

# 研报中心

华闻期货  
HUA WEN

2024年8月27日

## 沪铜

### 逻辑：

- 1、原料端，铜矿端供应依旧偏紧，进口精矿加工费处于历史相对低位，而废铜供应亦难言宽松；
- 2、供应端，原料端紧缺局面对精铜生产影响逐渐显现，国内精铜产量有下降预期；
- 3、需求端，受公平竞争条例影响，近期再生铜杆企业减产较多，精废替代下，市场对精铜消费增加；
- 4、总体来看，基本面对铜价尚有支撑，叠加降息预期下，美元持续走弱，对铜价有提振，预计短期沪铜仍有上行空间。

**建议：沪铜2410合约短多**

**进场点：74500-75000**

**止盈位：77500-78900**

**止损位：73100-73500**

### 【交易逻辑】

#### 一、宏观分析

从7、8月份中美欧制造业数据来看，多数不及预期，国内7月社融数据亦欠佳，不过美7月CPI、PPI数据均低于预期和前值，显示美通胀继续降温，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上亦暗示即将降息，表示通胀的上行风险已经减弱，就业的下行风险有所增加，政策调整的时机已经到来。央行年会后CME利率期货计入9月降息概率100%，其中降息25bp概率76%，降息50bp概率24%。

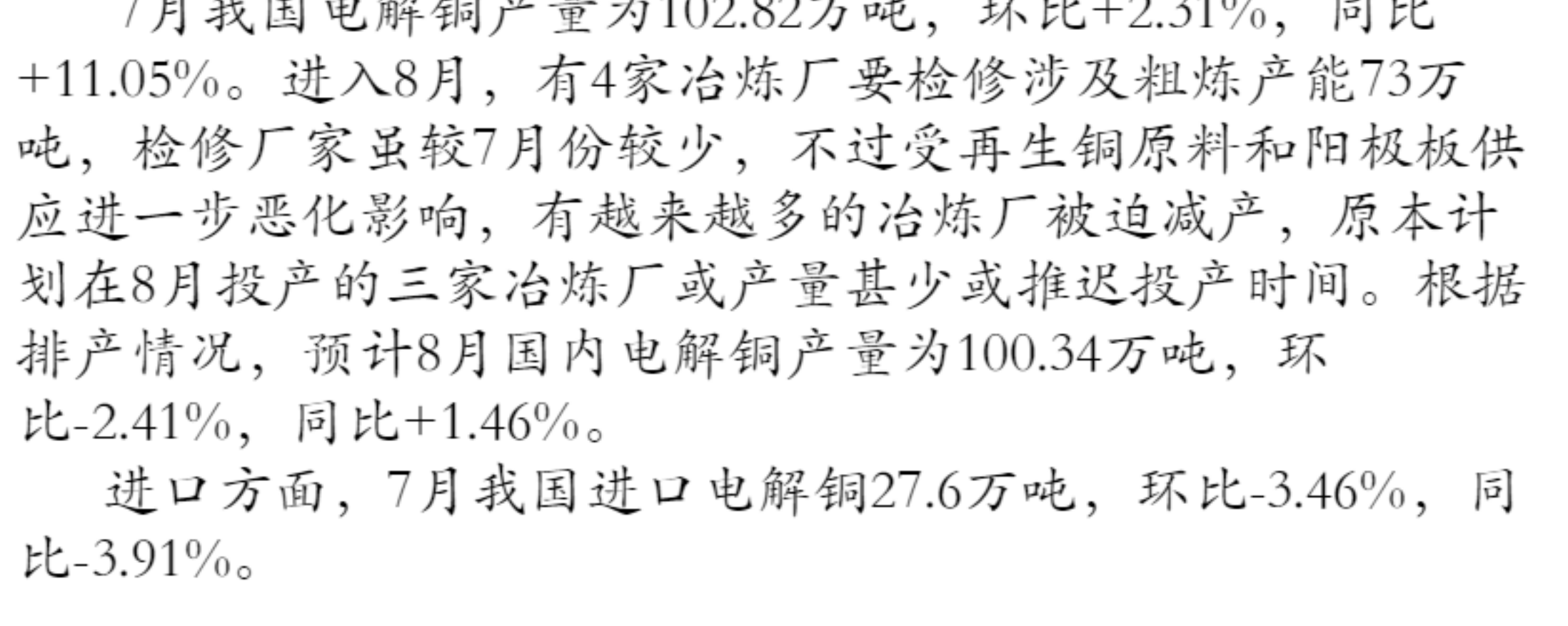


