

和合期货：沪铜周报（20241008-20241011）

——宏观面宽松，沪铜震荡运行



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：

宏观面中性偏好。9 月份全球制造业 PMI 为 48.8%，较上月微幅下降 0.1 个百分点，连续 3 个月徘徊在 49%附近，整体恢复力度仍待提升，在我国经济向好恢复的带动下，亚洲制造业继续成为全球经济恢复的稳定器，随着世界主要国家货币政策趋于宽松和通胀压力的缓解，经济恢复向上动能正在积聚。美国 9 月就业增长大幅超出预期，创下今年 3 月以来的最大增幅，失业率意外下降，工资同比涨幅上升，缓解了人们对美国劳动力市场恶化的担忧，CPI 数据继续放缓，交易员加大美联储下个月降息 25 基点的押注。

基本面供给增加。供给端，国际铜研究小组（ICSG）预计 2024 年全球铜矿产量预计将增长 1.7%，2025 年预计增长 3.5%，另外，预计 24 年全球精炼铜产量增长约 4.2%，2025 年预计增长 1.6%。需求端，空调内销库存去化加速，出口高位增长，国内新一轮消费品以旧换新行动在全国范围内持续推进，国外 8 月空调出口仍然保持高增，全球高温为出口市场带来了强劲需求，而海外制造业疲软也促使海外市场更加依赖我国出口。

目录

- 一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....- 3 -
 - 1、本周沪铜震荡回落..... - 3 -
 - 2、沪铜本周成交情况..... - 3 -
- 二、影响因素分析.....- 3 -
 - 1、全球制造业 PMI 指数继续放缓，我国制造业 PMI 指数小幅反弹.. - 3 -
 - 2、美国 9 月非农就业报告亮眼，同时 9 月通胀继续回落..... - 5 -
 - 3、ICSG 预计 2024 年全球铜矿产量增长 1.7%，2025 年预计增长 3.5%- 6 -
 - 4、空调内销库存去化加速，出口高位增长..... - 7 -
- 三、后市行情研判.....- 8 -
- 四、交易策略建议.....- 9 -
 - 风险揭示：..... - 9 -
 - 免责声明：..... - 9 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜震荡回落



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

10月8日—10月11日，沪铜指数总成交量78.9万手，较上周增加50.2万手，总持仓量44.8万手，较上周减仓2.8万手，本周沪铜震荡回落，主力合约收盘价77220，与上周收盘价下跌2.04%。

