

价格反弹持续性存疑，长假前市场避险情绪或升温

一周集萃-沪铜

研究中心 金属组

2024年9月22日



要点：价格反弹持续性存疑，长假前市场避险情绪或升温

➤ 行情回顾

本周铜价延续反弹，美联储开启降息周期，市场对后续经济软着陆的信心强化，叠加国内库存继续大幅去化，给铜价带来一定驱动，CU2410收盘75840元/吨，周涨幅2.54%，波动区间74170-76110元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，当前宏观悲观情绪有所修复，但全球经济仍偏弱运行，对铜价反弹空间形成压制。近期公布海外经济数据未进一步恶化，美国8月失业率未4.2%，环比上月4.3%下降，CPI数据延续下行至2.5%，但要从宏观层面给价格带来持续向上驱动，需要更多经济数据的持续好转，比如制造业PMI的止跌回升、就业市场稳定等。周内美联储议息决议降息50BP，点阵图给到年内100BP的降息空间，**短期市场情绪偏多交易，但宏观经济层面仍存较多不确定性，价格上涨持续性仍待更多经济数据去验证，且当前内外资金持仓量均未看到明显增仓表现。**

基本面，长假前下游备库较为积极，促使库存继续大幅去化，对短期价格形成一定利多驱动，但再生铜市场部分区域783号政策的推迟可能导致市场后续精铜替代需求再度回落，继续关注国庆节后库存表现。截至9月20日，SHFE铜库存164938吨，较上周五减少20582吨；LME铜库存303350吨，较上周五减少8175吨；SMM全国主流地区铜库存为19.26万吨，较上周四下降2.43万吨，连续11周周度去库，去库速度加快，继续刷新春节后的新低；SMMTC进口铜精矿现货报价4.68美元，较上一期的4.95美元减少0.27美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，短期市场情绪偏多交易，但宏观经济层面仍存较多不确定性，价格上涨持续性仍待更多经济数据去验证，且当前内外资金持仓量均未看到明显增仓表现，价格反弹持续性及空间或受限。基本面，长假前下游备库较为积极，促使库存继续大幅去化，对价格形成一定利多驱动，但再生铜市场部分区域783号政策的推迟可能导致市场后续精铜替代需求再度回落，继续关注国庆节后库存表现。短期价格波动参考7.3-7.8万。交易上，临近长假，建议保守操作，避险为宜。

➤ 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

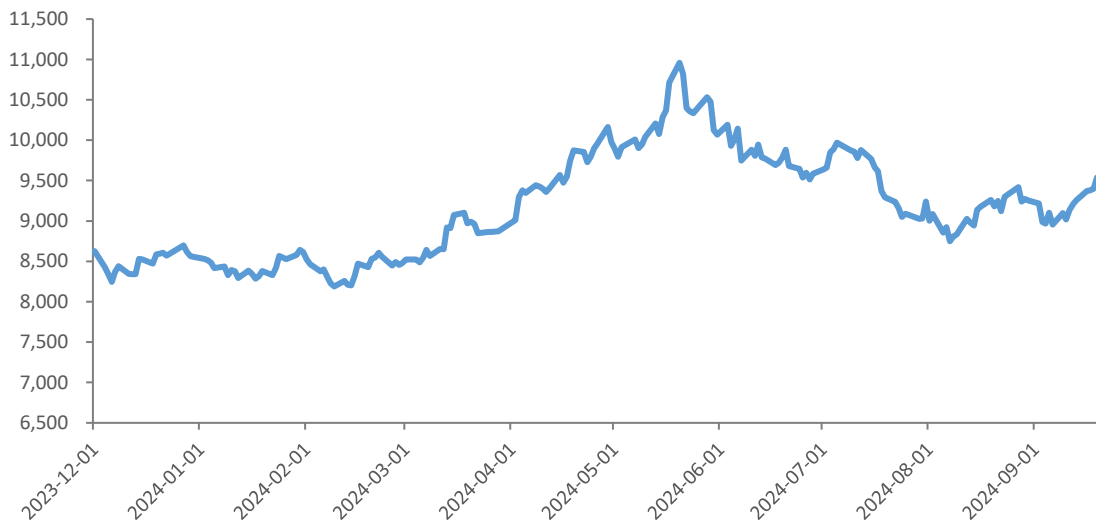
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



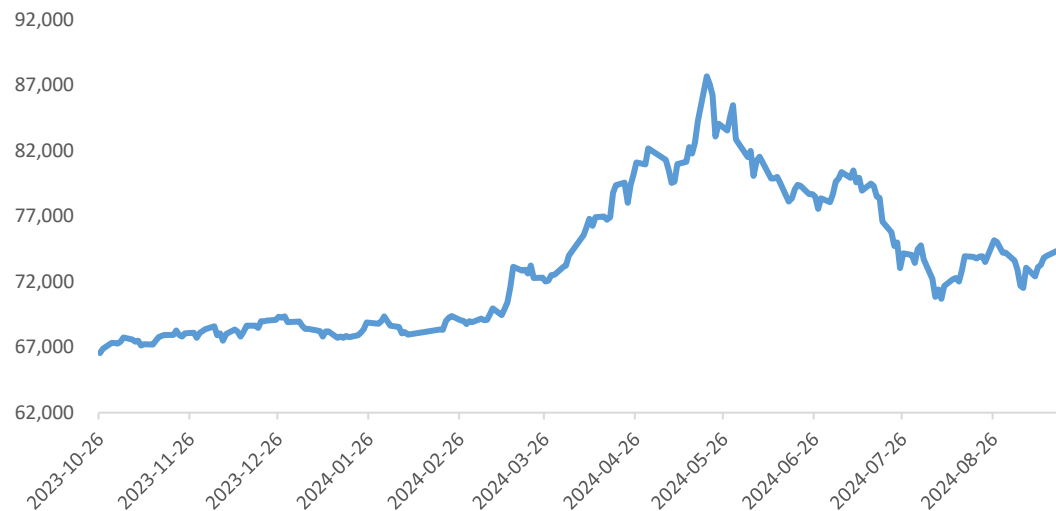
行情回顾：周内铜价延续反弹

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

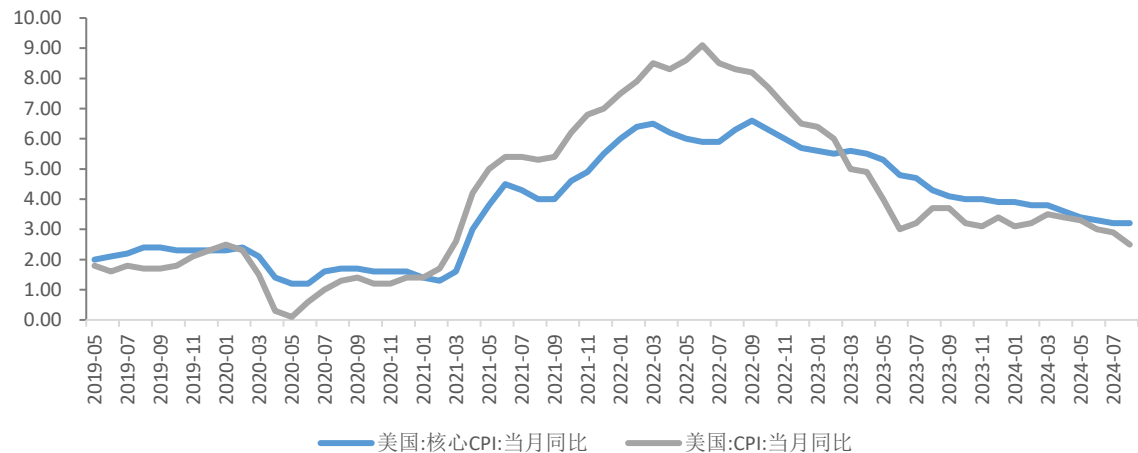
- ✓ 本周沪铜周三开盘，节后延续反弹，美联储开启降息周期，9月降息50BP以及点阵图给到年内100BP的降息空间，市场对后续经济软着陆的信心强化，提振整体有色上涨，基本面，国内国庆长假临近，下游补库增加促使精铜库存大幅去化，对短期价格亦形成一定利多驱动。
- ✓ 截至9月20日下午收盘，CU2410收盘75840元/吨，周涨幅2.54%，波动区间74170-76110元/吨；LME收盘9486美金/吨，周涨幅2.47%，波动区间9217-9599美金/吨。

