



铜周报 20230617

宏观改善推动铜价回升，
建议暂先观望

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	本周沪铜呈现大幅上行的走势，沪铜2307合约收于68630元，周度涨幅2.31%。宏观情绪改善推动铜价反弹，反弹高度略高于笔者预期。
运行逻辑	本周宏观环境进一步改善，国内央行降息、为重点产业减税、美国国务卿计划拜访中国、美联储如预期未加息。市场普遍预计国内将于7月出台新的经济刺激政策，政策的力度将影响本轮大宗商品的反弹高度。欧洲央行如期加息25基点，导致美元指数大幅下跌，进一步提振铜价。供需方面，5月中国电解铜产量为95.9万吨。预计6月铜产量为93.2万吨，因冶炼厂集中检修。SMM公布的5月全国精铜杆产量合计89.09万吨，较环比增长7.6%，表现较好。目前，国内外铜库存持续回落，LME铜现货贴水收窄，国内铜现货处于高升水状态，对铜价有支撑。
推荐策略	短期宏观情绪改善，推动铜价反弹，但铜价已反弹至68000元附近的压力位，建议暂先观望。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	国内央行降息、为重点产业减税、美国国务卿计划拜访中国、美联储如预期未加息，本周国内宏观环境较5月明显改善。目前市场预计国内将于7月出台新的经济刺激政策，政策的力度将影响本轮大宗商品的反弹高度。
需求	中性	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，6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。
供应	利多	5月中国电解铜产量为95.9万吨，环比减少1.1万吨，实际产量略高于市场预期。SMM预计6月中国精炼铜产量为93.2万吨，主要是因为6月冶炼厂集中检修。
库存	中性	周四国内铜社会库存为9.6万吨，周度环比减少1.7万吨，国内铜呈现去库存趋势，并且目前期货仓单也处于低位。周四LME铜库存合计8.0万吨，较上周四减少2.0万吨，LME铜库重新开始回落。
基差	利多	目前沪铜2307和2308合约back价差为200元/吨，现货铜对当月合约升水510元/吨，现货升水创下年内新高。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水2.0美元/吨。
利润	利空	周四铜精矿现货加工费TC报价为90.0美元/吨，与上周四持平，铜矿加工费已回升至高位，预计上方空间有限。本周副产品硫酸均价为100.0元/吨，与上周持平，个别冶炼厂已经出现免费送硫酸的情况。



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

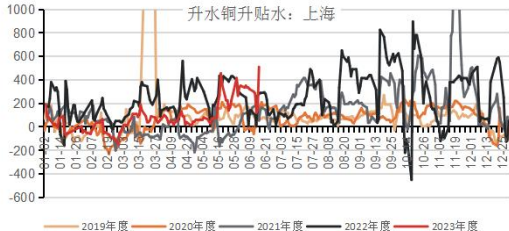
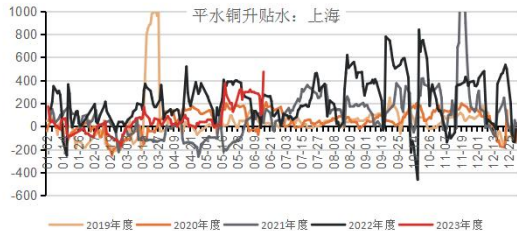
目录

01

价格数据

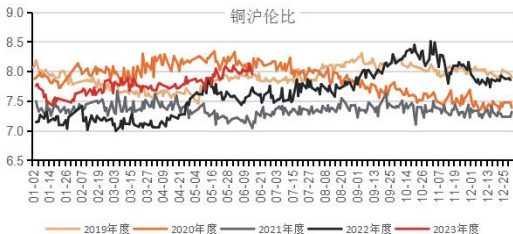
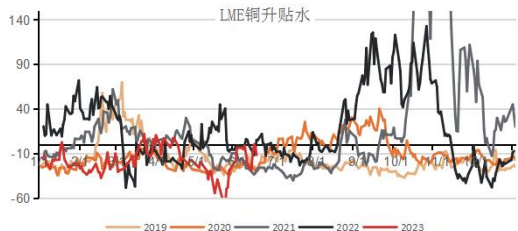
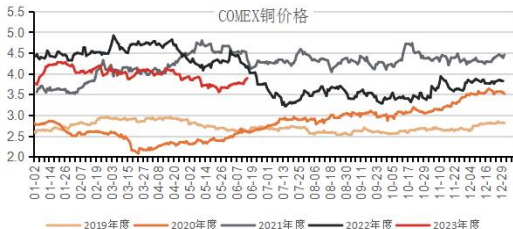


