

# 维持震荡，等待宏观指引

## 一周集萃-沪铜

研究中心 金属组

2024年11月03日



## 要点：维持震荡，等待宏观指引

### ➤ 行情回顾

本周铜价延续窄幅震荡整理，截至11月1日下午收盘，CU2412收盘76520元/吨，周涨幅0.17%，波动区间76100-77030元/吨。

### ➤ 逻辑观点

**宏观面，海外方面，市场降息预期仍跟随美国经济数据摆动，11月加息25BP是较为确认的事，短期继续关注美国大选。**美国10月非农新增就业人数骤降至1.2万，虽然有两次飓风及波音公司罢工可能导致的影响，但也说明就业市场整体还在降温过程中，后续其他经济数据是否重现恶化值得重点观察。

**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。**10月中国制造业录得50.1，重回荣枯线上方，后续关注经济环比改善的持续性。

**基本面，国内社会库存未继续累增，交易所库存连续两周去化，本周下降幅度更大，铜精矿TC继续小幅上抬，矿原料供应偏紧态势有所缓解。**截至11月1日，SHFE铜库存153221吨，较上周五减少9854吨；LME铜库存271375吨，较上周五减少5400吨；SMMTC进口铜精矿现货报价10.09美元，较上一期的10.86美元增加0.23美元。

### ➤ 行情展望及投资建议

宏观面，短期市场关注下周国内会议及美国大选，市场交易偏谨慎，资金活跃度明显下降，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。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，国内社会库存未继续累增，交易所库存连续两周去化，铜精矿TC小幅上涨，但由于现货散单TC持续偏低，明年长单的确定或存在较大分歧，而倘着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，短期铜价仍受宏观主导，预计下周价格波动率会有所放大，参考7.5-7.8万。

### ➤ 风险提示

政策远不及预期

# 目 录

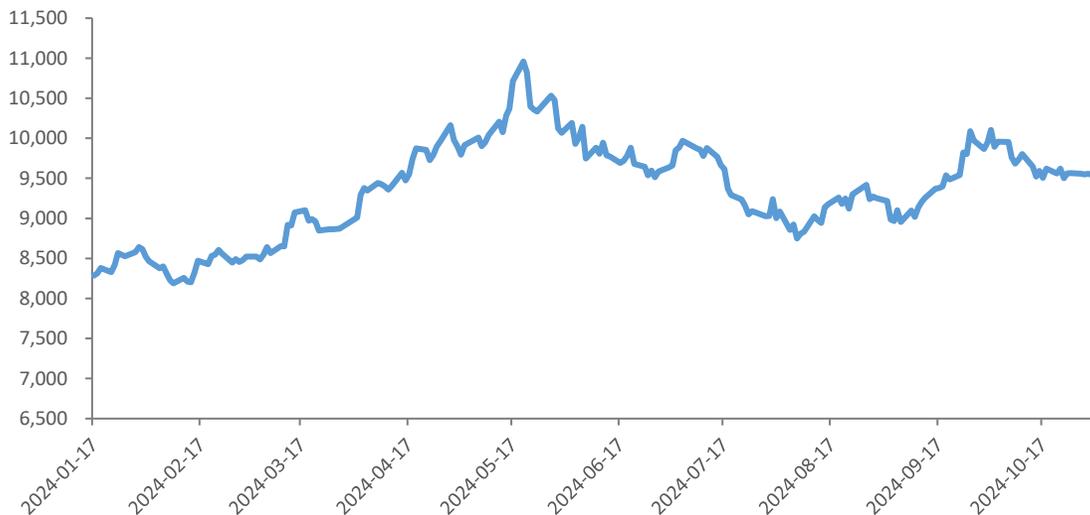
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

# 第一部分 行情回顾



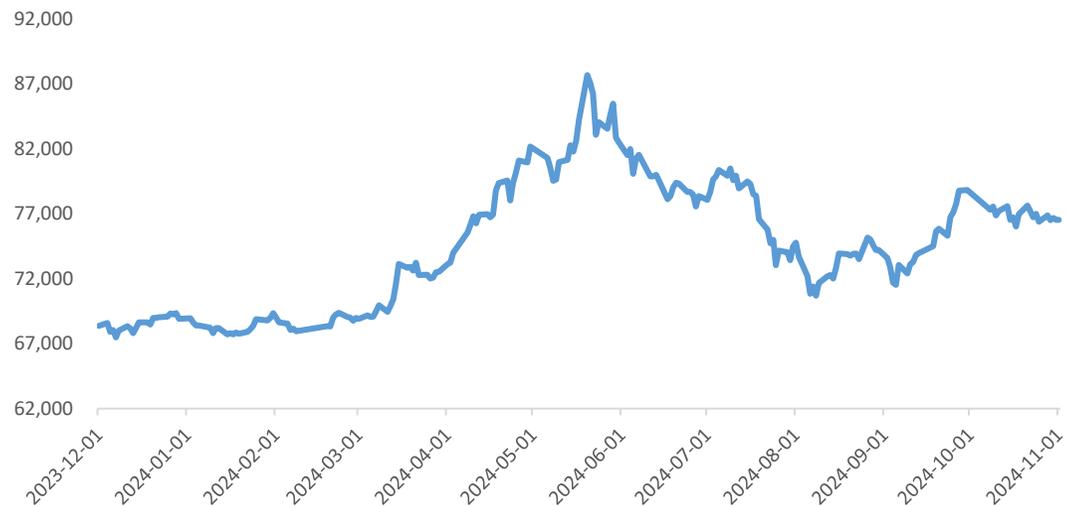
# 行情回顾：本周铜价窄幅震荡

## 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

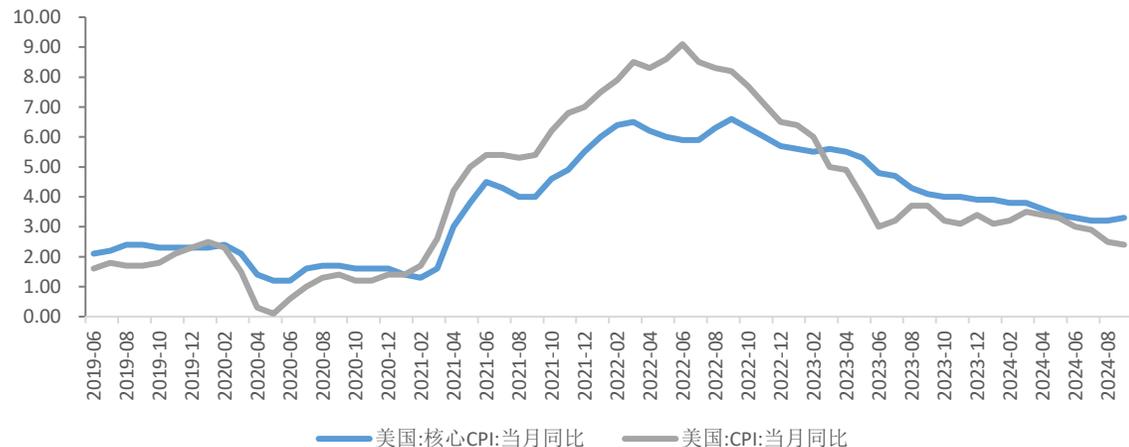
- ✓ 本周铜价延续窄幅震荡，市场等待即将来临的国内重要会议及美国大选，整体市场交易偏谨慎，资金热度明显下降，周三晚间公布美国三季度实际GDP年化季环比初值2.8%，低于预期及前值，美元指数高位调整。周五公布中国10月制造业PMI数据录得50.1，高于预期及前值，提振市场信心。基本面，周内国内库存转为去化，现货贴水有所收窄，部分地区转为小幅升水。
- ✓ 截至11月1日下午收盘，CU2412收盘76520元/吨，周涨幅0.17%，波动区间76100-77030元/吨；LME收盘9539美金/吨，周跌幅0.26%，波动区间9488-9667美金/吨。

