

宏观主导盘面，铜价或延续弱势

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年07月21日



要点：宏观主导盘面，铜价或延续弱势

➤ 行情回顾

本周铜价延续跌势，CU2409收盘76740元/吨，周跌幅3.01%，波动区间76430-80420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19日，SHFE铜库存309182吨，较上周五减少6926吨；SMM全国主流地区铜库存环比周一下降0.98万吨至37.51万吨，且较上周四下降1.35万吨，连续2周周度去库；SMMTC进口铜精矿现货报价5.75美元，较上一期的3.24美元增加2.51美元。

➤ 行情展望及投资建议

当前价格走势仍由宏观因素主导，交易逻辑在美联储降息预期及经济衰退交易来回切换，但今年以来降息预期交易相对充分，后期市场关注点或更多转向美联储降息真正开启后全球主要经济表现，当然美国大选可能会增加市场波动性，预计短中期铜价仍将承压运行，操作思路以反弹后逢高沽空为主。预计下周沪铜主力波动区间参考7.5-7.8万元/吨。

➤ 风险提示

全球经济继续走弱

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



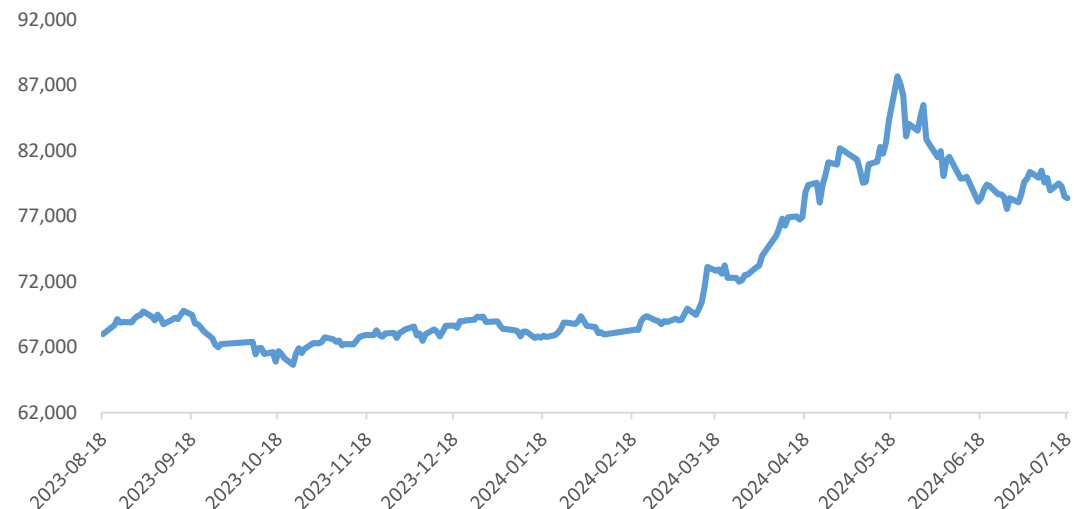
行情回顾：周内铜价震荡偏强运行

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

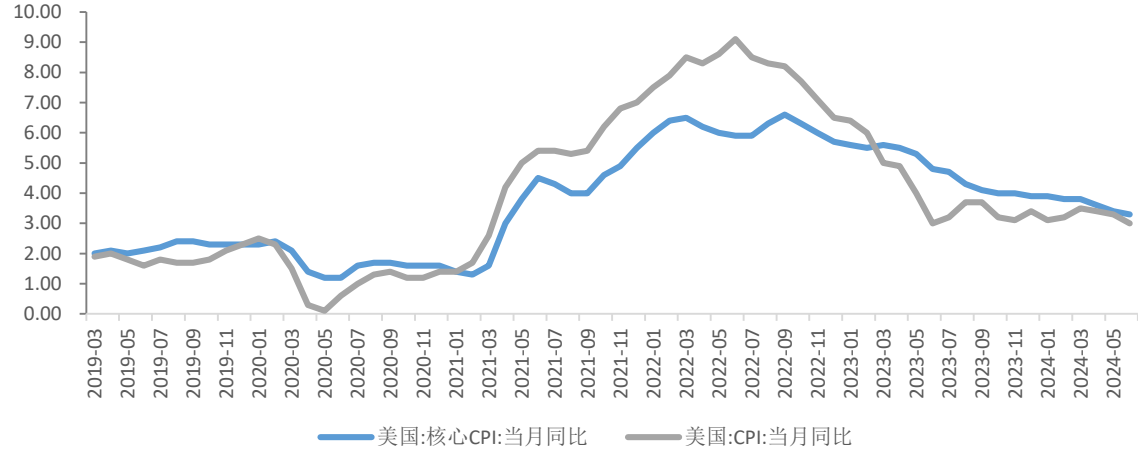
- ✓ 本周铜价跌幅扩大。宏观面，周内公布中国二季度GDP数据4.7%，环比一季度走弱，且重要会议期间并未有超预期政策公布，叠加海外继续交易经济走弱逻辑，整体宏观情绪偏悲观，周内LME铜库存大幅累增，共同推动铜价快速下挫。
- ✓ 截至7月19日下午收盘，CU2409收盘76740元/吨，周跌幅3.01%，波动区间76430-80420元/吨；LME收盘9358美金/吨，周跌幅5.25%，波动区间9306-9919.5美金/吨。

