



铜周报 20240413

美联储降息预期受打压，  
国内以旧换新继续发酵

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841  
投资咨询证号：Z0020255



## 核心要点及策略

|      | 逻辑观点  |
|------|---|
| 行情回顾 | 本周铜价震荡走强，沪铜主力2406合约收于76910元/吨，周度涨幅3.74%。美国3月CPI超预期，美联储降息预期受打压，但国内以旧换新、内外补库预期和冶炼端减产继续推升盘面。   |
| 运行逻辑 | 宏观，以旧换新继续发酵，工信部等7部印发《推动工业领域设备更新实施方案》，商务部等14部印发《推动消费品以旧换新行动方案》；美3月CPI超预期，美联储多位官员称短期无需调整政策，但年内晚些时候预计降息。供给，矿供应紧，冶炼厂开始检修，4月检修涉及121万吨粗炼产能，国内电解铜产量预计环比减3.5%至96.5万吨。需求，本周主要精铜杆企业开工率弱于预期，4月消费将限制精铜杆开工回升幅度；但铜板带订单较好，4月开工预计提至77.9%。库存，至4月11日，据SMM统计主流地区电解铜社会库存较周初增0.37万吨至40.52万吨，继续创近年同期高位。 |
| 推荐策略 | 美国3月CPI超预期显示通胀粘性，降息预期受打压，但美联储官员表态对市场有所安抚，国内以旧换新继续发酵加之矿端紧张向冶炼端传导，铜价仍有冲高动能，关注低多机会。  |



## 影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点  |
|----|----|---|
| 宏观 | 利多 | 国务院政策例行吹风会介绍《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》；工信部等7部印发《推动工业领域设备更新实施方案》；商务部等14部印发《推动消费品以旧换新行动方案》。美国3月CPI同比增3.5%，核心CPI增3.8%，超预期；美联储多位官员称短期无需调整政策，但年内晚些时候预计降息。 |
| 需求 | 中性 | 本周主要精铜杆企业开工率环比提高0.29个百分点至71.96%，弱于预期；精废价差走扩，新订单增长乏力。4月实际消费将限制精铜杆开工回升幅度。但企业反应铜板带订单较好，4月开工预计提高至77.9%。   |
| 供应 | 利多 | 本周进口铜精矿TC指数下挫至均价6.05美元/吨。矿供应紧，冶炼厂开始检修，4月检修涉及121万吨粗炼产能，国内电解铜产量预计环比减3.5%至96.5万吨，后续仍有大量检修；铜精矿紧张向冶炼端传导。   |
| 库存 | 利空 | 至4月11日，据SMM统计主流地区电解铜社会库存较周初增0.37万吨至40.52万吨，继续创近年同期高位。   |
| 基差 | 中性 | 本周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为-25、-35、-95元/吨，沪铜近月C走扩，现货贴水缩窄；LME铜库存增，现货对3M贴水有所扩大；沪铜05-06月差周五收盘至-170元/吨，月差呈C结构且走扩。  |
| 利润 | 利多 | 铜精矿TC指数继续位于个位数区间，本周进口铜精矿TC指数下挫至均价6.05美元/吨。采购现货原料的铜冶炼厂生产亏损；铜精矿供应紧，4月冶炼厂开始有密集检修。  |



