

美元指数强势运行下，短期铜价震荡承压

一周集萃-沪铜

研究中心 金属组

2024年11月17日



要点：美元指数强势运行下，短期铜价震荡承压

➤ 行情回顾

本周铜价延续跌势，跌幅有所扩大，截至11月15日下午收盘，CU2412收盘73860元/吨，周跌幅4.2%，波动区间73050-76820元/吨。

➤ 逻辑观点

宏观面，海外交易主线依旧围绕特朗普交易，强美元态势仍在持续，对整体有色仍形成压制。10月美国通胀数据预期内反弹，进一步强化降息预期，推升美元指数。“滞胀”预期下，25年美联储降息路径充满不确定性。后期继续关注美国经济数据表现，短期特朗普交易或逐步有所弱化。

国内方面，人大常委会落地，国内股市商品利多出尽，短期政策偏真空期，市场情绪或受实际经济数据扰动。1—10月份，全国房地产开发投资86309亿元，同比下降10.3%；新建商品房销售面积77930万平方米，同比下降15.8%，地产数据整体表现依旧低迷。

基本面，铜价连续下跌后刺激下游补库增加，带动国内库存继续去化，现货升水温和中上调。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15日，SHFE铜库存130465吨，较上周五减少9197吨；截至11月14日周四，主流地区铜库存较周一降1.35万吨至16.34万吨，近期去库幅度出现加快。目前虽然新增订单依然有限，但铜价下跌后终端企业采购量增加，部分企业年底有冲量计划，11月订单仍存在支撑。LME铜库存271875吨，较上周五减少525吨；SMMTC进口铜精矿现货报价10.33美元，较上一期的10.45美元减少0.12美元。

➤ 行情展望及投资建议

宏观面，当前价格仍受宏观主导，美元强势仍对整体有色形成压制，国内短期政策偏真空期，实际经济数据的好转仍需时间，接下来重点在12月经济工作会议的政策上，市场情绪及预期对铜价仍有支撑。基本面，进入11月国内下游补库增加，带动库存连续去化，现货升水温和中上调。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。短期价格震荡承压，但继续下行空间或有限，维持波动区间7.2-7.5万。

➤ 风险提示

经济复苏节奏不及预期

目 录

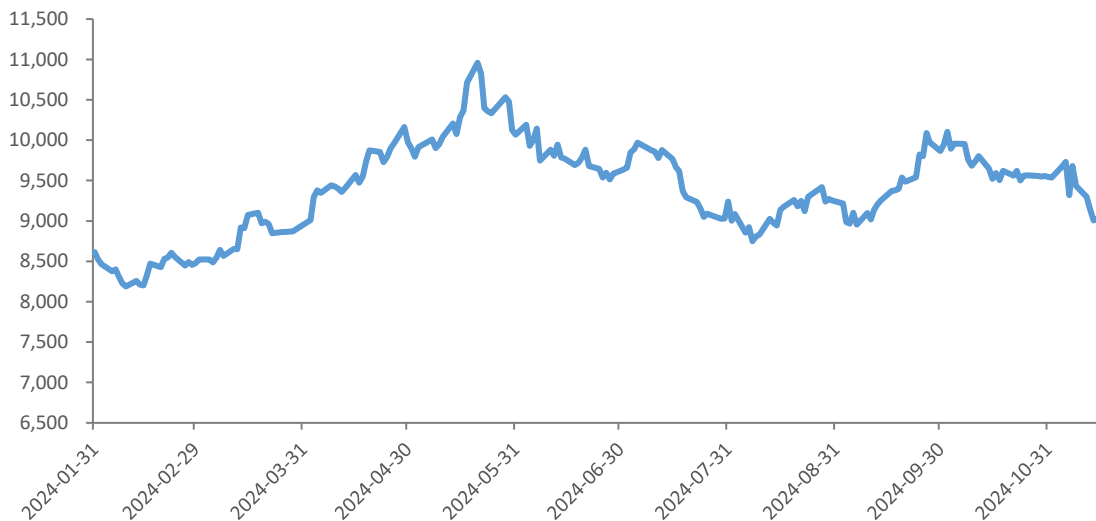
-  01 行情回顾
-  02 宏观面
-  03 供需面
-  04 库存与基差
-  05 资金表现
-  06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



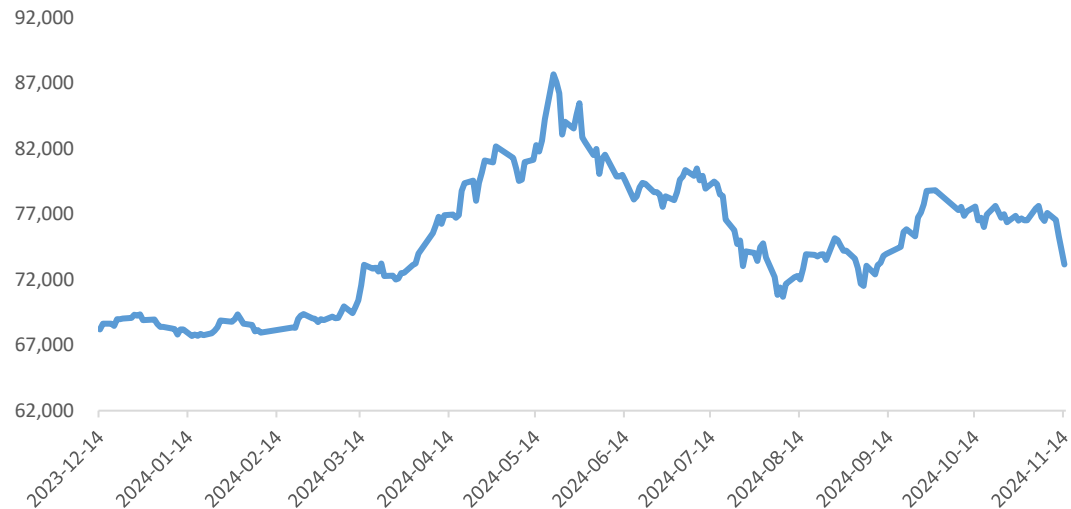
行情回顾：本周铜价大幅下跌

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

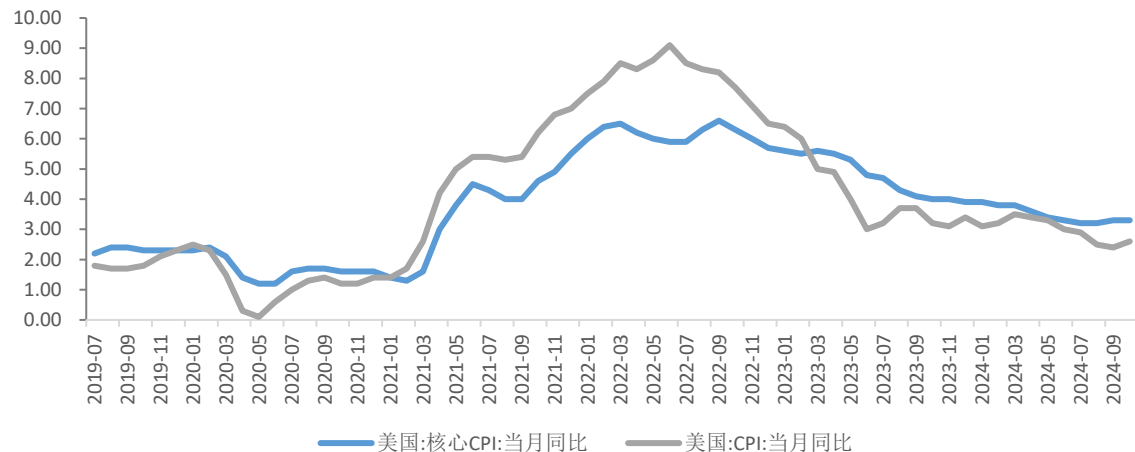
- ✓ 本周铜价大幅下跌，主要压力来自美元指数的持续上行，周中上破107，续创逾一年新高，美国共和党拿下国会两院、特朗普明年有更大权力推行政策计划，市场避险情绪升温，与此同时，美联储主席鲍威尔发声表示，称近期美国经济表现“相当好”，给了联储谨慎降息的空间，降息不急于一时，而且联储有时间先了解评估未来特朗普出台政策的经济影响，再作出反应。降息预期进一步降温，提振美元指数。
- ✓ 截至11月15日下午收盘，CU2412收盘73860元/吨，周跌幅4.2%，波动区间73050-76820元/吨；LME收盘8971美金/吨，周跌幅4.9%，波动区间8867-9491美金/吨。

