



铜周报 20240106

美元指数反弹，  
铜价受到压制

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2402合约收于68390元，周度跌幅0.77%。近期的铜价走势与美元指数走势相关性较高，本周美元指数反弹，导致铜价回落。
运行逻辑	4日凌晨3点，美联储公布1月货币政策会议纪要，美联储态度偏鹰派，但目前3月降息依旧为主流预期，只是概率有所下滑。据CME美联储观察，美联储3月降息25个基点的概率为60.3%，较上周时的预期有所减少，市场对今年年底政策利率区间的预期几乎没有变化，依然偏向于全年降息幅度达到150个基点。另外，周四公布的美国12月ADP就业人数超预期，这两个因素是导致美元指数反弹的主要原因，带动了铜价的下跌。库存方面，周四国内铜社会库存合计7.1万吨，周度环比增加了0.6万吨，国内铜库存低位波动。本周下游加工企业开工率有所改善，主要是因为空气质量改善，部分加工企业恢复生产，而精炼铜供应端未有太大变化。
推荐策略	铜的供需基本面未有太大变化，因此美元指数和宏观情绪将是影响铜价的关键因素。近期美元指数反弹，对铜价形成压制作用。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	美联储态度偏鹰派，但目前3月降息依旧为主流预期，只是概率有所下滑。另外，市场对今年底政策利率区间的预期几乎没有变化，依然偏向于全年降息幅度达到150个基点。
需求	中性	本周再生铜杆企业开工率回升，环比增加3.3个百分点至35.9%，由于空气质量改善，环保减产措施缓解，目前北方地区的再生铜杆企业基本都恢复正常生产。
供应	中性	11月国内精炼铜实际产量为98.5万吨，环比减少0.6%，实际产量低于市场预期。预计12月全国精炼铜产量为100.2万吨，环比增加1.7%。预计2023年四季度国内精炼铜月度产量变化幅度有限。
库存	中性	周四国内铜社会库存为7.1万吨，周度环比增加0.6万吨，国内铜库存低位波动。周四LME铜库存为16.4万吨，周度环比减少0.3万吨。上海保税区铜库存处于低位。
基差	中性	周五沪铜2401和2402合约back价差为180元/吨，现货铜对当月合约升水280元/吨，期货价差结构走弱，但是现货升水走高。周五LME铜现货对3个月期合约贴水102美元/吨，依旧处于低位，并且幅度有所扩大。
利润	利多	目前铜精矿加工费为53.4美元/吨，周度环比减少9.0美元/吨。海外矿山供应存在较大扰动，可能会导致铜矿供应短缺。CSPT小组敲定2024年一季度的现货铜精矿采购指导加工费为80美元/吨及8.0美分/磅。



