

## 和合期货：沪铜周报（20240805-20240809）

### ——全球库存上升压力下沪铜继续弱势运行



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：

宏观面中性。全球制造业 PMI 持续在 50%以下，且降幅较上月有所扩大，结束今年上半年持续在 49%以上的运行走势，降至 49%以下，意味着全球经济复苏动力继续趋弱，且下行压力有所增加。美国 7 月非农报告令市场大跌眼镜，新增就业创下三年半来最低纪录，失业率升至近三年最高水平，并且触发了准确率高达 100%的衰退指标——萨姆规则。恐慌情绪加速蔓延，交易员开始押注 9 月降息 50 基点的可能性，并预测今年的降息幅度将超过 110 基点。

基本面供给增加。供给端，随着产量增加，亚洲铜库存已飙升至 2018 年年中以来的最高水平，铜供应过剩情况加剧，数据显示，全球可见铜库存总量达到了 79.4 万吨，而在今年 1 月 1 日时仅为 26.2 万吨。需求端，乘联会数据，7 月新能源乘用车生产达到 93.3 万辆，同比增长 21.7%，环比持平，7 月新能源车国内零售渗透率 51.1%，较去年同期 36.1%的渗透率提升 15 个百分点。

# 目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜弱势运行 .....	3 -
2、沪铜本周成交情况 .....	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、宏观面：7 月份全球制造业 PMI 降幅扩大，全球经济下行压力增加.....	3 -
2、美国 7 月非农不及预期，市场对美联储 9 月降息预期大增 .....	5 -
3、智利 7 月铜出口额录得增长，全球铜库存上升 .....	6 -
4、7 月新能源车国内零售渗透率首次超 50% .....	7 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	8 -
风险揭示： .....	9 -
免责声明： .....	9 -

## 一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

### 1、本周沪铜弱势运行



数据来源：文华财经 和合期货

### 2、沪铜本周成交情况

8月5--8月9日，沪铜指数总成交量159.9万手，较上周增加32.0万手，总持仓量50.0万手，较上周增仓0.7万手，本周沪铜弱势下行，主力合约收盘价71670，与上周收盘价下跌2.75%。

## 二、影响因素分析

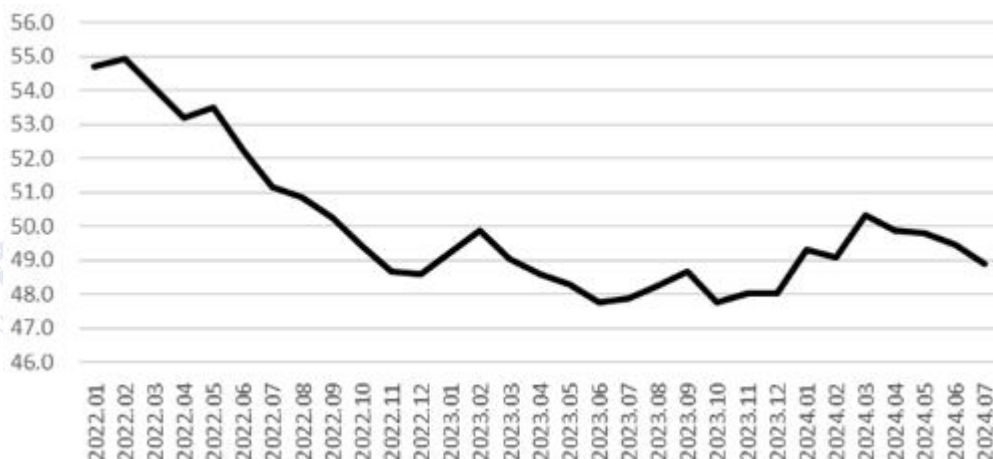
### 1、宏观面：7月份全球制造业PMI降幅扩大，全球经济下行压力增加

据中国物流与采购联合会发布，2024年7月份全球制造业PMI为48.9%，较上月下降0.6个百分点，降幅较上月扩大0.3个百分点，连续4个月在50%以下，连续4个月环比下降，并降至49%以下。分区域看，亚洲制造业PMI较上月有小幅下降，指数仍在50%以上；欧洲和美洲制造业PMI较上月均有不同程度下降，指数均在50%以下；非洲制造业PMI较上月有所上升，指数升至50%以上。

综合指数变化，全球制造业PMI持续在50%以下，且降幅较上月有所扩大，结束今年上半年持续在49%以上的运行走势，降至49%以下，意味着全球经济复苏动力继续趋弱，且下行压力有所增加。分区域看，欧洲和美洲制造业复苏动力相对较弱；亚洲制造业复苏态势相对稳定；非洲制造业恢复力度有所回升。



