

# 铜周报： 宏观预期落地，铜冲高回落

分析师：肖艳丽

有色及新能源团队

侯亚辉 Z0019165 肖艳丽 Z0016612

陈焕温 Z0018790 章胜 F03111111

陈寒松 F03087625

中辉期货研究院

时间：2023.7.13



# 目录

Contents

- 01 观点摘要
- 02 宏观经济
- 03 供应情况
- 04 消费需求
- 05 资金和技术分析

01

观点摘要



# 本周铜市场观点摘要

**【宏观概况】**宏观上，美国7月ADP就业人数增加32.4万，超出预期两倍，美国经济韧性超预期，市场静待非农数据出台。国内7月官方制造业PMI49.3，连续两个月回升，但近四个月均低于荣枯线。724政治局会议之后，各项政策陆续出台，市场热度持续，但需警惕预期落地后，情绪反转。

**【基本面概况】**矿端供应整体宽松，铜冶炼厂的粗炼费小幅回落至92.9美元/吨。市场预期8月约有20万吨非洲铜和俄铜贸易长单涌入国内市场，叠加8月国内冶炼检修减少，供应压力减弱。LME铜库存周度增长12450吨至76875吨，增至一个月新高，反应海外需求不足。上期所铜库存周度减少9138吨至52152吨，国内交易所库存连续三周去库，创下今年新低。全国主流地区铜库存环比周一减少1.03万吨至8.93万吨，连续4周周度去库。电解铜制杆和废铜制杆周度开工率分别小幅回升至64.92%和47.08%。终端房地产和汽车消费正值消费淡季，观察后续政策落地效果。

**【观点及策略】**宏观多空交织，铜冲高回落，高位震荡，随着月中交割临近，警惕国内库存软挤仓风险，8月海外铜冲击叠加消费淡季，基本面对铜价支撑或减弱，更多7月宏观数据即将公布，警惕市场情绪反转，建议短多长空，多单及时止盈，中长期看，观察政策落地和需求改善情况，沪铜关注区间67500-72000，伦铜关注8300-9000。

**风险提示：**海外经济衰退超预期，商业银行再暴雷，国内需求不足

# 02

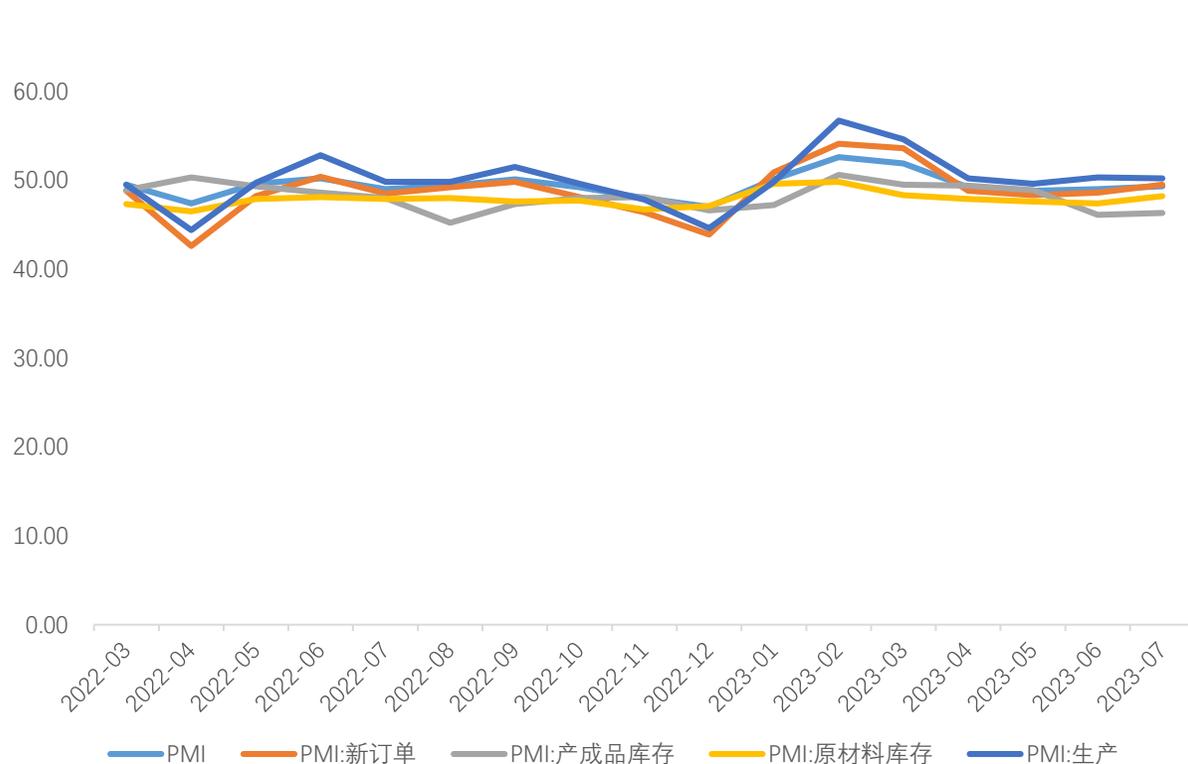
## 宏观经济



# 中国制造业PMI回升但是仍低于荣枯线

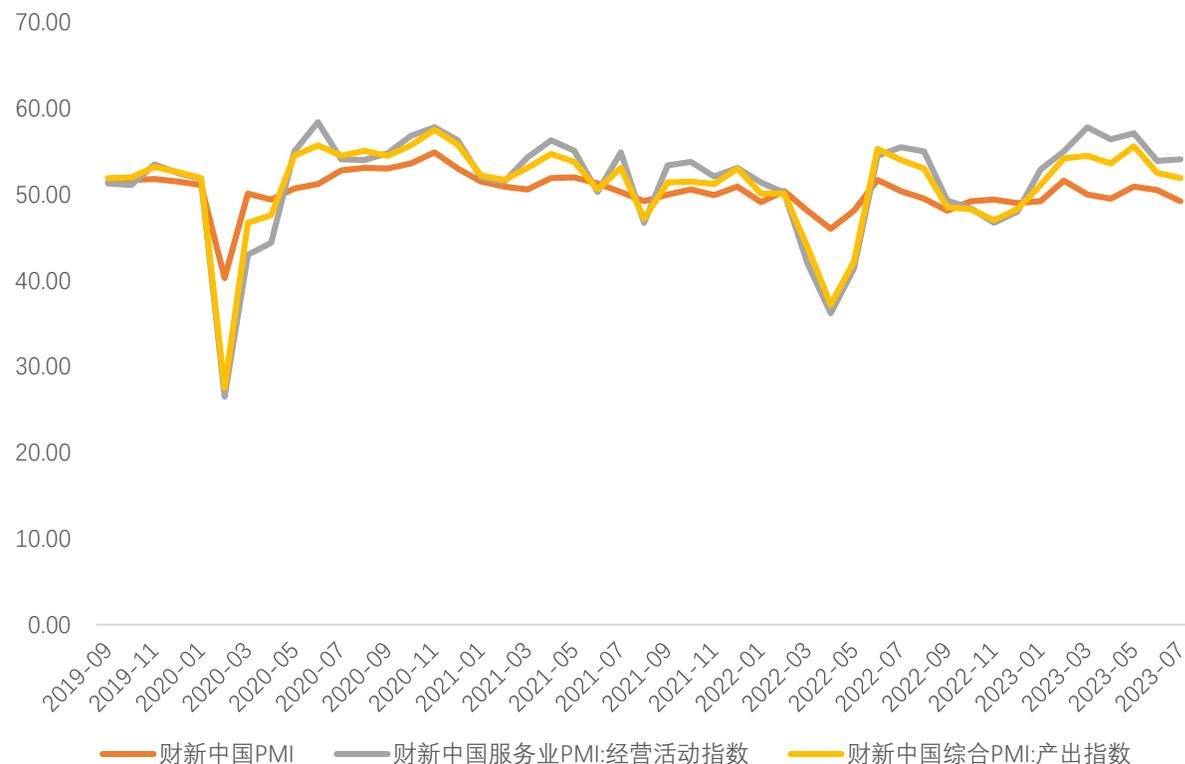
▶ 7月官方制造业PMI录得49.3，连续两个月回升，但近四个月均低于荣枯线。中国7月财新PMI 51.9，前值52.5，预期52.5。724政治局会议之后，各项政策陆续出台，但是国内企业和居民的资产负债表均处于修复阶段，需观察后续政策落地效果和需求证实情况，但也警惕预期落地后，市场情绪再度收缩。

### 中国制造业PMI



数据来源: wind, 中辉期货研究院

### 财新中国制造业PMI

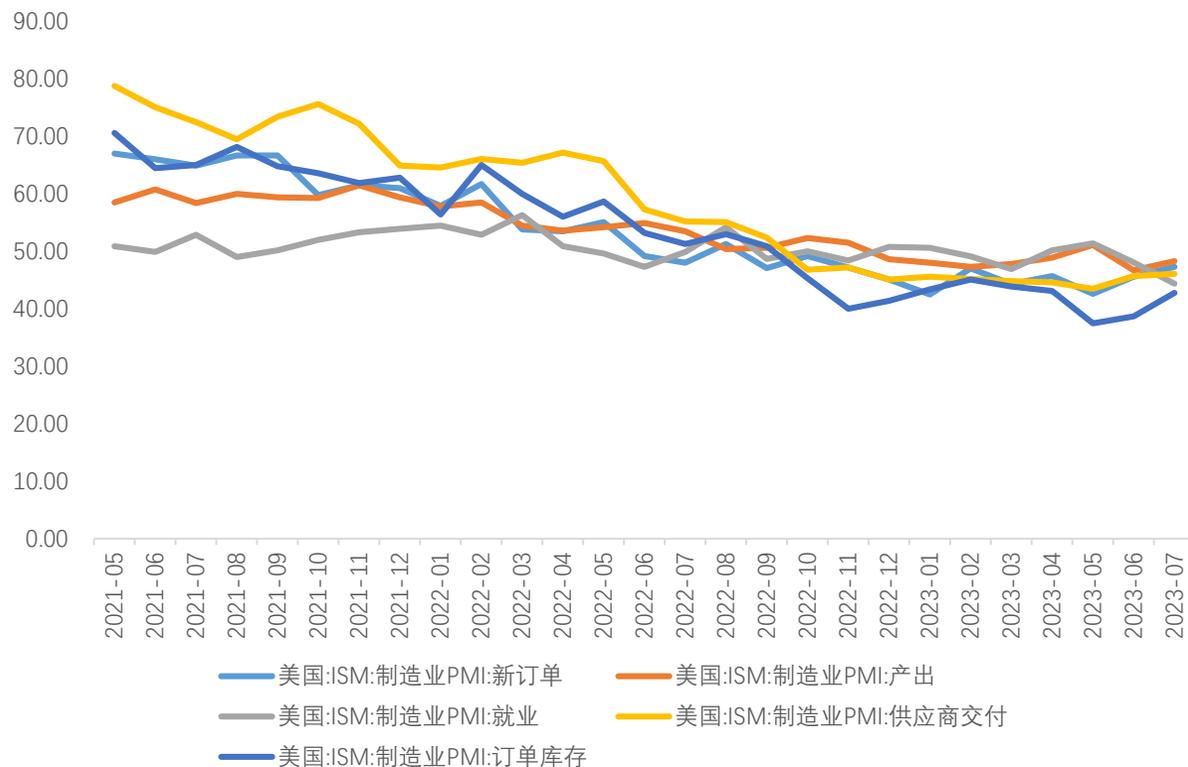


数据来源: wind, 中辉期货研究院

# 美国ADP就业超预期，展现经济韧性

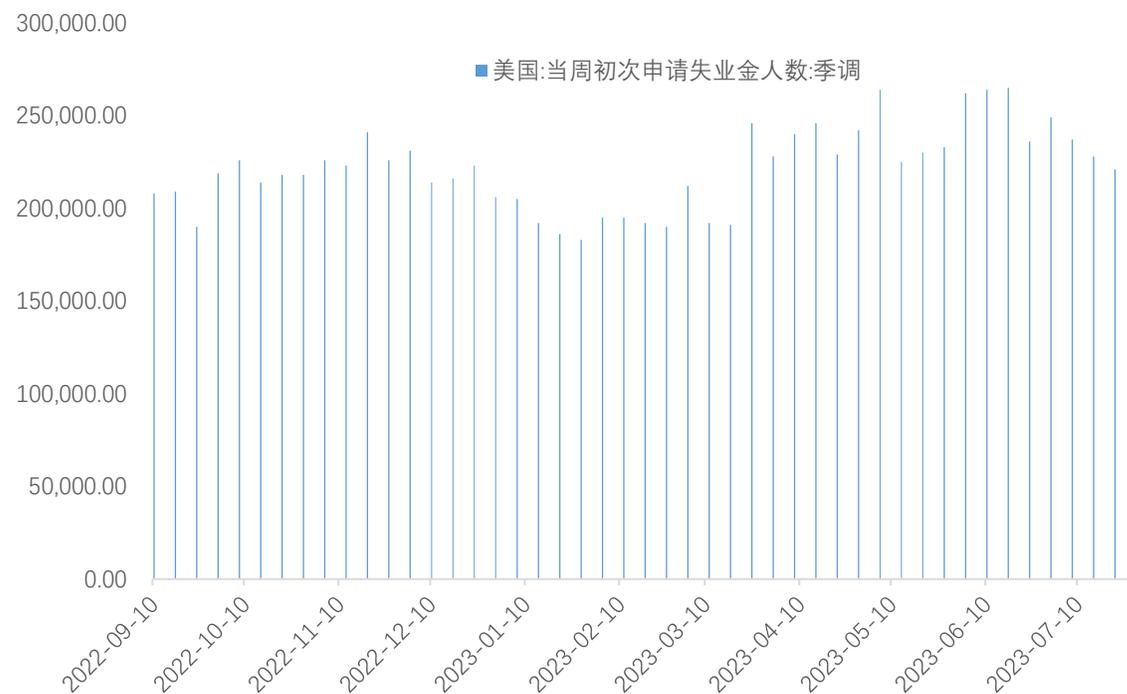
▶ 美国7月ISM制造业PMI 46.4，低于市场预期46.8，前值46，连续第九个月处于收缩区间，但是制造业需求侧的边际改善迹象。7月美国ADP就业人数增加32.4万，超出预期的18.9万，且连续第四个月超预期。美国当周初次申请失业金人数稳定在22.7万人，预估为22.5万人。美国就业市场火热，展现美国经济或软着陆。

