

海内外宏观偏多共振，铜价或延续偏强态势

一周集萃-沪铜

研究中心 金属组

2024年10月07日



要点：海内外宏观偏多共振，铜价或延续偏强态势

➤ 行情回顾

国庆期间，外盘铜价高位震荡为主，截至10月4日LME收盘9956美元，较9月30日收盘价9865美元，上涨91美元，或0.9%，波动区间为9813-10158美金/吨。LME铜库存298525吨，较9月30日减2075吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，美联储降息预期逐步受压制，美元指数反弹，与此同时，衰退预期继续被证伪并确认软着陆的方向。国庆期间，美国经济数据陆续公布，9月ISM制造业PMI持稳在47.2，非制造业PMI从51.5反弹至54.9；新增非农就业反弹至25.4万人，高于市场预期的14万，美国失业率4.1%，低于市场预期。**国内方面，近期政策万箭齐发，力度空前，股市连续暴涨，最高会议首提促进房市止跌回稳，市场对经济修复信心大幅扭转，短期乐观情绪或延续，关注后期财政政策及实际经济数据表现。**

基本面，长假前下游备库较为积极，促使库存继续大幅去化，对短期价格形成一定利多驱动，但再生铜市场部分区域783号政策的推迟可能导致市场后续精铜替代需求再度回落，继续关注国庆节后库存表现。截至9月27日，SHFE铜库存164938吨，较上周五减少20582吨；LME铜库存303350吨，较上周五减少8175吨；SMM全国主流地区铜库存较周一下降1.15万吨至15.43万吨，且较上周四下降3.83万吨，连续12周周度去库，去库速度仍在加快，继续刷新春节后的新低；SMMTC进口铜精矿现货报价6.47美元，较上一期的4.68美元增加1.79美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，最新经济数据反应美国衰退预期继续被证伪并确认软着陆的方向，且当前国内政策处于继续发力阶段，整体海内外宏观均利多铜价，基本面短期变化不大，预计价格延续震荡偏强运行。节后关注国内财政政策力度、股市表现及国内铜库存表现。短期价格波动参考7.6-8万，中期价格走势或受限于政策有效性及经济环比改善状况。

➤ 风险提示

国内经济修复远不及预期

目 录

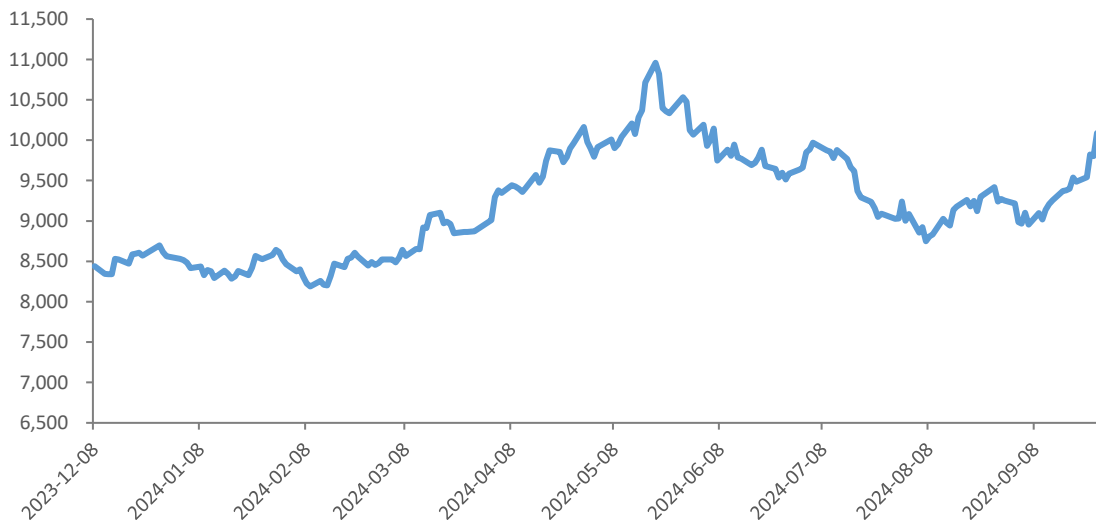
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



行情回顾：国庆期间外盘铜价高位震荡为主

LME铜价



期货收盘价(电子盘):LME3个月铜

沪铜主力



期货收盘价(活跃合约):阴极铜

数据来源：Wind 广州期货研究中心

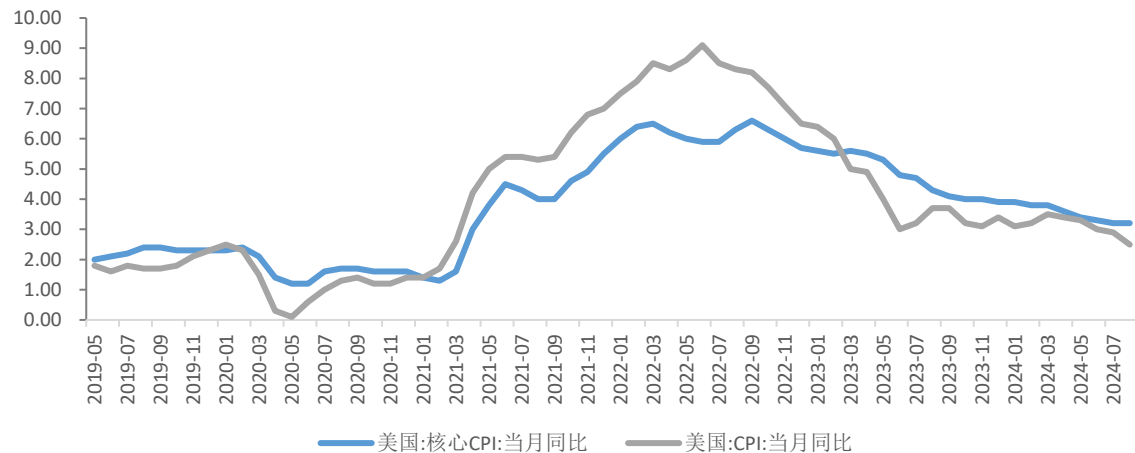
- ✓ 国庆期间，外盘铜价高位震荡为主，美国经济数据陆续披露，整体呈现制造业偏稳、服务业超预期回暖、就业市场略有回升的状态。ISM制造业PMI持稳在47.2，非制造业PMI从51.5反弹至54.9；9月首次申领失业金人数稳定，月均值从8月的23.1万人回落至22.4万人；ADP就业人数从10.3万反弹至14.3万。数据发布过程中，市场降息预期逐步受压制，美元指数反弹至102上方，对铜价反弹有所牵制，但与此同时，美国经济软着陆方向进一步强化，对铜价形成利多。
- ✓ 截至10月4日LME收盘9956美元，较9月30日收盘价9865美元，上涨91美元，或0.9%，波动区间为9813-10158美金/吨。LME铜库存298525吨，较9月30日减2075吨。