### 全球制造业 PMI 指数



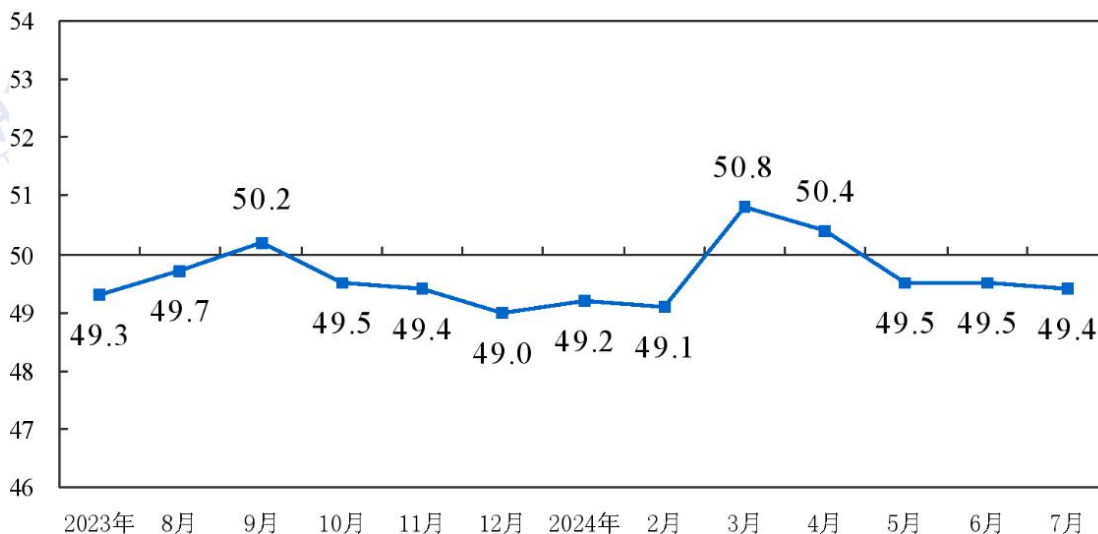
数据来源：中国物流与采购联合会

美洲制造业继续下行，PMI 降幅扩大。2024 年 7 月份，美洲制造业 PMI 为 47.5%，较上月下降 1.4 个百分点，降幅较上月扩大 1.2 个百分点，连续 4 个月环比下降，创出年内新低。

欧洲制造业延续弱势恢复趋势，PMI 微幅下降。2024 年 7 月份，欧洲制造业 PMI 为 47.9%，较上月微幅下降 0.1 个百分点，连续 2 个月环比下降。

亚洲制造业增速有所放缓，PMI 在 50%以上有所下降。2024 年 7 月份，亚洲制造业 PMI 为 50.8%，较上月下降 0.3 个百分点，连续 7 个月在 50%以上。从主要国家看，中国制造业 PMI 波动不大，稳定在 49.5%左右，印度制造业 PMI 较上月下降，仍在 58%以上，日本和韩国制造业 PMI 较上月均有下降。

### 我国制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局

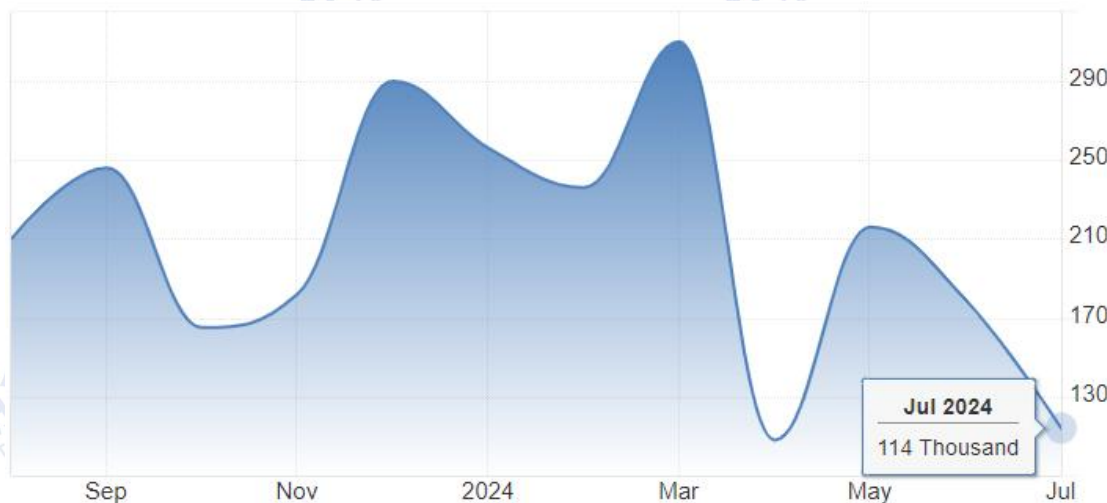
综合看，当前全球经济恢复仍存下行压力，国际货币基金组织在近期世界经济展望报告中，并未提升对全球经济增长的预期，维持 2024 年全球经济 3.2% 的增速预判，与 4 月份的预测结果持平。全球经济压力增加或将促使世界各国加快出台相关政策措施或改变原来的货币政策方向，随着世界各国通胀压力逐步缓解，降息本就是世界各国的主要货币政策取向。

## 2、美国 7 月非农不及预期，市场对美联储 9 月降息预期大增

美国 7 月非农就业人口增长 11.4 万人，为 2020 年 12 月以来最低纪录，远不及预期的 17.5 万人，较前值 20.6 万人（下修至 17.9 万）大幅下降。7 月失业率较前月上升 0.2 个百分点至 4.3%，创下 2021 年 10 月以来最高纪录，超过预期 4.1%。