# 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

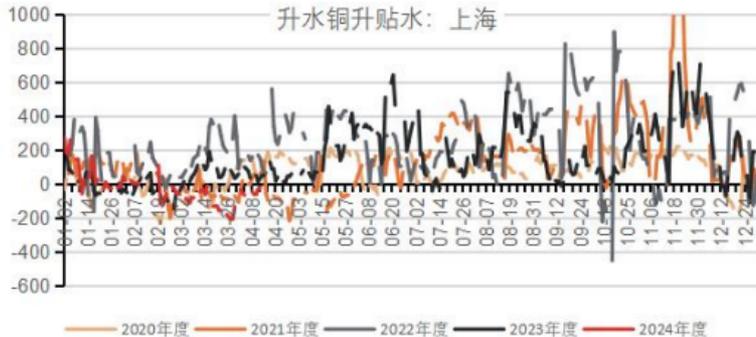
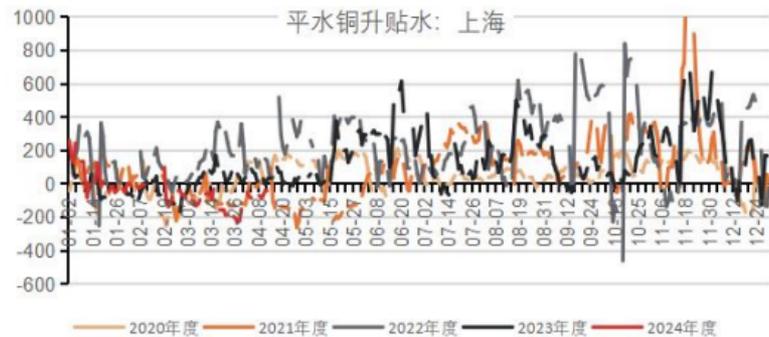
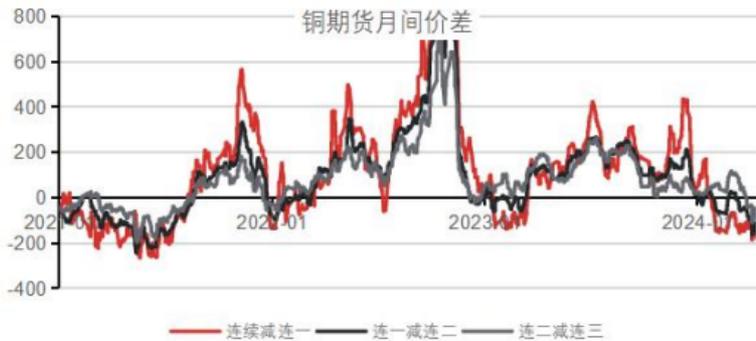
# 01