第二部分 宏观面

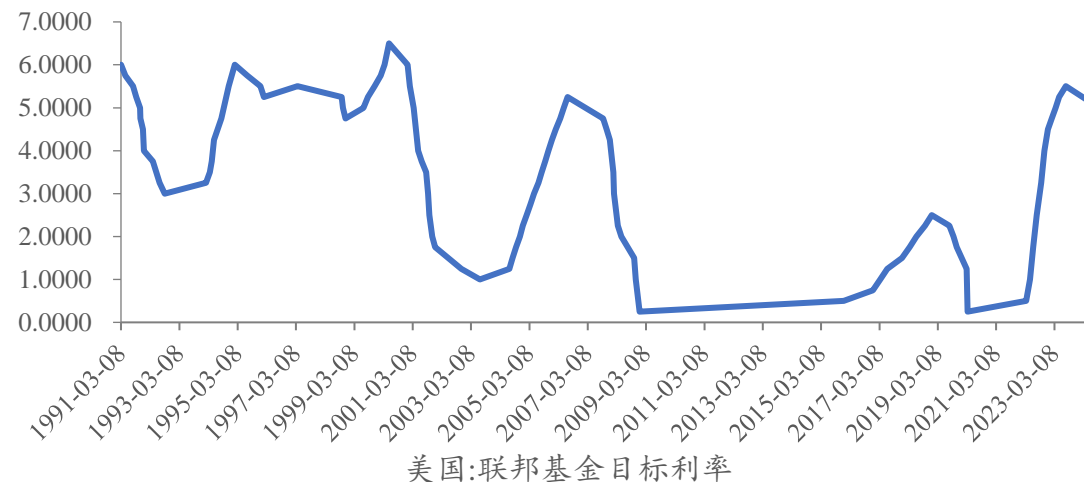


宏观面：美联储9月ISM持稳，且非农大超预期，经济软着陆方向强化

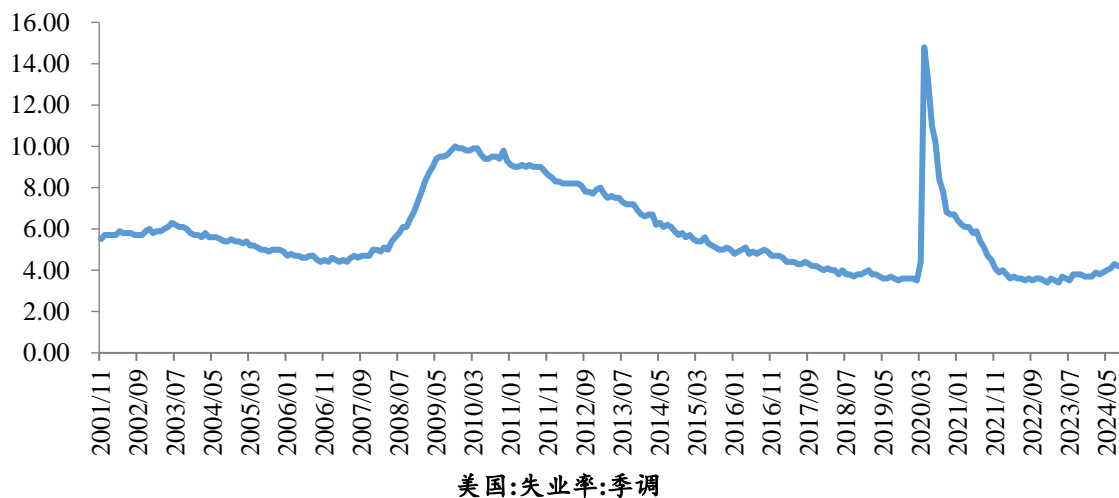
美国通胀数据



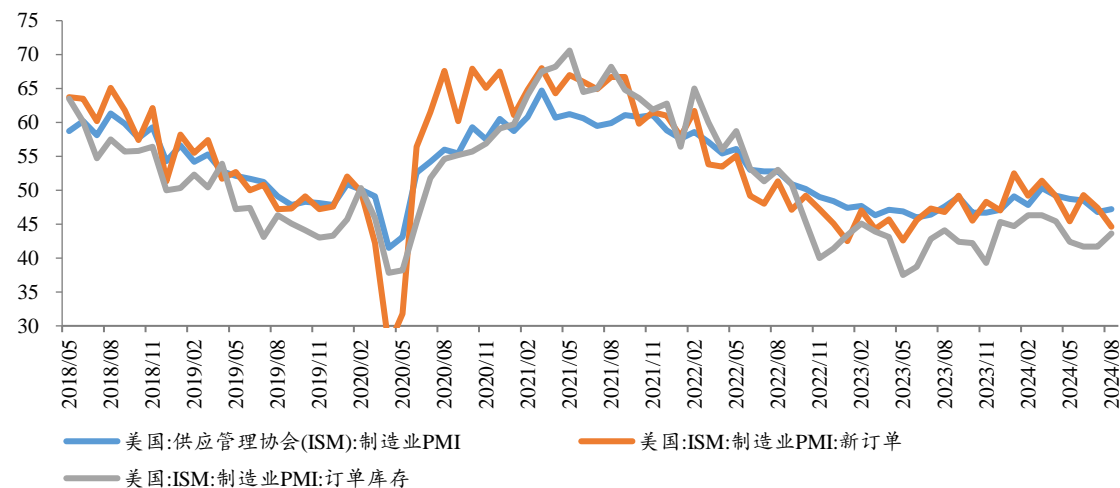
美国联邦基金目标利率



美国失业率



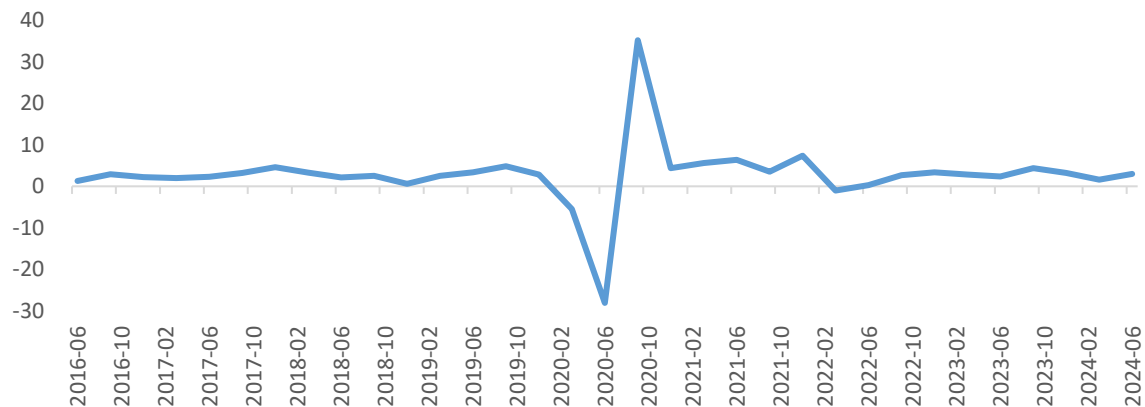
美国ISM制造业



宏观面：美联储9月ISM持稳，且非农大超预期，经济软着陆方向强化

美国GDP数据

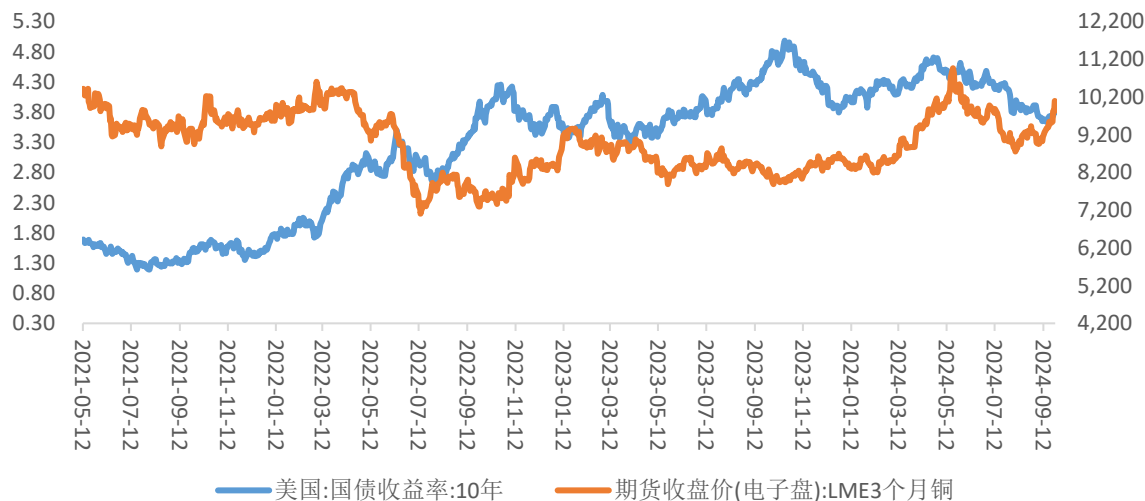
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调



美元指数与LME铜价

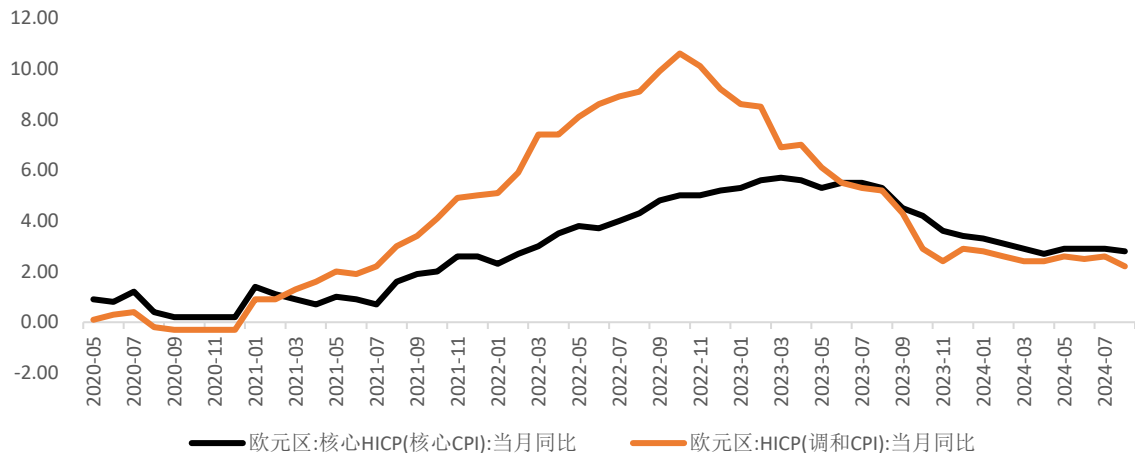


美国10年期国债收益率与铜价

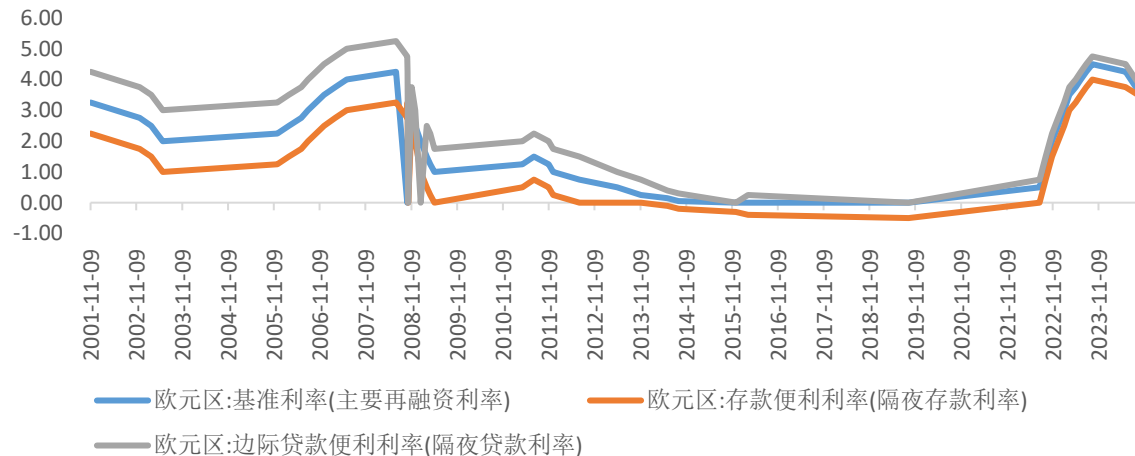


宏观面：欧洲经济持续弱复苏，降息周期已开启

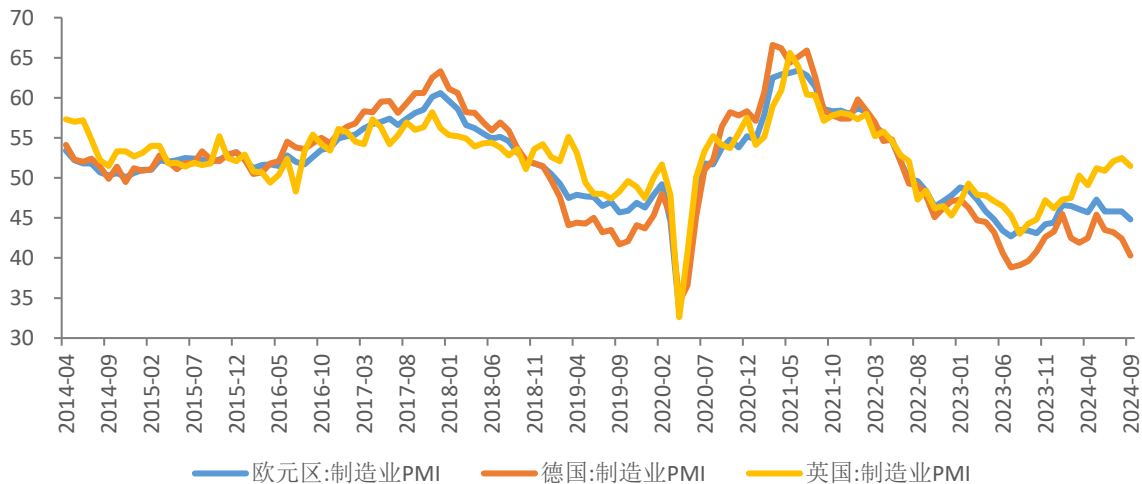
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

