

供紧需弱推动铜价高位震荡

--物价高频数据周报（2024年5月13日-5月17日）

核心观点：

2024年以来，铜价持续攀升，现货铜价自年初69080元/吨攀升至5月17日82505元/吨，达到铜价历史高值。对于本轮铜价持续走高，大致可以从内外宏观和铜供需基本面两个层面展开分析。国内宏观数据边际修复，政策利好基建投资，4月PMI为50.4%，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。规模以上工业增加值同比实际增长6.7%，1-4月规模以上工业增加值同比增长6.3%。超长期国债应用两重领域，推动基建复苏预期。国外层面，美国非农就业不及预期，新增就业意外转冷，市场对年内美国降息两次预期提升。

铜基本面供应紧张，去库迟迟未见。铜矿端供应持续紧张，全球主要铜矿产量受到开矿缓慢的问题，部分矿山出现减产或停产的情况，智利矿业巨头Codelco产量仍处于近25年最低水平，Grasberg矿区下半年的持续出口以及巴拿马大选的结果提振了部分市场参与者的情绪。铜精矿现货加工费持续低迷，国内TC报价继续降至10美元/吨以下，铜精矿市场持续处于偏紧张状态。库存方面，本周全球铜库存共计62.2万吨，较上周增加0.69万吨。其中国内总库存增加0.84万吨，LME库存增加0.01万吨，COMEX库存减少0.16万吨，下游部分企业由于较高铜价对于采购相对谨慎，国内社库维持在40万吨左右，在下游消费未明显提振情况下，出入库相对持平，库存小幅增加。

需求方面，绿电、新能源和家电领域代替房地产基建成为铜材复工新动能。受市场消费低迷及铜价高企压力，多数企业仅维持刚需生产，部分精铜杆企业有阶段性停产现象。房地产和工业增加值依旧疲软，对铜下游需求形成一定拖累，2024年以来，国内房屋施工面积累计增速下跌10.8%，新开工面积累计同比跌24.6%，竣工面积累计同比下降20.4%。新能源汽车维持高景气，多地政策支持家电以旧换新，空调家电行业订单火爆使得铜管开工率持续走高领涨铜材行业。据乘联会数据显示，1-3月新能源汽车产量高达207.6万辆，同比增长29.2%，支撑铜板带箔开工率提升至73.07%。

本周物价观察：本周黑色板块集体反弹，钢材表需好于预期，黑色系集体反弹，螺纹钢维持高速去库，高炉维持复产，钢材需求向上修复，受限于下游需求未见大规模恢复，钢材基本面支撑不足，整体呈现宽幅震荡。有色持续强势上行，受海外矿企减产及美联储降息预期，铜价仍存上冲动能。本周猪价小幅回调，呈现逆周期态势。本周寿光蔬菜价格指数小幅下跌，受季节性因素影响，各产区蔬菜生长旺盛，供货能力较强，蔬菜外调需求薄弱，菜价继续走低。

展望后市：大宗商品价格宽幅震荡。**黑色板块：**终端需求有回暖现象，地产收储政策持续发酵，市场预期基建项目逐步放开，设备以旧换新政策逐渐落地，市场预期开工复产对钢材基本面有一定情绪支撑，然而政策落地传导到供需表现仍需一段时间。**有色板块：**美联储政策释放偏鸽信号，就业数据推动年内降息预期回升，基本面供应持续收缩，需求端数据偏弱，政策推动市场信心回升。**原油方面：**美国CPI数据低于预期，年内降息预期推动油价企稳回升，4月OPEC+供应小幅下降，减产限制油价下跌空间，随着夏季驾车旅游旺季到来，需求有望得到提振。

食品价格震荡运行。生猪合约报价依旧坚挺，猪价前景明朗，养殖端有明显挺价的情绪，多地二次育肥集中入场，部分养殖端逢高出栏中大猪，屠企采购压力或将减弱，后市关注猪企出栏节奏变化。受季节气候影响，气候适宜，光照良好，各产地蔬菜整体供应相对充足，市场交易呈淡季态势。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