第二部分 宏观面

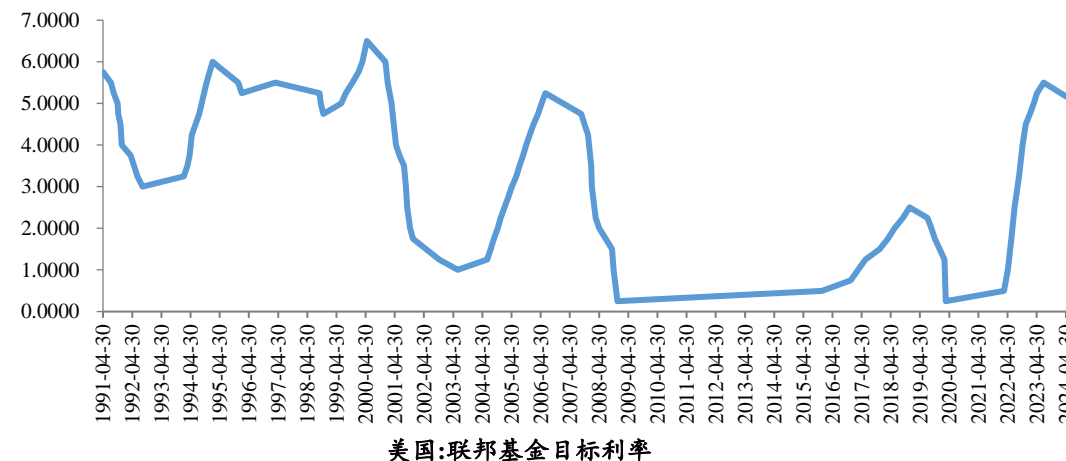


宏观面：美国10月CPI同比+2.6%，符合预期，高于前值，降息预期进一步降温

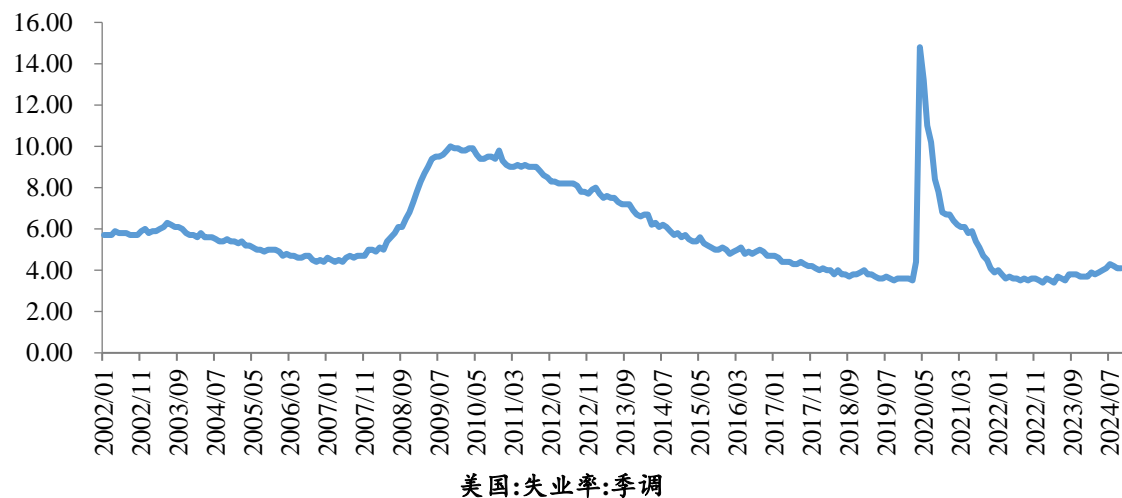
美国通胀数据



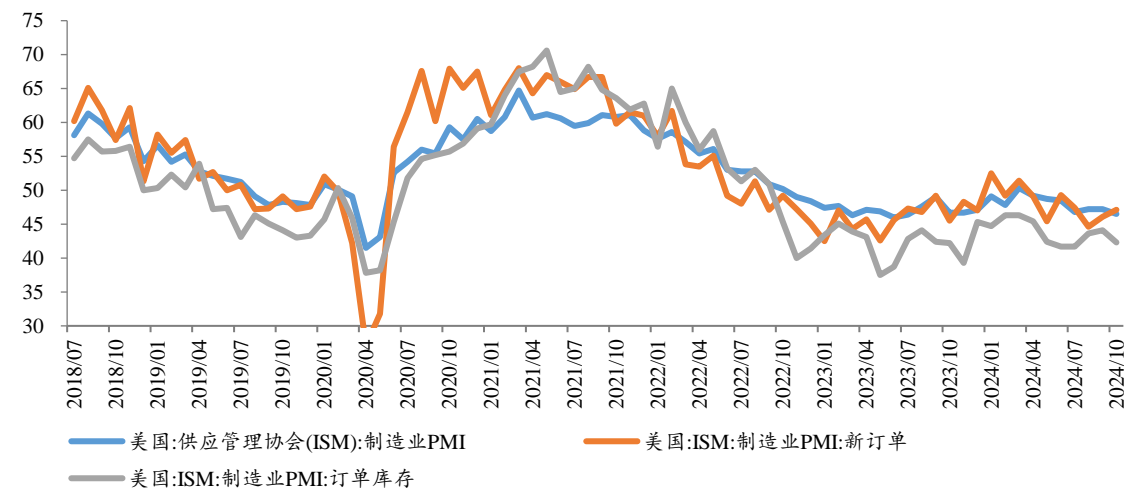
美国联邦基金目标利率



美国失业率



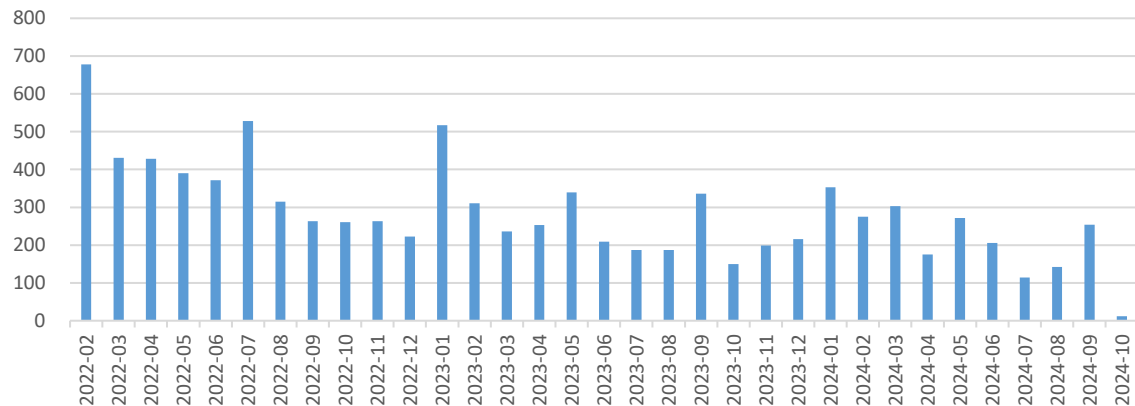
美国ISM制造业



宏观面：“特朗普交易”持续，市场避险情绪升温，美元指数强势上行

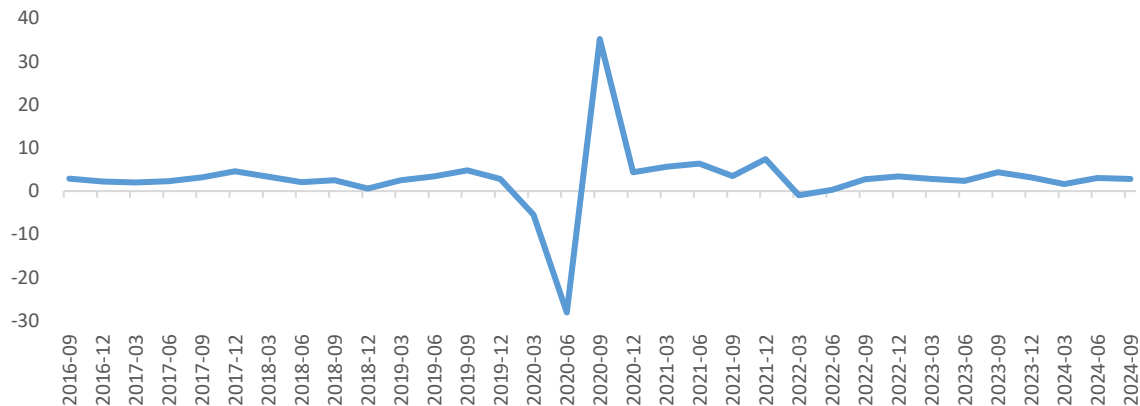
美国新增非农就业人数

美国:新增非农就业人数:初值



美国GDP数据

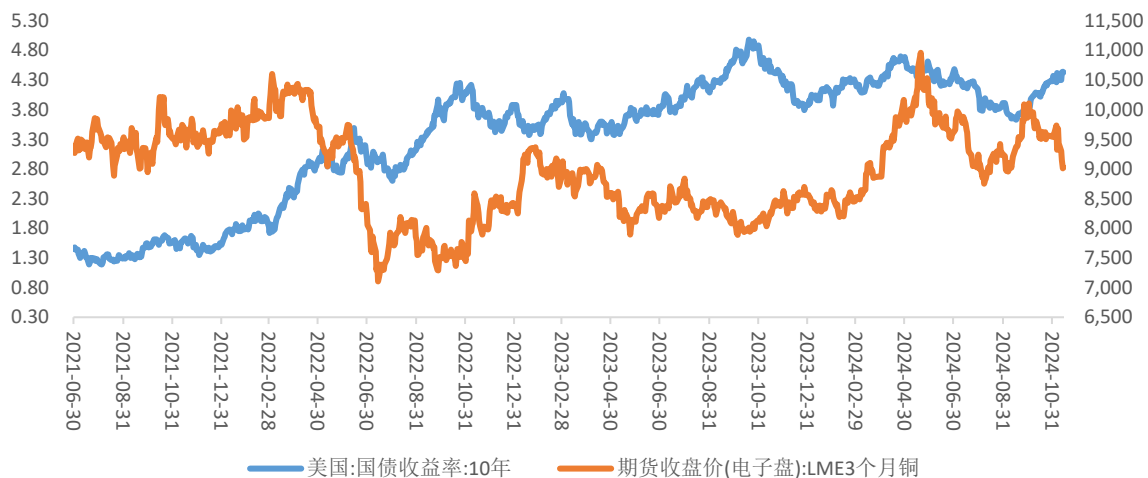
美国:GDP:不变价:环比折年率:季调



美元指数与LME铜价

