

保持震荡偏多，关注后期财政政策力度

一周集萃-沪铜

研究中心 金属组

2024年10月13日



要点：保持震荡偏多，关注后期财政政策力度

➤ 行情回顾

本周铜价呈现震荡调整态势，截至10月11日下午收盘，CU2411收盘77220元/吨，周跌幅2.04%，波动区间76460-79130元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，海外端短期交易主线仍在软着陆，9月美国CPI同比高于预期，降息预期向下修正，11月降息的主流预期在25BP，继续关注后续就业及PMI等数据对降息节奏的指引。美国9月未季调CPI年率录得2.4%，为连续第六个月走低，创2021年2月以来新低，但高于市场预期的2.3%，前值2.50%；核心CPI年率录得3.3%，为6月以来新高，高于市场预期的3.2%，前值3.20%。

国内方面，10月12日财政部在国新办新闻发布会上宣布一揽子增量政策举措即将推出，本次发布会传达了政府在财政政策的积极态度，除已规划较高规模的财政支出，并强调中央财政还有较大举债空间和赤字提升空间，为未来的财政政策加力保留了空间，不过具体的扩张幅度仍待观察，对市场影响短期或中性偏多。

基本面，节后国内库存如预期累增，现货升水承压运行，对价格驱动有限。截至10月11日，SHFE铜库存156485吨，较上周五增加14860吨；LME铜库存297550吨，较上周五减少975吨；SMM全国主流地区铜库存较周二增加0.47万吨至20.36万吨，且较节前增加3.81万吨，节后首周累库幅度低于去年同期的4.42万吨；SMMTC进口铜精矿现货报价8.13美元，较上一期的6.47美元增加1.66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，整体海内外宏观仍利多铜价，基本面短期变化不大，但据SMM了解，受国内冶炼厂减产影响未来国产铜供应量将进一步下降，库存累增压力或不大，预计价格延续震荡偏强运行。继续关注国内财政政策力度、股市表现及国内铜库存表现。下周价格波动参考7.7-8万，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

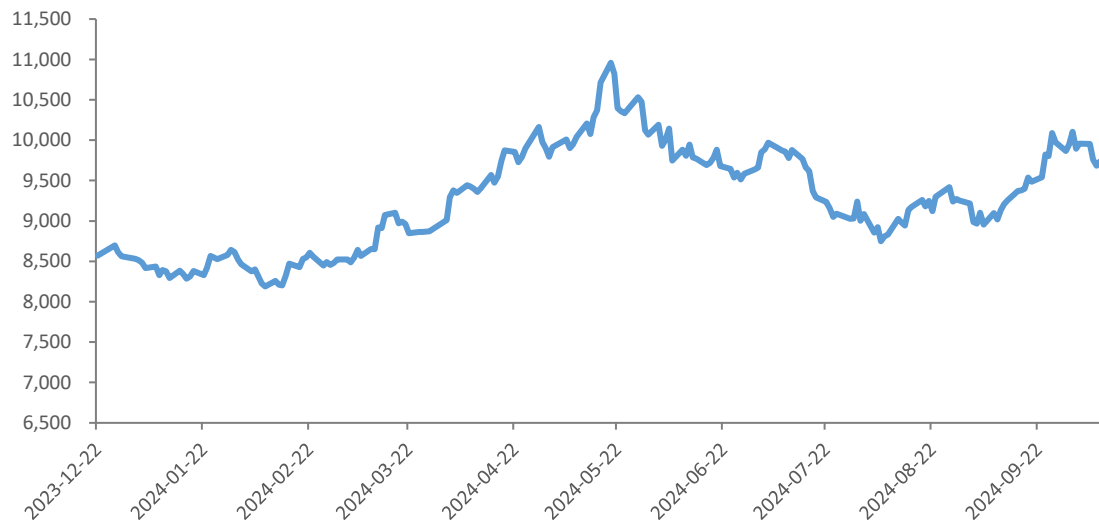
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



行情回顾：本周铜价呈现震荡调整态势

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

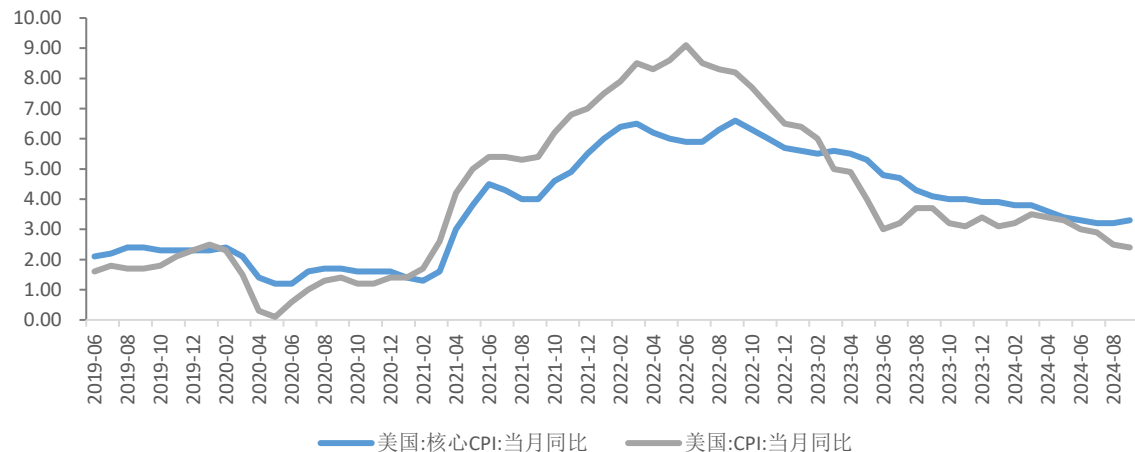
- ✓ 本周铜价整体表现为震荡调整，节前节中市场对于后续财政强刺激政策的快速出台抱有期待，但10.8FGW新闻发布会内容低于预期，国内股市出现大幅回调，整体市场乐观情绪有所降温，节后铜库存累增，现货升水承压，TC微幅上调，基本面暂时没有太超预期变化，对价格驱动有限。
- ✓ 截至10月11日下午收盘，CU2411收盘77220元/吨，周跌幅2.04%，波动区间76460-79130元/吨；LME收盘9803美金/吨，周跌幅1.54%，波动区间9606-10015美金/吨。

