



铜周报 20240224

短期受俄罗斯制裁消息刺激，
建议观望

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	本周铜价呈现震荡上行的走势，沪铜2404合约收于69380元/吨，周度涨幅1.95%。本周铜价上涨，与美国制裁俄罗斯的消息密不可分。
运行逻辑	据路透社报道，美国将对俄罗斯逾500个目标实施制裁，包括俄罗斯的军工复合体以及帮助俄罗斯获取所需商品的第三国公司。据LME发布的报告，1月LME库存中俄罗斯生产的电解铜为5.48万吨，占总铜库存的46.4%。因为LME库存内有大量俄罗斯产的电解铜，所以如果此次美国制裁俄罗斯涉及到铜，那么对全球铜流通的影响是比较大，潜在的风险预期导致近期铜价走势偏强。国内基本面方面：周四国内铜库存合计27.1万吨，较周一增加0.5万吨，随着下游加工企业的季节性复产，预计累库力度会放缓。目前需求正处于季节性回升阶段，元宵节后，才能真正看出需求的好快，就目前而言，下游企业的订单表现偏弱。
推荐策略	未来我们需要重点观察，在剔除了需求的季节性反弹后，能否有亮眼表现，目前建议观望。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	据路透社报道，美国将对俄罗斯逾500个目标实施制裁，包括俄罗斯的军工复合体以及帮助俄罗斯获取所需商品的第三国公司。因LME库存中有大量俄罗斯产的铜，因此潜在影响可能较大。
需求	中性	节后首周精铜杆开工率季节性回升，环比增加23.5个百分点至55.3%，元宵后，开工率大概率将进一步回升。而再生铜杆企业因天气和订单需求影响，部分企业延后复产。
供应	中性	1月SMM中国精炼铜产量为96.98万吨，环比下降2.96万吨，但降幅低于市场预期。目前铜矿加工费持续大幅下降，来到极低水平，铜冶炼厂处于亏损状态，后续精炼铜实际产量还是需要看冶炼厂检修计划，因为亏损不一定会导致减产。
库存	中性	周四国内铜社会库存合计27.1万吨，较节前增加11.2万吨，较周一增加0.6万吨，周内累库力度明显放缓。周四LME铜库存合计12.3万吨，周度环比减少1.0万吨。
基差	中性	目前沪铜2403和2404合约contango价差为100元/吨，现货铜对当月合约贴水55元/吨，现货升贴水走弱。目前LME铜现货对3个月期合约贴水85美元/吨，本周贴水幅度有所扩大。
利润	利多	周四，铜精矿加工费为27美元/吨，周度环比减少4.5美元/吨，铜矿加工费处于极低水平，以现货价格计算，冶炼厂处于亏损状态。



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

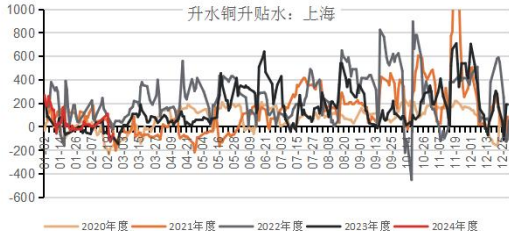
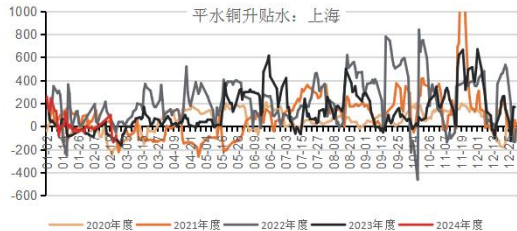
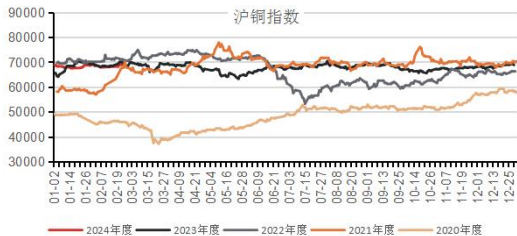
目录

