

和合期货：沪铜季报（2024 年四季度）

——央行出台强力政策及美联储降息，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：

宏观面整体向好。面对国内外经济弱势局面，我国央行出台强力政策来支撑，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行，降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例，以及多项房地产支持政策，减轻房贷负担，提振消费水准，并助力经济形势回暖。美联储降息 50 个基点，这是美联储 2022 年 3 月启动本轮紧缩周期以来首次降息，美联储开启了宽松周期，点阵图显示年内还有降息空间。

基本面供需平衡。供给端，我国 8 月铜矿砂及其精矿进口量为 257.36 万吨，环比上升 18.88%，8 月废铜进口量为 16.9 万吨，同比增长 8.83%，8 月精炼铜进口量为 27.6 万吨，环比下降 7.84%，同比减少 19.13%，整体来看供给平稳恢复。需求端有支撑，央行出台多项政策支持房地产，随着这些政策的逐步落地和实施效果的显现，我国房地产市场有望迎来更加健康、稳定的发展局面。我国新能源汽车产销继续保持同比快速增长态势，8 月新能源汽车在国内市场销量占比超过 50%，消费增量贡献显著，成为推动汽车市场整体增长的重要力量。

综合来看，我国出台支撑经济的强有力政策，美联储开启了降息通道，宏观面整体宽松向好，当前供需面也平衡稳定，预期沪铜还将在中高位运行。

目录

一、我国央行出台强力政策支持经济，美联储开启降息通道.....	3-
1、我国 8 月经济增长数据继续放缓	3 -
2、全球制造业指数继续下行，验证全球经济偏弱运行	5 -
3、面对国内外经济弱势局面，我国央行出台强力政策来支撑	6 -
4、美联储首次降息 50 基点，降息通道开启年内还有降息空间	7 -
二、铜矿供给恢复，废铜进口回升.....	9-
1、铜矿供给恢复，加工费 TC 小幅反弹	9 -
2、我国 8 月废铜进口回升，主要供应国出口量增加	11 -
3、8 月精铜进口回落，三大交易所库存下降	12 -
三、多项政策出台支持房地产，新能源汽车渗透率超 50%.....	13-
1、央行出台多项政策支持房地产，房地产可能见底企稳	13 -
2、新能源汽车渗透率超过 50%	14 -
四、后市行情研判.....	15-
风险揭示:	15 -
免责声明:	16 -

一、我国央行出台强力政策支持经济，美联储开启降息通道

1、我国8月经济增长数据继续放缓

9月14日，国家统计局发布数据显示，中国8月规模以上工业增加值同比增长4.5%，低于前值5.1%，1—8月份，规模以上工业增加值同比增长5.8%。



数据来源：国家统计局

8月我国工业增加值回落，连续第四个月增长放缓。统计局表示，8月工业生产稳定增长，装备制造业和高技术制造业增长较快，其中，装备制造业增加值同比增长6.4%，高技术制造业增加值增长8.6%，分别快于全部规模以上工业增加值1.9和4.1个百分点；规模以上工业中，发电量表现突出，达9074亿千瓦时，同比增长5.8%。

