



# 铜周报 20240427

## 美国滞胀风险增加， 盘面涨、下游乏力

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841  
投资咨询证号：Z0020255

## 核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周铜价继续攀升，沪铜主力2406合约收于81100元/吨，周度涨幅2.18%。美国二次通胀预期升温，国内以旧换新发酵，海外铜矿供应扰动犹存，盘面再攀升；但消费乏力，现货继续贴水。
运行逻辑	宏观，美国一季度GDP爆冷、不及预期，而核心通胀顽固，美国滞胀风险增加，美联储降息预期后置。供给，铜精矿港口库存低、海外扰动仍存，本周进口铜精矿TC指数仍下挫，冶炼厂密集检修，国内电解铜产量预计环比缩减；铜现货进口倒挂，冶炼厂布局出口，后续铜净进口将减少。需求，本周线缆企业综合开工率环比下降，铜价攀升、下游采购谨慎，新订单增长几无；国内主要精铜杆企业开工率因节前备库环比略有提高但同比降幅明显。库存，周四国内主流地区电解铜社库继续累库但幅度放缓；冶炼厂减产，进口倒挂、布局出口，后市社库压力或缓解，但高盘面将对消费抑制将限制去库力度。
推荐策略	美二次通胀预期、国内以旧换新政策和铜矿供给扰动支撑盘面，但需求乏力、短期难接受高价，且美二次通胀预期增加美联储政策压力，盘面上方阻力加大，进入高位震荡，多单关注止盈。

## 👑 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美国一季度实际GDP按年率计算增1.6%，增幅较去年四季度的3.4%明显收窄，创两年最低；核心PCE物价指数年化初值环比升3.7%，一年来首次加速，去年四季度终值2.0%；一季度GDP爆冷、不及预期，而核心通胀顽固，美国滞胀风险增加，美联储降息预期后置。
需求	利空	本周线缆企业综合开工率74.76%，环比降2.51个百分点，铜价攀升，下游采购谨慎，新订单增长几无。本周国内主要精铜杆企业开工率环比提高0.93个百分点，主要因节前备库，但同比降7.79个百分点，远不及往年同期旺季表现。
供应	利多	海外矿端扰动仍存，本周进口铜精矿TC指数均价4.11美元/吨，继续低位。铜精矿港口库存有所回升，但仍处近年同期低位。铜精矿港口库存低、预期仍紧，加工费低、冶炼亏损，冶炼厂密集检修，国内电解铜产量预计环比缩减。铜现货进口继续倒挂，冶炼厂布局出口，后续铜净进口将减少。
库存	利空	周四国内主流地区电解铜社会库存较周一略增0.1万吨至40.47万吨，继续累库不过幅度放缓；4月冶炼厂检修减产，进口倒挂、冶炼厂布局出口，后市社库压力或缓解，但高盘面对消费抑制将限制去库力度。
基差	利空	本周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为-220、-245、-325元/吨，盘面继续攀升、精废价差仍处高位，精铜杆开工远不及往年同期，周内电解铜社库继续累库，现货维持贴水；沪铜06-07月差周五收盘至-160元/吨，C结构继续走扩20元/吨；LME铜0-3M继续贴水且周内扩大至112.66美元/吨。
利润	利多	铜精矿TC指数继续位于个位数区间，本周进口铜精矿TC指数进一步下挫至均价4.11美元/吨。铜精矿港口库存低、预期仍紧，加工费低、冶炼亏损，冶炼厂4月密集检修，5、6月仍有大量检修。



# CONTENTS

## 目录

### 01

价格数据 04

### 03

宏观经济数据 19

### 02

基本面数据 07

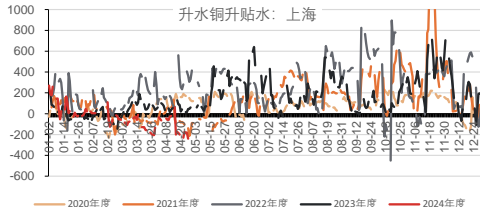
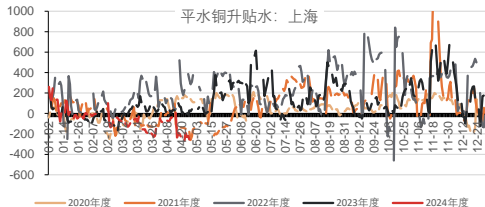
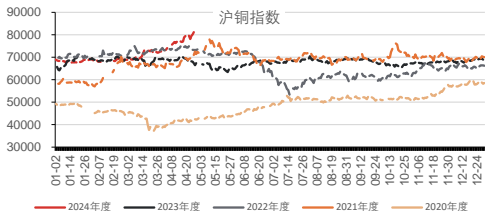
 CONTENTS  
目录