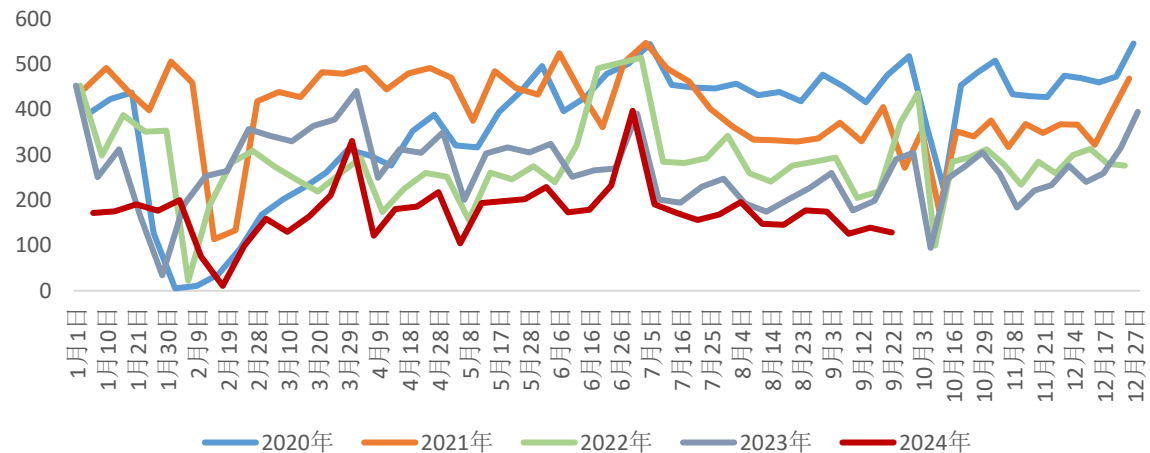


欧元区GDP增速

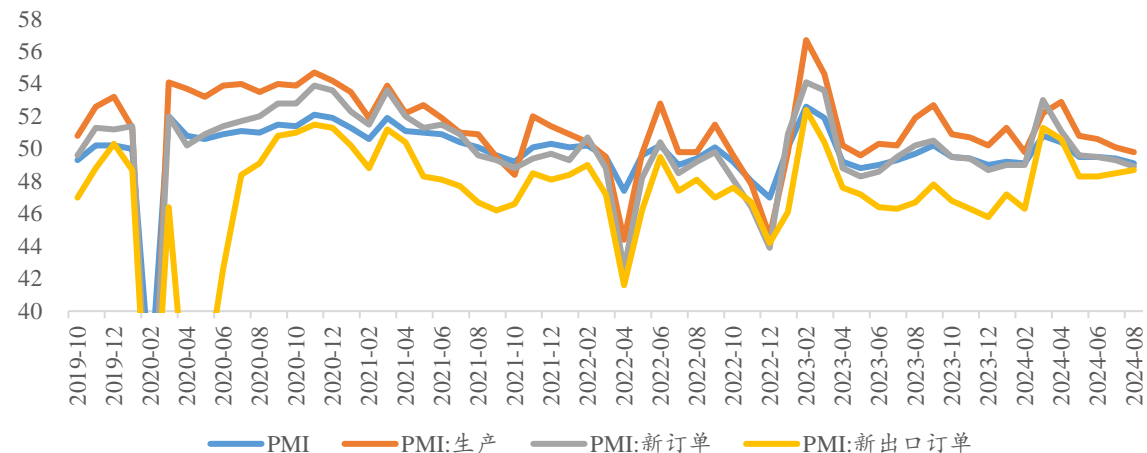


宏观面：国内政策万箭齐发，力度空前，静待实际经济改善状况

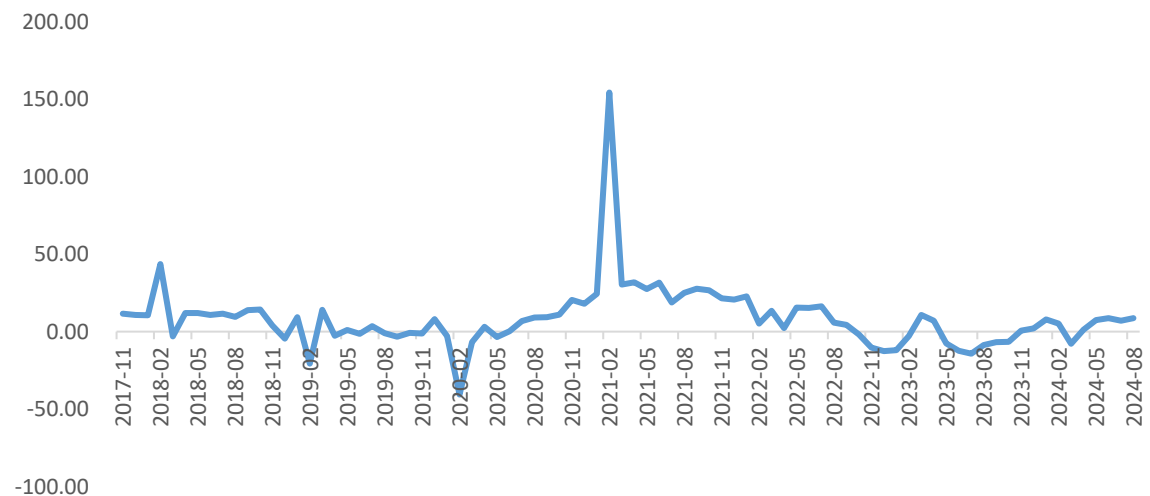
30大中城市:商品房成交面积:当周值



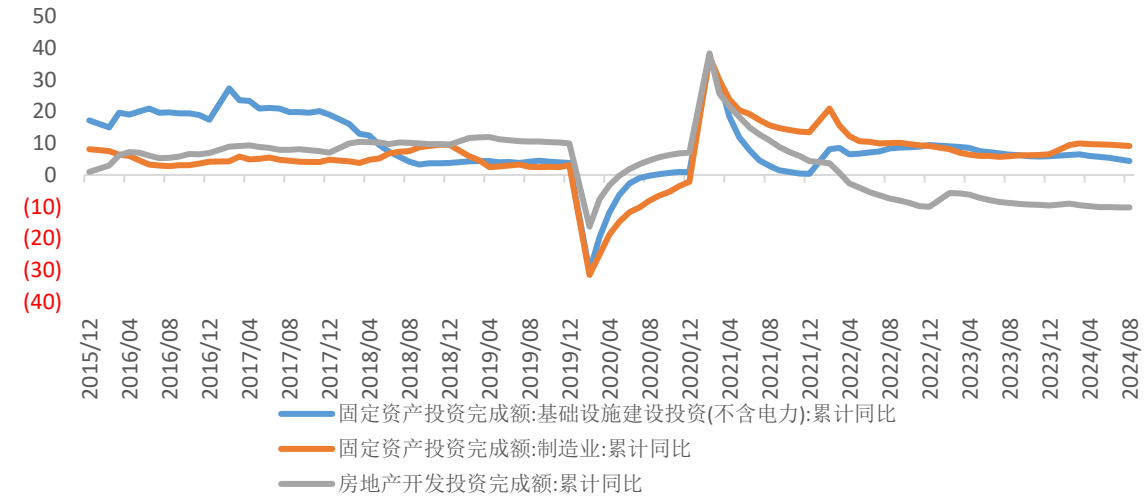
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

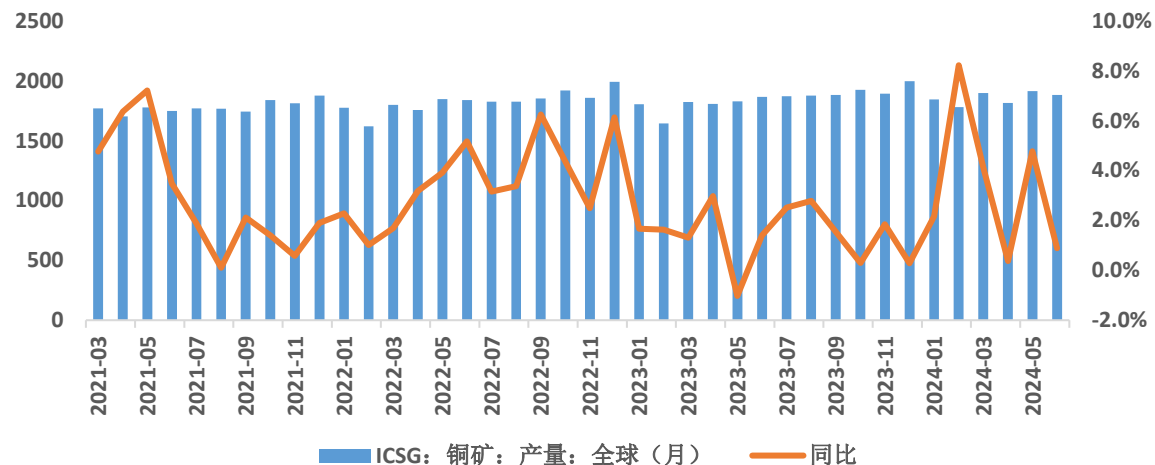


第三部分 供需面

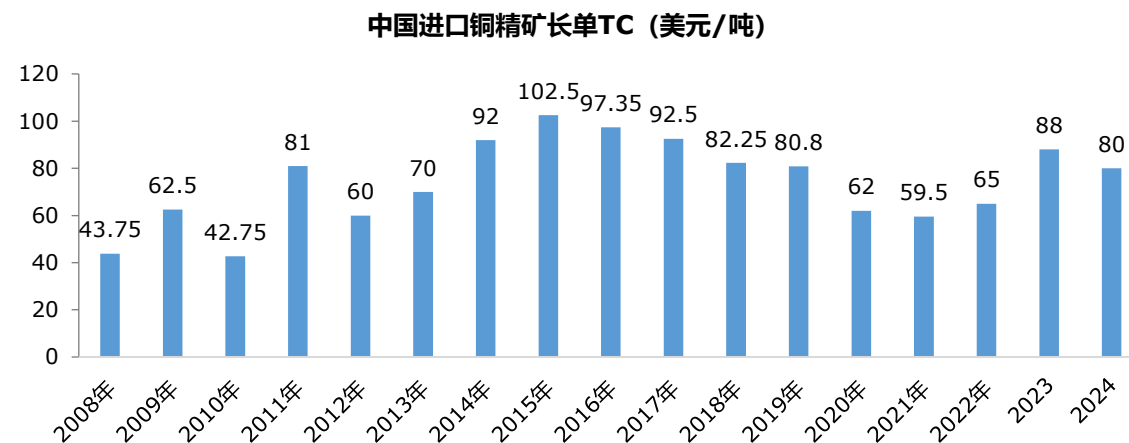


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位偏稳运行

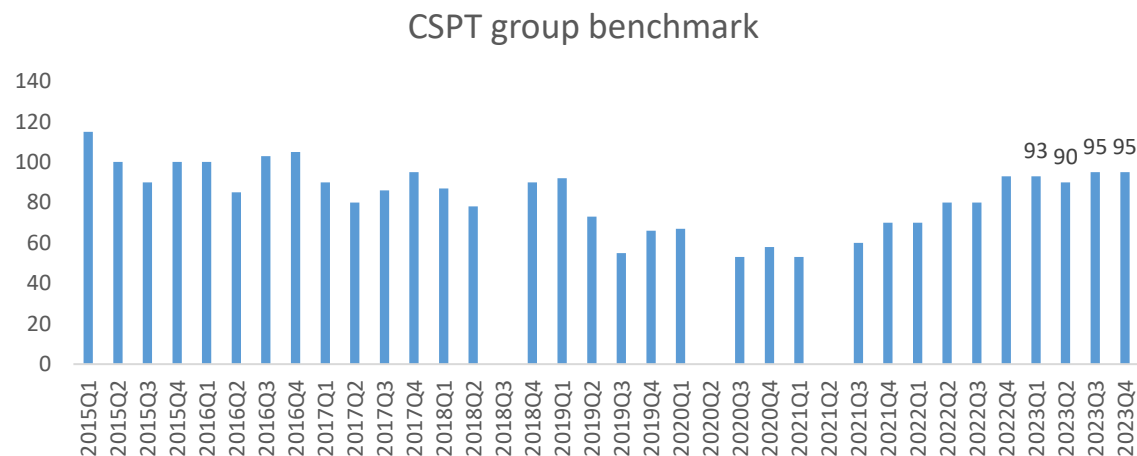
全球铜矿产量



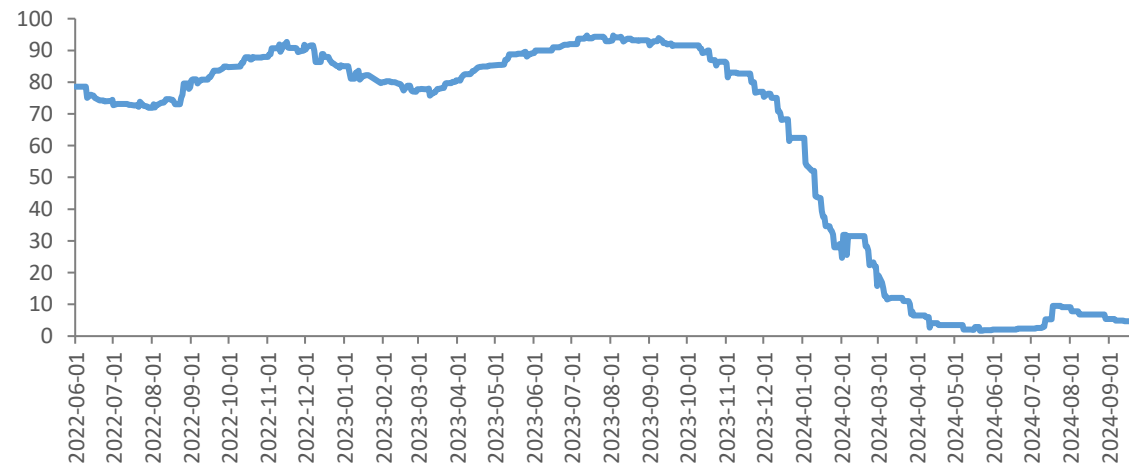
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

