

和合期货：沪铜月报（2024 年 11 月）

——面对经济压力多项政策发力，沪铜还将震荡运行



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：

宏观面偏中性。国内经济承压，多重因素影响前九个月工业企业利润同比下降，三季度经济增长放缓，但政策措施稳中有进，部分经济指标近期出现积极变化，市场预期改善，推动经济回升向好的积极因素累积增多，同时也要看到，外部环境更趋复杂严峻，经济回升向好基础仍需巩固。面对经济压力，住建部房地产政策再发力，央行单次最大幅度降息，多项政策来支撑。美国 9 月非农数据亮眼、通胀数据回落，美联储大幅降息放缓，交易员加大美联储下个月降息 25 基点的押注，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。

基本面供需转向平衡。供给端，在两大主要输送国供应都出现下滑之际，墨西哥、哈萨克斯坦等其他输送国供应有所增加，9 月铜矿砂及其精矿进口量出现下滑，但幅度有限，精铜进口继续回升，刚果是最大输送国，还在快速增加，9 月废铜进口多为亏损局面，继续回落。需求端有支撑，新能源发电维持高增速，特别是光伏发电是新增装机主力，9 月新能源汽车产销创历史新高，渗透率超 50%，汽车以旧换新政策加码实施以来，提振效果明显，叠加地方置换更新政策，有效带动乘用车销量提升，车市热度逐渐回暖。

综合来看，宏观面偏中性，国内经济承压，部分经济指标好转，随着政策措施稳中有进，市场预期有所改善。基本面供需矛盾不大，尽管铜矿和精铜进口涨跌不一，整体看供需转向平衡，预计沪铜还将震荡运行。

目录

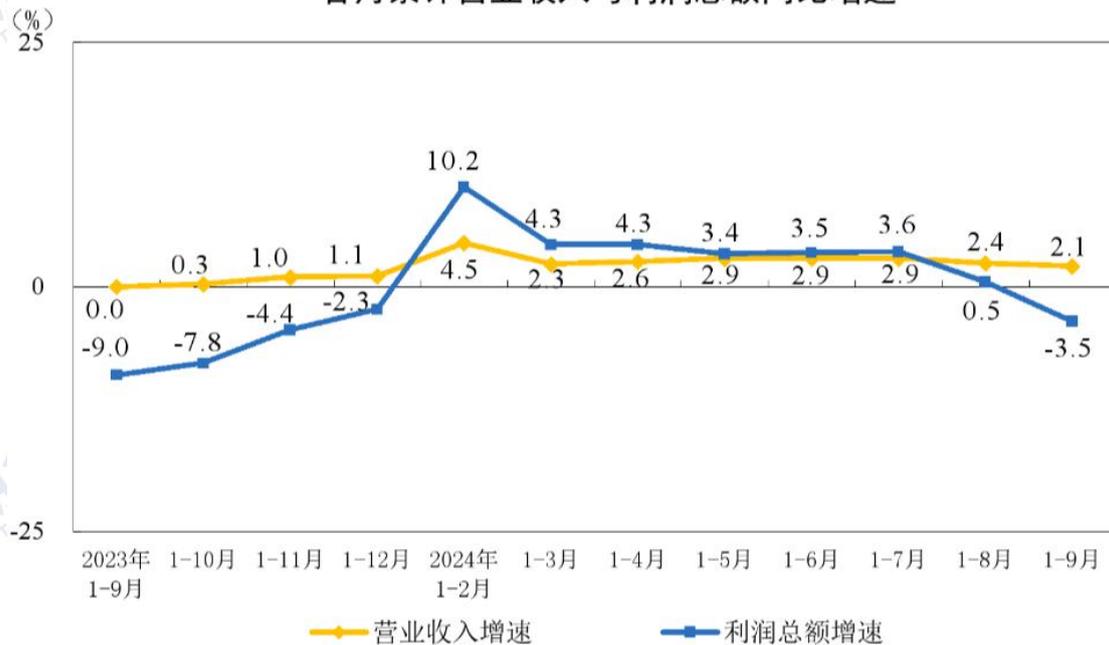
一、国内三季度 GDP 增长有所放缓，美联储降息将放缓	3 -
1、9 月规模以上工业企业利润大幅下降，三季度 GDP 增长有所放缓	- 3 -
2、面对经济压力，出台多项政策来支撑	- 6 -
3、10 月制造业 PMI 重新站上荣枯线	- 7 -
4、发改委发布《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》	- 7 -
5、美国 9 月非农数据亮眼、通胀数据回落，美联储大幅降息放缓	- 8 -
二、铜精矿进口放缓，精炼铜进口明显回升	10 -
1、9 月铜精矿进口放缓，产铜大国秘鲁出口较大回落	- 10 -
2、我国 9 月精铜进口继续回升，刚果金维持第一大出口国 ...	- 11 -
3、废铜进口继续环比回落	- 12 -
三、光伏发电是新增主力，新能源汽车月度产销创历史新高	12 -
1、新能源发电维持高增速，光伏发电是新增装机主力	- 12 -
2、新能源汽车月度产销创历史新高	- 13 -
四、后市行情研判	14 -
风险揭示:	- 14 -
免责声明:	- 15 -