第二部分 宏观面

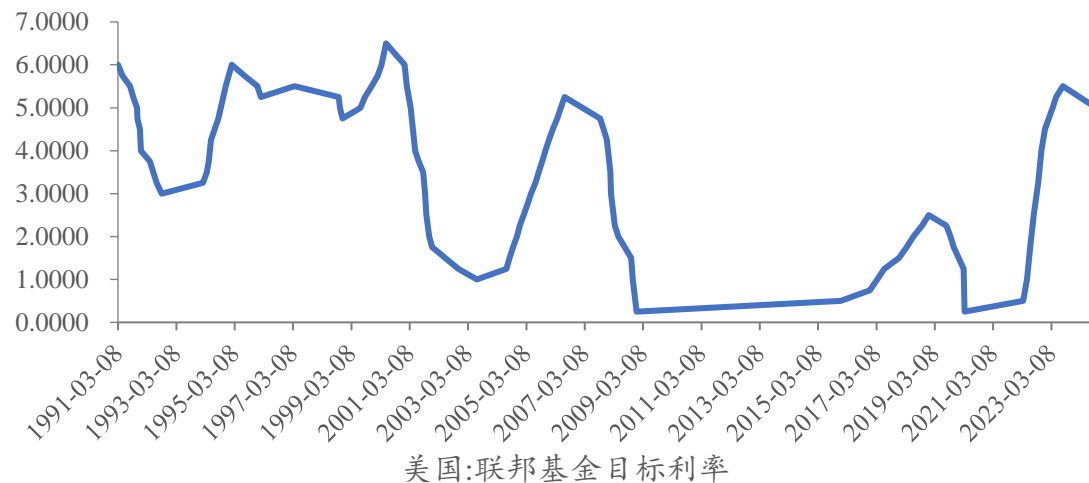


宏观面：美联储9月降息50BP，短期经济软着陆信心强化

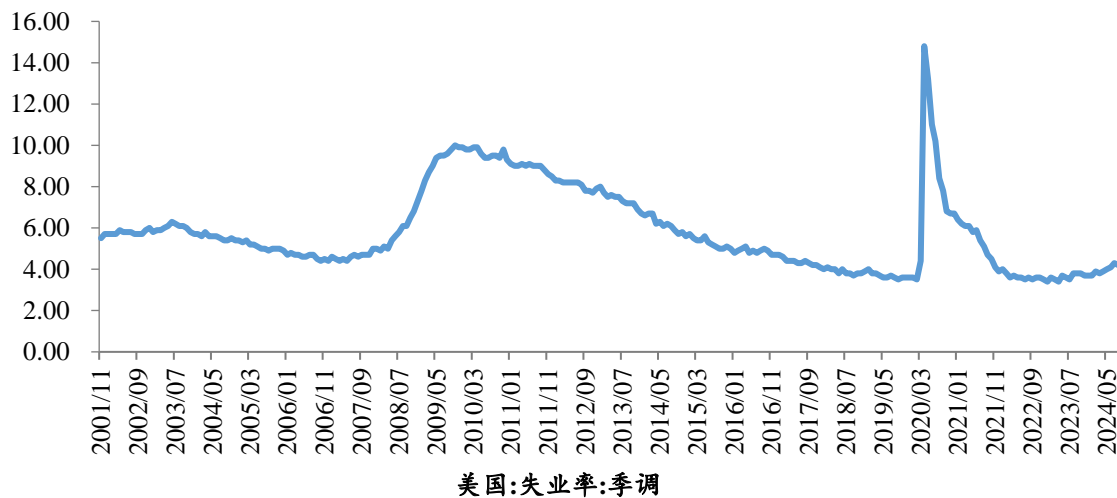
美国通胀数据



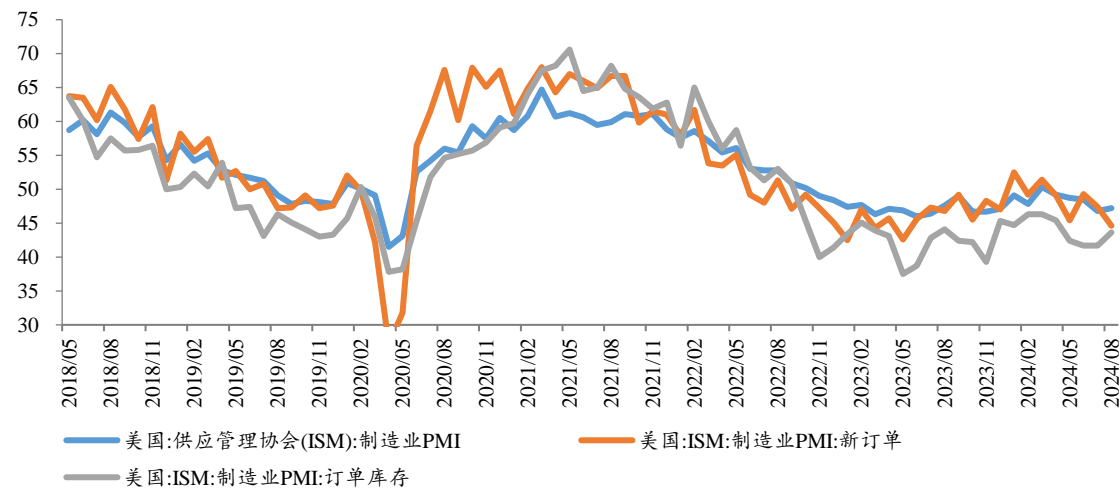
美国联邦基金目标利率



美国失业率



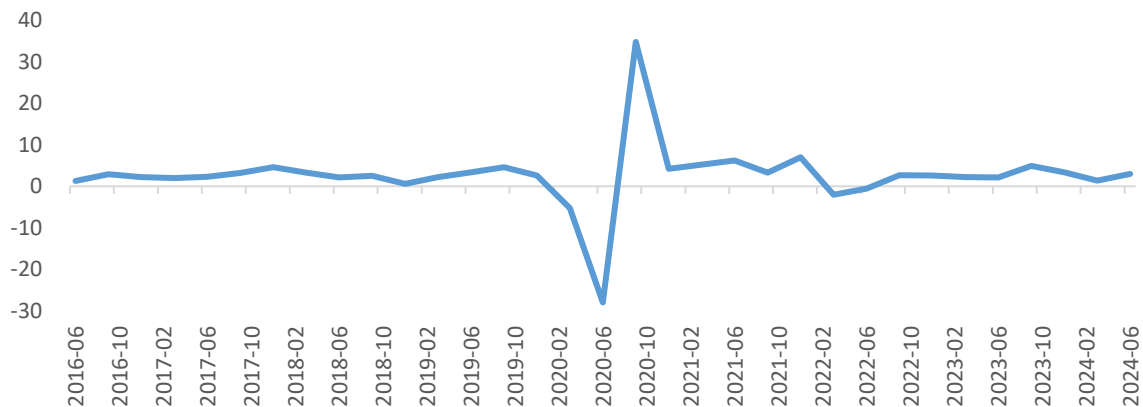
美国ISM制造业



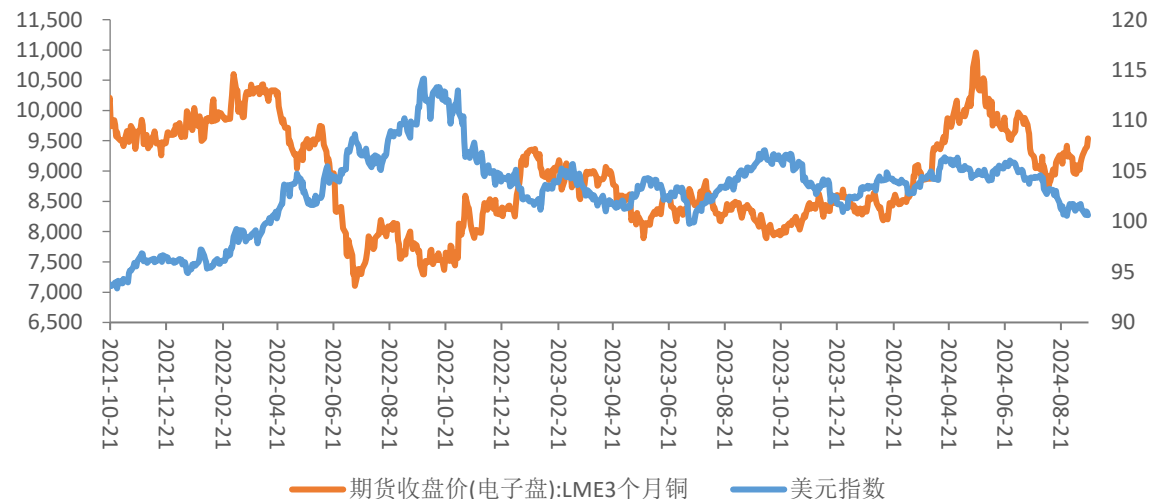
宏观面：美联储9月降息50BP，短期经济软着陆信心强化

美国GDP数据

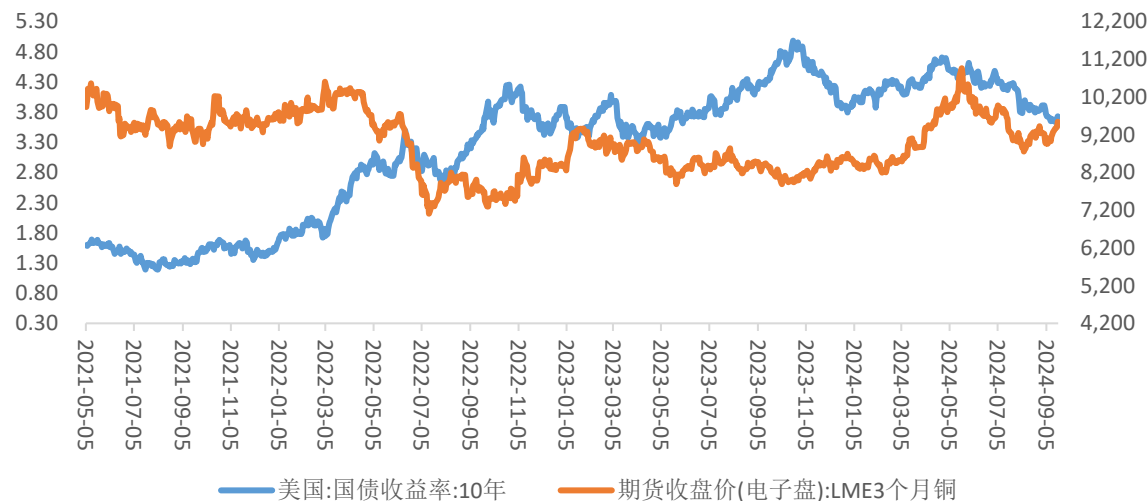
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调



美元指数与LME铜价

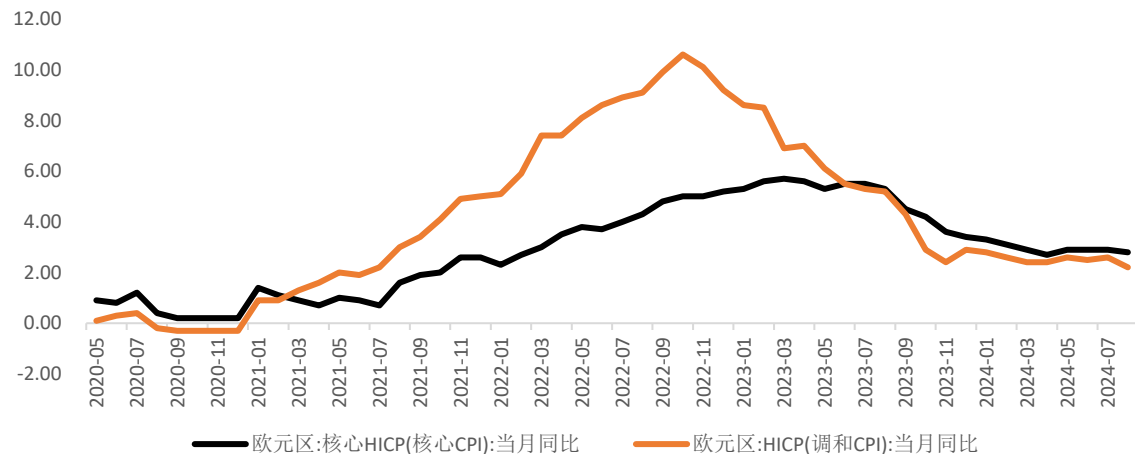


美国10年期国债收益率与铜价

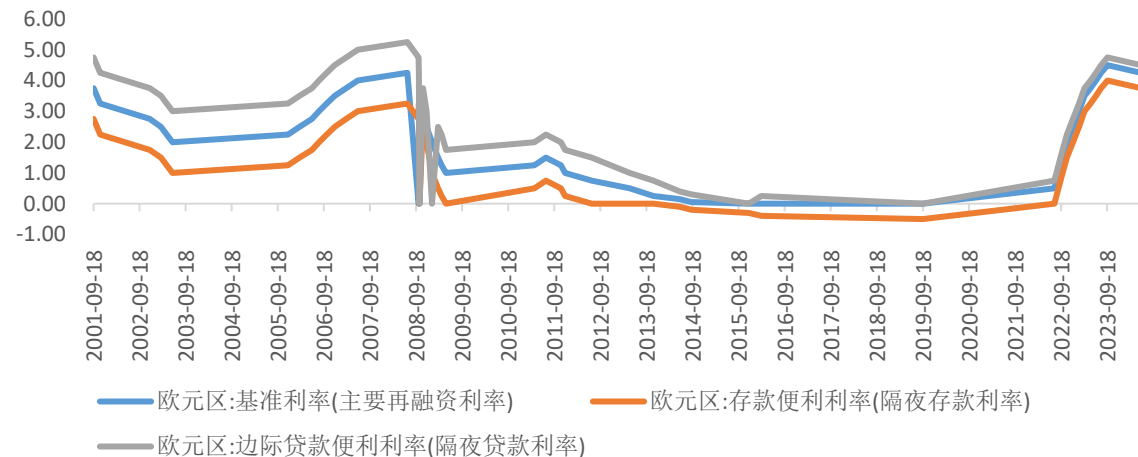


宏观面：欧洲经济持续弱复苏，降息周期已开启

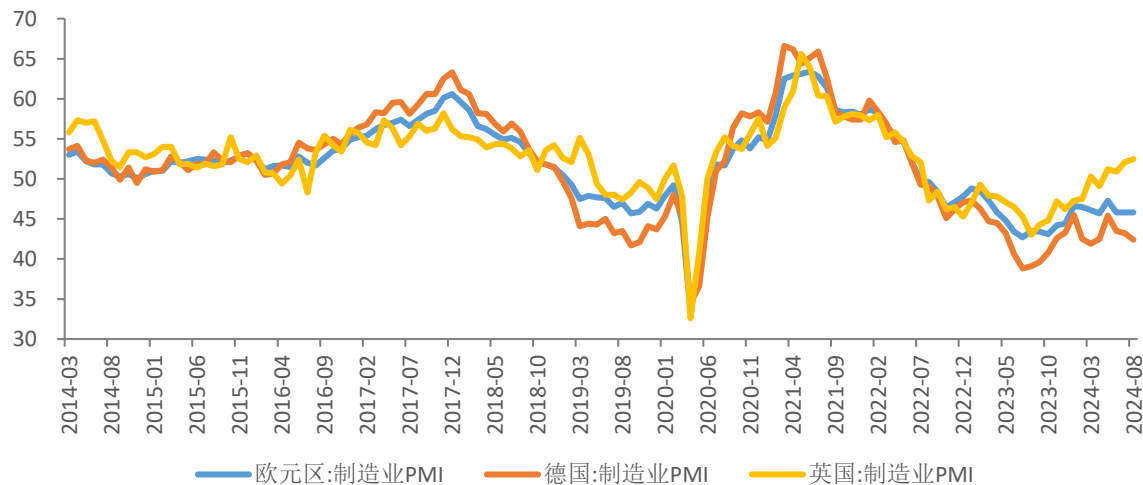
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

