



宏观层面提振 铜重心上移

谭江 期货交易咨询资格证号Z0016990

倍特期货有限公司

2024年3月



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

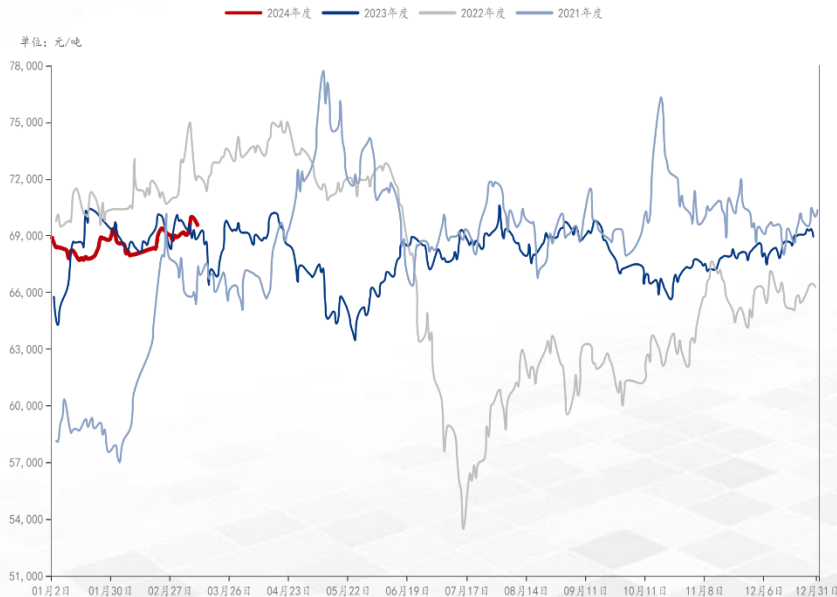


2024年月度铜走势回顾

铜主力合约

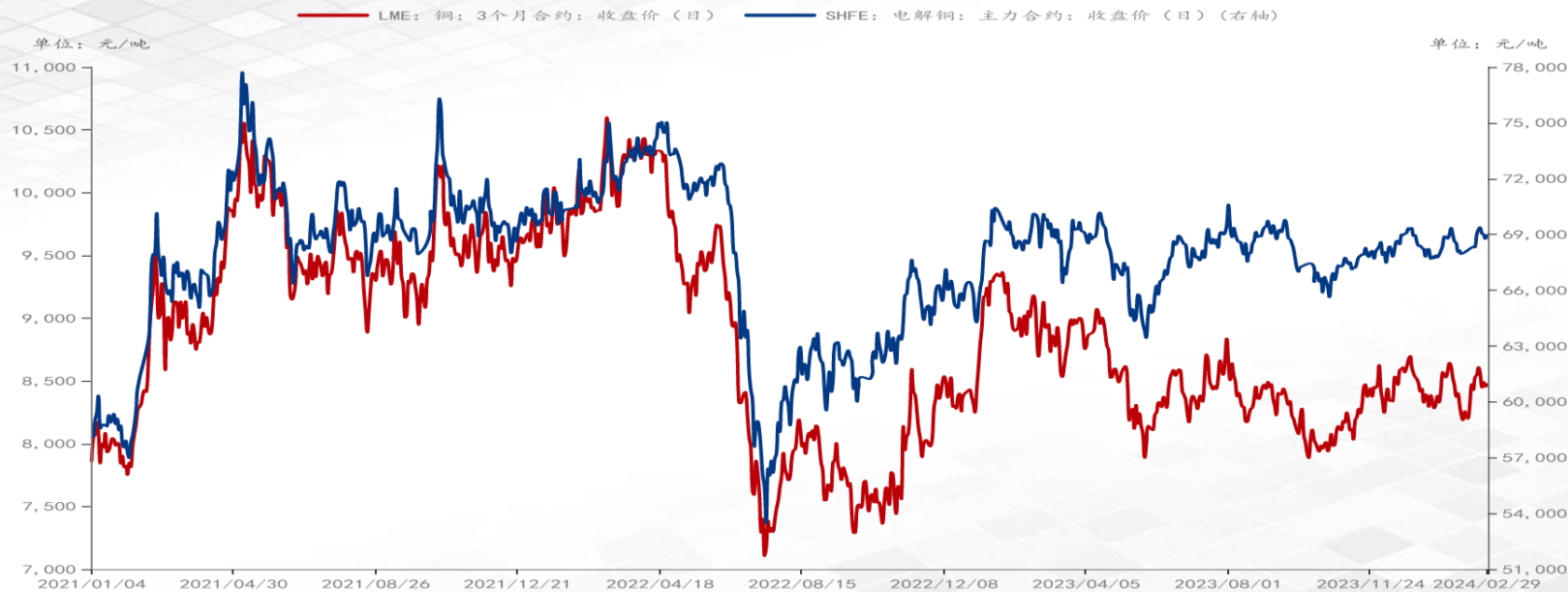


SHFE: 铜: 主力合约: 收盘价 (日)



数据来源: 铜联数据

1月铜价呈先跌后涨【67000~70000】区间震荡运行，一是国内12 月底公布的制造业PMI回落0.4个百分点至49%，显示国内经济较弱，国内金融市场悲观情绪蔓延；二是国外1月初公布的美联储会议纪要偏鹰，此前乐观的降息预期得到修正。内外宏观形成共振，铜价承压回落。1月中旬后期央行宣布降准及定向降息，大幅提振市场情绪，铜价快速走高。



数据来源: 铜联数据

2月初外围美联储议息会议偏鹰, 美国非农就业继续超预期, 春节前国内股市加速下跌, 拖累铜价高位回落。春节假期结束开市截止2月底, 铜价偏强震荡运行, 重心稳步上移。一方面, 国内央行超预期下调LPR利率, 超预期下调五年期LPR利率25个基点, 力求稳经济托底地产。另一方面美国一系列经济数据表现令市场对美国软着陆预期升温, 降息时间预期后移。整体宏观主导铜价走势。