一、国内三季度 GDP 增长有所放缓，美联储降息将放缓

1、9 月规模以上工业企业利润大幅下降，三季度 GDP 增长有所放缓

10 月 27 日，国家统计局公布数据显示，我国 9 月规模以上工业企业利润同比下降 27.1%。1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 52281.6 亿元，同比下降 3.5%。

各月累计营业收入与利润总额同比增速



数据来源：国家统计局

国家统计局工业司统计师表示，多重因素影响主要原因有：一是从价格看，工业品出厂价格持续低迷，9 月份工业生产者出厂价格指数降幅继续扩大，对企业收入和盈利形成较大压力；二是从收入看，1—9 月份规上工业企业营业收入增长 2.1%，增速较 1—8 月份回落 0.3 个百分点；三是从成本看，企业成本增速快于营收增速，导致企业毛利下降，对利润增长支撑不足。此外，今年 8 月份以来同期基数明显抬高也给利润恢复带来压力。

初步核算，前三季度国内生产总值 949746 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%。从环比看，三季度国内生产总值增长 0.9%。

9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，比上月加快 0.9 个百分点。



数据来源：国家统计局

9月份，社会消费品零售总额 41112 亿元，同比增长 3.2%，增速比上月加快 1.1 个百分点。



数据来源：国家统计局

2024 年 1—9 月份，全国固定资产投资（不含农户）378978 亿元，同比增长 3.4%，其中，民间固定资产投资 191001 亿元，下降 0.2%。

固定资产投资（不含农户）同比增速



数据来源：国家统计局

1—9月份，全国房地产开发投资 78680 亿元，同比下降 10.1%，1—9 月份，新建商品房销售面积 70284 万平方米，同比下降 17.1%，新建商品房销售额 68880 亿元，下降 22.7%，1—9 月份，房地产开发企业到位资金 78898 亿元，同比下降 20.0% 多项数据下降速度收窄。

9 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 92.41，景气指数小幅回升。

全国房地产开发企业本年到位资金增速



数据来源：国家统计局

总的来看，经济持续承压，多重因素影响前九个月工业企业利润同比下降，

三季度经济增长放缓，但政策措施稳中有进，部分经济指标近期出现积极变化，市场预期改善，推动经济回升向好的积极因素累积增多。同时也要看到，外部环境更趋复杂严峻，经济回升向好基础仍需巩固。

