

和合期货：沪铜周报（20240422-20240426）

——我国经济数据向好及供应偏紧，助力沪铜高位运行



和合期货
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：

宏观面内撑外压。我国一季度 GDP 增长 5.3%，经济增速符合预期，消费、工业同比增速放缓，但基建投资和制造业投资增速加快，有效对冲房地产投资下滑扩大，总的来看，一季度国民经济开局良好，积极因素累积增多。美国一季度实际 GDP 增长不及预期，核心 PCE 价格指数年化季环比增长 3.7%，超出预期的 3.4%，几乎是前值 2% 的两倍，数据发布后，互换市场不再完全定价美联储将于 12 月之前降息。

基本面供给偏紧。全球大型矿业公司淡水河谷在巴西的 Sossego 铜矿运营许可再次被暂停，或涉及铜精矿产量近 7 万吨，约占全球铜精矿产量 0.3%，3 月我国主要港口铜精矿库存下降，港口现货供需关系维持偏紧，加工费方面，3 月进口铜精矿 TC 继续走弱，4 月初价格继续下跌，铜精矿供需关系依然紧张。需求端，我国风电太阳能发电装机容量继去年连续突破 8 亿、9 亿、10 亿千瓦后，日前再次突破 11 亿千瓦，电力装机延续绿色低碳发展趋势。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜上涨	3 -
2、沪铜本周成交情况	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、我国一季度 GDP 增长 5.3%，基建投资和制造业投资增速加快	3 -
2、美国一季度实际 GDP 增长不及预期，但核心 PCE 物价首次加速 ..	5 -
3、港口库存回落，供应偏紧加工费大幅回落	6 -
4、24 年 1 季度光伏风电继续较快增长	8 -
三、后市行情研判.....	9 -
四、交易策略建议.....	9 -
风险揭示:	9 -
免责声明:	10 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜上涨



数据来源：文华财经 和合期货

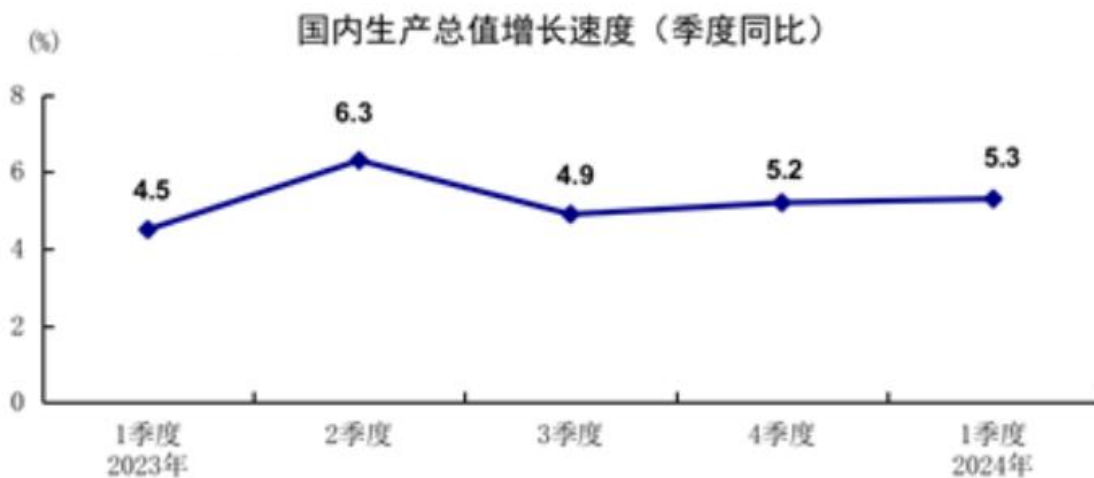
2、沪铜本周成交情况

4月22—4月26日，沪铜指数总成交量187.7万手，较上周增加20.4万手，总持仓量62.8万手，较上周增仓2.0万手，本周沪铜主力上涨，主力合约收盘价81100，与上周收盘价上涨2.18%。

