



铜周报 20231202

库存重新回落，
铜价偏强运行

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	本周铜价呈现震荡偏强的走势，沪铜2401合约收于68360元，周度涨幅0.46%。美元指数下降、铜库存回落，导致本周铜价走势偏强。
运行逻辑	国内铜库存在上周经历了短暂的累库后，本周再次回落，周四国内铜社会库存为 5.3万吨，周度环比下降1.4万吨，铜库存重新回落至历史低位，导致现货升贴水大幅走高，目前为710元/吨，处于历史极高水平，同时，期货间back价差也有所扩大，高升水和高价差对铜价有推动作用。供应方面，预计11月国内精炼铜产量环比将略有增加，略高于100万吨/月。需求方面，因为铜现货高升水，精铜采购表现不佳，再生铜采购表现较好。本周美元指数重心再次下移，10月份美国通胀继续放缓，PCE物价指数同比增长3.0%，进一步夯实美联储12月不加息预期。近几日美元指数小幅反弹，暂看不到持续反弹的基础。
推荐策略	库存重新回落，而现货升水处于历史高位，铜价偏强运行，持有谨慎偏多观点。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美元指数走势依旧偏弱，但大跌之后出现小幅反弹。10月份美国通胀继续放缓，PCE物价指数同比增长3.0%，为2021年3月以来的最小同比增幅，进一步夯实美联储12月不加息预期。
需求	利空	由于铜价持续走高，且现货升水处于历史高位，导致下游采购意愿较弱，精铜杆开工率持续下滑，而再生铜杆开工率回升，再生铜需求较好。
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	利多	周四，国内铜社会库存为5.3万吨，周度环比下降1.4万吨，铜库存再次回落，处于历史低位。周四LME铜库存为17.5万吨，周度环比下降0.4万吨，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310元/吨，现货铜对当月合约升水710元/吨，现货升水和期货间back价差再次走高，并处于极高水平。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水82美元/吨，贴水幅度收窄。
利润	利多	目前铜精矿加工费为77美元/吨，周度环比下降3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。



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

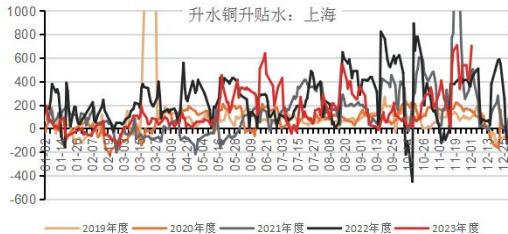
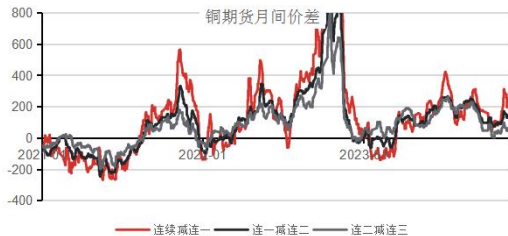
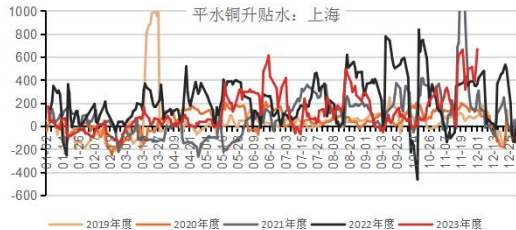
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

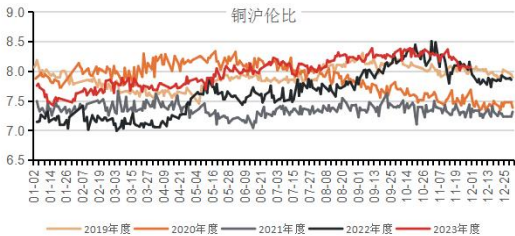
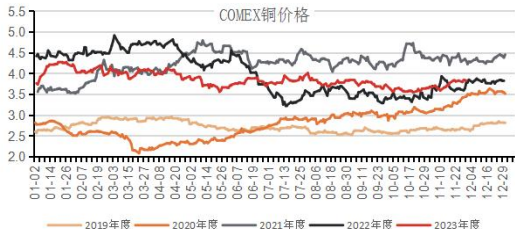
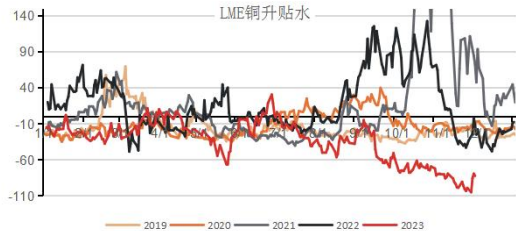
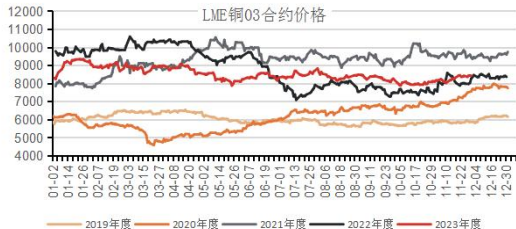


