



铜周报 20230819

宏观压力VS低库存支撑， 铜价或将呈现震荡走势

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	本周沪铜呈现窄幅震荡的走势，沪铜2310合约收于67710元，周度跌幅0.4%。美元指数上涨和宏观利空推动铜价重心下移，但铜价下跌后，下游采购意愿明显增加。
运行逻辑	央行再次进行降息后，人民币汇率持续贬值，目前已经跌破7.3关口，引发市场对国内金融的担忧。同时，美元指数持续回升，也对铜价形成抑制作用。铜价下跌后，下游企业采购意愿增加，而现货市场流通货源又相对偏紧，导致现货升水大幅走高，目前国内铜库存处于历史低位，使得铜价跌幅有限。供应方面，进入8月，因冶炼厂检修规模下降，预计8月精炼铜产量环比将回升，或将到达98万吨，创下历史新高。另外，自8月以来，我国铜进口盈利窗口持续打开，目前进口利润处于高位，后续需关注进口铜报关进度。需求方面，7月铜初端加工企业开工率依旧下滑，但即将迎来传统金九银十消费旺季，加工企业开工率存在止跌回升的预期，同时下游备货情绪走高，预计未来将出现供需双增的局面。
推荐策略	预计铜价将呈现震荡走势。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	7月国内信贷和社融数据大幅低于预期，表明国内经济存在较大压力，为了应对这一问题，我国央行又进行了一次降息，并且市场预计后续存在降准可能。
需求	中性	7月铜管、铜棒、铜板带企业开工率均继续下滑，而精铜杆企业开工率有所回升。进入8月，初端加工企业开工率存在止跌回升的预期，因传统消费旺季将到来。
供应	利空	7月中国电解铜产量为92.6万吨，环比增加0.8万吨，实际产量高于市场预期。SMM预计8月电解铜产量将达到98.6万吨，主要是因为冶炼厂检修规模下降，仅有1家冶炼厂有检修计划。
库存	中性	周四国内铜社会库存为8.7万吨，周度环比减少1.1万吨；周四LME铜库存合计9.1万吨，较上周四增加0.8万吨。近期国内铜库存回落而海外铜库存增加。
基差	利多	目前沪铜2309和2310合约back价差为290元/吨，现货铜对当月合约升水500元/吨。流通货源偏紧叠加铜价回落，导致现货升水来到高位。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水26.8美元/吨，贴水幅度收窄。
利润	中性	CSPT小组敲定第三季度的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美分/磅，预示着三季度铜矿供需依旧宽松。本周铜精矿加工费略有下降，为93.2美元/吨，周度环比减少0.5美元/吨。



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

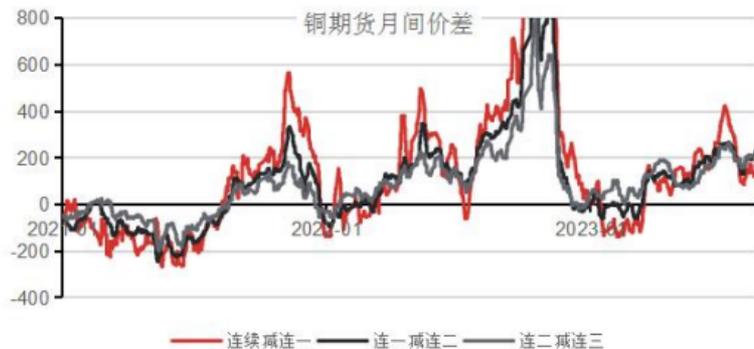
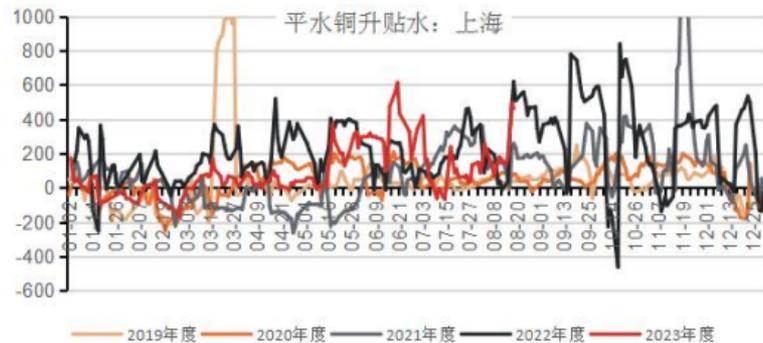
目录