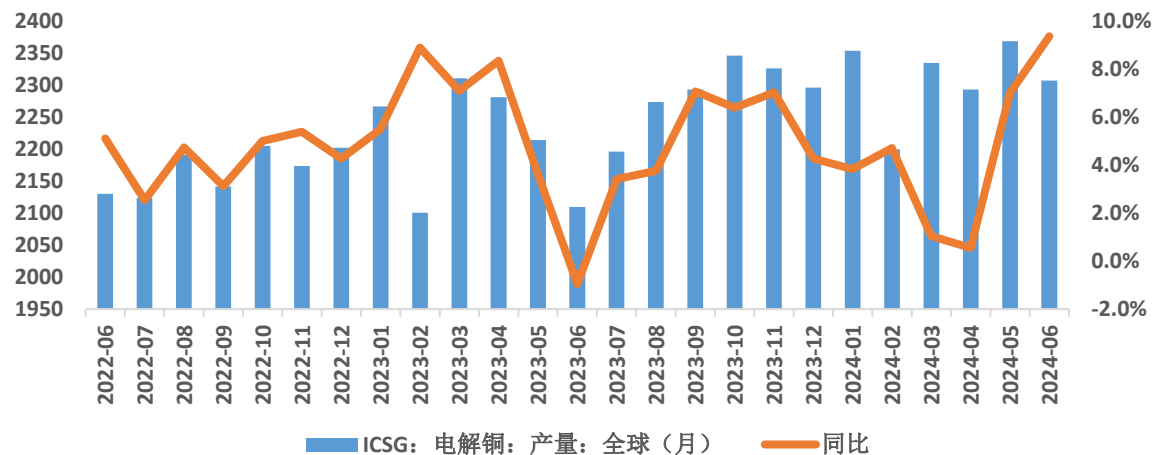


进口铜精矿现货指数

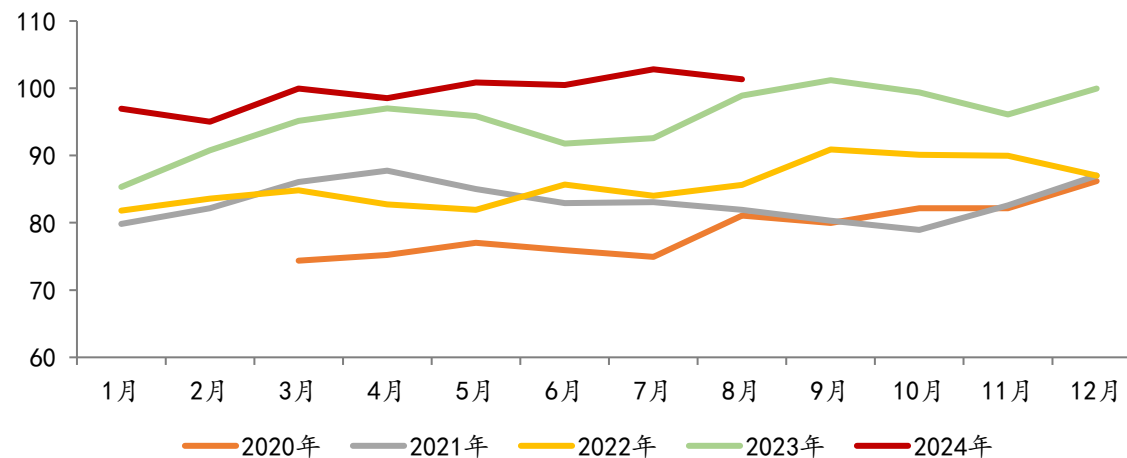


冶炼端：1-8月国内精铜产量+6.5%，8月产量101.35万吨，同比+2.48%

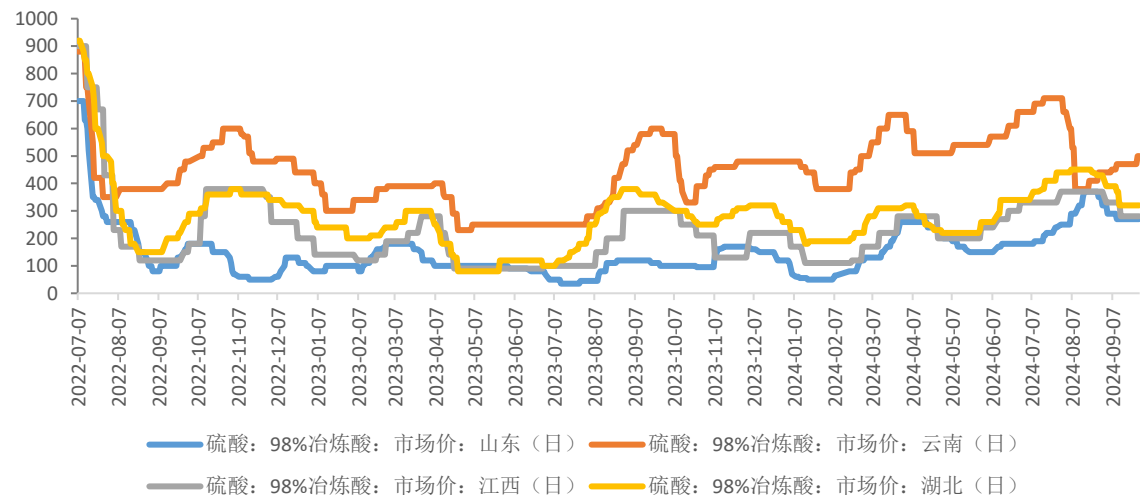
全球精铜产量



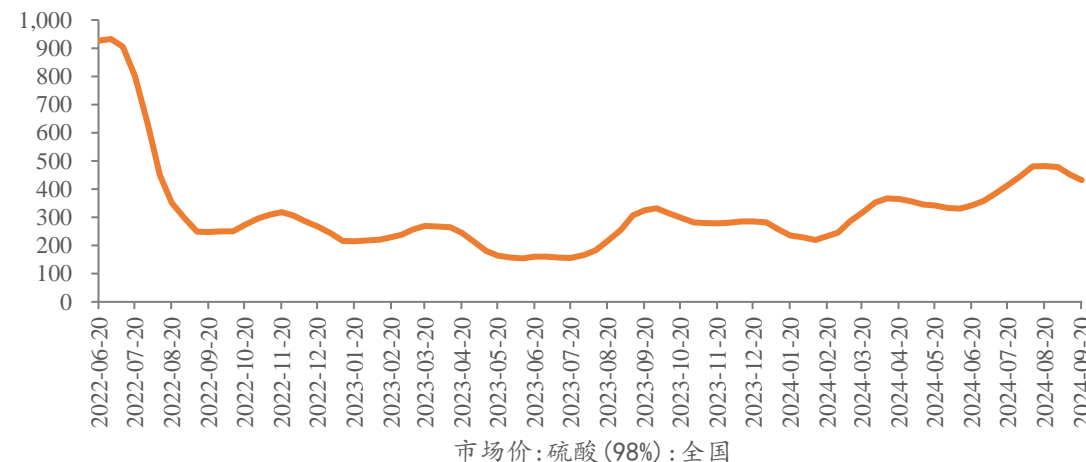
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格