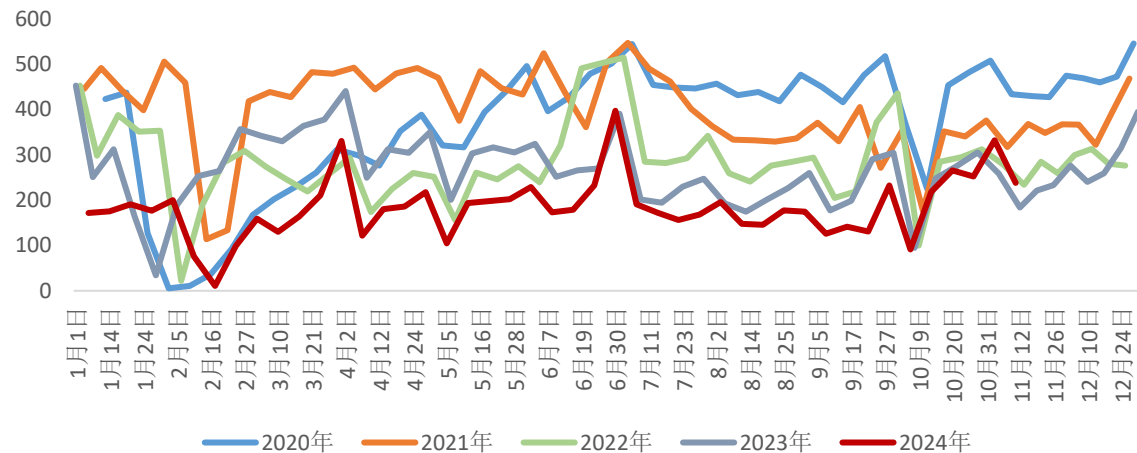


美国10年期国债收益率与LME铜价

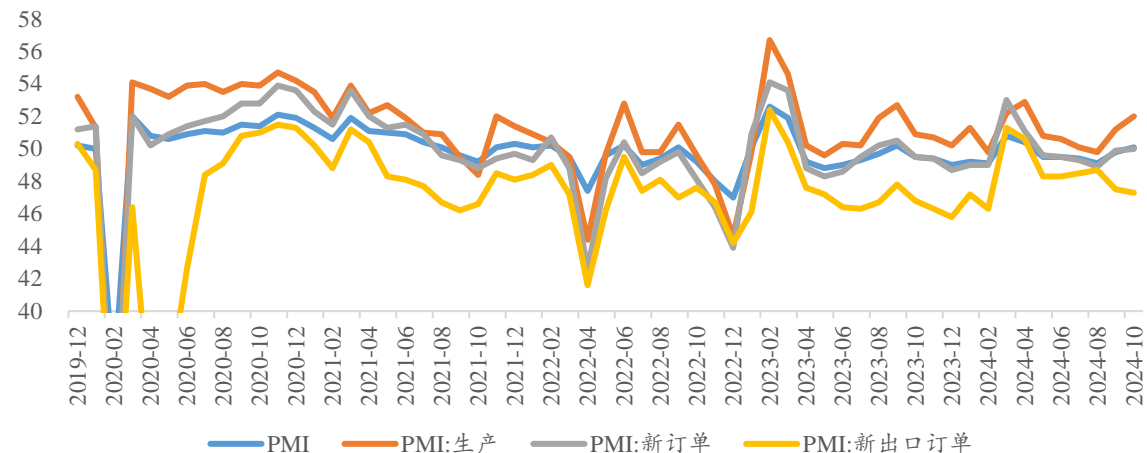


宏观面：国内稳增长政策持续推出，关注经济环比改善持续性

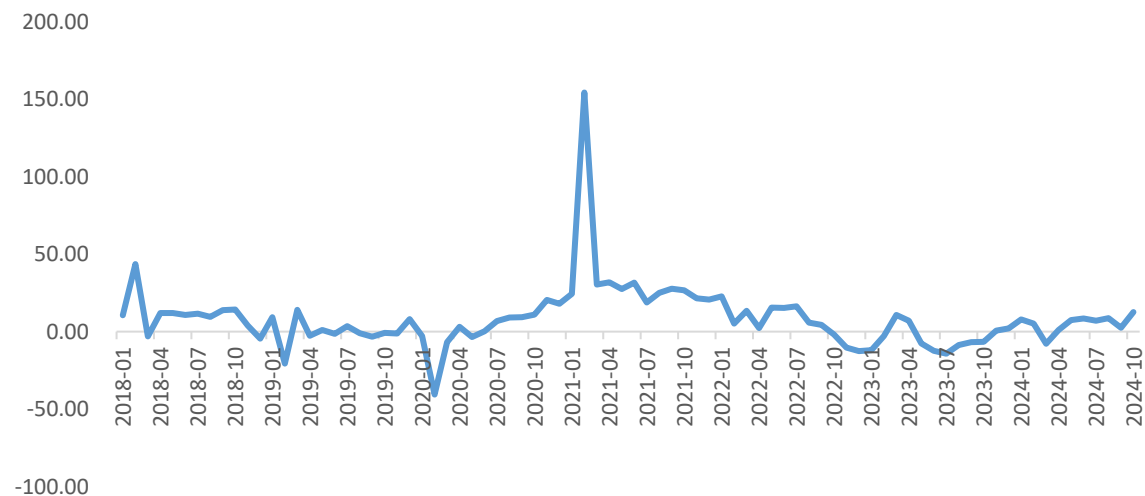
30大中城市:商品房成交面积:当周值



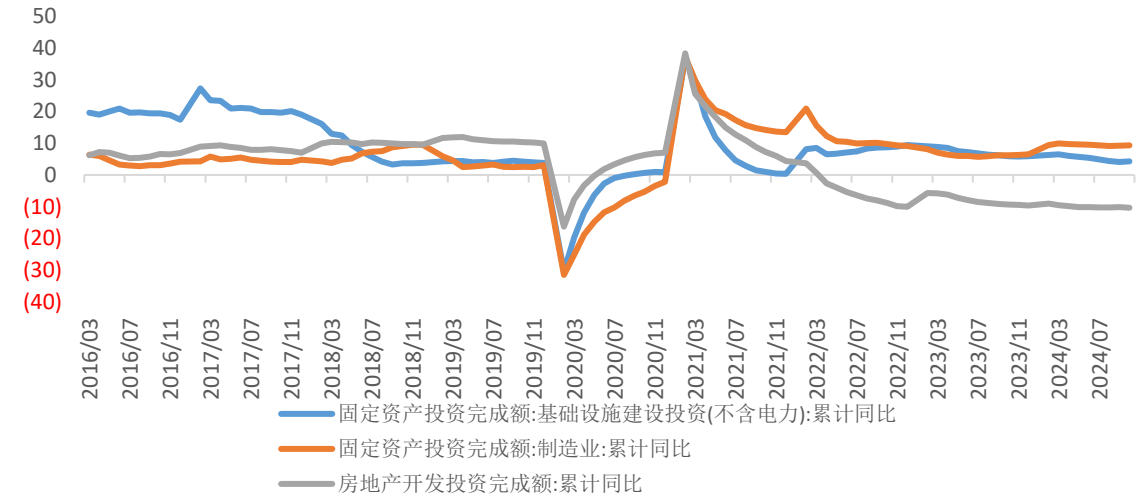
中国官方制造业PMI



出口金额：当月同比



中国固定资产投资

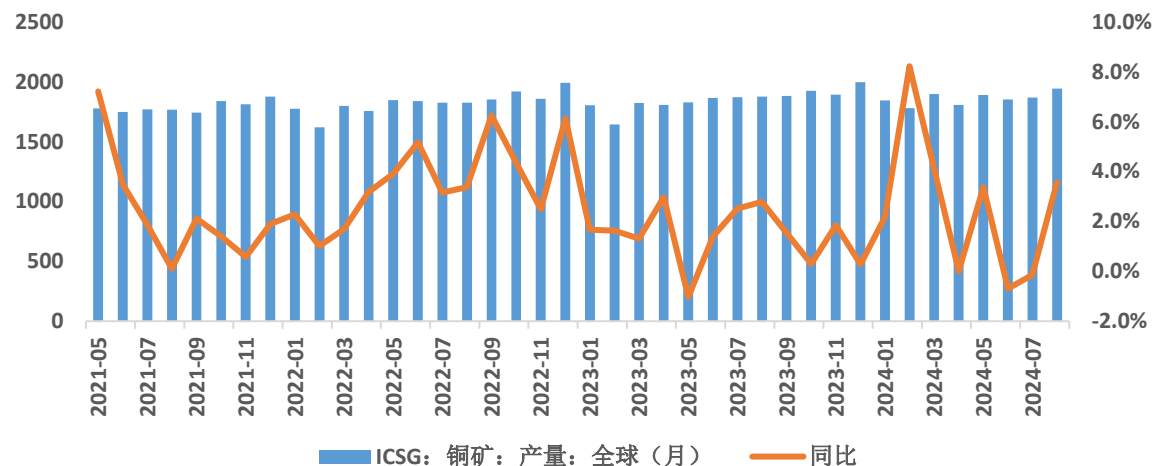


第三部分 供需面

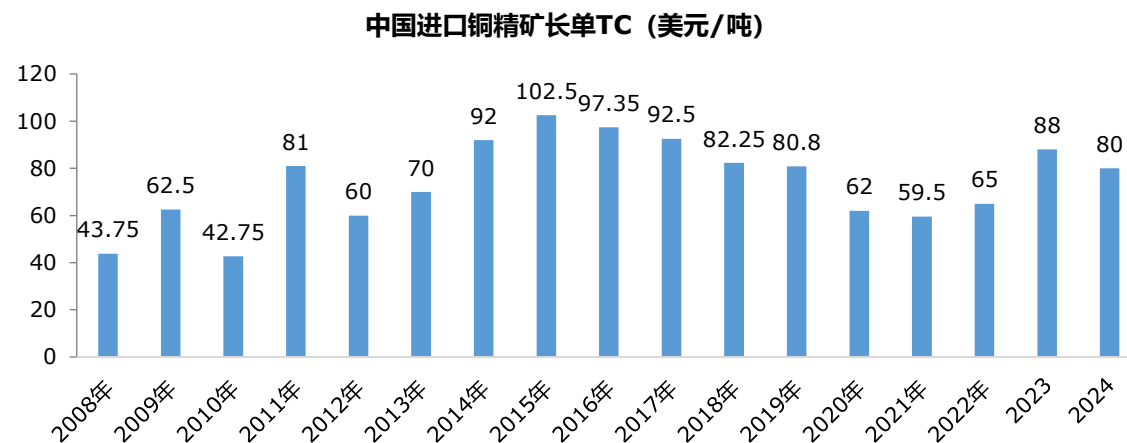


铜矿端：进口铜精矿现货指数低位偏稳运行

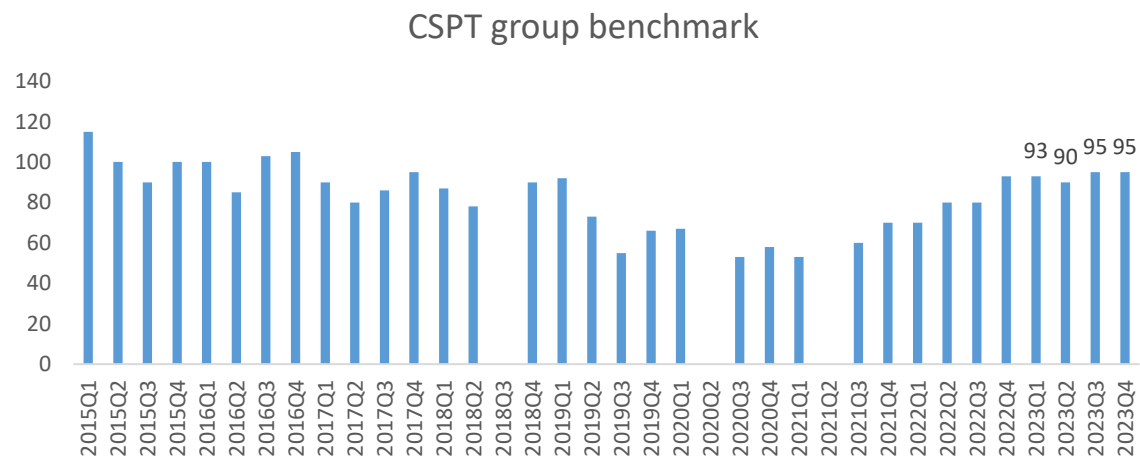
全球铜矿产量



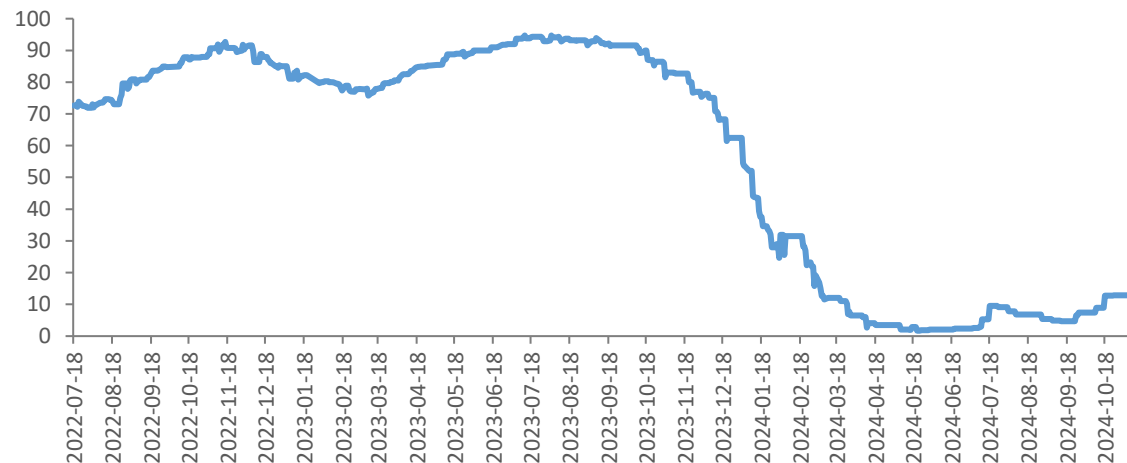
中国进口铜精矿长单TC



CSPT季度铜矿加工费指导价

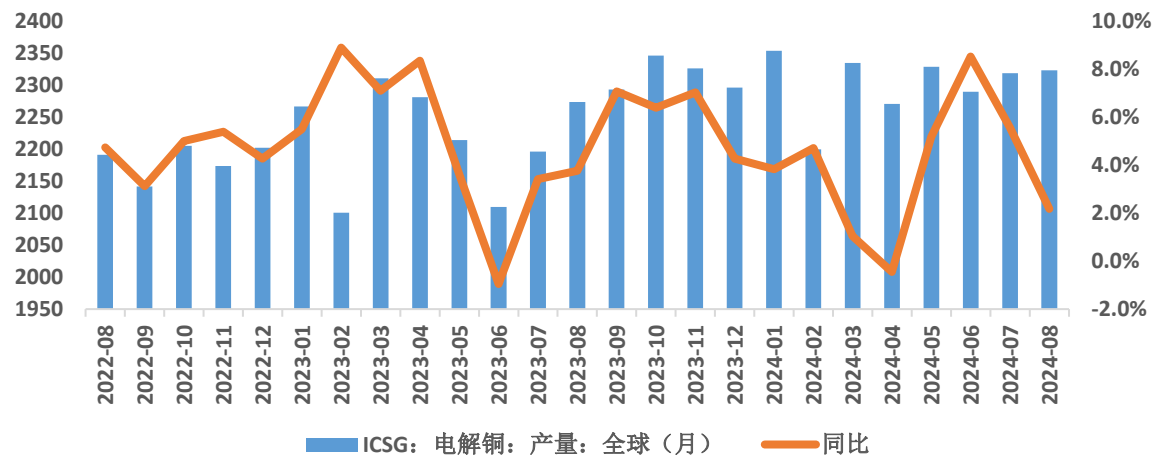


进口铜精矿现货指数

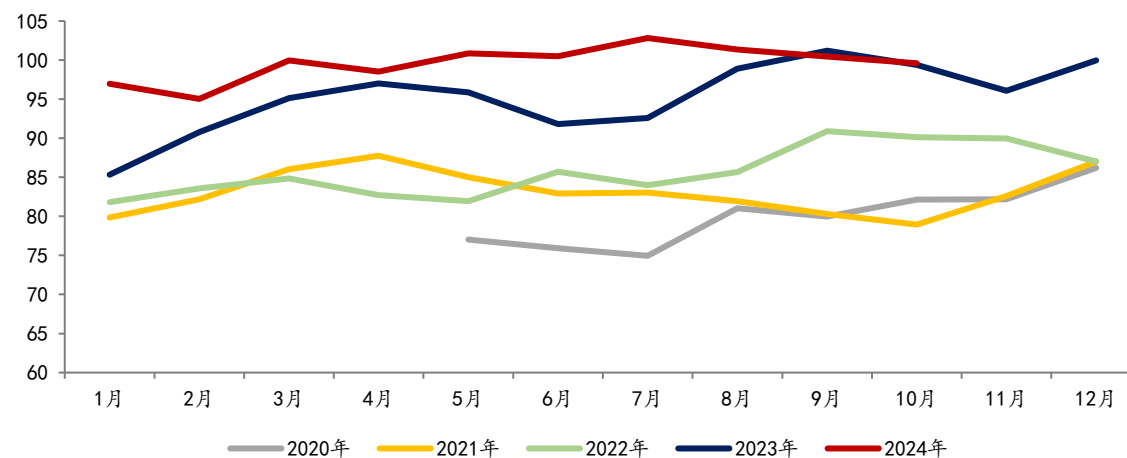


冶炼端：1-10月国内精铜产量+5.06%，10月产量99.57万吨，同比+0.19%

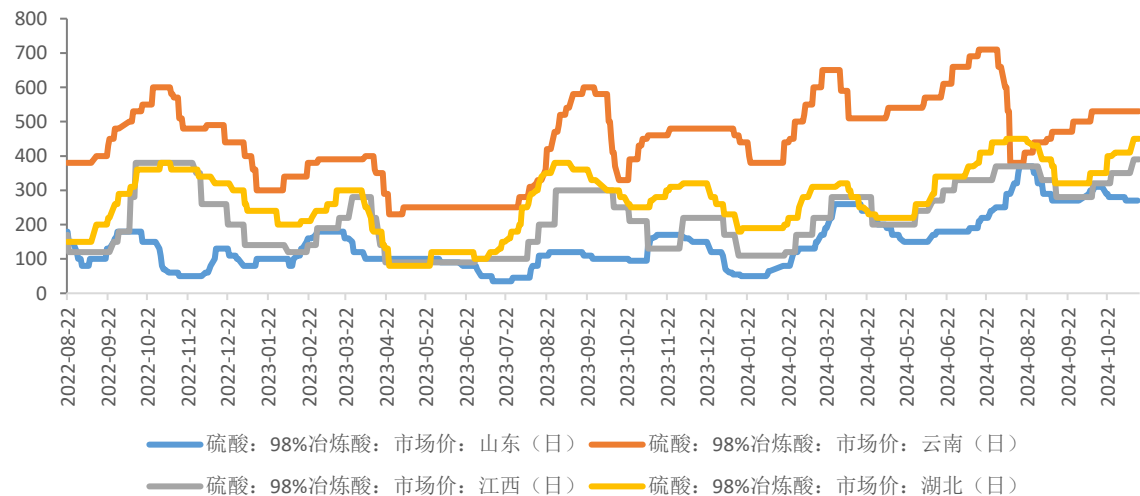
全球精铜产量



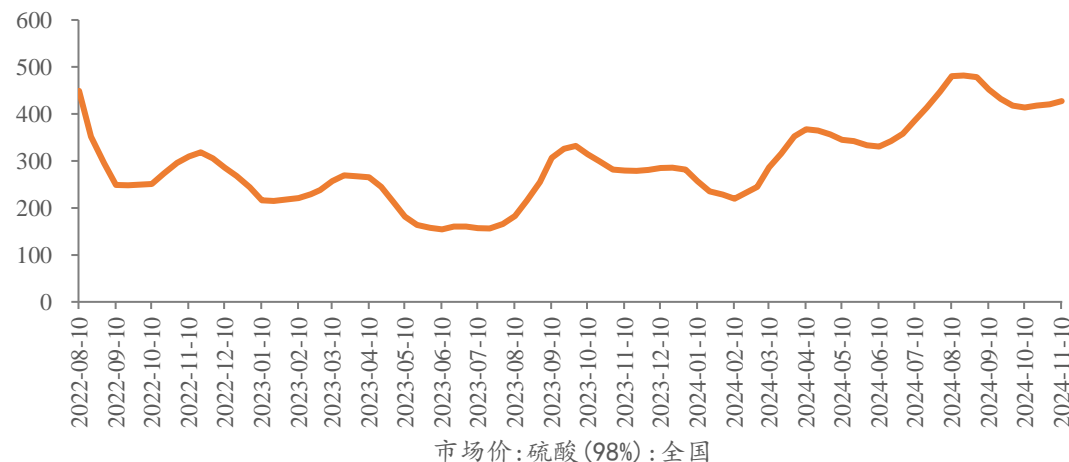
SMM中国精炼铜产量



各区域硫酸价格

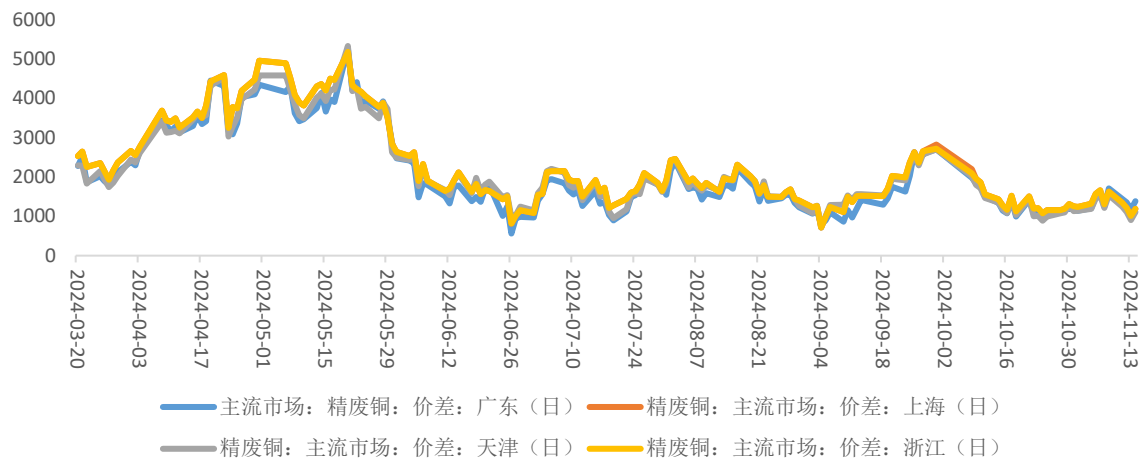


市场价:硫酸(98%):全国

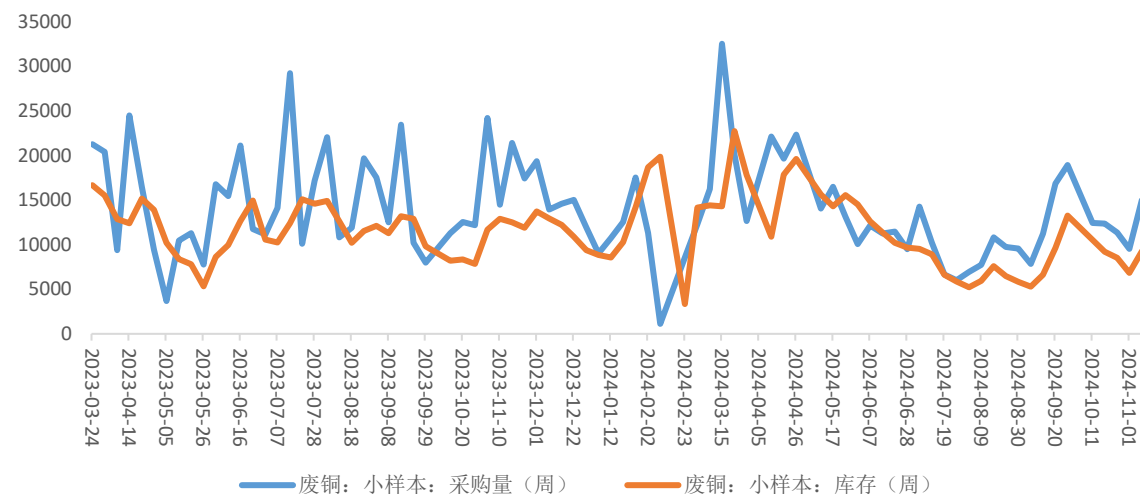


粗铜加工费走升，冷料供应偏紧态势有所缓解

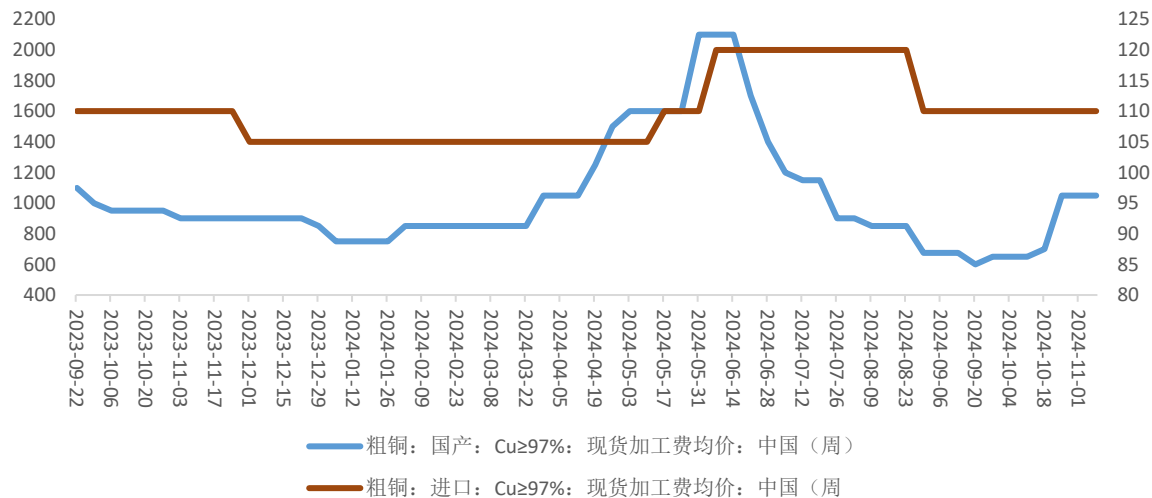
精废价差



废铜采购量及库存 (小样本)

