

冠通期货研究咨询部

2024年5月8日

宏观数据意外爆冷，短期预计铜价高位震荡

分析师

王静

期货从业资格证书编号：

F0235424

Z0000771

电话：

010-85356618

Email- [wangjing](mailto:wangjing@gtfutures.com.cn)

[@gtfutures.com.cn](mailto:wangjing@gtfutures.com.cn)

公司网址：

<http://www.gtfutures.com.cn/>

摘要

□ 摘要

美国4月非农就业数据不及市场预期，失业率小幅上升、薪酬增长有所放缓。同时，上周美国ISM制造业/服务业PMI重新跌回荣枯线下方，数据分别为49.4和49.2。降温的市场使得交易员们增加了对美联储将在9月进行今年首次降息并可能在12月第二次降息的押注。国内方面，4月财新制造业PMI继续抬升，环比小幅抬升0.3%，至51.4%，而官方PMI小幅下降，降幅0.4%至50.4%。但两个口径的数据仍然位于荣枯线上方，国内制造业景气度总体维持扩张，市场情绪偏暖。当下需求端仍处于季节性偏强阶段，但过高的铜价压制下游采购意愿，后续需要关注库存去库情况，短期预计铜价高位震荡。

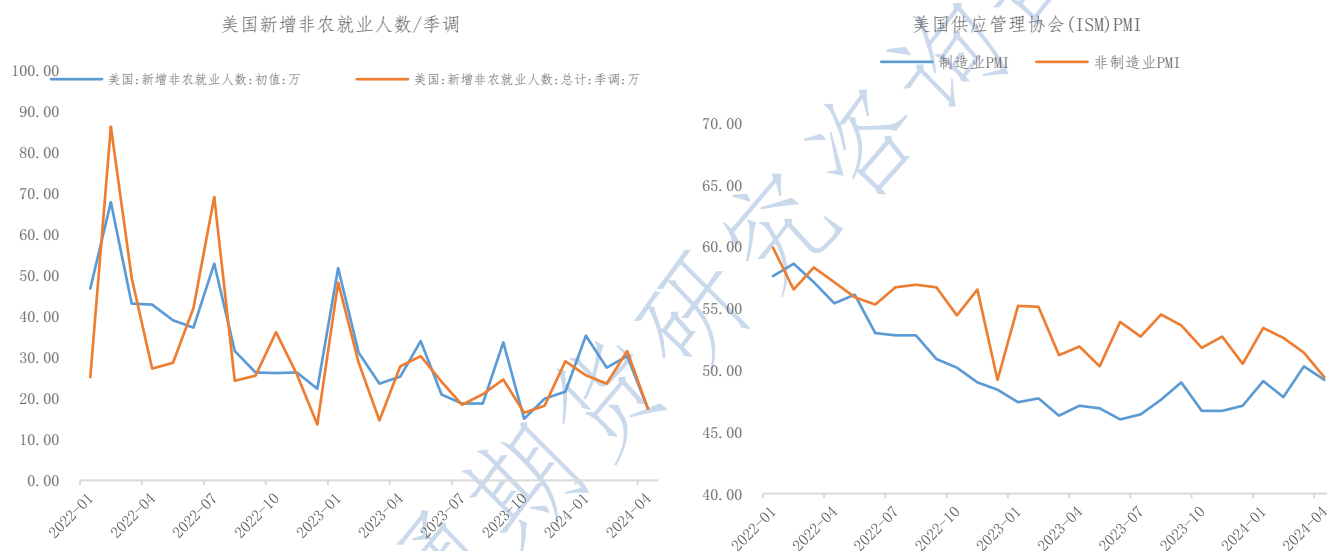
风险点：

- 1、避险情绪逐消散，铜价或将回归由供需驱动的基本面。
- 2、国内库存仍保持在高位，可能造成未来铜价突发下滑震荡。
- 3、TC加工费降至个位数。

一、美国 4 月非农数据爆冷，美联储降序预期提前

上周五（5月3日）晚间，美国供应管理协会发布了4月份ISM服务业PMI报告。报告显示，ISM服务业PMI从3月份的51.4降至4月份的49.4，低于分析师预测的52。同时，上周三（5月1日）公布的ISM制造业PMI为49.2，低于前值50.3，并低于预测值50。相比于3月份而言，4月份PMI数据跌回荣枯线下方，数据重回荣枯线下方也暗示着近期商业活动下降、新订单增长放缓，是市场降温的体现。