二、影响因素分析

1、我国一季度GDP增长5.3%，基建投资和制造业投资增速加快

4月15日，国家统计局公布数据显示，初步核算，一季度国内生产总值296299亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，比上年四季度环比增长1.6%。



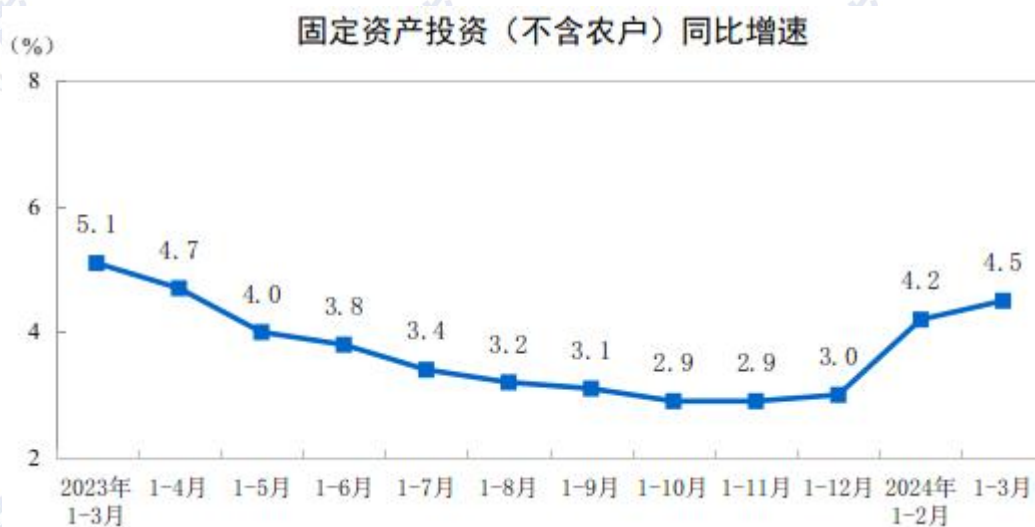
数据来源：国家统计局

国家统计局副局长在会上表示，一季度 GDP 增长 5.3%符合实际，主要由工业回升、服务业向好共同带动，三大需求指标和实物量指标的增长情况跟 GDP 的增长也是相匹配的。

从生产的角度看。一季度 GDP 增长 5.3%主要还是工业回升、服务业向好共同带动的，一季度工业增加值增长 6%，比去年同期和四季度都有明显回升，这主要是因为出口好转，一系列政策推动，需求提升。

从实物量指标的角度看。一季度，全社会用电量增长 9.6%，工业用电量增长 7.7%，货运量增长 5.3%，营业性客运量增长 20.5%，港口货物吞吐量增长 6.1%，3 月末 M2 余额同比增长 8.3%。这些实物量的指标跟 GDP 增长 5.3%是非常吻合的。

国家统计局公布的最新数据显示，一季度，全国固定资产投资（不含农户）100042 亿元，同比增长 4.5%，比上年全年加快 1.5 个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 9.3%。分领域看，基础设施投资增长 6.5%，制造业投资增长 9.9%，房地产开发投资下降 9.5%。



数据来源：国家统计局

1-3 月份，中国固定资产投资稳中有升，高技术产业投资增长较快，航空航天、计算机设备制造业投资高速增长。

国家统计局公布数据显示，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%。3 月份中国工业生产继续保持稳健复苏，不过全国规模以上工业增加值增速略有回落。



数据来源：国家统计局

3月份，社会消费品零售总额 39020 亿元，同比增长 3.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 34968 亿元，增长 3.9%。