# 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

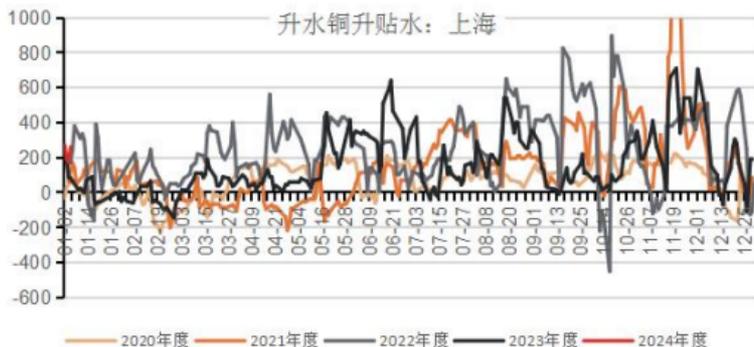
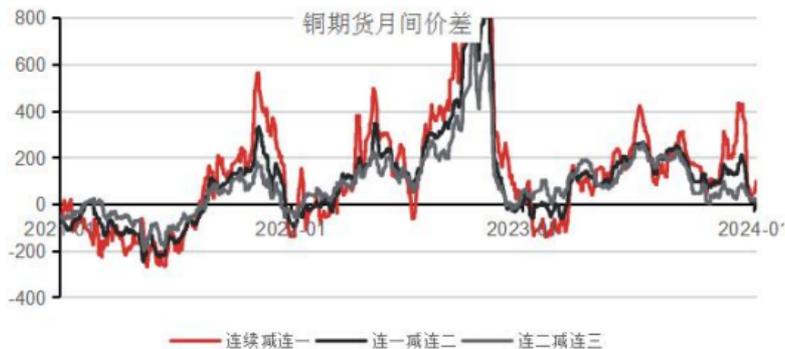
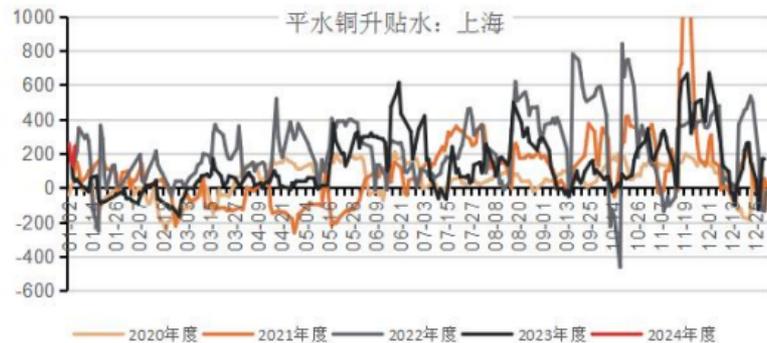
## 目录

# 01

## 价格数据

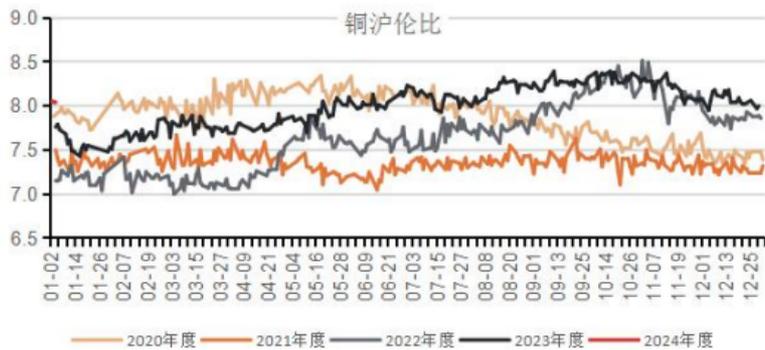


# back价差继续收窄





# LME铜现货升贴水维持在低位





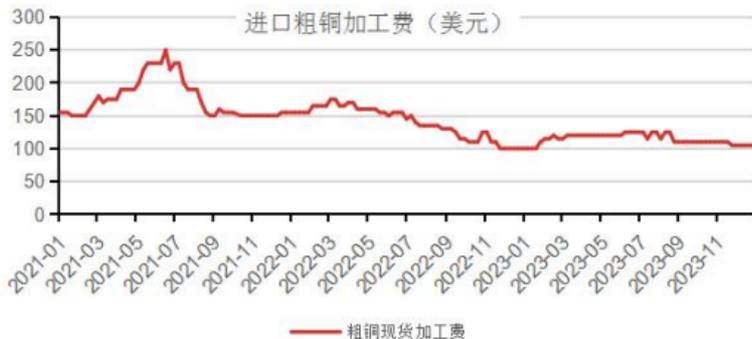
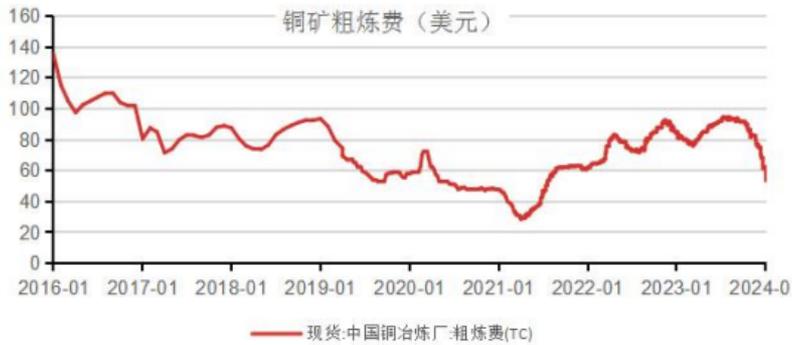
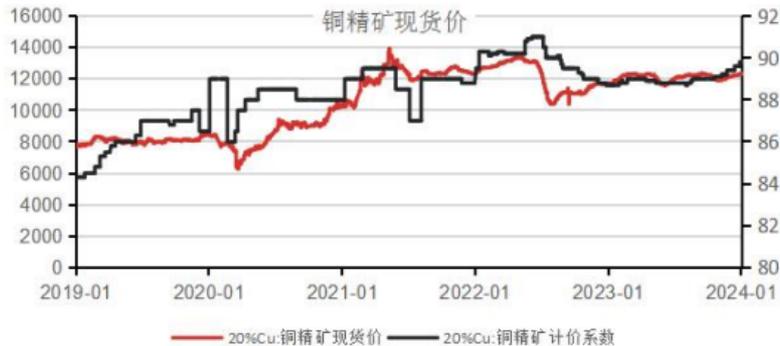
# CONTENTS