01

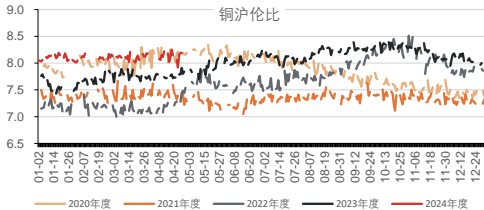
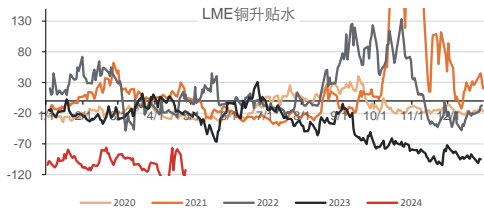
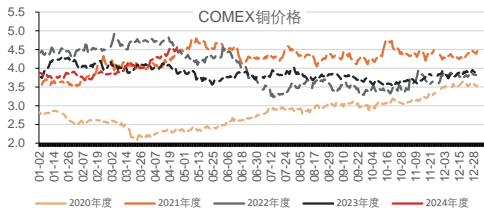
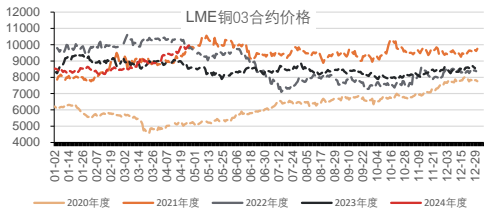
价格数据

GUOLIAN FUTURES

## 本周铜社库续累、现货维持贴水；沪铜06-07月差C结构走扩



# LME铜0-3M继续贴水且周内走扩



☰ CONTENTS  
目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

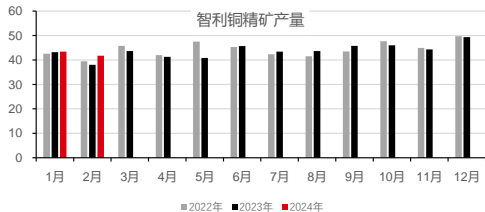
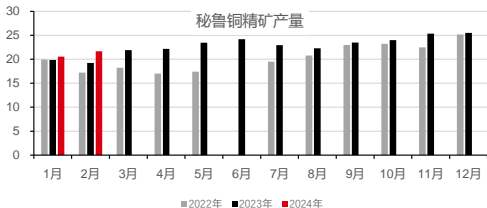
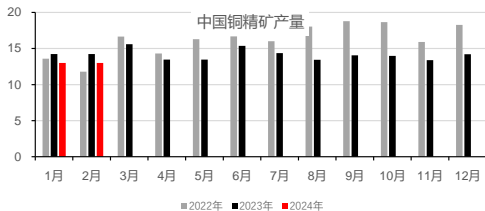
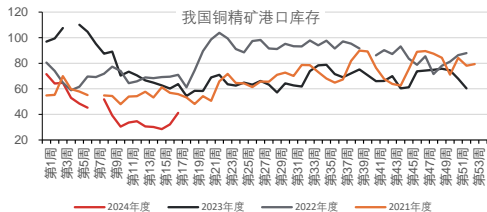




## 海外矿端扰动仍存，本周进口铜精矿TC指数继续低位



## 铜精矿港口库存有所回升，但仍处近年同期低位



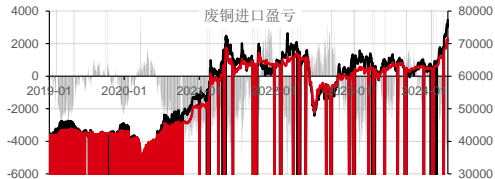
## 铜价继续攀升，精废价差仍处高位



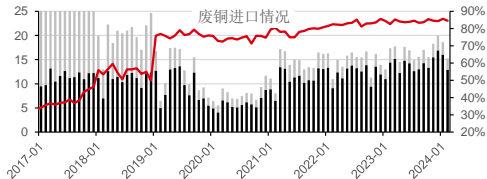
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东