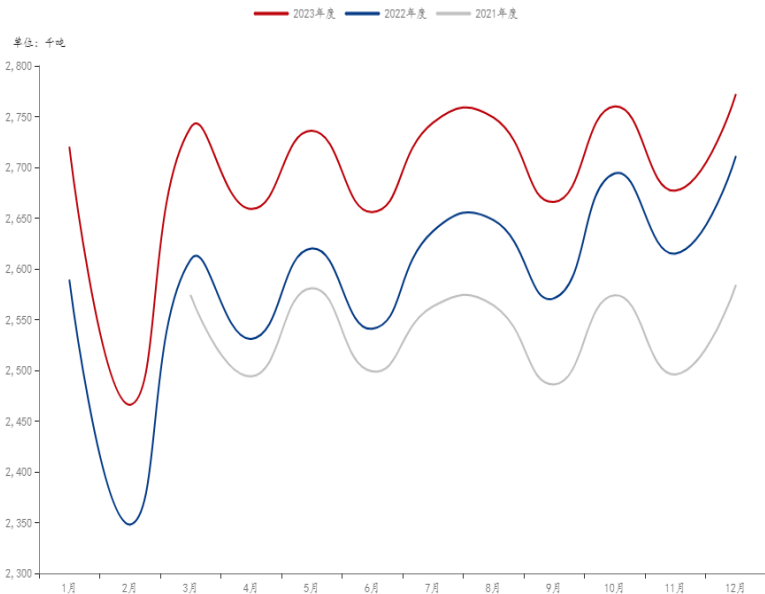
PART 2

铜供应分析



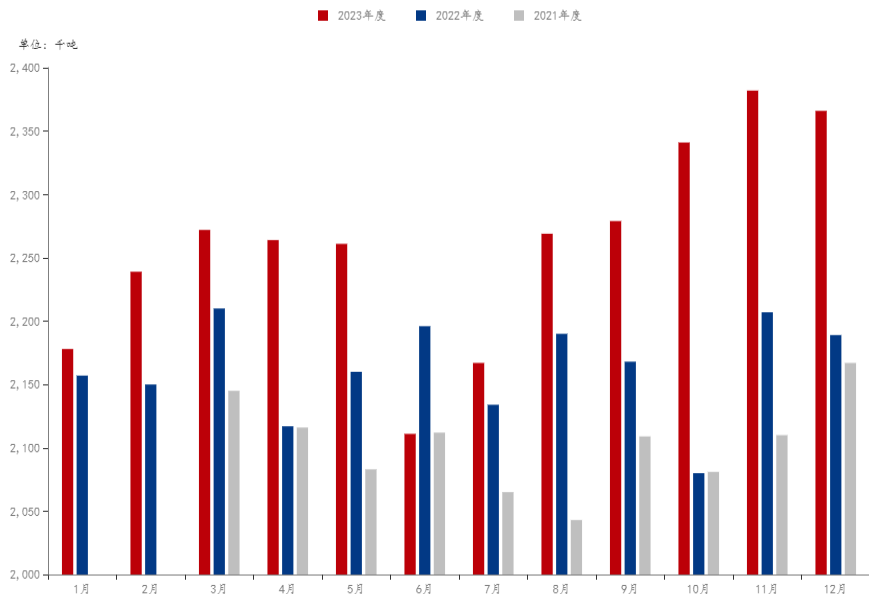
ICSG 数据2023全年精炼铜产量产量累计供应短缺1.42万吨

ICSG: 电解铜: 产能: 全球 (月)



数据来源: 铜联数据

ICSG: 电解铜: 季调消费量: 全球 (月)

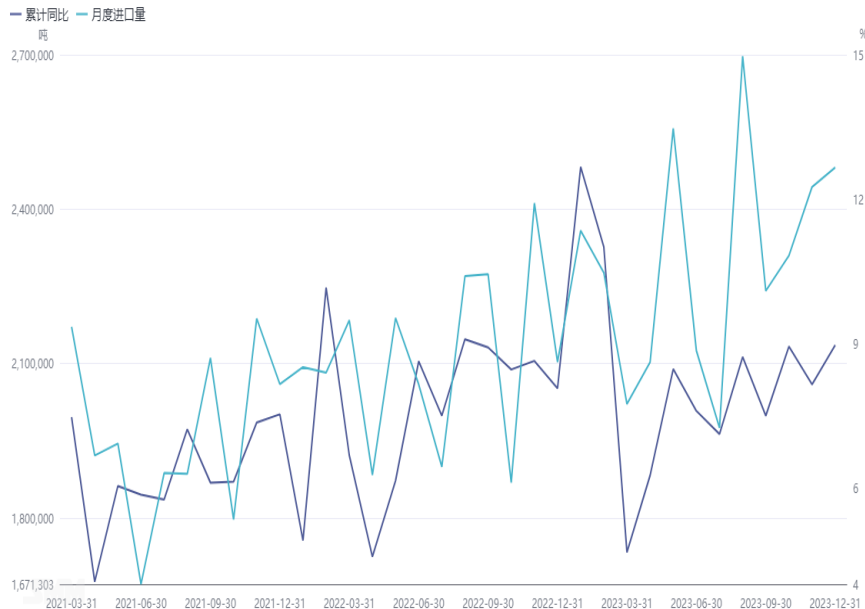


数据来源: 铜联数据

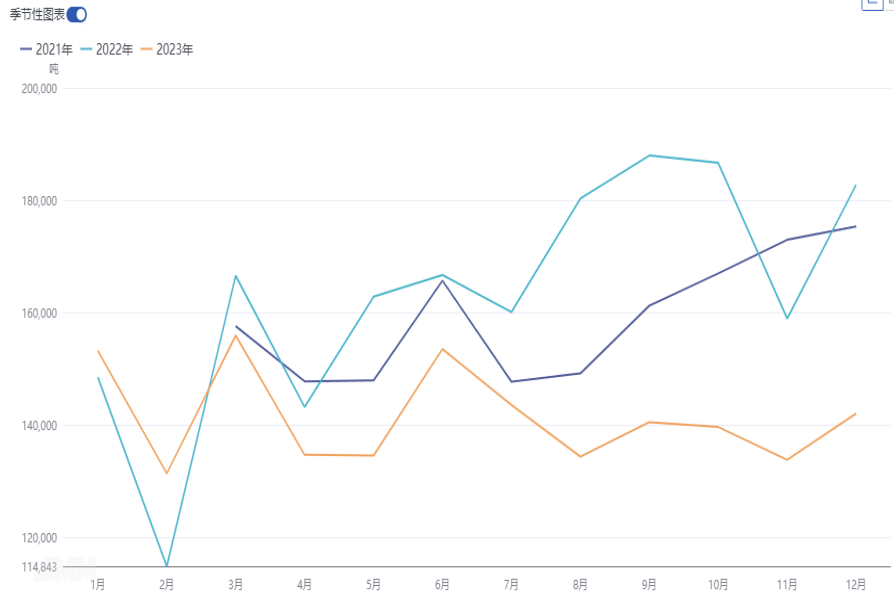
根据 ICSG(国际铜研究小组)数据显示, 2023年12月全球精炼铜产量为239.1万吨, 全年产量累计为2711.48万吨, 消费量全年累计约为2712.9万吨. 供应短缺1.42万吨, 而2022 年为供应短缺 31.45万吨。

