



铜周报 20231111

宏观情绪反复，
预计铜价将延续震荡走势

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454
投资咨询证号：Z0013829



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周铜价呈现震荡下跌的走势，沪铜2312合约收于67230元，周度跌幅0.75%。美元指数的持续反弹对铜价形成抑制作用。
运行逻辑	中美关系阶段性改善的利好因素被市场消化，并且美元指数持续反弹，导致本周铜价重心下移。本周美元指数走强，主要是因为鲍威尔的鹰派发言：美联储将继续谨慎行事，但如果需要遏制通胀，将毫不犹豫地进一步收紧政策。从铜自身基本面来看，国内铜库存的持续下滑值得关注，目前国内铜社会库存为 6.6万吨，处于历史低位，这导致沪铜期货间back价差处于高位，铜现货升贴水也处于高位。一般而言，高升水、高back价差对铜价具有支撑作用。另外，由于铜价重心上移，目前精废铜价差有所扩大，精铜价格的绝对优势已经不再，低精废铜价差这一利好因素已消失，但目前价差尚未扩大到废铜具有绝对优势的水平。
推荐策略	国内市场宏观情绪有反复，叠加精废铜的替代效应，导致铜价呈现震荡走势。预计未来铜价将延续震荡走势，低库存对铜价有支撑。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	本周美元指数走强，主要是因为鲍威尔的鹰派发言：美联储将继续谨慎行事，但如果需要遏制通胀，将毫不犹豫地进一步收紧政策。
需求	中性	由于铜价重心上移，目前精铜相对于废铜而言，已经不再具有绝对优势，但目前价差也尚未扩大到废铜具有绝对优势的水平。SMM预计11月精铜杆行业开工率为74.2%，环比下降1.9个百分点。
供应	利空	10月中国精炼铜产量为99.4万吨，环比下降1.8万吨，但仍处于高位，10月铜产量回落符合市场预期，主要是因为冶炼厂检修。预计11月精炼铜产量仍将处于高位。
库存	利多	周四，国内铜社会库存为6.6万吨，周度环比减少1.0万吨，库存持续下降至低位。周四LME铜库存为17.7万吨，周度环比增加0.6万吨，LME铜库存依旧处于相对高位，海外库存压力仍在。
基差	利多	当前沪铜2311和2312合约back价差为300元/吨，现货铜对当月合约升水250元/吨，由于国内铜库存持续下降，本周期货间back价差大幅扩大。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水78.9美元/吨，处于历史极低水平。
利润	中性	目前铜精矿加工费为83.0美元/吨，周度环比增加1.5美元/吨。整体而言，铜矿加工费重心下移，主要是因为国内铜冶炼厂的运行产能处于高位。预计铜精矿加工费运行区间为80-90美元/吨。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观经济数据

19

02

基本面数据

07



CONTENTS

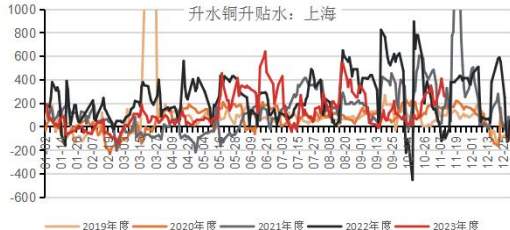
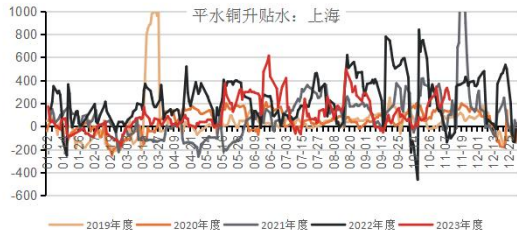
目录