第二部分 宏观面

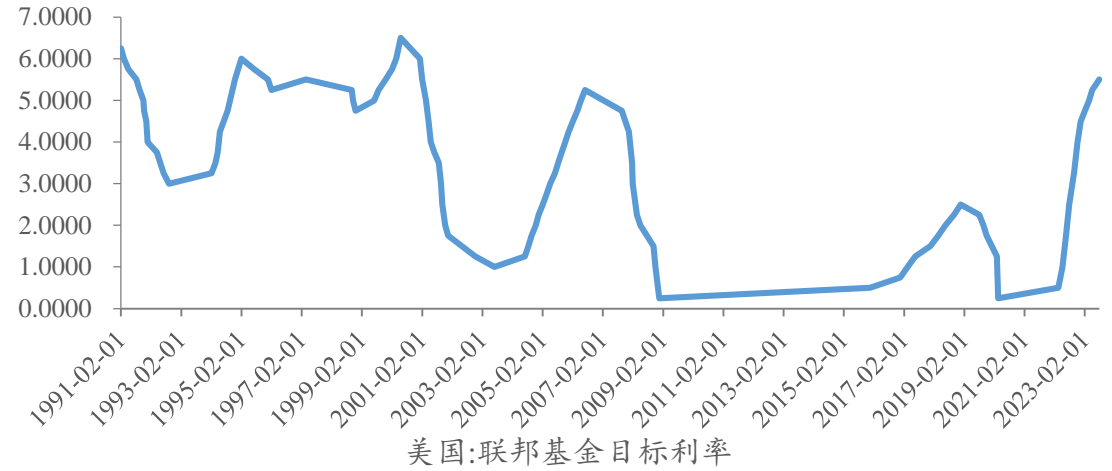


宏观面：美国6月CPI回落至3%，9月降息预期升温，但市场关注点转向全球经济放缓担忧

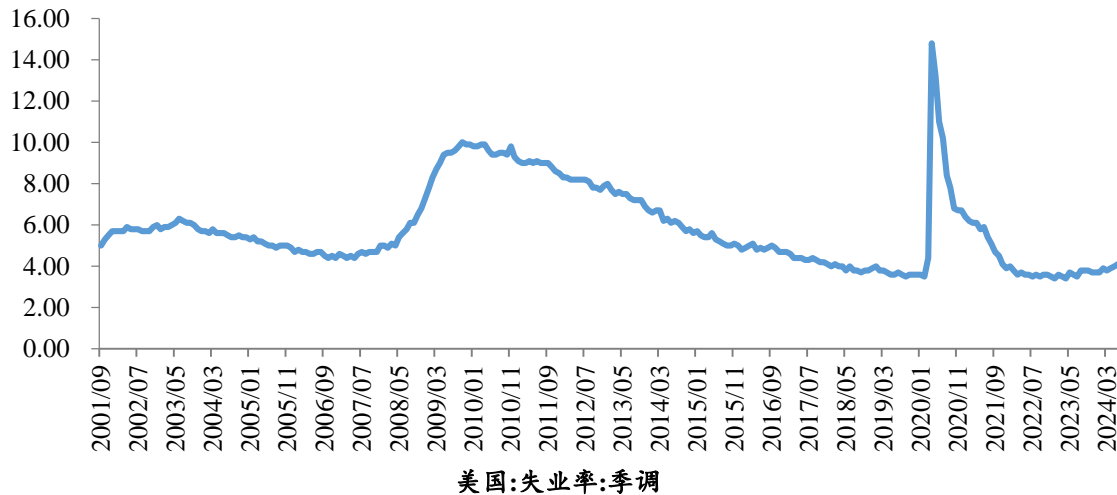
美国通胀数据



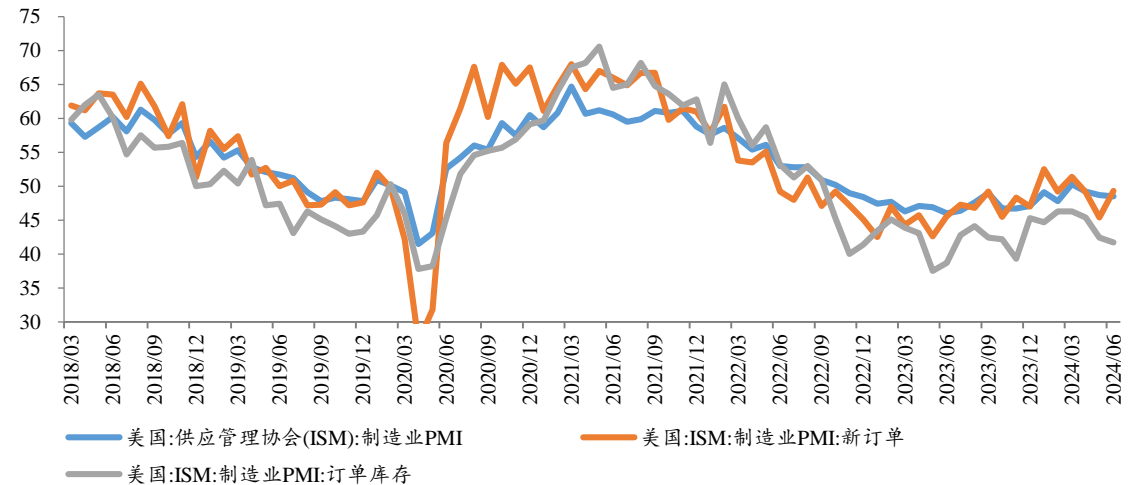
美国联邦基金目标利率



美国失业率

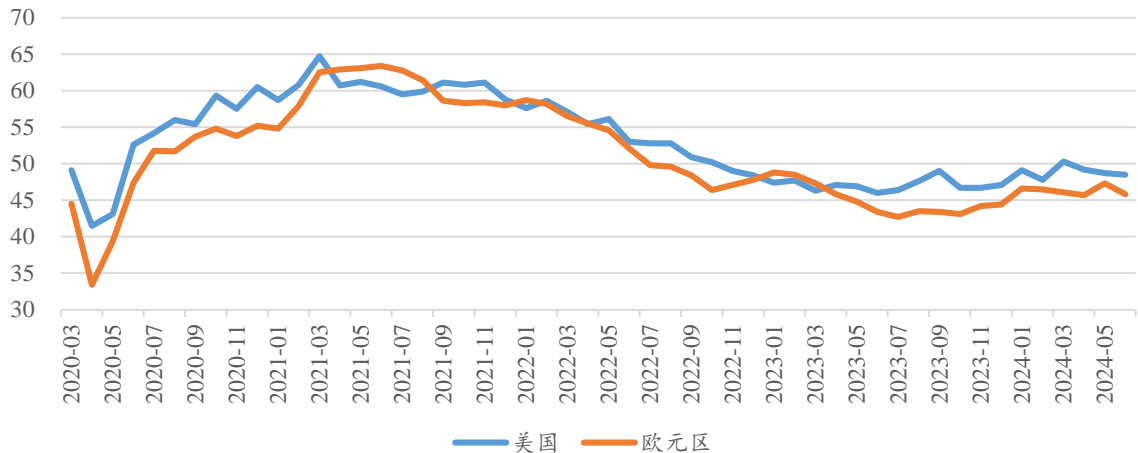


美国ISM制造业



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

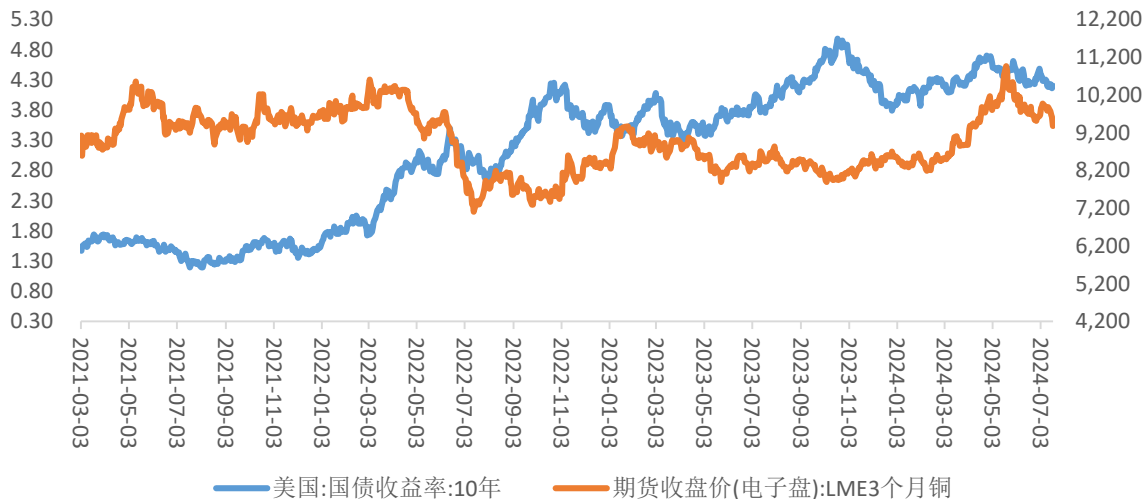
美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

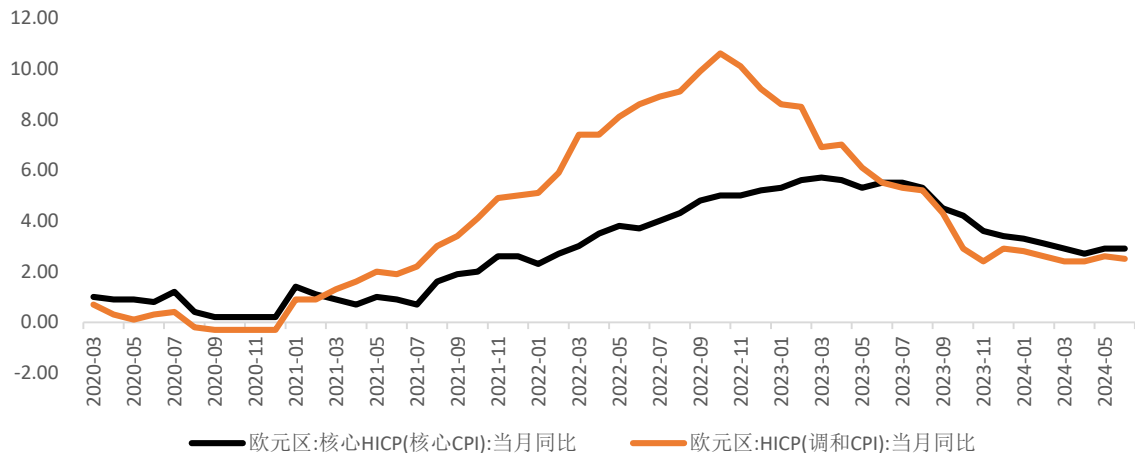


美国10年期国债收益率与铜价

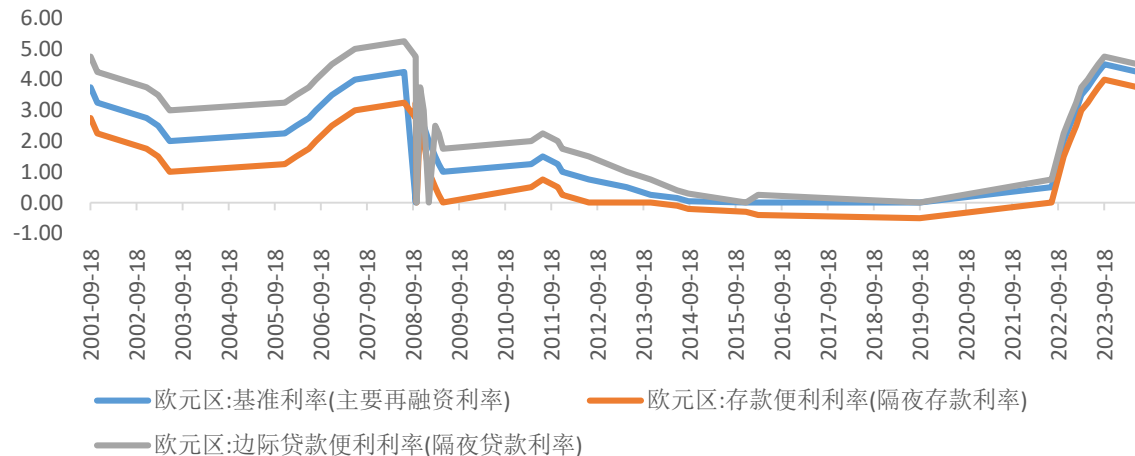


宏观面：欧洲经济持续弱复苏

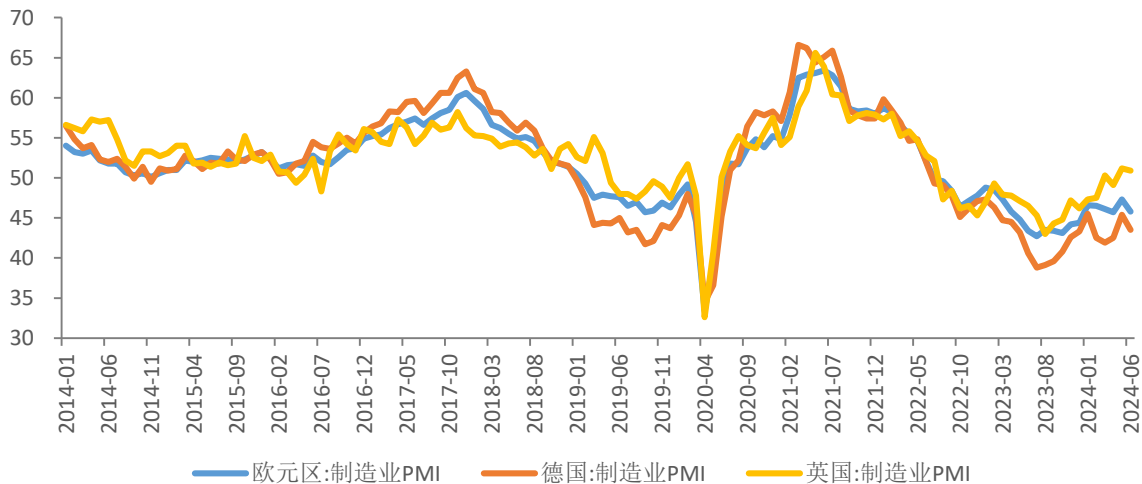
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