第二部分 宏观面

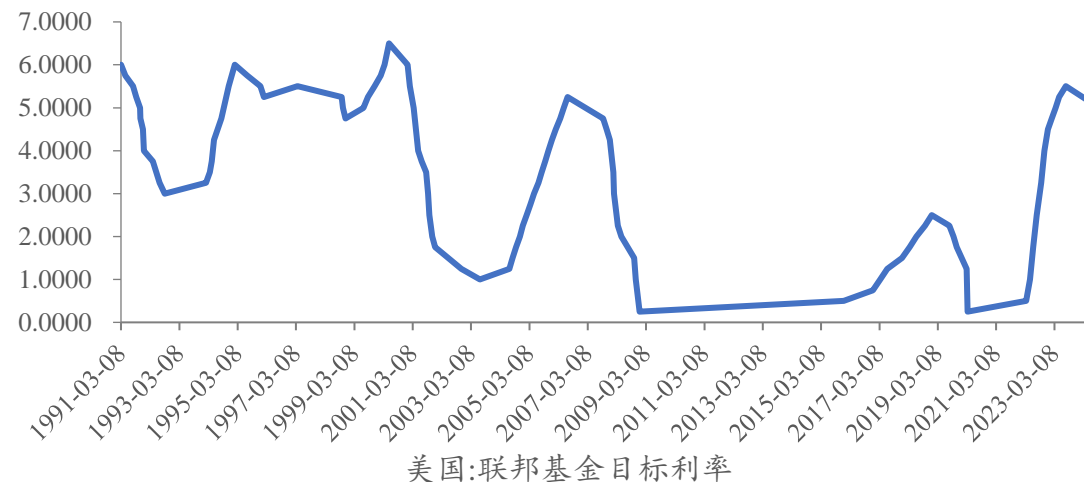


宏观面：美国9月CPI数据超预期，11月降息预期下调至降25BP

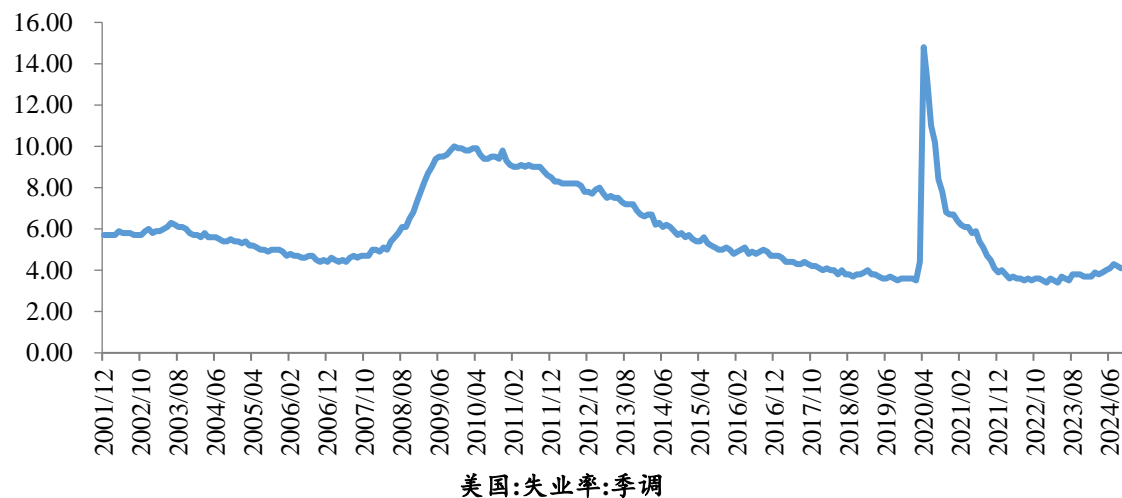
美国通胀数据



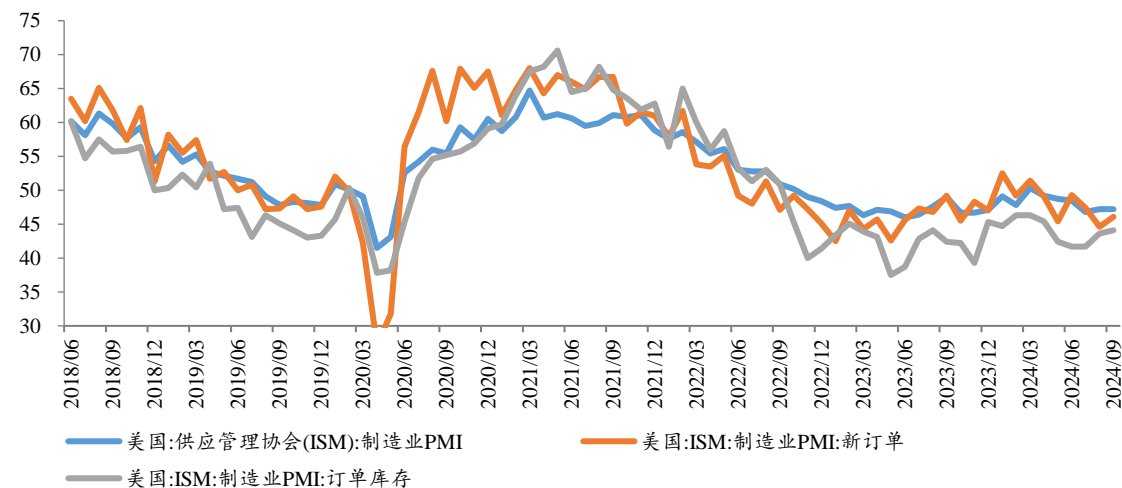
美国联邦基金目标利率



美国失业率



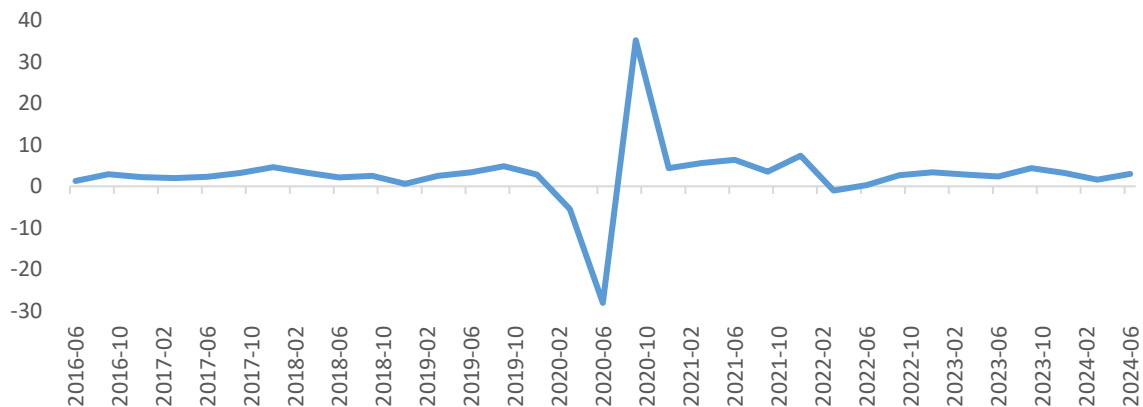
美国ISM制造业



宏观面：美国9月CPI数据超预期，11月降息预期下调至降25BP

美国GDP数据

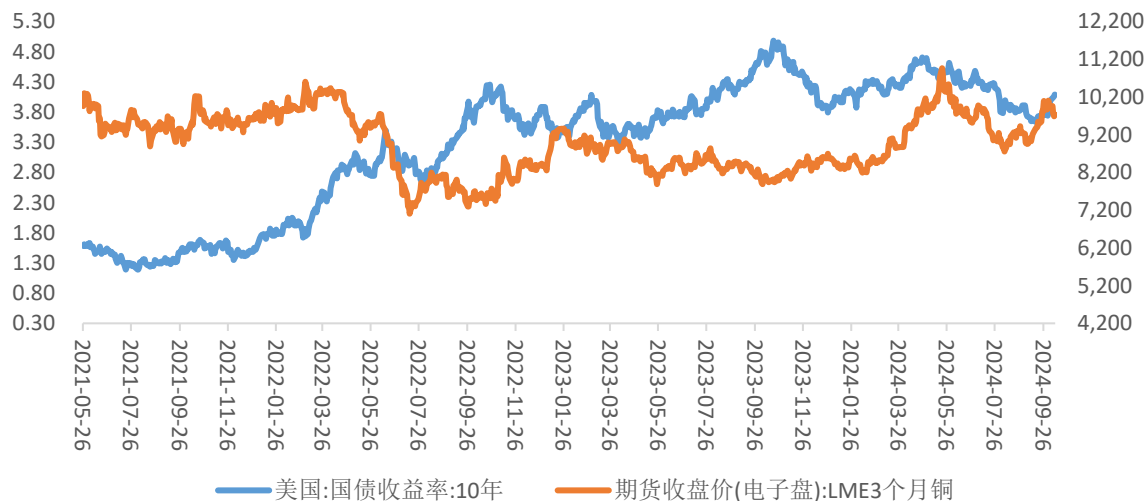
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调