01

价格数据

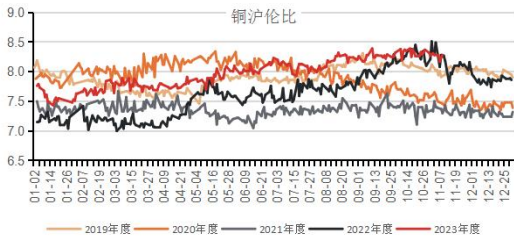
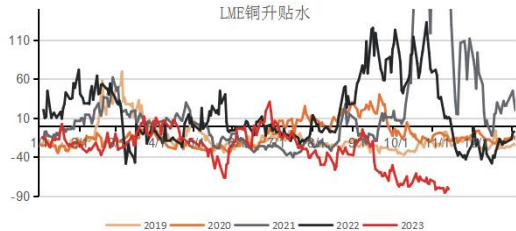
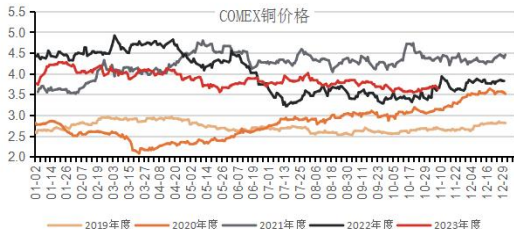
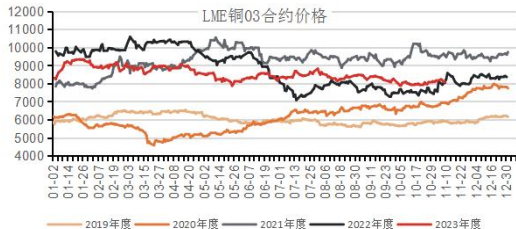
GUOLIAN FUTURES

现货升贴水处于高位，精铜供需依旧紧张





LME铜现货升贴水处于历史极低水平





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

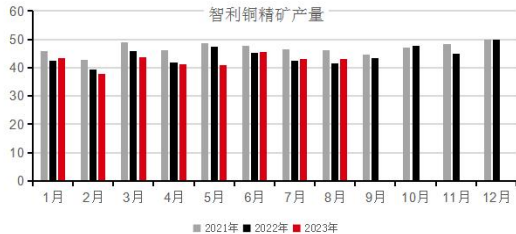
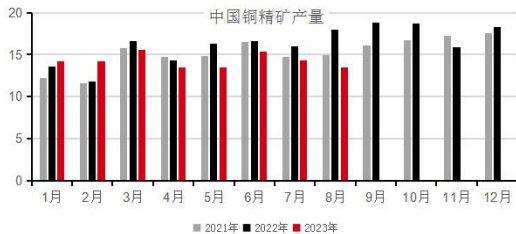
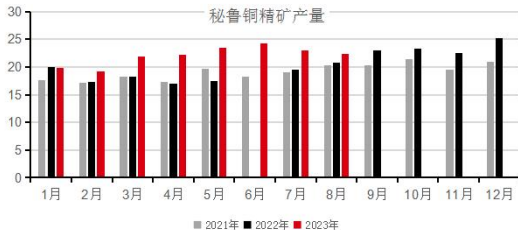
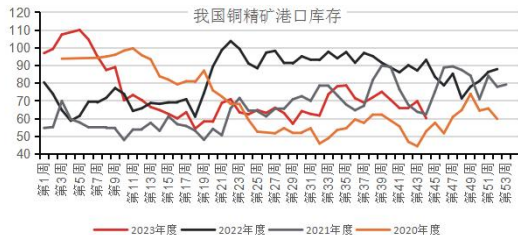


近期铜矿加工费持续下降





近期铜精矿港口库存水平有所下移



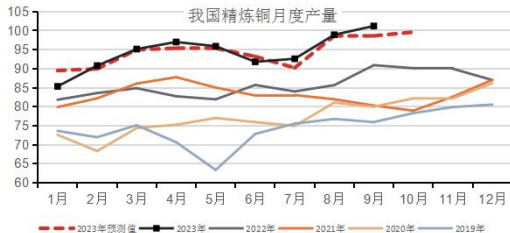
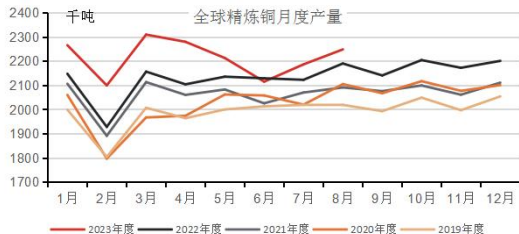