## 价格数据

GUOLIAN FUTURES

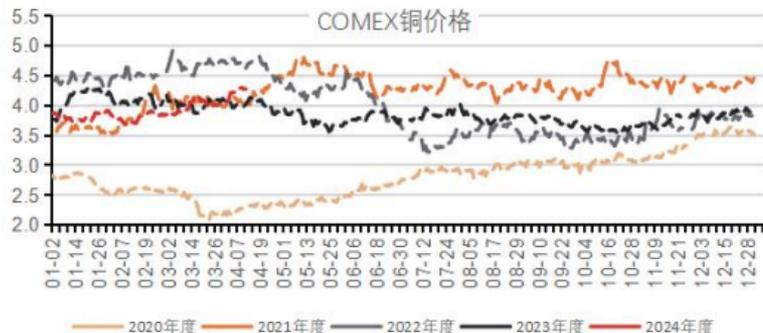


# 本周沪铜05-06月间仍呈C结构且月差走扩





# 周内LME铜库存增，现货对3M贴水有所扩大





# CONTENTS

## 目录

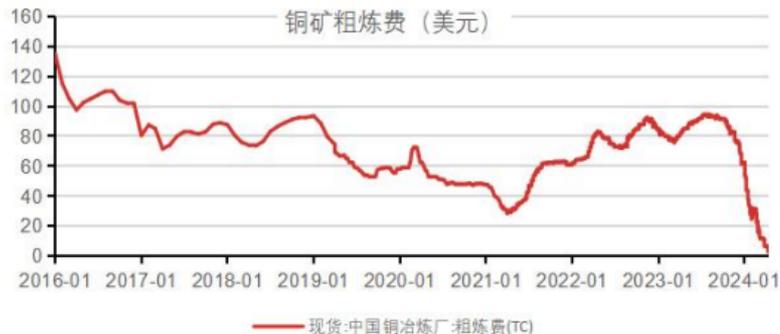
# 02

## 基本面数据

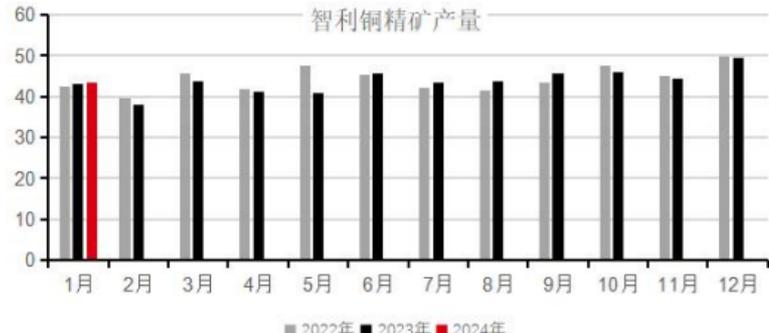
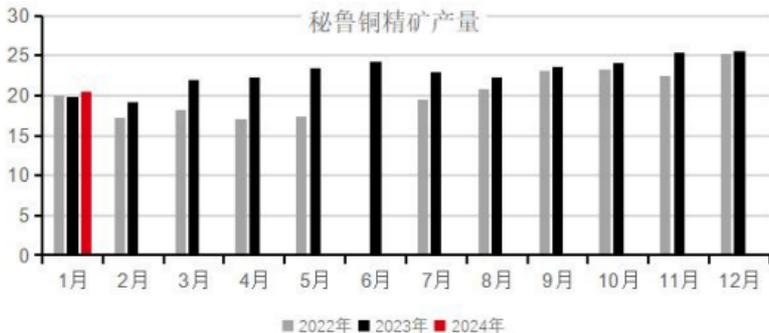
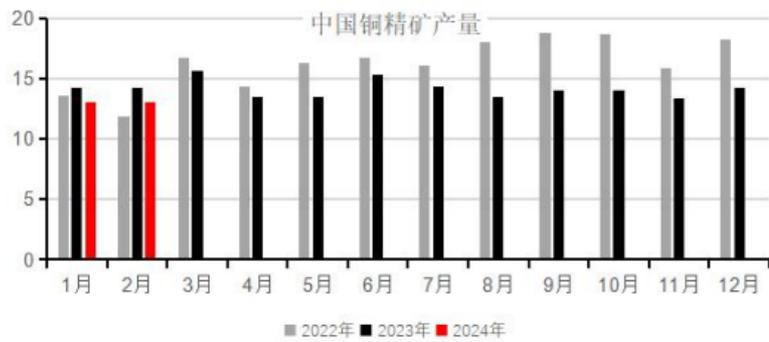
GUOLIAN FUTURES