美元指数与LME铜价

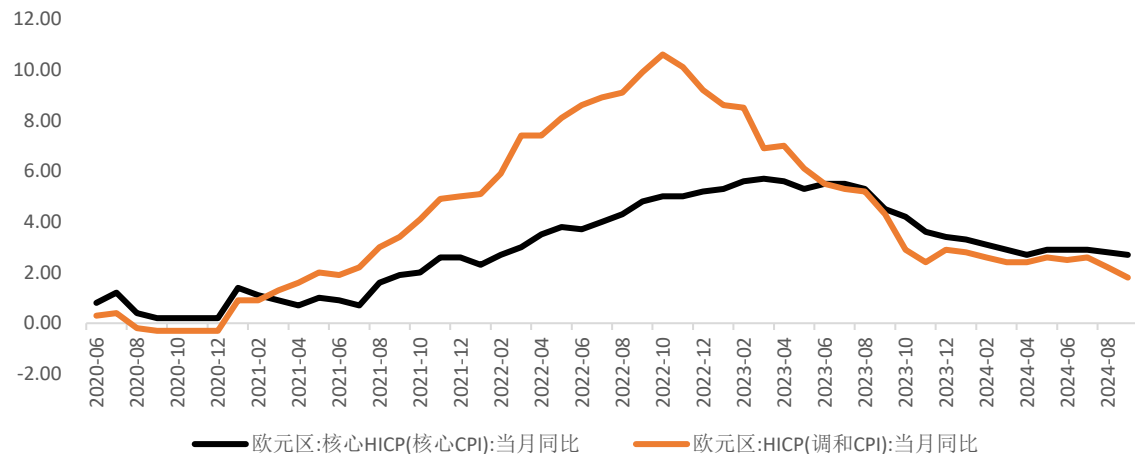


美国10年期国债收益率与铜价

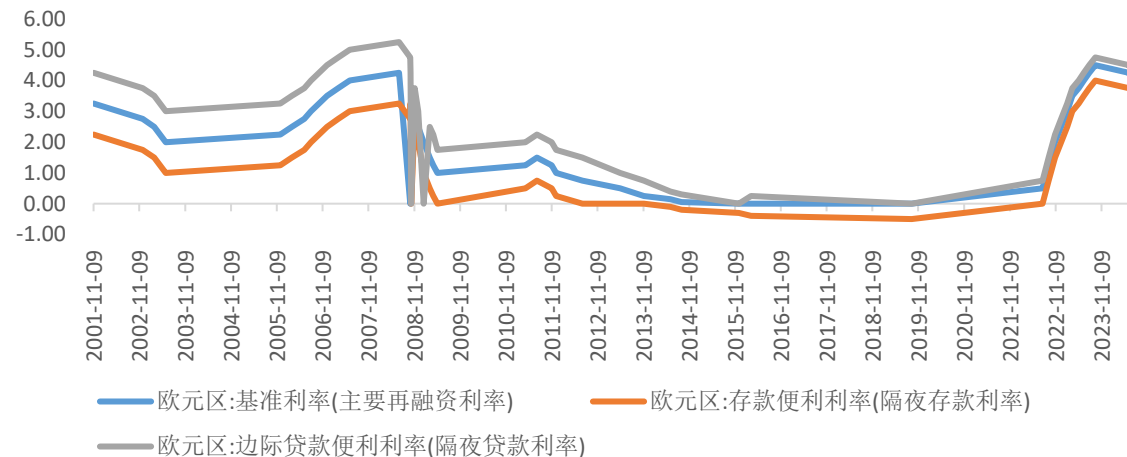


宏观面：欧洲经济持续弱复苏，降息周期已开启

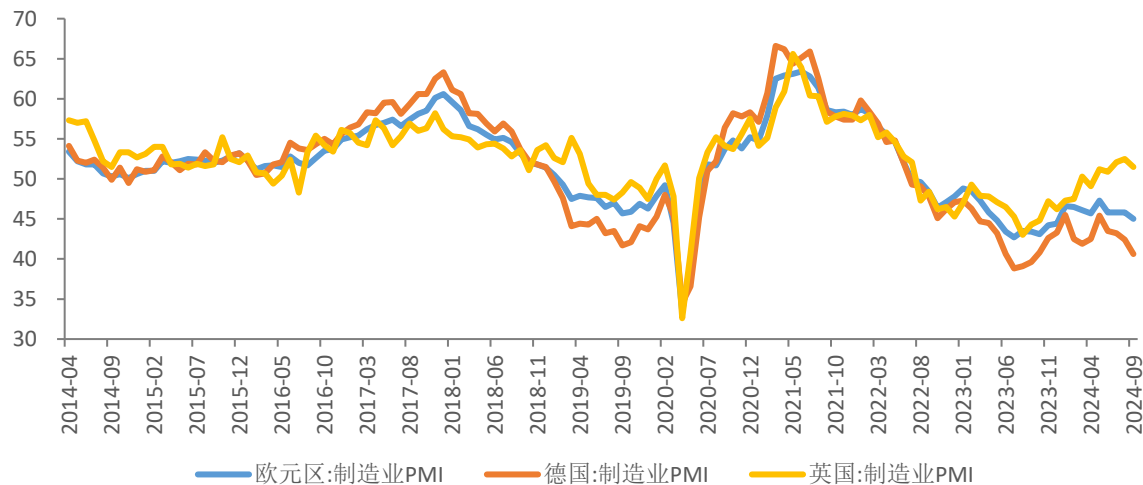
欧元区通胀数据



欧元区基准利率



欧元区制造业PMI

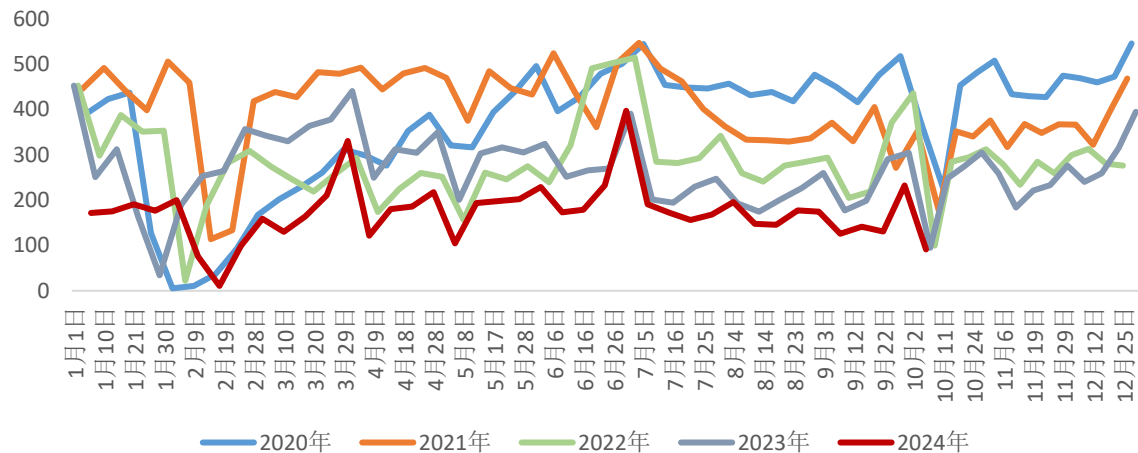


欧元区GDP增速

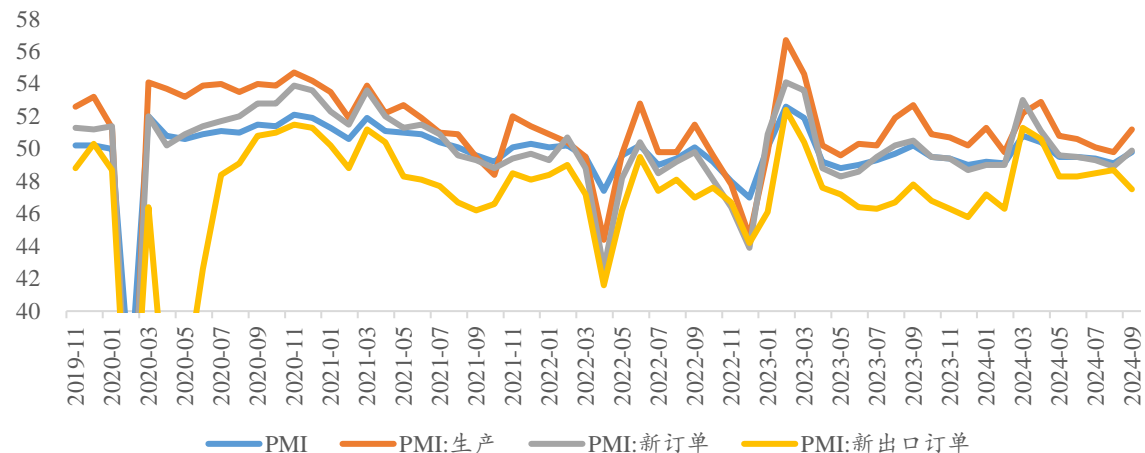


宏观面：国内政策持续发力，静待经济环比改善

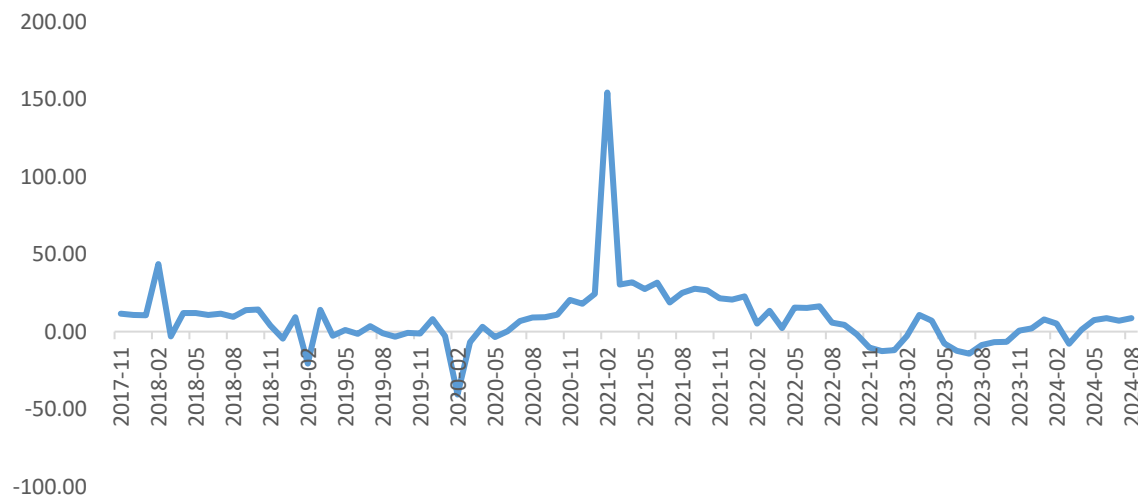
30大中城市:商品房成交面积:当周值



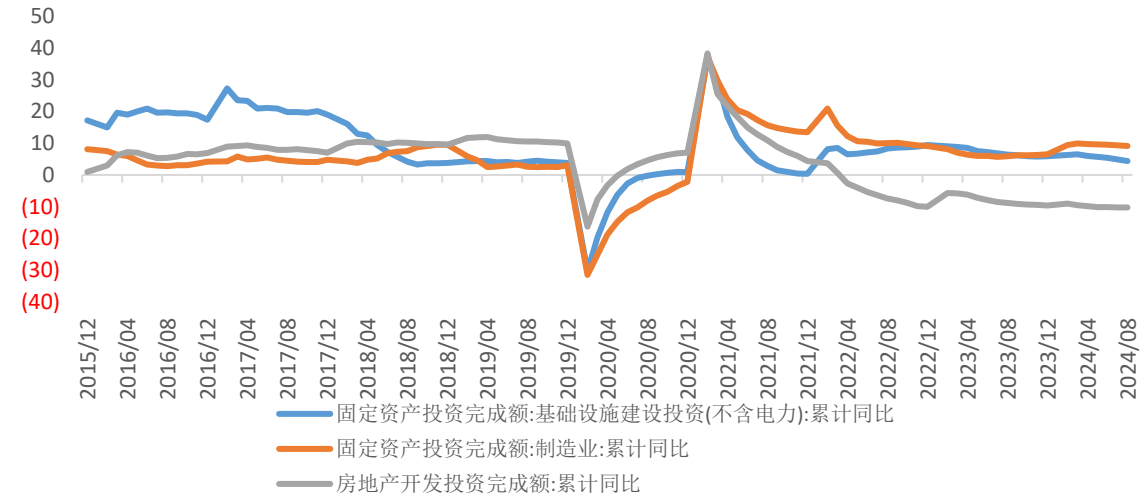
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

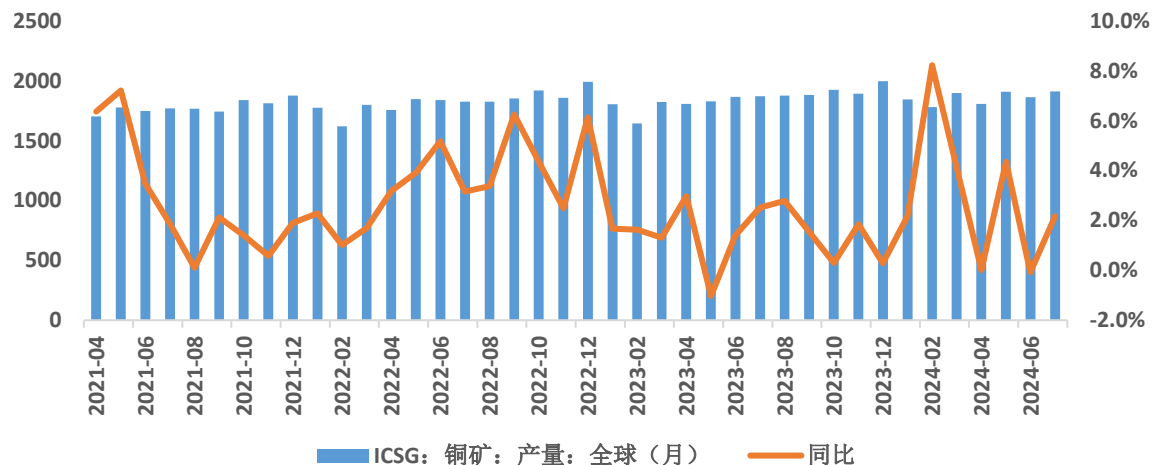


第三部分 供需面

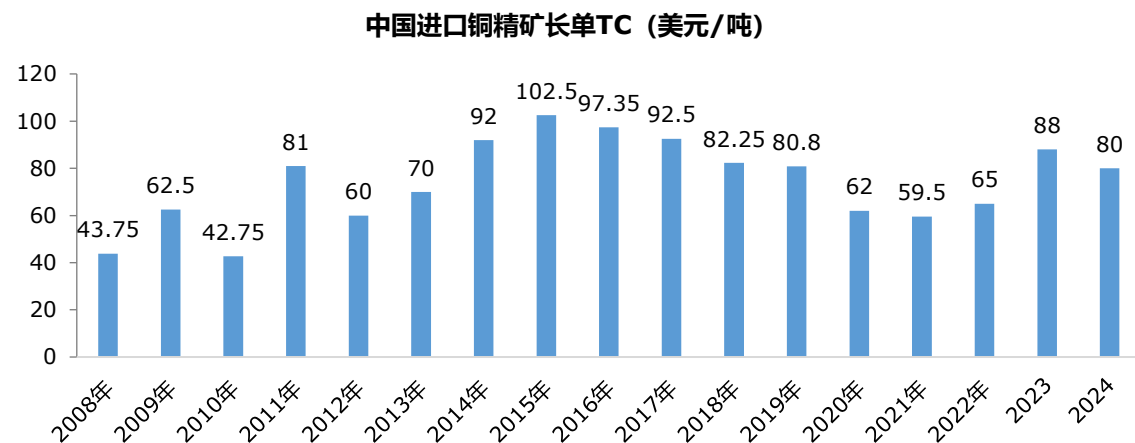


铜矿端：进口铜精矿现货指数稳中微升

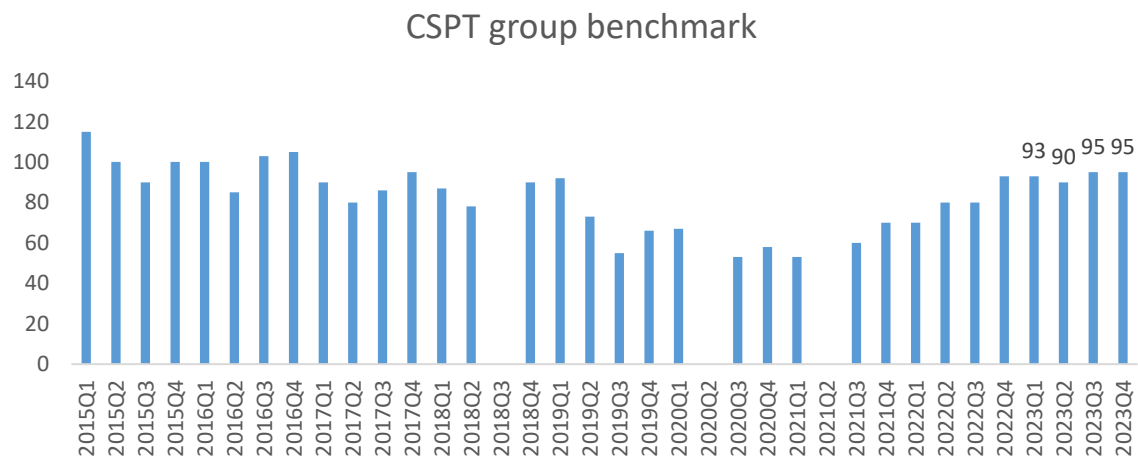
全球铜矿产量



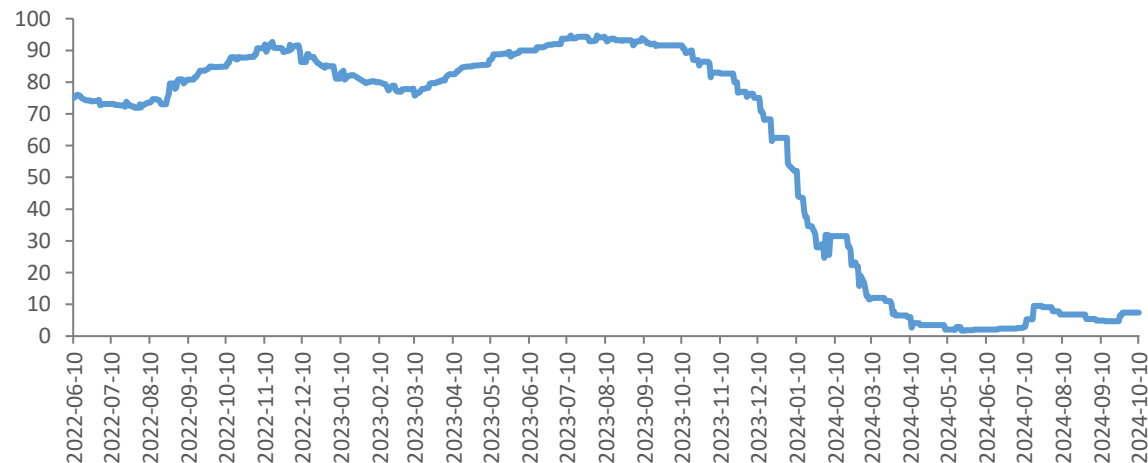
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

