



## 铜周报 20241102

# 宏观扰动将加剧， 基本面供需均弱

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841  
投资咨询证号：Z0020255



## 核心要点及策略

### 逻辑观点

#### 行情回顾

本周沪铜主力2412合约周五下午收于76520元/吨，周环比涨0.17%。本周沪铜整体呈震荡走势：冶炼减产，需求一般，基本面供需均弱；美数据打压降息预期，加之大选使市场避险情绪升温，盘面承压；但国内PMI呈好转，政策预期仍在，下方有支撑，沪铜周内震荡为主。

#### 运行逻辑

宏观，美国9月核心PCE同比涨2.7%，预期2.6%；8、9月非农就业共下修11.2万人，因飓风和罢工，10月非农骤降至1.2万人，远低于预期；美降息预期反复。国内PMI好转，楼市现拐点。供给，11-12月冶炼厂与海外矿企将进行2025年长单谈判。11月国内检修冶炼厂数量增加，精炼铜产量预计环比仍缩减。需求，终端分化、整体平平。铜线缆步入淡季，铜杆开工下滑，本周精铜杆开工率环比降2.4个百分点。库存，铜社会库存去库、保税区库存累库，LME铜库存仍减，COMEX铜库存继续累库。

#### 推荐策略

下周美大选、美联储议息、国内常委会，宏观扰动将加剧；渐入淡季、需求放缓，冶炼减产，供需均弱；基本面短期驱动有限、长期向上，宏观扰动增加，关注12合约75000左右低多机会。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美国9月核心PCE物价指数同比涨2.7%，预期2.6%，前值2.7%；8、9月非农就业人数共下修11.2万人，因飓风和罢工影响，10月非农骤降至1.2万人，远低于预期；美联储降息预期反复。国内向好，统计局10月制造业PMI为50.1，前值49.8，预期49.5；非制造业PMI为50.2，前值50。楼市现拐点，10月商品房成交同比环比均增。
需求	利空	终端分化、整体平平。铜线缆步入淡季，铜杆开工下滑，本周精铜杆开工率环比降2.4个百分点。电网投资增速亮眼。地产销售回升，竣工同比仍低。11月家用空调排产较去年实绩增41.6%，利多铜管。据乘联分会，10月1-27日乘用车新能源车市场零售量同比增49%。需求不及预期、库存偏高，光伏组件11月排产预计小幅下调。
供应	利多	据Mysteel，截至11月1日，港口铜精矿库存90.2万吨，周环比减4.6万吨。据SMM，本周国内粗铜现货加工费均价涨175元/吨至1050元/吨，阳极板加工费均价涨100元/吨至550元/吨。11-12月冶炼厂与海外矿企将进行2025年长单谈判。11月国内检修冶炼厂数量增加，精炼铜产量预计环比仍缩减。
库存	中性	铜社会库存去库、保税区库存累库，LME铜库存仍减，COMEX铜库存继续累库。据Mysteel，周四电解铜现货库存20.82万吨，较周一减0.14万吨，较上周四减0.88万吨；周四保税区电解铜现货库存6.05万吨，较周一增0.3万吨，较上周四增1.44万吨。周五LME铜期货库存271375吨，周环比减5400吨。COMEX铜仍呈累库趋势。
基差	中性	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为70、40、-60元/吨；国产铜现货到货减少，下游刚需采购，升贴水走强。周五下午沪铜12-01月差收于-20元/吨，周环比持平。本周LME铜0-3M贴水幅度先扩再缩，整体变动有限，周五贴水125.67美元/吨。
利润	中性	冶炼厂检修增加，进口铜精矿TC指数周环比涨0.23美元/吨至11.09美元/吨，采购散单原料铜精矿的冶炼厂生产盈亏略有改善。本周国内粗铜现货加工费均价涨175元/吨，阳极板加工费均价涨100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