研究助理：吕雷

风险提示

- 1.经济复苏不及预期的风险
- 2.外需回落超预期

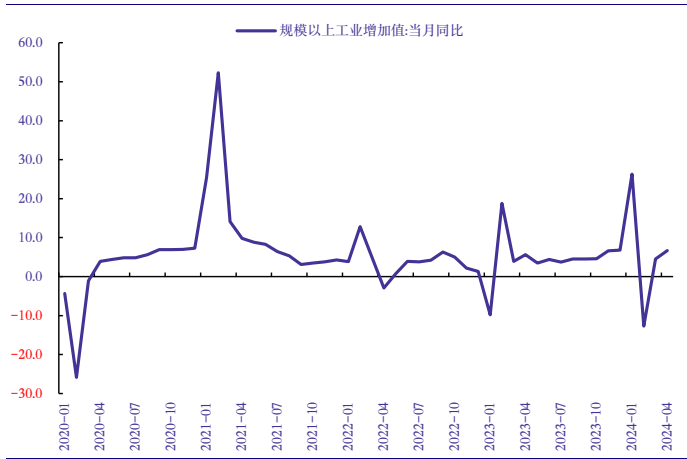
图1：物价相关高频数据

	指标名称	本周值	上周值	上上周值	本周环比	上周环比	本月环比	上月环比	本周更新时间	上周更新时间	上上周更新时间
CPI	生猪价格(元/kg)	15.39	15.11	14.83	1.85%	1.89%	3.78%	-1.72%	2024-05-17	2024-05-11	2024-04-26
	期货结算价(连续):生猪(元/吨)	14900	14800	14520	0.68%	1.93%	2.62%	-4.41%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	批发平均价:猪肉(白条猪)(元/公斤)	20.47	20.45	20.40	0.10%	0.25%	0.34%	0.05%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	中国:平均批发价:鸡蛋(元/公斤)	8.65	8.33	8.11	3.84%	2.71%	6.66%	-3.34%	2024-05-17	2024-05-11	2024-04-26
	中国:平均批发价:蔬菜Q8种重点监测)(元/公斤)	4.75	4.89	4.82	-2.86%	1.45%	-1.45%	-4.74%	2024-05-17	2024-05-11	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):苹果(元/吨)	7534	7367	7545	2.27%	-2.36%	-0.15%	-3.36%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
PPI	中国:平均批发价:水果(7种重点监测)(元/公斤)	7.36	7.41	7.32	-0.67%	1.23%	0.55%	-0.95%	2024-05-17	2024-05-11	2024-04-26
	期货结算价(连续):布伦特原油(美元/桶)	83.98	82.79	87.86	1.44%	-5.77%	-4.42%	0.43%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	80.06	78.26	81.93	2.30%	-4.48%	-2.28%	-1.49%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):焦煤(元/吨)	1726.0	1754.5	1804.5	-1.62%	-2.77%	-4.35%	18.87%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):焦炭(元/吨)	2256.0	2276.0	2363.0	-0.88%	-3.68%	-4.53%	18.18%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):铁矿石(元/吨)	885.0	867.0	873.0	2.08%	-0.69%	1.37%	16.63%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢(元/吨)	3710	3652	3670	1.59%	-0.49%	1.09%	6.44%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):热轧卷板(元/吨)	3847	3797	3818	1.32%	-0.55%	0.76%	4.52%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):阴极铜(元/吨)	83290	80250	81770	3.79%	-1.86%	1.86%	13.05%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	期货结算价(活跃合约):铝(元/吨)	20825	20655	20605	0.82%	0.24%	1.07%	5.02%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26
	水泥价格指数(点)	108.10	107.13	108.10	0.91%	-0.90%	0.00%	2.51%	2024-05-17	2024-05-11	2024-04-26
期货结算价(活跃合约):玻璃(元/吨)	1617	1626	1551	-0.55%	4.84%	4.26%	6.45%	2024-05-17	2024-05-10	2024-04-26	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周: 5月13日-5月17日, 上周: 5月6日-5月10日, 上上周: 4月22日-4月26日

图2：规模以上工业增加值同比变化(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3：2024年以来铜现货价格变动(元/吨)



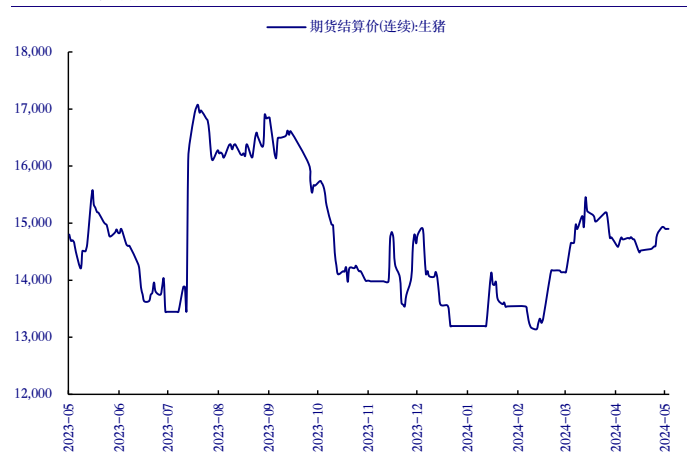
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4：生猪现货价格(元/千克)



