

短期价格仍有支撑，但上行驱动不足

一周集萃-沪铜

研究中心 金属组

2024年11月10日



要点：短期价格仍有支撑，但上行驱动不足

➤ 行情回顾

本周铜价震荡下跌后反弹，截至11月8日下午收盘，CU2412收盘77100元/吨，周涨幅0.76%，波动区间75520-78170元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，11月美联储预期之内降息25BP，降息本身的影响不大，市场交易主线预计会重新回归对实际经济数据的持续观察。此外，市场更加关注特朗普上台后对明年美国降息路径的影响，摩根大通预计美联储将从2025年3月开始一个季度仅仅降息一次，当前市场提前在交易该预期，短期美元指数表现强势对整体有色形成压制。

国内方面，周五的发布会上，从2024年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。从预期层面去看，还是略低于市场前期传出的小作文上的表述，短期情绪上的波动或从股市传到商品，但后期影响价格的真正因素还是要回归到经济环比变化的现实层面，如果制造业等数据出现持续好转，对价格将带来上涨驱动。

基本面，进入11月国内下游补库增加，带动库存连续三周去化，现货升水温和高调。近期关注的重点仍在TC长单价格最终的谈判结果，以及后期对冶炼端的影响。截至11月8日，SHFE铜库存139662吨，较上周五减少13559吨；截至11月7日周四，SMM全国主流地区铜库存较周一下降0.56万吨至19.25万吨，且较上周四下降1.73万吨，连续三周周度去库。LME铜库存272400吨，较上周五增加1025吨；SMMTC进口铜精矿现货报价10.45美元，较上一期的11.09美元减少0.64美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，当前价格跟随宏观预期波动，交易主线暂不明朗，后期或重新回归对实际经济数据的持续观察。基本面，进入11月国内下游补库增加，带动库存连续三周去化，现货升水温和高调。近期关注的重点仍在TC长单价格最终的谈判结果，以及后期对冶炼端的影响。短期价格仍有支撑，但上行驱动不足，维持波动区间7.5-7.9万。

➤ 风险提示

经济复苏节奏不及预期

目 录

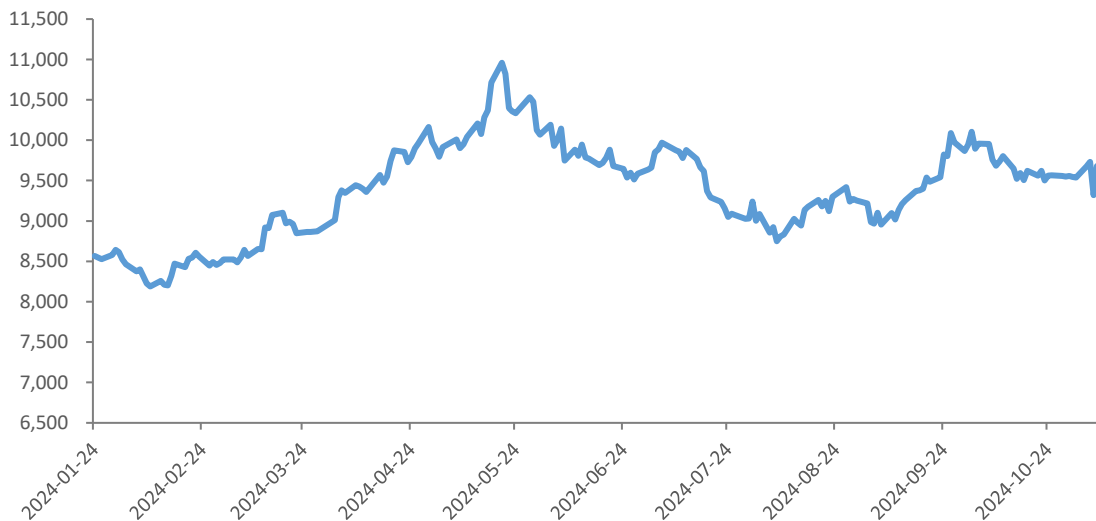
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



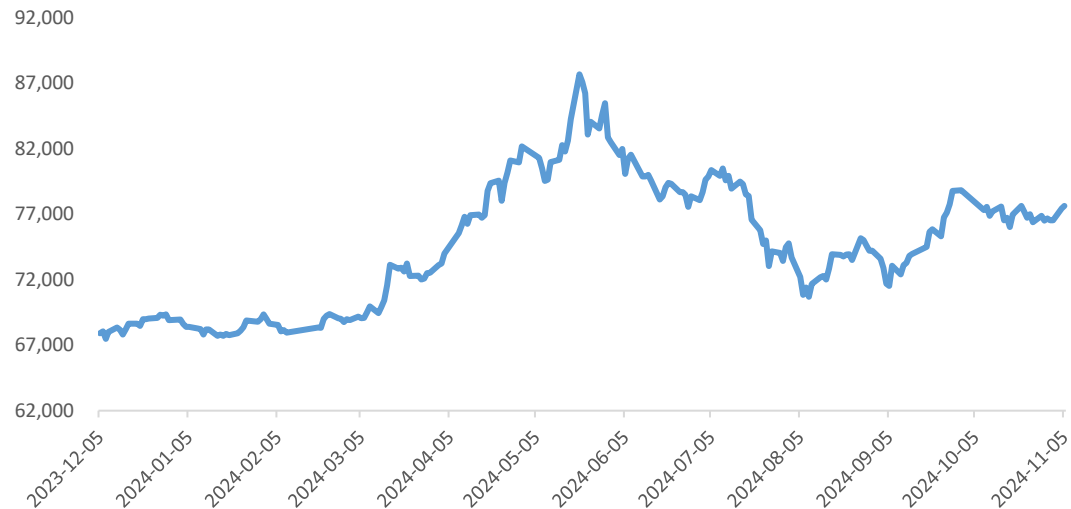
行情回顾：本周铜价震荡下跌后反弹

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

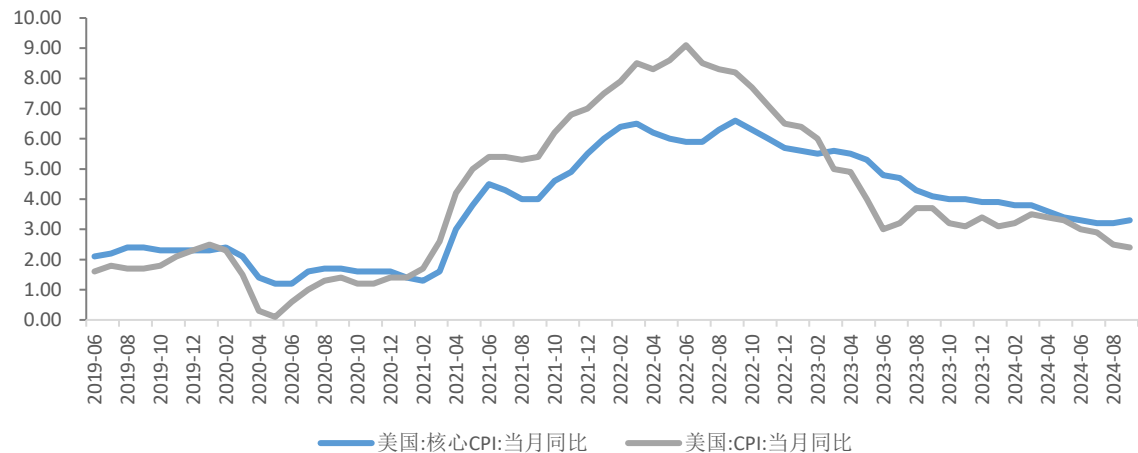
- ✓ 本周铜价震荡下跌后反弹。市场聚焦多个宏观大事件，周三美国特朗普当选，让市场对美国联邦政府扩大财政赤字的风险，以及减税、关税政策引发通胀抬升感到担忧，投资者削减对美联储明年降息的押注，摩根大通预计美联储将从2025年3月开始一个季度仅仅降息一次，短期美元指数大涨，情绪上对整体有色形成利空，铜价大跌，周五市场恐慌情绪有所修正，美元指数高位调整，叠加国内政策预期仍偏乐观，A股大涨，提振铜价反弹，美联储公布11月议息会议结果符合预期，铜价仍处震荡区间内，整体波动加大。
- ✓ 截至11月8日下午收盘，CU2412收盘77100元/吨，周涨幅0.76%，波动区间75520-78170元/吨；LME收盘9592美金/吨，周涨幅0.56%，波动区间9302-9782美金/吨。