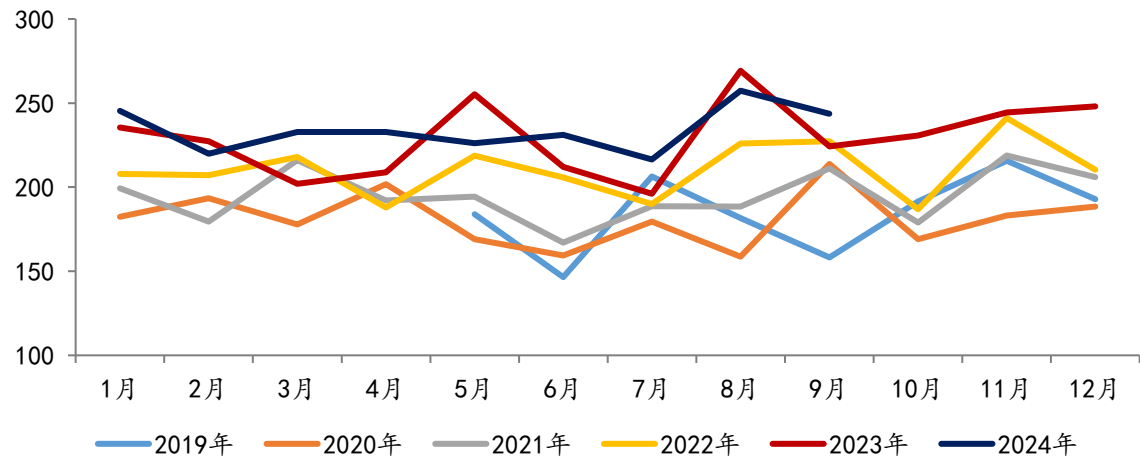


粗铜加工费

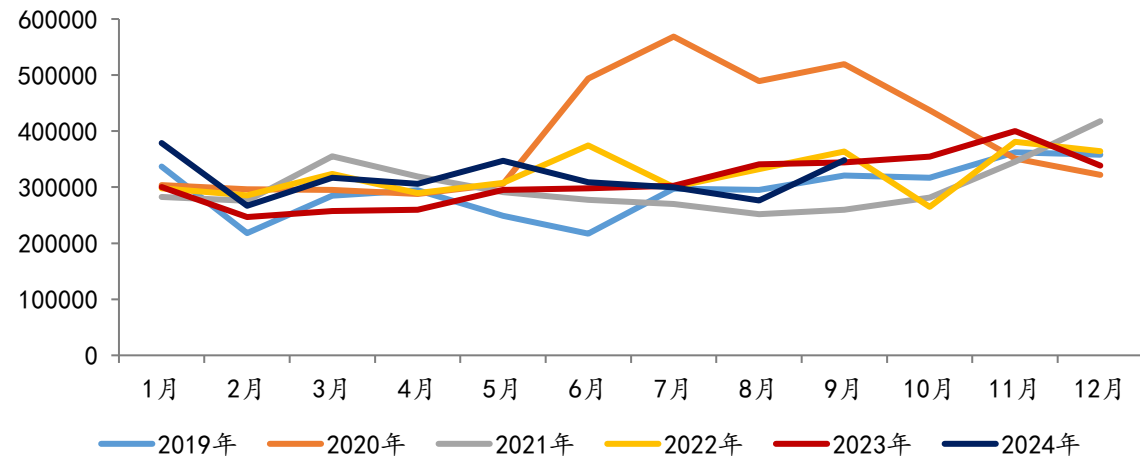


进口铜分项情况

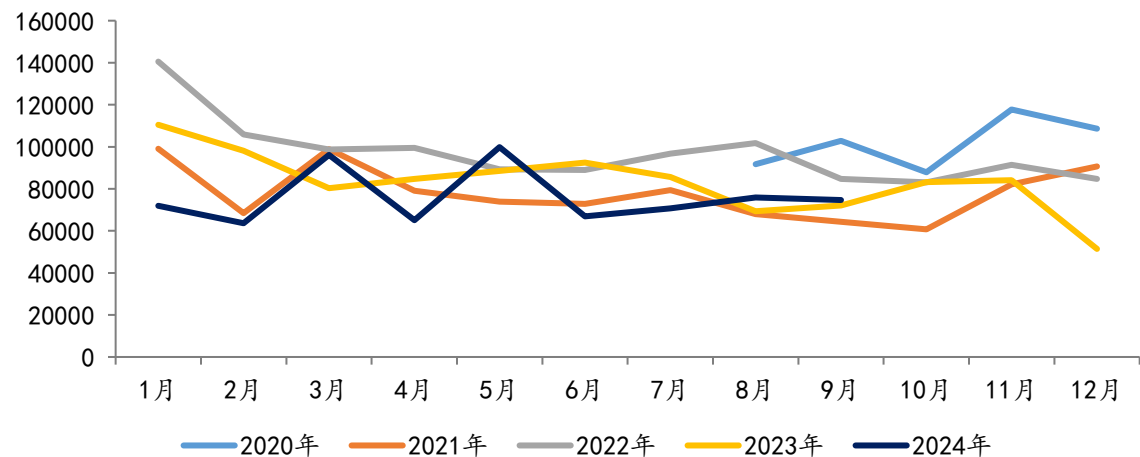
铜矿进口量



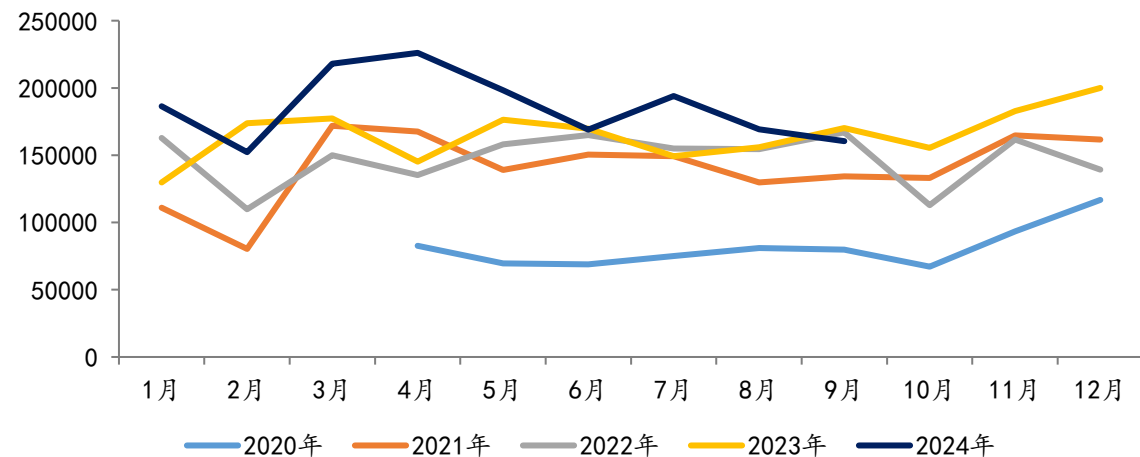
精炼铜进口量



阳极铜进口量

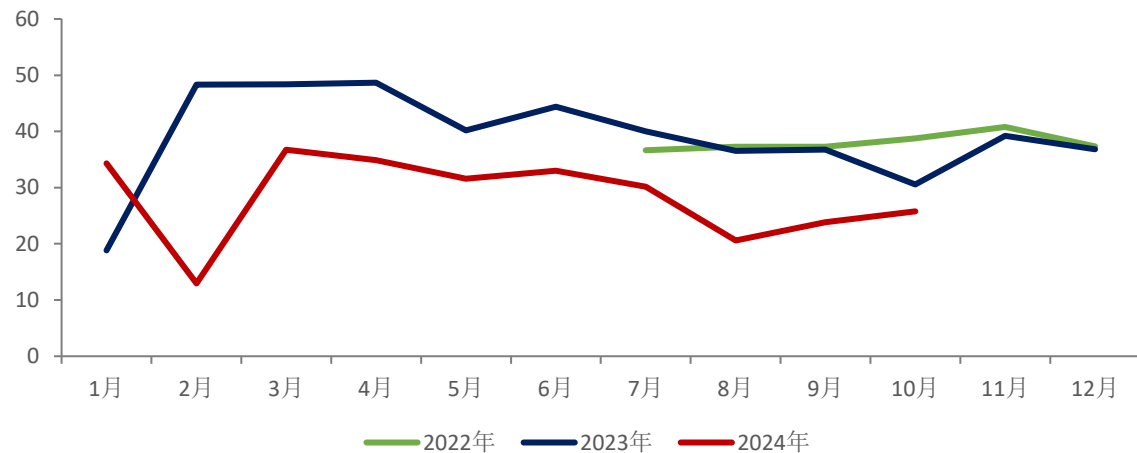


废铜进口量

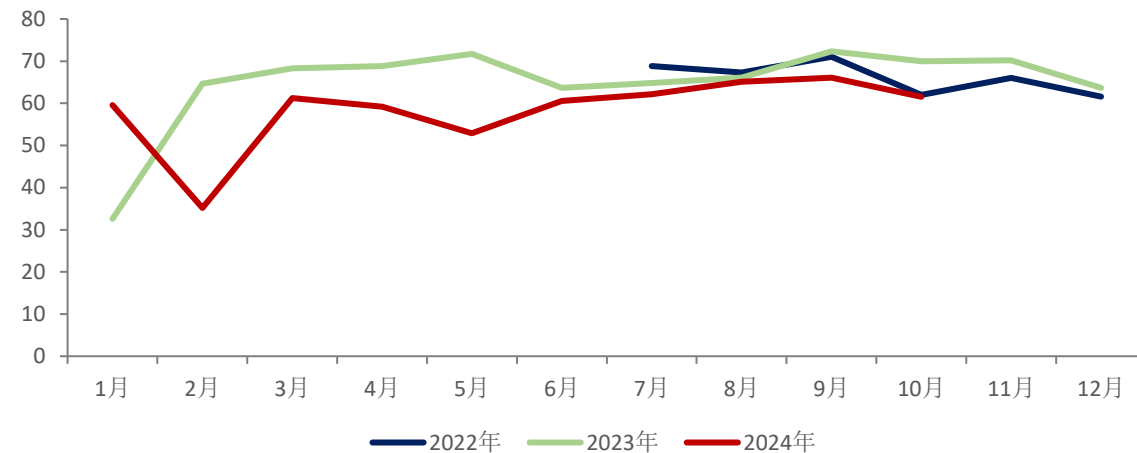


下游需求：下游企业月度开工率

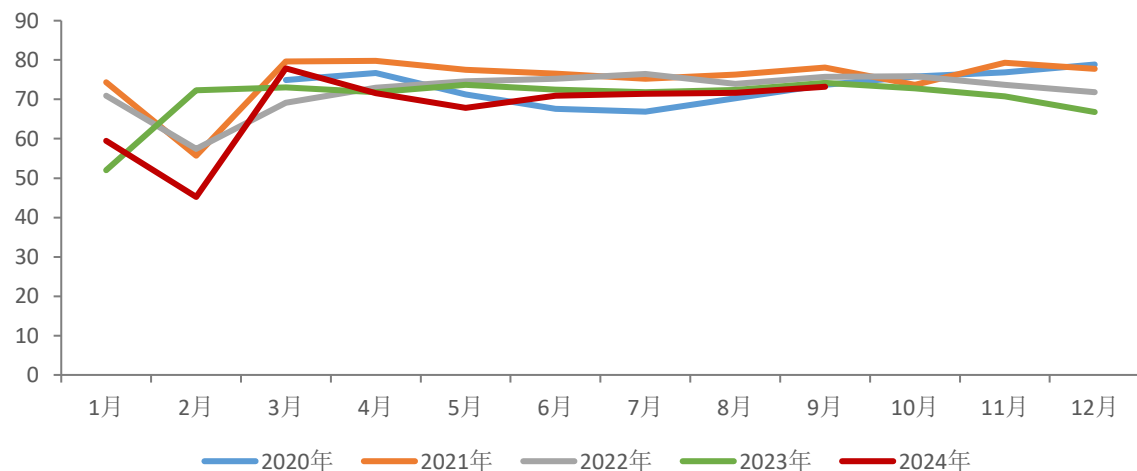
废铜制杆月度开工率



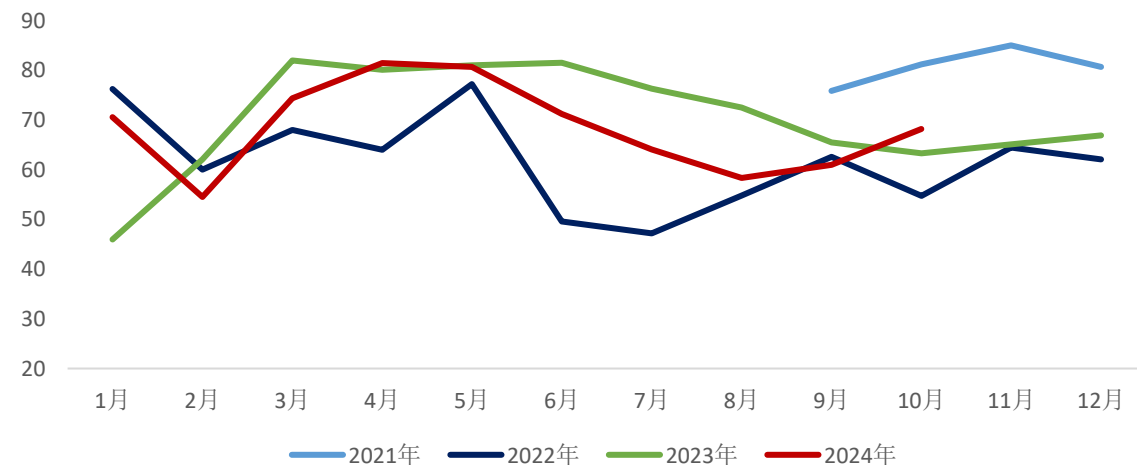
精铜制杆月度开工率



铜板带月度开工率

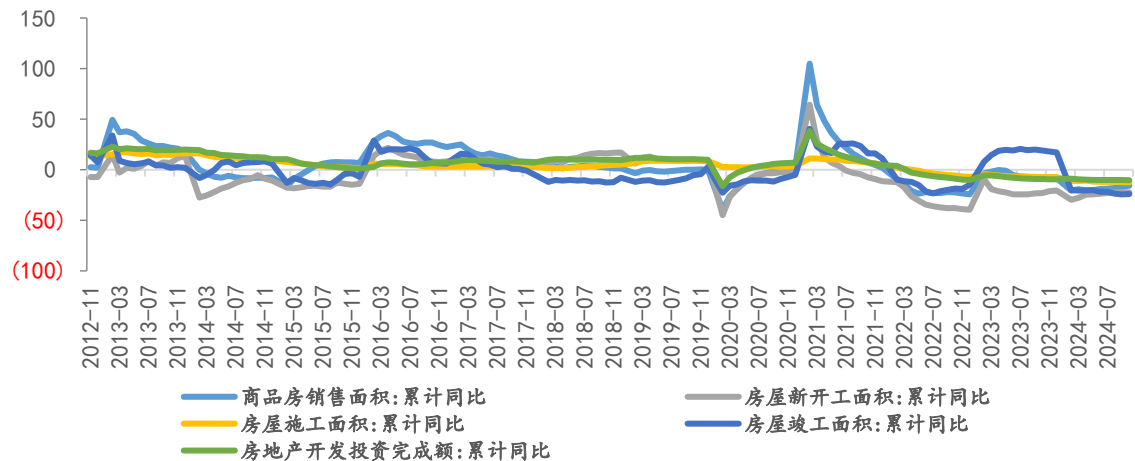


铜管月度开工率

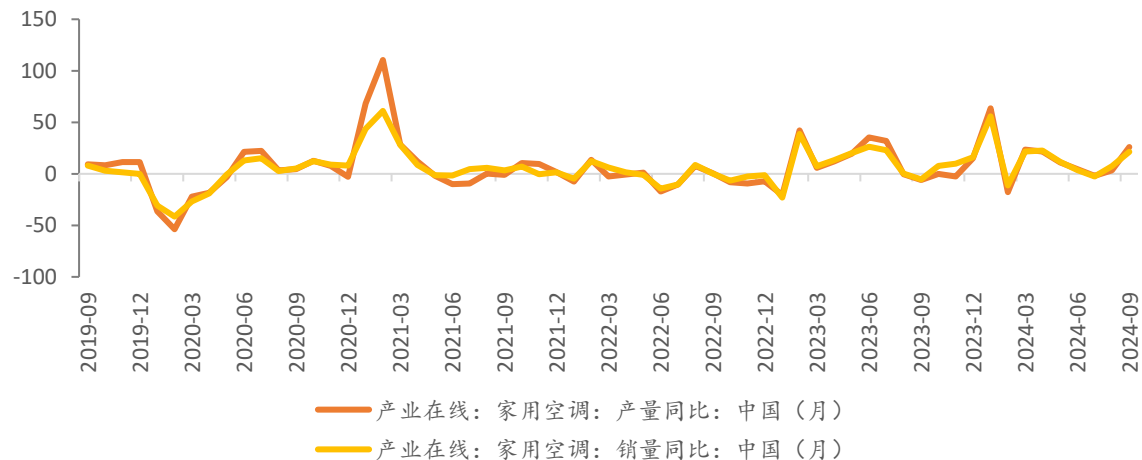


终端消费：行业表现一定分化，空调产销维持强劲态势

