



铜周报 20231209

**宏观情绪反复，
建议观望**

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67770元，周度跌幅0.63%。本周受原油价格拖累以及穆迪下调我国主权信用评级的影响，大宗商品价格普跌，带动铜价回落。
运行逻辑	周初，穆迪下调了我国主权信用评级，由“稳定”下调至“负面”，导致大宗商品价格普遍大幅下降，但仅经过了一两天的发酵后，大宗商品价格的跌势就普遍已经放缓，甚至有部分品种的涨幅完全吞没了周初时的跌幅。铜价是属于下跌时跌幅相对较大，但反弹时相对较弱的品种，这主要是因为美元指数持续反弹，并且铜价本身处于相对高位。供需基本面方面，本周铜现货升水幅度大幅下降，但期货间back价差依旧处于高位，预计现货端的支撑在减弱，国内铜库存呈现低位震荡。供应方面，11月国内精炼铜产量为98.5万吨，环比减少0.63%，产量低于预期。需求方面，虽然铜价大幅下跌，但下游采购需求始终表现较弱。
推荐策略	宏观情绪反复，建议观望。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	穆迪评级公司发布报告，维持中国主权信用评级不变，但将评级展望由“稳定”下调至“负面”。中方表示穆迪对中国经济增长前景、财政可持续性等方面的担忧，是没有必要的。
需求	利空	本周铜价重心下移，现货对当月合约升水幅度也持续下调，但下游企业采购表现始终不理想，看跌情绪较浓。
供应	中性	2023年11月国内精炼铜实际产量为98.5万吨，环比减少0.6%，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%。四季度国内精炼铜月度产量变化有限。
库存	利多	周四，国内铜社会库存为5.9万吨，周度环比增加0.6万吨，铜库存低位震荡。周四LME铜库存为18.3万吨，周度环比增加0.8万吨，LME铜库存依旧处于相对高位，海外库存压力仍在。
基差	中性	当前沪铜2312和2401合约back价差为390元/吨，现货铜对当月合约升水155元/吨，本周现货升水幅度大幅收窄。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水84美元/吨，依旧处于低位。
利润	利多	目前铜精矿加工费为75美元/吨，周度环比下降2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

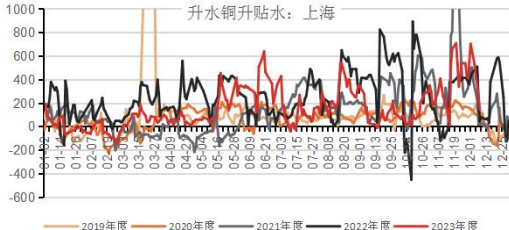
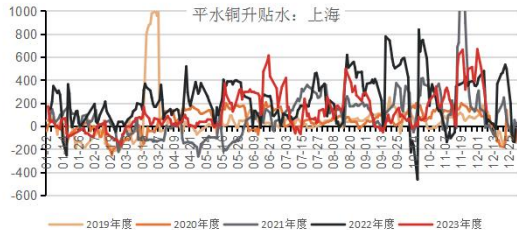
目录

01

价格数据

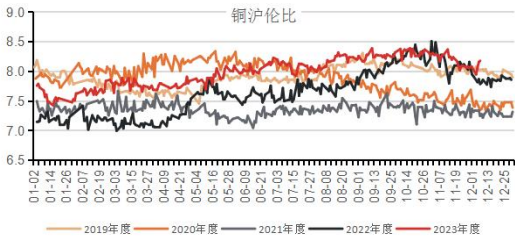
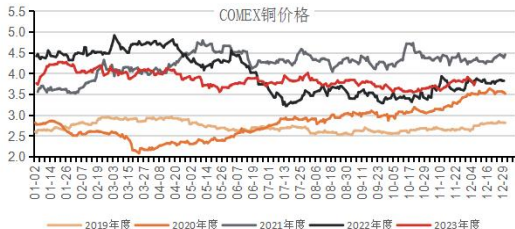
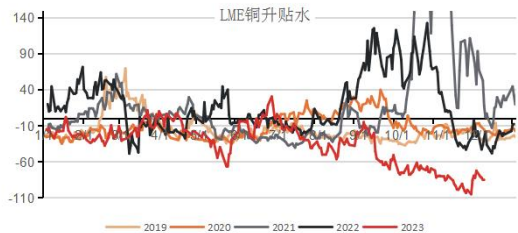
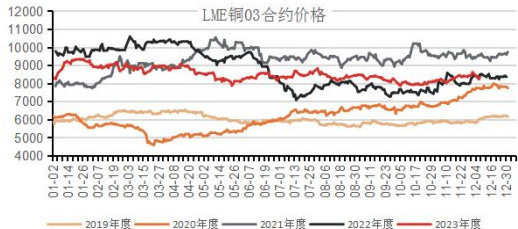