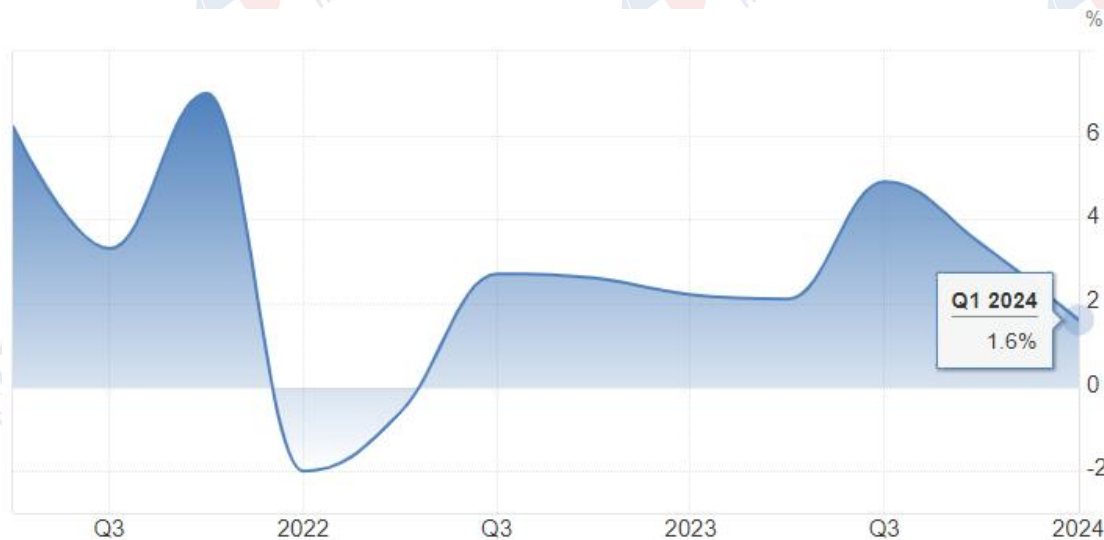
数据来源：国家统计局

总的来看，一季度国民经济开局良好，积极因素累积增多，为实现全年目标任务打下了较好基础。但也要看到，外部环境复杂性、严峻性、不确定性上升，经济稳定向好基础尚不牢固。

2、美国一季度实际 GDP 增长不及预期，但核心 PCE 物价首次加速

美国商务部发布的数据显示，美国第一季度实际 GDP 年化季环比初值增长 1.6%，远不及市场预期的 2.5%，较去年四季度的 3.4% 大幅放缓。

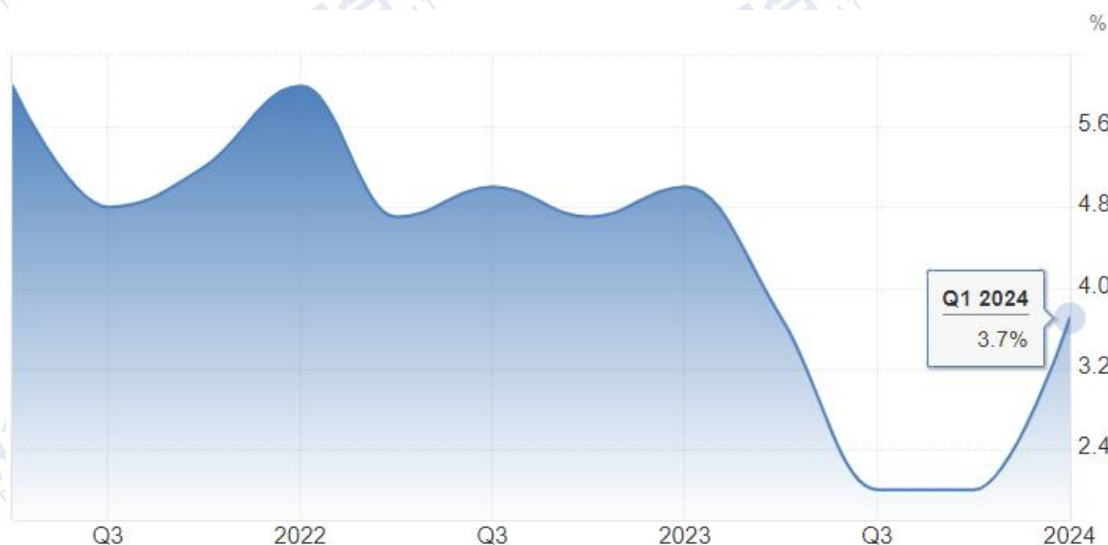
美国一季度实际 GDP 增长率



数据来源：全球经济指标数据网

同时发布的季度通胀数据方面，个人消费支出（PCE）年化季环比初值增长 2.5%，较前值 3.3% 大幅放缓，同样不及预期的 3%；但不含食品和能源的核心 PCE 价格指数年化季环比增长 3.7%，超出预期的 3.4%，几乎是前值 2% 的两倍，为一年来首次出现季度增长，显示核心通胀依然顽固。

