



# 铜周报 20230708

铜价已反弹至高位，  
注意回落风险

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454  
投资咨询证号：Z0013829



## 核心要点及策略

### 逻辑观点

**行情回顾** 本周沪铜呈现先扬后抑的走势，沪铜2308合约收于67610元，周度涨幅0.46%。

**运行逻辑** 中国6月官方制造业PMI为49.0%，环比上升0.2个百分点，表明国内经济仍有压力，但边际有所改善。另外，近期中美高层交流增加，先是美国国务卿访华，随后美国财政部部长访华，倘若中美关系能改善，对于市场情绪将是极大的利好。另外，目前美联储官员鹰派态度较强，ADP就业数据大幅高于预期，美联储7月加息25个基点的概率高达80%以上。供需基本面方面，虽然近期海外矿端干扰消息较多，但三季度铜精矿采购指导加工费环比增加5美元/吨，表明铜矿供需依旧宽松。本周现货市场供需较弱，同时由于进口铜流入，导致现货升水回落，但由于铜显性库存处于低位，沪铜期货back价格依旧处于高位。本周铜精杆企业开工率小幅抬升，但仍处于低位。整体而言，供需基本面变化并不明显，宏观因素依旧是引导铜价的主要因素，7月我们需关注国内经济刺激措施的出台情况和政策刺激力度。

**推荐策略** 现货升水回落，库存小幅回升，铜价利好因素有所减弱，注意铜价回落风险。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美国6月ADP就业人数增加49.7万人，远超前值和市场预期，进一步抬升了美联储7月加息的概率，据CME美联储观察，美联储7月维加息25个基点的概率为86.2%。本周，美财政部部长耶伦抵达北京，近期中美双方高层接触增加。
需求	利空	5月铜下游加工企业开工率普遍出现回升，实际表现超出市场预期，但据了解，5月铜材企业开工表现亮眼，因部分企业透支了6月的订单需求，6月铜加工企业开工率大概率会有回落。本周精铜杆加工企业开工率小幅回升，但仍处于低位。
供应	利多	6月SMM中国电解铜产量为91.79万吨，环比减少4.1万吨，实际产量低于市场预期。SMM预计7月电解铜产量将继续下滑。本周精炼铜进口盈利窗口打开，进口货源流入国内市场。
库存	中性	周四国内铜社会库存为10.8万吨，周度环比增加1.1万吨，目前铜社会库存存在累库迹象，但期货仓单仍处低位。周四LME铜库存合计6.5万吨，较上周四减少1.0万吨，LME铜库有回落趋势。
基差	利多	目前沪铜2307和2308合约back价差为410元/吨，现货铜对当月合约升水60元/吨，现货升水持续回落，但期货间back价差仍处高位。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水15.5美元/吨。
利润	利空	CSPT小组敲定2023年第三季度的现货铜精矿采购指导加工费为95美元/吨及9.5美分/磅，较二季度增加5美元/吨及5.0美分/磅，预示着三季度铜矿供需依旧宽松。目前副产品硫酸均价为105元/吨，仍处于低位。



