

终端消费向好，沪铜维持强势

内容提要

日元持续贬值

日本央行决定继续把短期利率维持在0-0.1%的范围，会议结果公布后，日元进一步贬值，美元兑日元汇率一度跌至160日元兑换1美元附近。日元持续大幅贬值增加了日本经济不确定性。

美国通胀反弹

美国3月PCE物价指数同比增速为2.7%，前值为2.5%。环比增速为0.3%。剔除食物和能源后的3月核心PCE物价指数同比增速为2.82%，前值修正值为2.8%。环比增速0.3%，持平前值。通胀数据的反复，可能增加美联储延迟降息的可能性。

铜冶炼费持续处于低位

中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）持续下降，铜冶炼企业生产积极性不高。铜价大涨后，铜精废价差扩大。

终端消费向好

2024年1—3月，汽车产销分别完成660.6万辆和672万辆，同比分别增长6.4%和10.6%。其中，新能源汽车产销分别完成211.5万辆和209万辆，同比分别增长28.2%和31.8%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的31.1%，汽车出口量继续保持增长。电网基本建设投资、空调、电冰箱产量增长较快，下游需求向好。沪铜库存、国内隐性库存处于近年来高位，对铜价带来压力。综合来看，铜价可能延续偏强趋势，沪铜主力合约参考运行区间为79000元/吨-85000元/吨附近，LME铜主力合约参考运行区间为9800美元/吨-10600美元/吨左右。

风险提示：美联储政策变化超预期，经济数据变化超预期，铜需求变化超预期。

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

有色研究员：刘江

期货从业资格证号：F0305841

投资咨询资格证号：Z0016251

电话：0931-8582647

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2024年5月6日星期一

官方微信二维码



扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

目录

一、行情回顾.....	1
二、宏观环境.....	1
2.1 日元大幅贬值.....	1
2.2 3月美国PCE指数同比增速扩大.....	3
2.3 全国规模以上工业企业利润增长放缓.....	4
三、供应端.....	6
3.1 中国铜冶炼费持续下降.....	6
3.2 铜精废价差扩大.....	7
四、需求端.....	8
4.1 汽车出口持续增长.....	8
4.2 终端消费较好.....	10
五、库存端.....	11
5.1 沪铜库存累库明显.....	11
六、展望.....	12
6.1 价格走势因素分析.....	12
6.2 展望.....	12

一、行情回顾

4月份，沪铜主力合约价格呈现单边上涨行情，月初从72300元/吨左右低位持续上涨至月末，最高触及82300元/吨附近。LME期货铜价格也呈现单边上涨行情，运行区间在8944-10200美元/吨左右，LME期货铜价格走势与沪铜价格走势相近。