期货间back价差处于高位，现货升水处于高位





因库存回落，LME铜现货贴水收窄





CONTENTS

目录

02

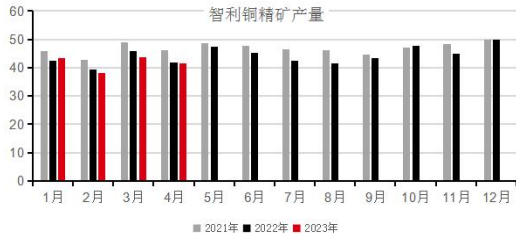
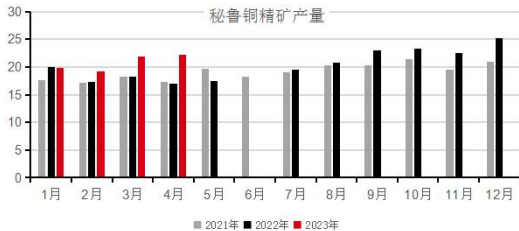
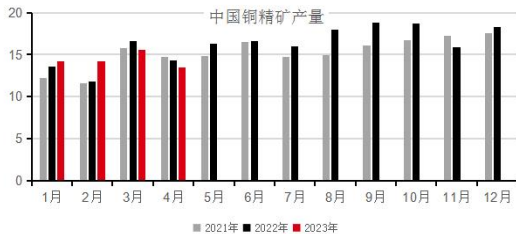
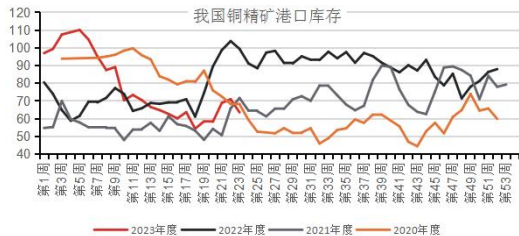
基本面数据

海外矿端扰动明显减少，国内铜矿加工费回升





海外矿端扰动明显减少，国内铜矿加工费回升





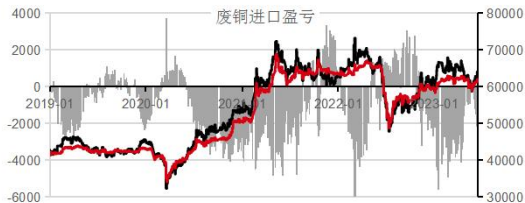
精废铜价差回升



— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



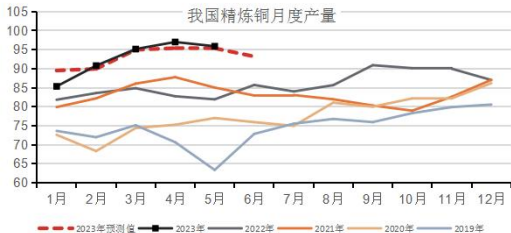
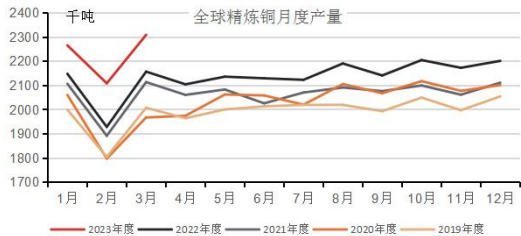
■ 进口盈亏（左） ■ 废铜进口成本 ■ 国内均价



■ 废铜进口量（实物量） ■ 废铜进口量（金属量） ■ 废铜平均品味



5月国内精炼铜产量如期回落，6月因集中检修将进一步下滑





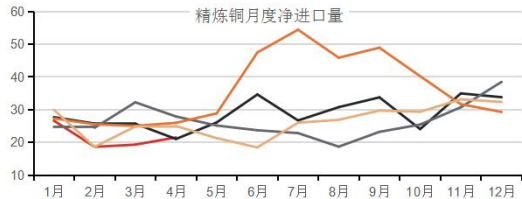
4月国内精炼铜净进口量处于低位，因进口盈利窗口长期关闭



■ 精炼铜累计进口量 — 累计同比



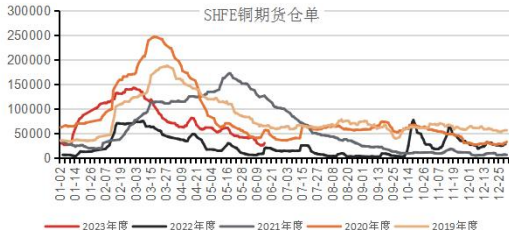
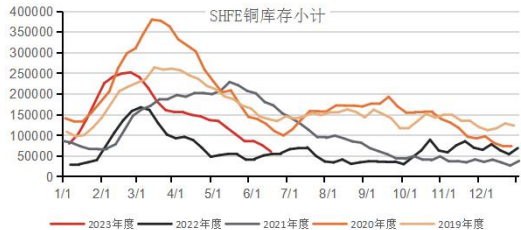
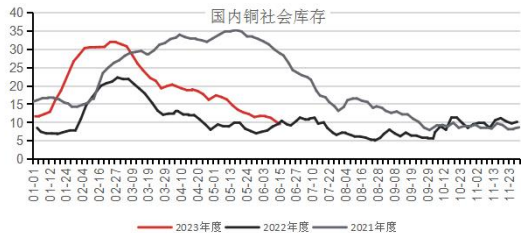
■ 精炼铜累计出口量 — 累计同比



