

短期价格维持偏强，关注近期国内库存变化

一周集萃-沪铜

研究中心

2024年04月07日



要点：短期价格维持偏强，关注近期国内库存变化

➤ 行情回顾

截至4月3日下午收盘，SHFE铜2405合约收盘73980元/吨，周涨幅2.0%；截止4月5日晚间，LME铜收盘9348美元/吨，周涨幅5.37%。

➤ 逻辑观点

宏观面，强劲的劳动力市场和仍具韧性的经济强化了美联储在降息方面的谨慎态度。美国劳工部周五发布的数据显示，3月非农就业人数增加30.3万人，远高于市场预期的20万左右；失业率为3.8%，符合预期，比上月下降0.1个百分点。ISM制造业PMI达到50.3，远超预期的48.4，时隔16个月首次超过50这一关键的荣枯线点位。**国内方面，3月中国官方制造业PMI数据为50.8%，较上月上升1.7%，高于临界点，制造业景气回升提振市场信心。产业面，铜精矿的紧缺仍是支撑价格的主要矛盾，TC继续走低，CSPT小组再次倡议联合减产，建议减产幅度5-10%。与此同时，乐观预期及供应端炒作推高的价格将持续面临需求的验证。**当前库存累增幅度有所放缓，预期4月消费环比好转，叠加冶炼端集中检修或影响供应，供需存边际改善预期。截止4月3日，SHFE铜库存29.2万吨，相较3月29日增加约0.16万吨。SMM中国电解铜社会库存38.8万吨，较上周四（3月29日）减少0.29万吨；SMM进口铜精矿指数（周）报6.38美元/吨，较上一期的10.63美元/吨减少4.25美元/吨。

➤ 行情展望及投资建议

海外方面，3月美国非农数据远超预期，强化了美联储在降息方面的谨慎态度，但暂并未改变今年美联储降息框架，近期黄金和原油价格持续上涨带动铜市场做多情绪，叠加供应偏紧预期仍提供支撑，但与此同时，乐观预期及供应端炒作推高的价格将持续面临需求的验证，如果4月国内库存不出现明显去化，预计价格将存在回落压力。下周CU2405主波动区间参考72500-75000元/吨。

➤ 风险提示

下游需求明显低于预期；冶炼厂实际减产量超预期

目 录

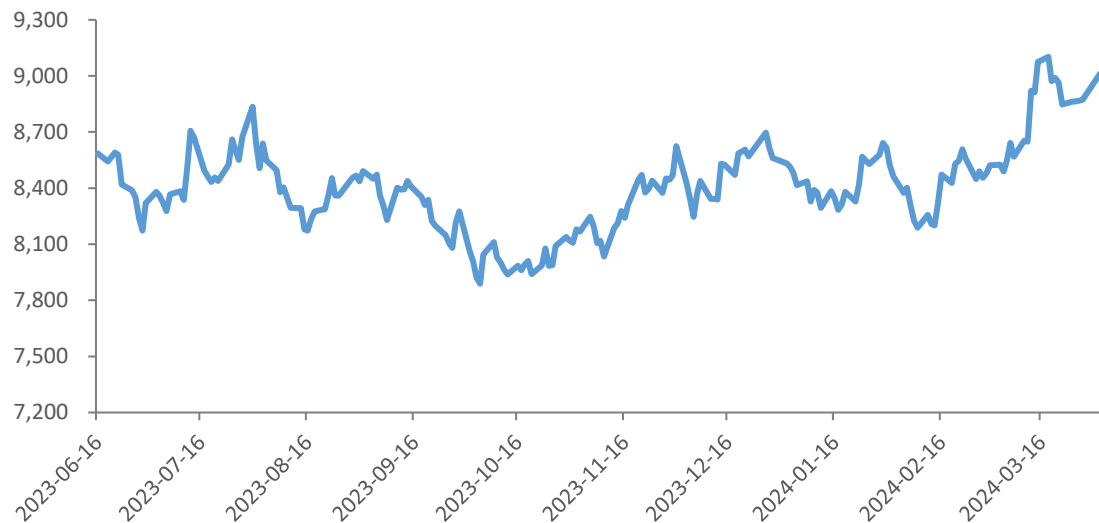
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



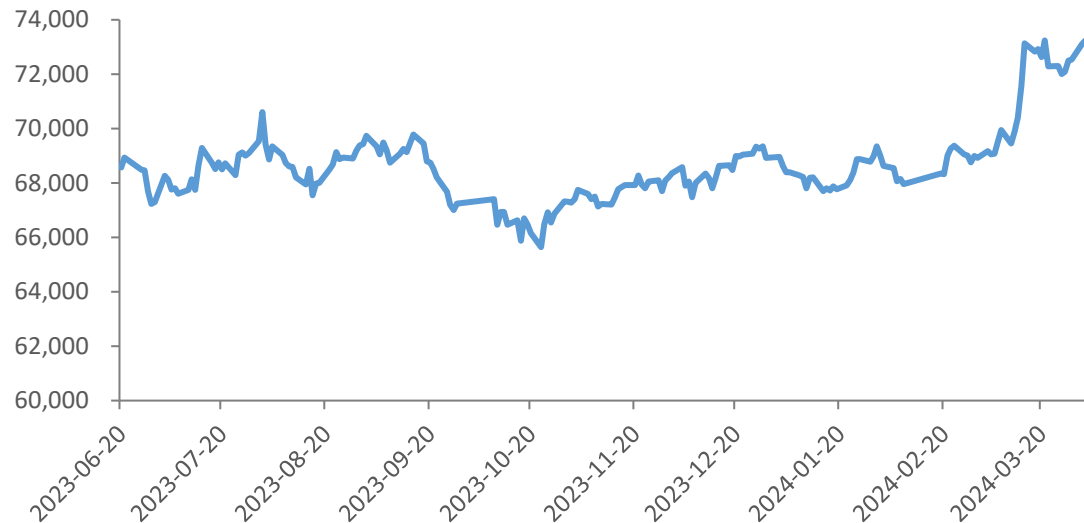
行情回顾：周内铜价继续冲高

LME铜价



期货收盘价(电子盘):LME3个月铜

沪铜主力



期货收盘价(活跃合约):阴极铜

数据来源: Wind 广州期货研究中心

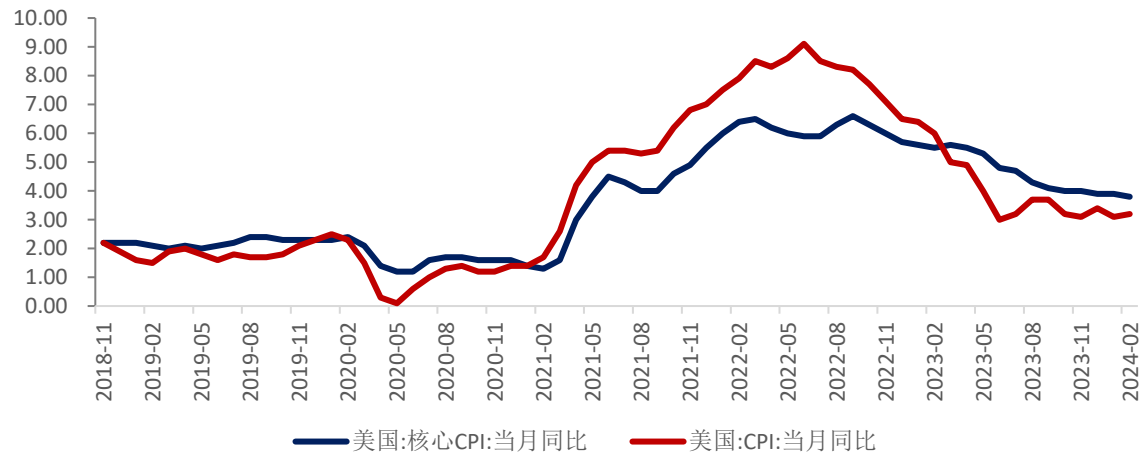
- ✓ 周内铜价继续冲高。国家统计局发表数据显示3月中国官方制造业PMI数据为50.8%，较上月上升1.7%，高于临界点，制造业景气回升提振市场信心，此外，黄金及原油价格的继续上涨进一步激发铜金融属性，叠加4月供应端减产预期仍在，铜价短暂调整后延续前期上涨势头。清明节期间LME铜价表现偏强，盘中逼近9400美金，周五晚上公布美国3月新增非农就业人数30.3万，高于预期20万，失业率微降至3.8%，4日多位地方联储主席表示目前通胀仍然过高，首次降息前应谨慎行事。
- ✓ 截至4月3日下午收盘，SHFE铜2405合约收盘73980元/吨，周涨幅2.0%；截止4月5日晚间，LME铜收盘9348美元/吨，周涨幅5.37%。