01

价格数据

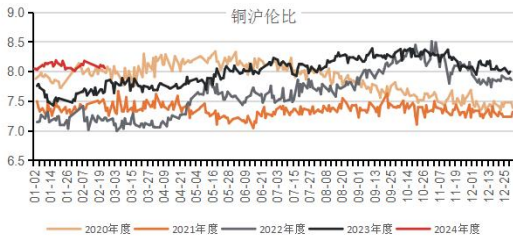
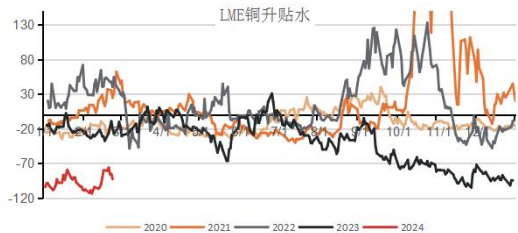
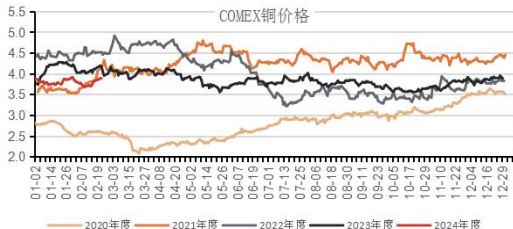
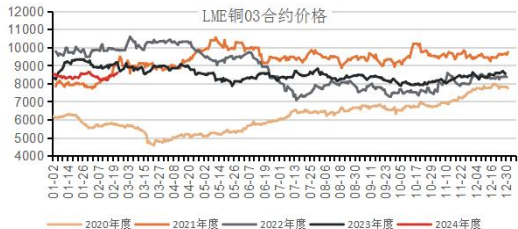


本周铜现货升贴水下跌





LME铜现货升贴水维持在低位，贴水幅度再度扩大





CONTENTS

目录

02

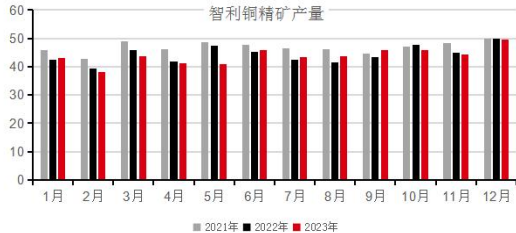
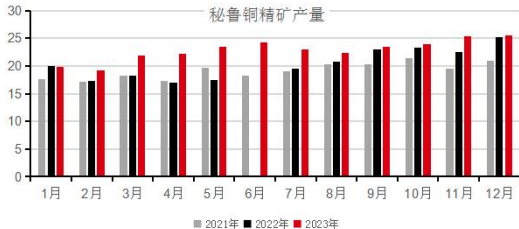
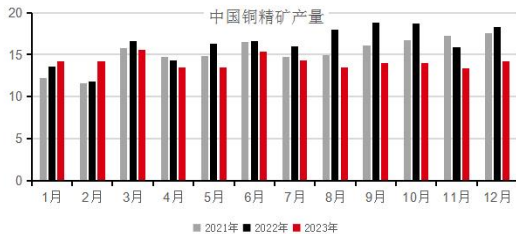
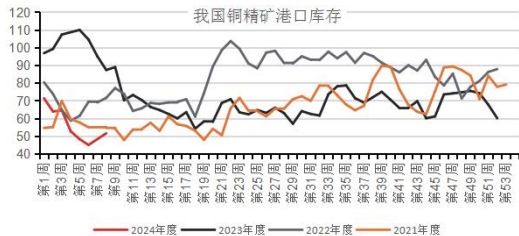
基本面数据

