

## 原料紧缺 铜将反弹

### 【策略观点】

美联储降息预期再度来袭，8月美元的波动性或有增强。

基本面来看，炼厂将再度面临原料供应压力。需求方面，消费淡季特征明显，除汽车行业需求平稳外，其他终端用铜端口均难有实质性需求拉动。

综上，8月铜价有望再度反弹。

投资咨询业务资格：  
京证监许可【2012】76号

范芮  
电话：010-84555195

邮箱  
fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号  
F3055660

投资咨询资格号  
Z0014442

## 【目 录】

一、行情回顾 .....	1
二、总统大选影响 金融属性扰动铜价 .....	1
2.1 降息预期升温 美元趋势性减弱 .....	1
三、供应压力回归 铜价将获支撑 .....	2
3.1 加工费回暖 但精矿紧张依旧 .....	2
3.2 再生新政将至 供应矛盾等待激化 .....	2
3.3 原料短缺 精铜库存即将结束 .....	3
四、淡季特征明显 消费亮点难寻 .....	4
4.1 线缆需求平淡 消费拉动有限 .....	4
4.2 空调行业淡季 产销双淡 .....	4
4.3 汽车产销平稳增长 亮点难寻 .....	5
五、后市展望 .....	5

## 一、行情回顾

7月铜价先扬后抑，整体录得下跌。

图表 1 沪铜走势



数据来源：文华财经，国元期货

## 二、总统大选影响 金融属性扰动铜价

伴随市场对于美国总统大选的关注度不断提升，市场对特朗普当选新一任美国总统抱有期待，美联储降息预期随之升温。

### 2.1 降息预期升温 美元趋势性减弱

美国总统大选的辩论环节开始，特朗普辩论表现优于拜登，市场开始进行“特朗普交易”。当地时间7月21日，美国总统拜登宣布退出2024年总统大选，表示将全力支持和认可美国副总统哈里斯获得民主党总统候选人的提名。

月内美联储也不不断强化市场的降息预期。美联储主席鲍威尔先后参加欧洲央行举办的中央银行论坛、参议院银行委员会举行的有关半年度货币政策报告听证会，鲍威尔一直强调需要对降低通胀更有信心。不过，美联储主席鲍威尔在美国国会众议院作证时表示，虽然需要更多数据证明通胀已经缓和，但由于通胀数据的滞后性，美联储不必等到通胀将至2%后才降息，并表示目前美国劳动力市场已经有明显降温，而劳动力市场疲软也是促使美联储考虑降息的因素之一。

### 三、供应压力回归 铜价将获支撑

#### 3.1 加工费回暖 但精矿紧张依旧

月内多家海外矿山企业发布运营报告，智利国家铜业、Antofagasta、自由港等矿企上半年铜精矿产量均表现不佳，且对下半年铜精矿产量预期亦难言乐观。

图表 2 进口铜精矿指数



数据来源：SMM，国元期货

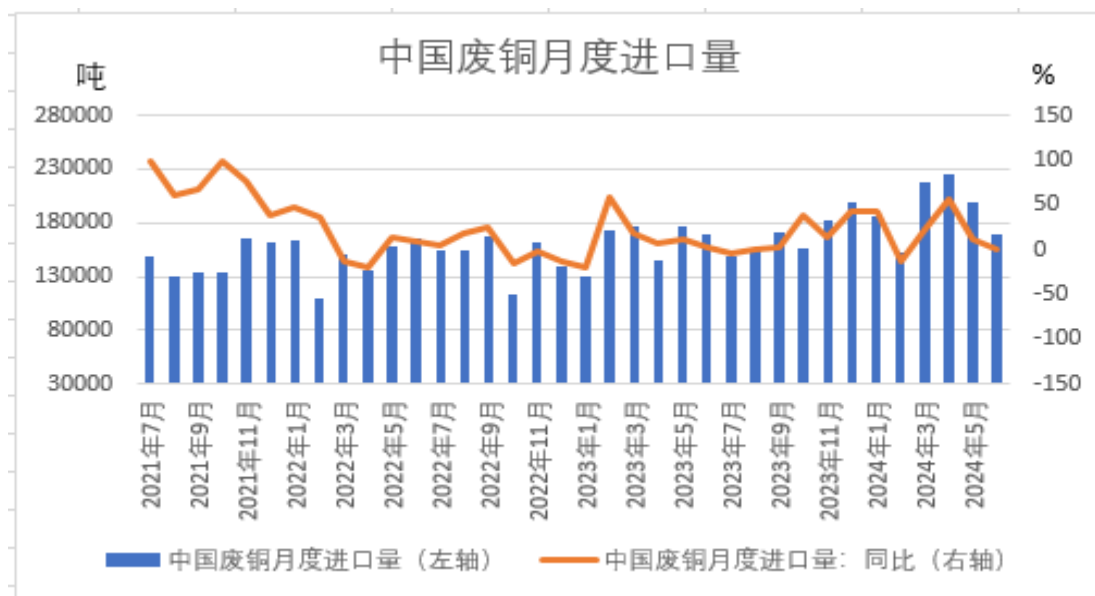
7月SMM报出的周度进口铜精矿加工费终于由负转正，截至7月19日当周回升至5.75美元/吨，但并不一定表示铜精矿供应紧张格局改善。