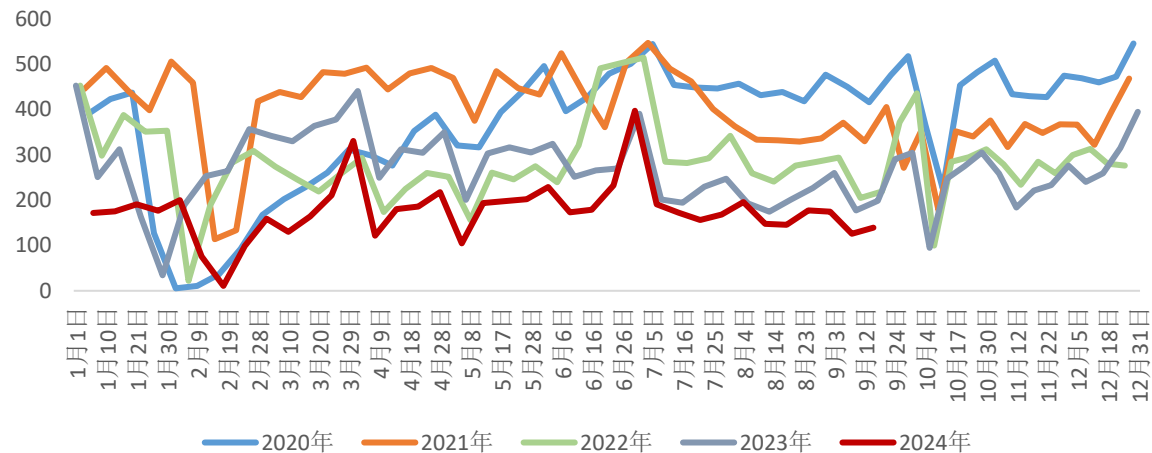


欧元区GDP增速

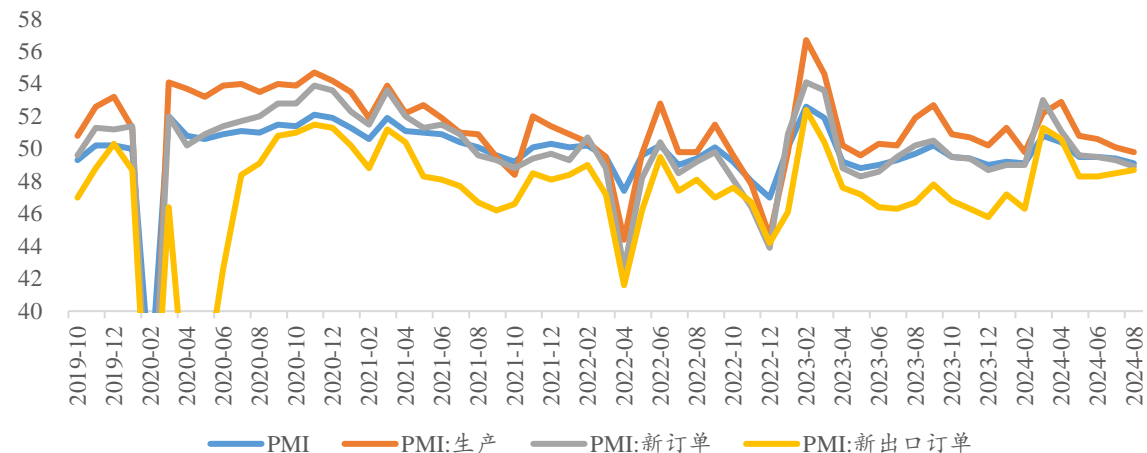


宏观面：国内需求延续弱势，地产仍是拖累项

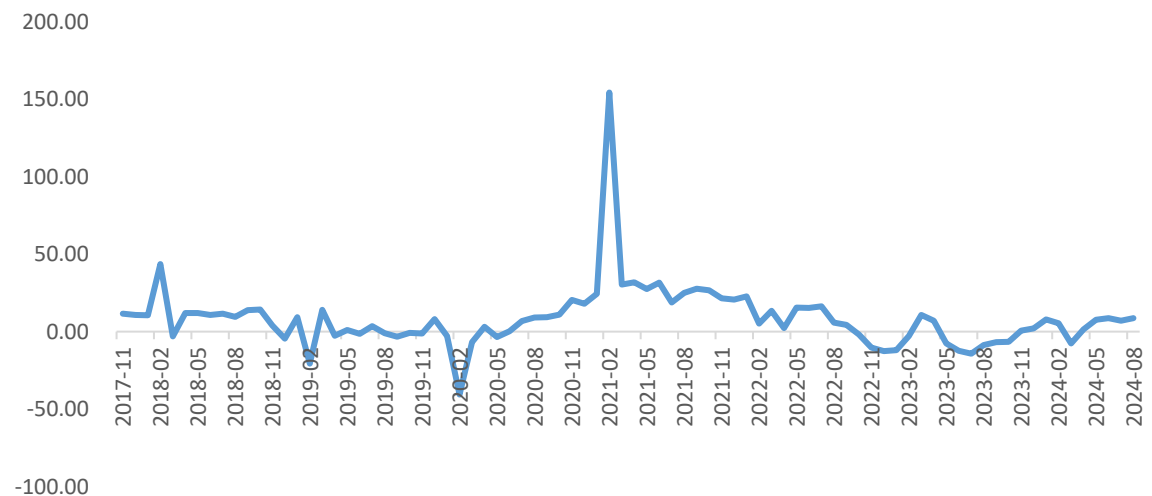
30大中城市:商品房成交面积:当周值



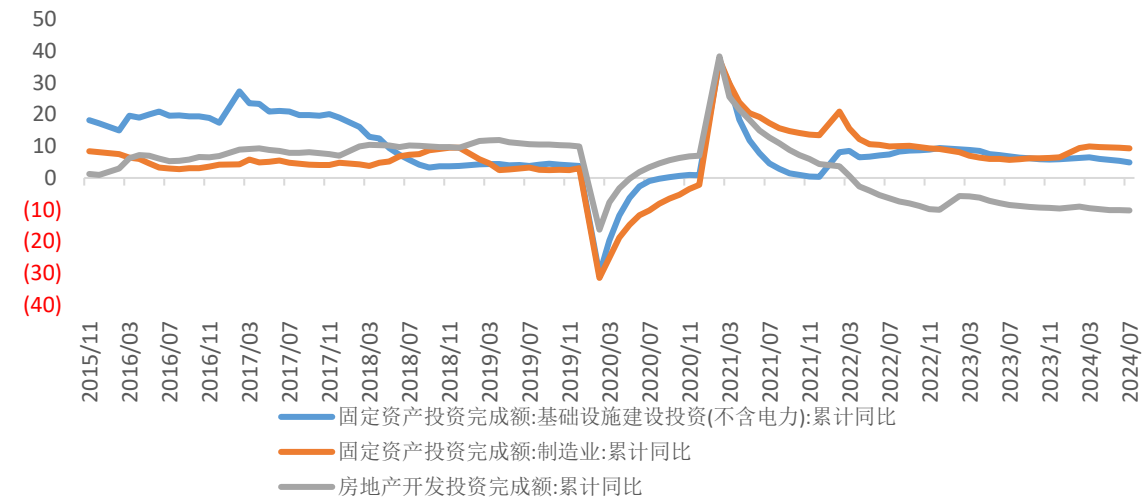
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

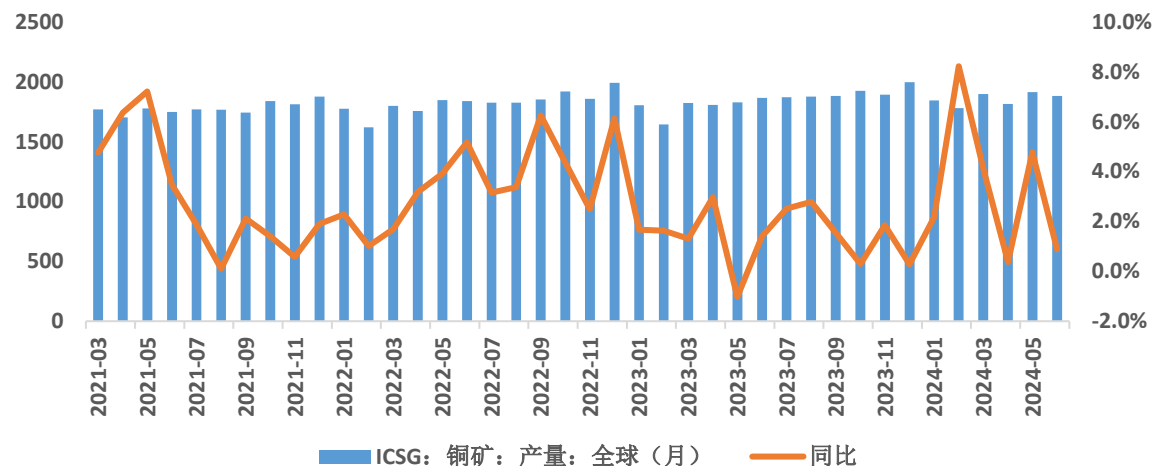


第三部分 供需面

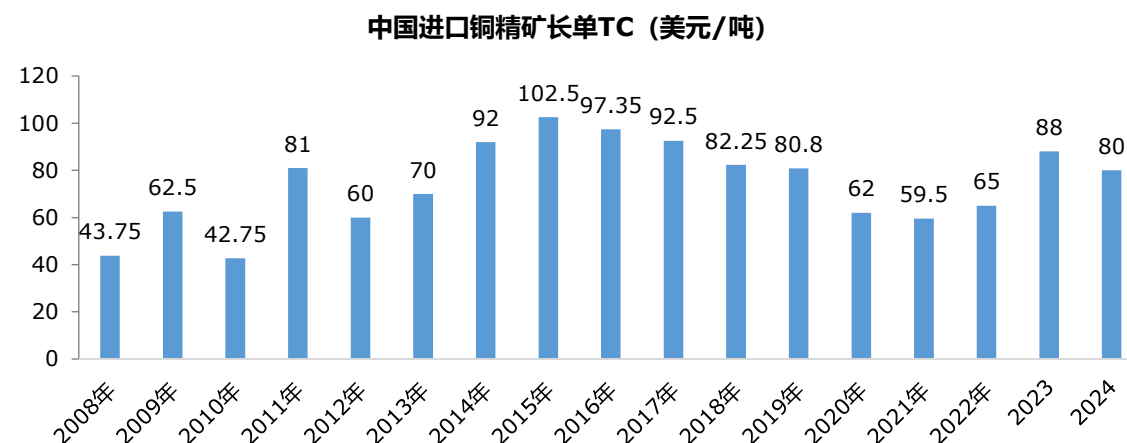


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位偏稳运行

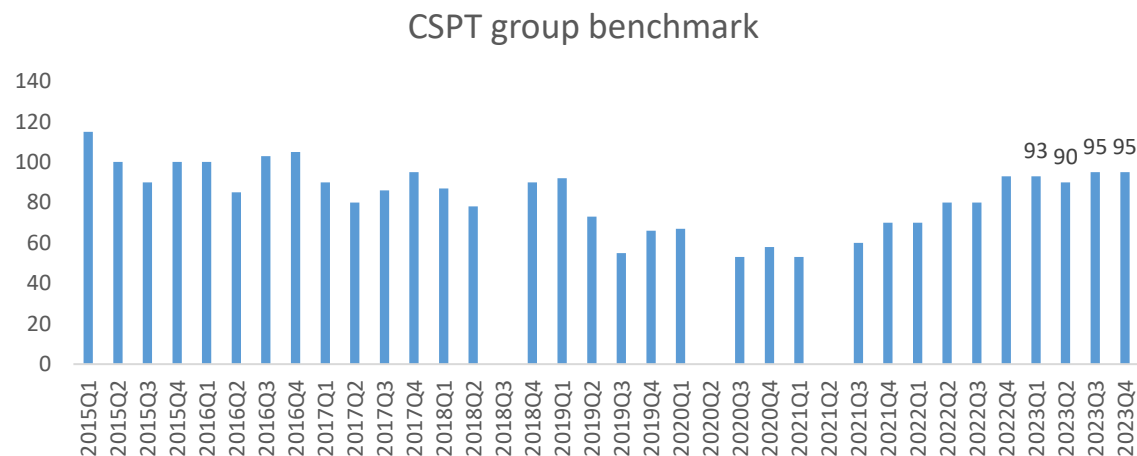
全球铜矿产量



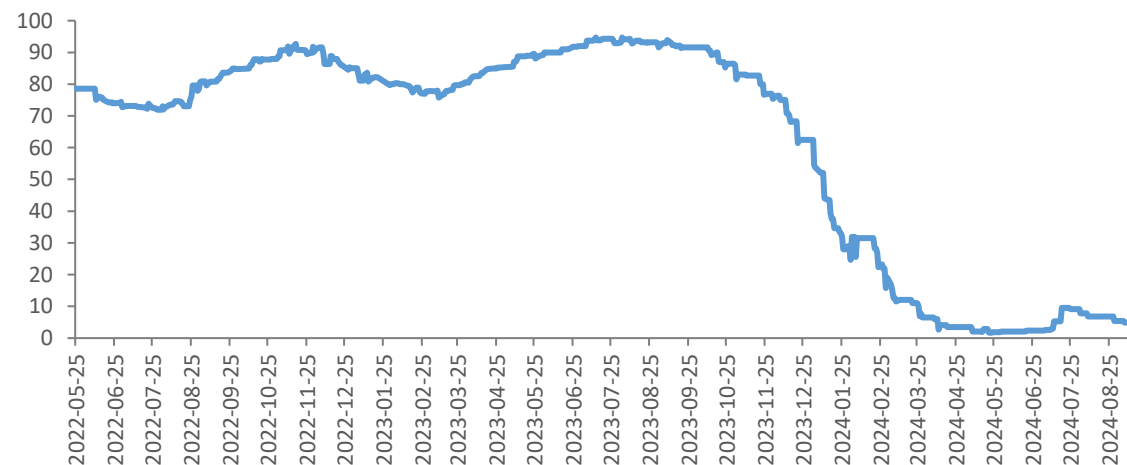
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

