



铜周报 20231125

美元指数企稳，
铜价涨势或将放缓

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	本周铜价呈现宽幅震荡的走势，沪铜2401合约收于68050元，周度涨幅0.55%。本周市场情绪反复，铜价震荡，由于铜库存处于低位，铜价走势强于其他有色金属。
运行逻辑	本周美元指数走势企稳，主要原因在于美联储的会议纪要偏鹰派，但是目前市场普遍预期本轮美联储加息已经结束，据CME美联储观察，目前美联储12月维持利率不变的概率为95.3%。美联储的鹰派态度可能会影响明年的降息节奏。从铜自身基本面来看，周四，国内铜社会库存为6.7万吨，周度环比增加1.4万吨，铜库存继续回升，但库存水平并不高，目前并不会对铜价形成明显利空影响，铜库存只有形成趋势性累库，才会对铜价形成利空影响。供应方面，预计11月国内精炼铜产量环比将略有增加，约为100万吨/月。需求方面，本周下半周，现货市场成交持续回暖，下游采购需求增加，现货升水较上半周有所走高，但精铜杆企业开工率继续下滑，为67.7%，周度环比下降6.3个百分点。
推荐策略	铜价已反弹至相对高位，预计未来铜价将呈现震荡的走势，涨势将放缓。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	据CME美联储观察，目前美联储12月维持利率不变的概率为95.3%，市场普遍预期本轮美联储加息已经结束。本周公布的美联储会议纪要偏鹰派，鹰派态度可能会影响明年的降息节奏。
需求	利空	本周精铜杆企业开工率为67.7%，周度环比下降6.3个百分点。铜价持续反弹后，精废铜价差扩大，精铜价格的优势已经不再，导致精铜杆开工率从高位持续回落。
供应	中性	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以及原料供应偏紧。预计11月精炼铜产量将略高于100万吨。
库存	中性	周四，国内铜社会库存为6.7万吨，周度环比增加1.4万吨，铜库存继续回升，但库存水平并不高，目前并不会对铜价形成明显利空影响。周四LME铜库存为17.9万吨，周度环比下降0.3万吨，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2312和2401合约back价差为210元/吨，现货铜对当月合约升水540元/吨，本周现货升水和期货间back价差依旧处于高位。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水103美元/吨，再次创下新低。
利润	利多	目前铜精矿加工费为80.0美元/吨，周度环比下降2.7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



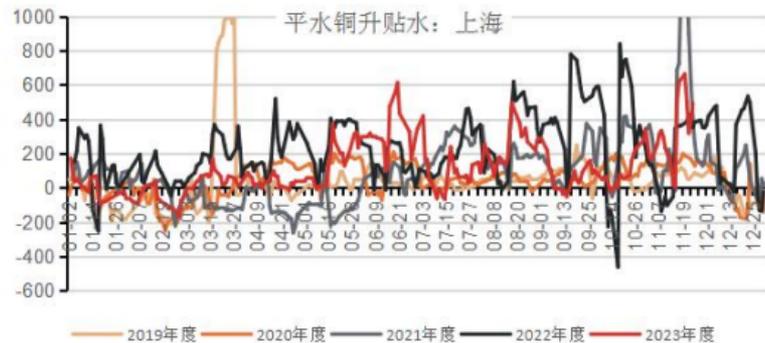
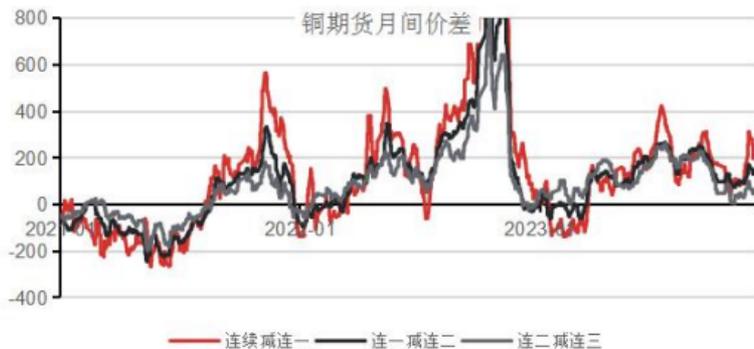
CONTENTS