### 美国ISM制造业PMI



数据来源: wind, 中辉期货研究院

### 美国当周失业金初次申请人数

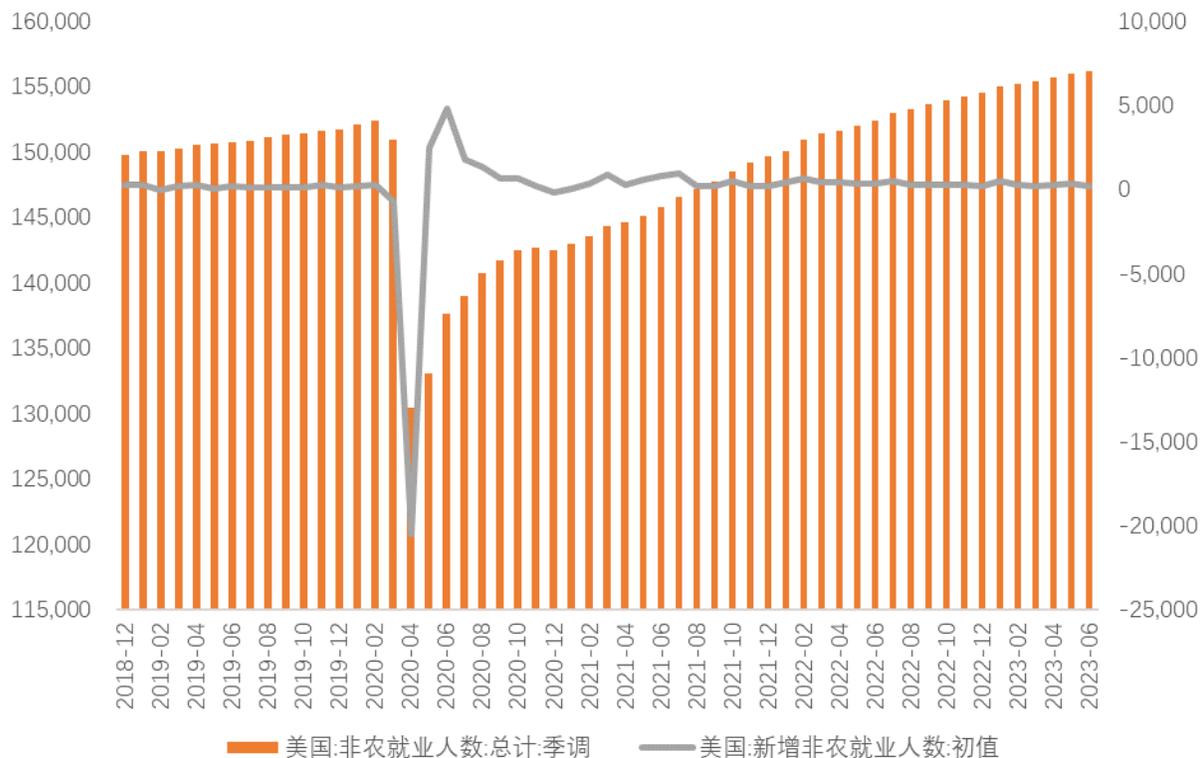


数据来源: wind, 中辉期货研究院

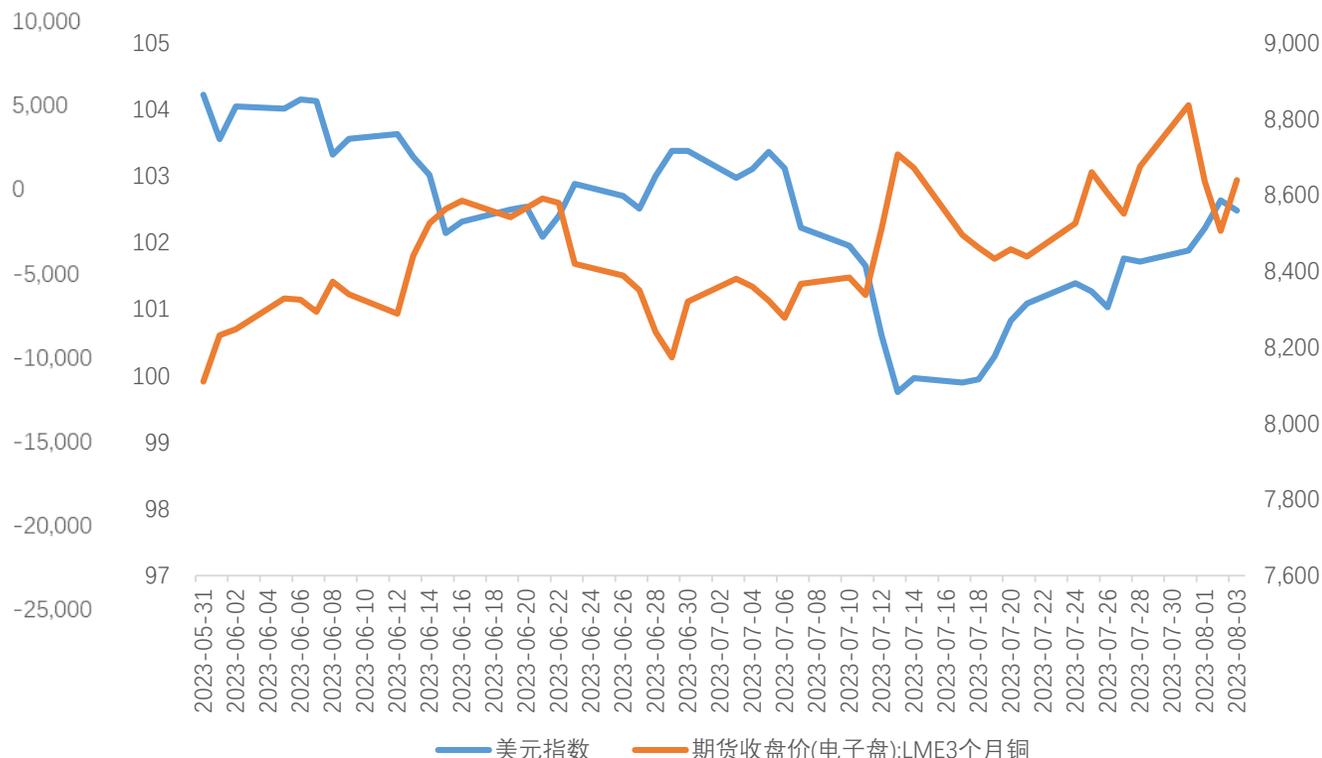
# 市场等待非农数据，美元指数反弹

▶ 今晚美国7月非农数据即将公布，市场预期20万人，前值20.9万人，因为有小非农之称的ADP数据超预期两倍，市场预期非农数据也将表现超预期。如果非农再次爆表，9月加息概率或走高，美元继续走强，对铜价上方形成压力，反之如果非农表现平淡，则美元指数或回落，对铜价利多。

### 美国非农就业新增人数



### 美元指数和铜价



# 03

## 供应情况



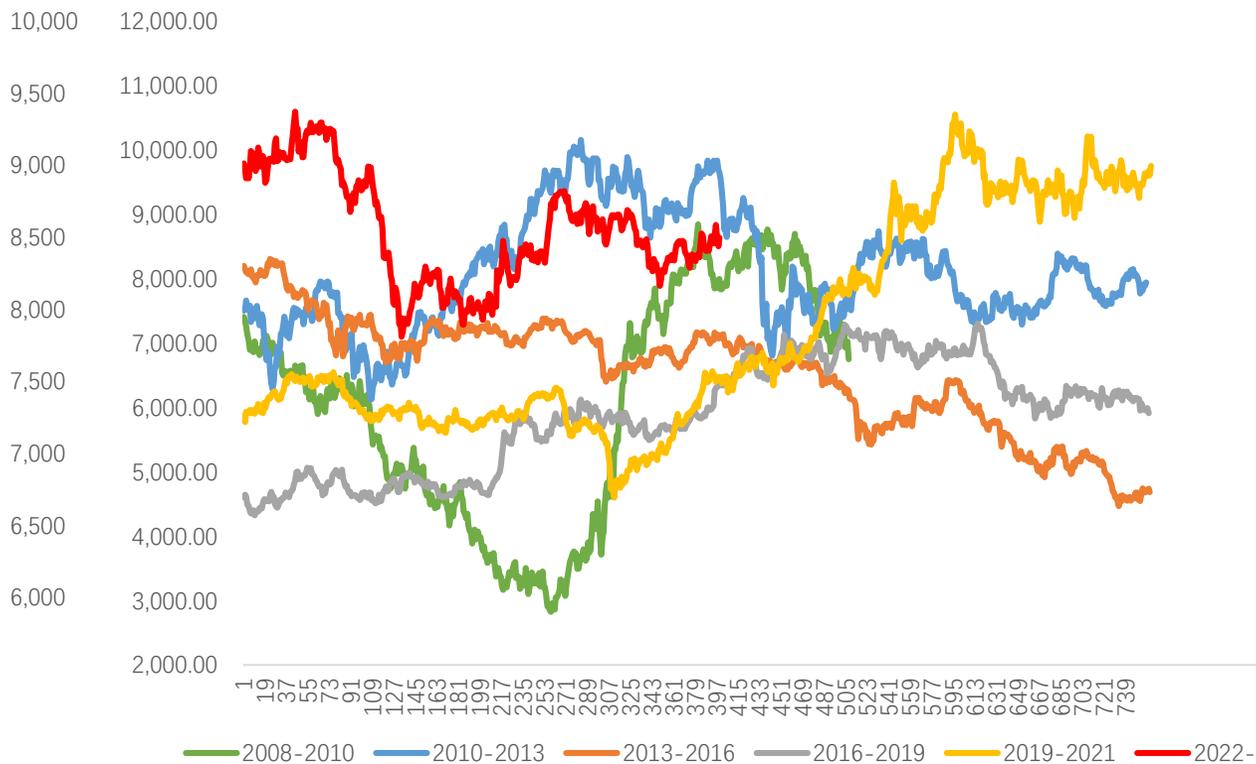
▶ 本周受宏观情绪影响，铜价先扬后抑，沪铜主力合约时隔4个月重回7万关口，但是转眼铜价冲高回落，7万得而复失，伦铜周内摸高至8860美元/吨。

### 沪铜和LME铜价格



数据来源: wind, 中辉期货研究院

### 2008-2023年伦铜价格

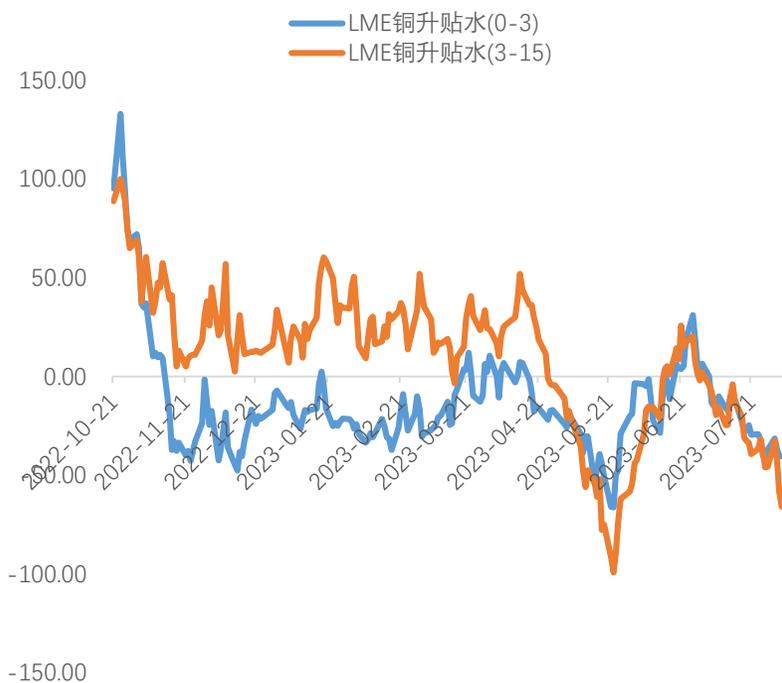


数据来源: wind, 中辉期货研究院

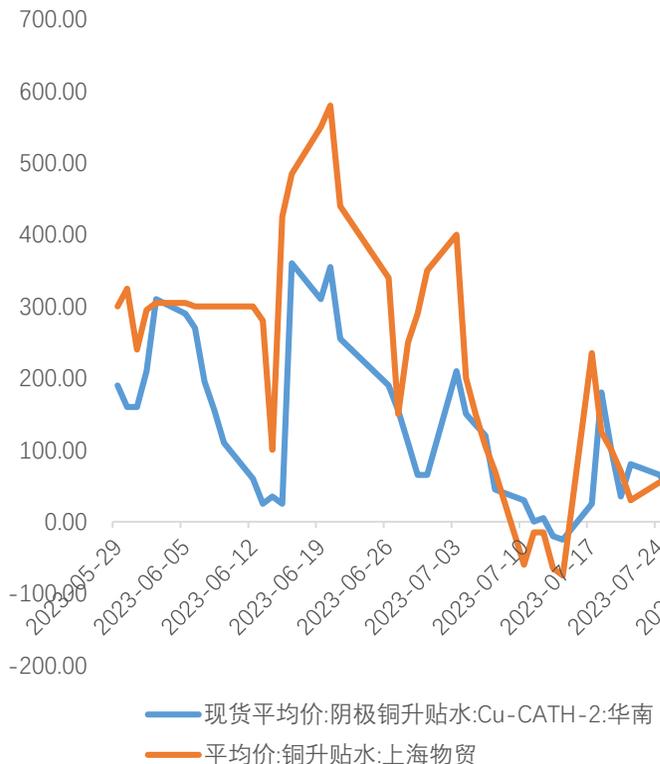
# 国内外升贴水和月间价差

► LME铜升贴水（0-3）最新贴水40.5美元/吨，LME铜升贴水（3-15）最新贴水66美元/吨。上海物贸铜现货升水290元/吨，华南地区贴水5元/吨。海外需求不足叠加国内冶炼厂的电解铜出口入库，LME铜升水回落。国内上海地区受前期台风影响现货货源偏紧，升水偏高。