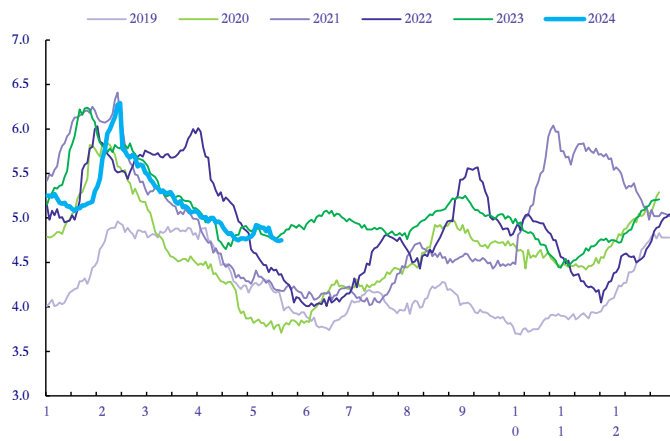
资料来源: 博亚和讯, 中国银河证券研究院

图5：生猪期货价格(元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 28种重点监测蔬菜平均批发价格上升(元/千克)



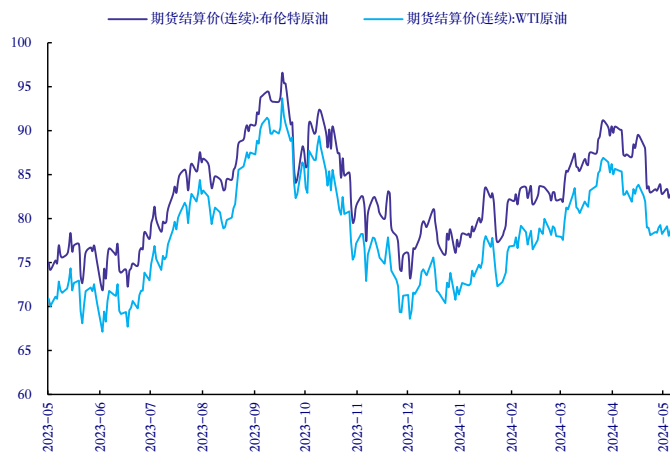
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 苹果期货价格(元/吨)



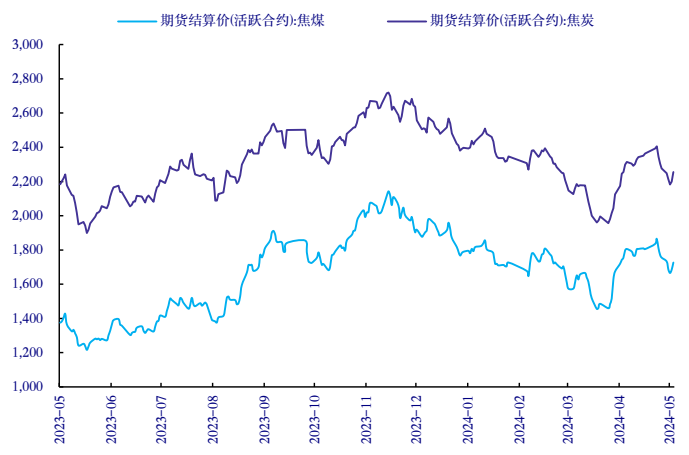
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 原油期货价格(美元/桶)



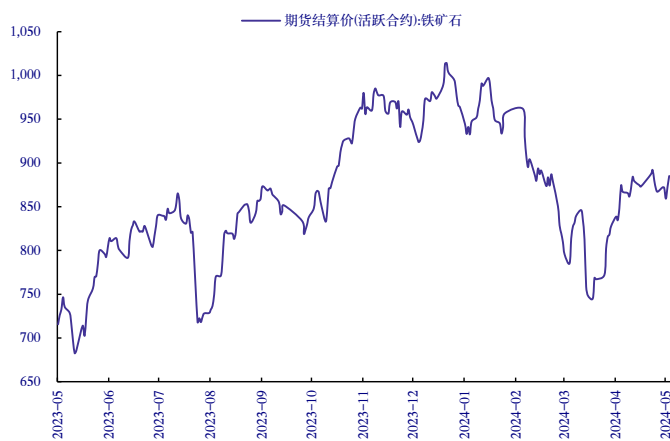
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 焦煤焦炭期货价格(元/吨)