国家统计局公布数据显示，8月份，社会消费品零售总额同比增长2.1%，同比增速较上月小幅回落。



数据来源：国家统计局

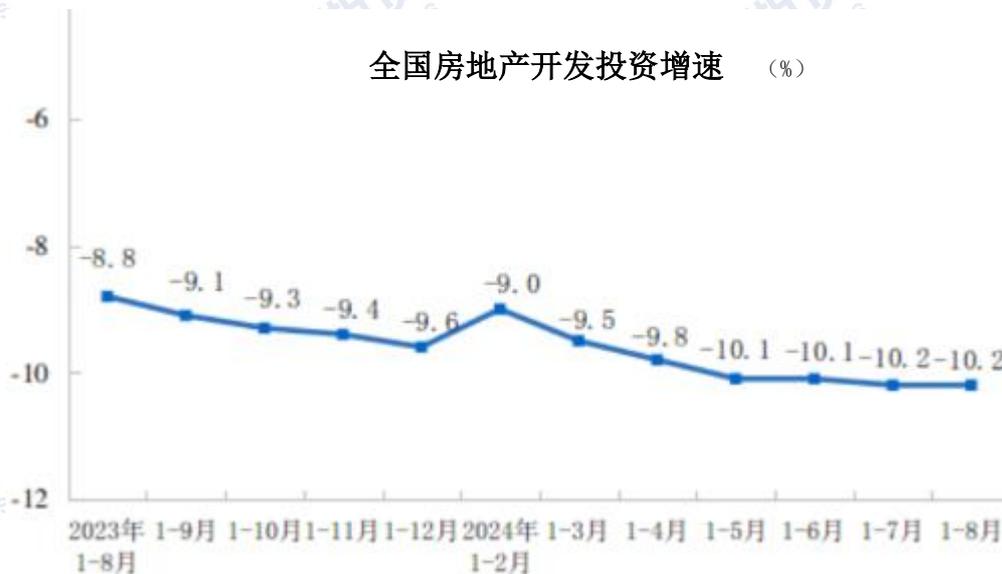
1—8 月份，全国固定资产投资同比增长 3.4%，为连续五月增速下跌。



数据来源：国家统计局

1—8 月全国房地产开发投资 69284 亿元，同比下降 10.2%，上月降速为 10.2%。

新建商品房销售面积 60602 万平方米，同比下降 18.0%，降速较上月收窄。



数据来源：国家统计局

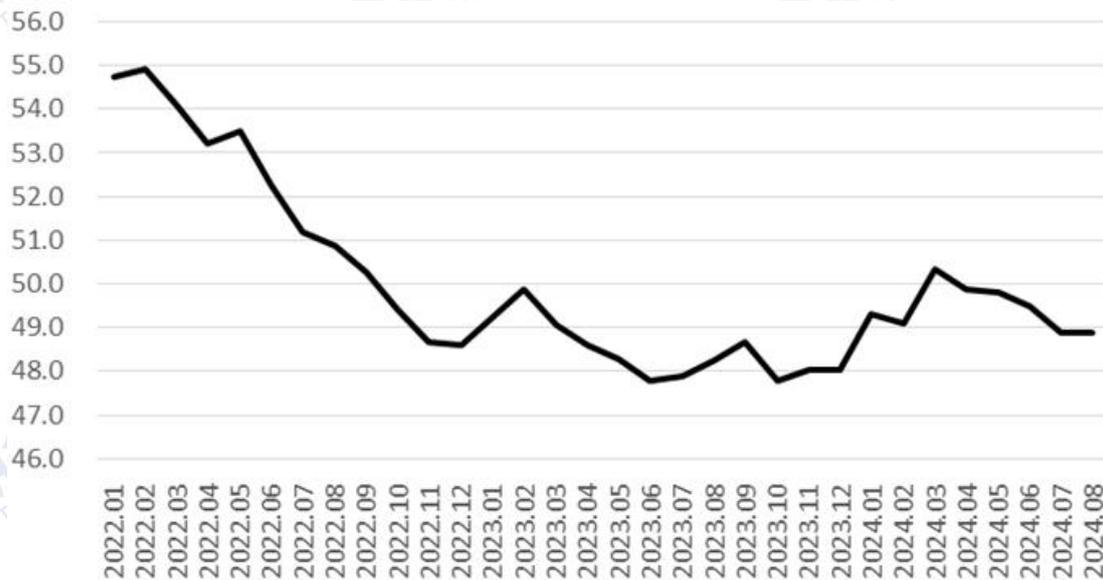
1—8 月份，新建商品房销售面积 60602 万平方米，同比下降 18.0%，其中住宅销售面积下降 20.4%。新建商品房销售额 59723 亿元，下降 23.6%，其中住宅销售额下降 25.0%。

总的来看，8 月经济运行总体平稳，但也要看到，当前外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求依然不足，经济持续回升向好仍面临诸多困难挑战。

2、全球制造业指数继续下行，验证全球经济偏弱运行

中国物流与采购联合会发布，2024年8月份全球制造业 PMI 为 48.9%，与上月持平，连续 5 个月在 50% 以下。分区域看，亚洲制造业 PMI 连续 2 个月小幅下降，指数仍在 50% 以上；欧洲制造业和美洲制造业 PMI 较上月均有微幅上升，指数在 50% 以下；非洲制造业 PMI 较上月有明显下降，指数降至 50% 以下。

