

供应紧缩预期交易仍在持续，谨慎看多

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年05月12日



要点：供应紧缩预期交易仍在持续，谨慎看多

➤ 行情回顾

本周铜价先跌后涨，整体处于调整阶段，截至5月10日下午收盘，CU2406收盘80970元/吨，周跌幅1.47%，波动区间79410-81680元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，海外经济复苏预期交易受到干扰。4月份，美国Markit及ISM制造业PMI数据分别为49.9、49.2，均回到收缩区间，全球制造业PMI小幅回落0.3pct至50.3，但连续4个月运行于50上方。当前全球制造业复苏逻辑暂未打破，但受到一定干扰，持续观测数据变化。美国至5月4日当周初请失业金人数录的23.1万人，为2023年8月以来最高，劳动力市场的降温使美元走低，美联储官员戴利表示，若劳动力市场持续恶化可考虑降息，**短期降息预期升温，美元指数弱势运行，提振铜价。****基本面，铜矿偏紧预期有所缓解但TC跌至负数，供应收缩交易逻辑仍在持续，4月精铜产量维持高位，库存未见拐点，盘面压力仍存。**在与印尼就延长出口许可进行积极谈判后，自由港麦克莫兰公司正准备从6月份开始从其Grasberg铜矿出口多达90万吨的铜精矿。4月SMM国内精炼铜产量98.5万吨，较预期的96.5万吨增加约2万吨，冶炼厂受矿端偏紧影响较小，进入5月国内库存暂未见到拐点，截至5月10日，SHFE铜库存290376吨，较上周五增加2036吨；SMM铜社会库存40.22万吨，环比周一减少0.25万吨；SMMTC进口铜精矿现货报价-1.43美元，较上一期的2.07美元减少3.5美元。

➤ 行情展望及投资建议

海外经济持续复苏受到一定扰动，美国4月ISM及MARKIT制造业PMI均回到收缩区间，货币政策上，联储官员表态维持鸽派，宏观层面整体仍偏多。基本面层面的供应收缩预期交易逻辑仍在持续，进口铜精矿指数跌至负数，观察内外盘多头持仓仍维持高位，短期价格回调后或仍有继续上冲可能。继续关注TC及库存变化。下周沪铜主波动区间参考80000-83000。

➤ 风险提示

全球主要经济体制造业数据重新走弱

目 录

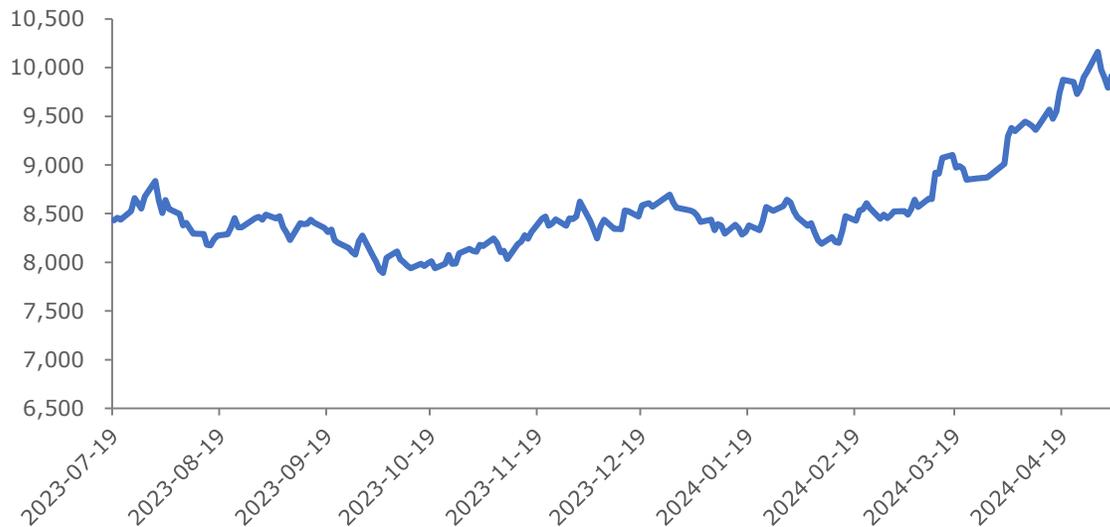
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



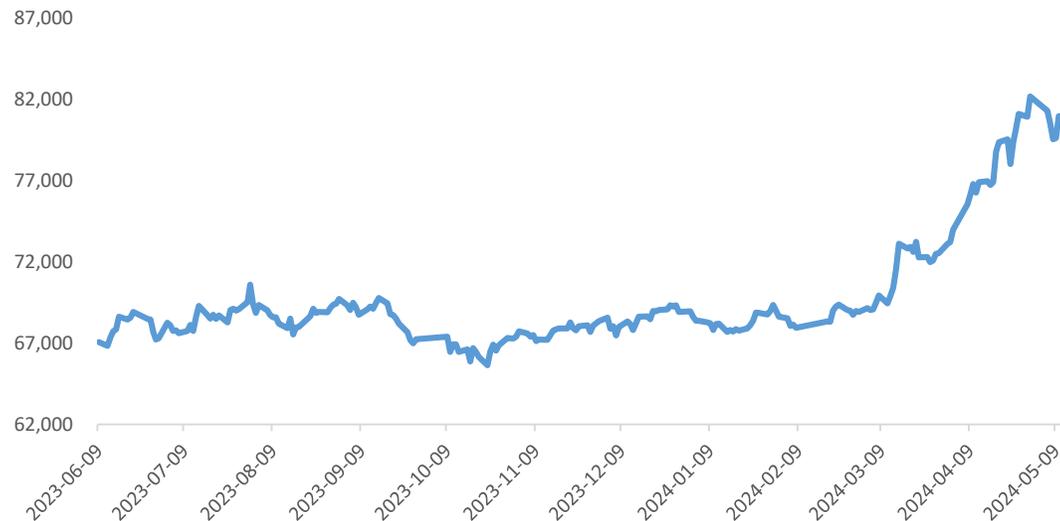
行情回顾：周内铜价高位调整为主

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

- ✓ 本周铜价高位调整为主。五一节后归来，沪铜受伦铜节中下跌影响高位调整，同时伴随消息印尼对Freeport和Amman的铜精矿出口许可将延长，铜矿紧张预期有所缓解，沪铜主力下探79500附近，周五受美联储降息预期升温，及地缘冲突影响使得金银价格大幅反弹，提振整体有色，铜价止跌反弹。
- ✓ 截至5月10日下午收盘，CU2406收盘80970元/吨，周跌幅1.47%，波动区间79410-81680元/吨；LME铜收盘10052美元/吨，周涨幅1.36%，波动区间9819-10118美元/吨。