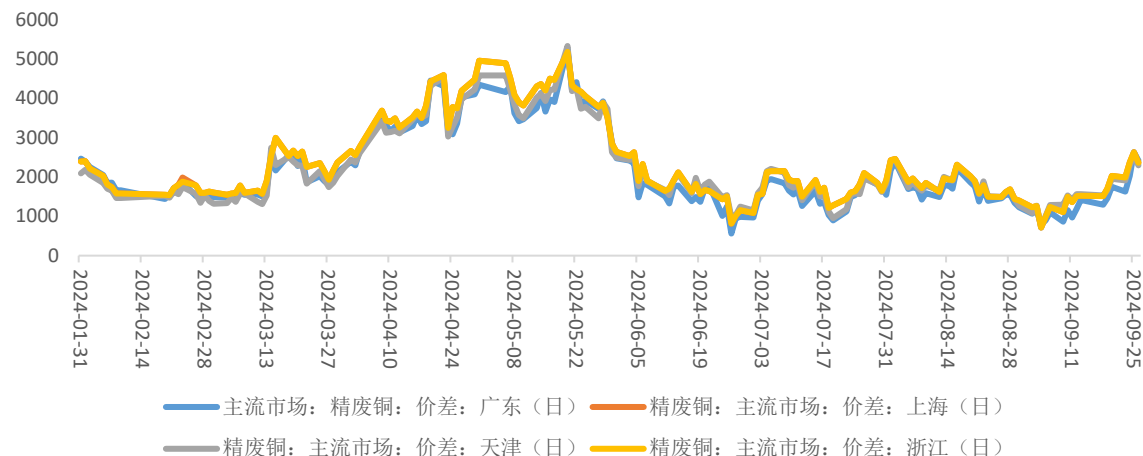


市场价:硫酸(98%):全国

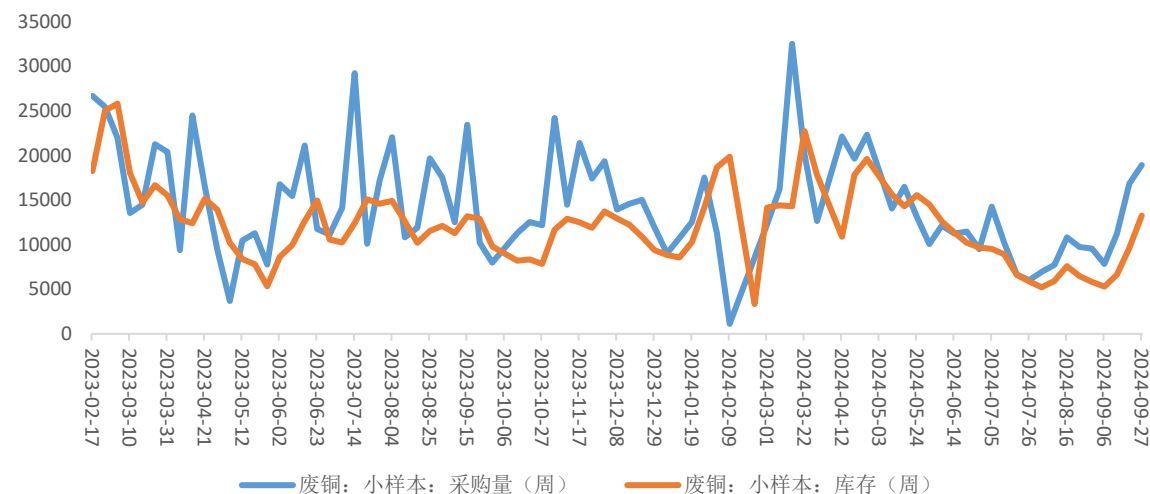


精废价差低位返升，粗铜加工费进一步走低，粗铜供应维持偏紧

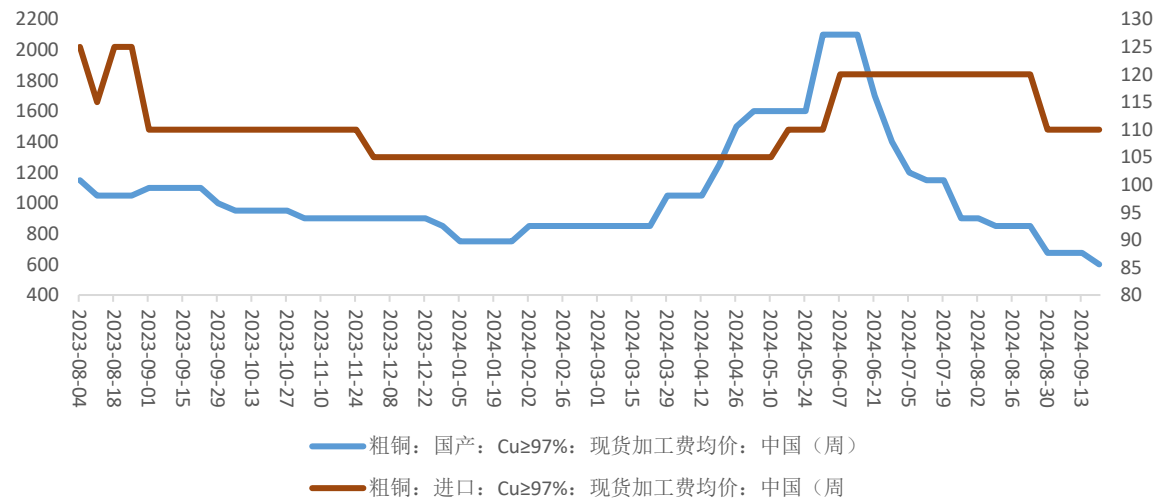
精废价差



废铜采购量及库存（小样本）

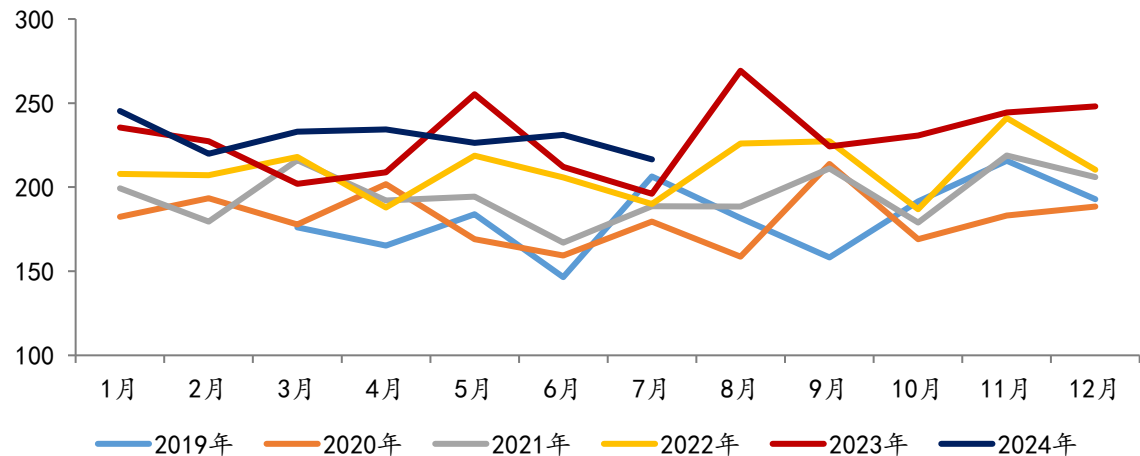


粗铜加工费

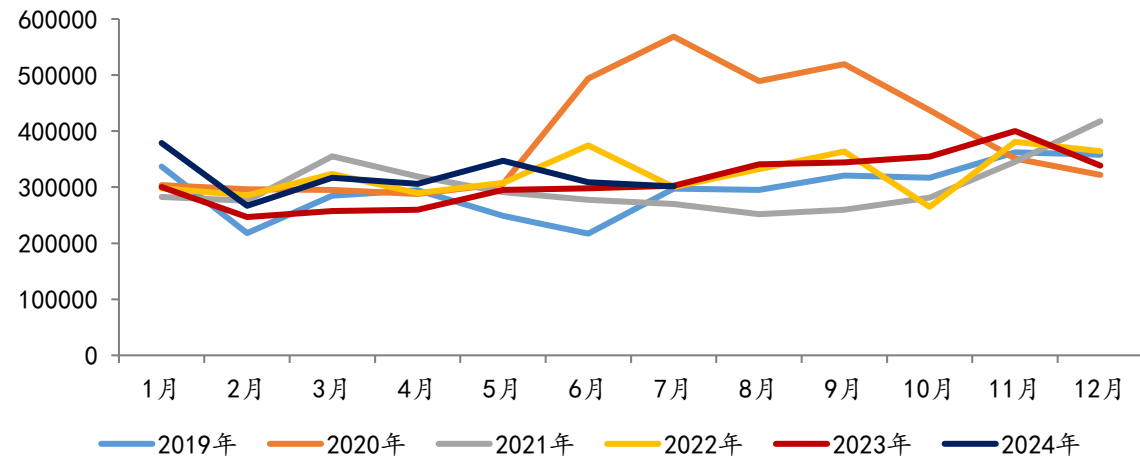


进口铜分项情况

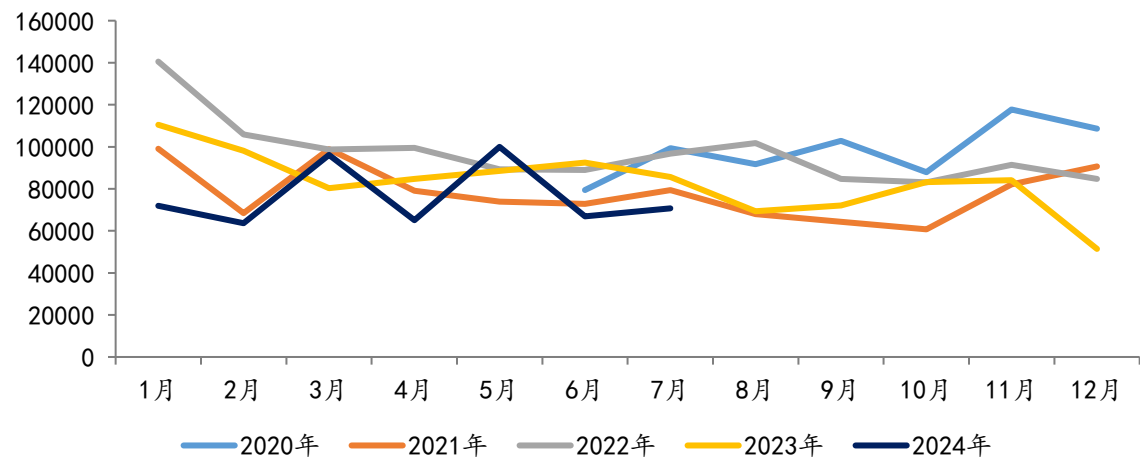
铜矿进口量



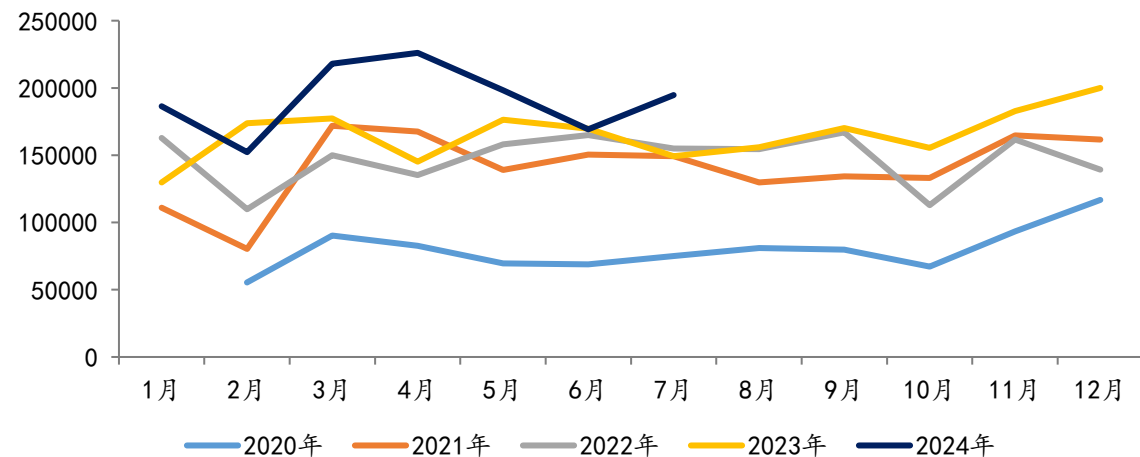
精炼铜进口量



阳极铜进口量

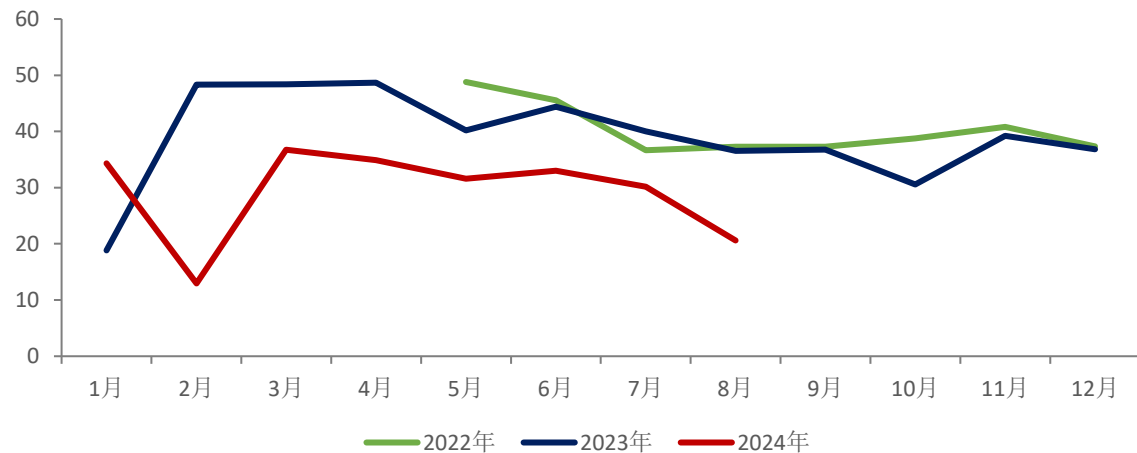


废铜进口量

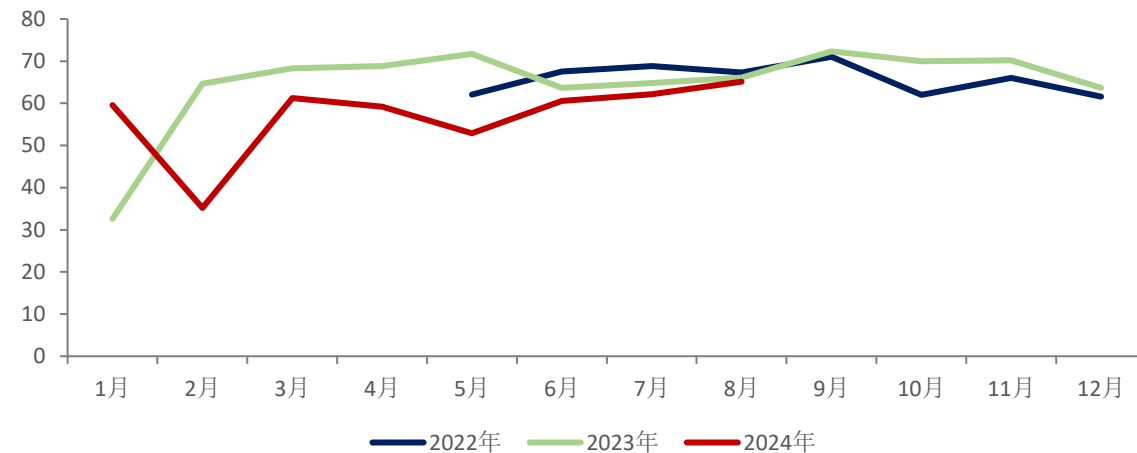


下游需求：下游企业月度开工率

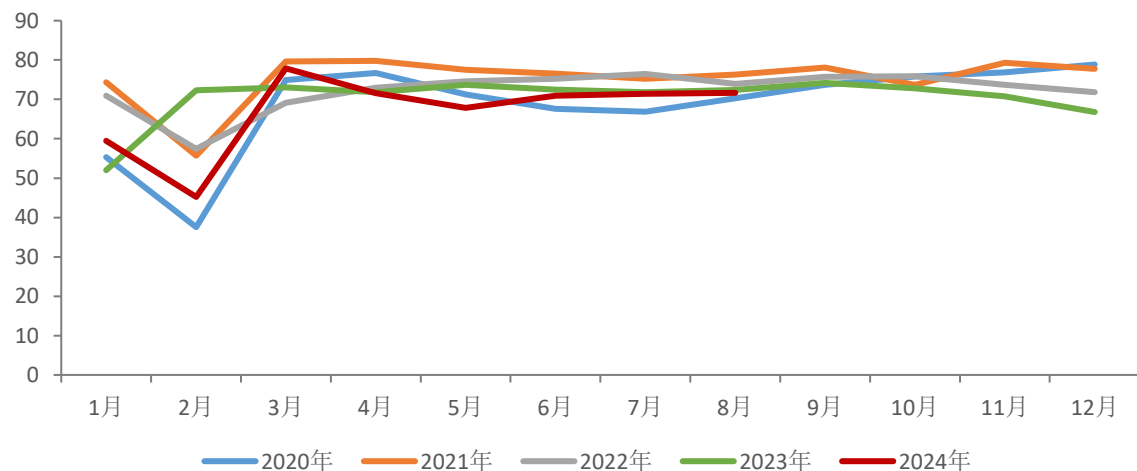
废铜制杆月度开工率



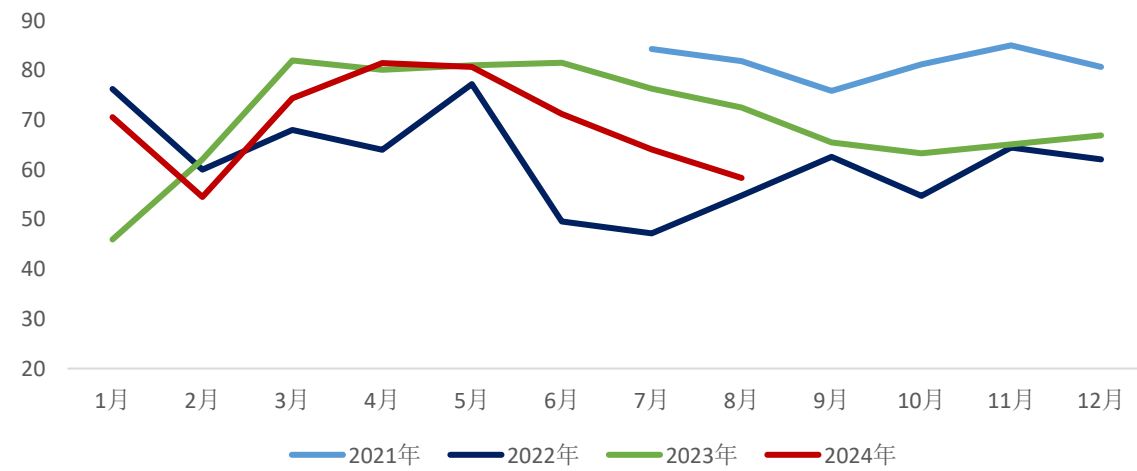
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