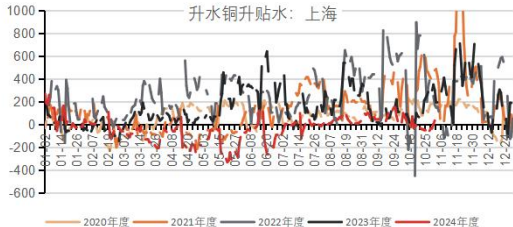
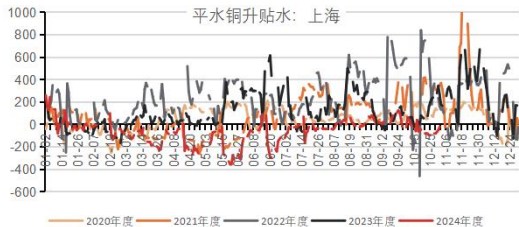
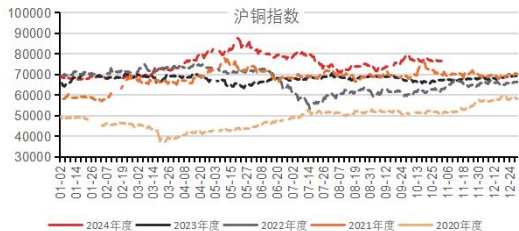
# 01

## 价格数据

GUOLIAN FUTURES

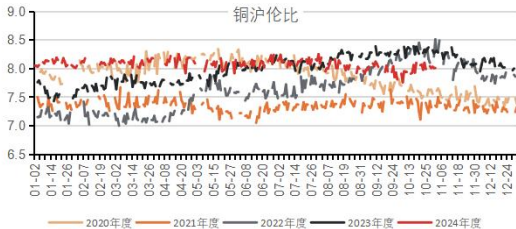
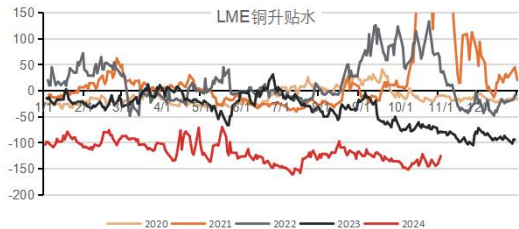
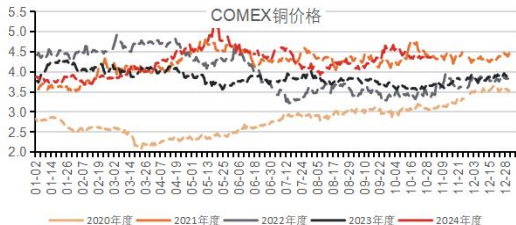
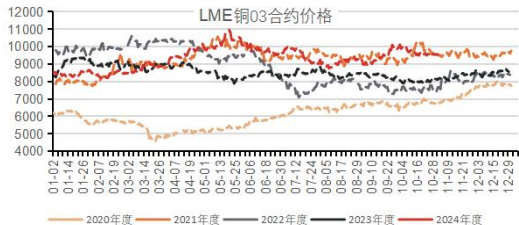


# 国产铜现货到货减少，下游刚需采购，升贴水走强





## 本周LME铜0-3M贴水幅度先扩再缩，整体变动有限





# CONTENTS

## 目录

# 02

## 基本面数据

GUOLIAN FUTURES



# 冶炼厂检修增加，进口铜精矿TC指数周环比涨0.23美元/吨至11.09美元/吨



— 20%Cu:铜精矿现货价 — 20%Cu:铜精矿计价系数



— 现货:中国冶炼厂:粗炼费(TC)



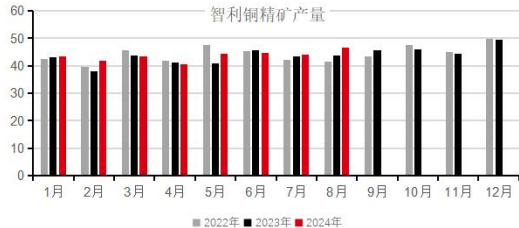
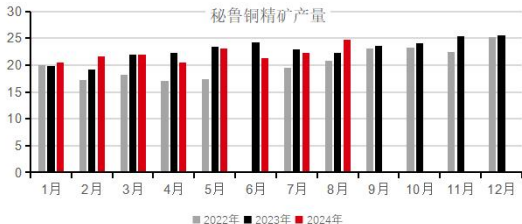
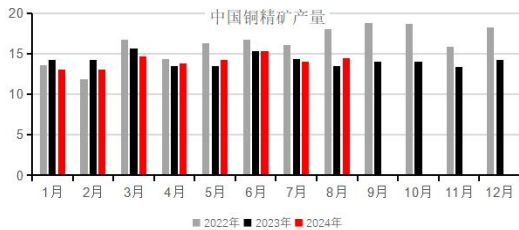
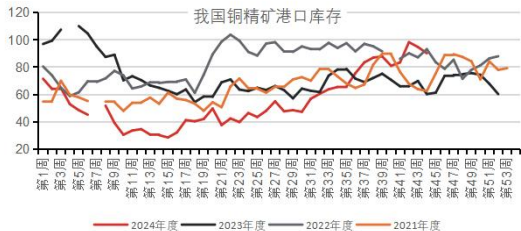
— 粗铜现货加工费



