



铜周报 20231216

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	本周铜价呈现宽幅震荡的走势，沪铜2402合约收于68450元，周度涨幅1.0%。美元指数大幅下跌是导致本周铜价重心上移的主要原因。
运行逻辑	周四凌晨，美联储12月议息会议宣布维持联邦基金目标利率不变，这符合市场预期，但是美联储官员表示预计明年将降息75个基点，步伐比9月时的预测要更快，受鸽派态度影响，美元指数连续两日大幅下跌，创下阶段性新低，对铜价起到推动作用。供应方面，11月国内精炼铜实际产量为98.5万吨，环比减少0.6%，预计12月全国精炼铜产量为100.2万吨。需求方面，本周临近沪铜2312合约交割时，铜现货升贴水大幅回落，一度来到贴水状态，但下游采购依旧十分谨慎，一方面是因为近几日铜价波动较大，另一方面是因为淡季需求表现一般。本周精铜杆企业开工率为67.4%，周度环比下降1.4个百分点。国内铜库存一直处于低位波动。
推荐策略	美元下跌推动铜价上行，铜价上涨后需求减弱，预计铜价将呈现震荡走势，建议观望。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	12月美联储维持利率不变，符合市场预期，但美联储官员预计明年将降息75个基点，步伐比9月时的预测要更快。美联储态度偏鸽派，导致美元指数大幅下跌，创下阶段性新低。
需求	利空	本周精铜杆企业开工率为67.4%，周度环比下降1.4个百分点。目前处于传统消费淡季，企业基本以按需补库为主，市场成交表现一般。
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%，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幅度有限。
库存	中性	周四国内铜社会库存为6.8万吨，周度环比增加0.9万吨，国内铜库存低位震荡。周四LME铜库存为17.8万吨，周度环比下降0.5万吨，LME铜库存依旧处于相对高位，海外库存压力仍在。
基差	中性	周五沪铜2312和2401合约back价差为110元/吨，现货铜对当月合约升水370元/吨，期货间back价差有所收窄。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70.2美元/吨，周度环比下降4.8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以及海外铜矿供应出现扰动。



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

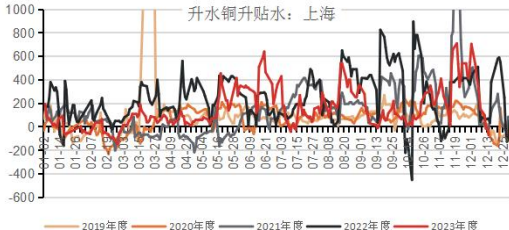
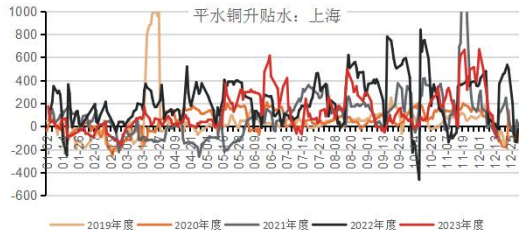
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

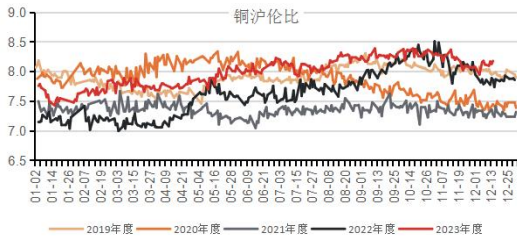
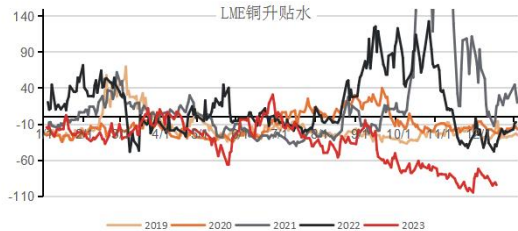
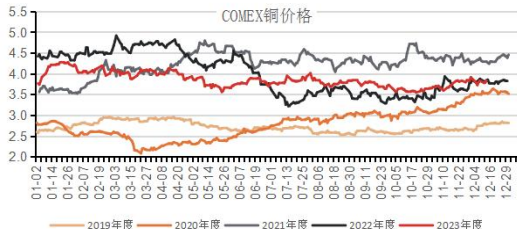
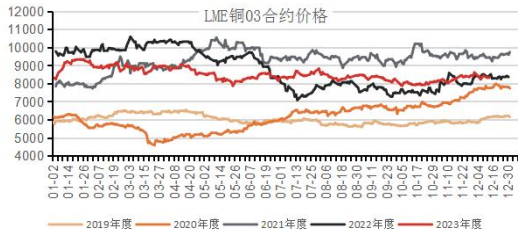