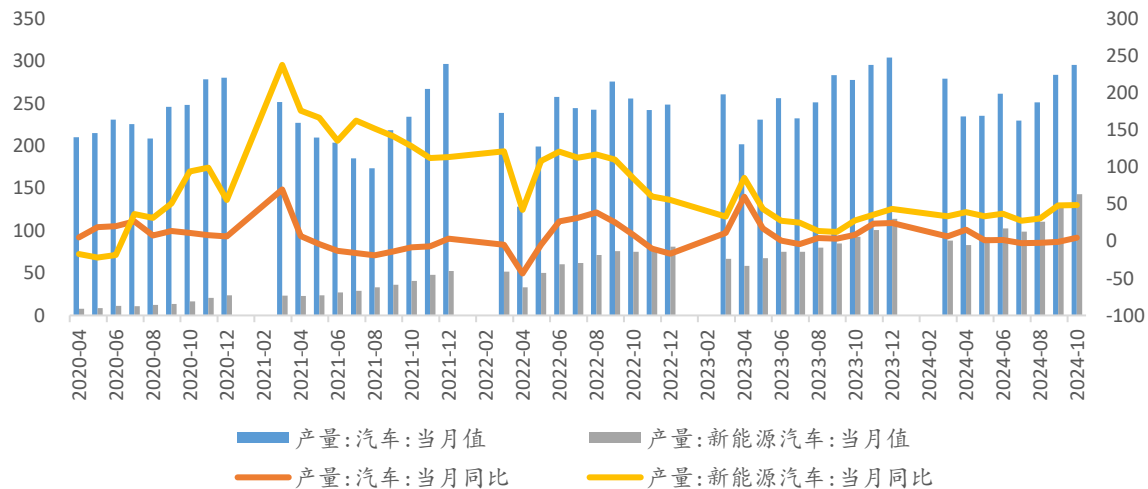
房地产行业相关数据



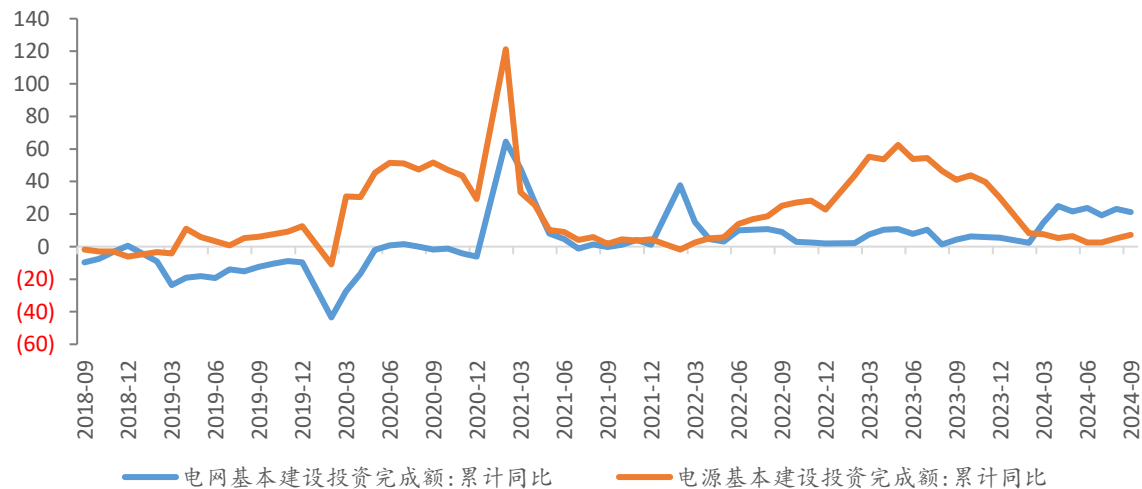
家用空调产销同比变化



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

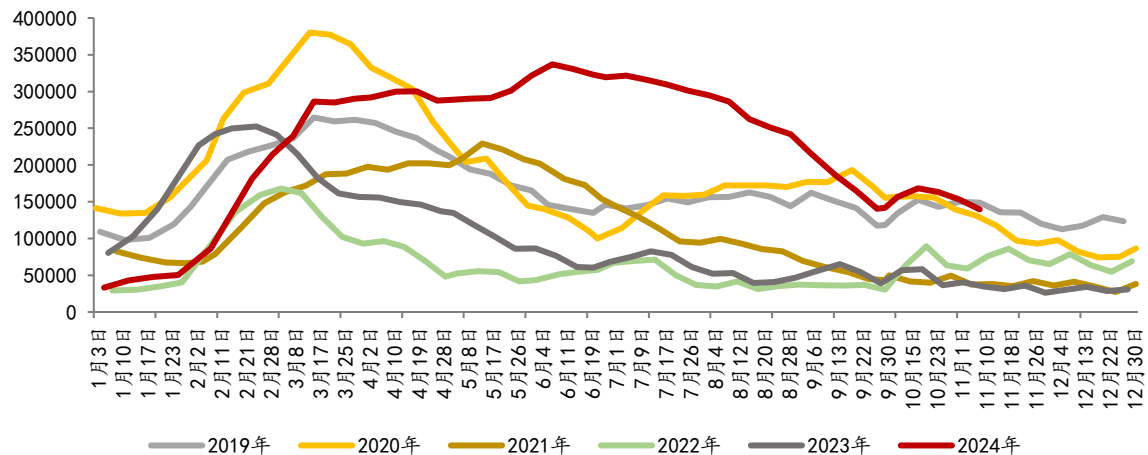


第四部分 库存与基差

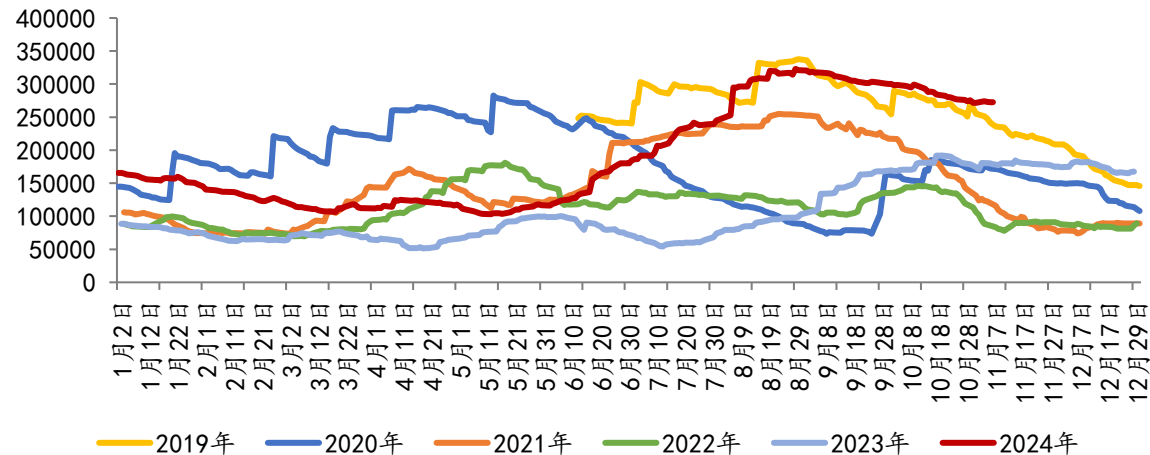


库存：国内库存连续三周下降，LME库存继续去化，COMEX库存升势放缓

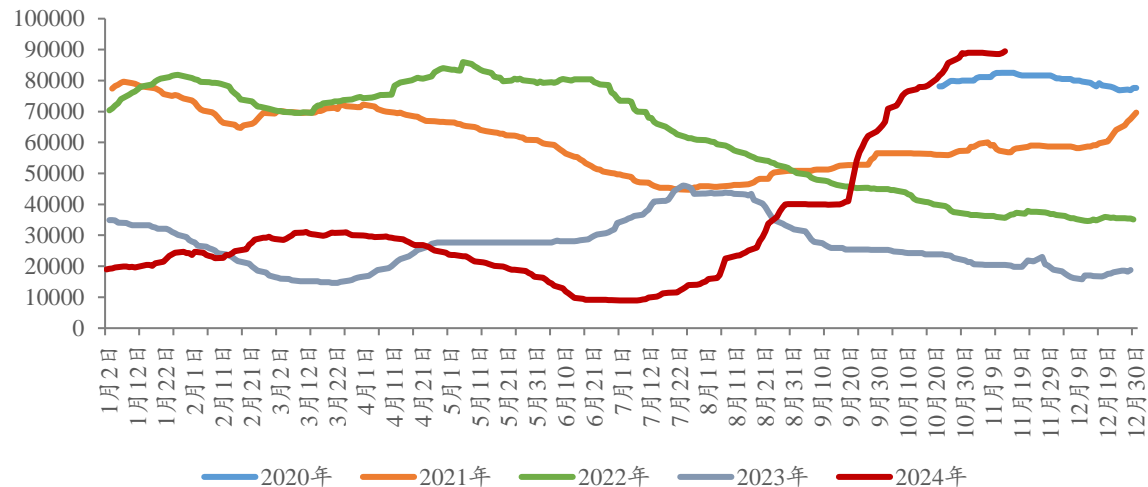
SHFE库存小计



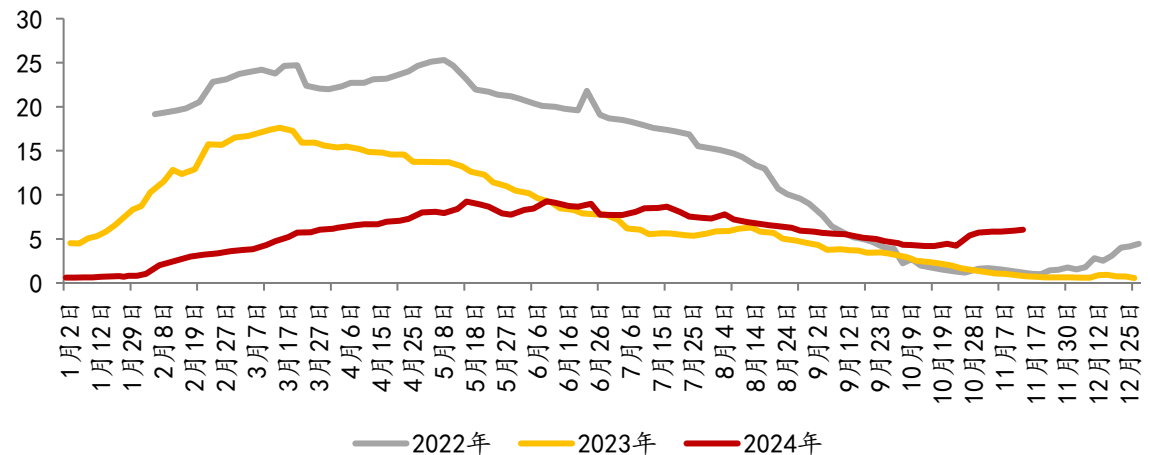
LME仓单库存



COMEX库存

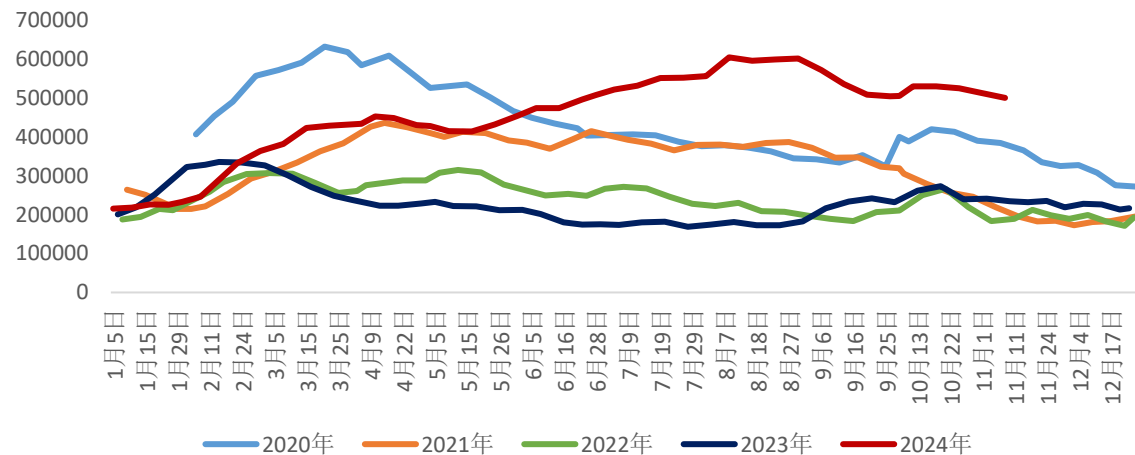


上海保税区库存

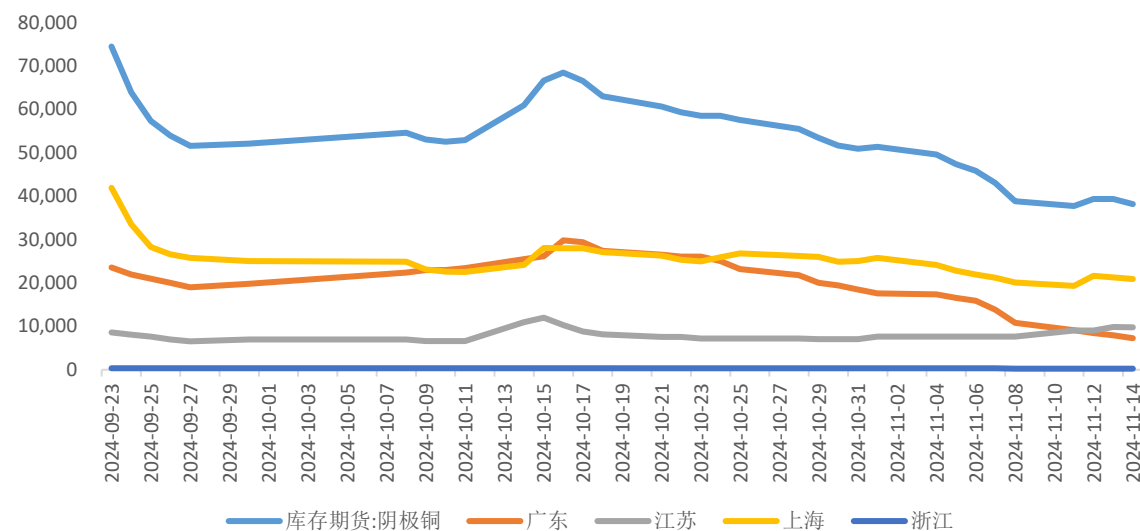


库存：三大交易所库存整体维持去化

三大交易所显性库存合计



SHFE仓单库存

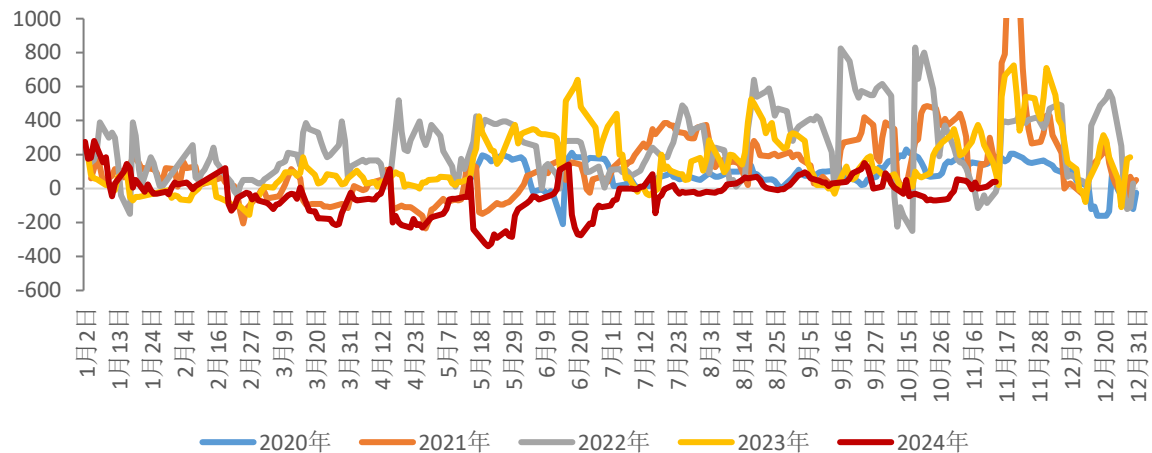