## 本周进口铜精矿TC指数仍下挫

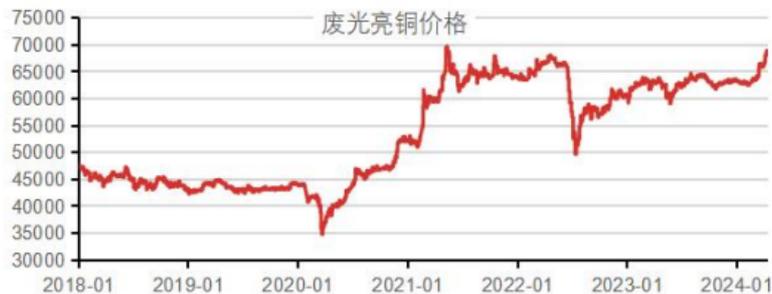


# 铜精矿港口库存仍减，为近年同期低位

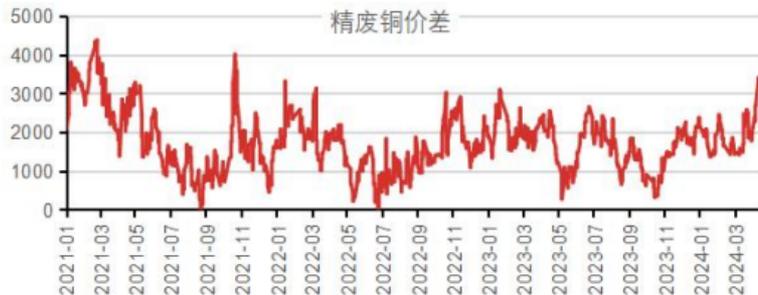




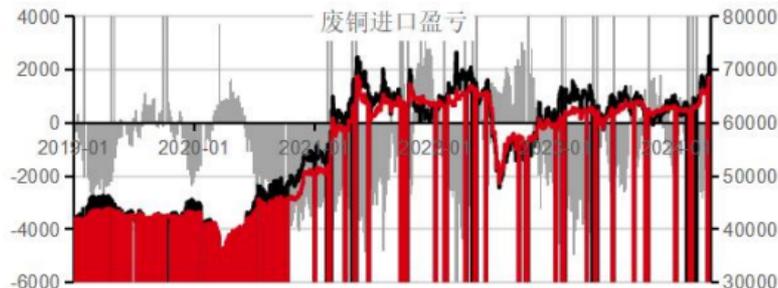
# 精废价差继续走扩



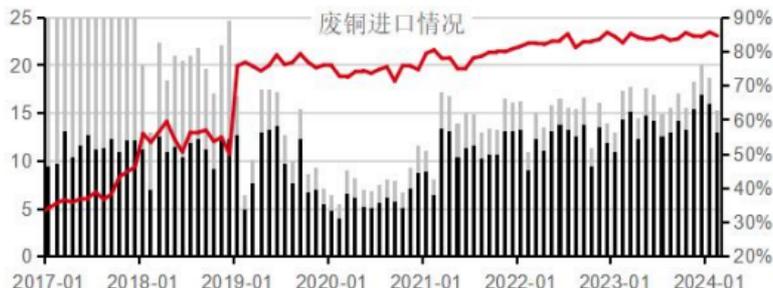
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



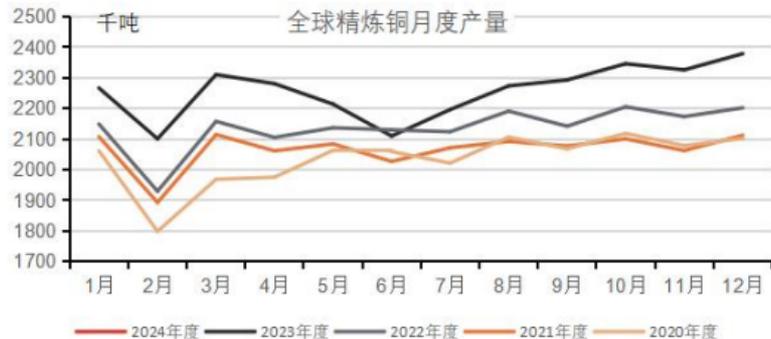
■ 进口盈亏（左） ■ 废铜进口成本 — 国内均价



■ 废铜进口量（实物量） ■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

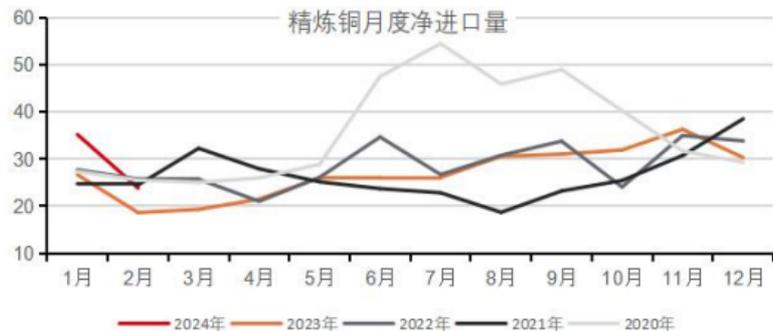


## 冶炼厂减产，4月国内电解铜产量预计环比减3.5%





## 铜现货进口窗口关闭

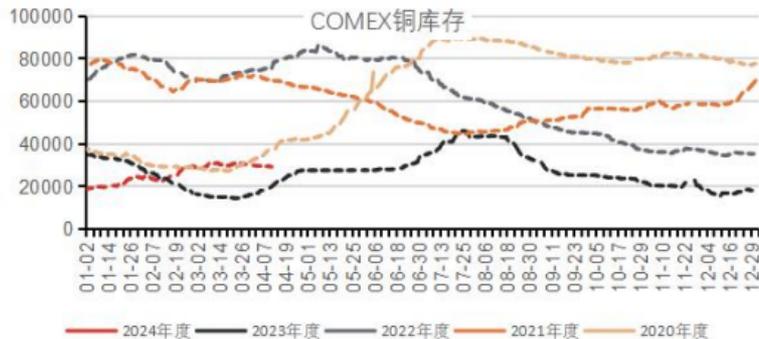


# 社库周内累库，继续创近年同期高位

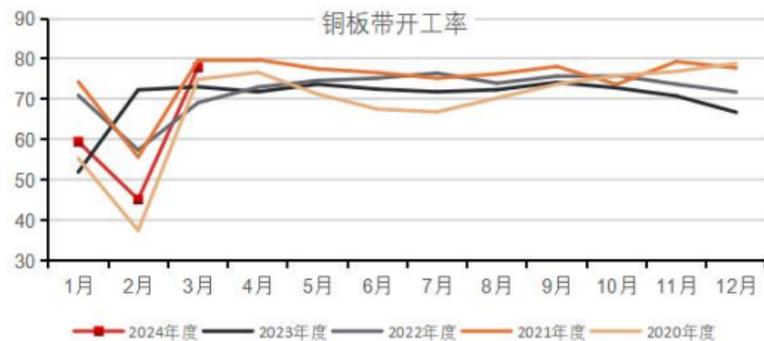
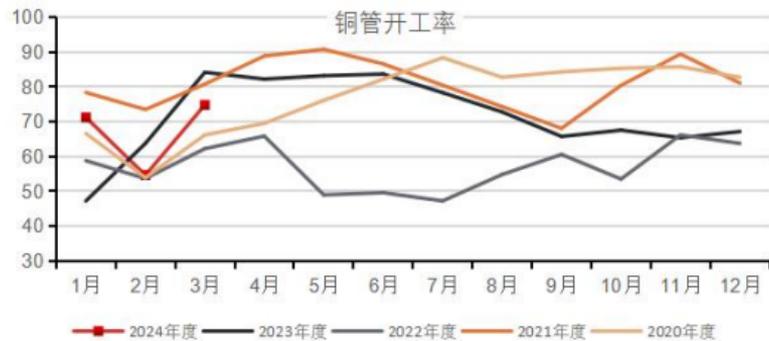




# 周内LME铜库存继续累库

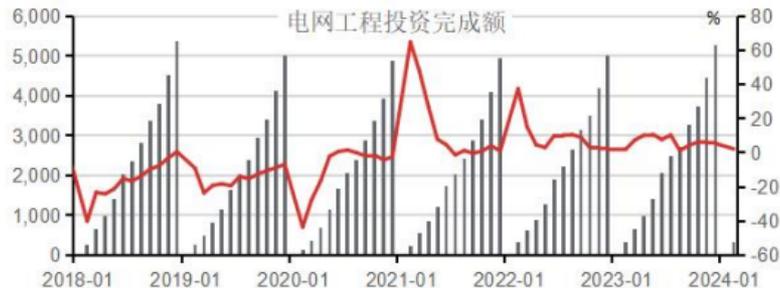


## 本周主要精铜杆企业开工率低于预期





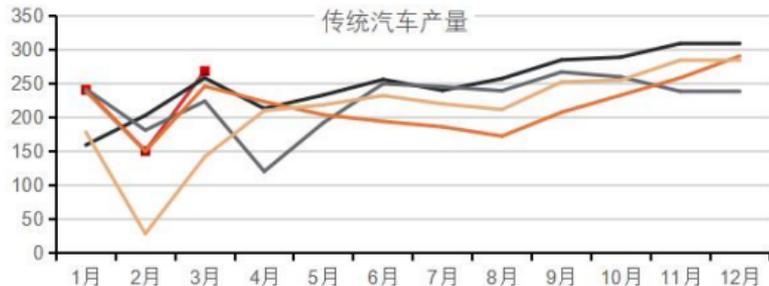
# 新能源汽车排产延续景气；4月国网订单将提货



■ 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

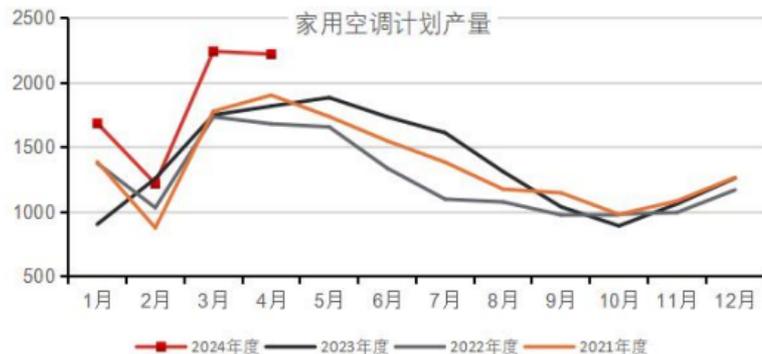
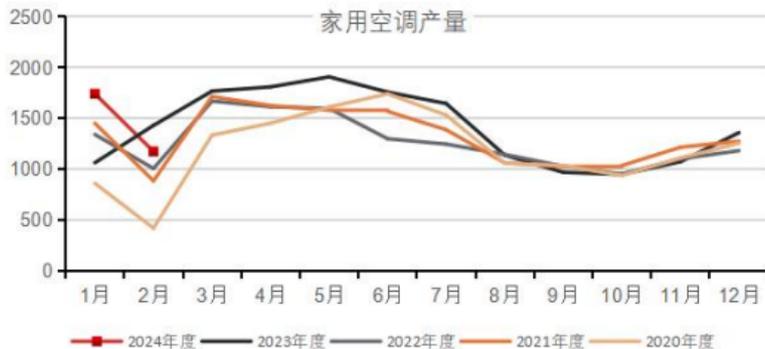
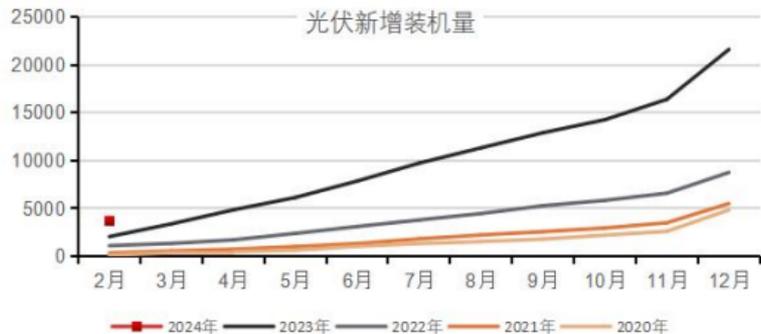