第二部分 宏观面

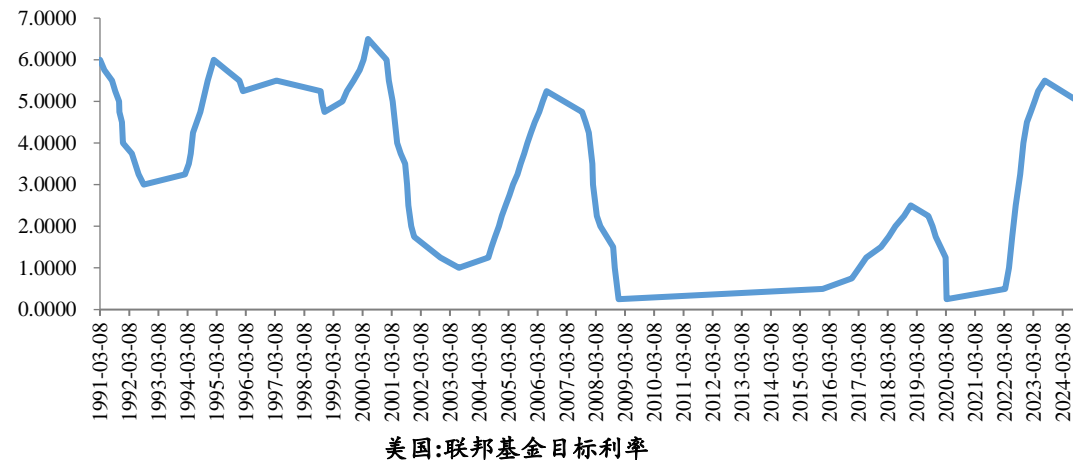


宏观面：美联储11月如期降息25BP，后期降息预期或仍跟随经济数据摆动

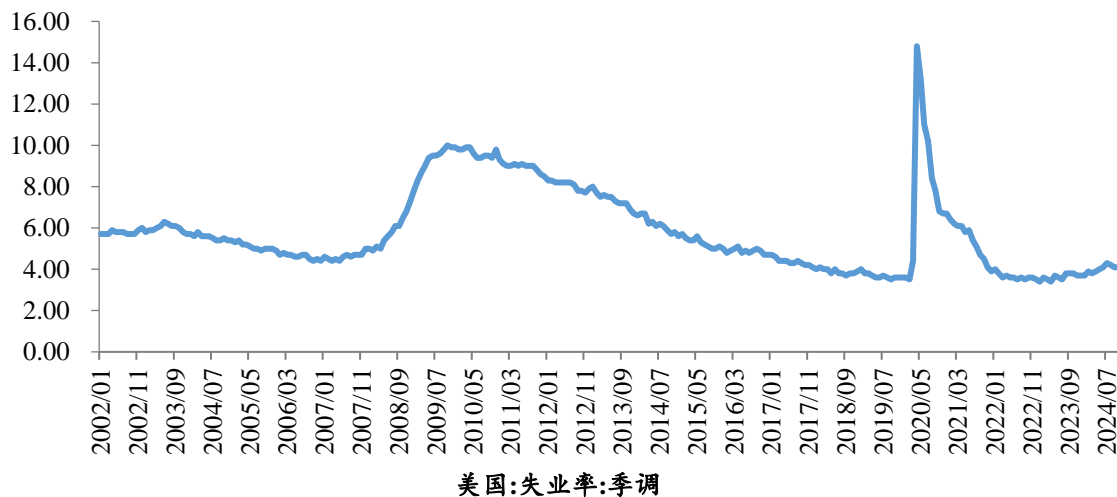
美国通胀数据



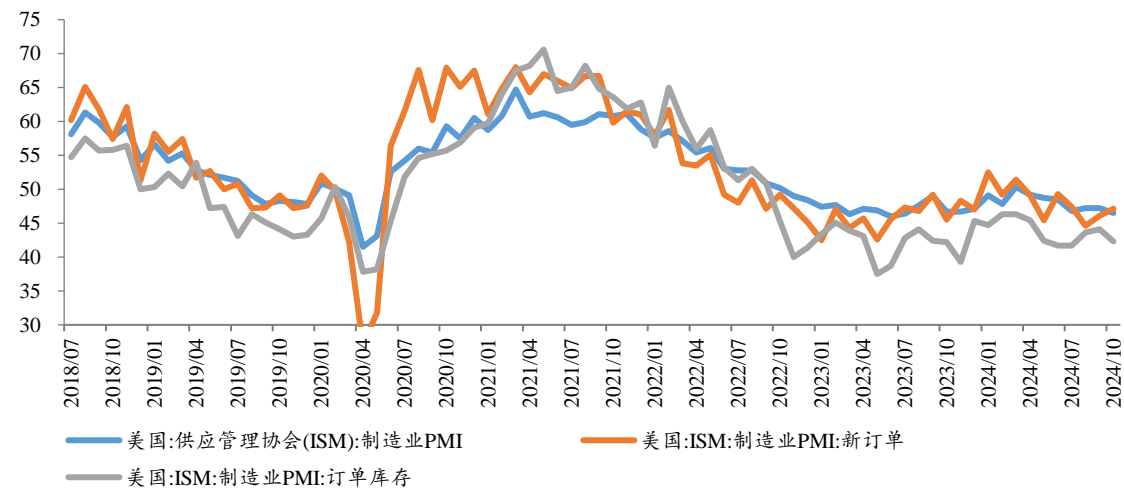
美国联邦基金目标利率



美国失业率



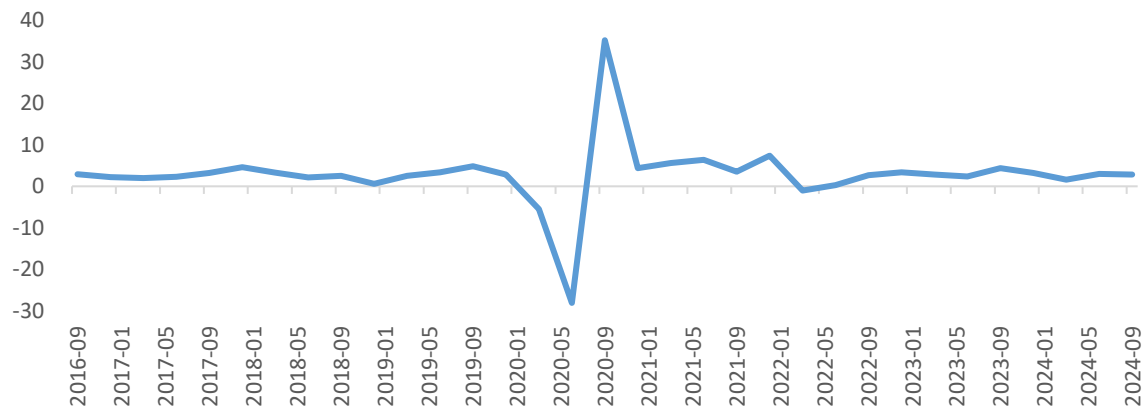
美国ISM制造业



宏观面：美联储11月如期降息25BP，后期降息预期或仍跟随经济数据摆动

美国GDP数据

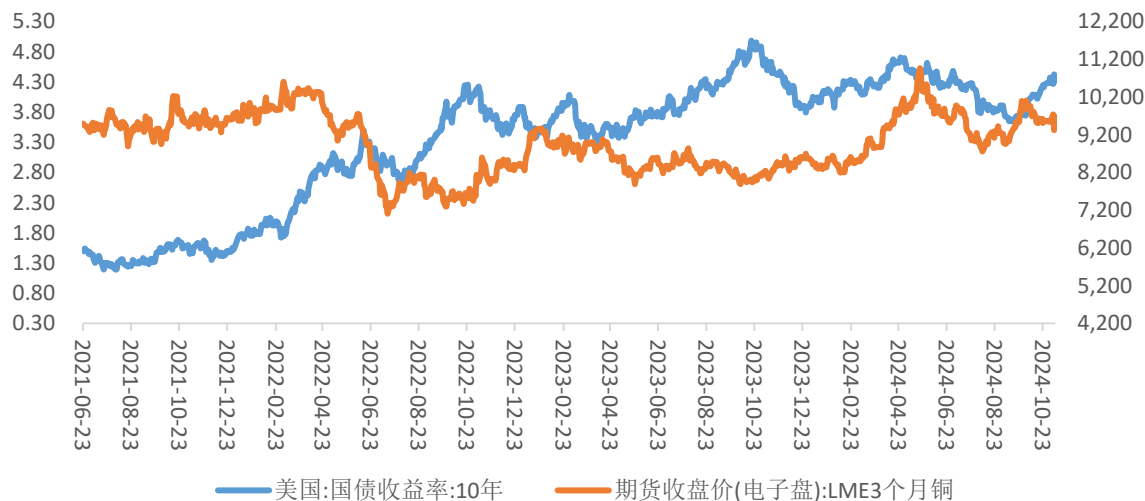
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调