## 第二部分 宏观面

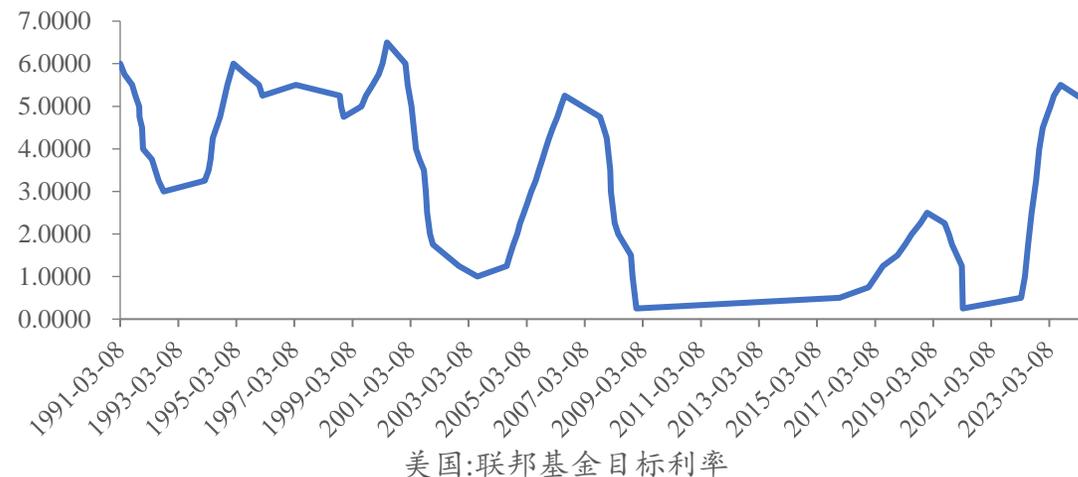


# 宏观面：降息预期跟随经济数据摆动，短期关注美国大选

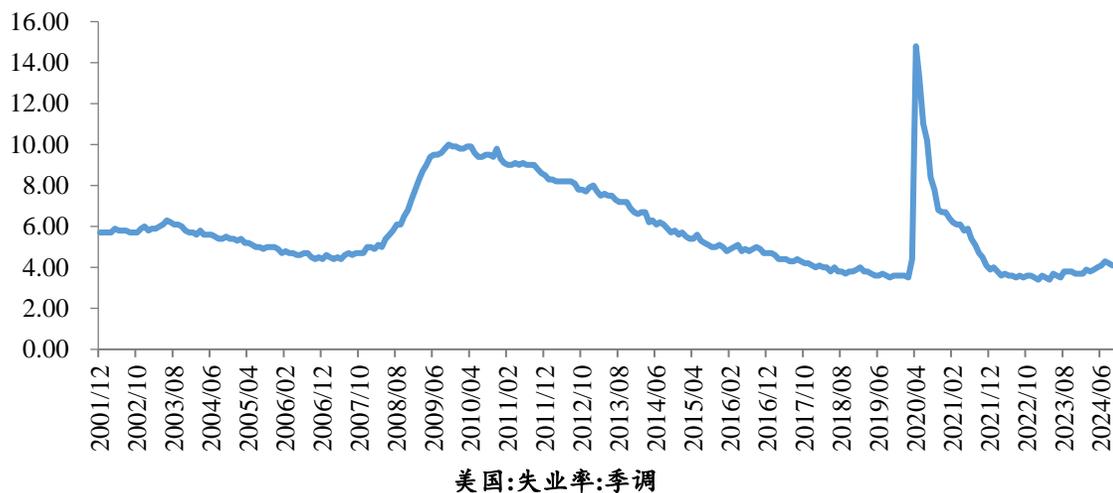
## 美国通胀数据



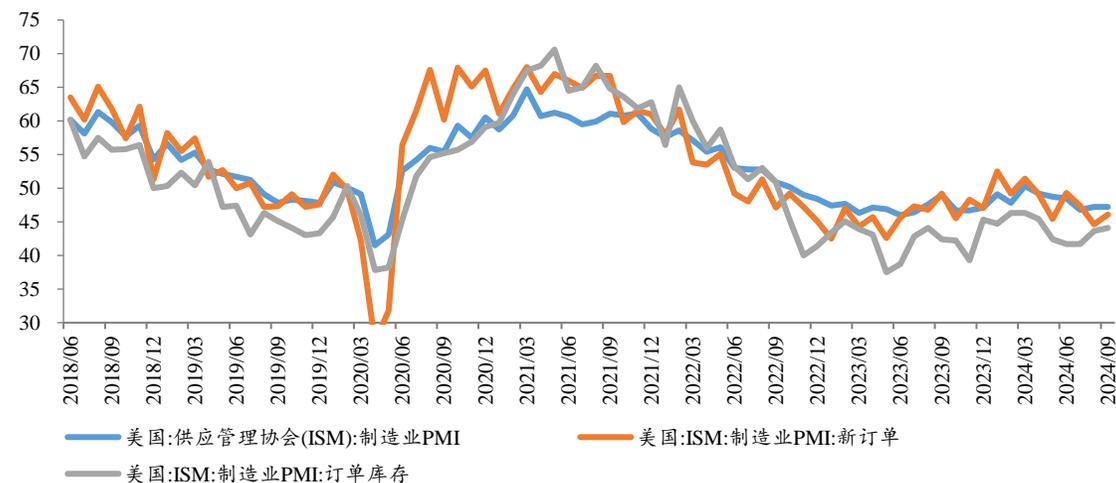
## 美国联邦基金目标利率



## 美国失业率



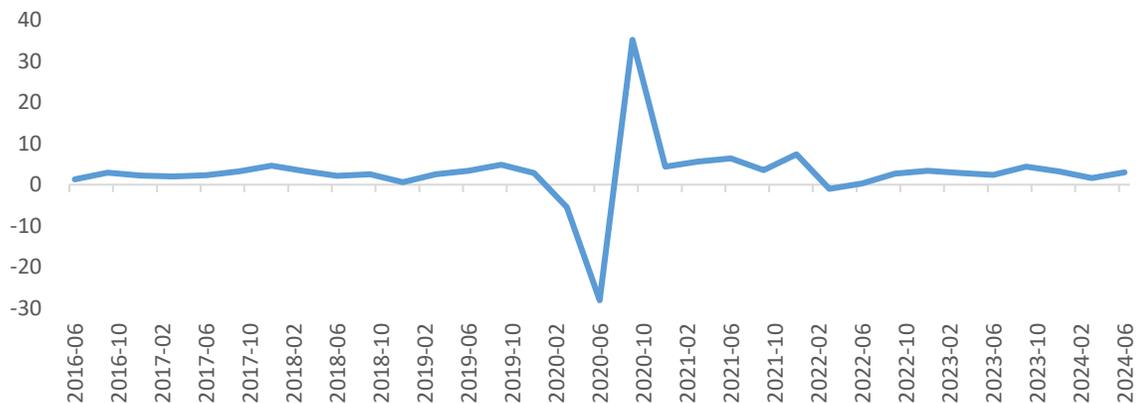
## 美国ISM制造业



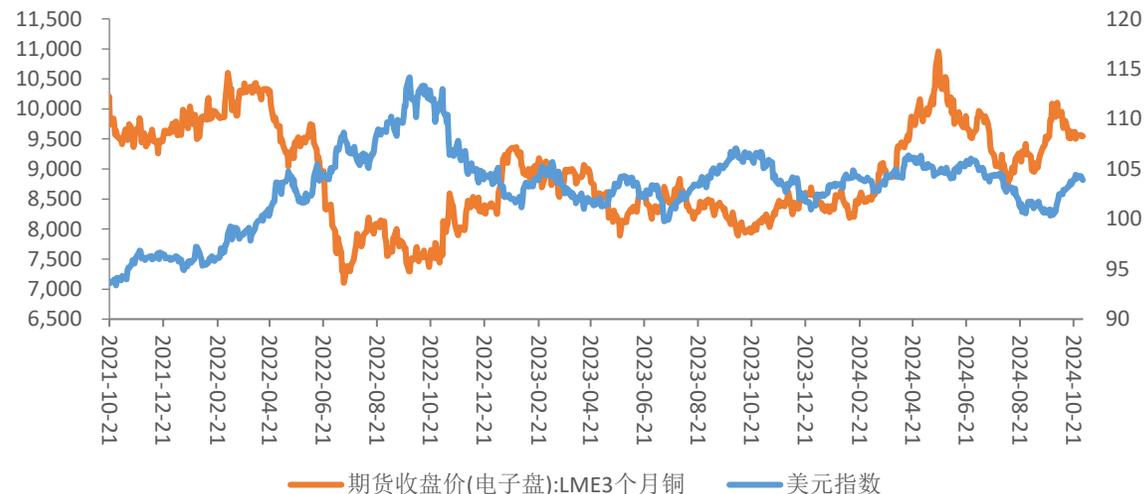
# 宏观面：降息预期跟随经济数据摆动，短期关注美国大选

## 美国GDP数据

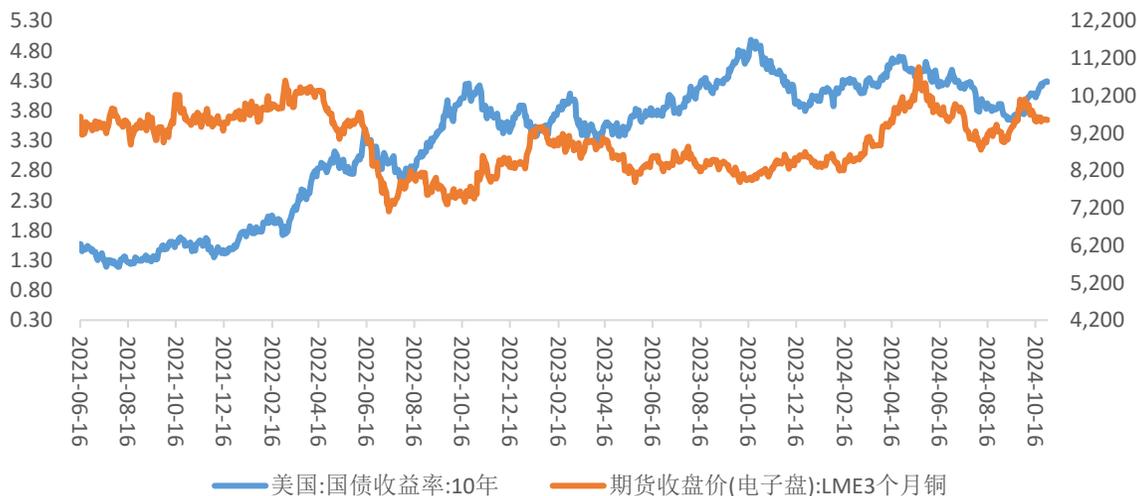
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调