临近交割，现货升贴水大幅收窄，但期货间back价差仍处于高位





LME铜现货升贴水维持在低位





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

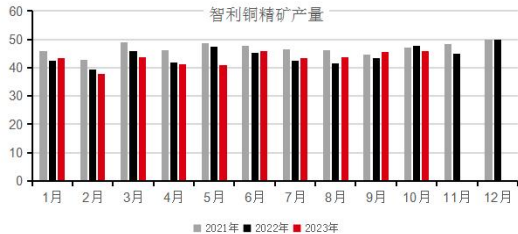
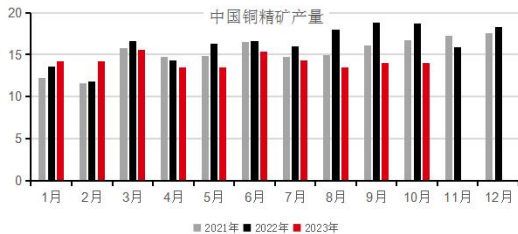
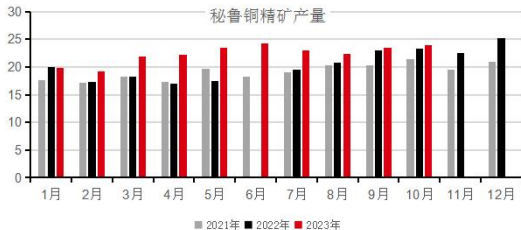
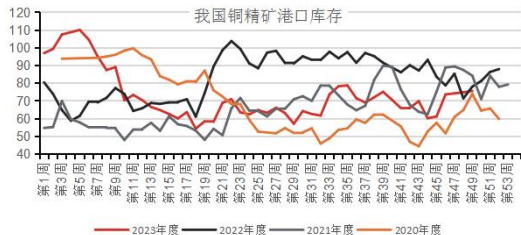


近期铜矿加工费持续下降





铜精矿港口库存处于中等水平



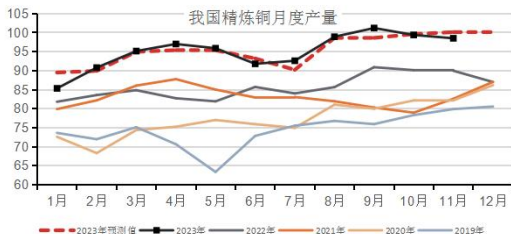
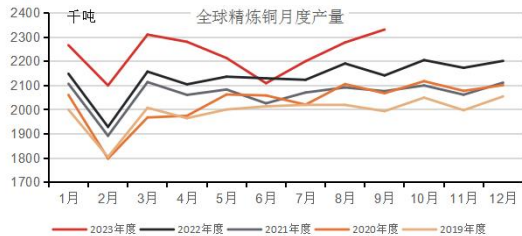


精废铜价差处于偏高水平，精铜价格优势已经不再

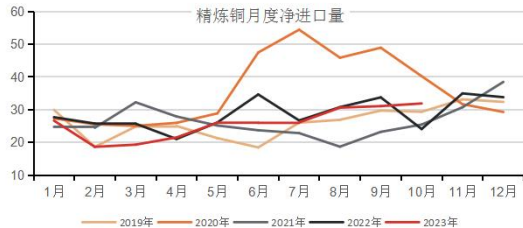




11月国内精炼铜产量低于预期

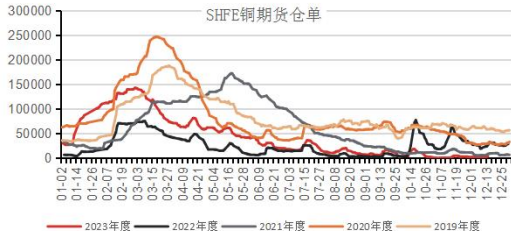
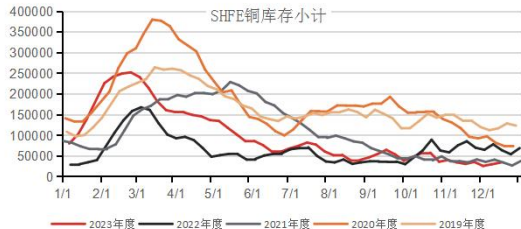
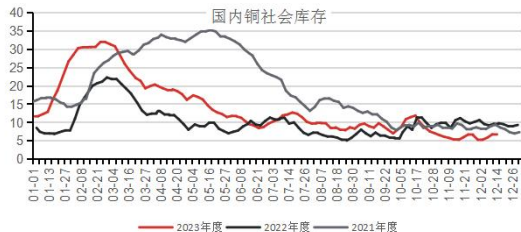