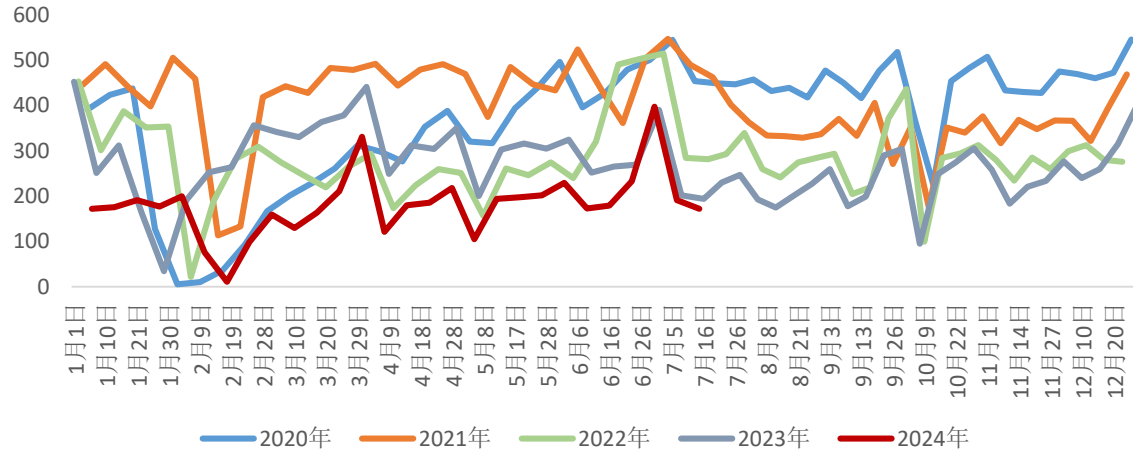


欧元区GDP增速

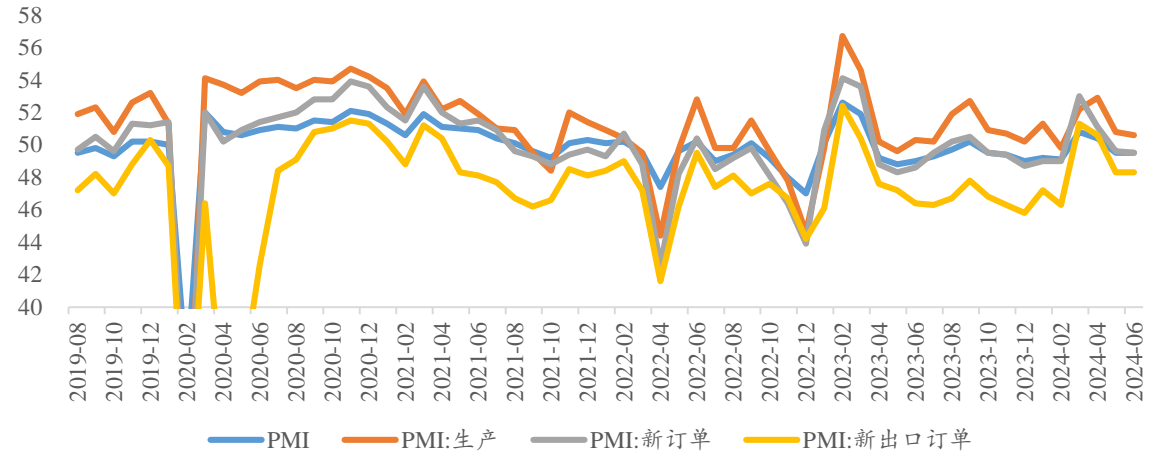


宏观面：国内需求延续偏弱，地产仍是拖累项

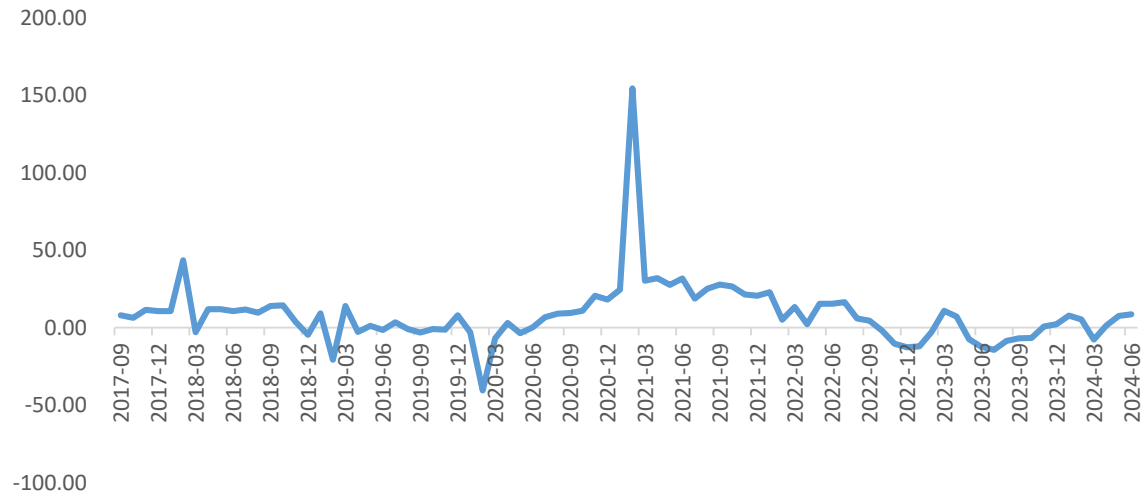
30大中城市:商品房成交面积:当周值



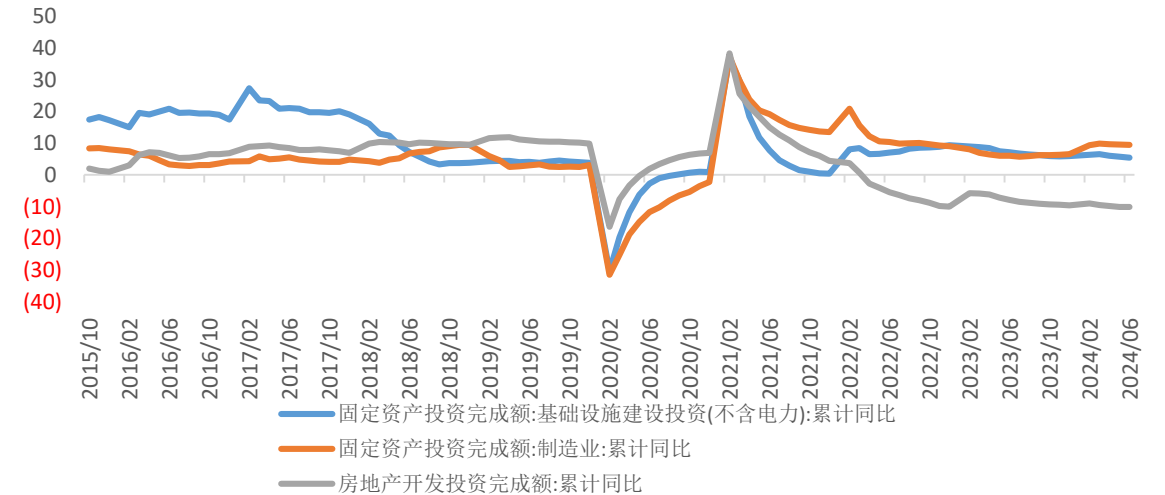
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

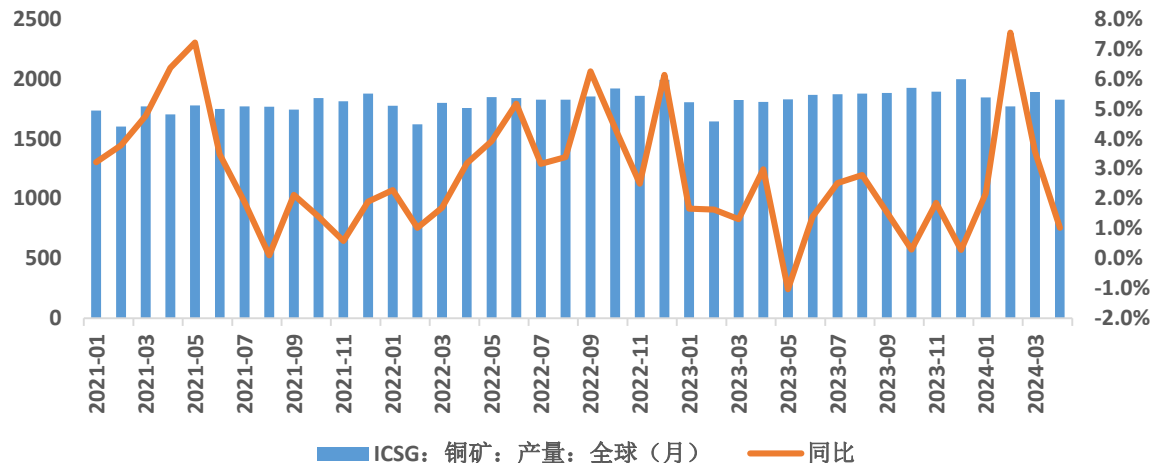


第三部分 供需面

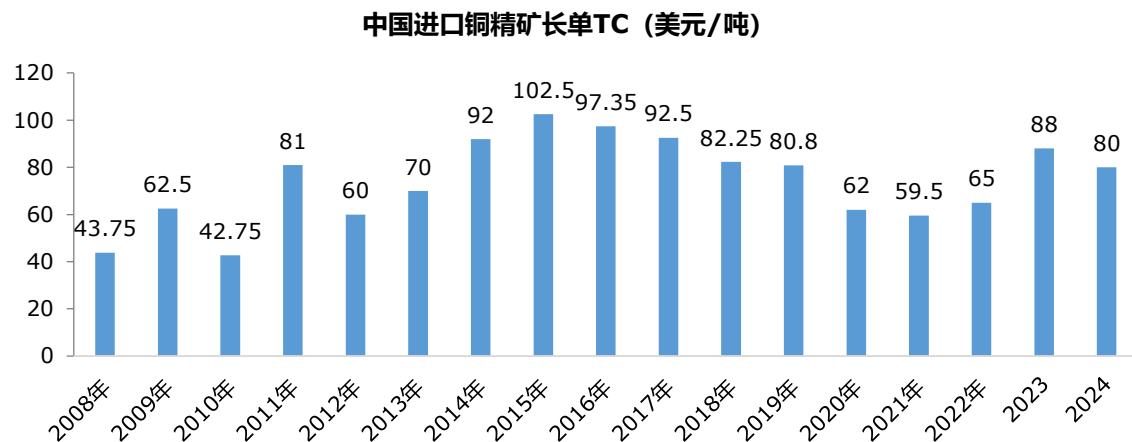


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位反弹，但仍处历史极低值

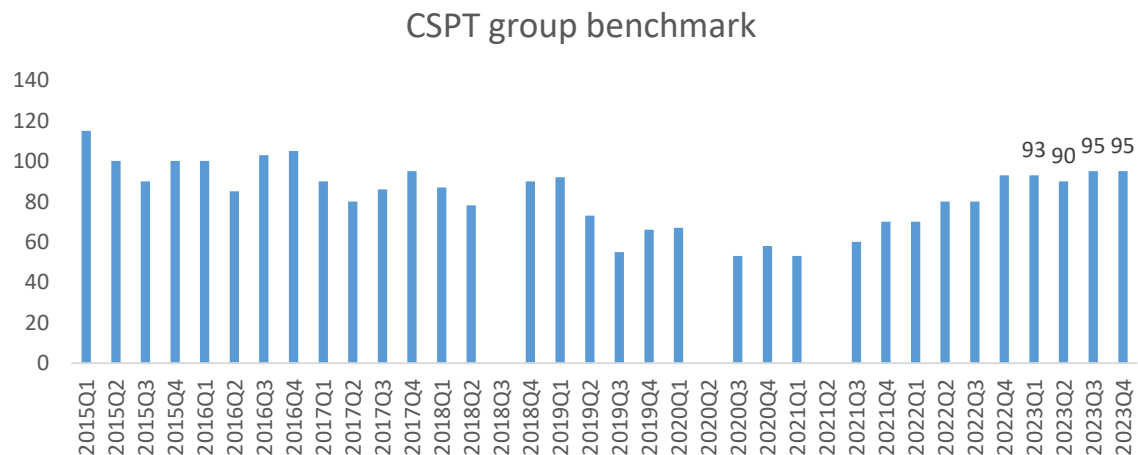
全球铜矿产量



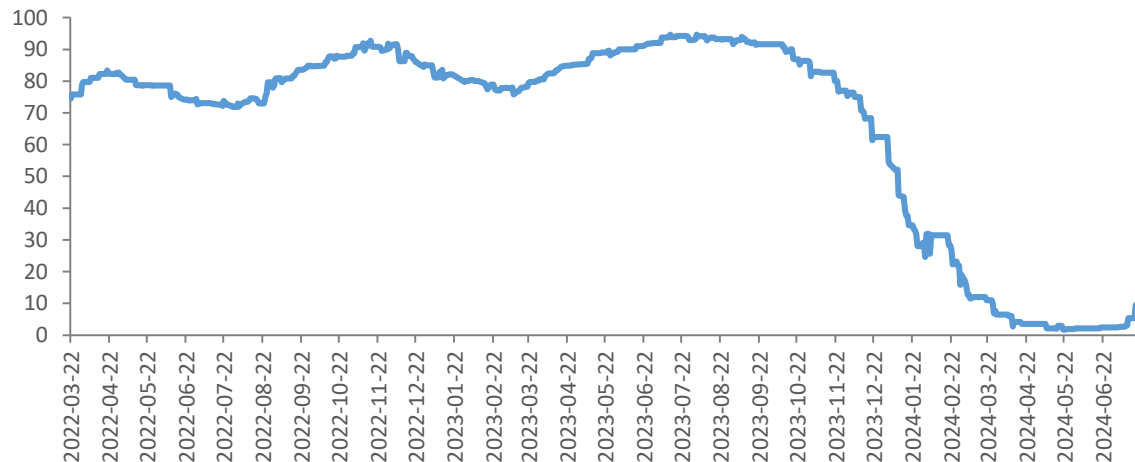
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