沪铜主力合约走势回顾



数据来源：彭博财经、上海期货交易所

二、宏观环境

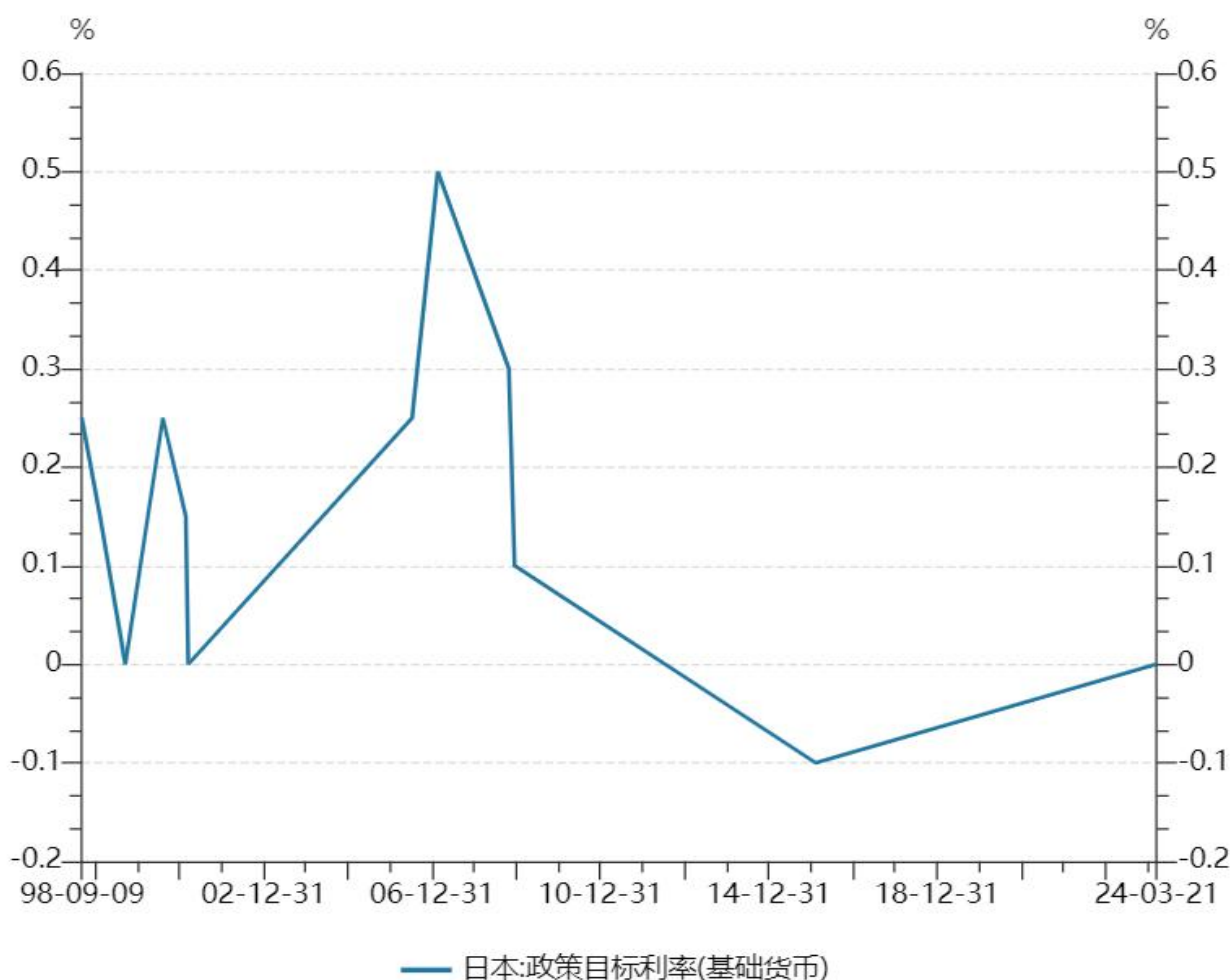
2.1 日元大幅贬值

4月底，日本央行在为期两天的货币政策会议中，决定继续把短期利率维持在0-0.1%的范围。日本央行预计2024财年核心CPI为增长2.8%，此前预期为

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

增长2.4%。日本央行2024财年GDP预测为增长0.8%，之前预估为增长1.2%。日本央行在声明中删除了目前每月购买约6万亿日元公债的说法，将按照2024年3月的决定购买债券。会议结果公布后，日元进一步贬值，美元兑日元汇率一度跌至160日元兑换1美元附近。日元持续大幅贬值增加了日本经济不确定性，进口产品成本的增加会增加消费者的负担，提高日本国内的生活成本。日本央行可能采取更多手段来稳定汇率。