第二部分 宏观面

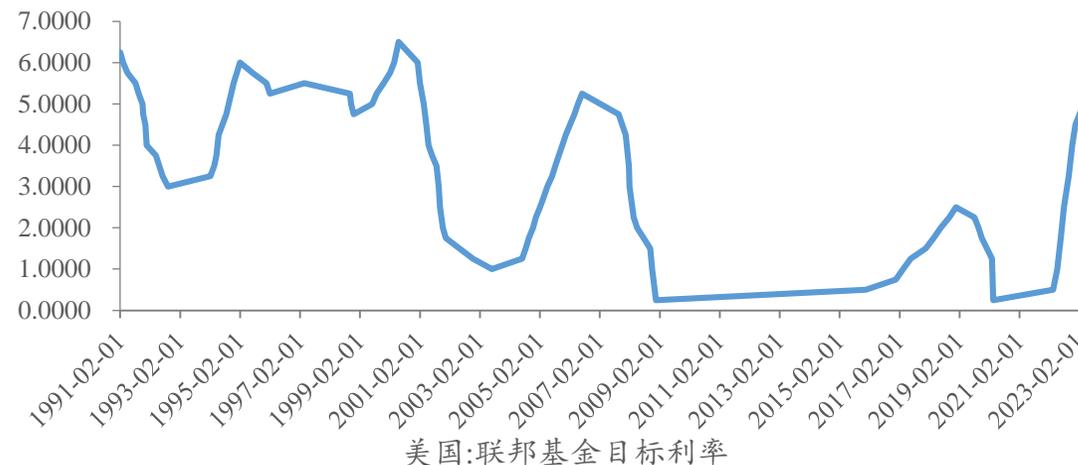


宏观面：美国4月ISM制造业录得49.2，市场对于海外经济复苏交易有所弱化

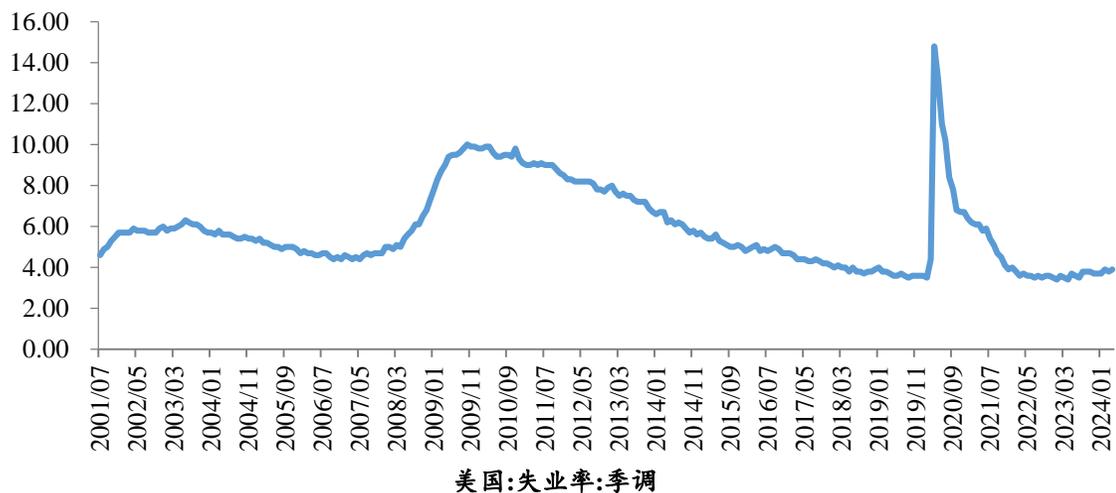
美国通胀数据



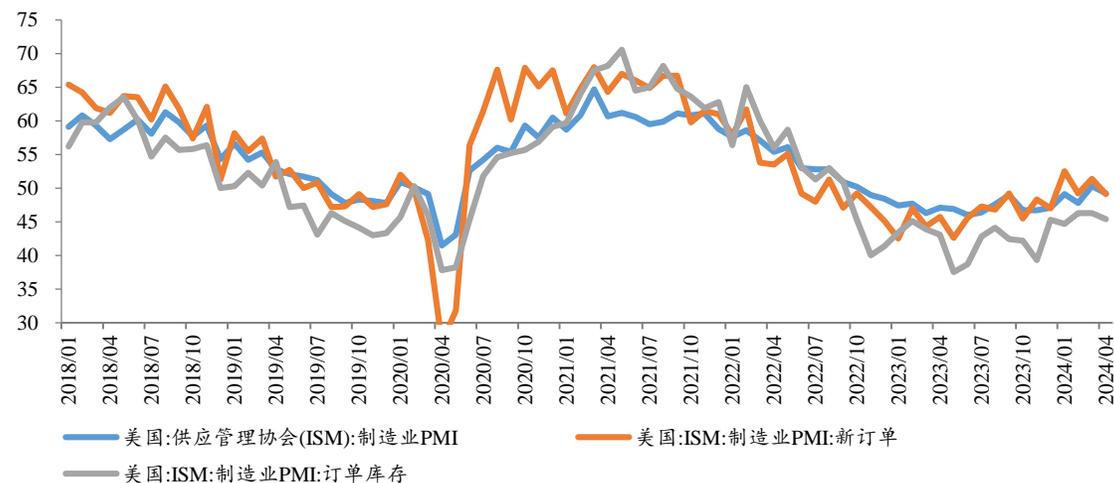
美国联邦基金目标利率



美国失业率

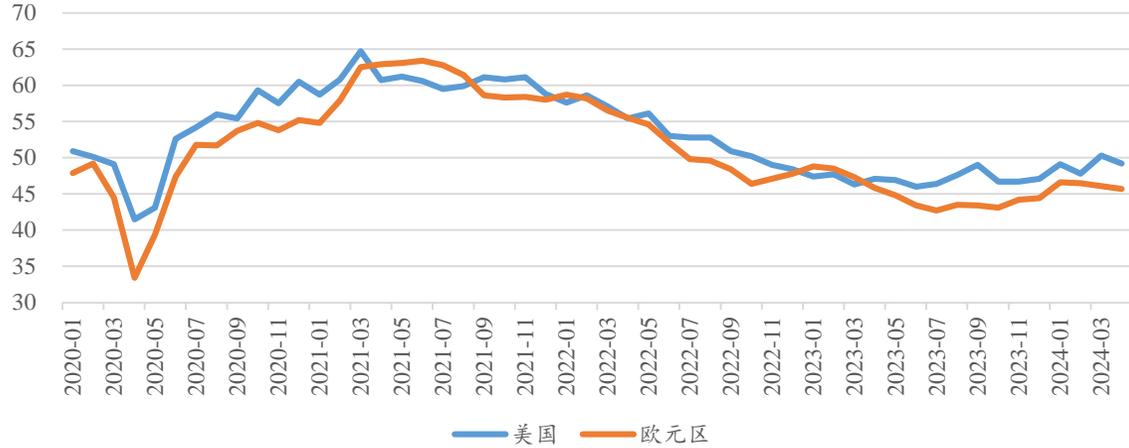


美国ISM制造业

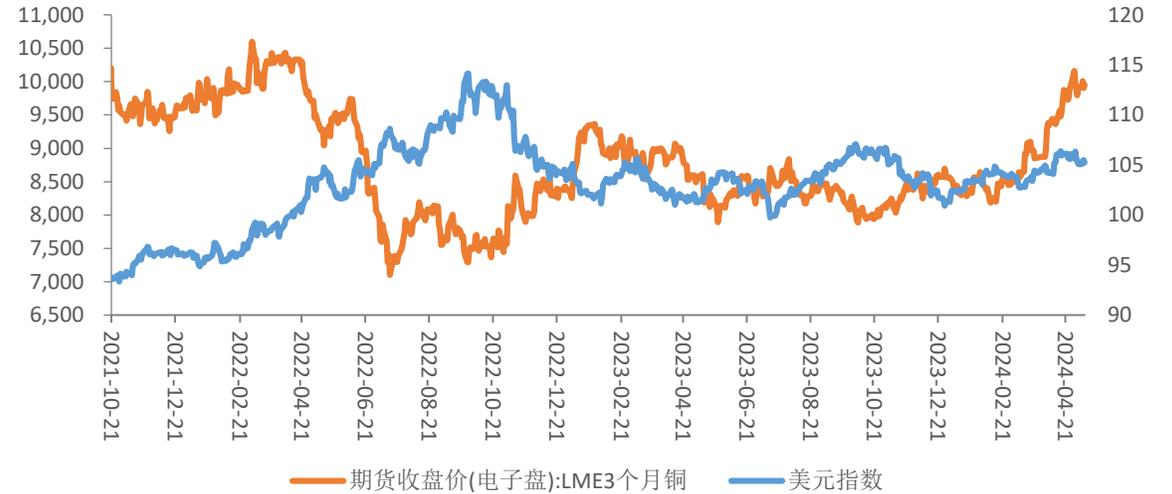


宏观面：美国4月ISM制造业录得49.2，市场对于海外经济复苏交易有所弱化

美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

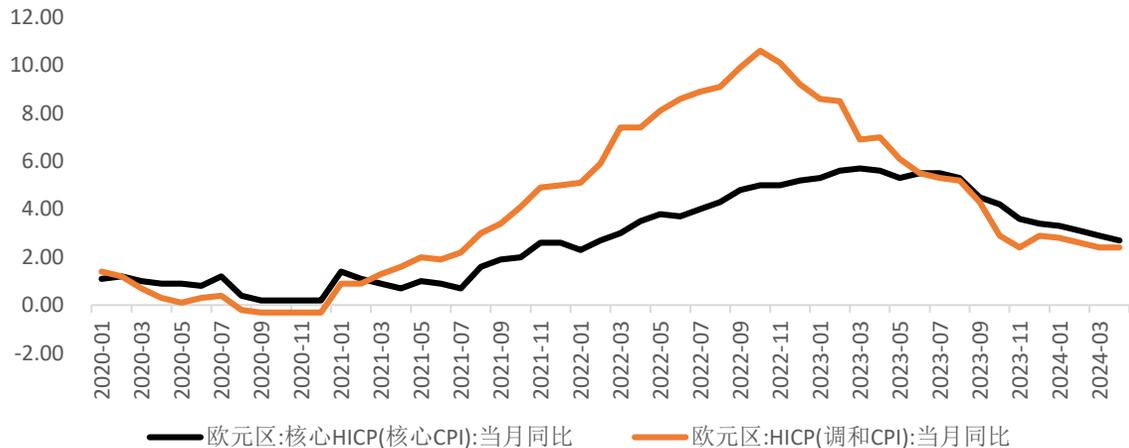


美国10年期国债收益率与铜价

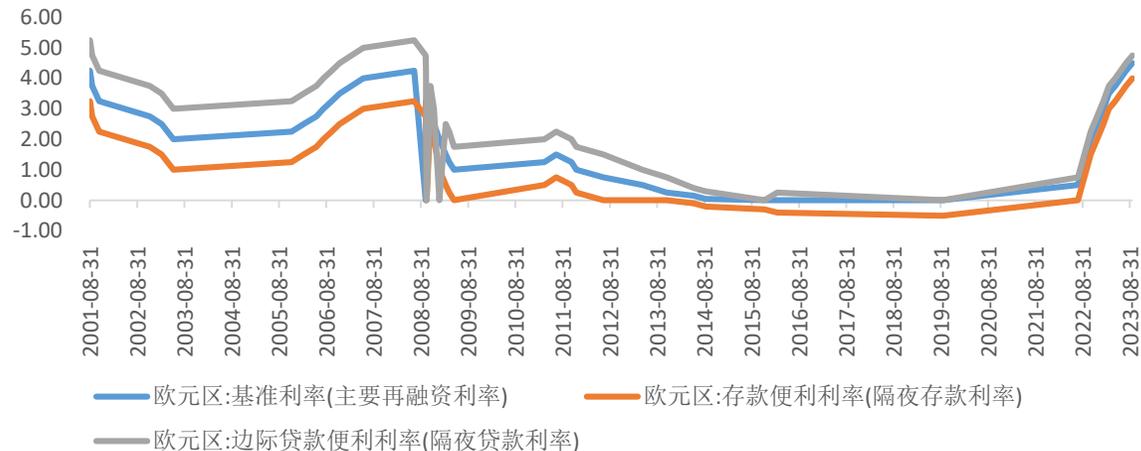


宏观面：欧洲CPI延续回落，经济弱复苏，降息预期逐步强化

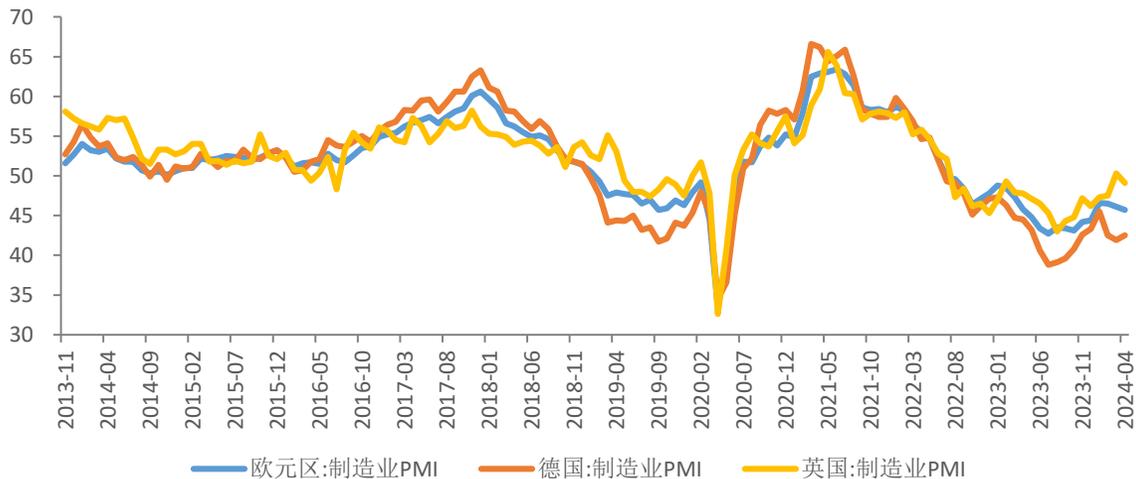
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