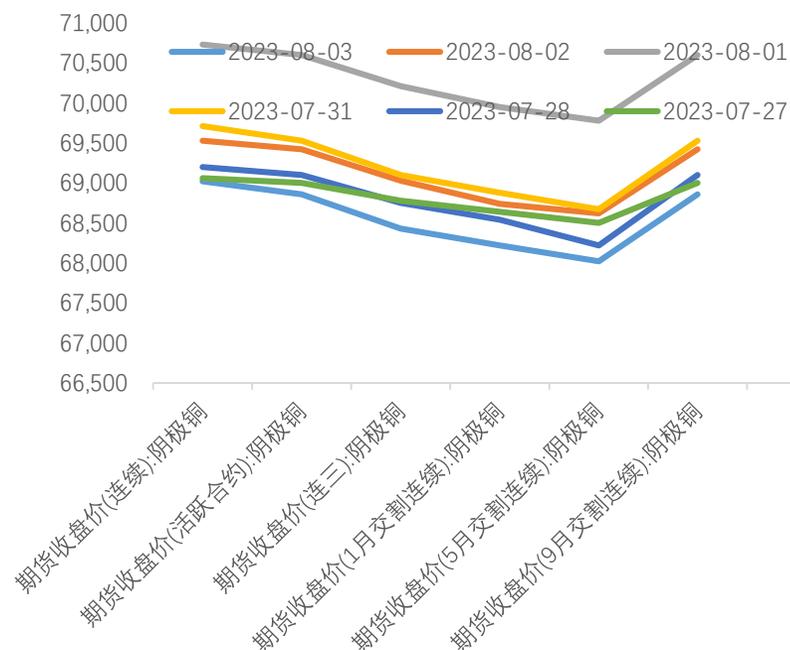
### LME铜升贴水



### 华南和上海铜升贴水



### 沪铜月间结构

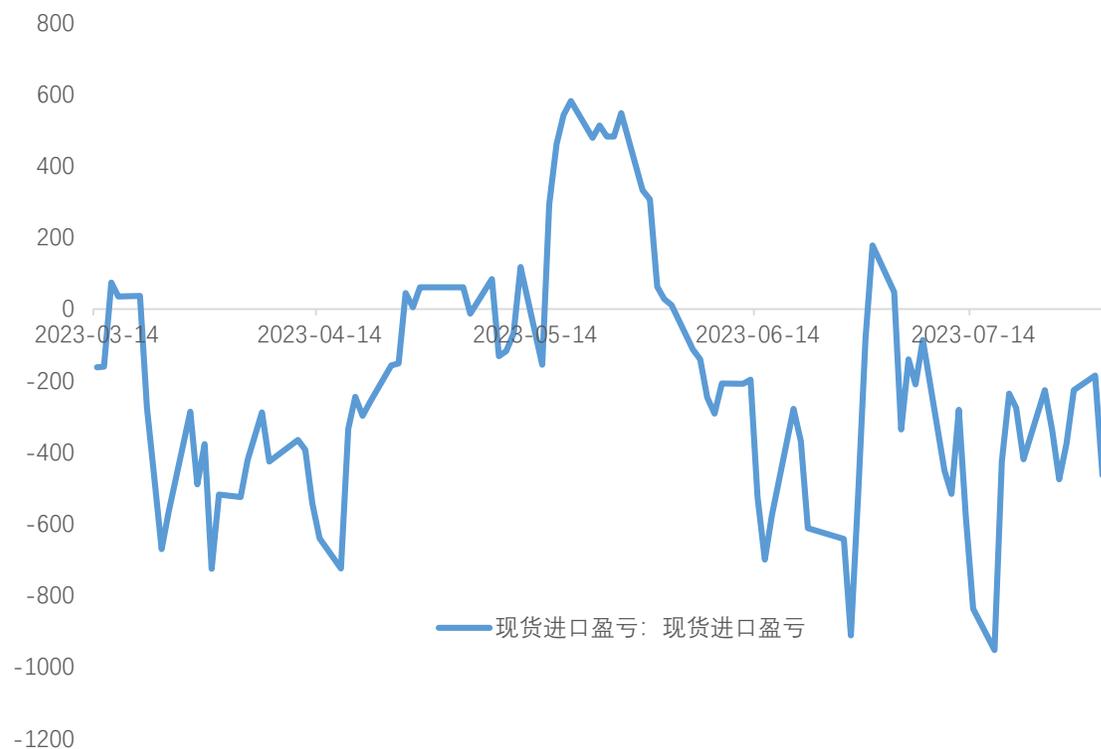


▶ 沪伦比值最新报7.75，铜现货进口亏损13.41元/吨，进口窗口短暂打开。据悉，洛阳钼业在刚果金有20.92万吨铜，前期矿产特许权使用费纠纷、唯一的南非德班港口出口排单紧张问题，一直延迟未能发运，将极有可能在8月中旬后和俄铜贸易长单一起涌入国内市场。

### 铜沪伦比值

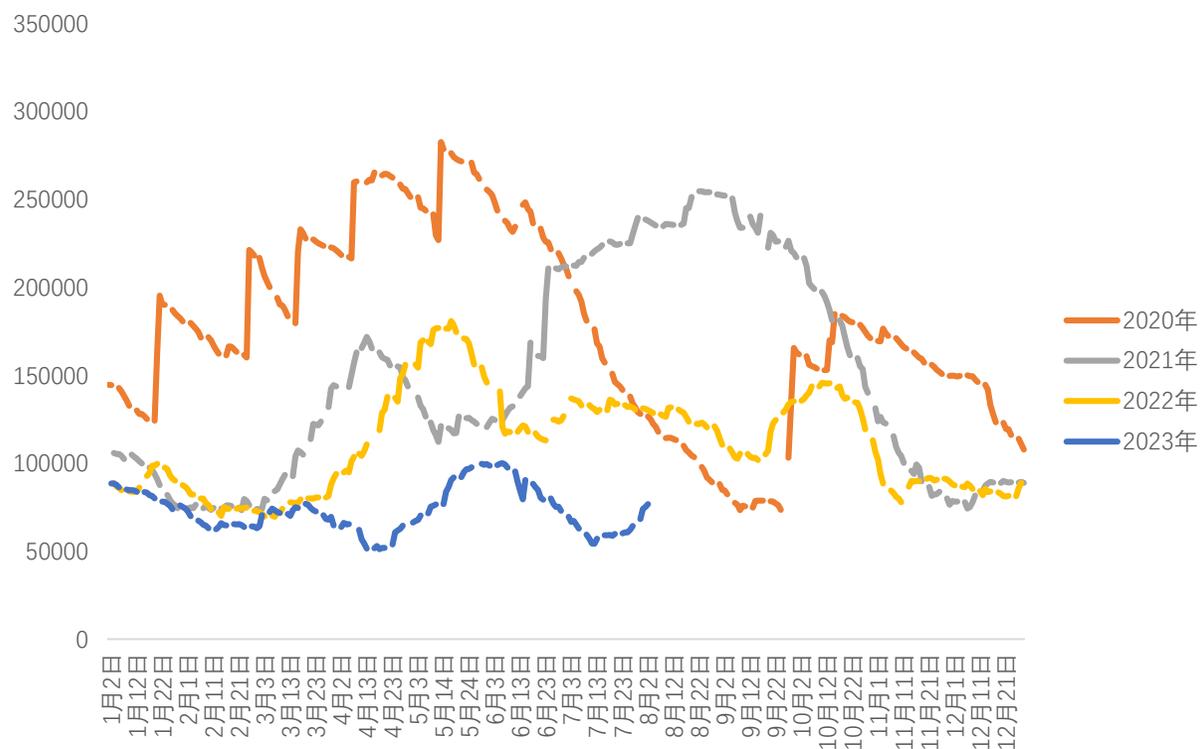


### 铜现货进口盈亏



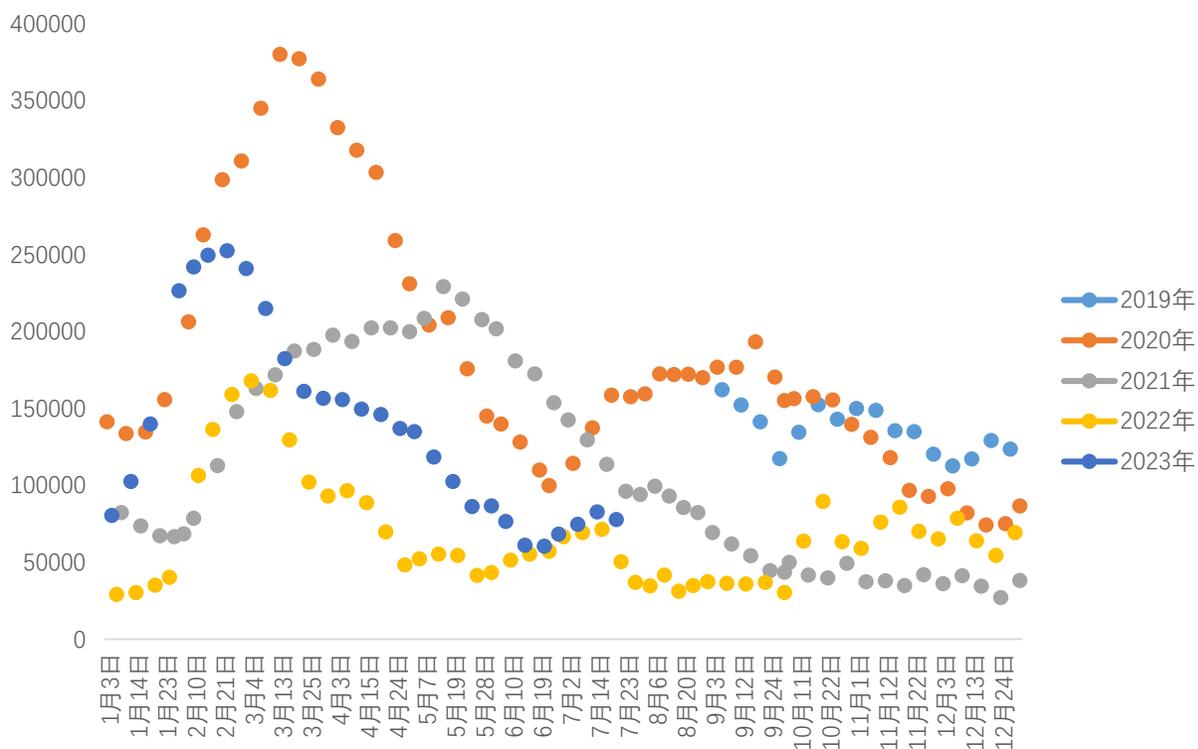
▶截至8月3日，LME铜库存周度增长12450吨至76875吨，增至一个月新高，反应海外需求不足。上期所铜库存周度减少9138吨至52152吨，国内交易所库存连续三周去库，创下今年新低，COMEX铜周度增加262吨至43658吨。