01

价格数据

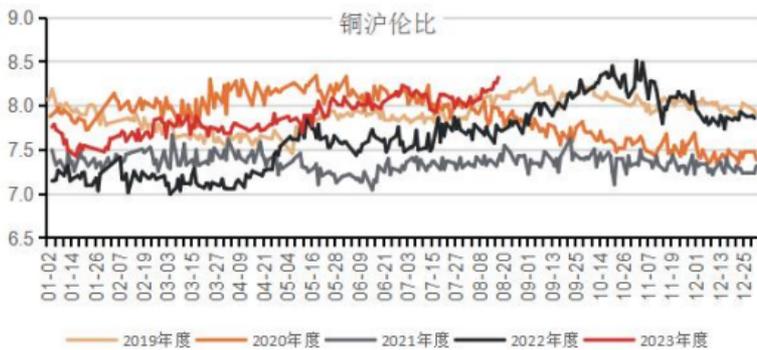
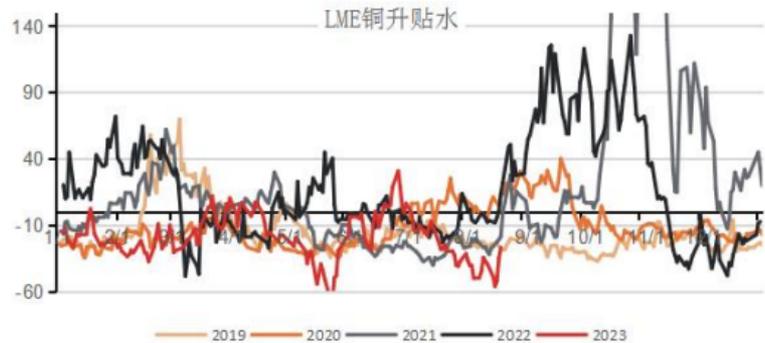