LME注销仓单占比及可利用库存

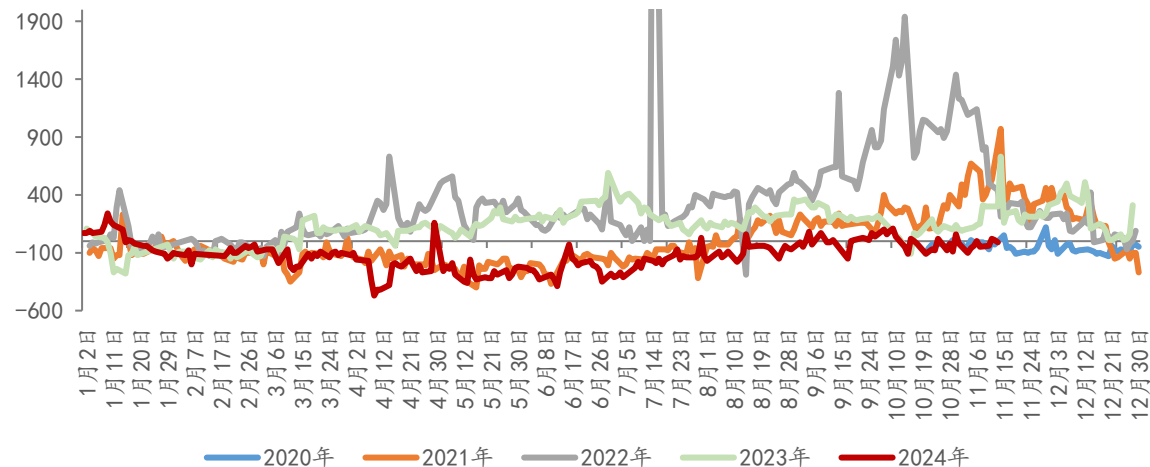


基差：国内现货升水上调，LME现货维持大贴水

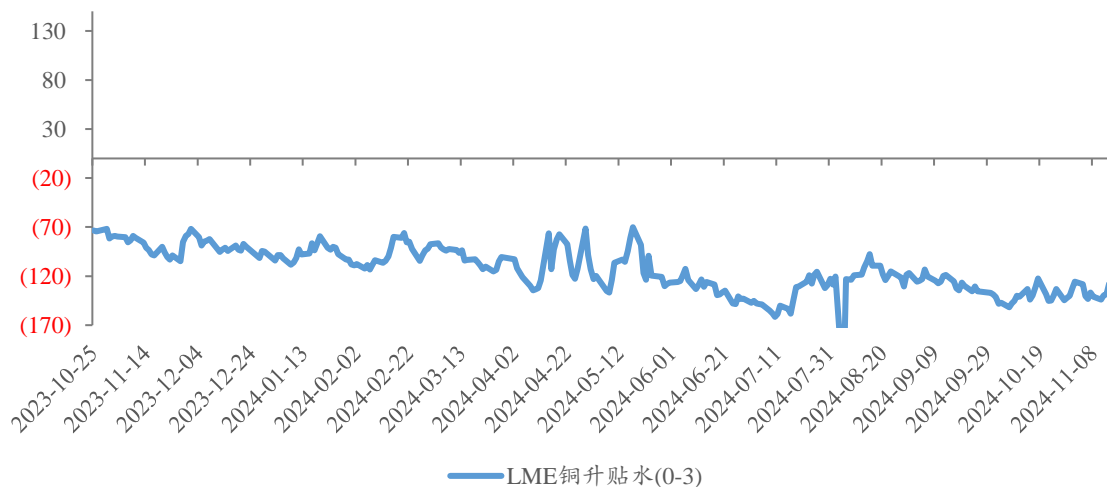
基差 (现货-当月)



跨期价差 (当月-主力)



LME0-3升贴水

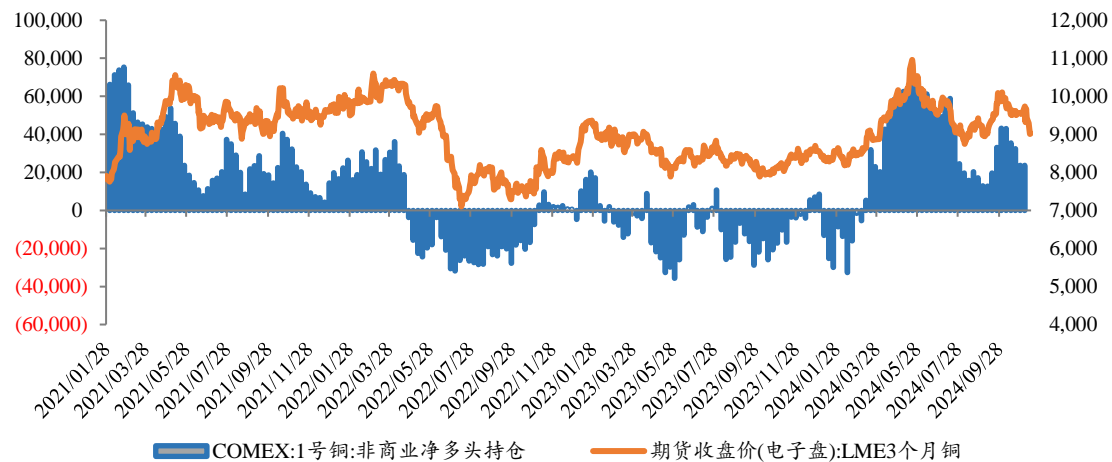


第五部分 资金表现

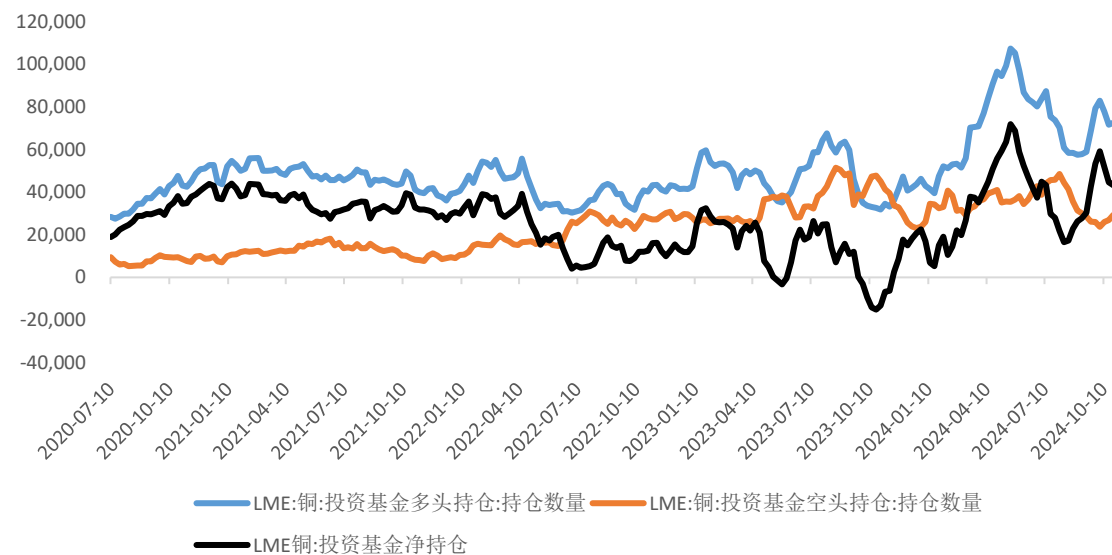


资金表现：境内外持仓持续下降

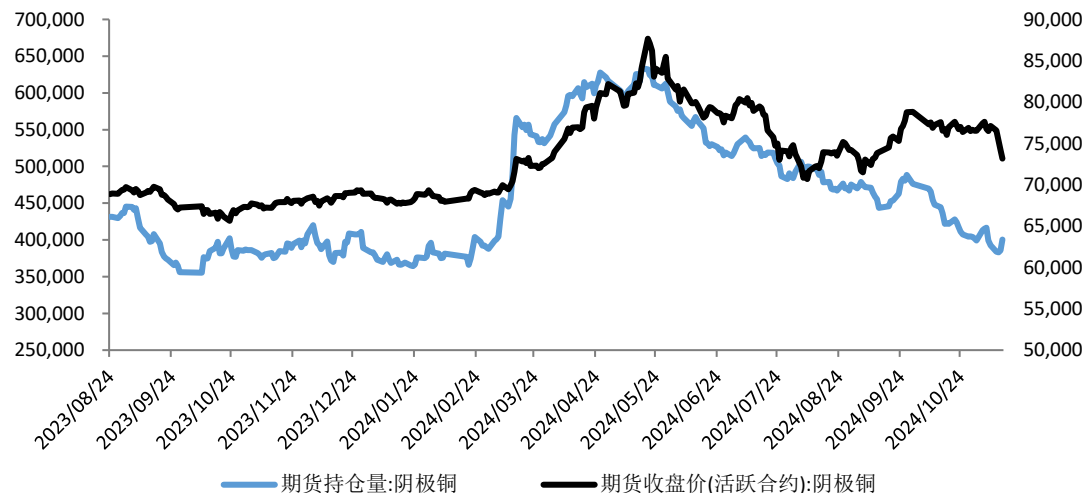
CFTC净多持仓与铜价



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CPI同比增速升至2.6%，符合预期。**美国劳工统计局周三发布数据显示，美国10月CPI同比增速升至2.6%，创三个月新高并止步“六连跌”，环比上涨0.2%，核心CPI环比上涨0.3%，均符合预期。
- **美国10月PPI同比2.4%，预期2.3%。**美国劳工统计局公布的数据显示：美国10月PPI同比2.4%，预期2.3%，9月前值从1.8%上修至1.9%。美国10月PPI环比0.2%，预期0.2%，9月前值从0%上修至0.1%。