美元指数与LME铜价

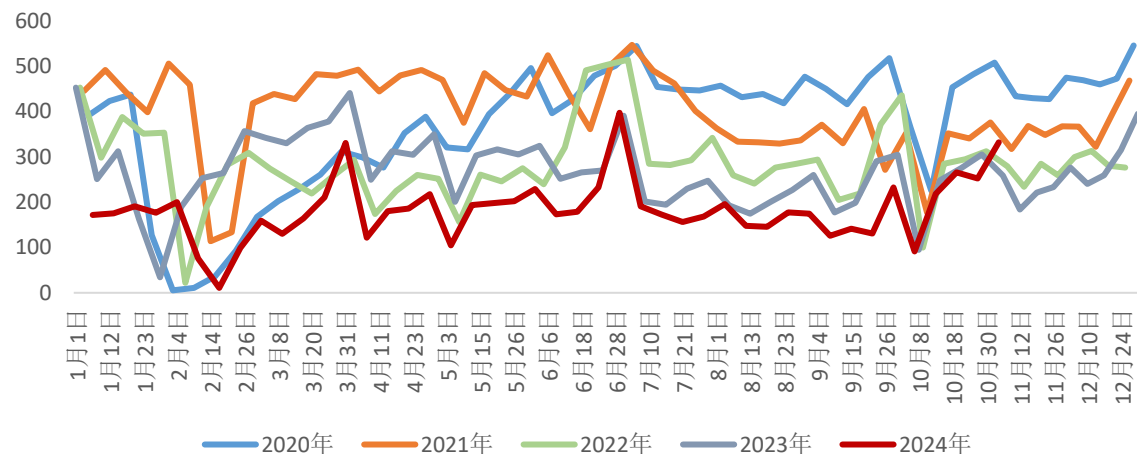


美国10年期国债收益率与铜价

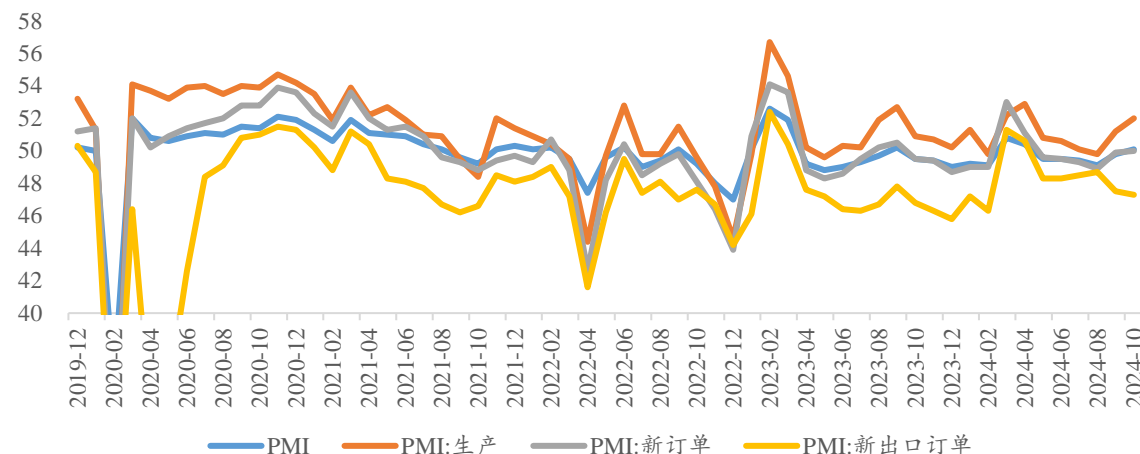


宏观面：10月制造业PMI录得50.1，关注经济环比改善持续性

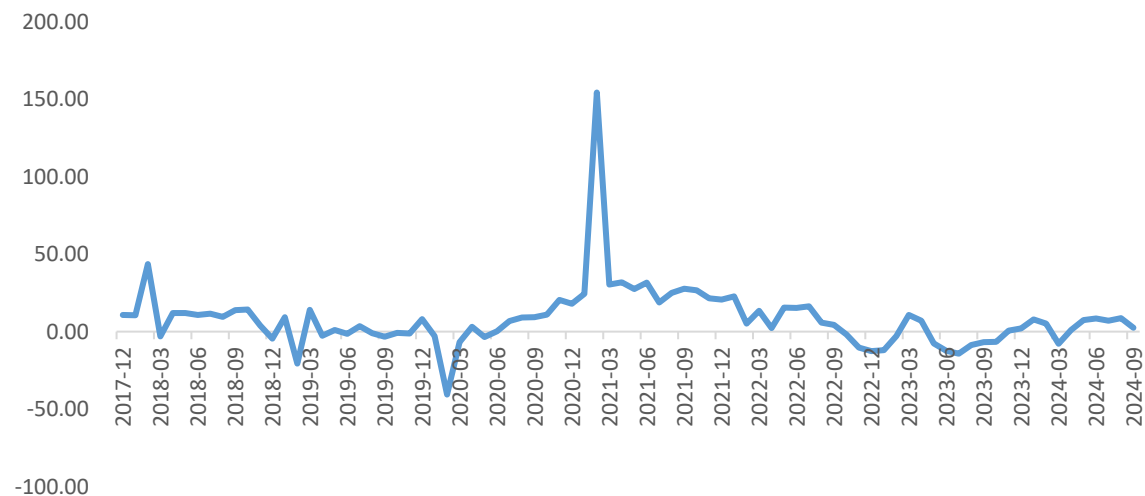
30大中城市:商品房成交面积:当周值



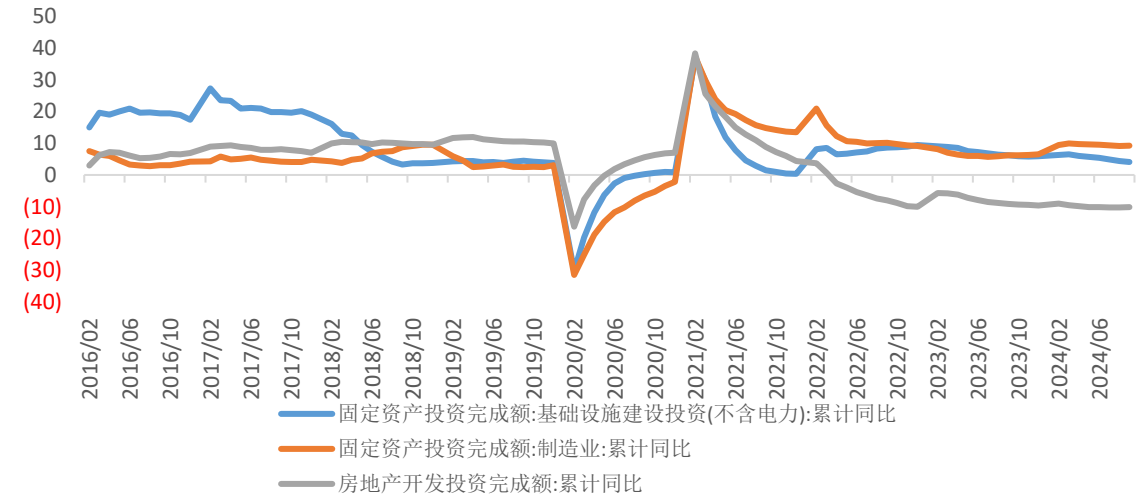
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

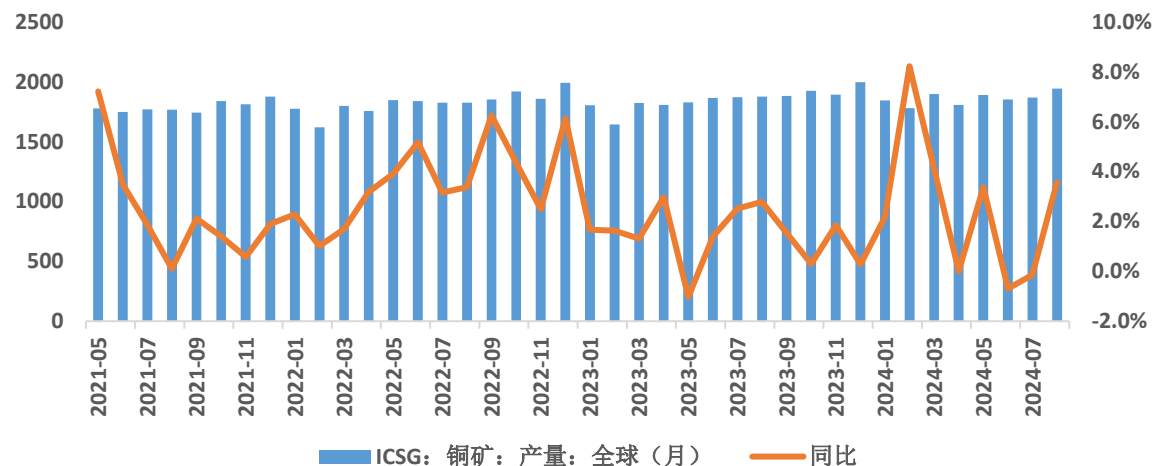


第三部分 供需面

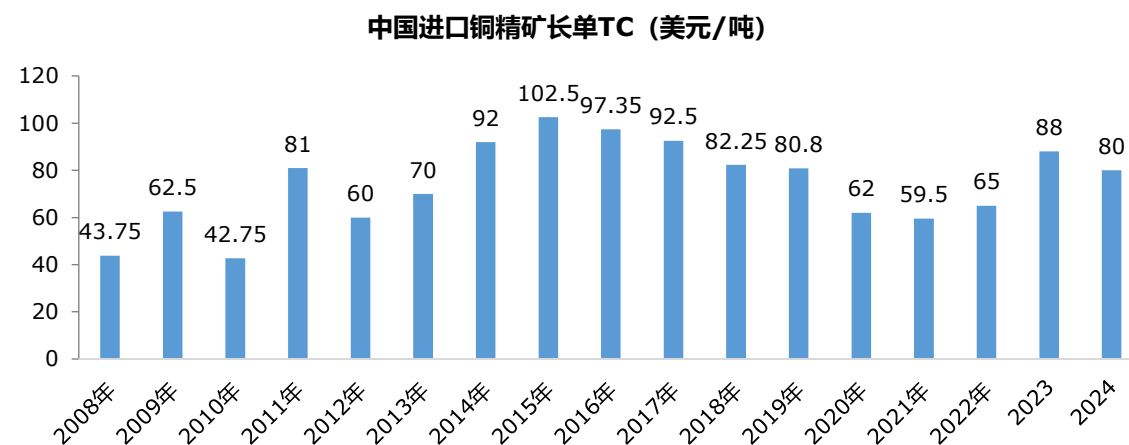


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位偏稳运行

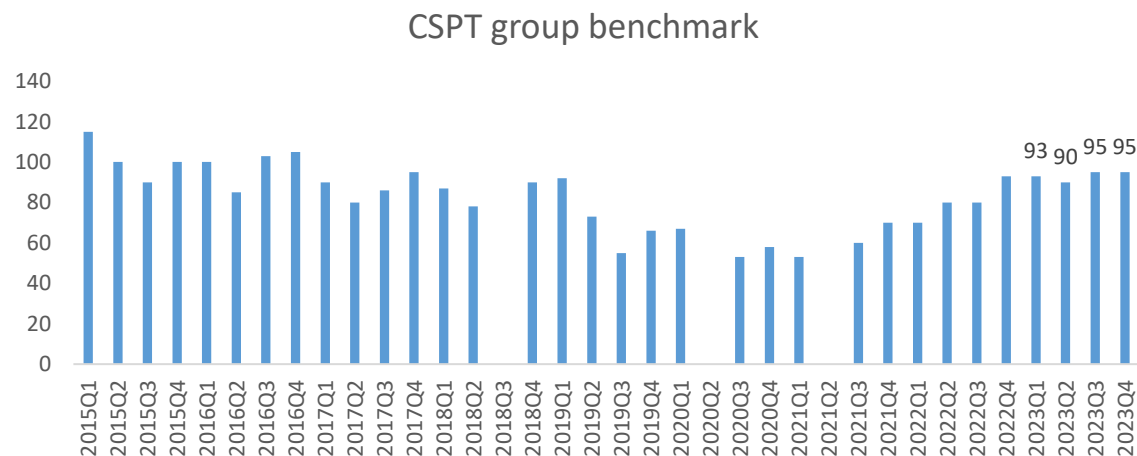
全球铜矿产量



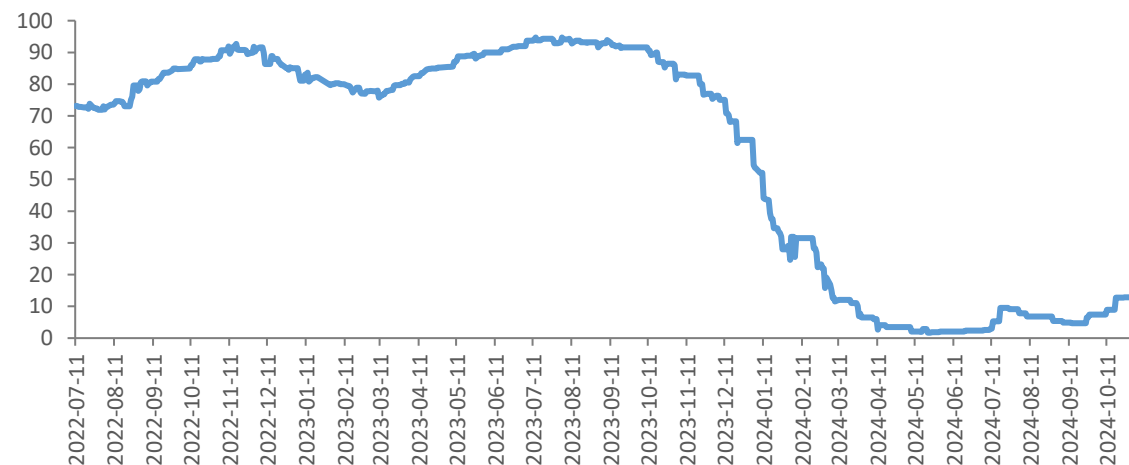
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