二、影响因素分析

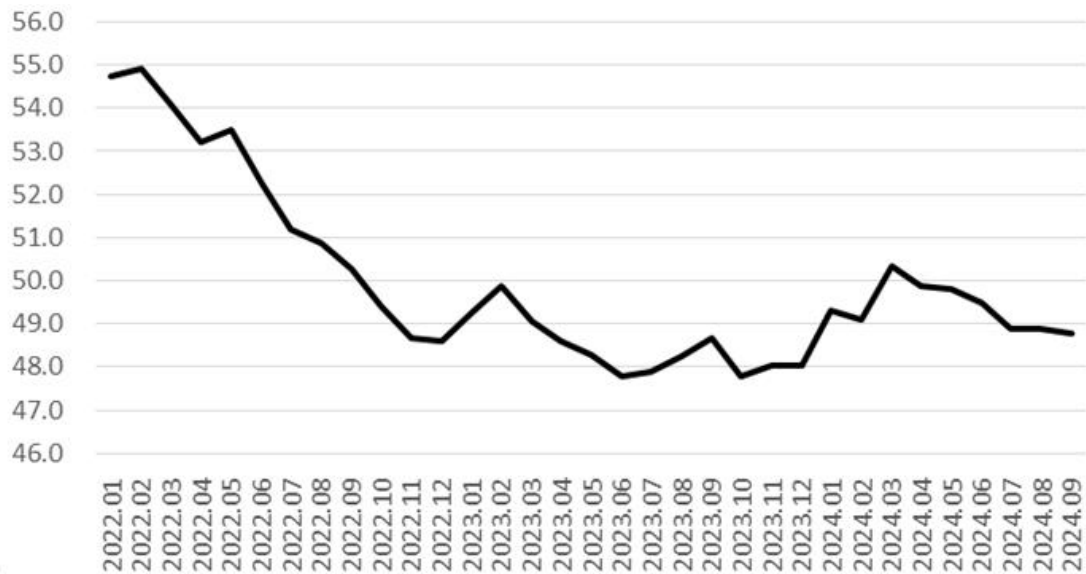
1、全球制造业 PMI 指数继续放缓，我国制造业 PMI 指数小幅反弹

据中国物流与采购联合会发布，2024年9月份全球制造业 PMI 为 48.8%，较上月微幅下降 0.1 个百分点，连续 3 个月徘徊在 49%附近。

分区域看，亚洲制造业 PMI 结束连续 2 个月下降走势，较上月微幅上升，继续保持在 50%以上；非洲制造业 PMI 较上月有所上升，升至 50%以上；美洲制造业 PMI 较上月小幅上升，但仍在 50%以下；欧洲制造业 PMI 较上月下降，继续在 50%以下。

综合指数变化，全球制造业恢复状况较上月略有下降，整体恢复力度仍待提升，在中国经济向好恢复的带动下，亚洲制造业继续成为全球经济恢复的稳定器。非洲制造业恢复力度有所提升，但稳定性仍待观察。美洲和欧洲制造业未改弱势运行趋势。

全球制造业 PMI 指数



数据来源：中国物流与采购联合会

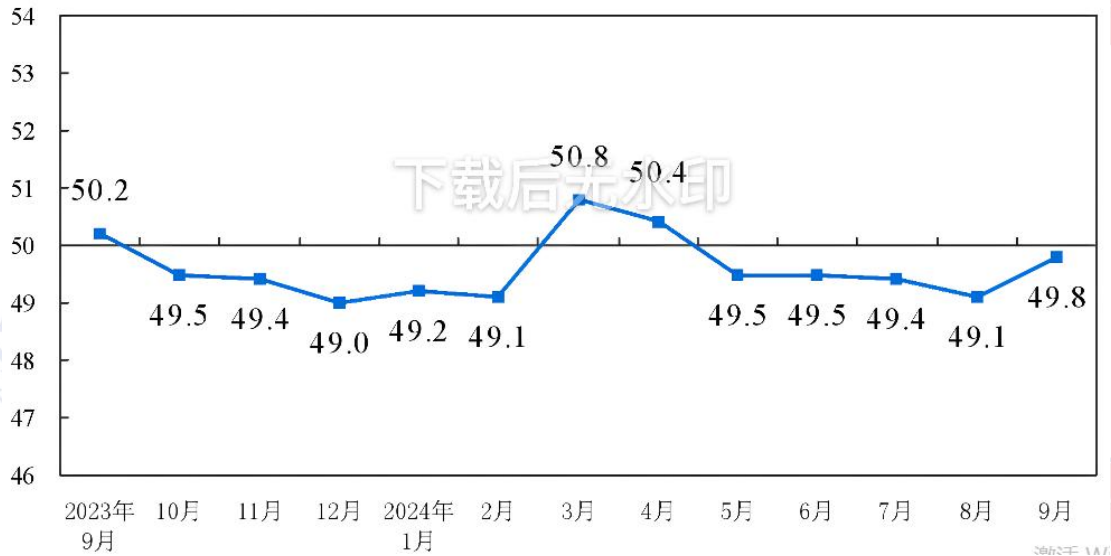
欧洲制造业弱势下行，PMI 有所下降。2024 年 9 月份，欧洲制造业 PMI 为 47.3%，较上月下降 0.7 个百分点，降至 48% 以下，从欧洲制造业 PMI 走势看，欧洲经济恢复基础不牢固，下行风险仍存，欧洲经济仍面临地缘政治冲突和区域内需求不足的内外交困压力。

美洲制造业未改弱势运行，PMI 小幅上升。9 月份，美洲制造业 PMI 为 47.8%，虽较上月上升 0.2 个百分点，但连续 3 个月在 48% 以下，意味着美洲制造业弱势运行趋势未变。美国制造业继续弱势运行，意味着在美联储决定开始降息后，美国经济衰退风险仍未完全消除

非洲制造业较上月加快恢复，PMI 升至 50% 以上。9 月份，非洲制造业 PMI 为 50.3%，较上月上升 1.9 个百分点。非洲制造业虽较上月加快恢复，但从 PMI 各月走势变化看，经常在 50% 上下来回波动，意味着非洲制造业恢复的稳定性仍待观察。