现货升贴水再次走高，处于历史高位





LME铜现货贴水小幅收窄





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

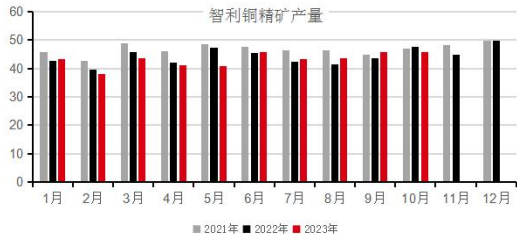
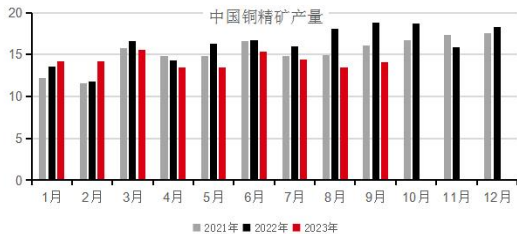
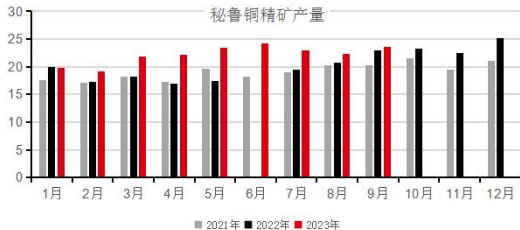
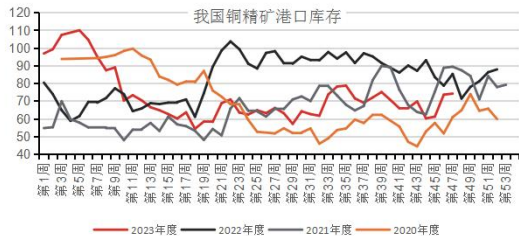


近期铜矿加工费持续下降





铜精矿港口库存处于中等水平

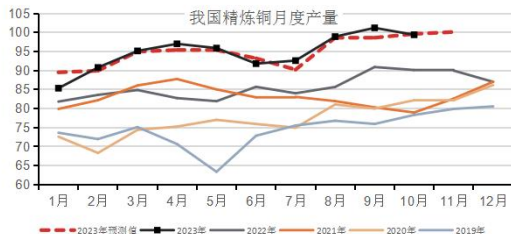
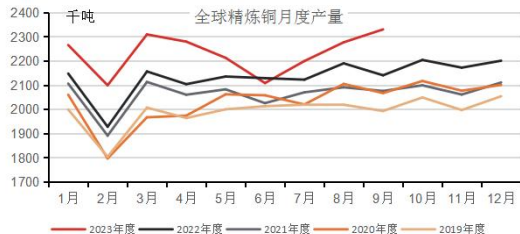


精废铜价差回升，精铜价格优势已经不再

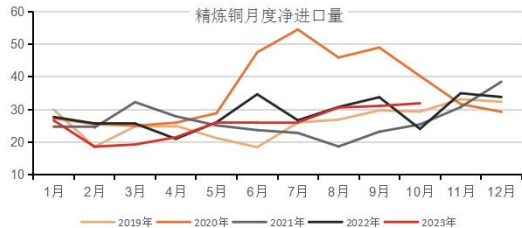




10月国内精炼铜产量如预期回落

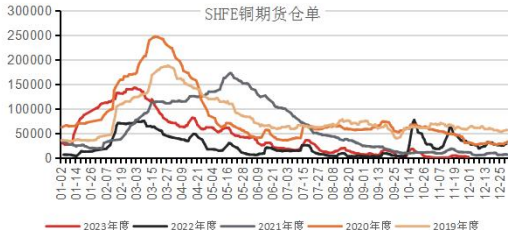
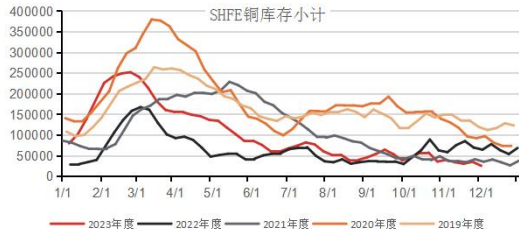
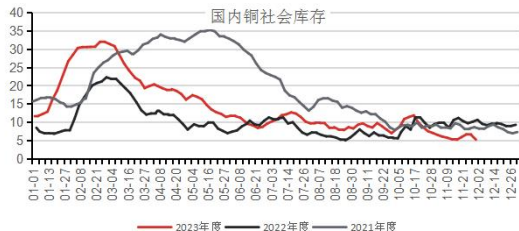