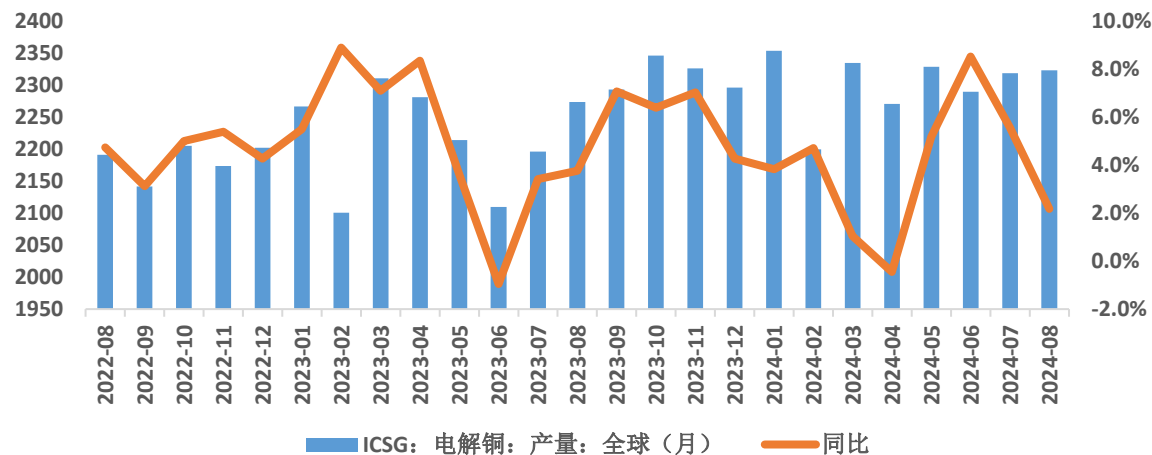


进口铜精矿现货指数

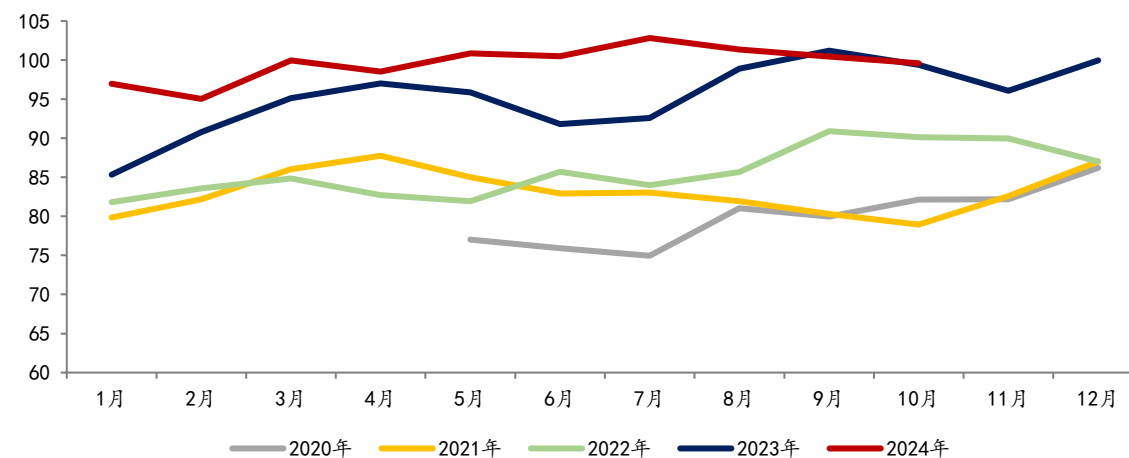


冶炼端：1-10月国内精铜产量+5.06%，10月产量99.57万吨，同比+0.19%

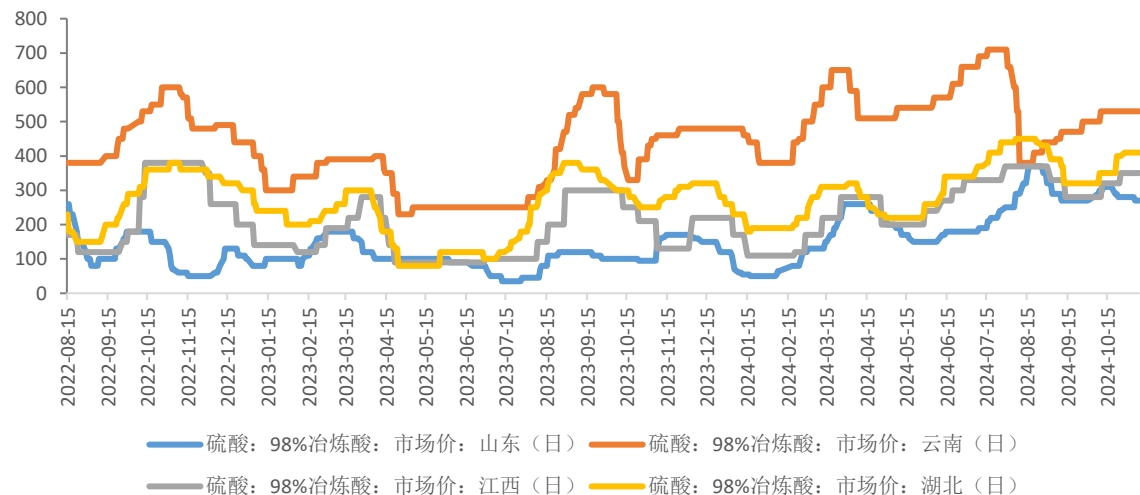
全球精铜产量



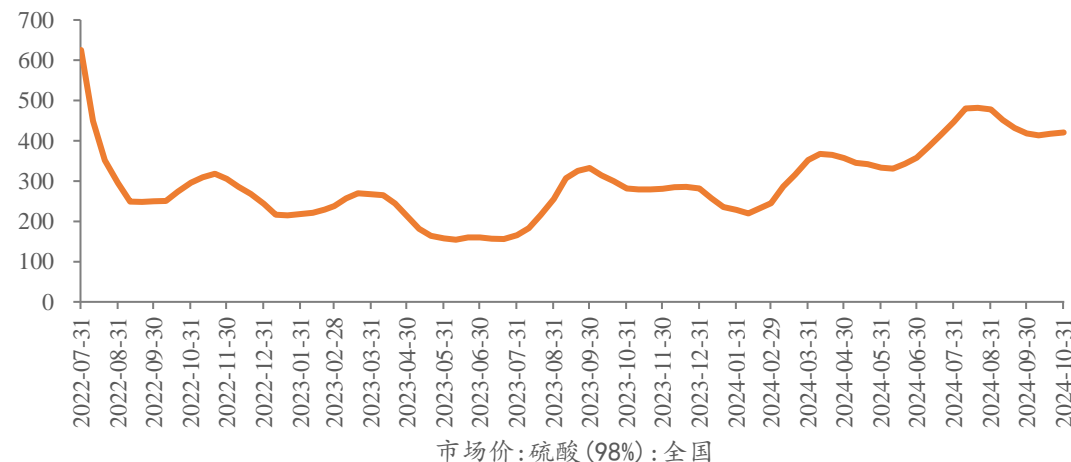
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格

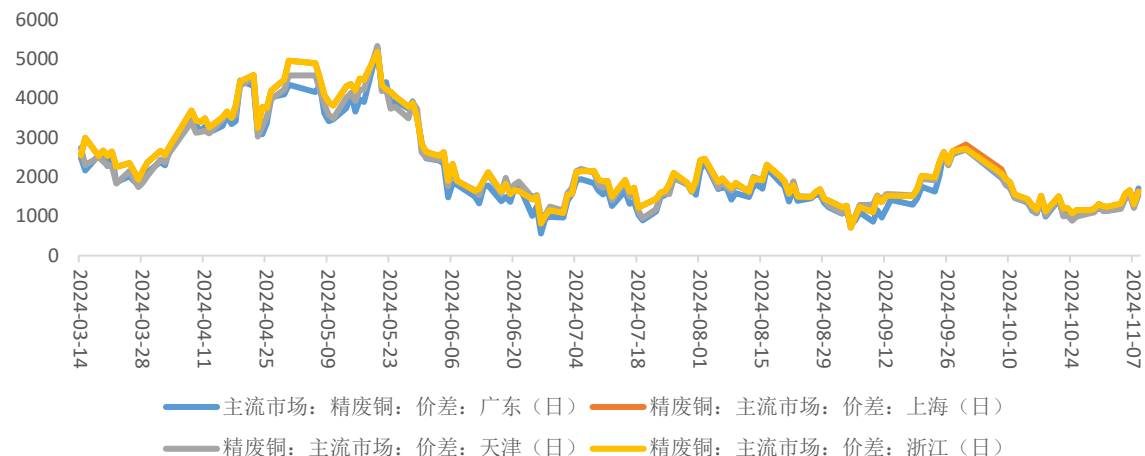


市场价:硫酸(98%):全国

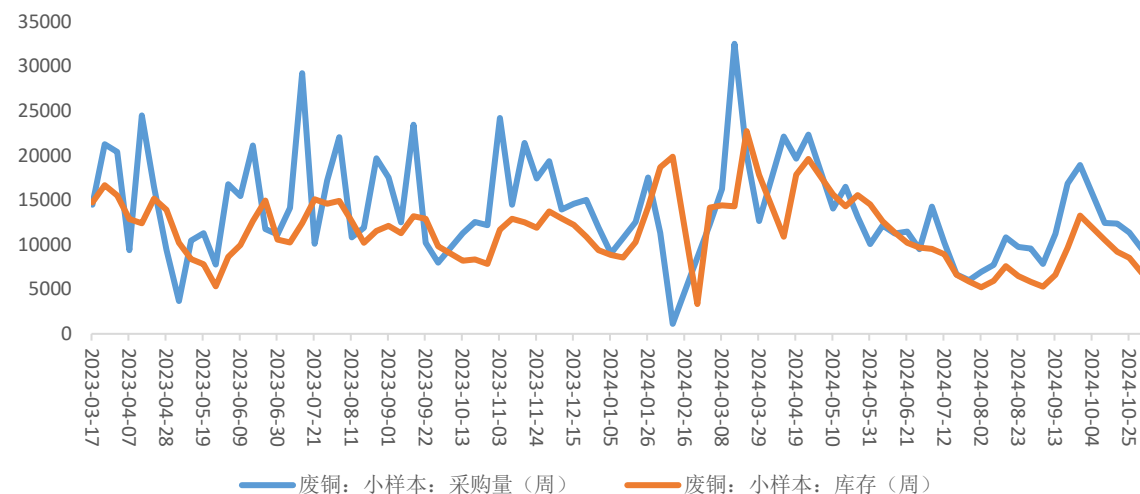


粗铜加工费走升，冷料供应偏紧态势有所缓解

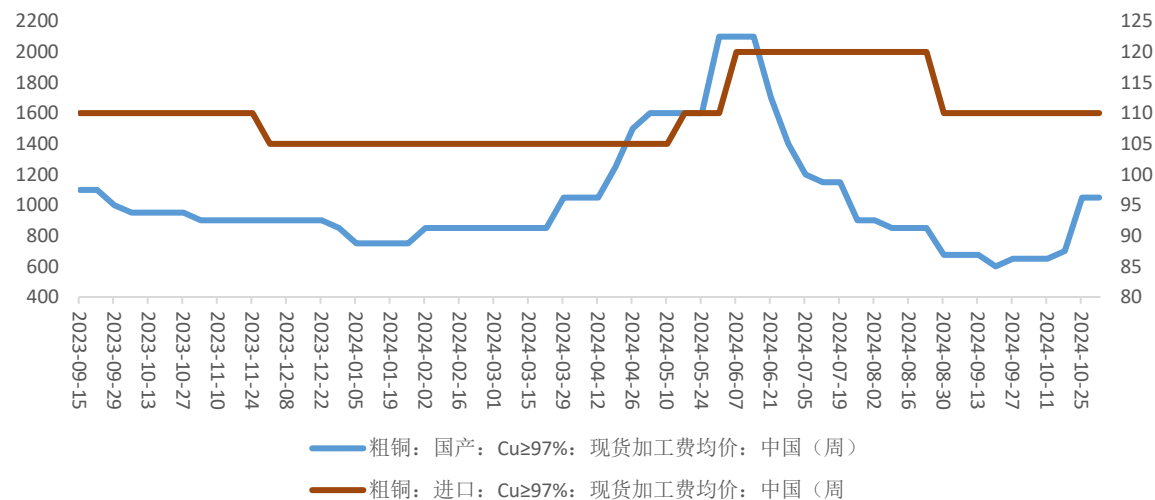
精废价差



废铜采购量及库存 (小样本)

