

和合期货：沪铜周报（20240408-20240412）

——全球制造业 PMI 站上荣枯线，助力沪铜高位运行



和合期货
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：

宏观面我国经济数据除房地产外平稳向好。我国 1-2 月消费增速在高基数背景下继续处在高位，服务消费好于商品消费，规模以上工业增加值加速回升，固定资产投资比去年全年加快，地产销售、投资低位均未有显著改变。美联储在货币政策委员会 FOMC 会后宣布，联邦基金利率的目标区间依然为 5.25%到 5.50%。自去年 7 月加息后，联储一直将这一政策利率保持在二十余年来高位，点阵图显示，今年降息次数的预测更加集中为三次。

基本面供给偏紧。供给面，2024 年 1-2 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 465.8 万吨，去年同期为 462.8 万吨，同比微增 0.6%，中国有色金属工业协会声明证实，推进铜原料结构调整、调整冶炼生产节奏，以及提高准入门槛以及严控铜冶炼产能扩张，加工费从高位回落。需求端，四大家电产量较好，但房地产销售数据依然偏弱。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜上涨.....	3 -
2、沪铜本周成交情况.....	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、3 月份全球制造业 PMI 站上荣枯线.....	3 -
2、美联储议息会议维持利率不变，预期年内降息三次.....	4 -
3、港口库存回落，供应偏紧加工费大幅回落.....	7 -
4、3 月新能源产销呈较快增长，出口较好.....	8 -
三、后市行情研判.....	9 -
四、交易策略建议.....	9 -
风险揭示：.....	9 -
免责声明：.....	10 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜上涨



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

4月8—4月12日，沪铜指数总成交量152.5万手，较上周增加95.4万手，总持仓量59.5万手，较上周增仓3.8万手，本周沪铜主力上涨，主力合约收盘价76910，与上周收盘价上涨3.74%。

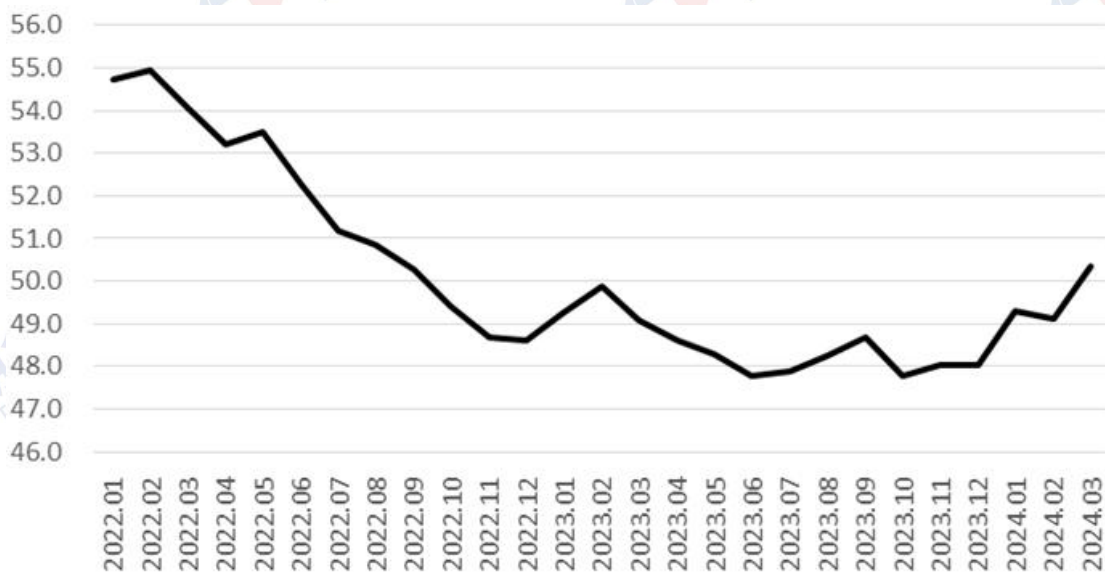
二、影响因素分析

1、3月份全球制造业 PMI 站上荣枯线

据中国物流与采购联合会发布，2024年3月份全球制造业PMI为50.3%，较上月上升1.2个百分点，结束了连续17个月50%以下的运行走势，重回50%以上的扩张区间。一季度，全球制造业PMI均值为49.6%，高于去年四季度47.9%的平均水平。