亚洲制造业继续趋稳运行，PMI 微幅上升。9 月份，亚洲制造业 PMI 为 50.7%，结束连续 2 个月环比下降走势，较上月微幅上升 0.1 个百分点，连续 9 个月在 50% 以上。从指数变化看，在我国制造业向好恢复的带动下，亚洲制造业 PMI 继续保持稳定增长，随着我国财政政策和货币政策效果的持续发酵，四季度，我国经济恢复动力将继续增强，有望带动亚洲经济恢复动能继续提升。

我国制造业 PMI 指数



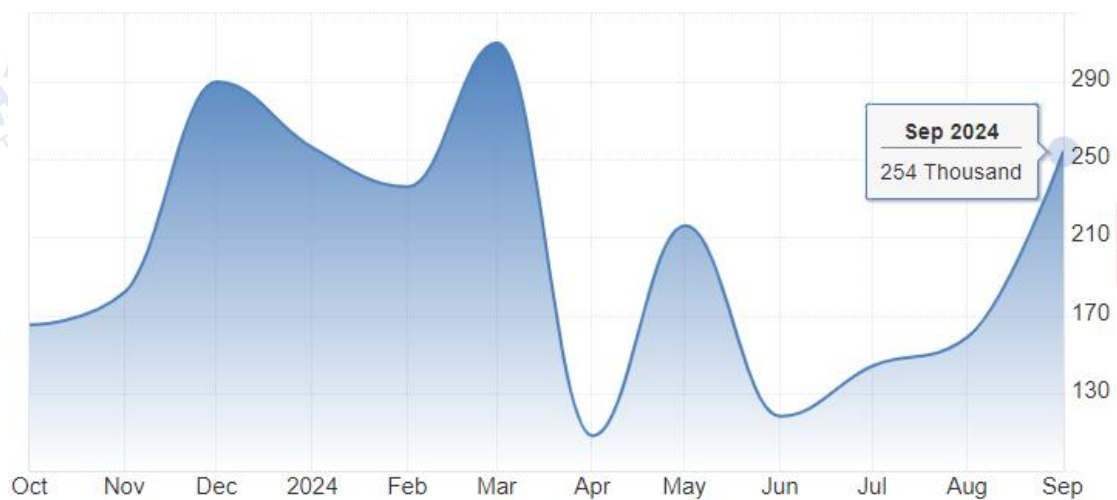
数据来源：国家统计局

随着世界主要国家货币政策趋于宽松和通胀压力的缓解，经济恢复向上动能正在积聚，世界主要机构预测也趋向乐观。近期，经济合作与发展组织发布的最新报告将 2024 年经济增长预期由 3.1% 上调至 3.2%，并认为全球经济正处于企稳阶段。

2、美国 9 月非农就业报告亮眼，同时 9 月通胀继续回落

美国 9 月非农就业人口增加 25.4 万人，远超预期的 15 万人，超出媒体调查的所有经济学家的预期。8 月数据从 14.2 万人上修至 15.9 万人，7 月就业数据被上修的幅度更大，上修 5.5 万人至 14.4 万人，也即 8 月和 7 月的就业合计上修 7.2 万人。

美国非农就业人口（千）



数据来源：全球经济指标数据网

美国劳工统计局公布报告显示，美国 9 月就业增长大幅超出预期，创下今年 3 月以来的最大增幅，失业率意外下降，工资同比涨幅上升，缓解了人们对美国劳动力市场恶化的担忧。

美国劳工统计局周四公布数据显示，9 月 CPI 同比上涨 2.4%，较前值 2.5% 有所放缓，但超出预期值 2.3%，为 2021 年 2 月以来最低水平，主要是由于能源价格下降。

美国通胀率 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

CPI 数据发布后，交易员加大美联储下个月降息 25 基点的押注，同时交易员开始退出美联储 11 月将暂停降息的押注，目前预计美联储在接下来的几次会议上都会降息 25 个基点。