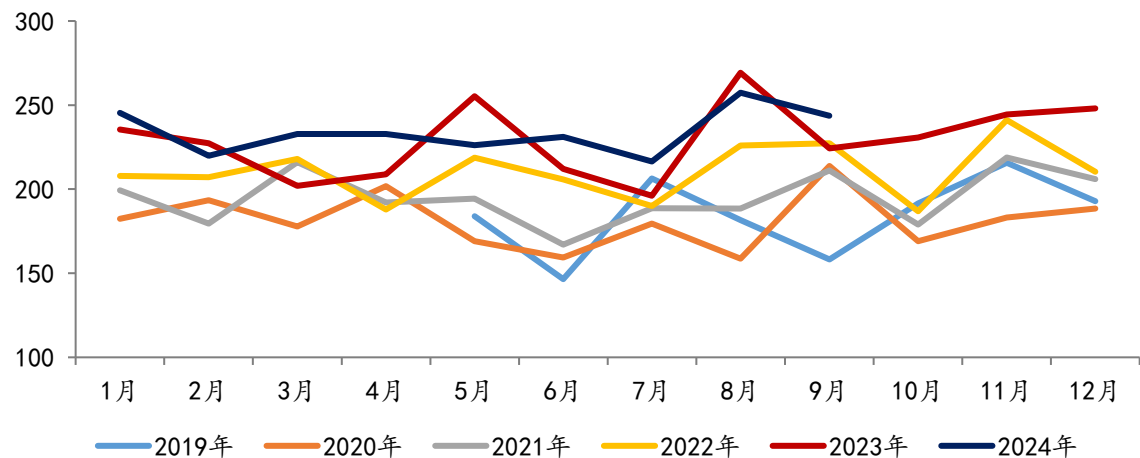


粗铜加工费

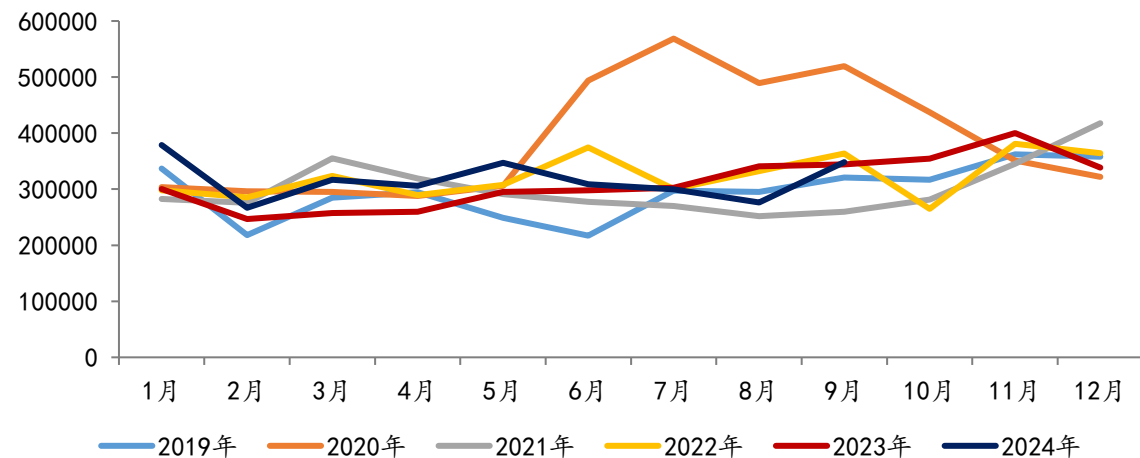


进口铜分项情况

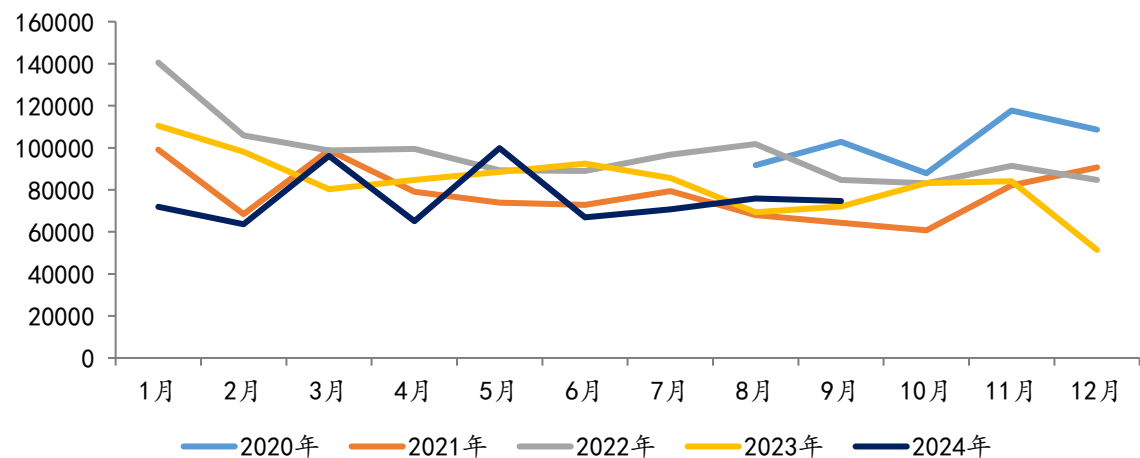
铜矿进口量



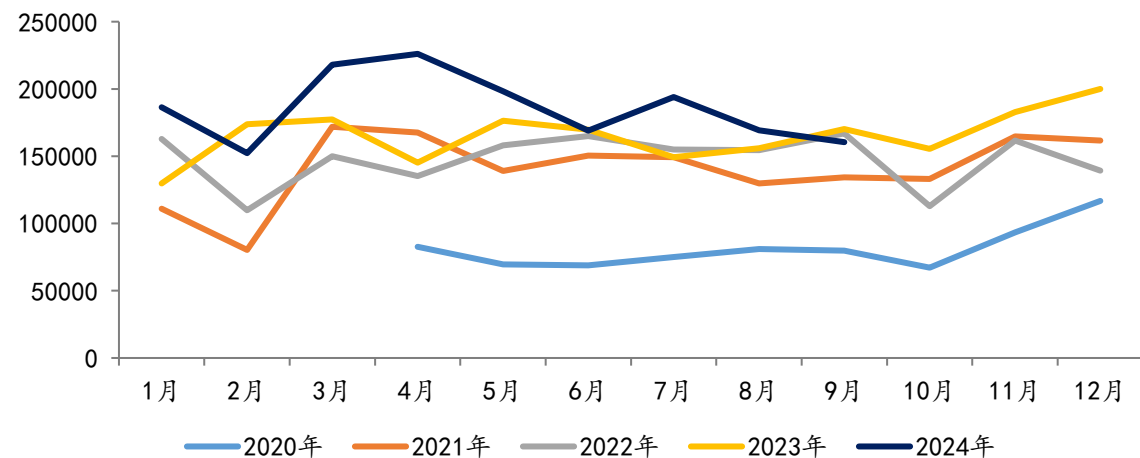
精炼铜进口量



阳极铜进口量

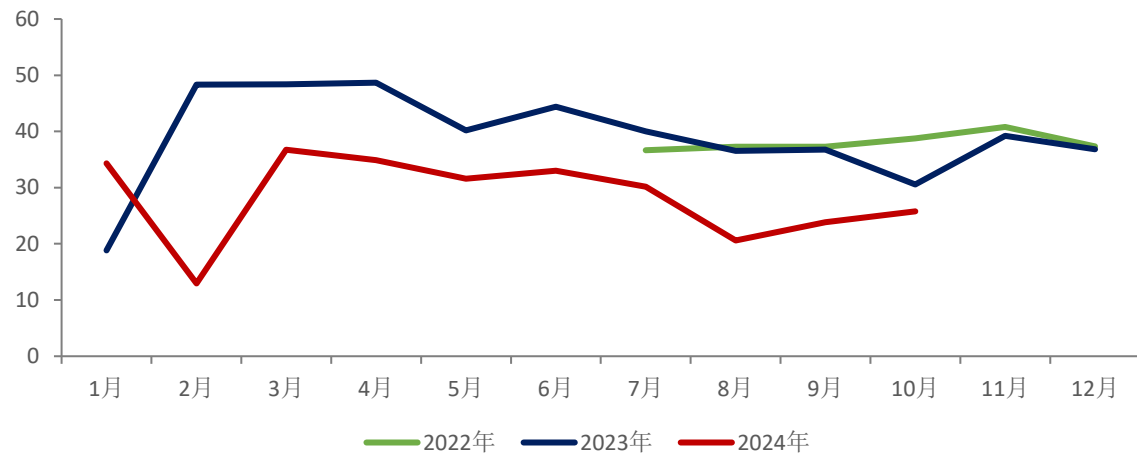


废铜进口量

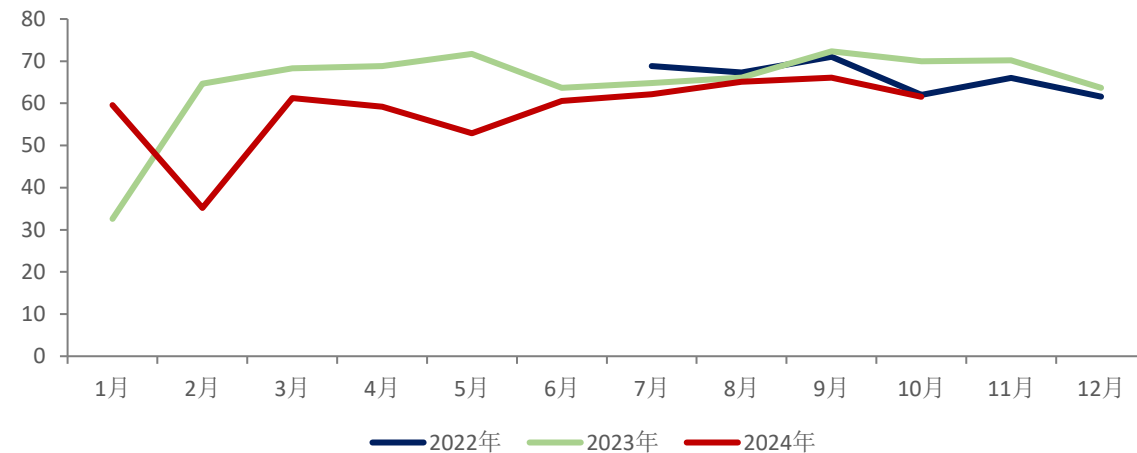


下游需求：下游企业月度开工率

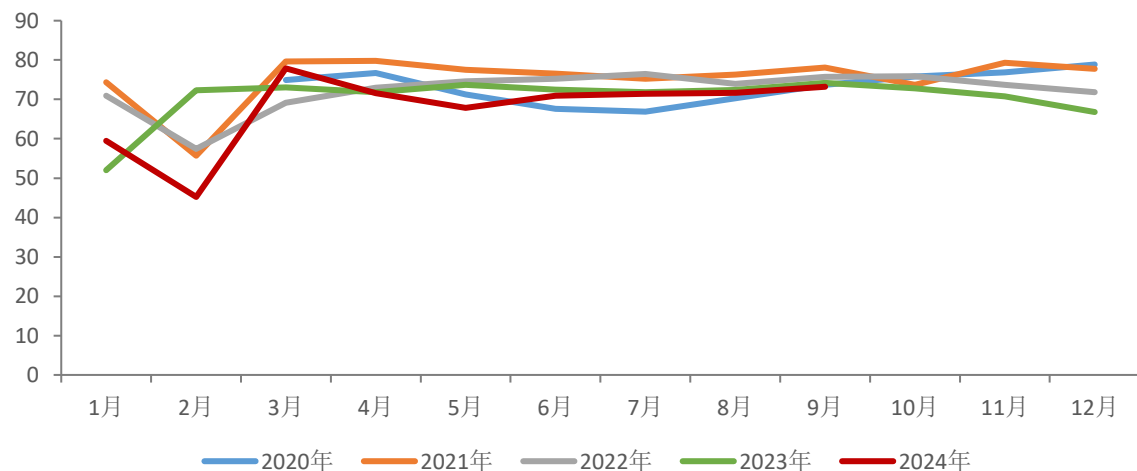
废铜制杆月度开工率



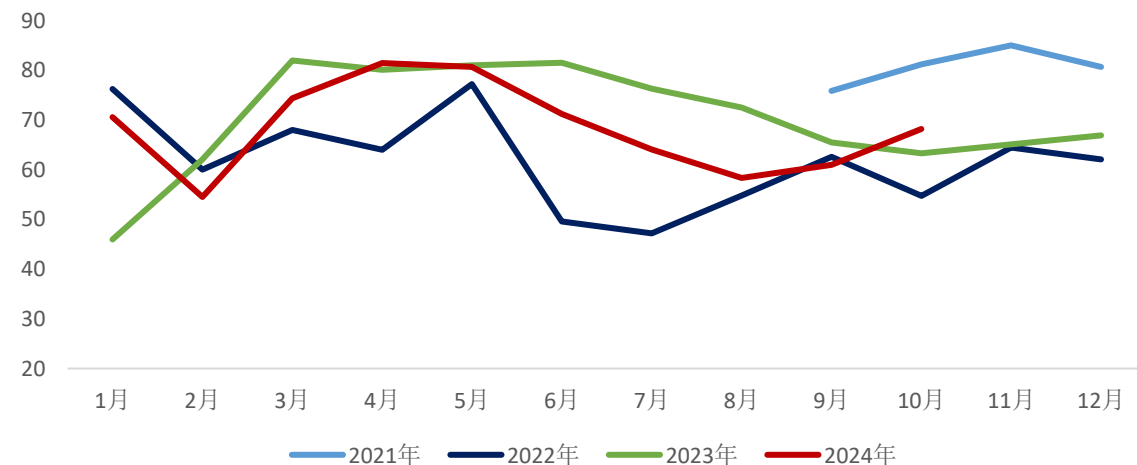
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