## 美元指数与LME铜价

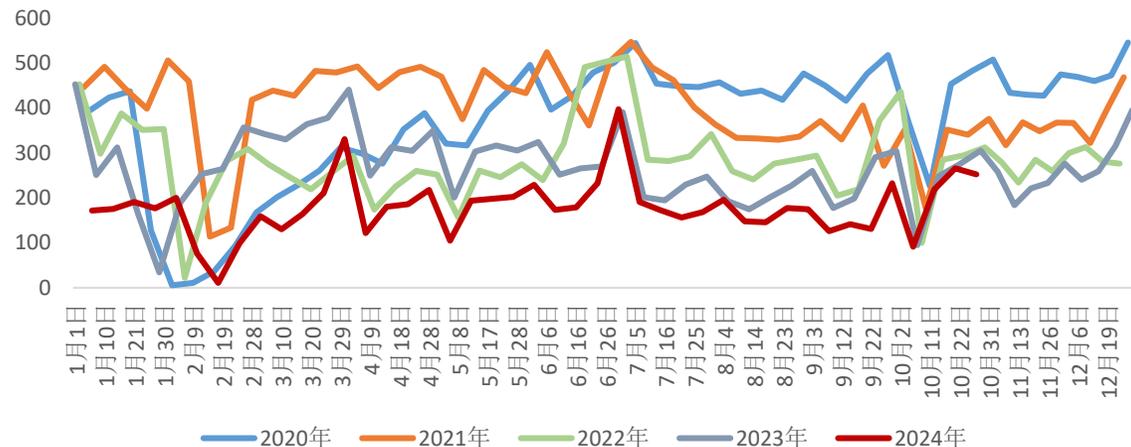


## 美国10年期国债收益率与铜价

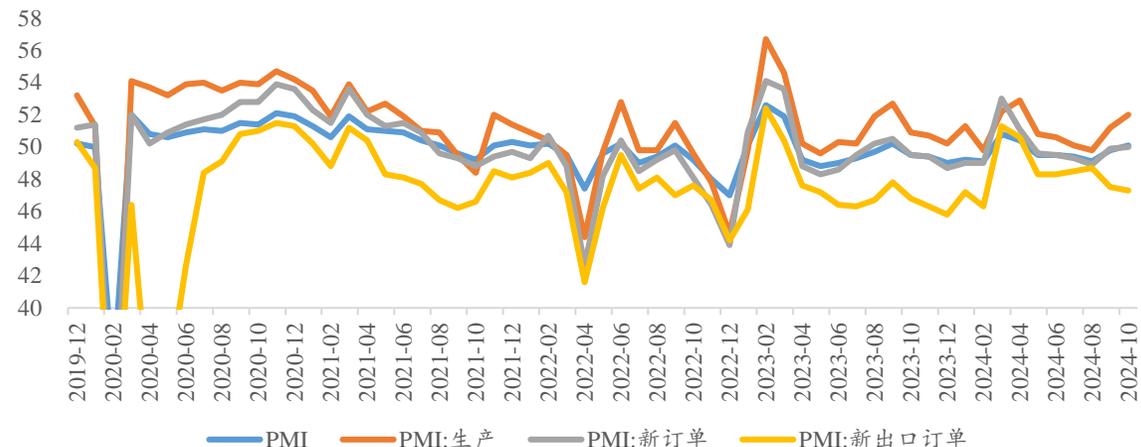


# 宏观面：10月制造业PMI录得50.1，关注经济环比改善持续性

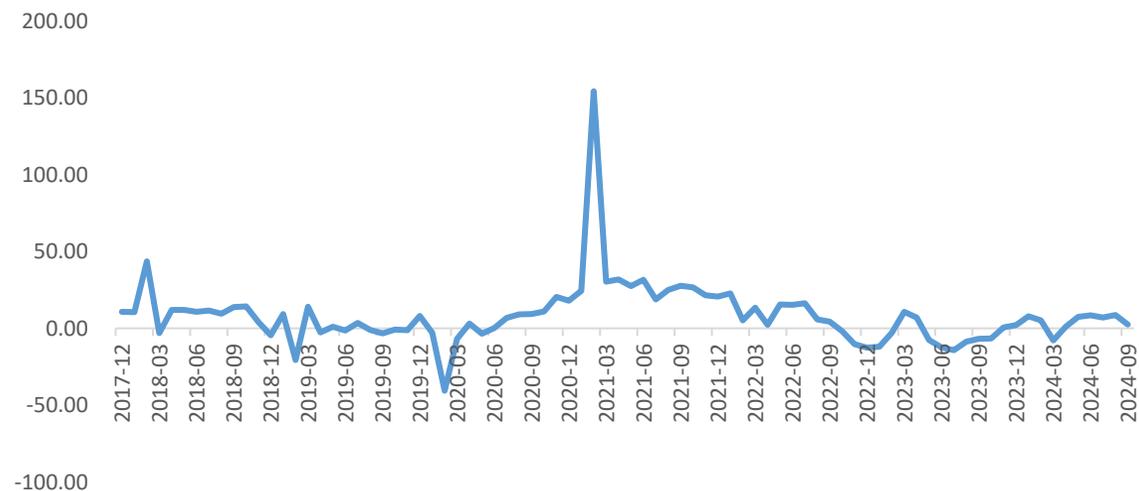
## 30大中城市:商品房成交面积:当周值



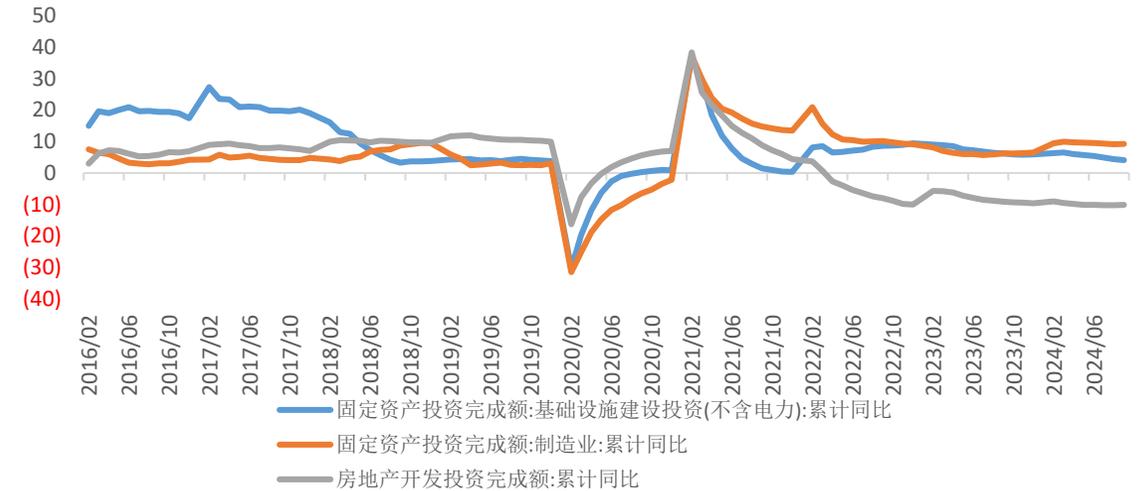
## 中国官方制造业PMI



## 出口金额：当月同比



## 中国固定资产投资

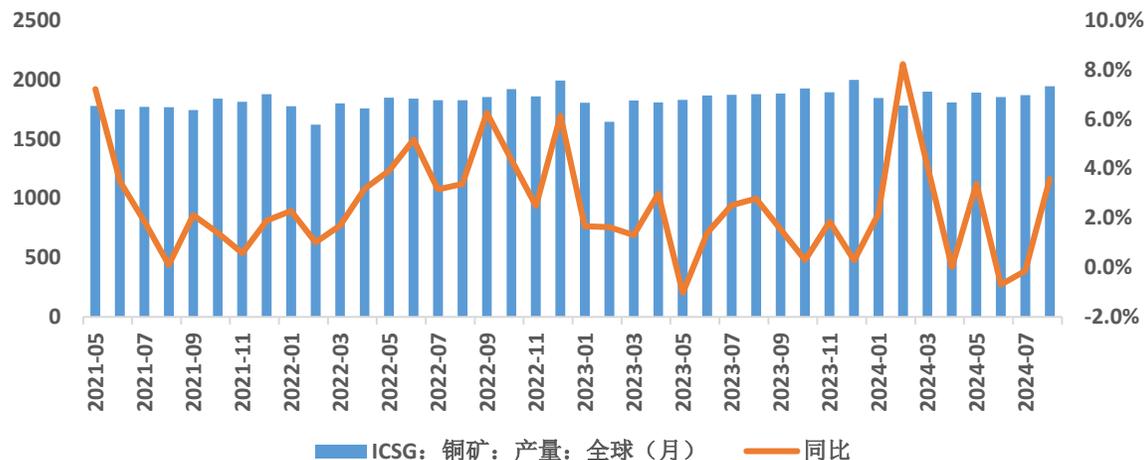


# 第三部分 供需面

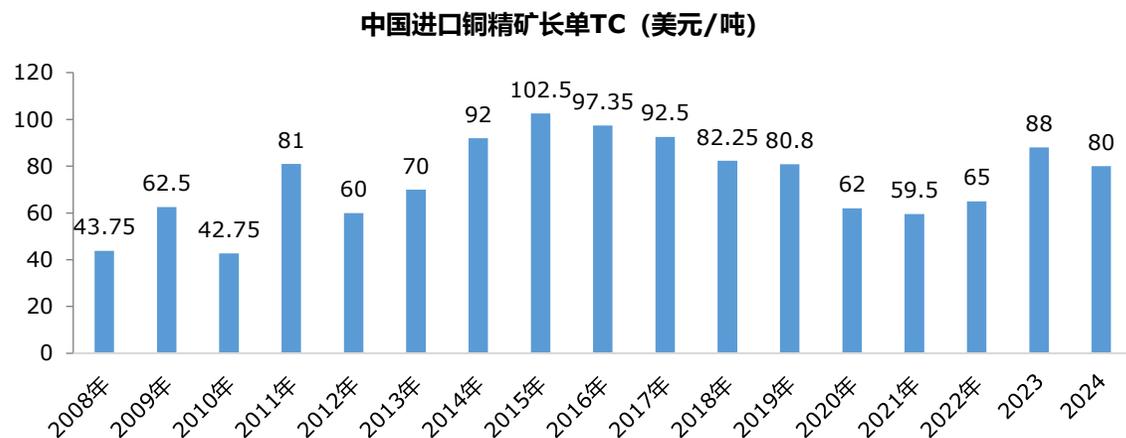


# 铜矿端：进口铜精矿现货指数稳中微升

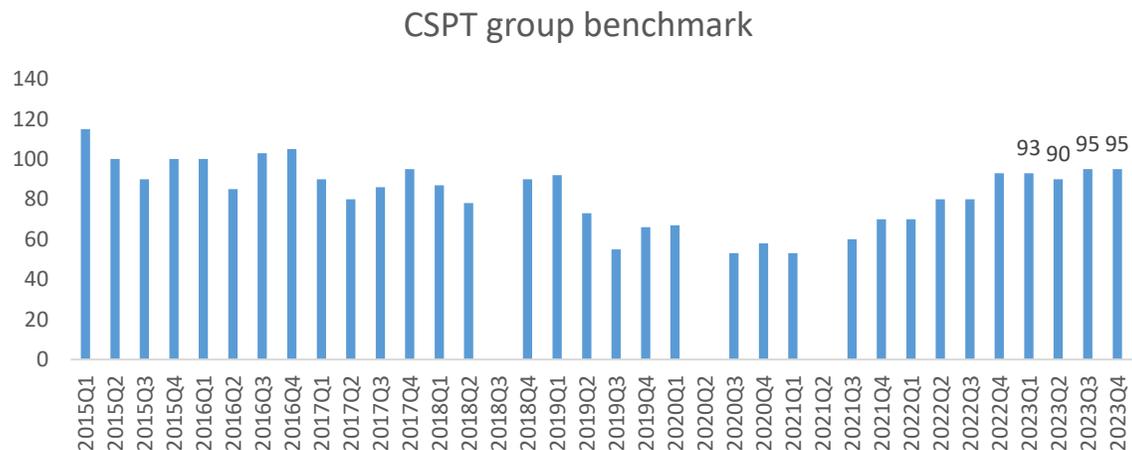
## 全球铜矿产量



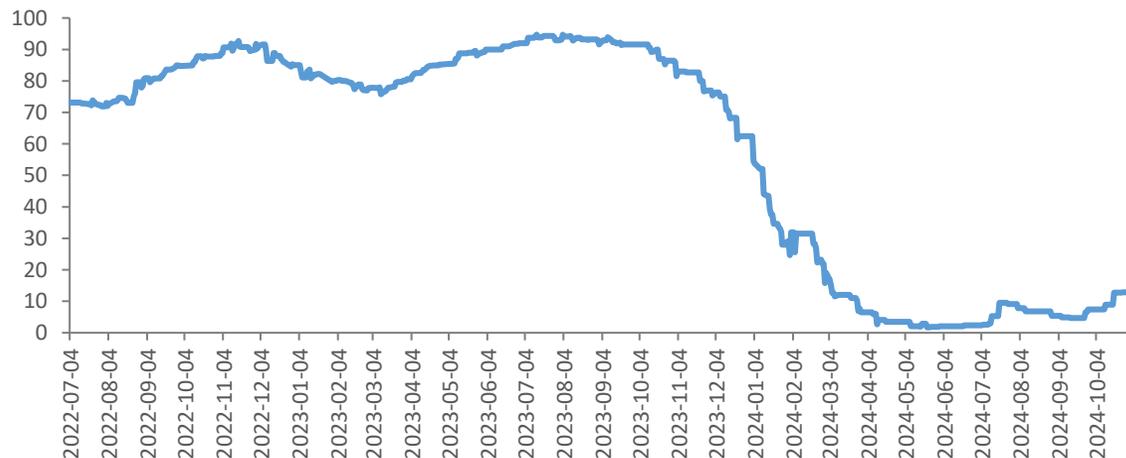
## 中国进口铜精矿长单TC



## CSPT季度铜矿加工费指导价

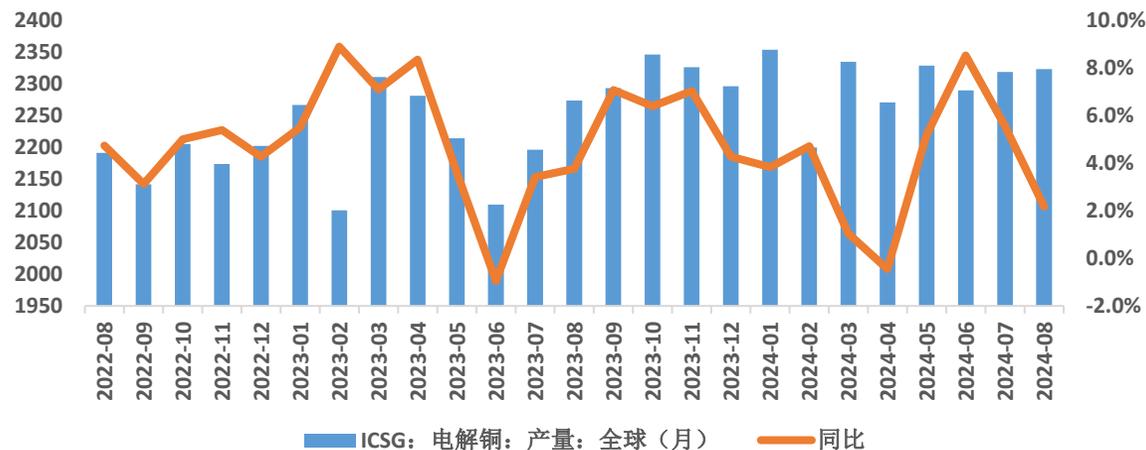


## 进口铜精矿现货指数

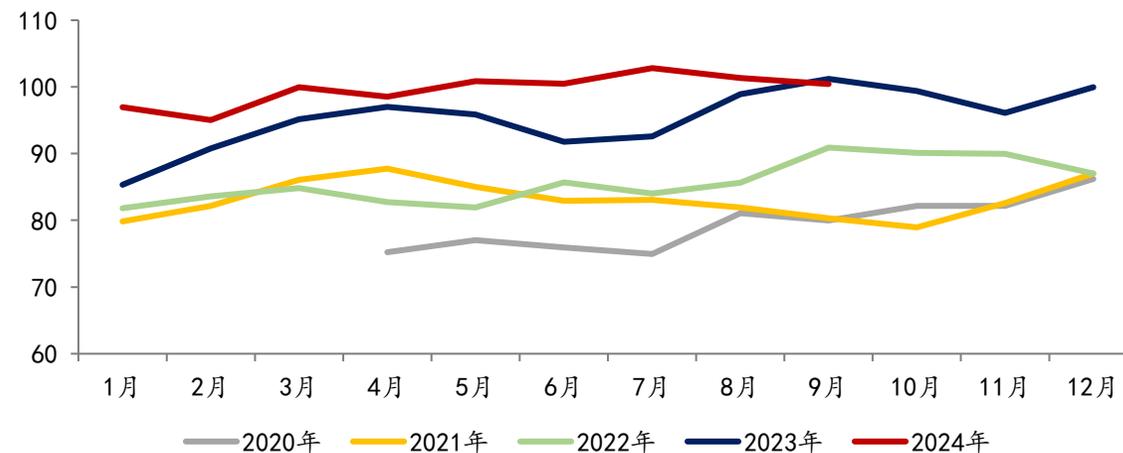


# 冶炼端：1-9月国内精铜产量+5.6%，9月产量100.43万吨，同比-0.76%

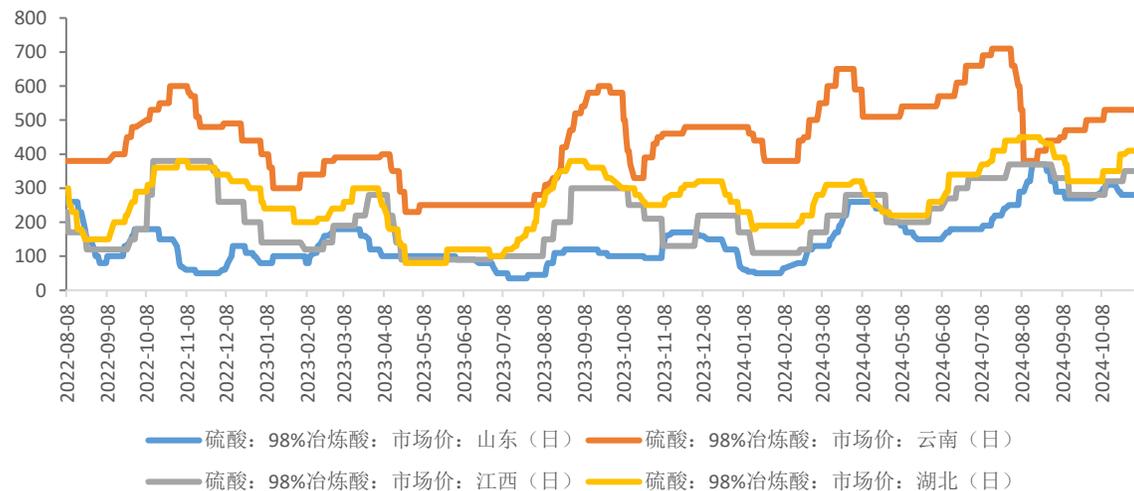
