



铜周报 20240120

节前备货即将开始，
需求或将有所改善

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	本周铜价呈现窄幅震荡的走势，沪铜2403合约收于67770元，周度跌幅0.57%。本周公布的12月中国经济运行数据显示出我国的经济韧性，对铜价带来一定支撑。
运行逻辑	供应方面，12月国内精炼铜实际产量为99.5万吨，环比增加2.0万吨，产量未有太大变化，而需求方面，本周精铜杆企业开工率为72.5%，环比下降1.2个百分点，符合市场预期。据了解，部分下游企业将于下周陆续开展新年备库，预计需求将有一定增量，但备货力度可能不及往年同期。国内铜库存低位波动，本周小幅累库，若下周开始新年备库，那么预计直至春节前，国内铜库存将持续增加。宏观层面，2023年全年GDP增速为5.2%，高于去年年初确定的5%左右的目标，四季度GDP增速略低于市场预期，经济增长动能稳中略缓。
推荐策略	铜价经历了数周的持续下跌后，近期跌势有所放缓。国内经济韧性和新年备货需求或将对铜价带来支撑，而美元指数的走强将对铜价带来压制，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	中性	2023年全年GDP增速为5.2%，高于去年年初确定的5%左右的目标，在房地产有较大拖累、出口景气度偏低的情况下，国内经济显示较强韧性。四季度GDP增速略低于市场预期，经济增长动能稳中略缓。
需求	中性	本周精铜杆企业开工率为72.5%，环比下降1.2个百分点，开工率回落，符合市场预期。据悉部分下游企业将于下周陆续开展新年备库，预计需求将有一定增量，但备货力度可能不及往年同期。
供应	中性	12月国内精炼铜实际产量为99.5万吨，环比增加2.0万吨，但实际产量仍低于市场预期。预计今年1月全国精炼铜产量为95.4万吨，环比减少4.1%，预期产量将出现明显回落。
库存	中性	周四国内铜社会库存为7.6万吨，周度环比减少1.2万吨，国内铜库存低位波动，未来或将进入累库周期。周四LME铜库存为15.7万吨，与上周四持平。上海保税区铜库存处于低位。
基差	利空	周五沪铜2402和2403合约contango价差为30元/吨，现货铜对当月合约升水45元/吨，铜现货升水处于低位，价差结构走弱。周五LME铜现货对3个月期合约贴水79.2美元/吨，贴水幅度收窄。
利润	利多	目前铜精矿加工费为34.6美元/吨，周度环比减少9.2美元/吨，铜矿加工费持续大幅回落至低位，冶炼厂冶炼利润由正转负。



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

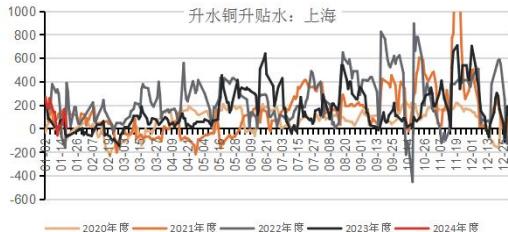
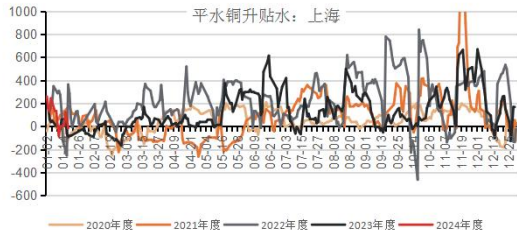
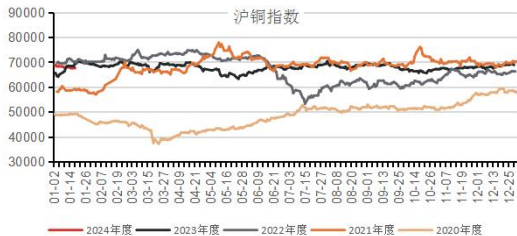
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