### LME铜库存



数据来源: wind, 中辉期货研究院

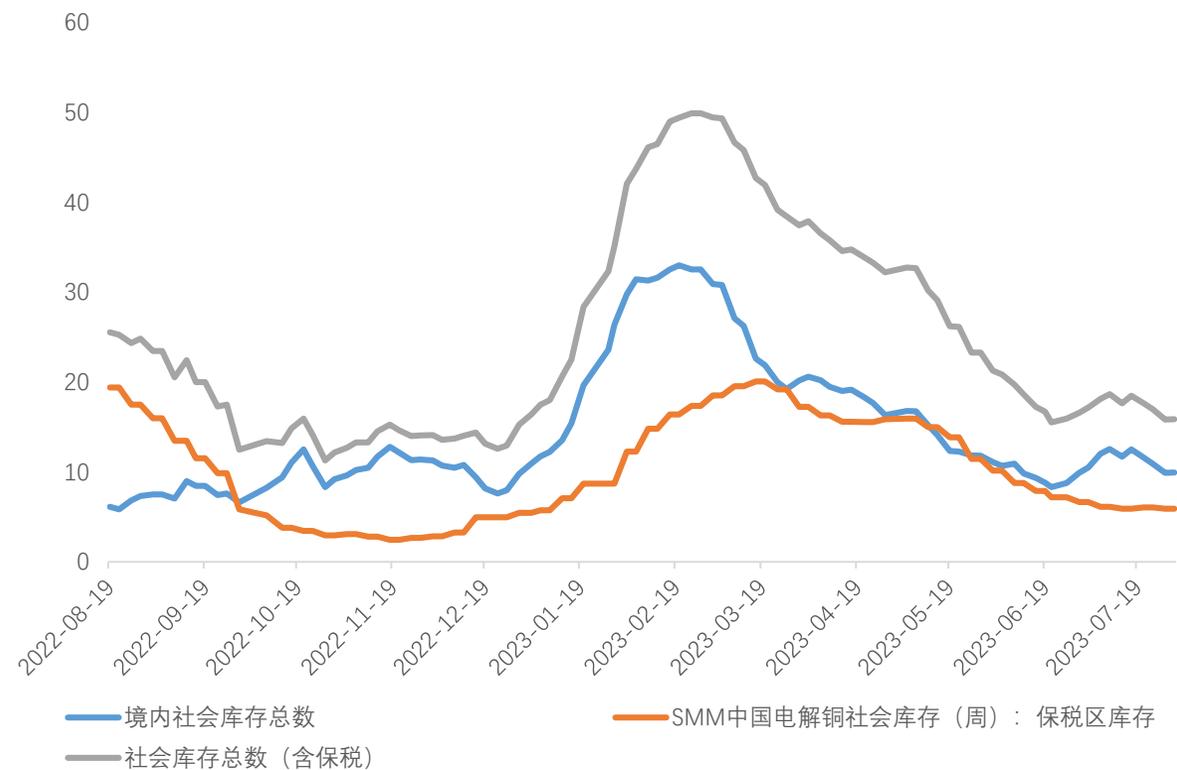
### 上期所铜库存



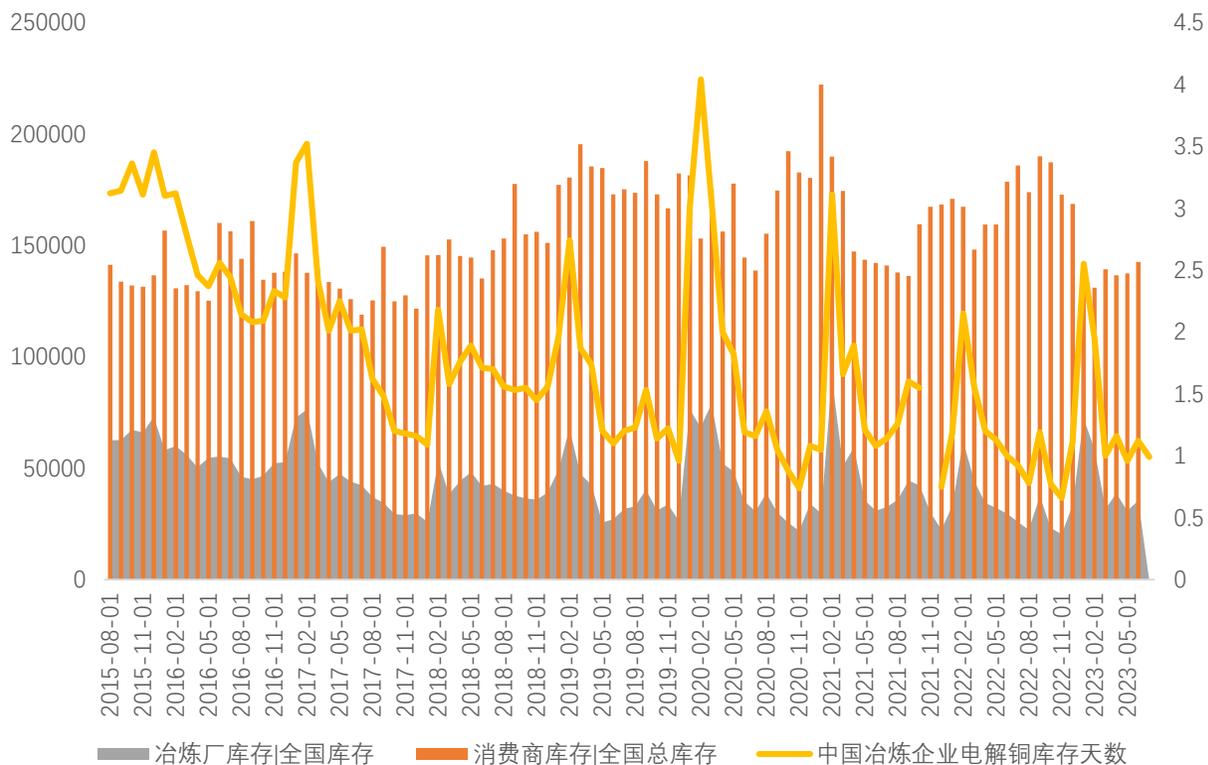
数据来源: wind, 中辉期货研究院

▶截至8月4日，全国主流地区铜库存环比周一减少1.03万吨至8.93万吨，连续4周周度去库。受检修影响，冶炼厂的电解铜库存天数降至0.99天。

### 铜境内铜库存

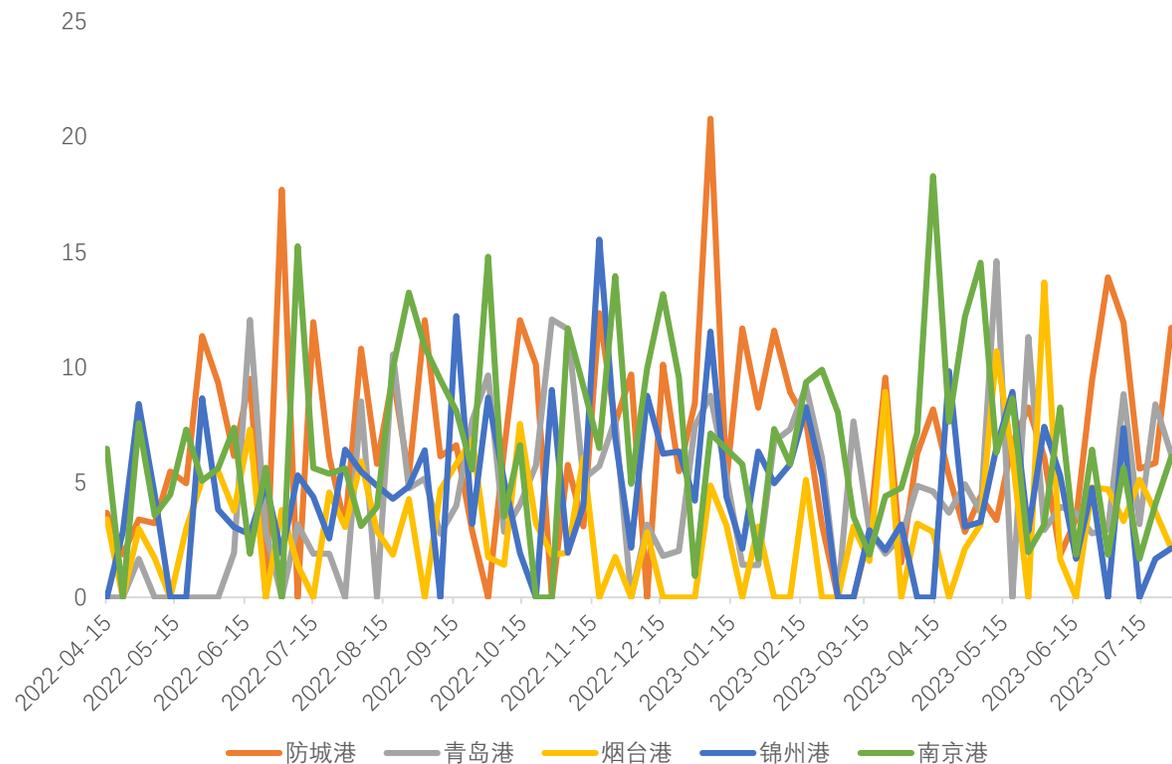


### 冶炼厂和消费商铜库存



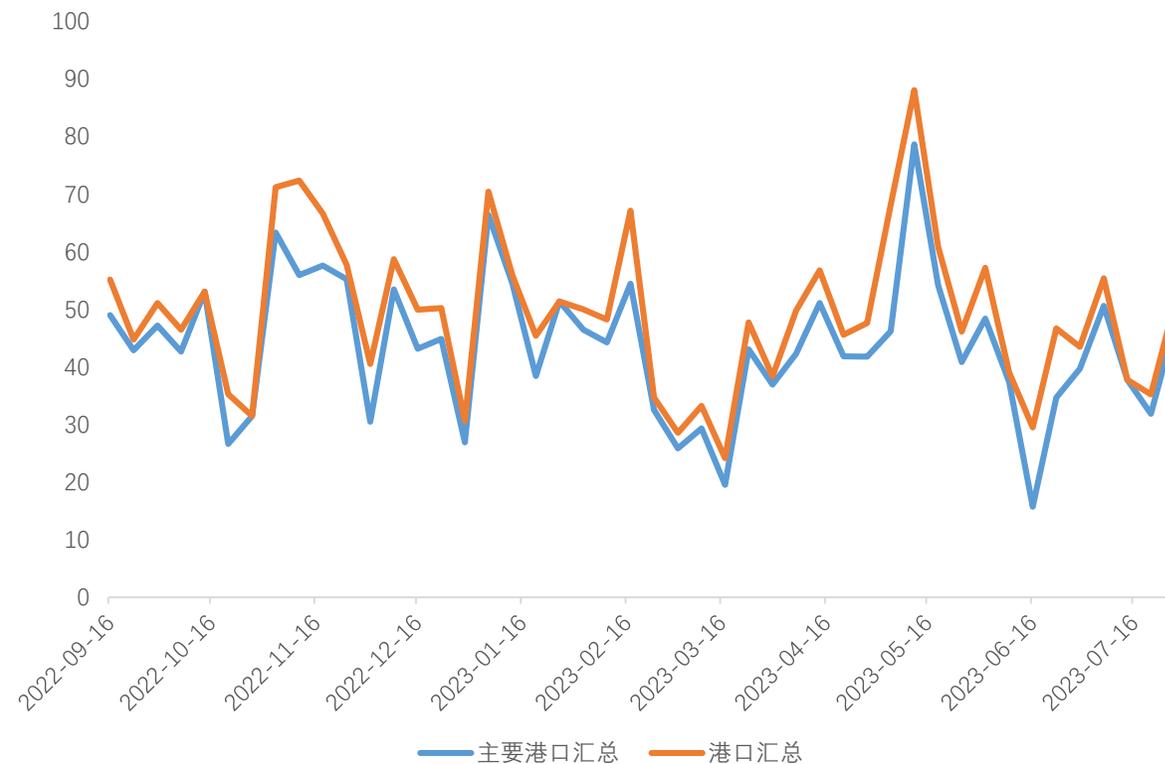
➤截至7月28日，国内港口铜精矿库存为51.05万吨，前值35.26万吨。其中防城港11.71万吨，前值5.84万吨，南京港6.11万吨，前值4.05万吨。整体港口铜精矿库存增加。

### 主要港口铜精矿库存



数据来源: wind, 中辉期货研究院

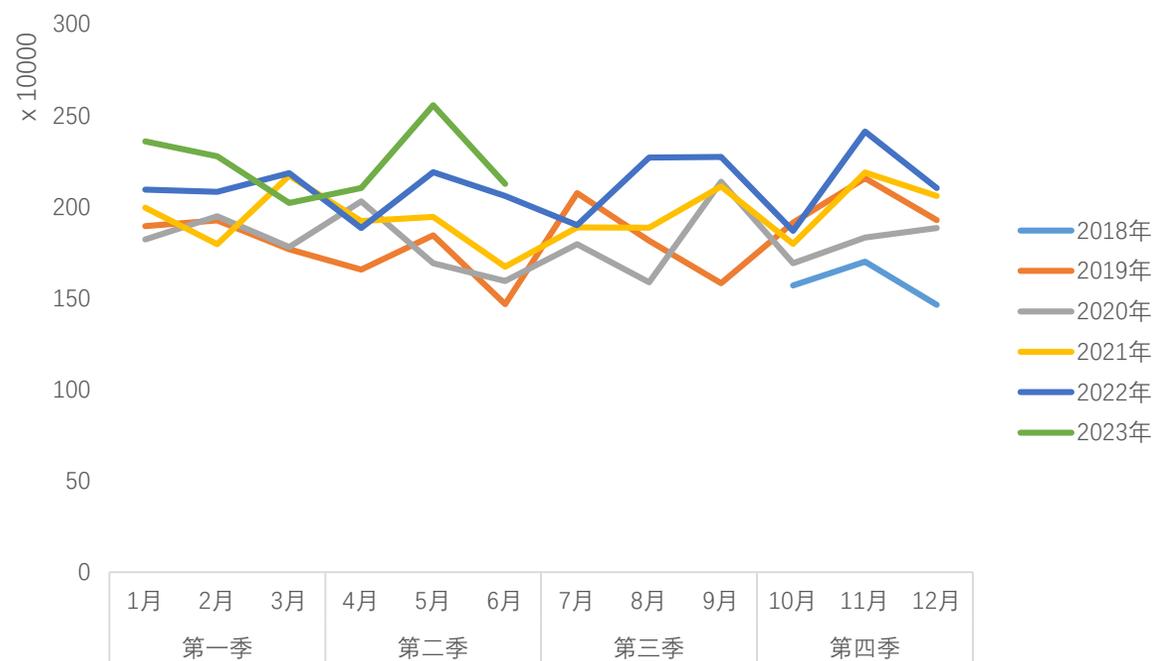
### 港口库存汇总



数据来源: wind, 中辉期货研究院

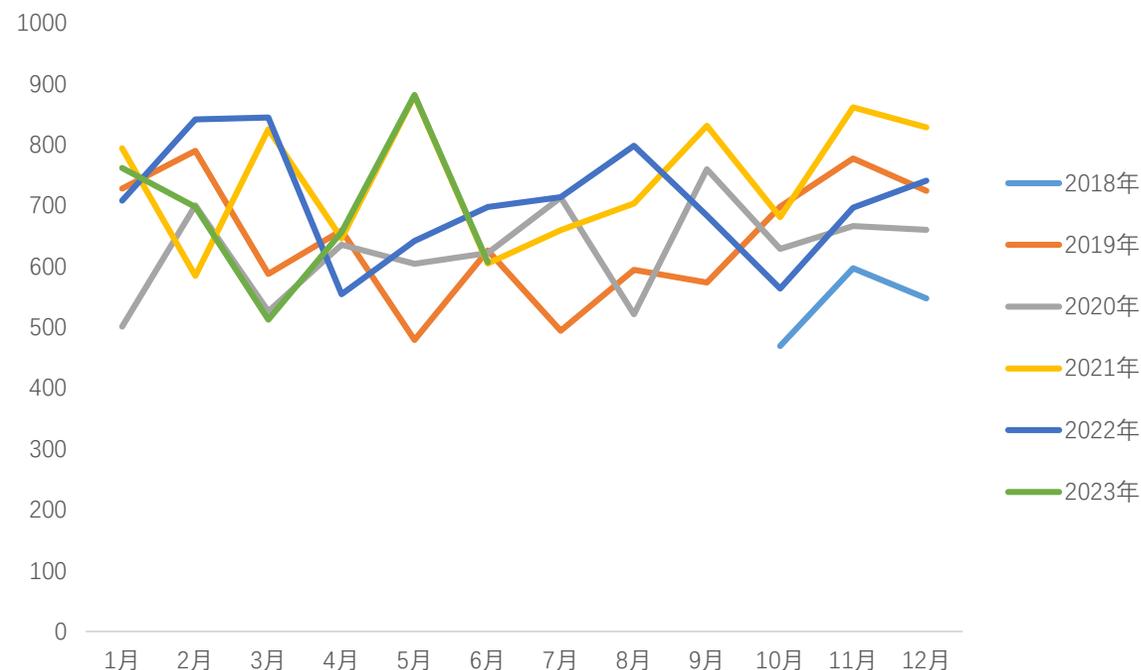
▶ 6月进口铜矿砂及其精矿212.5万吨，1-6月累计进口1,343.5万吨，同比增加7.9%。6月自智利和秘鲁分别进口60.7万吨和58.1万吨铜精矿，环比小幅下滑。7月28日，智利国家铜业公司（CodeIco）下调2023年铜产量预期，并预计经历几个月下降后，下半年会出现更多停产状况。