精废铜价差回升，精铜价格优势减弱

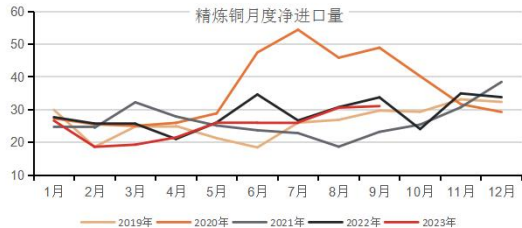




10月国内精炼铜产量如预期回落

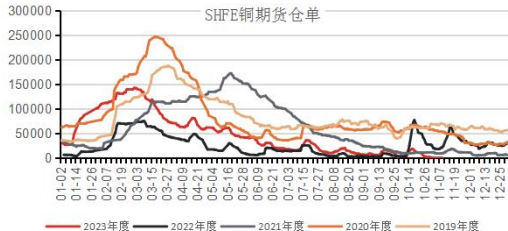
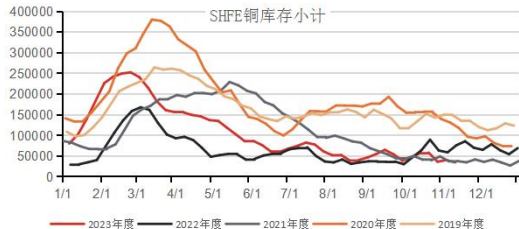
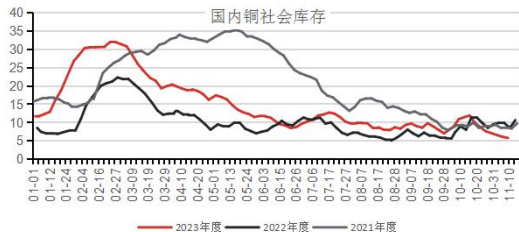


9月国内精炼铜净进口量与8月基本持平



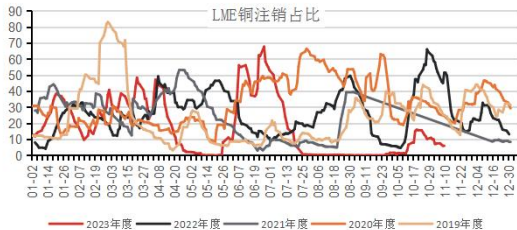
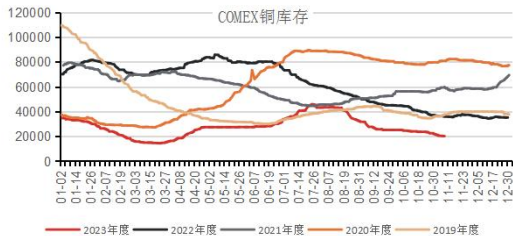
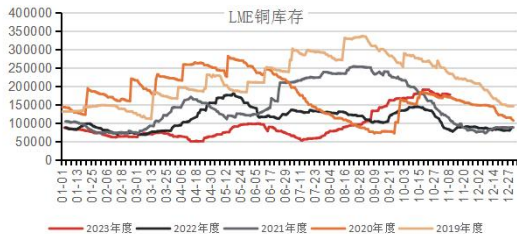