周内流通货源偏紧，现货升水走高





LME铜现货升贴水处于低位





CONTENTS

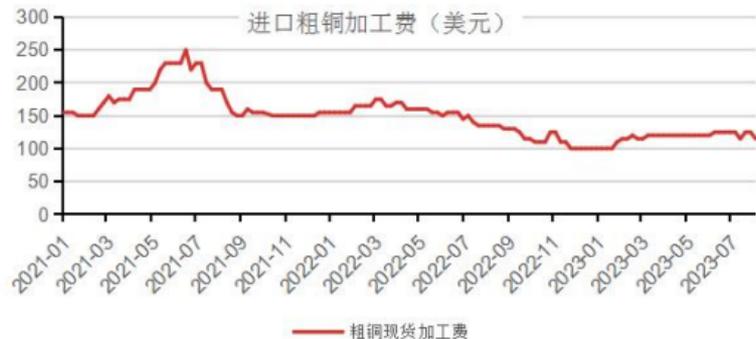
目录

02

基本面数据

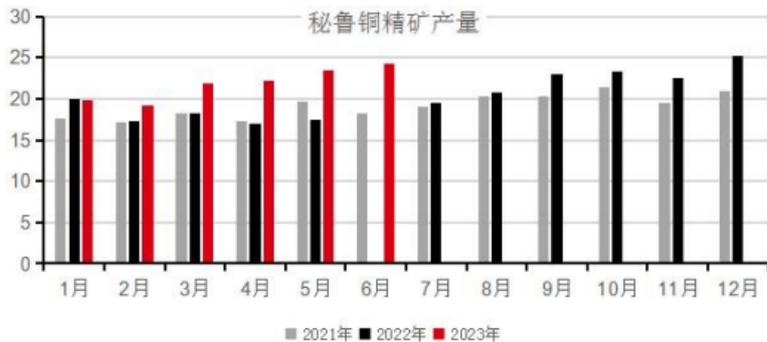
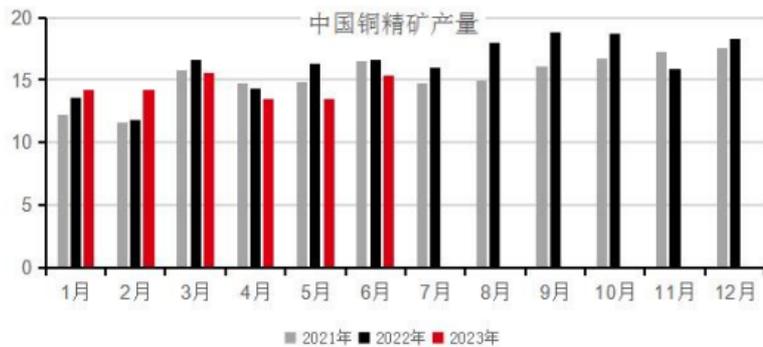
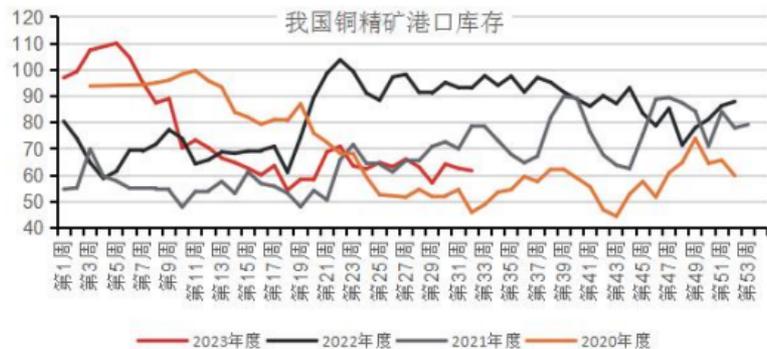


三季度铜精矿采购指导加工费为95美元/吨及9.5美分/磅



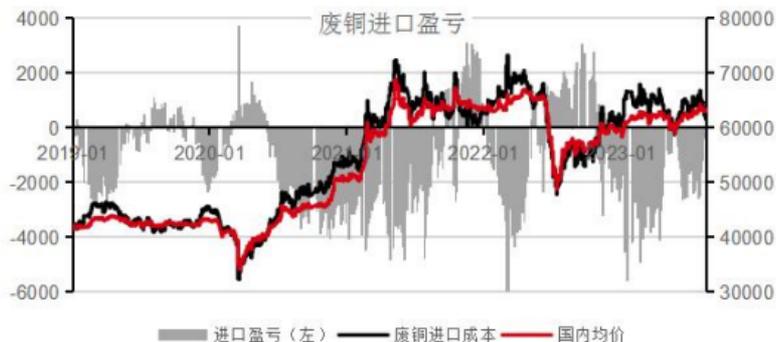
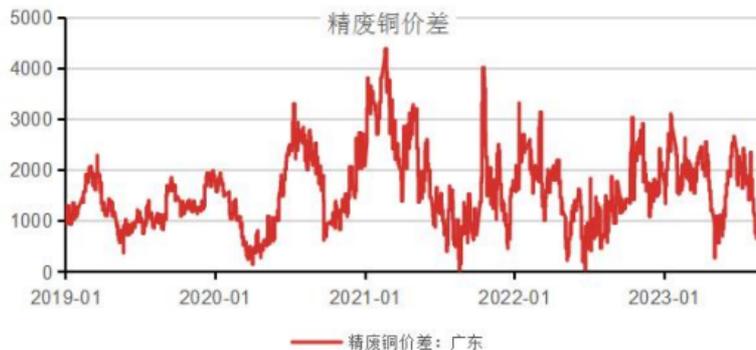