据SMM报道，CSPT小组于7月10日在上海召开2024年第二季度总经理办公会议，并敲定2024年第三季度的现货铜精矿采购指导加工费为30美元/吨及3.0美分/磅，远超市场预期。但个人并不认为8月铜精矿供应将有明显宽松。

#### 3.2 再生新政将至 供应矛盾等待激化

7月精废价差震荡走阔，从月初的1000元/吨上升至最高1900元/吨，后转为震荡。

图表 3 国内废铜进口量



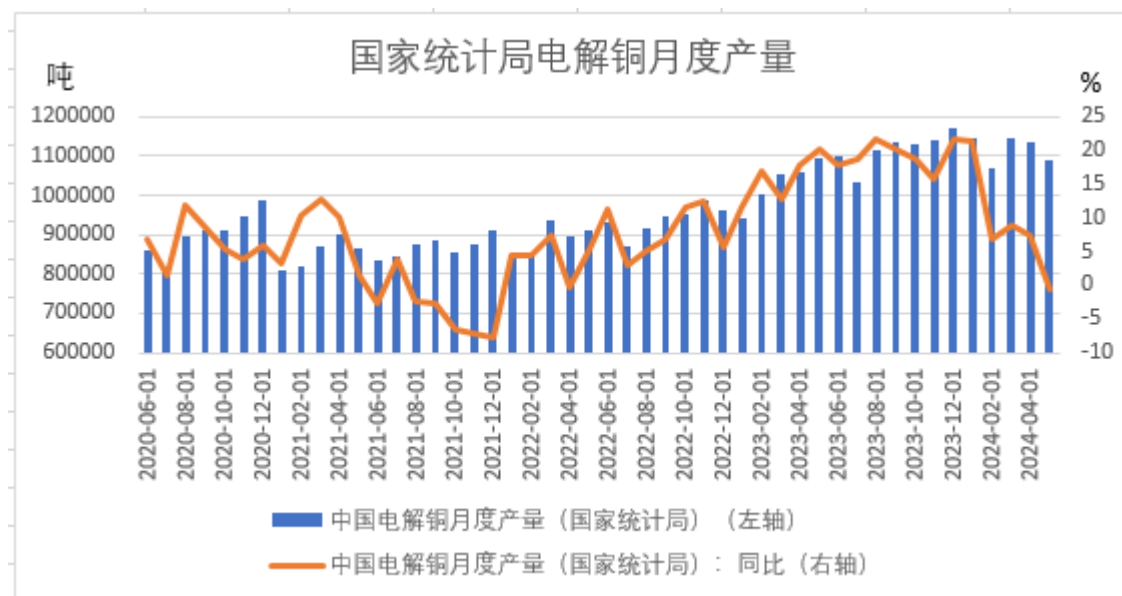
数据来源：海关总署，国元期货

根据“783号文”附则，该条例自2024年8月1日起施行，8月粗铜、阳极板等产品供应将会明显收紧，供应问题将在废铜环节驱动下再度主导铜价走势。

### 3.3 原料短缺 精铜库存即将结束

进入7月，国内冶炼厂集中检修结束。从全球交易所库存情况来看：截至7月19日，LME铜库存已经快速累加至23.14万吨，截至7月末，库存压力已经比较明显，并对伦铜形成明显压制；上期所铜库存30.9万吨，虽然较6月初的库存高位有所回落，但库存压力明显；COMEX铜库存在1.22万吨低水平。

图表 4 国家统计局电解铜月度产量



数据来源：国家统计局，国元期货

根据SMM调研的国内冶炼厂检修计划，8月国内冶炼厂检修较少，但考虑到“783号文”

