

## 宏观面谨慎 低库存支撑铜高位震荡

### 研究员

姓名：张珩

从业资格号：

F3084967

投资咨询号：

Z0018883

### 综述

供需方面来看，8月25日干净铜精矿TC93.2美元/干吨，主要矿企产量环比增长，供应端偏宽松。本周截止24日国内电解铜产量24.60万吨，环比增加0.3万吨；多数冶炼厂检修完成，预计继续维持正常高产。国内铜冶炼企业电解铜成品库存6.30万吨，环比增加0.20万吨；本周铜价持续上涨，抑制下游消费；下游企业逢低刚需采购。冶炼厂出货多以交付长单为主，成品库存小幅增加。据SMM，上周国内主要精铜杆企业周度开工率为68.71%，较上周下降0.62%。周内铜价重心上抬，下游企业补货积极性不高，开工率小幅回落。调研来看，本周受铜价上涨影响，下游线缆及漆包线行业订单表现均不理想，后续排产的连续性也有不确定。冰箱和冷柜等进入季节性淡季。库存方面，本周上海电解铜社库出库量表现下降，周累计出库4.52万吨，环比减少0.38万吨；主因铜价震荡走高，下游加工企业订单下滑，市场畏高情绪有所显现，因此日内刚需采购为主。三大交易所及保税区库存环比去库约0.4万吨，仍处于较低水平。

宏观方面，海外制造业8月PMI数据虽有小幅好转但仍低于荣枯线，美国最新初请失业金人数低于预期，劳动力市场依旧偏强，加息方面截止23日加息25bp的概率为12.0%。国内方面，央行调降一年期LPR，是三月内第二次调降，此外住建部推动落实“认房不用认贷”政策。

综合来看，此前铜价下行引起的订单增量未及预期，而上周铜价走强对订单影响较大，需求端仍偏弱，同时年内供应偏宽松。美元指数维持强势，铜价上方承压。但国内密集出台利好政策，当前经济复苏乐观预期上行，且国内铜库存仍较低，短期预计维持高位震荡。

### 一、行情回顾

上周沪铜主力合约小幅上行后回落，整体还是处于震荡区间内。周五 8 月 25 日收于 68930 元/吨，较上周五收盘价上涨约 1.37%。伦铜周初延续上周的反弹趋势，周尾价格也出现小幅回落，周五收盘价 8359 美元/吨。



沪铜主力合约近期走势 数据来源：同花顺 iFinD



伦铜 3 个月近期走势 数据来源：同花顺 iFinD

## 二、基本面情况

### 1. 宏观消息：

惠誉将美国储蓄银行（ASB）置于负面观察中，此前穆迪以及标普也对美国其他银行作出了类似的评级下调。至此，国际三大评级机构均对美国银行业采取了相同的做法。

据美国劳工部当地时间 8 月 24 日发布的数据，截至 8 月 19 日的一周，美国首次申请失业救济金的人数为 23 万人，和前一周修正后首次申请失业救济金的人数相比减少 1 万人。

欧美 PMI 数据全线疲软。欧元区 8 月综合 PMI 初值为 47，低于预期值，连续三个月处于收缩区间。制造业 PMI 初值从 7 月的 42.7 回升至 43.7，是七个月以来的首次改善，好于预期值 42.7，但仍处于收缩区间。美国 8 月制造业 PMI 初值为 47，低于 7 月终值 49，美国制造业已经连续 4 个月出现萎缩。美国 8 月服务业 PMI 为 51.0，低于 7 月终值 52.3，并且创下了今年 2 月以来最慢增速。综合 PMI 初值也从 7 月的 52 降至 8 月的 50.4，创下 2022 年 11 月以来最大降幅。

8 月 21 日，贷款市场报价利率 1 年期 LPR 较此前下降 10 个基点，5 年期以上 LPR 保持不变。分析均认为，此次 1 年期 LPR 三个月内第二次下降，传递出货币政策加大逆周期调节力度、推动经济回升向好的信号；而 5 年期以上 LPR 未调整则是为存量房贷利率加快落地预留空间。

### 2. 供需消息：

本周 Mysteel 标准干净铜精矿 TC 指数 93.0-93.2 美元/干吨，周均为 93.2 美元/干吨，较上周 93.6 美元/干吨减少 0.4 美元/干吨。Mysteel 干净铜精矿（26%）现货价 2015-2063 美元/干吨，周均价 2049 美元/干吨，较上周 2017 美元/干吨增加 32 美元/干吨。铜精矿现货 TC 仍震荡盘整，市场交投较为清淡。8 月 25 日 Mysteel 干净铜精矿 TC93.2 美元/干吨。

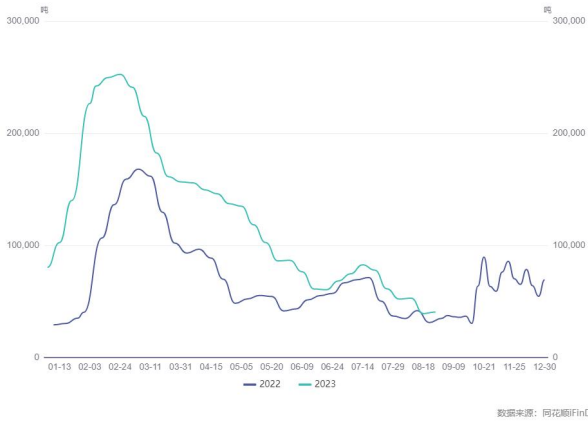
本周上海电解铜社库出库量表现下降，周累计出库 4.52 万吨，环比减少 0.38 万吨；上海市场出库下滑明显，主因铜价震荡走高，加之下游加工企业订单下滑，市场畏高情绪有所显现，因此日内刚需采购为主。