现货升贴水大幅收窄，但期货间back价差仍处于高位





LME铜现货贴维持在低位





CONTENTS

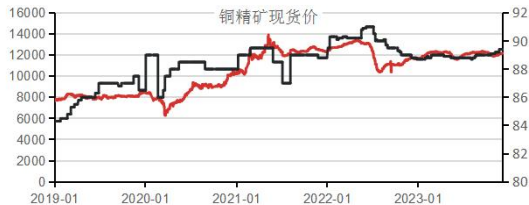
目录

02

基本面数据



近期铜矿加工费持续下降



— 20%Cu:铜精矿现货价 — 20%Cu:铜精矿计价系数



— 现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)



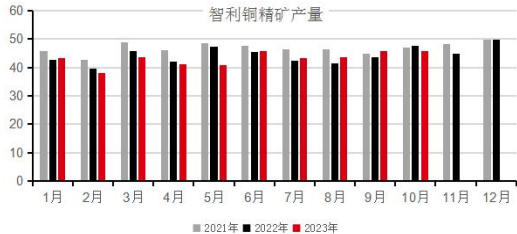
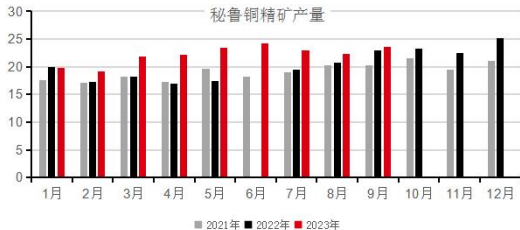
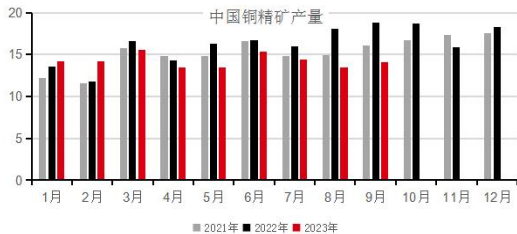
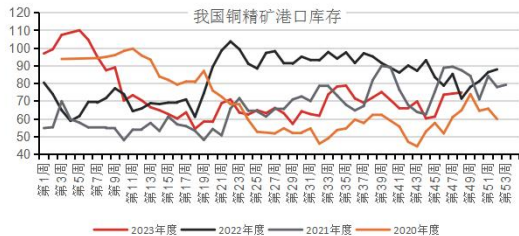
— 粗铜现货加工费



■ 铜矿砂及其精矿累计进口量 — 进口量累计同比



铜精矿港口库存处于中等水平





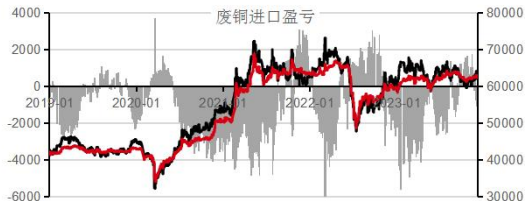
精废铜价差处于偏高水平，精铜价格优势已经不再



— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



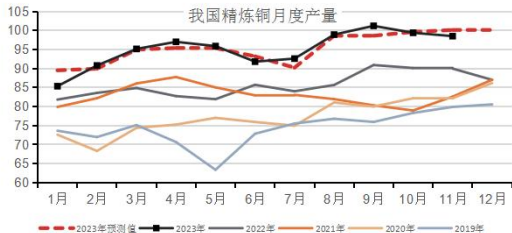
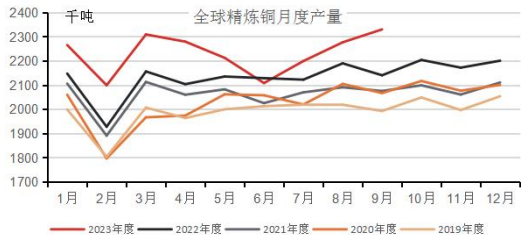
■ 进口盈亏（左） ■ 废铜进口成本 ■ 国内均价