目录

01

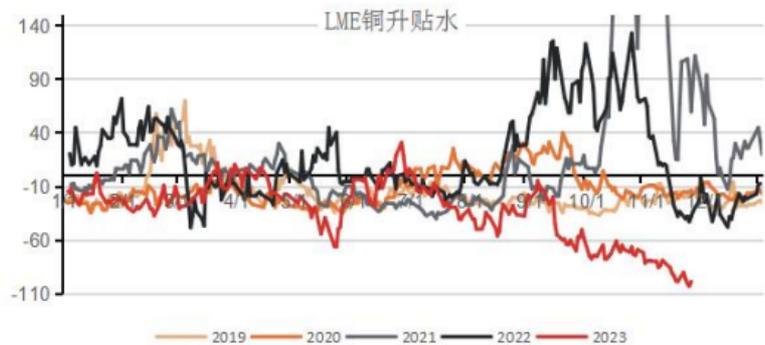
价格数据

现货升贴水高位回落，但依旧处于相对高位





LME铜现货升贴水再创历史新低





CONTENTS

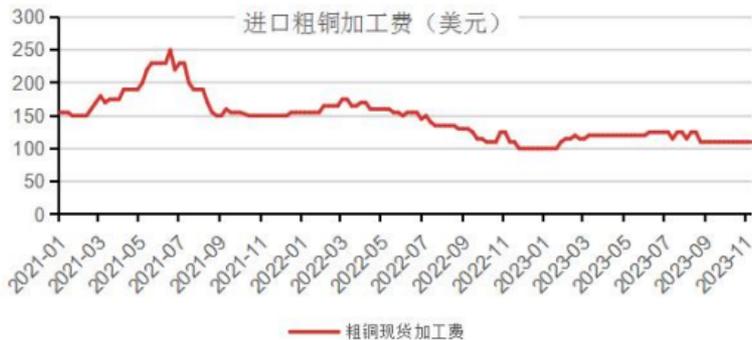
目录

02

基本面数据

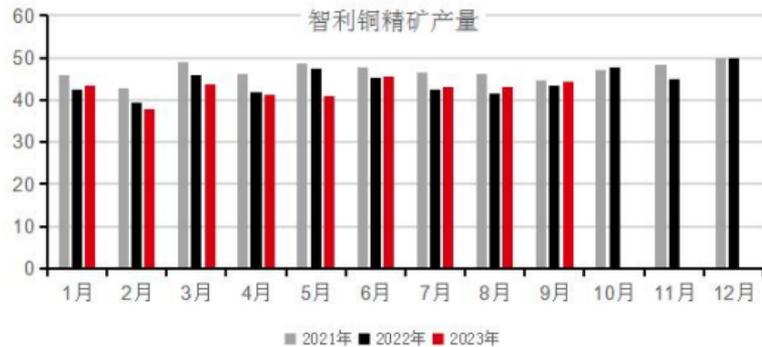
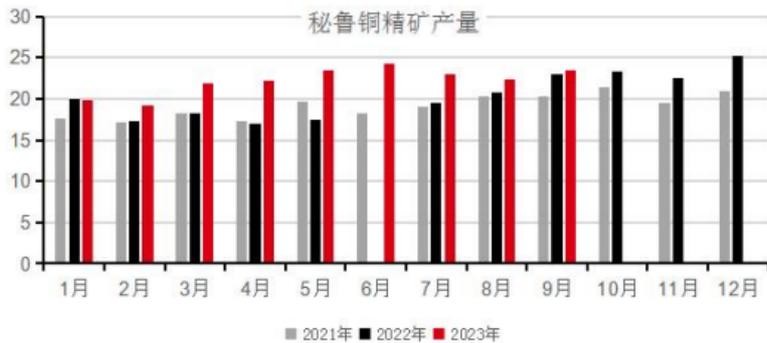
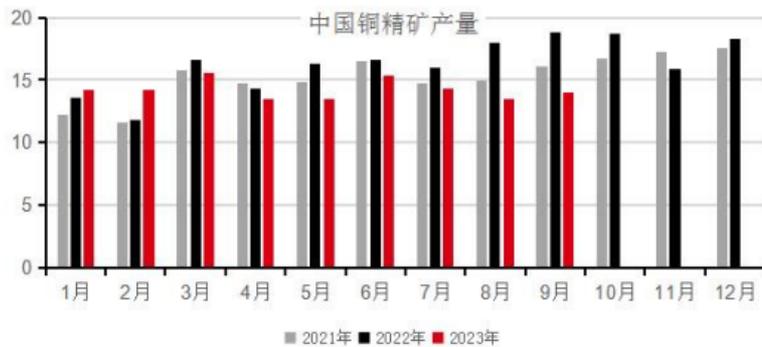