10月国内精炼铜净进口量与9月基本持平



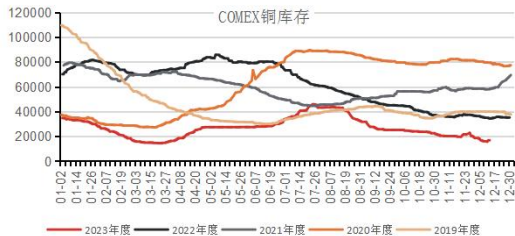
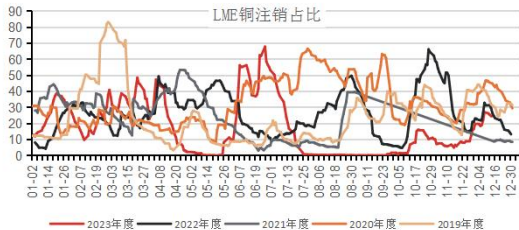
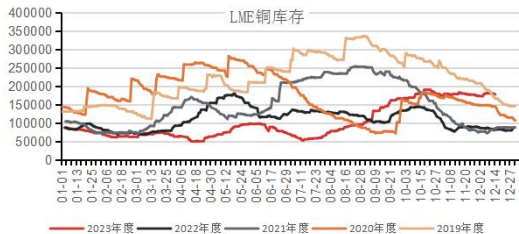


本周国内铜社会库存小幅回升



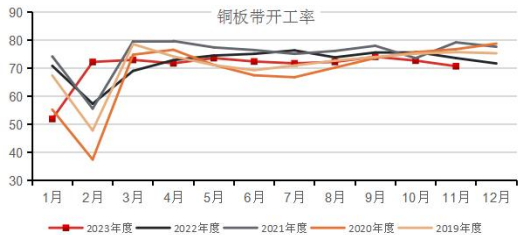
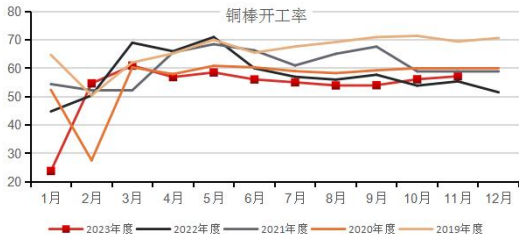
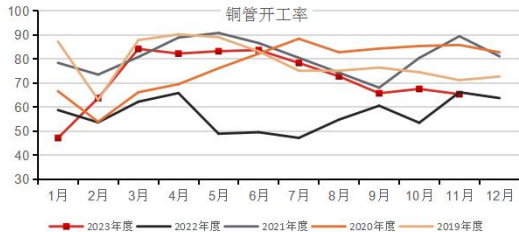


LME铜库存仍处于相对高位





11月铜下游加工需求表现偏弱





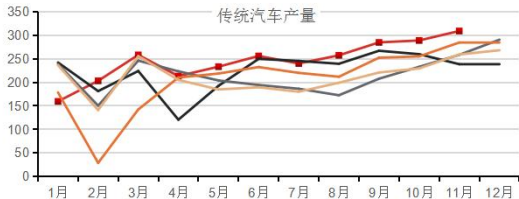
10月电网投资增速继续回升；11月汽车行业产销表现向好



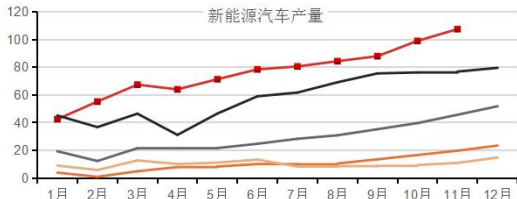
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