#### 二、供应分析

##### 2.1 铜精矿供应仍趋紧

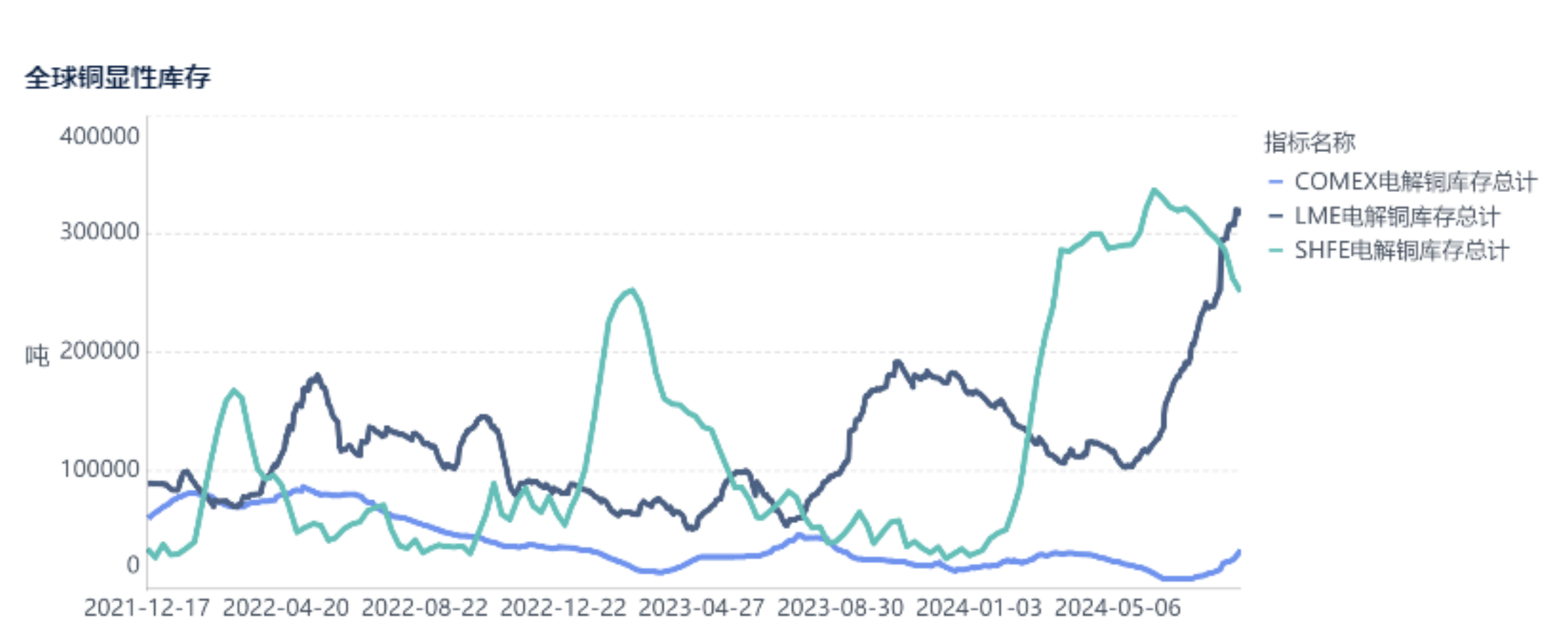
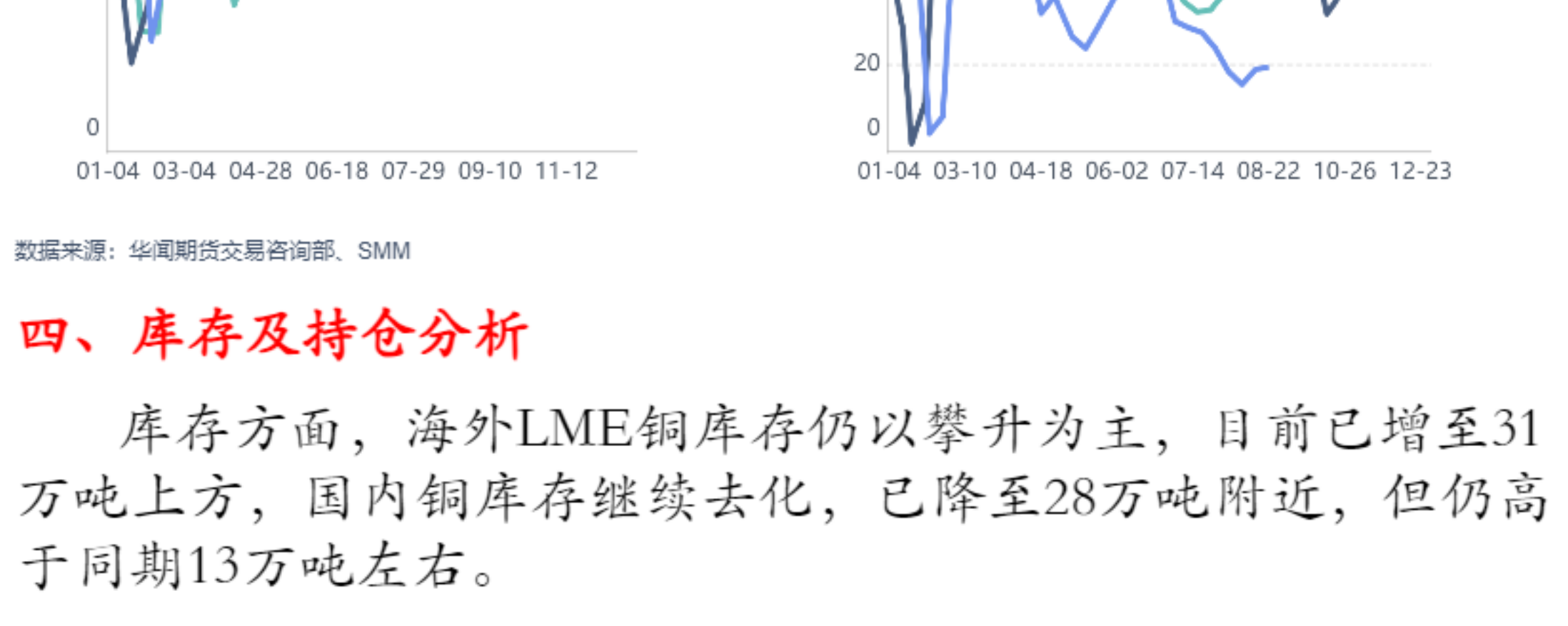
6月份我国铜精矿产量为15.3万吨，同比-0.34%，环比+7.78%。7月我国进口铜精矿216.5万实物吨，环比-6.3%，同比+9.62%。

库存方面，截止8月23日国内主流港口铜精矿库存为94.52万吨，处于高位，主要是因为2024年4月19日新增了南京港和钦州港港口库存数据。整体来看，目前进口铜精矿加工费仍处于历史相对低位，矿紧局面并未明显改善。