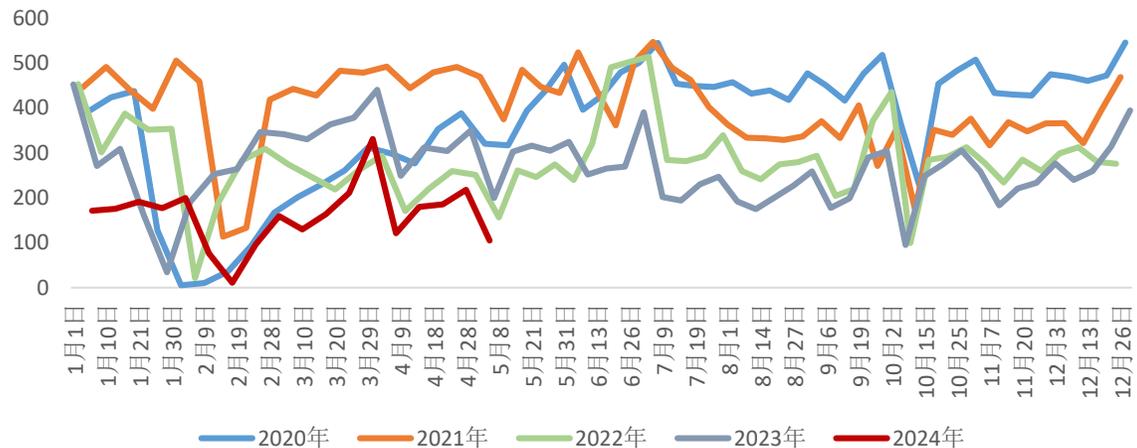


欧元区GDP增速

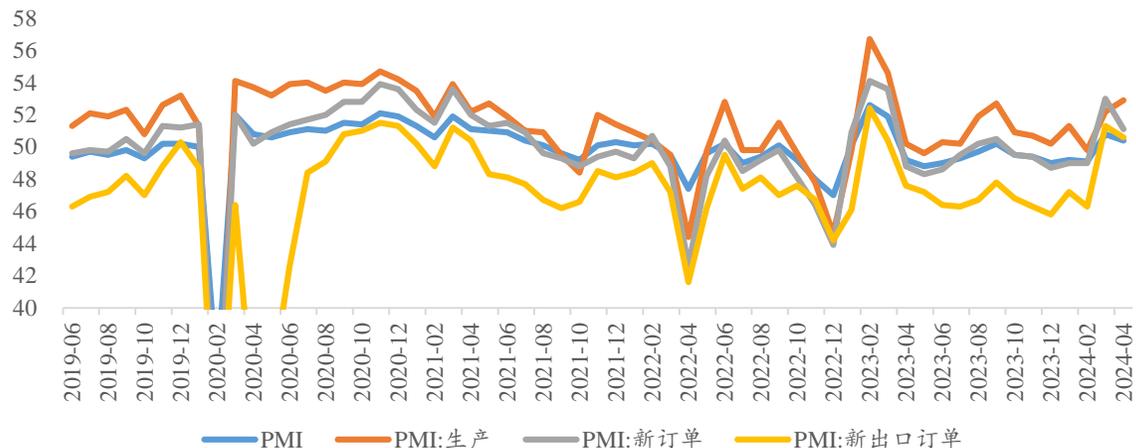


宏观面：国内经济数据表现分化，制造业PMI回升提振市场信心，地产仍是拖累项

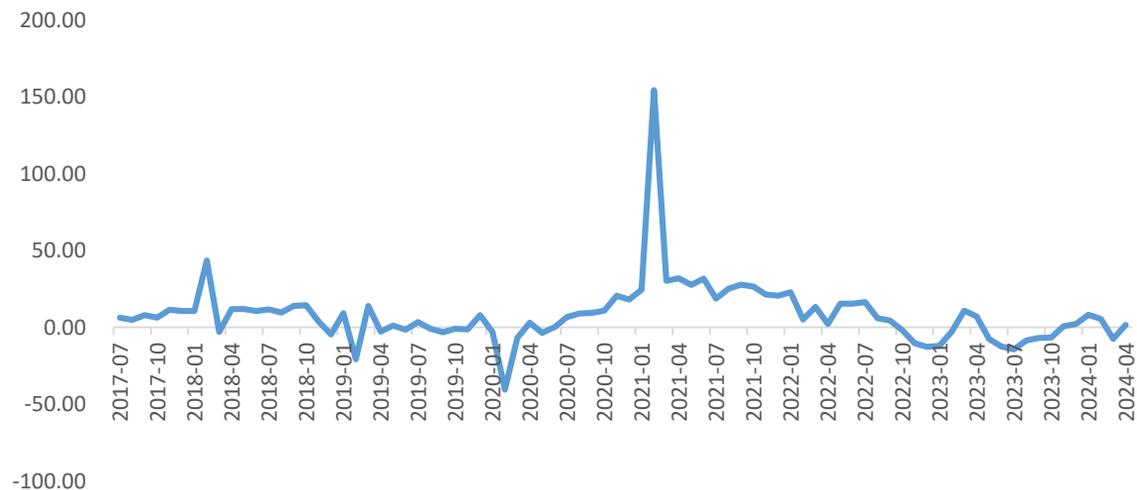
30大中城市:商品房成交面积:当周值



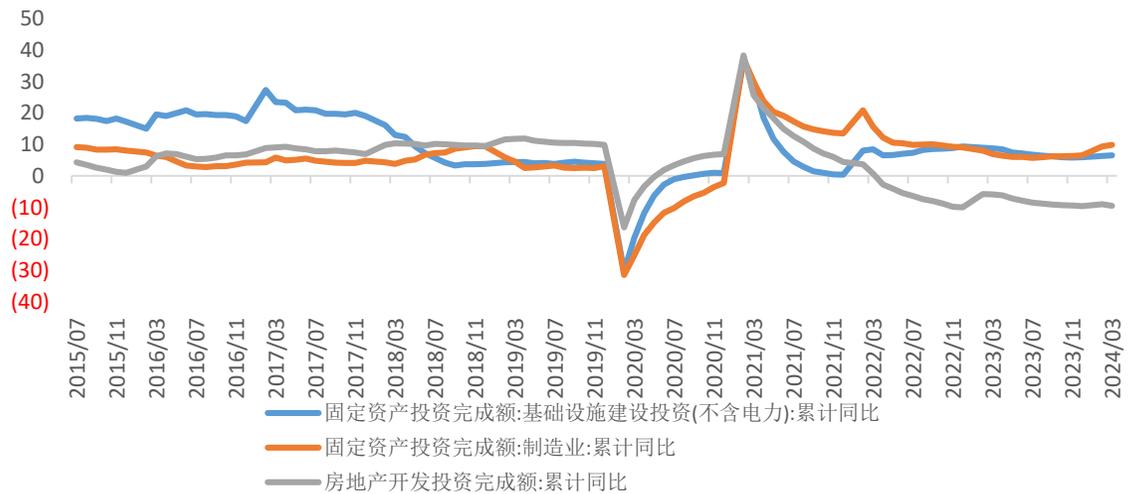
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

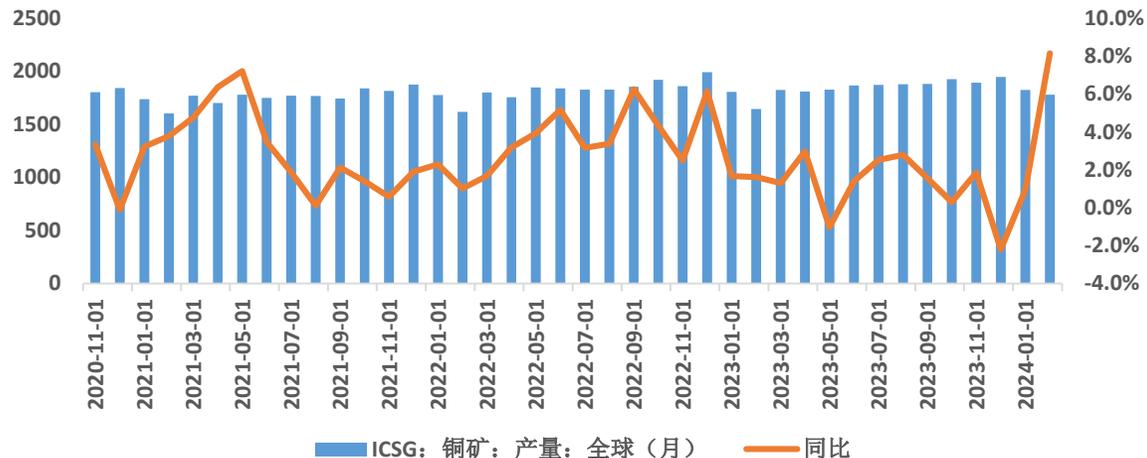


第三部分 供需面

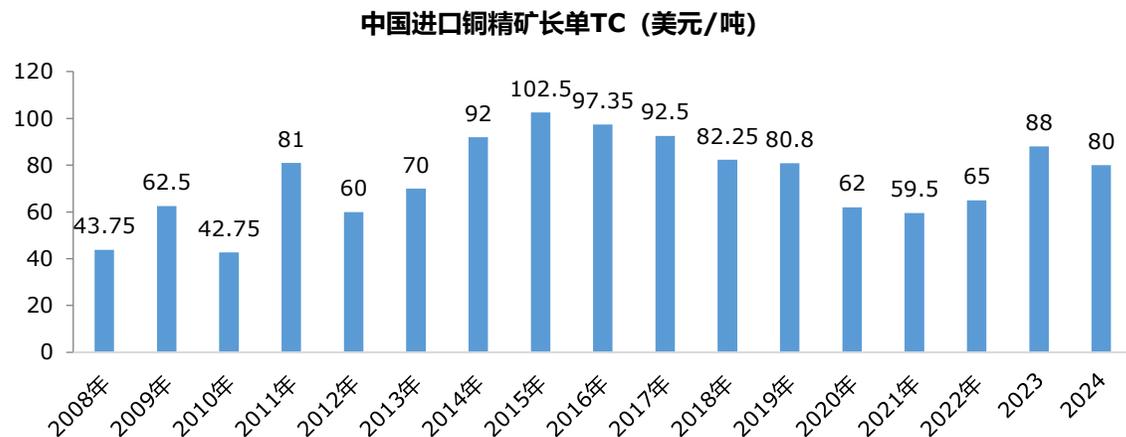


铜矿端：进口铜精矿现货指数持续走跌至历史极低

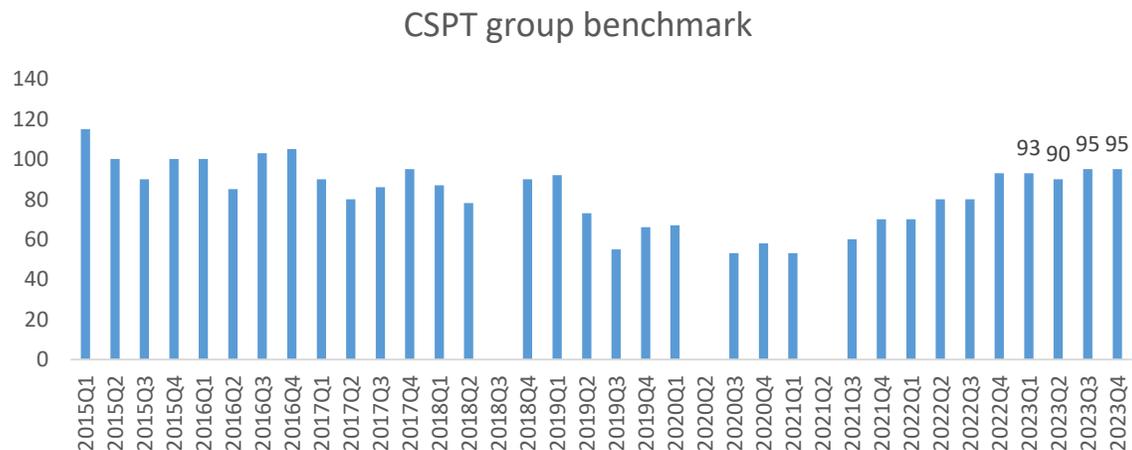
全球铜矿产量



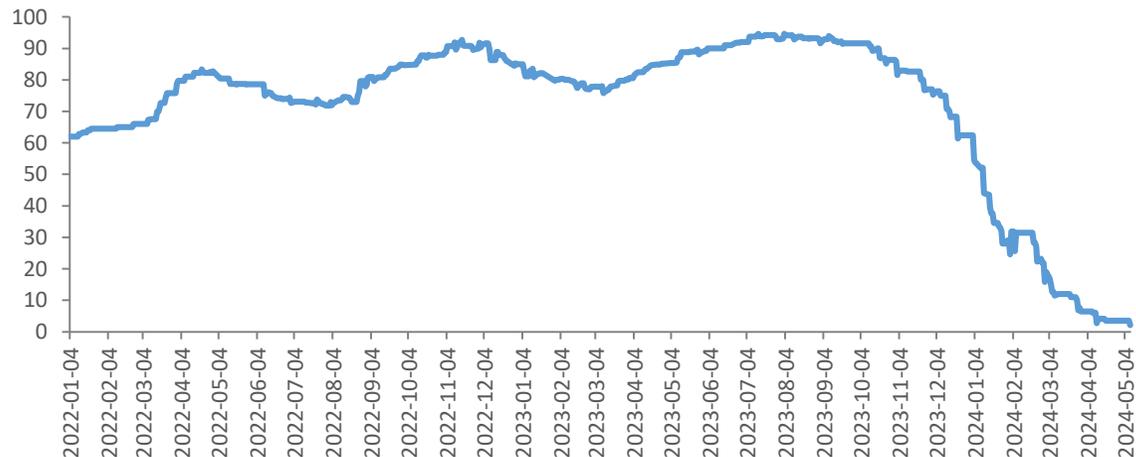
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