中国铜精矿月度进口量



数据来源: wind, 中辉期货研究院

智利铜精矿进口量

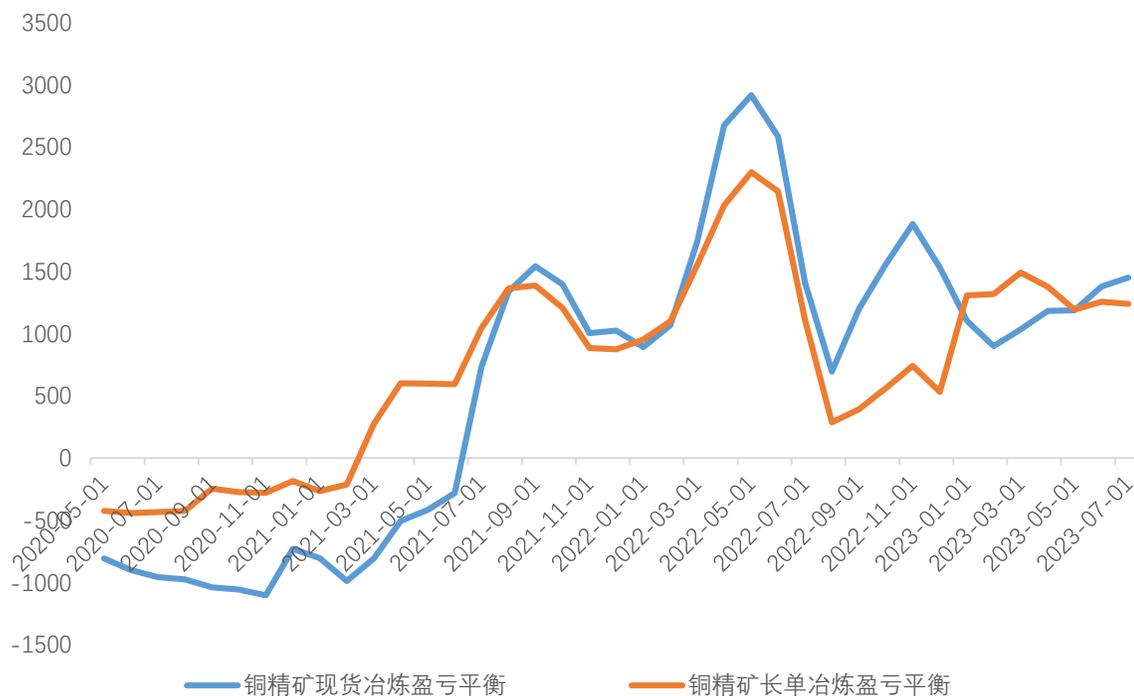


数据来源: wind, 中辉期货研究院

# 铜精矿加工费和冶炼利润

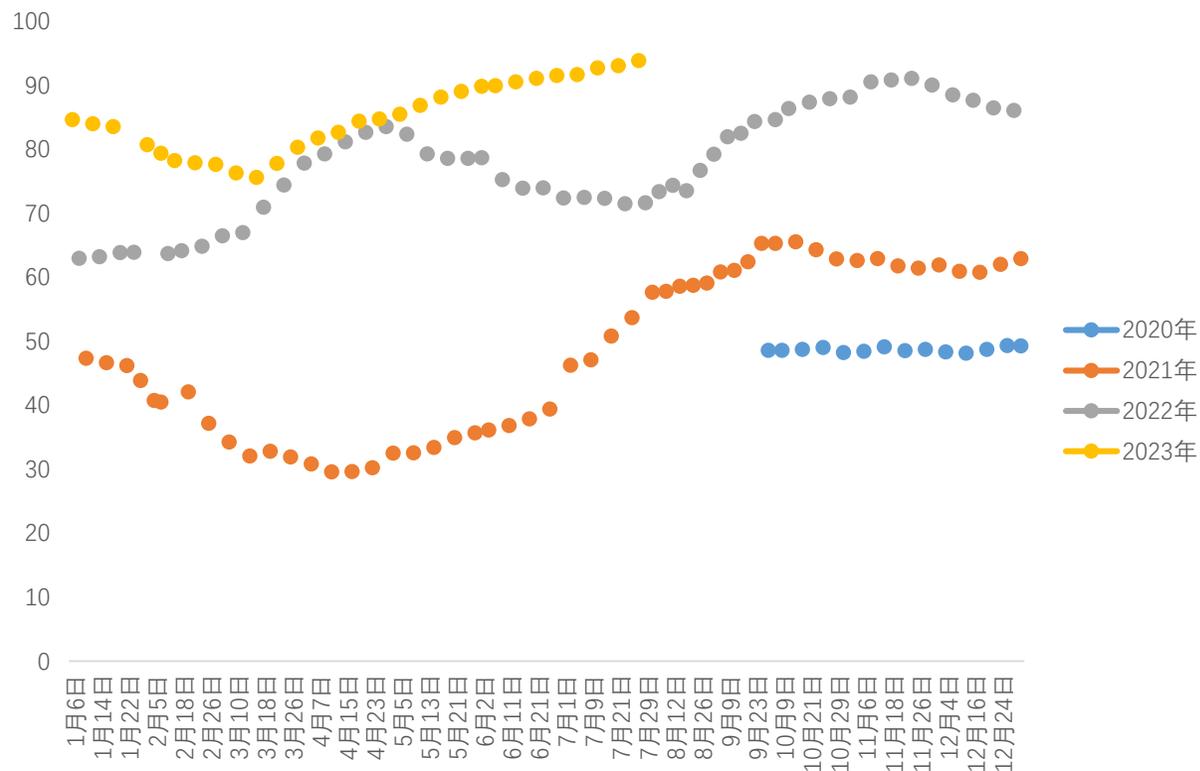
➤最新的铜精矿现货冶炼盈利1451元/吨，铜精矿长单冶炼盈利1240元/吨，进口铜精矿指数93.85美元/吨。

铜精矿现货冶炼盈亏（元/吨）



数据来源: wind, 中辉期货研究院

进口铜精矿指数（美元/吨）

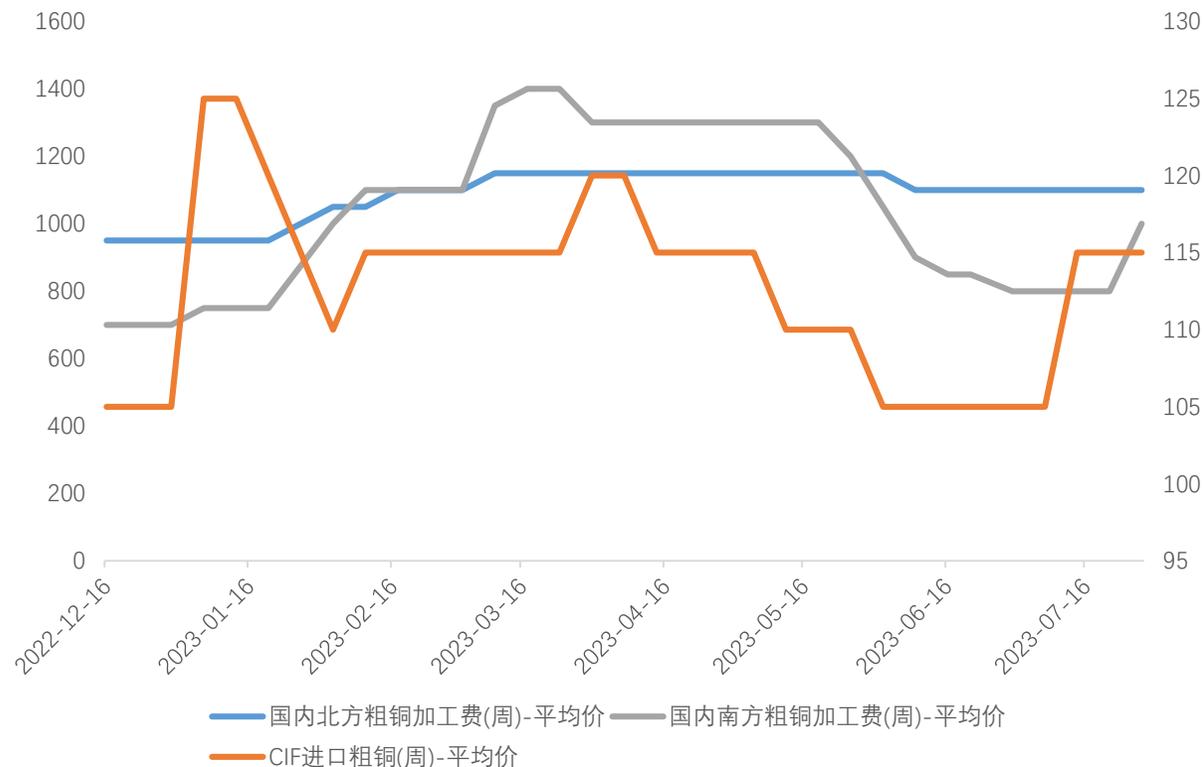


数据来源: wind, 中辉期货研究院

# 国产粗铜加工费和进口粗铜加工费

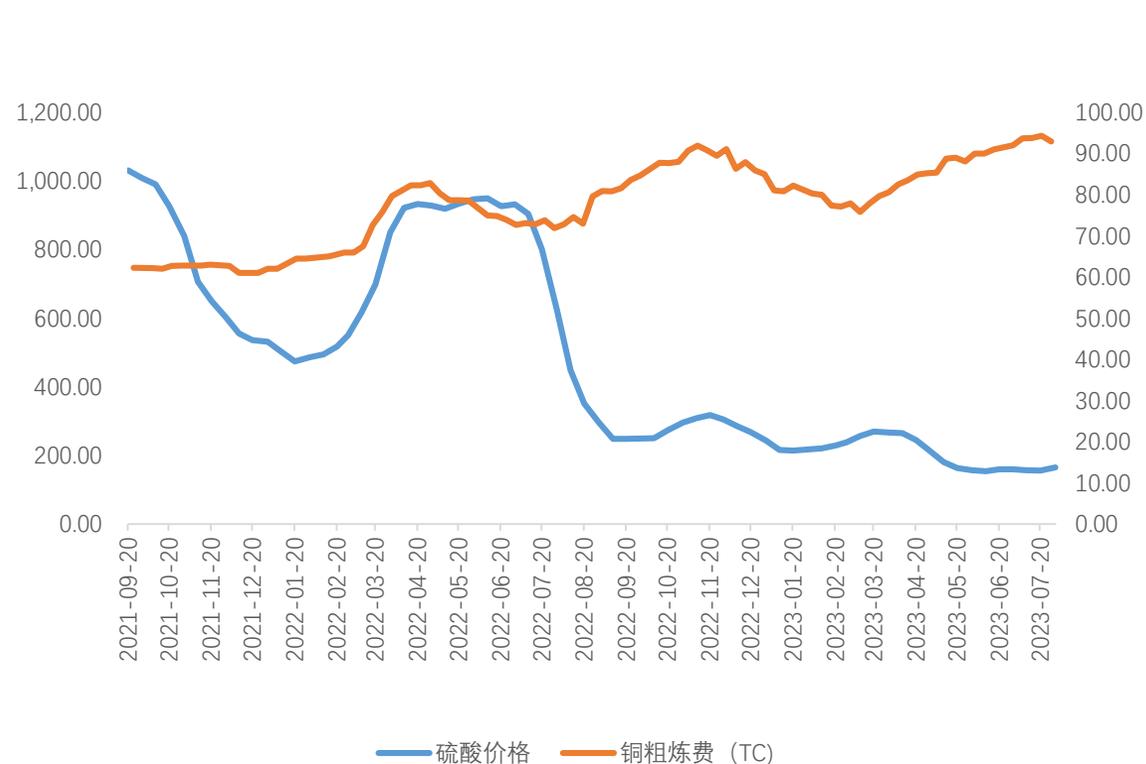
国内铜冶炼厂的粗炼费最新92.9美元/吨，前值94.3美元/吨，硫酸报166元/吨。国内粗铜周度加工费为1000-1100元/吨，前值800-1100元/吨，CIF进口粗铜加工费持平115美元/吨。