第二部分 宏观面

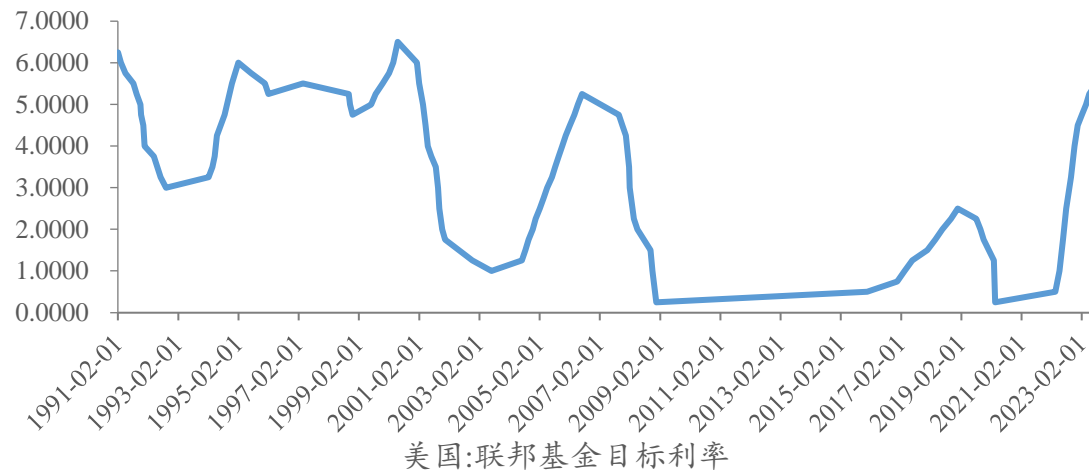


宏观面：强劲的劳动力市场和仍具韧性的经济强化了美联储在降息方面的谨慎态度

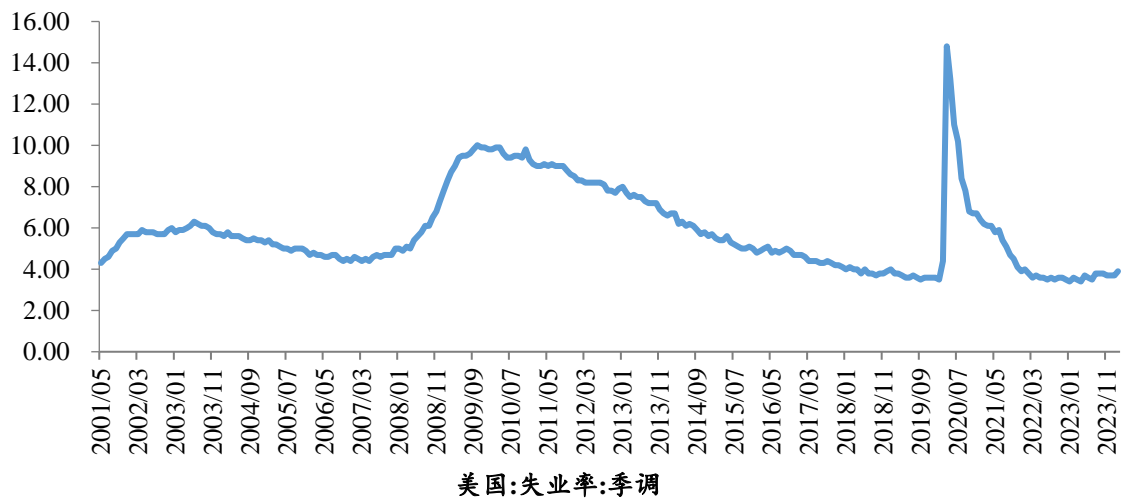
美国通胀数据



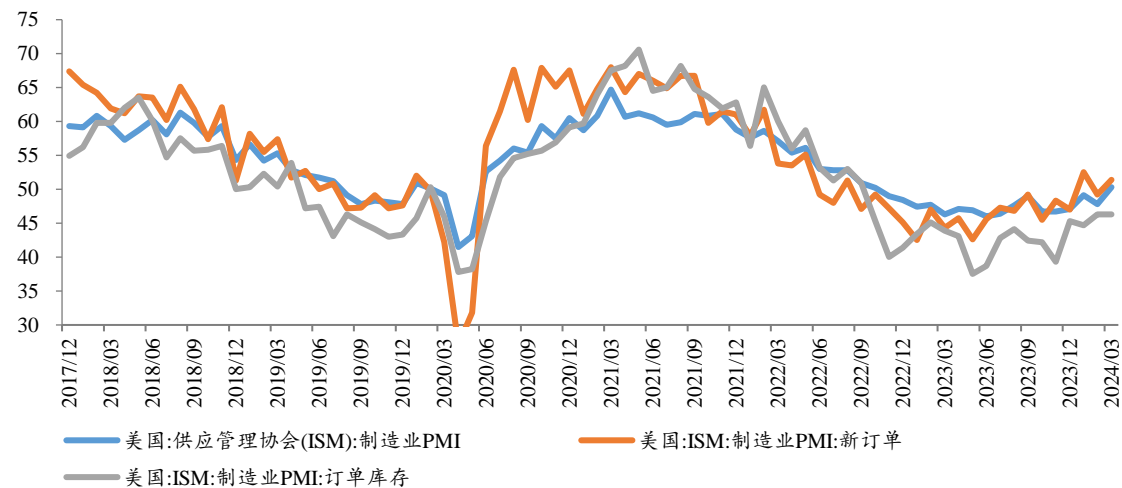
美国联邦基金目标利率



美国失业率

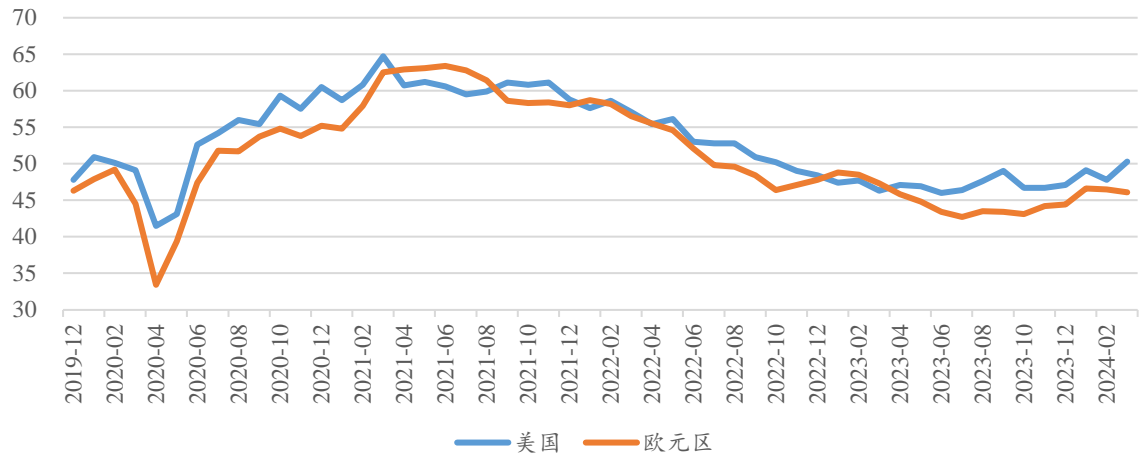


美国ISM制造业

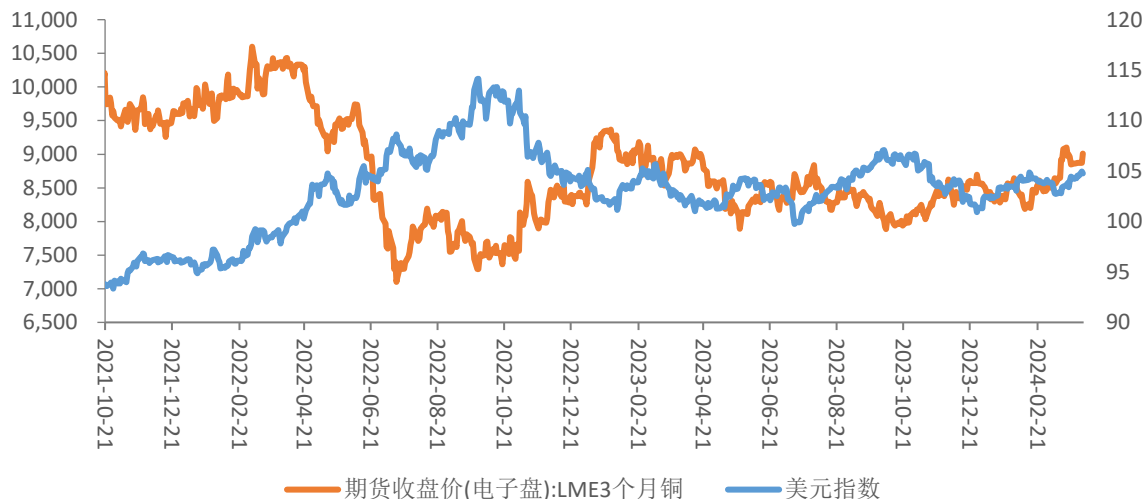


宏观面：强劲的劳动力市场和仍具韧性的经济强化了美联储在降息方面的谨慎态度

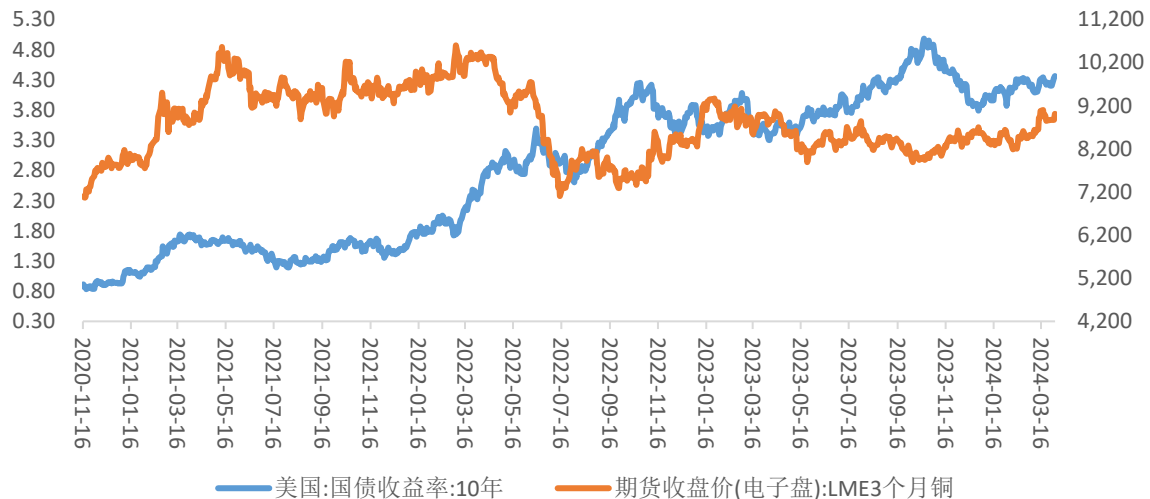
美国欧洲制造业PMI



美元指数与LME铜价

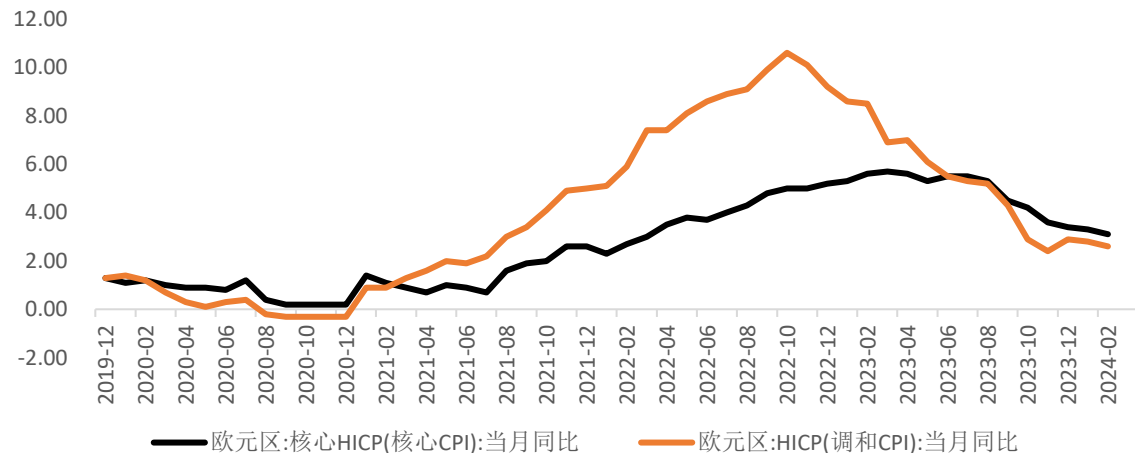


美国10年期国债收益率与铜价

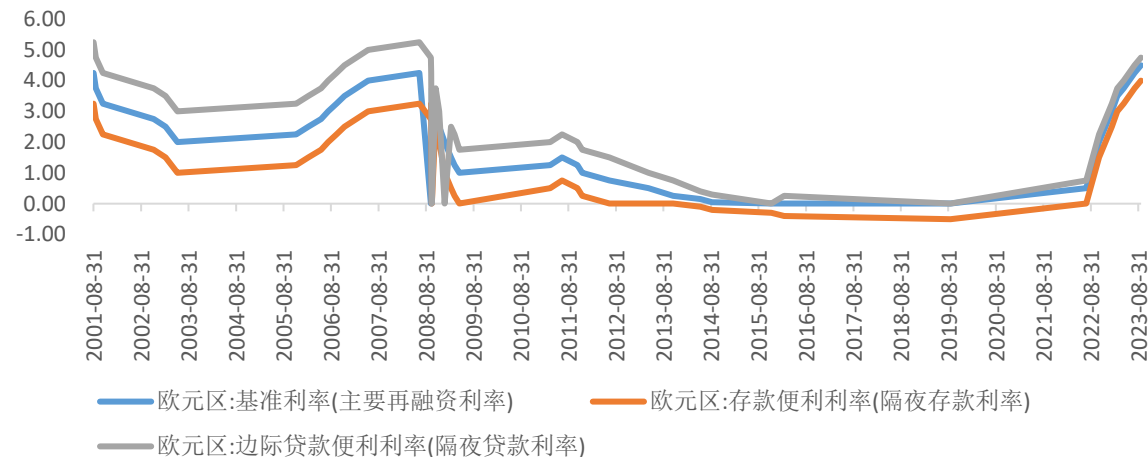


宏观面：欧洲CPI延续回落，经济弱复苏，降息预期逐步强化

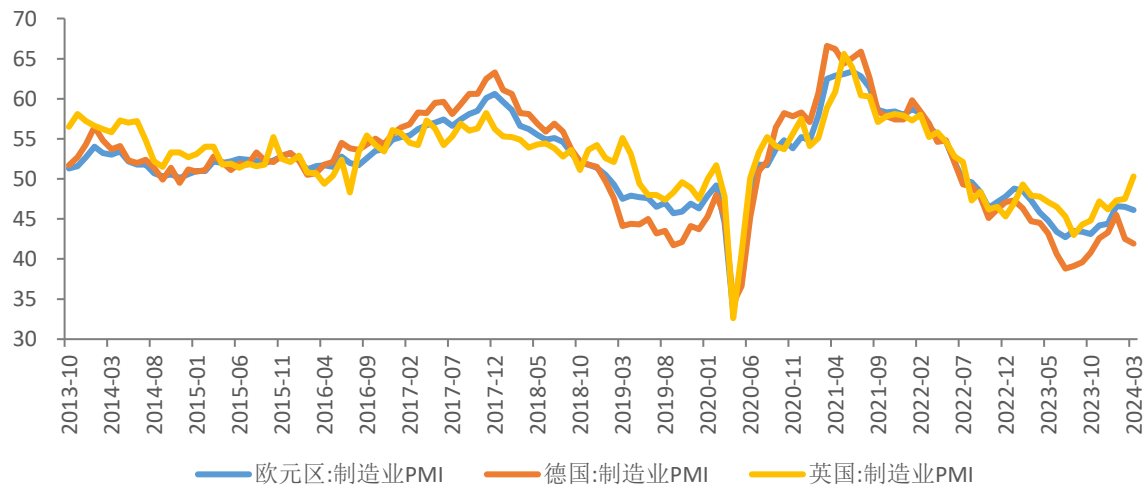
欧元区通胀数据



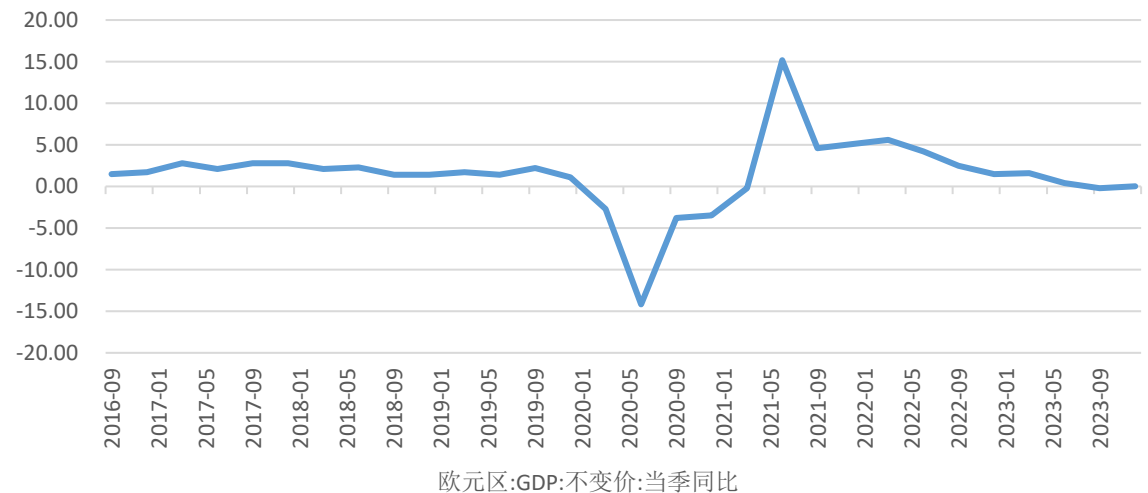
欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