2、面对经济压力，出台多项政策来支撑

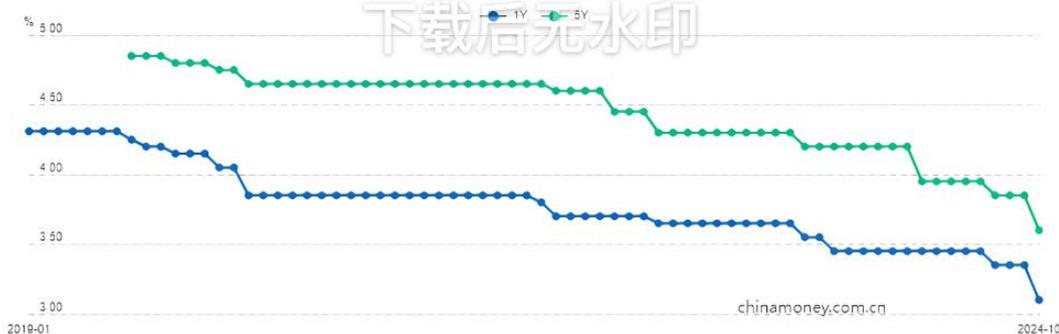
住建部房地产政策再发力，概括起来是“四个取消、四个降低、两个增加”：四个取消，就是充分赋予城市政府调控自主权，城市政府要因城施策，调整或取消各类购房的限制性措施。主要包括取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准。

四个降低，就是降低住房公积金贷款利率，大家都知道，降了 0.25 个百分点；降低住房贷款的首付比例，统一一套、二套房贷最低首付比例到 15%；降低存量贷款利率；降低“卖旧买新”换购住房的税费负担。通过落实这些已出台的政策，降低居民购房成本，减轻还贷压力，支持居民刚性和改善性住房需求。

两个增加，一是通过货币化安置等方式，新增实施 100 万套城中村改造和危旧房改造；二是年底前，将“白名单”项目的信贷规模增加到 4 万亿。城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”，应进尽进、应贷尽贷，满足项目合理融资需求。

央行单次最大幅度降息。10 月 21 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1 年期、5 年期 LPR 利率均下调 25BP。贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.10%，5 年期以上 LPR 为 3.60%。