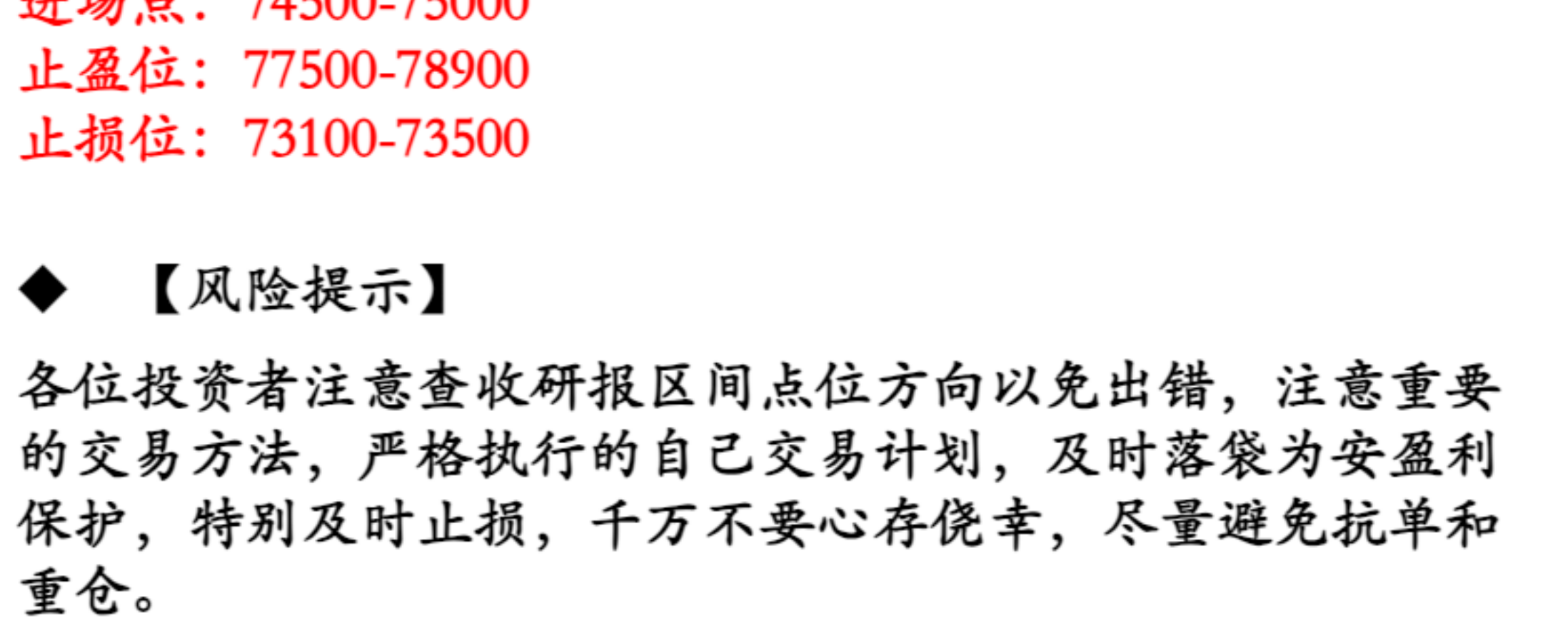
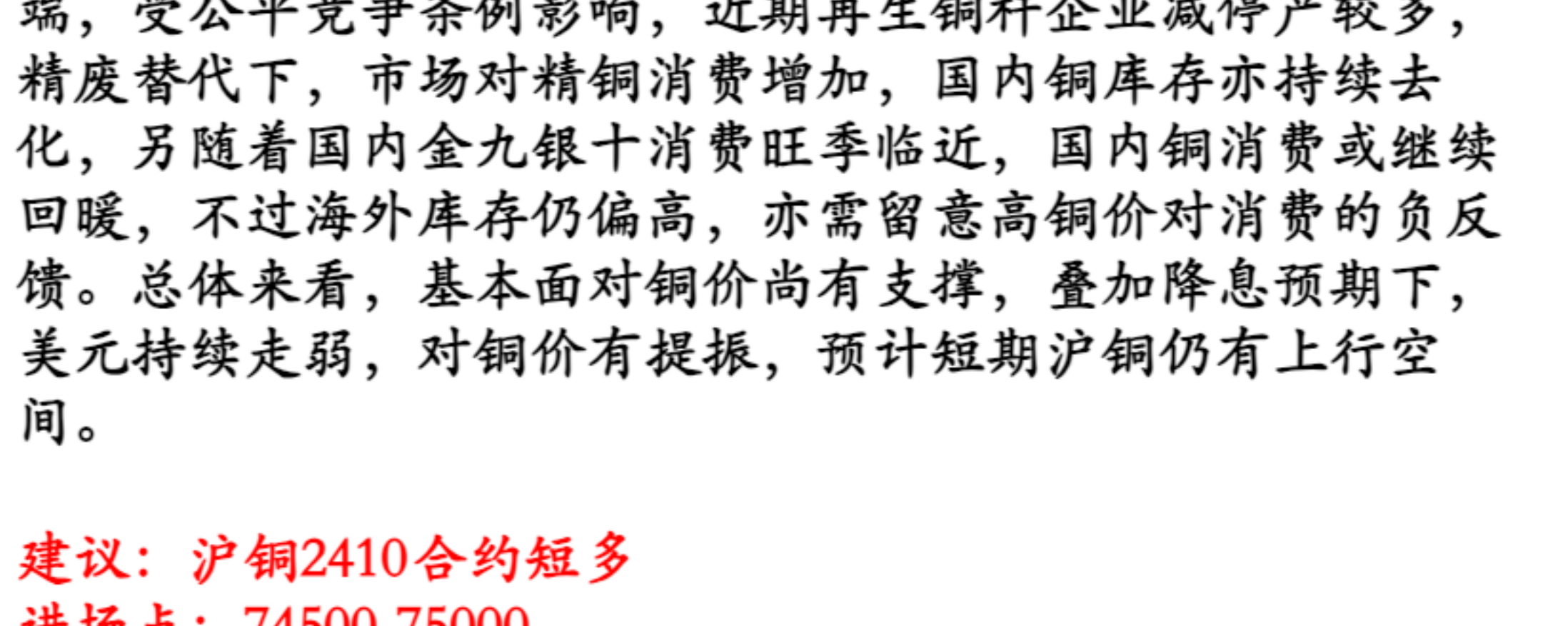