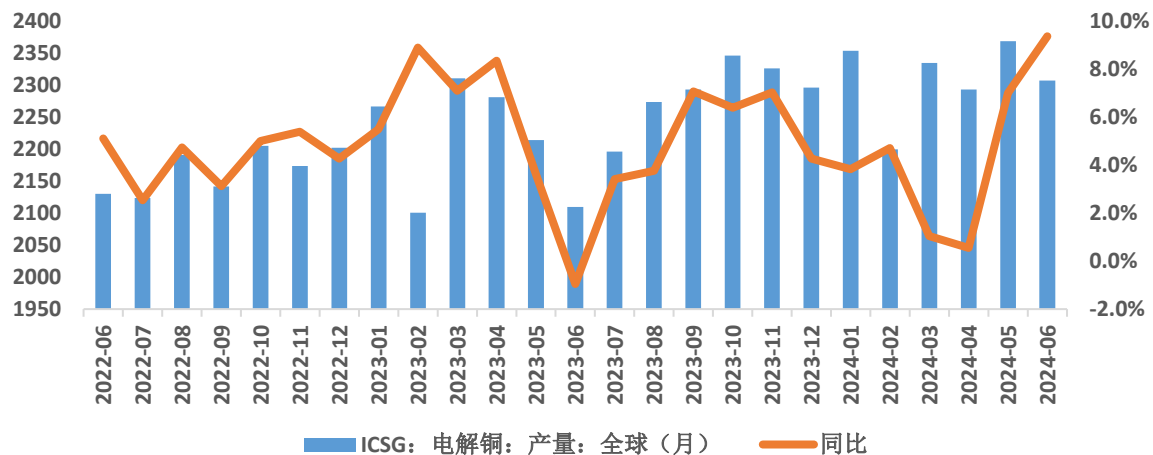


进口铜精矿现货指数

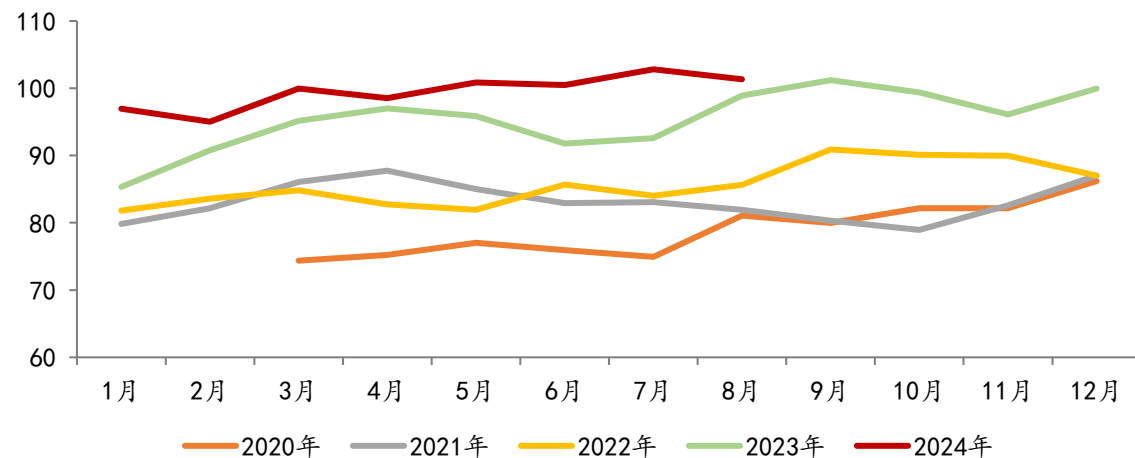


冶炼端：1-8月国内精铜产量+6.5%，8月产量101.35万吨，同比+2.48%

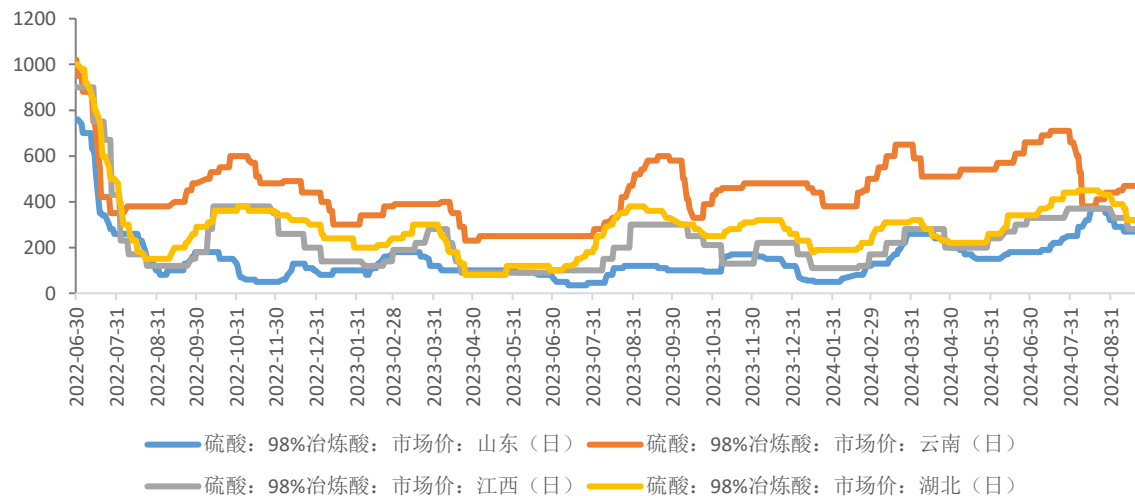
全球精铜产量



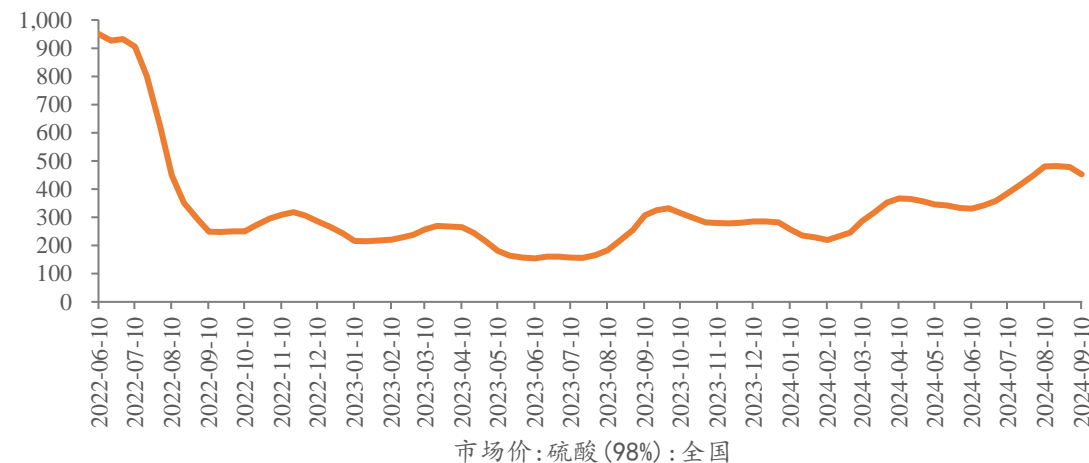
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格