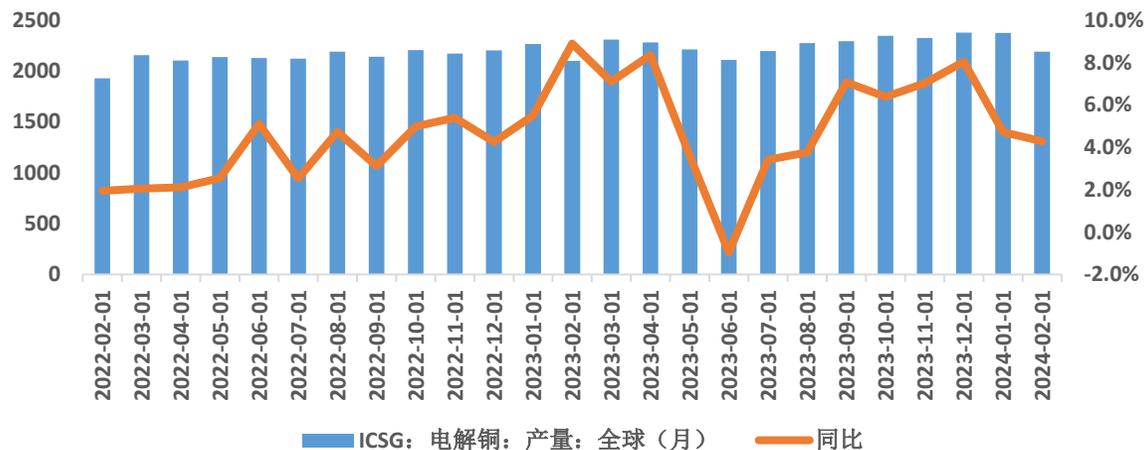


进口铜精矿现货指数

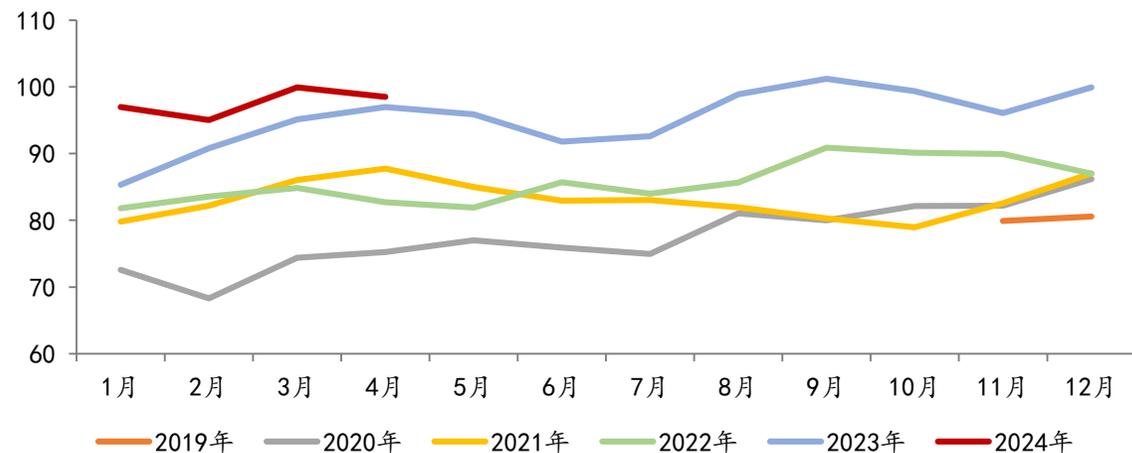


冶炼端：TC走跌后零单冶炼利润被大幅压缩，但4月国内精铜产量超预期

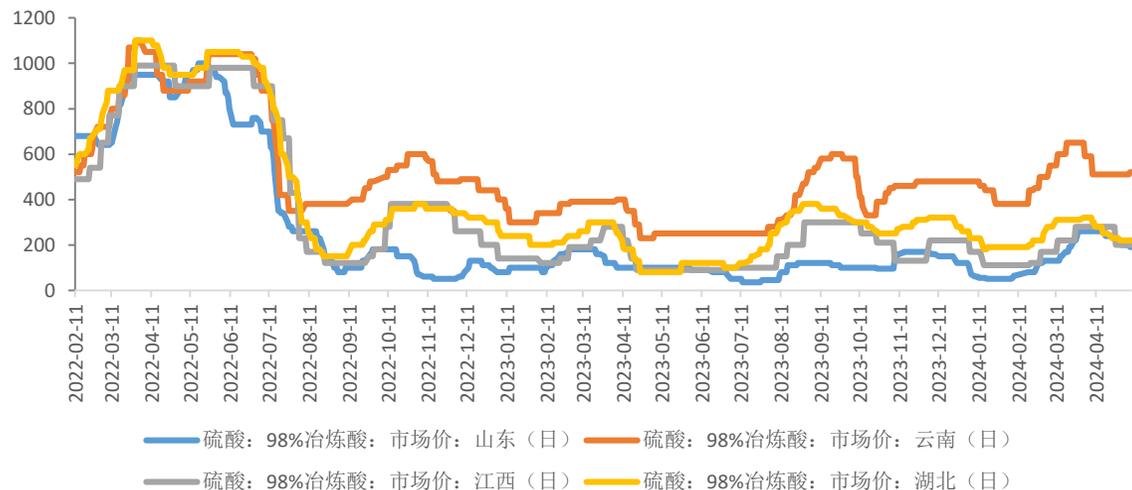
全球精铜产量



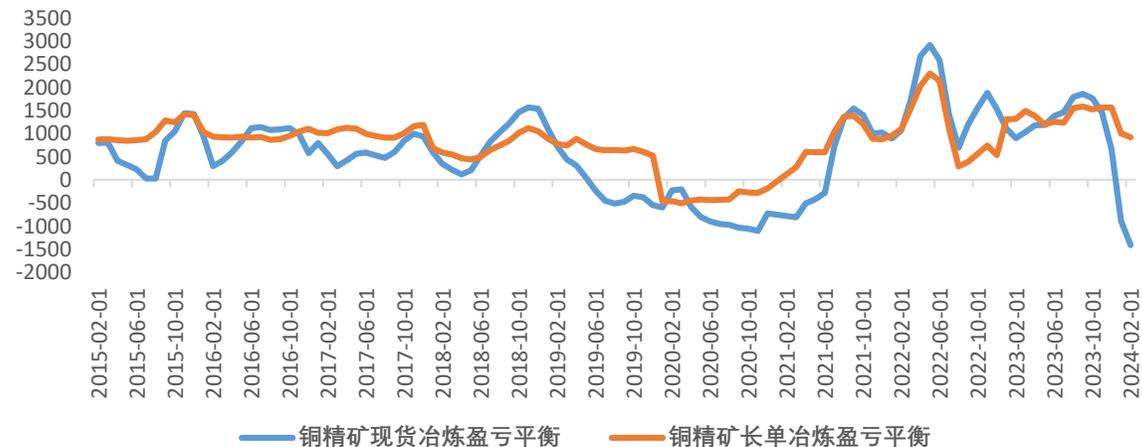
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