■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



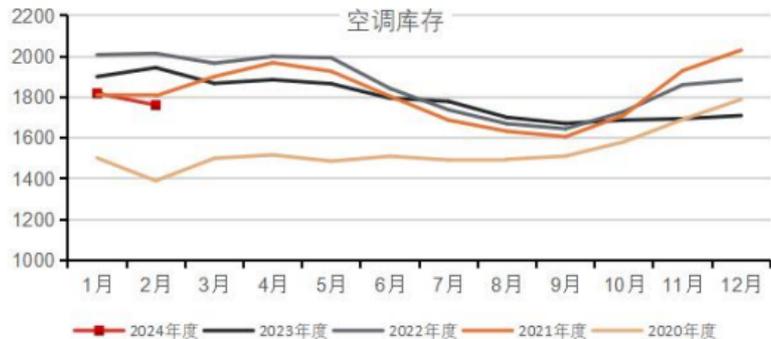
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年

# 光伏和家电表现亮眼, 4月排产延续景气





## 4月白电排产延续景气





# CONTENTS

## 目录

### 03

### 宏观经济数据

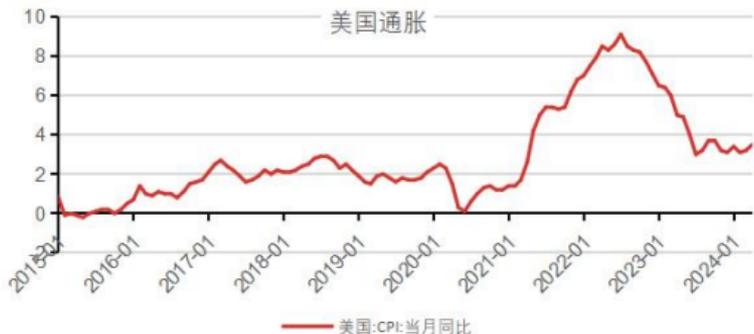


# 1季度社融规模增量12.93万亿，3月末M2同比增8.3%



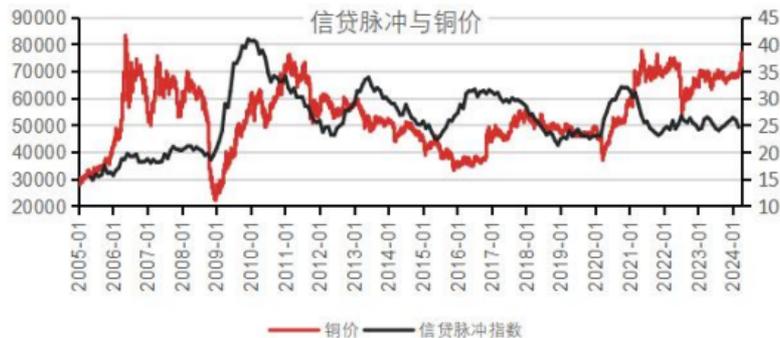


## 美国3月CPI同比增3.5%，核心CPI增3.8%，超预期





## 美联储多位官员称短期无需调整政策，但年内晚些时候预计降息





# 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**