核心 PCE 价格指数



数据来源：全球经济指标数据网

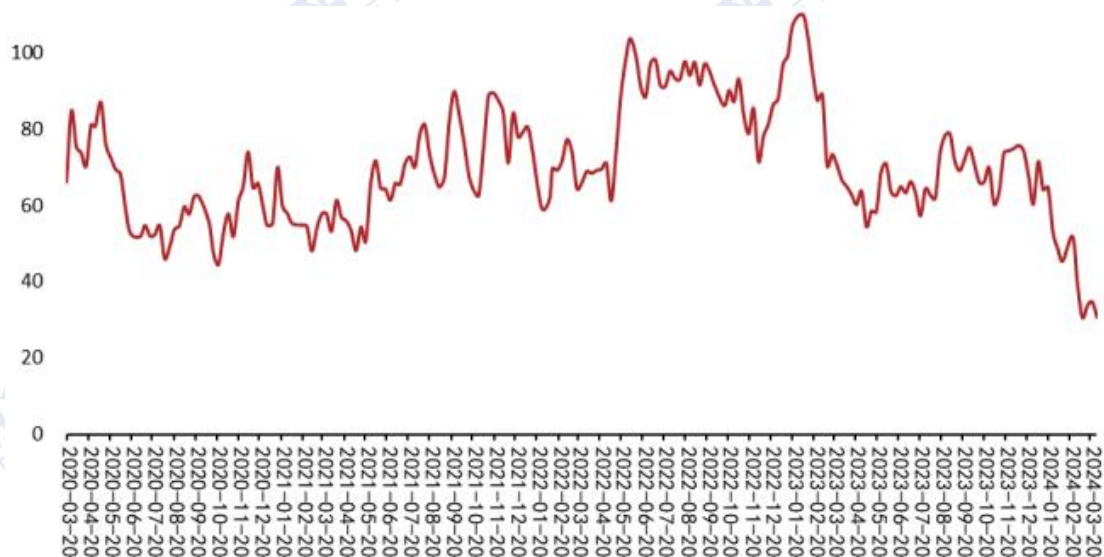
数据发布后，互换市场不再完全定价美联储将于 12 月之前降息。此外，交易员预计美联储首次降息时间将推迟至 12 月，利率互换交易员现在预计，美联储 2024 年全年只会降息约 35 个基点，远低于年初预测，当时预计今年进行六次以上幅度 25 基点的降息。

3、港口库存回落，供应偏紧加工费大幅回落

据媒体报道，全球大型矿业公司淡水河谷在巴西的 Sossego 铜矿运营许可再次被暂停，或涉及铜精矿产量近 7 万吨，约占全球铜精矿产量 0.3%。机构认为，预计精炼铜供应将出现“非常严重”的缺口。

刚果（金）2023 年铜矿产量 284 万吨，增长 18.7%，并超越秘鲁成为全球第二大铜矿生产国，但今年 1 季度，该国部分铜矿生产受电力问题扰动影响，产量或不及预期。3 月我国主要港口铜精矿库存下降，港口现货供需关系维持偏紧。