根据萨姆规则，如果失业率（基于三个月的移动平均线）比去年的低点上升 0.5 个百分点，那么经济衰退已经开始。该指标自 1970 年以来，预测准确率为 100%。美国失业率从今年以来的低点飙升了 0.6%，按照知名财经博客 Zerohedge 的说法，触发了基于失业率预测衰退的萨姆规则，美国经济已经开始步入衰退。

美国非农就业数据（千）



数据来源：全球经济指标数据网

美国失业率持续上升（%）



数据来源：全球经济指标数据

前几个月的新增就业数据再一次被下修，5月下修2000，6月下修2.7万，两个月合计下修2.9万。过去6个月中有5个月的数据现被下修。

总之，美国7月非农报告令市场大跌眼镜，新增就业创下三年半来最低纪录，失业率升至近三年最高水平，并且触发了准确率高达100%的衰退指标——萨姆规则。恐慌情绪加速蔓延，交易员开始押注9月降息50基点的可能性，并预测今年的降息幅度将超过110基点。

### 3、智利7月铜出口额录得增长，全球铜库存上升

智利海关公布的数据显示，智利7月铜出口量为181,026吨，6月修正后为145,682吨。尽管铜价下跌，智利7月铜出口额仍录得增长，表明这个全球最大铜供应国的铜矿正从运营挫折中恢复。

智利央行周三公布的数据显示，7月出口额较6月增长1.5%，较上年同期增加31%。尽管采矿和航运安排有助于解释月度波动，但考虑到前一个月的平均价格较高，这一结果表明产出正在复苏。

智利铜产量已降至20年最低水平，包括智利国家铜业公司(Codelco)在内的企业都在努力应对矿石品位低下和运营问题。智利铜产量占全球开采总量的四分之一以上。据政府估计，为开采更丰富的矿石而进行的大规模投资，应该会使今年产量恢复增长。

7月国内电解铜产量为102.82万吨，环比增加2.32万吨，增幅为2.31%，同比上升11.05%。主要是前期减产的冶炼厂复产速度普遍超预期，西南地区某冶炼厂加快了投产速度，这也是令产量超预期增加的原因之一。



随着产量增加，亚洲铜库存已飙升至 2018 年年中以来的最高水平，铜供应过剩情况加剧。数据显示，全球可见铜库存总量达到了 79.4 万吨，而在今年 1 月 1 日时仅为 26.2 万吨。

全球铜库存 (吨)



数据来源：华尔街见闻

#### 4、7月新能源车国内零售渗透率首次超 50%

乘联会数据，7月新能源乘用车生产达到 93.3 万辆，同比增长 21.7%，环比持平。2024 年 1-7 月生产 551.3 万辆，同比增长 27.6%。7月新能源乘用车批发销量达到 94.5 万辆，同比增长 27.6%，环比下降 3.6%。



数据来源：乘联会

2024年1-7月批发556.2万辆,同比增长29.8%。7月新能源车市场零售87.8万辆,同比增长36.9%,环比增长2.8%。2024年1-7月零售498.8万辆,同比增长33.7%。

7月新能源车国内零售渗透率51.1%,较去年同期36.1%的渗透率提升15个百分点。车企创新性的发展插混技术,实现狭义插混和增程式的技术突破,丰富了世界新能源发展的技术线路,取得中国插混占世界插混市场78%份额的突破性优势。7月份国家加力乘用车报废更新政策,纯电插混等较常规燃油车补贴高出0.5万元,进一步助力新能源汽车发展;综上措施推动着7月淡季车市的新能源车渗透率超过了50%,助力新能源普及迈上了新的台阶。

### 三、后市行情研判

宏观面中性。全球制造业PMI持续在50%以下,且降幅较上月有所扩大,结束今年上半年持续在49%以上的运行走势,降至49%以下,意味着全球经济复苏动力继续趋弱,且下行压力有所增加。美国7月非农报告令市场大跌眼镜,新增就业创下三年半来最低纪录,失业率升至近三年最高水平,并且触发了准确率高达100%的衰退指标——萨姆规则。恐慌情绪加速蔓延,交易员开始押注9月降息50基点的可能性,并预测今年的降息幅度将超过110基点。

基本面供给增加。供给端,随着产量增加,亚洲铜库存已飙升至2018年年中以来的最高水平,铜供应过剩情况加剧,数据显示,全球可见铜库存总量达到了79.4万吨,而在今年1月1日时仅为26.2万吨。需求端,乘联会数据,7月新能源乘用车生产达到93.3万辆,同比增长21.7%,环比持平,7月新能源车国内零售渗透率51.1%,较去年同期36.1%的渗透率提升15个百分点。

技术面高位震荡。盘面看,沪铜从3月中旬开始走出一波上涨趋势,到5月中旬最高涨至89000附件,受到压力开始震荡回落,7月中上旬在60日线附近震荡,近几周内外盘期铜弱势震荡下行。

### 四、交易策略建议

观望



## 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。