## 全球精铜产量



## SMM中国精炼铜产量



## 各区域硫酸价格

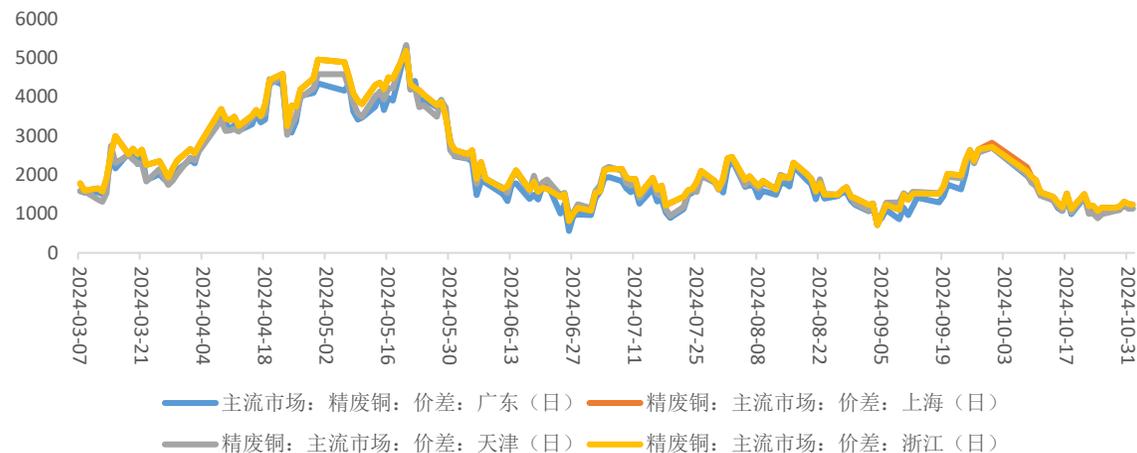


## 市场价:硫酸(98%):全国

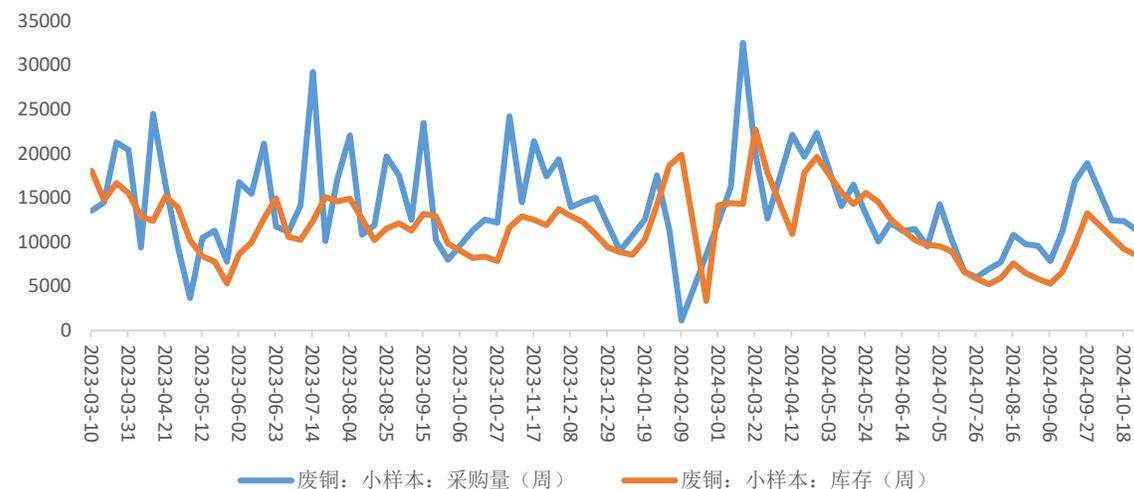


# 粗铜加工费走升，冷料供应偏紧态势有所缓解

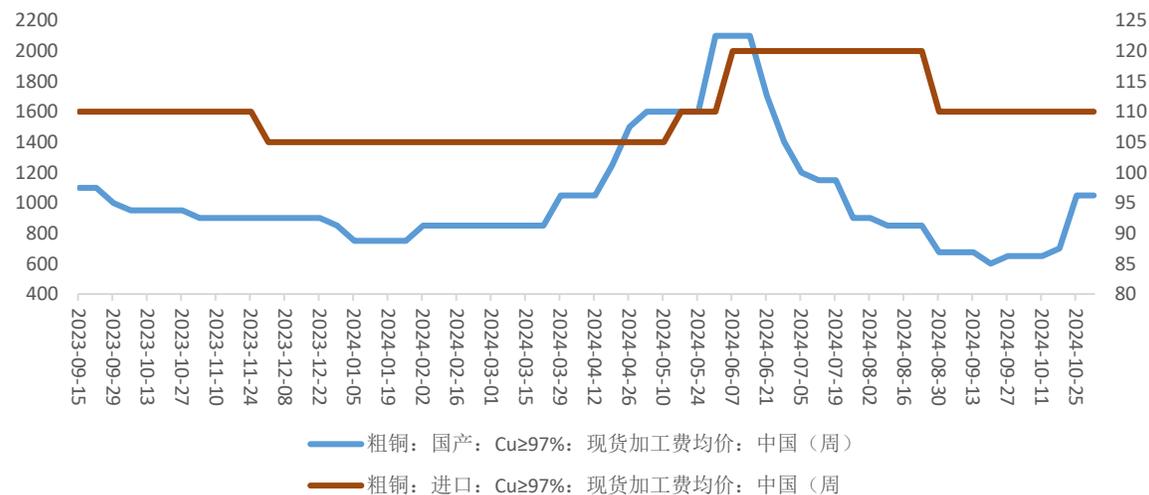
## 精废价差



## 废铜采购量及库存 (小样本)

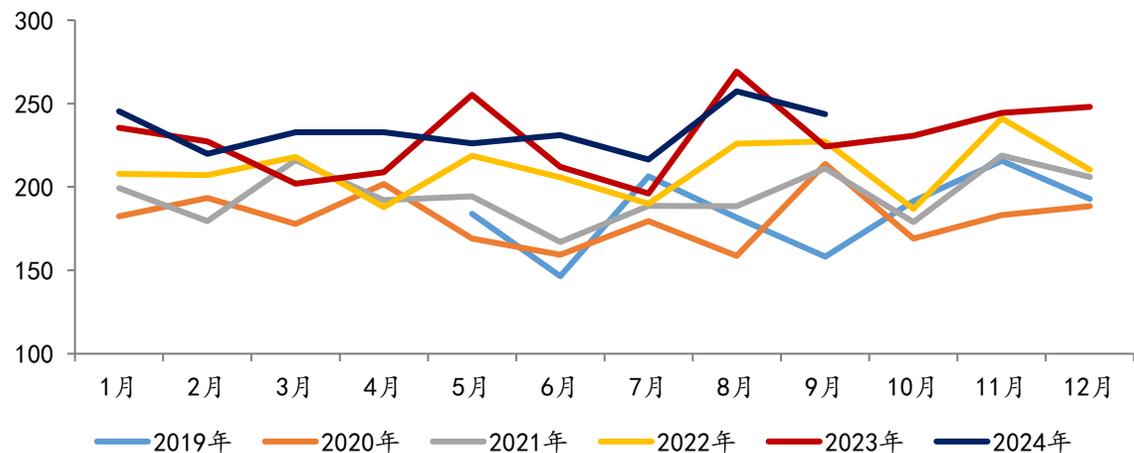


## 粗铜加工费

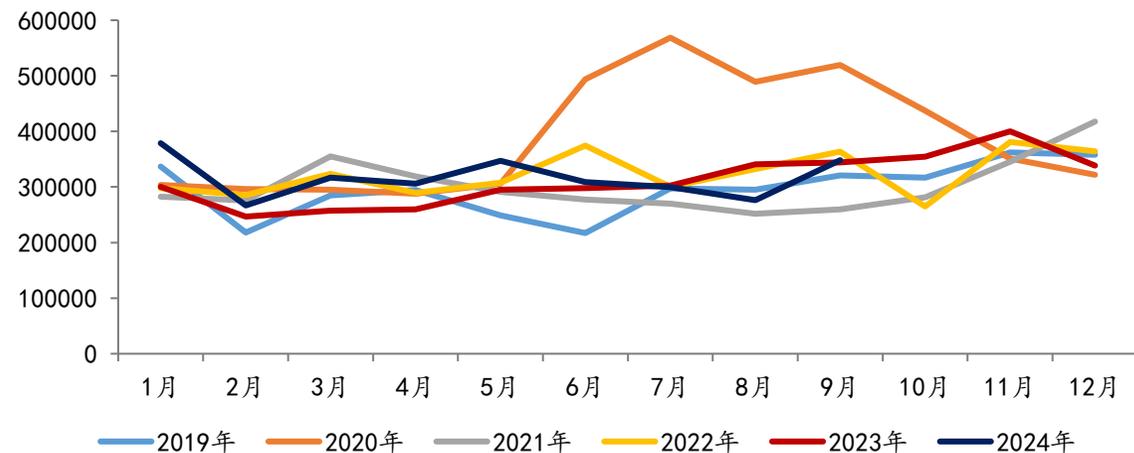


# 进口铜分项情况

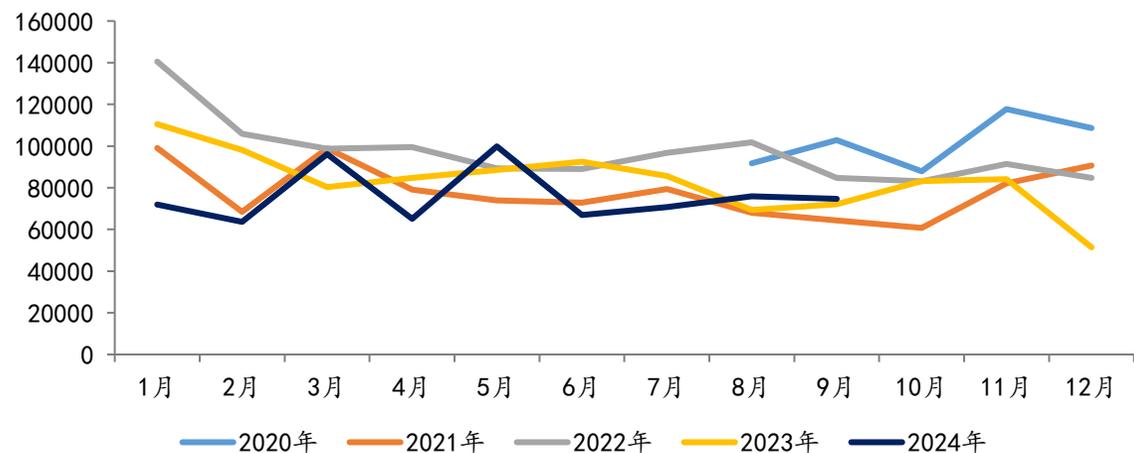
## 铜矿进口量



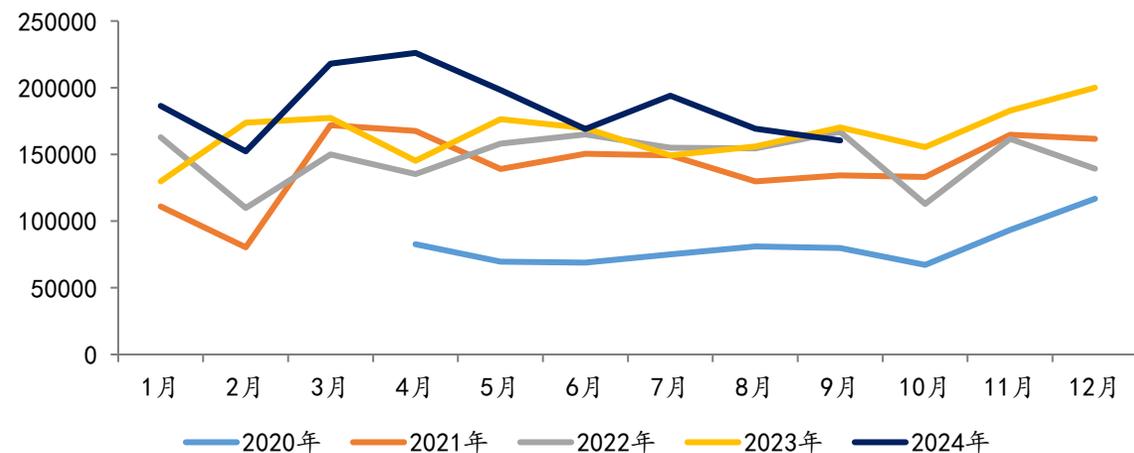
## 精炼铜进口量



## 阳极铜进口量

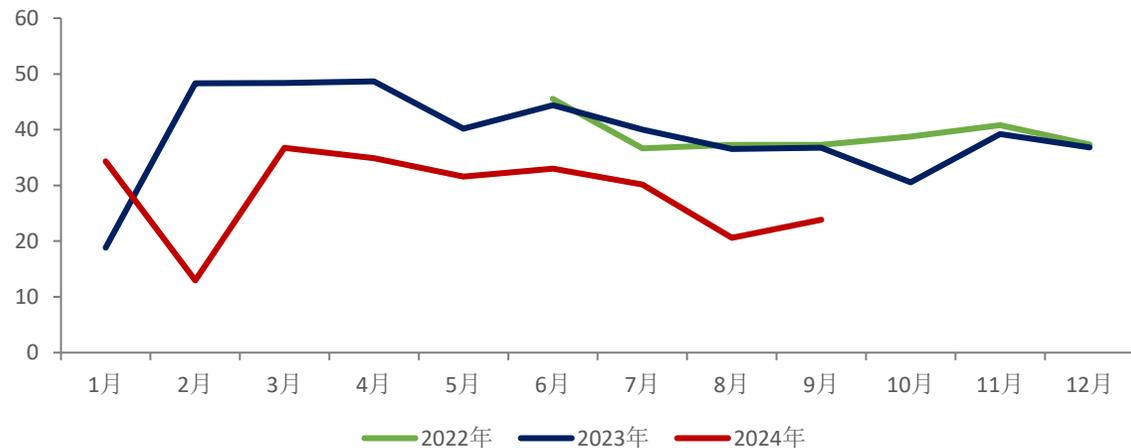


## 废铜进口量

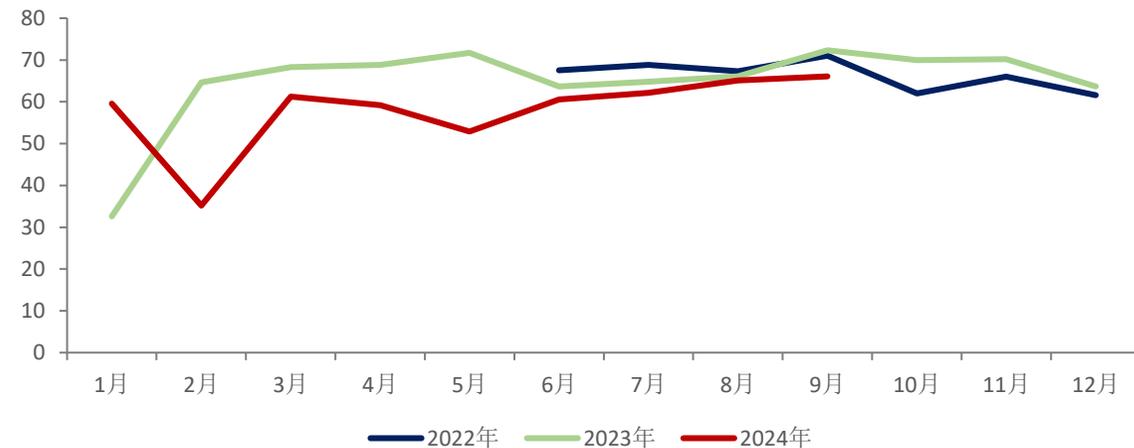


# 下游需求：下游企业月度开工率

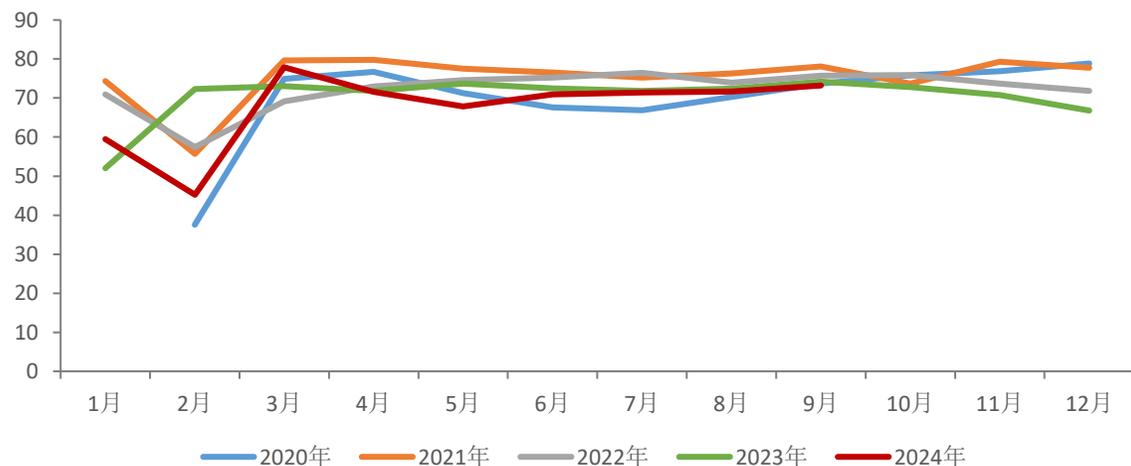
## 废铜制杆月度开工率



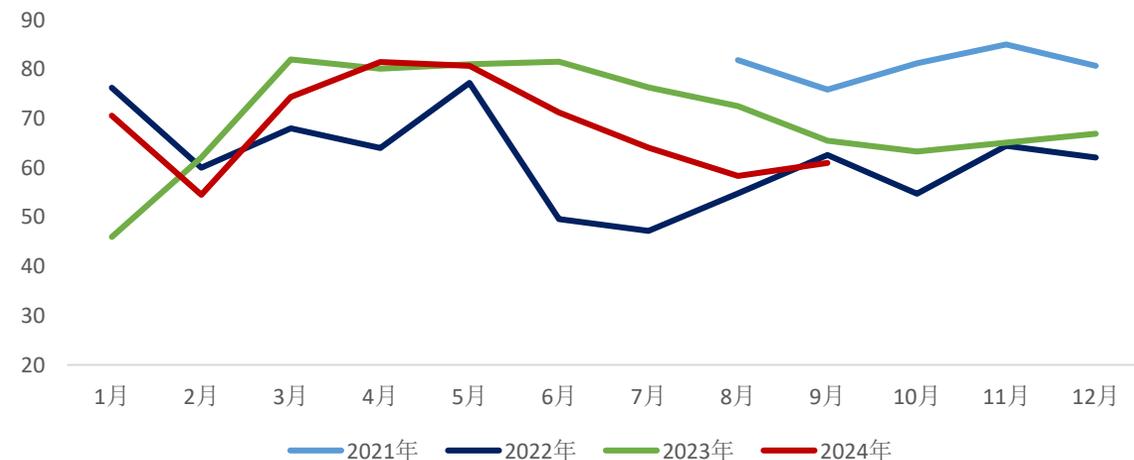
## 精铜制杆月度开工率



## 铜板带月度开工率

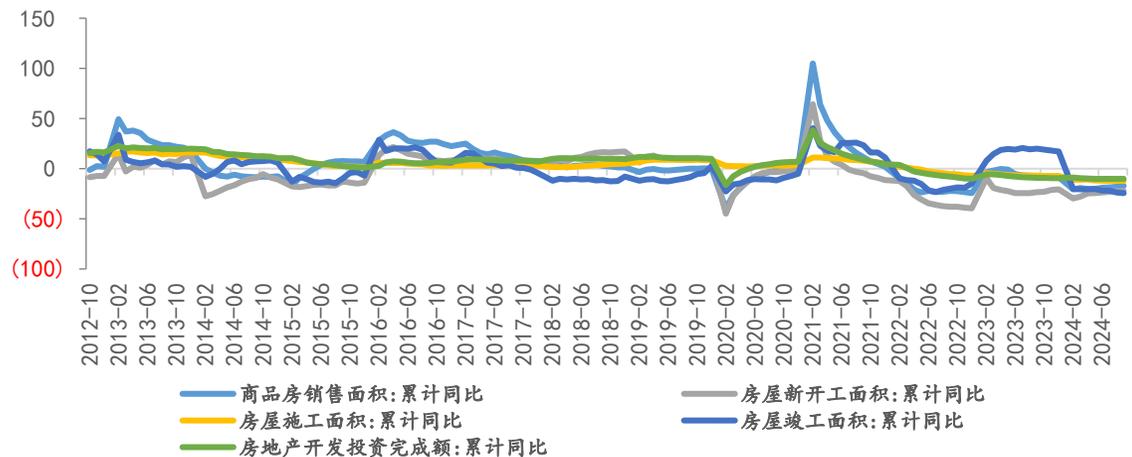