国产粗铜周度冶炼加工费（元/吨）



数据来源: wind, 中辉期货研究院

铜冶炼厂粗炼费TC（美元/吨）和硫酸（元/吨）



数据来源: wind, 中辉期货研究院

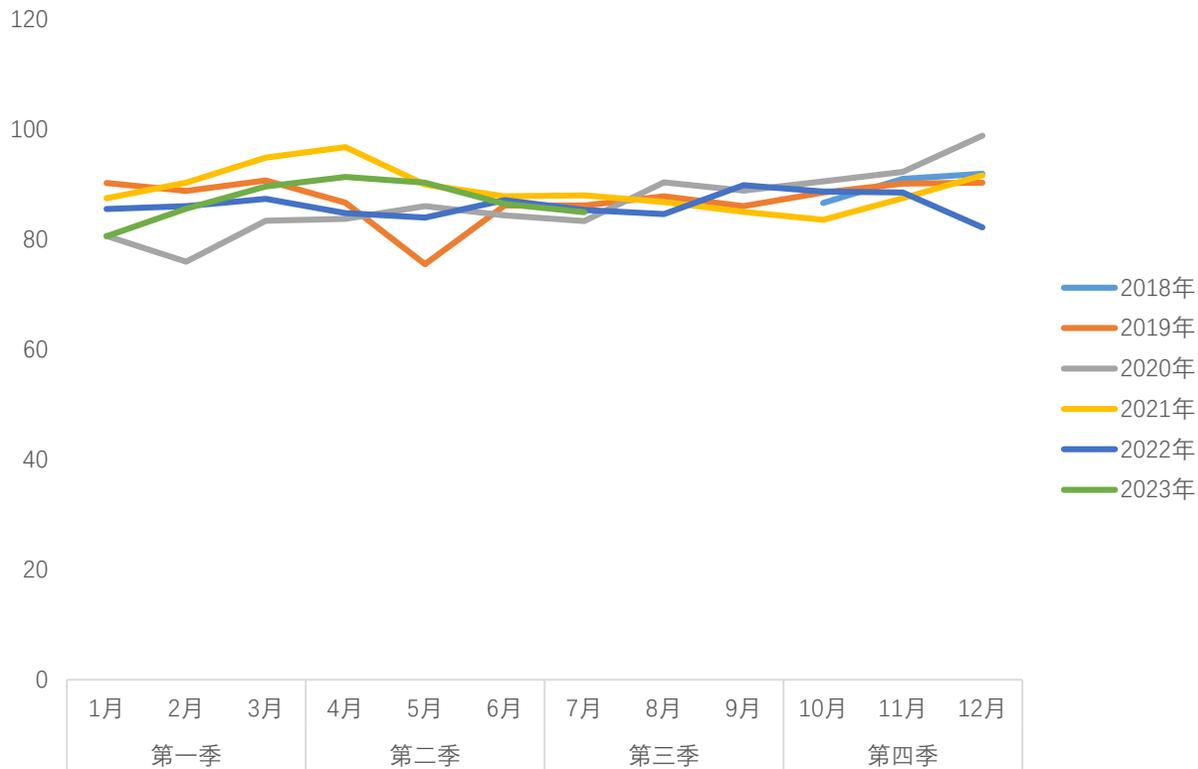
# 8月冶炼检修减少

➤7月国内冶炼厂开工率84.98%，前值86.49%。7月国内有7家冶炼厂检修，合计影响6万多吨，8月检修告一段落，仅有1家冶炼厂检修，9月检修再次增加至6家。

冶炼厂检修表

2023年下半年国内铜冶炼厂检修汇总							
时间	公司名称	产能	开始时间	结束时间	备注	影响产量	预估影响产量
2023	大冶有色金属集团控股有限公司	30	2023/3/20	2023年8月中下旬	123天		10
2023	浙江江铜富冶和鼎铜业有限公司(新线)	15	2023/2/1	2023/2/27	27天	0.6	0.5
2023	铜陵金冠(奥炉)	20	2023/4/25	2023/5/25	30天	0	2
2023	白银有色集团股份有限公司	20	2023/3/1	2023/3/1	10-20天		
2023	青海铜业责任有限公司	10	2023/4/1	2023/4/1	20天左右	0.9	1
2023	江西铜业(本部)	55	2023/4/7	2023/4/28	22天	0	0
2023	山东恒邦冶炼股份有限公司	20	2023年5月中旬	2023年6月中旬	30天		2.5
2023	黑龙江紫金铜业有限公司	15	2023/5/1	2023/6/1	15-20天		0
2023	吉林紫金铜业有限公司	10	2023/6/1	2023/6/1	15-20天		0
2023	飞尚铜业有限公司	10	2023/6/1	2023/6/1	20天左右		0
2023	赤峰富邦铜业有限责任公司	10	2023/7/1	2023/8/1	20天左右		0
2023	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	10	2023/9/1	2023/9/1	30天		0
2023	包头华鼎铜业发展有限公司	10	2023/9/1	2023/9/1	15天		0
2023	铜陵金冠(双闪)	48	2023/9/1	2023/9/1	15天		0.5
2023	金隆铜业有限公司	32	2023/9/1	2023/10/1	28天		2
2023	浙江江铜富冶和鼎铜业有限公司(老线)	15	2023/9/1	2023/10/1	35天		1
2023	赤峰金通铜业有限公司	30	2023/9/1	2023/9/1	30天		2
2023	中条山有色金属集团有限公司(垣曲)	13	2023/5/1	2023年6月初	35天		1

国内冶炼厂开工率



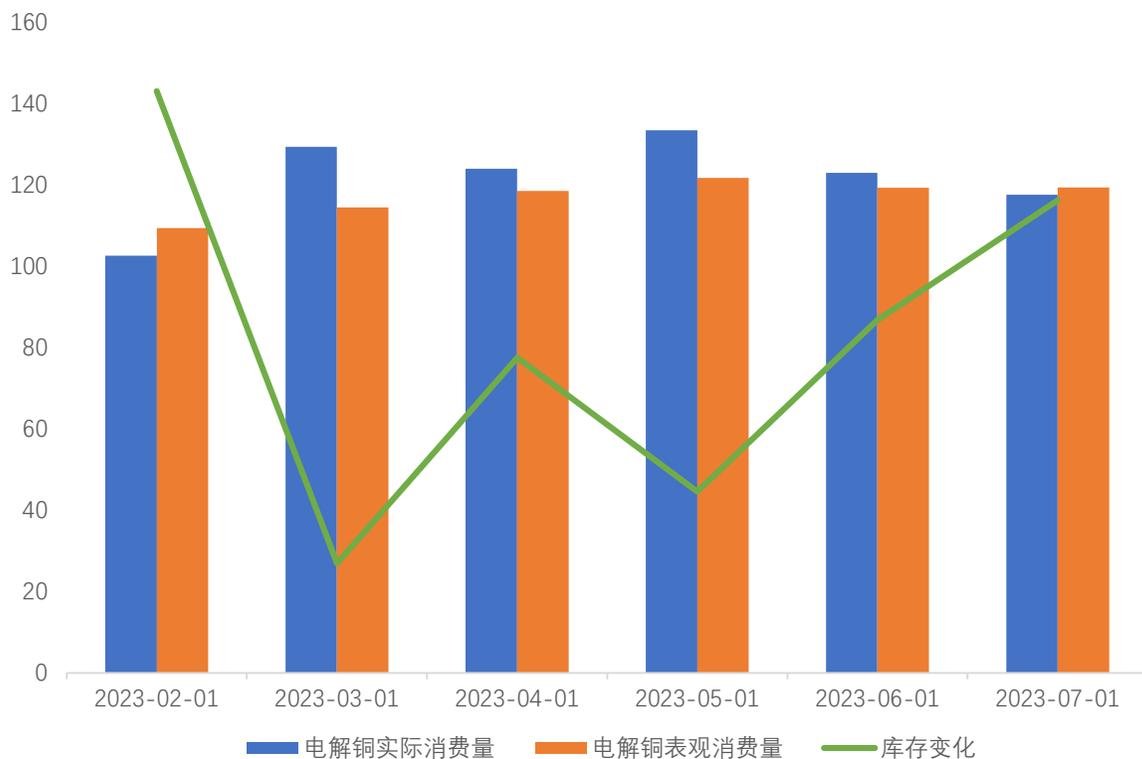
数据来源: wind, 中辉期货研究院

数据来源: wind, 中辉期货研究院

# 7月供应环比下滑，8月产量或回升

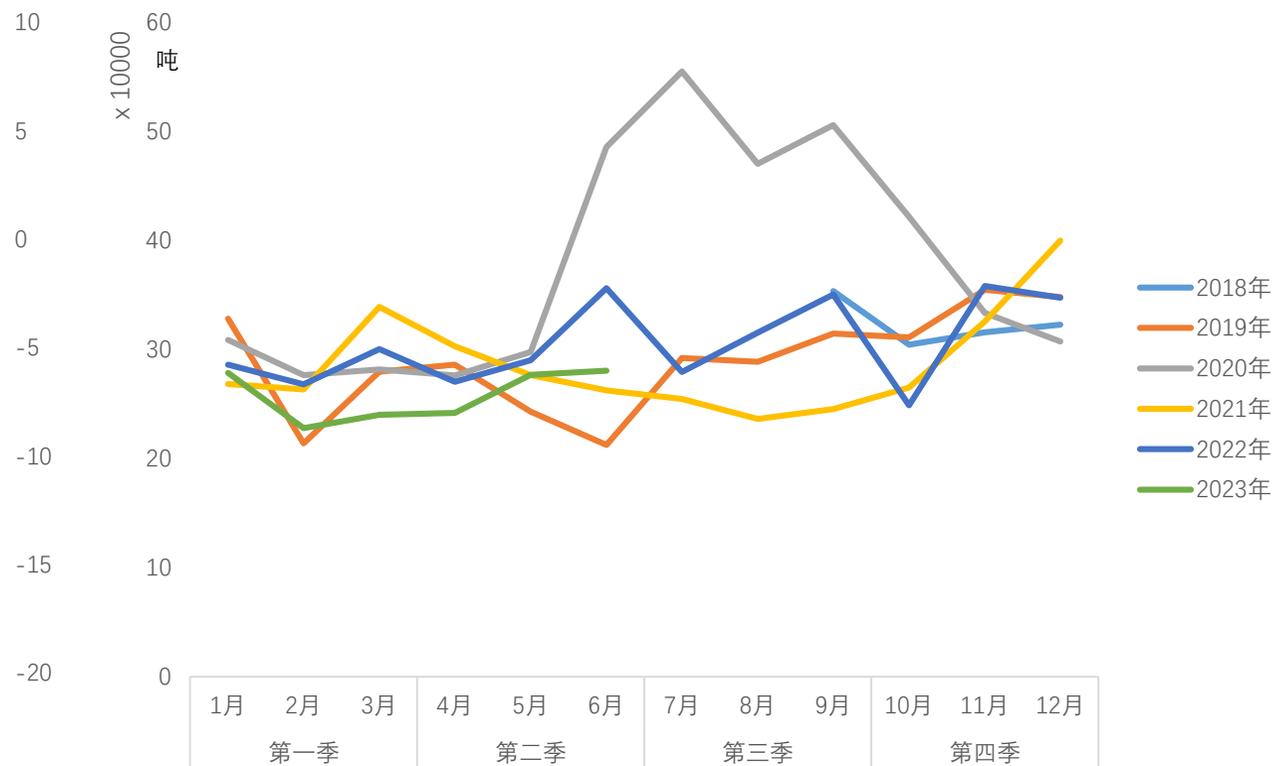
▶ 7月冶炼厂检修超预期，国内电解铜产量90.21万吨，环比下降1.72%，同比上升7.4%。1-7月累计产量预计为646.13万吨，同比增加10.53%，增加61.55万吨。6月，电解铜进口28万吨，其中俄罗斯进口4.4万吨，同比增长70.35%，环比增长28.9%，位列第三。8月冶炼厂检修减少，产量或逐步回升。

### 电解铜供需平衡



数据来源: wind, 中辉期货研究院

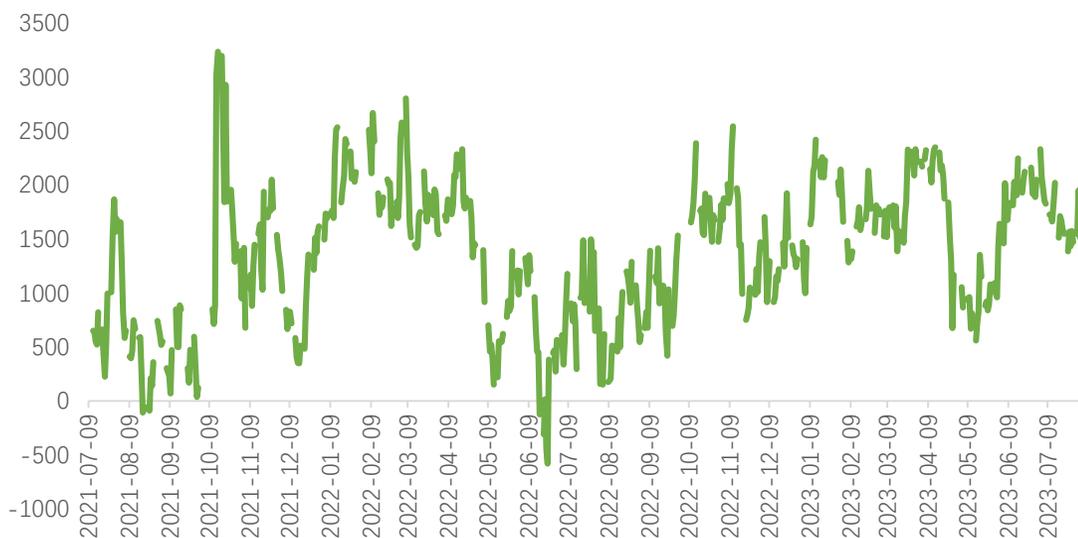
### 电解铜月度进口量



数据来源: wind, 中辉期货研究院

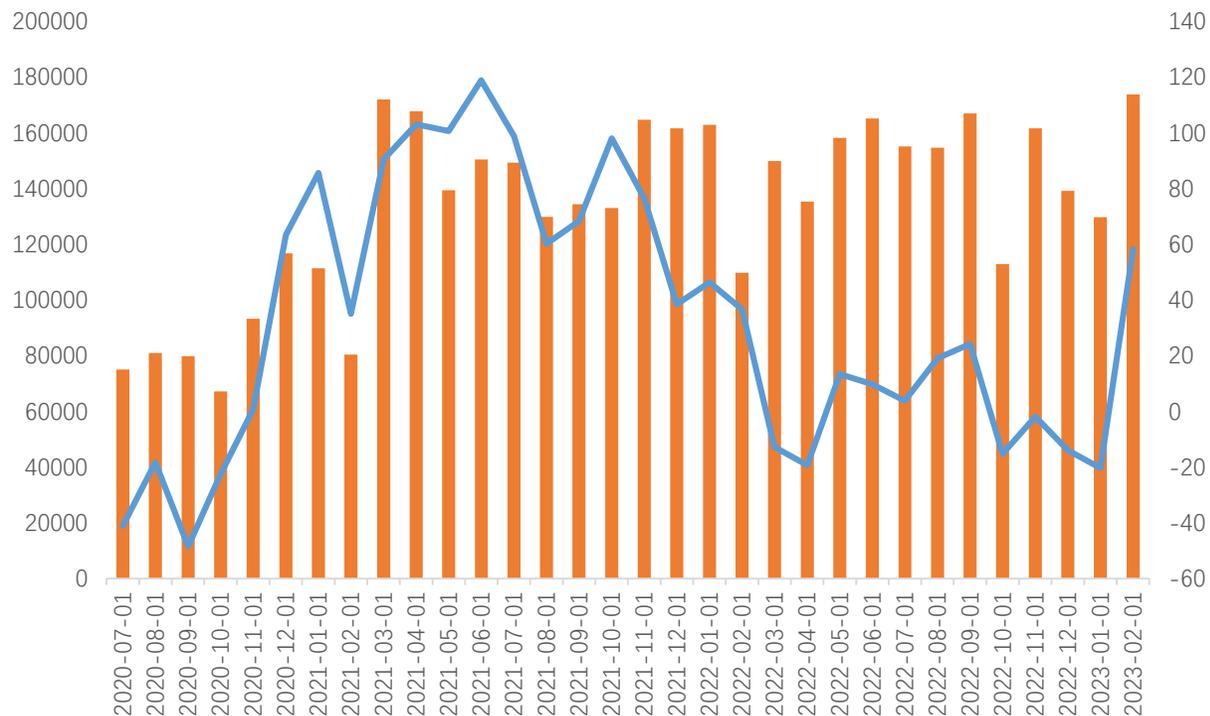
►精废价差最新报收1502元/吨。6月废铜进口16.98万吨，环比减少3.82%，同比增加2.8%。废铜进口货源减少导致供应商惜售，下游担忧票点提高叠加消费淡季铜价高企，需求走弱。8月废铜供需双弱格局或延续。