# CONTENTS

## 目录

### 01

价格数据

04

### 03

宏观经济数据

19

### 02

基本面数据

07



# CONTENTS

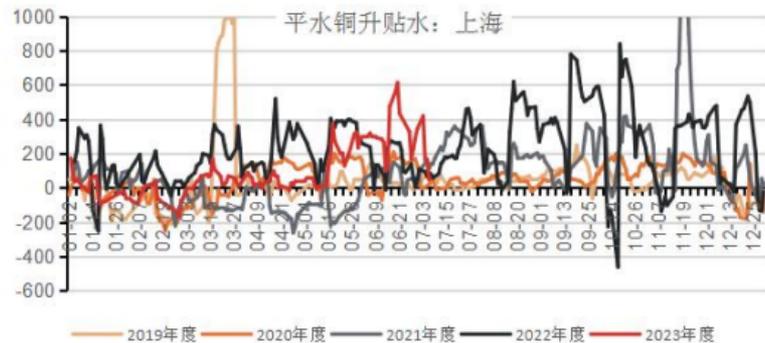
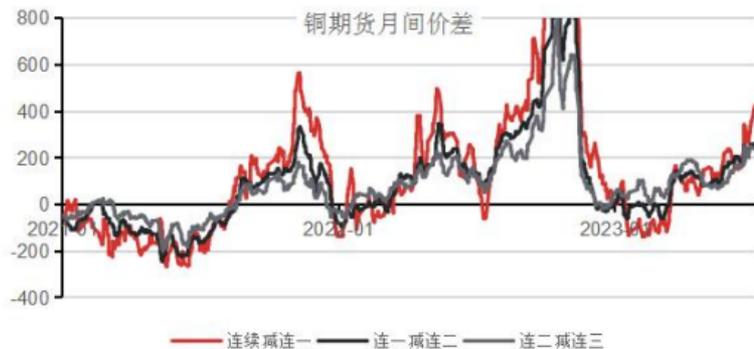
## 目录

# 01

## 价格数据

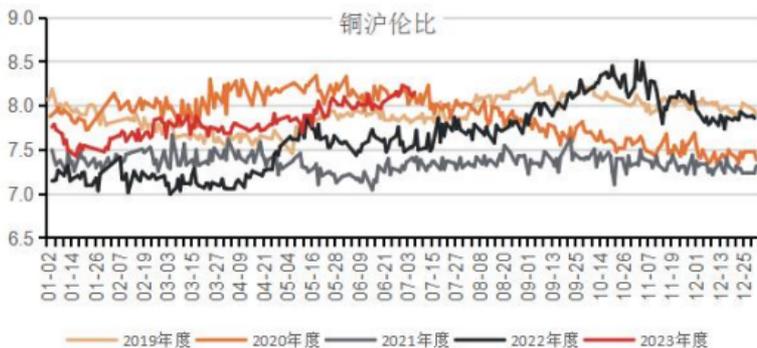
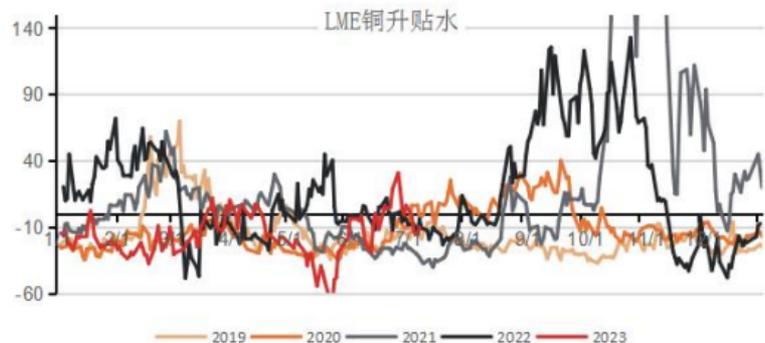