日本政策目标利率



数据来源 Wind 华龙期货

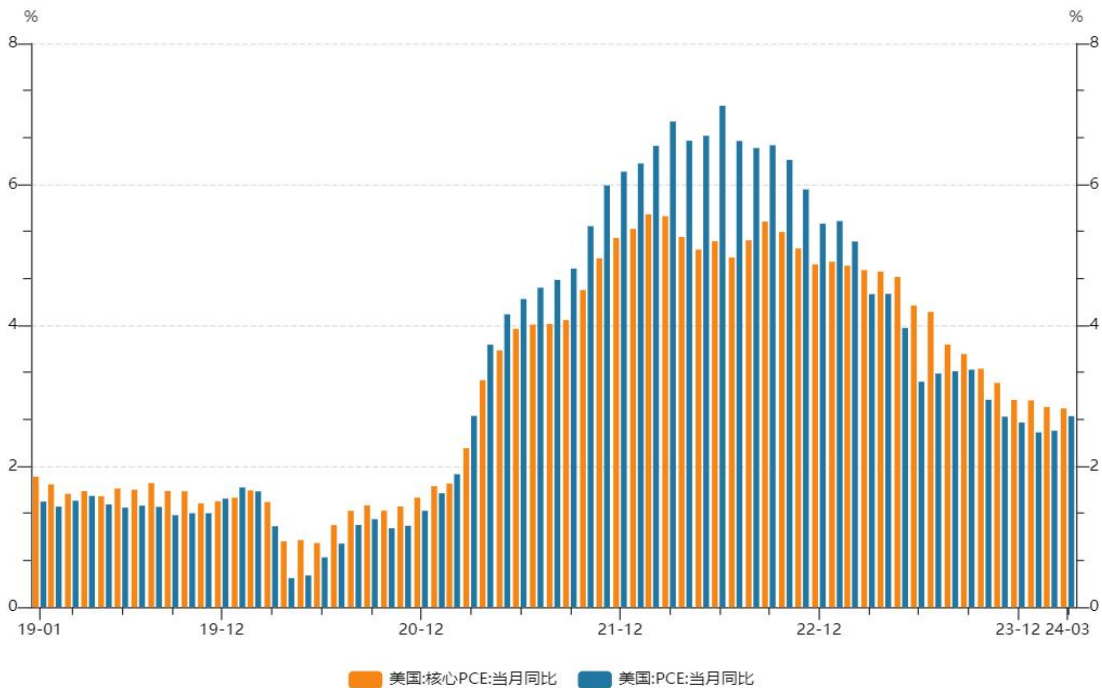
美元兑日元汇率



2.2 3月美国PCE指数同比增速扩大

美国商务部数据显示，美国3月PCE物价指数同比增速为2.7%，前值为2.5%。环比增速为0.3%。剔除食物和能源后的3月核心PCE物价指数同比增速为2.82%，前值修正值为2.8%。环比增速0.3%，持平前值。

