



宏观层面形成支撑 铜重点在需求端

谭江 投资咨询资格证号Z0016990

倍特期货有限公司 2024年



研讨嘉宾观点仅代表个人看法，不代表公司官方立场

本次研讨所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均有明确区分

本次研讨，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告宣传，只用于一般分析思考，**并不构成直接投资建议**；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，媒体受众应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况

研讨采访互动嘉宾可能持有讨论议题中存在利益相关的证券股票，提请投资者注意潜在的利益冲突，我们将尽可能秉持客观中立立场

1. 铜市场回顾
2. 铜供应情况
- 03 铜需求分析
- 04 交易策略及保值参考建议

PART 1

铜走势回顾



2023年铜走势回顾



阶段来看:第一阶段(1月-3月)春节前市场预期节后经济强复苏,沪强势上涨至70000元/吨上方,且外围加息放缓;节后数据显示需求不及预期,市场信心遭受打压,铜价应声回落。

第二阶段(4月-7月)外围美国银行出现流动性危机,国内发布经济数据不及市场预期,内外形成共振引发对经济衰退担忧,资本市场情绪悲观蔓延,铜价持续探底跌破65000元/吨。随后因对外围美联储暂停加息预期增强及国内新兴市场需求强劲现货货源偏紧支撑快速反弹。

第三阶段(8月-10月中旬)国内旺季强预期弱现实证伪,外围地缘政治冲突再起,美元持续走强施压铜价,铜价承压高位回落至65500元/吨附近获得支撑。

第四阶段(10月下旬-至今)外围美国持续暂停加息,美国经济数据表现强韧性,市场对降息预期增强,美元走弱对铜价压制趋弱。国内经济政策及财政政策持续释放利好,叠加国内铜低库存及矿端扰动供应担忧支撑,铜呈现偏强运行。

全年来看内外库存走势分化，国内库存绝对低位



PART 2

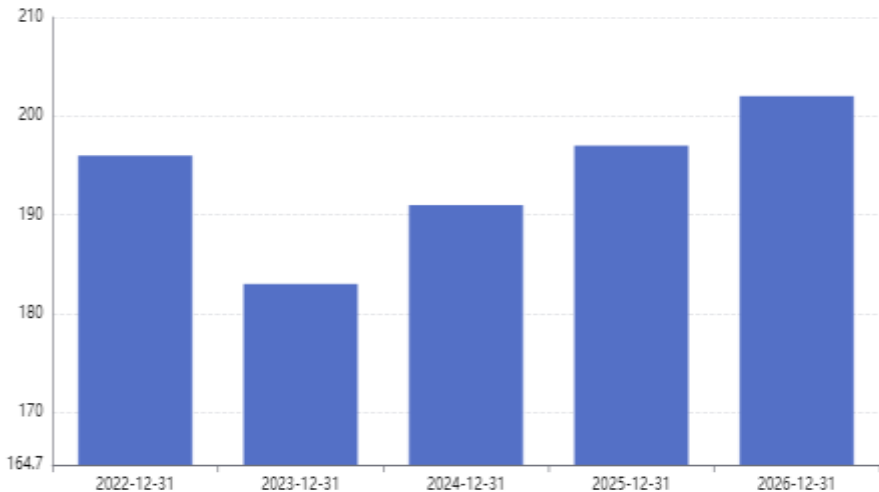
铜供应分析



截止11月30月铜精矿进口244.33万吨，同比增加8.15%

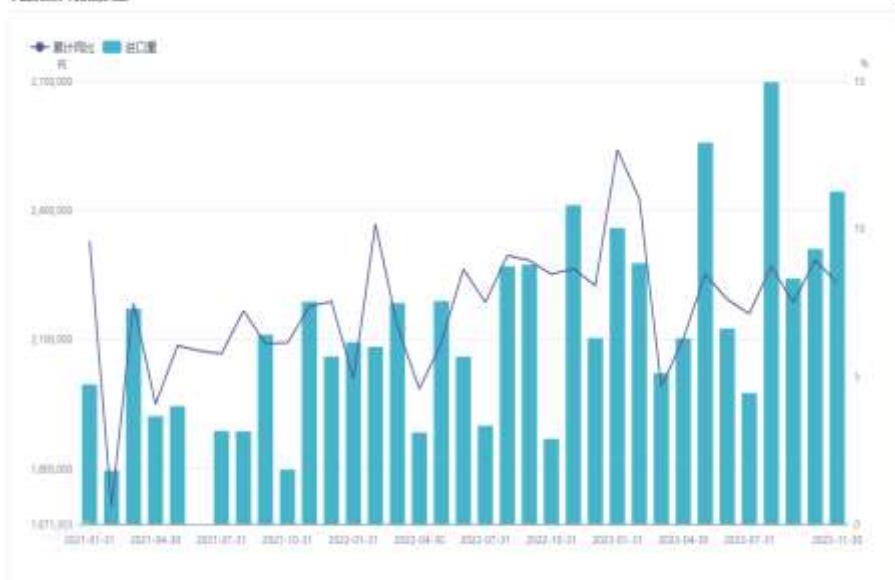
■ SMM中国铜精矿年度产量(万金属吨)