## 目录

# 02

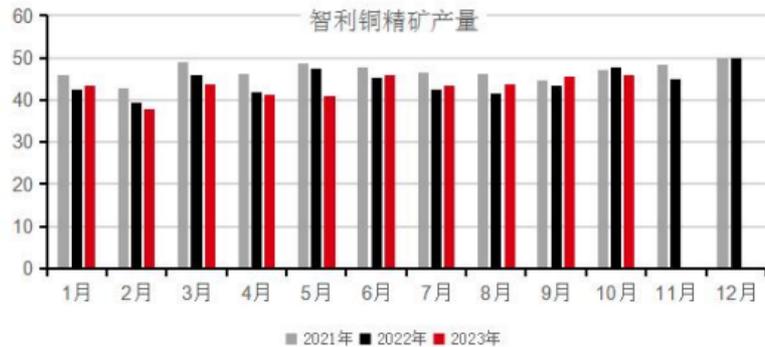
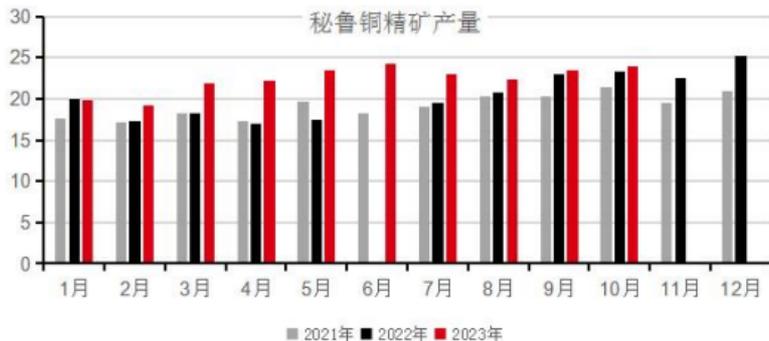
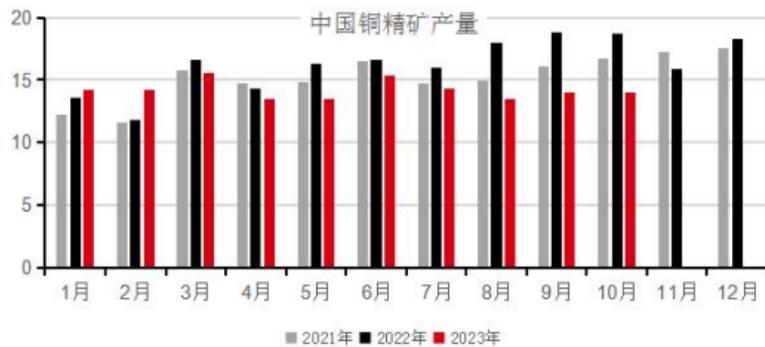
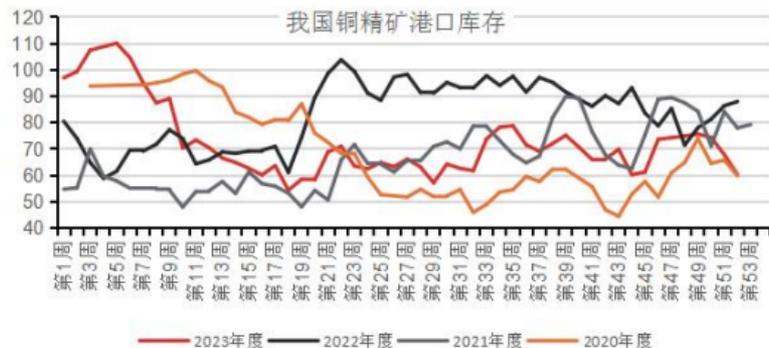
## 基本面数据