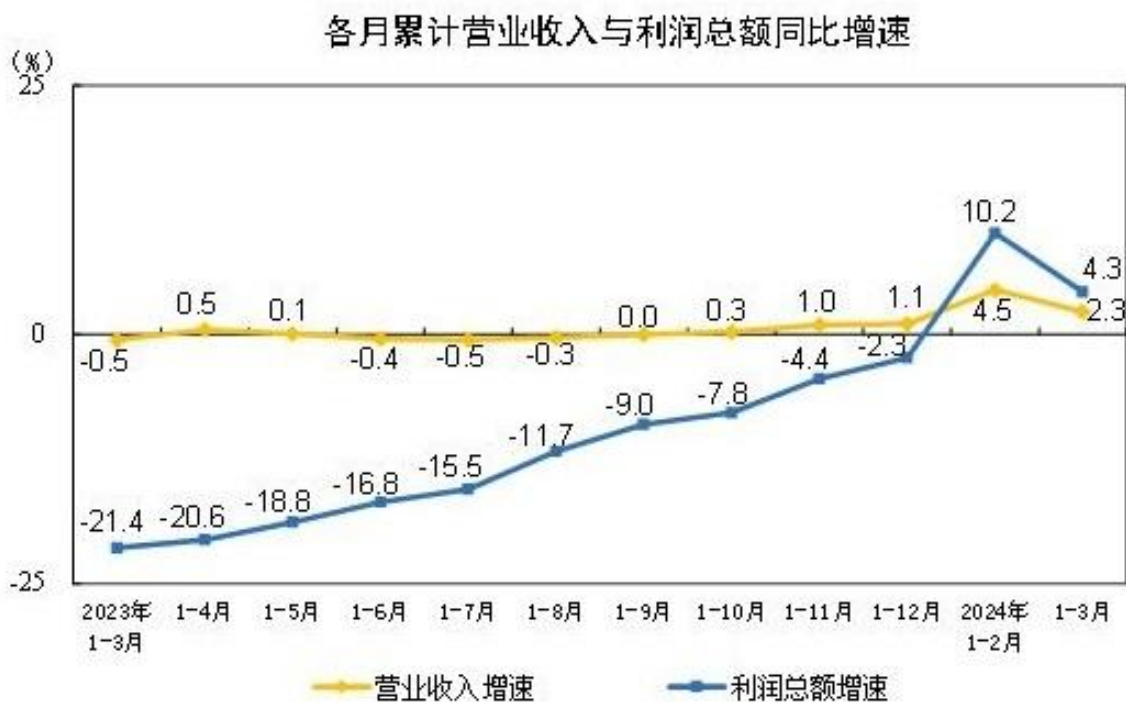
美国PCE及核心PCE



***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

2.3 全国规模以上工业企业利润增长放缓

国家统计局数据显示,全国规模以上工业企业实现利润总额 15055.3 亿元,同比增长 4.3%。1—3 月份,规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额 5738.2 亿元,同比下降 2.6%;股份制企业实现利润总额 11203.0 亿元,增长 0.8%;外商及港澳台投资企业实现利润总额 3737.5 亿元,增长 18.1%;私营企业实现利润总额 3679.7 亿元,增长 5.8%。1—3 月份,采矿业实现利润总额 2961.7 亿元,同比下降 18.5%;制造业实现利润总额 10172.4 亿元,增长 7.9%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1921.2 亿元,增长 40.0%。



*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。



数据来源 国家统计局

国家统计局数据显示，3月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.5%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，3月份，规模以上工业增加值比上月下降0.08%。1—3月份，规模以上工业增加值同比增长6.1%。分三大门类看，3月份，采矿业增加值同比增长0.2%，制造业增长5.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.9%。分经济类型看，3月份，国有控股企业增加值同比增长4.1%；股份制企业增长5.1%，外商及港澳台投资企业增长2.6%；私营企业增长3.7%。



数据来源 国家统计局

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

三、供应端

3.1 中国铜冶炼费持续下降

截止至2024年3月，月度精炼铜产量为114.7万吨，较上个月减少2.2万吨，同比上升7.9%。截止至2024年4月26日，甘肃、山西、内蒙古、辽宁四地25%铜精矿价格分别为68,262元/吨、68,262元/吨、68,362元/吨、68,262元/吨。2024年04月中国铜冶炼厂粗炼费（TC）为3.4美元/干吨，精炼费（RC）为0.33美分/磅。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）持续下降，铜冶炼企业生产积极性不高。

国内铜精矿价格



数据来源: Wind 华龙期货

中国铜冶炼厂TC、RC



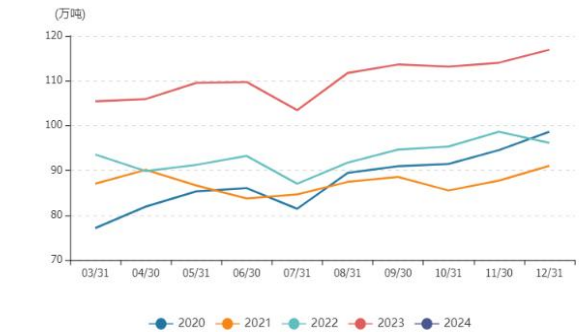
数据来源: Wind 华龙期货

精炼铜月度产量



数据来源: Wind 华龙期货

精炼铜月度产量季节性分析



数据来源: Wind 华龙期货

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

3.2 铜精废价差扩大

截止至2024年04月26日，上海物贸精炼铜价格为80,020元/吨，广东佛山地区废铜价格为71,550元/吨，精废价差为1,315元/吨。近期铜价大幅上涨，精废价差持续扩大。