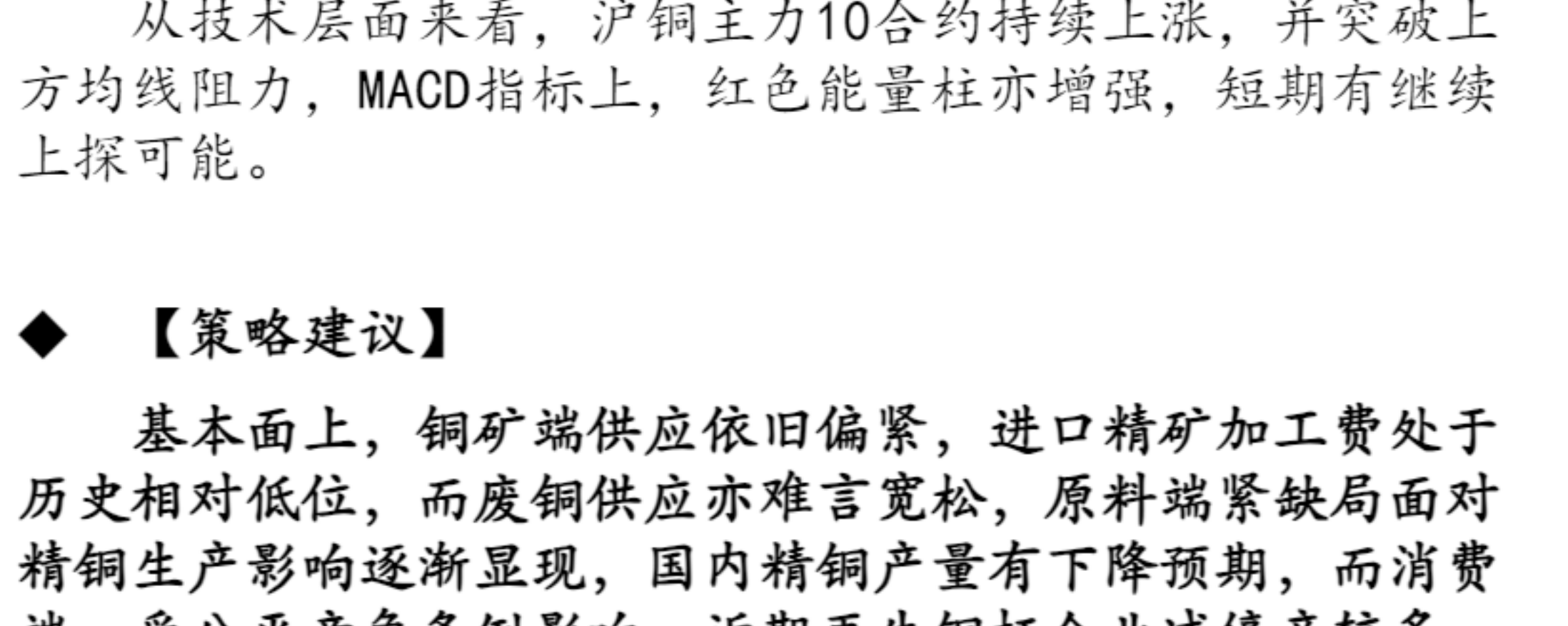