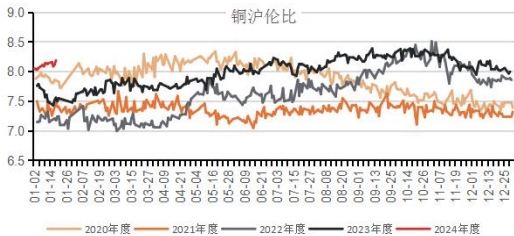
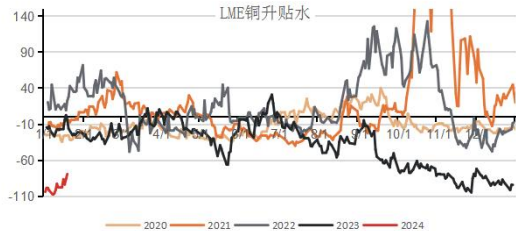
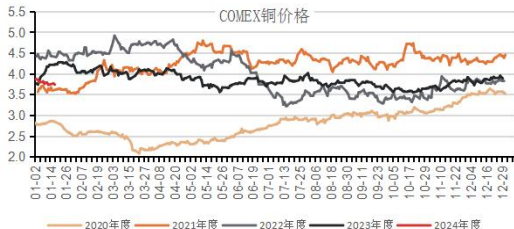
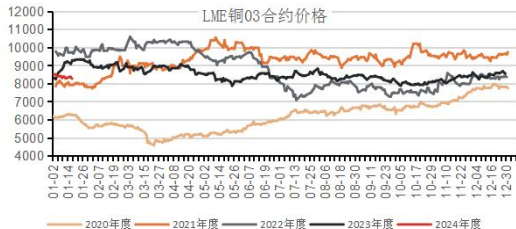


现货升贴水低位波动





LME铜现货升贴水维持在低位，但近期有所收窄





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

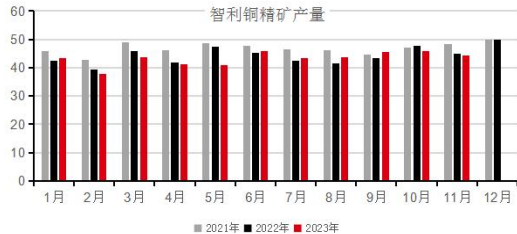
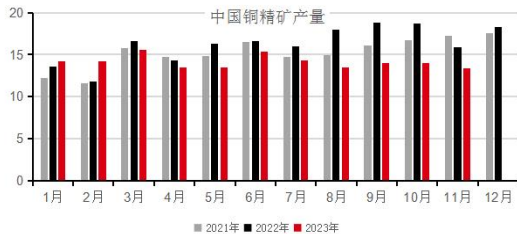
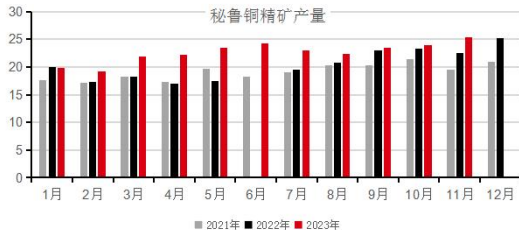
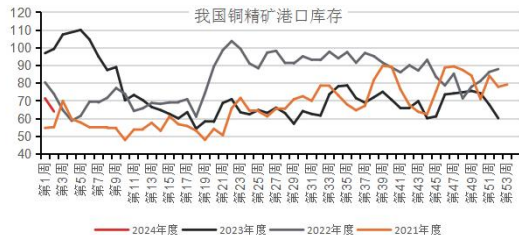