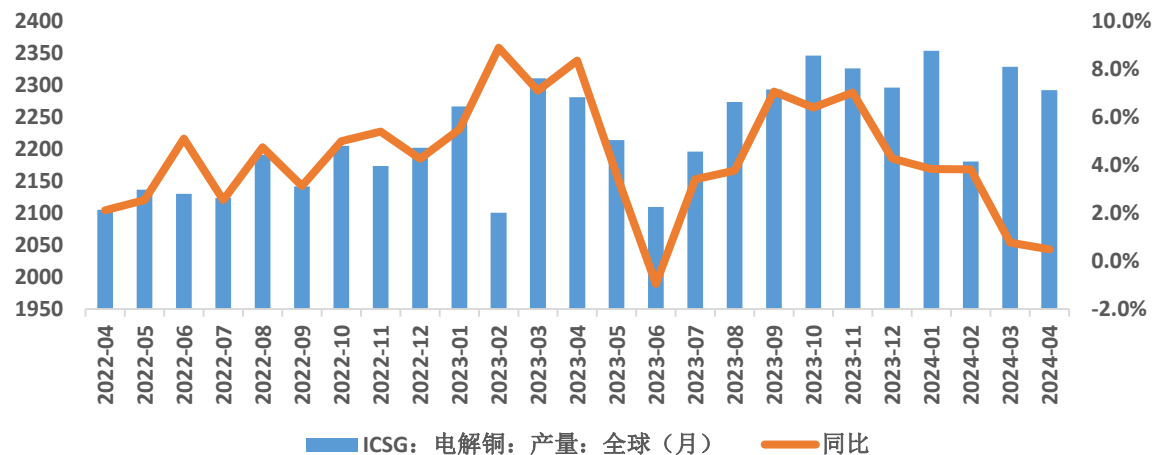


进口铜精矿现货指数

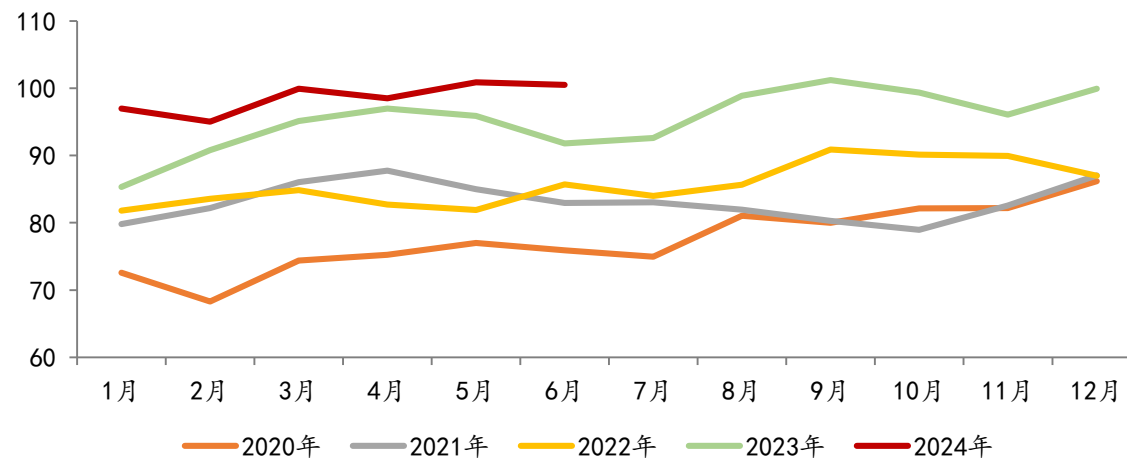


冶炼端：1-6月国内精铜产量+6.46%，6月产量100.5万吨，同比+9.49%

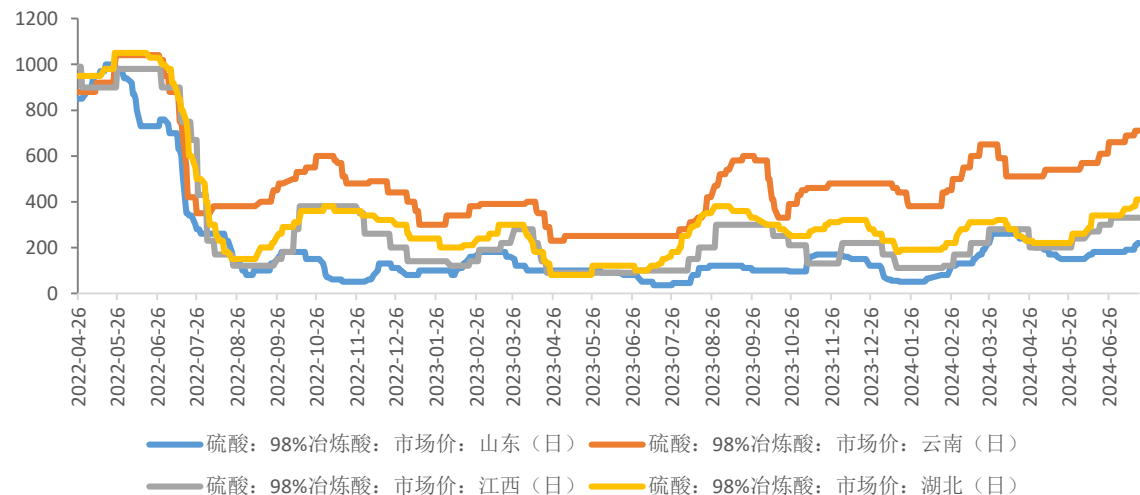
全球精铜产量



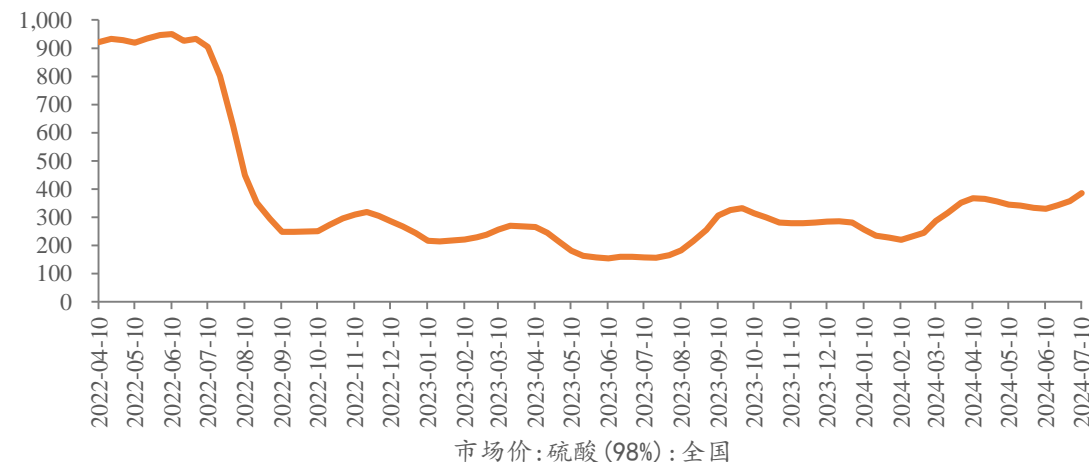
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