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回升，但依旧处于低位





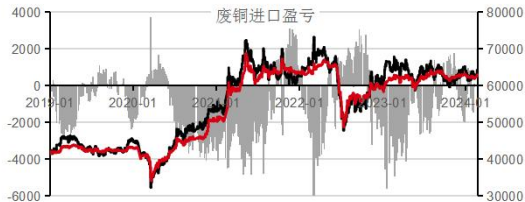
精废铜价差处于中等偏高水平



— 废光高铜：佛山



— 精废铜价差：广东



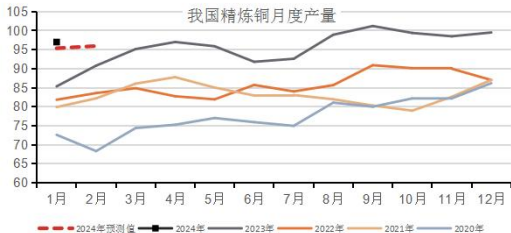
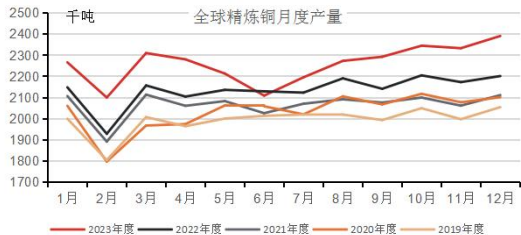
■ 进口盈亏（左） ■ 废铜进口成本 ■ 国内均价



■ 废铜进口量（实物量） ■ 废铜进口量（金属量） ■ 废铜平均品味

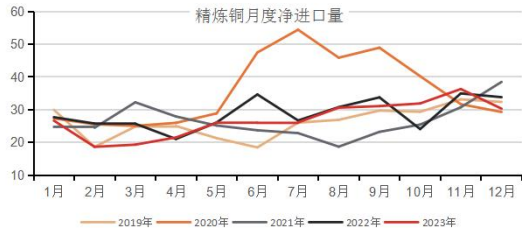


1月国内精炼铜产量或有下滑



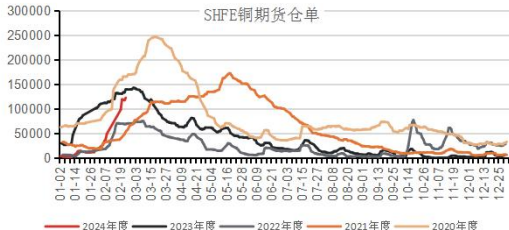
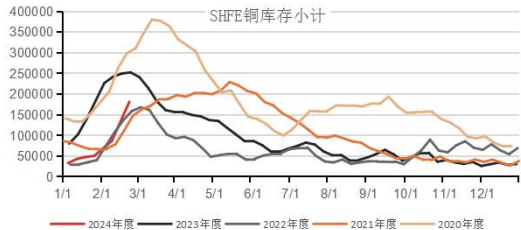


12月国内精炼铜净进口量回落，但仍处于相对高位



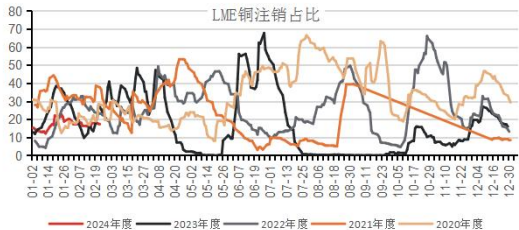
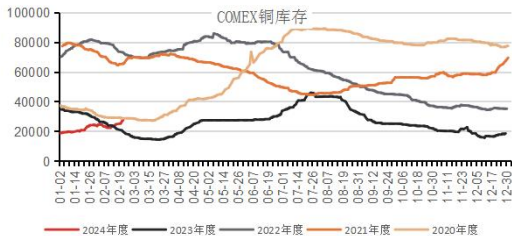