##### 2.2 冷料市场—废铜、粗铜不宽松

7月份我国废铜产量为8.8万金属吨，环比-10.11%，同比-16.19%。7月我国废铜进口量约19.47万实物吨，环比+14.8%，同比+30.5%。铜精废价差在优势线附近徘徊，废铜供应并不宽松。



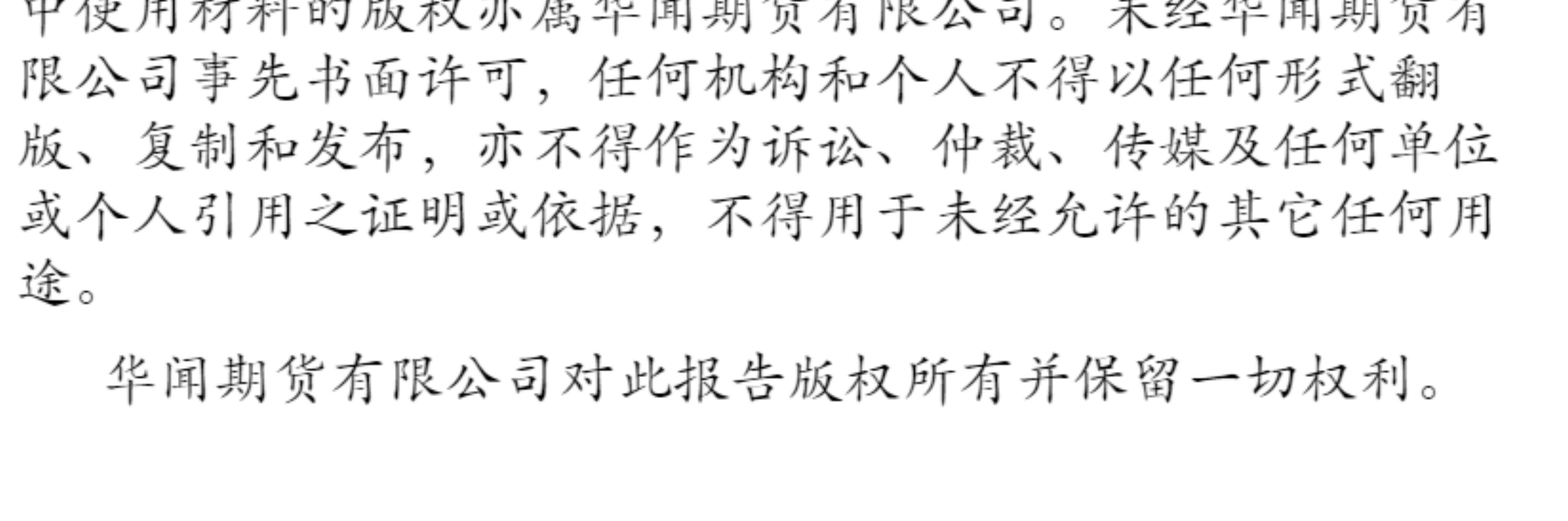
6月份我国粗铜产量为90.8万吨，环比+1.76%，同比+10.54%，其中矿产粗铜产量增加3.34万吨，废铜产粗铜量减少1.77万吨。7月我国进口阳极铜7.07万吨，环比+5.63%，同比-17.65%，国产及进口粗铜加工费均有所回落。