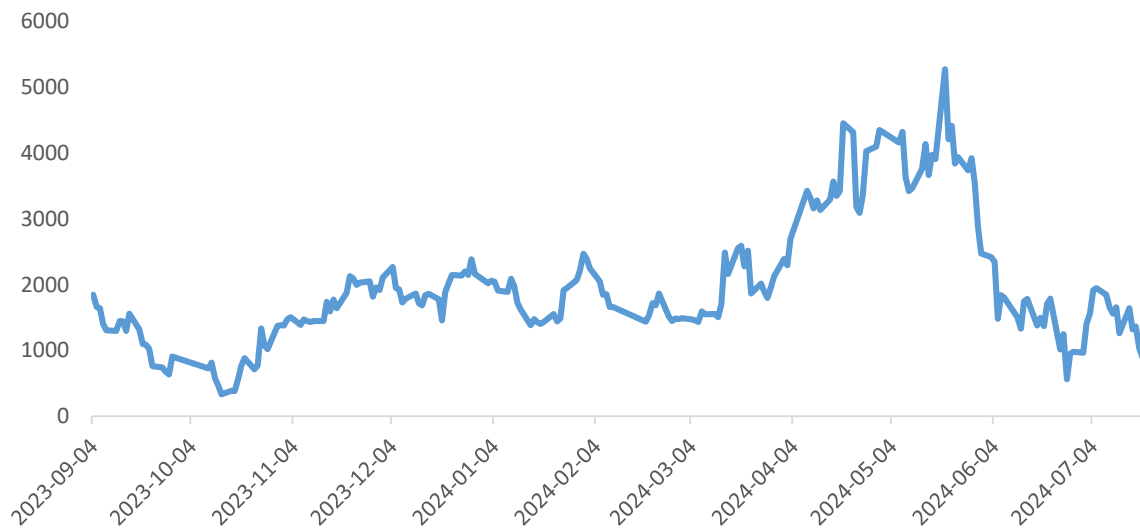
市场价:硫酸(98%):全国



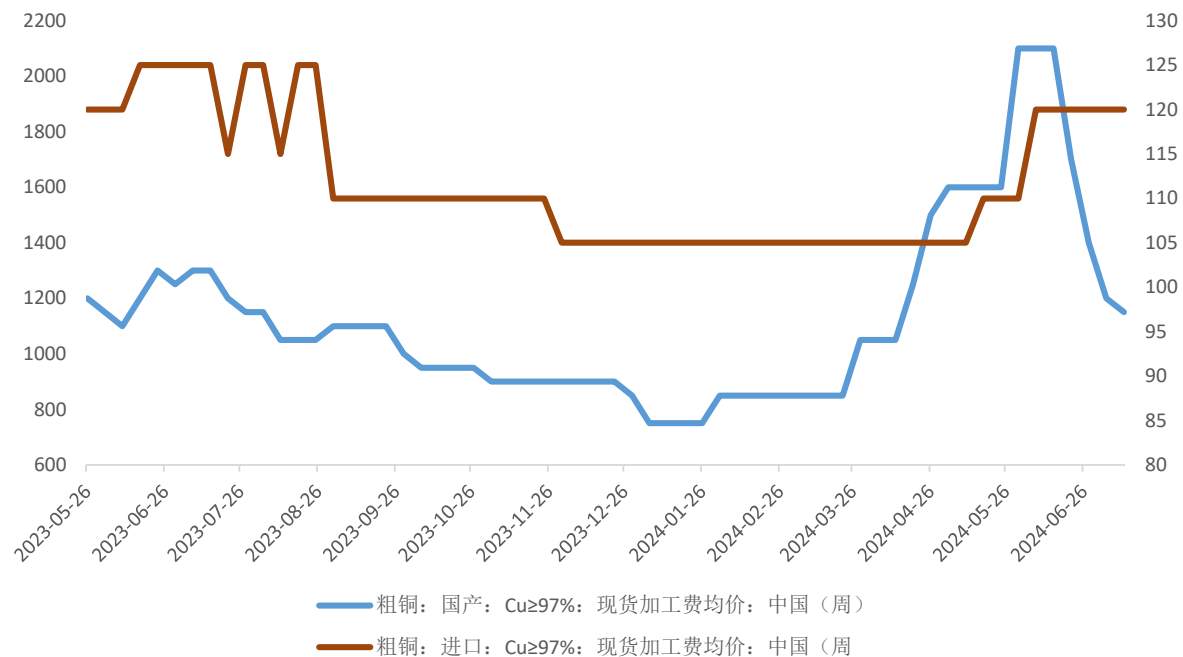
精废价差伴随铜价下跌走低，粗铜加工费高位下调，废铜及粗铜流通转紧

精废价差

主流市场：精废铜：价差：广东（日）

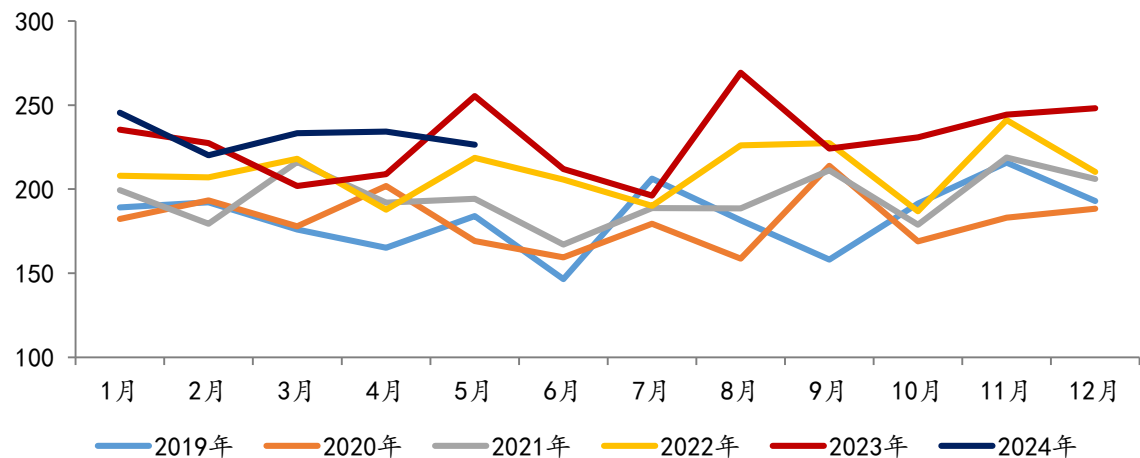


粗铜加工费

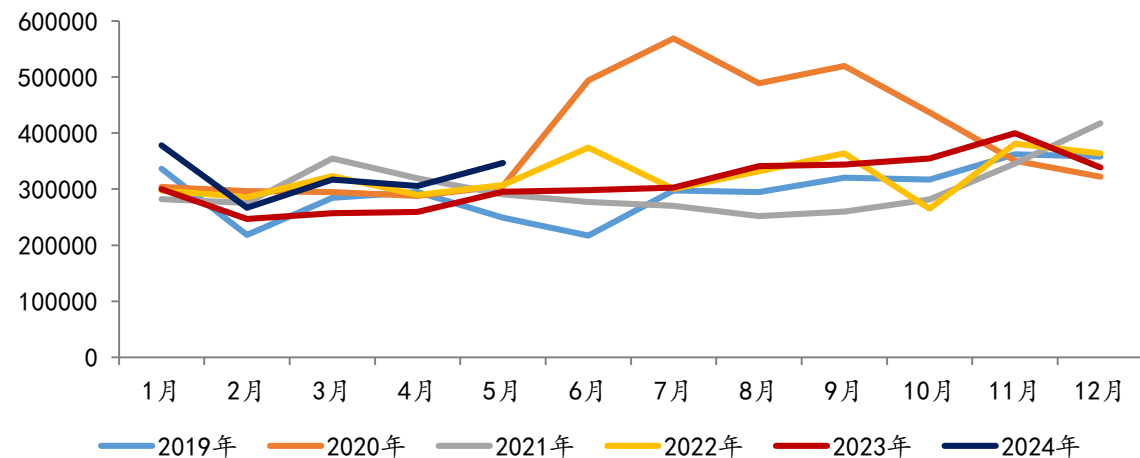


进口铜分项情况

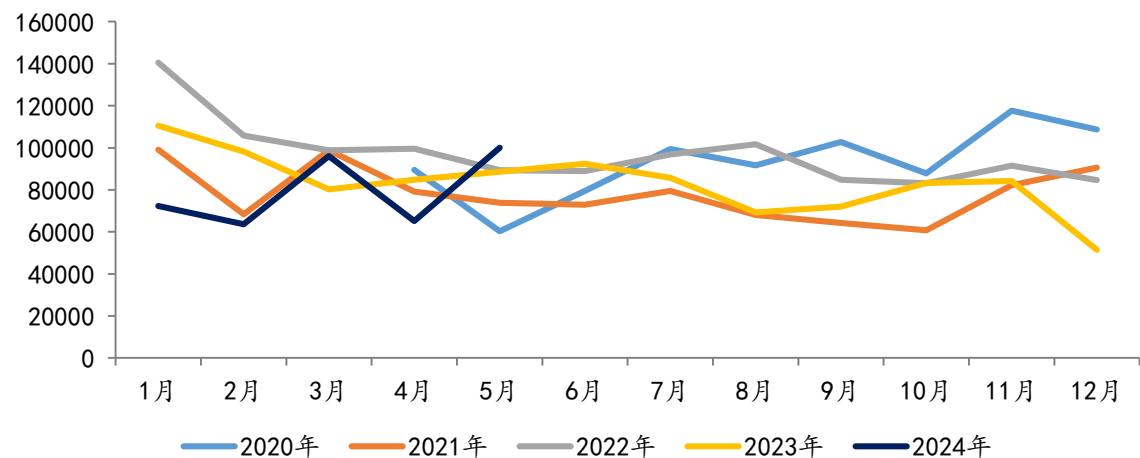
铜矿进口量



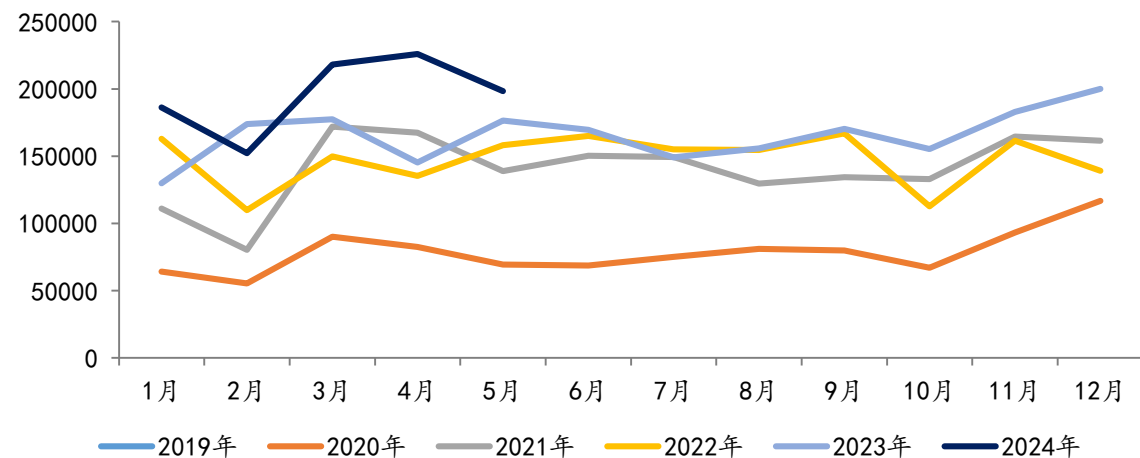
精炼铜进口量



阳极铜进口量

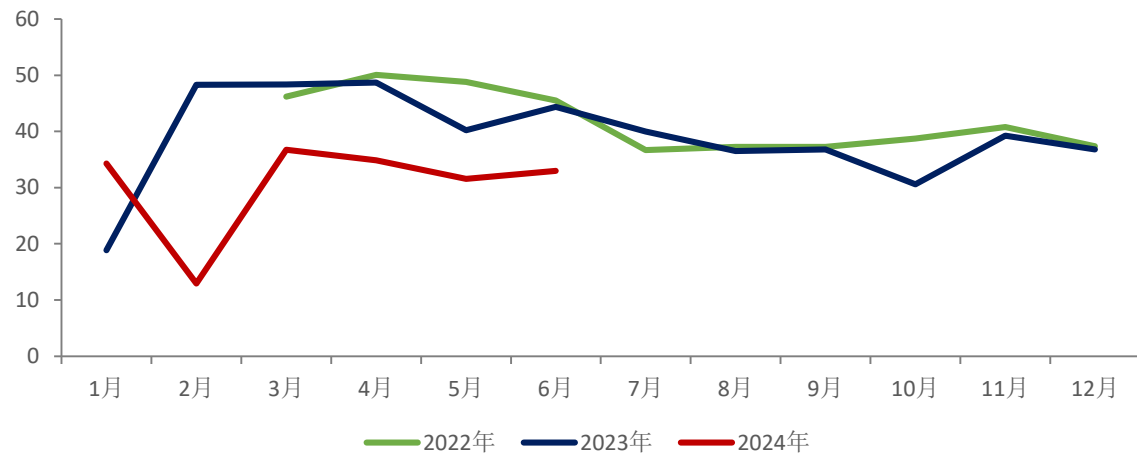


废铜进口量

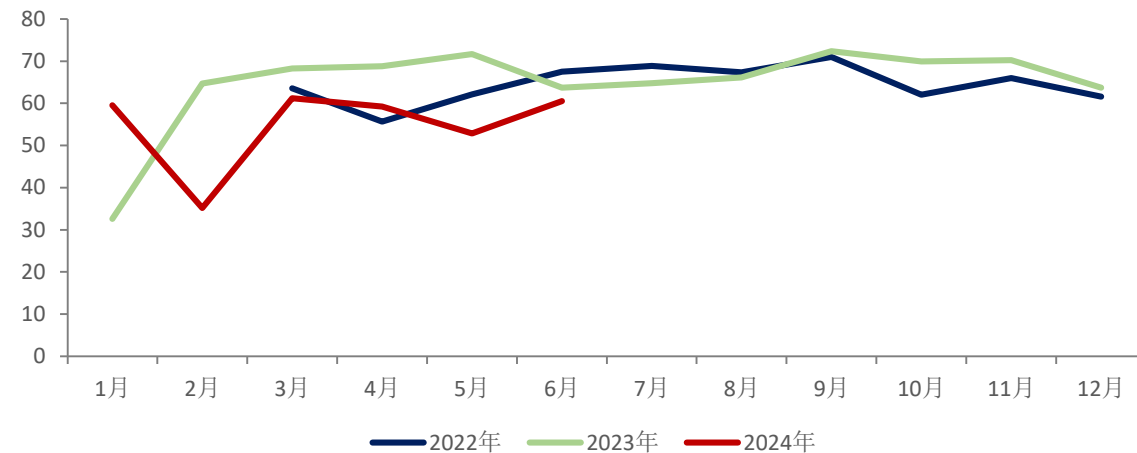


下游需求：下游企业月度开工率

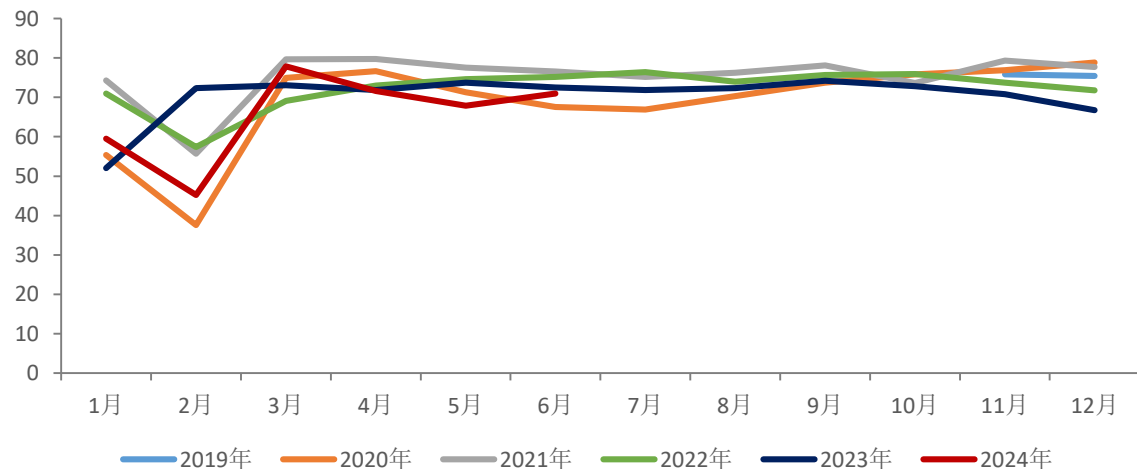
废铜制杆月度开工率



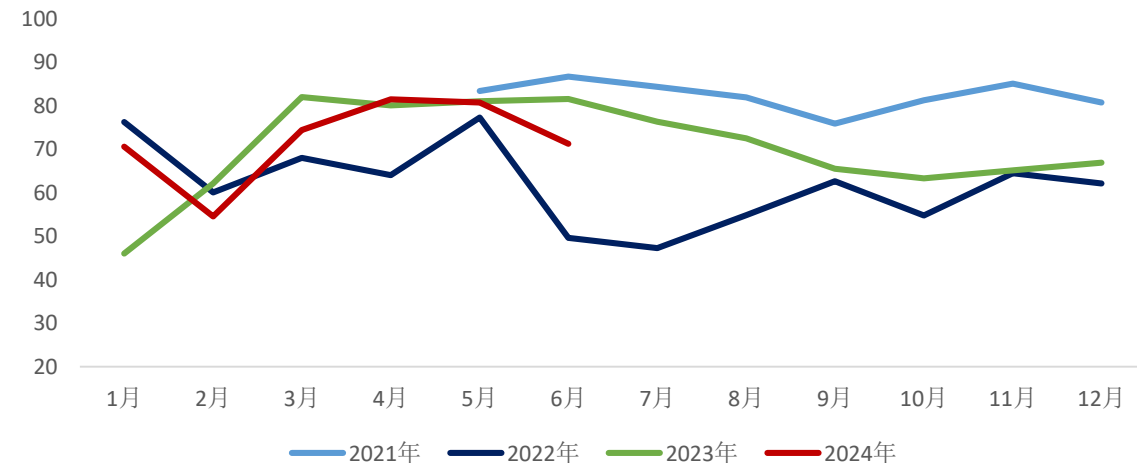
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