■ 铜矿砂及其精矿累计进口量 — 进口量累计同比



据Mysteel，截至11月1日，港口铜精矿库存90.2万吨，周环比减4.6万吨





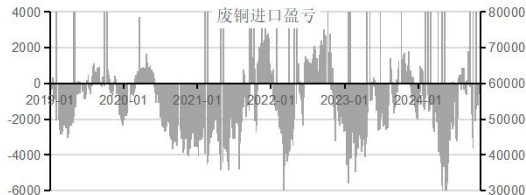
# 精废价差周内变动有限



— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



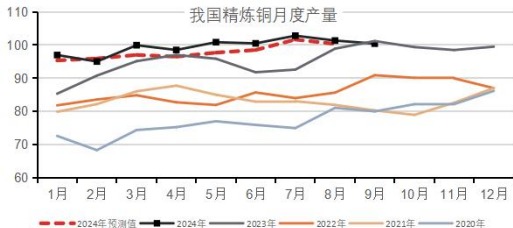
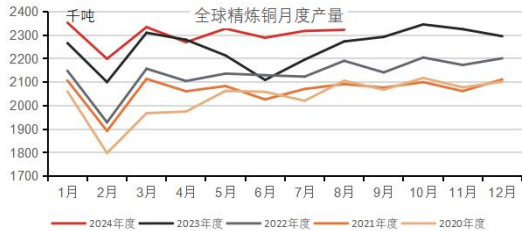
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味



## 11月国内检修冶炼厂数量增加，精炼铜产量预计环比仍缩减





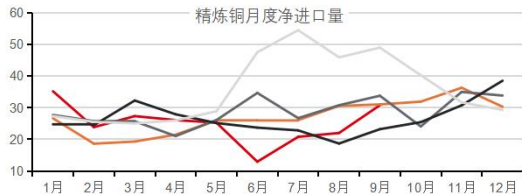
## 9月精炼铜净进口量30.64万吨，进口量环比增加明显



■ 精炼铜累计进口量 — 累计同比

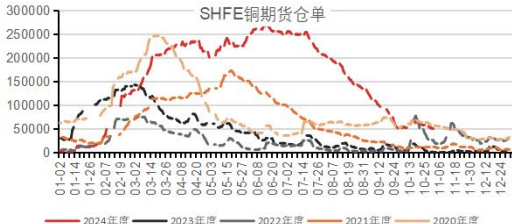
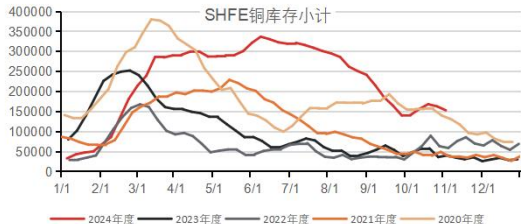
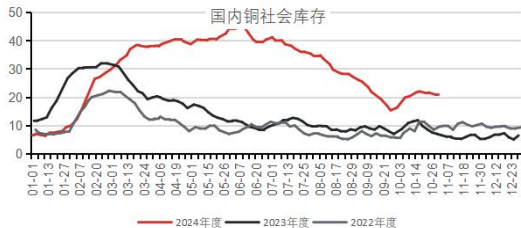


■ 精炼铜累计出口量 — 累计同比

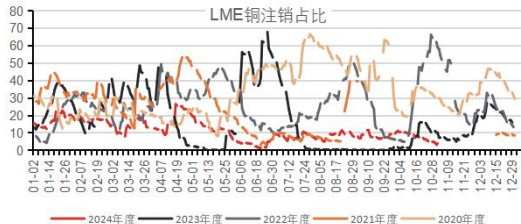
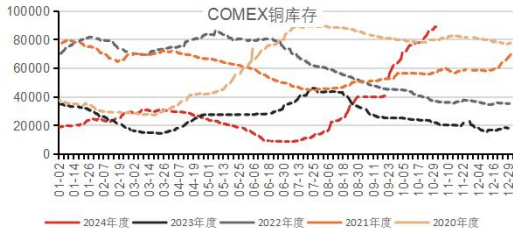
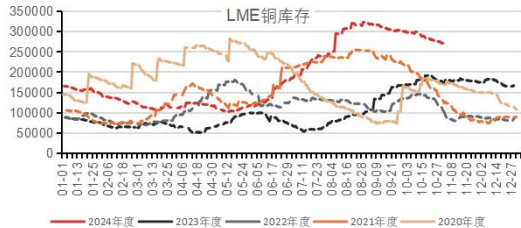