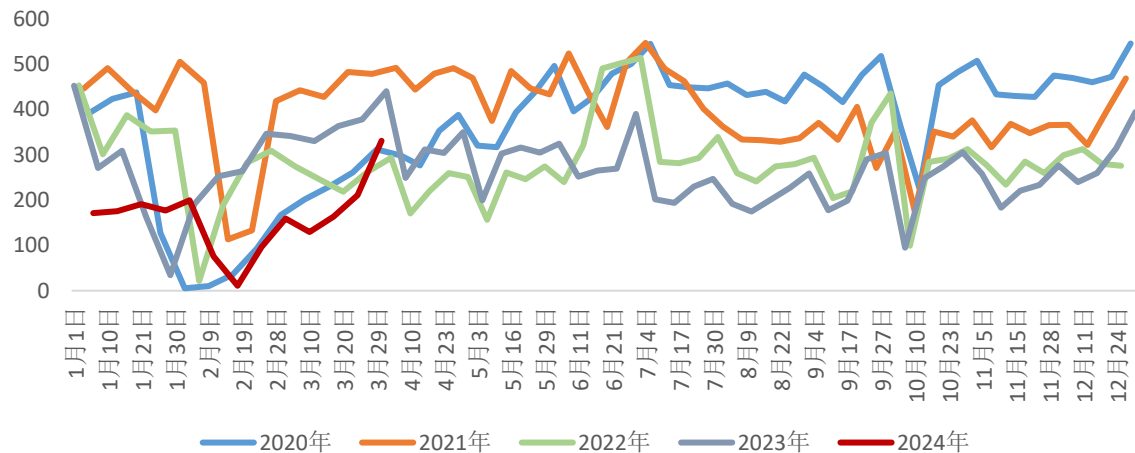


欧元区GDP增速

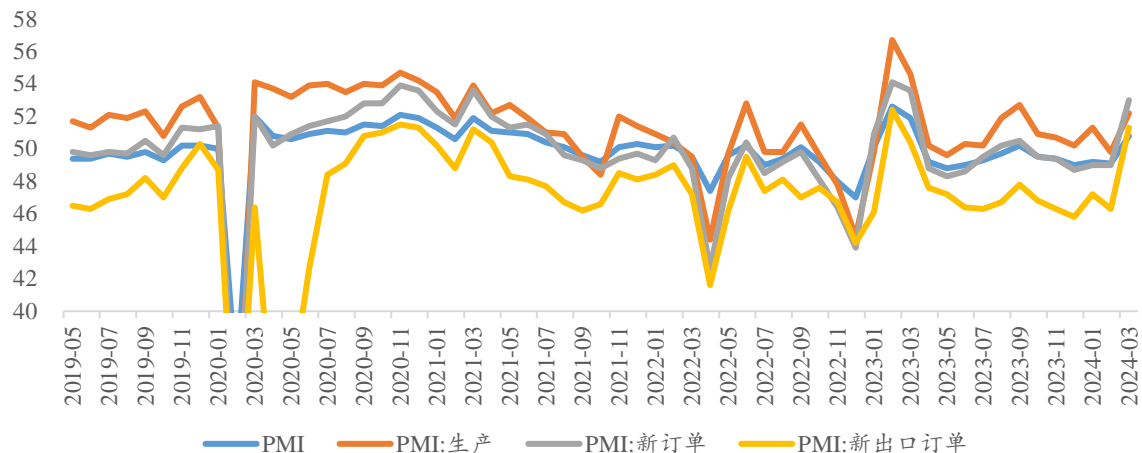


宏观面：国内制造业PMI数据重回临界点，经济景气回升提振市场信心

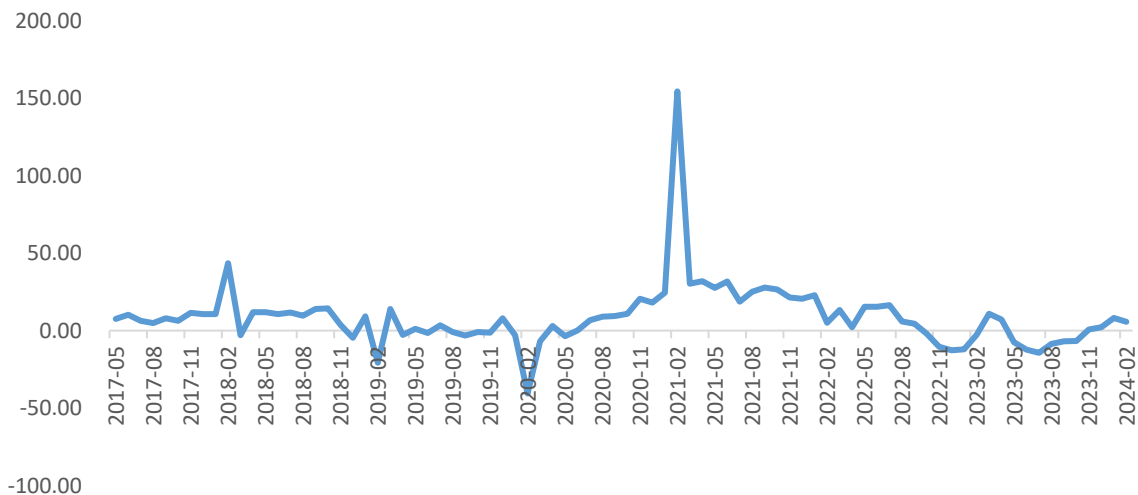
30大中城市:商品房成交面积:当周值



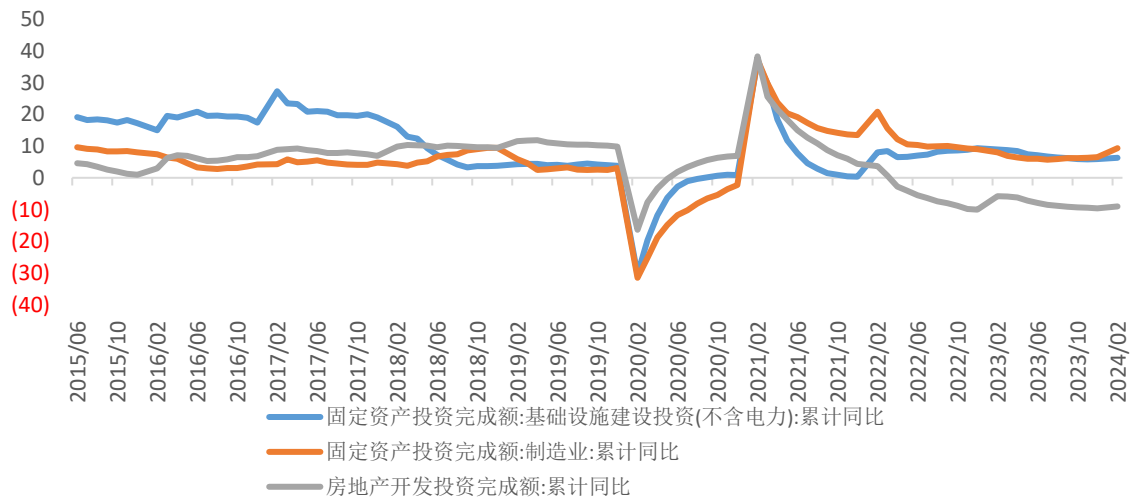
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