## 近期铜矿加工费持续下降，矿端存在扰动



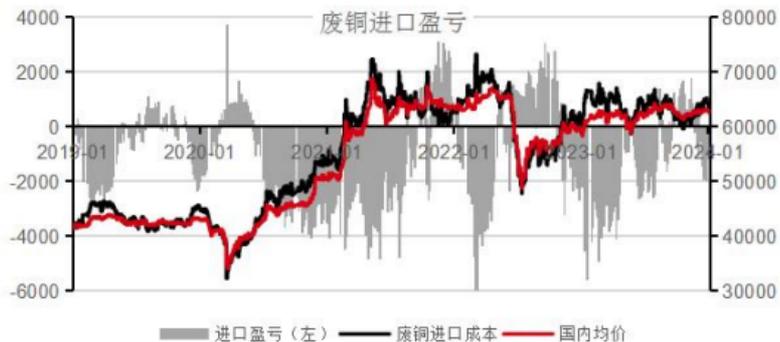
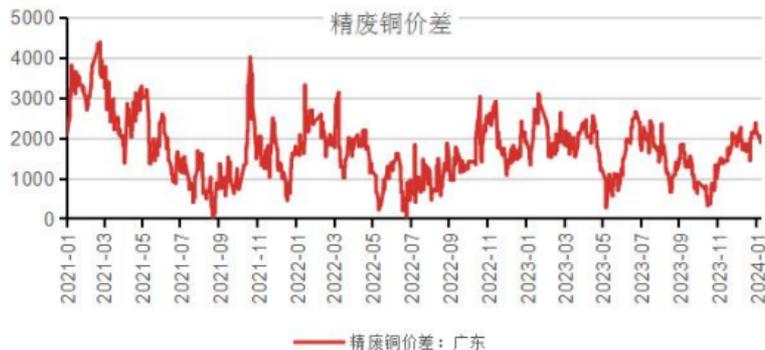
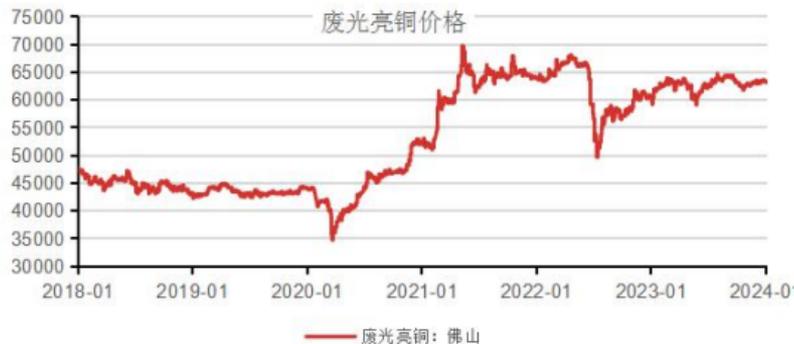