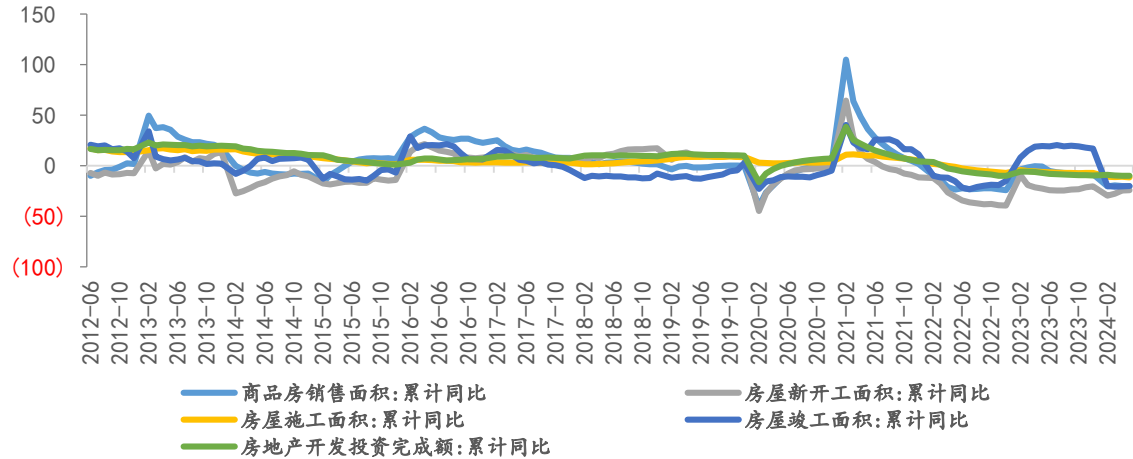


铜管月度开工率

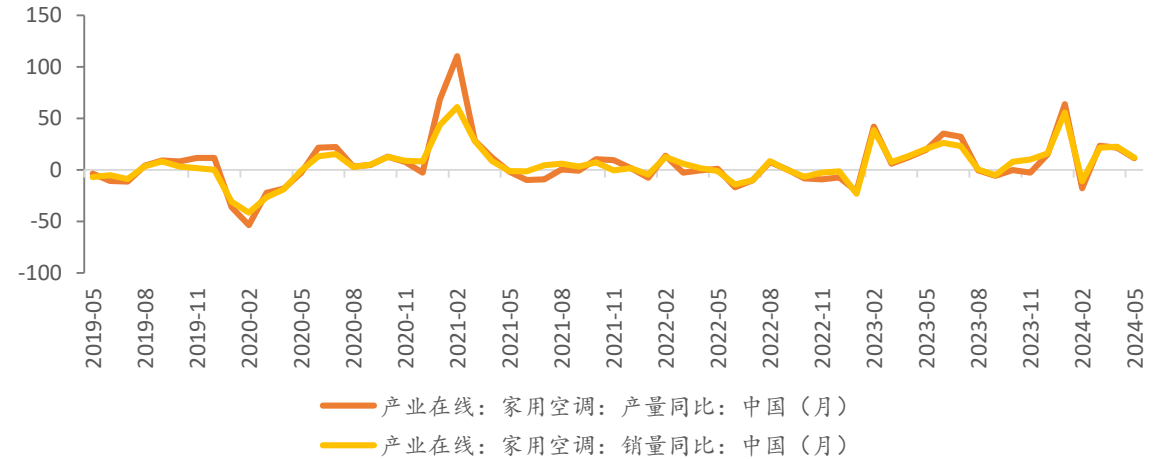


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

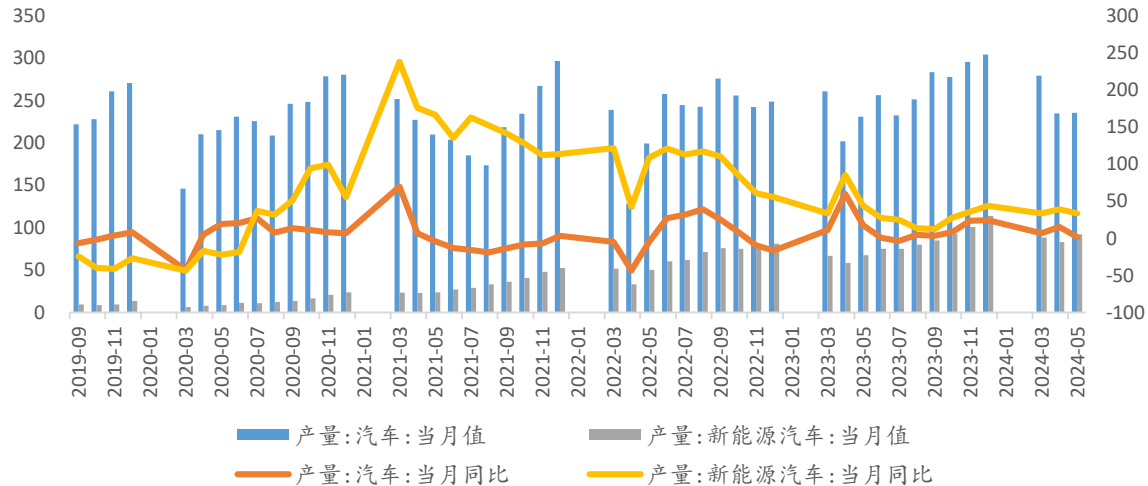
房地产行业相关数据



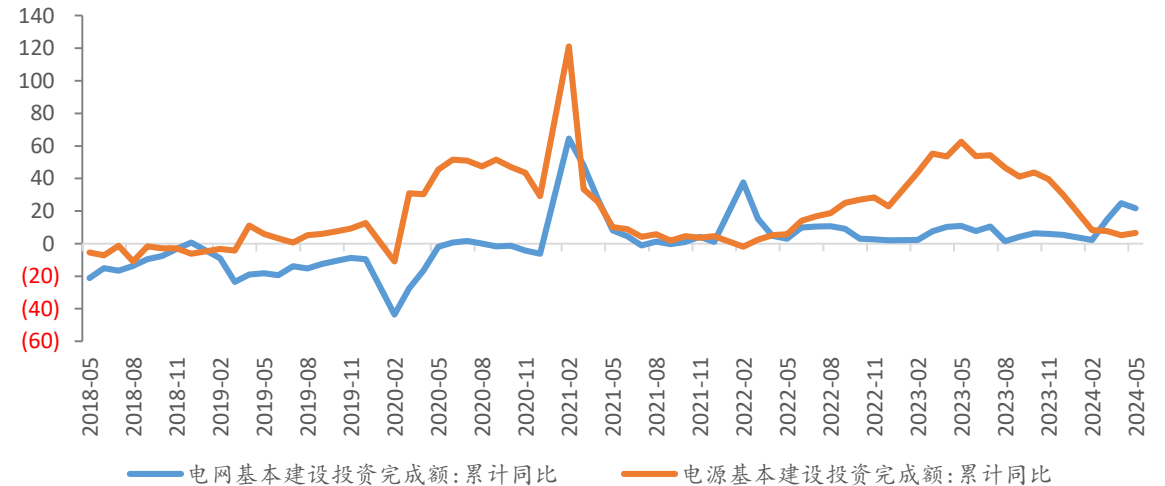
家用空调产销同比变化



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

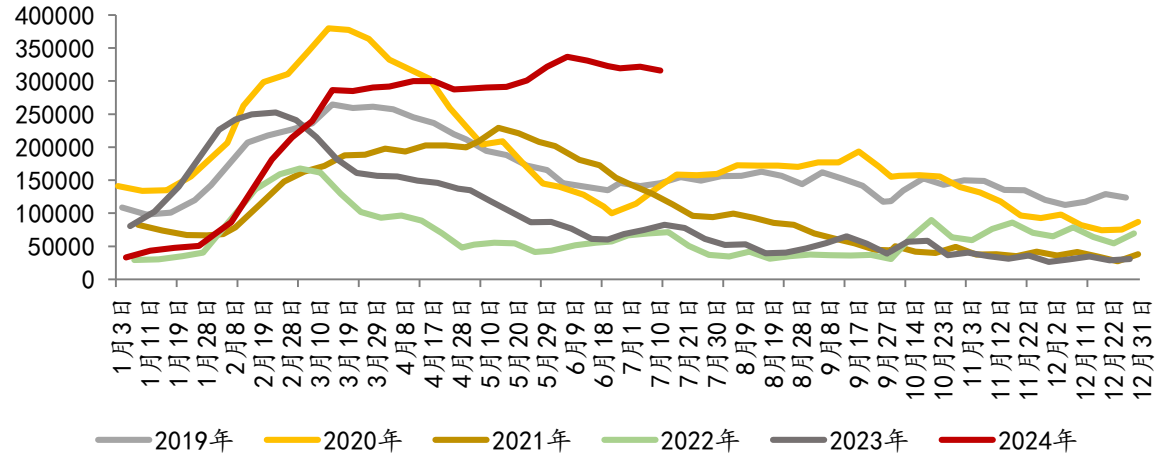


第四部分 库存与基差