近期铜矿加工费持续大幅下降，矿端存在扰动





本周铜精矿港口库存略有回升

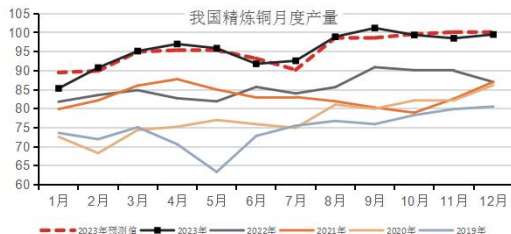
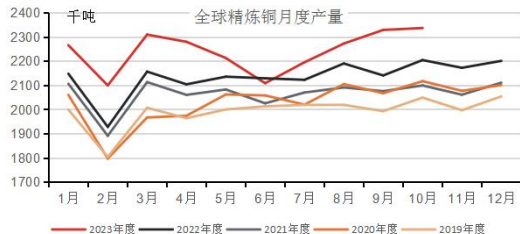


精废铜价差处于偏高水平，但近期有所收窄



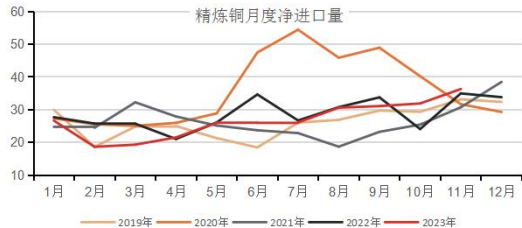


12月国内精炼铜产量回升，符合预期



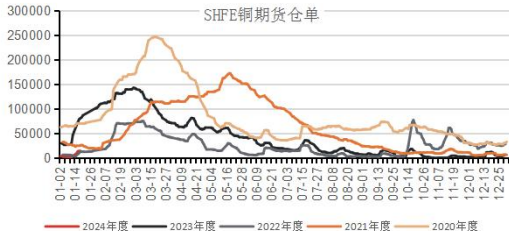
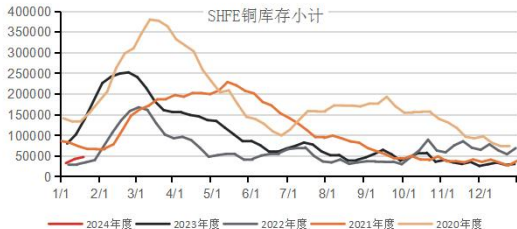
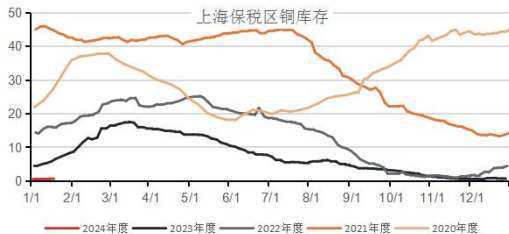
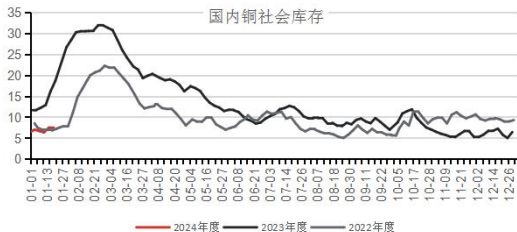


11月国内精炼铜净进口量继续增加

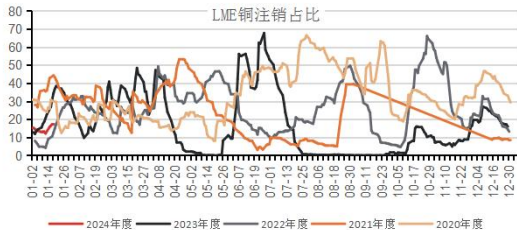
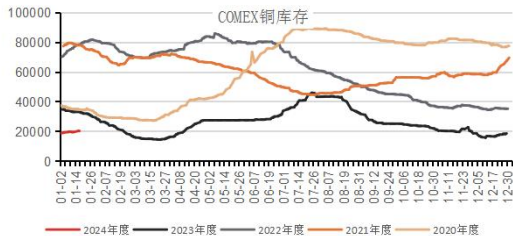