全球制造业 PMI 指数



数据来源：中国物流与采购联合会

美洲制造业维持弱势，8月份，美洲制造业 PMI 为 47.6%，较上月微幅上升 0.1 个百分点，连续 2 个月低于 48%，意味着美洲制造业维持弱势运行，美国制造业景气度持续弱势，加大了美国各界对经济衰退的担忧，美国摩根大通和罗森伯格研究公司等主要机构均认为美国衰退风险正在上升。

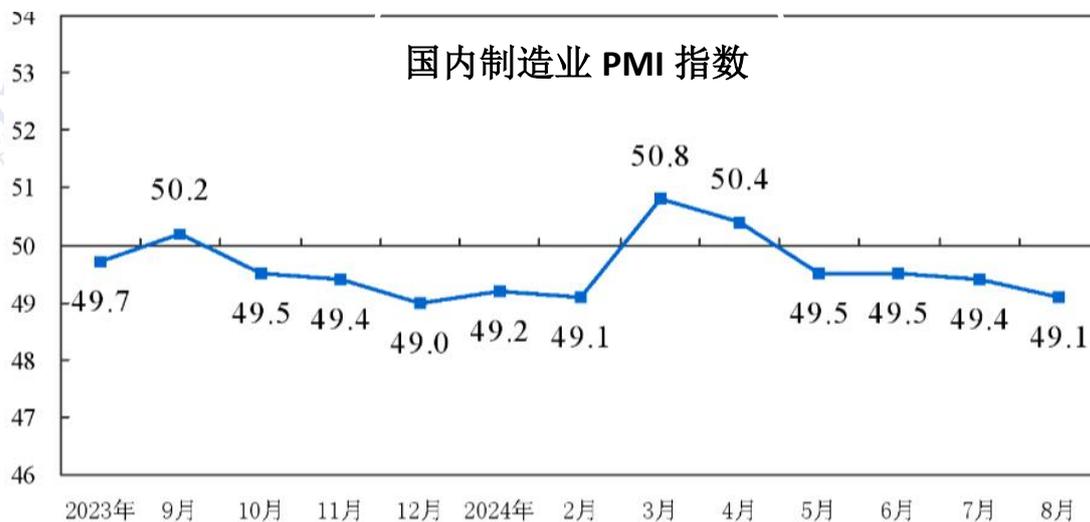
欧洲制造业弱势恢复趋势未改，8月份，欧洲制造业 PMI 为 48%，较上月微幅上升 0.1 个百分点，连续 3 个月运行在 48% 左右。欧洲制造业未改弱势恢复态势，德国和法国的制造业 PMI 仍在相对较低水平，意味着德国和法国经济恢复力度仍然较弱，仍是欧元区经济恢复的薄弱环节。

非洲制造业恢复力度趋弱，8月份，非洲制造业 PMI 为 48.4%，较上月下降 1.7 个百分点，结束上月短暂上升势头，再次降至 50% 以下。

亚洲制造业相对稳定，8月份，亚洲制造业 PMI 为 50.6%，较上月下降 0.2 个百分点，连续 2 个月环比下降，连续 8 个月在 50% 以上。亚洲制造业增速虽较

上月放缓，但指数仍在 50% 以上，意味着亚洲制造业相对于欧洲、美洲和非洲制造业恢复态势更为稳定，发展潜力依然较大。

我国 8 月份制造业采购经理指数为 49.1%，比上月下降 0.3 个百分点，制造业景气度小幅回落。



数据来源：国家统计局

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。主要受近期高温多雨、部分行业生产淡季等因素影响，8 月份制造业 PMI 降至 49.1%，景气水平有所回落。

综合指数变化，全球制造业 PMI 虽较上月持平，但连续 5 个月保持在 50% 以下，意味着全球制造业继续偏弱运行。全球经济的持续偏弱运行，意味下行压力仍然存在，地缘政治冲突，高利率和政策拉动效果不足等问题均是困扰世界各国经济复苏的主要因素。全球经济恢复需要世界各国采取更加积极和开放的政策取向。

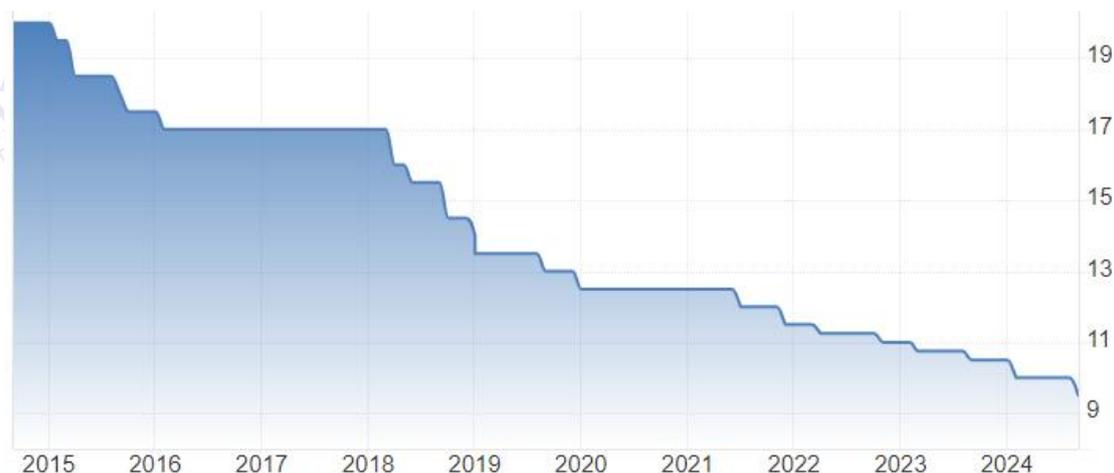
3、面对国内外经济弱势局面，我国央行出台强力政策来支撑

9 月 24 日国务院新闻办公室举行新闻发布会，我国央行行长潘功胜宣布了几项重磅政策：一是降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行；二是降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例；三是创设新的政策工具，支持股票市场发展。

降低存款准备金率和政策利率。近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元，年底前可能还会择机再降准 0.25-0.5 个

百分点。将降低中央银行政策利率，7天逆回购操作利率下调0.2个百分点，从目前的1.7%降为1.5%，引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行，保持商业银行净息差稳定。

我国存款准备金率持续下行 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例。引导商业银行将存量房贷利率降至新发放房贷利率附近，预计平均降幅在0.5个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由25%下调至15%。将5月份人民银行创设的3000亿元保障性住房再贷款，央行的资金支持比例从60%提高至100%，将年底前到期的经营性物业贷款和“金融16条”这两项政策文件延期至2026年底。

潘功胜表示，此次存量房贷利率下调预期平均降幅0.5个百分点，预计惠及5000万户家庭，1.5亿人口，平均每年减少家庭利息支出1500亿元左右。

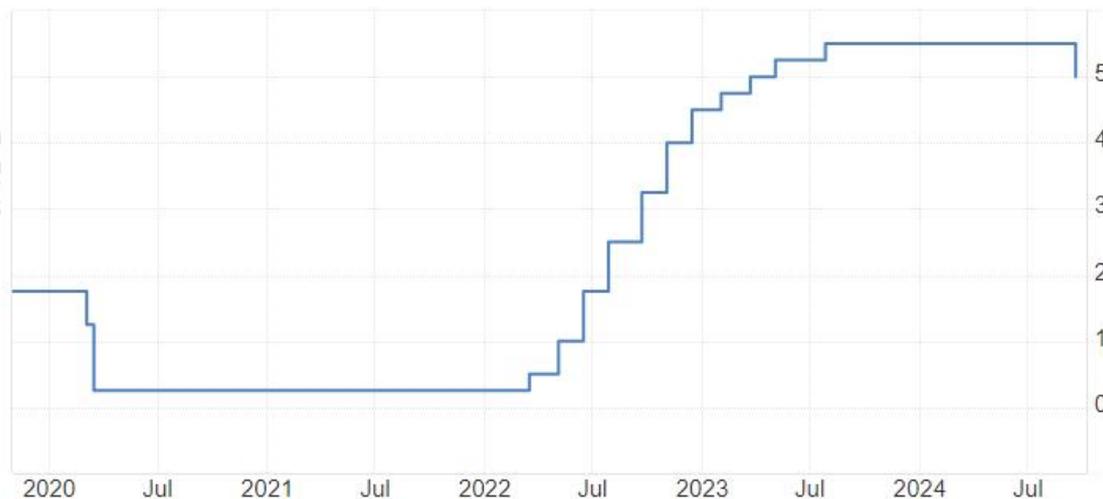
通过实施降息、调整准备金率以及下调现有住房贷款利率等策略，其目标在于减轻实体产业的融资负担，解决国内需求疲软问题，并通过价格优惠措施以维持经济稳定增长。本次政策增进房地产市场的有序运作，减轻房贷负担，提振消费水准，并助力经济形势回暖。

4、美联储首次降息50基点，降息通道开启年内还有降息空间

美东时间9月18日，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从5.25%到5.50%降至4.75%至5.0%，降幅50个基点。这是美联储2022年3月启动本轮紧缩周期以来首次降息，自2022年3月至去年7月，美联

储一年多时间连续 11 次加息，累计加息 525 个基点，自去年 7 月以来连续八次会议按兵不动，将政策利率保持在 2001 年来高位。

美国联邦基金利率 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

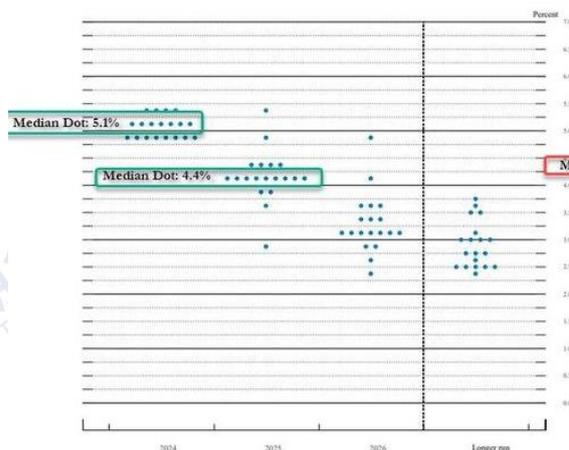
如市场所料，美联储开启了宽松周期，四年来首次降息，更令市场兴奋的是，联储一开头就超常规大幅降息，并在决议声明中进一步强调双重目标中的就业目标，体现了遏制劳动力市场大幅放缓的决心。

点阵图显示，相比今年 6 月美联储公布的上次更新点阵图，本次美联储官员对最近三年降息的预期力度大幅提升。点阵图预期的今年利率预期中位值从上次的 5.125% 降至 4.375%，明年、即 2025 年的利率中位值从 4.125% 降至 3.375%，降幅均为 75 个基点，后年的利率预期中位值从 3.125% 降至 2.875%，降幅 25 个基点。

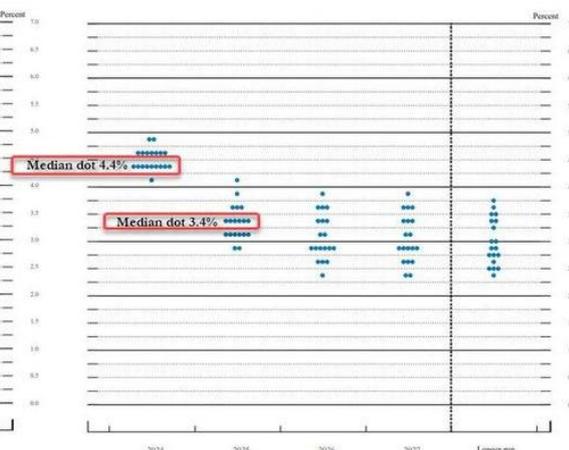
在 19 名提供预测的官员中，共有十人、占比近 53% 预计，今年至少还将合计降息 50 个基点。略为过半的官员预计，今年 11 月和 12 月的剩余两次 FOMC 会议上，将至少每次降息 25 个基点。