— 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年

# 铜社会库存去库、保税区库存累库

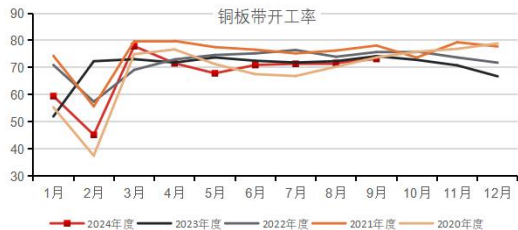
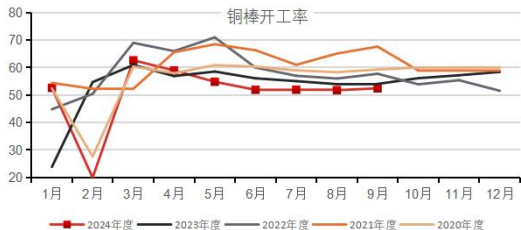
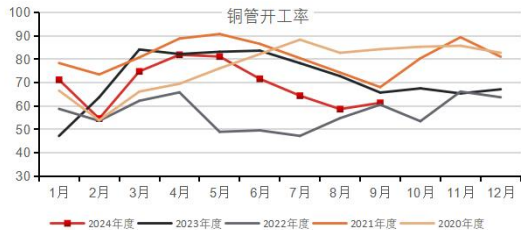


# LME铜库存仍减，COMEX铜库存继续累库





# 铜线缆步入淡季，铜杆开工下滑，本周精铜杆开工率环比降2.4个百分点





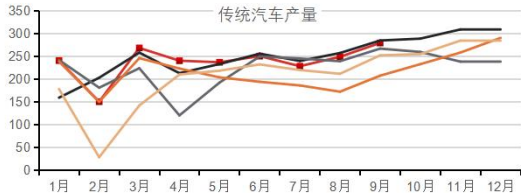
# 电网投资增速亮眼；补贴促销，10月新能源汽车销售热度延续



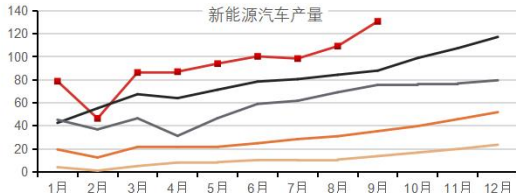
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



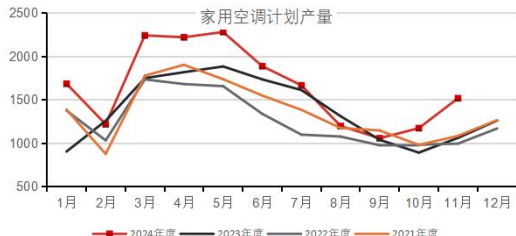
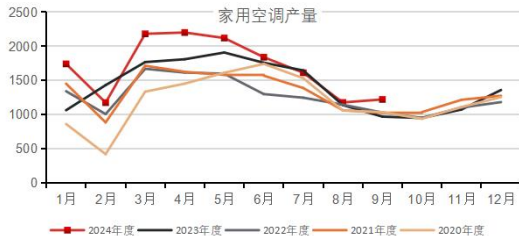
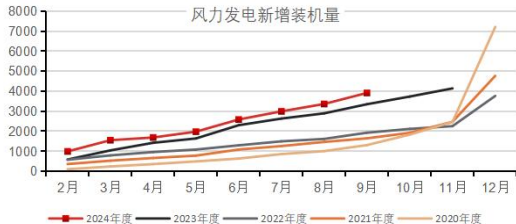
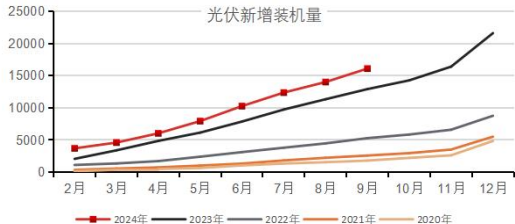
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年