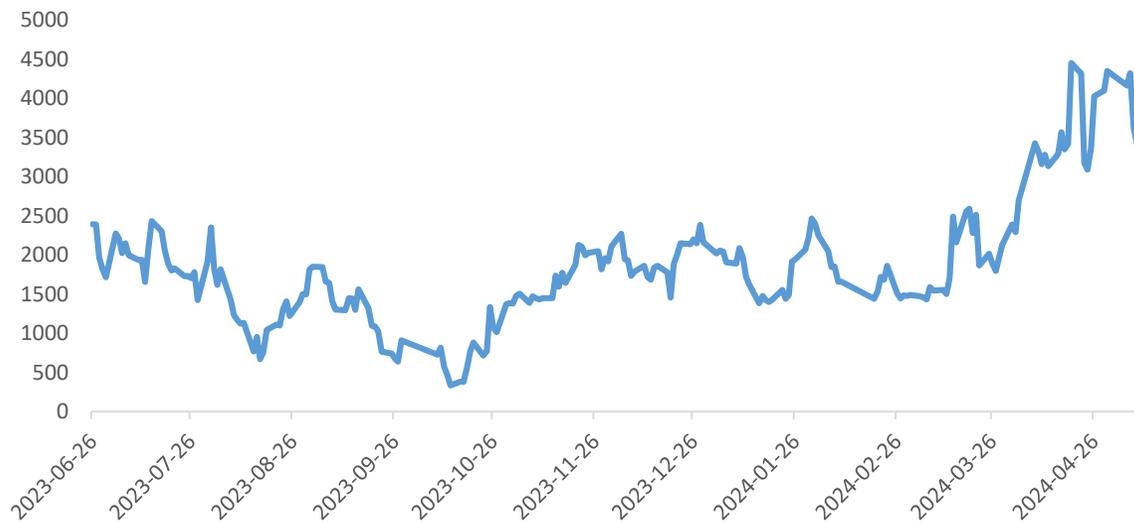
冶炼利润



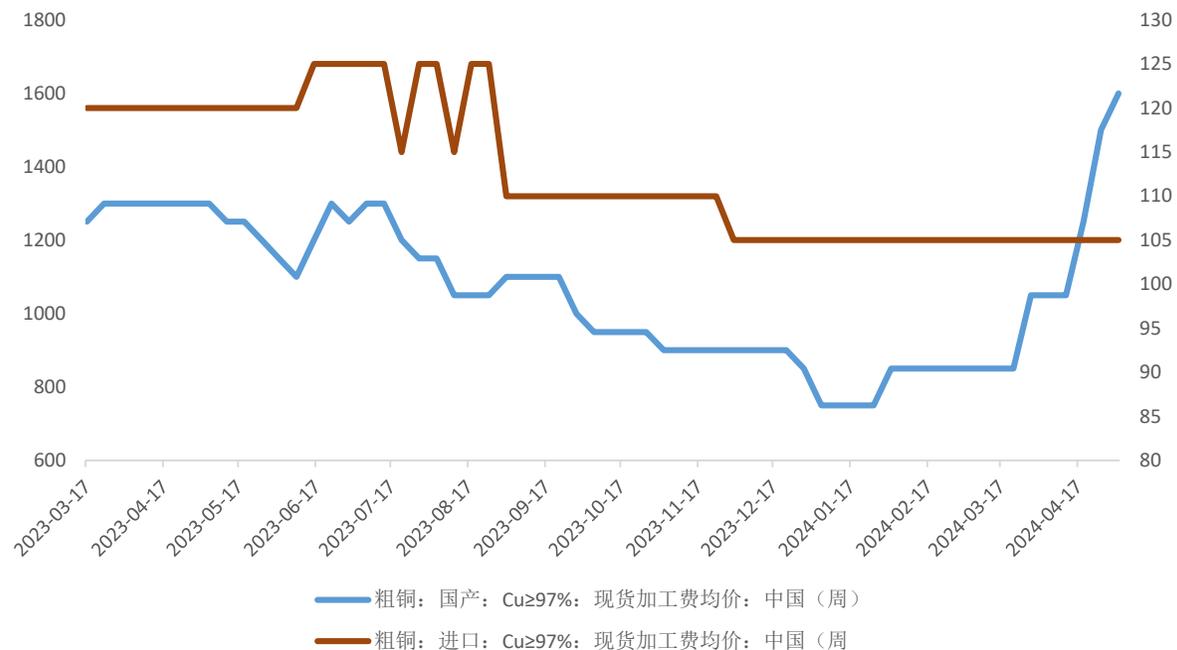
精废价差维持高位，粗铜加工费走升，废铜和粗铜供应相对充裕

精废价差

主流市场：精废铜：价差：广东（日）

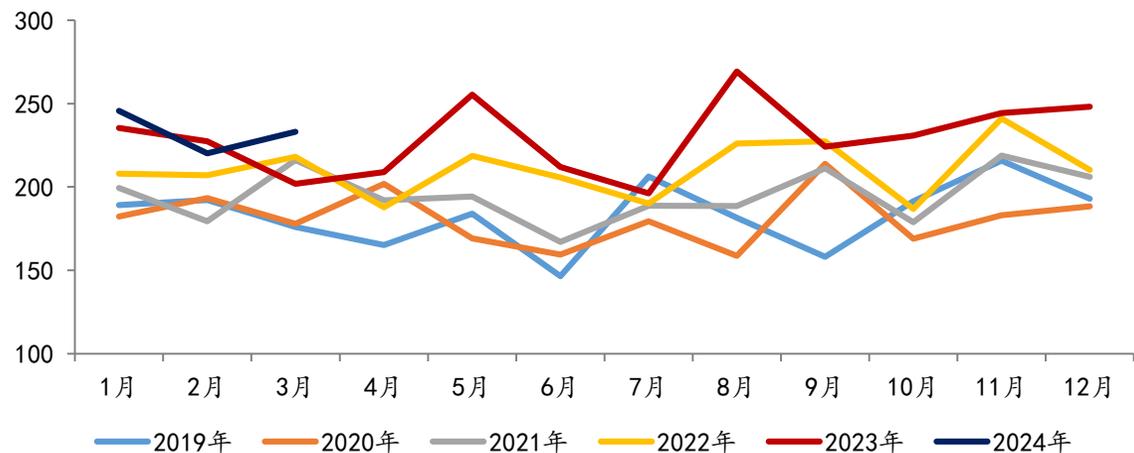


粗铜加工费

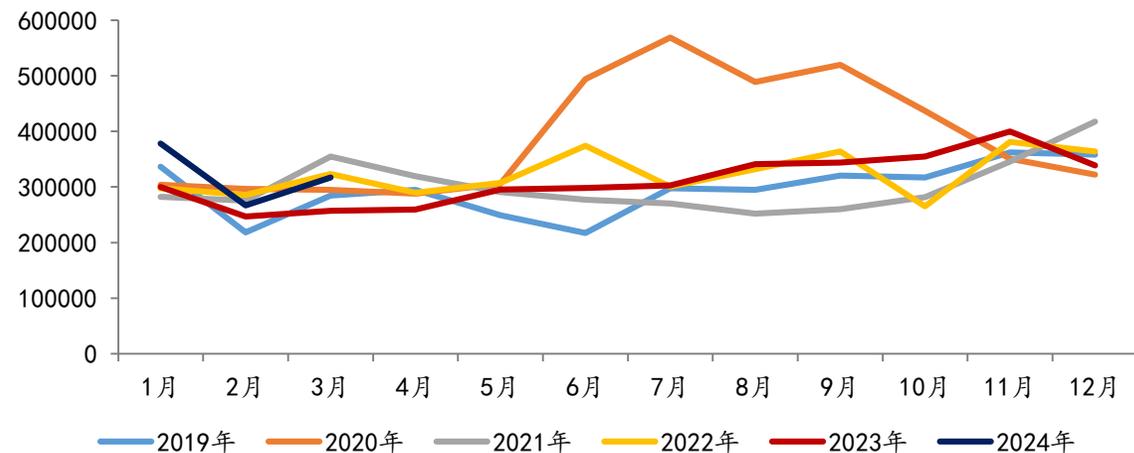


进口铜分项情况

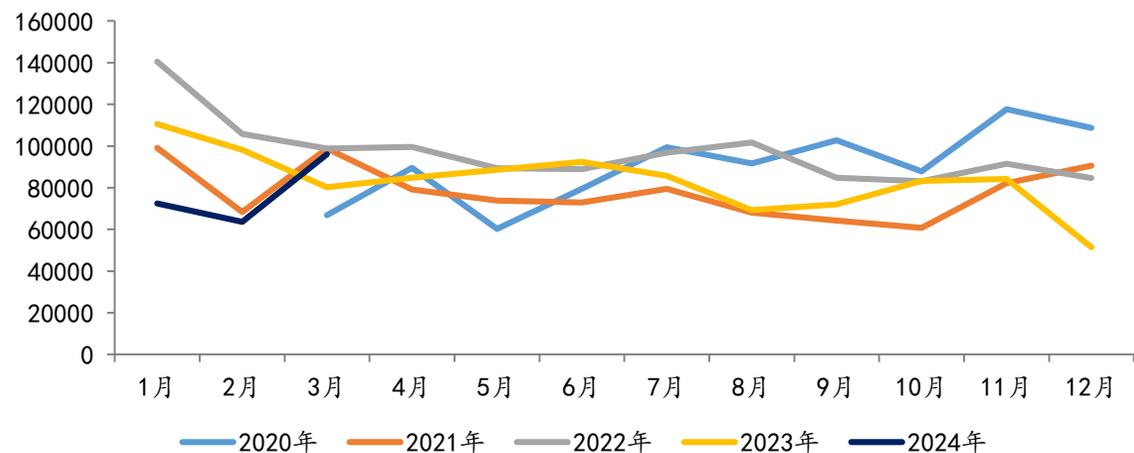
铜矿进口量



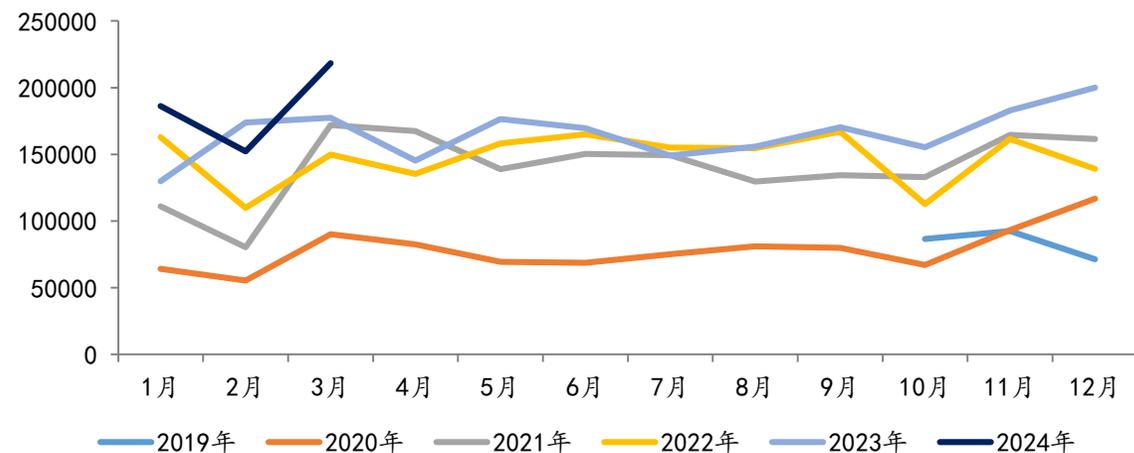
精炼铜进口量



阳极铜进口量

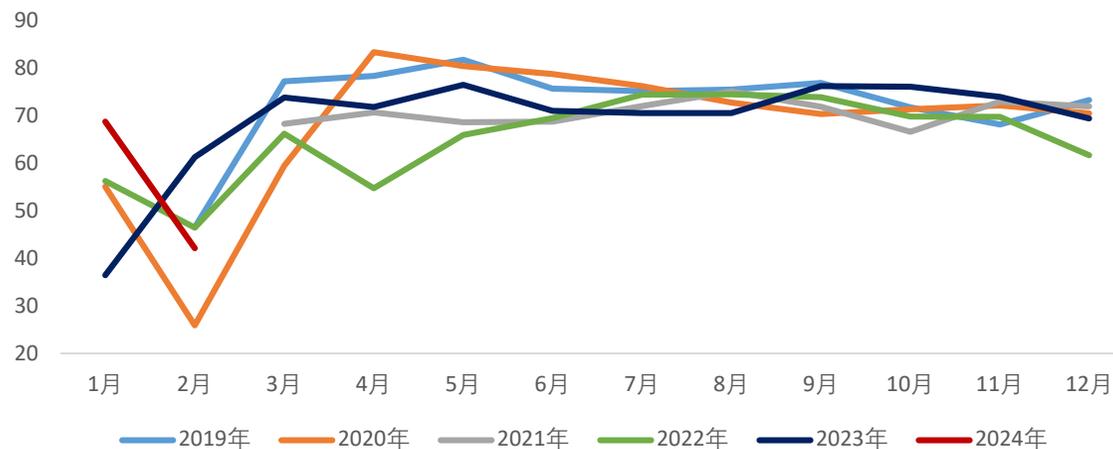


废铜进口量