LPR品种历史走势图



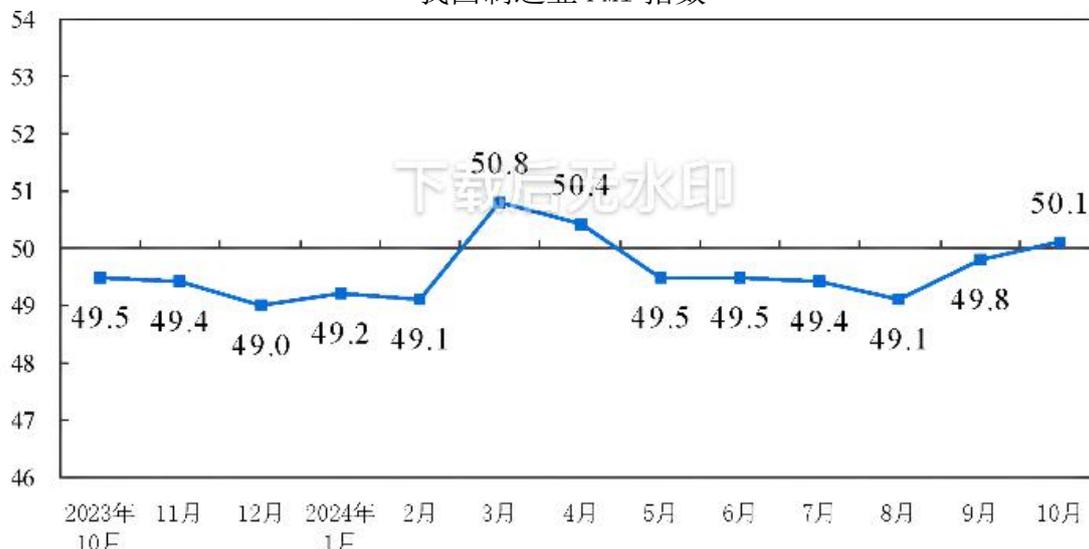
数据来源：中国人民银行

同时，年内第二轮存款利率下调也已落地。10 月 18 日起，中国六大行集体下调存款利率，也是大行自 2022 年 9 月以来第六次主动下调存款利率。

3、10月制造业 PMI 重新站上荣枯线

10月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升0.3个百分点，制造业景气水平回升。

我国制造业 PMI 指数



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，生产指数高于临界点，新订单指数位于临界点，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。生产指数为 52.0%，比上月上升 0.8 个百分点，表明制造业企业生产活动继续加快；新订单指数为 50.0%，比上月上升 0.1 个百分点，位于临界点，表明制造业市场需求总体水平与上月基本持平；原材料库存指数为 48.2%，比上月上升 0.5 个百分点，仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量降幅继续收窄；从业人员指数为 48.4%，比上月上升 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气水平有所回升；供应商配送时间指数为 49.6%，比上月上升 0.1 个百分点，仍低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月延长。

4、发改委发布《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》

10月30日周四，发改委发布《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》，《意见》提出，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，推动海上风电集群化开发。科学有序推进大型水电基地建设，统筹推进水风光综合开发。加快发展电动乘用车，稳步推进公交车电动化替代，探索推广应用新能源中重型货车。

“十四五”重点领域可再生能源替代取得积极进展，2025年全国可再生能源消费量达到11亿吨标煤以上。“十五五”各领域优先利用可再生能源的生产生活方式基本形成，2030年全国可再生能源消费量达到15亿吨标煤以上，有力支撑实现2030年碳达峰目标。

全面提升可再生能源供给能力。加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，推动海上风电集群化开发。科学有序推进大型水电基地建设，统筹推进水风光综合开发。就近开发分布式可再生能源。稳步发展生物质发电，推动光热发电规模化发展。

加快交通运输和可再生能源融合互动。建设可再生能源交通廊道。鼓励在具备条件的高速公路休息区、铁路车站、汽车客运站、机场和港口推进光储充放多功能综合一体站建设。加快发展电动乘用车，稳步推进公交车电动化替代，探索推广应用新能源中重型货车。

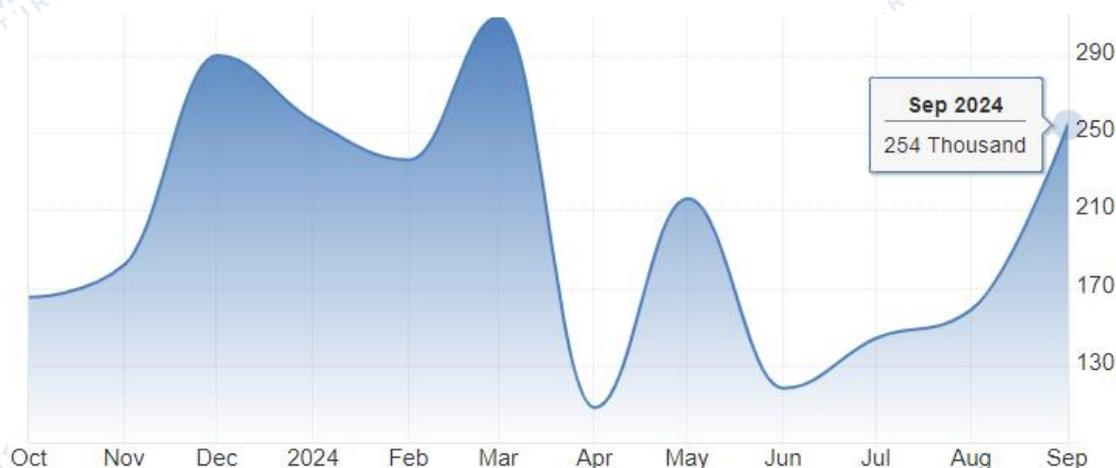
深化建筑可再生能源集成应用。推广超低能耗、近零能耗建筑，发展近零碳建筑，推动建筑柔性用电技术应用。推动既有建筑屋顶加装光伏系统，推动有条件的新建厂房、新建公共建筑应装尽装光伏系统。