## 期货间back价差仍处于高位，但现货升水已经回落





# LME铜现货升贴水处于中等水平





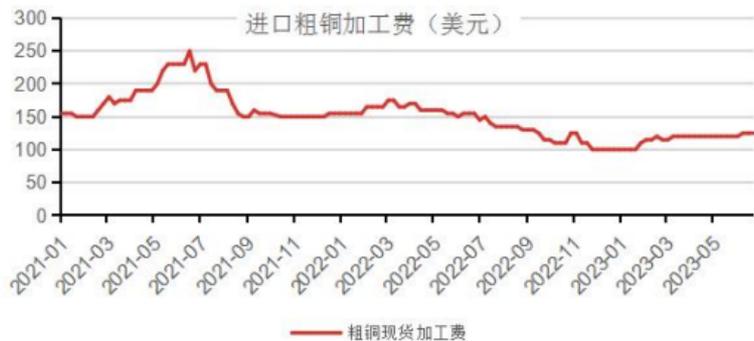
# CONTENTS

## 目录

# 02

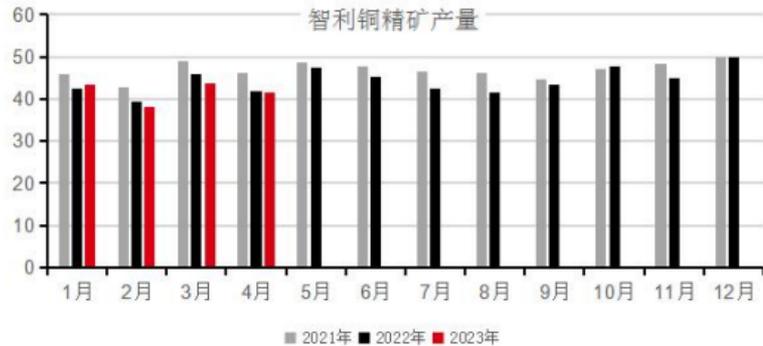
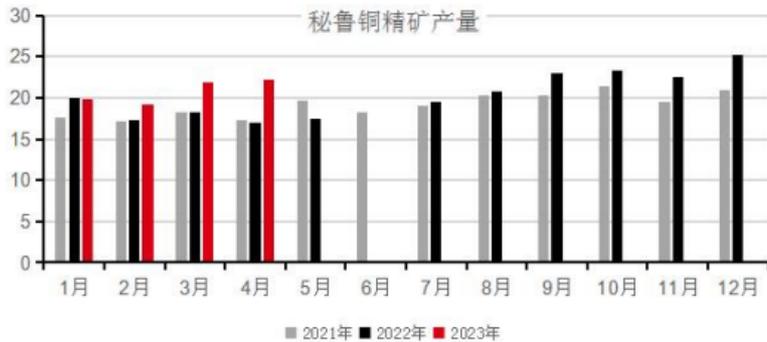
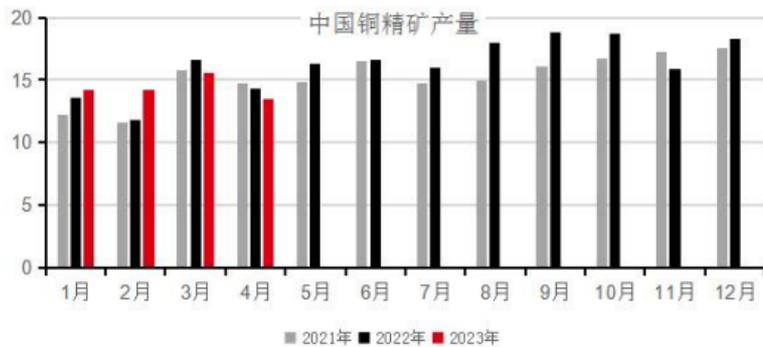
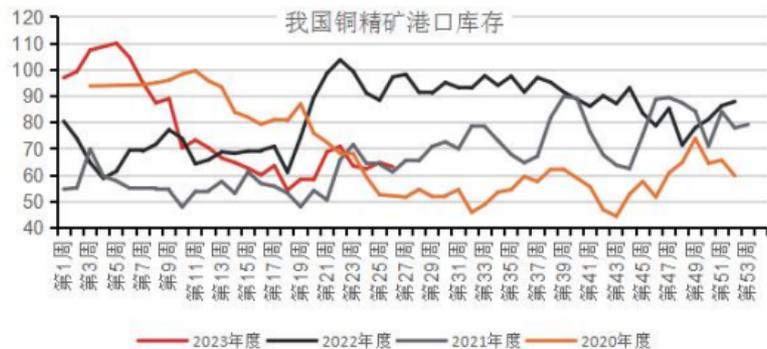
## 基本面数据

