



铜周报 20240127

铜价走高而需求减弱，
预计铜价将呈现震荡走势

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	本周铜价呈现单边上涨的走势，沪铜2403合约收于68870元，周度涨幅1.62%。本周铜价大幅走高，与央行降准的消息密不可分。
运行逻辑	本周央行表示将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供流动性1万亿元，此消息推动包括铜在内的有色金属价格上涨，目前市场预期后续中国将继续出台新的经济刺激措施，而海外市场，目前美联储3月降息预期大幅降温，美元指数走势偏强。铜供需方面，本周铜下游企业陆续开始补库，但表现不及预期，铜价的涨跌对补库节奏的影响是比较大的，铜价大幅上涨后，精铜杆企业的订单表现明显下滑，并且部分下游线缆企业也提前停产进入假期。本周国内铜库存回升，目前大概率已经进入累库阶段，预计直到春节前，国内铜库存将持续增加。
推荐策略	本周铜价因央行降准消息而大幅走高，对下游企业的影响是比较大的，消费需求明显转弱，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	中国人民银行行长潘功胜在国新办新闻发布会上表示，将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供流动性1万亿元。目前市场寄希望于中国将继续出台经济刺激措施。而海外市场，近期美联储3月降息预期明显降温，导致美元指数走势偏强。
需求	利空	目前精铜杆厂企业普遍表示，今年下游备库订单少于去年，尤其在铜价受刺激政策影响维持高位运行后，企业表示订单有明显减少，消费情况走弱。
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8.2万吨，周度环比增加0.6万吨，目前大概率已经进入累库周期，国内铜库存将持续上涨。周四LME铜库存为15.5万吨，周度环比下降0.2万吨。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90元/吨，现货铜对当月合约贴水30元/吨，价差结构走弱。周五LME铜现货对3个月期合约贴水97美元/吨，贴水幅度扩大。
利润	利多	目前铜精矿加工费为28美元/吨，周度环比减少6.6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

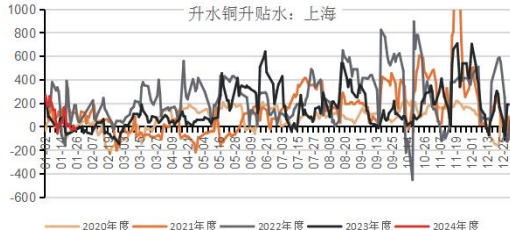
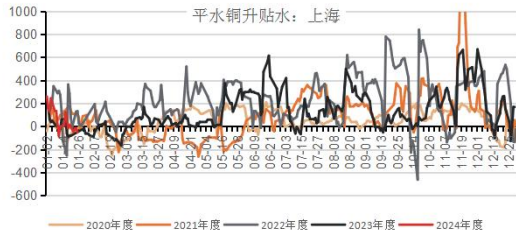
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

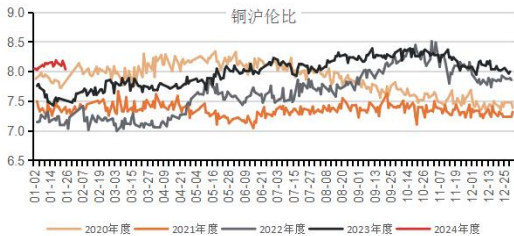
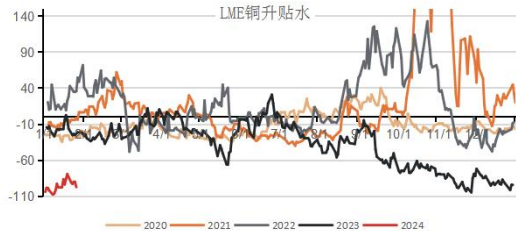
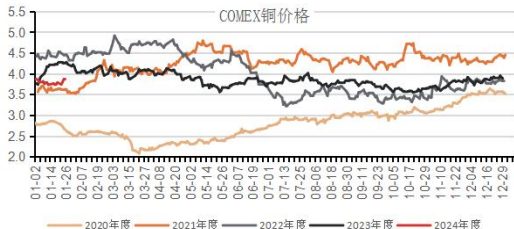
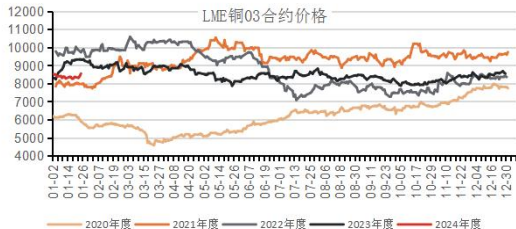