加快试点应用。开展深远海漂浮式海上风电、年产千万立方米级生物天然气工程等试点应用，推动光热与风电光伏深度联合运行。

5、美国9月非农数据亮眼、通胀数据回落，美联储大幅降息放缓

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，缓解了市场对美国劳动力市场恶化的担忧。

美国劳工统计局公布数据显示，9 月 CPI 同比上涨 2.4%，较前值 2.5% 有所放缓，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。

美联储降息概率预测

2024年11月8日			
会议时间:	2024年11月8日 02:00		
期货价格:	95.358		
4.50 - 4.75	94.8%		
4.75 - 5.00	5.2%		
目标利率	目前	上一日	上一周
4.50 - 4.75	94.8%	93.9%	86.3%
4.75 - 5.00	5.2%	6.1%	13.7%

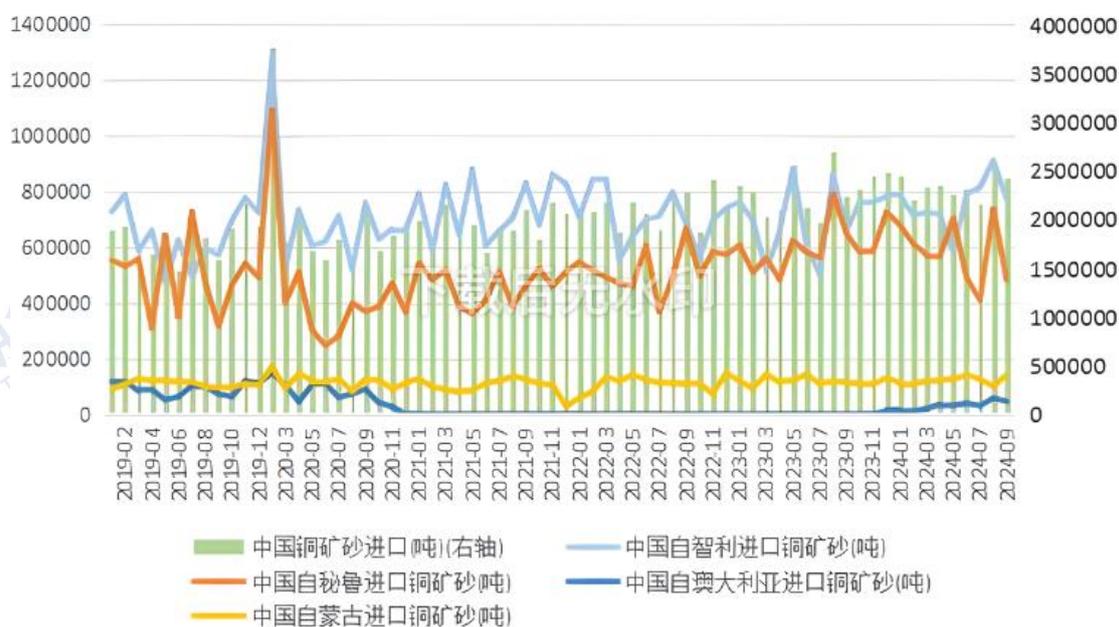
数据来源：英为财经

二、铜精矿进口放缓，精炼铜进口明显回升

1、9月铜精矿进口放缓，产铜大国秘鲁出口较大回落

据海关总署平台数据显示，我国9月铜矿砂及其精矿进口量为243.6万吨，环比减少5.36%，同比上升8.70%。其中智利输送量环比下降15.29%至77.24万吨，守住了榜首地位，秘鲁供应量短暂回升后重新下降，环比下降34.97%至48.06万吨。在两大主要输送国供应都出现下滑之际，墨西哥、哈萨克斯坦等其他输送国供应有所增加，9月铜矿砂及其精矿进口量出现下滑，但幅度有限。