### 铜精废价差 (元/吨)



— 精废价差：目前价差1（电解铜含税均价-1#光亮铜含税均价）

### 废铜月度进口量



— 中国废铜月度进口量 — 中国废铜月度进口量: 同比

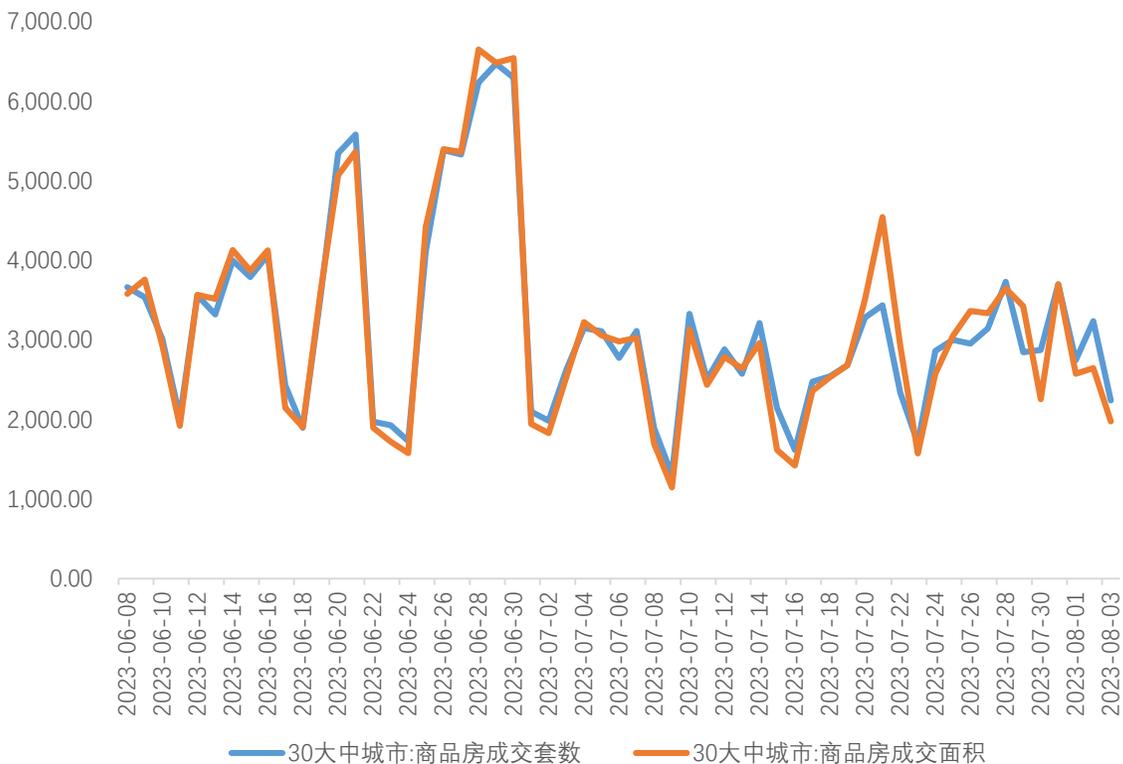
# 04

## 消费需求

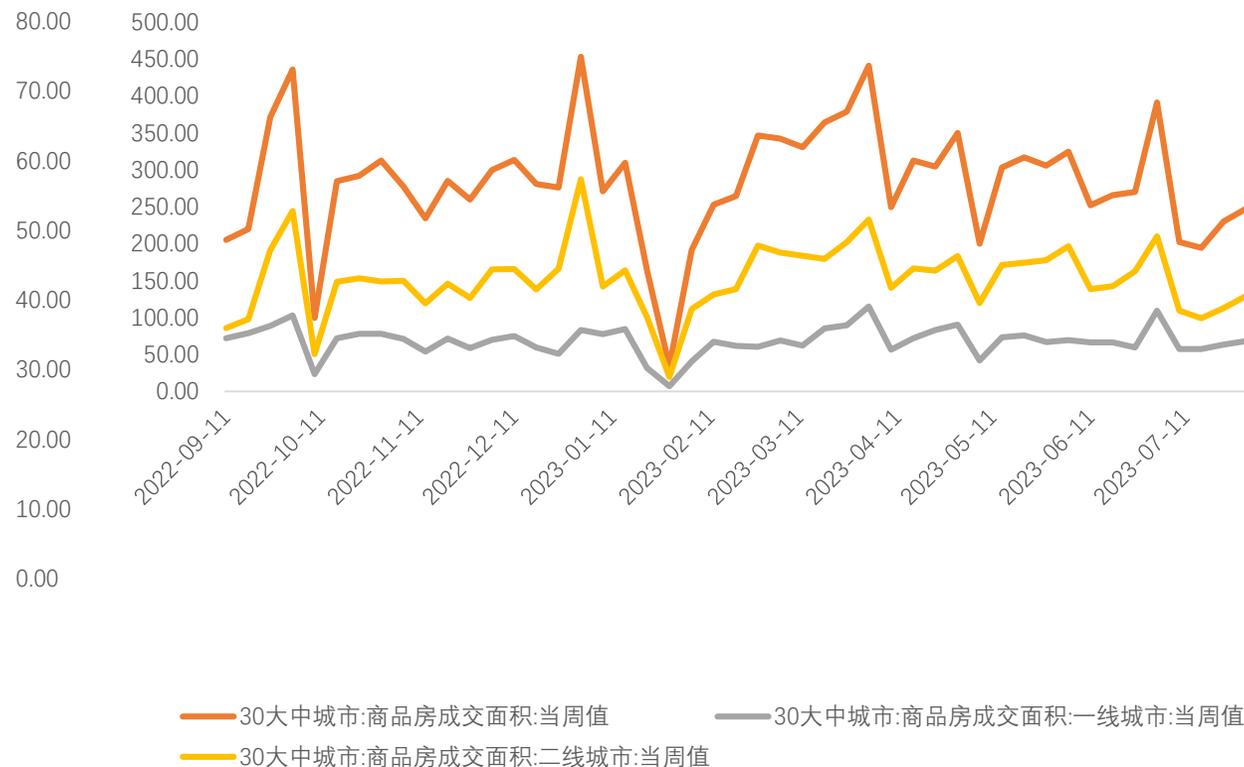


▶ 传统消费淡季下，房地产成交一般，30大中城市商品房成交面积略有下滑。724政治局会议之后，多省市出现同步下调存量房贷利率，取消限购限售等。北上广深一线城市也先后表态加快推出认房不认贷等利好改善和置换房地产需求的政策，关注后续金九银十旺季房地产销售回暖情况。

### 30大中城市商品房成交套数

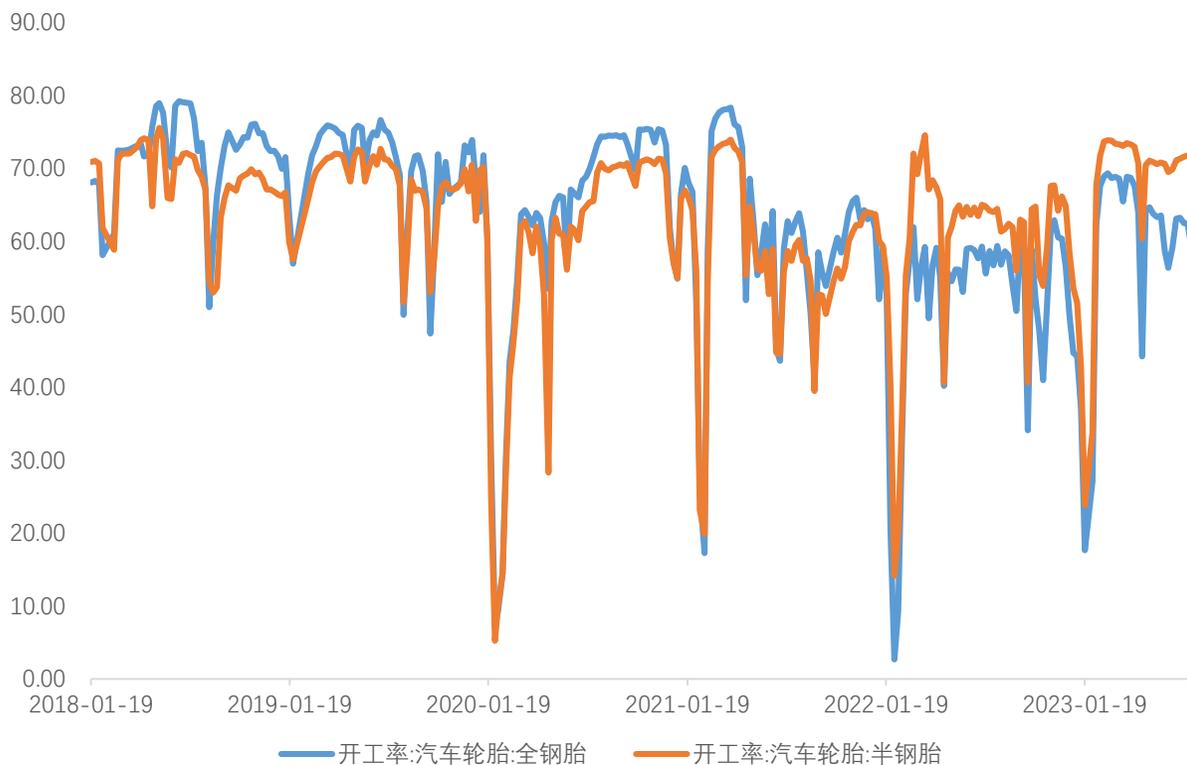


### 30大中城市商品房成交面积



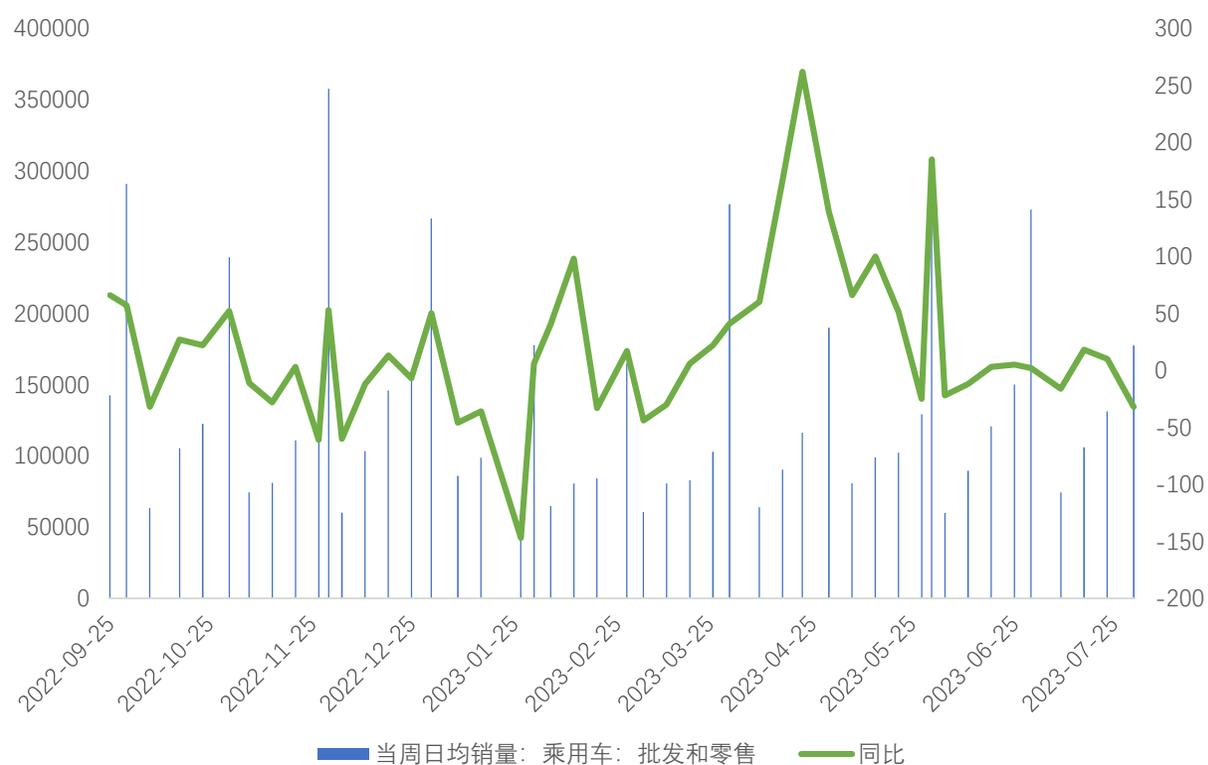
▶7月27-8月3日，汽车轮胎全钢胎和半钢胎开工率分别为58.93%和71.83%，前值62.41%和71.74%。截至7月31日，受2022年高基数影响，当周日均乘用车销量177552辆，同比减少16%，环比增长35%。国内出台提振消费20条，重点提及新能源汽车消费，关注后续政策落地情况。