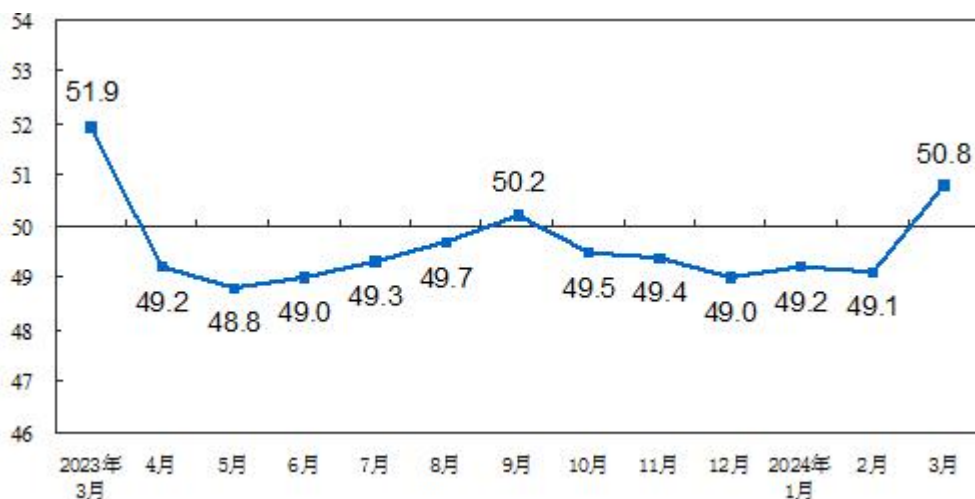
分区域看，亚洲制造业继续稳中趋升，制造业PMI升至51%以上；美洲制造业恢复力度较上月增强，制造业PMI升至50%以上；欧洲制造业恢复态势稳定，但力度偏弱，制造业PMI较上月小幅上升，但仍在50%以下；非洲制造业有所波动，制造业PMI较上月下降，且在50%以下。

全球制造业指数持续回升



数据来源：中国物流与采购联合会

我国制造业指数



数据来源：国家统计局

综合指数变化，一季度，全球经济呈现稳中趋升迹象，3月份，全球制造业在前两个月稳定恢复的基础上继续加快回升，整体恢复态势要好于去年四季度。3月份，中国和美国制造业加快回升为全球经济稳中趋升贡献了主要力量。联合国贸易和发展会议以及世界贸易组织近期均发布报告，预期2024年一季度全球贸易将有所改善。