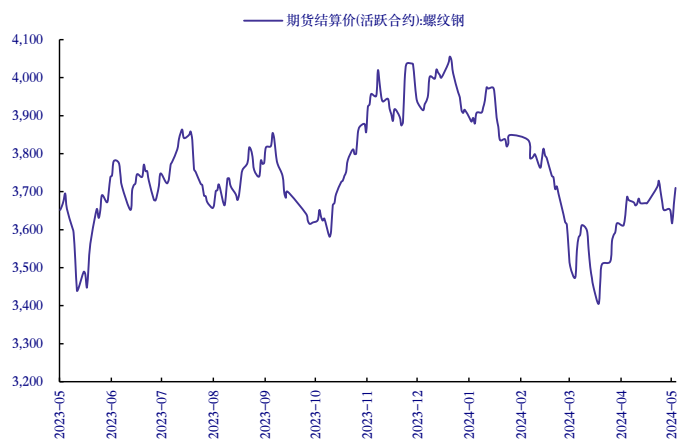
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: 铁矿石期货价格(元/吨)



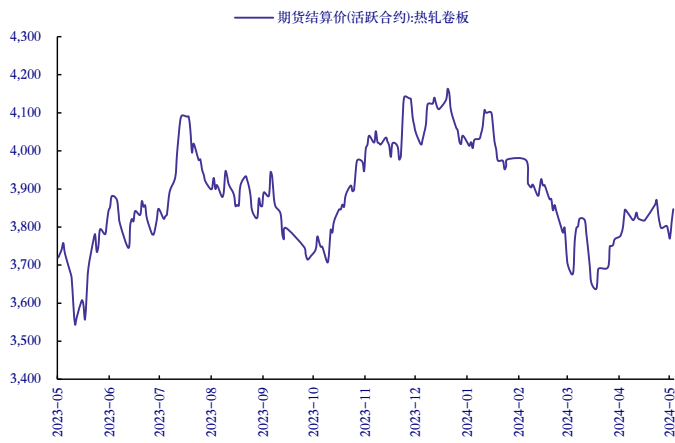
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 螺纹钢期货价格(元/吨)



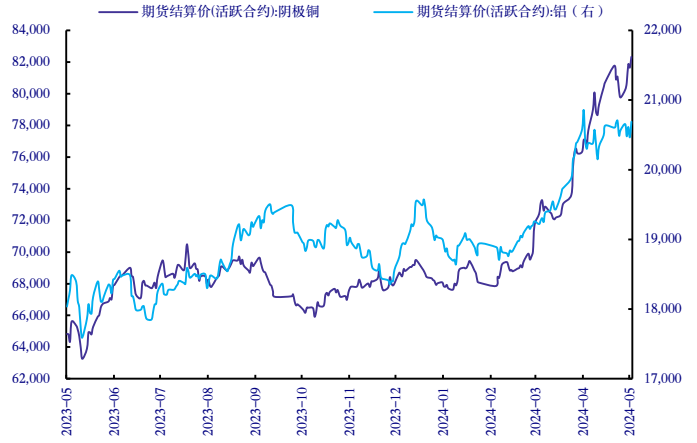
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 热轧卷板期货价格 (元/吨)



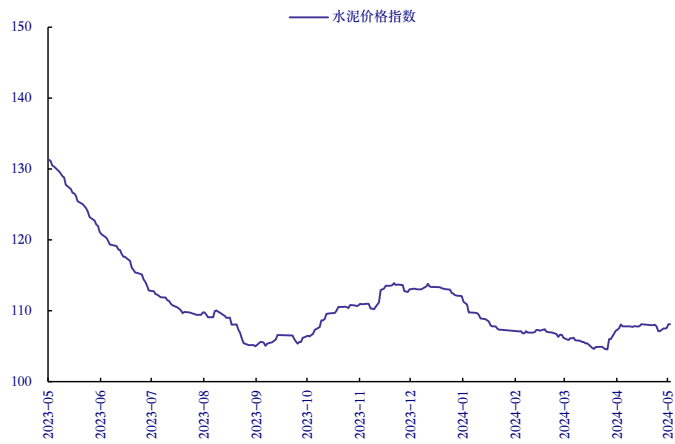
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 有色金属期货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 水泥价格指数 (点)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 玻璃期货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 物价相关高频数据	2
图 2: 规模以上工业增加值同比变化 (%)	2
图 3: 2024 年以来铜现货价格变动 (元/吨)	2
图 4: 生猪现货价格 (元/千克)	2
图 5: 生猪期货价格 (元/吨)	2
图 6: 28 种重点监测蔬菜平均批发价格上升 (元/千克)	3
图 7: 苹果期货价格 (元/吨)	3
图 8: 原油期货价格 (美元/桶)	3
图 9: 焦煤焦炭期货价格 (元/吨)	3
图 10: 铁矿石期货价格 (元/吨)	3
图 11: 螺纹钢期货价格 (元/吨)	3
图 12: 热轧卷板期货价格 (元/吨)	4
图 13: 有色金属期货价格 (元/吨)	4
图 14: 水泥价格指数 (点)	4
图 15: 玻璃期货价格 (元/吨)	4

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

许冬石 宏观经济分析师。英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn