

和合期货：沪铜周报（20231120-20231124）

——宽松货币政策支撑，沪铜高位震荡



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。我国央行年内已进行两次降息，经济基本面整体延续改善，11月金融数据也超出预期，短期内政策利率无进一步下调必要，在MLF大幅超额续作的背景下，短期降准的空间也被缩窄。欧元区PMI指数稍好于预期，11月制造业和服务业的均有所改善，德国11月份的经济萎缩有所缓解，但法国PMI意外利空，市场预计欧洲央行在明年年中之前仍将按兵不动，届时应该会开始降息。

基本面供给端稳定宽松中性偏空。供给面，10月中国铜矿砂及其精矿进口量231万吨，同比增长0.2%；1-10月我国铜矿砂及其精矿累计进口量2263.8万吨，同比增长9.2%，铜矿端供给稳定，TC端维持高位运行。需求端，新能源表现较好，但地产端整体疲软，有所拖累需求。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况	- 3 -
1、本周沪铜弱势震荡	- 3 -
2、沪铜本周成交情况	- 3 -
二、影响因素分析	- 3 -
1、宏观面	- 3 -
2、铜矿供给宽松，废铜进口稳定	- 6 -
3、我国光伏、风电快速增长	- 7 -
三、后市行情研判	- 8 -
四、交易策略建议	- 8 -
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



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

11月20—11月24日，沪铜指数总成交量64.4万手，较上周减少1.2万手，总持仓量39.4万手，较上周增仓0.9万手，沪铜主力震荡，主力合约收盘价68050，与上周收盘价上涨0.55%。

二、影响因素分析

1、宏观面

货币政策继续支持，11月份中国央行继续超额续作MLF，利率维持不变。15日，我国央行进行14500亿元一年期MLF操作，对冲今日到期的8500亿元一年期MLF。央行通过MLF净投放6000亿元人民币，创2016年12月来的单月最大纪录，加上本次，央行已经连续12个月超额续做MLF。

11月份20日央行公布数据，1年期LPR连续第三个月维持不变，5年期连续第五个月不变。今年以来，央行已经操作了两次降息。其中，6月份，1年期和5年期以上LPR均下调10个基点；8月份，1年期LPR下调10个基点，5年期以上LPR保持不变。另外，央行今年以来已经进行了两次降准，3月和9月分别降准0.25个百分点。

贷款市场报价利率 (LPR)

期限	LPR(%)
1Y	3.45
5Y	4.20

根据《中国人民银行公告》(公告[2019]第15号),自2019年8月20日起,贷款市场报价利率(LPR)按新的形成机制报价并计算得出。



数据来源: 中国人民银行

专业人士分析在当前的市场条件下,预计12月MLF还会持续大幅加量续作。综合考虑接下来信贷投放、特殊再融资债券发行及增发国债带来的流动性需求,以及从优化银行流动性结构、降低银行资金成本等角度考虑,尽管近期MLF连续大规模加量续作,但年底前还有可能再次降准,预计降幅为0.25个百分点。