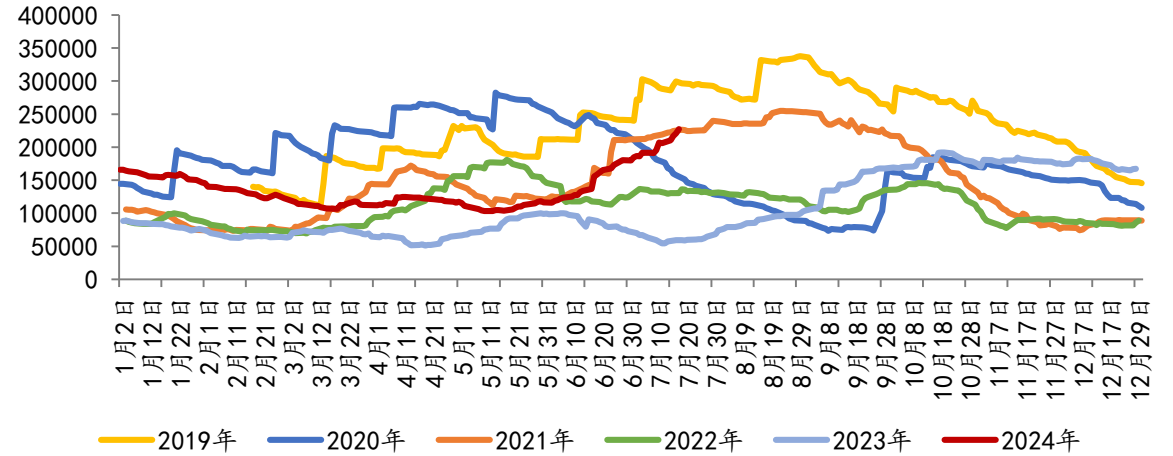


库存：国内库存高位偏稳，LME累增转陡，COMEX低位返升

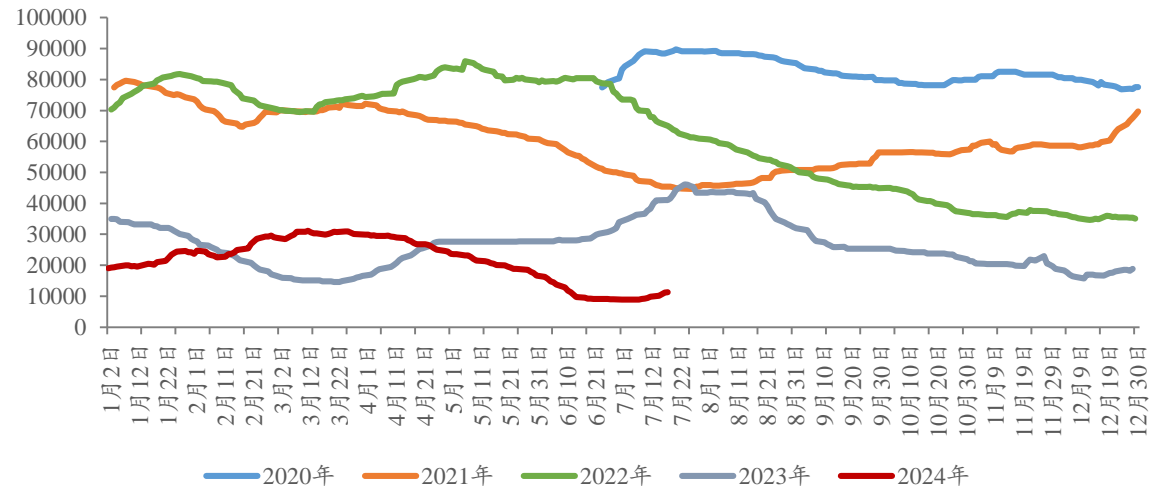
SHFE库存小计



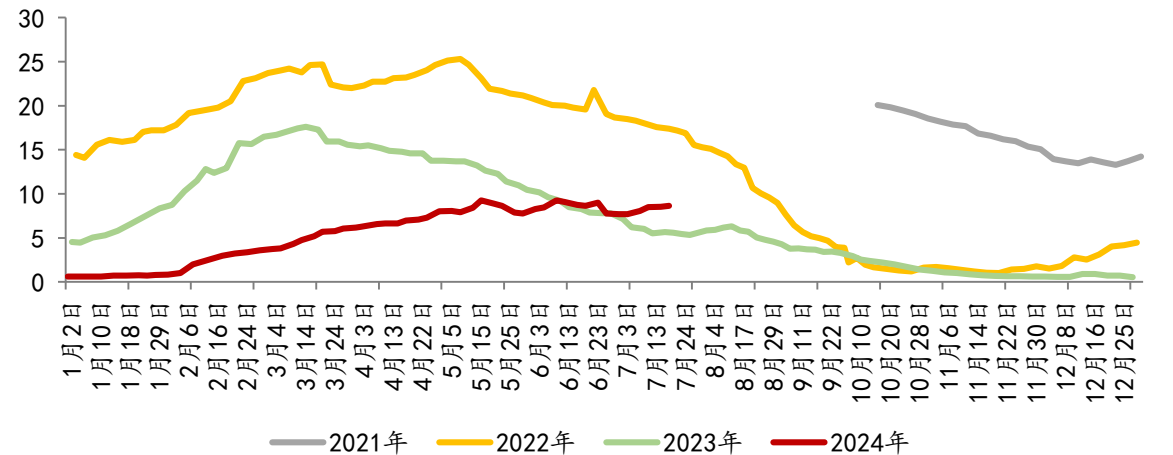
LME仓单库存



COMEX库存

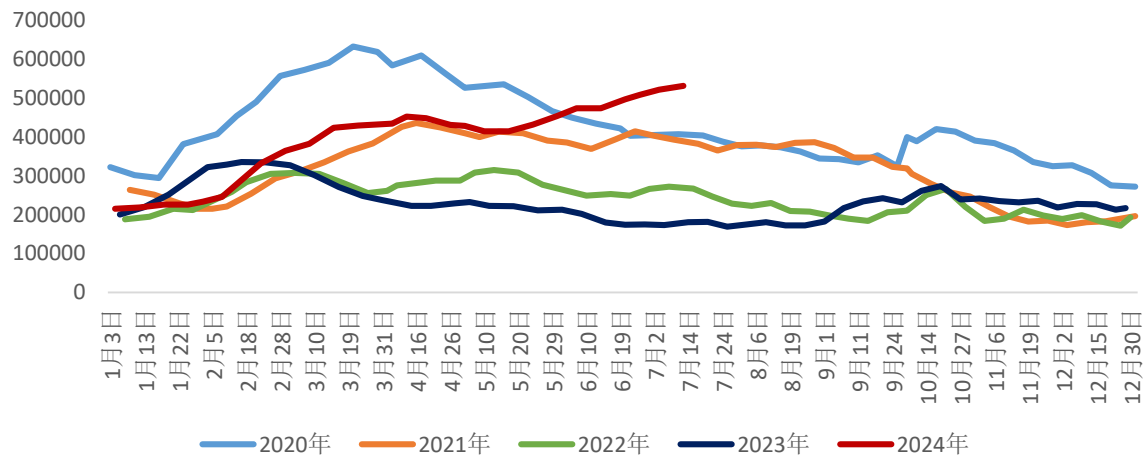


上海保税区库存

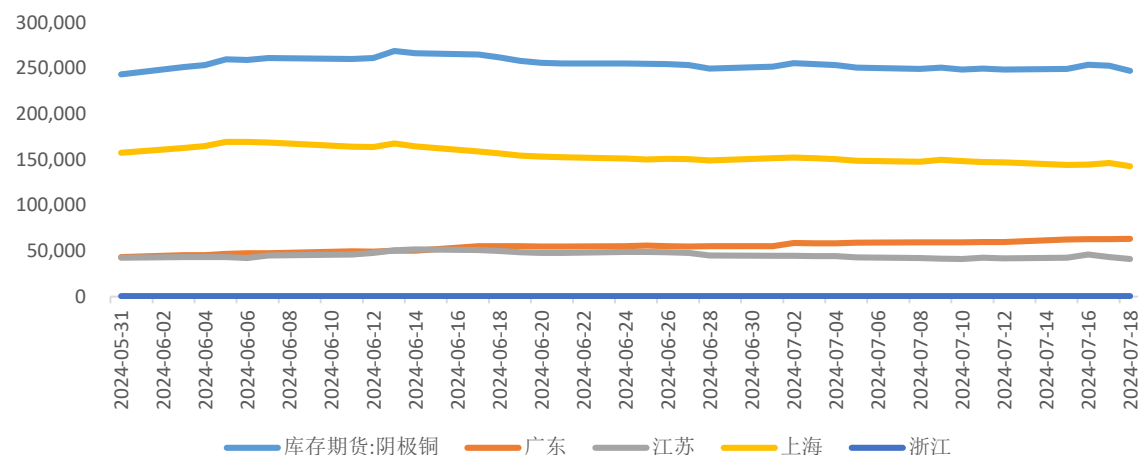


库存：三大交易所库存延续回升

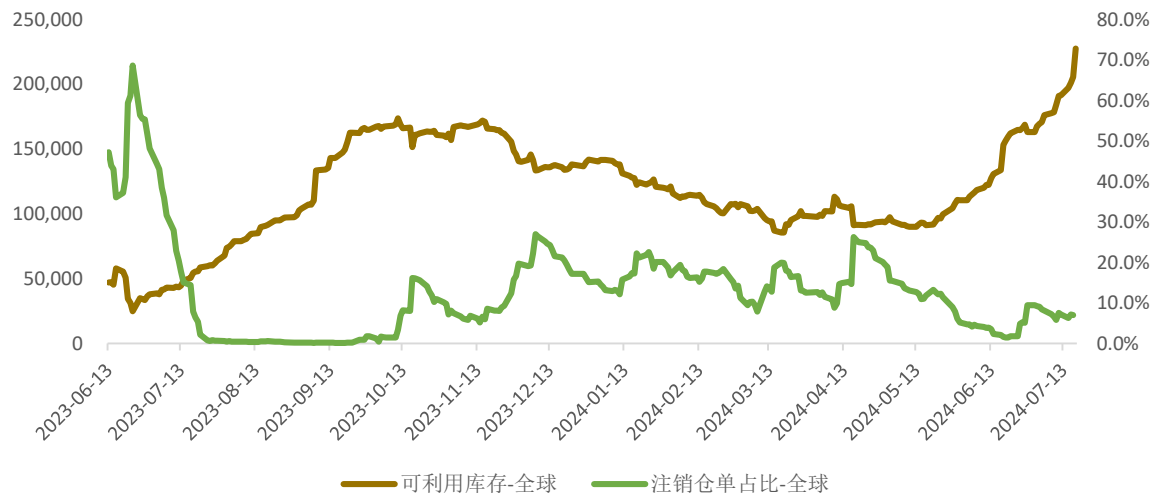
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