2023年铜精矿进口累计同比增加8.97%，国内产量同比降低

中国进口铜精矿



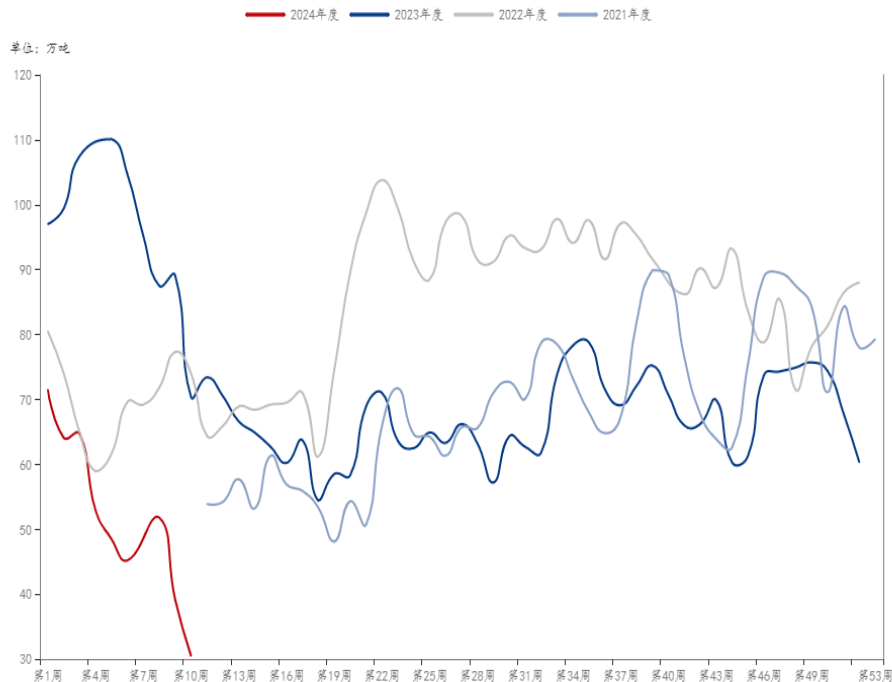
中国铜精矿产量



截止2023年12月31月铜精矿累计同比增加8.97%，月度进口量2481161吨。根据SMM 数据显示2023年国内铜精矿产量同比走弱，低于往年。

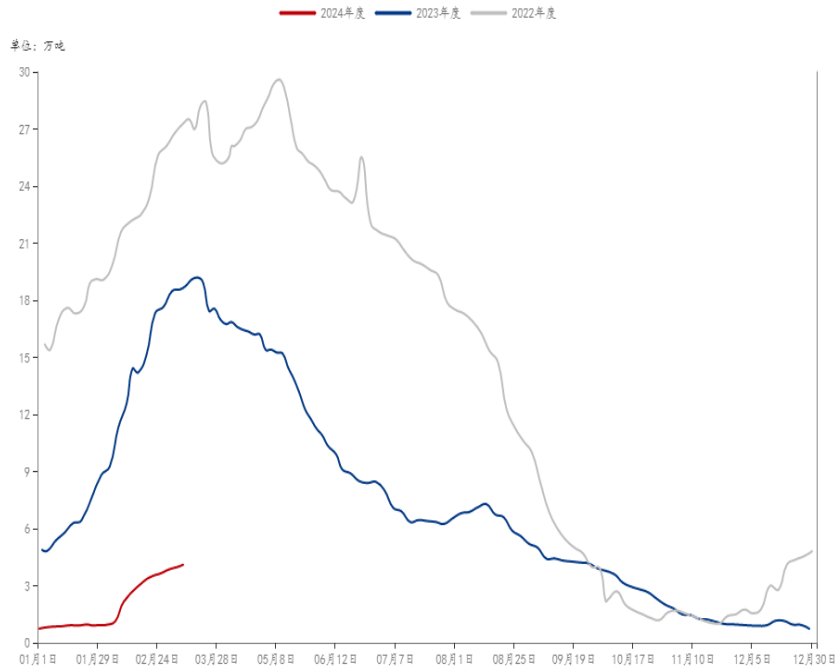
2024年以来港口库存持续走低，国内现货库存低于往年

铜精矿：港口库存：中国（周）



数据来源：铜联数据

电解铜：现货库存：中国：保税区（日）

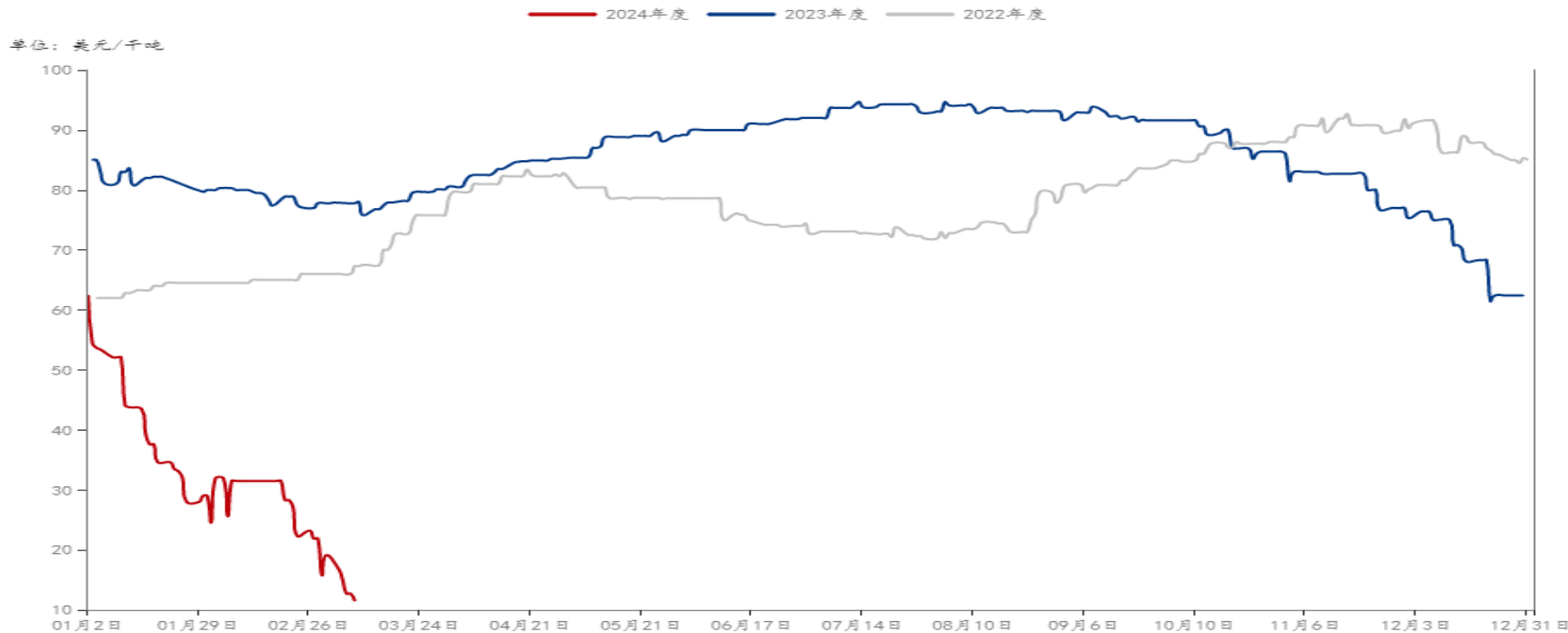


数据来源：铜联数据

从进口原料的角度来看，钢联显示截止2024年第10周国内主流港口铜精矿库存合计30.5万吨，同比降低56.68%。根据钢联数据显示截止3月7日电解铜保税区库存4.11万吨，相比往年处于低位。