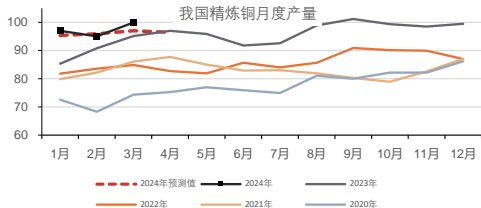
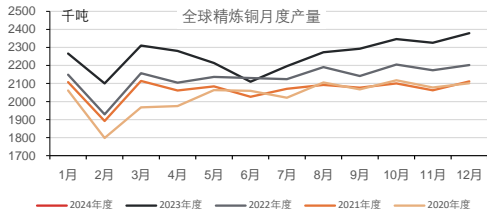


■ 进口盈亏（左） ■ 废铜进口成本 — 国内均价



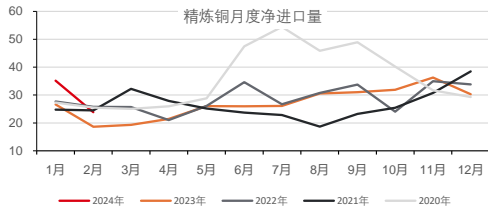
■ 废铜进口量（实物量） ■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

## 加工费低、冶炼亏损，冶炼厂密集检修

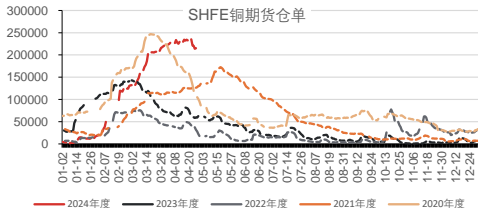
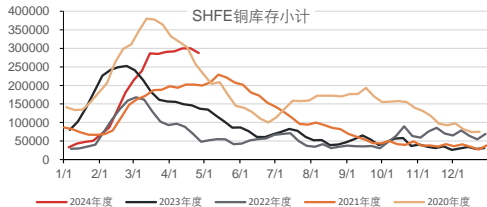
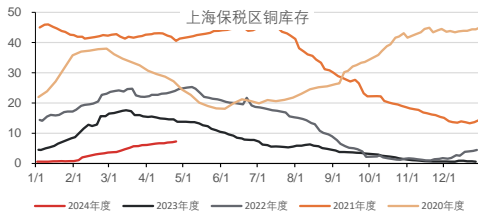
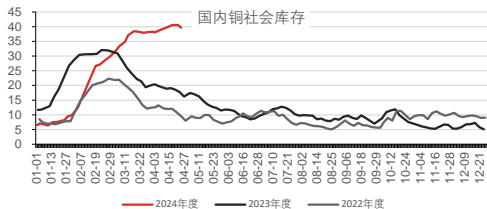




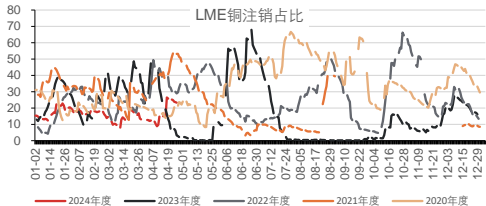
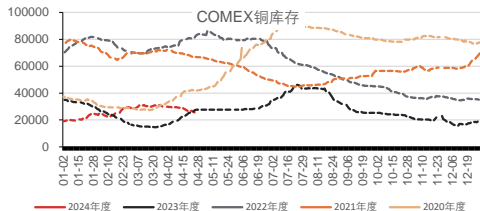
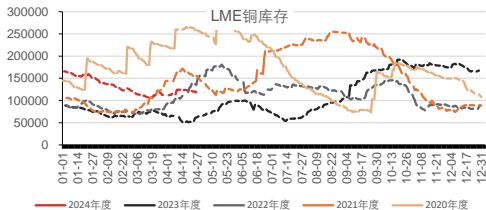
## 铜现货进口倒挂，冶炼厂布局出口，后续铜净进口将减