铜精矿港口库存处于中等水平





精废铜价差回落至低位

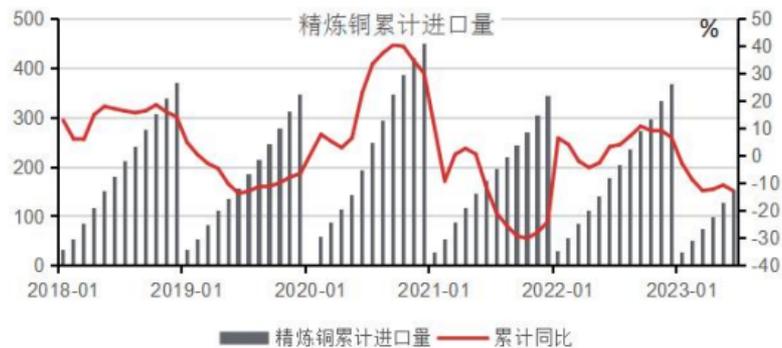




7月国内精炼铜产量略有回升，预计8月将进一步回升

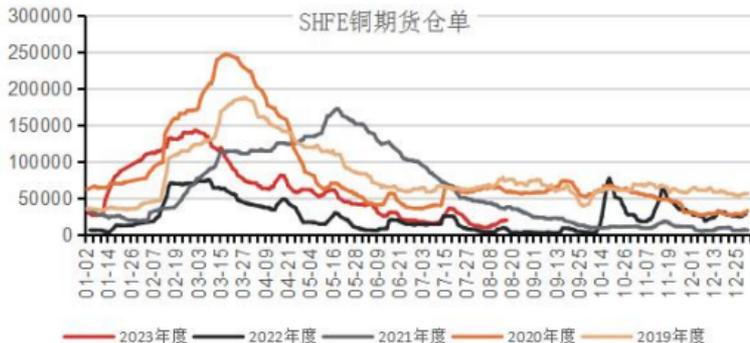


6月国内精炼铜净进口量与5月基本持平



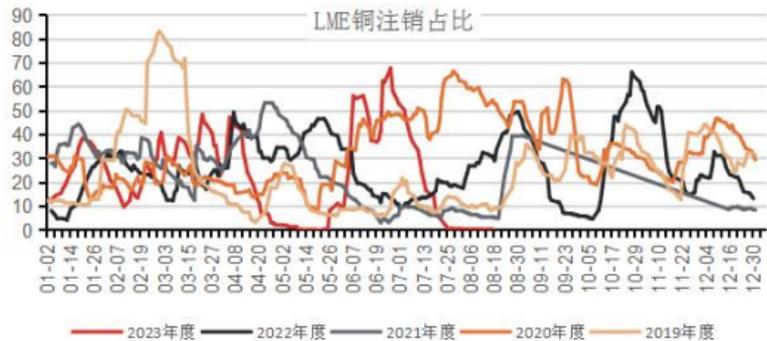
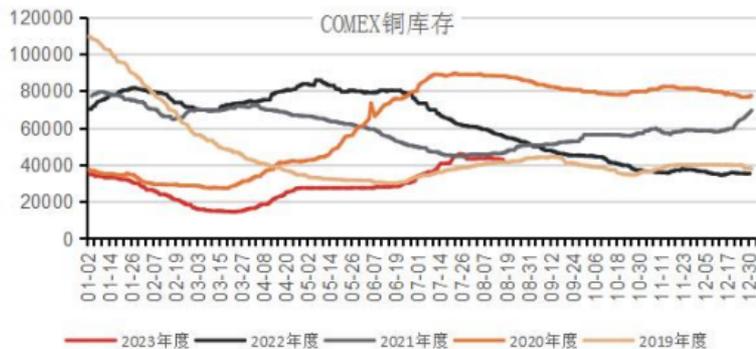
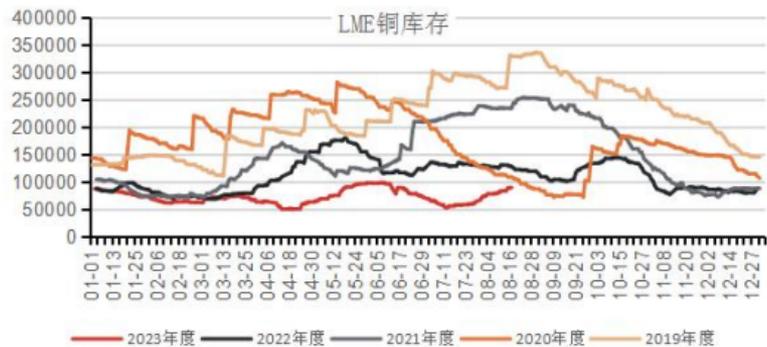