精废价差



数据来源: Wind 华龙期货

精废价差季节性分析



数据来源: Wind 华龙期货

*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

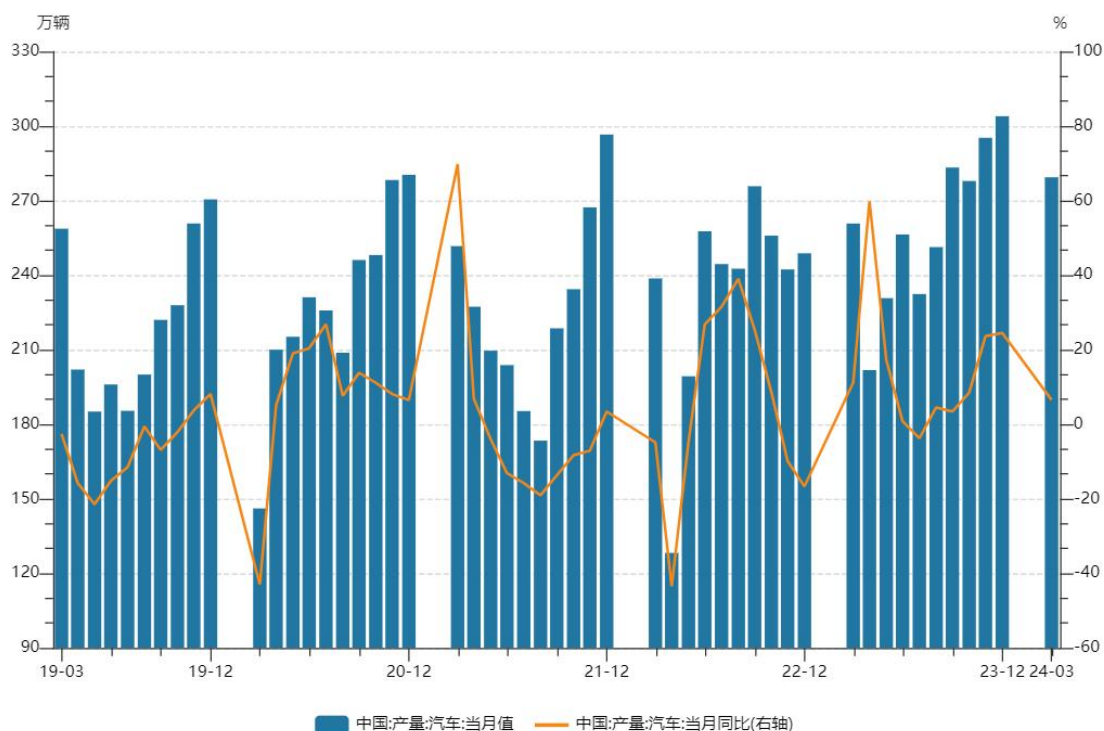
四、需求端

4.1 汽车出口持续增长

工信部数据显示, 2024年1—3月, 汽车产销分别完成660.6万辆和672万辆, 同比分别增长6.4%和10.6%。其中, 新能源汽车产销分别完成211.5万辆和209万辆, 同比分别增长28.2%和31.8%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的31.1%。

出口方面, 2024年3月, 中国汽车出口50.2万辆, 环比增长33%, 同比增长37.9%。分车型看, 乘用车出口42.4万辆, 环比增长34.6%, 同比增长39.3%; 商用车出口7.8万辆, 环比增长24.9%, 同比增长31%。新能源汽车方面, 2024年一季度中国新能源汽车出口30.7万辆, 同比增长23.8%。其中, 3月新能源汽车出口12.4万辆, 环比增长52%, 同比增长59.4%。