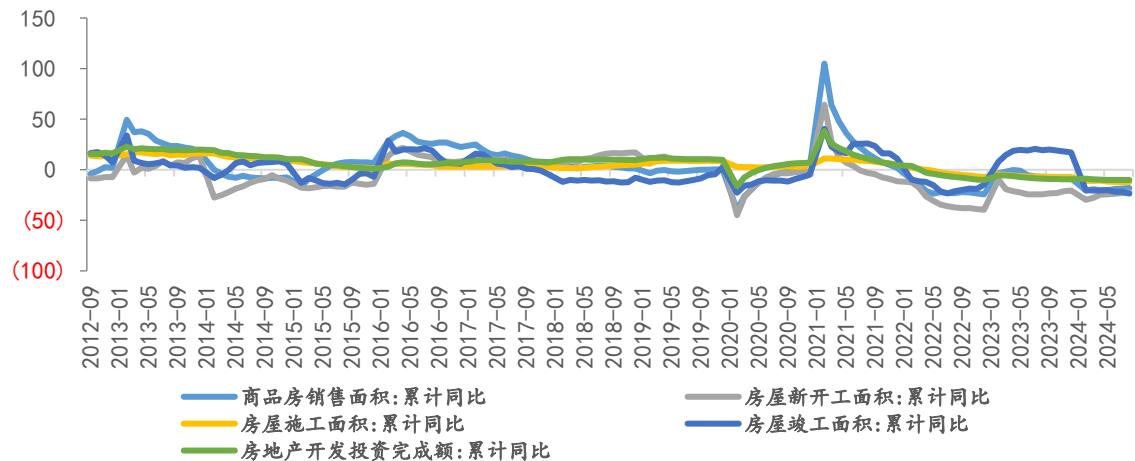


铜管月度开工率

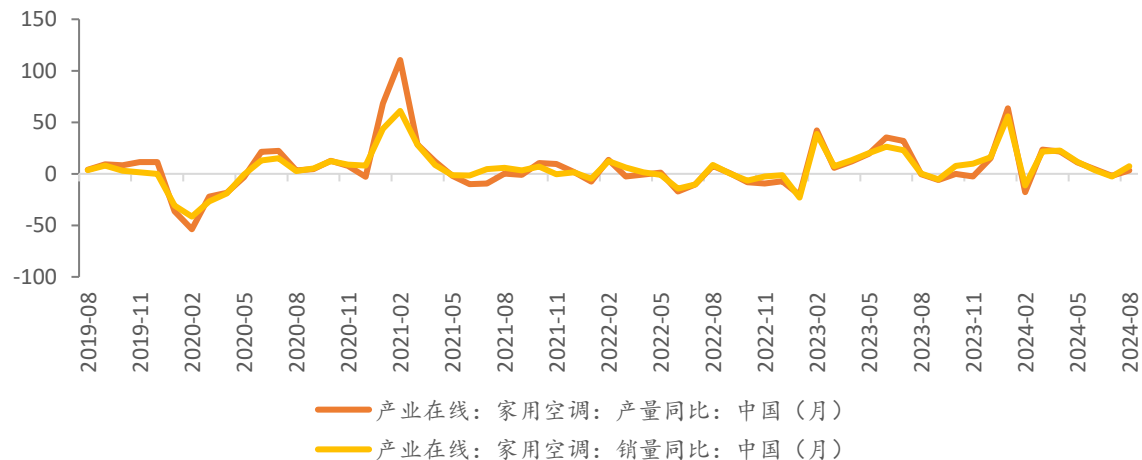


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

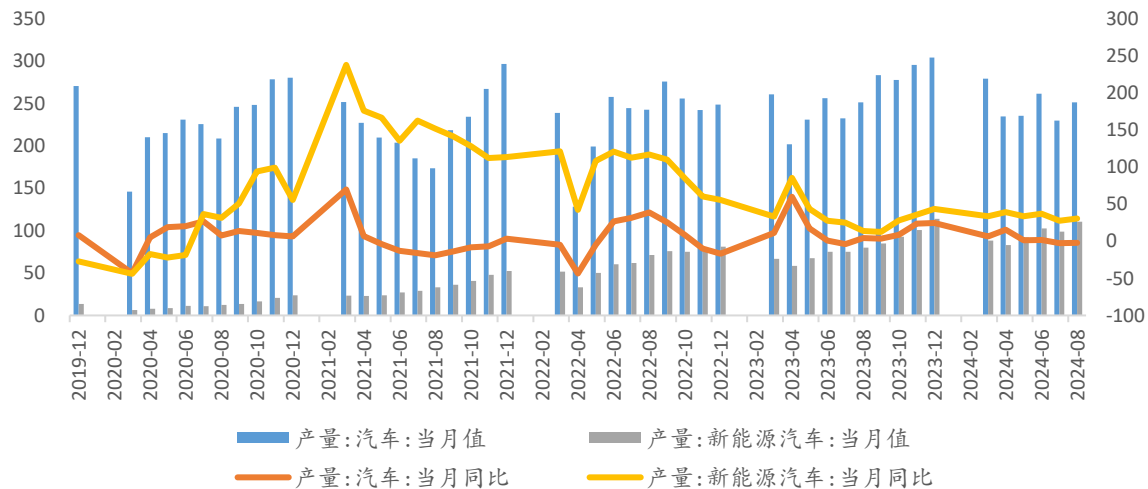
房地产行业相关数据



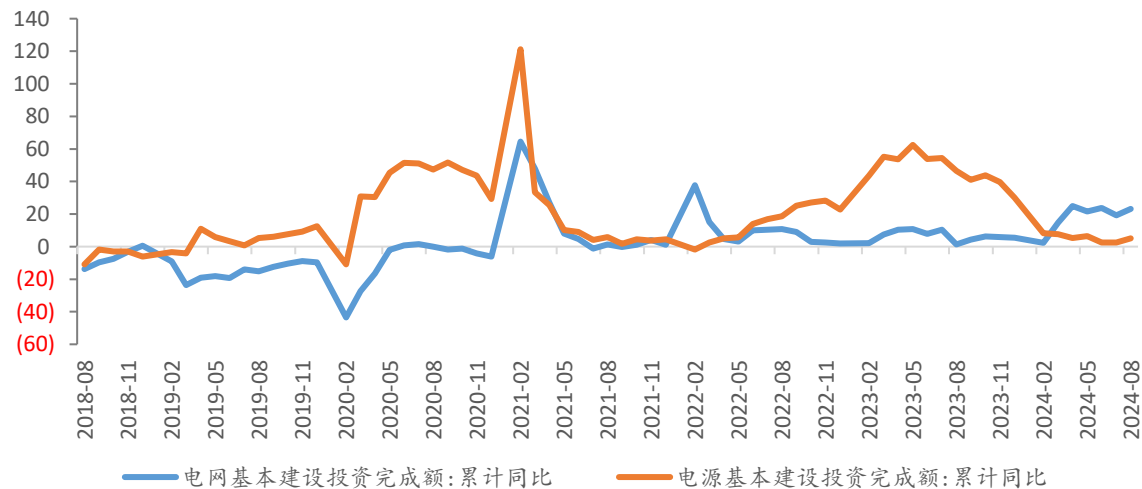
家用空调产销同比变化



汽车产量及同比变化



电网及电源基本建设投资完成额同比变化

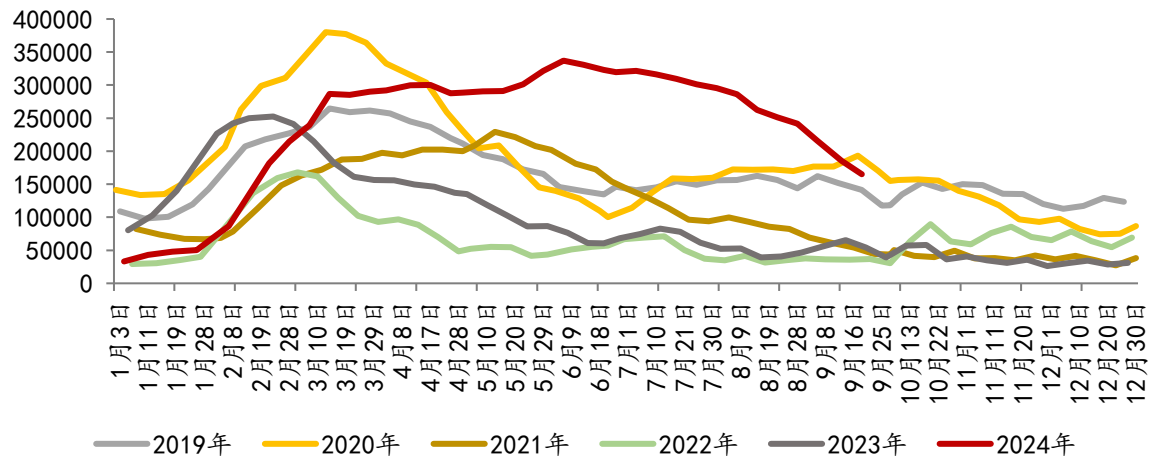


第四部分 库存与基差

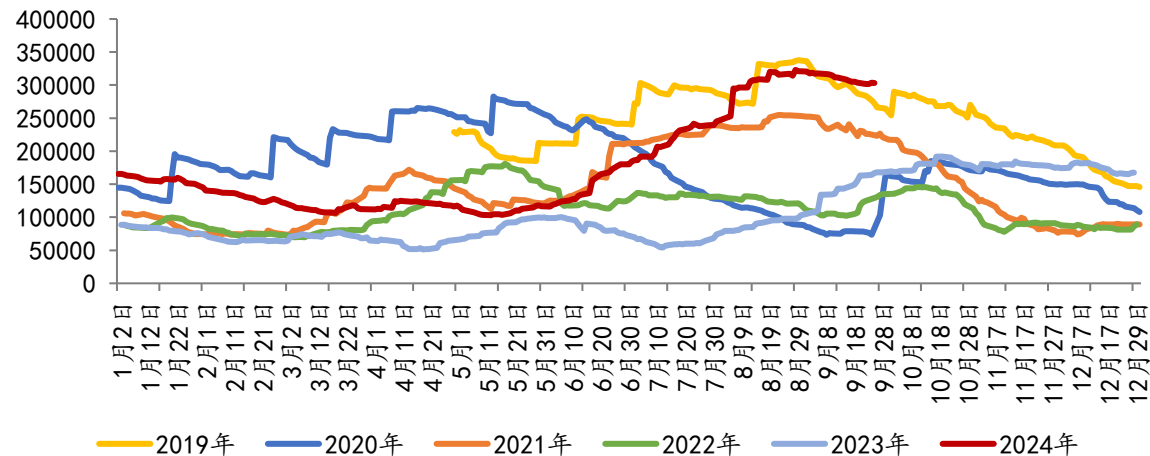