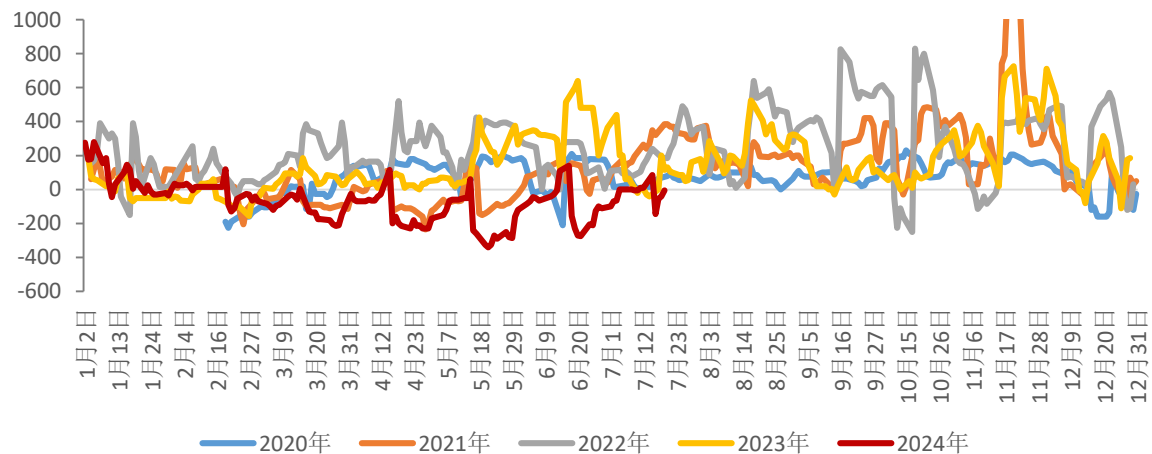


LME注销仓单占比及可利用库存

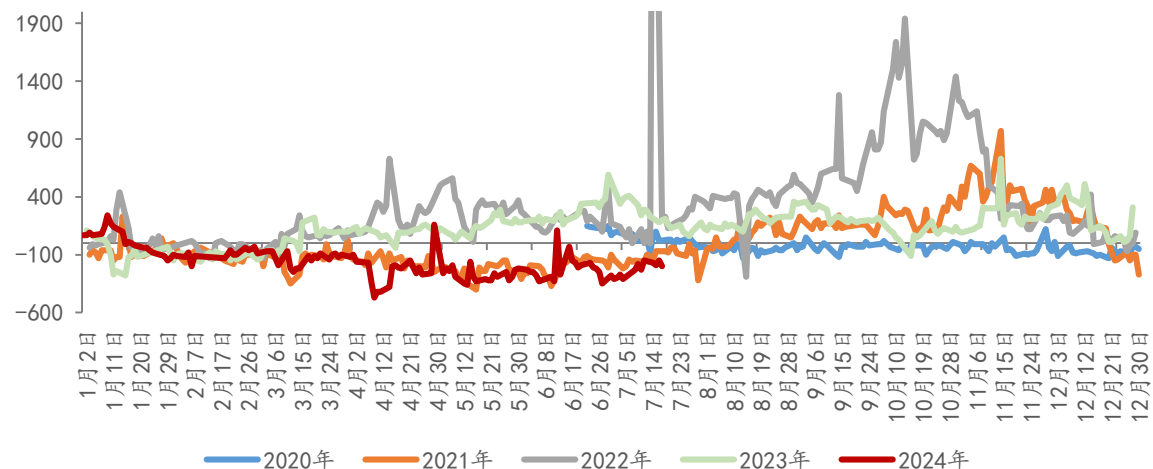


基差：国内现货贴水收窄至平水附近，LME现货维持较大贴水

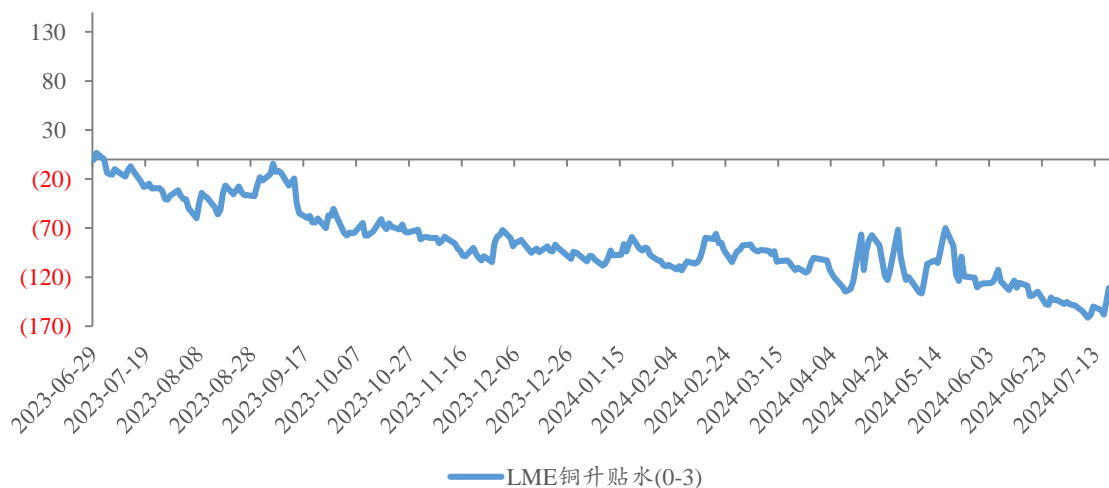
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

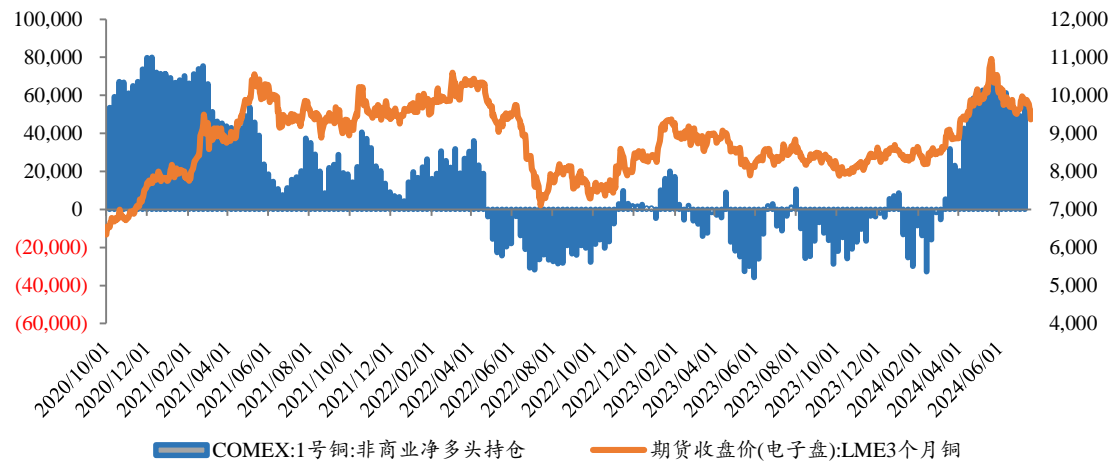


第五部分 资金表现

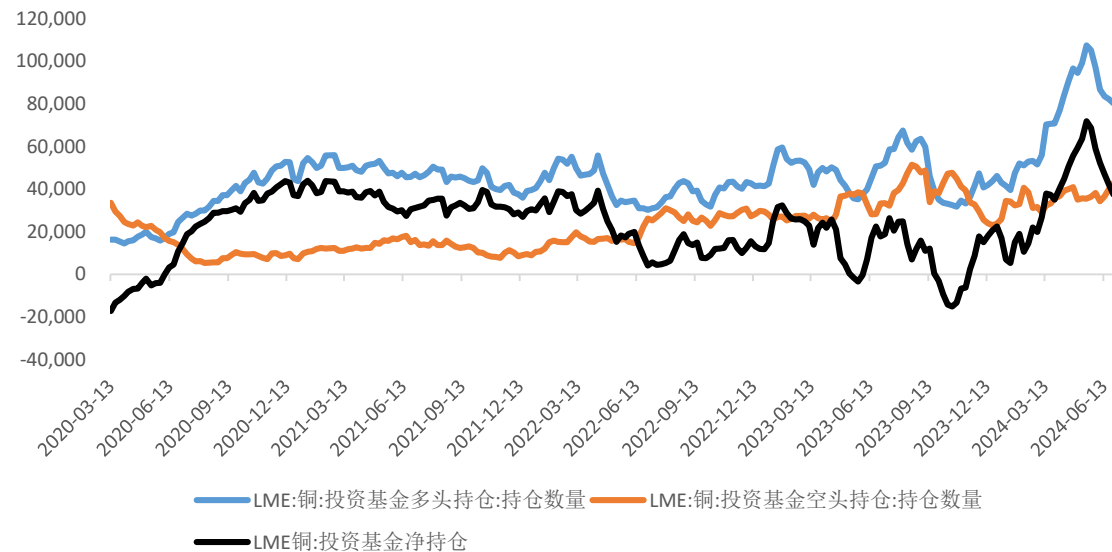


资金表现：内外持仓量高位回落，但仍处偏高水平

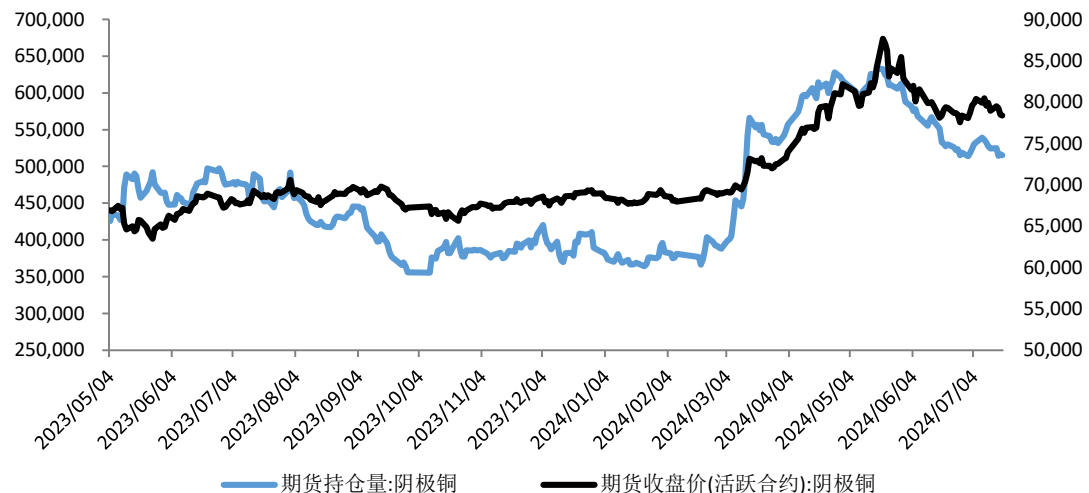
CFTC净多持仓与铜价



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

- **国家统计局：2024上半年GDP同比增长5.0%。**国家统计局发布数据，初步核算，上半年国内生产总值616836亿元，按不变价格计算，同比增长5.0%。分产业看，第一产业增加值30660亿元，同比增长3.5%；第二产业增加值236530亿元，增长5.8%；第三产业增加值349646亿元，增长4.6%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.3%，二季度增长4.7%。从环比看，二季度国内生产总值增长0.7%。
- **IMF将今年全球经济增长预期维持在3.2%不变。**国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》。报告中，从全球范围来看，IMF预计今年全球经济增速为3.2%，和今年4月份的预测值持平；预计2025年全球经济增速为3.3%，相较今年4月时的预测上调了0.1个百分点。
- **2024上半年三大白电产量保持平稳增长。**2024年6月中国空调产量为2805.3万台，同比增长5.7%；1-6月累计产量为15705.6万台，同比增长13.8%。6月全国冰箱产量为871.8万台，同比增长0.1%；1-6月累计产量为5051.0万台，同比增长9.7%。6月全国洗衣机产量为815.7万台，同比下降3.6%；1-6月累计产量为5311.6万台，同比增长6.8%。6月全国彩电产量为1799.6万台，同比增长8.1%；1-6月累计产量为9602.8万台，同比增长0.4%。
- **Freeport Indonesia新投产冶炼厂8—12月将加工约40万吨铜精矿。**金十期货7月18日讯，据外媒报道，铜矿商自由港印尼（Freeport Indonesia）在一份声明中称，今年8月至12月期间，该公司旗下新投产的冶炼厂将加工约40万吨铜精矿。该冶炼厂的铜精矿加工能力为170万吨，电解铜产能为65万吨左右，黄金产能为50—60吨。加工能力将在8月逐步提升，并将在12月达到满负荷运转。满负荷运转后，Freeport Indonesia的冶炼厂和PT Smelting将能够在国内加工Freeport Indonesia所生产的全部300万吨铜精矿。Freeport Indonesia此前预测今年铜精矿产量为378万吨。

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