10月国内精炼铜净进口量与9月基本持平



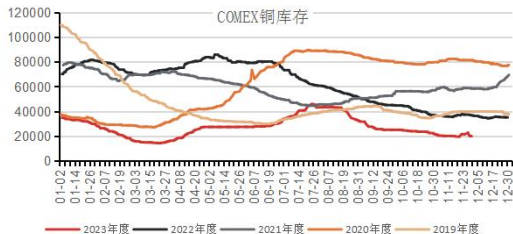
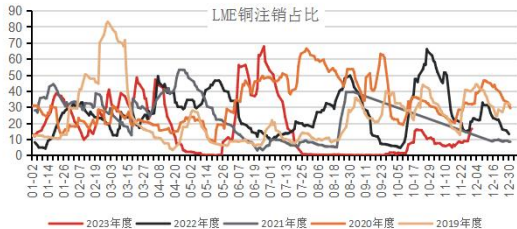
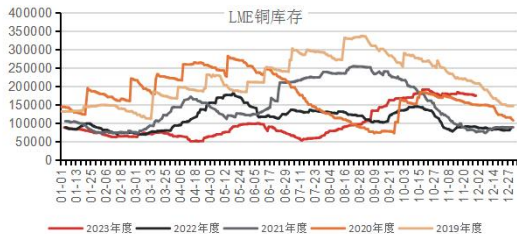


本周国内铜社会库存再次回落，处于历史低位



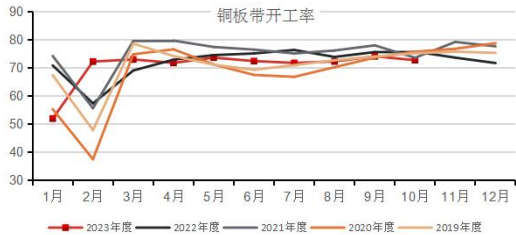
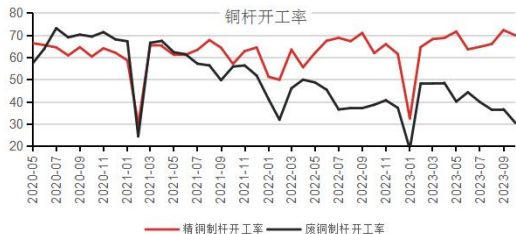
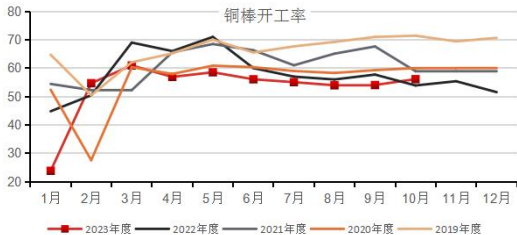
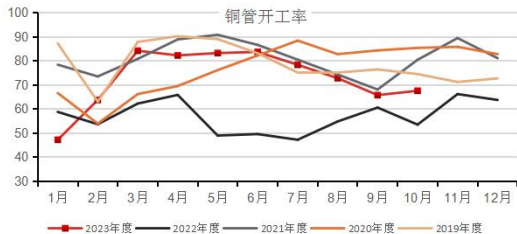


LME铜库存仍处于相对高位





10月铜下游加工需求表现中等





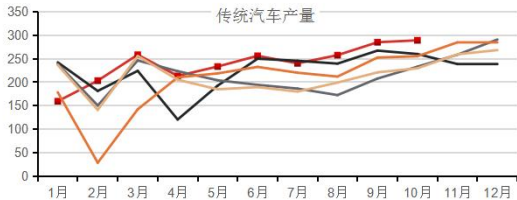
10月电网投资增速继续回升；10月汽车行业产销表现向好



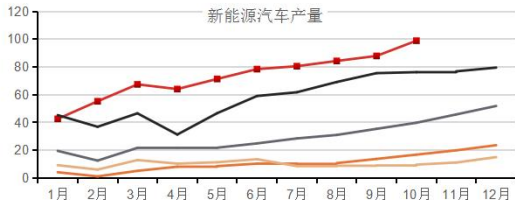
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