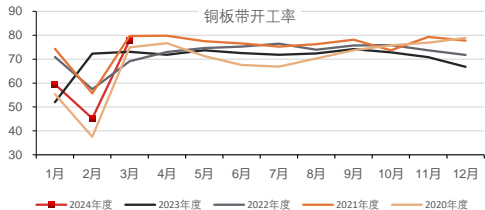
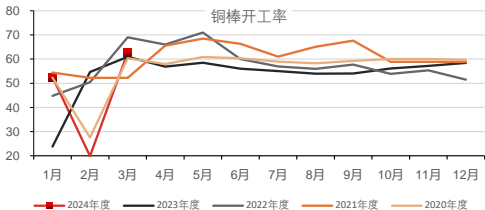
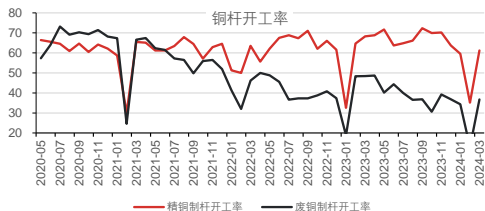
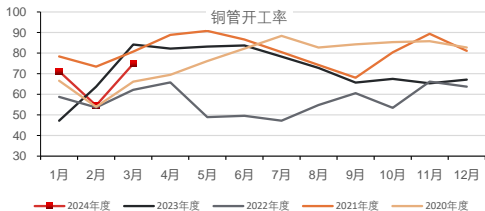
## 电解铜社会库存继续累库不过幅度放缓



## LME铜库存本周继续减少



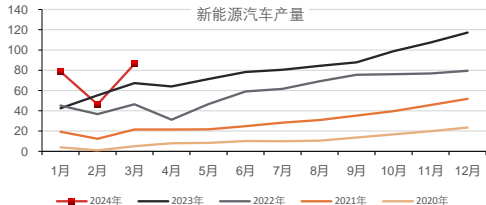
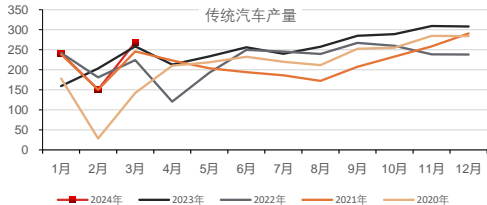
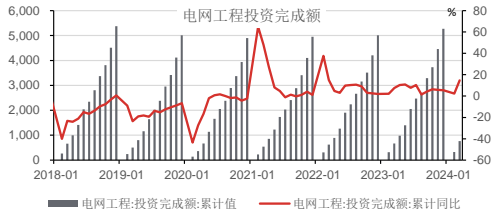
## 主要精铜杆开工率因备库周环比略有提高但同比降幅明显





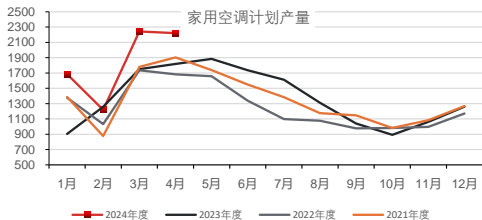
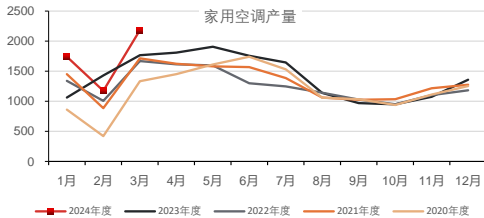
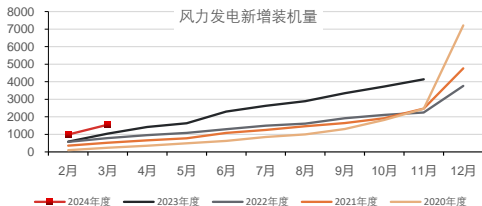
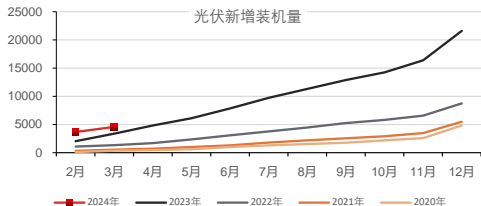


