

前高附近压力显著，铜价区间震荡

研究员

姓名：张珩

从业资格号：

F3084967

投资咨询号：

Z0018883

行情回顾

上周铜价在连续几周上涨后进入高位震荡整理区间。沪铜主力合约周五收盘报 10.77 万元/吨，周微跌 0.65%。铜价在前高附近压力较大，但矿端紧缺与低库存格局限制回调空间，盘面呈现震荡走势。

供需分析

供给端矿紧格局未变，铜精矿现货加工费 TC 仍在深度负值。消息面，智利国家铜业 Codelco 计划关停局部地区两座核心矿山，刚果（金）铜精矿出口禁令的资源保护主义信号持续发酵，全球铜精矿供给预期进一步收紧。需求端整体也受传统消费淡季与高铜价双重压制，下游加工企业仍以刚需采购为主，整体成交未见明显改善。SMM 预计本周精铜杆开工率可能有小幅回升；但线缆、漆包线等终端新增订单有限，家电排产改善尚未兑现，短期下游生产积极性受高价抑制。全球显性库存呈现“非美去库、美国累库”的剧烈分化。LME 铜库存较 5 月末累计去化 48%。COMEX 铜库存继续创历史新高，美国关税预期下的虹吸效应延续。国内方面，上期所铜库存处于低位。整体低库存格局为铜价提供坚实底部。

宏观分析

宏观方面主要是美国通胀数据温和回落与美联储政策路径分歧。美国 7 月 CPI 同比 3.4%、环比 0.1%，核心 CPI 同比 2.5%，均符合预期且较 6 月小幅回落；7 月 PPI 同比上涨 4.7%、环比持平，生产端通胀放缓超预期。数据

公布后，市场对美联储9月加息的预期概率从48%降至38%-45%区间，美元走弱，为铜价提供金融属性支撑。国内方面，央行表态加大货币政策实施力度、谋划新的增量政策，扩大内需预期对铜价形成托底。

总结

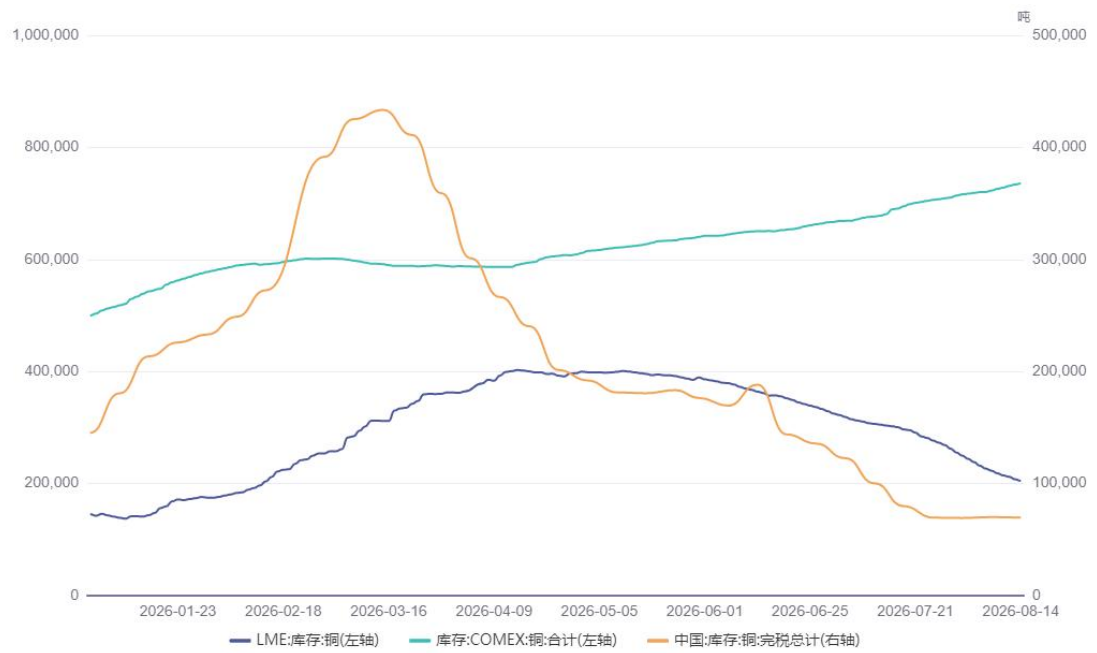
智利国家铜业计划关停核心矿山的消息进一步强化了矿端紧缺叙事，宏观与产业共振，铜价获得"加息预期回落+矿端紧缺+低库存"三重支撑，但高价对需求的抑制作用同步显现，多空在前高附近拉锯。短期来看，宏观面美联储内部分歧、美伊局势僵局带来的能源通胀隐忧，以及美国精炼铜关税政策90天决策窗口的不确定性，令方向仍存变数。预计沪铜主力延续高位震荡格局，运行区间参考107000—109000元/吨。



数据来源：同花顺iFinD

国内外铜期货近期走势

数据来源：同花顺 iFinD



数据来源：同花顺iFinD

三交易所铜库存走势

数据来源：同花顺 iFinD

免责声明

本报告版权归财达期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为财达期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于财达期货有限公司及其研究员认为可信的公开资料，但并不保证这些信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。本公司将随时补充和更正有关信息，但是不保证及时发布。本公司不承担任何投资者因使用本报告产生的任何责任。

财达期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

期货投资咨询业务资格：津证监许可〔2018〕3号

总部地址：天津市和平区君隆广场C座9层

全国客户服务电话：4008-171-181

官方网站：<http://www.caidaqh.com>