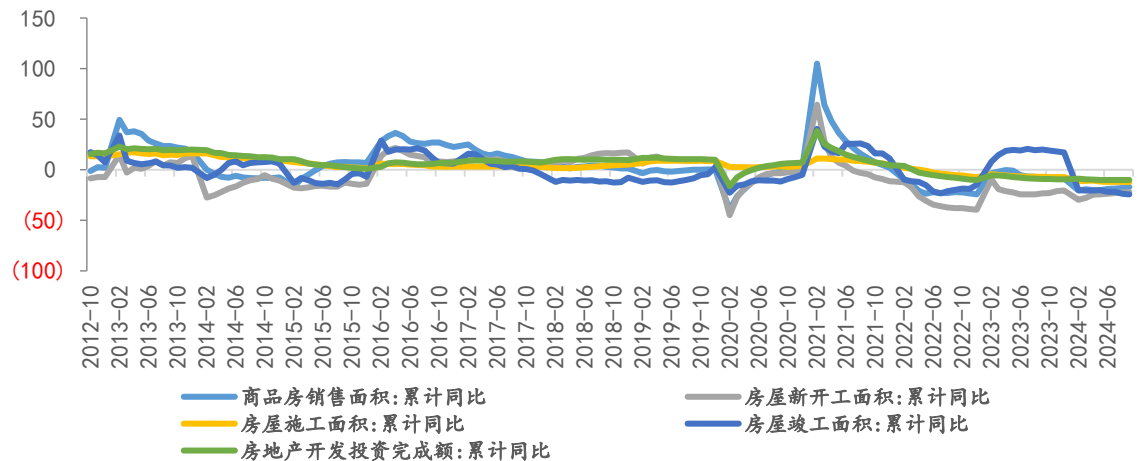


铜管月度开工率

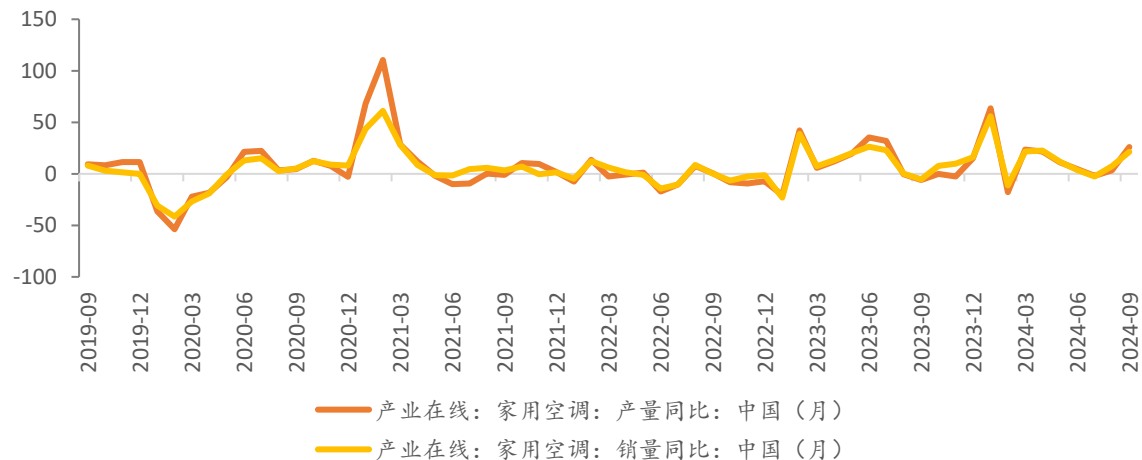


终端消费：行业表现一定分化，空调产销维持强劲态势

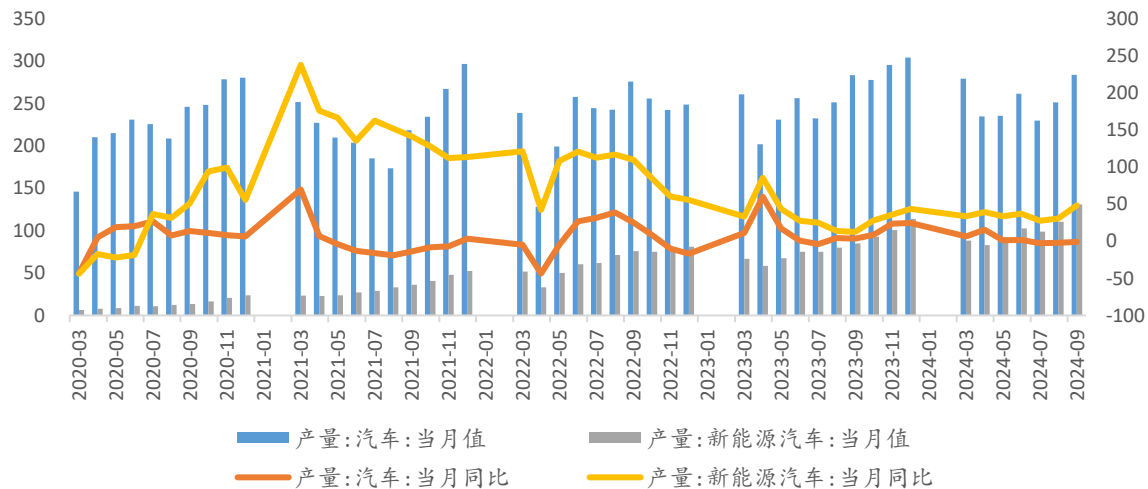
房地产行业相关数据



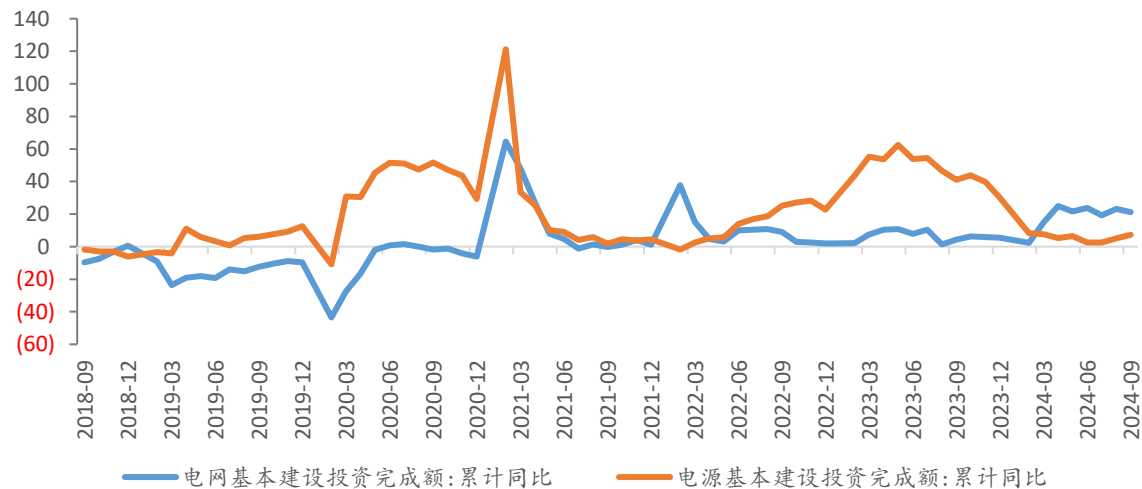
家用空调产销同比变化



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

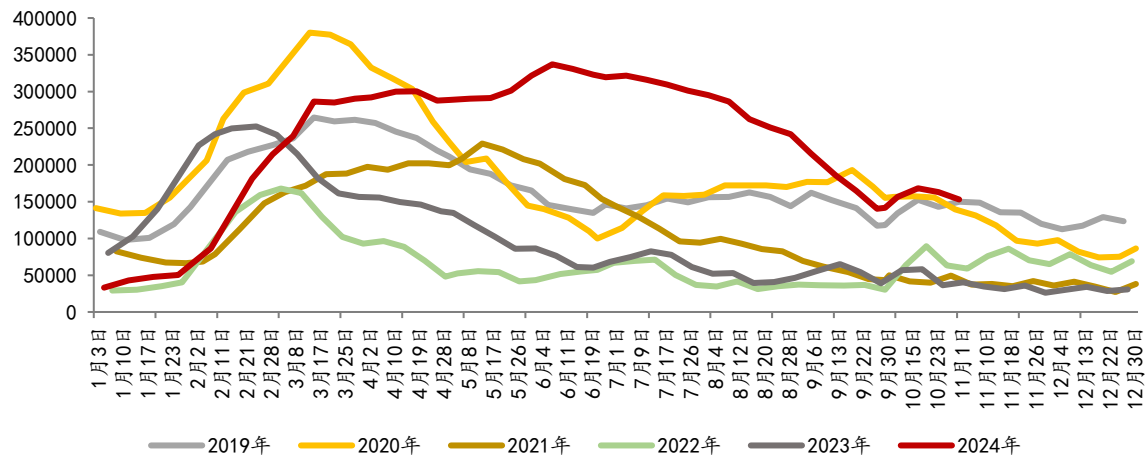


第四部分 库存与基差

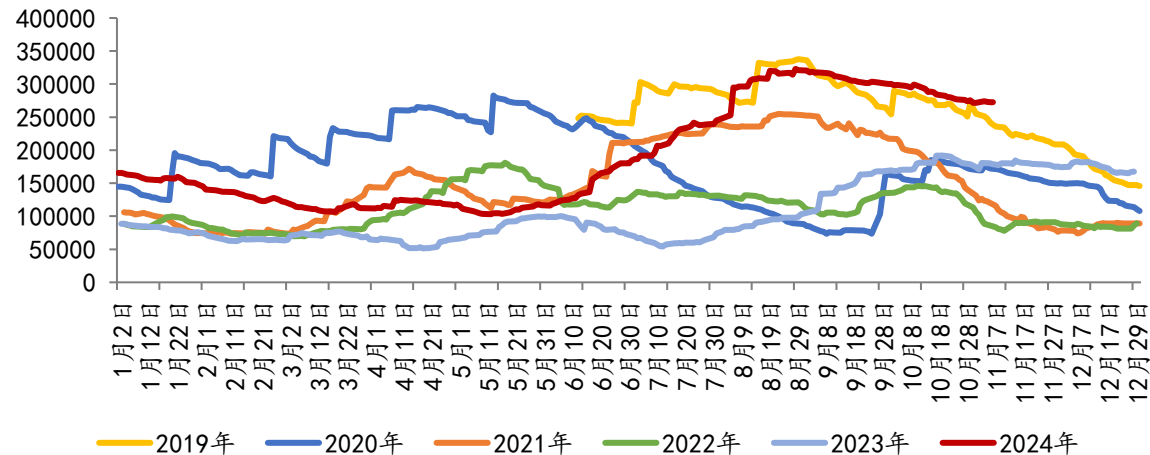