## 新能源汽车产销两旺；电源和电网投资增速可观

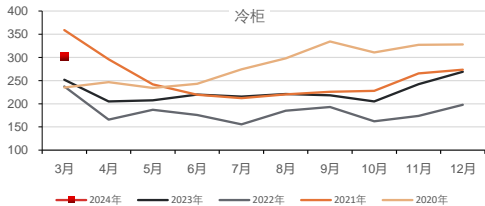
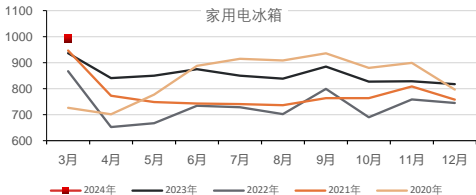
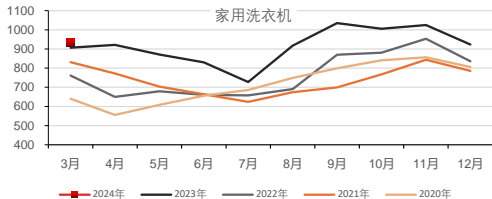
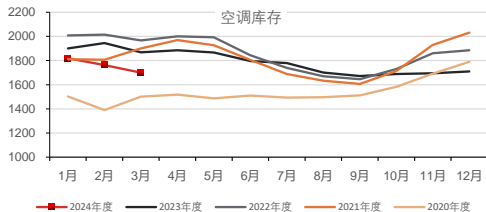




## 光伏新增装机、出口均向好；白色家电排产为近年高位



## 受以旧换新政策提振，白色家电延续景气



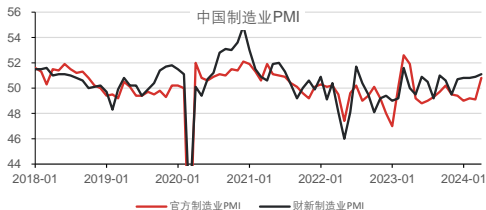
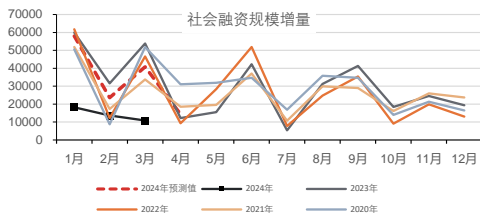
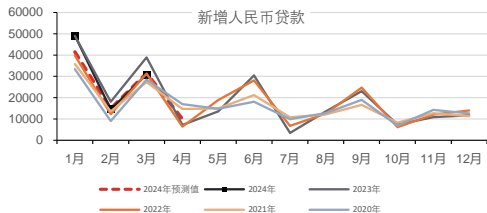
☰ CONTENTS  
目录

03

宏观经济数据

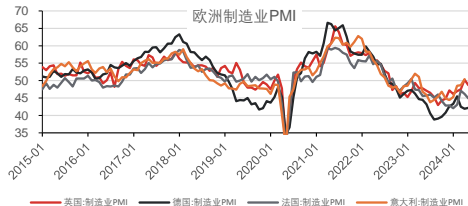
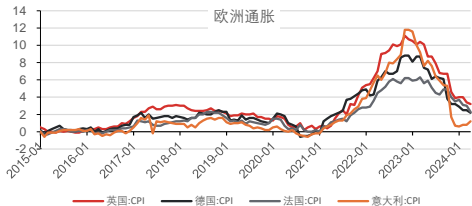
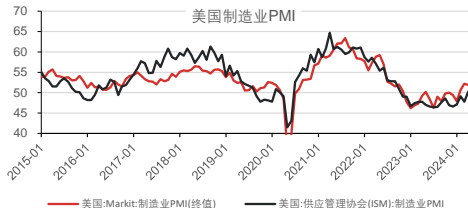
GUOLIAN FUTURES

## 1季度社融规模增量12.93万亿，3月末M2同比增8.3%

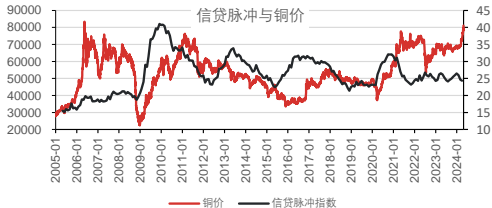
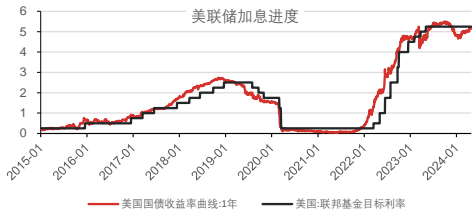




## 美国一季度GDP爆冷，核心通胀顽固，滞胀风险增加



## 美国滞胀风险增加，美联储降息预期后置



# 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**