万金属吨



数据来源 SMM

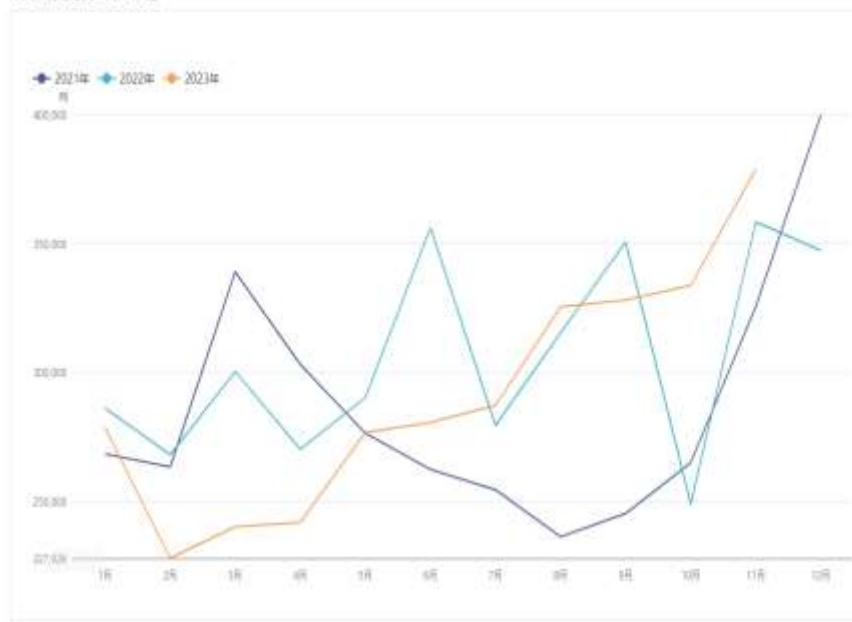
中国铜精矿月度进口量



SMM 数据预计国内全年产量183万吨。进出口数据显示截止截止11月30月铜精矿进口244.33万吨，同比增加8.15%。从进口原料的角度来看，铜精矿的供给是相对充裕的。

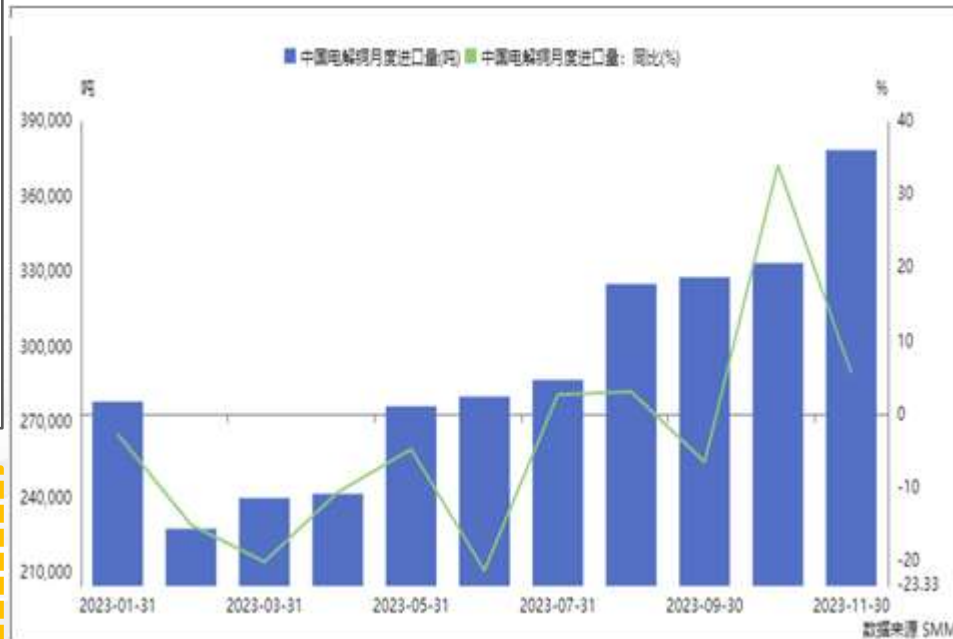
截止11月30月电解铜进口37.88万吨，对比往年同期持续攀升

中国电解铜月度进口-季节性



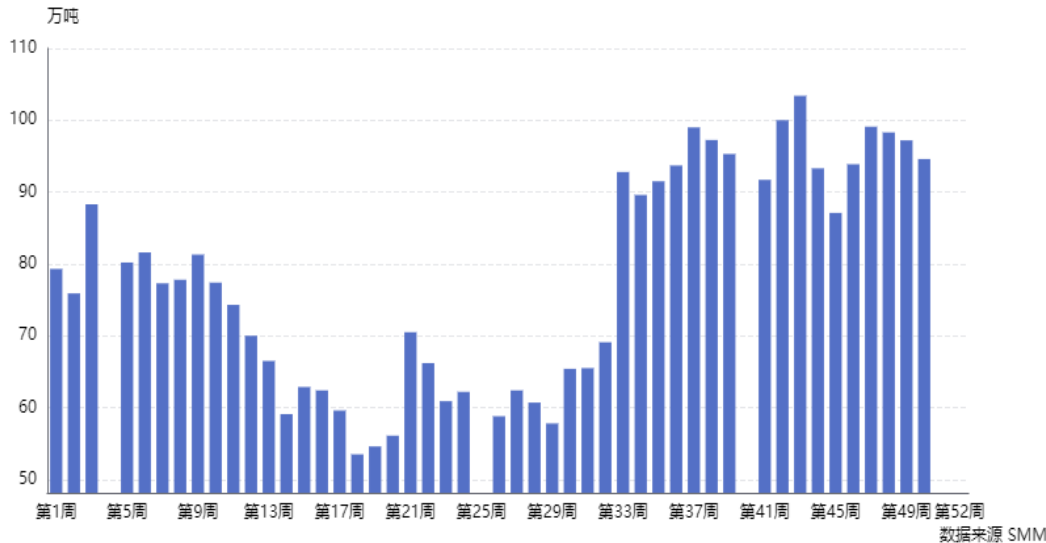
根据SMM 数据显示截止11月30日电解铜进口37.88万吨，同比增长5.71%