本周国内铜社会库存回升



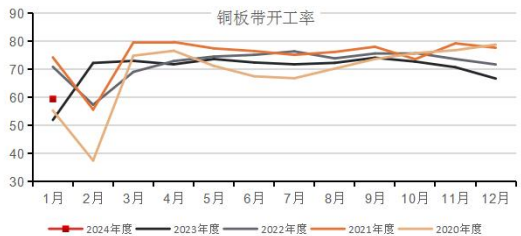
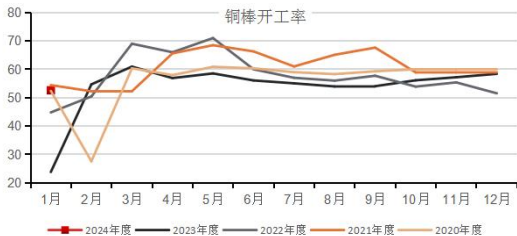
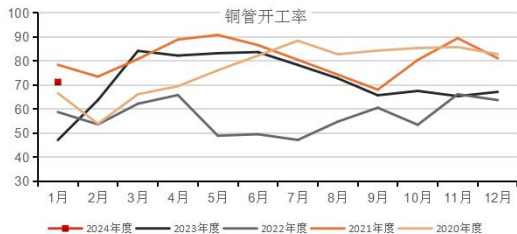


近期LME铜库存持续小幅回落





1月铜下游加工表现处于中等水平





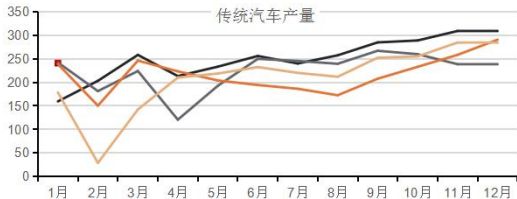
12月电网投资增速持稳；1月汽车行业产销处于往年同期的高位



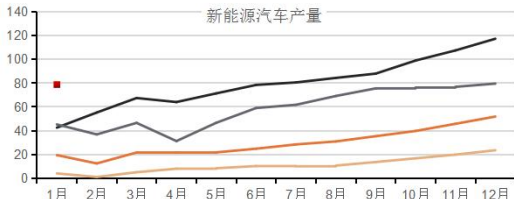
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



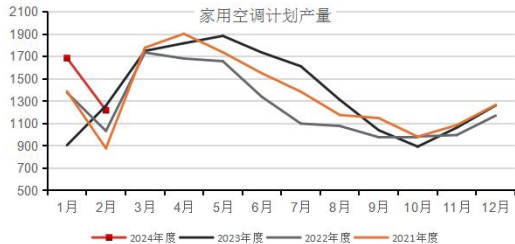
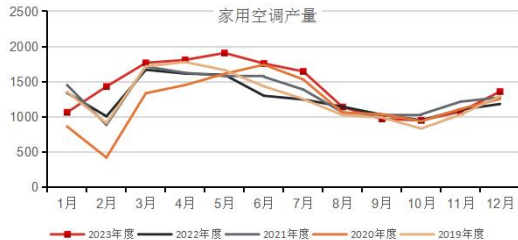
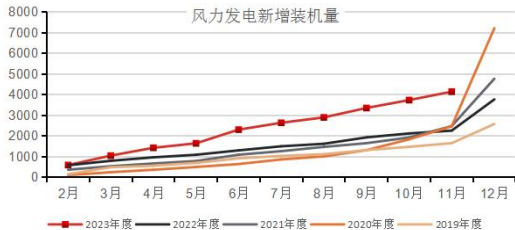
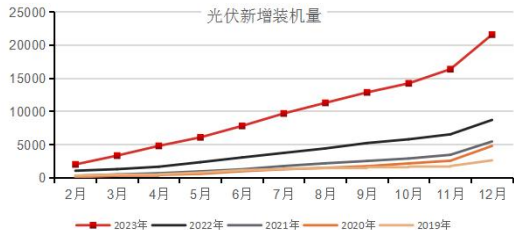
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年