近期发布的会议纪要显示，各方对降息幅度存在激烈争论，此后发表讲话的官员表示，他们倾向于采取渐进方式降息。

3、ICSG 预计 2024 年全球铜矿产量增长 1.7%，2025 年预计增长 3.5%

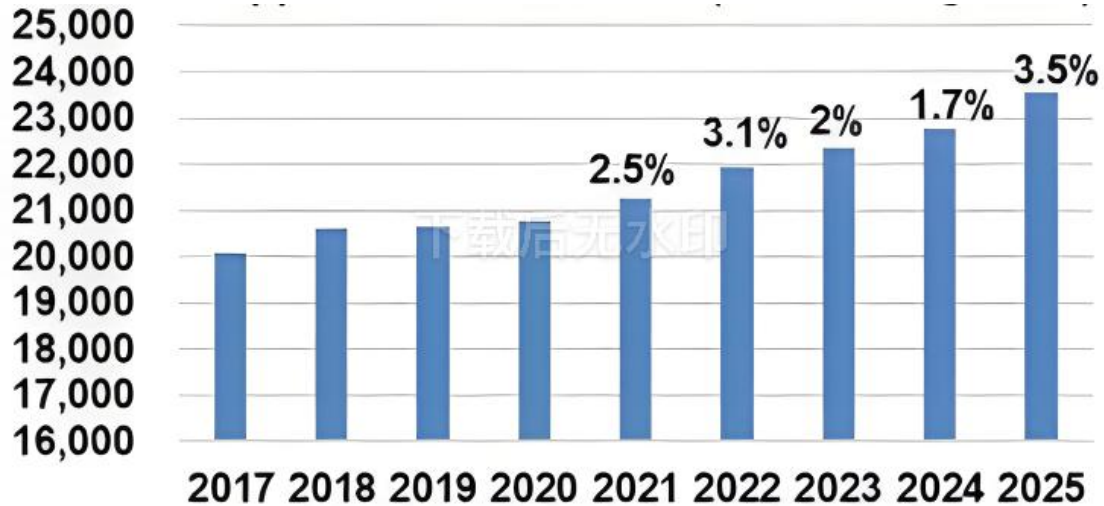
国际铜研究小组（ICSG）预计 2024 年全球铜矿产量预计将增长 1.7%，2025 年预计增长 3.5%。2024 年全球产量增幅预计略低于 2023 年的 2%，项目/扩建的新增产量和少数主要矿山的产量改善已被 Cobre Panama 矿山的关闭部分抵消，该矿山关停使得 2024 年全球产量减少了 33 万吨。

2024 年上半年，全球主要铜矿的实际总产量增长了 4.5%，这是由于 2023 年上半年产量减少（如 Grasberg 和 Escondida）的情况有所恢复以及产能提升。

2025 年产量增幅预计更高，将达到 3.5%，全球产量主要受益于刚果民主共和国（包括 Kamoa-Kakula）和蒙古国（Oyu Tolgoi 地下矿山）产能的进一步提