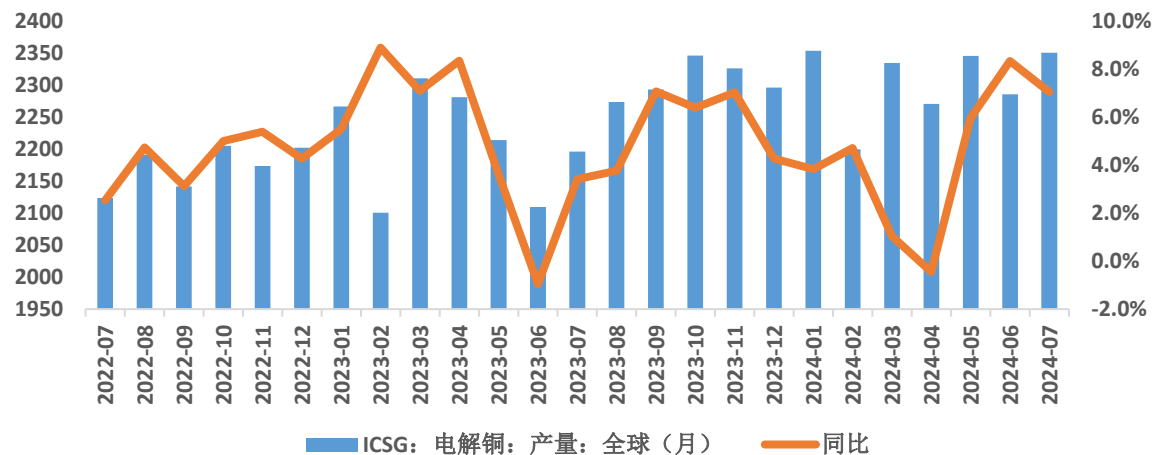


进口铜精矿现货指数

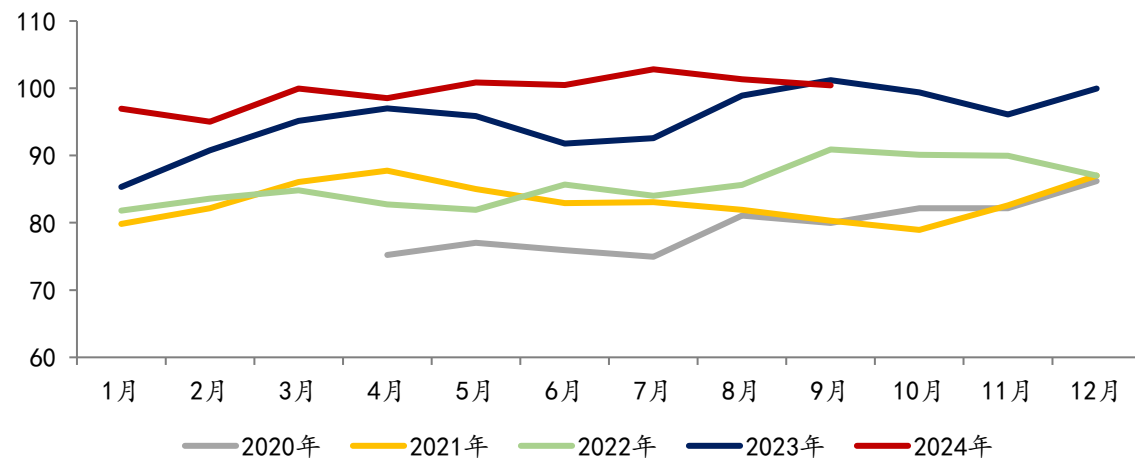


冶炼端：1-9月国内精铜产量+5.6%，9月产量100.43万吨，同比-0.76%

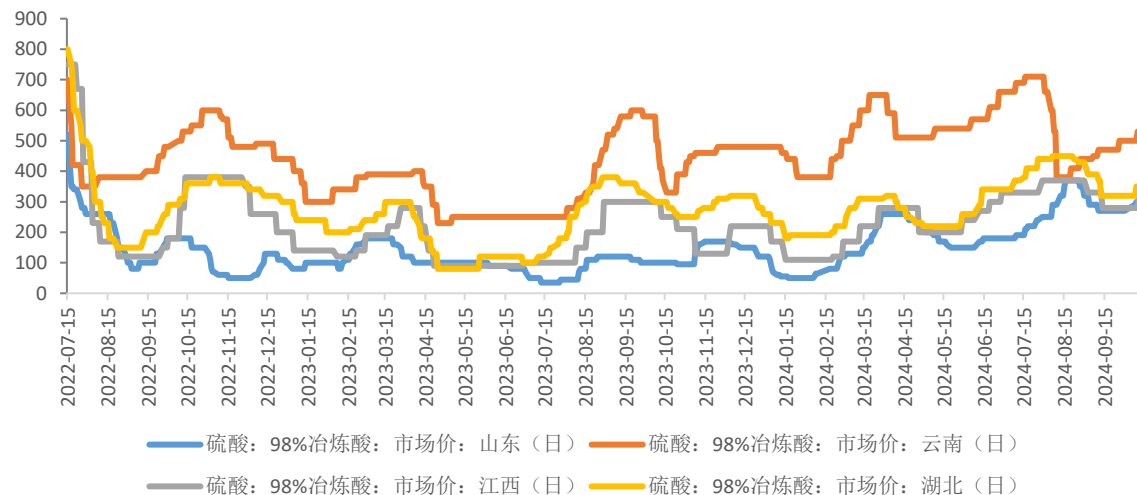
全球精铜产量



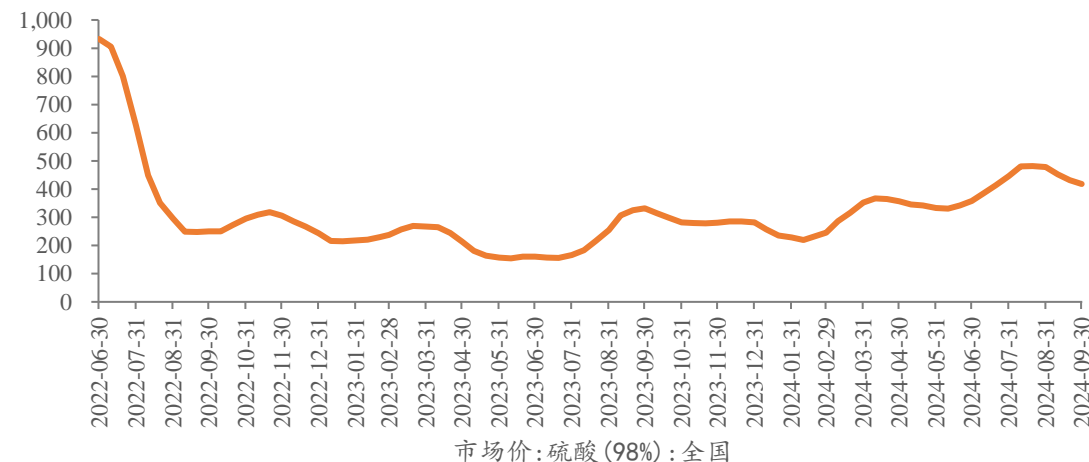
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格

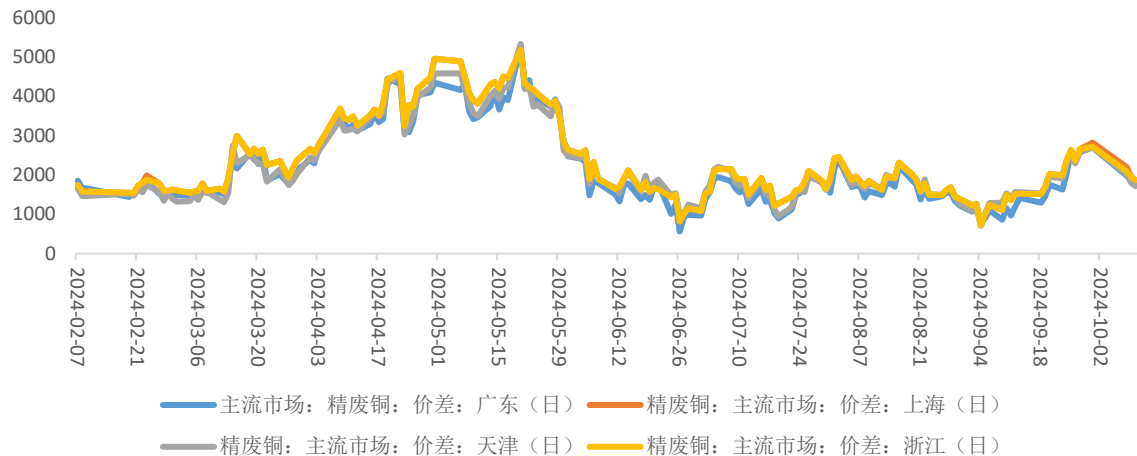


市场价:硫酸(98%):全国

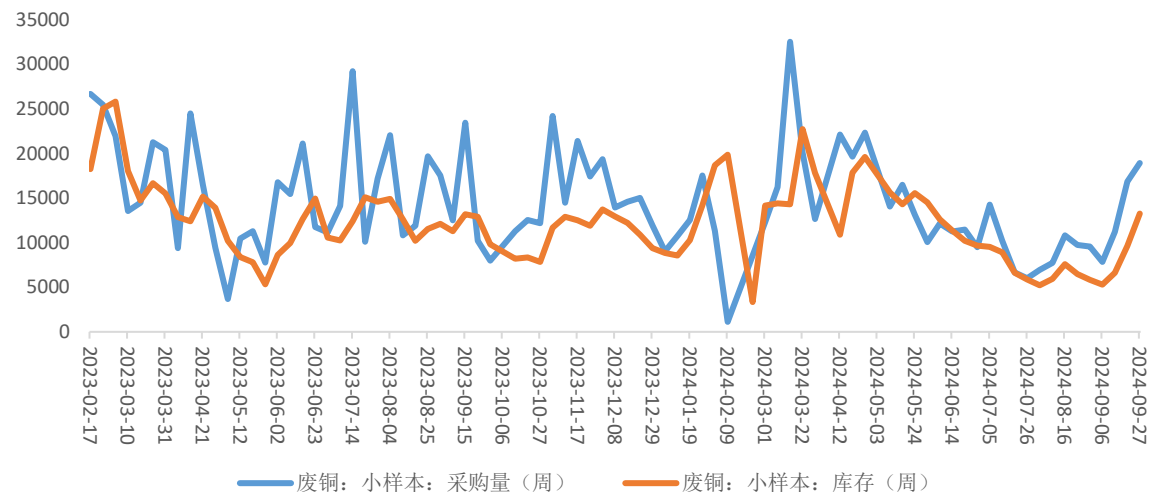


粗铜加工费低位运行，反应冷料供应依旧偏紧

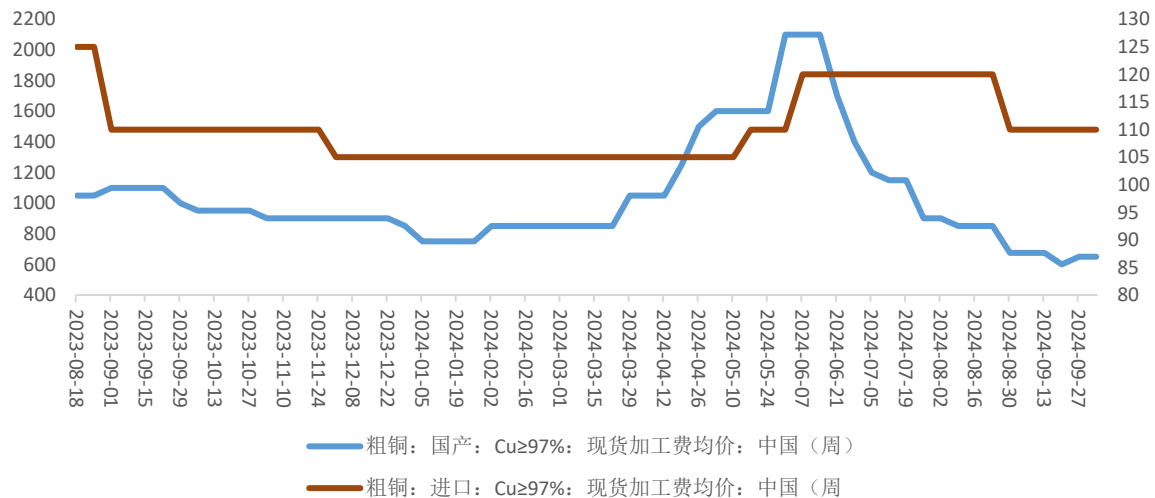
精废价差



废铜采购量及库存 (小样本)

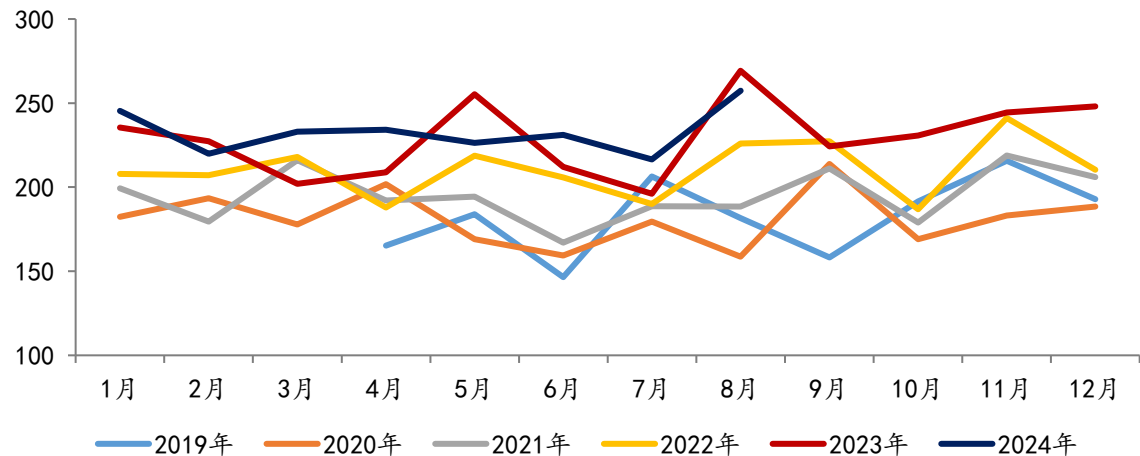


粗铜加工费

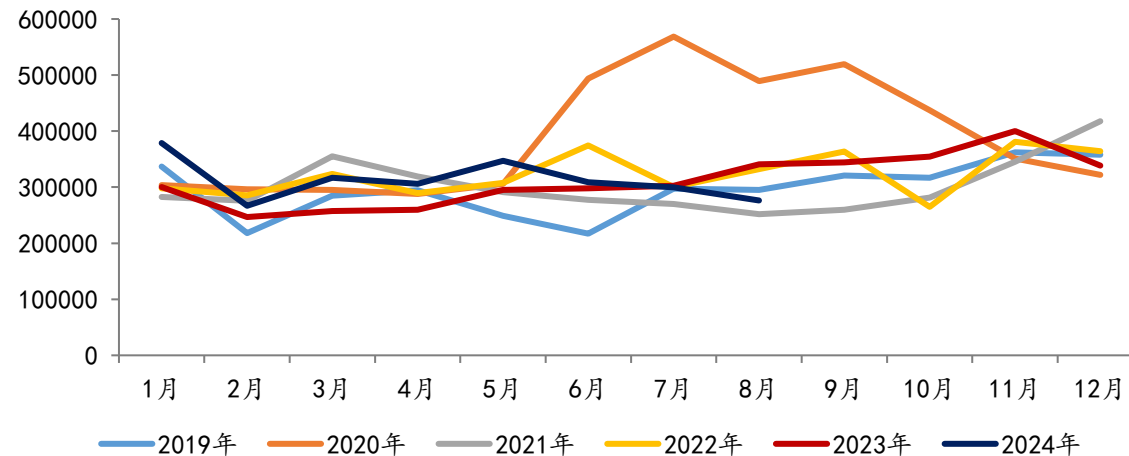


进口铜分项情况

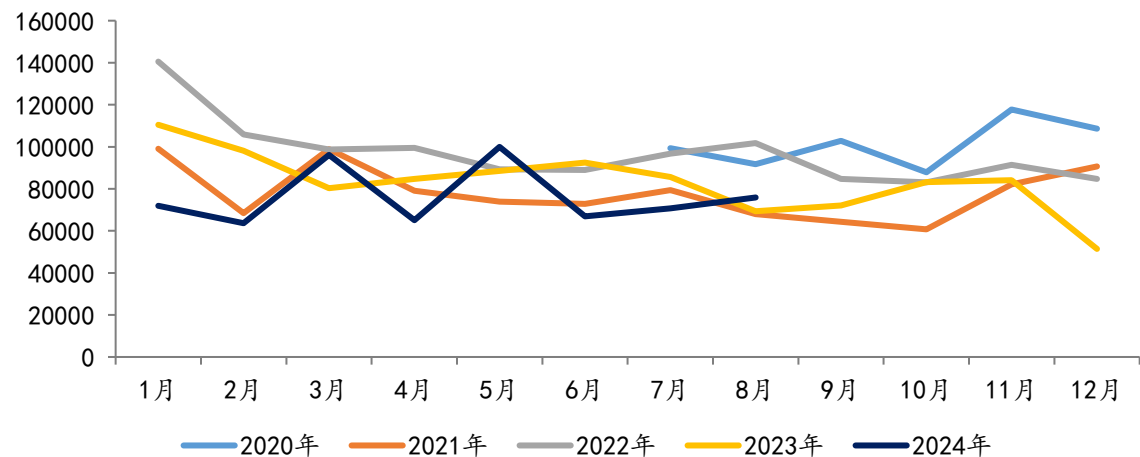
铜矿进口量



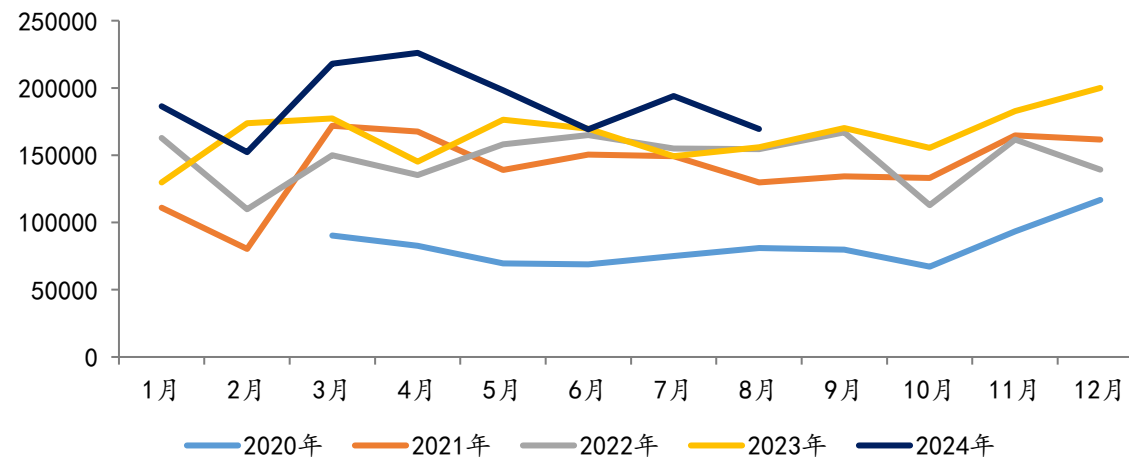
精炼铜进口量



阳极铜进口量

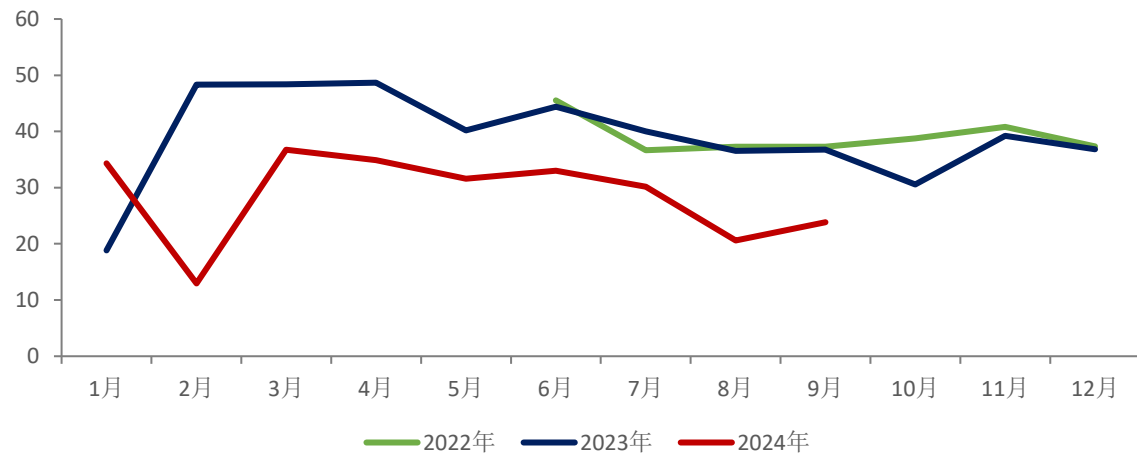


废铜进口量

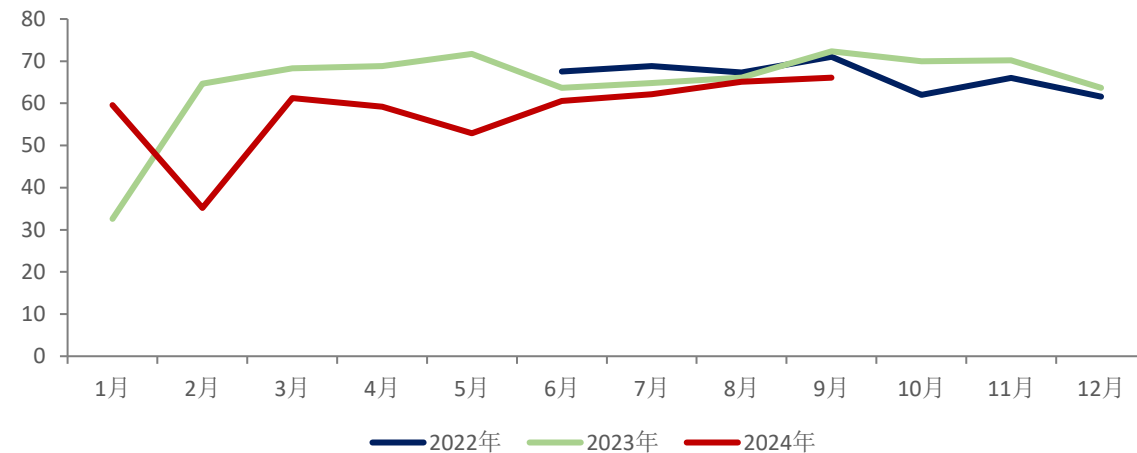


下游需求：下游企业月度开工率

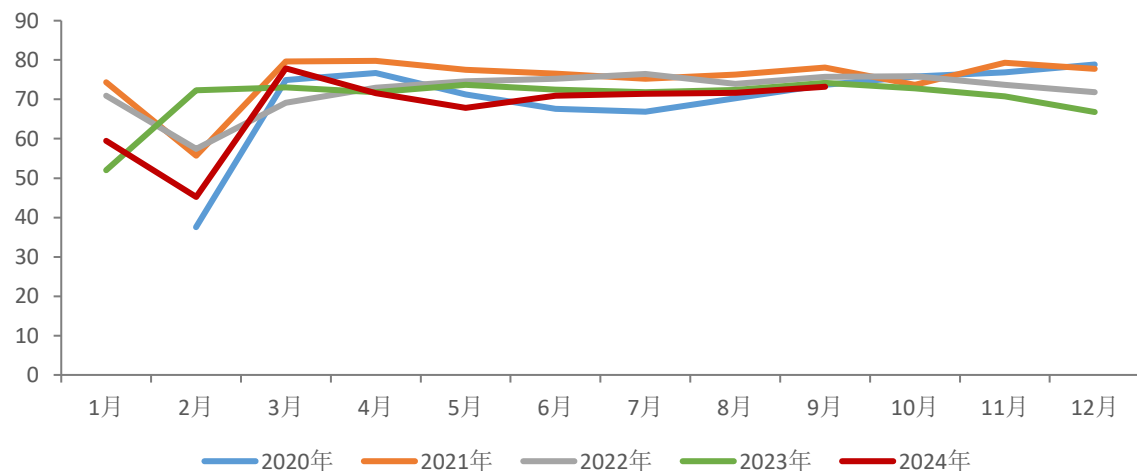
废铜制杆月度开工率



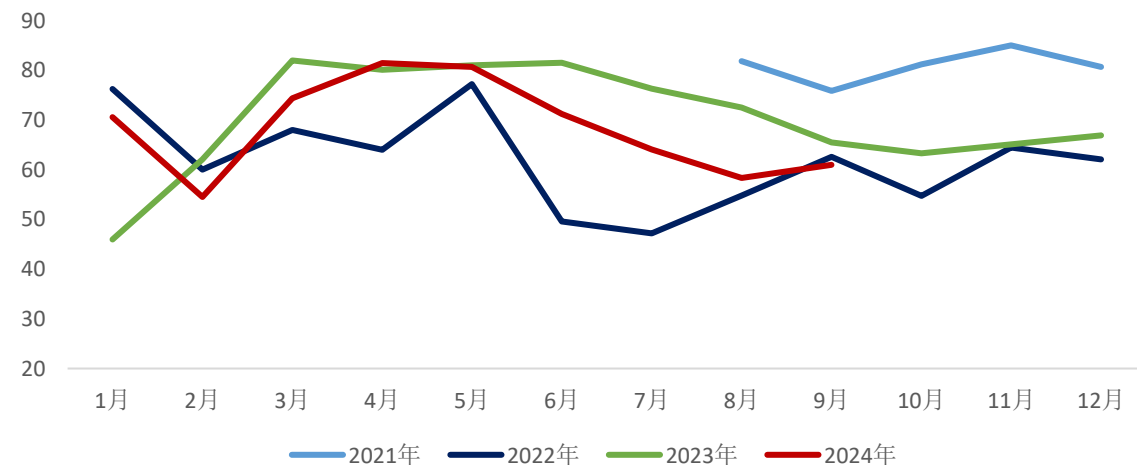
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

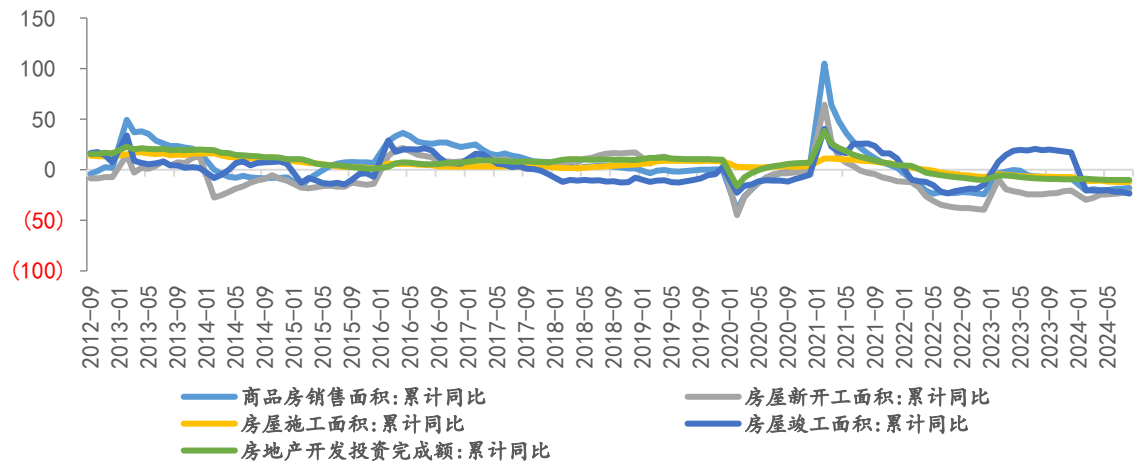


铜管月度开工率

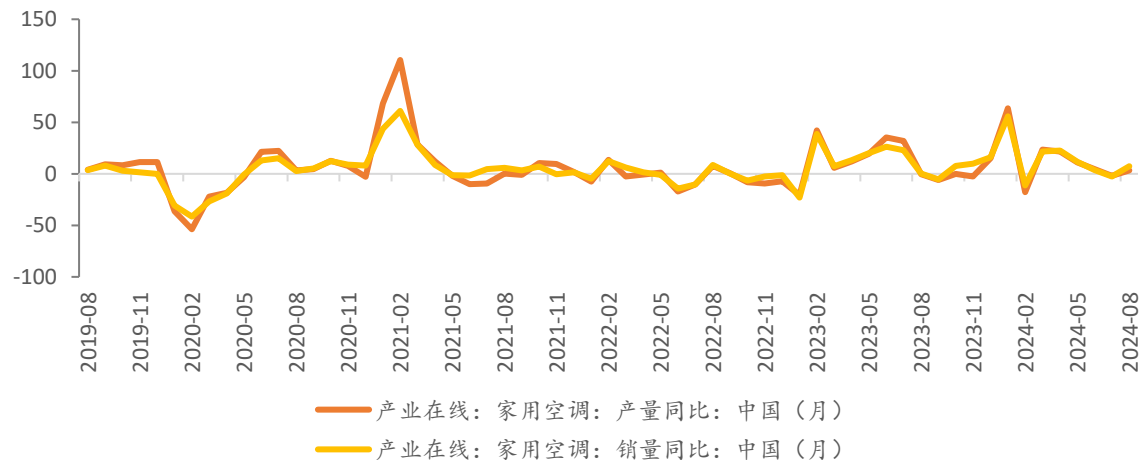


终端消费：行业表现一定分化，整体弱复苏态势

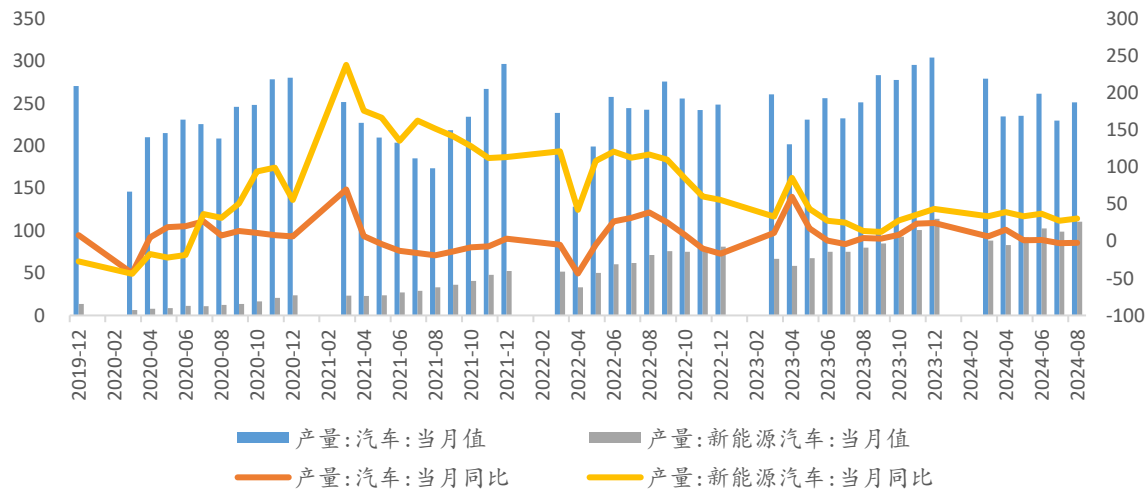
房地产行业相关数据



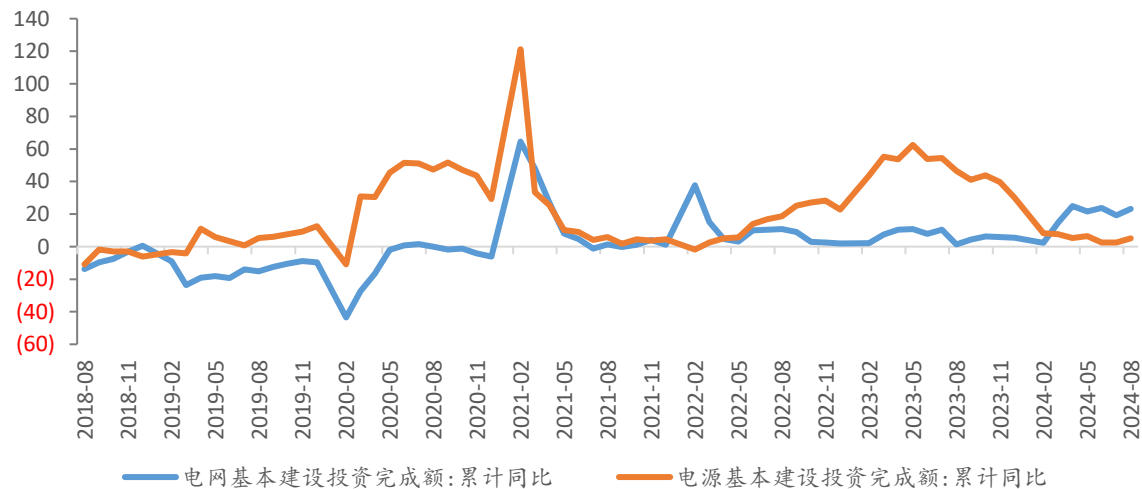
家用空调产销同比变化



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

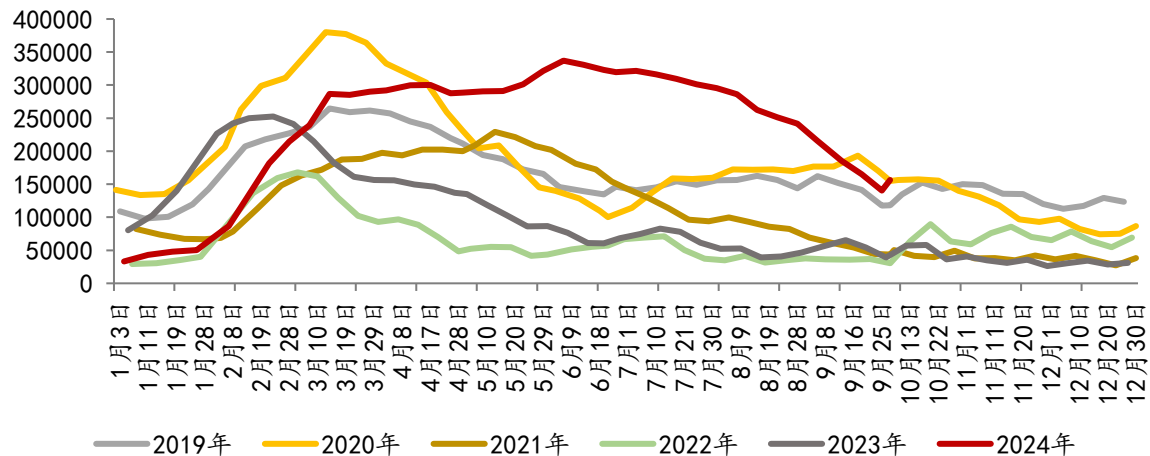


第四部分 库存与基差

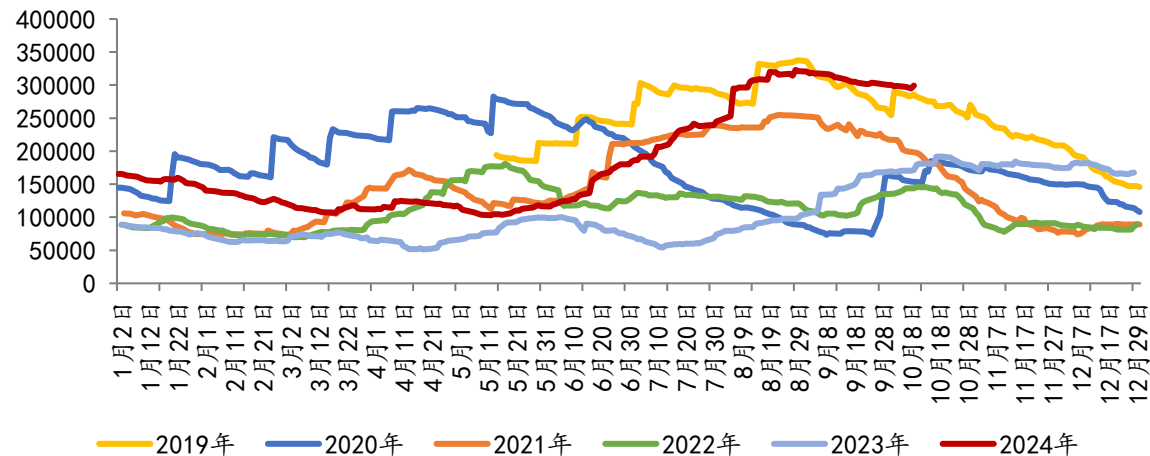


库存：国内库存由降转累，LME库存偏稳运行，COMEX库存升势依旧明显

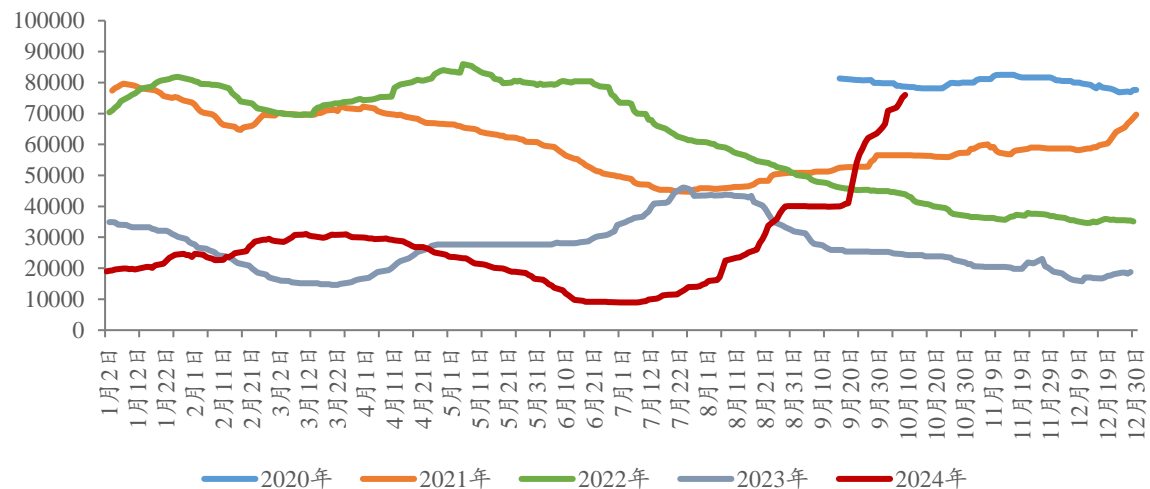
SHFE库存小计



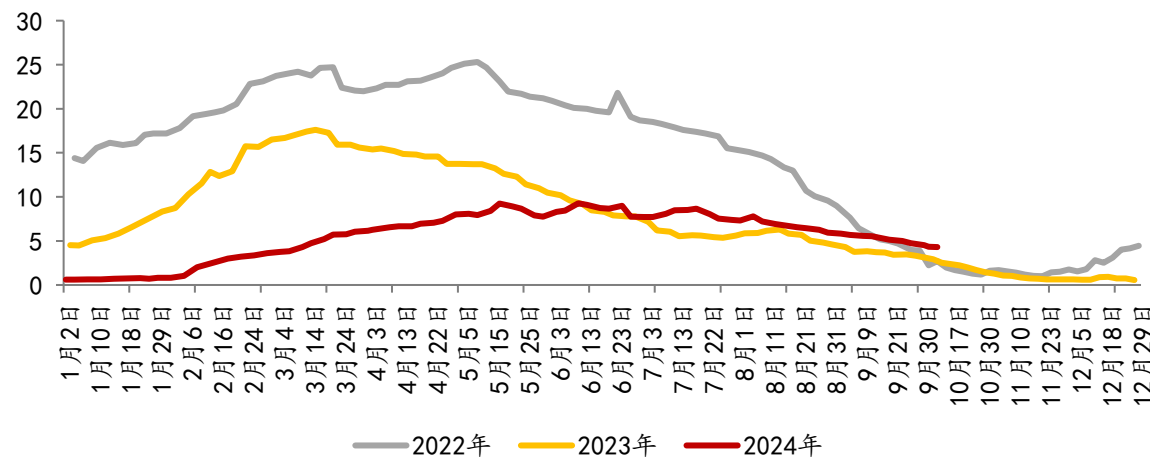
LME仓单库存



COMEX库存

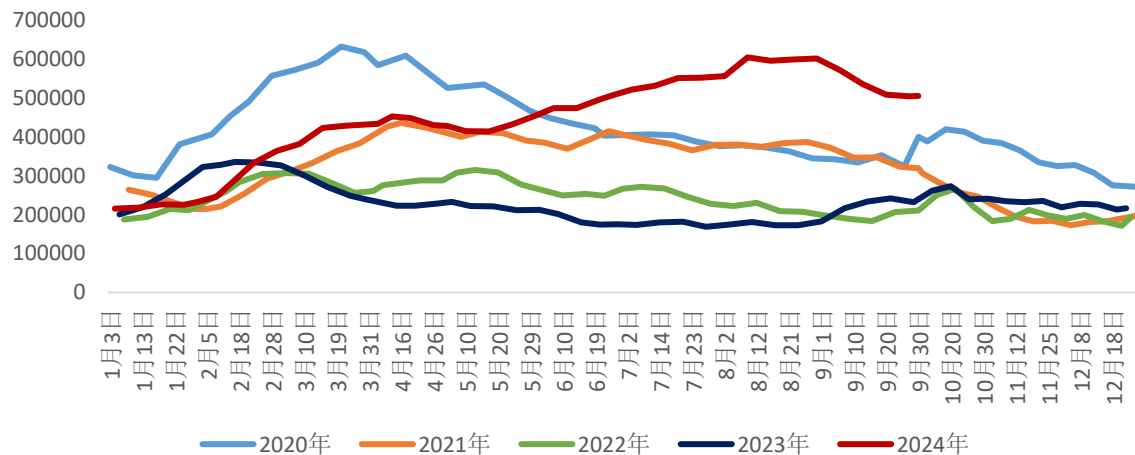


上海保税区库存

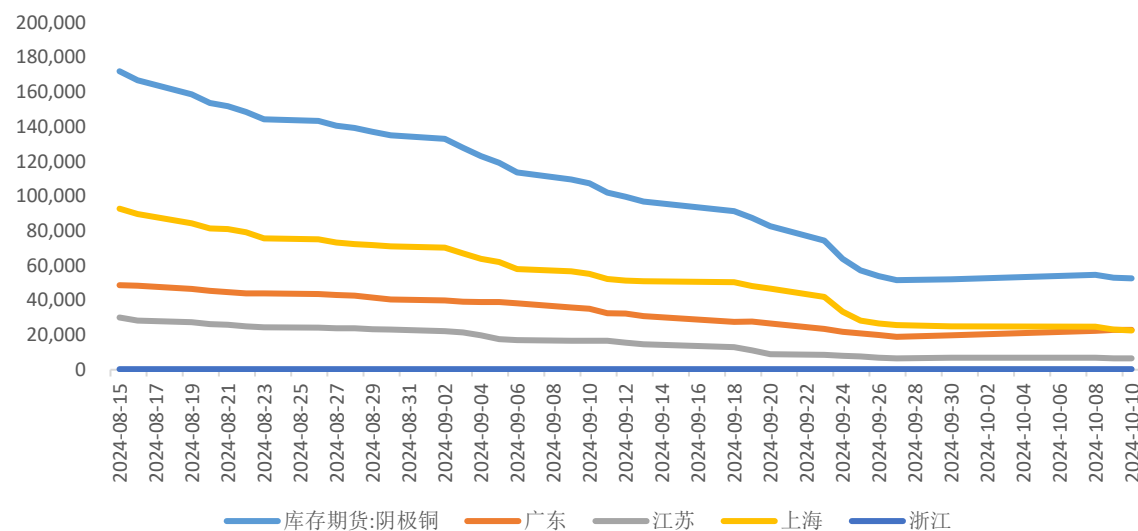


库存：三大交易所库存整体去化放缓

三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

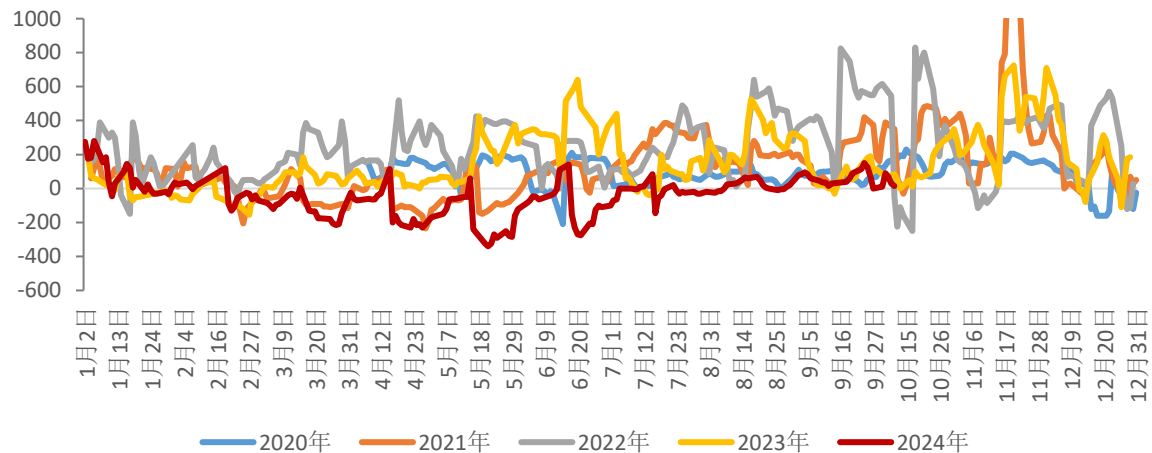


LME注销仓单占比及可利用库存

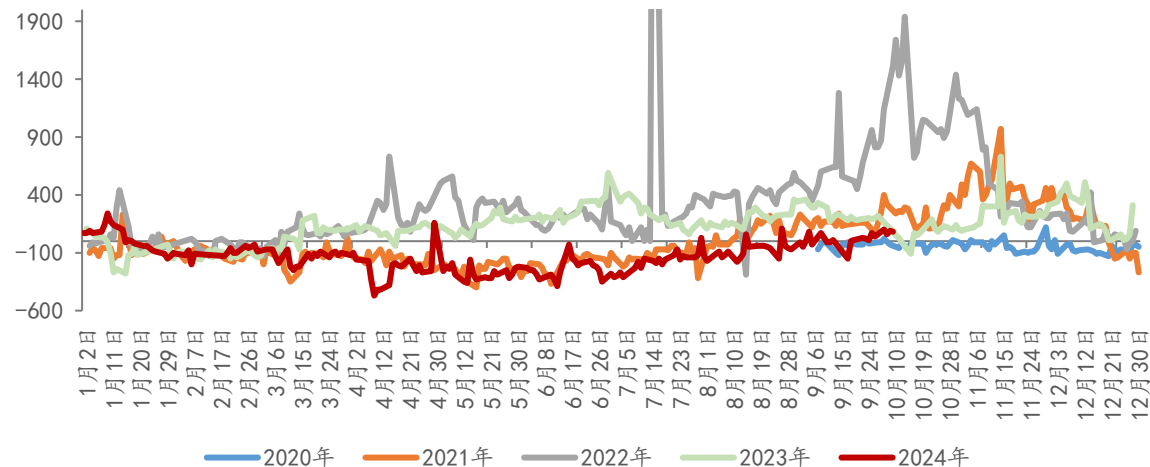


基差：国内现货平水附近持稳，LME现货贴水维持历史偏高位

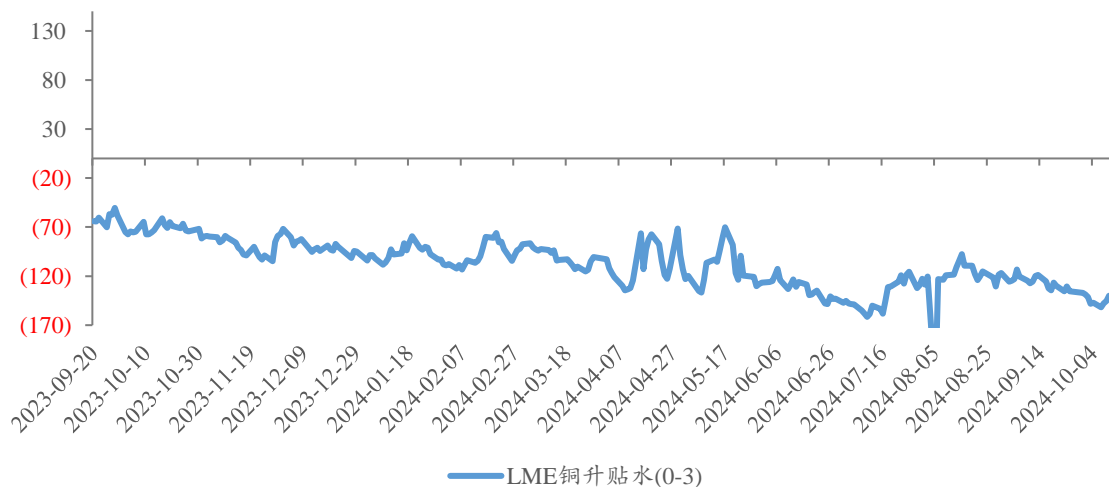
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

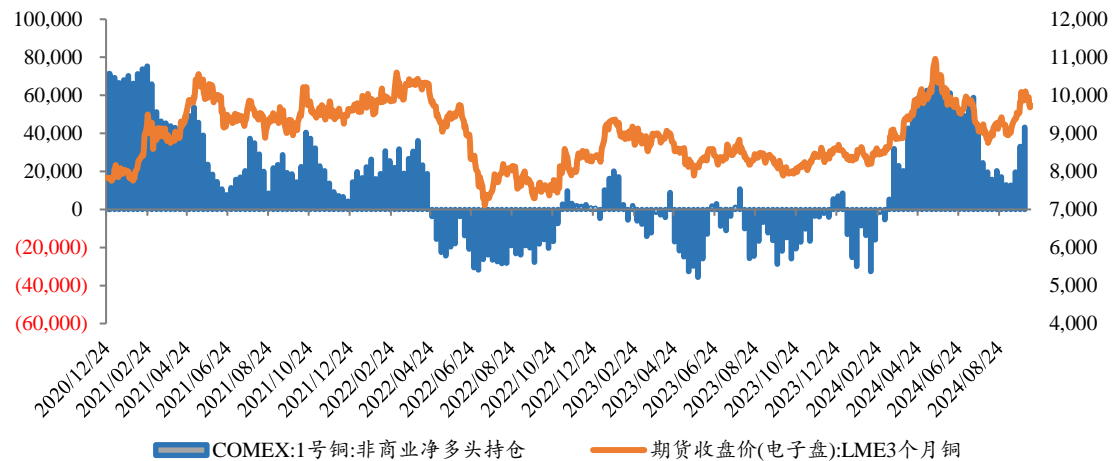


第五部分 资金表现

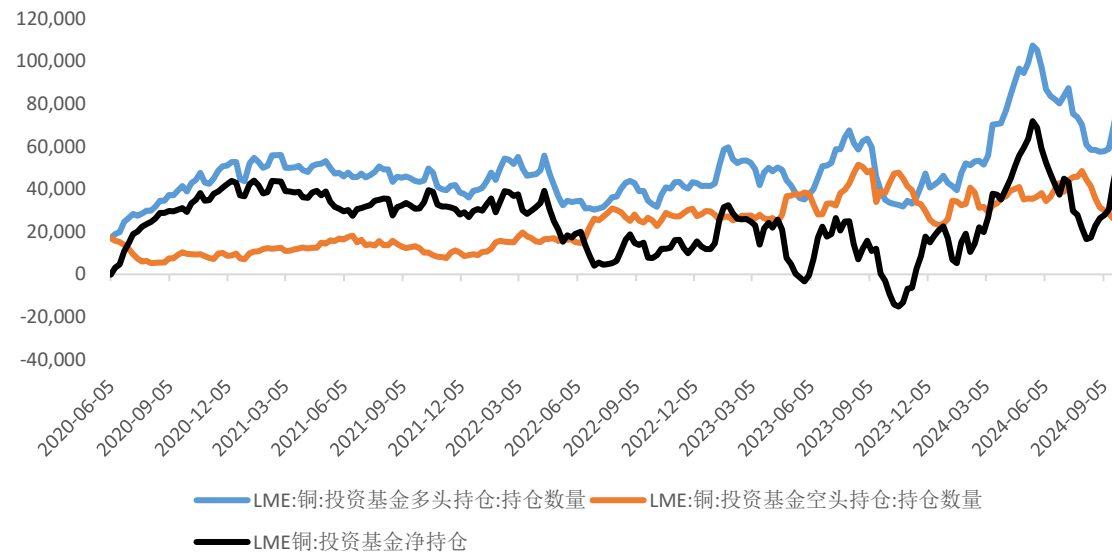


资金表现：境外多头持仓持续增加

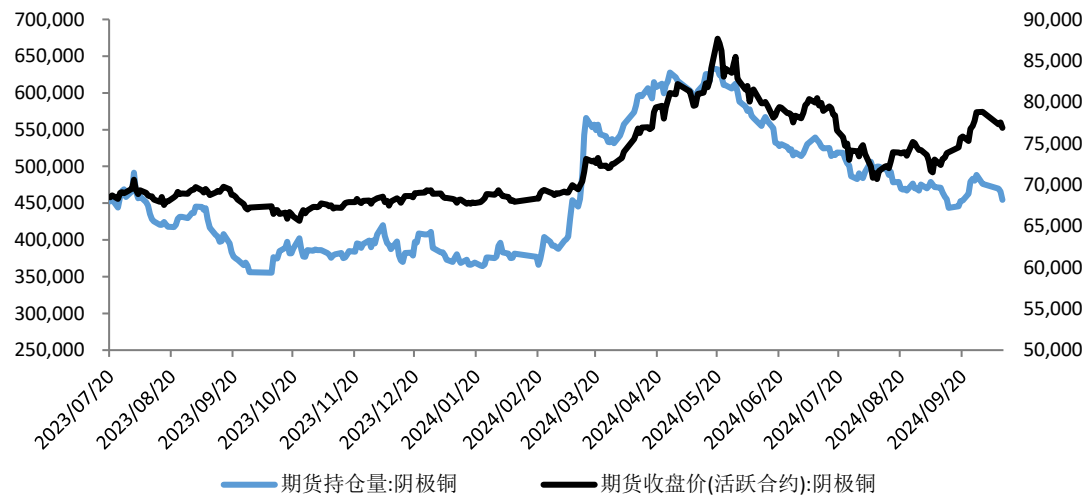
CFTC净多持仓与铜价



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

- **美国9月末季调CPI年率录得2.4%，为连续第六个月走低，但高于市场预期的2.3%。**美国9月末季调CPI年率录得2.4%，为连续第六个月走低，创2021年2月以来新低，但高于市场预期的2.3%，前值2.50%；季调后CPI月率 0.2%，预期0.1%，前值0.20%。美国9月末季调核心CPI年率录得3.3%，为6月以来新高，高于市场预期的3.2%，前值3.20%；季调后核心CPI月率 0.3%，预期0.2%，前值0.30%。
- **中国9月CPI同比上涨0.4%，环比持平，PPI同比降幅扩大至2.8%。**10月13日，国家统计局公布数据显示，2024年9月份，全国居民消费价格同比上涨0.4%。其中，城市上涨0.4%，农村上涨0.6%；食品价格上涨3.3%，非食品价格下降0.2%；消费品价格上涨0.5%，服务价格上涨0.2%。1—9月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.3%。全国PPI同比下降2.8%，较前值-1.8%加深，环比下降0.6%，较前值-0.7%收窄；工业生产者购进价格同比下降2.2%，环比下降0.8%。1—9月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.0%，工业生产者购进价格下降2.1%。
- **8月Codelco铜产量同比增10.1% Escondida产量同比增15.5%。**智利Cochilco铜业委员会周四表示，智利国有矿产商Codelco公司8月铜产量较上年同期增加10.1%，至12.53万吨，而其他大型矿产商表现各异。必和必拓（BHP）控股的Escondida矿产量同比增长15.5%至10.53万吨；而嘉能可（Glencore）和英美资源公司（Anglo American）合营的Collahuasi矿8月铜产量同比减少11.3%，至4.88万吨。
- **美国10月5日当周首次申请失业救济人数跃升至25.8万人，远高于预期的23万人。**10日周四，美国劳工部公布的数据显示，美国10月5日当周首次申请失业救济人数跃升33000人至25.8万人，远高于预期的23万人，前值22.5万人。这是自2023年8月初以来的最高申请人数。

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



上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	广东金融高新区分公司
<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>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>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>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>
深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部	清远营业部
<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>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>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>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>
肇庆营业部	北京分公司	湖北分公司	郑州营业部
<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>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>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>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>
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
<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>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>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>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>
机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司	
<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>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>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