2、美联储议息会议维持利率不变，预期年内降息三次

4月5日，美国劳工部公布数据显示，美国3月非农超预期激增30.3万人，创下去年5月以来的最大增幅，不仅远超21.4万人的预期中值，还超出了所有

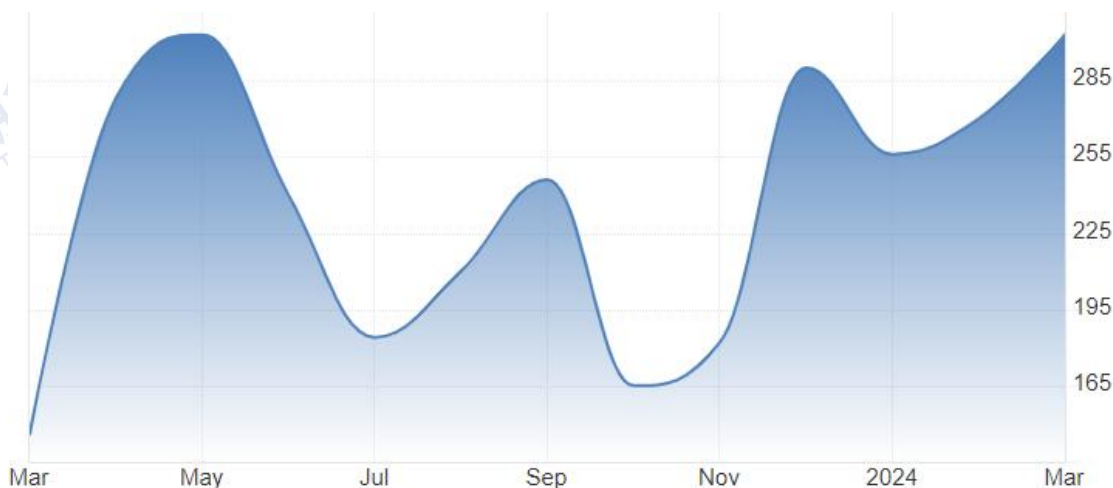
分析师给出的预期，前值由 27.5 万人下修至 27 万人，对今年 1-2 月的就业人数增幅合计上调了 2.2 万人。

分行业看，就业增长主要来自医疗保健、休闲和酒店业以及建筑业。其中，医疗保健领域的新增就业人数领涨，有 7.2 万人，其次是政府部门（7.1 万人）、休闲和酒店业（4.9 万人）以及建筑业（3.9 万人）。此外，零售贸易业贡献了 1.8 万人，“其他服务”类别则增加了 1.6 万人。

分类型看，新增的就业人数主要由兼职拉动，全职工作总量减少了 6000 个，而兼职工作总量却猛增了 69.1 万个。

公布的其他就业数据也反映出劳动力市场仍具韧性，JOLTS 数据显示 2 月份职位空缺和招聘人数均略有上升，“小非农”ADP 报告显示，3 月份私营部门就业岗位超预期新增 18.5 万个。

美国非农就业数据（千人）



数据来源：全球经济指标数据网

4 月 10 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 3 月 CPI 同比增 3.5%，高于预期的 3.4%，同时也高出前值 3.2%。美国 3 月 CPI 环比增 0.4%，超过预期的 0.3%。

3 月美国通胀继续回升



数据来源：全球经济指标数据网

美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀，美国3月核心CPI同比增长3.8%，高于预期的3.7%，持平前值。3月核心CPI环比增0.4%，高于预期的0.3%，同样持平前值，1月份也为0.4%，均为连续第三个月超预期。