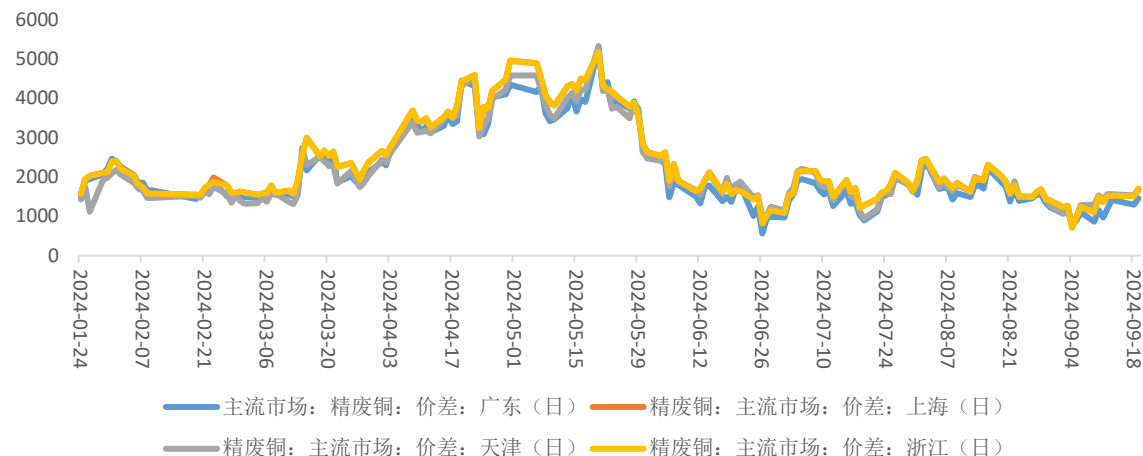


市场价：硫酸(98%):全国

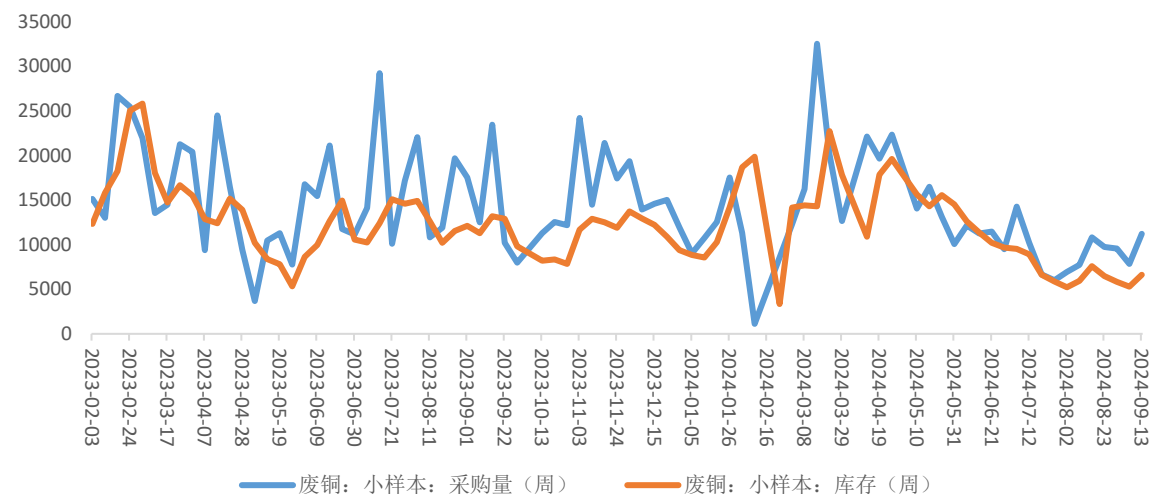


精废价差低位返升，粗铜加工费底部偏稳，废铜及粗铜紧张程度有所缓解

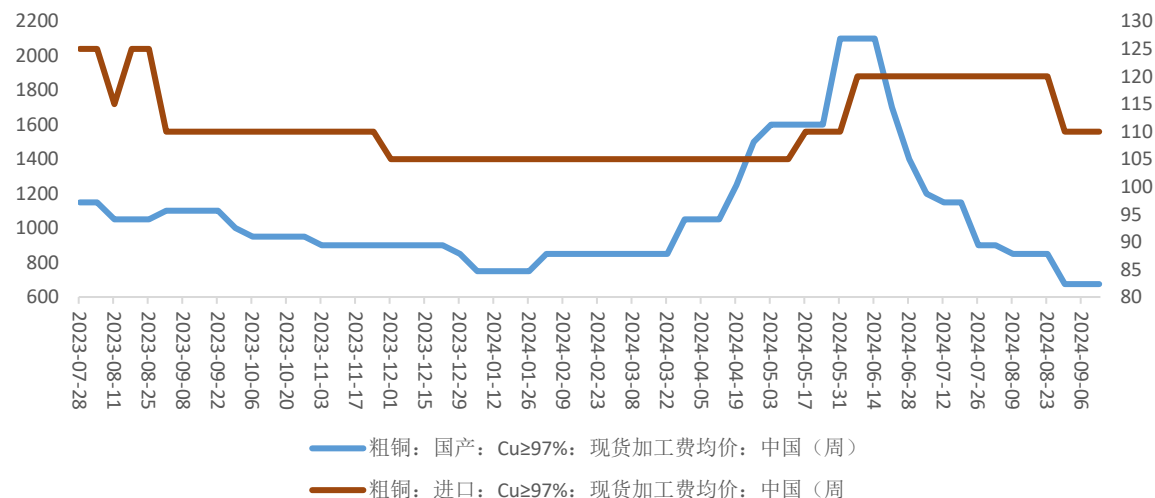
精废价差



废铜采购量及库存 (小样本)