库存：国内库存快速去化，LME由增转降，COMEX库存明显累增

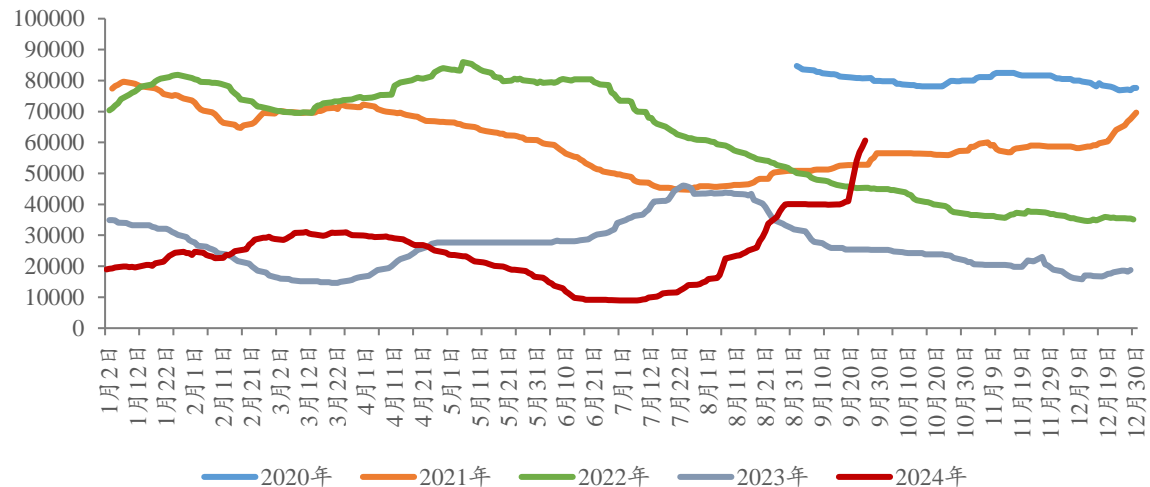
SHFE库存小计



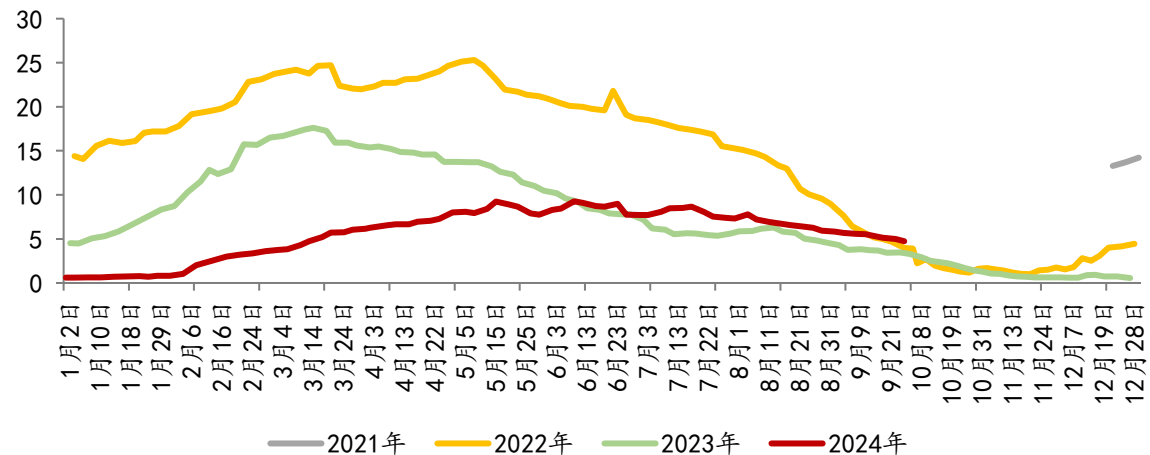
LME仓单库存



COMEX库存

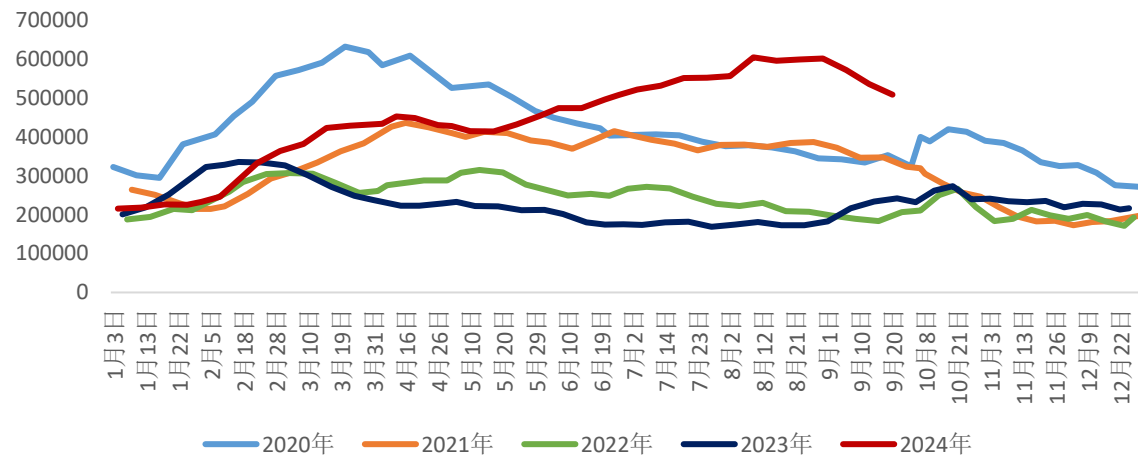


上海保税区库存

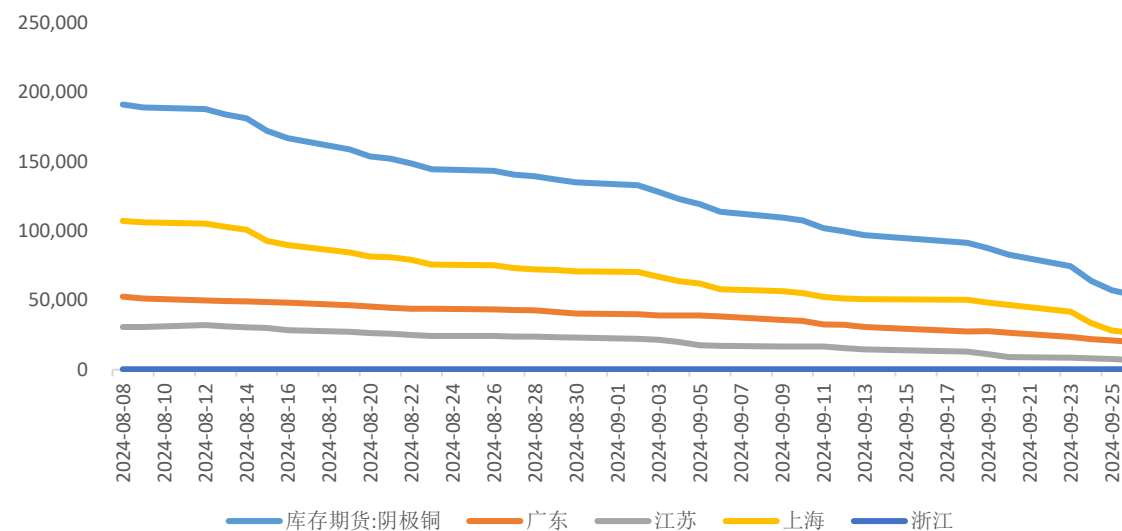


库存：三大交易所库存整体表现为去化

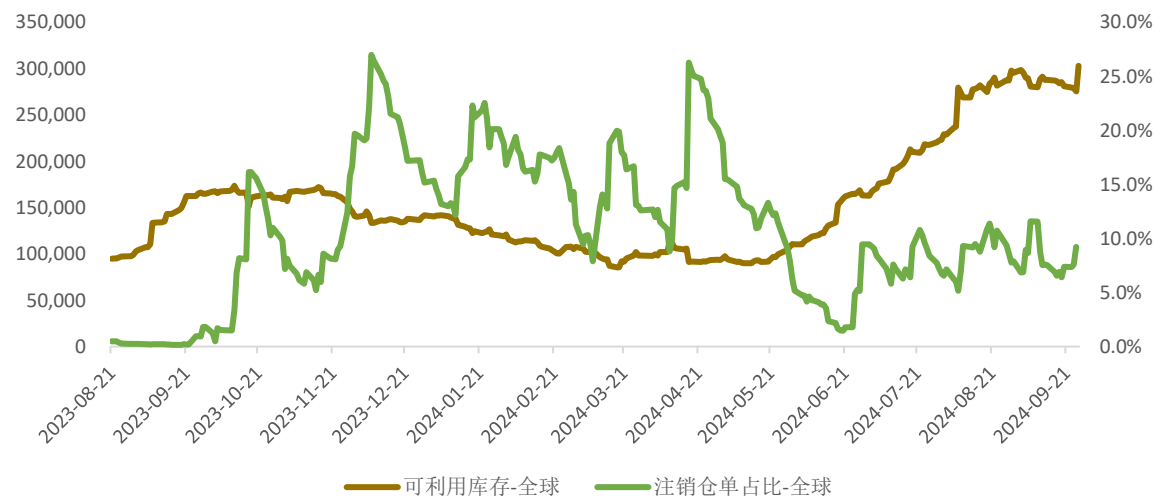
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