国内铜社会库存回落至低位

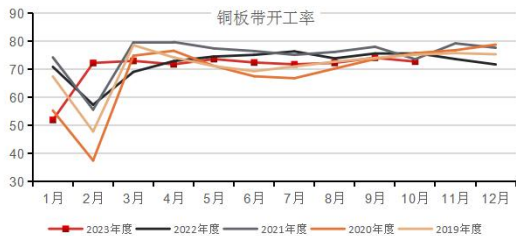
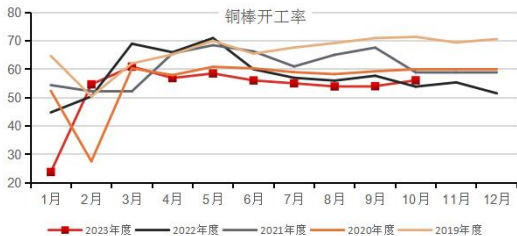
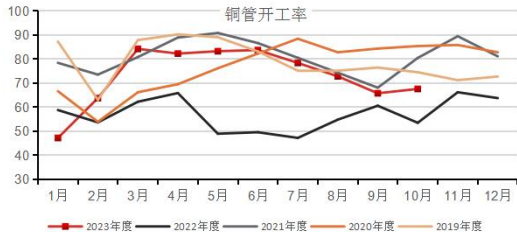




LME铜库存仍处于相对高位



9月铜下游加工需求呈现旺季不旺的状态





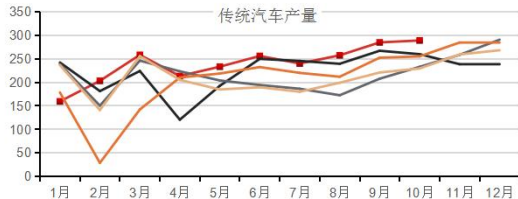
9月电网投资增速回升；9月汽车行业产销表现向好



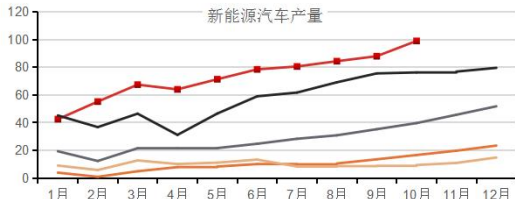
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



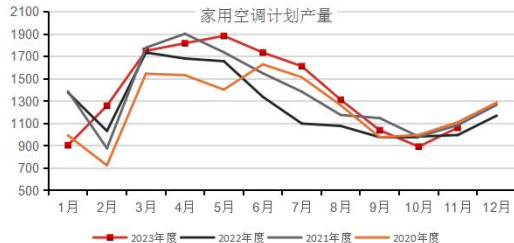
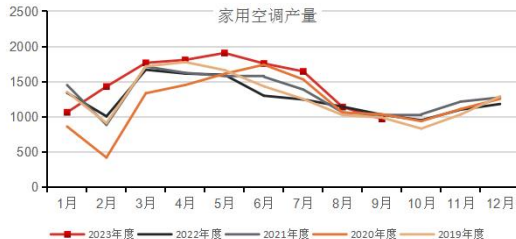
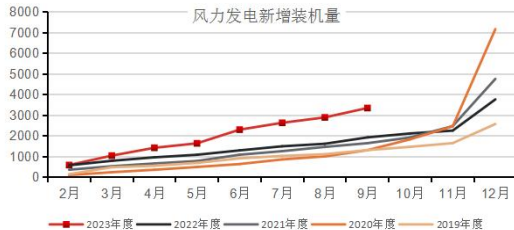
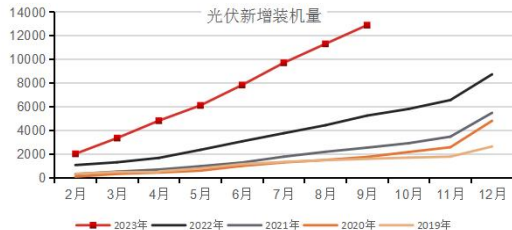
■ 2023年 ■ 2022年 ■ 2021年 ■ 2020年 ■ 2019年