图：美国4月新增非农就业人数/美国4月ISM制造业与服务业



数据来源: Wind, 冠通研究

上周五（5月3日）晚间，美国4月季调后非农就业人口录得增长17.5万人，增幅为2023年10月以来新低，不及预期的24.3万人和前值30.3万人。失业率环比回升至3.9%。同时，2月份非农新增就业人数从27万人下修至23.6万人；3月份非农新增就业人数从30.3万人上修至31.5万人，经过修正后，2、3月份新增非农就业人数较修正前减少2.2万人，数据显示就业市场正在降温。就业数据公布后，交易员们增加了对美联储将在9月进行今年首次降息并可能在12月第二次降息的押注。

二、近期铜矿业端扰动的最新动向

智利 Codelco: 据外电消息, 全球最大的铜生产商智利国家铜业公司 (Codelco) 周五公布, 今年前三个月铜产量为 29.5 万吨, 较上年同期下降 10%。

南方铜业: 4 月 28 日消息, 墨西哥集团旗下南方铜业一季报显示: 2024 年第一季度的净销售额为 25.998 亿美元, 与 2023 年第四季度相比增长了 13.3%。增长的主要原因是铜和银销售量, 该公司第一季度铜产量同比增长 2.6%, 增长量为 6181 吨。同时该公司的首席财务官还表示称, 该公司亦小幅上调了今年的铜产量预期, 上调后的预计产量为 94.9 万吨, 高于年初预测产量 1.4 万吨。

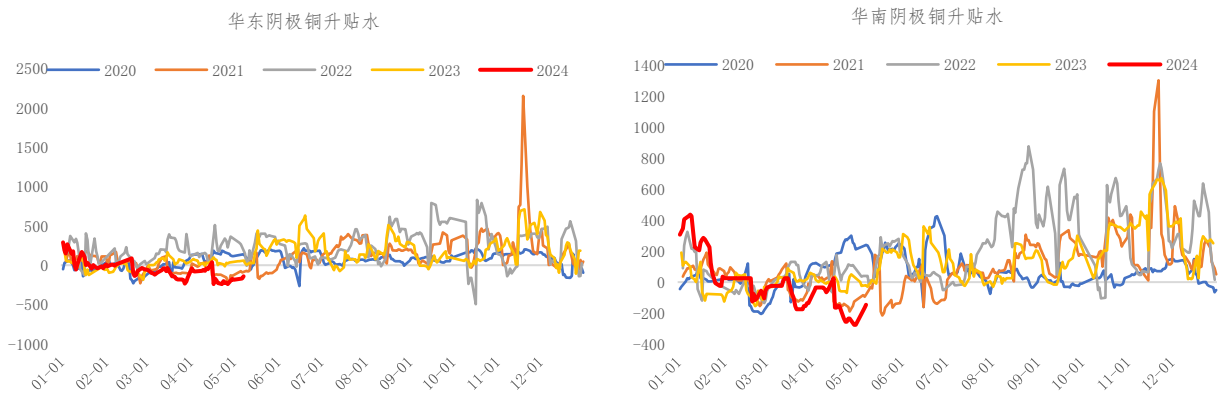
必和必拓: 4 月 28 日消息, 全球最大矿业公司必和必拓对矿业巨头英美资源发起收购要约, 对其估值为 311 亿英镑, 在被后者拒绝后, 该公司据称正考虑提高报价。一旦此次收购完成, 将成为该行业十多年来最大规模的重组, 必和必拓或将占全球矿山供应的约 10%。此收购要约暗示着当下矿产商没有建造足够的铜矿山, 供给端仍旧偏紧。

嘉能可: 外电 4 月 30 日消息, 嘉能可第一季度自有铜产量为 23.9 万吨, 比 2023 年第一季度的 24.4 万吨相比下滑 2%。但嘉能可首席执行官表示, 该公司全年生产指导与年初提出的保持不变。2024 年嘉能可铜产量指导为 95-101 万吨。

三、伦铜/沪铜价格分析

上周, 沪铜整体震荡上行, 而华东、华南现货阴极铜保持贴水运行, 华东阴极铜平均贴水 200 元/吨, 华南阴极铜贴水 255 元/吨。但由于上周临近五一假期, 部分下游企业有补库需求, 现货铜贴水整体有所收窄。

图：华东、华南阴极铜升贴水



数据来源：Wind，冠通研究

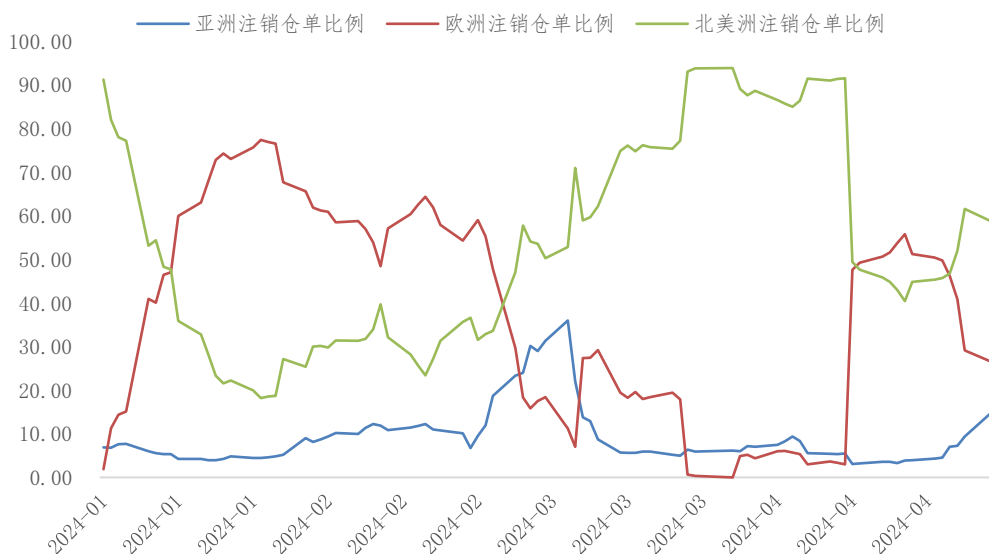
截止4月30日，LME 现货买价为每吨 9973 美元，现货卖价为每吨 99730 美元，均价为每吨 9973 美元。M3 买价为每吨 10070.5 美元，M3 卖价为每吨 10071 美元，三个月均价为每吨 10070.75 美元。LME 铜库存先增后降，本周初库存总量 117500 吨，注册仓单 92500 吨，注销仓单 25000 吨。总库存有所下降，北美地区和亚洲地区注销仓单占比有小幅抬升。