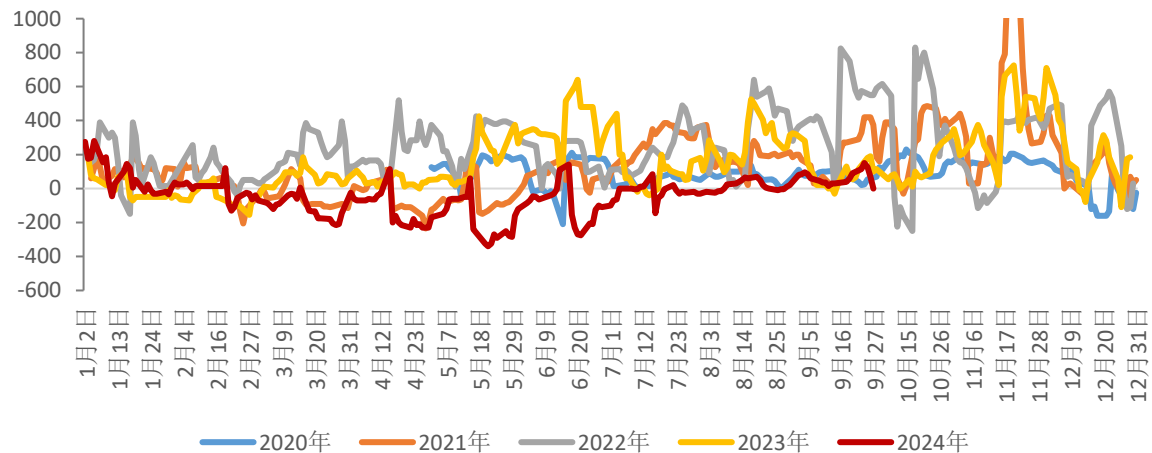


LME注销仓单占比及可利用库存

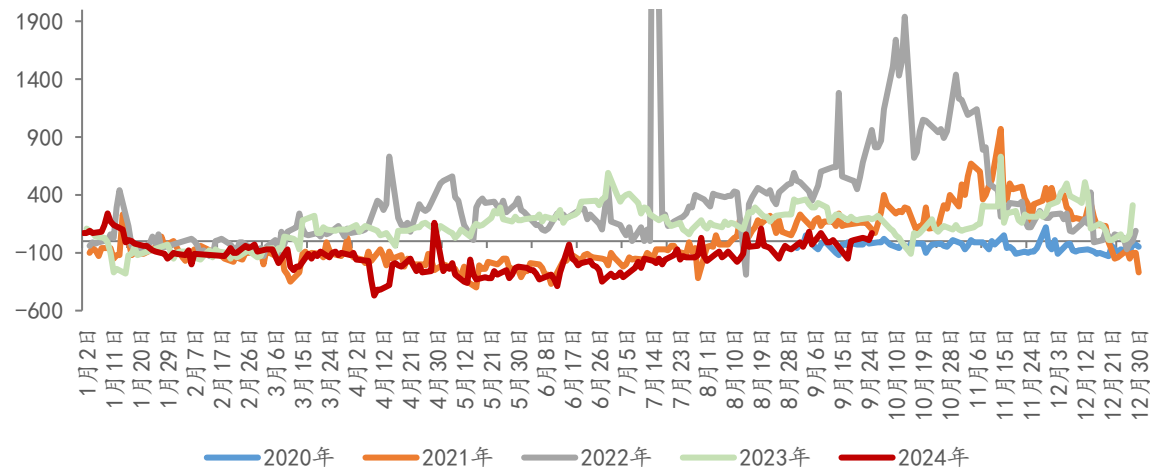


基差：国内现货平水附近持稳，LME现货贴水维持历史偏高位

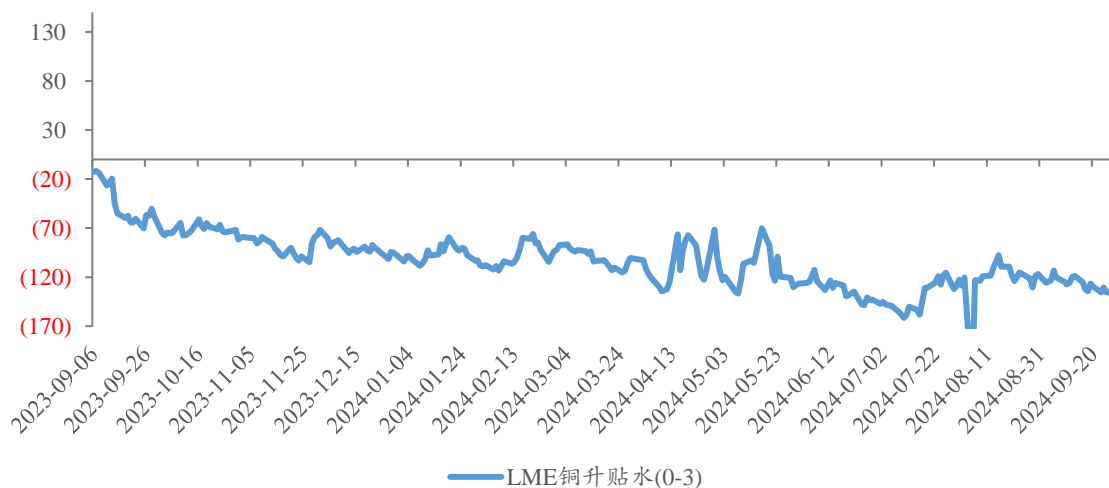
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

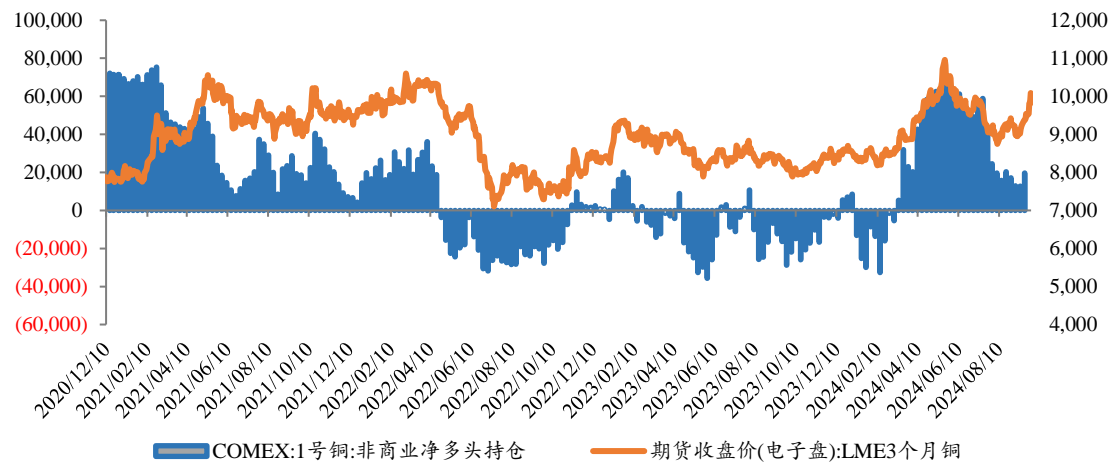


第五部分 资金表现

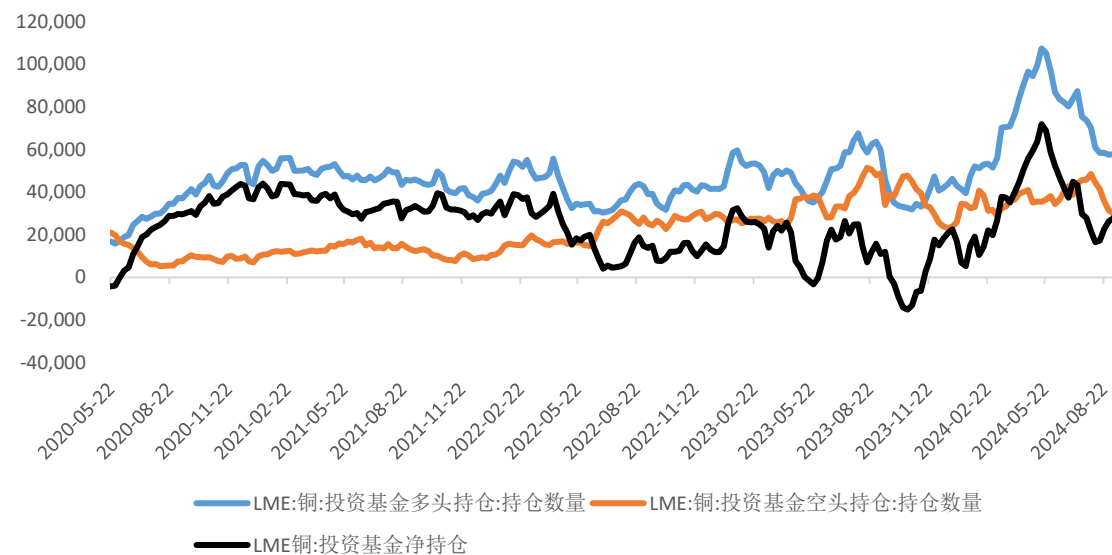


资金表现：境外多头持仓有所增加

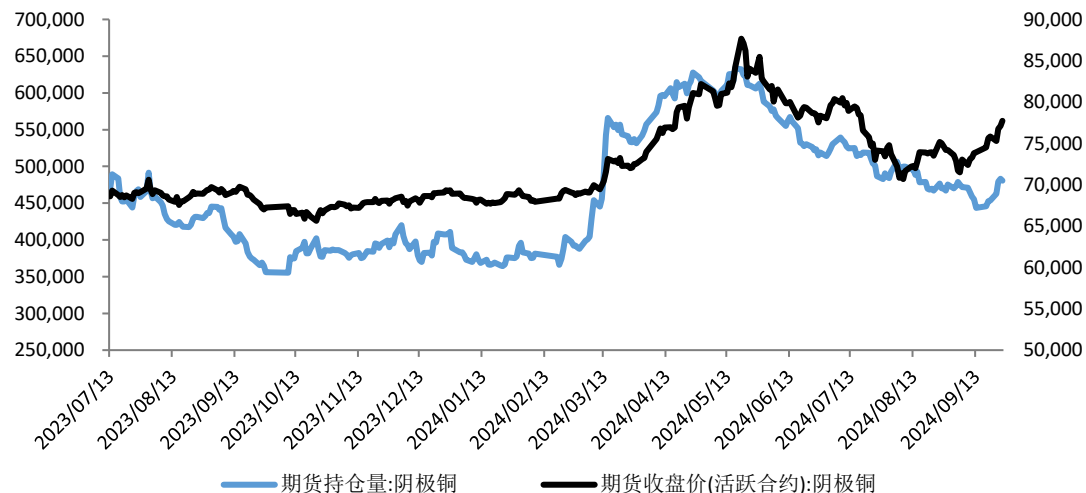
CFTC净多持仓与铜价



LME持仓量与铜价



沪铜期货持仓与铜价



第六部分行业/产业动态



行业/产业动态

- **2024年9月份全球制造业PMI为48.8%，较上月微幅下降0.1个百分点。**10月6日，据中国物流与采购联合会发布，2024年9月份全球制造业PMI为48.8%，较上月微幅下降0.1个百分点，连续3个月徘徊在49%附近。分区域看，亚洲制造业PMI结束连续2个月下降走势，较上月微幅上升，继续保持在50%以上；非洲制造业PMI较上月有所上升，升至50%以上；美洲制造业PMI较上月小幅上升，但仍在50%以下；欧洲制造业PMI较上月下降，继续在50%以下。
- **美国9月非农就业人数增加25.40万人，失业率意外降至4.1%。**美国9月非农就业人数增加25.40万人，预期增加14.00万人，前值增加15.90万人。美国9月失业率为4.10%，预期为4.20%，前值为4.20%。美国9月失业率录得4.1%，为2024年6月以来新低。
- **Aurubis对2025年发运给欧洲客户的铜升水报价为每吨228美元。**文华财经据外电9月26日消息，贸易人士周四称，欧洲最大的铜冶炼生产商Aurubis对2025年发运给欧洲客户的铜报价为每吨较LME铜价升水228美元，这与该公司今年和2023年发给欧洲客户的铜升水持平。
- **美国9月ISM制造业PMI 47.2，预期47.5，前值47.2。**美国9月ISM制造业PMI 47.2，预期47.5，前值47.2。美国9月ISM新订单指数 46.1，前值44.6。美国9月ISM就业指数 43.9，前值46。美国9月ISM库存指数 43.9，前值50.3。美国9月ISM产出指数 49.8，前值44.8。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 020-22836081 xuky@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



<p>上海分公司</p> <p>联系电话：021- 68905325</p> <p>办公地址：中国（上海）自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢20层（电梯楼层22层）03A-3、04B室</p>	<p>杭州城星路营业部</p> <p>联系电话：0571-89809624</p> <p>办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室</p>	<p>四川分公司</p> <p>联系电话：028-83279757</p> <p>办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号</p>	<p>广东金融高新区分公司</p> <p>联系电话：0757-88772666</p> <p>办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房</p>
<p>深圳营业部</p> <p>联系电话：0755-83533302</p> <p>办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705</p>	<p>佛山分公司</p> <p>联系电话：0757-83607028</p> <p>办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室</p>	<p>东莞营业部</p> <p>联系电话：0769-22900598</p> <p>办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B</p>	<p>清远营业部</p> <p>联系电话：0763-3808515</p> <p>办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号</p>
<p>肇庆营业部</p> <p>联系电话：0758-2270761</p> <p>办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室</p>	<p>北京分公司</p> <p>联系电话：010-63360528</p> <p>办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211</p>	<p>湖北分公司</p> <p>联系电话：027-59219121</p> <p>办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号</p>	<p>郑州营业部</p> <p>联系电话：0371-86533821</p> <p>办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号</p>
<p>青岛分公司</p> <p>联系电话：0532-88910060</p> <p>办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室</p>	<p>机构业务部</p> <p>联系电话：020-22836158</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业一部</p> <p>联系电话：020-22836155</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业二部</p> <p>联系电话：020-22836182</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>
<p>机构事业三部</p> <p>联系电话：020-22836185</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业四部</p> <p>联系电话：020-22836187</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>广期资本管理（上海）有限公司</p> <p>联系电话：021-50390172</p> <p>办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室</p>	

谢谢



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼

网址：www.gzf2010.com.cn