截止11月30日电解铜电解铜累计进口319.92万吨，同比减少3.75%，海外库存偏低也是导致近年国内电解铜进口保持下降趋势的主要原因。



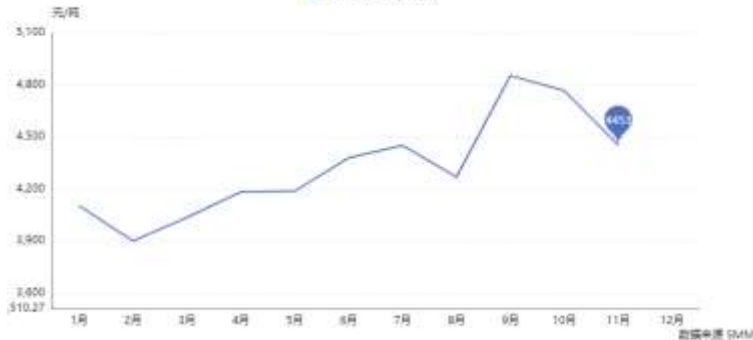
港口库存持续高位，国内加工费利润回落

■ 2023年国内主流港口铜精矿库存合计(万吨)



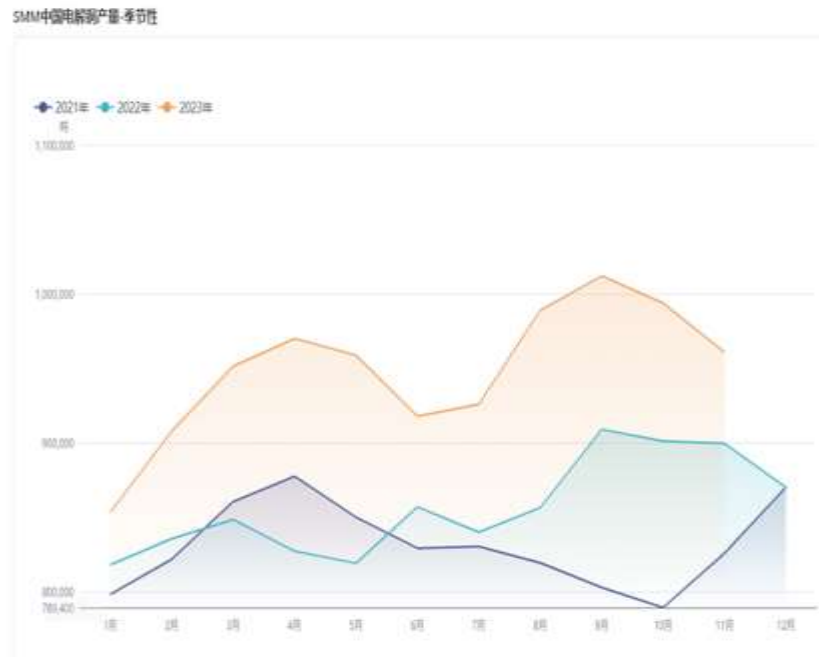
从进口原料的角度来看，SMM数据显示截止2023年12月15日国内主流港口铜精矿库存合计64.6万吨，同比增长27%。11月中旬巴拿马抗议活动导致港口封锁，铜矿存在着地缘政治影响。

■ 2023年铜加工费(元/吨)



12月中国铜冶炼厂与 Freeport 敲定 2024 年铜精矿长协 TC/RC 为 80.0 美元每干吨/8.0 美分每磅，环比 2023 年长协基准价下滑 8 美元每干吨/0.8 美分每磅。今年 TC 整体表现有利于冶炼，当前冶炼利润尚可。展望明年，根据最新长单谈判落地结果，矿商并不太认可当前的高价 TC，从谈判结果来看，采矿商议价能力仍然较强。

截止11月30日电解铜月度产量96.08万吨，同比增加6.8%

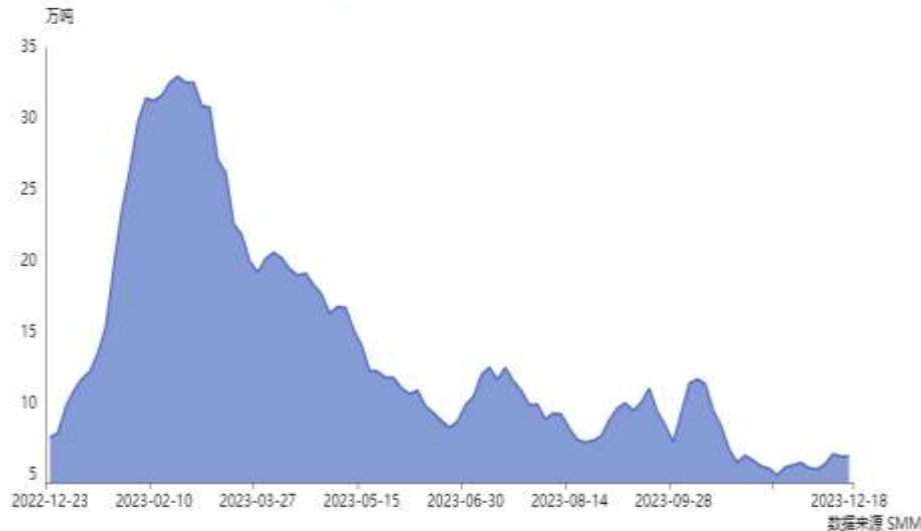


根据SMM 数据显示截止11月30日电解铜产量96.08万吨，同比增加6.8%。1-11月累计产量为1044.07万吨，同比增加102.86万吨，增幅为10.93%。预计12月国内电解铜产量为100.45万吨，环比增加4.37万吨增幅为4.55%，同比上升15.5%。1-12月累计产量预计为1144.52万吨，同比增加11.31%。