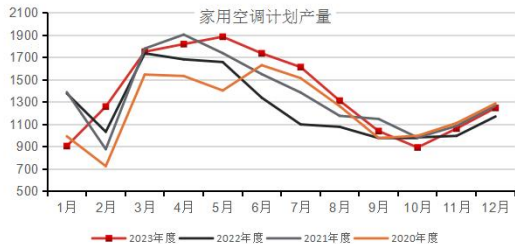
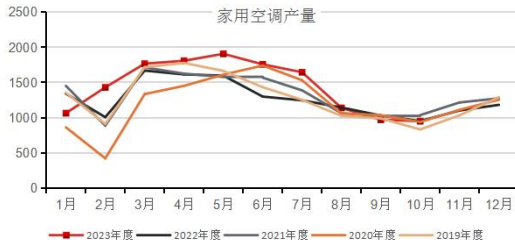
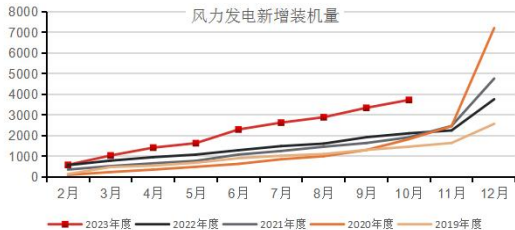
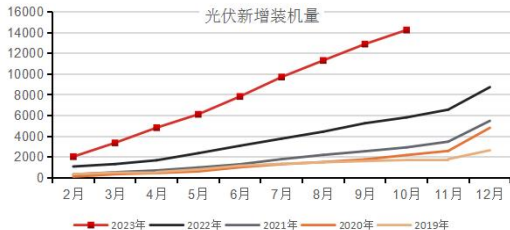
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



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

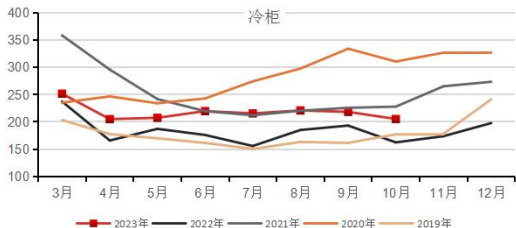
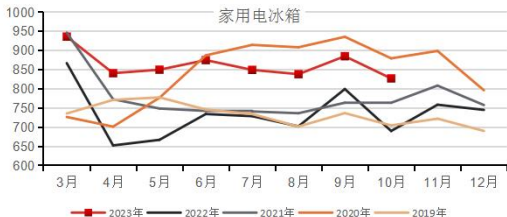
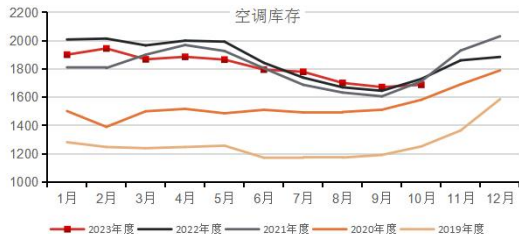


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





10月白色家电产量普遍回落





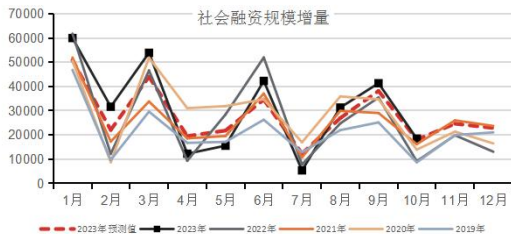
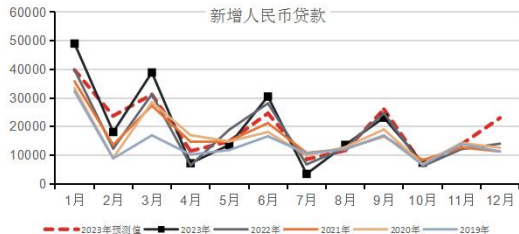
CONTENTS

目录

03

宏观经济数据

11月官方制造业PMI 依旧位于荣枯线之下

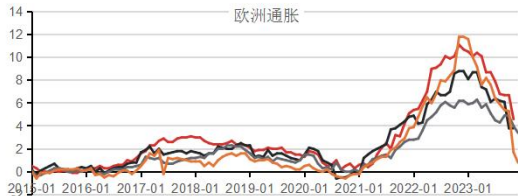




美国10月ISM制造业PMI回落



— 美国:CPI:当月同比



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



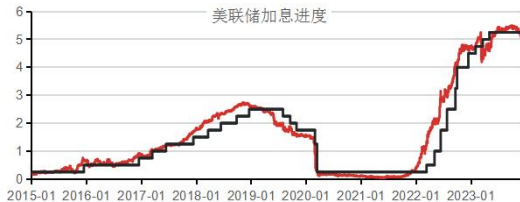
— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI



— 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



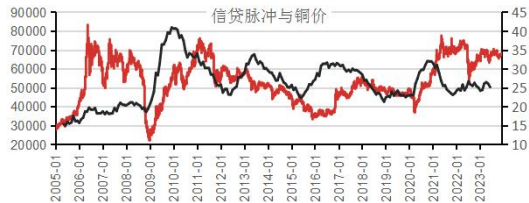
美联储12月大概率将维持利率不变，本轮加息周期或将结束



— 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