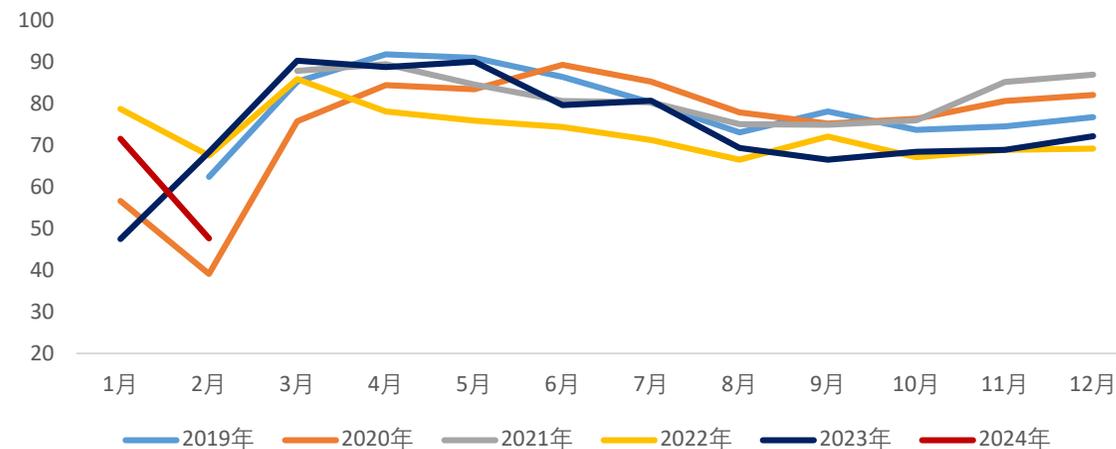


下游需求：下游企业月度开工率

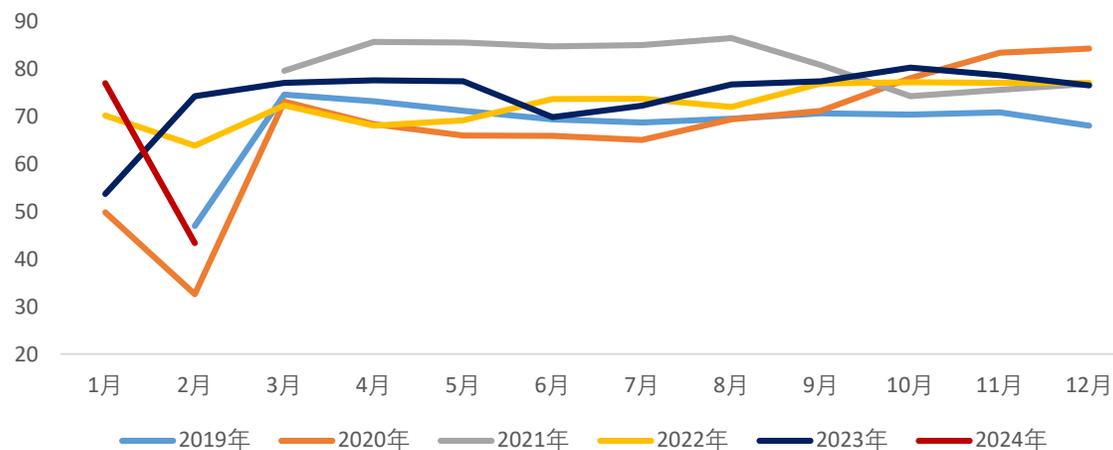
电解铜制杆月度开工率



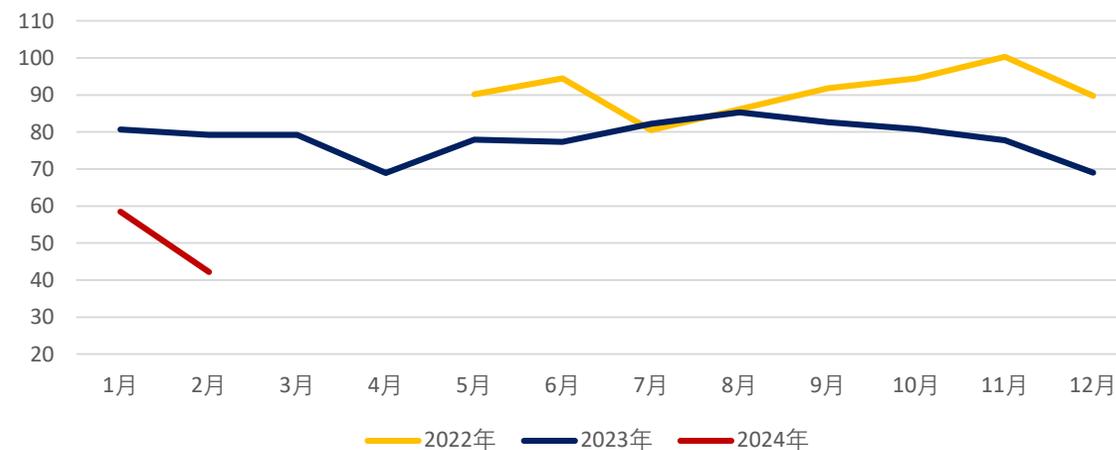
铜管月度开工率



铜板带月度开工率

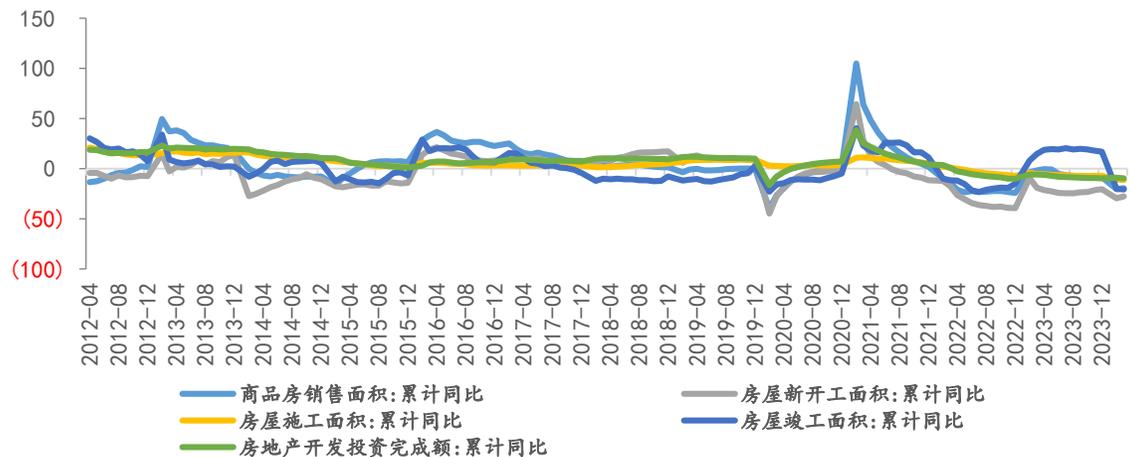


铜箔月度开工率

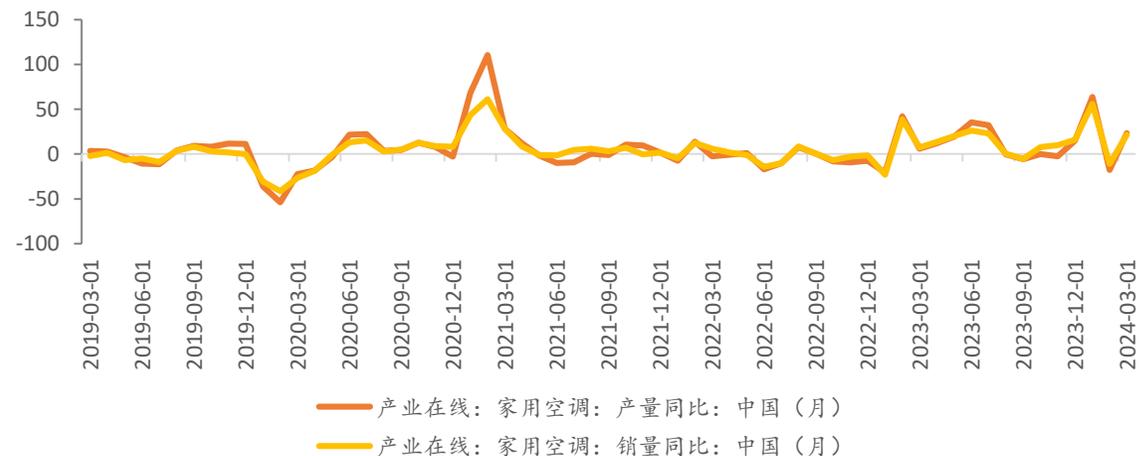


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

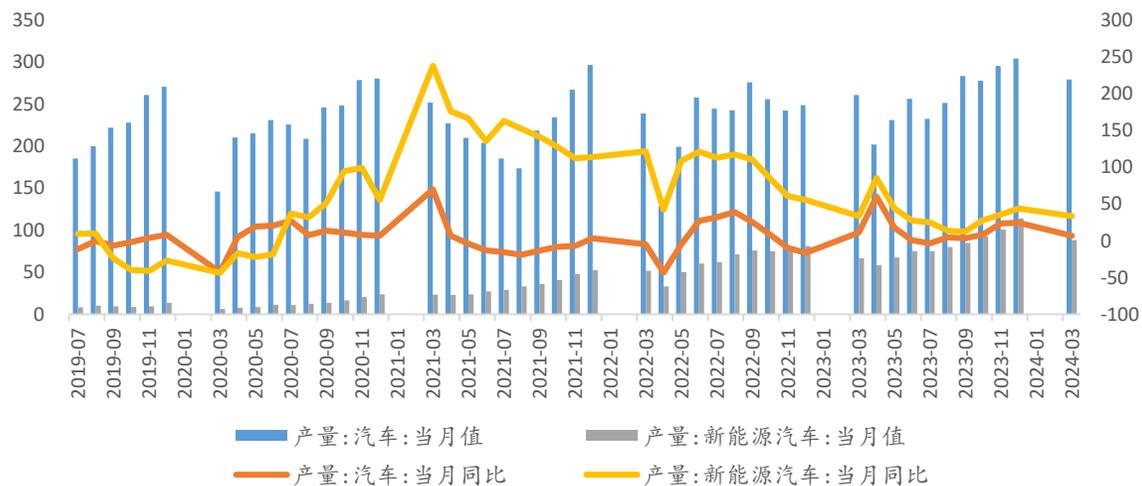
房地产行业相关数据



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