图：LME 铜升贴水/LEM 铜注销仓单比例



数据来源：Wind，冠通研究

LME注销仓单占比

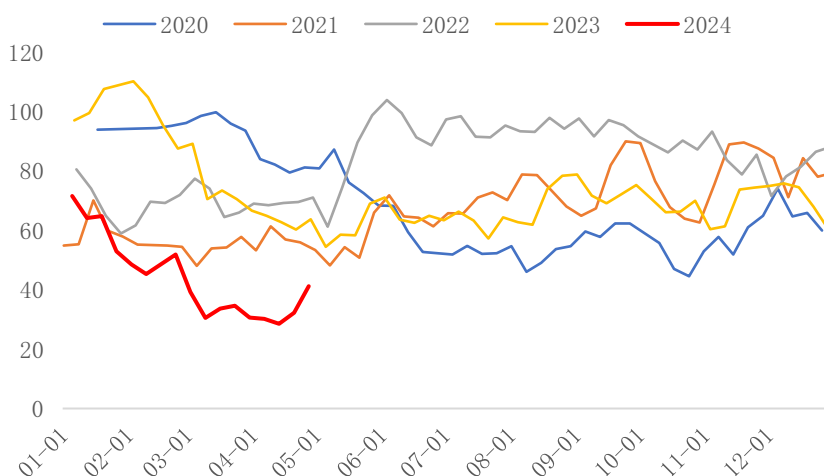


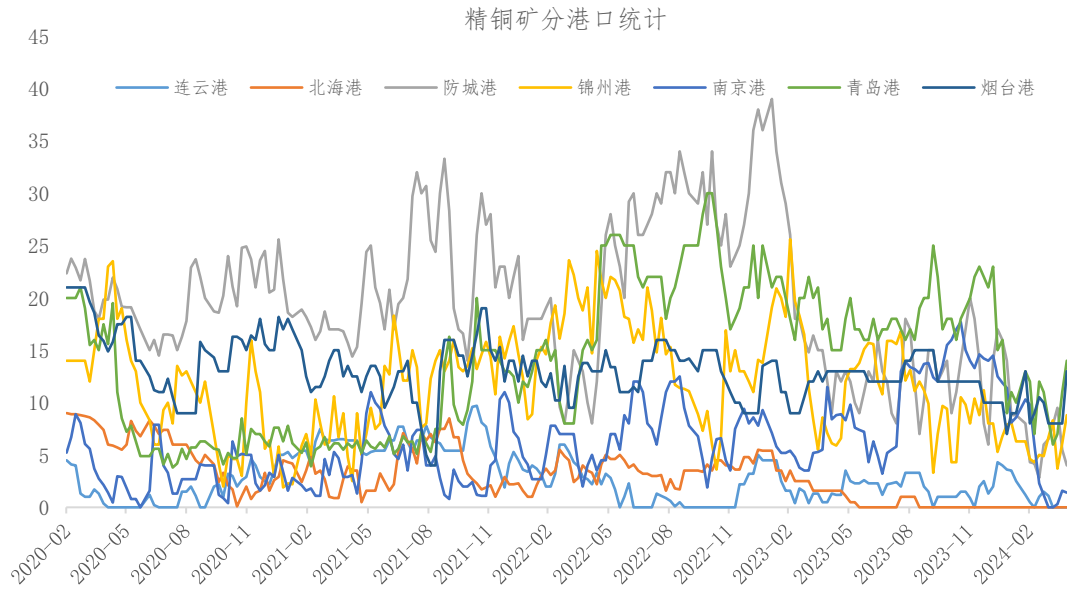
四、铜库存信息汇总

截止4月26日，国内精铜矿7个主要港口铜精矿库存震荡回升，提升至41.2万吨，环比增加9万吨。港口现货供需关系边际改善。分港口来看，锦州港，烟台港，青岛港整体库存有所回升，防城港库存持续下降。考虑炼厂短期进入检修高峰期，港口的库存短期内或出现一定量增加。

图：中国精铜矿7港口总库存/精铜矿分港口统计

精铜矿7港总库存





数据来源: Wind, 冠通研究

截止 5 月 7 日, LME 铜库存录得 107350 公吨, 较上个交易日减少 3,950 公吨, 跌幅 3.54%。最近一周, LME 库存累计减少 6200 公吨, 下降幅度 5.2%; 最近一个月, LME 铜库存累加减少 1675 公吨, 下降幅度为 1.4%。

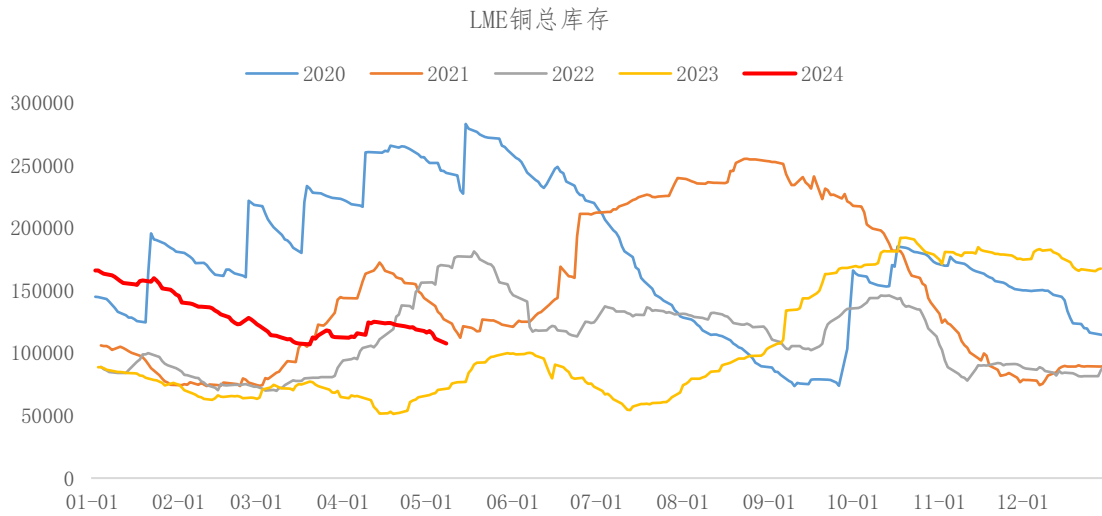
LME 的 Futures Banding report 数据显示, 铜价多头远期比重远大于即期比重。空头中, 远期同样占比较高。

LME 期货价格汇集报告

更新 05/2/2024

| 集中度 (%) | 做多头寸 | | | 做空头寸 | | |
|-----------|------|----|----|------|----|----|
| | M1 | M2 | M3 | M1 | M2 | M3 |
| 05 - <10% | 2 | 2 | 5 | 1 | 3 | 3 |
| 10 - <20% | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 20 - <30% | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 30 - <40% | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 40% > | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