现货升贴水处于小幅贴水状态





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

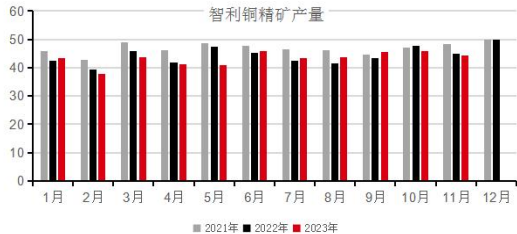
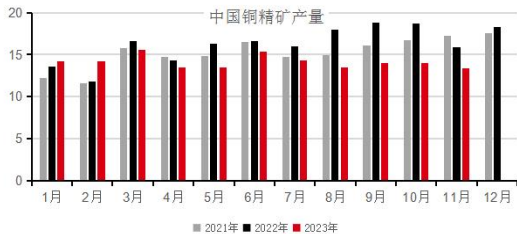
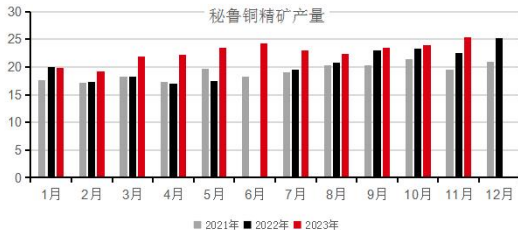
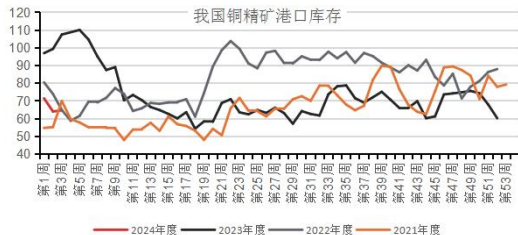


近期铜矿加工费持续大幅下降，矿端存在扰动



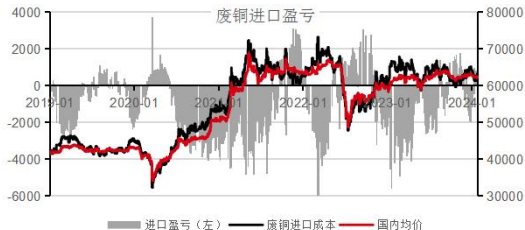


本周铜精矿港口库存下滑



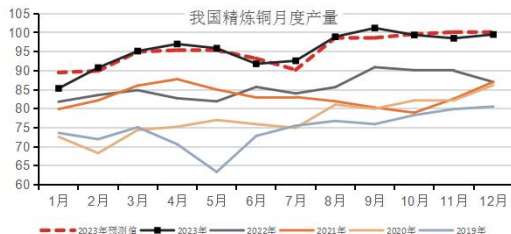
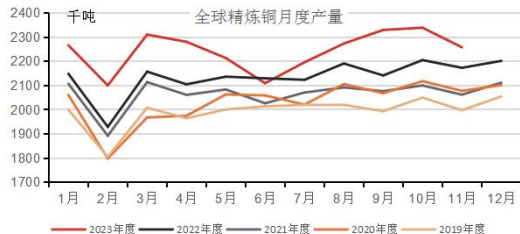


精废铜价差处于偏高水平





12月国内精炼铜产量回升，符合预期





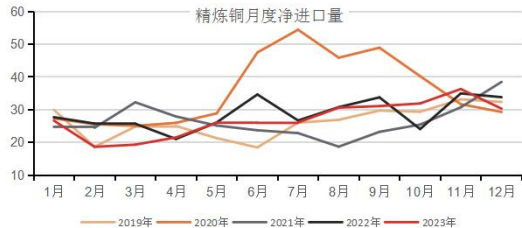
11月国内精炼铜净进口量继续增加



■ 精炼铜累计进口量 — 累计同比

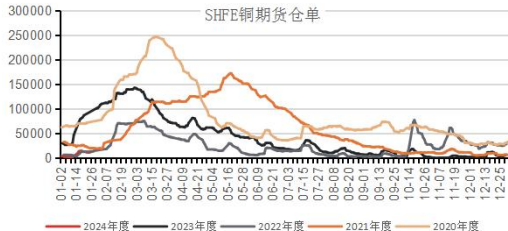
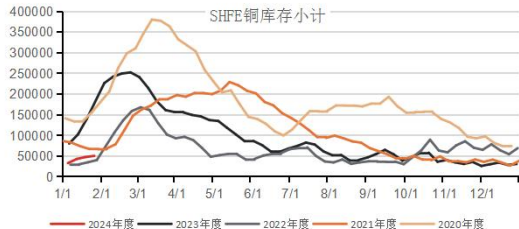
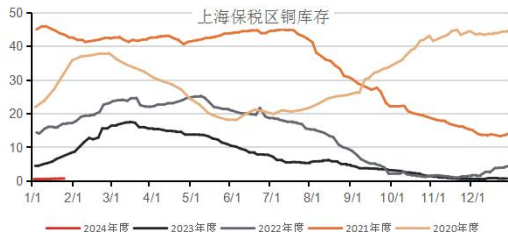
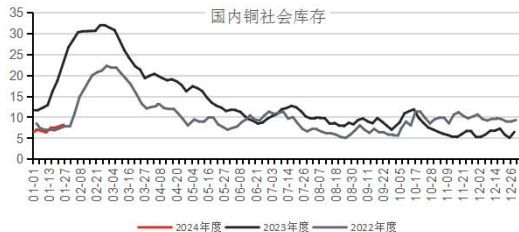