铜矿砂主要进口来源国供应情况



数据来源：海关总署

2024年9月我国铜矿砂及其精矿较大进口来源地

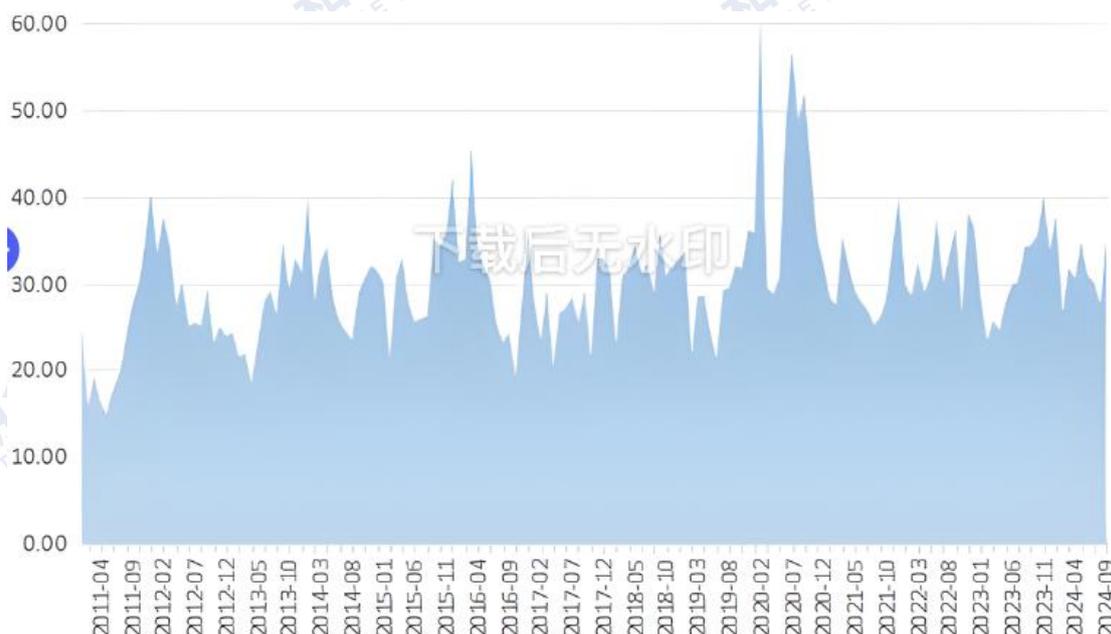
原产地	2024年9月(吨)	环比	同比
智利	772,429.72	-15.29%	17.36%
秘鲁	480,551.32	-34.97%	-25.84%
墨西哥	163,164.54	23.25%	139.12%
哈萨克斯坦	153,290.17	90.80%	-4.05%
蒙古	141,888.85	43.77%	21.66%
印度尼西亚	92,847.07	189.66%	29.80%
西班牙	88,628.08	330.85%	117.36%
塞尔维亚	61,842.76	9.43%	25.87%
刚果民主共和国	46,187.49	-41.36%	-6.15%

数据来源：海关总署

2、我国 9 月精铜进口继续回升，刚果金维持第一大出口国

海关总署在线查询数据显示，中国 9 月精炼铜进口量为 34.82 万吨，环比增长 25.99%，同比上升 1.06%。其中刚果是最大输送国，供应量在 12.28 万吨，环比增长 23.00%，同比上升 73.21%。此外，排名靠前的俄罗斯、智利、哈萨克斯坦等输送量环比也有不同程度增加。

我国精铜进口量（万吨）



数据来源：海关总署

2024 年 9 月我国精铜较大进口来源地

原产地	2024年9月(吨)	环比	同比
刚果民主共和国	122,824.44	23.00%	73.21%
俄罗斯	35,194.82	281.14%	-48.05%
智利	29,012.02	25.00%	-44.75%
哈萨克斯坦	27,571.31	4.39%	55.20%
日本	23,488.19	55.58%	19.78%
中国	17,158.01	1570.31%	--
韩国	16,343.75	-3.76%	-14.20%
秘鲁	10,604.29	26.24%	-42.66%
赞比亚	10,065.31	58.07%	108.52%
澳大利亚	9,557.82	-25.76%	-32.26%