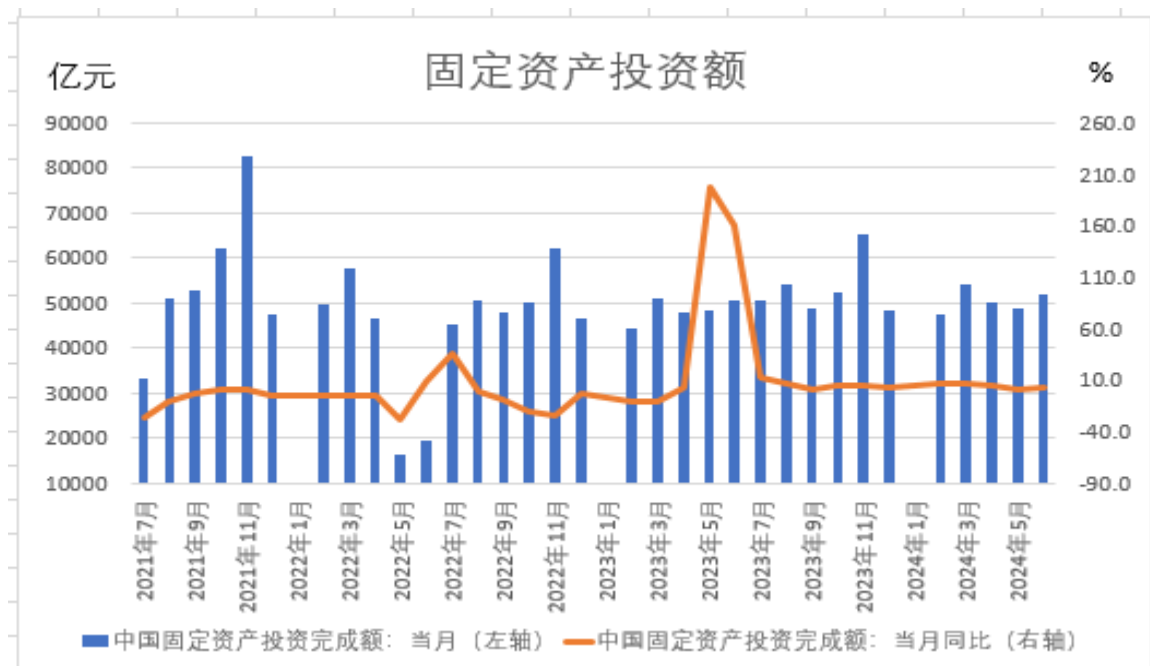
即将在 8 月 1 日实施，精炼铜产出将受影响，交易所累库进程也有望由此结束。

## 四、淡季特征明显 消费亮点难寻

### 4.1 线缆需求平淡 消费拉动有限

自 5 月末铜价下跌以来，线缆企业开工率有所修复。

图表 5 国内固定资产投资情况



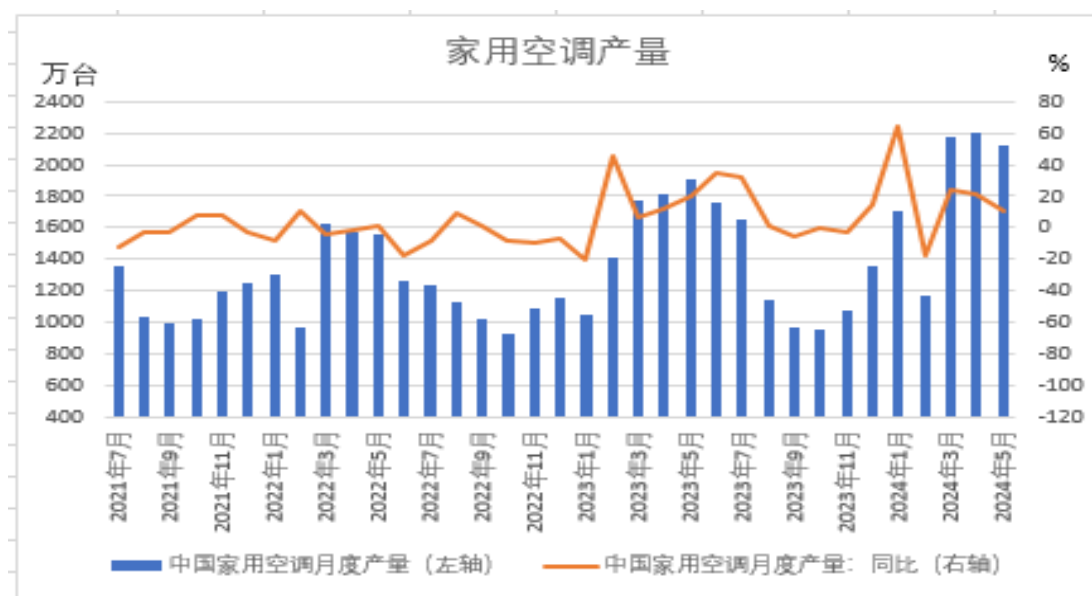
数据来源：国家统计局，国元期货

今年铜价持续高位运行给终端消费带来较大的压力，即使 7 月铜价下跌刺激线缆消费回升，也难以在 8 月有效形成消费拉动。

### 4.2 空调行业淡季 产销双淡

国内空调行业今年上半年产销表现积极，7 月已经明确进入空调行业生产淡季，虽然产销数据公布较为滞后，但空调生产和销售在 7 月全面进入季节性回落进程为大概率事件。

图表 6 国内空调产量



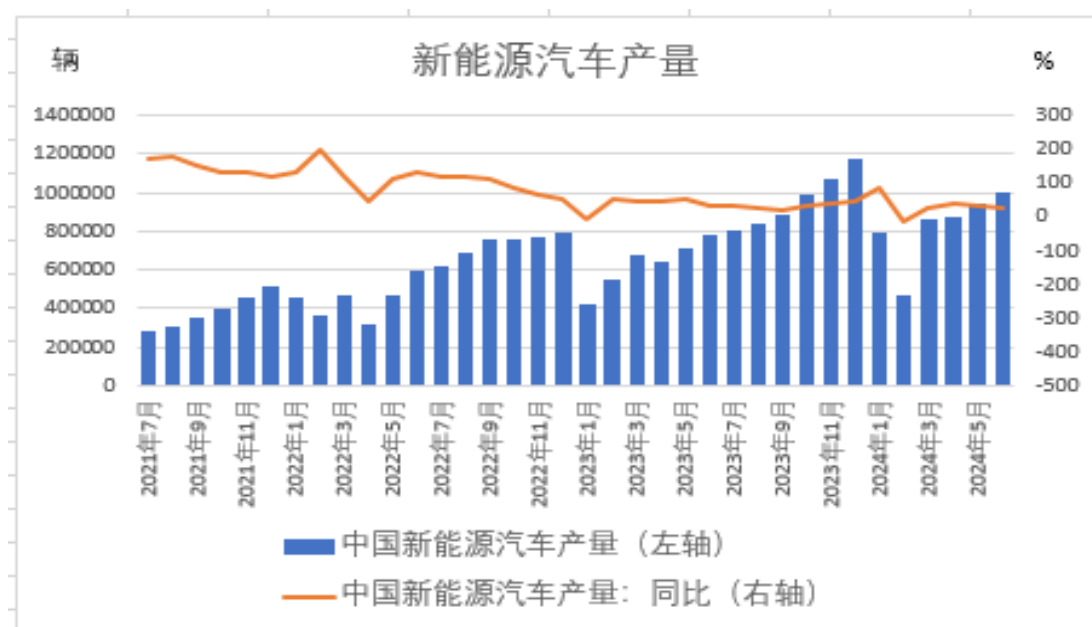
数据来源：Wind，国元期货

8月依然是空调行业的产销淡季，淡季特征将继续延续。

#### 4.3 汽车产销平稳增长 亮点难寻

今年以来国内汽车行业产销表现整体优于往年，新能源汽车产量自3月起持续回升，拉动整个汽车行业表现。

图表 7 国内汽车生产情况



数据来源：中汽协，国元期货

目前国内汽车行业产销持续处于季节性回升进程当中，但缺乏亮点，用铜需求也将主要表现为平稳回升。

## 五、后市展望

美联储降息预期再度来袭，8月美元的波动性或有增强。

基本面来看，炼厂将再度面临原料供应压力。需求方面，消费淡季特征明显，除汽车行业需求平稳外，其他终端用铜端口均难有实质性需求拉动。

综上，8月铜价有望再度反弹。



## 免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

**国元期货总部**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B  
电话：010-84555000

**福建分公司**

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室  
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

**大连分公司**

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

**西安分公司**

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

**上海分公司**

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

**广州分公司**

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

**北京分公司**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

**合肥营业部**

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层  
电话：0551-68115888

**郑州营业部**

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386809

**青岛营业部**

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户  
电话：0532-66728681

**深圳营业部**

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

**杭州营业部**

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

**通辽营业部**

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

**上海中山北路营业部**

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

**国元投资管理(上海)有限公司**

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221