本周国内铜社会库存略有回升，处于低位波动

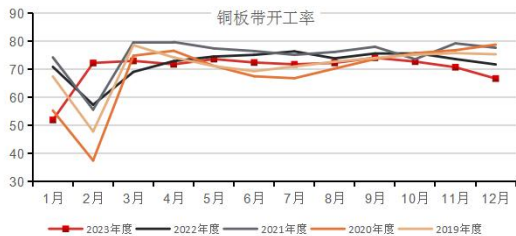
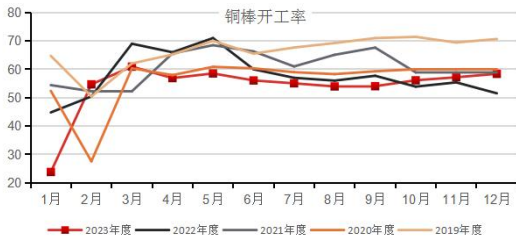
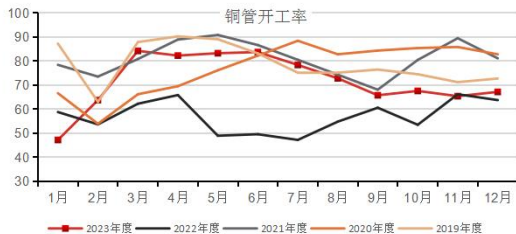


近期LME铜库存持续回落，库存压力有所缓解





12月铜下游加工需求出现分化





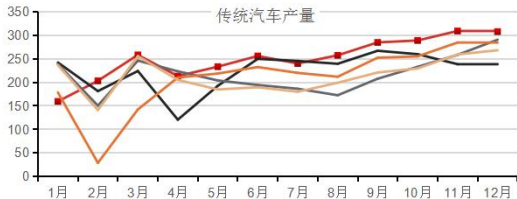
11月电网投资增速持稳；12月汽车行业产销表现继续向好



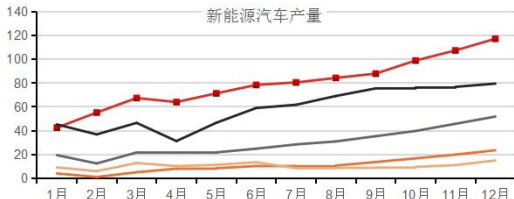
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



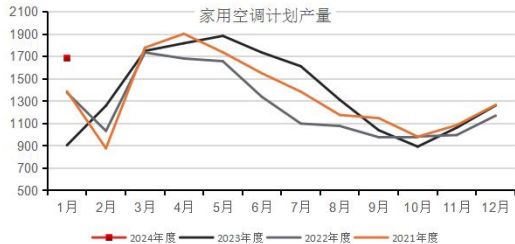
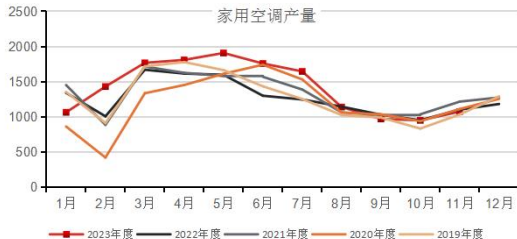
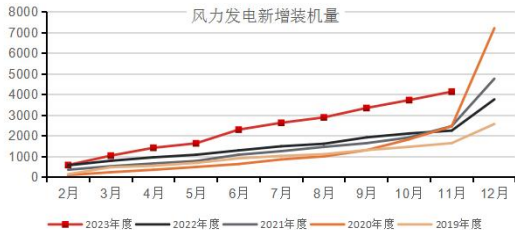
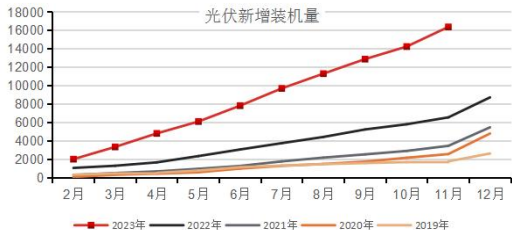
■ 2023年 ■ 2022年 ■ 2021年 ■ 2020年 ■ 2019年