库存：国内库存连续三周下降，LME库存继续去化，COMEX库存升势放缓

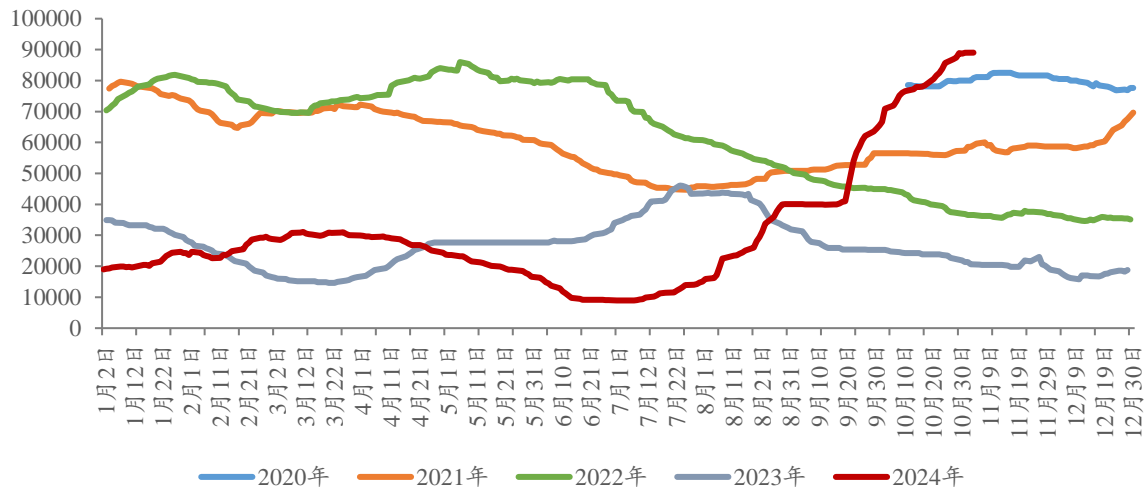
SHFE库存小计



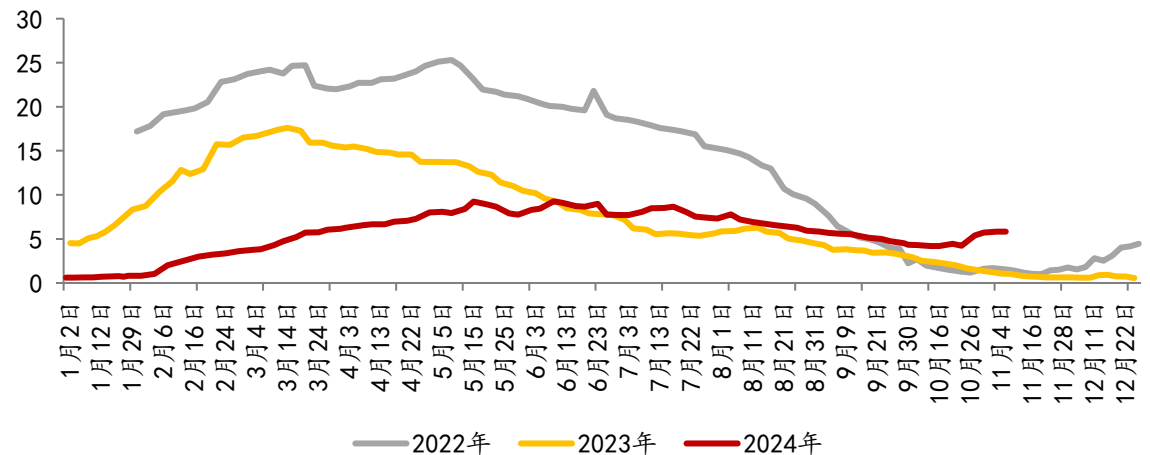
LME仓单库存



COMEX库存

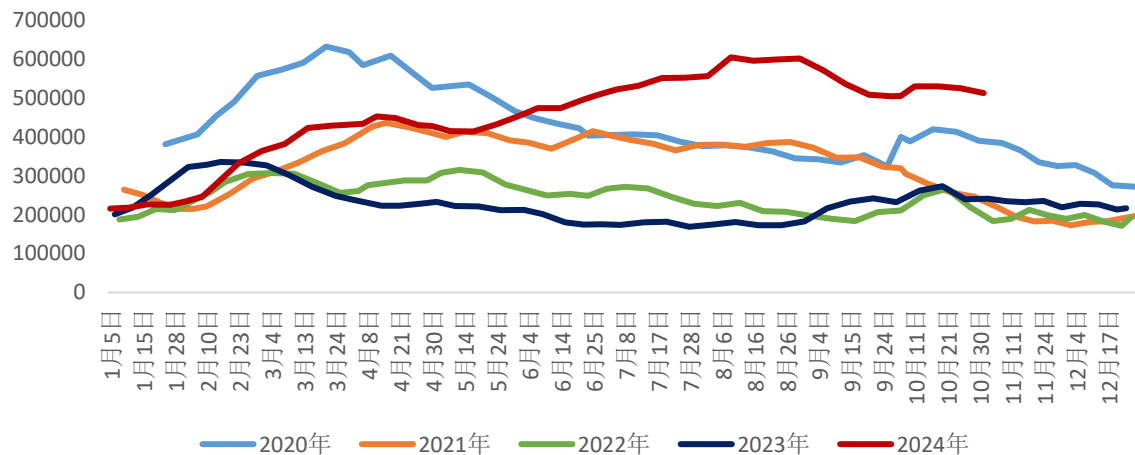


上海保税区库存

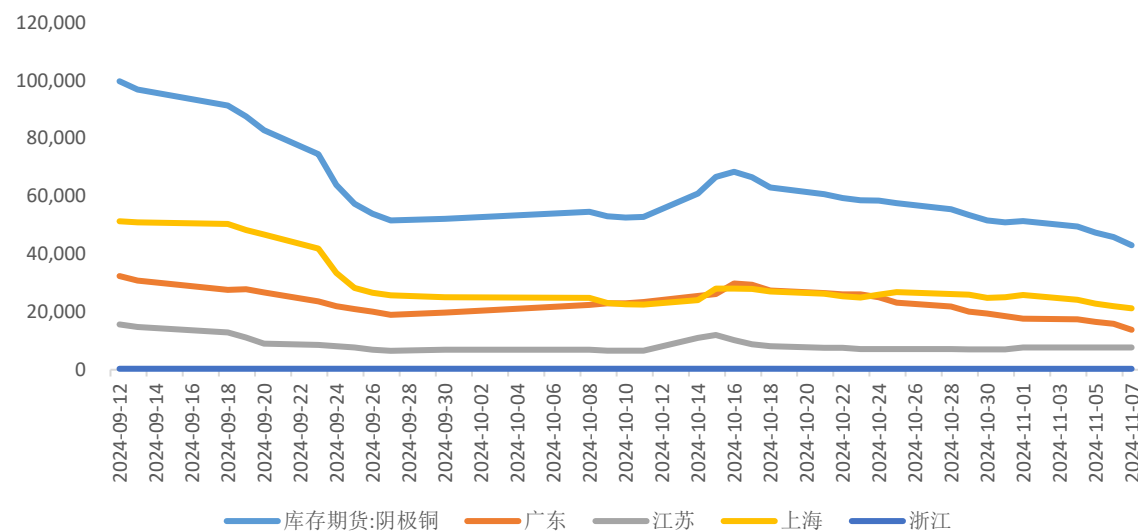


库存：三大交易所库存整体维持去化

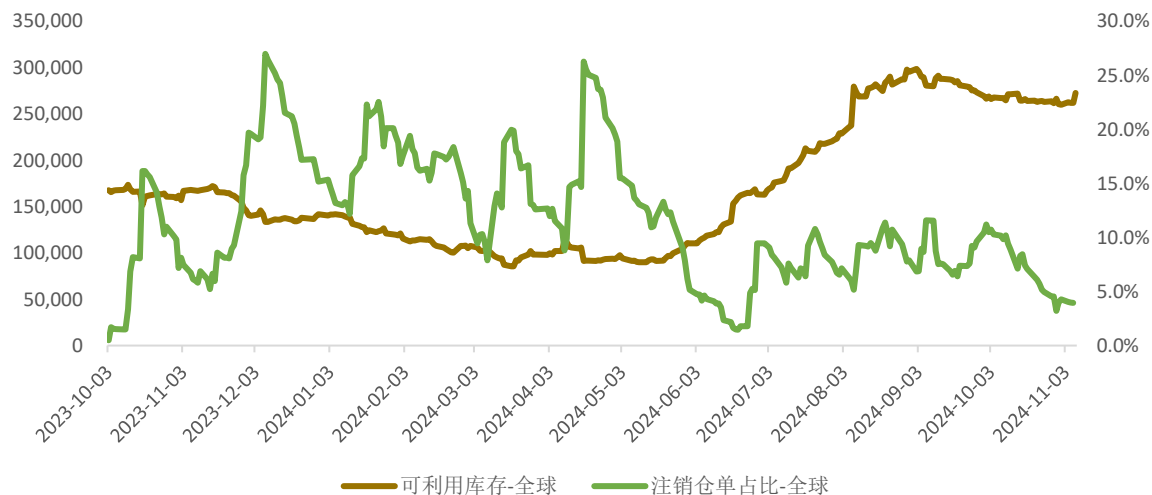
三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