升，以及俄罗斯 Malmyzhskoye 矿的启动。一些扩建项目和一些中小型矿山的启动也将增加产量。

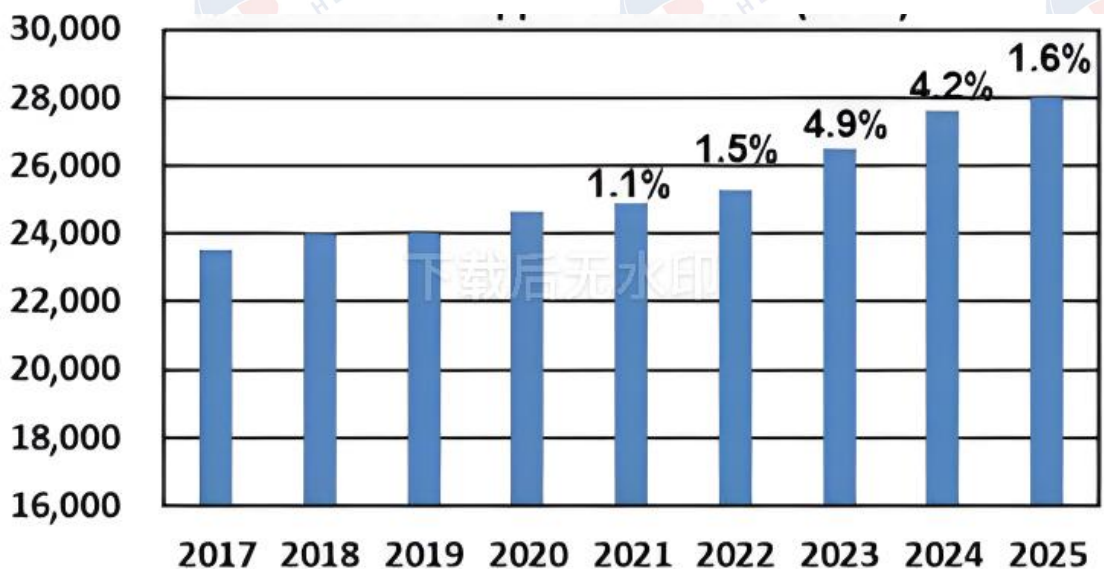
ICSG 预计全球铜矿产量增长（千吨）



数据来源：国际铜研究小组（ICSG）

另外，国际铜研究小组（ICSG）预计 2024 年全球精炼铜产量增长约 4.2%，2025 年预计增长 1.6%。

ICSG 预计全球精炼铜产量增长（千吨）



数据来源：国际铜研究小组（ICSG）

4、空调内销库存去化加速，出口高位增长

据产业在线监测显示，2024 年 8 月家用空调生产 1177.1 万台，同比增长 3.4%；销售 1306 万台，同比增长 7.3%。其中内销 754.3 万台，同比下滑 5.4%；出口

551.7 万台，同比增长 31.5%。截至 8 月底工厂库存同比下降 13%。

8 月，新一轮消费品以旧换新行动在全国范围内持续推进，总体趋势是扩大补贴产品品类、增加补贴额度、简化补贴领取使用流程。全国范围来看，大部分省区都推出了针对家电产品的补贴实施细则。家电企业也纷纷响应政策号召，如美的集团投入 80 亿元支持以旧换新，奥克斯提出“五免三不限”的以旧换新服务政策等。大刀阔斧的政策支持，叠加企业精细化的操作细则，空调以旧换新链条充分打通，有效助力终端市场的回暖。

出口保持 30% 以上高增，企业出海动作加快。8 月空调出口仍然保持高增，全球高温为出口市场带来了强劲需求，而海外制造业疲软也促使海外市场更加依赖中国出口。各上市公司年报也有充分的印证，如美的集团上半年的海外营收同比增幅是 13.1%；格力电器上半年外销收入同比增长幅度为 15.6%，自主品牌出口占销售额比例近 70%。海外市场成为国内空调企业关注的热点。



数据来源：产业在线

虽然目前出口形势是一片凯歌，但仍需注意一些相关市场的政策动向。

三、后市行情研判

宏观面中性偏好。9 月份全球制造业 PMI 为 48.8%，较上月微幅下降 0.1 个百分点，连续 3 个月徘徊在 49% 附近，整体恢复力度仍待提升，在我国经济向好恢复的带动下，亚洲制造业继续成为全球经济恢复的稳定器，随着世界主要国家货币政策趋于宽松和通胀压力的缓解，经济恢复向上动能正在积聚。美国 9 月就

业增长大幅超出预期，创下今年 3 月以来的最大增幅，失业率意外下降，工资同比涨幅上升，缓解了人们对美国劳动力市场恶化的担忧，CPI 数据继续放缓，交易员加大美联储下个月降息 25 基点的押注。

基本面供给增加。供给端，国际铜研究小组（ICSG）预计 2024 年全球铜矿产量预计将增长 1.7%，2025 年预计增长 3.5%，另外，预计 24 年全球精炼铜产量增长约 4.2%，2025 年预计增长 1.6%。需求端，空调内销库存去化加速，出口高位增长，国内新一轮消费品以旧换新行动在全国范围内持续推进，国外 8 月空调出口仍然保持高增，全球高温为出口市场带来了强劲需求，而海外制造业疲软也促使海外市场更加依赖我国出口。

技术面震荡。盘面看，沪铜从 3 月中旬开始走出一波上涨趋势，到 5 月中旬最高涨至 89000 附件，受到压力开始震荡回落，7 月中上旬在 60 日线附近震荡，下旬开始外盘带动下沪铜弱势下行，在最低探到 7 万附近之后震荡反弹，整体看还是中高位震荡反弹。

四、交易策略建议

观望

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。