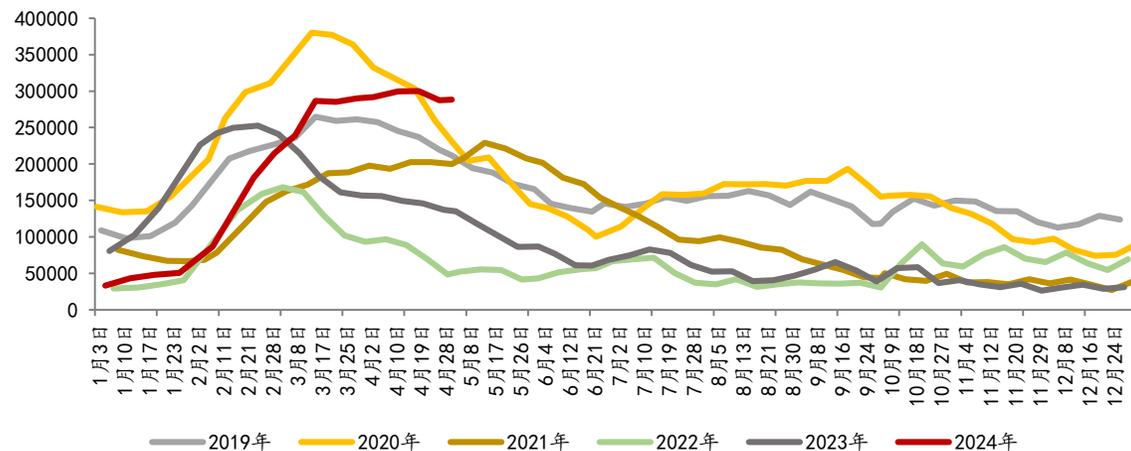


第四部分 库存与基差

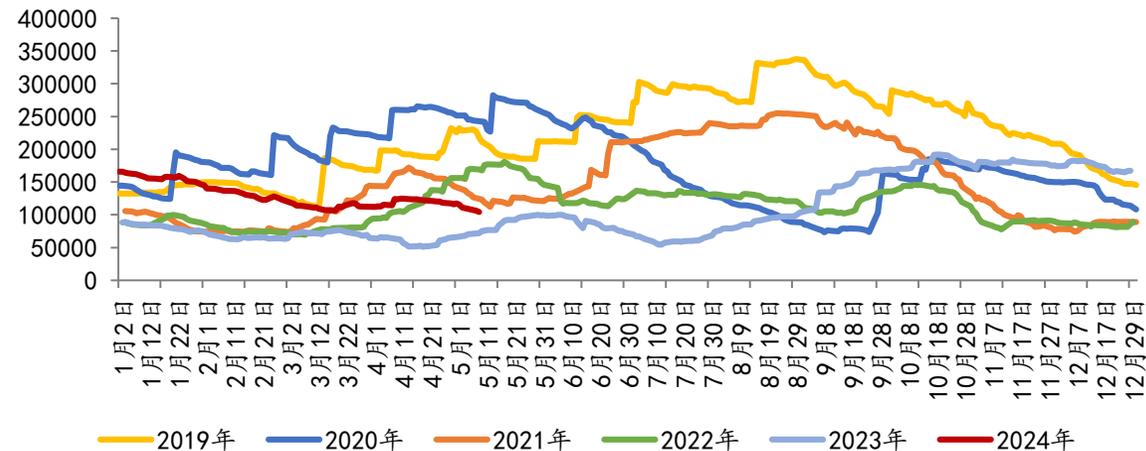


库存：国内库存拐点初现，LME延续去库

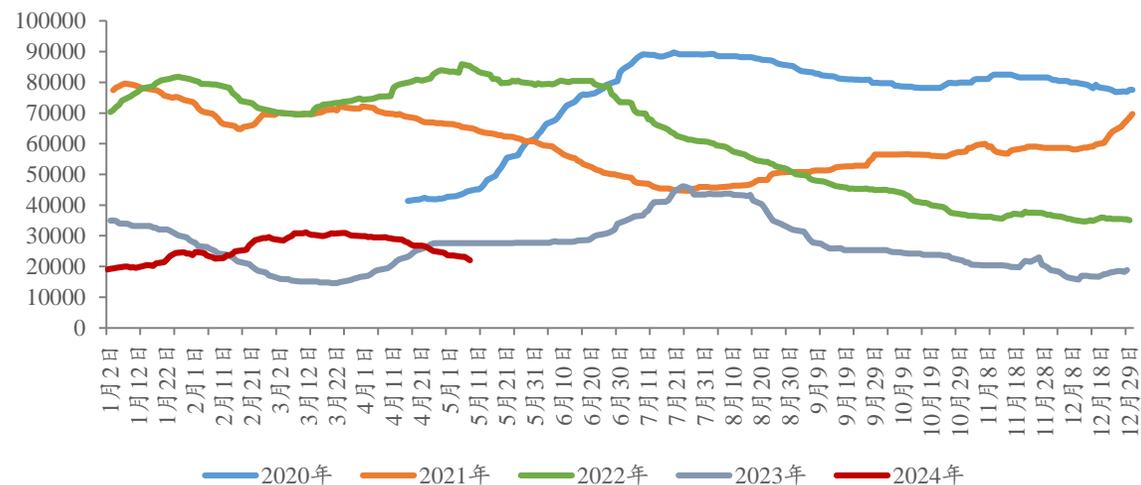
SHFE库存小计



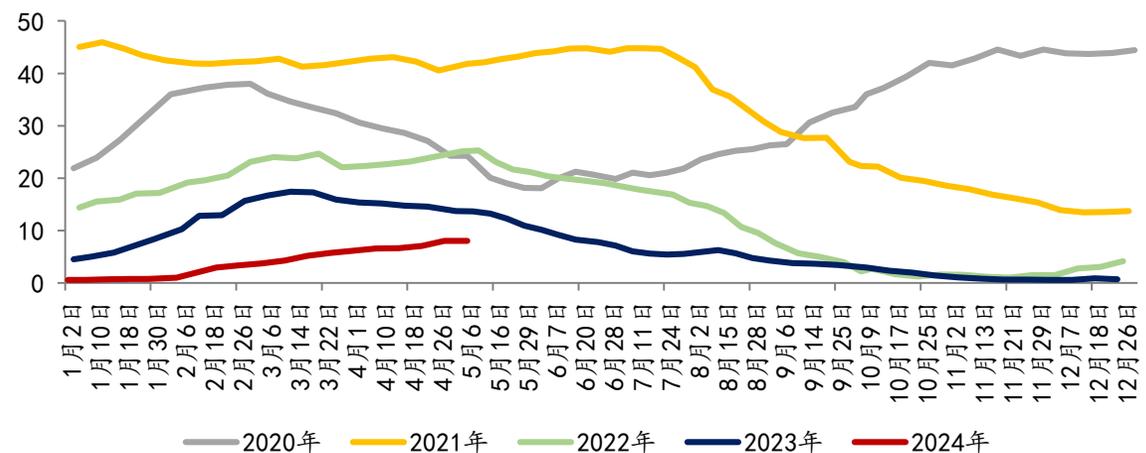
LME仓单库存



COMEX库存

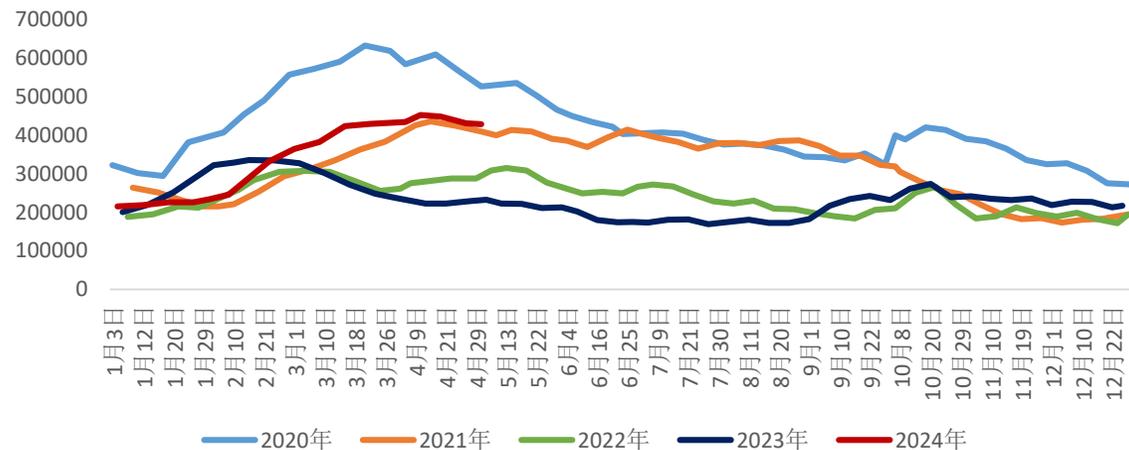


上海保税区库存

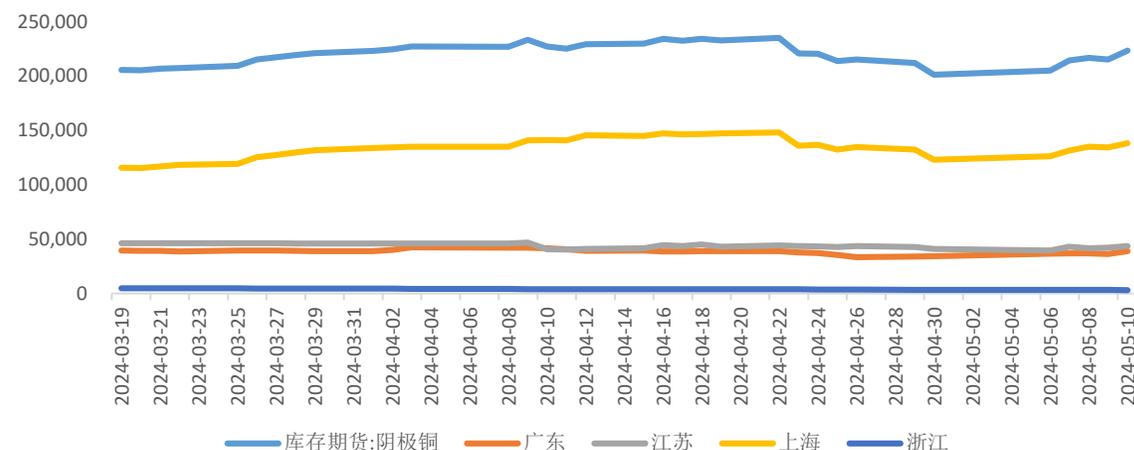


库存：三大交易所库存缓慢去化

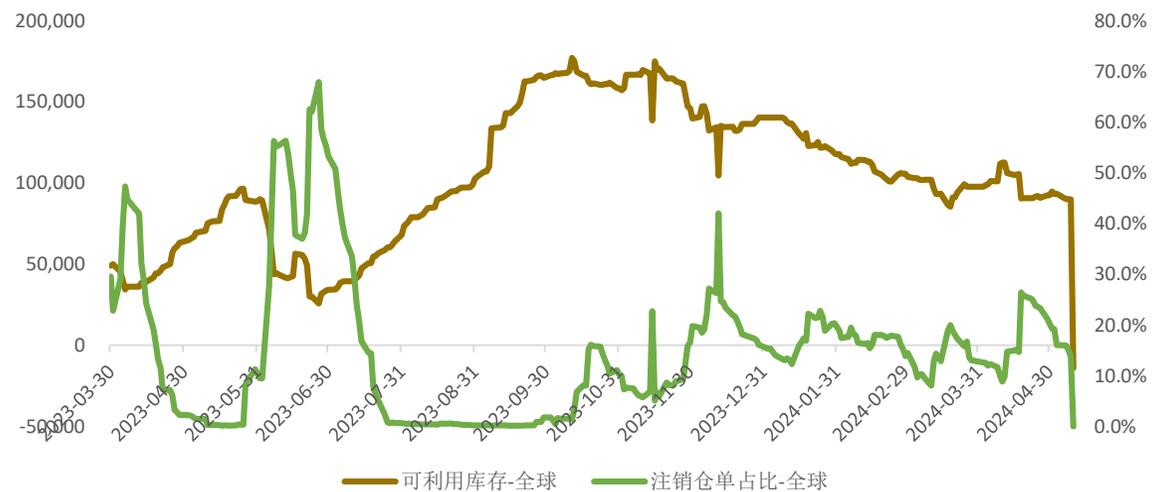
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