## 铜管月度开工率



# 终端消费：行业表现一定分化，空调产销维持强劲态势

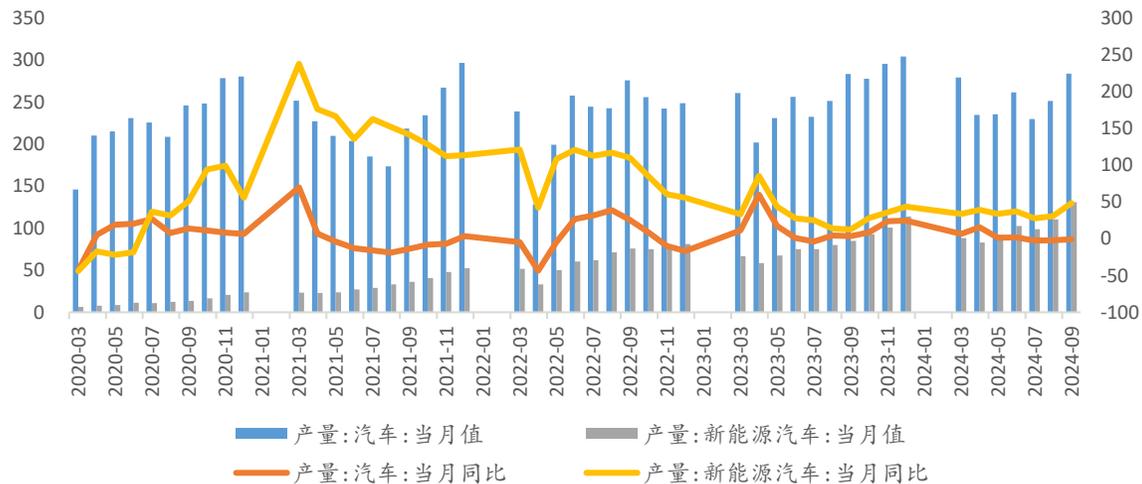
## 房地产行业相关数据



## 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

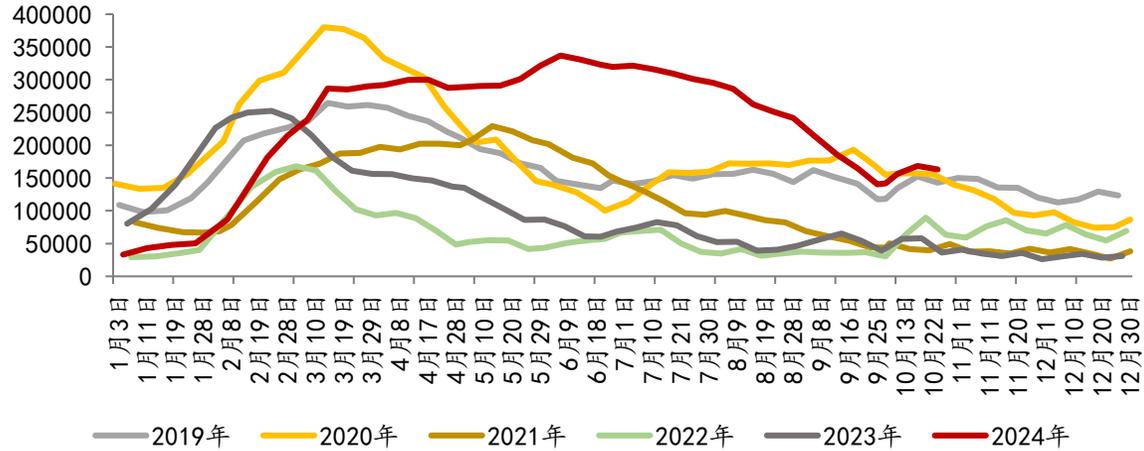


# 第四部分 库存与基差

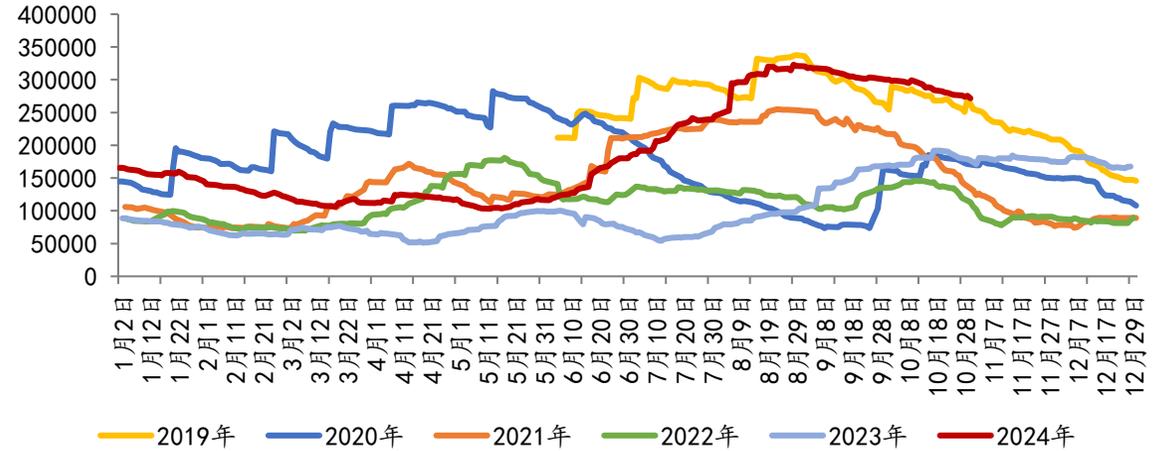


# 库存：国内库存连续两周下降，LME库存继续去化，COMEX库存升势依旧明显

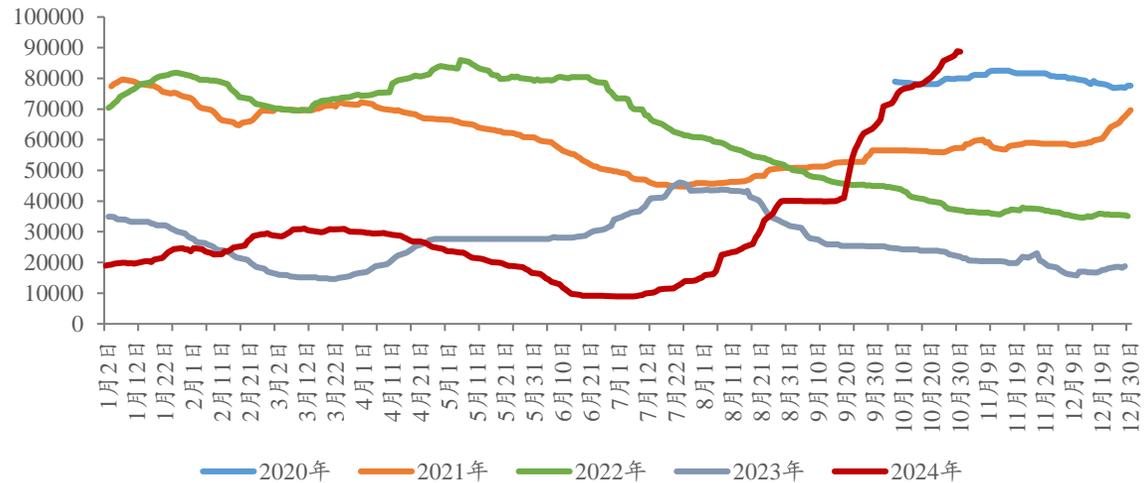
## SHFE库存小计



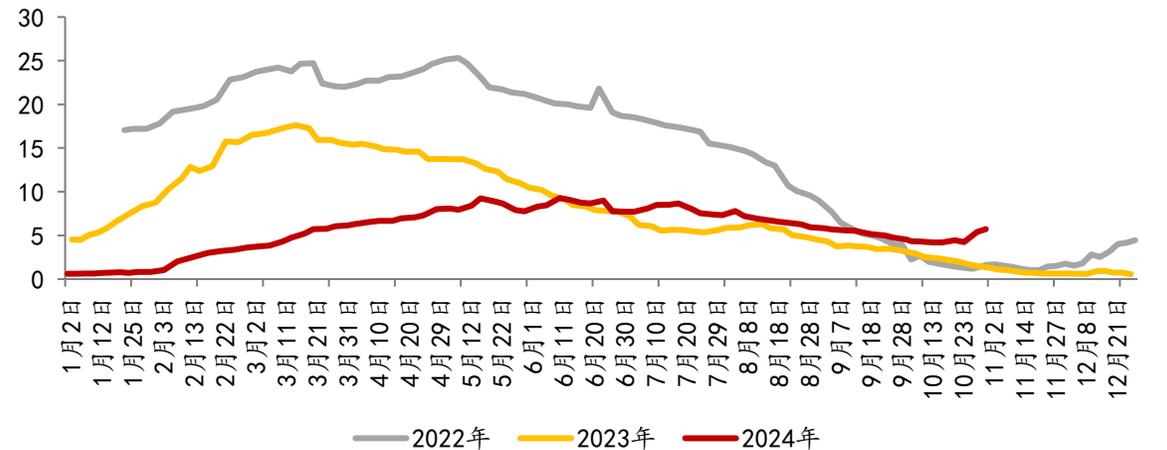
## LME仓单库存



## COMEX库存

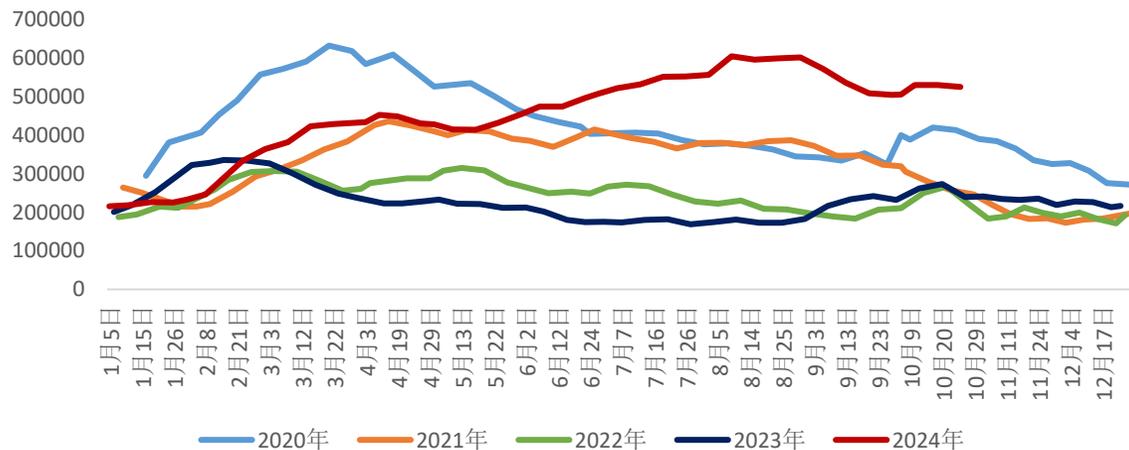


## 上海保税区库存

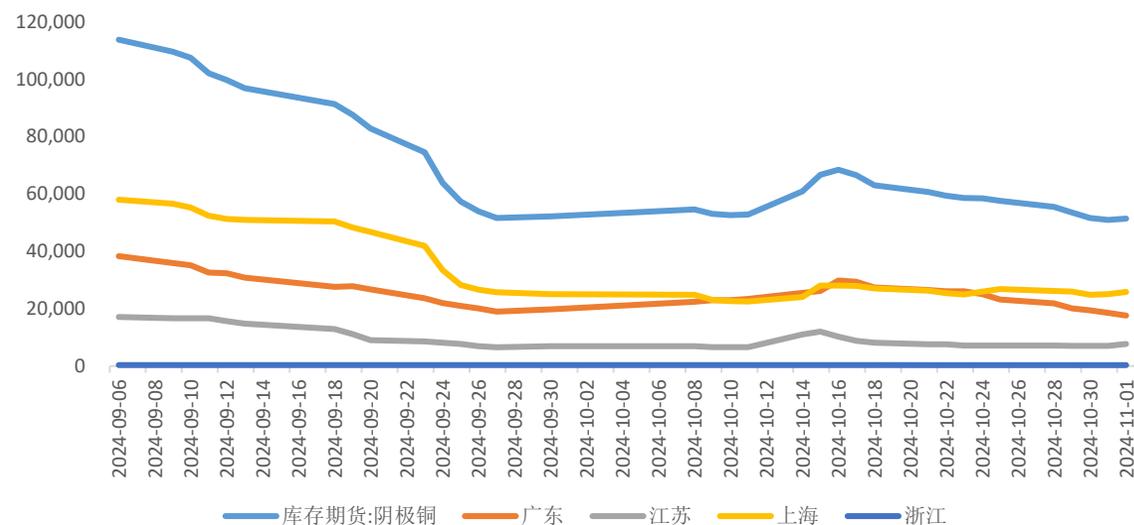


# 库存：三大交易所库存整体去化放缓

## 三大交易所显性库存合计



## SHFE仓单库存

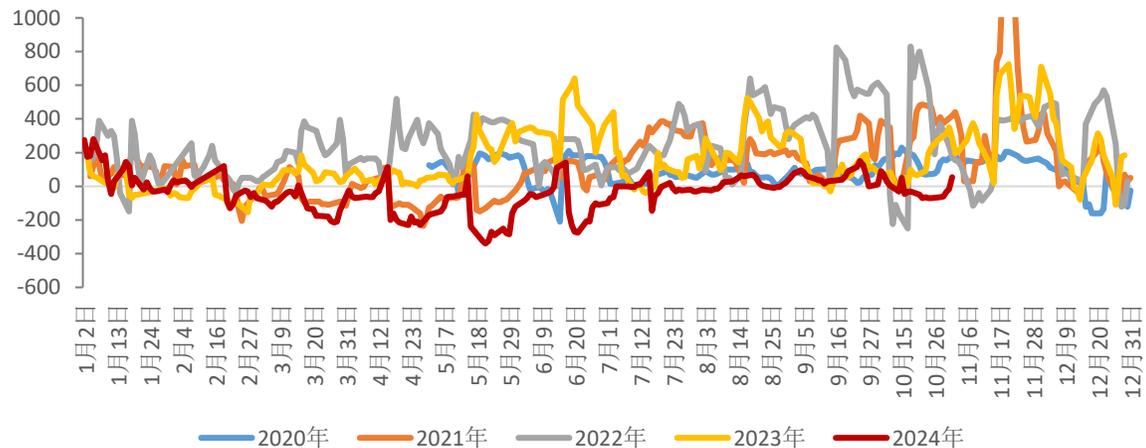


## LME注销仓单占比及可利用库存

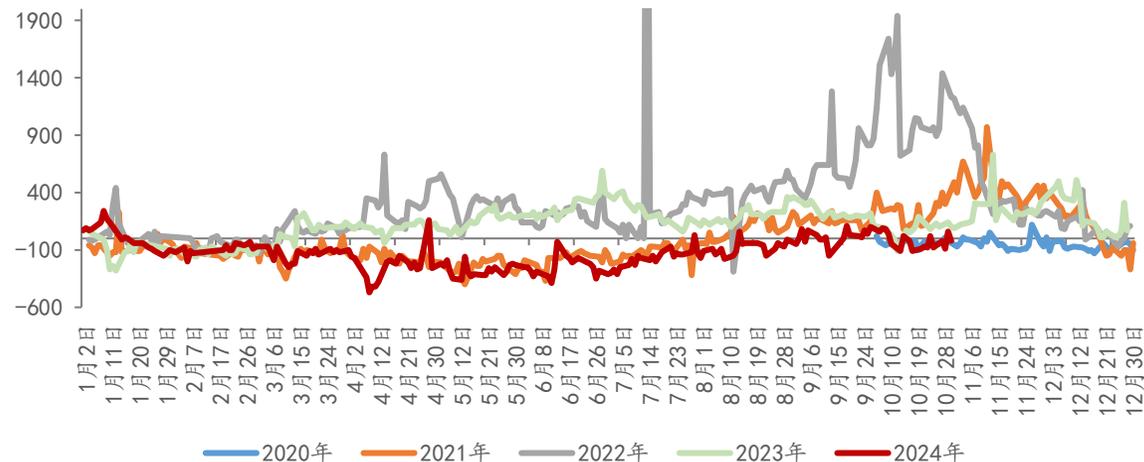


# 基差：国内现货贴水收窄，LME现货贴水维持历史偏高位

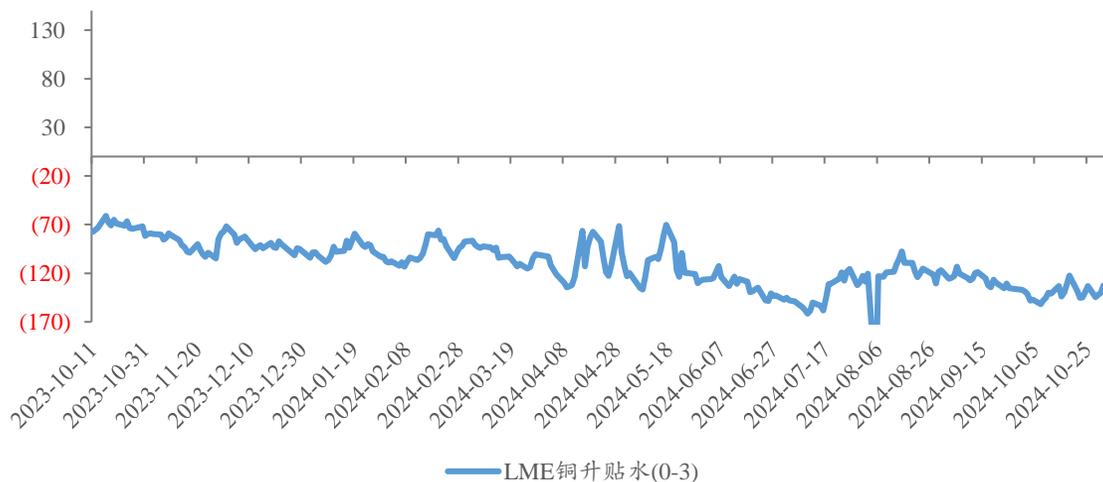
## 基差 (现货-当月)



## 跨期价差 (当月-主力)



## LME0-3升贴水

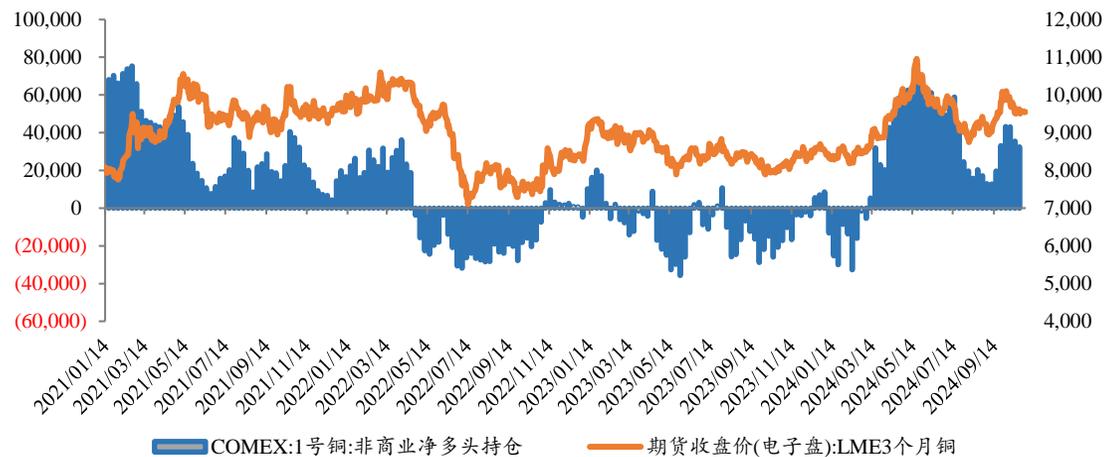