## 海外矿端扰动明显减少，铜矿加工费回升



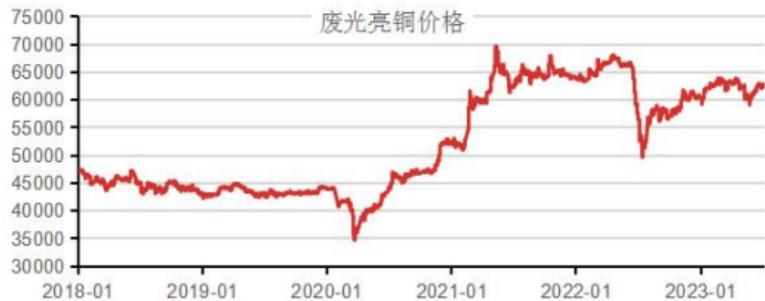


# 第三季度的现货铜精矿采购指导加工费为95美元/吨及9.5美分/磅

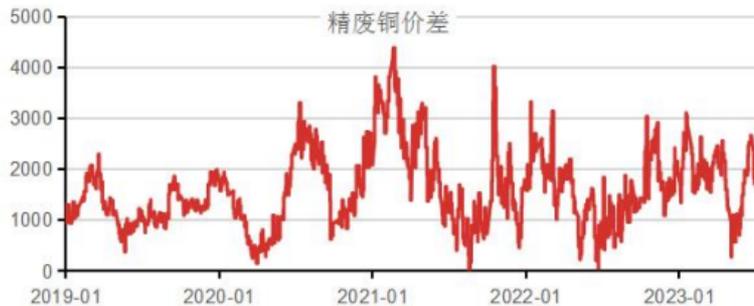




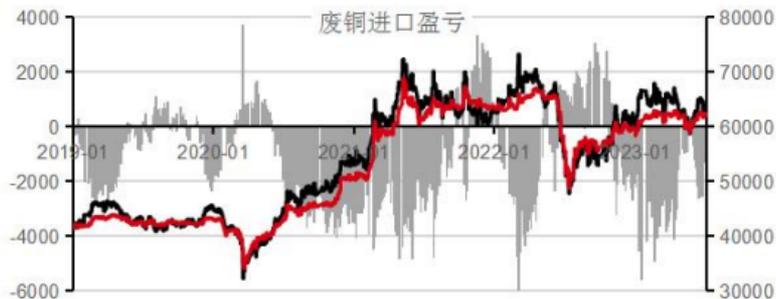
# 精废铜价差回升至高位



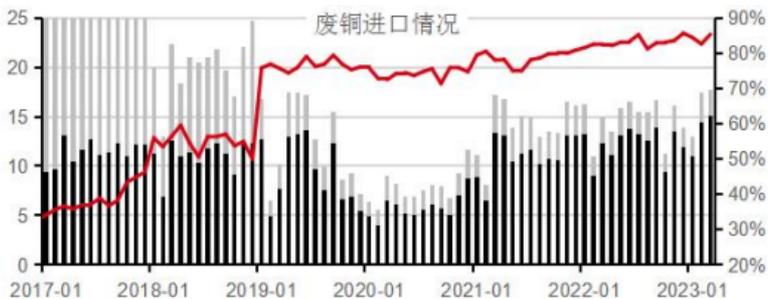
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