- **美国上周首次申请失业救济人数降至21.7万人，低于预期。**11月14日周四，美国劳工部公布的数据显示，美国11月9日当周首次申请失业救济人数减少4000人至21.7万人，低于预期的22万人，低于前值22.1万人。
- **美联储主席鲍威尔：经济表现强劲，降息不必急于一时。**美联储主席鲍威尔周四称，近期美国经济表现“相当好”，给了央行谨慎降息的空间。鲍威尔表示，“经济未传递出任何需要急于降低利率的信号，较好的经济状况使我们有能力在做决策时谨慎行事。通胀率正在更接近我们2%的长期目标，但尚未实现，我们致力于完成这项使命，在劳动力市场状况大致平衡且通胀预期良好锚定的情况下，我预计通胀率将继续朝着2%的目标下降，尽管时而会出现颠簸”。鲍威尔没有就12月会议上降息的可能性发表评论。
- **财政部等三部门发布多项楼市税收优惠新政。**其中提出，购买家庭唯一及第二套住房，140平方米及以下按1%税率征收契税，并明确北京、上海、广州、深圳可以与其他地区统一适用二套房契税优惠。在城市取消普通住宅标准后，对个人销售已购买2年及以上住房一律免征增值税。土地增值税预征率下限统一降低0.5个百分点。

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