# 第五部分 资金表现

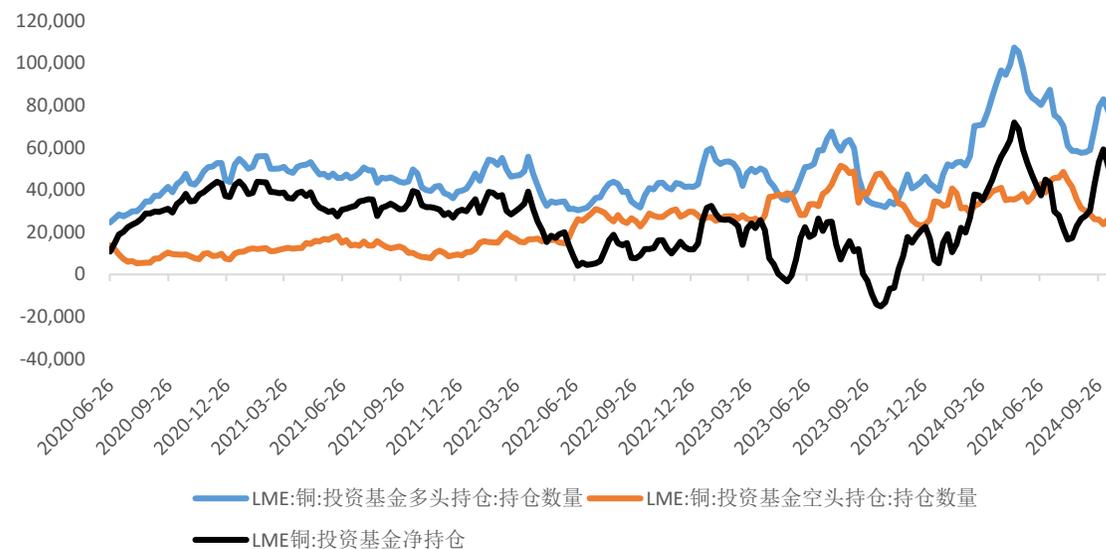


# 资金表现：境内外持仓持续下降

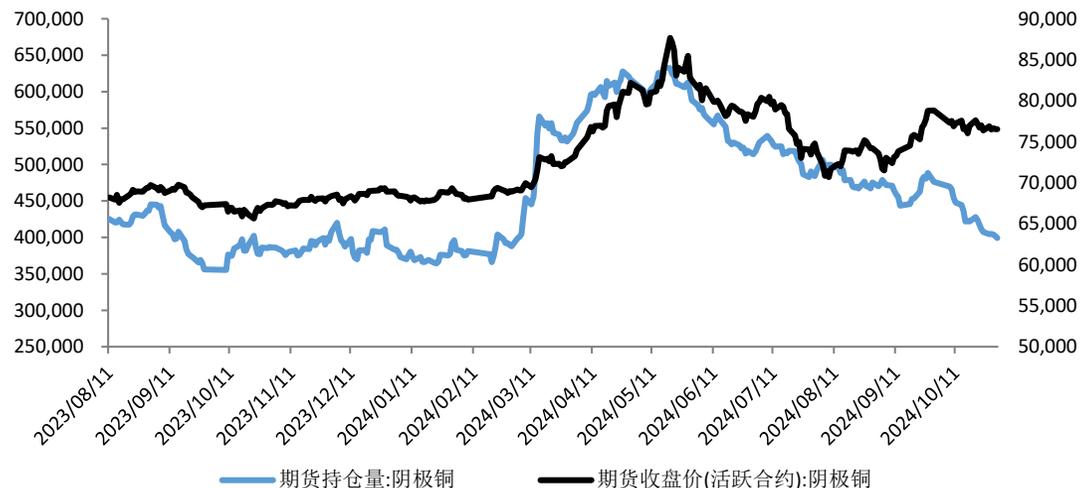
## CFTC净多持仓与铜价



## 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

- **美国10月非农数据远低于预期，失业率保持稳定。** 11月1日周五，美国劳工统计局公布数据显示，美国10月非农新增就业人数从9月的25.4万（下修至22.3万）骤降至1.2万人，为2020年以来最低水平，且远不及预期的10万人。失业率维持在4.1%的水平，持平预期和前值。时薪增速保持稳定，10月平均时薪同比上涨4%，持平预期。
- **美国三季度实际GDP年化季环比初值2.8%，低于预期及前值。** 美国三季度实际GDP年化季环比初值2.8%，低于预期2.9%，前值为3%。三季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比初值为2.2%，较第二季度的2.8%显著下滑，持平美联储的通胀目标，但超过市场预期的2.1%。
- **美国10月“小非农”数据超预期。** 美国10月ADP就业人数变动23.3万人，超出了几乎所有媒体调查的经济学家的预测值11.1万人，前值为14.3万人。提供服务的就业岗位以2023年7月以来的最快速度激增，而商品生产就业增长放缓。分行业来看，制造业是唯一失业的行业，裁员19000个岗位，而教育和卫生服务、贸易和运输的涨幅最大。
- **10月财新中国制造业PMI升至50.3，重回扩张区间。** 10月中国制造业生产经营活动重现扩张，需求止跌回稳，市场信心回升。11月1日周五，标普全球公布的数据显示，中国10月财新制造业采购经理指数（PMI）录得50.3，较前值49.3回升1.0个百分点，在9月短暂收缩后重新升至荣枯线以上。

# 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><b>上海分公司</b></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><b>杭州城星路营业部</b></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><b>四川分公司</b></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><b>广东金融高新区分公司</b></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><b>深圳营业部</b></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><b>佛山分公司</b></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><b>东莞营业部</b></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><b>清远营业部</b></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><b>肇庆营业部</b></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><b>北京分公司</b></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><b>湖北分公司</b></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><b>郑州营业部</b></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><b>青岛分公司</b></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><b>机构业务部</b></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><b>机构事业一部</b></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><b>机构事业二部</b></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><b>机构事业三部</b></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><b>机构事业四部</b></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><b>广期资本管理（上海）有限公司</b></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](http://www.gzf2010.com.cn)