近期铜矿加工费持续下降

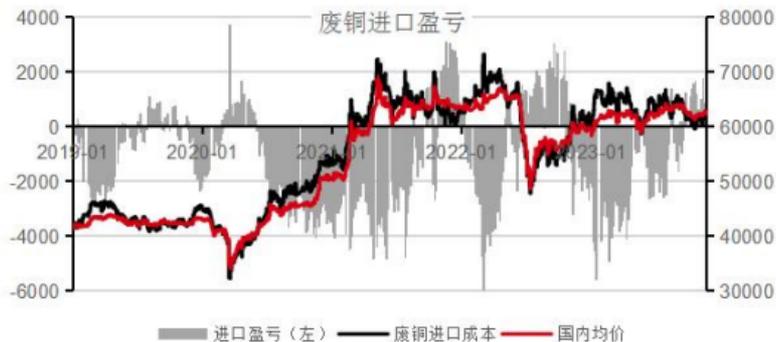
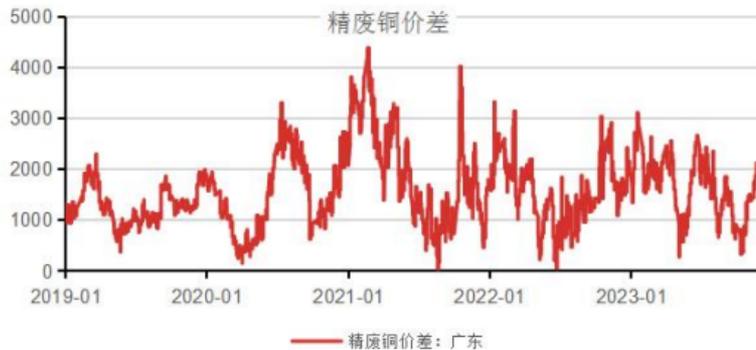




本周铜精矿港口库存水平回升



精废铜价差回升，精铜价格优势已经不再





10月国内精炼铜产量如预期回落

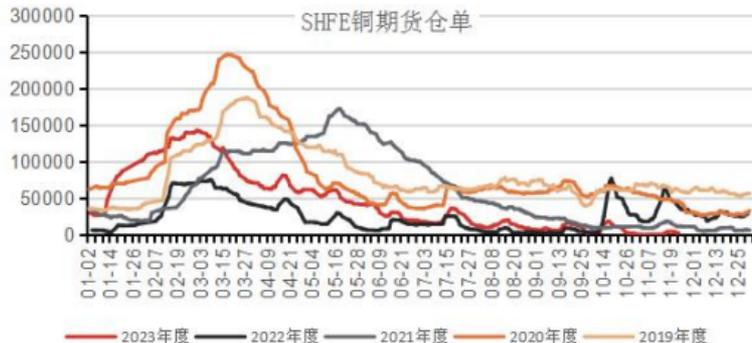
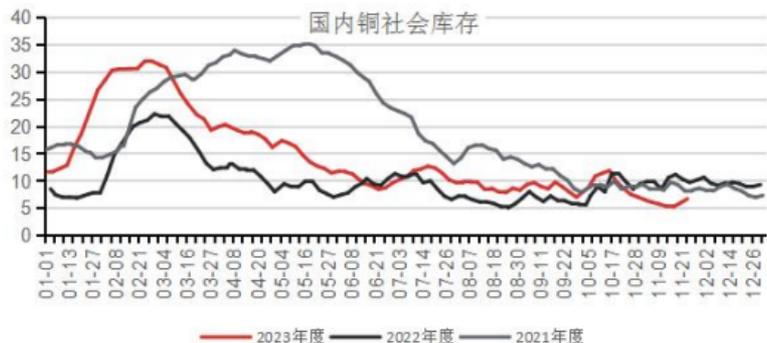