现货TC大幅回落，冶炼厂有检修计划，精炼铜供应预减

铜精矿：干净料：25%Cu：远期现货综合指数：以TC价计（日）

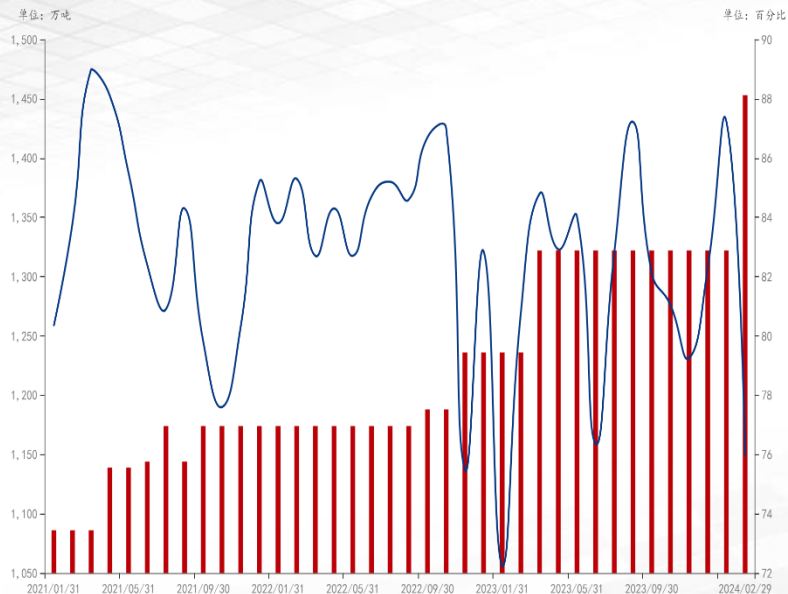


数据来源：铜联数据

根据钢联数据显示现货TC大幅回落，由于短期铜精矿价格涨幅较大，国内消息多家冶炼厂计划将二季度的检修计划提前。二季度初国内将迎来集中检修期，精炼铜供应预减。

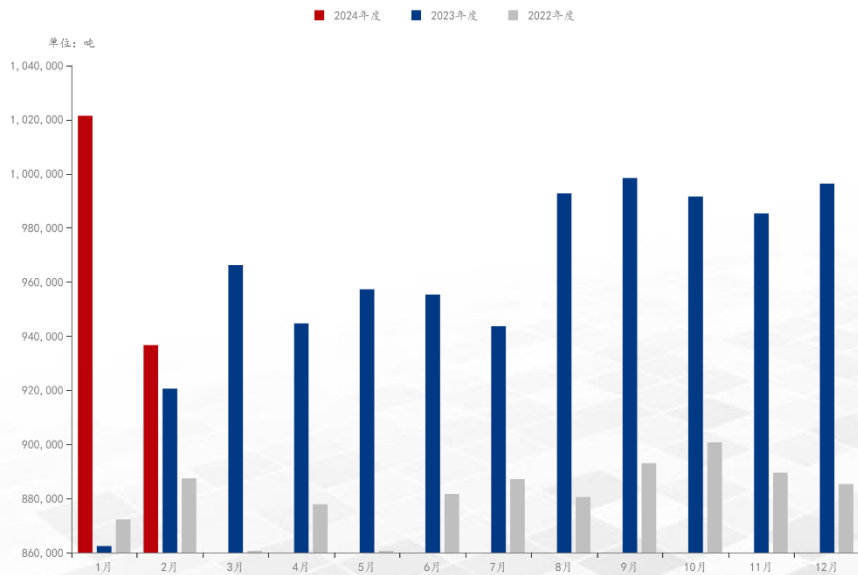
2024年2月全国电解铜产量93.67万吨，环比减少8.29%

■ 有色冶炼企业：样本企业：电解铜：产量：中国（月）（季节性分析） — 有色冶炼企业：样本企业：电解铜：产能利用率：中国（月）（季节性分析）（右轴）



数据来源：钢联数据

我的有色网：电解铜：产量：中国（月）



数据来源：钢联数据

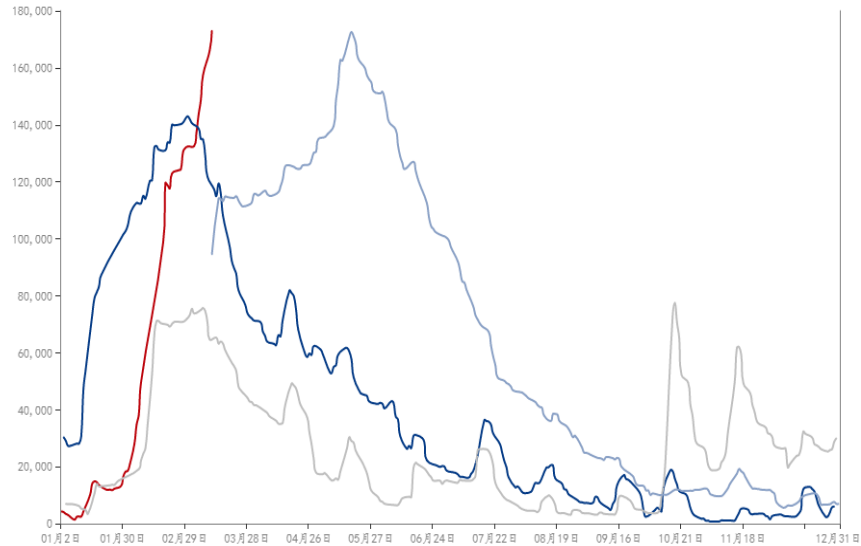
根据Mysteel数据显示显示2024年1月国内电解铜产量表现同比增加18.43%，2月全国电解铜产量93.67万吨，同比增加1.75%，环比减少8.29%，主因春节期间成品库存较高，冶炼企业为了控制成本，减少了部分产量，整体产量高于往年同期。另外数据显示2月产能利用率走弱为75.95%，同比降低6%。

库存：内外库存走势分化，国内期货库存进入累库周期

SHFE：电解铜：期货库存（日）

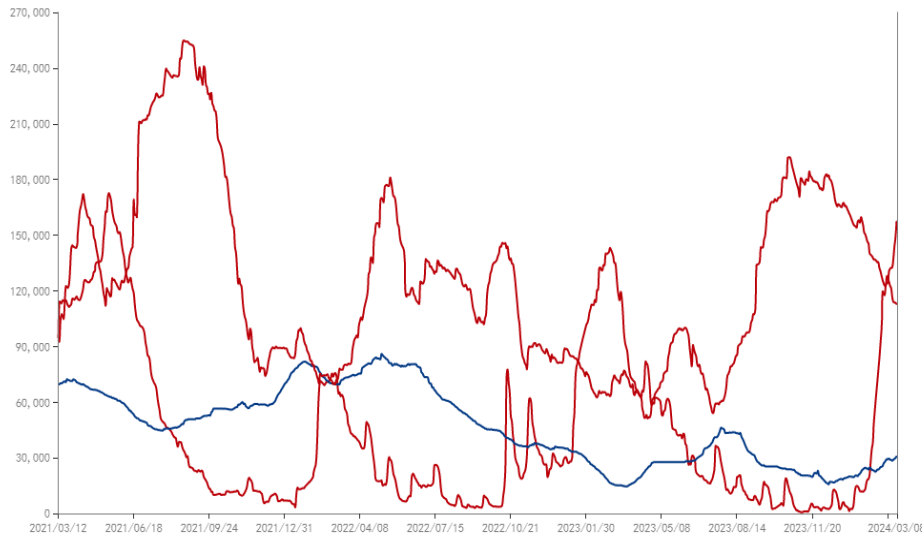
— 2024年度 — 2023年度 — 2022年度 — 2021年度

单位：吨



数据来源：钢

— SHFE：电解铜：期货库存（日） — COMEX：铜：期货库存（日） — LME：铜：期货库存（日）



数据来源：钢联数据

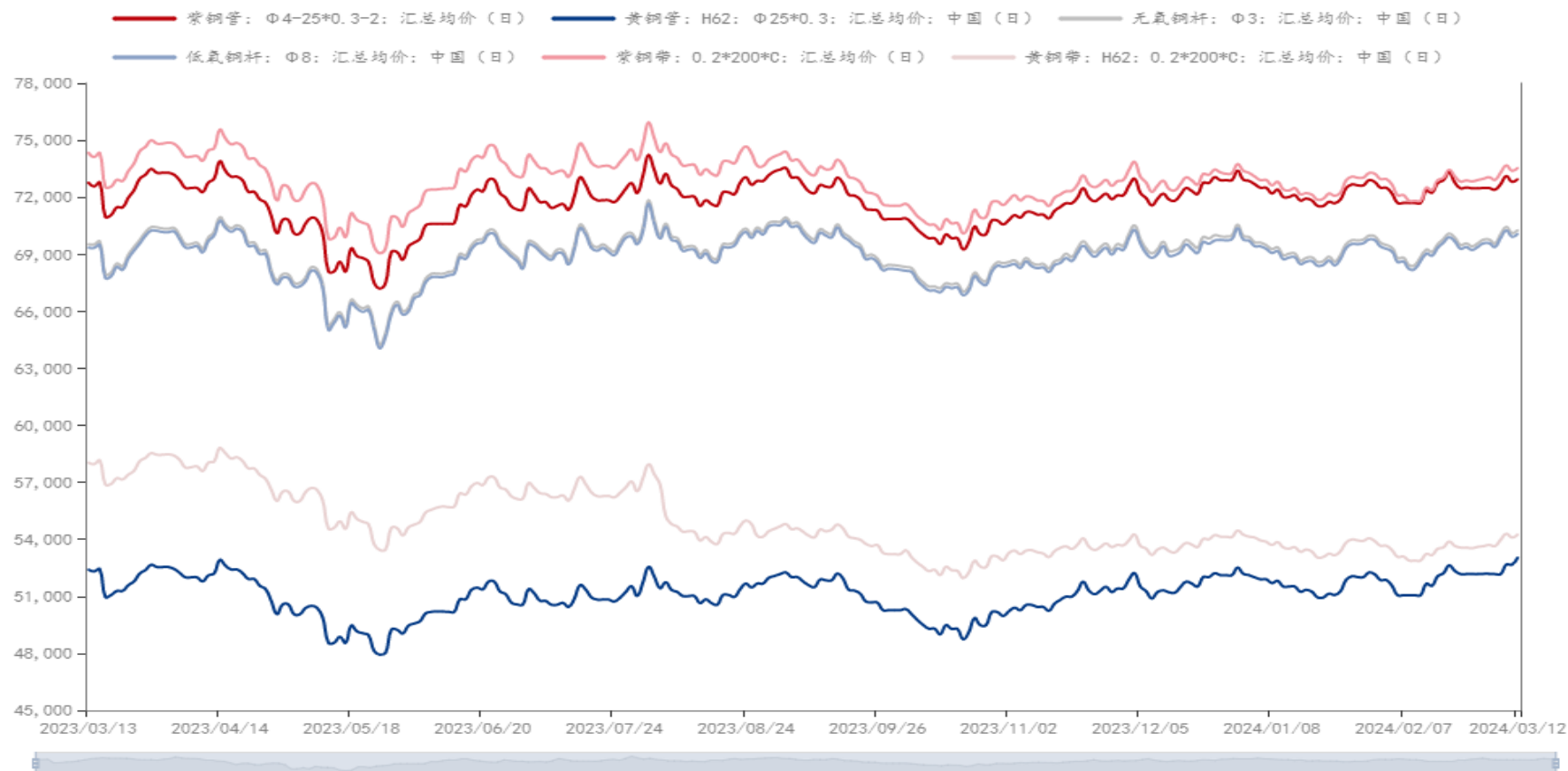
根据钢联数据显示截止3月8日上海电解铜库存增至157470吨，同比增加16.77%，库存持续攀升有进一步累库趋势。国内从2024年年初开始呈现季节性累库的趋势，主要来自下游的订单减少，尤其是今年春节下游企业的放假时间同比较长，节后下游采购缓慢。外盘伦铜表现持续去库，截止3月8日伦铜库存112800吨，同比往年仍处于高位，内外库存走势分化。关注未来库存拐点。

PART 3

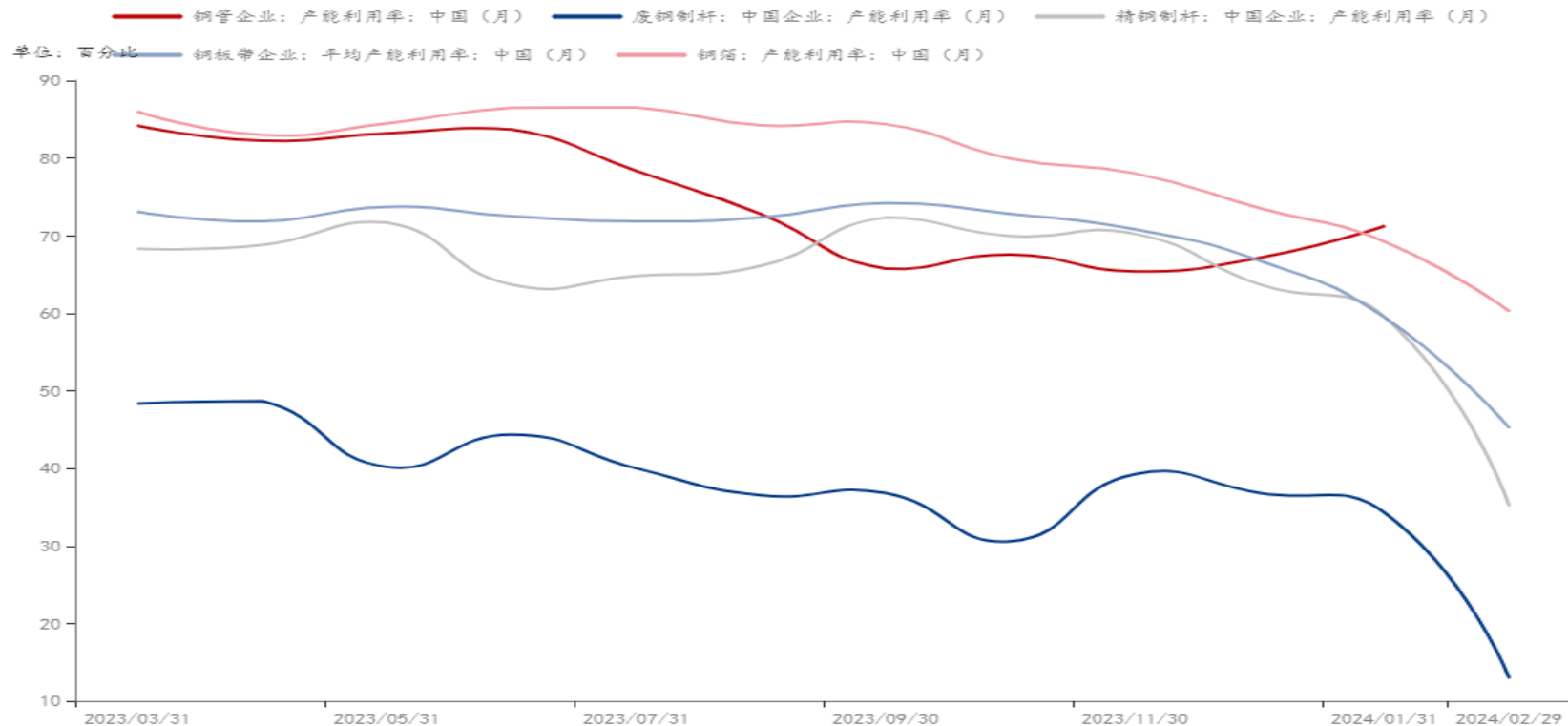
铜需求分析



下游品种价格偏强运行，价格坚挺对消费形成负反馈



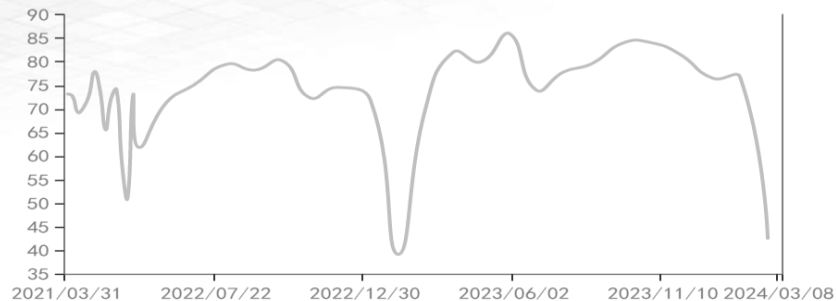
截止2月29日数据，节后复苏不及预期，下游产能利用率偏弱



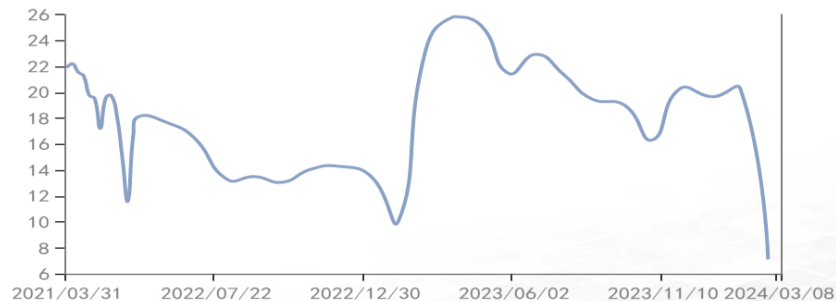
从下游产量来看，下游产量不及预期，但逐渐有所恢复

精铜杆：产量：中国（月） 再生铜杆：产量：中国（月） 铜棒：产量：中国（周） 铜管：产量：中国（周）

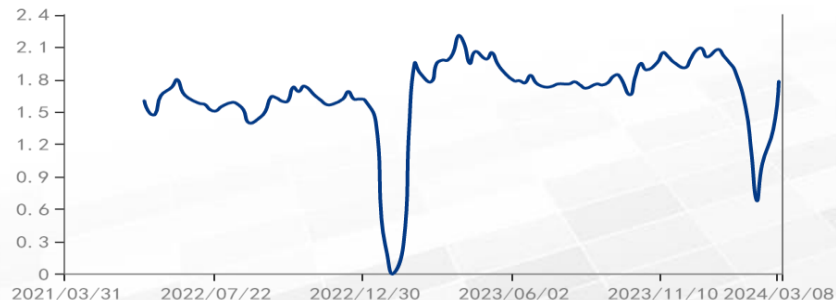
单位：万吨



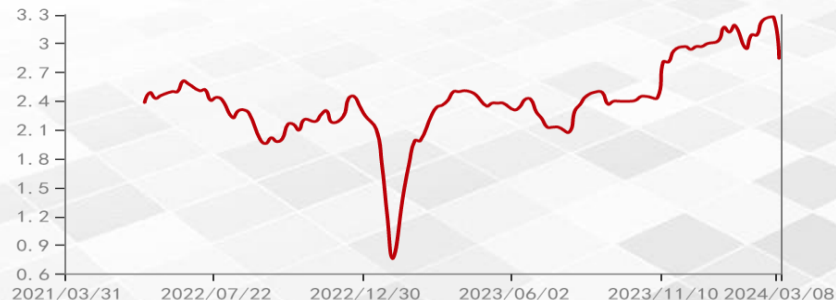
单位：万吨



单位：万吨



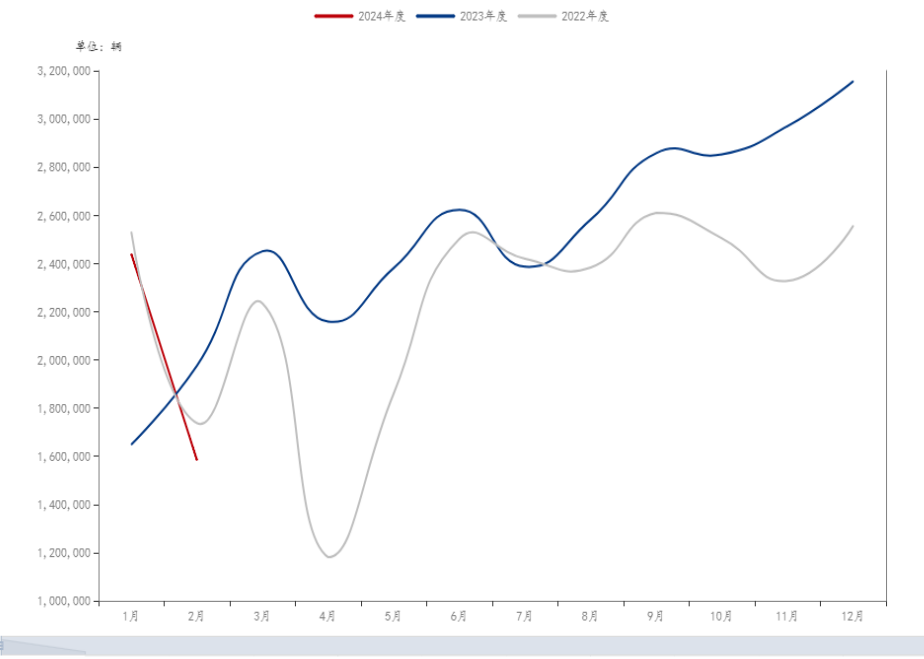
单位：万吨



2024年新能源汽车产销延续高增长，政策刺激有望提振消费

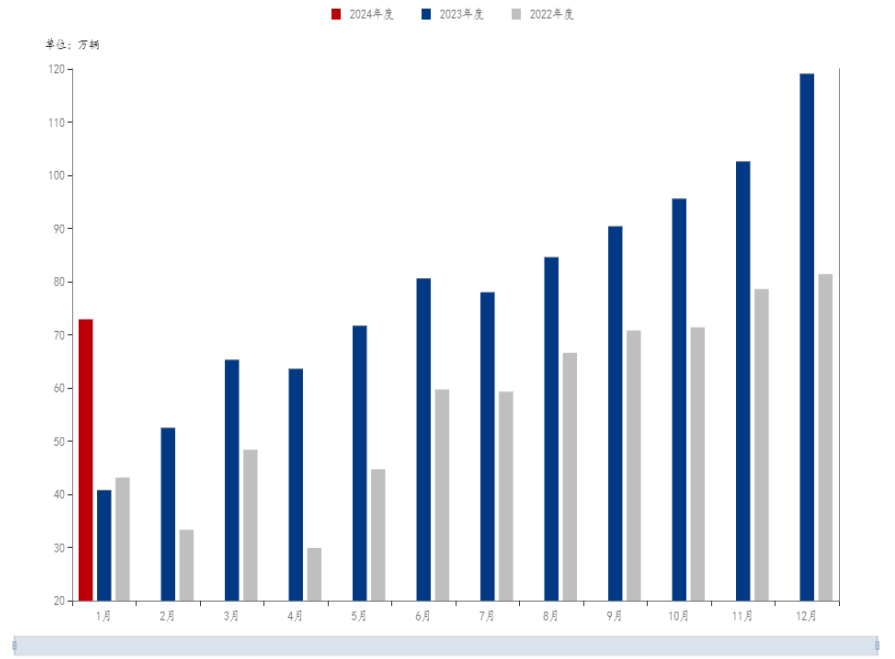


汽车：销量：中国（月）



数据来源：钢联数据

产业在线：新能源汽车：销量：中国（月）

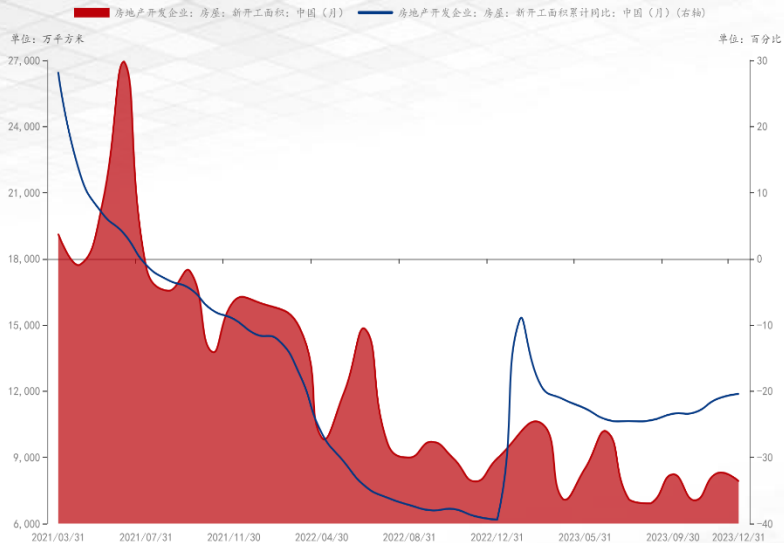


数据来源：钢联数据

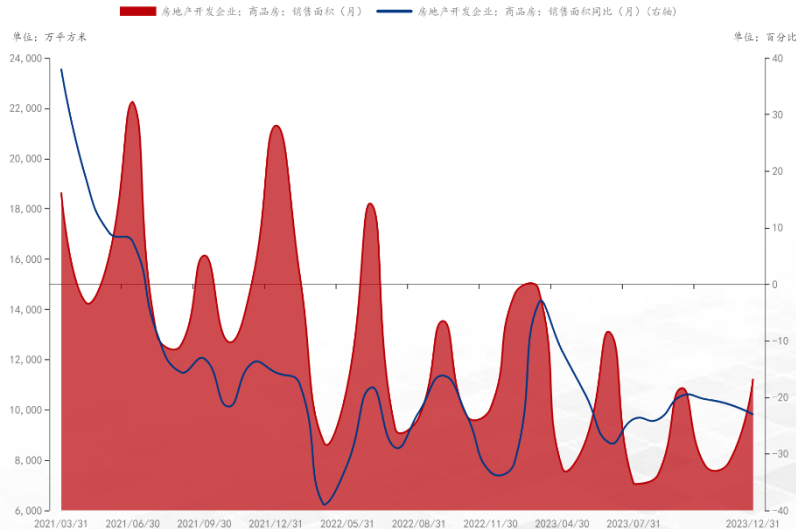
1月新能源汽车销售为72.9万辆，同比增长78.81%； 1月新能源汽车产量为78.65万辆，同比增长85.32%。新能源保持高速增长态势。2024年2月汽车销量158.4万辆，同比降低19.85%。

随着新能源汽车行业竞争加剧，目前全球对新能源汽车领域增速存在下调预期，但国内对新能源汽车购买政策持续释放利好，若实施降低新能源汽车购买首付或给予购车贷款优惠政策，预计国内新能源汽车消费将延续高增长。

2023年房屋新开工面积同比降幅趋缓，销售数据无明显改善



数据来源：钢联数据



数据来源：钢联数据

2023年房屋新开工面积逐渐企稳回升，虽然整体低于往年，但明显降幅趋缓，2023年数据显示房地产销售数据同比降幅23.04%，销售整体偏弱。

2024年政策面进一步推动落实城市房地产融资协调机制，多地已经实施推送房地产融资“白名单”，金融监管总局加大了重大项目资金供给，推动了城市房地产融资协调机制落实，地产融资改善及政策支持下，预计2024年房地产市场触底企稳，销售数据、房屋新开工面积等也将企稳回升，带动对用铜需求。

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	美国软着陆的预期升温，抗通胀道路虽然崎岖但市场已普遍认为年内进入降息周期。国内政策持续释放利好，央行超预期降息，释放稳经济并托底地产信号。	美联储进入降息周期时间拐点 国内后续刺激经济政策
供给端	2月国内电解铜产量环比减少，内外库存分化，国内库存累积、国外库存去化。从进口原料的角度来看，现货TC大幅回落，冶炼厂有检修计划，精炼铜供应预减。	国内库存拐点，精炼铜供应
需求端	2月数据上节后表现来看传统淡季下游消费不及预期，房地产回暖拐点尚未到来，新能源仍然维持增长态势，增速有放缓趋势。政策上存在利好，设备以旧换新有望对需求端形成增量。	新能源汽车增长是否持续性 房地产回暖时间节点 设备以旧换新需求增量
<p>观点及操作建议：截止2024年2月底，宏观层面主导铜价走势，整体价格围绕 【67000元/吨~70000元/吨】 宽幅震荡。整体看宏观层面对铜价形成支撑，供给方面精炼铜供应存在担忧；需求方面不及预期，需求端存在较大的不确定性。预计后市仍然在 “预期” 与 “现实” 之间切换，重心逐渐上移。操作上建议 【67000~73000】 偏多思路对待。</p> <p>风险提示：美联储进入降息周期带来的经济不确定性、国内经济持续疲软</p>		



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