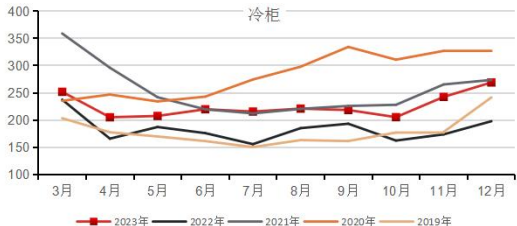
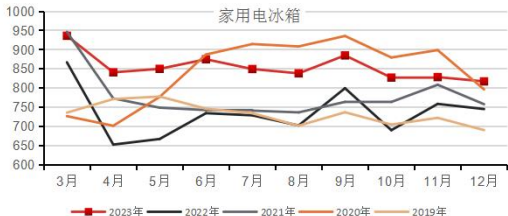
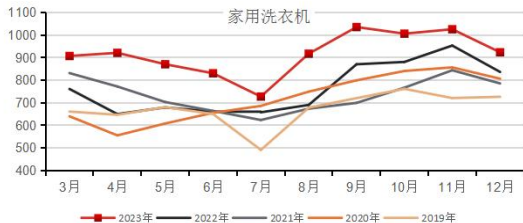
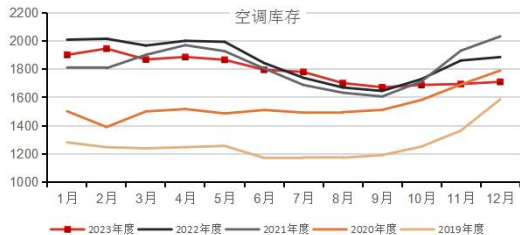


光伏行业持续发力；空调行业进入传统旺季，产量将开始回升





12月白色家电产量出现分化





CONTENTS

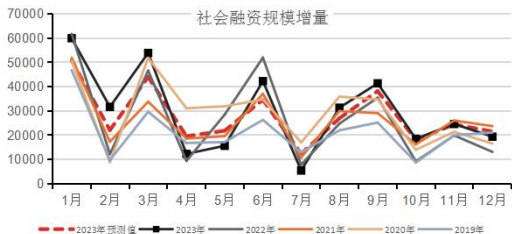
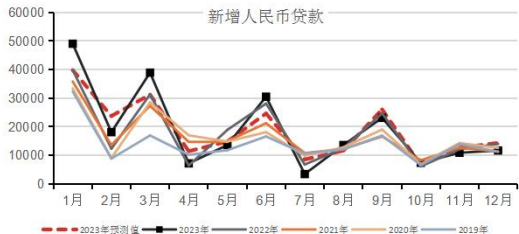
目录

03

宏观经济数据

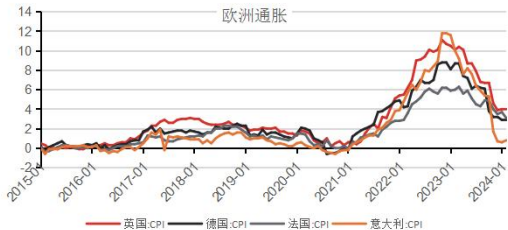


1月中国官方制造业PMI回升，但依旧位于荣枯线下方

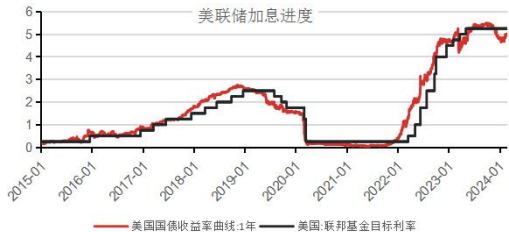




1月美国SMI制造业PMI回升，但依旧位于荣枯线下方



美联储1月维持利率不变，3月降息预期下降





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