一步罢工的风险；协议为期三年，承诺优化轮班变化、提高设备利用率、以及遵守每周工作40小时的法律。
- **海关：中国7月废铜进口量同比上升30.50%。**海关数据显示，中国2024年7月废铜（铜废碎料）进口量为194,672.958吨，环比增长15.06%，同比上升30.50%。美国是第一大供应国，当月从美国进口废铜（铜废碎料）36,178.073吨，环比增长2.70%，同比增长41.63%。
- **海关：中国7月铜矿砂及其精矿进口量同比增长10.41%。**海关数据显示，中国2024年7月铜矿砂及其精矿进口量为2,165,024.559吨，环比下降6.30%，同比增加10.41%。智利是第一大供应国，当月从智利进口铜矿砂及其精矿815,619.322吨，环比增长3.10%，同比上升63.06%。
- **海关：中国7月精炼铜进口量环比下降2.33%。**海关数据显示，中国2024年7月精炼铜进口量为301,417.526吨，环比下降2.33%，同比减少0.59%。刚果民主共和国是第一大供应国，当月从刚果民主共和国进口精炼铜118,179.421吨，环比减少21.25%，同比增加59.96%。

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	四川分公司	广东金融高新区分公司
联系电话：021- 68905325 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢20层（电梯楼层22层）03A-3、04B室	联系电话：0571-89809624 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	联系电话：028-83279757 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	联系电话：0757-88772666 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2301、2302房
深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部	清远营业部
联系电话：0755-83533302 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	联系电话：0757-83607028 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 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	联系电话：0763-3808515 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
肇庆营业部	北京分公司	湖北分公司	郑州营业部
联系电话：0758-2270761 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	联系电话：010-63360528 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	联系电话：027-59219121 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	联系电话：0371-86533821 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
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88910060 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 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	联系电话：020-22836155 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	联系电话：020-22836182 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
机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836185 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	联系电话：020-22836187 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	联系电话：021-50390172 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室	

谢谢



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

网址：www.gzf2010.com.cn