3月美国核心通胀超预期



数据来源：全球经济指标数据网

降息预期再回落，美国国债收益率飙升，创出年内新高，因数据显示3月消费者价格涨幅超过预期，促使投资者放弃对美联储今年降息超过两次的押注。

遏制通胀进程陷入停滞的证据被解读为，美联储不太可能在像3月政策会议上的预期中值那样在年底前降息三次，上周公布的强劲3月就业数据已经使市场对降息三次的信心减弱。

预测美联储决策的互换合约重新定价，显示未来利率水平将更高。12月合

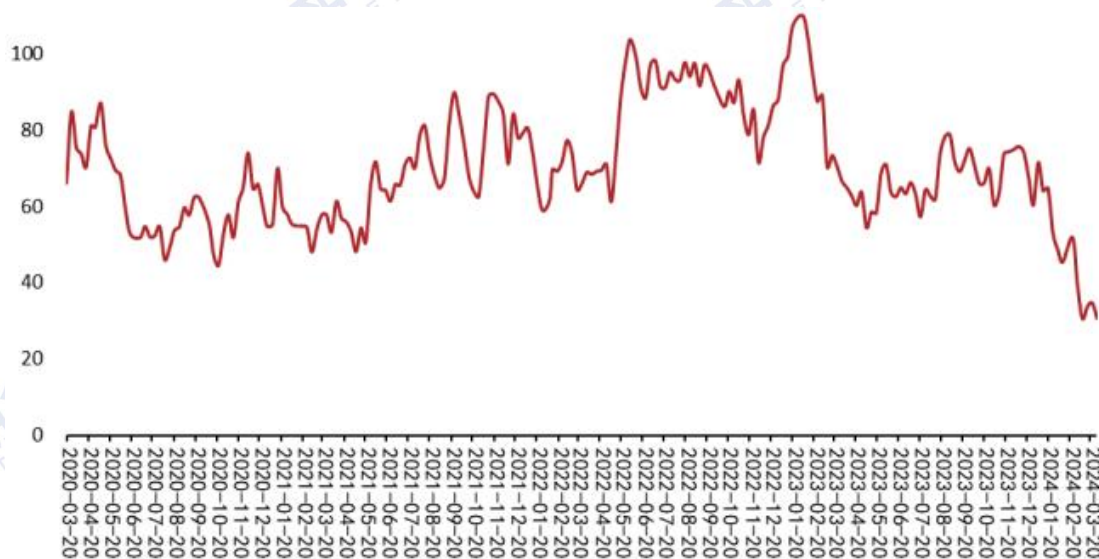
约达到 4.85%左右，比 5.33%的有效联邦基金利率低不到 50 个基点。

3、港口库存回落，供应偏紧加工费大幅回落

刚果（金）2023 年铜矿产量 284 万吨，增长 18.7%，并超越秘鲁成为全球第二大铜矿生产国，但今年 1 季度，该国部分铜矿生产受电力问题扰动影响，产量或不及预期。