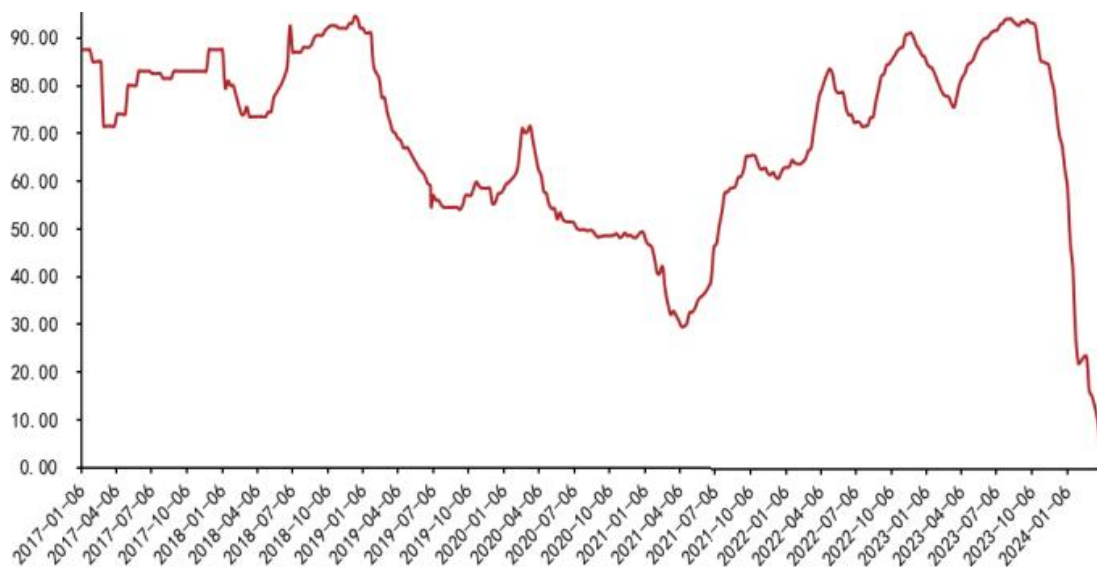
我国港口库存持续回落（万吨）



数据来源：wind

加工费方面，3 月进口铜精矿 TC 继续走弱，4 月初价格继续下跌，铜精矿供需关系依然紧张。

进口铜精矿 TC（美元/吨）



数据来源：wind

4、24年1季度光伏风电继续较快增长

2024年1-3月，全国光伏发电累计装机容量约6.6亿千瓦，同比增长55.0%；新增装机4574万千瓦，同比增加1208万千瓦；光伏发电量783亿千瓦时，同比增长17.5%。

2019-2024年3月中国光伏发电累计装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

但3月新增装机出现的罕见下滑，主要有产业链价格和春节放假两方面影响，鉴于当前产业链库存仍处于高位，预计价格还会继续下降。

2024年1-3月，全国风力发电累计装机容量约4.6亿千瓦，同比增长21.5%。其中，1-3月风力发电量2419亿千瓦时，同比增长11.0%。

2019-2024年3月中国风力发电累计装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

整体看，我国风电太阳能发电装机容量继去年连续突破 8 亿、9 亿、10 亿千瓦后，日前再次突破 11 亿千瓦，电力装机延续绿色低碳发展趋势。

三、后市行情研判

宏观面内撑外压。我国一季度 GDP 增长 5.3%，经济增速符合预期，消费、工业同比增速放缓，但基建投资和制造业投资增速加快，有效对冲房地产投资下滑扩大，总的来看，一季度国民经济开局良好，积极因素累积增多。美国一季度实际 GDP 增长不及预期，核心 PCE 价格指数年化季环比增长 3.7%，超出预期的 3.4%，几乎是前值 2% 的两倍，数据发布后，互换市场不再完全定价美联储将于 12 月之前降息。

基本面供给偏紧。全球大型矿业公司淡水河谷在巴西的 Sossego 铜矿运营许可再次被暂停，或涉及铜精矿产量近 7 万吨，约占全球铜精矿产量 0.3%，3 月我国主要港口铜精矿库存下降，港口现货供需关系维持偏紧，加工费方面，3 月进口铜精矿 TC 继续走弱，4 月初价格继续下跌，铜精矿供需关系依然紧张。需求端，我国风电太阳能发电装机容量继去年连续突破 8 亿、9 亿、10 亿千瓦后，日前再次突破 11 亿千瓦，电力装机延续绿色低碳发展趋势。

技术面偏强运行。盘面看，沪铜长时间处于高位区间震荡，3 月中旬沪铜向上突破 70000 大关，本周再次突破 80000 大关，内盘外盘期铜走出上涨趋势，技术面看沪铜继续偏强运行。

四、交易策略建议

偏强运行

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损

失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。