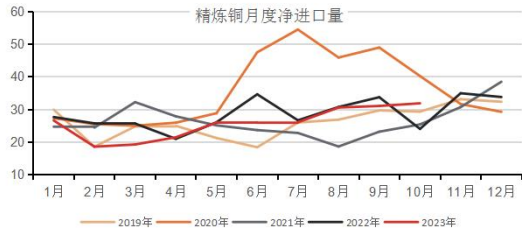
■ 废铜进口量（实物量） ■ 废铜进口量（金属量） ■ 废铜平均品味



11月国内精炼铜产量低于预期

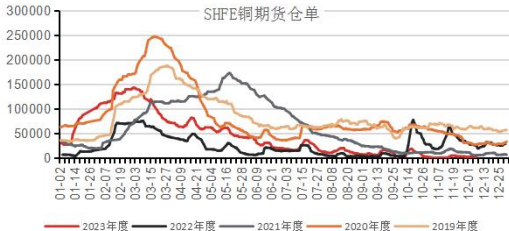
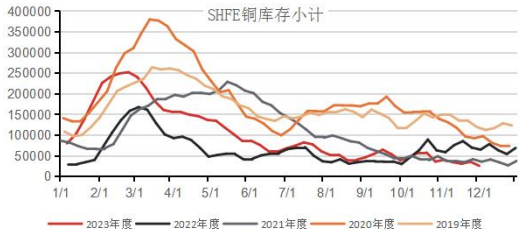
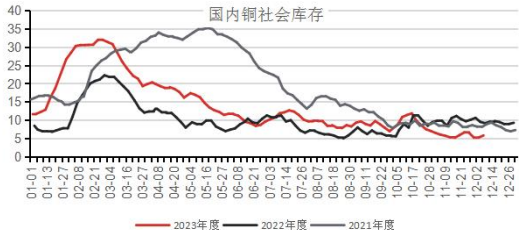


10月国内精炼铜净进口量与9月基本持平



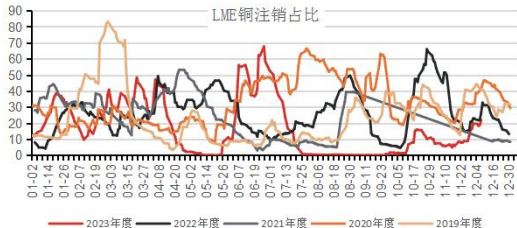
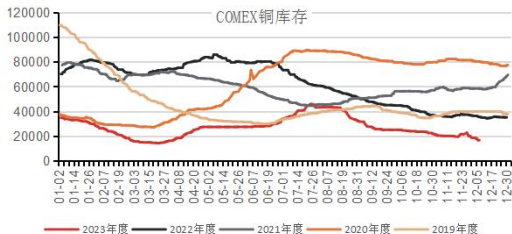
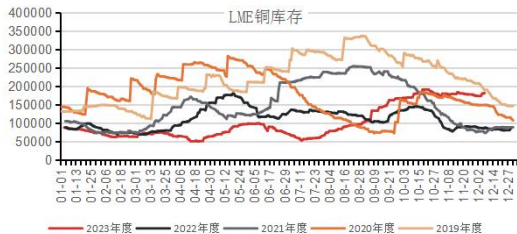


本周国内铜社会库存小幅回升



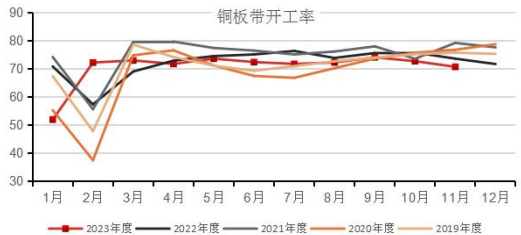
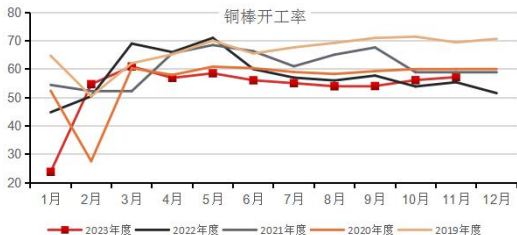
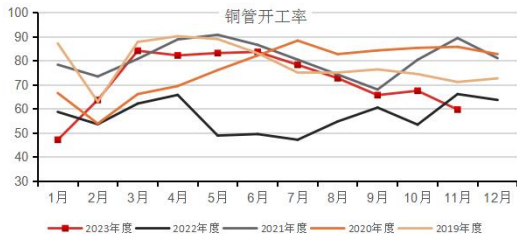


LME铜库存仍处于相对高位





11月铜下游加工需求表现偏弱





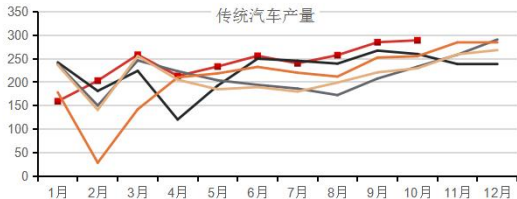
10月电网投资增速继续回升；10月汽车行业产销表现向好



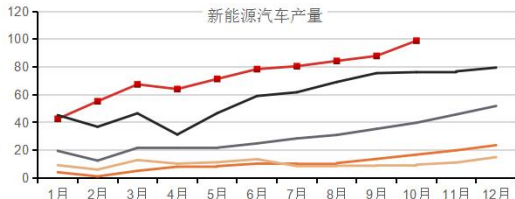
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