逆回购操作情况

期限	中标量	中标利率
7天	4950亿元	1.80%

MLF操作情况

期限	操作量	中标利率
1年	14500亿元	2.50%

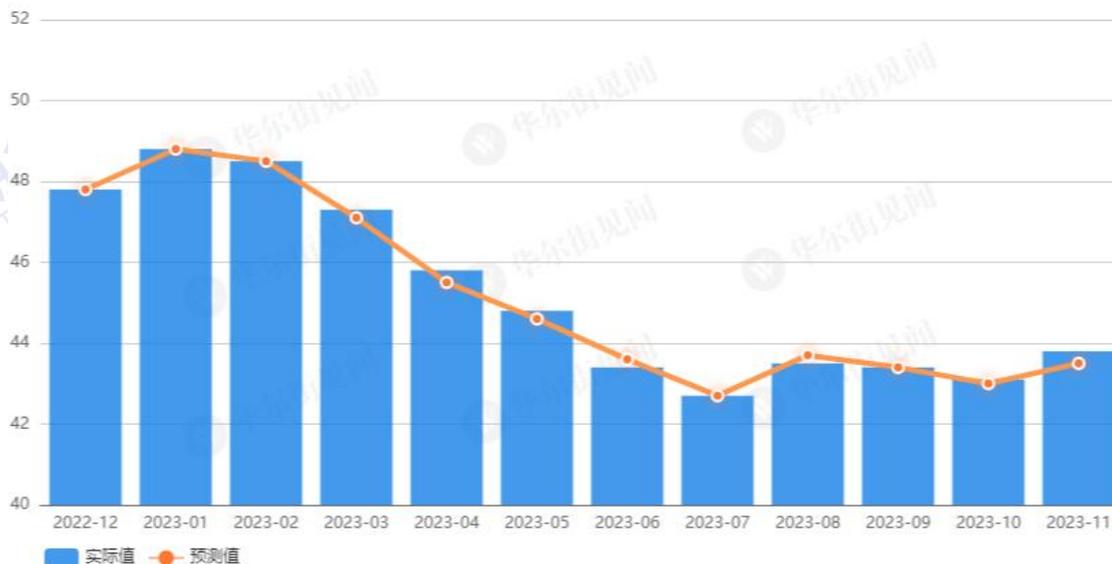
数据来源: 中国人民银行

近期有市场消息显示,金融监管机构正起草一份包含多家国企、民企房地产商的白名单,在列企业将获得信贷、债权和股权融资等多方面支持。

11月23日周四,IHS Markit公布数据显示,欧元区11月制造业PMI初值较前值43.1回升至43.7,稍好于经济学家的预期。服务业PMI初值有所回升,

从前值 47.8 升至 48.2，但仍收缩区间，综合 PMI 初值 47.1，好于预期 46.8 和前值 46.5。

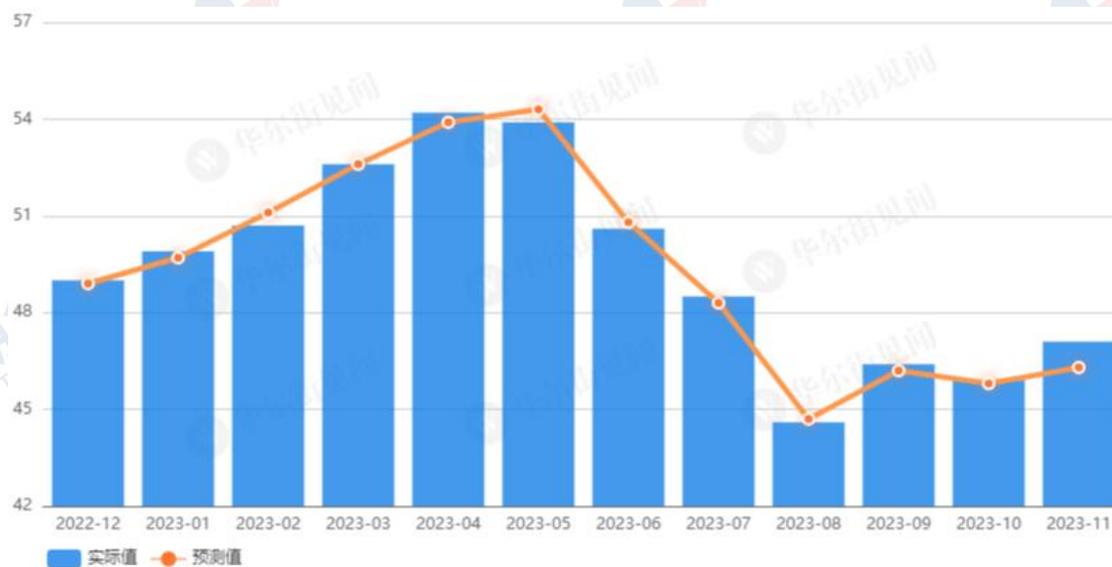
欧元区制造业 PMI 指数



数据来源：华尔街见闻

德国 11 月份的经济萎缩有所缓解，综合 PMI 回升至 47.1，表明德国在今年可能出现衰退后将恢复增长。

德国综合 PMI 指数反弹



数据来源：华尔街见闻

随着家庭收入的恢复以及德国重要工业部门的情况好转，而法国 PMI 意外利空。欧洲央行副行长 Luis de Guindos 警告说，在经历了一年的加息和不断加剧

的政治紧张局势之后，市场可能还没有完全计入欧元区经济遭受更严重打击的风险，预计欧洲央行在明年年中之前仍将按兵不动，届时应该会开始降息。

2、铜矿供给宽松，废铜进口稳定

海关总署数据显示，10月中国铜矿砂及其精矿进口量231万吨，同比增长0.2%；1-10月我国铜矿砂及其精矿累计进口量2263.8万吨，同比增长9.2%。

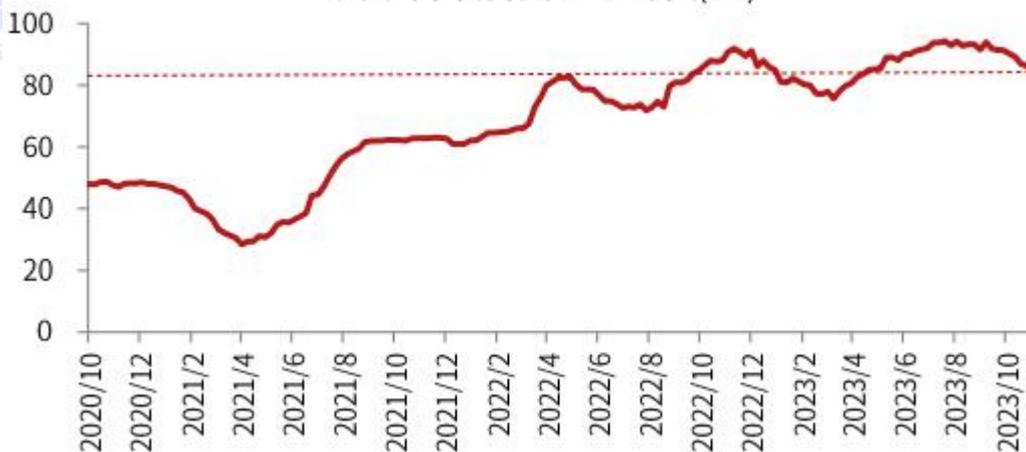
2023年10月中国铜矿砂及其精矿进口量及增长情况



数据来源：中商产业研究院

秘鲁矿业协会会长周二表示，虽然铜矿开采投资明年可能复苏缓慢，但如果大型矿山不受到社会抗议活动的影响，该国的铜产量仍可能增长。SNMP是该全球第二大铜生产国最大的矿业协会，协会会长Victor Gobitz称，2024年产量将会达到270-280万吨，高于今年预估的260-270万吨以及2022年的245万吨。根据官方数据，秘鲁今年前八个月的铜产量已达到177万吨。

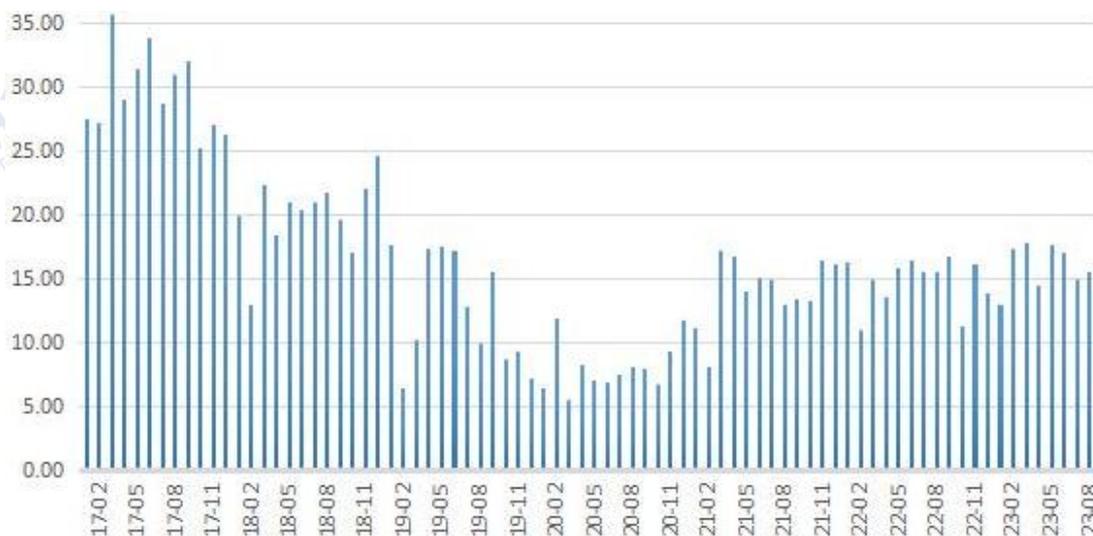