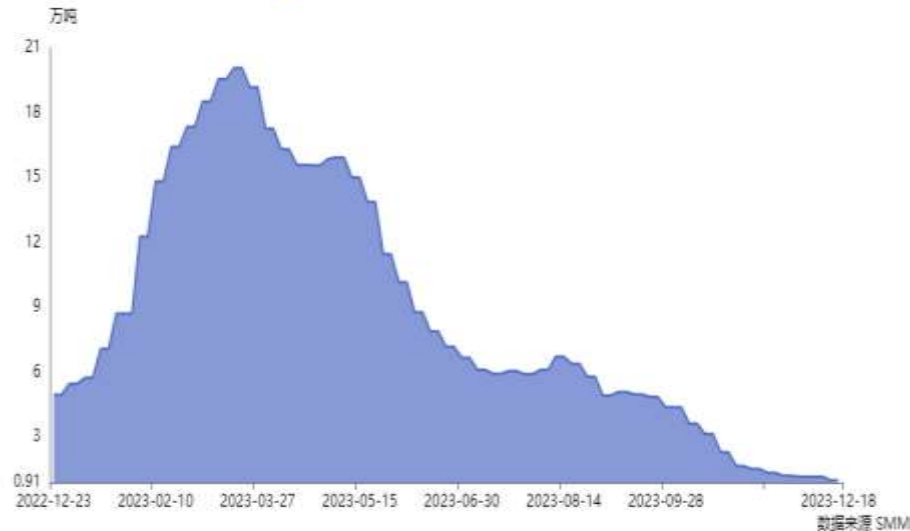
截止12月18日电解铜社会库存6.33万吨，保税区库存1.01万吨



■ SMM电解铜境内社会库存总数(万吨)



■ SMM中国电解铜社会库存 (周)：保税区库存(万吨)



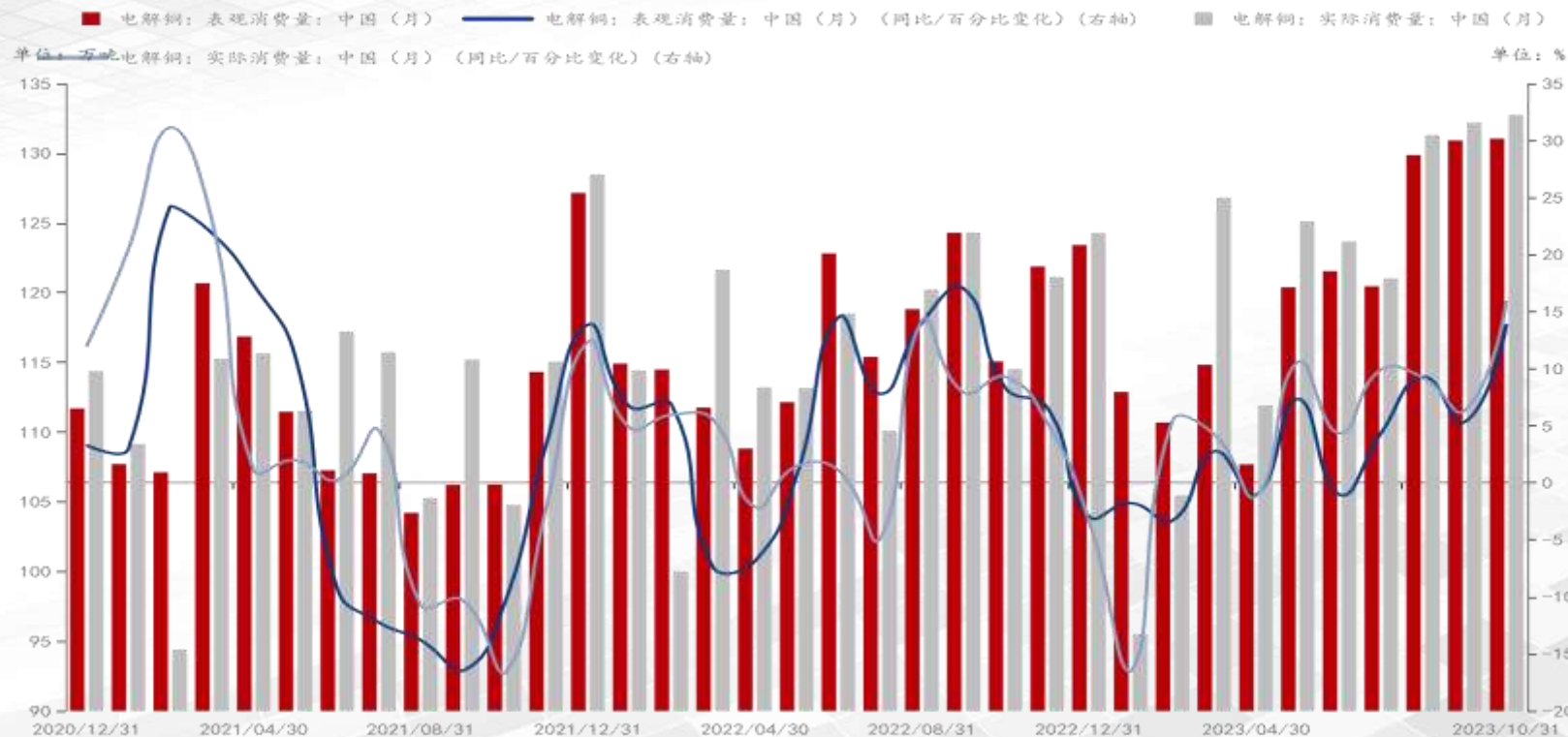
根据SMM 数据显示截止12月18日电解铜社会库存6.33万吨，保税区库存1.01万吨。数据走势来看，全年社会库存先增后减，库存持续下降，库存维持低位。进入12月份以后，终端企业的订单出现下滑后，对于原料的需求减少，库存的表现小幅回升。