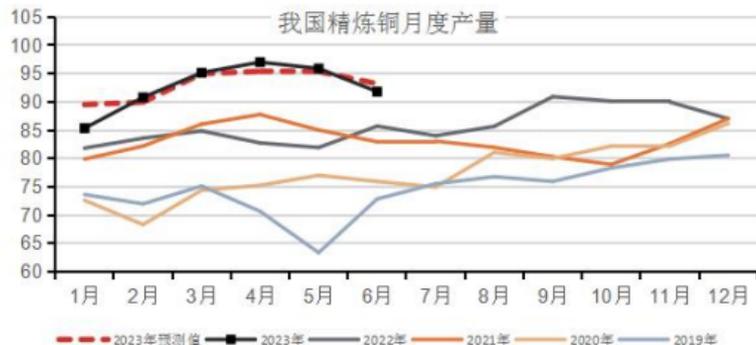
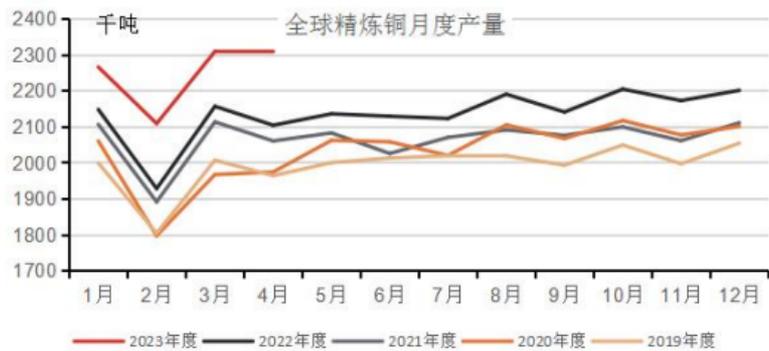
■ 进口盈亏（左） ■ 废铜进口成本 ■ 国内均价