10月国内精炼铜净进口量与9月基本持平



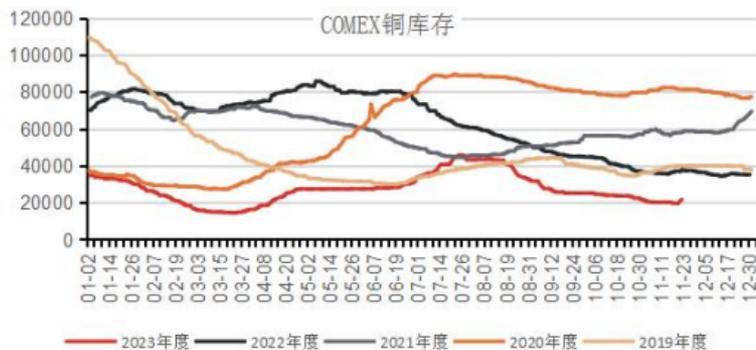


本周国内铜社会库存止跌回升





LME铜库存仍处于相对高位





10月铜下游加工需求表现中等

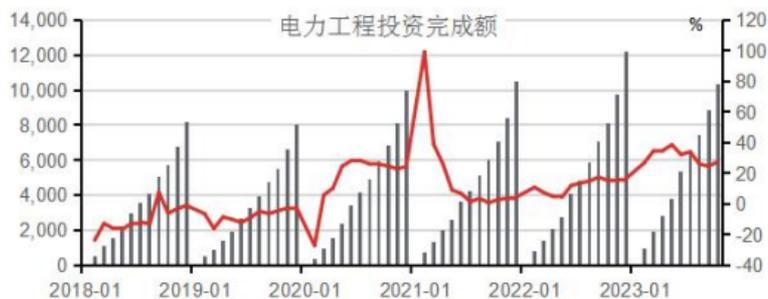




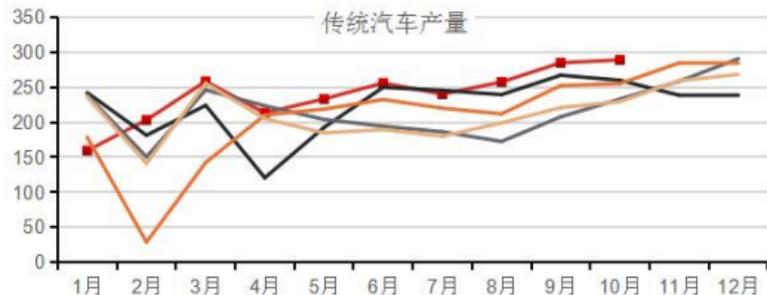
10月电网投资增速继续回升；10月汽车行业产销表现向好



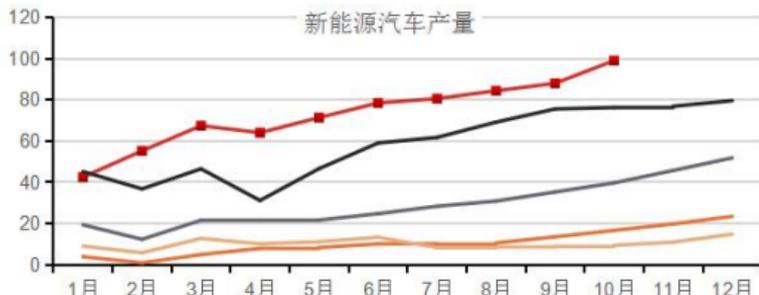
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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

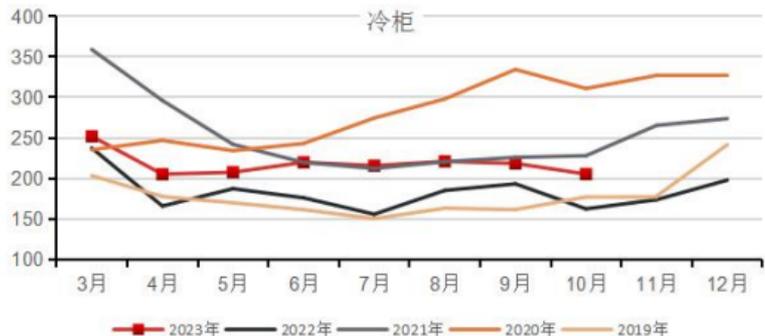
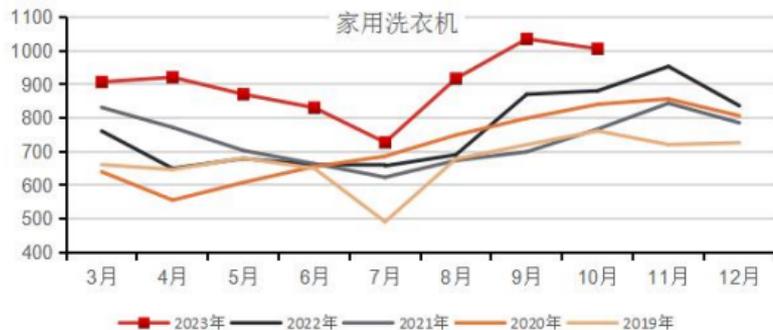