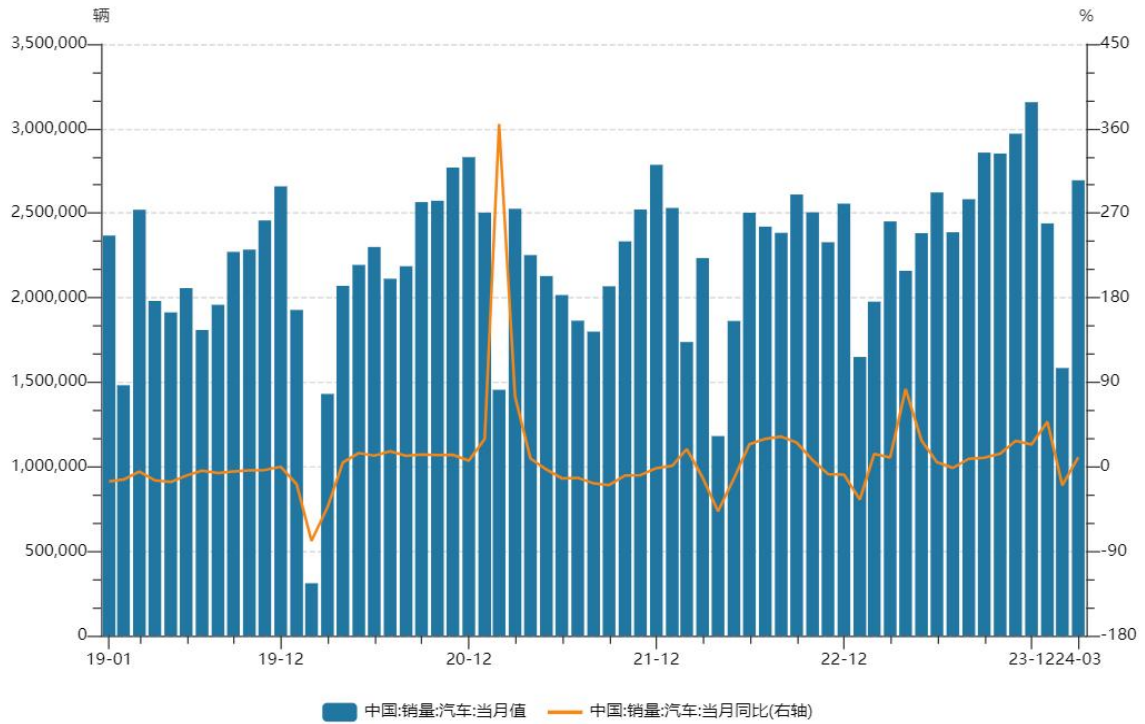
汽车产量



数据来源: Wind 华龙期货

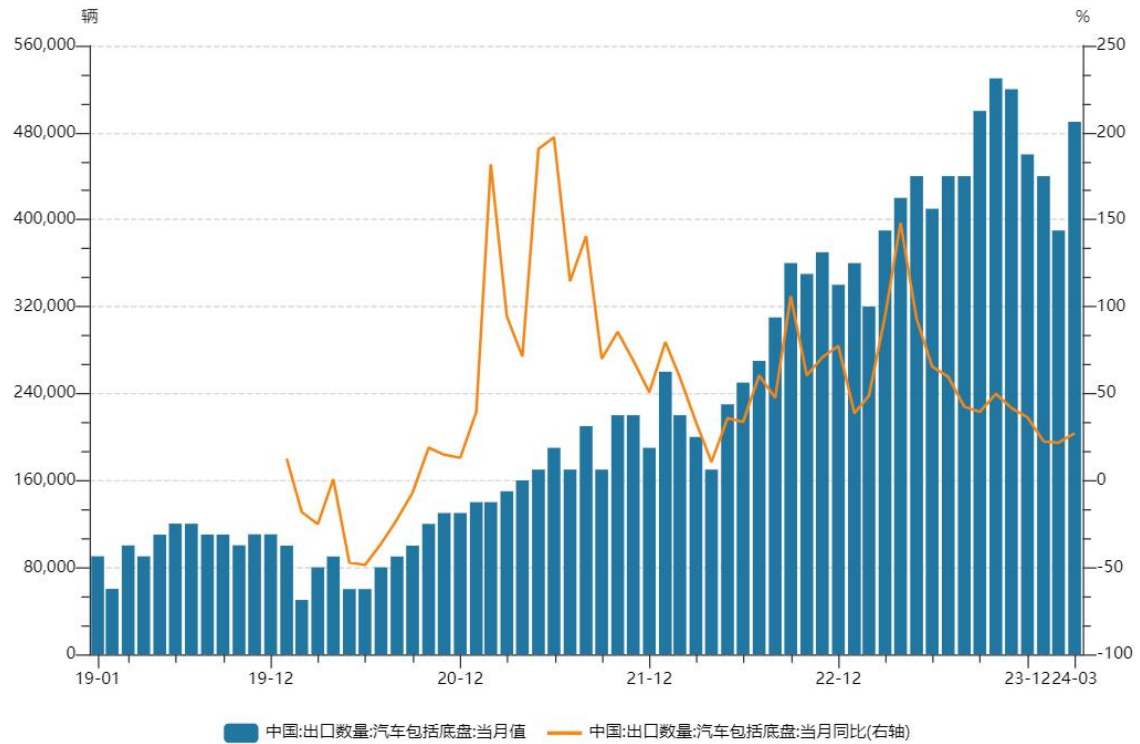
*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

汽车销量



数据来源: Wind 华龙期货

汽车出口量



数据来源: Wind 华龙期货

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

4.2 终端消费较好

截止至2024年3月，铜材月度产量为200万吨，较上个月增加4.97万吨，同比下跌6.5%。截止至2024年3月，电网基本建设投资完成额累计值为766亿元，累计同比上升14.7%；房屋新开工面积为17,282.82万平方米，累计同比下降27.8%；房屋竣工面积为15,258.65万平方米，累计同比下降20.7%；空调产量为3,083.3万台，当月同比上升13.2%；家用电冰箱为993.4万台，当月同比上升13.2%。