■ 废铜进口量（实物量） ■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

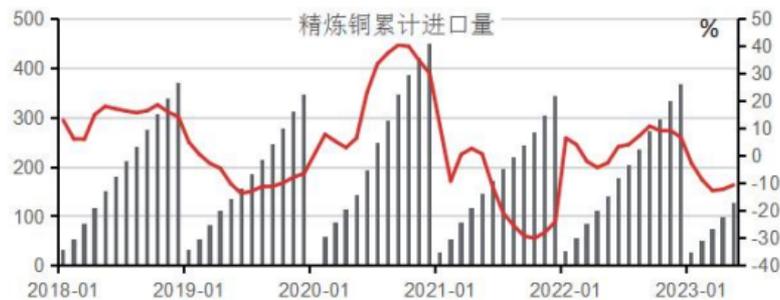


## 6月国内精炼铜产量如期下滑，预计7月将进一步下滑



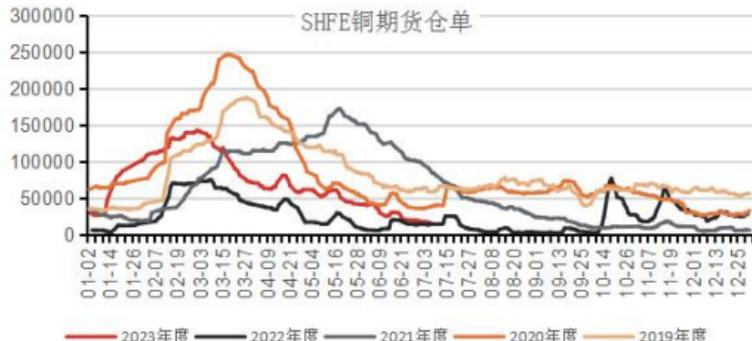


## 5月国内精炼铜净进口量回升



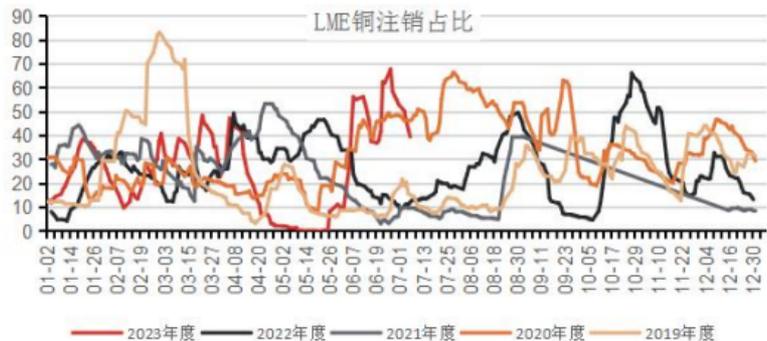
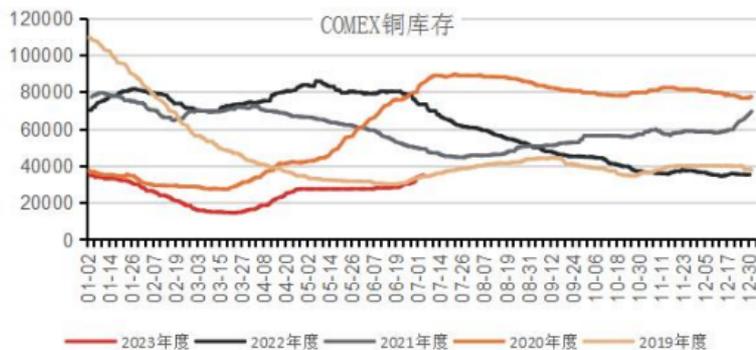


# 国内铜社会库存回升，仍处低位

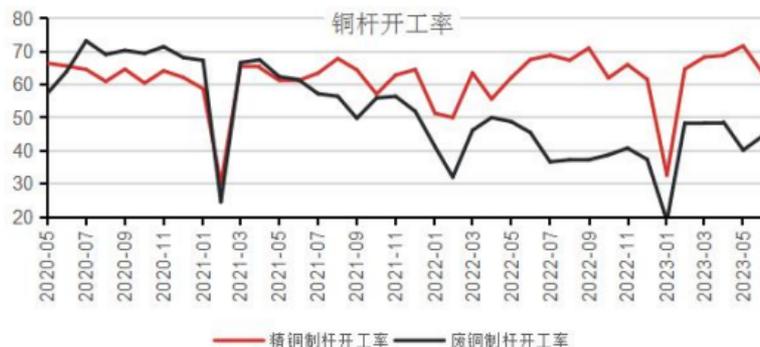




# LME铜库存持续回落



## 5月铜下游加工企业开工率环比小幅回升





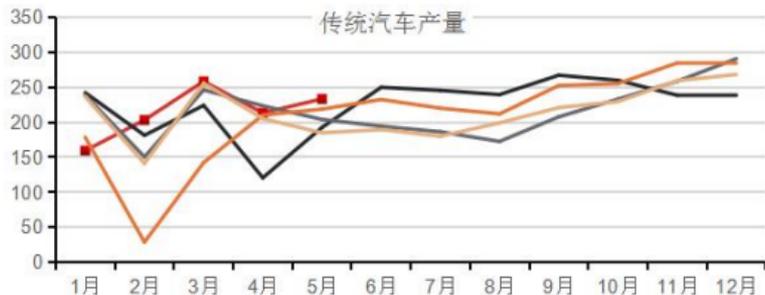
## 5月汽车行业产量环比回升，下半年表现或存在较大压力



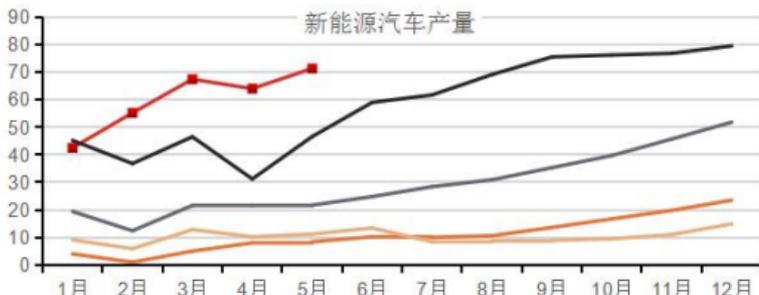
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