国内铜社会库存处于低位



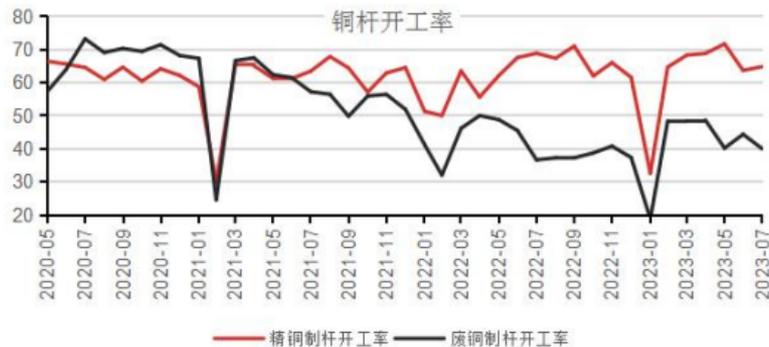


LME铜库存低位回升





7月铜下游加工企业开工率回落，预计8月将回升





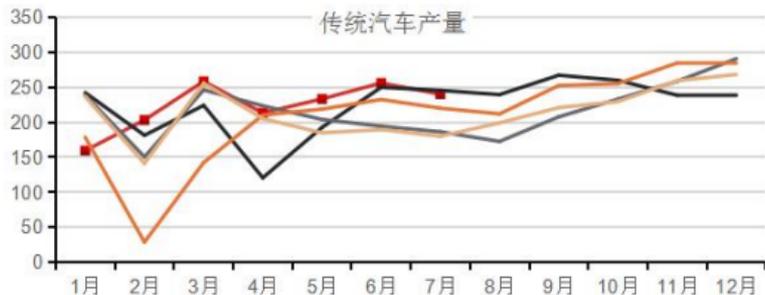
7月传统汽车产量下滑，但新能源汽车产量依旧表现较好



■ 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

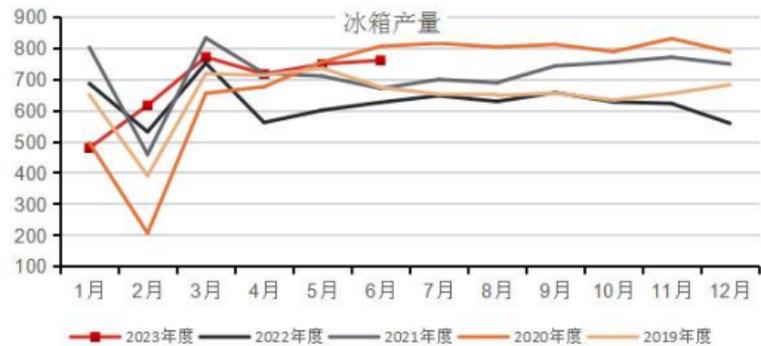
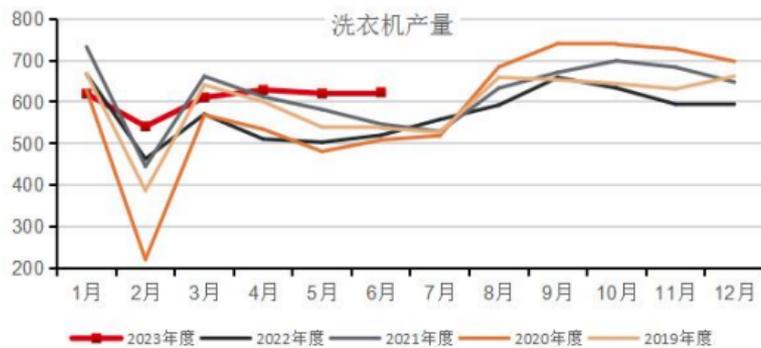