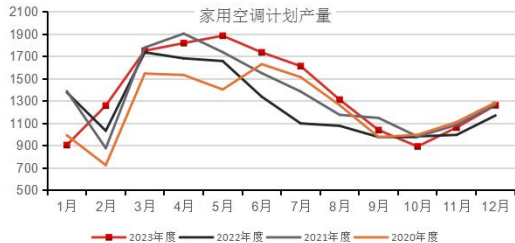
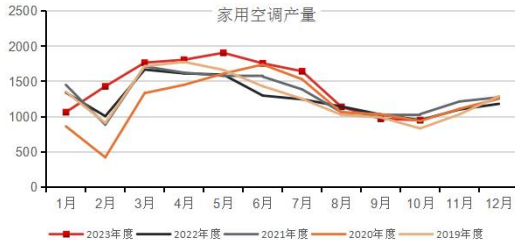
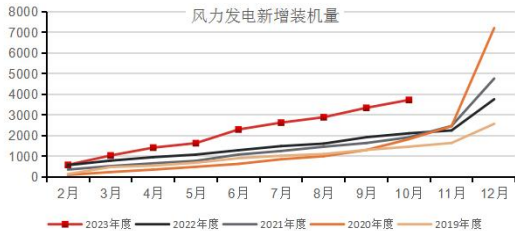
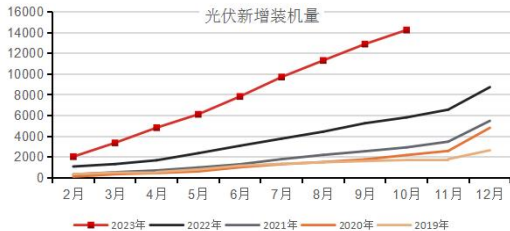
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



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

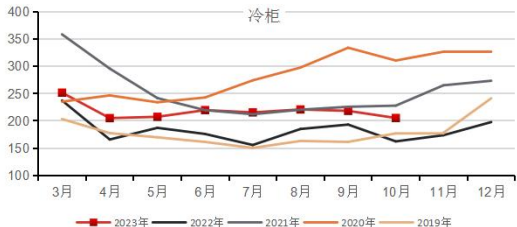
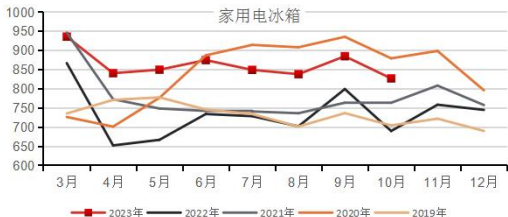
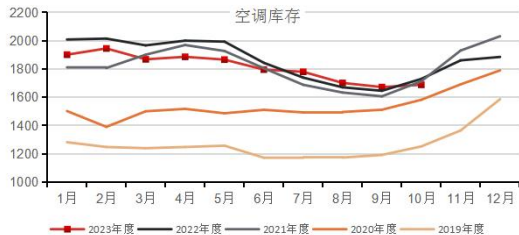


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





10月白色家电产量普遍回落





CONTENTS

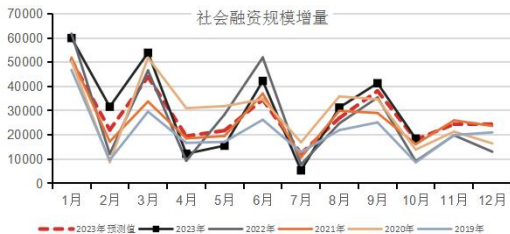
目录

03

宏观经济数据



11月官方制造业PMI依旧位于荣枯线之下，但财新制造业PMI回升

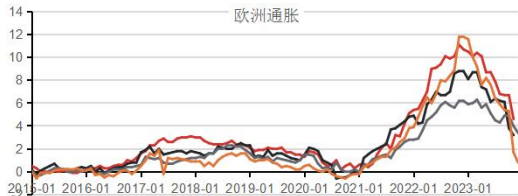




美国10月ISM制造业PMI回落



— 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



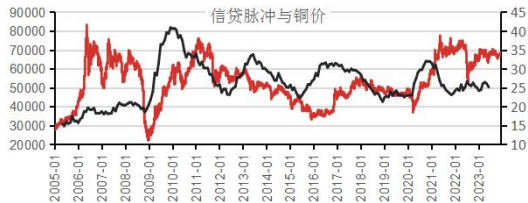
美联储12月大概率将维持利率不变，本轮加息周期或将结束



— 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