美联储点阵图

June Dots



September Dots



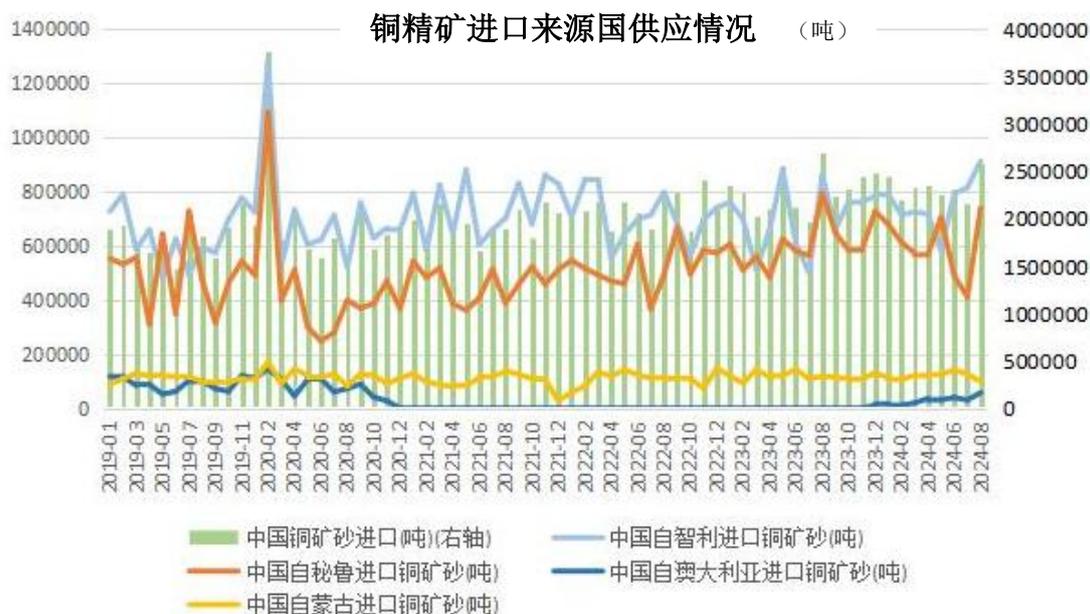
数据来源：华尔街见闻

会后公布的决议声明中，美联储称，鉴于通胀和风险均衡方面取得进展，FOMC 决定降息 50 个基点。考虑到相比截至 7 月 31 日的上次会议声明，本次美联储的决议声明对利率指引、对通胀和经济活动的评价均作出改动。

二、铜矿供给恢复，废铜进口回升

1、铜矿供给恢复，加工费 TC 小幅反弹

海关总署数据显示，我国 8 月铜矿砂及其精矿进口量为 257.36 万吨，环比上升 18.88%，同比下降 4.37%。其中智利输送量环比增加 11.8%至 91.19 万吨，继续稳坐头把交椅，秘鲁供应量终于摆脱下降姿态，出现大幅回升，环比增加八成左右至 73.9 万吨。