现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)



数据来源：wind

根据海关总署公布的数据，2023年1-9月废铜进口保持稳定增长，前三季度约进口145.5万吨，同比去年135.8万吨增加9.7万吨。其中，2023年9月进口废铜17.03万吨，环比增加约1.4万吨，环增幅9.1%，同比增加1.97%。

我国废铜进口量（万吨）



数据来源：wind

3、我国光伏、风电快速增长

2023年1-9月，中国光伏发电装机容量52108万千瓦，同比增长45.3%。光伏发电新增装机容量12894万千瓦，同比增加7633万千瓦。

2018-2023年9月中国光伏发电新增装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

1-9月份，全国主要发电企业电源工程完成投资5538亿元，同比增长41.1%。其中，光伏发电2229亿元，同比增长67.8%，风电1383亿元，同比增长33.4%。

截至9月底，全国风电装机容量40021万千瓦，同比增长15.1%；风电新增装机容量3348万千瓦，同比增加1424万千瓦。

2018-2023年9月中国风力发电累计装机容量统计



三、后市行情研判

宏观面中性偏好。我国央行年内已进行两次降息，经济基本面整体延续改善，11月金融数据也超出预期，短期内政策利率无进一步下调必要，在MLF大幅超额续作的背景下，短期降准的空间也被缩窄。欧元区PMI指数稍好于预期，11月制造业和服务业的均有所改善，德国11月份的经济萎缩有所缓解，但法国PMI意外利空，市场预计欧洲央行在明年年中之前仍将按兵不动，届时应该会开始降息。

基本面供给端稳定宽松中性偏空。供给面，10月中国铜矿砂及其精矿进口量231万吨，同比增长0.2%；1-10月我国铜矿砂及其精矿累计进口量2263.8万吨，同比增长9.2%，铜矿端供给稳定，TC端维持高位运行。需求端，新能源表现较好，但地产端整体疲软，有所拖累需求。

技术面震荡。盘面看，5月初沪铜开始弱势下跌，最低下探到62500后开始反弹，近几个月主要在66000—70000区间震荡整理，虽有短期的向上或向下破位，但很快又回到区间范围内，整体看还是在区间震荡整理。

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。