# 本周铜精矿港口库存大幅回落



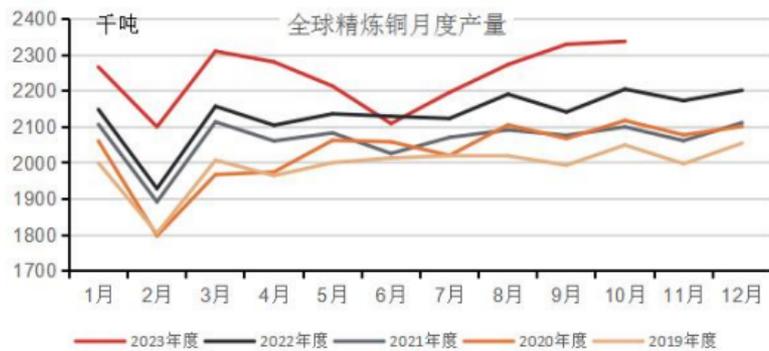


# 精废铜价差处于偏高水平，精铜价格优势已经不再





## 11月国内精炼铜产量低于预期

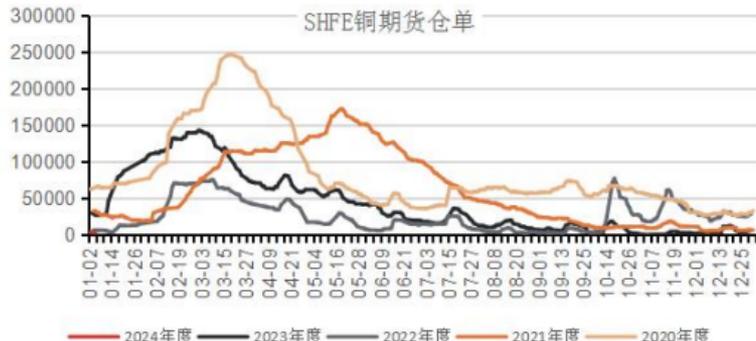




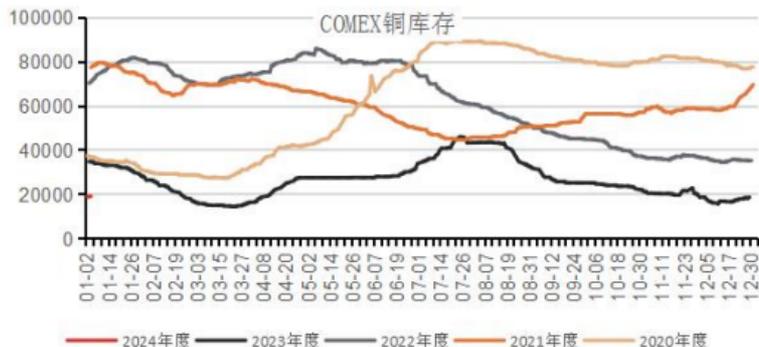
## 11月国内精炼铜净进口量继续增加



# 本周国内铜社会库存回升，处于低位波动

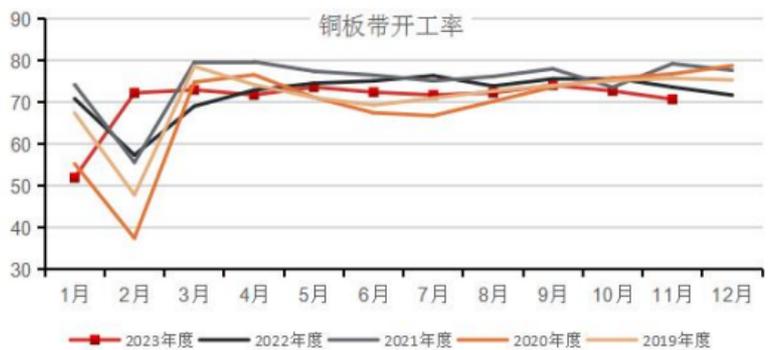


## 近期LME铜库存持续回落，库存压力有所缓解





# 11月铜下游加工需求表现偏弱





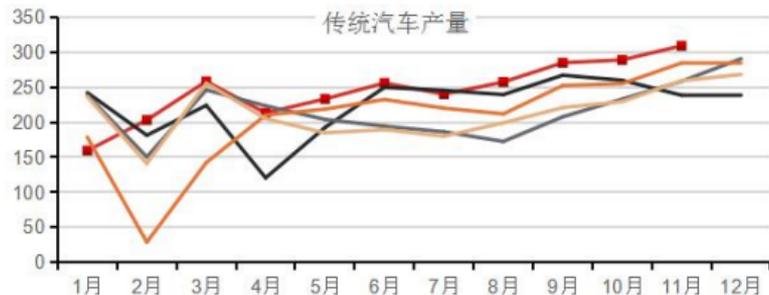