图：LME 铜库存季节性图表



数据来源：Wind，冠通研究

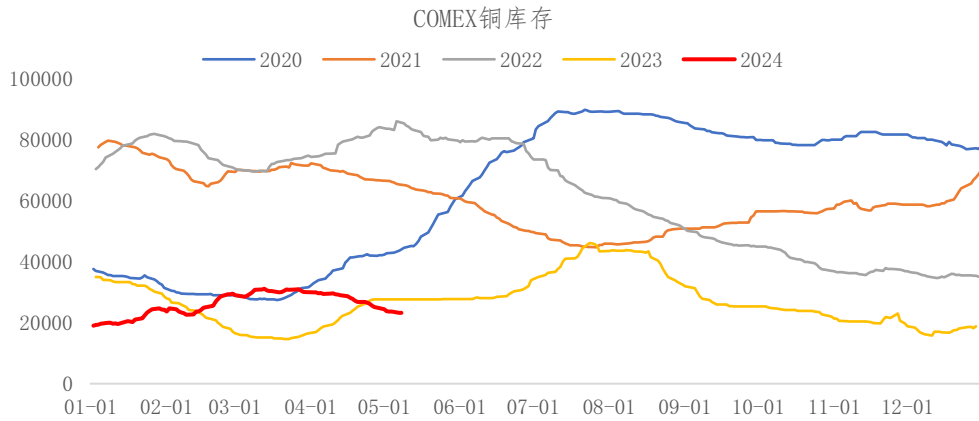
截止 5 月 7 日，COMEX 铜库存录得 23199 短吨，较上个交易日减少 17 短吨，跌幅 0.07%。最近一周，COMEX 库存累计减少 975 公吨，下降幅度 3.9%；最近一个月，LME 铜库存累加减少 5981 公吨，下降幅度为 20.1%。

COMEX 铜库存统计

单位：短吨

| 铜 | 4 月 29 日 | 4 月 26 日 | 入库 | 出库 | 变动 |
|-------|----------|----------|----|-----|------|
| 注册仓单 | 18223 | 19148 | 0 | 0 | 0 |
| 非注册仓单 | 6389 | 5909 | 0 | 444 | -444 |
| 总计 | 24612 | 25057 | 0 | 444 | -444 |

图：COMEX 铜库存季节性图表

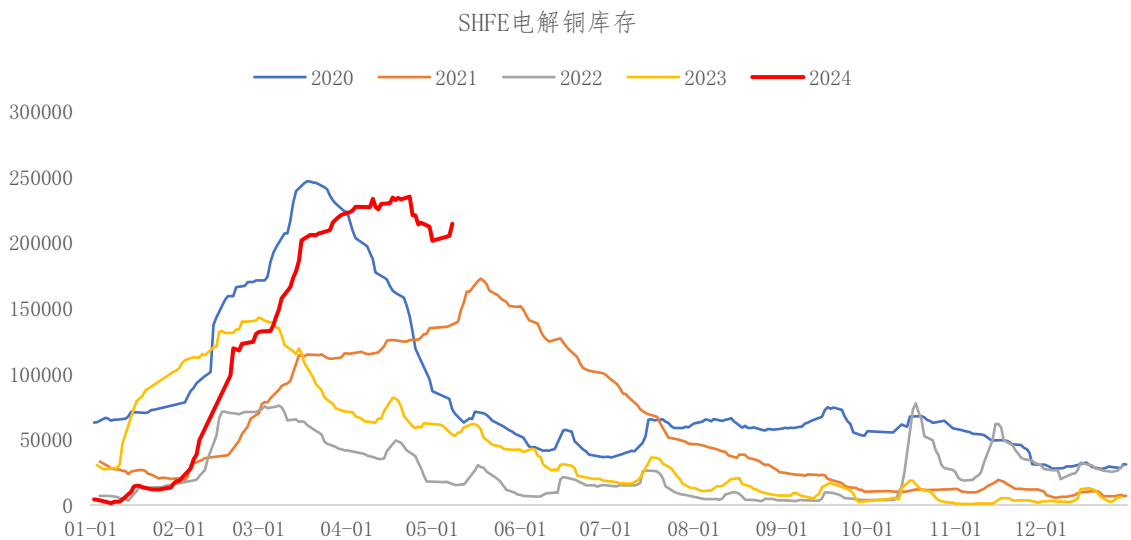


数据来源: Wind, 冠通研究

截止 5 月 7 日, 上期所沪铜期货仓单录得 214472 吨, 较上一交易日增加 9228 吨; 最近一周, 沪铜期货仓单累计增加 2249 吨, 上涨幅度为 1.05%; 最近一个月, 沪铜期货仓单累计减少 19871 吨, 下降幅度为 8.9%。

| 日期 | 期货仓单 (吨) | 增减变化 (吨) | 增减幅 |
|----------|----------|----------|--------|
| 5 月 7 日 | 214472 | 9228 | 4.50% |
| 5 月 6 日 | 205244 | 3888 | 1.93% |
| 4 月 30 日 | 201356 | -10867 | -5.12% |
| 4 月 29 日 | 212223 | -2994 | -1.39% |

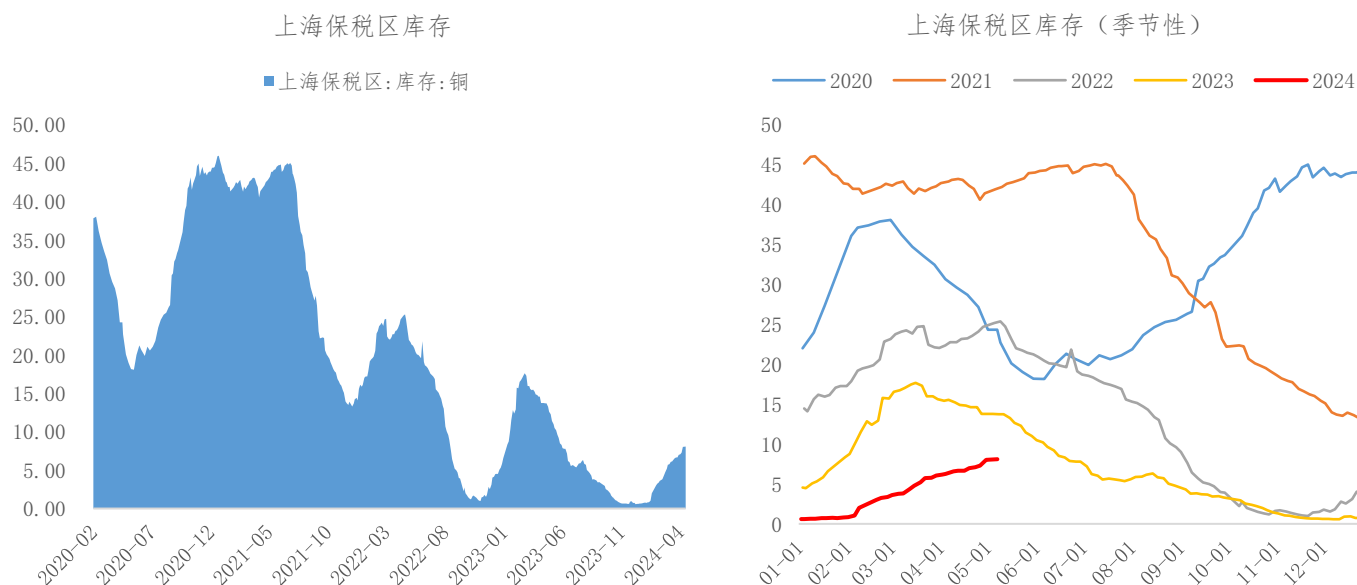
图: 上海期货交易所阴极铜库存



数据来源: Wind, 冠通研究

上周二（4月30日）国内保税区铜库存环比（4月25日）增长0.47万吨至8.24万吨。其中上海保税库存环比增长0.44万吨至7.78万吨；广东保税环比上升0.03万吨至0.46万吨。

图：上海保税区库存/季节性图表



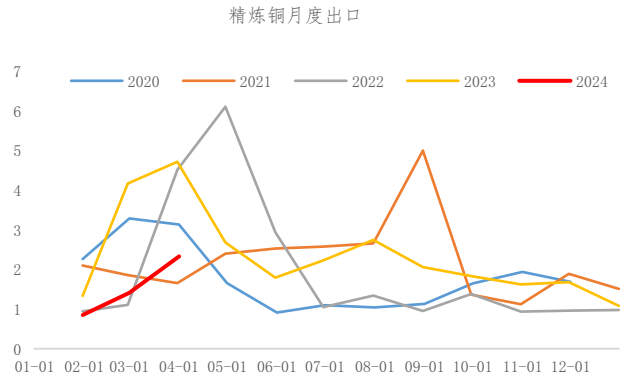
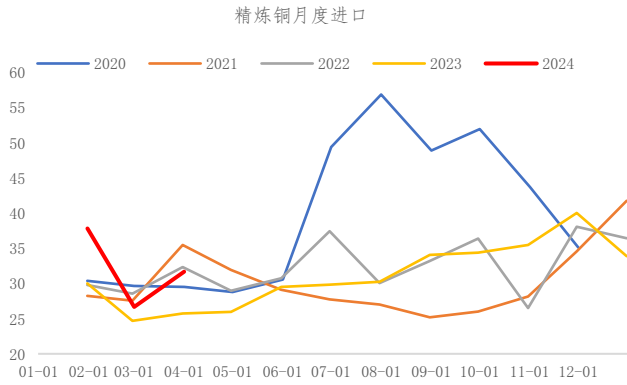
数据来源：Wind，冠通研究

五、精炼铜月度进出口汇总

进口量：3月份，中国精炼铜的进口量为31.69万吨，较去年同期增长23.3%。主要进口来源国包括刚果（金）、智利、哈萨克斯坦、俄罗斯、秘鲁、澳大利亚、日本和波兰。

出口量：同期，中国出口精炼铜2.33万吨，环比增长0.93万吨。美英制裁俄罗斯金属导致海外现货预期收紧，外盘相对走强，出口窗口打开。

图：精炼铜月度进出口数据

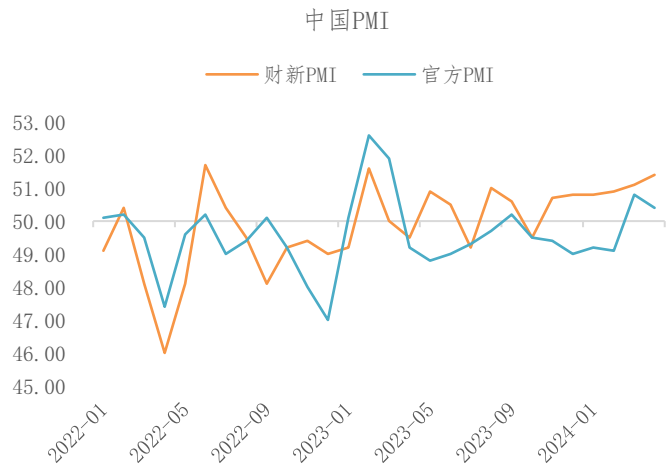
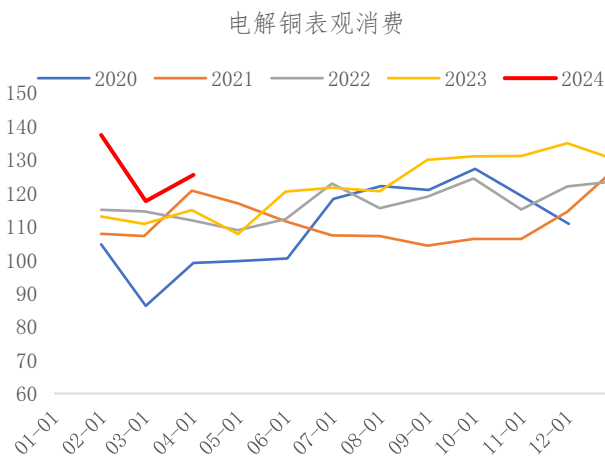


数据来源: Wind, 冠通研究

六、下游终端需求

截止 3 月 31 日电解铜表观消费 125.38 万端，环比增长 7.86 万吨。同比增长 10.55 万吨。4 月财新制造业 PMI 继续抬升，环比小幅抬升 0.3%，至 51.4，而官方 PMI 小幅下降，降幅 0.4%至 50.4。但两个口径的数据仍然位于荣枯线上方，国内制造业景气度总体维持扩张。

图：电解铜表观消费/中国 PMI

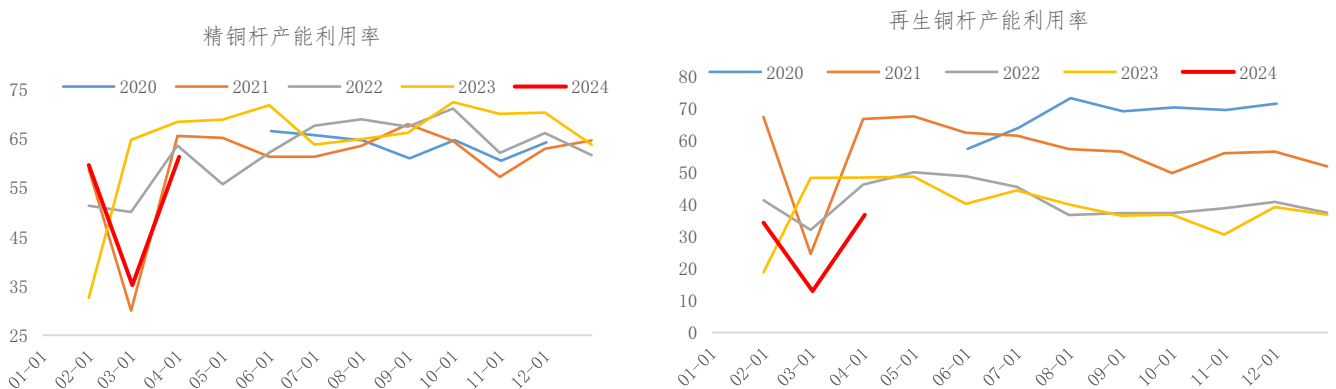


数据来源: Wind, 冠通研究

精铜制杆——截止 3 月 31 日，精铜杆企业产能利用率 61.22%，环比提升 26.04。精铜杆产量 78.88 万吨，环比增长 36.48 万吨。据 Mysteel 的调研结果指出，在最近一周全国精铜杆市场表现欠佳，这主要是由于国家电网四月份的电缆招标活动几乎陷入停滞，导致电缆制造商的开工率降到了七年来的最低点。由于铜价高企，铜杆线产业的终端需求在短期内不太可能出现显著回升。面对微薄的加工利润，一些废铜杆加工厂已不再愿意继续加工，而是选择直接将废铜回收，并制成废铜杆后，在现货市场上销售电铜以获取更高的收益

再生铜杆——截止 3 月 31 日，再生铜杆企业产能利用率 36.74%，环比提升 23.79%。再生铜杆产量 21.72 万吨，环比增长 14.56 万吨。由于目前铜价维持相对高位，在采购成本大大增加的情况下，虽然市场原料供应紧张程度缓解，但由于下游客户实际接单表现不及预期，因此部分铜厂成品库存也较充足；目前市场销售环境不佳，低价竞争较为激烈，在高价收料的限制下，多数铜厂仅维持单线生产，整体产出无较大变化。

图：精铜杆产能利用率/再生铜杆产能利用率

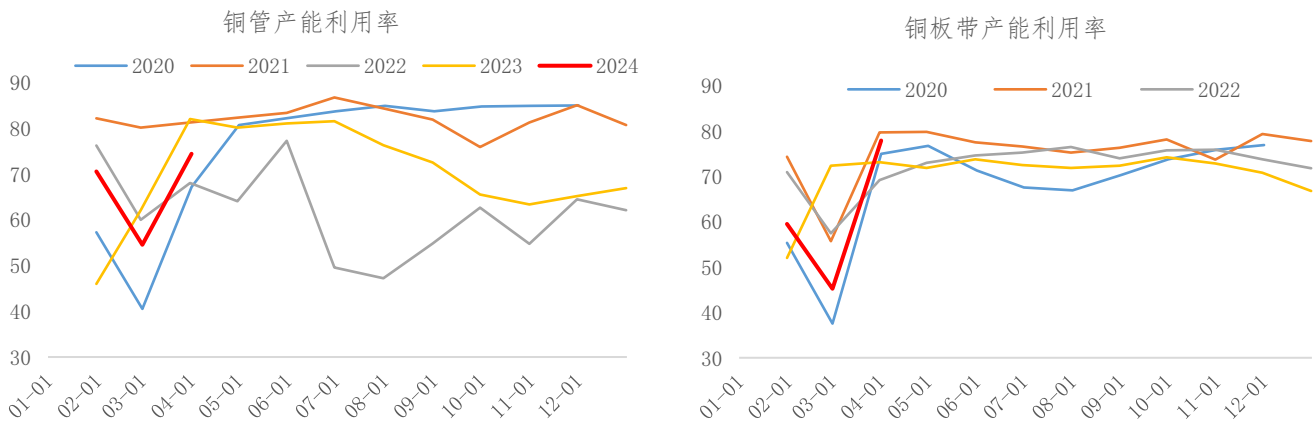


数据来源：Wind，冠通研究

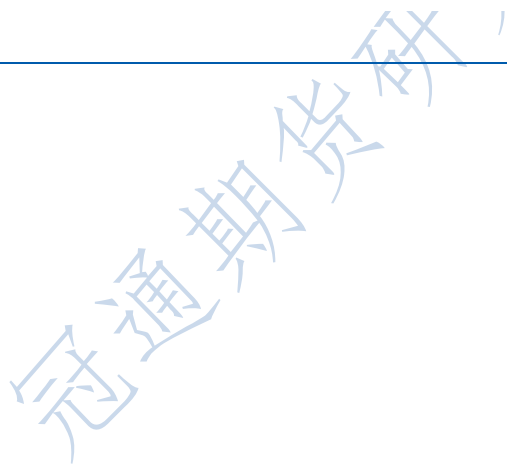
铜管——截止 3 月 31 日，铜管企业产能利用 74.39%，环比提升 19.87。铜管产量 17.18 万吨，环比提升 4.64 万吨。随着温度逐渐回升，铜管市场进入传统旺季。长单需求或将再度增加，短线内部分企业订单将坚挺运行。目前市场供应扩能明显，价格竞争激烈，然下游增速却支撑有限，在供需博弈的格局之下，国内需求已然有限；从市场反馈来看，下游大量备库的积极性依旧偏低，也是担心行情出现大幅波动的情况，所以整体采购仍偏谨慎。

铜板带——截止3月31日，铜板带企业产能利用率77.88%，环比提升45.22%，铜板带产量22.9万吨，环比提升9.58万吨。五一期间绝大多数铜板带箔生产企业处于正常生产之中，未出现大规模的生产线停产。但由于铜价本身波动较大，目前市场上铜板带箔厂家和贸易商心态仍然谨慎，综合来看，假期期间基本是生产和发运之前已定的订单，整个假期成交的订单较少。

图：铜管产能利用率/铜板带产能利用率



数据来源：Wind，冠通研究



分析师 王静

冠通期货研究咨询部

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

Email: wangjing@gtfutures.com.cn

本报告发布机构—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的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，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇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。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。