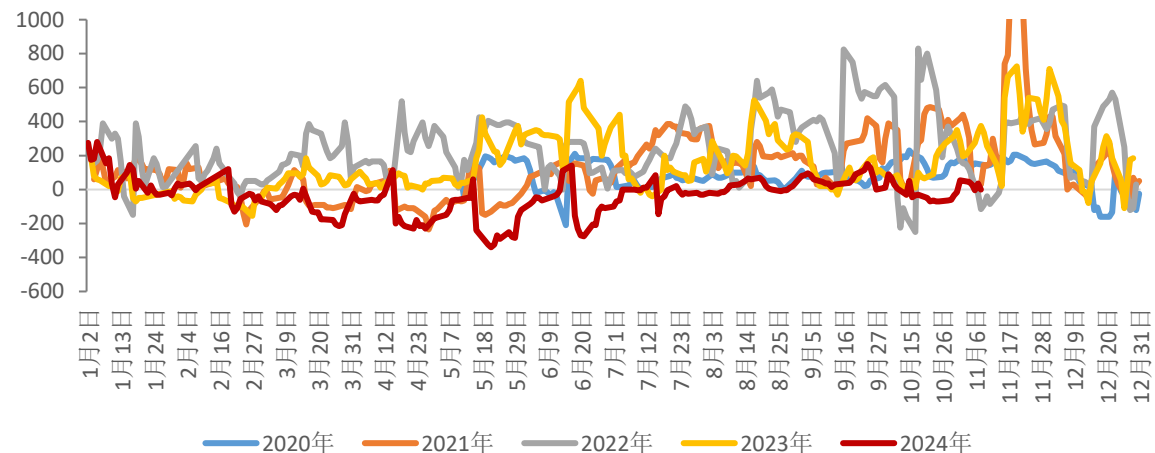


LME注销仓单占比及可利用库存

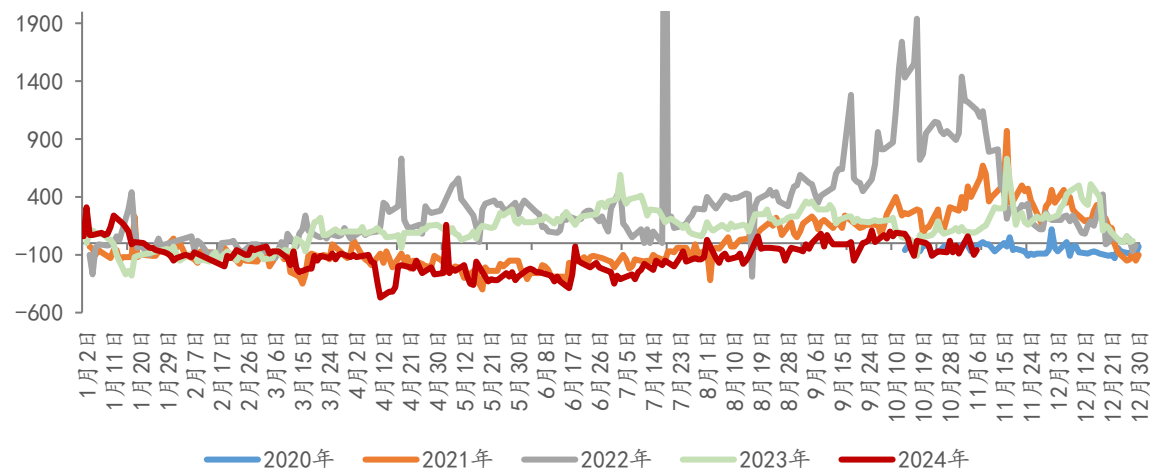


基差：国内现货升贴水波动不大，LME现货贴水维持历史偏高位

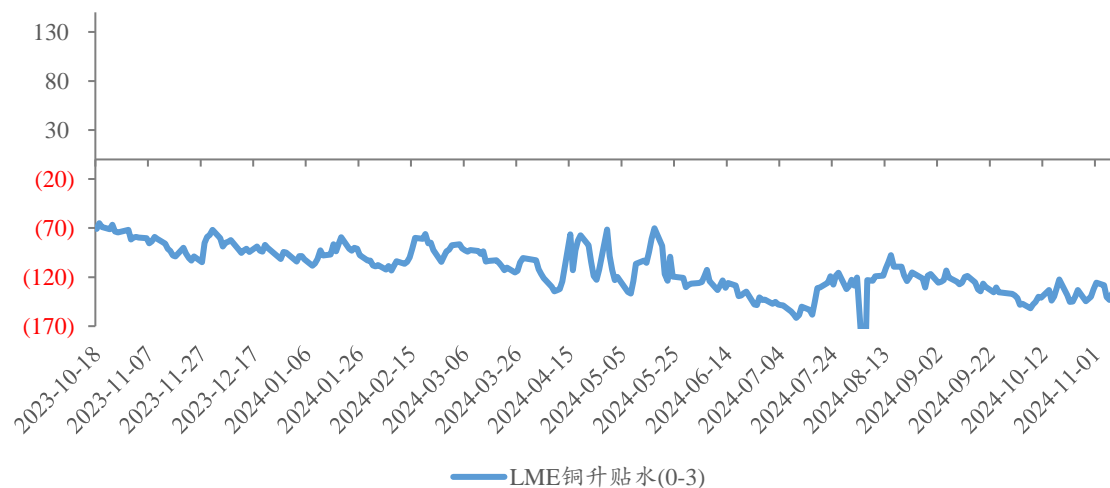
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

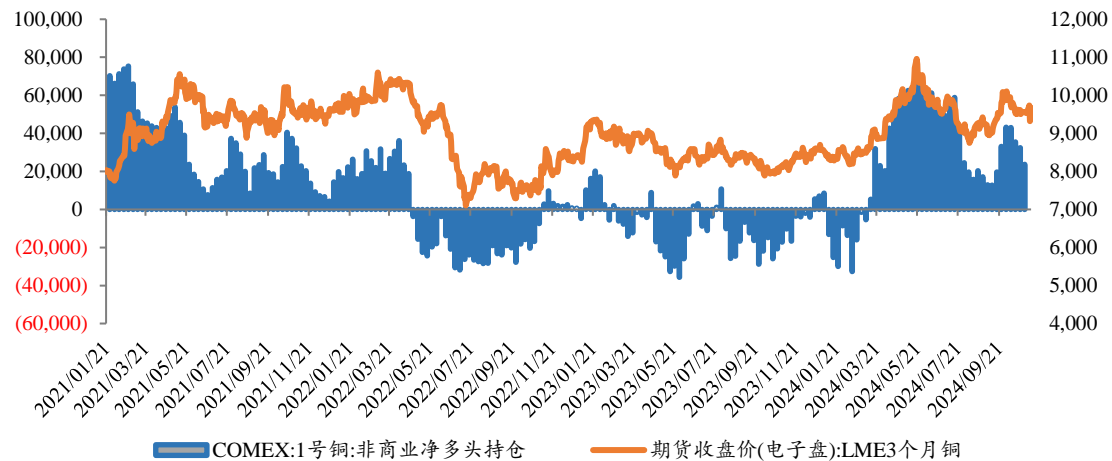


第五部分 资金表现

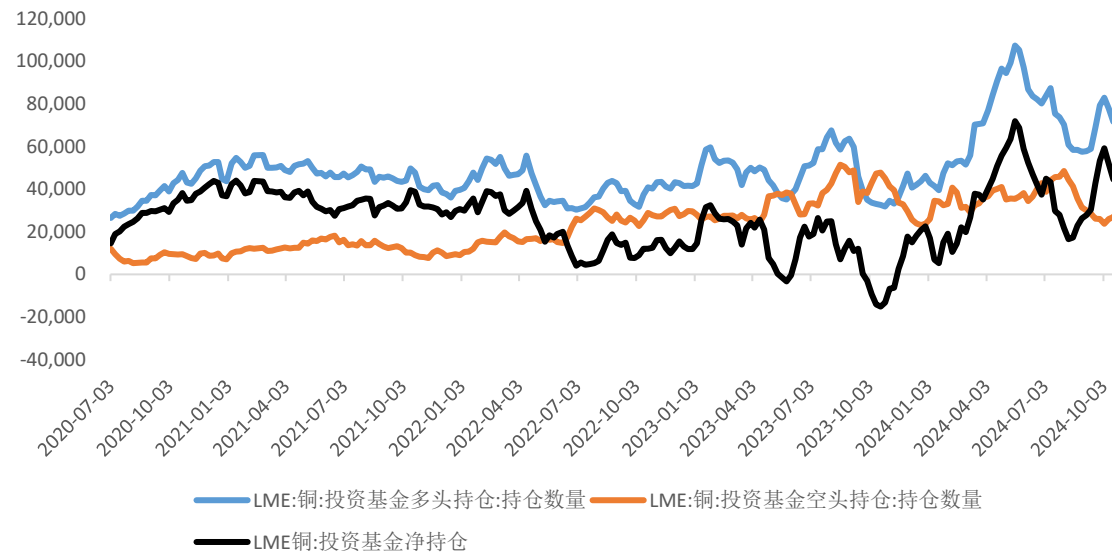


资金表现：境内外持仓持续下降

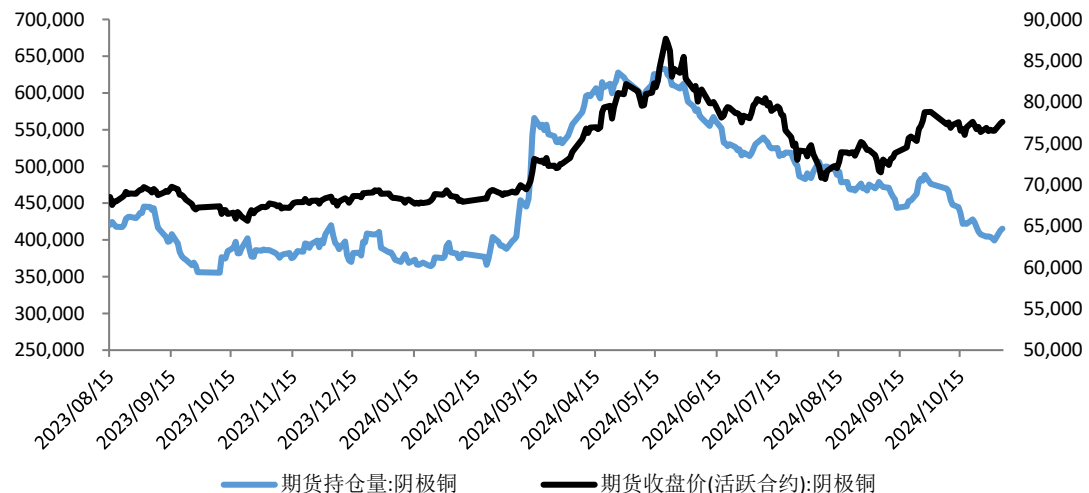
CFTC净多持仓与铜价



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

- **降息25个基点！美联储连续第二次调低利率。**美国联邦储备委员会7日结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点到4.50%至4.75%之间，符合市场普遍预期。这也是美联储继9月以来连续第二次降息。美联储在当天发表的声明中说，近期指标表明，美国经济继续稳健扩张。今年早些时候以来，美国劳动力市场状况总体有所缓解，失业率有所上升但仍保持在低位。通货膨胀率朝着美联储设定的2%长期目标取得了进展，但“仍然有些高”。
- **10月全球制造业PMI为48.8% 保持弱势平稳恢复态势。**中国物流与采购联合会6日发布数据，2024年10月份，全球制造业采购经理指数(PMI)为48.8%，与上月持平，连续4个月徘徊在49%附近。综合指数变化显示，10月全球制造业恢复力度较上月变化不大，指数持续在49%附近，意味着全球经济保持弱势平稳的恢复态势。
- **印尼计划对钴、煤炭、铜、铝土矿、硅等12种矿产资源以及16种非矿产商品实施新的出口禁令。**据上海有色网（SMM），在第九届亚太不锈钢产业大会上，印尼镍矿商协会（APNI）总秘书 Meidy Katrin 于11月5日透露，印尼计划效仿此前的镍矿出口禁令，对钴、煤炭、铜、铝土矿、硅等12种矿产资源以及16种非矿产商品实施新的出口禁令。
- **直接安排10万亿元！地方政府化债压力将大大减轻。**从2024年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。

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：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢3405室</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