PART 3

铜需求分析



10月电解铜表观消费同比增加13.89%，实际消费同比增加15.93%

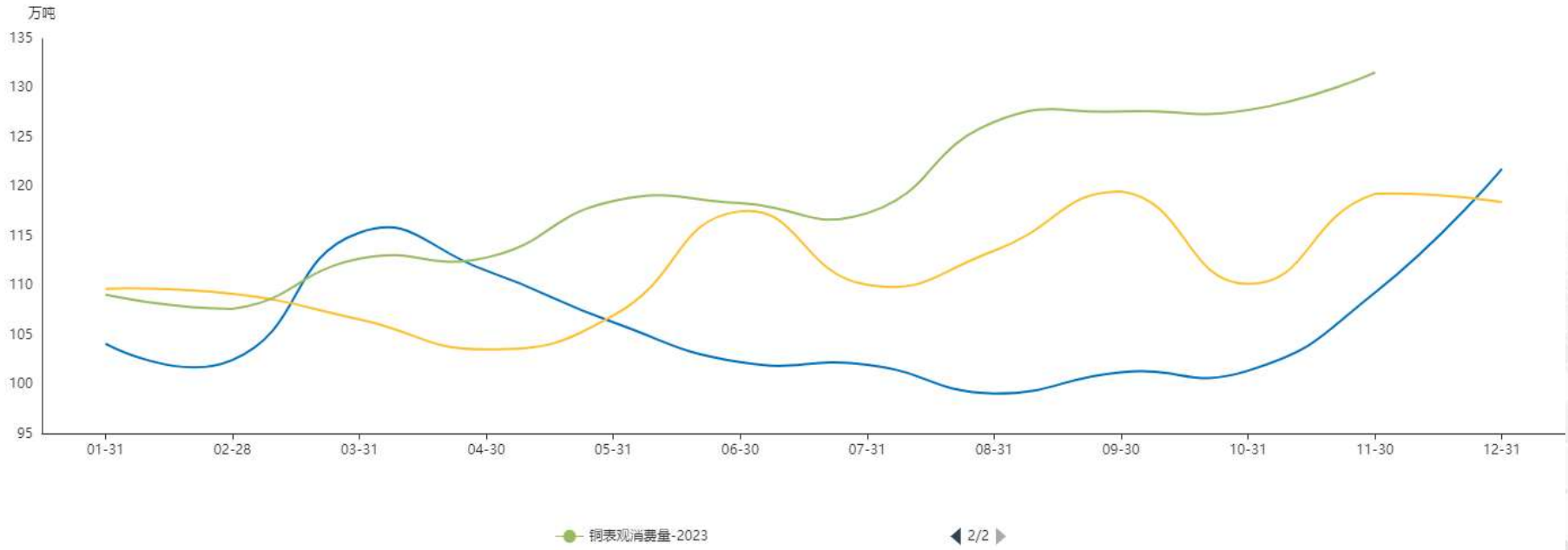


数据来源：钢联数据

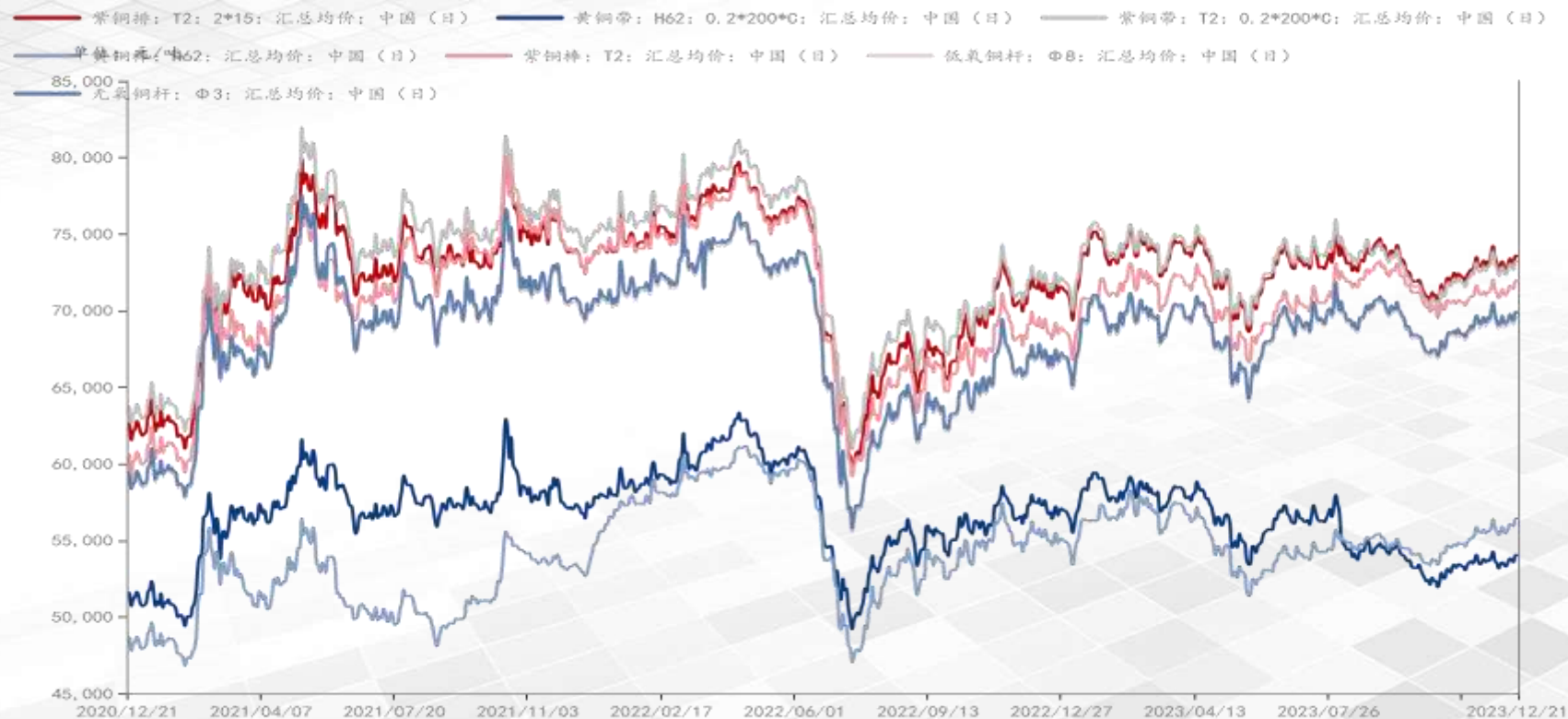
从季节上对比来看，铜表观消费淡季不淡



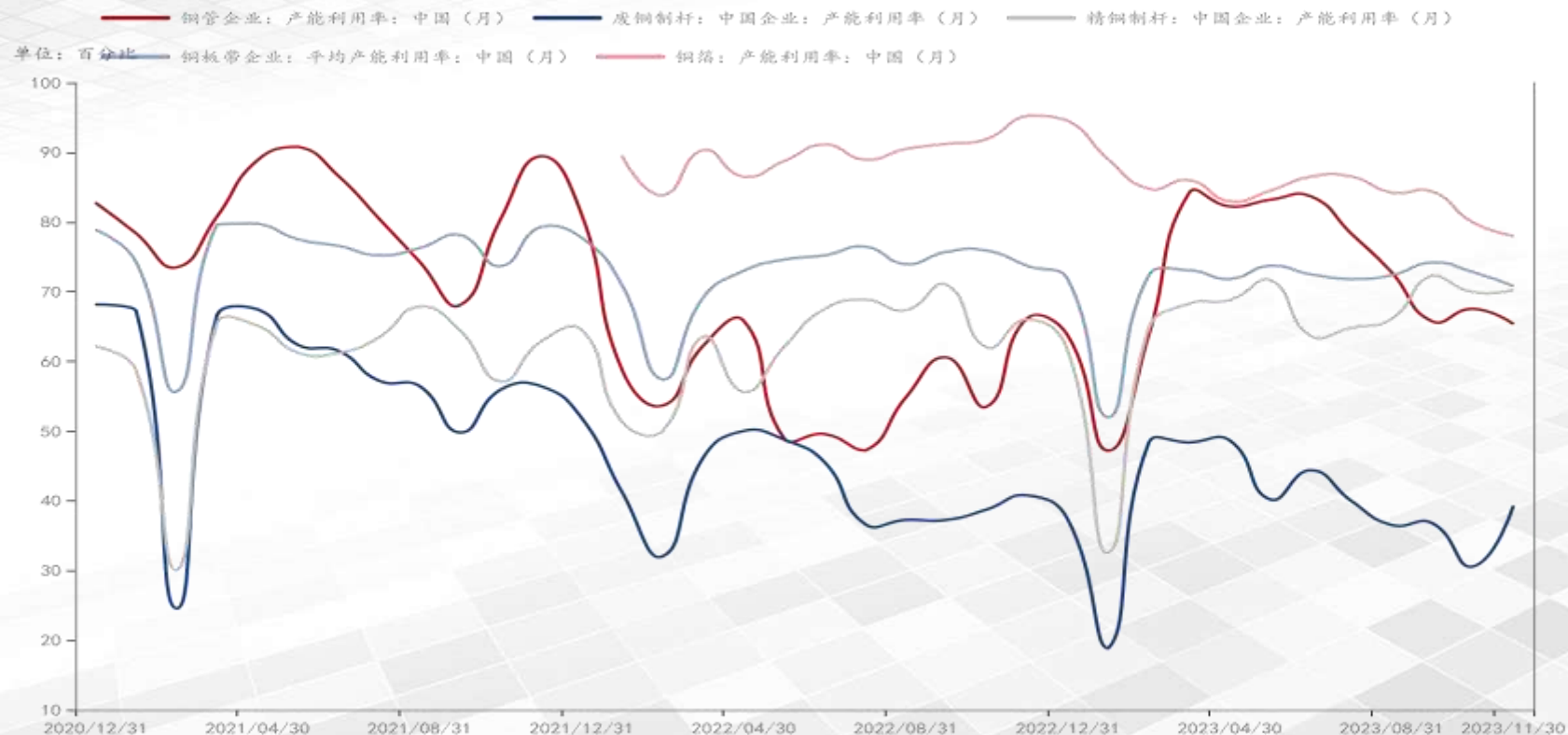
铜表观消费量季节性分析



从下游各品种价格走势来看，各品种价格表现坚挺

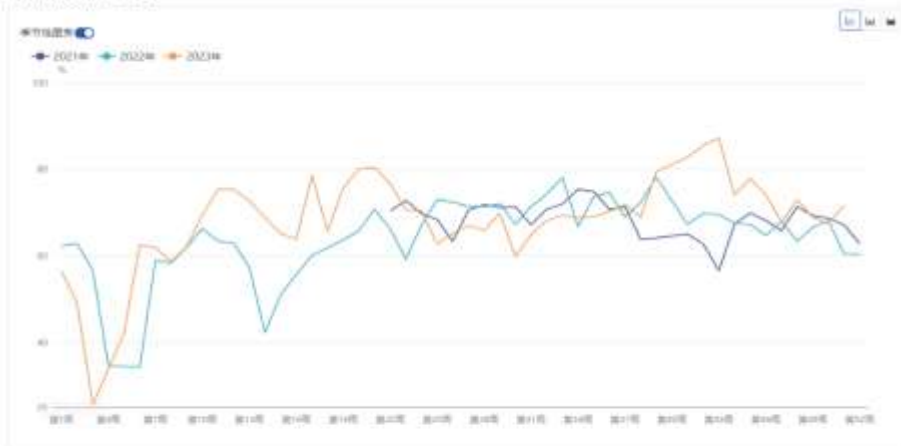


截止11月30日，下游产能利用率走弱，废铜产能利用率走强

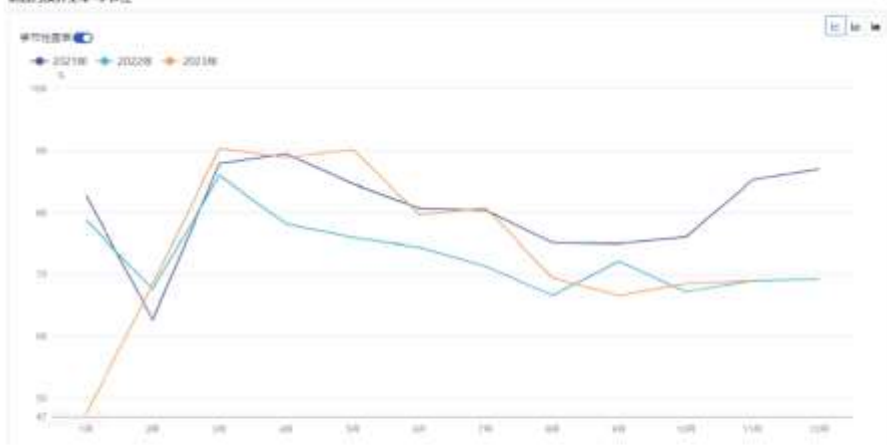


从下游开工率来看，精铜制杆全年保持高开工率

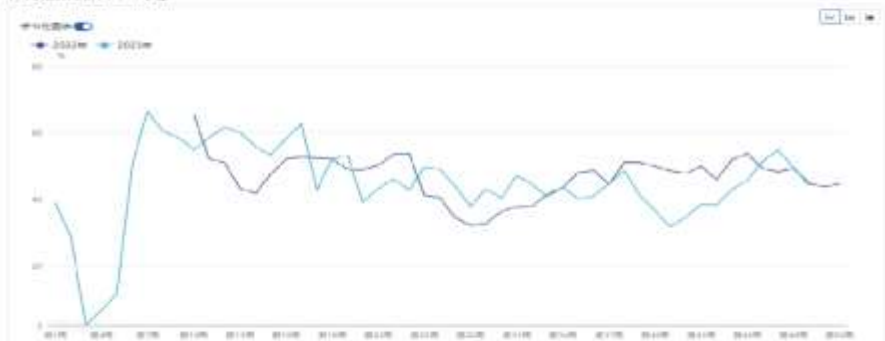
精铜制杆月度开工率-季节性



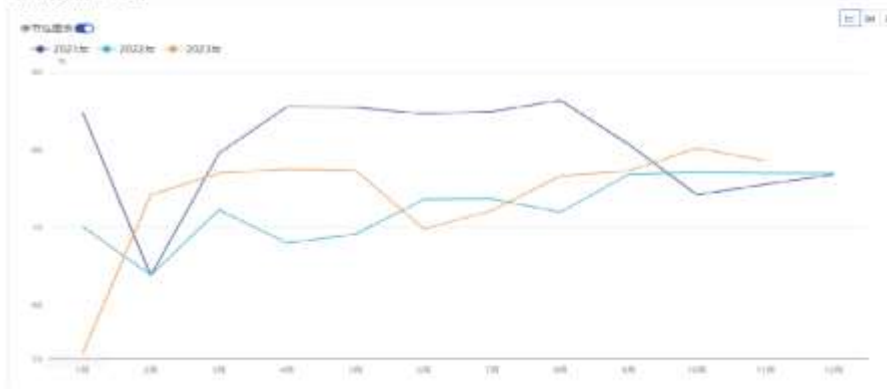
铜杆月度开工率-季节性



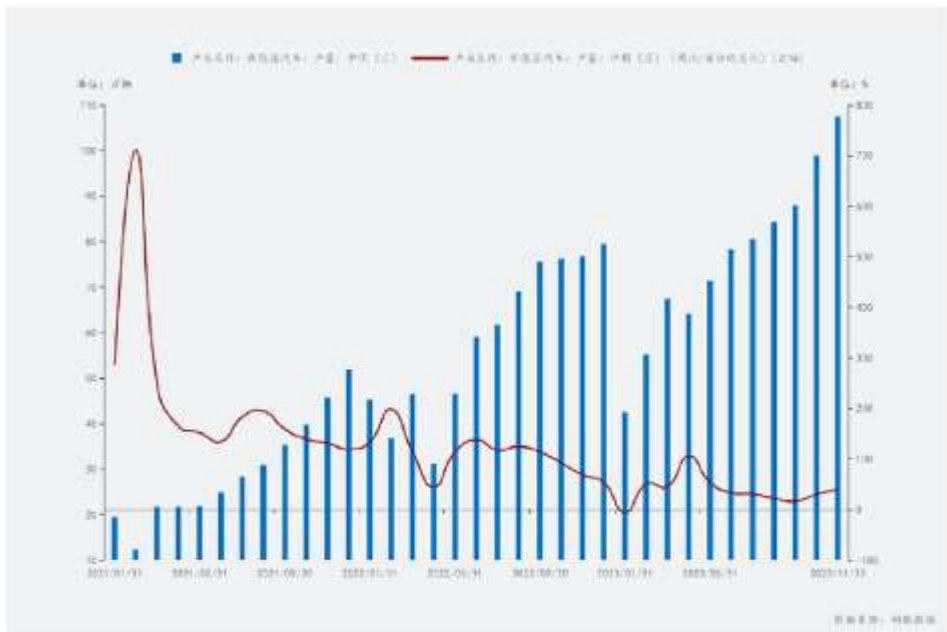
内生铜杆月度开工率-季节性



铜杆月度开工率-季节性



新能源汽车产量持续攀升，动力电池需求持续增长

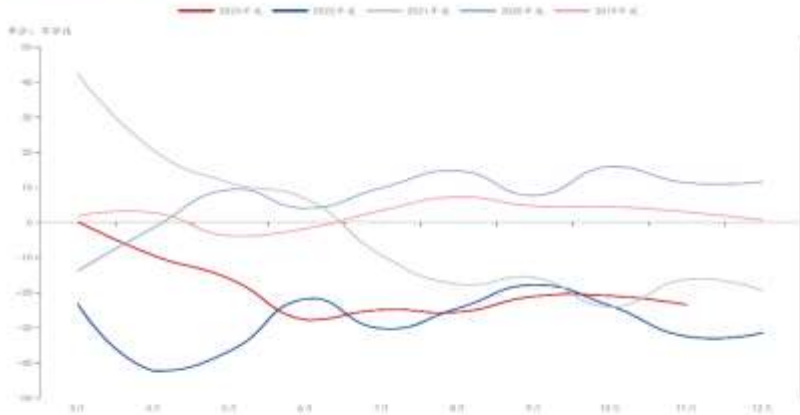


1-10 月，新能源汽车产销分别完成 735.2 万辆和 728 万辆，同比分别增长 33.9%和 37.8%，市场占有率达到 30.4%。新能源保持高速增长态势，对应新能源电池装车持续增量。

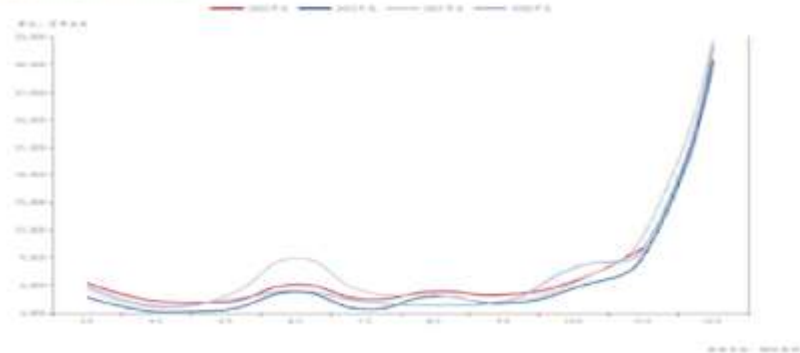
随着新能源汽车行业竞争加剧，新能源电池材料大幅降价，目前全球对新能源汽车领域增速存在下调预期。

销售数据无明显改善，房屋新开工面积数据明细好转

中国：住宅，销售面积同比（%）

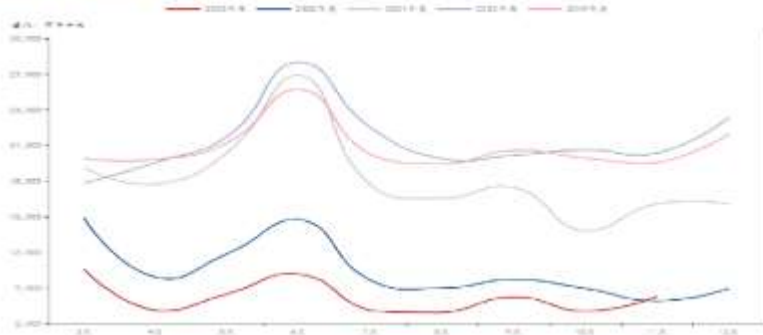


中国：房屋新开工面积，同比（%）