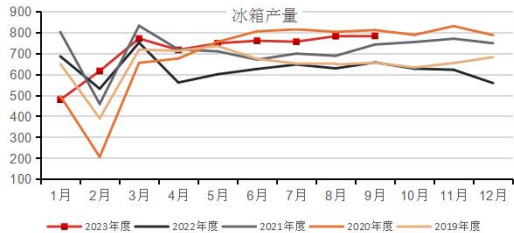
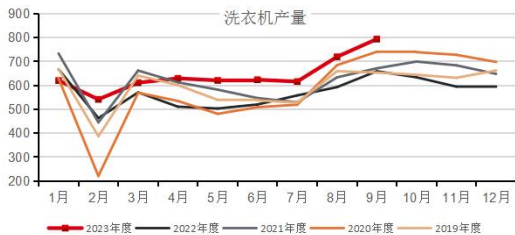
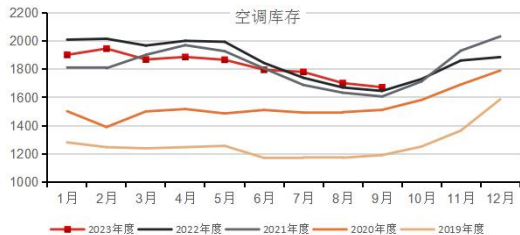
■ 2023年 ■ 2022年 ■ 2021年 ■ 2020年 ■ 2019年



光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落



9月白色家电产量环比回升，表现较好





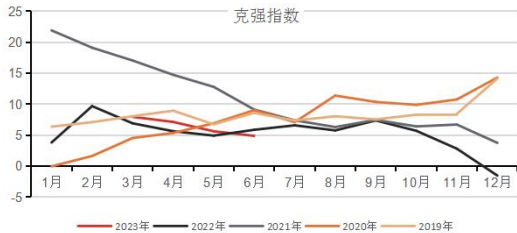
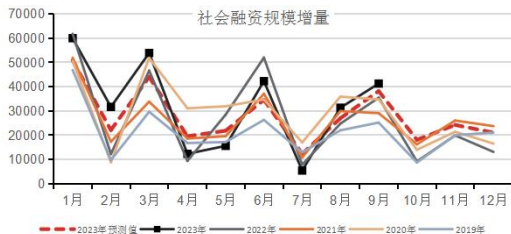
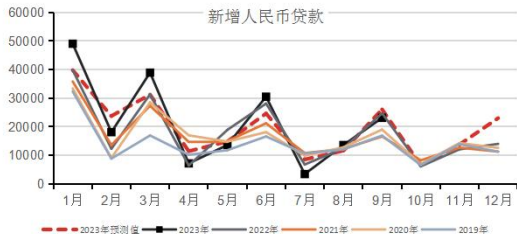
CONTENTS

目录

03

宏观经济数据

10月官方制造业PMI再次跌至荣枯线下方

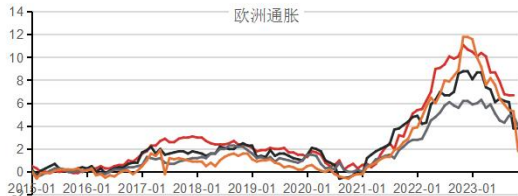




美国10月ISM制造业PMI回落



— 美国:CPI:当月同比



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



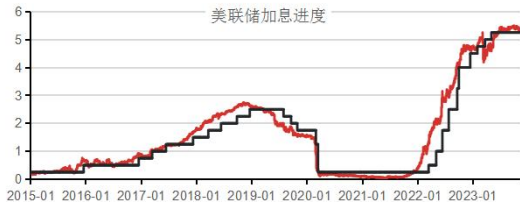
— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理委员会(ISM):制造业PMI



— 英国:制造业PMI — 德国:制造业PMI — 法国:制造业PMI — 意大利:制造业PMI



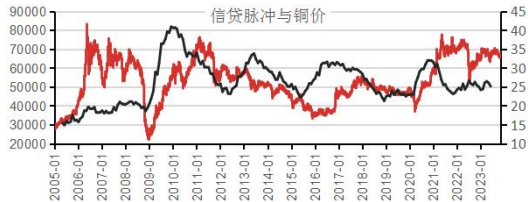
美联储11月议息会议维持利率不变，本轮加息周期或将结束



— 美国国债收益率曲线:1年 — 美国联邦基金目标利率



— 铜价 — ppi-cpi



— 铜价 — 信贷脉冲指数



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