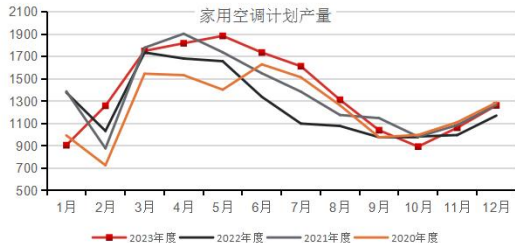
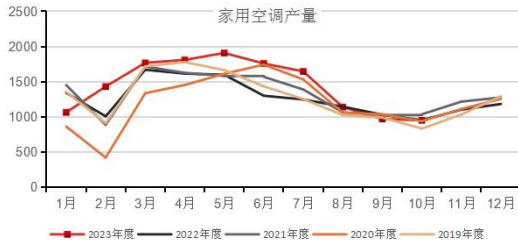
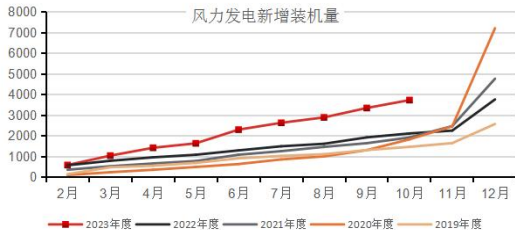
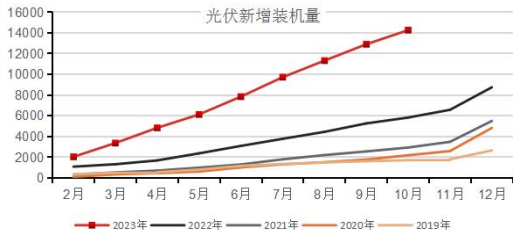
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



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

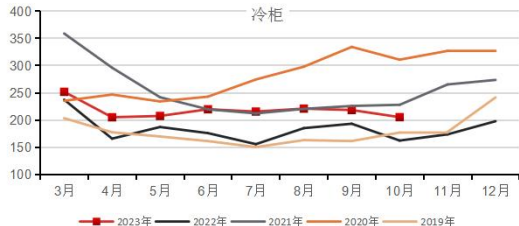
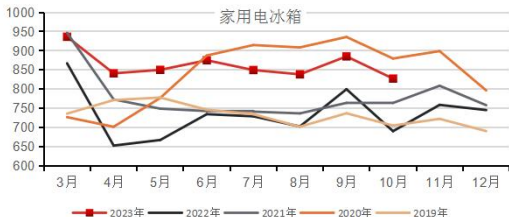
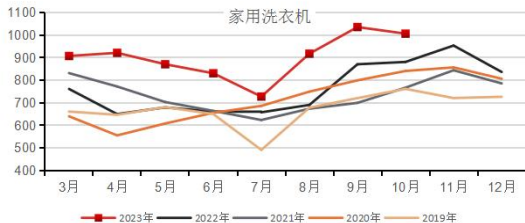
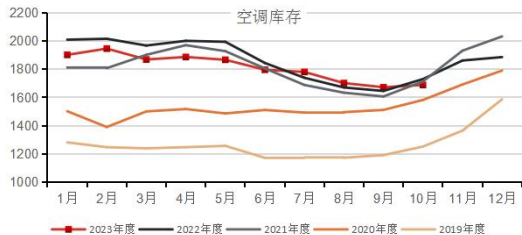


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





10月白色家电产量普遍回落





CONTENTS

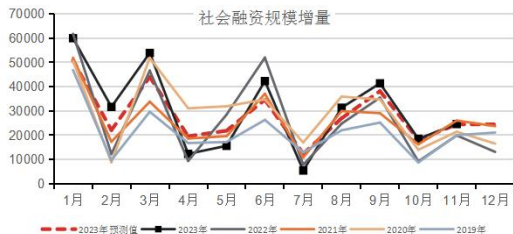
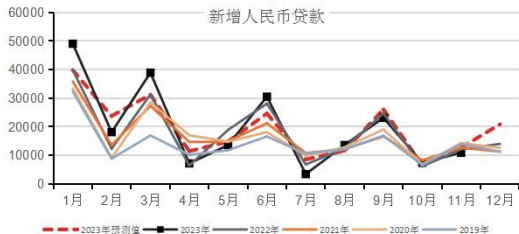
目录

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11月ISM制造业PMI小幅下滑



— 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12月维持利率不变，预计明年将降息75个基点





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