房屋销售数据没有明显改善，房屋新开工面积数据明细好转。2023年截止11月30日数据显示同比降低23.48%。房屋竣工面积截止11月30日，同比增长10.3%，新屋开工面积前10个月处于4年来低位，今年11月份后同比表现增长4.66%。从房地产销售数据来看，销售偏弱。从竣工面积来看得益于疫情前开工不畅，疫情结束后及“保交楼”政策下释放明显。房屋新开工面积变化比较明显，虽然整体低于往年，但明显看到11月份后同比去年有明显变化，地产融资改善及政策支持下，预计2024年同比回升。

美国：房屋新开工面积，同比（%）



PART 4

交易策略及保值参考建议



分析要素	实际情况	2024未来关注点
宏观层面	2023年美联储例会第3次维稳利率不变，美国经济表现韧性，降息摆上日程。国内政策持续释放利好，2023年财政预算增加一万亿元国债。	美联储进入降息周期带来的经济不确定性；国内财政政策及货币政策对经济支持是否持续。
供给端	从进口原料的角度来看，铜精矿供给相对充裕，冶炼利润维持较高水平，利于产出的增长，内外库存分化，国外库存累积、国内库存偏低，预计国内进口仍然维持增量。	矿端地缘政治局势，航运事件影响。供给端是否偏紧，国内库存拐点。
需求端	10月电解铜表观消费同比增加13.89%，实际消费同比增加15.93%，全年消费整体来看对比往年处于高位。新能源汽车及地产数据支撑对铜消费。	新能源汽车增长是否持续性。房地产流动性危机解除后房屋销售数据变化。1万亿国债基础设施建设带来的需求增量点。

观点及操作建议：2023年铜价金融属性影响强于供需基本面商品属性影响，整体价格围绕 **【62000~70000】** 宽幅震荡。2024年预计宏观层面对铜价走势形成支撑，供给方面存在供给偏紧扰动，但整体呈现宽裕变化不会太大，需求方面有需求增量预期，需求端存在较大的不确定性，预计走势仍然在 “预期” 与 “现实” 之间切换，呈现区间震荡。操作上建议围绕 **【63000~73000】** 偏多思路对待。**风险提示：**美联储进入降息周期带来的经济不确定性



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS