

美元强势压制短期价格，维持区间震荡运行

一周集萃-沪铜

研究中心 金属组

2024年10月27日



要点：美元强势压制短期价格，维持区间震荡运行

➤ 行情回顾

本周铜价延续震荡偏弱，重心继续小幅下移，截至10月25日下午收盘，CU2412收盘76390元/吨，周跌幅0.79%，波动区间76100-77830元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，美国大选临近，“特朗普”交易阶段性升温，美元指数及美债利率延续反弹，对短期价格走势形成干扰，中长期价格影响更多取决于降息周期开启后经济复苏力度。美国10月Markit制造业PMI初值47.8，创2个月新高，预期47.5，前值47.3，已经连续第三个月萎缩。

国内方面，短期市场情绪跟随官方论调和市场传闻，当前国内政策交易尚未结束，不排除后续有超预期财政政策落地给资本市场带来强驱动，整体国内宏观层面仍提供支撑。

基本面，周内有进口铜持续大量流入内贸，国内库存持续累增，现货承压运行，铜精矿TC上抬，矿原料供应偏紧态势有所缓解。截至10月25日，SHFE铜库存163075吨，较上周五减少5350吨；LME铜库存276775吨，较上周五减少7425吨；SMMTC进口铜精矿现货报价10.86美元，较上一期的10.48美元增加2.35美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，美国大选临近，“特朗普”交易阶段性升温，美元指数及美债利率延续反弹，对短期价格走势形成干扰，中长期价格影响更多取决于降息周期开启后经济复苏力度，当前市场保持相对谨慎态度。国内方面，短期市场情绪跟随官方论调和市场传闻，当前国内政策交易尚未结束，不排除后续有超预期财政政策落地给资本市场带来强驱动，整体国内宏观层面仍提供支撑。基本面，虽然目前TC有小幅上涨，但由于现货散单TC持续偏低，明年长单确定或存在较大分歧，而倘若长时间的低加工费可能会令冶炼厂存在减产压力。整体而言，短期铜价主要跟随宏观情绪波动，预计区间震荡为主，趋势性行情暂难出现，短期价格波动参考7.6-7.9万。

➤ 风险提示

国内经济修复远不及预期

目 录

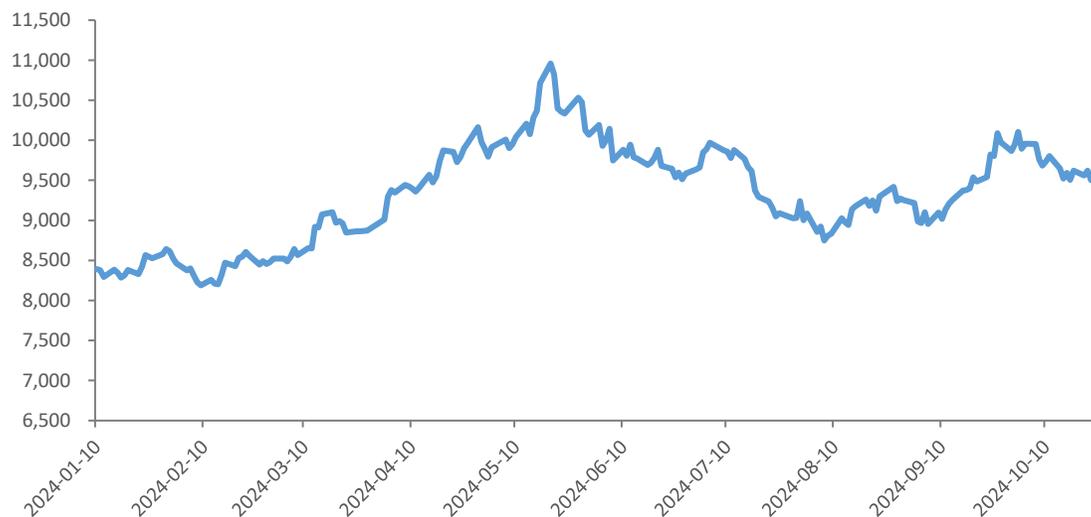
-  01 **行情回顾**
-  02 **宏观面**
-  03 **供需面**
-  04 **库存与基差**
-  05 **资金表现**
-  06 **行业/产业动态**

第一部分 行情回顾



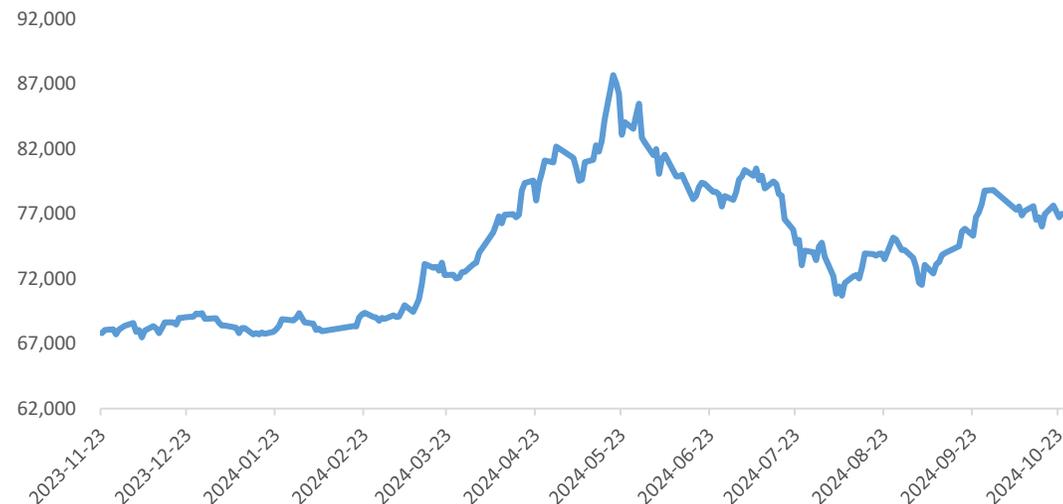
行情回顾：本周铜价延续震荡偏弱，重心继续小幅下移

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

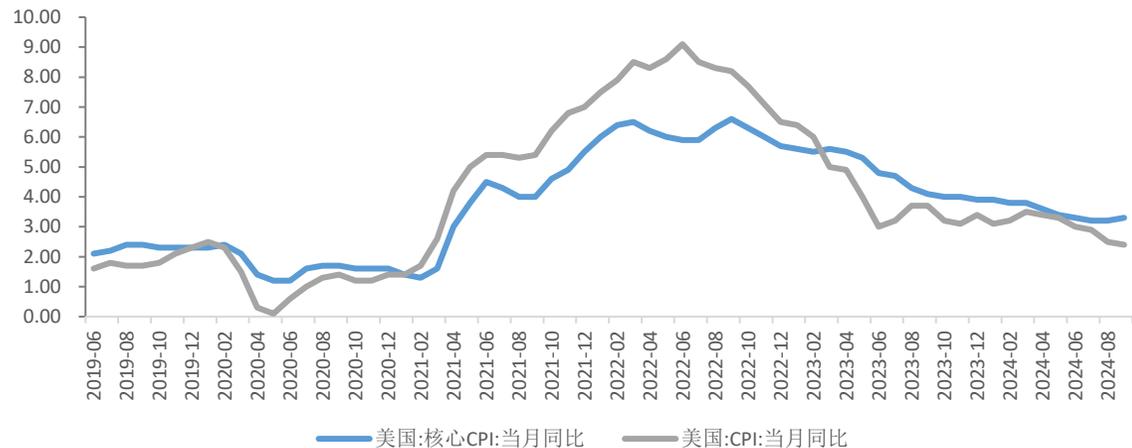
- ✓ 本周铜价延续震荡偏弱，重心继续小幅下移，美国大选不确定性及降息预期降温，美元指数继续走升至近三个月高位，10年期美债收益率徘徊7月底来最高，铜价承压运行。产业面，铜精矿TC温和抬升，国内精铜库存累增放缓，现货依旧承压保持贴水状态，下游需求整体表现力度不强，对铜价驱动有限。
- ✓ 截至10月25日下午收盘，CU2412收盘76390元/吨，周跌幅0.79%，波动区间76100-77830元/吨；LME收盘9563.5美金/吨，周跌幅0.61%，波动区间9460.5-9758美金/吨。

第二部分 宏观面

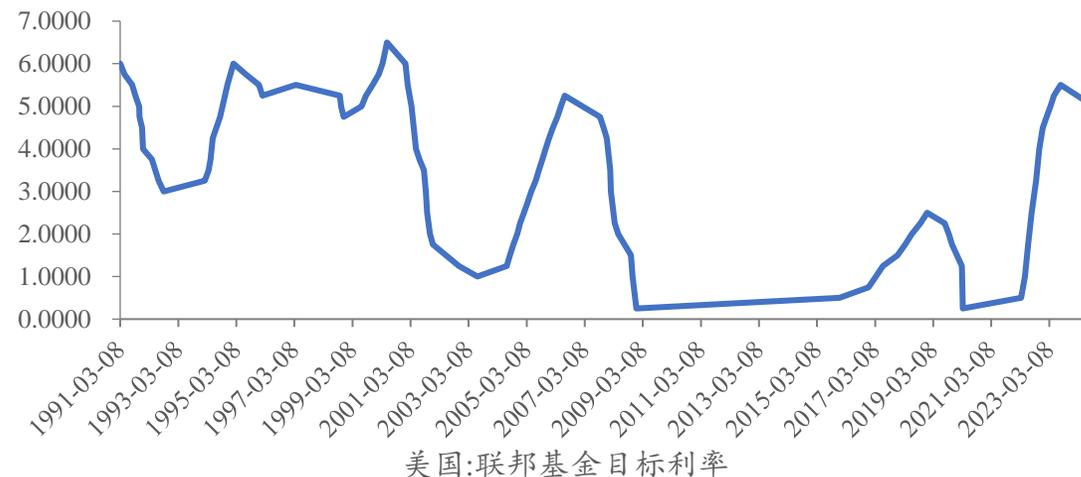


宏观面：美国软着陆及特朗普交易持续，美元指数走升至104上方

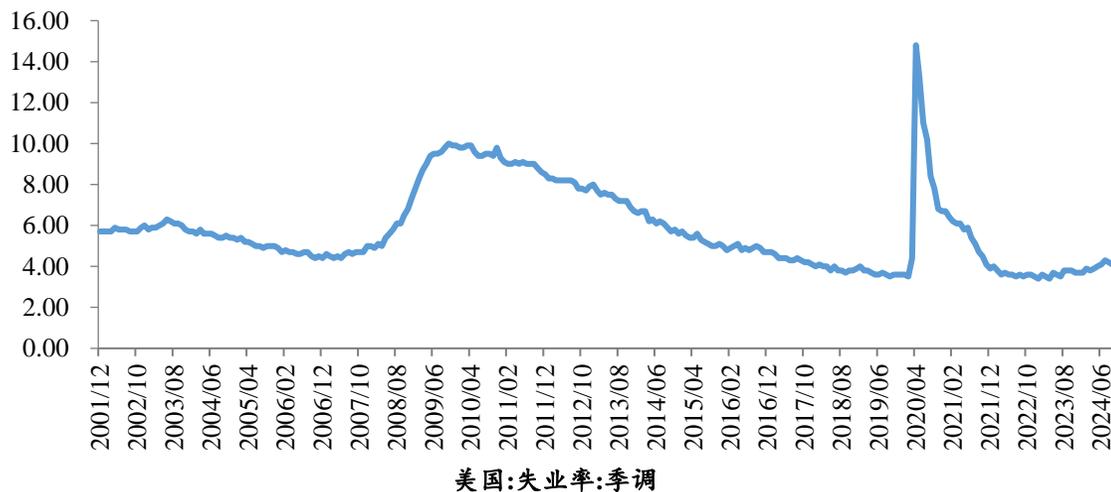
美国通胀数据



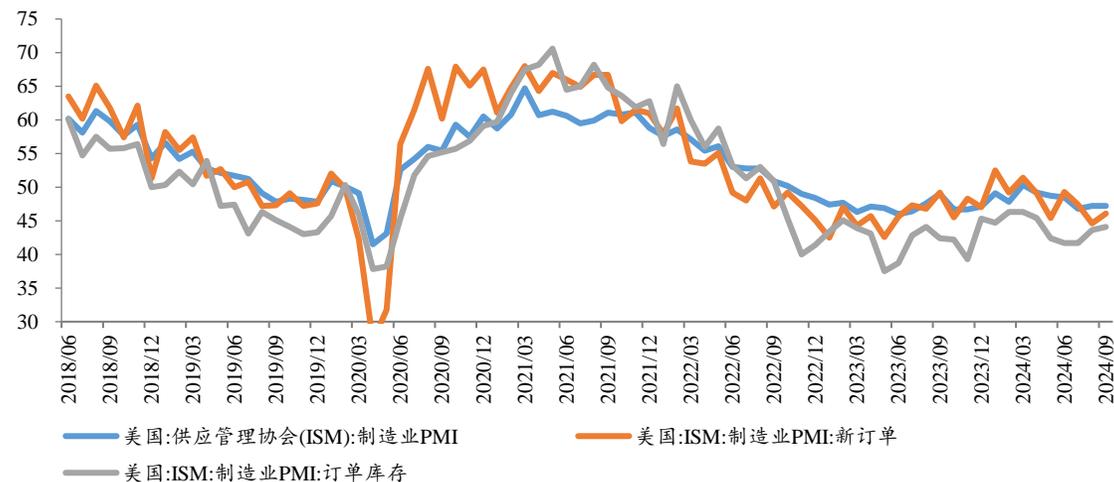
美国联邦基金目标利率



美国失业率



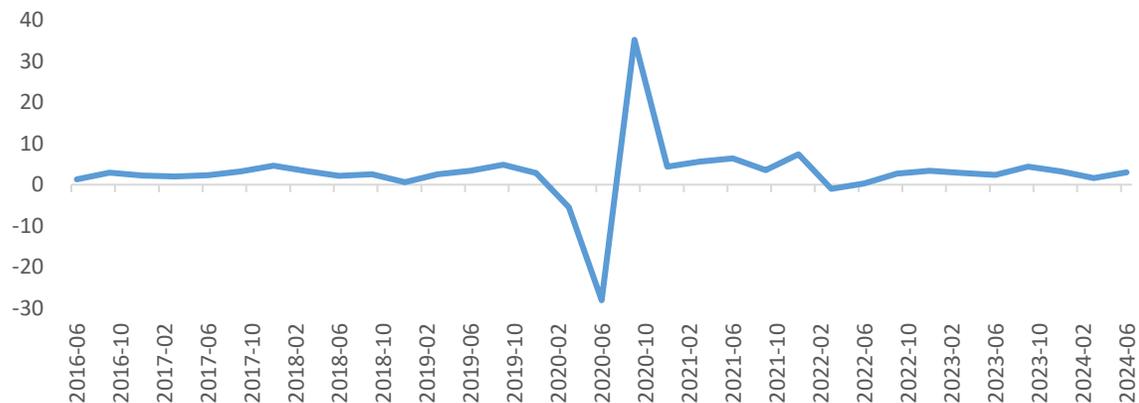
美国ISM制造业



宏观面：宏观面：美国软着陆及特朗普交易持续，美元指数走升至104上方

美国GDP数据

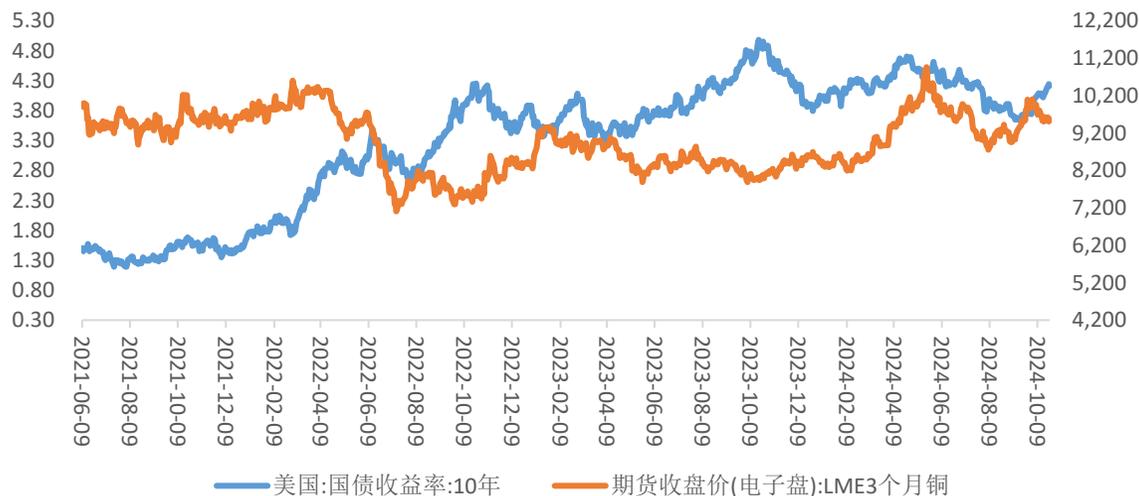
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调



美元指数与LME铜价

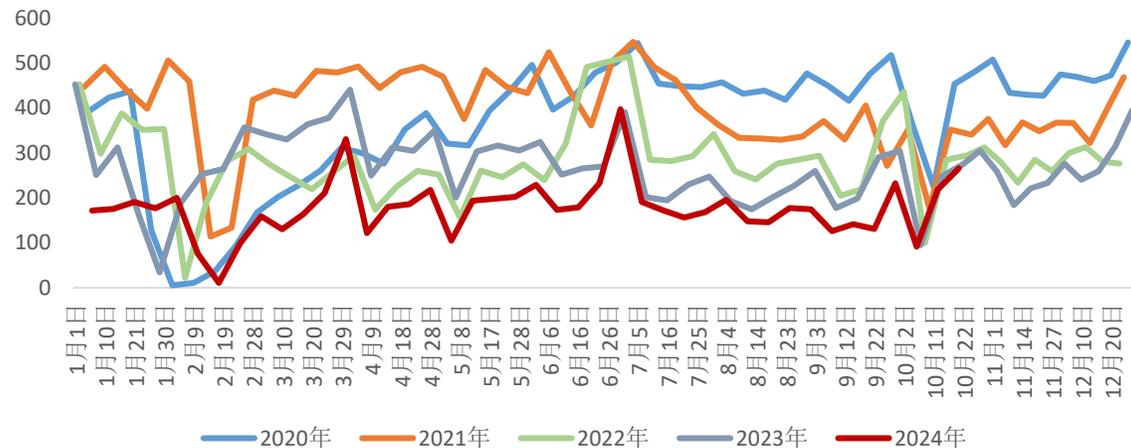


美国10年期国债收益率与铜价

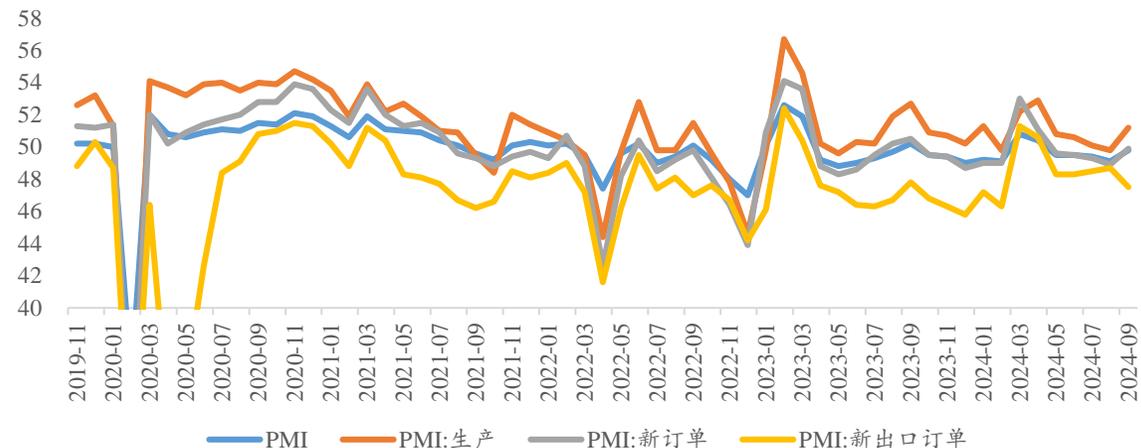


宏观面：国内政策持续发力，静待经济环比改善

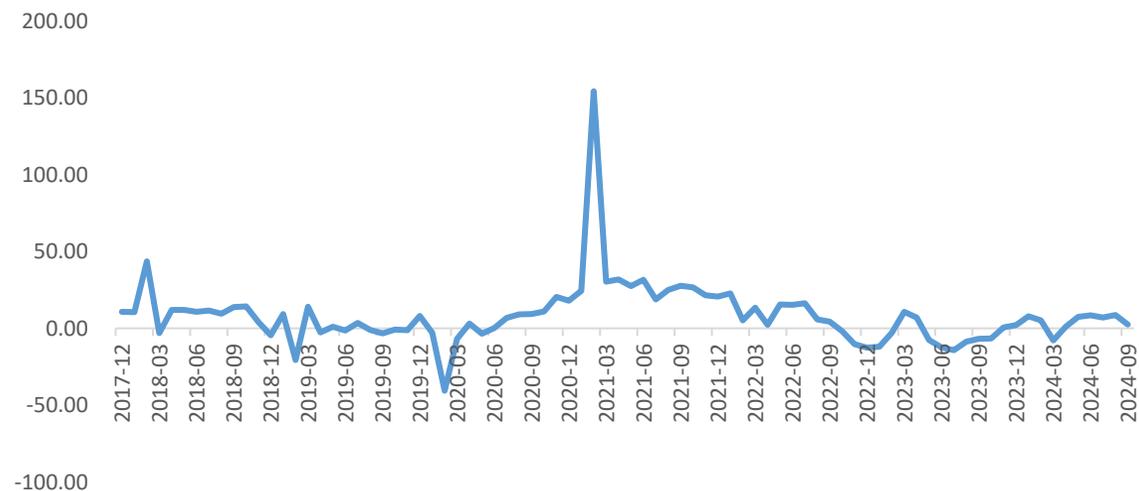
30大中城市:商品房成交面积:当周值



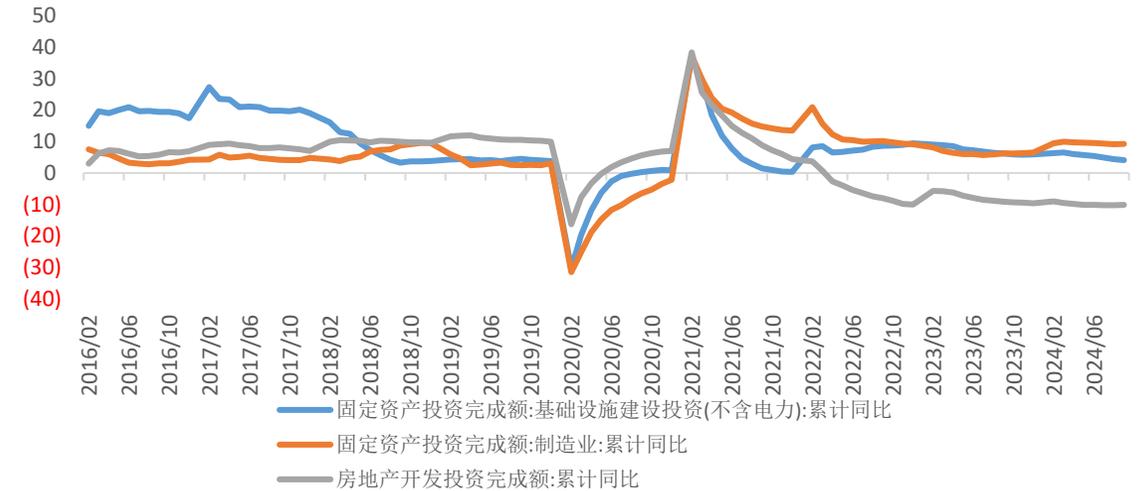
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

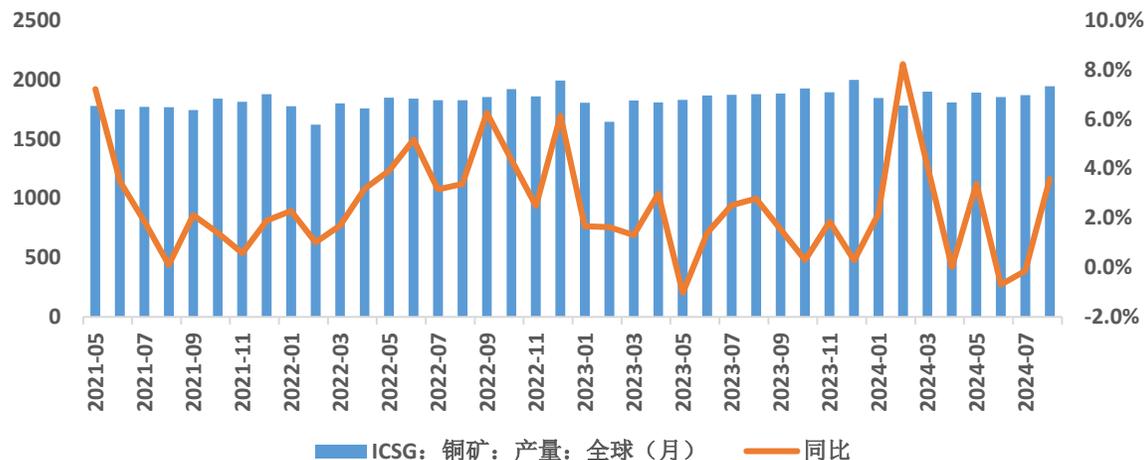


第三部分 供需面

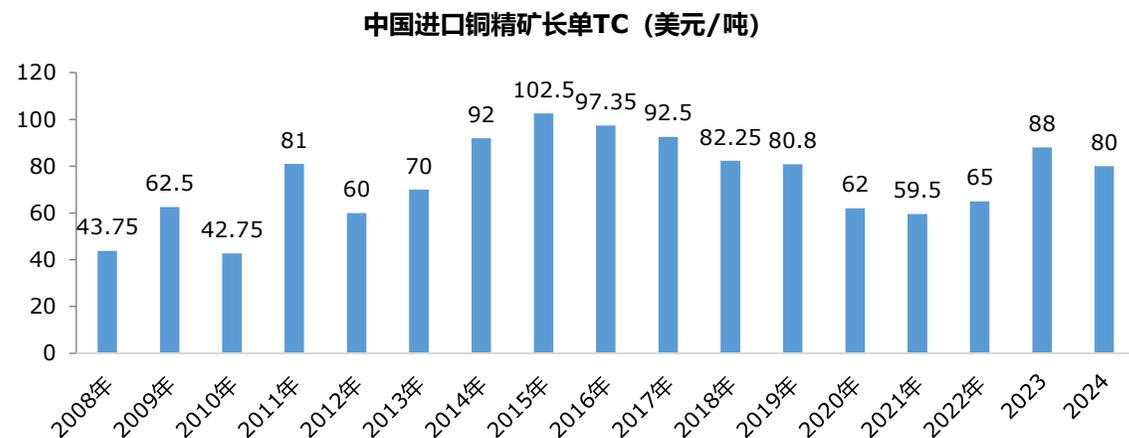


铜矿端：进口铜精矿现货指数稳中微升

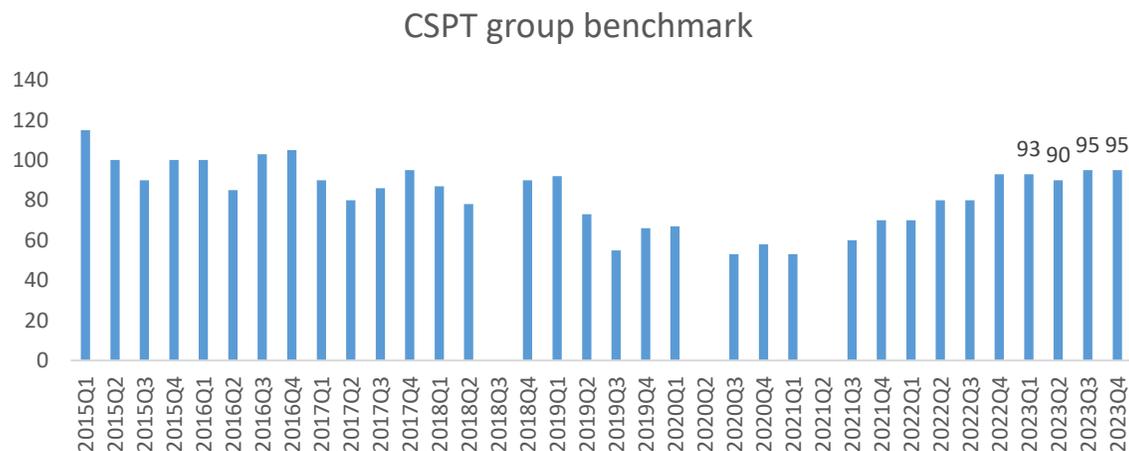
全球铜矿产量



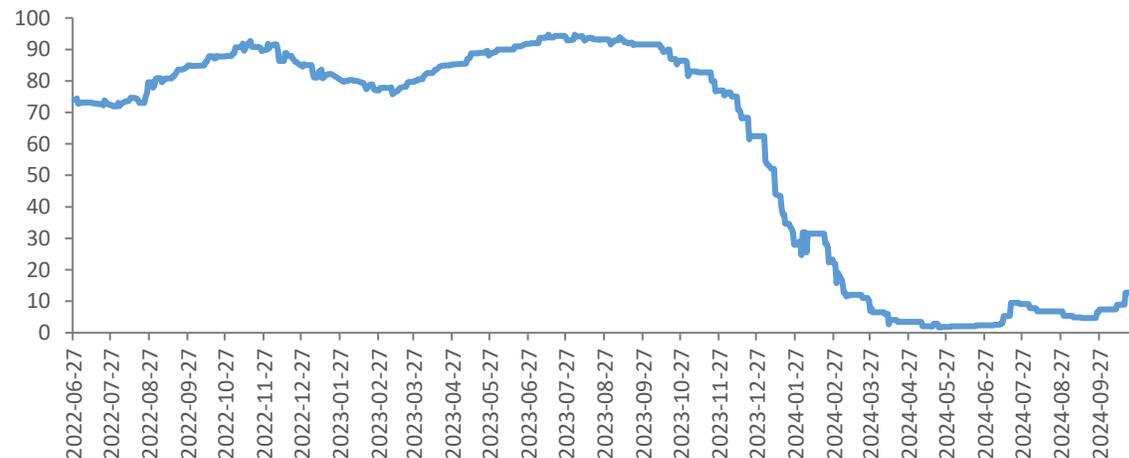
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

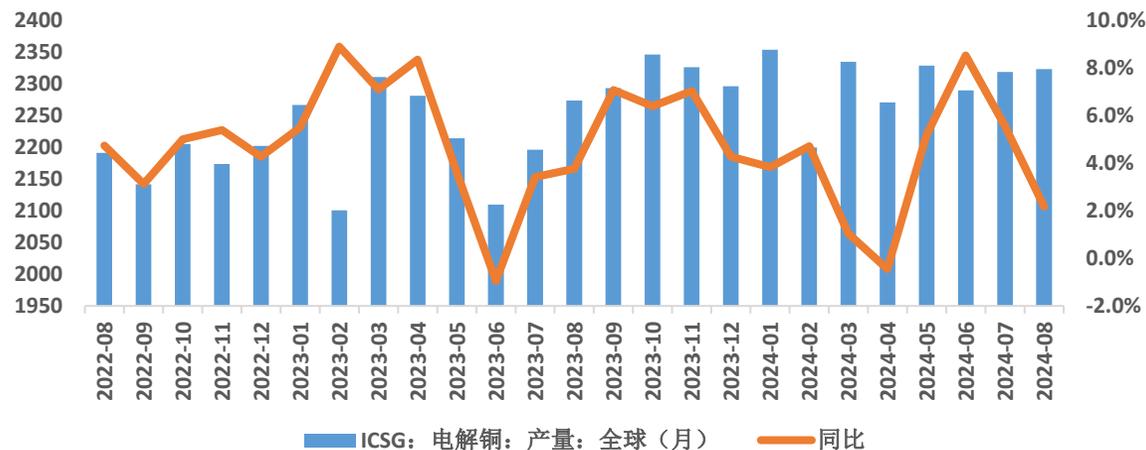


进口铜精矿现货指数

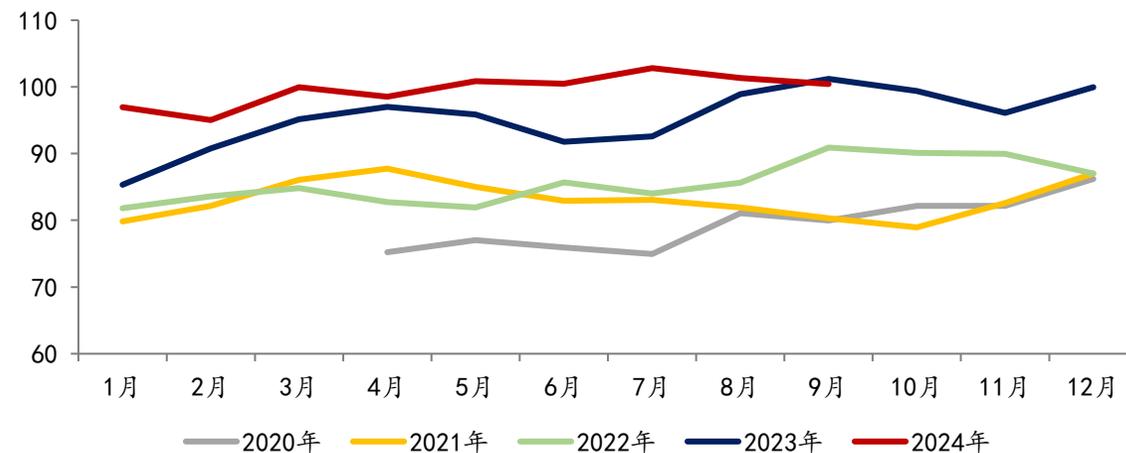


冶炼端：1-9月国内精铜产量+5.6%，9月产量100.43万吨，同比-0.76%

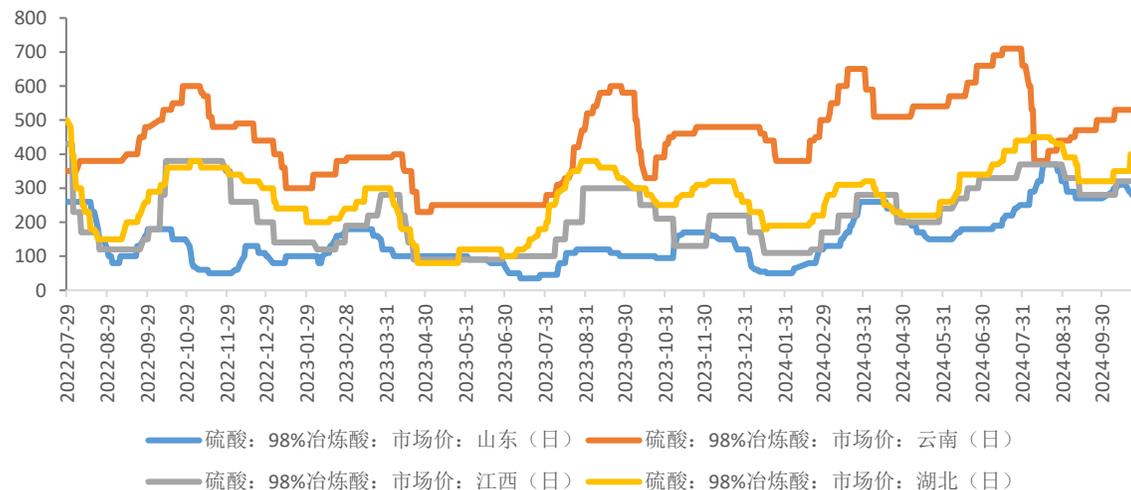
全球精铜产量



SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格

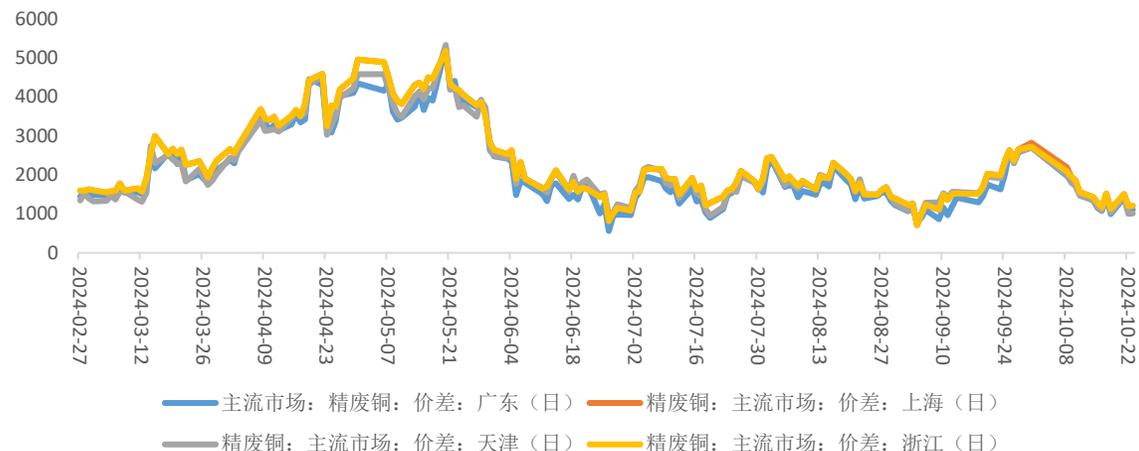


市场价:硫酸(98%):全国

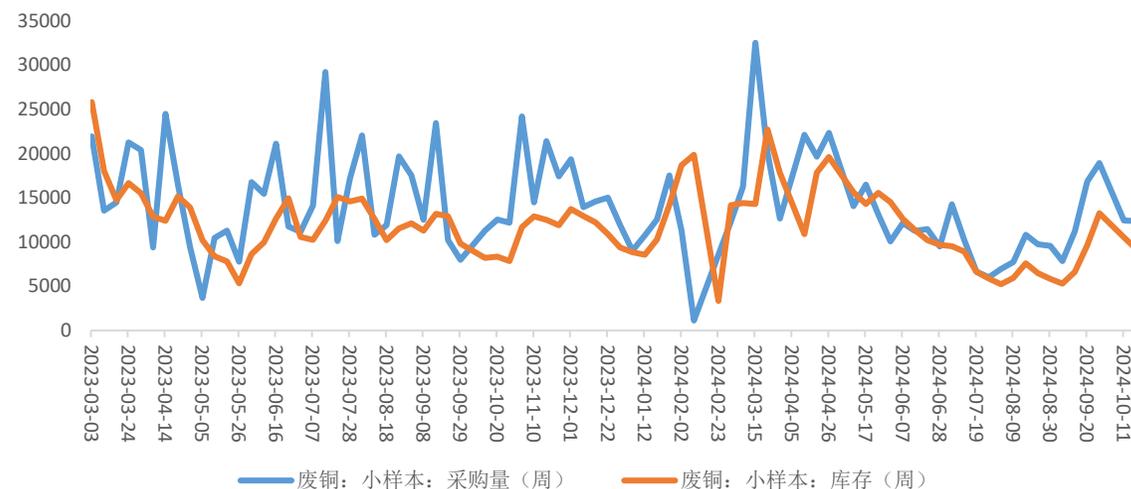


粗铜加工费低位运行，反应冷料供应依旧偏紧

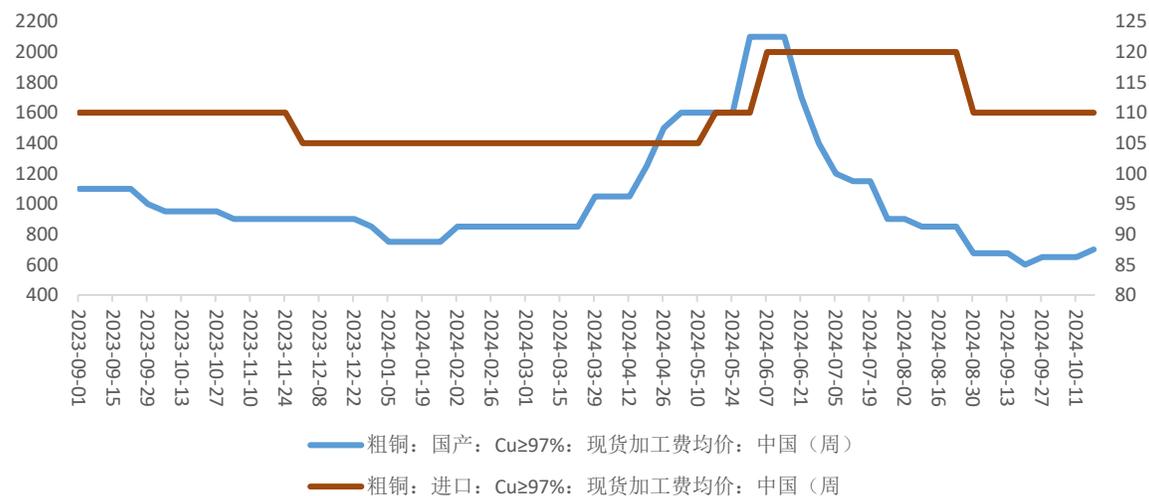
精废价差



废铜采购量及库存 (小样本)

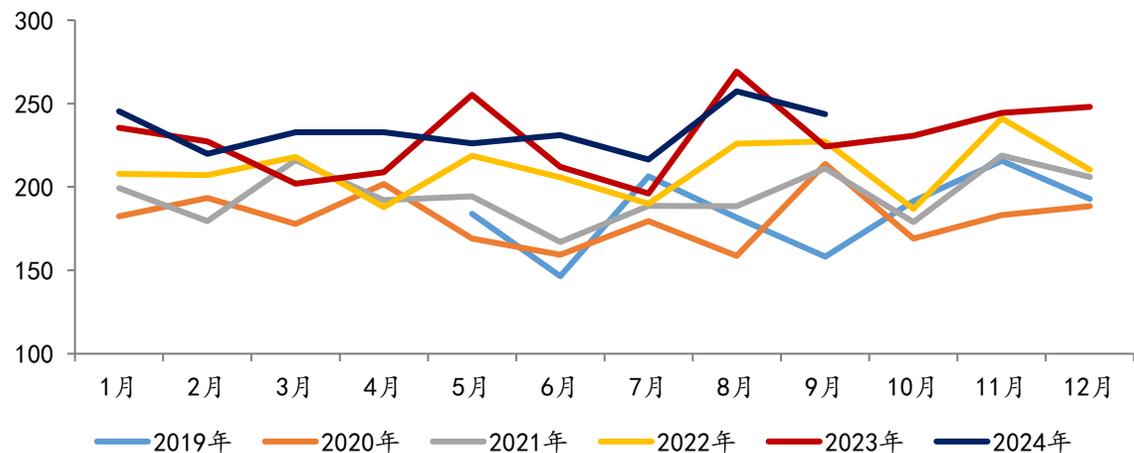


粗铜加工费

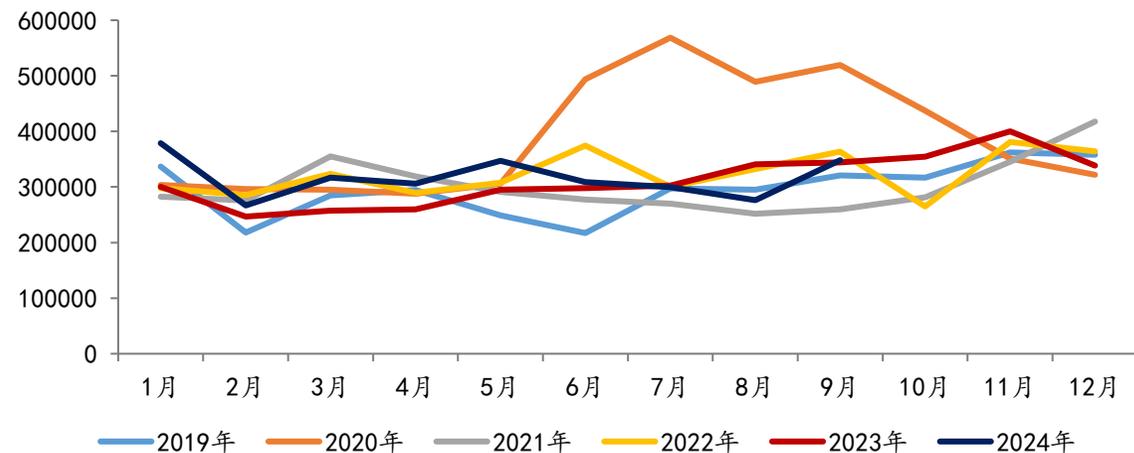


进口铜分项情况

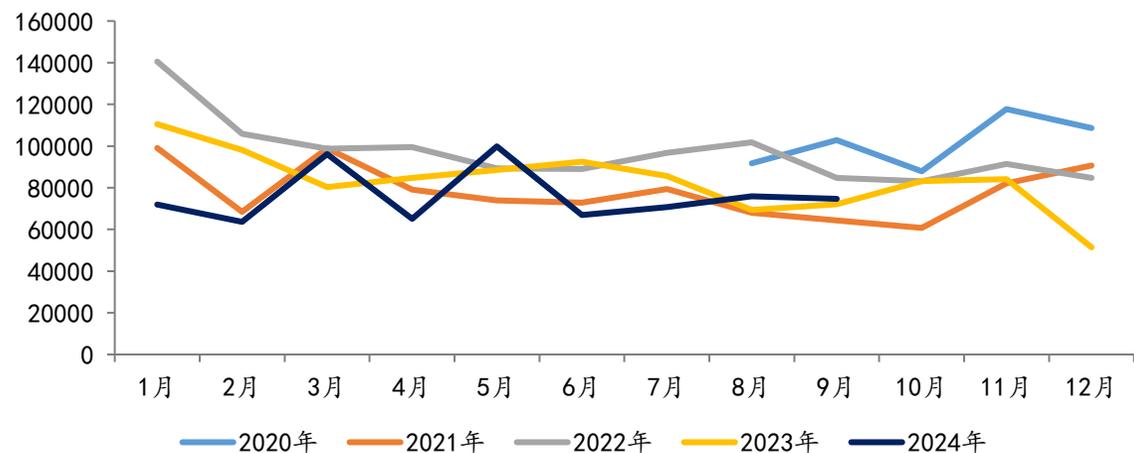
铜矿进口量



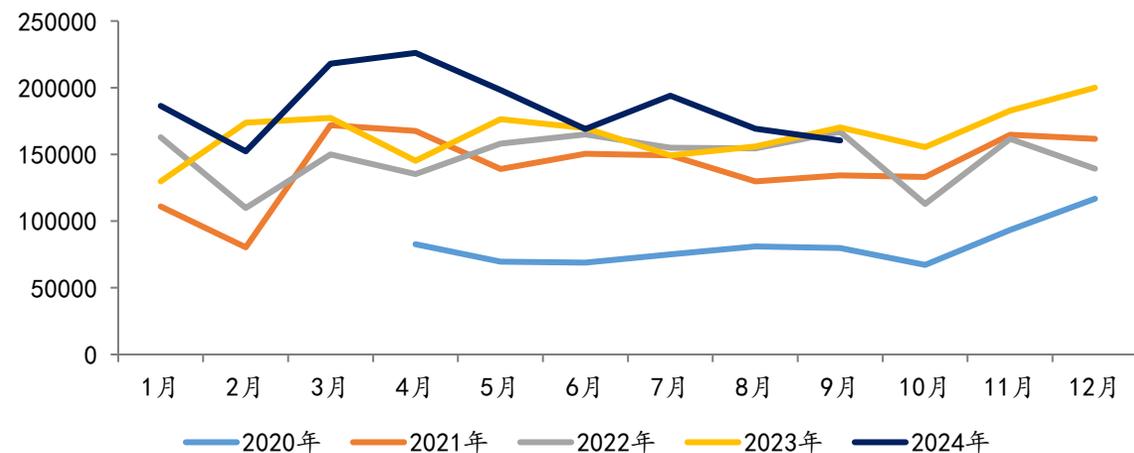
精炼铜进口量



阳极铜进口量

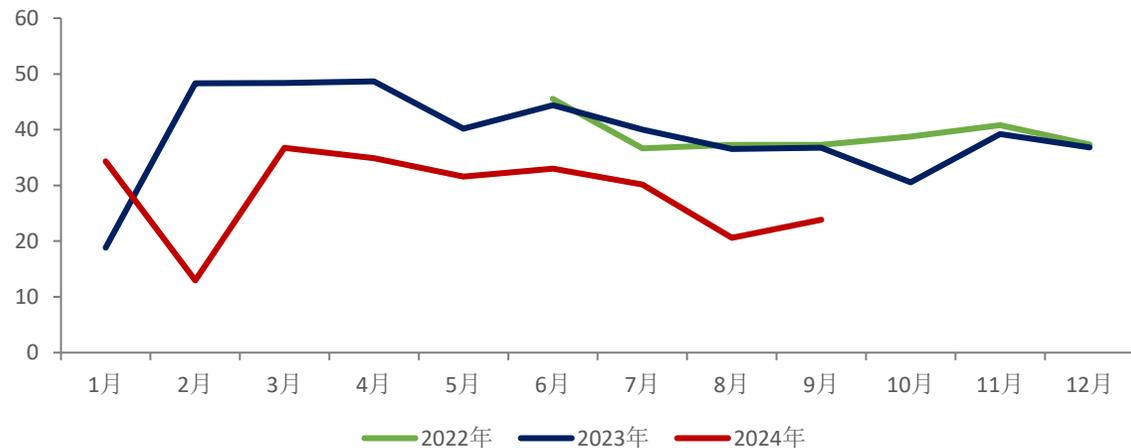


废铜进口量

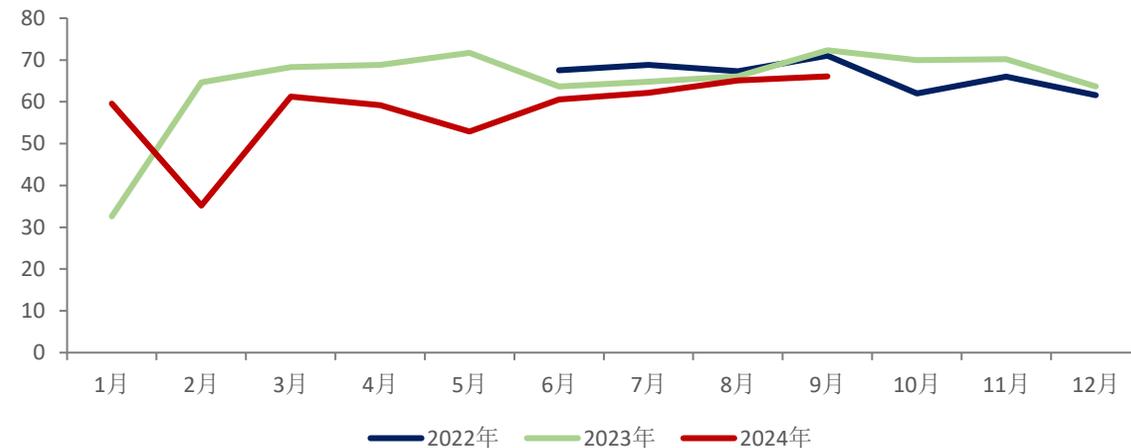


下游需求：下游企业月度开工率

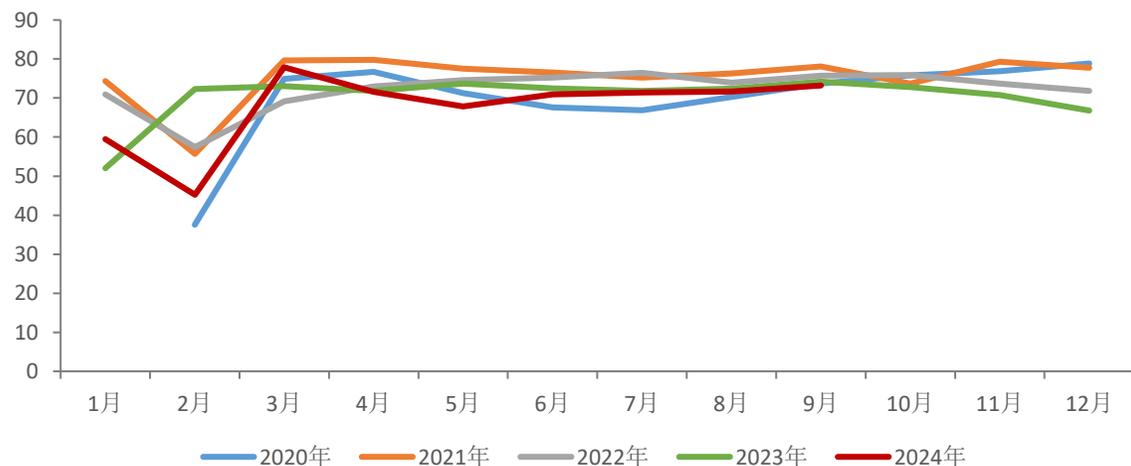
废铜制杆月度开工率



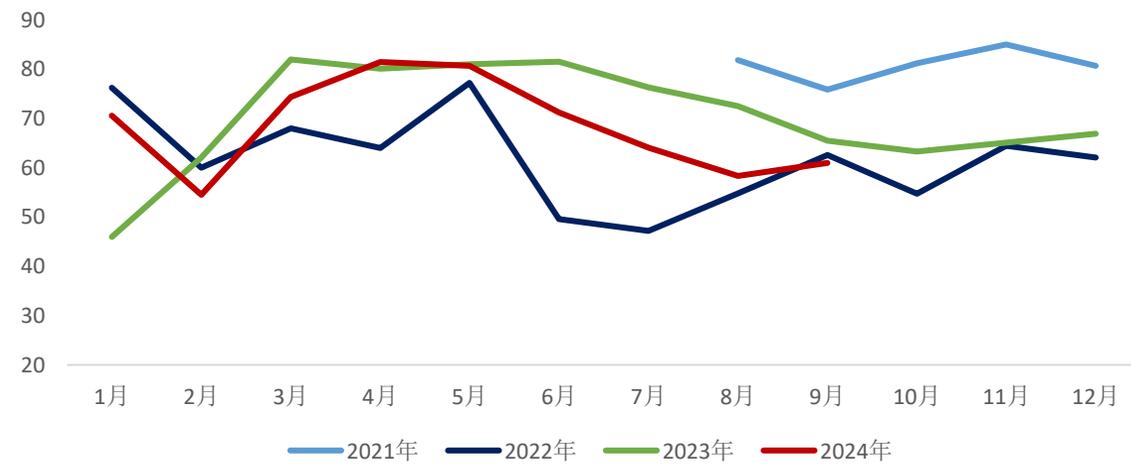
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

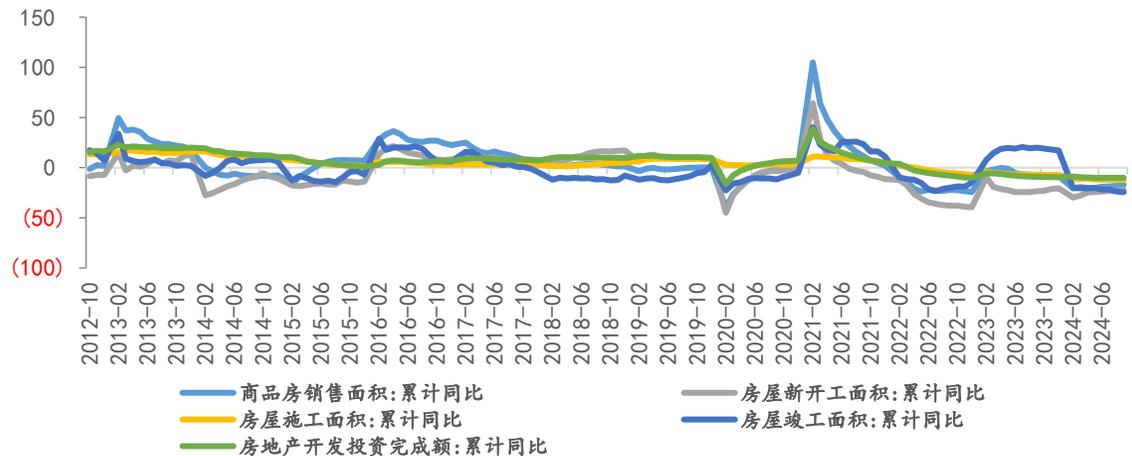


铜管月度开工率



终端消费：行业表现一定分化，空调产销维持强劲态势

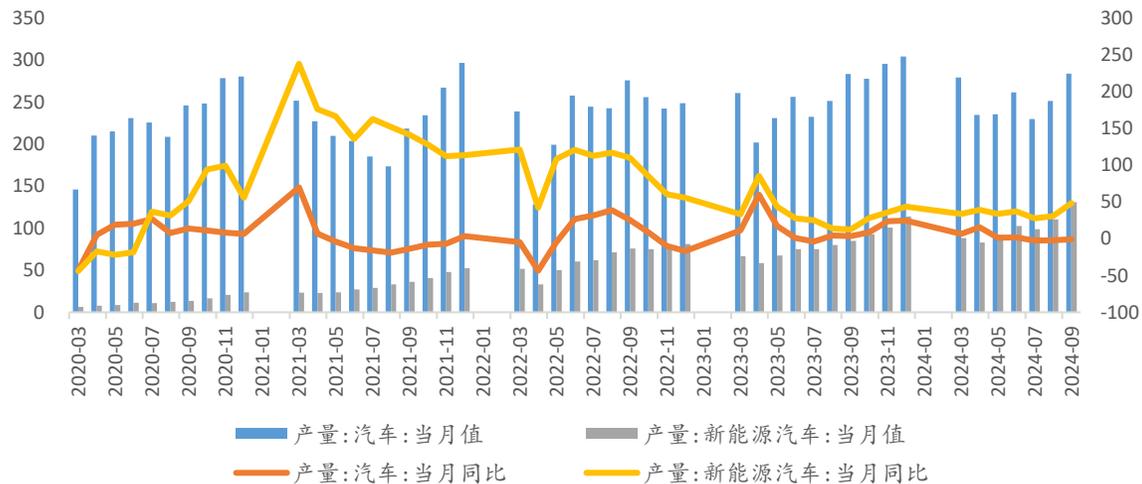
房地产行业相关数据



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

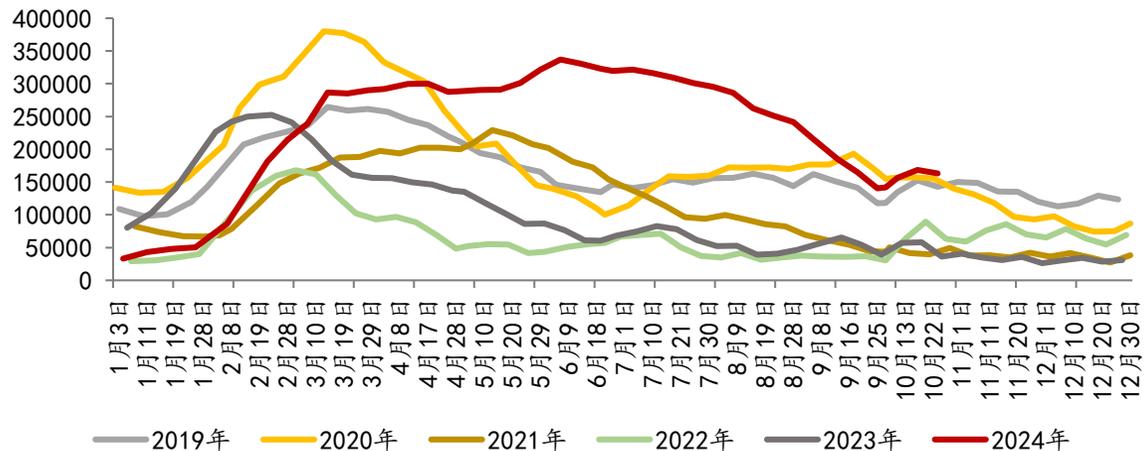


第四部分 库存与基差

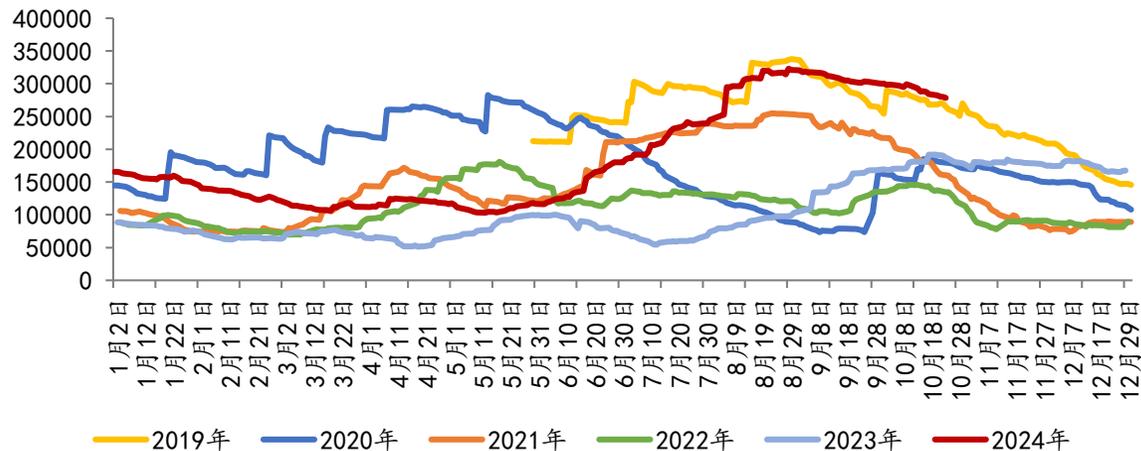


库存：国内库存由升转降，LME库存继续去化，COMEX库存升势依旧明显

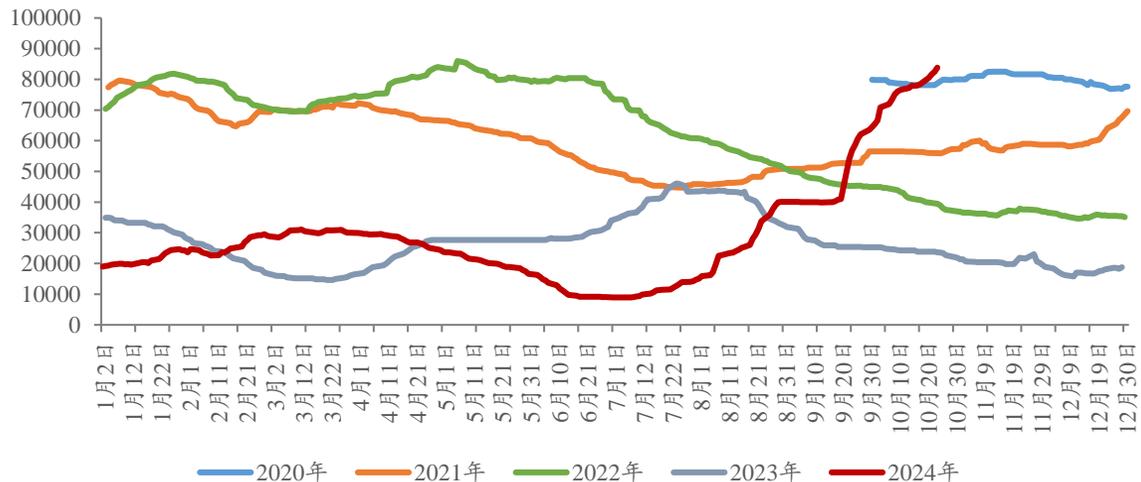
SHFE库存小计



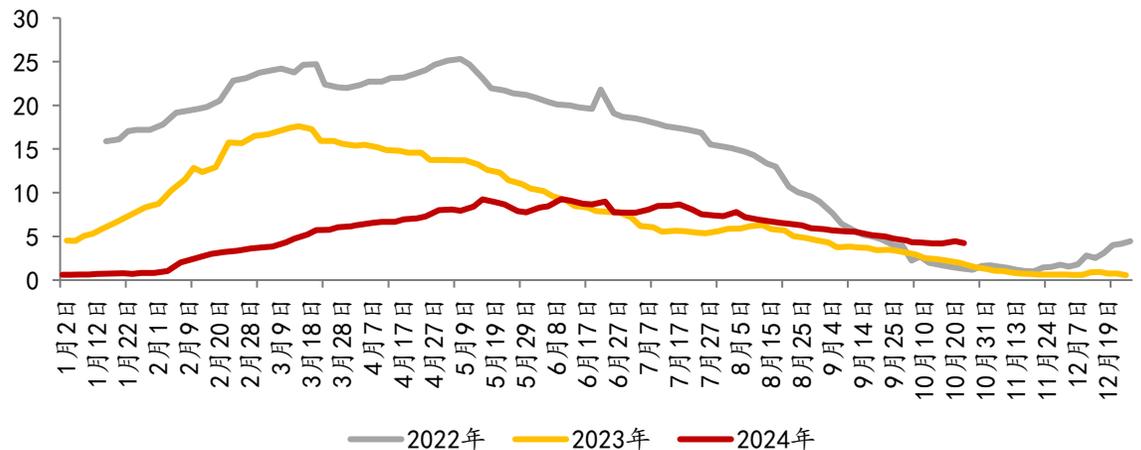
LME仓单库存



COMEX库存

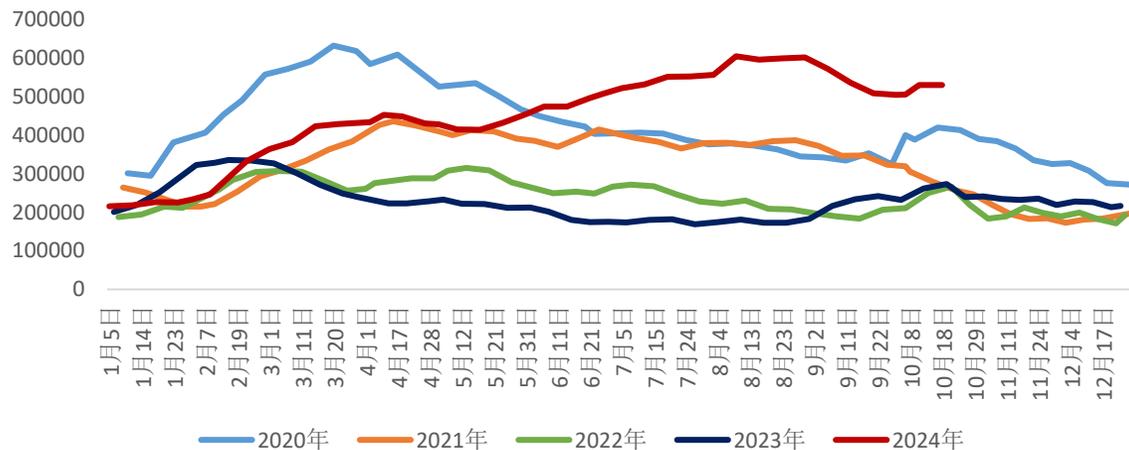


上海保税区库存

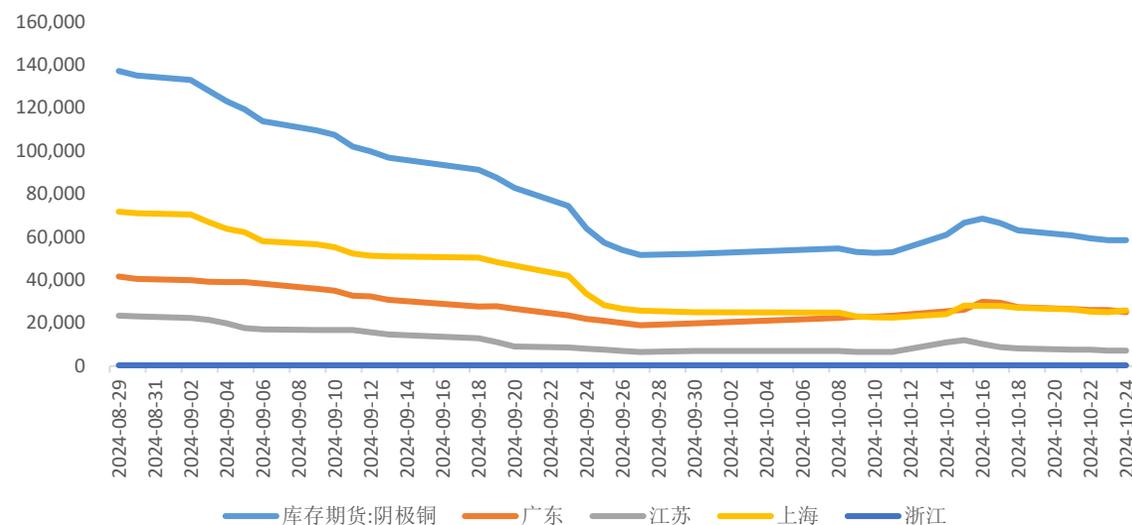


库存：三大交易所库存整体去化放缓

三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

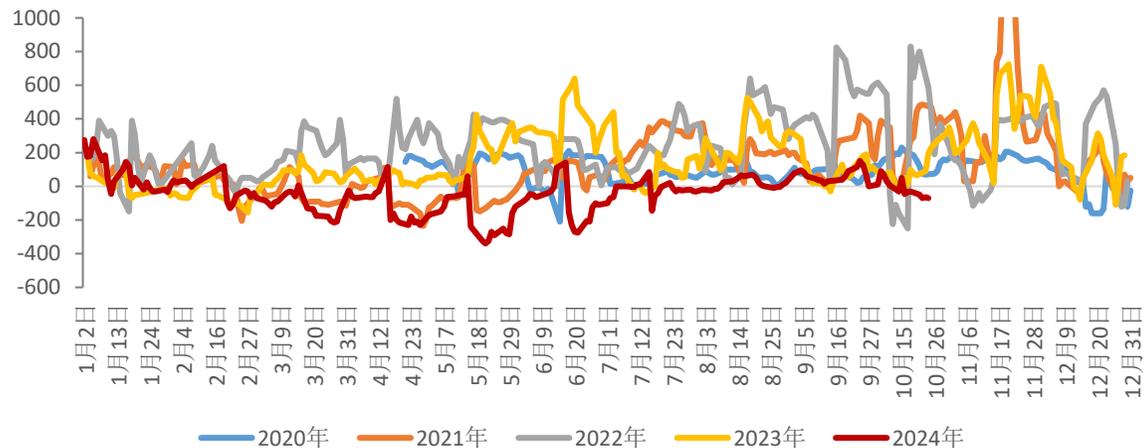


LME注销仓单占比及可利用库存

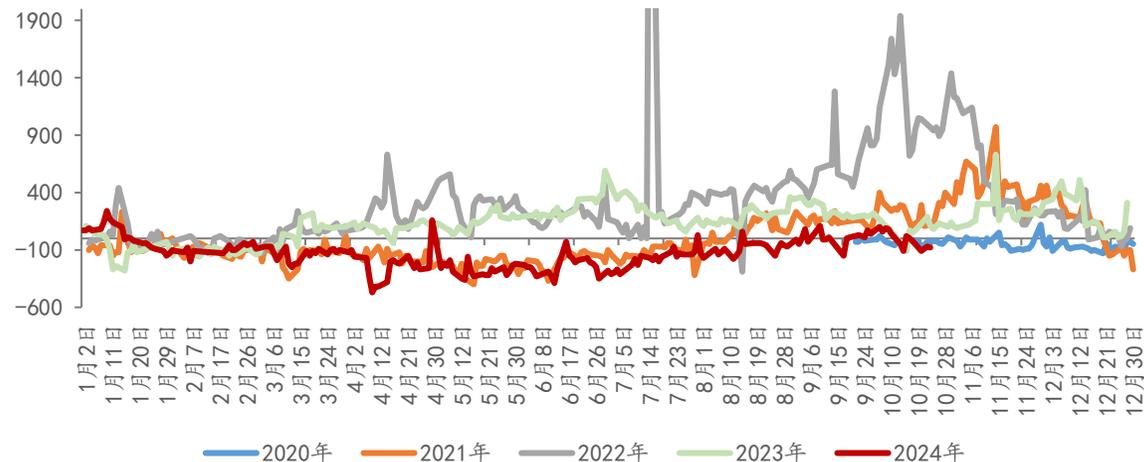


基差：国内现货小幅贴水结构，LME现货贴水维持历史偏高位

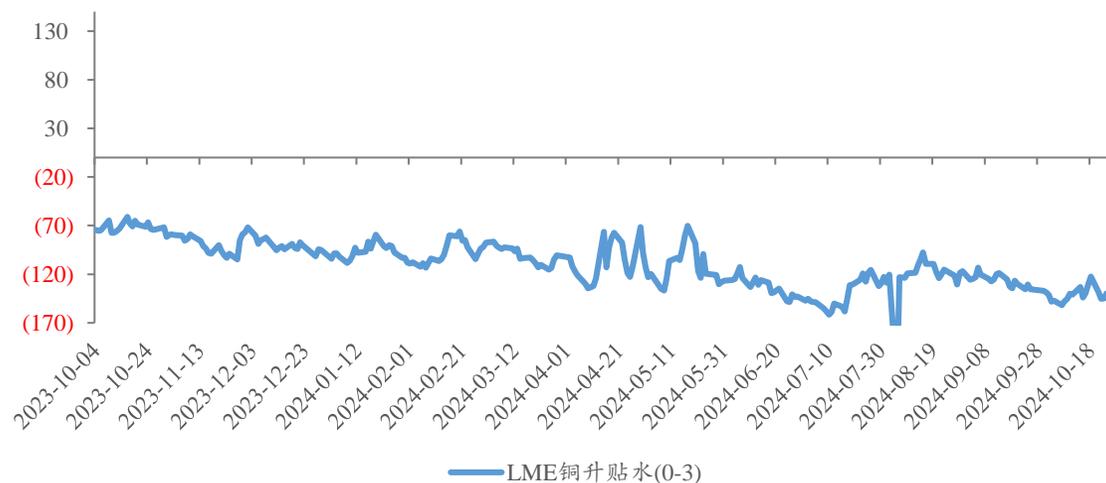
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

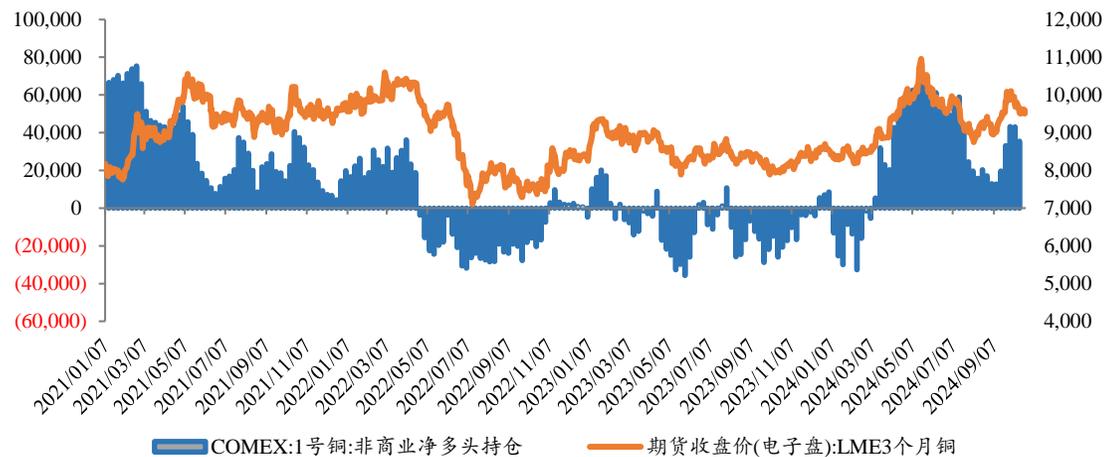


第五部分 资金表现

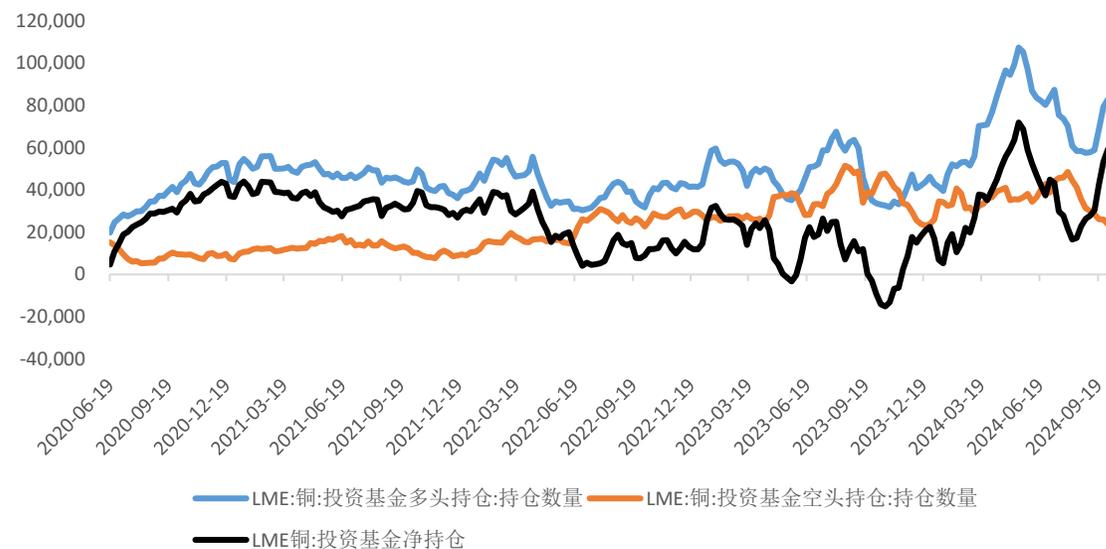


资金表现：境外多头持仓有所减少

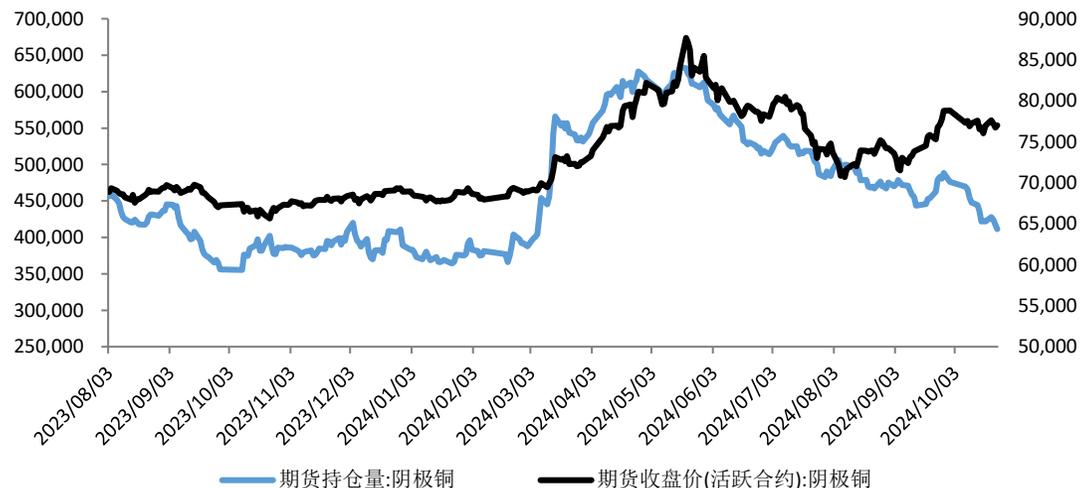
CFTC净多持仓与铜价



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

- **二十国集团 (G20) 预计全球经济将实现软着陆 警告分化风险加剧。**二十国集团(G-20)的财长和央行行长预计全球经济将实现“软着陆”，但同时警告称风险正在加剧。“我们观察到全球经济软着陆的前景良好，但仍面临多重挑战，”公报草案表示，“各国经济增长高度不平衡，加剧了经济走势分化的风险。”公报称全球产出“依然富有韧性”，但“在高度不确定的背景下，一些下行风险加剧”，并提及战争、经济分化、大宗商品价格过度飙升，以及比预期更顽固的通胀。
- **国际货币基金组织：全球经济增速料将保持平稳，但下行风险变得更显著。**周二，国际货币基金组织(IMF)发布最新的《世界经济展望报告》。报告称，在通货紧缩过程中，全球经济保持了异常强劲的韧性，预计2024年和2025年全球经济增速为3.2%。与7月份发布的预测相比，2024年全球经济增长预期保持不变，2025年预测值则下调了0.1个百分点，均低于大流行之前的增速。与4月和7月认为经济前景各风险因素总体保持平衡不同，IMF此次认为，全球经济增长前景下行风险变得更加显著。
- **美国10月制造业PMI继续萎缩。**美国10月Markit制造业PMI初值47.8，创2个月新高，预期47.5，前值47.3，已经连续第三个月萎缩。
- **国家统计局数据显示，9月精炼铜（电解铜）产量113.8万吨，同比增长0.4%。**国家统计局最新数据显示，2024年9月中国铜材产量201.3万吨，同比下降2.6%；1-9月累计产量1632.9万吨，同比下降2.3%。9月精炼铜（电解铜）产量113.8万吨，同比增长0.4%；1-9月累计产量1004.4万吨，同比增长5.4%。
- **关于规范再生铜及铜合金原料、再生铝及铝合金原料进口管理有关事项的公告。**2024年10月23日生态环境部办公厅正式对外印发，为推动再生金属产业高质量发展，规范再生铜及铜合金原料、再生铝及铝合金原料（以下简称再生铜铝原料）的进口管理，符合要求的再生铜铝原料不属于固体废物，可自由进口。

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