# 11月电网投资增速持稳；11月汽车行业产销表现继续向好



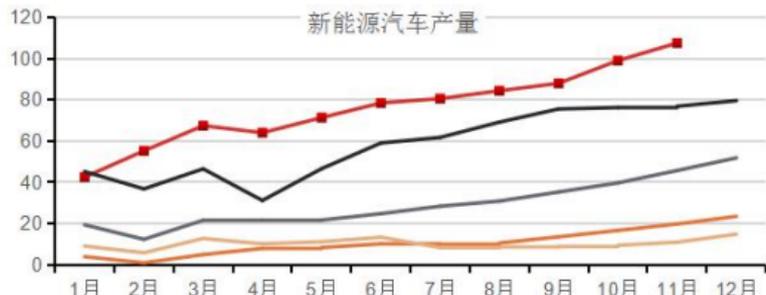
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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

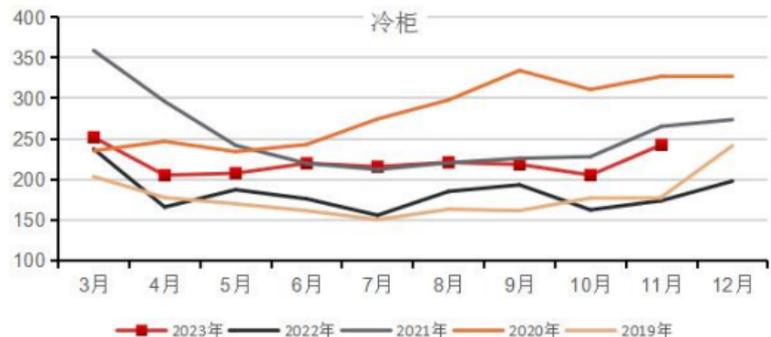


## 光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





## 11月白色家电产量稳中向好





# CONTENTS

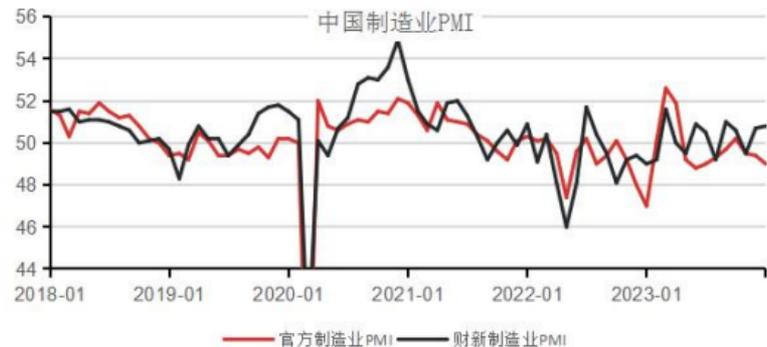
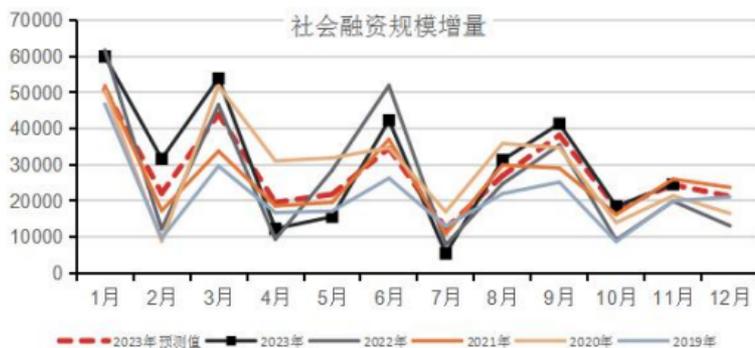
## 目录