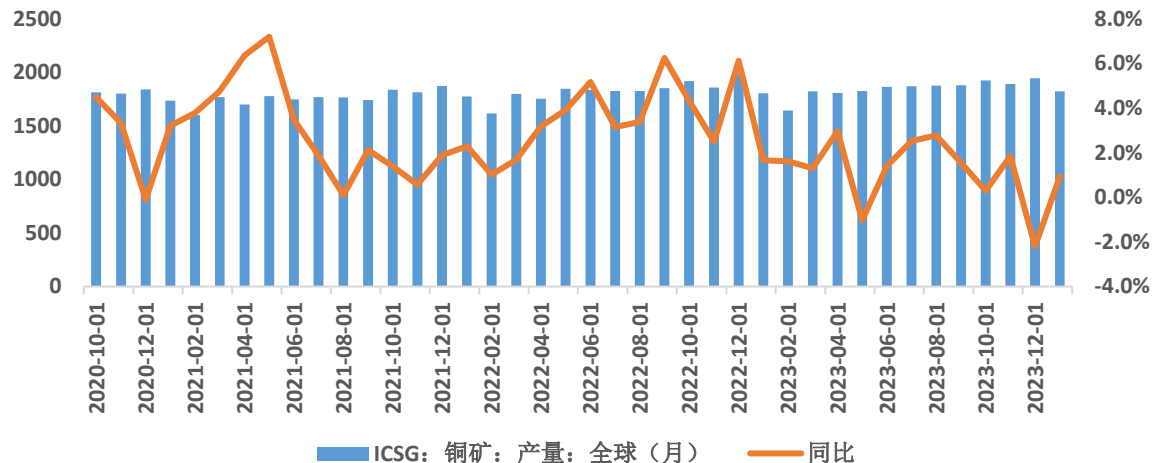


第三部分 供需面

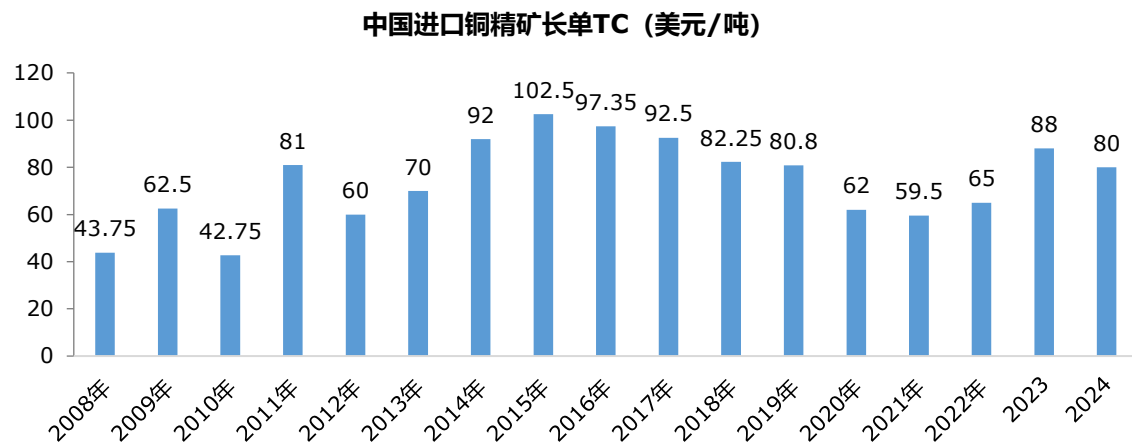


铜矿端：进口铜精矿现货指数持续走跌至历史极低

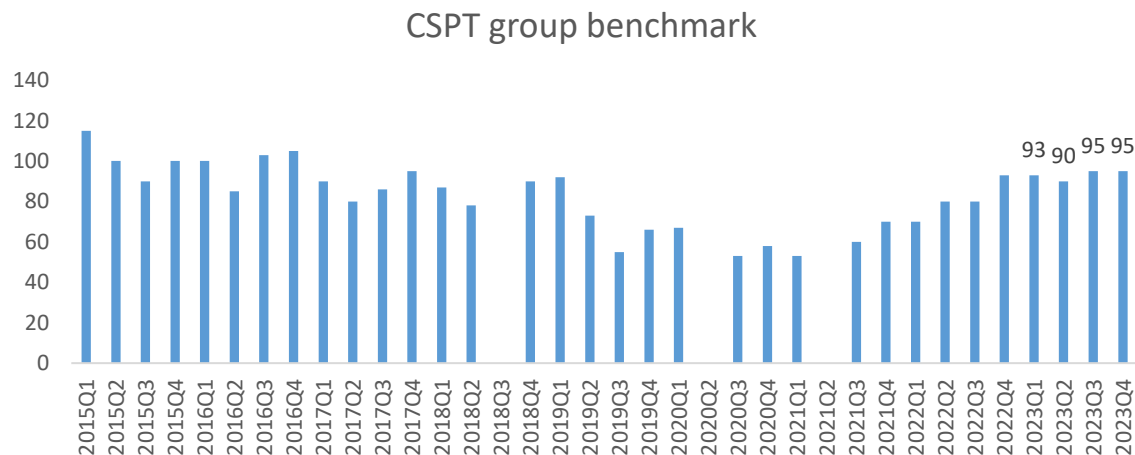
全球铜矿产量



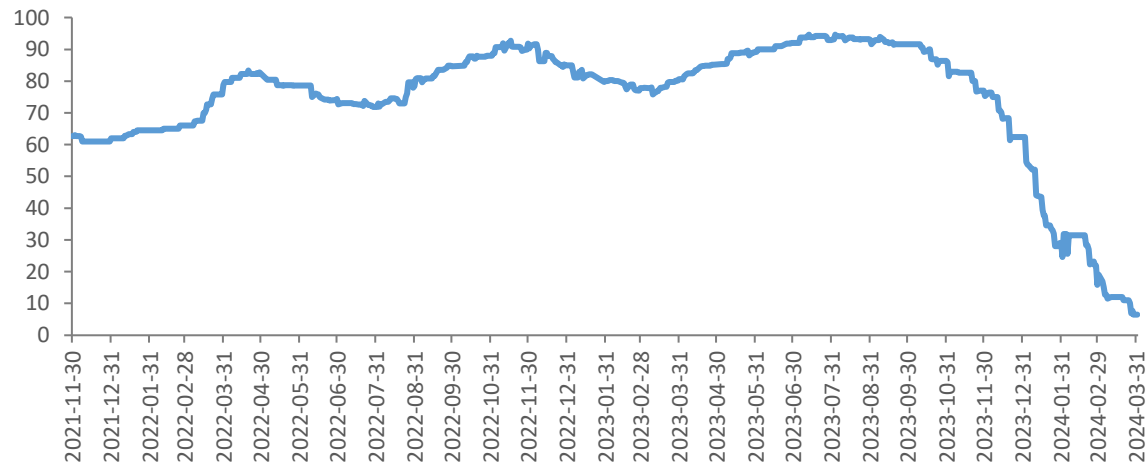
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

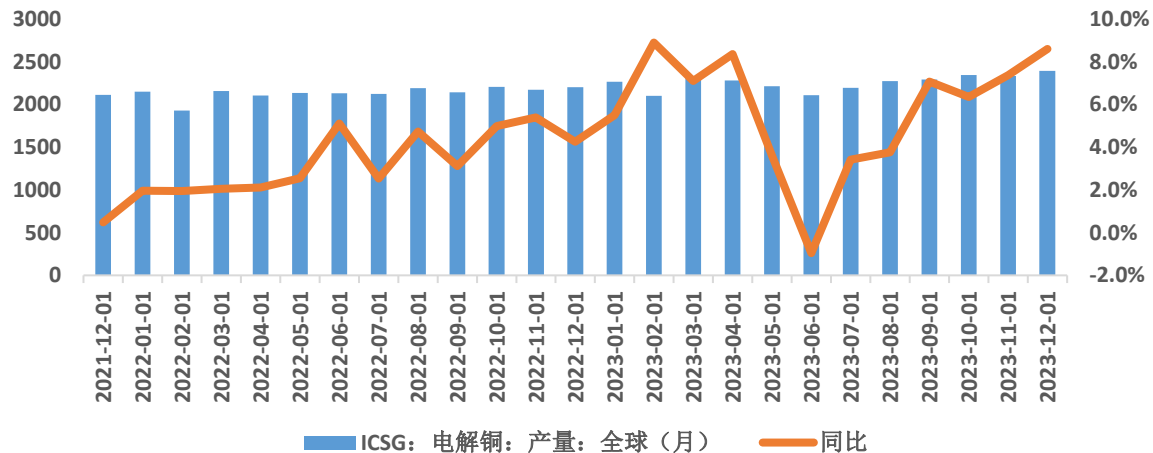


进口铜精矿现货指数

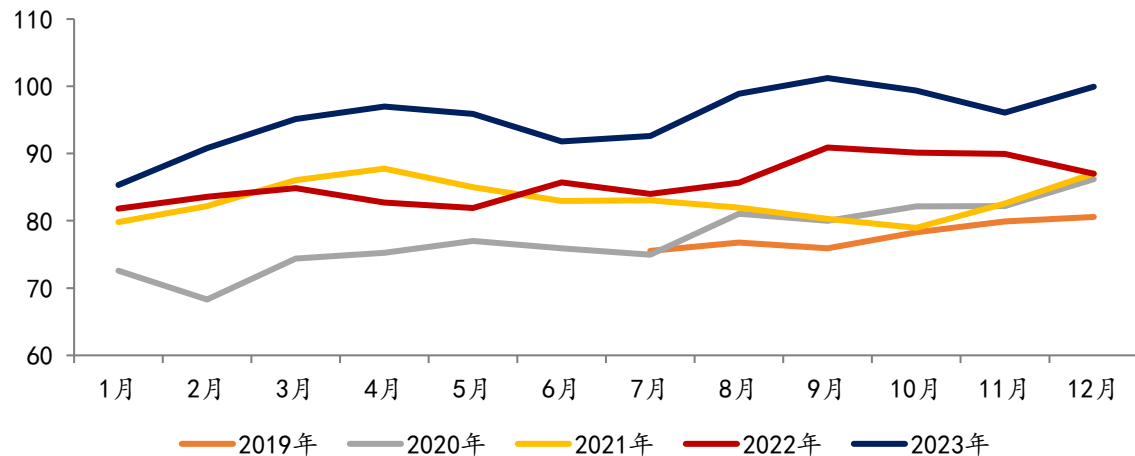


冶炼端：TC走跌后零单冶炼利润被大幅压缩

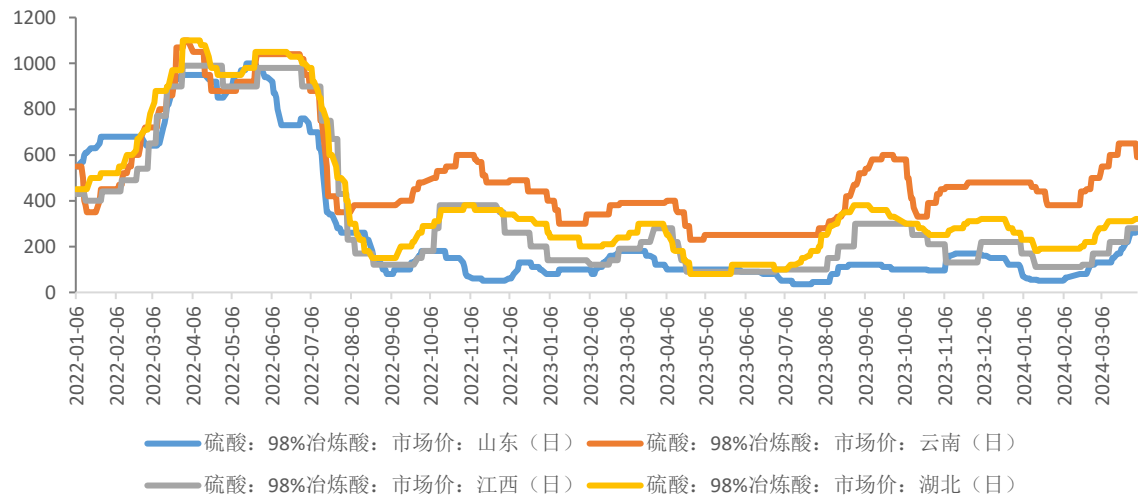
全球精铜产量



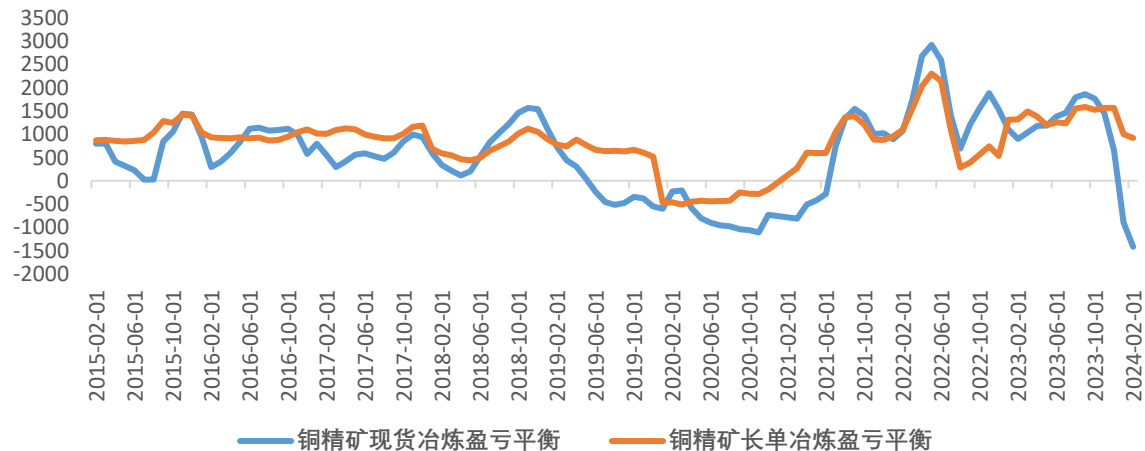
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格