SMM 预计我国 8 月进口铜为 29 万吨，环比增长 1%，同比减少 8%。预计 1-8 月份我国累计进口电解铜量为 212.31 万吨，累计同比下降 10.27%。SMM 预计中国 8 月出口铜量为 1.8 万吨，环比下滑 33%，同比增长 89.47%。预计 1-8 月份我国出口电解铜总量为 21.46 万吨，累计同比增长 13.25%。

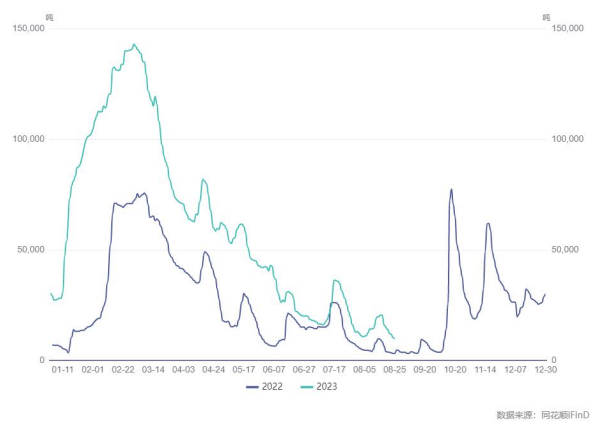
外媒 8 月 24 日消息，智利下议院议员宣布，由于主要工业金属产量长期下降，智利国有铜生产商 Codelco 运营的采矿项目将接受国会委员会的调查。启动调查的动议于周三晚间获得一致通过，旨在审查全球最大铜矿商 Codelco 的管理和监管情况。根据国会声明，调查将特别关注项目延误和规划，以及 Codelco 的公司结构。

### 3. 库存数据

8月25日，上期所铜库存40567吨，较上周小幅回升1357吨。8月25日上期所铜仓单库存9790吨，较上周减少6146吨。

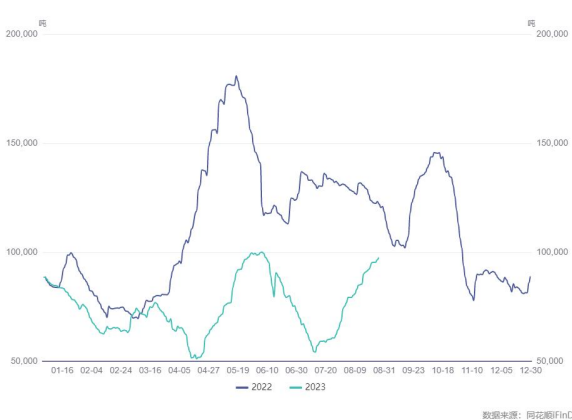


上期所铜库存总量

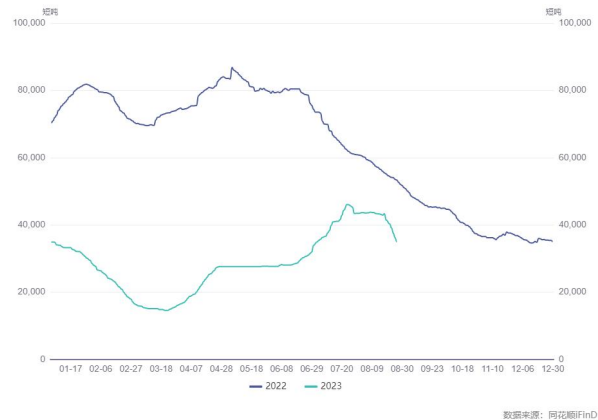


上期所铜仓单库存

8月25日，LME铜库存97525吨，较上周增加5325吨。8月25日COMEX铜库存总计34958短吨。三大交易所库存总量环比减少。



LME 铜库存



COMEX 铜库存

据mysteel调研,8月24日国内市场电解铜现货库存7.87万吨,较21日降0.14万吨;上海库存5.82万吨,较21日增0.44万吨;广东库存1.31万吨,较21日降0.43万吨;江苏库存0.26万吨,较21日降0.05万吨。国内各地区库存增减不一,其中广东市场库存继续大幅下降,主因市场消费差,且外省冶炼厂将货转运至其他地方;上海地区库存有所回升,进口铜陆续到货,且铜价走高,下游需求转弱。

据mysteel调研,8月24日上海、广东两地保税区铜现货库存累计5.90万吨,较21日降0.7万吨;上海保税区5.05万吨,较21日降0.65万吨;广东保税区0.85万吨,较21日降0.05万吨;前期进口比价好转下,保税区仓单有所出库,库存表现下降。

## 免责声明

本报告版权归财达期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为财达期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于财达期货有限公司及其研究员认为可信的公开资料，但并不保证这些信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。本公司将随时补充和更正有关信息，但是不保证及时发布。本公司不承担任何投资者因使用本报告产生的任何责任。

财达期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系方式：

地址：天津市和平区君隆广场C座9层

电话：022-83213100 传真：022-83213044 邮编：300020