数据来源：海关总署

3、废铜进口继续环比回落

海关总署在线查询数据显示，我国9月废铜进口量为16.03万吨，环比下降5.4%，同比下降5.9%。美国仍然是最大供应国，且当月输送量环比上升9.15%至3.17万吨，马来西亚超越日本成为第二大供应国，输送量为1.72万吨，环比减少4.49%，日本和泰国输送量都出现不同程度的下降。

我国废铜月度进口量（万吨）



数据来源：海关总署

9月废铜进口多为亏损局面，影响贸易商进口积极性。此外国内废铜进口主要来源国是北半球，而北半球夏季高温，不利于废旧物资拆解，废铜供应量偏紧。而且8-9月份铜价下跌，也导致海外持货商出现一定的捂货惜售情形，全球的废铜贸易流通量收缩。

三、光伏发电是新增装机主力，新能源汽车月度产销创历史新高

1、新能源发电维持高增速，光伏发电是新增装机主力

国家能源局新闻发布会介绍能源供需情况，前三季度，全国可再生能源发电新增装机2.1亿千瓦，同比增长21%，占电力新增装机的86%。其中，水电新增797万千瓦，风电新增3912万千瓦，太阳能发电新增1.61亿千瓦，生物质发电

新增 137 万千瓦。截至 2024 年 9 月底，全国可再生能源装机达到 17.3 亿千瓦，同比增长 25%。

2024 年 1-9 月，我国光伏新增装机 160.88GW，同比增长 24.77%，9 月光伏新增 20.89GW，同比增长 32.38%。

2023-2024年1-9月我国光伏新增装机容量（GW）



数据来源：中国光伏行业协会 CPIA

2、新能源汽车月度产销创历史新高

9 月，新能源汽车产销分别完成 130.7 万辆和 128.7 万辆，同比分别增长 48.8%和 42.3%，新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的 45.8%。

1-9 月，新能源汽车产销分别完成 831.6 万辆和 832 万辆，同比分别增长 31.7%和 32.5%，新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的 38.6%



数据来源：中汽协

据中国汽车工业协会分析,汽车以旧换新政策加码实施以来,提振效果明显,汽车报废更新补贴申请量加快增长,叠加地方置换更新政策,有效带动乘用车销量提升,车市热度逐渐回暖。

四、后市行情研判

宏观面偏中性。国内经济承压,多重因素影响前九个月工业企业利润同比下降,三季度经济增长放缓,但政策措施稳中有进,部分经济指标近期出现积极变化,市场预期改善,推动经济回升向好的积极因素累积增多,同时也要看到,外部环境更趋复杂严峻,经济回升向好基础仍需巩固。面对经济压力,住建部房地产政策再发力,央行单次最大幅度降息,多项政策来支撑。美国9月非农数据亮眼、通胀数据回落,美联储大幅降息放缓,交易员加大美联储下个月降息25基点的押注,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。

基本面供需转向平衡。供给端,在两大主要输送国供应都出现下滑之际,墨西哥、哈萨克斯坦等其他输送国供应有所增加,9月铜矿砂及其精矿进口量出现下滑,但幅度有限,精铜进口继续回升,刚果是最大输送国,还在快速增加,9月废铜进口多为亏损局面,继续回落。需求端有支撑,新能源发电维持高增速,特别是光伏发电是新增装机主力,9月新能源汽车产销创历史新高,渗透率超50%,汽车以旧换新政策加码实施以来,提振效果明显,叠加地方置换更新政策,有效带动乘用车销量提升,车市热度逐渐回暖。

综合来看,宏观面偏中性,国内经济承压,部分经济指标好转,随着政策措施稳中有进,市场预期有所改善。基本面供需矛盾不大,尽管铜矿和精铜进口涨跌不一,整体看供需转向平衡,预计沪铜还将震荡运行。

风险揭示:

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。