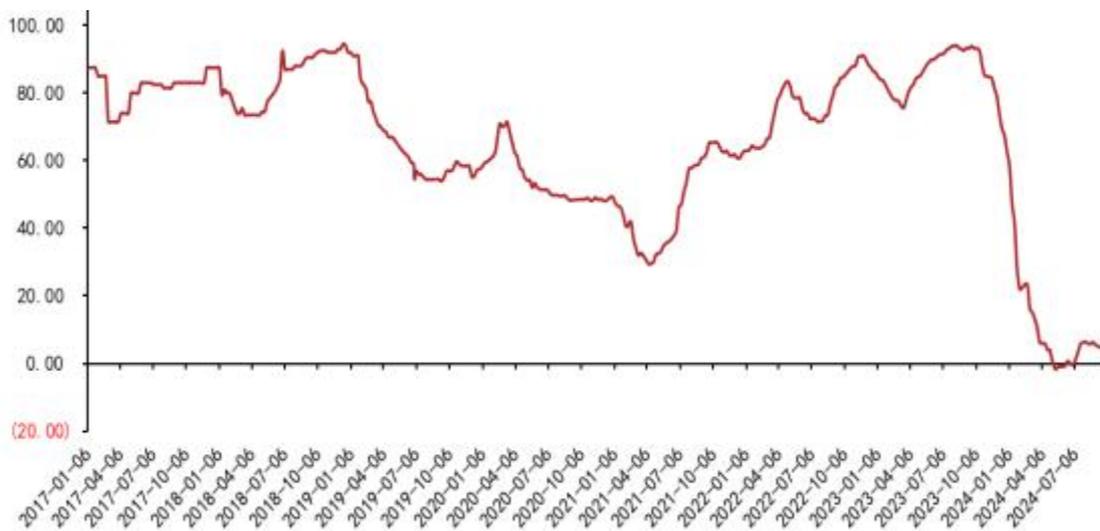
数据来源：海关总署。

8月我国铜矿砂及其精矿进口分项数据一览表

原产地	2024年8月(吨)	环比	同比
智利	911,882.59	11.80%	5.87%
秘鲁	739,013.12	80.16%	-6.30%
墨西哥	132,384.77	18.65%	-27.51%
蒙古	98,691.12	-21.23%	-16.87%
哈萨克斯坦	80,339.54	-39.53%	-32.38%
刚果民主共和国	78,765.17	69.17%	82.14%
厄瓜多尔	57,254.07	-13.09%	-10.55%
澳大利亚	56,796.90	90.94%	--
塞尔维亚	56,511.50	-20.44%	-25.68%
博茨瓦纳	44,928.20	127.66%	258.16%
巴西	33,336.40	61.39%	-20.26%
印度尼西亚	32,053.53	206.65%	13.65%
亚美尼亚(2023年起)	31,669.88	120.82%	-8.35%
美国	29,247.88	-14.63%	-42.57%
俄罗斯	28,102.58	-11.70%	-5.61%
加拿大	27,035.26	-5.97%	-2.89%
菲律宾	22,500.89	-57.60%	6166.92%
西班牙	20,570.72	-66.59%	-31.30%
沙特阿拉伯	18,099.88	1876.77%	56.69%

数据来源：海关总署

进口铜精矿粗炼费 TC (美元/吨)



数据来源：wind

2、我国 8 月废铜进口回升，主要供应国出口量增加

海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，我国 2024 年 8 月废铜进口量为 16.9 万吨，同比增长 8.83%。

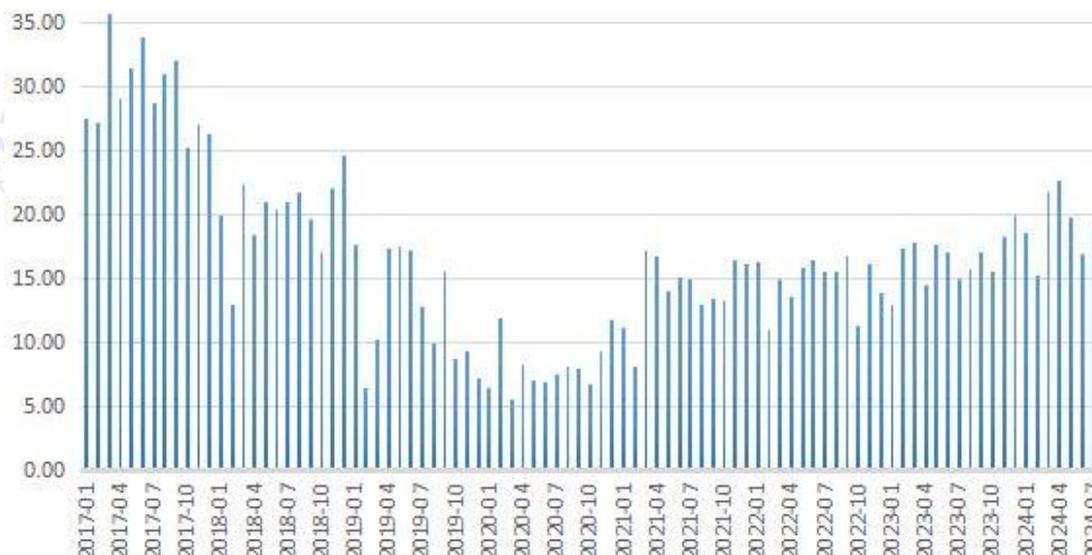
美国是第一大供应国，当月从美国进口废铜 2.9 万吨，同比增加 0.79%。日本是第二大供应国，当月从日本进口废铜 1.9 万吨，同比减少 8.71%。

2024 年 8 月废铜进口分项数据一览表

原产地	2024年8月(吨)	环比	同比
美国	29,063.69	-19.63%	0.79%
日本	19,155.56	-7.42%	-8.71%
马来西亚	18,023.54	28.39%	3.65%
泰国	14,789.19	11.32%	20.91%
西班牙	7,528.10	-6.92%	178.99%
俄罗斯	6,441.13	-20.42%	6354.82%
英国	6,241.93	-27.73%	-20.87%
德国	5,118.44	-5.62%	60.13%
意大利	4,965.14	-29.74%	22.92%
韩国	4,261.73	-58.42%	-29.21%
荷兰	3,785.88	-41.72%	65.11%
中国台湾	3,541.34	-34.84%	-36.23%
加拿大	3,395.05	6.16%	30.77%

数据来源：海关总署

我国废铜月度进口量



数据来源：海关总署

3、8月精铜进口回落，三大交易所库存下降

海关总署在线查询数据显示，我国2024年8月精炼铜进口量为27.6万吨，环比下降7.84%，同比减少19.13%。刚果民主共和国是第一大供应国，8月从刚果民主共和国进口精炼铜9.9万吨，环比下降15.92%，同比上升2.17%。哈萨克斯坦是第二大供应国，当月从哈萨克斯坦进口精炼铜2.6万吨，环比增长31.08%，同比增长26.82%。