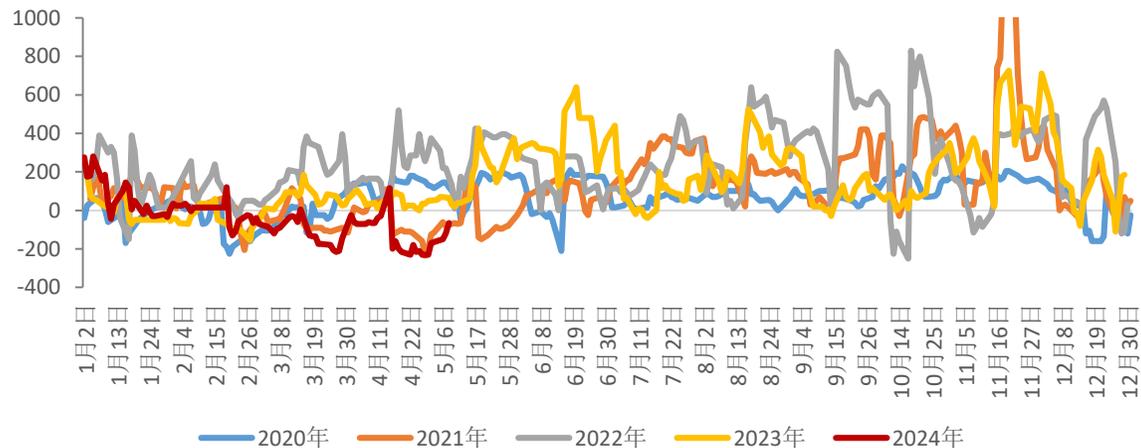


LME注销仓单占比及可利用库存

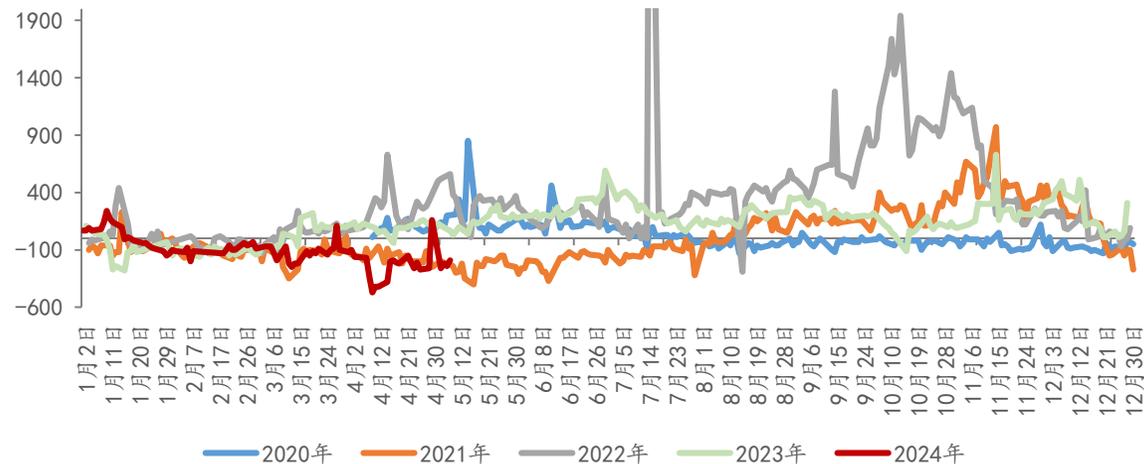


基差：国内现货贴水收窄，LME现货保持较大贴水

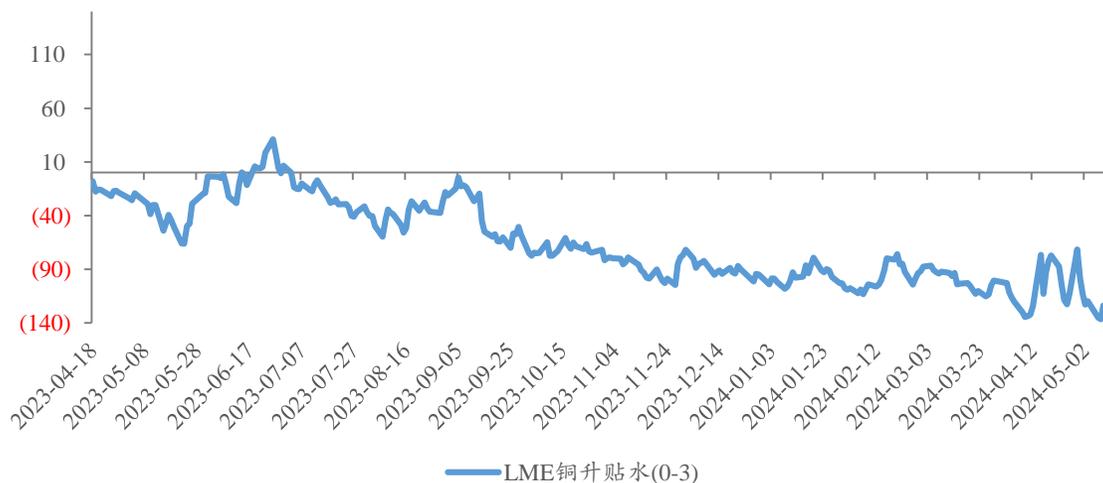
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

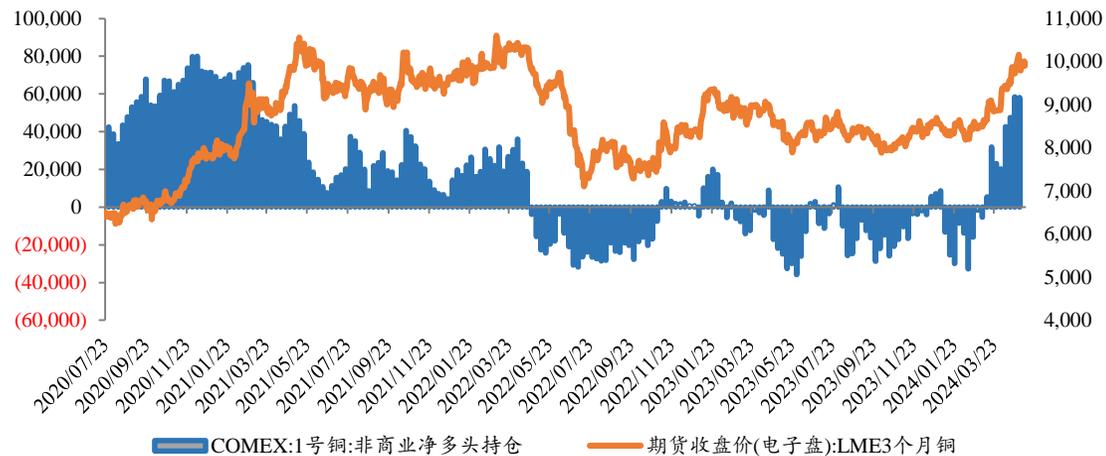


第五部分 资金表现

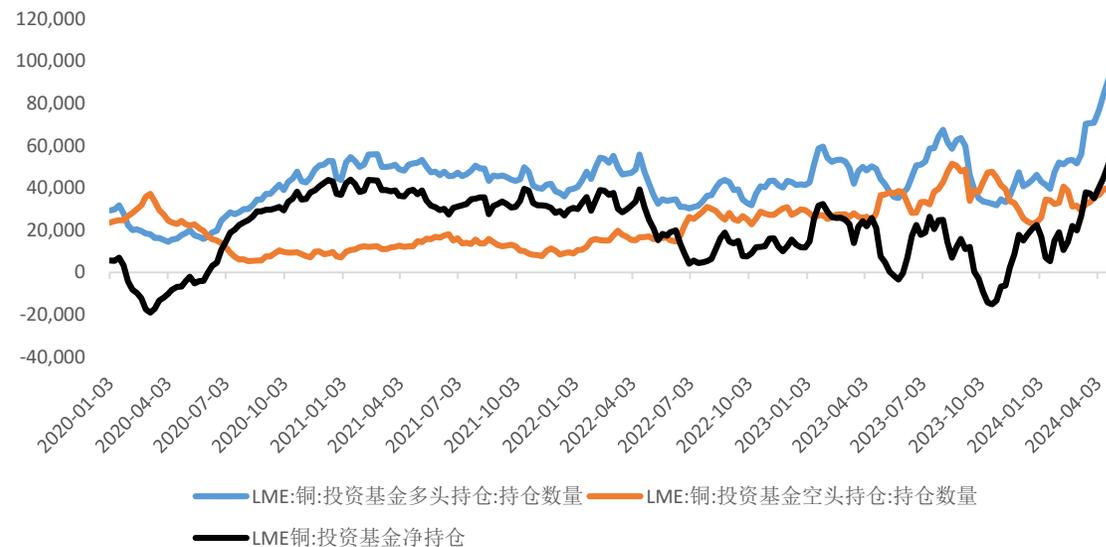


资金表现：内外多头持仓量均保持高位

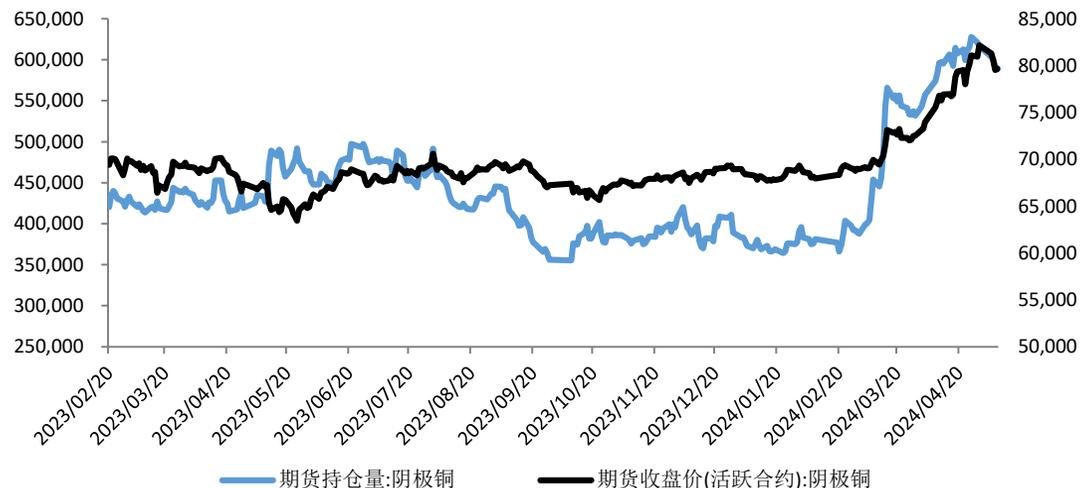
CFTC净多持仓与铜价



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

- **自由港下半年预计从Grasberg铜矿出口多达90万吨铜精矿。**据外电5月7日消息，市场人士称，在与印尼就延长出口许可进行积极谈判后，自由港麦克莫兰公司正准备从6月份开始从其Grasberg铜矿出口多达90万吨的铜精矿。印尼一位部长上周敦促印尼政府允许这家美国铜业巨头在其目前的出口许可证于5月底到期后，继续从其在印尼经营的Grasberg铜矿装运铜精矿。
- **美国至5月4日当周初请失业金人数录的23.1万人，为2023年8月以来最高。**美国至5月4日当周初请失业金人数录的23.1万人，为2023年8月以来最高，劳动力市场的降温使美元走低，美联储官员戴利表示，若劳动力市场持续恶化可考虑降息。
- **中国4月进出口数据均超预期。**中国海关总署数据显示，按美元计价，2024年4月，出口2924.5亿美元，增长1.5%；进口2201亿美元，增长8.4%。
- **物流活跃度增强，4月中国物流业景气指数为52.4%。**中国物流与采购联合会7日公布4月份中国物流业景气指数。指数变化显示，物流业景气水平继续提升，物流活跃度增强，向好发展基础进一步巩固。4月份中国物流业景气指数为52.4%，环比回升0.9个百分点。分项指数中，业务总量指数、新订单指数、设备利用率指数均连续回升，物流活跃度明显增强。

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>上海陆家嘴营业部</p> <p>联系电话：021-50568018</p> <p>办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201- 1202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