■ 精炼铜累计出口量 — 累计同比



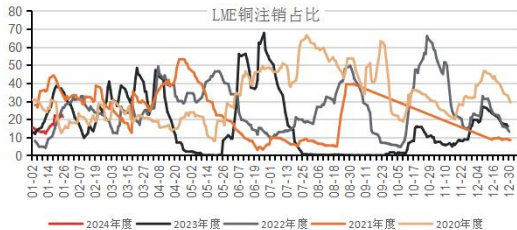
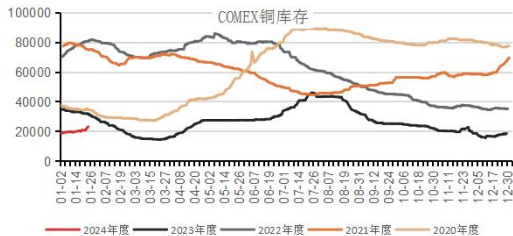


本周国内铜社会库存略有回升，处于低位波动



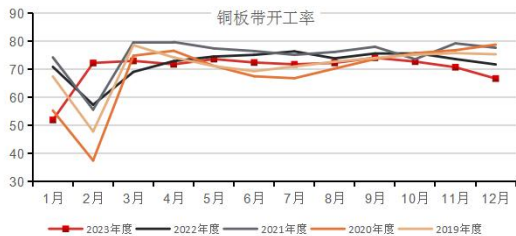
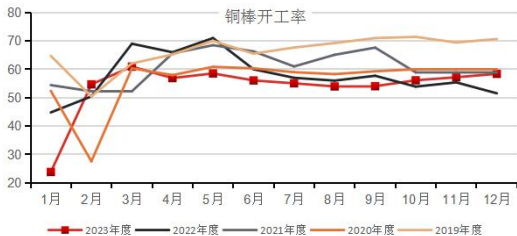
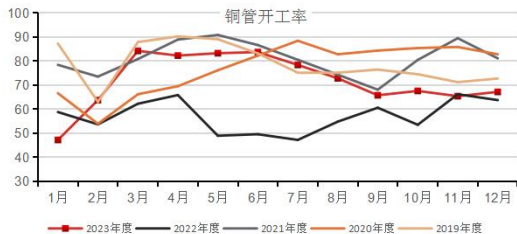


近期LME铜注销占比回升





12月铜下游加工需求出现分化





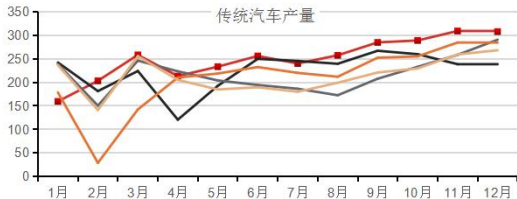
11月电网投资增速持稳；12月汽车行业产销表现继续向好



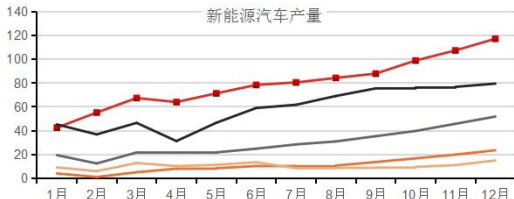
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