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

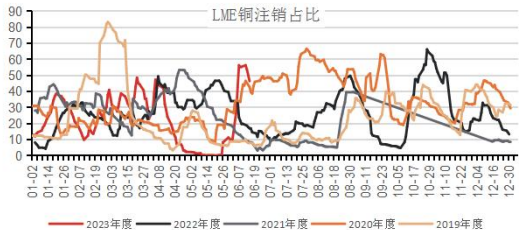
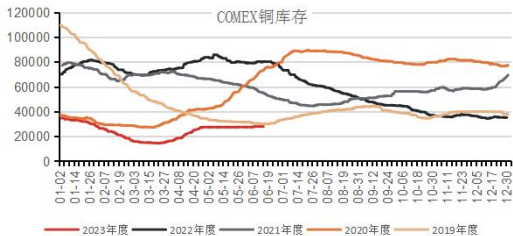
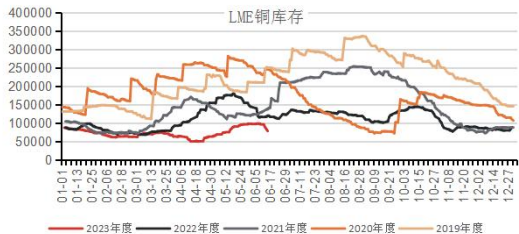


国内铜维持着较快的去库存速度，期货仓单也处于低位

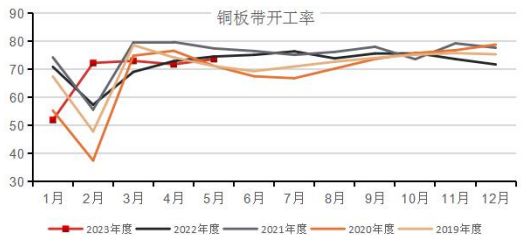
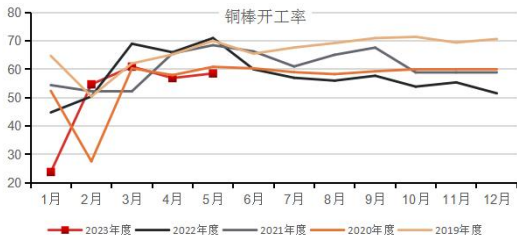
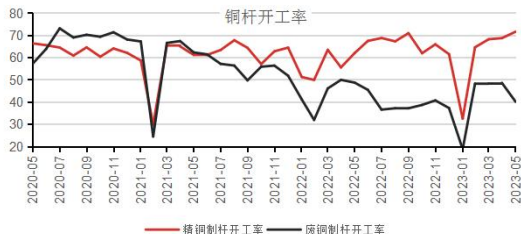
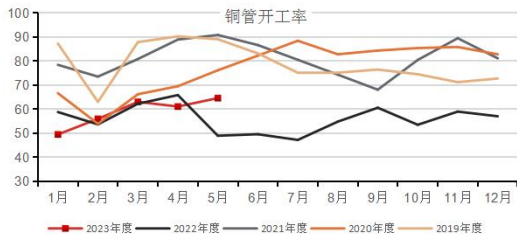




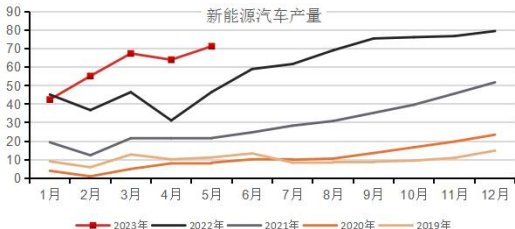
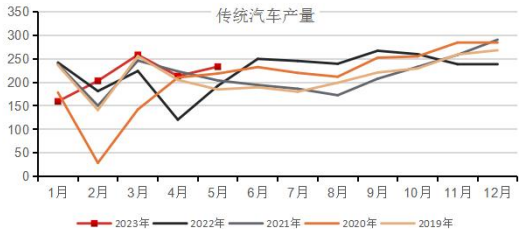
LME铜库存重新开始回落