光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季，6月产量下滑





6月白色家电产量表现中性





CONTENTS

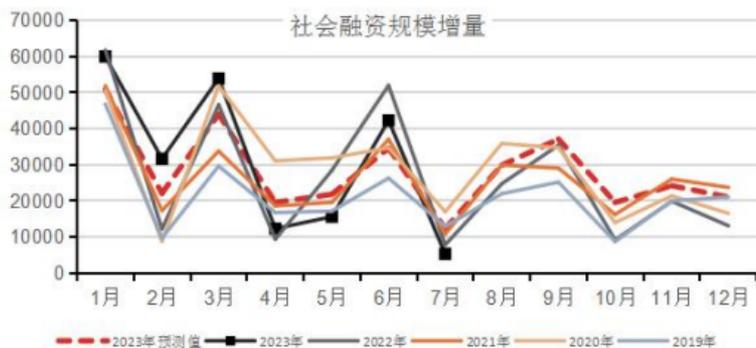
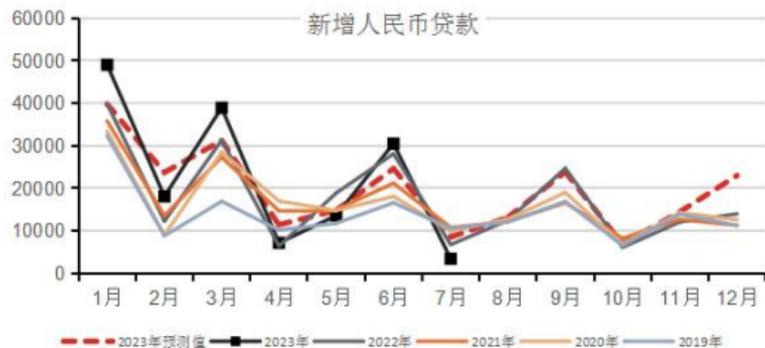
目录

03

宏观经济数据

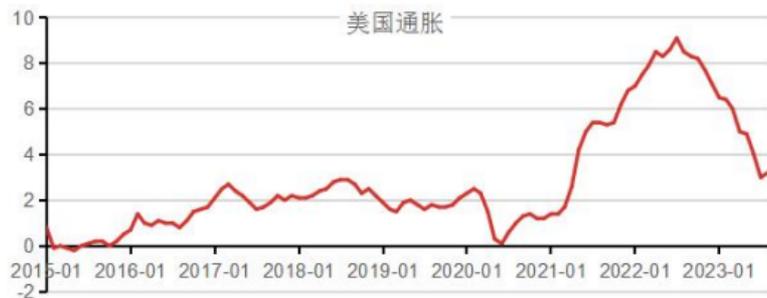


7月中国信贷和社融数据大幅低于预期，但政府再出降息措施





7月美国通胀水平小幅反弹，后续通胀表现或将持稳



— 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



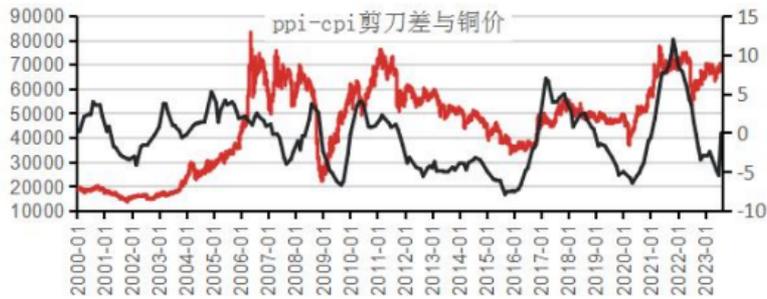
— 英国:制造业PMI — 德国:制造业PMI — 法国:制造业PMI — 意大利:制造业PMI



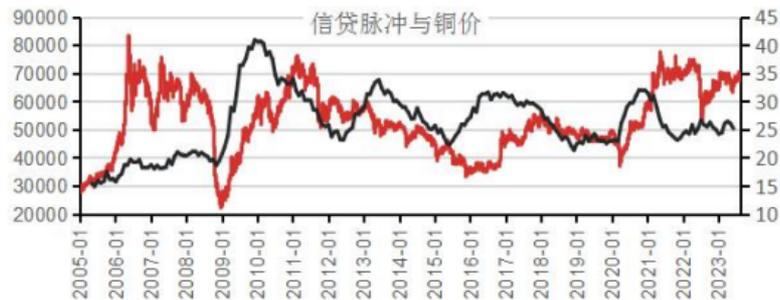
美联储7月加息25个基点，年内大概率不会降息



— 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