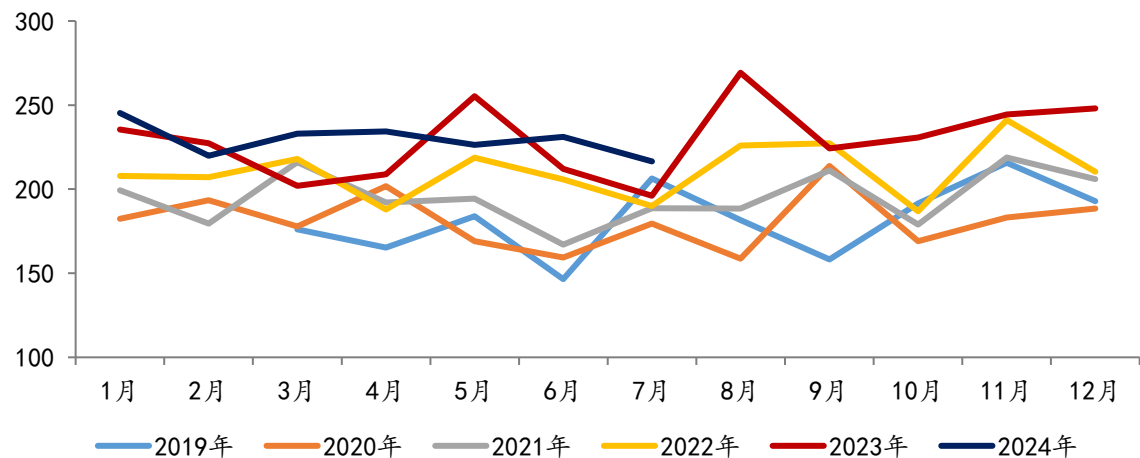


粗铜加工费

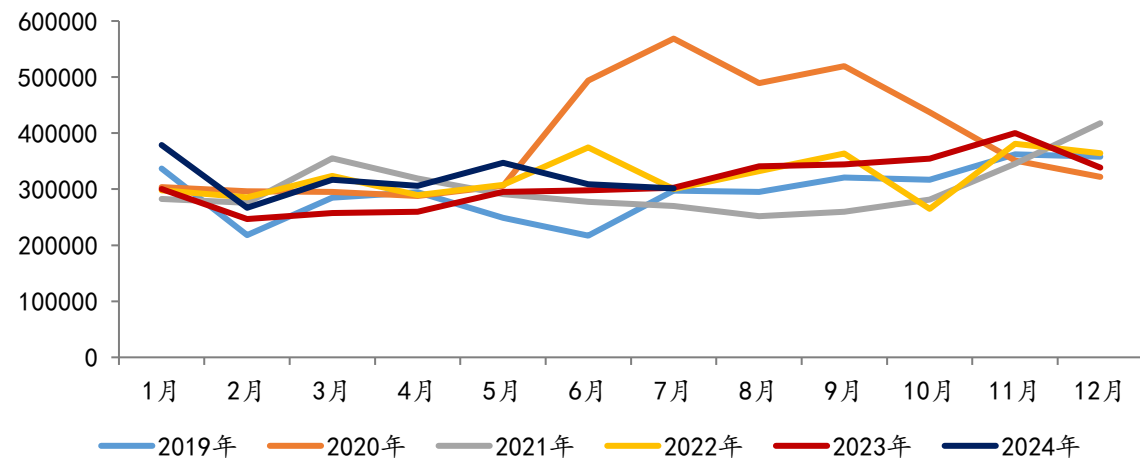


进口铜分项情况

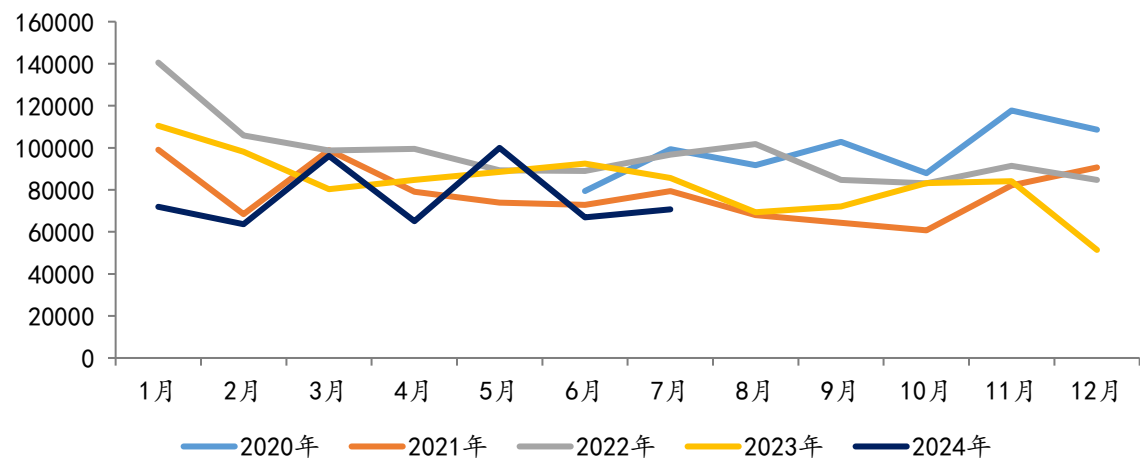
铜矿进口量



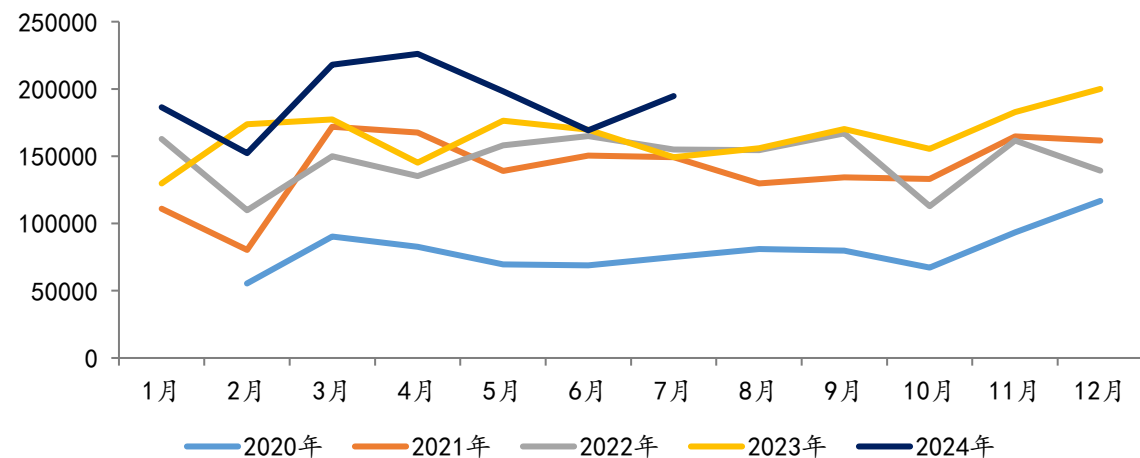
精炼铜进口量



阳极铜进口量

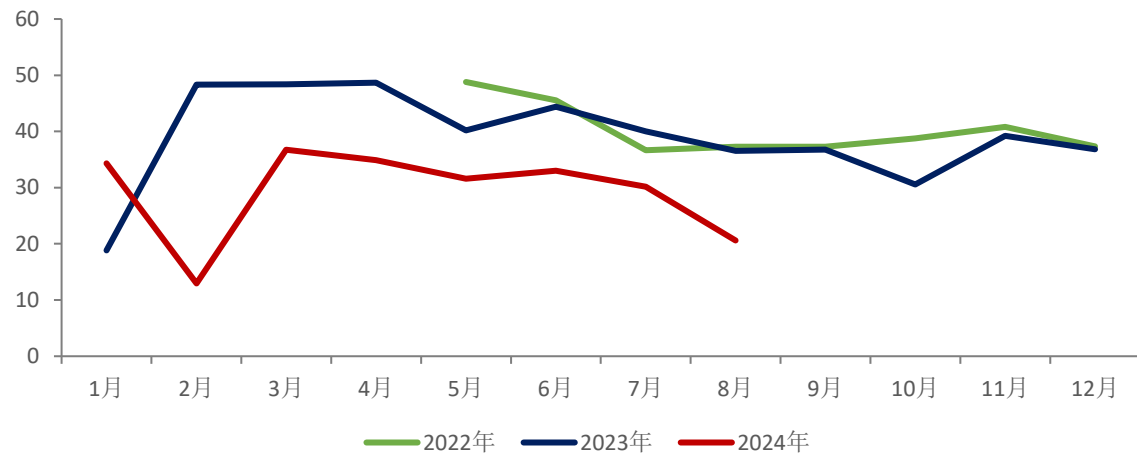


废铜进口量

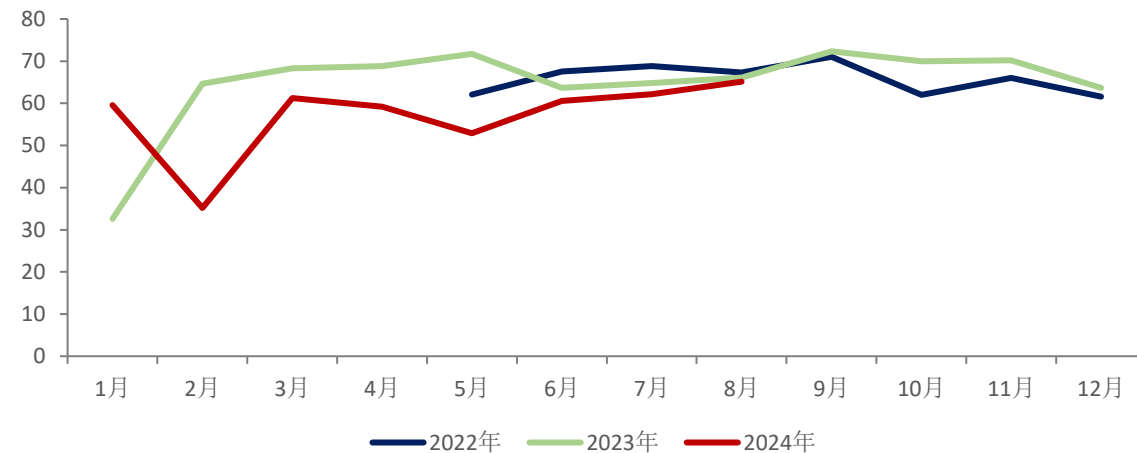


下游需求：下游企业月度开工率

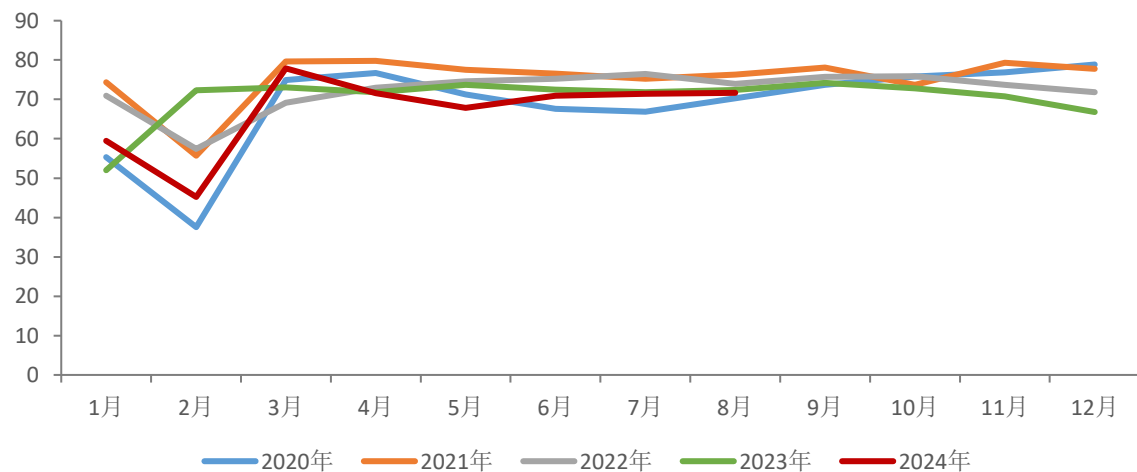
废铜制杆月度开工率



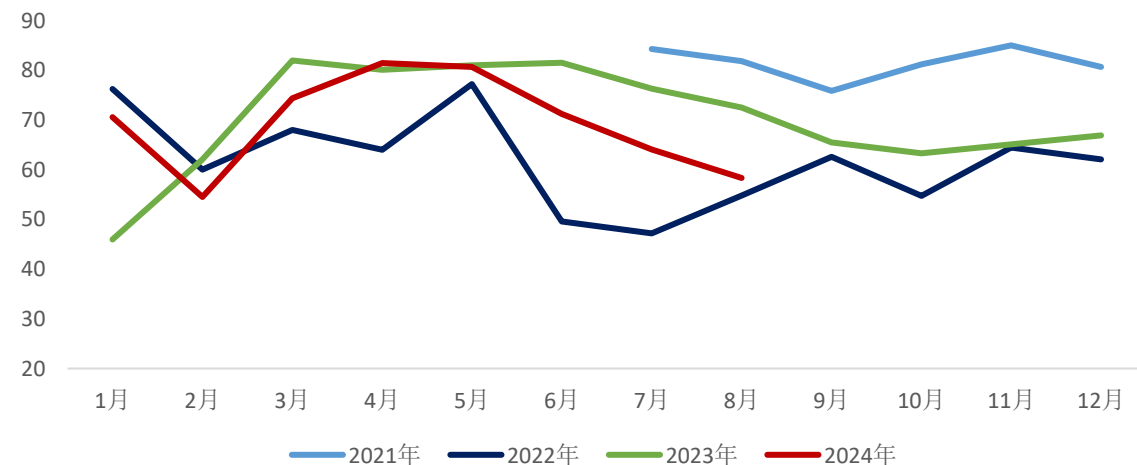
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