### 03

### 宏观经济数据

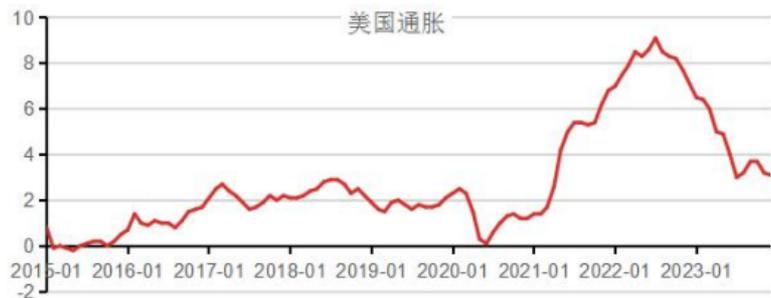


## 12月中国官方制造业PMI继续下降





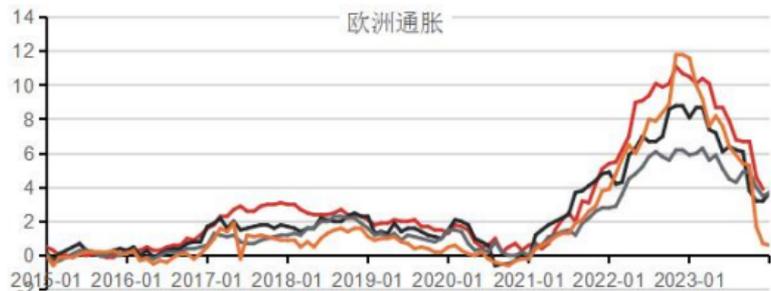
## 美国12月ISM制造业PMI与markit制造业PMI走势分化



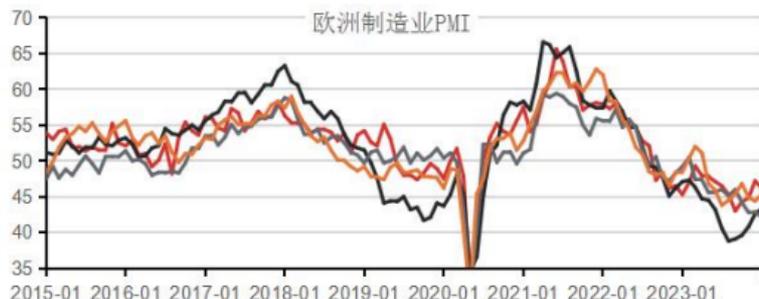
— 美国:CPI:当月同比



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



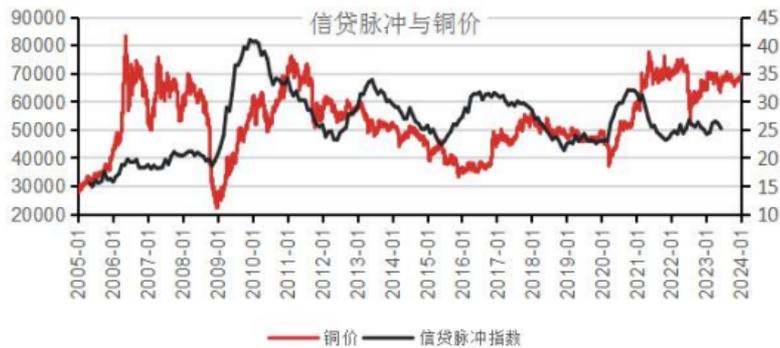
— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 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1月会议纪要偏鹰派，但3月降息仍是主流预期



# 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**