##### 2.3 精铜产量有下滑预期

7月我国电解铜产量为102.82万吨，环比+2.31%，同比+11.05%。进入8月，有4家冶炼厂要检修涉及粗炼产能73万吨，检修厂家虽较7月份较少，不过受再生铜原料和阳极板供应进一步恶化影响，有越来越多的冶炼厂被迫减产，原本计划在8月投产的三家冶炼厂或产量甚少或推迟投产时间。根据排产情况，预计8月国内电解铜产量为100.34万吨，环比-2.41%，同比+1.46%。

进口方面，7月我国进口电解铜27.6万吨，环比-3.46%，同比-3.91%。



#### 三、需求分析

近期国内主要铜杆企业开工率为80.55%，环比-0.37%，同比+11.84%。随着铜价重心上移，新订单有所减弱，但在现有排产计划的支撑下，开工率依然维持在较高水平。精废替代方面，目前国内主要精铜杆企业新增消费中，精废转化订单占两成左右。

近期再生铜杆开工率为19.57%，环比+0.65%，再生铜杆开工率回升有限，主要是因为再生铜原料采购困难叠加政策仍然不明朗。



#### 四、库存及持仓分析

库存方面，海外LME铜库存仍以攀升为主，目前已增至31万吨上方，国内铜库存继续去化，已降至28万吨附近，但仍高于同期13万吨左右。



CFTC持仓方面，截至2024年8月20日，COMEX非商业多头持仓停止下滑增至91835手，空头持仓亦有增加，升至71561手，净多持仓回升至20274手。



#### 五、技术分析



从技术层面来看，沪铜主力10合约持续上涨，并突破上方均线阻力，MACD指标上，红色能量柱亦增强，短期有继续上探可能。

### 【策略建议】

基本面上，铜矿端供应依旧偏紧，进口精矿加工费处于历史相对低位，而废铜供应亦难言宽松，原料端紧缺局面对精铜生产影响逐渐显现，国内精铜产量有下降预期，而消费端，受公平竞争条例影响，近期再生铜杆企业减产较多，精废替代下，市场对精铜消费增加，国内铜库存亦持续去化，另随着国内金九银十消费旺季临近，国内铜消费或继续回暖，不过海外库存仍偏高，亦需留意高铜价对消费的负反馈。总体来看，基本面对铜价尚有支撑，叠加降息预期下，美元持续走弱，对铜价有提振，预计短期沪铜仍有上行空间。

**建议：沪铜2410合约短多**

**进场点：74500-75000**

**止盈位：77500-78900**

**止损位：73100-73500**

### 【风险提示】

各位投资者注意查收研报区间点位方向以免出错，注意重要的交易方法，严格执行的自己交易计划，及时落袋为安盈利保护，特别及时止损，千万不要心存侥幸，尽量避免抗单和重仓。

期货投资咨询业务资格：沪证监许可[2016]38号

首席分析师 傅文浩

从业资格号 F3083343

投资咨询从业证书号 Z0016247

### 免责声明

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断，华闻期货有限公司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。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司的立场。

此报告的版权属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，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。

华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。