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





10月白色家电产量普遍回落





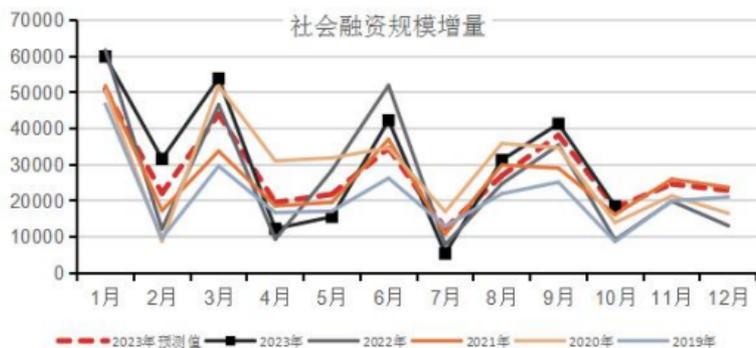
CONTENTS

目录

03

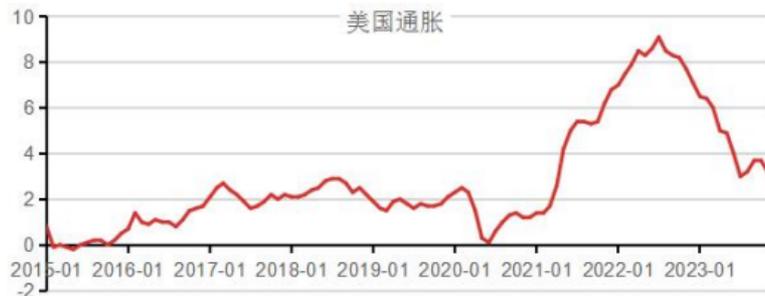
宏观经济数据

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



— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI



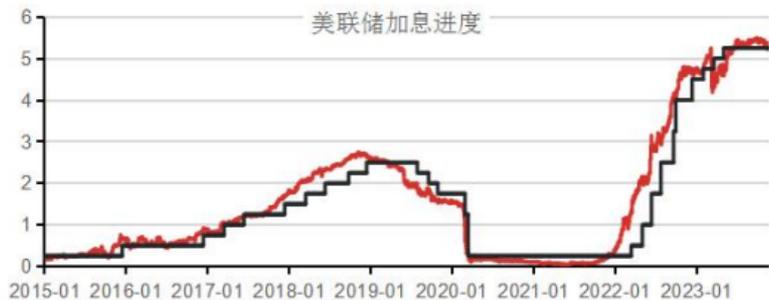
— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 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



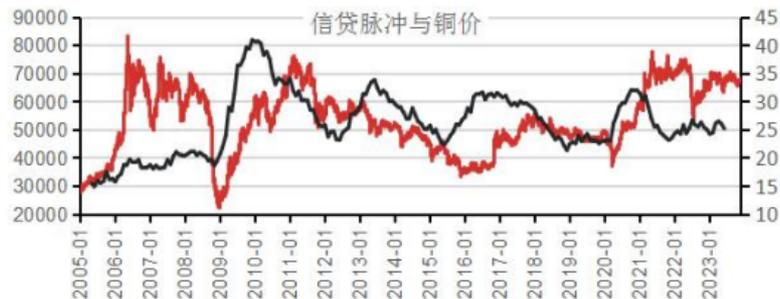
美联储12月大概率将维持利率不变，本轮加息周期或将结束



— 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