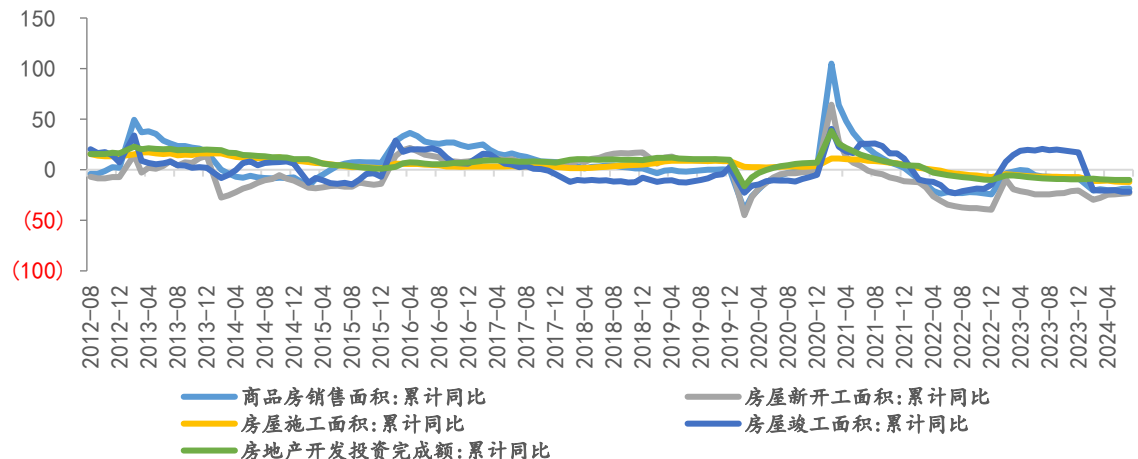


铜管月度开工率

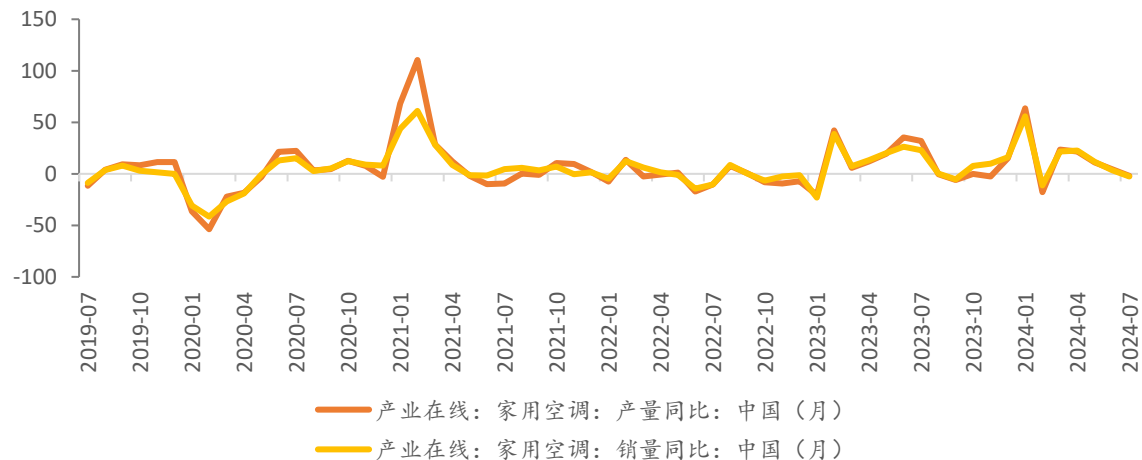


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

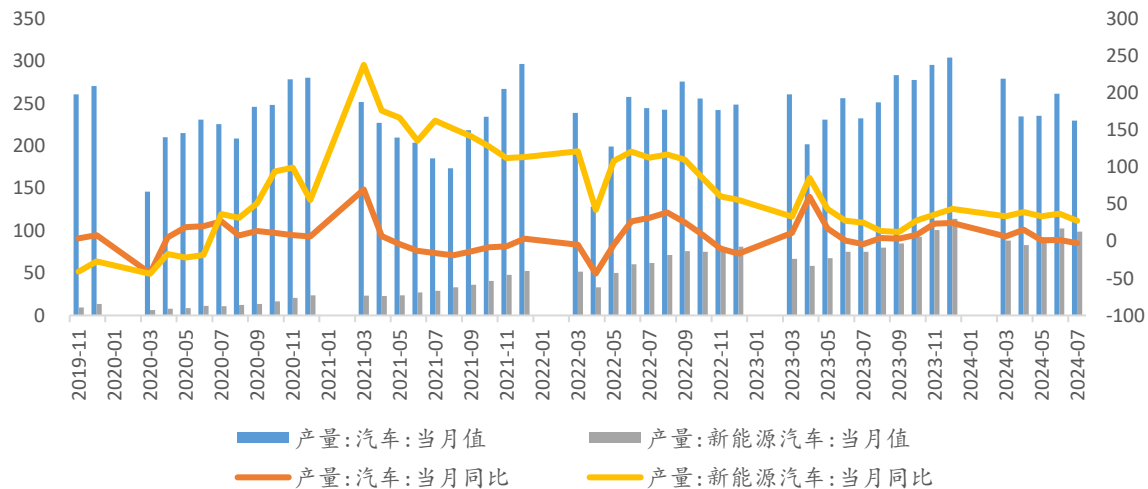
房地产行业相关数据



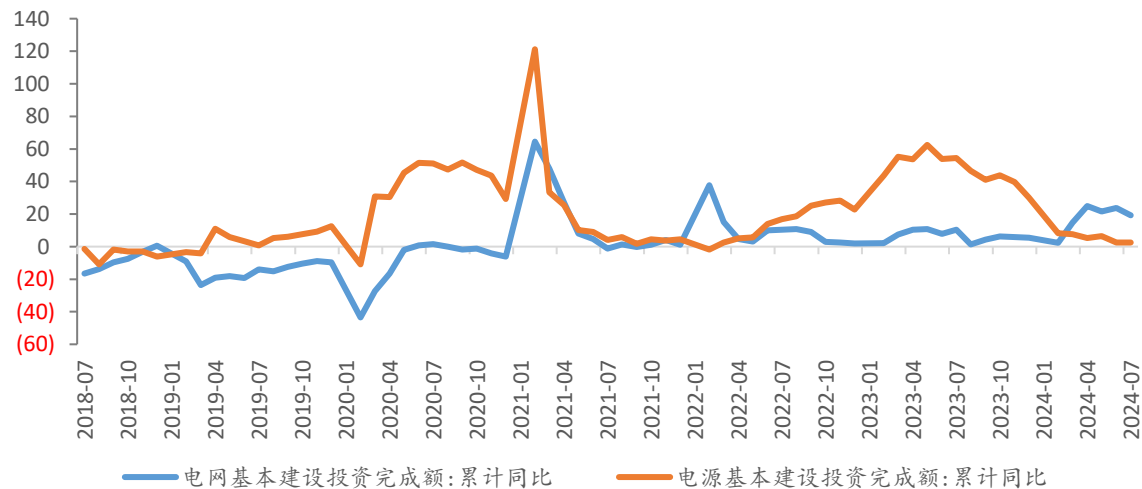
家用空调产销同比变化



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

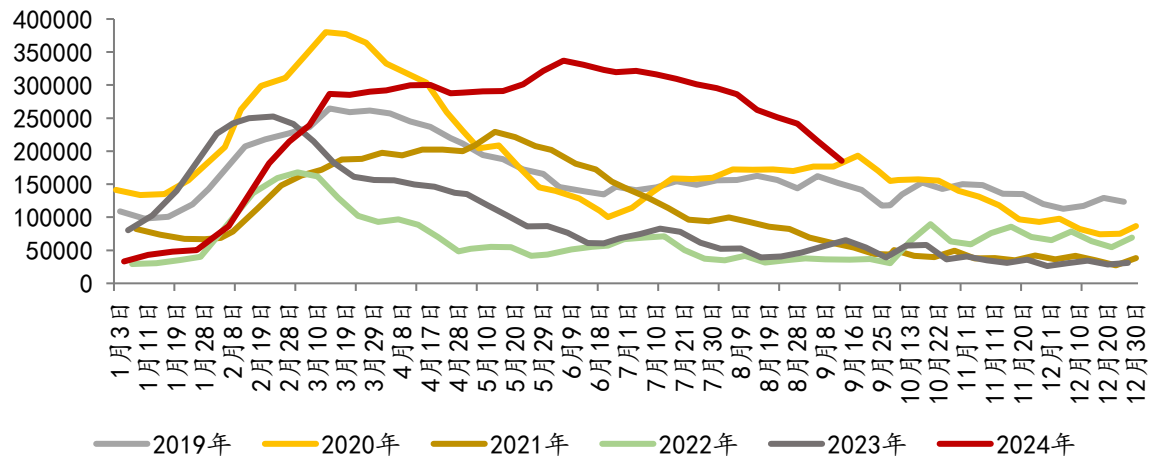


第四部分 库存与基差

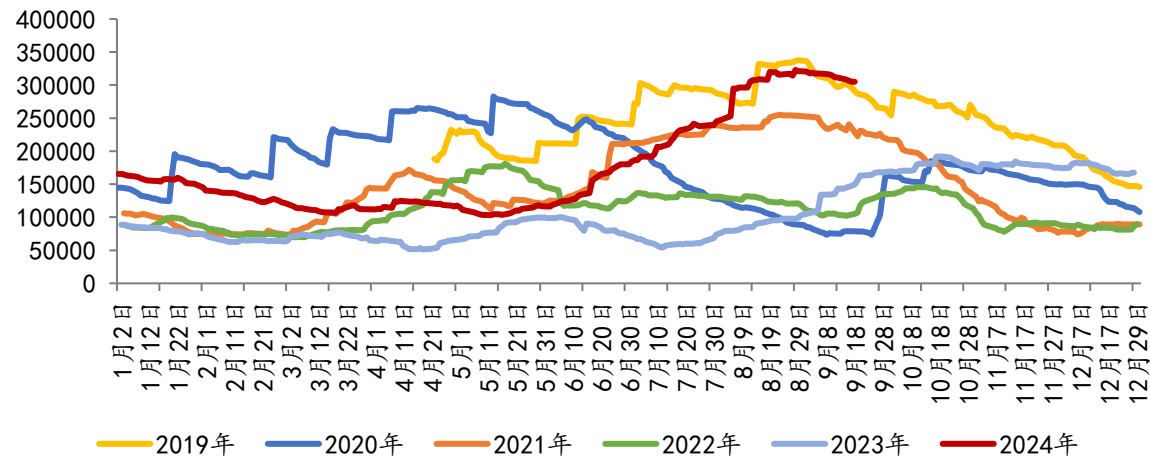


库存：国内库存去化节奏再次加快，LME及COMEX库存累增放缓

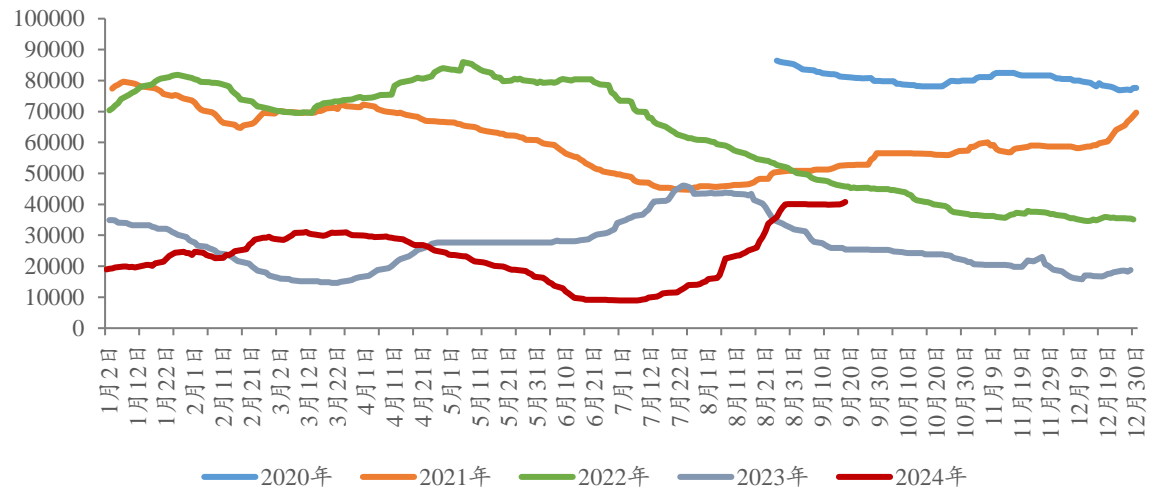
SHFE库存小计



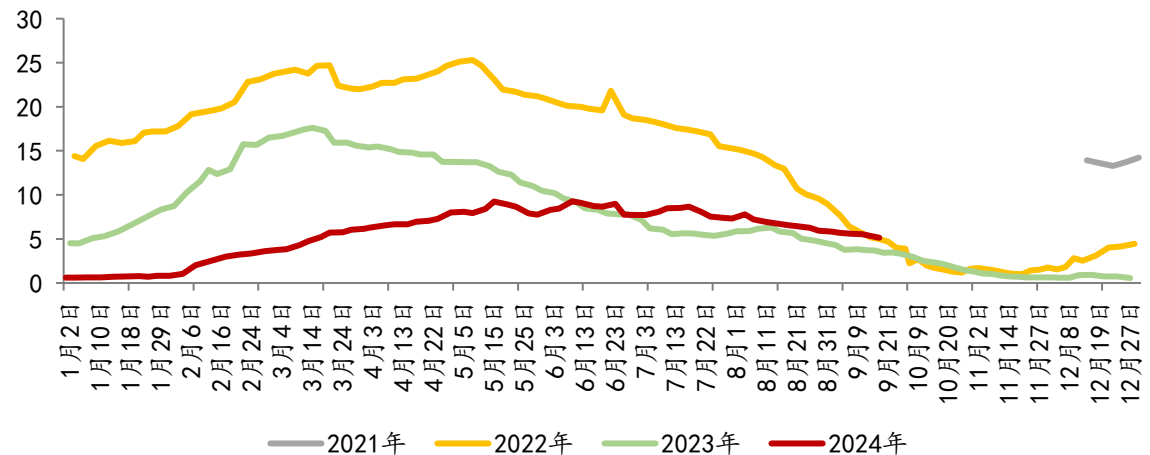
LME仓单库存



COMEX库存

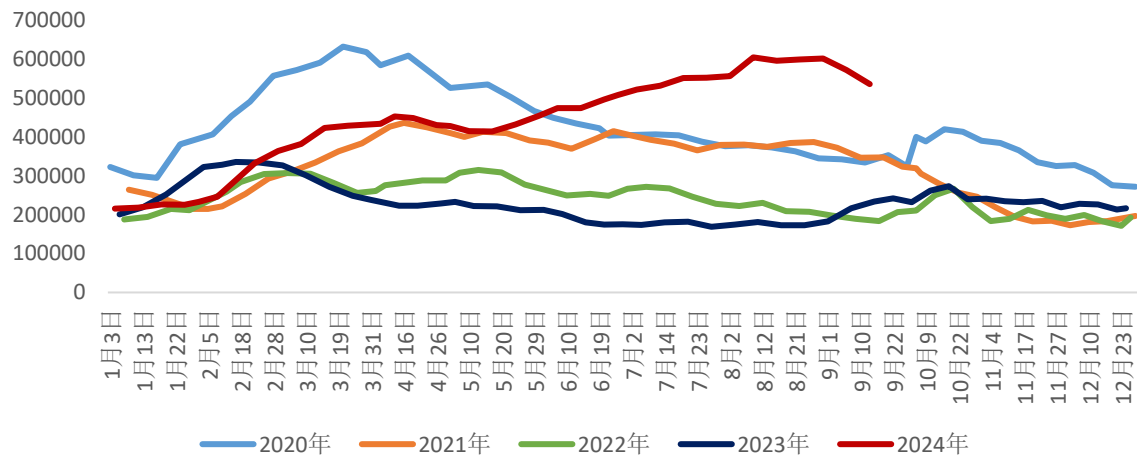


上海保税区库存

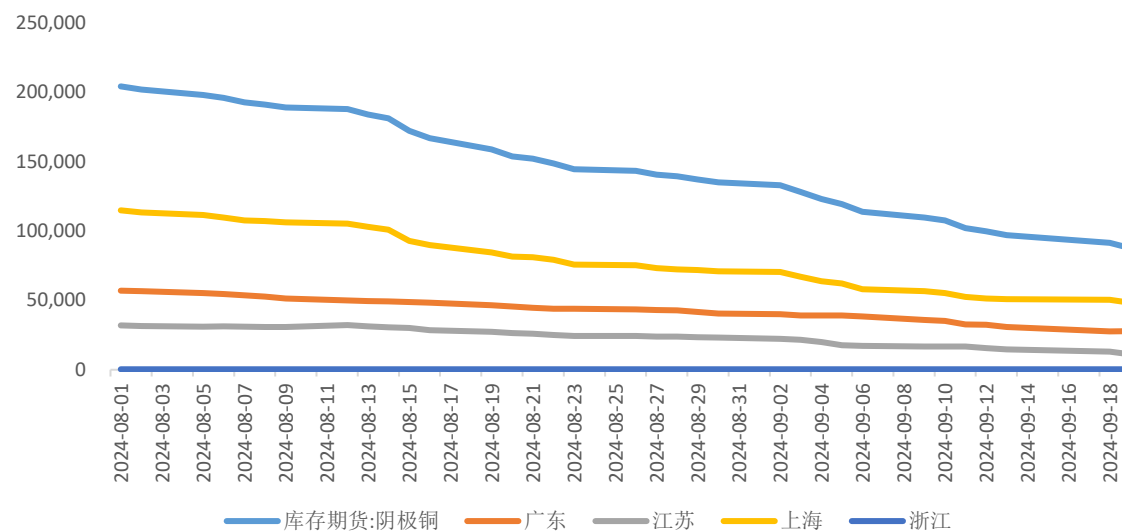


库存：三大交易所库存整体表现为去化

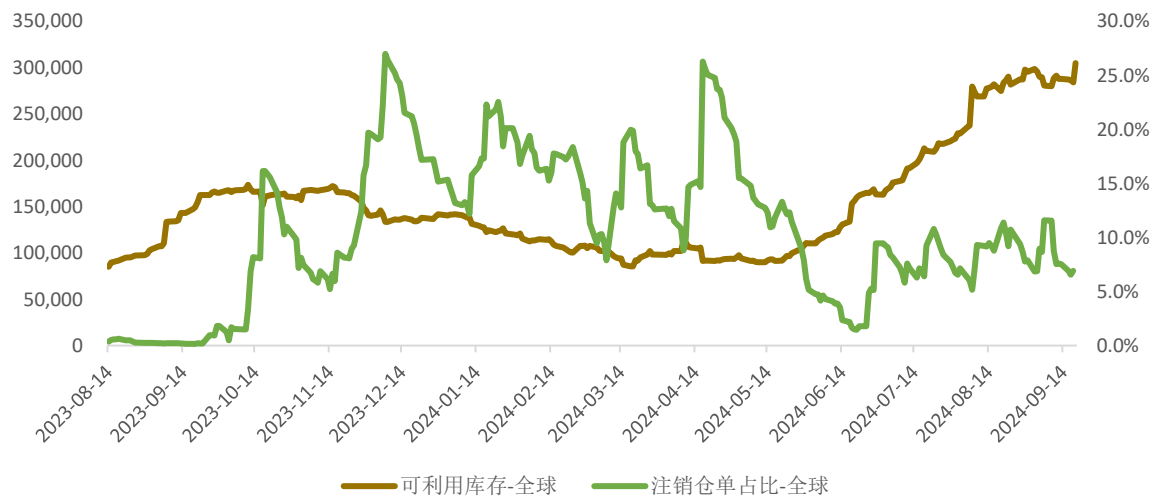
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