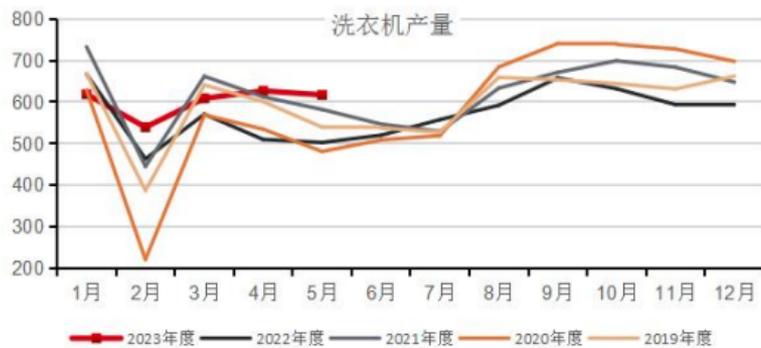
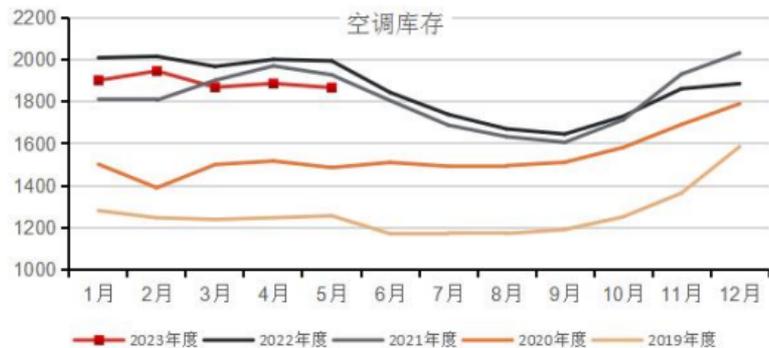
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年

## 光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季





## 5月白色家电产量表现出现分化，整体而言，与4月基本持平





# CONTENTS

## 目录

### 03

### 宏观经济数据

## 5月中国信贷和社融数据依旧低于预期





## 美国通胀水平持续下降，但离2%的目标仍有差距



— 美国:CPI:当月同比



— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



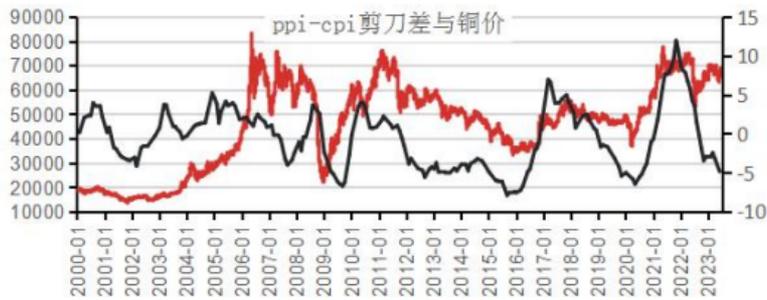
— 英国:制造业PMI — 德国:制造业PMI — 法国:制造业PMI — 意大利:制造业PMI



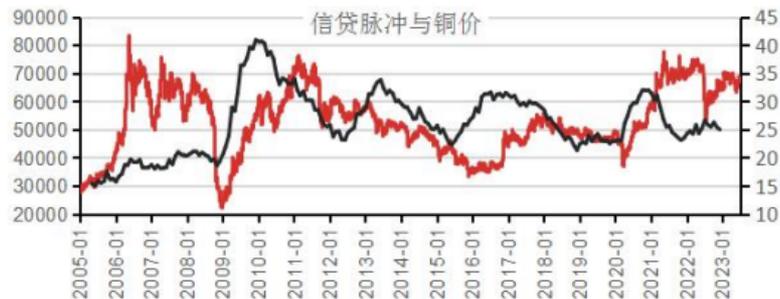
# 美联储7月大概率将加息25个基点



— 美国国债收益率曲线:1年 — 美国:联邦基金目标利率



— 铜价 — ppi-cpi



— 铜价 — 信贷脉冲指数



# Thanks

## 感谢观看

### 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**