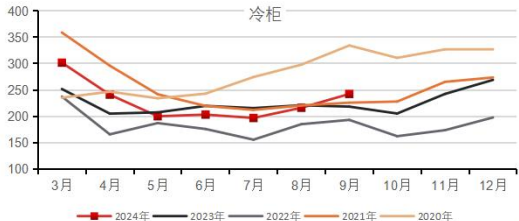
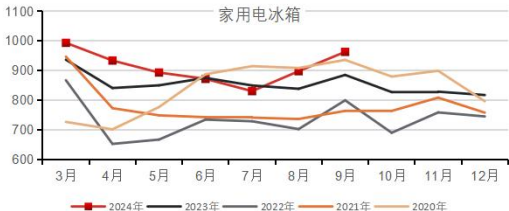
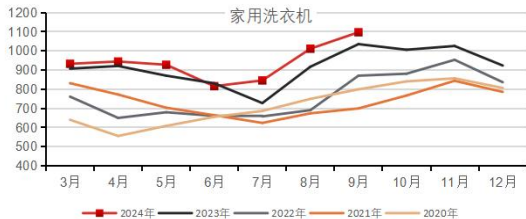
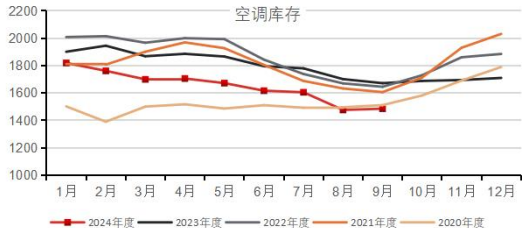


## 需求不及预期、库存偏高，光伏组件11月排产预计小幅下调





# 11月家用空调排产1519.2万台，较去年实绩增41.6%





# CONTENTS

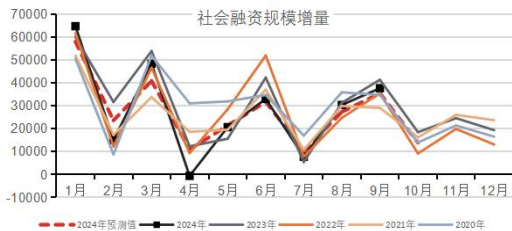
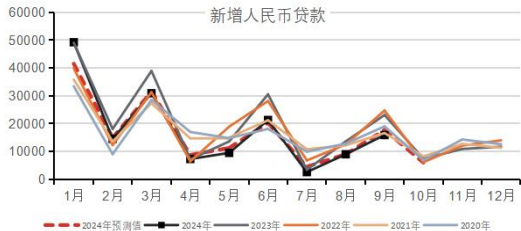
## 目录

### 03

### 宏观经济数据

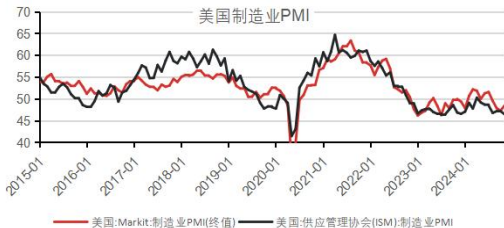


# 统计局10月制造业PMI为50.1，前值49.8，预期49.5



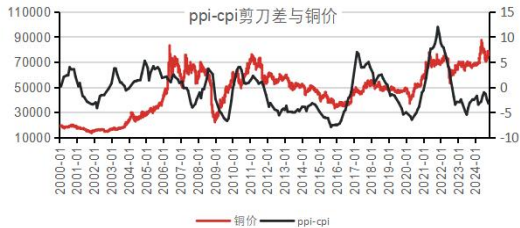
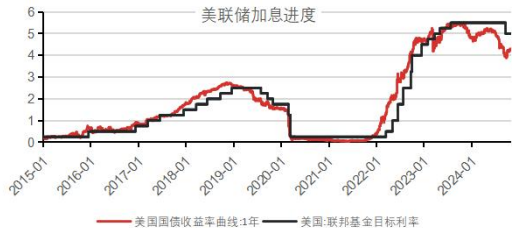


# 美国9月核心PCE物价指数同比涨2.7%，预期2.6%，前值2.7%





## 10月非农骤降至1.2万人，远低于预期；美联储降息预期反复





# 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**