冶炼利润

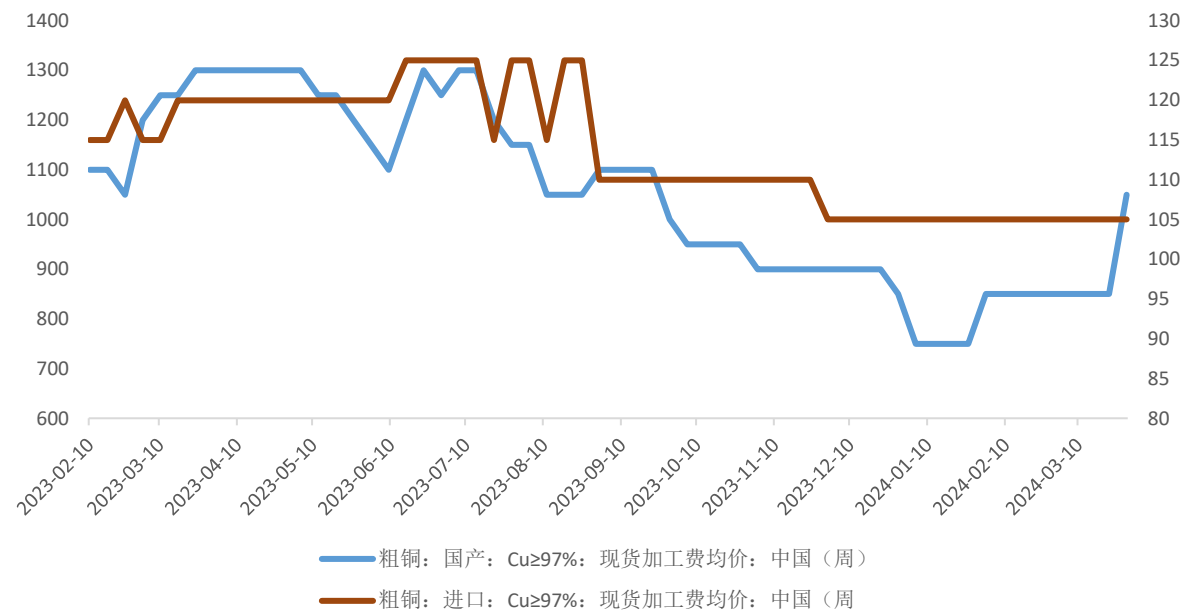


精废价差伴随铜价上涨走扩，粗铜加工费止跌

精废价差



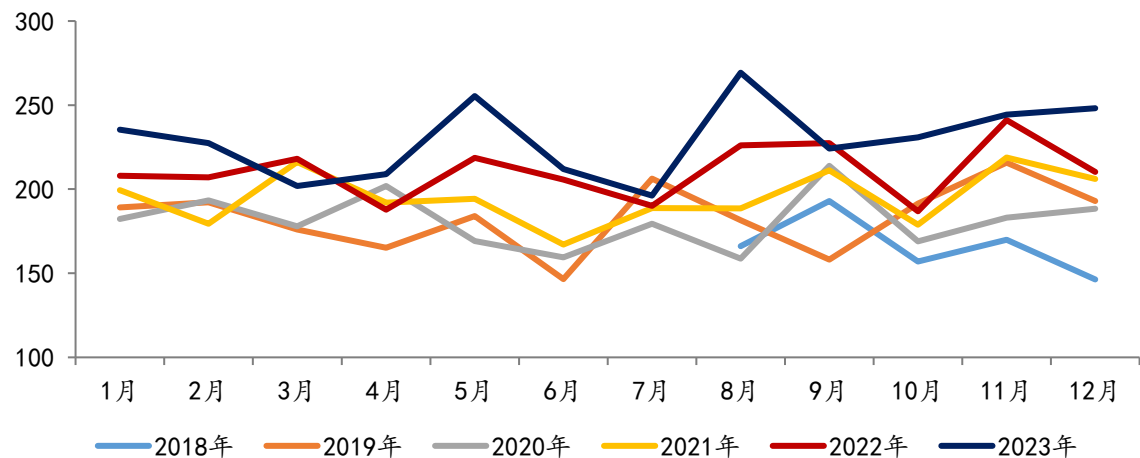
粗铜加工费



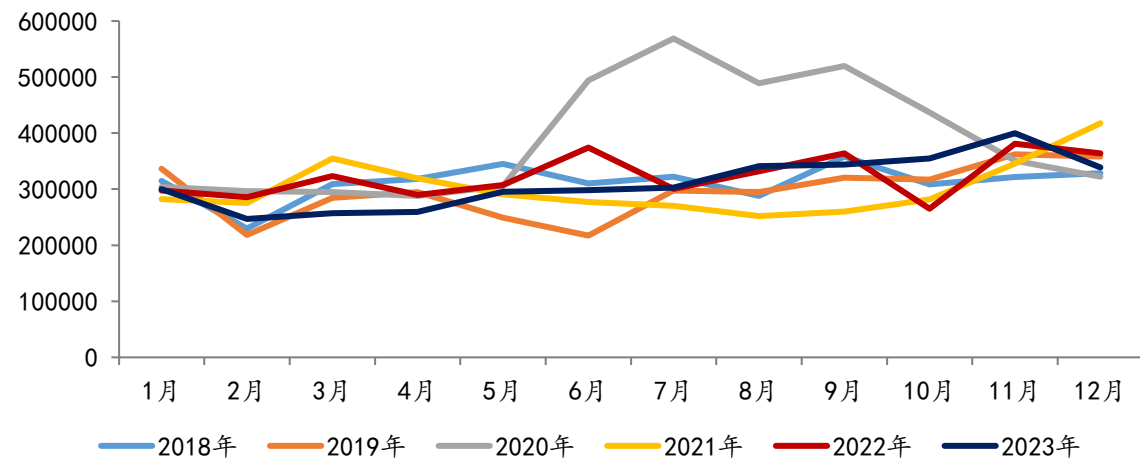
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