2024年8月精炼铜进口分项数据一览表

原产地	2024年8月(吨)	环比	同比
刚果民主共和国	99,366.41	-15.92%	2.17%
哈萨克斯坦	26,411.14	31.08%	26.82%
智利	23,209.04	-18.71%	-65.52%
韩国	16,982.63	106.11%	-6.07%
摩洛哥	15,551.83	208.10%	19216.64%
日本	15,097.54	-19.80%	-17.78%
澳大利亚	12,874.77	-21.88%	-50.96%
俄罗斯	9,234.21	-63.54%	-68.84%
秘鲁	8,400.05	-12.66%	-22.22%
赞比亚	6,367.49	79.51%	-3.15%
塞尔维亚	6,092.61	102.55%	33.48%
乌兹别克斯坦	5,473.62	-3.66%	22.25%
巴基斯坦	4,214.32	-3.32%	-14.74%

数据来源：海关总署



数据来源：文华财经

三、多项政策出台支持房地产，新能源汽车渗透率超 50%

1、央行出台多项政策支持房地产，房地产可能见底企稳

第一、统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由 25% 下调至 15%；第二、将 5 月份人民银行创设的 3000 亿元保障性住房再贷款，央行的资金支持比例从 60% 提高至 100%；第三、延长两项房地产金融政策文件的期限，此前，人民银行和金融监管总局出台了金融 16 条和经营性物业贷款两项阶段性政策，两项政策的有效期将从 2024 年 12 月 31 日延长到 2026 年的 12 月 31 日；第四、在将部分地方政府专项债券用于土地储备基础上，研究允许政策性银行、商业银行贷款支持有条件的企业市场化收购房企土地，盘活存量用地，缓解房企资金压力。必要时，人民银行可提供政策支持。



数据来源：国家统计局



数据来源：国家统计局

未来随着这些政策的逐步落地和实施效果的显现，我国房地产市场有望迎来更加健康、稳定的发展局面。

2、新能源汽车渗透率超过 50%

与传统燃料乘用车加速下滑相反的是，我国新能源汽车产销继续保持同比快速增长态势。中汽协数据显示，8月，国内新能源汽车产销分别完成 109.2 万辆和 110 万辆，同比分别增长 29.6%和 30%，新能源汽车新车销量达到当月汽车新车总销量的 44.8%。



数据来源：中汽协

具体来看，8月，新能源汽车在国内市场销量为 99 万辆，同比增长 30.9%，占国内汽车销量的比例为 51%；新能源乘用车在国内市场销量为 94.9 万辆，同比增长 31.9%，占国内乘用车销量比例为 54.4%。



数据来源：中汽协

进入8月，尽管传统意义上被视为销售淡季，但新能源车市场却展现出“淡季不淡”的强劲势头，消费增量贡献显著，成为推动汽车市场整体增长的重要力量。

四、后市行情研判

宏观面整体向好。面对国内外经济弱势局面，我国央行出台强力政策来支撑，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行，降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例，以及多项房地产支持政策，减轻房贷负担，提振消费水准，并助力经济形势回暖。美联储降息50个基点，这是美联储2022年3月启动本轮紧缩周期以来首次降息，美联储开启了宽松周期，点阵图显示年内还有降息空间。

基本面供需平衡。供给端，我国8月铜矿砂及其精矿进口量为257.36万吨，环比上升18.88%，8月废铜进口量为16.9万吨，同比增长8.83%，8月精炼铜进口量为27.6万吨，环比下降7.84%，同比减少19.13%，整体来看供给平稳恢复。需求端有支撑，央行出台多项政策支持房地产，随着这些政策的逐步落地和实施效果的显现，我国房地产市场有望迎来更加健康、稳定的发展局面。我国新能源汽车产销继续保持同比快速增长态势，8月新能源汽车在国内市场销量占比超过50%，消费增量贡献显著，成为推动汽车市场整体增长的重要力量。

综合来看，我国出台支撑经济的强有力政策，美联储开启了降息通道，宏观面整体宽松向好，当前供需面也平衡稳定，预期沪铜还将在中高位运行

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。