3 月我国主要港口铜精矿库存下降，港口现货供需关系维持偏紧。

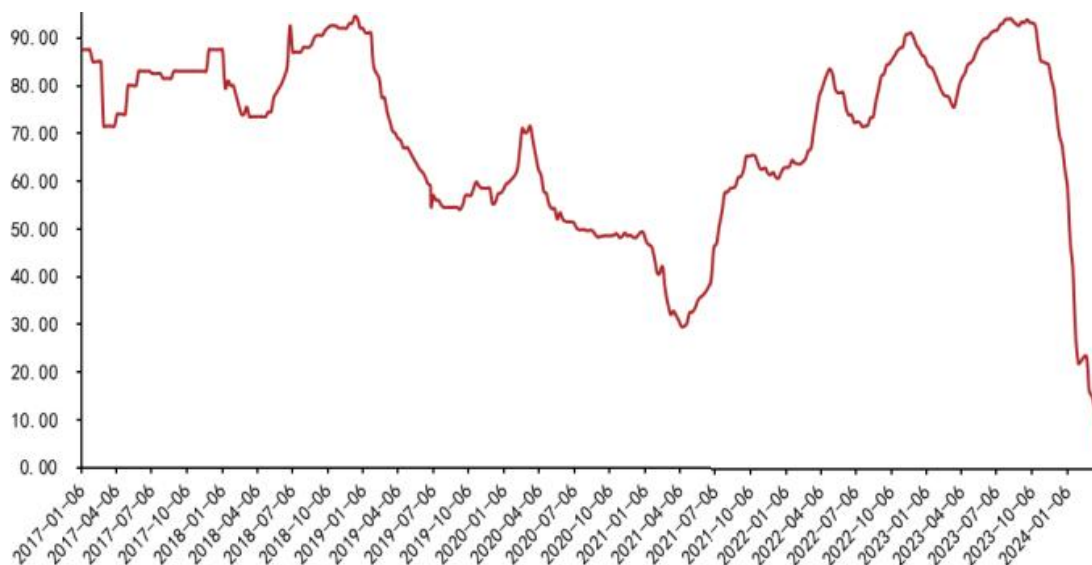
我国港口库存持续回落（万吨）



数据来源：wind

加工费方面，3 月进口铜精矿 TC 继续走弱，4 月初价格继续下跌，铜精矿供需关系依然紧张。

进口铜精矿 TC（美元/吨）

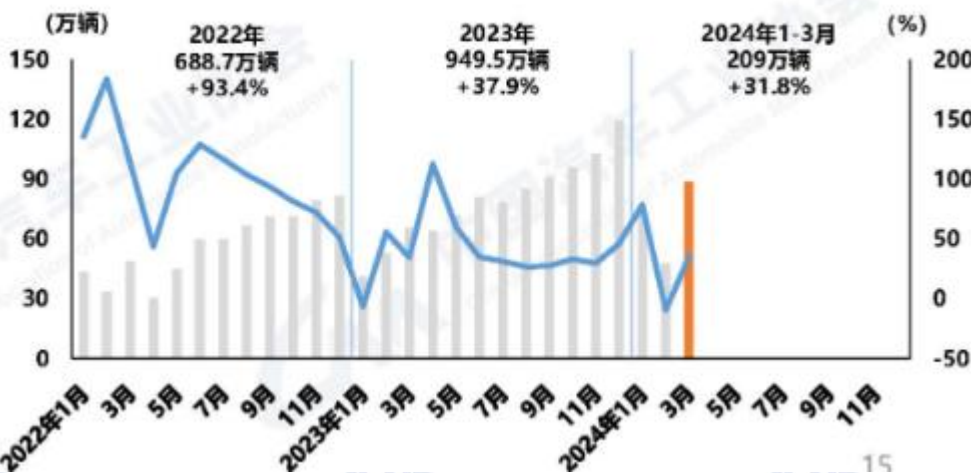


数据来源: wind

4、3月新能源产销呈较快增长，出口较好

3月，新能源汽车产销分别完成86.3万辆和88.3万辆，同比分别增长28.1%和35.3%，市场占有率达到32.8%。1-3月，新能源汽车产销分别完成211.5万辆和209万辆，同比分别增长28.2%和31.8%，市场占有率达到31.1%。

新能源汽车月度销量及增长率



数据来源: 中汽协

3月新能源乘用车出口12.0万辆，同比增长70.9%。由于春节因素和价格战影响，2024年1-2月中国汽车销量世界份额32%，其中新能源乘用车占比世界新能源62%，1-2月中国车市在全球市场中表现较平稳。随着新能源车出口的贡献，中国车企的世界地位总体提升较明显。

新能源汽车出口量及增长率



数据来源: 中汽协

伴随着中国新能源车的规模优势显现和市场扩张需求，中国制造的新能源产

品品牌越来越多地走出国门，在海外的认可度持续提升，虽然近期受到欧洲的一些干扰，但长期看新能源出口市场仍然向好，前景光明。

三、后市行情研判

宏观面向好。中国物流与采购联合会发布，2024年3月份全球制造业PMI为50.3%，较上月上升1.2个百分点，结束了连续17个月50%以下的运行走势，重回50%以上的扩张区间，我国和美国制造业加快回升为全球经济稳中趋升贡献了主要力量。美国3月非农超预期激增30.3万人，创下去年5月以来的最大增幅，3月CPI同比增3.5%，高于预期的3.4%，同时也高出前值3.2%，降息预期再回落，预期未来利率维持高位。

基本面供给偏紧。3月我国主要港口铜精矿库存下降，港口现货供需关系维持偏紧，加工费方面，3月进口铜精矿TC继续走弱，4月初价格继续下跌，铜精矿供需关系依然紧张。需求端，3月新能源产销呈较快增长，出口较好，3月新能源汽车产销分别完成86.3万辆和88.3万辆，同比分别增长28.1%和35.3%，市场占有率达到32.8%，新能源乘用车出口12.0万辆，同比增长70.9%。

技术面偏强运行。盘面看，沪铜长时间处于高位区间震荡，3月中旬沪铜向上突破70000大关，内盘外盘期铜走出上涨趋势，技术面看沪铜继续偏强运行。

四、交易策略建议

偏强运行

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。