进口铜分项情况

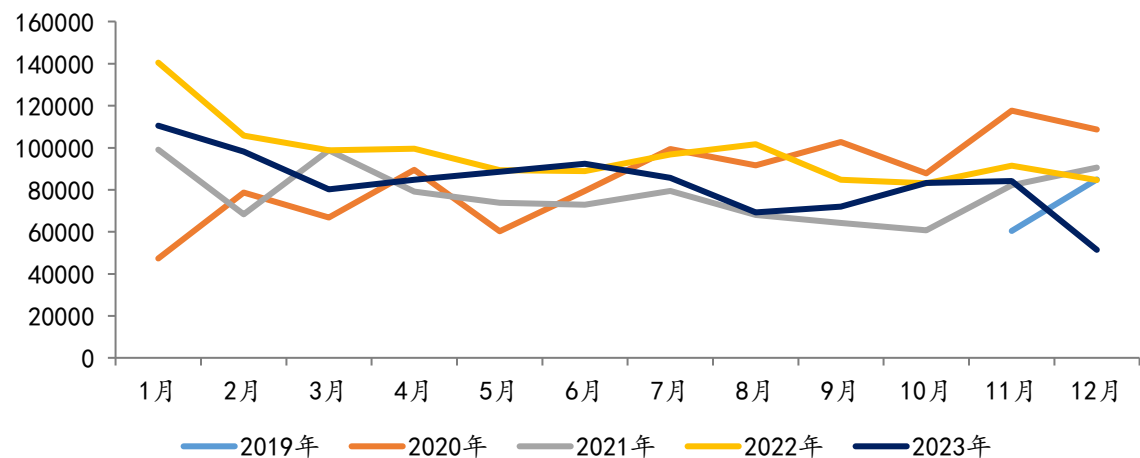
铜矿进口量



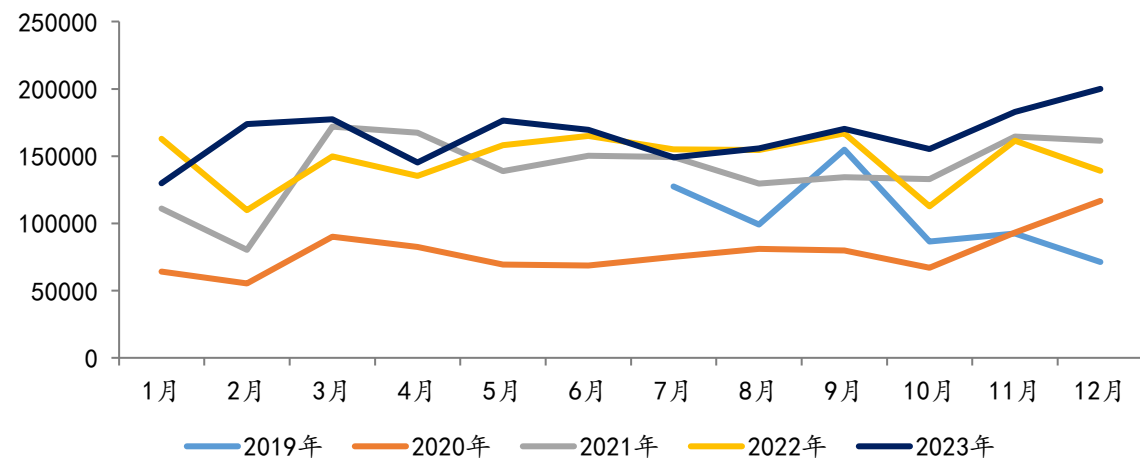
精炼铜进口量



阳极铜进口量



废铜进口量

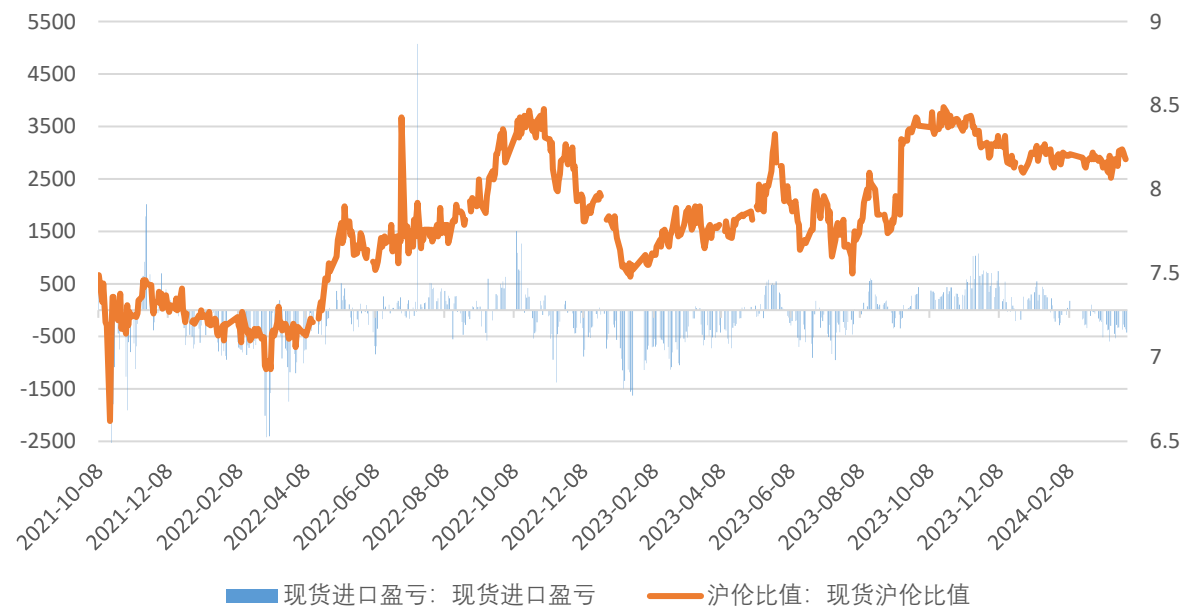


进口：洋山铜溢价有所回落，进口盈利窗口持续关闭

洋山铜溢价



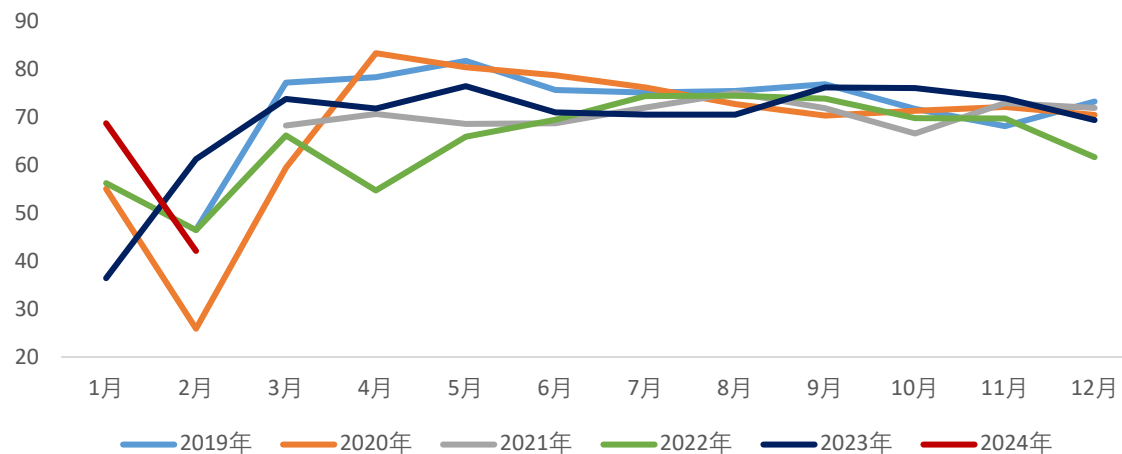
精炼铜进口盈利



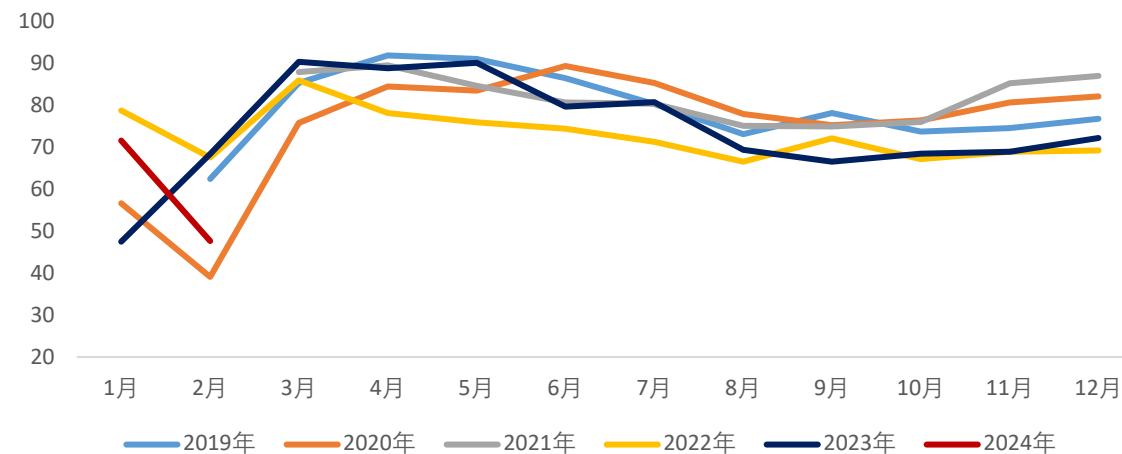
数据来源: Wind 广州期货研究中心

下游需求：下游企业月度开工率

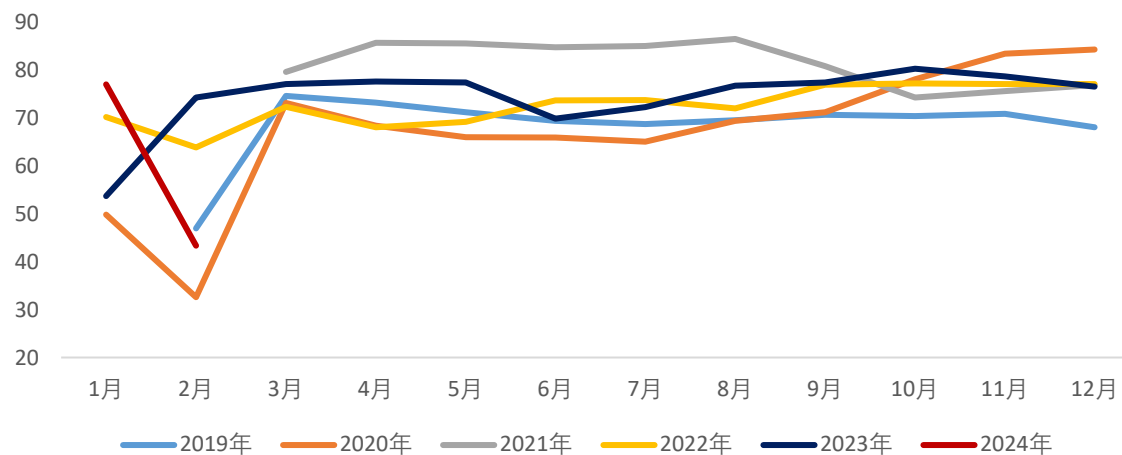
电解铜制杆月度开工率



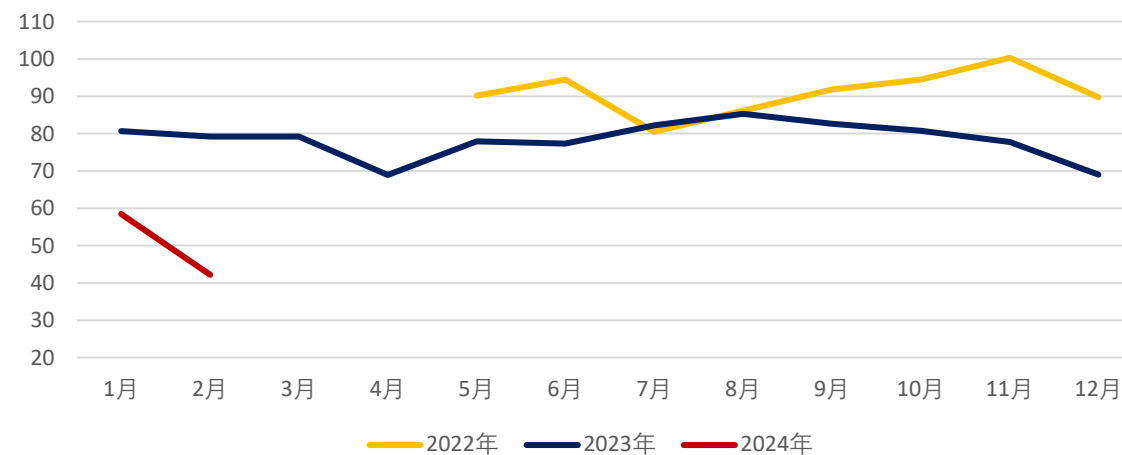
铜管月度开工率



铜板带月度开工率

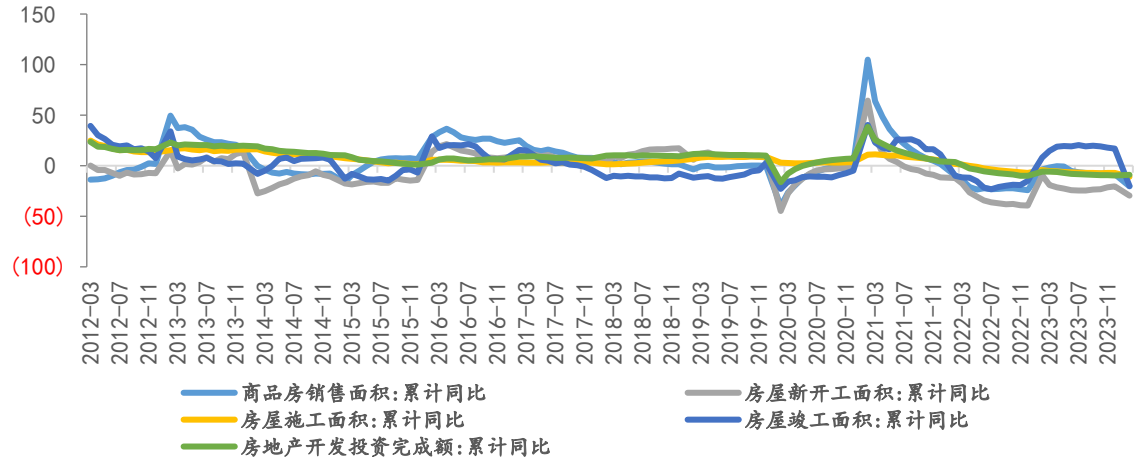


铜箔月度开工率

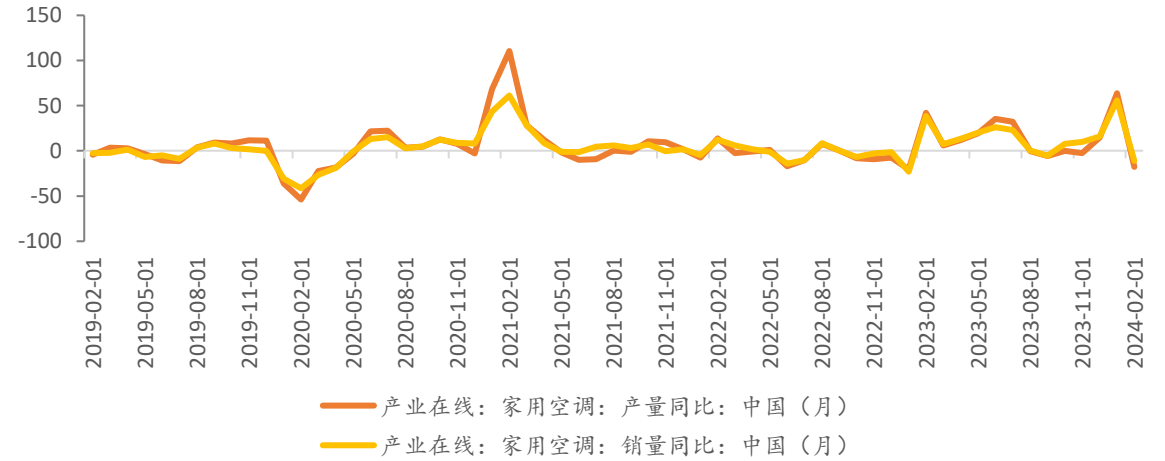


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