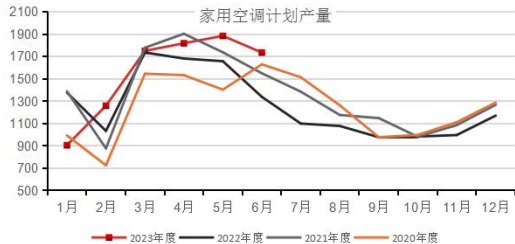
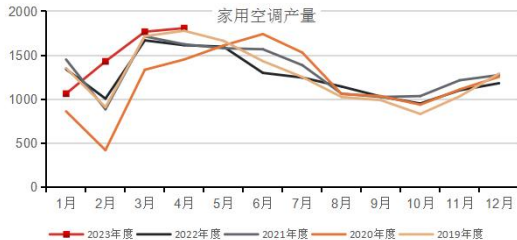
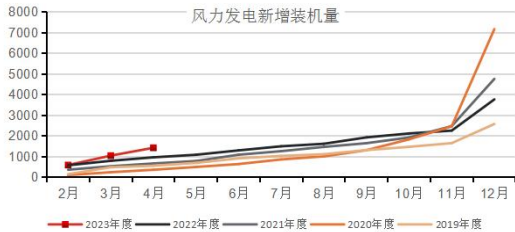
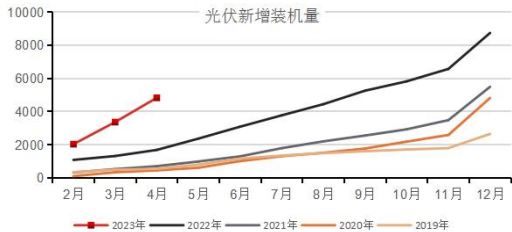
5月铜下游加工企业开工率环比小幅回升



4月汽车行业产量环比下降，下半年压力较大

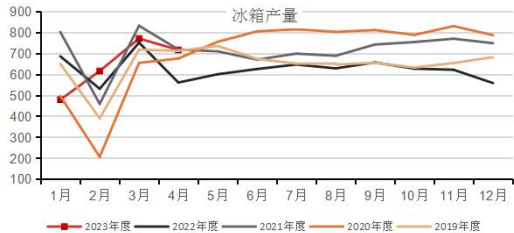
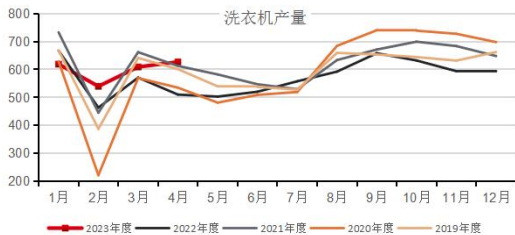
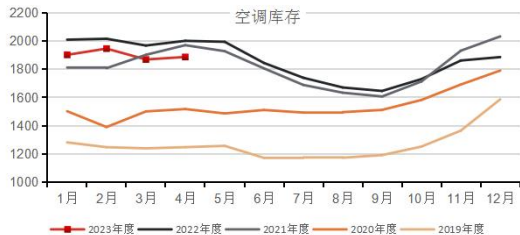


光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季





4月白色家电产量表现出现分化，整体而言，与3月基本持平





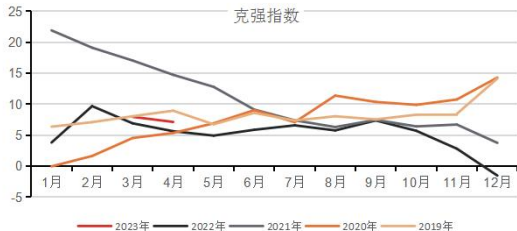
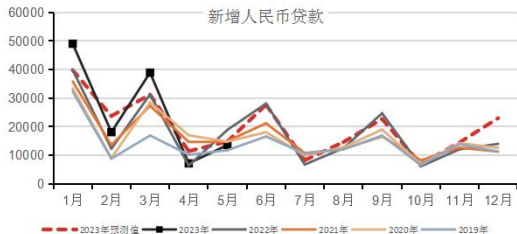
CONTENTS

目录

03

宏观经济数据

4月中国信贷和社融数据均大幅低于预期





美国国务卿将于下周访华



— 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



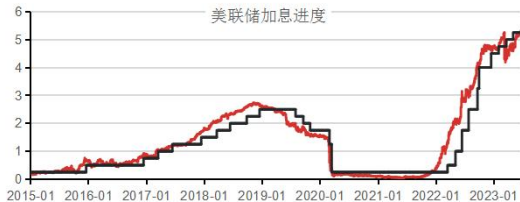
— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 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



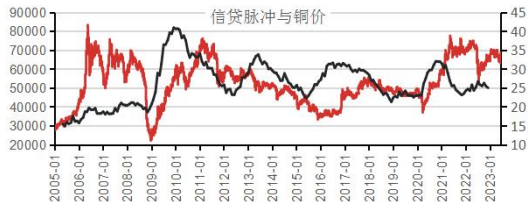
美联储6月如期未加息



— 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