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

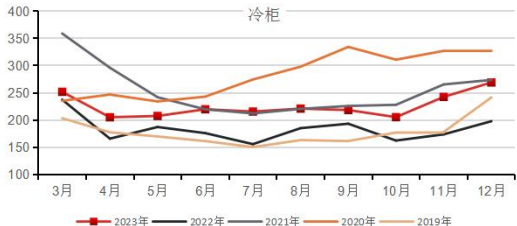
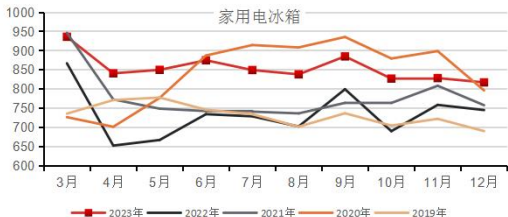
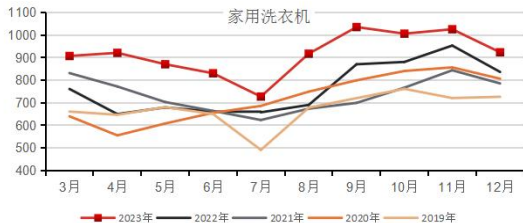
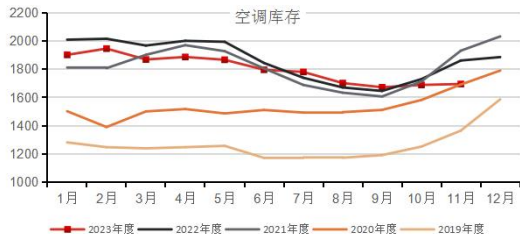


光伏行业持续发力；空调产量开始季节性回升





11月白色家电产量稳中向好





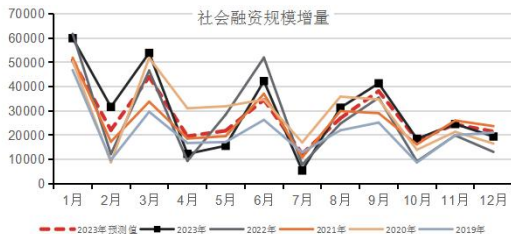
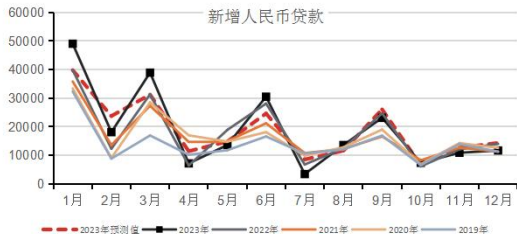
CONTENTS

目录

03

宏观经济数据

2023年第四季度中国GDP为5.2%，前值为4.9%





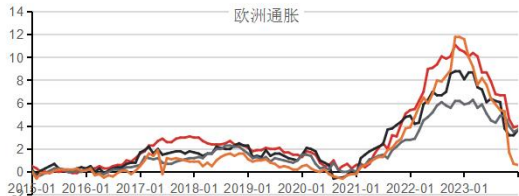
美国12月ISM制造业PMI与markit制造业PMI走势分化



— 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



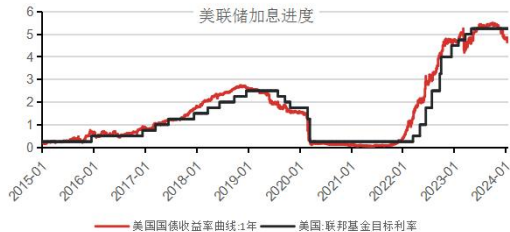
— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 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



近期美元指数持续反弹





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