汽车轮胎，全钢胎和半钢胎开工率



数据来源: wind, 中辉期货研究院

当周日均销量乘用车批发加零售

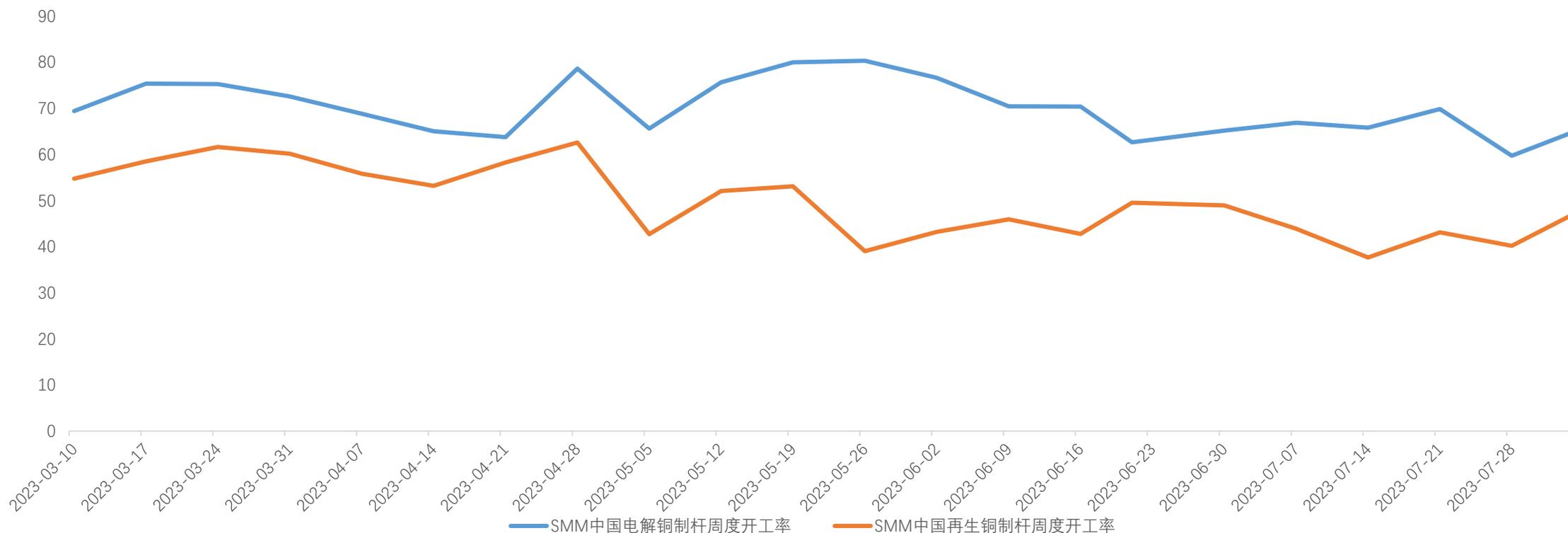


数据来源: wind, 中辉期货研究院

# 电解铜加工企业周度开工率

▶截至8月3日，SMM电解铜制杆和废铜制杆周度开工率分别为64.92%和47.08%，前值分别为59.73%和40.2%。本周铜价冲高回落，下游加工企业逢低采购积极，叠加台风影响结束，开工率小幅上升。

SMM电解铜制杆和废铜制杆周度开工率



➤ 目前正值传统检修季和消费淡季，7月产量预计环比下滑，进口铜增加缓解现货紧张，预计8月检修结束后产量将回升，而淡季持续下，现货端对铜价的支撑或边际减弱。

2023年铜供需平衡表

2023年国内精炼铜月度平衡表 (万吨)

时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2023年
实际消费量	85.16	102.58	129.39	123.47	133.4	123	117.6	115	120	122	120	125	1416.6
实际供应量	111.86	109.4	114.44	118.5	121.7	119.3	119.4	120	119	120	121	123	1415.4
产量	85.33	90.78	95.14	97	96	92	90	95	94	95	95	96	1121.3
净进口	26.53	18.62	19.3	21	24.2	27.5	29	25	25	25	26	27	294.15
缺口/过剩	26.7	6.82	-14.95	-4.97	-11.7	-3.7	1.8	5	-1	-2	1	-2	-1.2

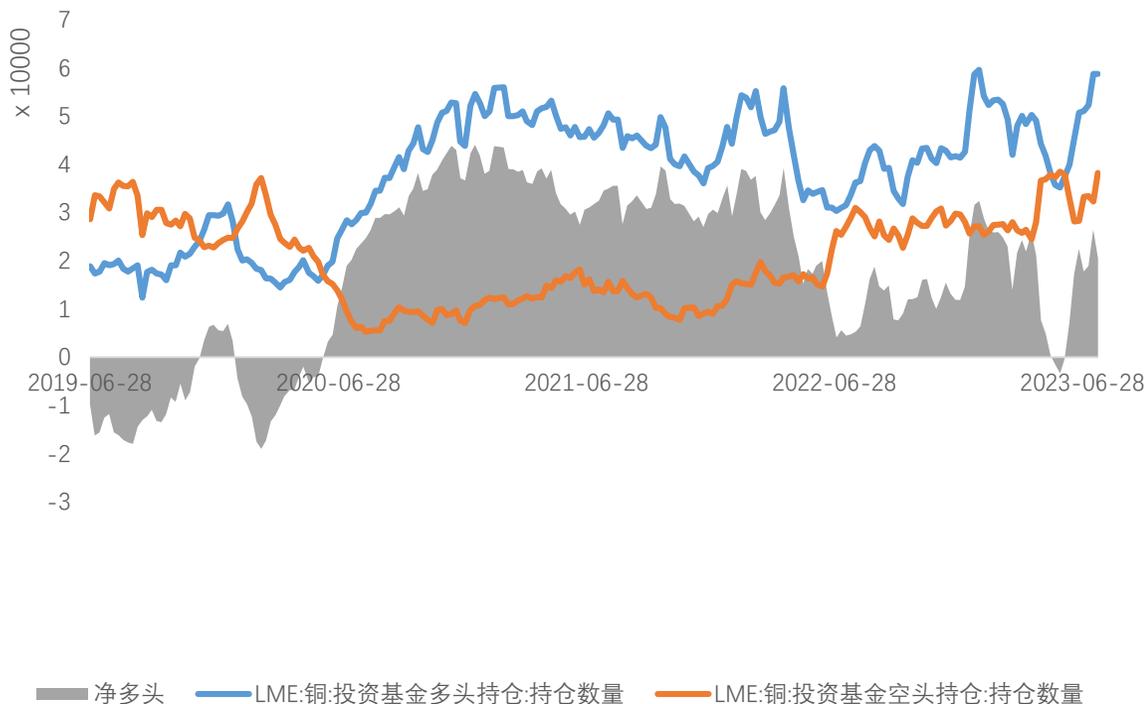
# 05

## 资金和技术分析



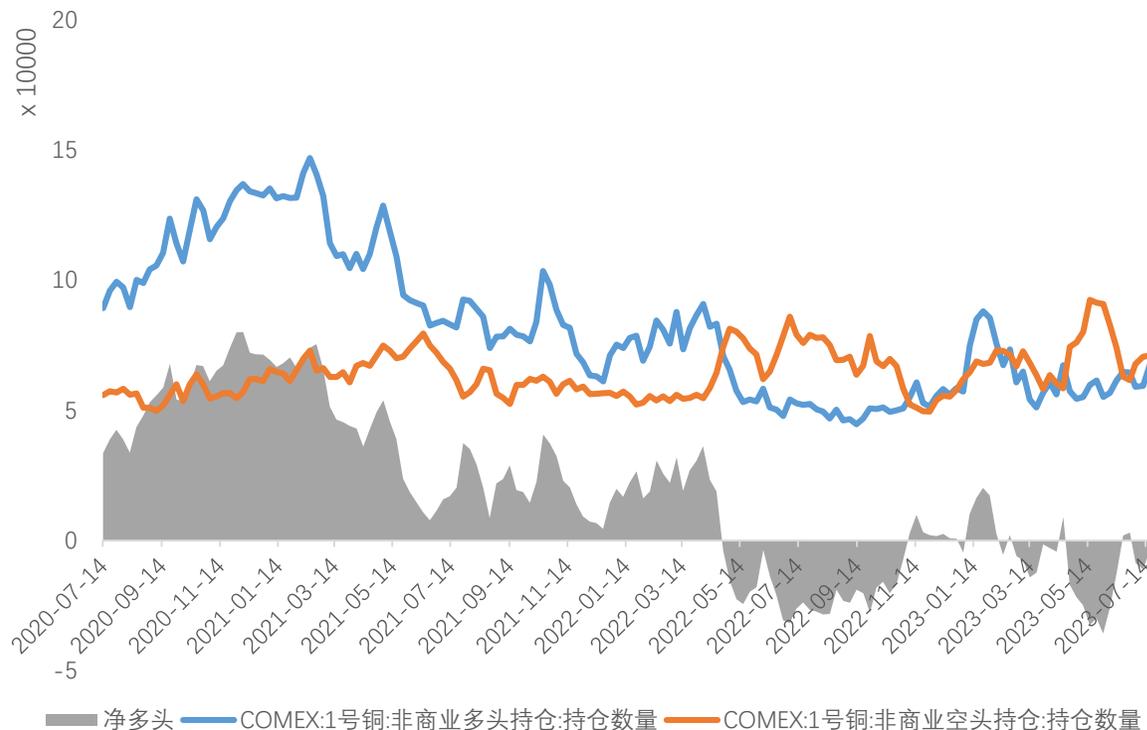
▶截止7月25日，COMEX铜非商业多头持仓73743手，空头持仓72584手，净多头1159手，空翻多。  
LME铜投资基金多头58736手，空头38196手，净多头20539手，环比减少22.3%。

### LME铜投机基金持仓



数据来源: wind, 中辉期货研究院

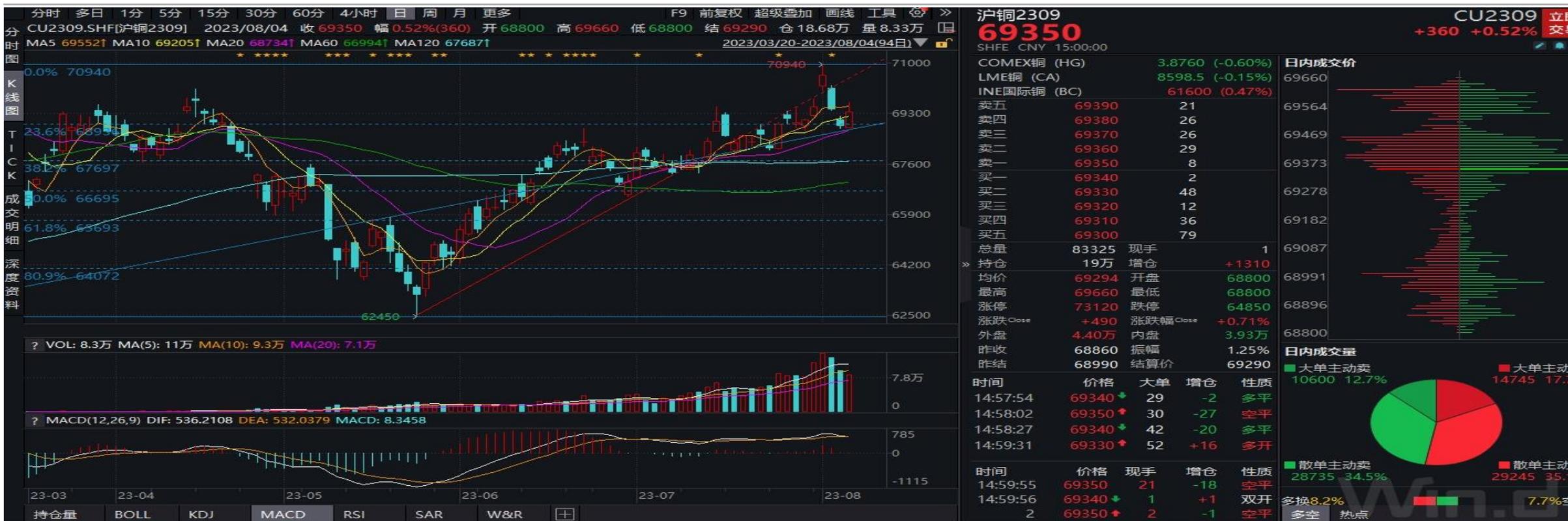
### COMEX铜非商业持仓



数据来源: wind, 中辉期货研究院

►本周铜先扬后抑，冲高回落至20日均线后止跌反弹，周五铜主力小幅增仓，观察后续铜反弹持续性，建议短多长空，中长期择机布局空单。

## 技术分析



### 沪铜2309 69350

SHFE CNY 15:00:00

COMEX铜 (HG)	3.8760 (-0.60%)
LME铜 (CA)	8598.5 (-0.15%)
INE国际铜 (BC)	61600 (0.47%)

卖五	69390	21
卖四	69380	26
卖三	69370	26
卖二	69360	29
卖一	69350	8
买一	69340	2
买二	69330	48
买三	69320	12
买四	69310	36
买五	69300	79

总量	83325	现手	1
持仓	19万	增仓	+1310
均价	69294	开盘	68800
最高	69660	最低	68800
涨停	73120	跌停	64850
涨跌Close	+490	涨跌幅Close	+0.71%
外盘	4.40万	内盘	3.93万
昨收	68860	振幅	1.25%
昨结	68990	结算价	69290

时间	价格	大单	增仓	性质
14:57:54	69340	29	-2	多平
14:58:02	69350	30	-27	空平
14:58:27	69340	42	-20	多平
14:59:31	69330	52	+16	多开

时间	价格	现手	增仓	性质
14:59:55	69350	21	-18	空平
14:59:56	69340	1	+1	双开
2	69350	2	-1	空平

日内成交量: 10600 12.7%

日内成交分布: 大单主动卖 14745 17.2%, 散单主动卖 28735 34.5%, 大单主动买 14745 17.2%, 散单主动买 29245 35.7%

多换8.2% 7.7%

多空 热点

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



## 中辉期货有限公司

公司总部地址：中国（上海）自由贸易试验区新  
金桥路27号10号楼5层A区

全国统一客服热线：400-006-6688

网址：<https://www.zhqh.com.cn>