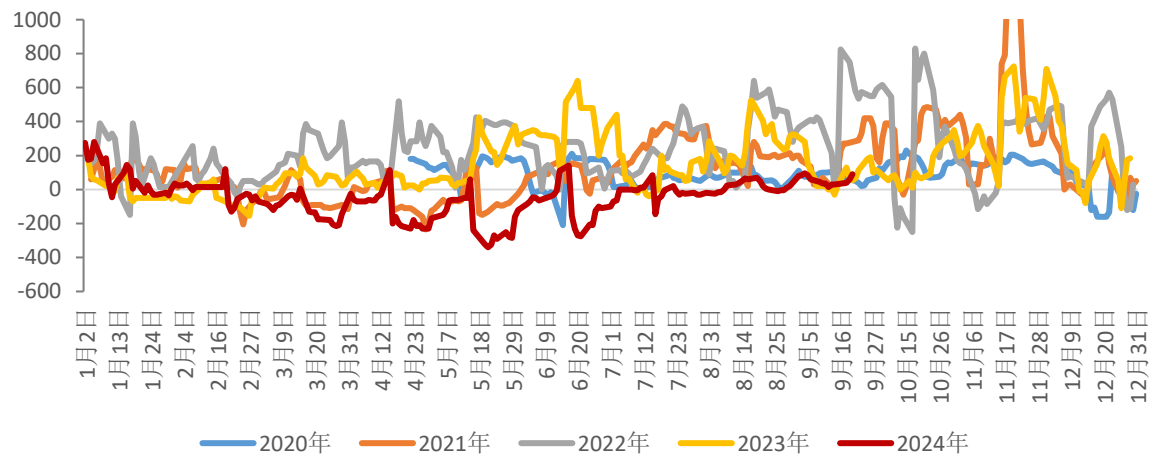


LME注销仓单占比及可利用库存

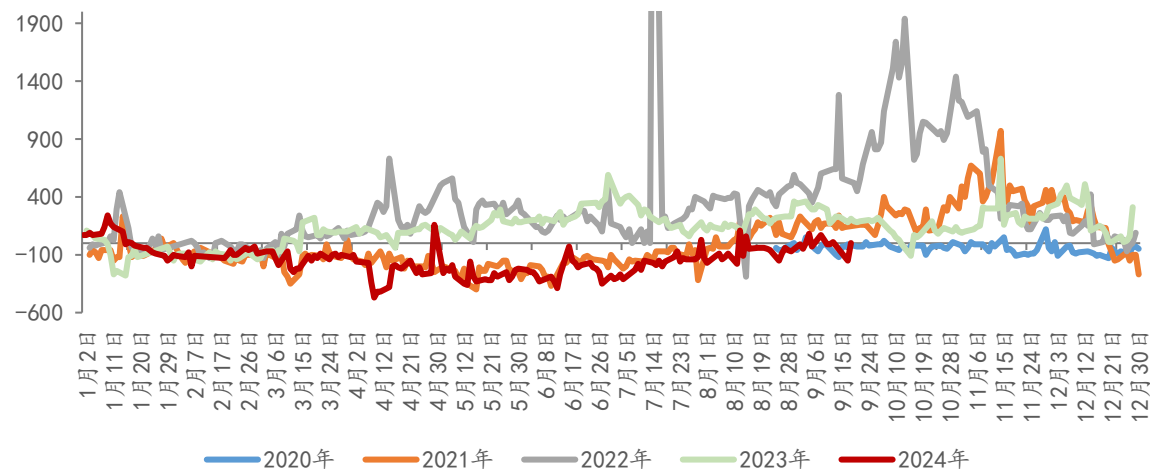


基差：国内现货维持小幅升水，LME现货贴水维持历史偏高位

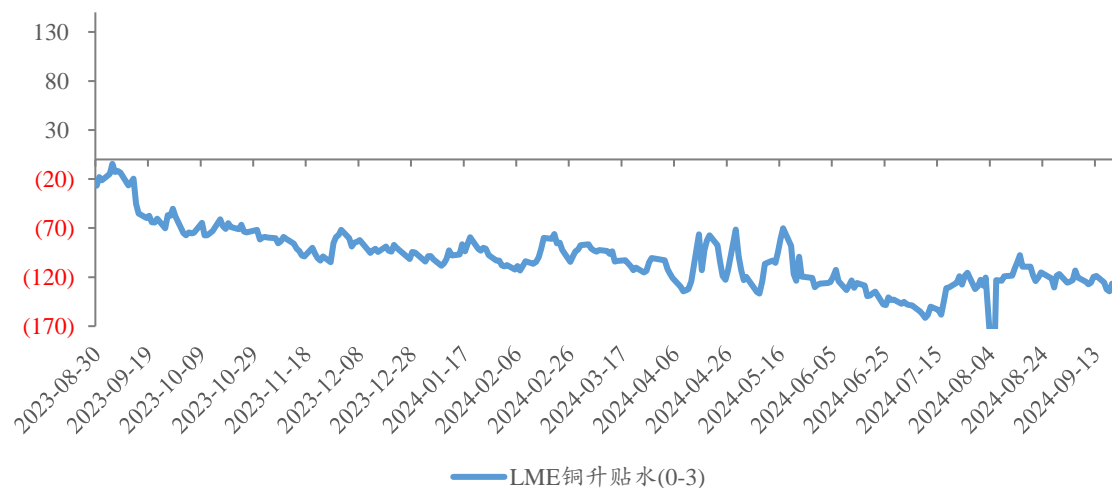
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

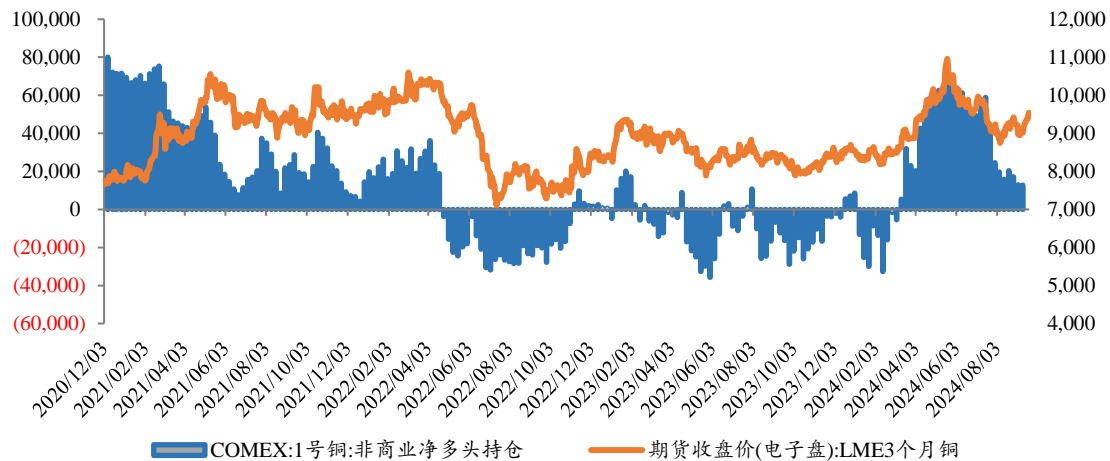


第五部分 资金表现

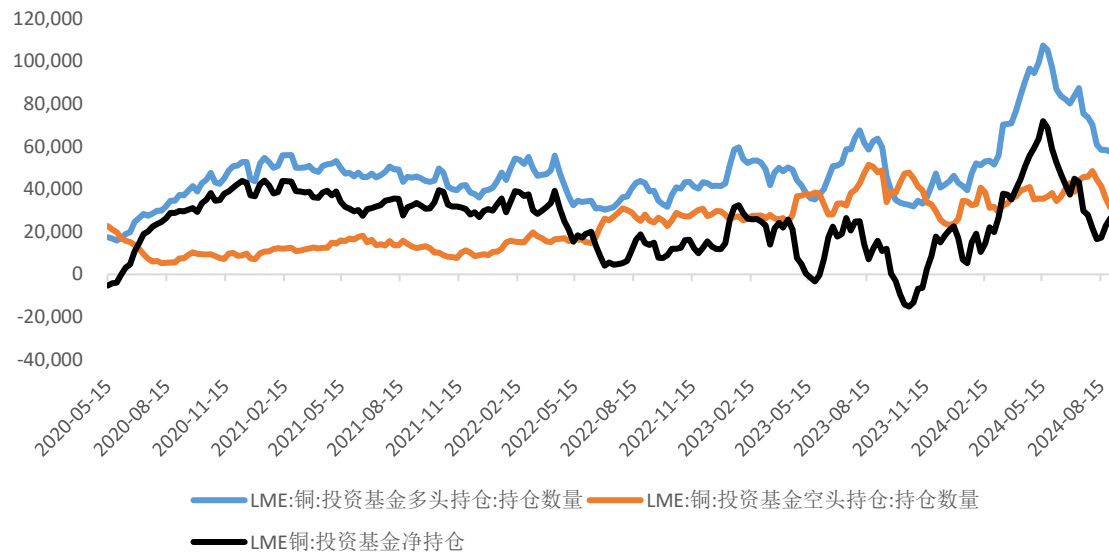


资金表现：内外持仓量未有明显增加

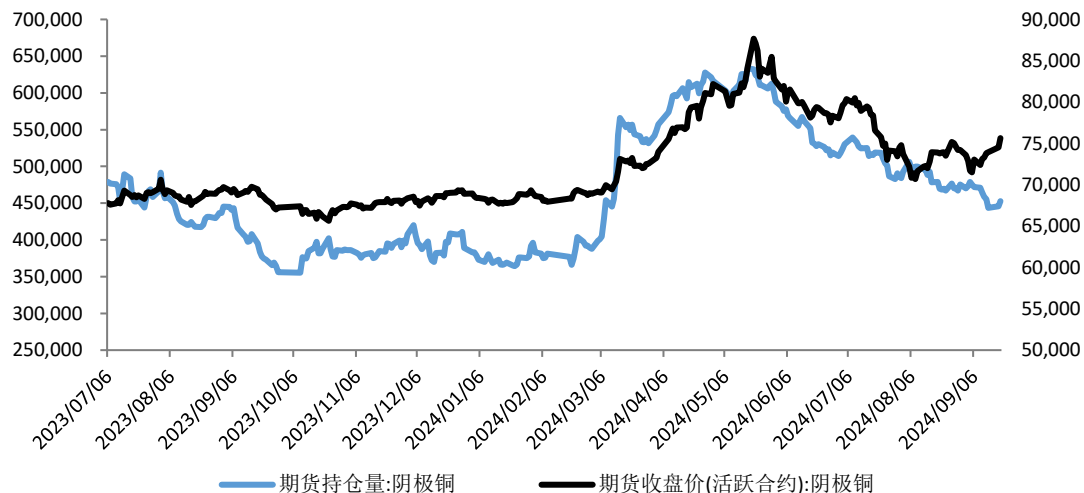
CFTC净多持仓与铜价



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

- **美联储宣布大幅降息50个基点，并暗示今年还会降50个基点。**美国联邦储备委员会当地时间18日宣布，将联邦基金利率目标区间下调50个基点，降至4.75%至5.00%之间的水平。这也是4年来，美联储首次降息。此外，根据美联储的预测，今年年底美国联邦基金利率将达到4.4%，即4.25%至4.5%的目标区间，到2025年将降至3.4%，到2026年预计将降至2.9%。
- **美国8月CPI同比上涨2.5%持平预期，较前值2.9%明显下降。**美国8月CPI同比上涨2.5%持平预期，较前值2.9%明显下降，为连续第五个月放缓，环比上涨0.2%，持平预期和前值。核心CPI同比上涨3.2%持平预期和前值，此前已经连续四个月放缓，环比上涨0.3%，略高于预期和前值的0.2%，为四个月来最大涨幅。
- **智利国家铜业公司7月铜产量同比下滑10.7%。**据外电9月11日消息，智利国家铜业公司（Codelco）7月铜产量下滑，与必和必拓(BHP)旗下Escondida铜矿产量的强劲增长形成鲜明对比。智利铜业委员会(Cochilco)报告称，智利国家铜业公司7月铜产量同比下降10.7%，至111,400吨。
- **Cochilco：下调今年铜均价预估至每磅4.18美元 预计今明两年智利铜产量。**据外电9月10日消息，智利国家铜业委员会（COCHILCO）周二在一份报告中称，预计今年铜均价料为每磅4.18美元，此前的均价预估为每磅4.30美元；预计明年铜均价料为每磅4.25美元，与此前预估持平。
- **中汽协：2024年8月新能源汽车销量为110万辆 同比增长30%。**中汽协数据显示，8月，新能源汽车产销分别完成109.2万辆和110万辆，同比分别增长29.6%和30%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的44.8%。1-8月，新能源汽车产销分别完成700.8万辆和703.7万辆，同比分别增长29%和30.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的37.5%。

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
<p>联系电话：021- 68905325</p> <p>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</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：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：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2301、2302房</p>
深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部	清远营业部
<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>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>
肇庆营业部	北京分公司	湖北分公司	郑州营业部
<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>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>
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
<p>联系电话：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>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>	

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