电网投资额及同比



数据来源：Wind 华龙期货

房屋新开工面积



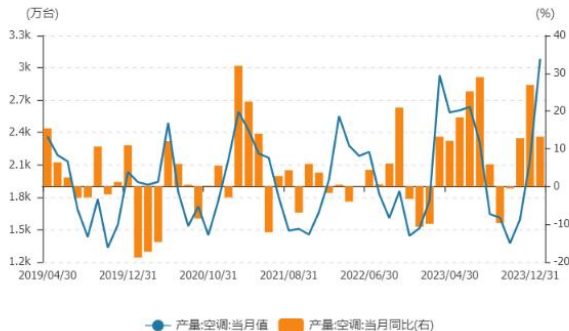
数据来源：Wind 华龙期货

房屋竣工面积



数据来源：Wind 华龙期货

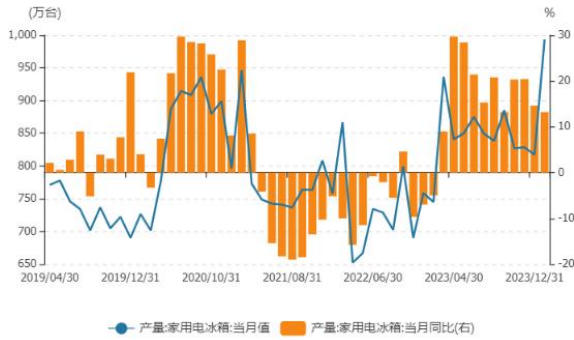
空调当月产量及同比



数据来源：Wind 华龙期货

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

电冰箱当月产量及同比



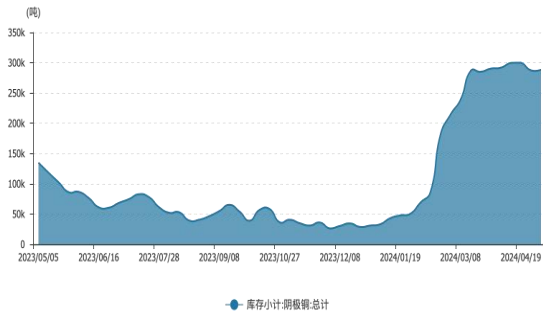
数据来源: Wind 华龙期货

五、库存端

5.1 沪铜库存累库明显

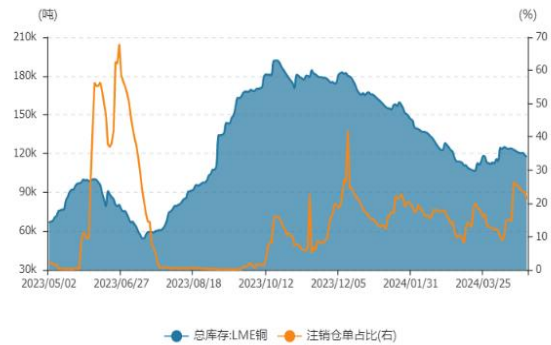
截止至2024年4月30日,上海期货交易所阴极铜库存为288,340吨,较上一周增加842吨。截止至2024年5月02日,LME铜库存为115,275吨,较上一交易日减少2,100吨,注销仓单占比为19.8%。截止至2024年4月29日,COMEX铜库存为24,612吨,较上一交易日减少445吨。截止至2024年4月29日,上海保税区库存8.02万吨,广东地区库存4.79万吨,无锡地区库存5.7万吨,上海保税区库存较上一周增加0.73万吨。

沪铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

LME铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

COMEX铜库存



数据来源：Wind 华龙期货

国内隐性库存



数据来源：Wind 华龙期货

六、展望

6.1 价格走势因素分析

影响因素	影响程度	重点提示
中国经济数据	★★	中国工业企业实现利润增速放缓
美国通胀	★★★	3月美国PCE指数同比增幅扩大
日本利率政策	★★★	日元汇率大跌
供给	★★	精炼铜产量增长
需求	★★★	下游需求向好
库存	★★★	沪铜库存累库明显
成本利润	★★	TC、RC处于低位
其他		

6.2 展望

日本央行决定继续把短期利率维持在0-0.1%的范围，会议结果公布后，日元进一步贬值，美元兑日元汇率一度跌至160日元兑换1美元附近。日元持续大幅贬值增加了日本经济不确定性。国际宏观环境不确定性增加，避险需求有所

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

增长。

美国3月PCE物价指数同比增速为2.7%，前值为2.5%。环比增速为0.3%。剔除食物和能源后的3月核心PCE物价指数同比增速为2.82%，前值修正值为2.8%。环比增速0.3%，持平前值。通胀数据的反复，可能增加美联储延迟降息的可能性。

全球精炼铜供需小幅过剩。中国精炼铜产量持续增长，中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）下降明显，企业生产积极性不高。

2024年1—3月，汽车产销分别完成660.6万辆和672万辆，同比分别增长6.4%和10.6%。其中，新能源汽车产销分别完成211.5万辆和209万辆，同比分别增长28.2%和31.8%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的31.1%，汽车出口量继续保持增长。电网基本建设投资、空调、电冰箱产量增长较快，下游需求向好。沪铜库存、国内隐性库存处于近年来高位，对铜价带来压力。综合来看，铜价可能延续偏强趋势，沪铜主力合约参考运行区间为79000元/吨-85000元/吨附近，LME铜主力合约参考运行区间为9800美元/吨-10600美元/吨左右。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。