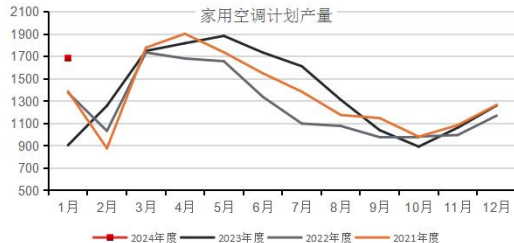
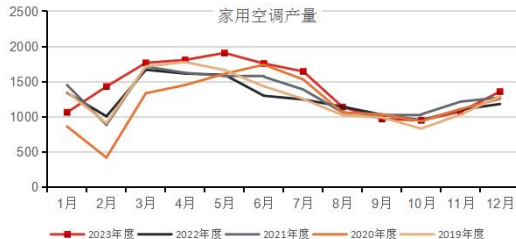
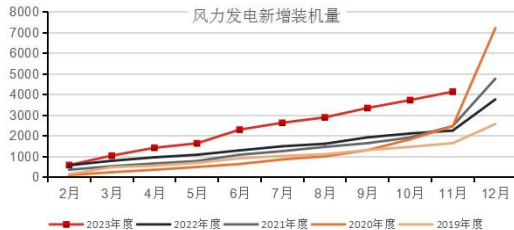
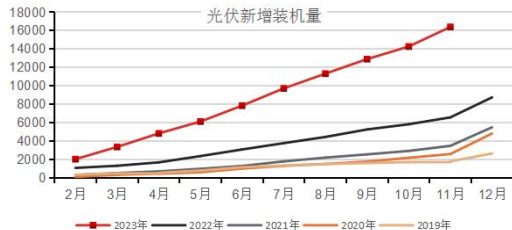
■ 2023年 ■ 2022年 ■ 2021年 ■ 2020年 ■ 2019年



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

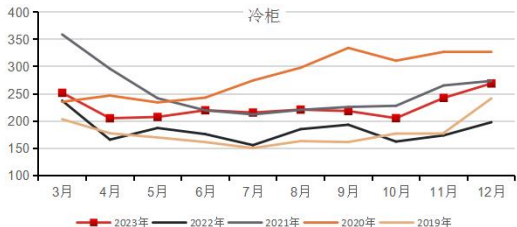
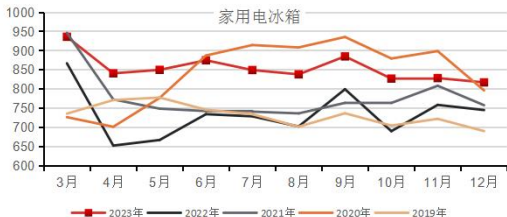
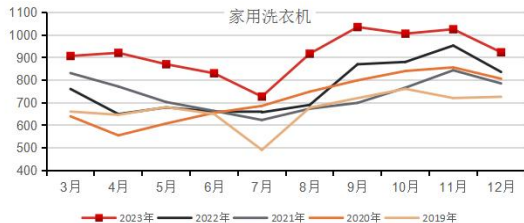
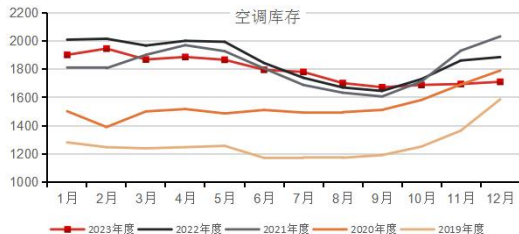


光伏行业持续发力；空调产量开始季节性回升





12月白色家电产量出现分化





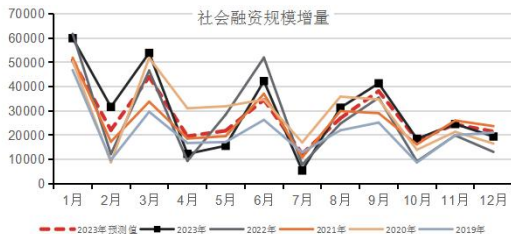
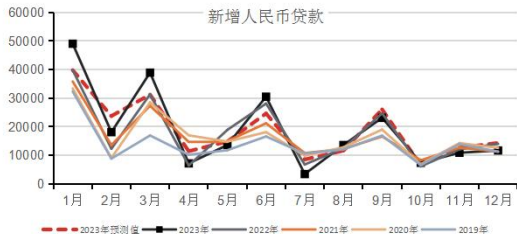
CONTENTS

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%





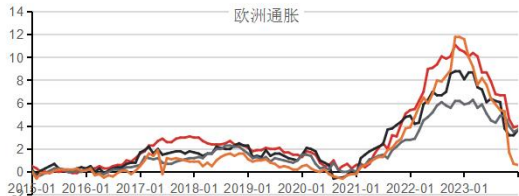
美国12月ISM制造业PMI与markit制造业PMI走势分化



— 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



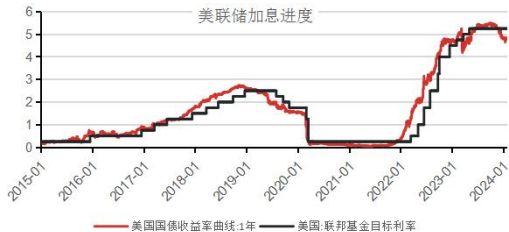
— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 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



近期美联储3月降息预期下滑，美元指数走势偏强





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