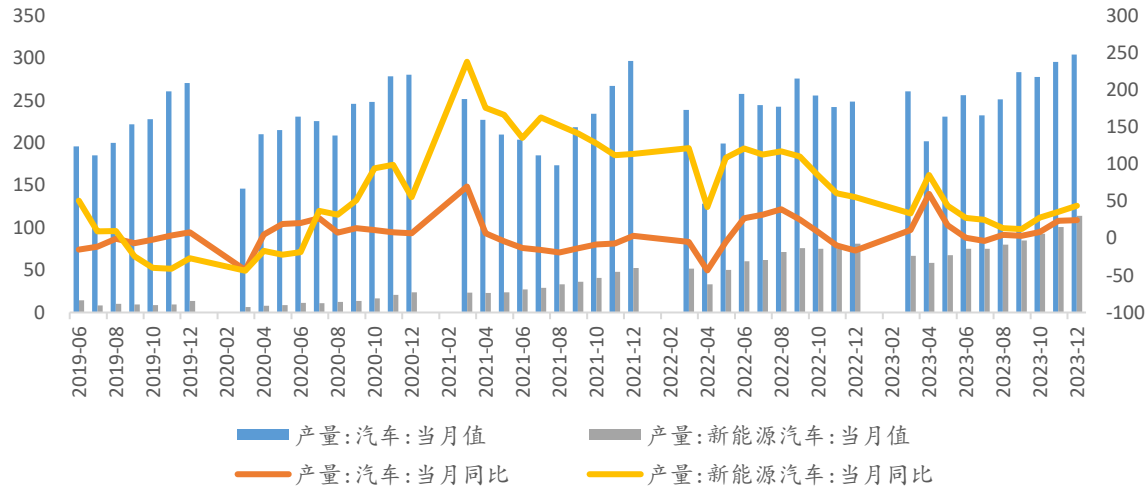
房地产行业相关数据



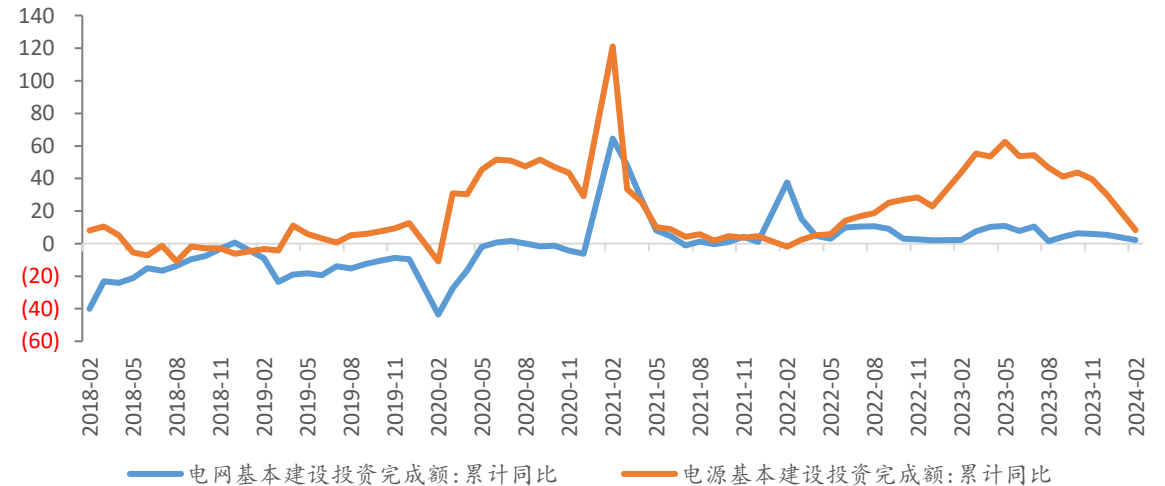
家用空调产销同比变化



汽车产量及同比变化



电网及电源基本建设投资完成额同比变化

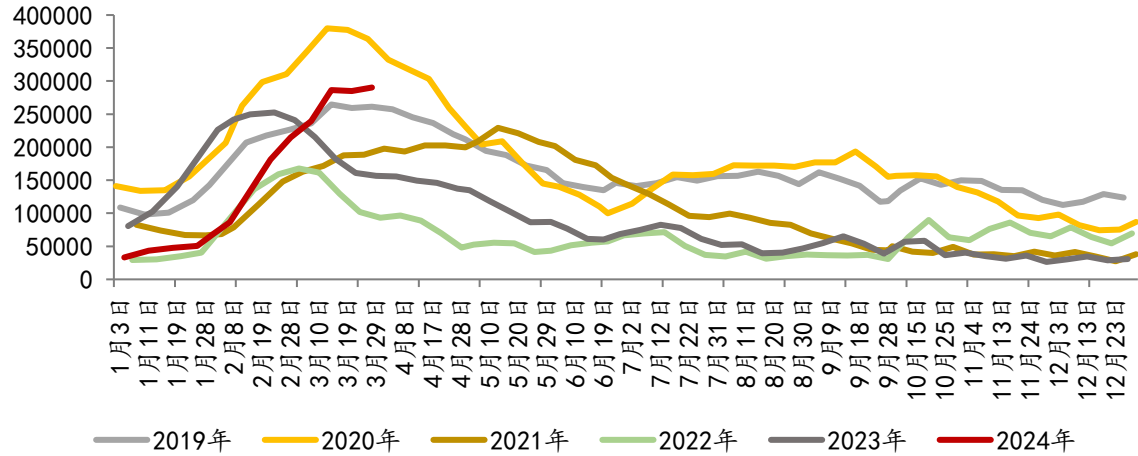


第四部分 库存与基差

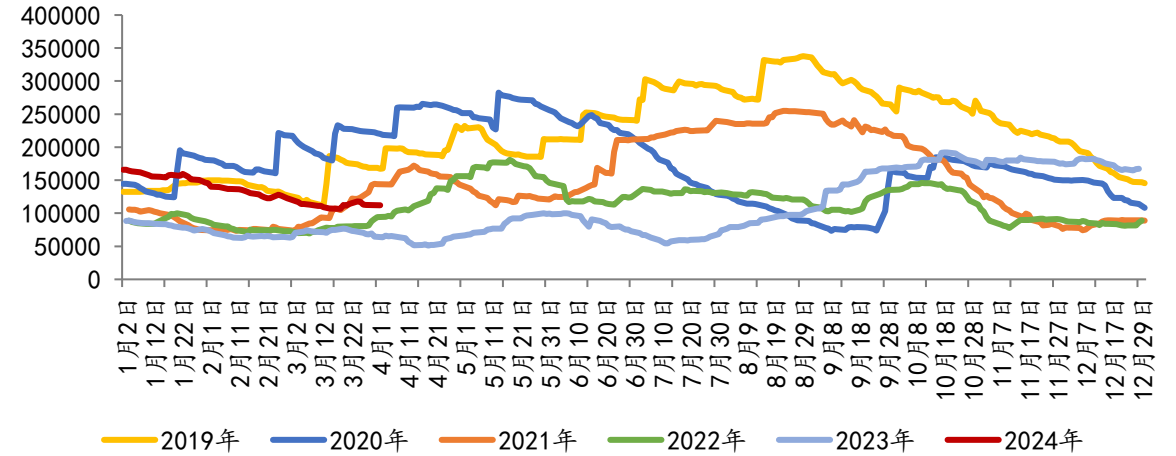


库存：国内库存累增放缓，4月拐点可期

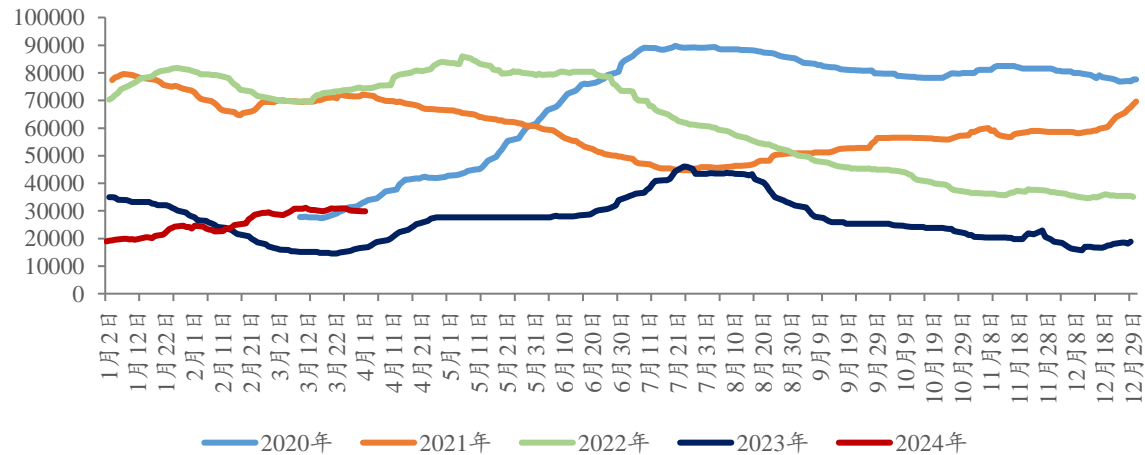
SHFE库存小计



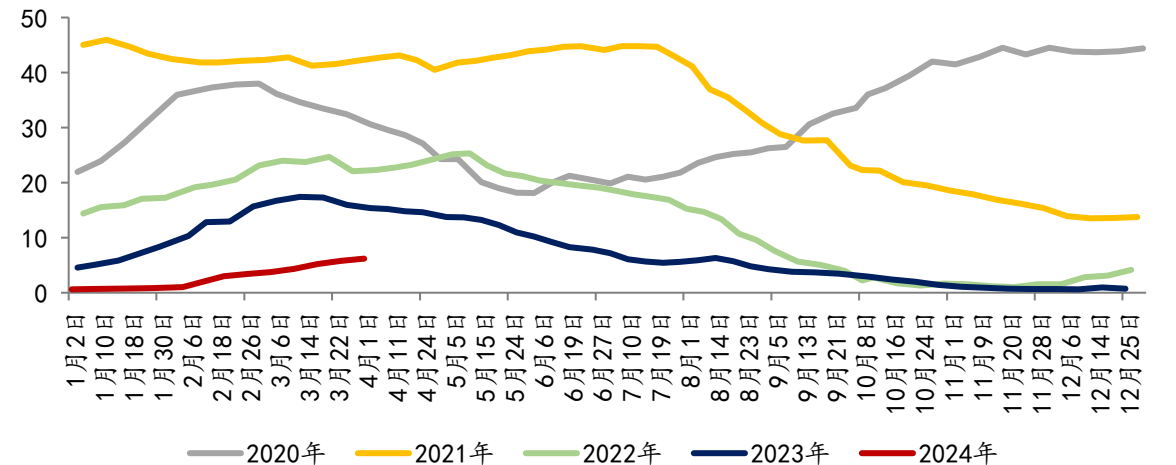
LME仓单库存



COMEX库存

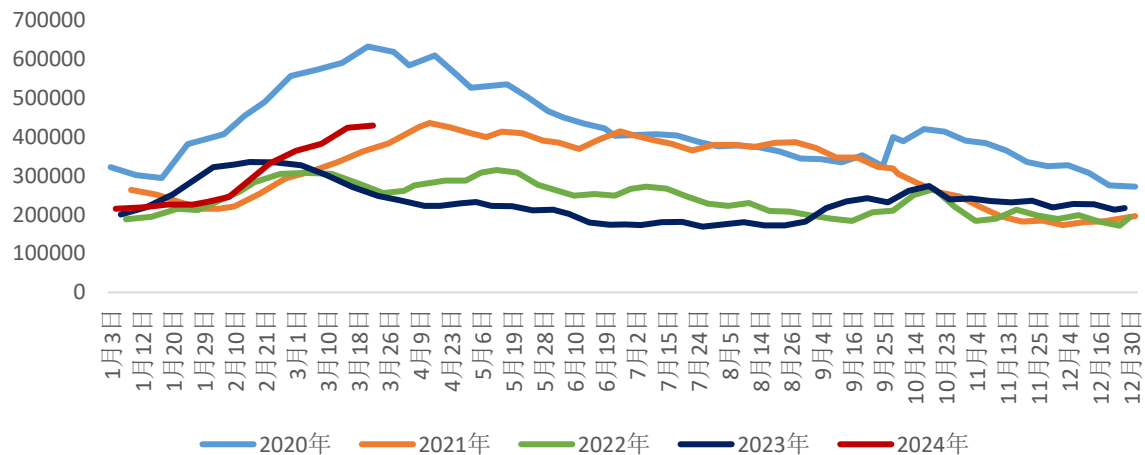


上海保税区库存

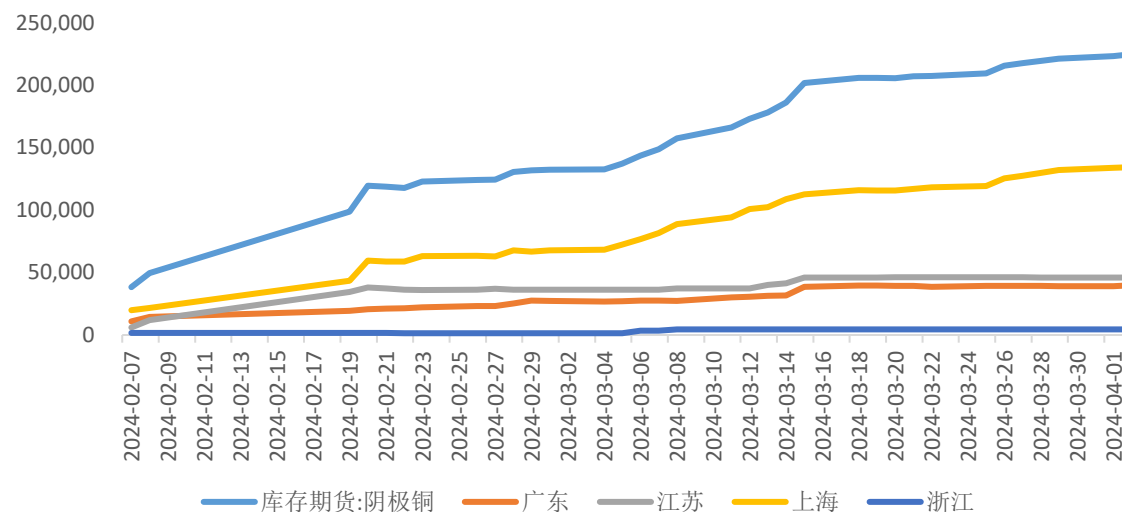


库存：三大交易所库存增幅放缓

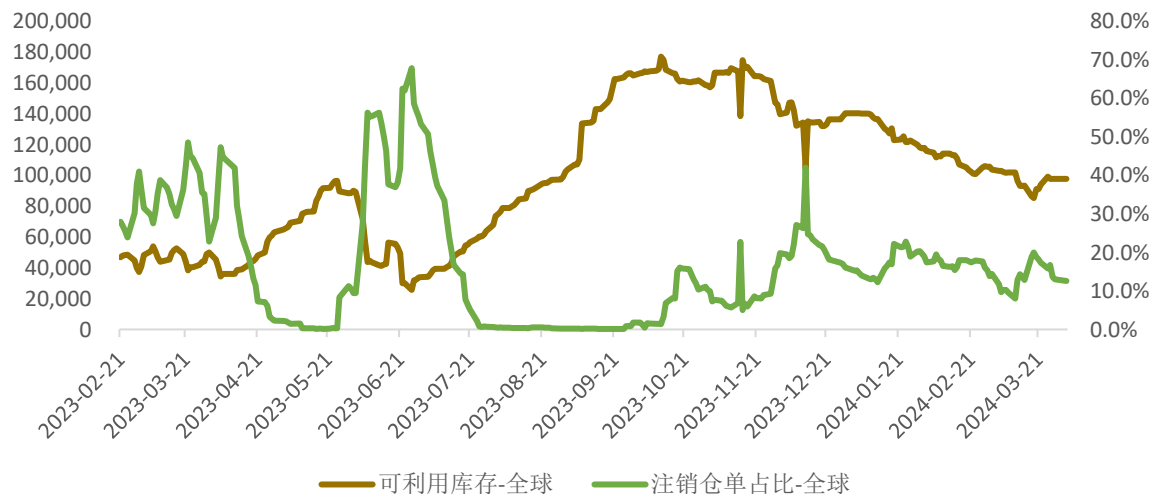
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

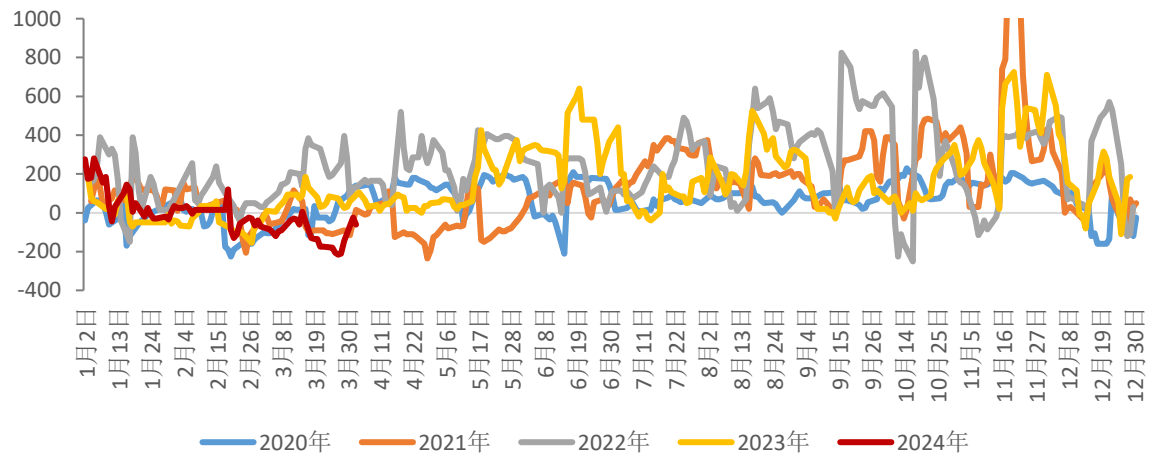


LME注销仓单占比及可利用库存

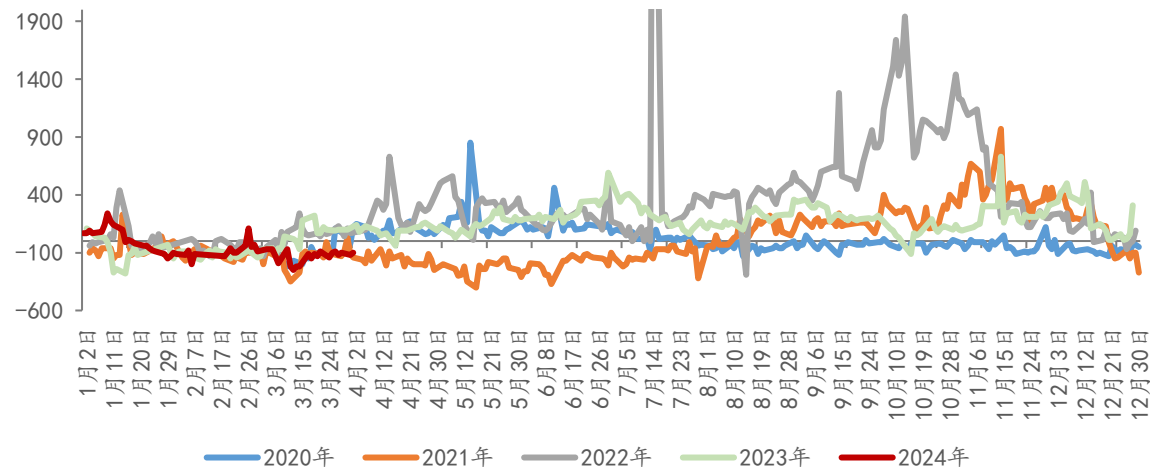


基差：国内及LME现货贴水扩大

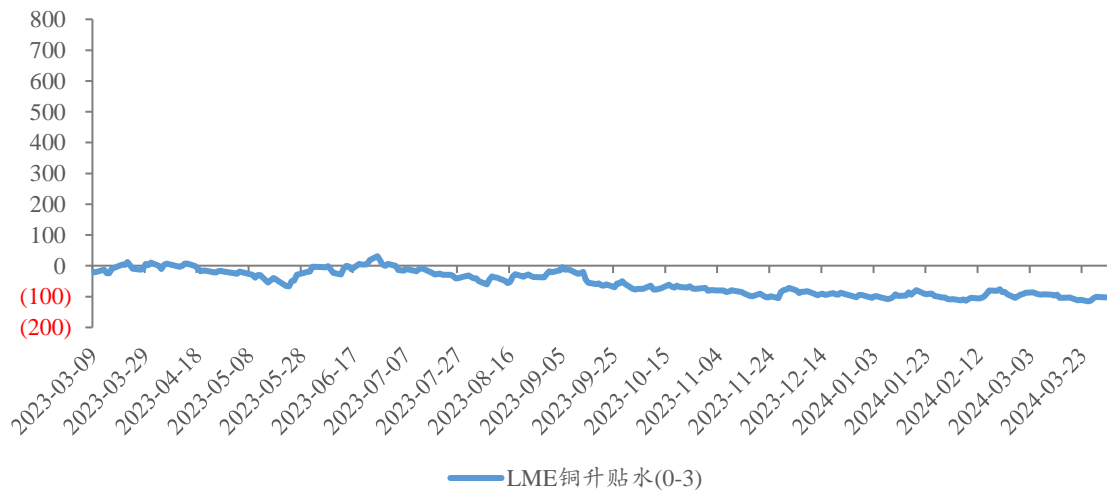
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

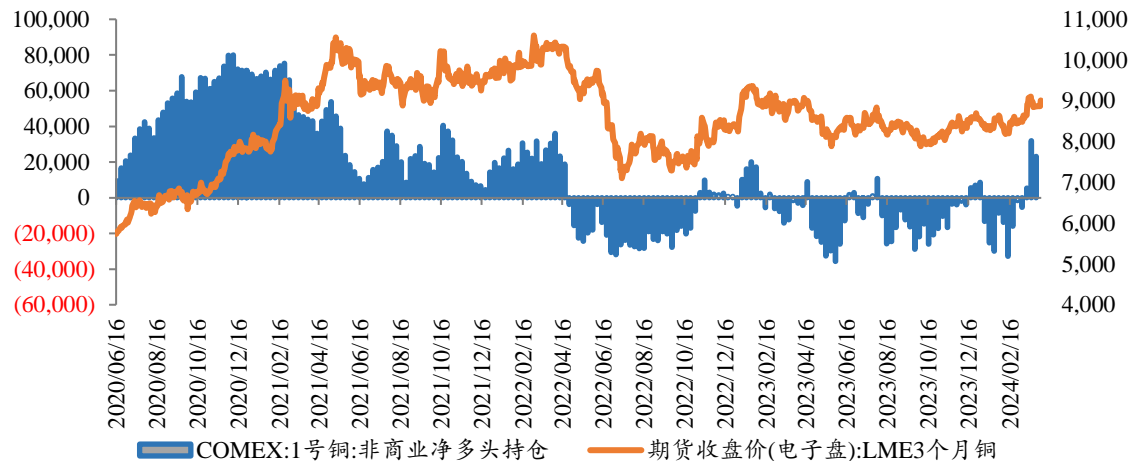


第五部分 资金表现

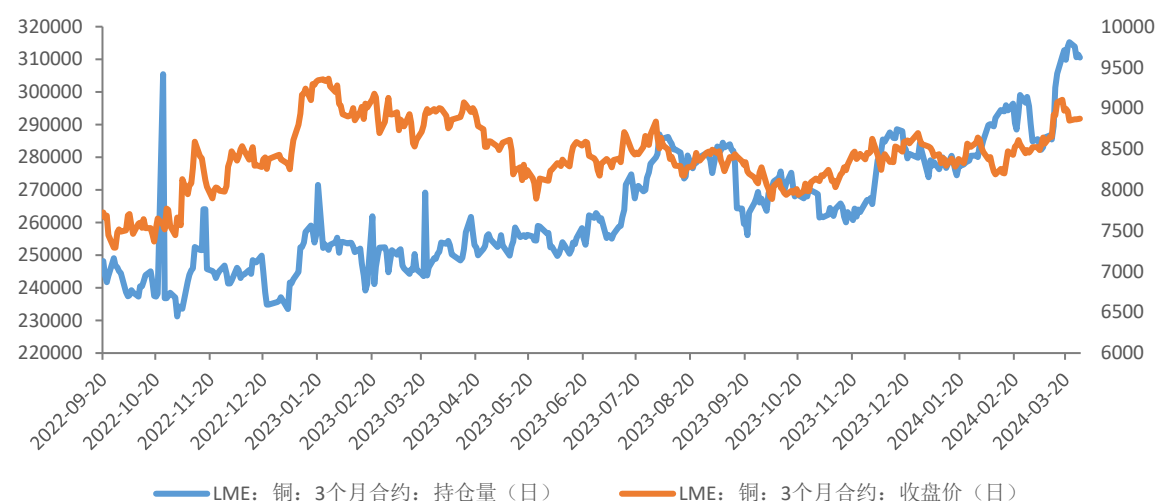


资金表现：CFTC净多持仓维持偏高，沪铜持仓量减少但依旧高位

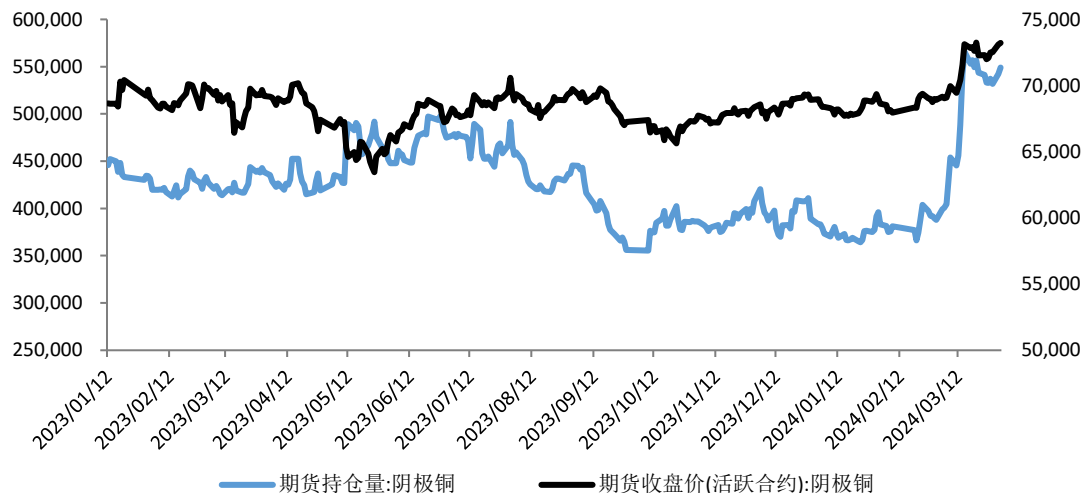
CFTC净多持仓与铜价



LME持仓量与铜价



沪铜期货持仓与铜价



数据来源：Wind 广州期货研究中心

第六部分行业/产业动态



- **美国3月就业增长大超预期 美联储今年降息或延后。**美国劳工局数据显示，美国3月非农就业人数增加30.3万人，预估为增加20万人，前值为增加27.5万人。3月份平均时薪环比增长0.3%，高于2月份的0.2%；同比增长从4.3%降至4.1%，但仍处于高位。失业率为3.8%，符合预期，比上月下降0.1个百分点。
- **美国制造业活动自2022年以来首次出现扩张。**周一公布的数据显示，美国3月ISM制造业PMI上升2.5至50.3。尽管仅略高于50的荣枯线，但该指数止住了连续16个月萎缩的势头。3月份的指数超出了机构对经济学家调查的所有预期。美国的采购和供应管理高管最近表达了乐观情绪。关于制造业的前景。订单增长趋稳反映消费者需求和企业投资具有弹性，并表明企业在使库存水平与销售保持一致方面取得了进展。
- **3月财新中国制造业PMI录得51.1 连续五个月位于扩张区间。**4月1日公布的3月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得51.1，高于2月0.2个百分点，已连续五个月位于扩张区间，创2023年3月以来新高，显示制造业生产经营活动加速向好。
- **CSPT建议联合减产幅度为5-10%。**CSPT小组于3月28日上午在上海召开2024年第一季度总经理办公会议，CSPT小组再次倡议联合减产，建议减产幅度5-10%。据了解，此次会议决定暂不设定二季度现货铜精矿采购指导加工费，2024年一季度现货铜精矿采购指导加工费为80美元/吨及8.0美分/磅，较2023年四季度现货铜精矿采购指导加工费95美元/吨及9.5美分/磅减少15美元/吨及1.5美分/磅。据SMM国内铜精矿现货冶炼平衡数据显示，进入2024年后现货冶炼一直处于亏损状态，2月为平均亏损1417元/吨，正逼近历史极低水平。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 020-22836081 xuky@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



| | | | |
|---|---|---|--|
| 上海分公司 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室 | 杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室 | 四川分公司 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号 | 上海陆家嘴营业部 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201-1202室 |
| 广东金融高新区分公司 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房 | 深圳营业部 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705 | 佛山分公司 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室 | 东莞营业部 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B |
| 广州营业部 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房 | 清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号 | 肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室 | 华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B |
| 北京分公司 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211 | 湖北分公司 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号 | 山东分公司 联系电话: 0531-66671202 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906 | 郑州营业部 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号 |
| 青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室 | 机构业务部 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 机构事业一部 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 机构事业二部 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 |
| 机构事业三部 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 广期资本管理(上海)有限公司 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室 | | |

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn