

和合期货：沪铜周报（20241104-20241108）

——全球制造业弱势美联储如期降息，沪铜维持震荡



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：

宏观面维持中性。10月全球制造业恢复力度较上月变化不大，指数持续在49%附近，意味着全球经济保持弱势平稳的恢复态势。中国经济向好回升基础继续巩固，带动亚洲制造业持续稳定恢复。美国10月非农新增就业人数骤降至1.2万人，为2020年以来最低水平，面对糟糕的就业数据，美联储还是放缓了降息的步伐，可能是特朗普承诺的加征关税及减税政策将带来通胀上行压力，美联储才更谨慎行事、放缓降息。

基本面供给逐步平衡。供给端，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%，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。需求端，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%。前三季度，光伏发电是今年新增装机主力，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%。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜大幅震荡	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 维持弱势，全球经济恢复弱平衡	3 -
2、美国非农就业数据不及预期，美联储如期降息 25 个基点	4 -
3、9 月铜精矿进口放缓，产铜大国秘鲁出口较大回落	6 -
4、光伏发电是今年新增装机主力	7 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	8 -
风险揭示:	8 -
免责声明:	9 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜大幅震荡



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

11月4—11月8日，沪铜指数总成交量107.4万手，较上周增加30.5万手，总持仓量39.3万手，较上周减仓0.6万手，本周沪铜主力震荡运行，主力合约收盘价77100，与上周收盘价上涨0.76%。

二、影响因素分析

1、全球制造业 PMI 维持弱势，全球经济恢复弱平衡

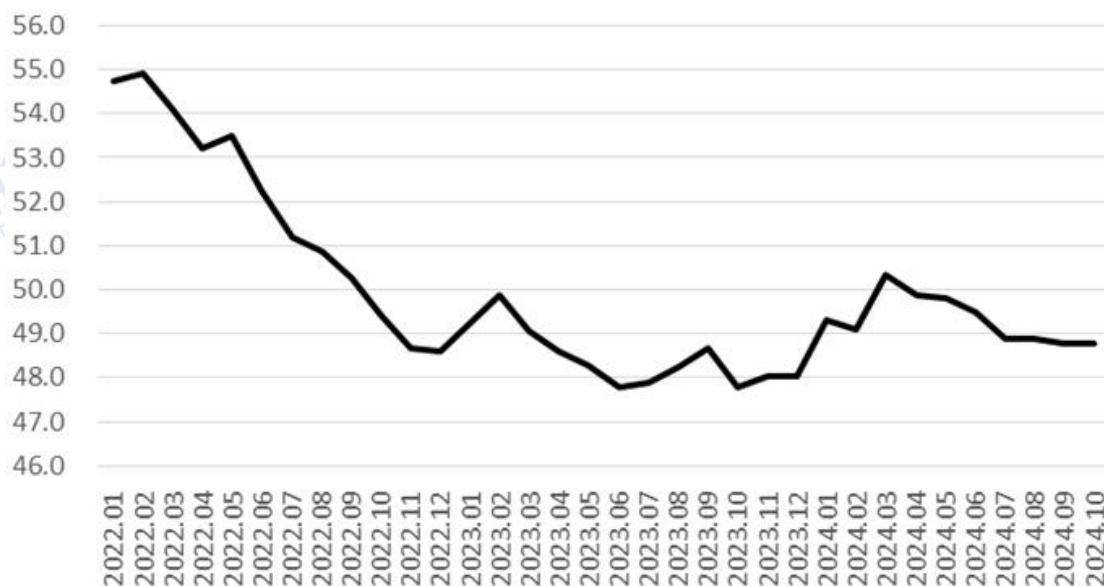
据中国物流与采购联合会发布，2024年10月份全球制造业PMI为48.8%，与上月持平，连续4个月徘徊在49%附近。分区域看，亚洲制造业PMI连续2个月小幅上升，指数升至51%；欧洲制造业PMI和美洲制造业较上月一升一降；指数均在48%以下的相对低位；非洲制造业PMI未能延续上月升势，降至50%以下。

综合指数变化，10月全球制造业恢复力度较上月变化不大，指数持续在49%附近，意味着全球经济保持弱势平稳的恢复态势。中国经济向好回升基础继续巩固，带动亚洲制造业持续稳定恢复。非洲制造业PMI在50%上下来回波动，意味着非洲经济恢复稳定性仍相对较差。美洲和欧洲制造业基本延续弱势运行态势。

与全球制造业弱势平稳恢复相呼应，国际货币基金组织对2024年世界经济的增长预期维持不变，但也认为经济恢复仍面临风险。国际货币基金组织在10月份发布的《世界经济展望》报告中预测，2024年全球经济增速将稳定在3.2%

左右，这与7月的预测结果一致。但这个增速水平继续低于2000年到2019年3.8%的年均增长率，意味着当前经济恢复力度仍相对较弱。

全球制造业 PMI 指数



数据来源：中国物流与采购联合会

欧洲制造业维持弱势恢复，PMI 仍在 48% 以下。10 月份，欧洲制造业 PMI 为 47.7%，较上月上升 0.4 个百分点，连续 2 个月在 48% 以下。从指数变化看，欧洲制造业 PMI 虽较上月上升，但仍在 48% 以下，意味着欧洲制造业恢复态势仍相对较弱。

美洲制造业继续偏弱运行，PMI 小幅下降。10 月份，美洲制造业 PMI 为 47.4%，较上月下降 0.4 个百分点，连续 4 个月在 48% 以下，意味着美洲制造业继续偏弱运行。从数据变化看，美国制造业继续弱势运行成为美洲制造业偏弱的主要因素。

亚洲制造业保持持续稳定恢复，PMI 连续上升。10 月份，亚洲制造业 PMI 为 51%，较上月上升 0.3 个百分点，连续 2 个月小幅上升，连续 10 个月在 50% 以上。综合指数变化，在我国经济回升向好基础继续巩固和印度制造业保持快速增长的影响下，亚洲制造业保持稳定恢复，持续运行在扩张区间。

展望四季度，地缘政治冲突、贸易摩擦和债务高企等因素仍是阻碍全球经济恢复的不确定因素。在这些因素困扰下，全球经济持续稳定恢复的基础仍不牢固。

2、美国非农就业数据不及预期，美联储如期降息 25 个基点

11月1日周五，美国劳工统计局公布数据显示，美国10月非农新增就业人数从9月的25.4万骤降至1.2万人，为2020年以来最低水平，且远不及预期的10万人。

美国10月非农就业数据（千）



数据来源：全球经济指标数据网

劳工统计局在声明中表示，飓风可能影响了某些行业的就业，但表示无法量化飓风对全美就业人数、工时或收入的影响。美联储理事沃勒称，最近两次飓风和波音公司罢工可能导致就业增长人口减少10万多人。提出“萨姆规则”的前美联储经济学家萨姆称，计入飓风和罢工影响，最差情况下就业人口可能负增长，即减少将近5万。

情况还不止于此，虽然总新增就业人数勉强为正，但如果排除4万个政府工作岗位，私营部门新增就业实际上是负的，为-2.8万，低于上个月修订前的22.3万，也是自2020年12月以来的首次负增长。

本周四如市场所料，在备受关注的美国大选后，美联储放缓了降息的步伐。美联储在货币政策委员会FOMC会后宣布，将联邦基金利率的目标区间从4.75%至5.0%降至4.5%至4.75%，降幅25个基点，为9月上次会议决定降幅的一半。继9月四年来首次启动宽松周期后，这是美联储连续第二次会议决定降息，自2022年3月至去年7月累计加息525个基点后，两次合计降息75个基点。

不同于9月降息50个基点时有一人投反对票，本次降息决策得到全体12名FOMC投票委员的一致支持，包括9月主张更小幅25个基点降息的美联储理事鲍曼。

美联储降息下调 25 个基点



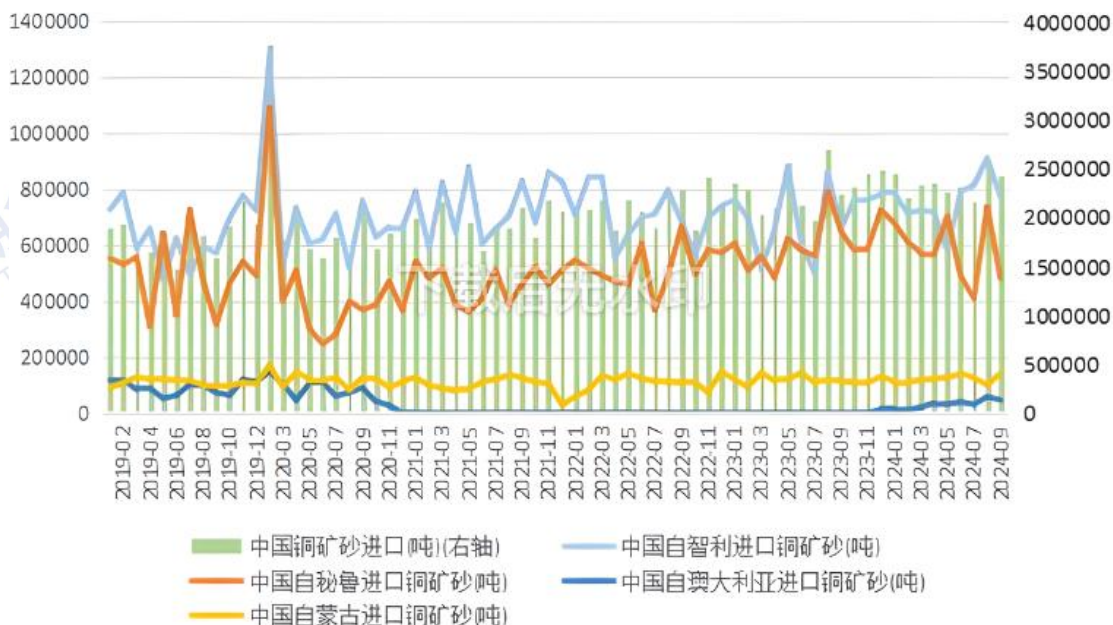
数据来源：全球经济指标数据网

本次美联储降息的行动和幅度均符合市场预期。本周稍早，芝商所（CME）的工具显示，期货市场预计美联储本周降息 25 个基点概率约为 99%。但在特朗普当选总统后，未来一年利率决策的难度增加。鉴于特朗普承诺的加征关税及减税政策将带来通胀上行压力，分析预计美联储可能更谨慎行事、放缓降息。

3、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%。

铜矿砂主要进口来源国供应情况



数据来源：海关总署

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。

2024 年 9 月我国铜矿砂及其精矿较大进口来源地

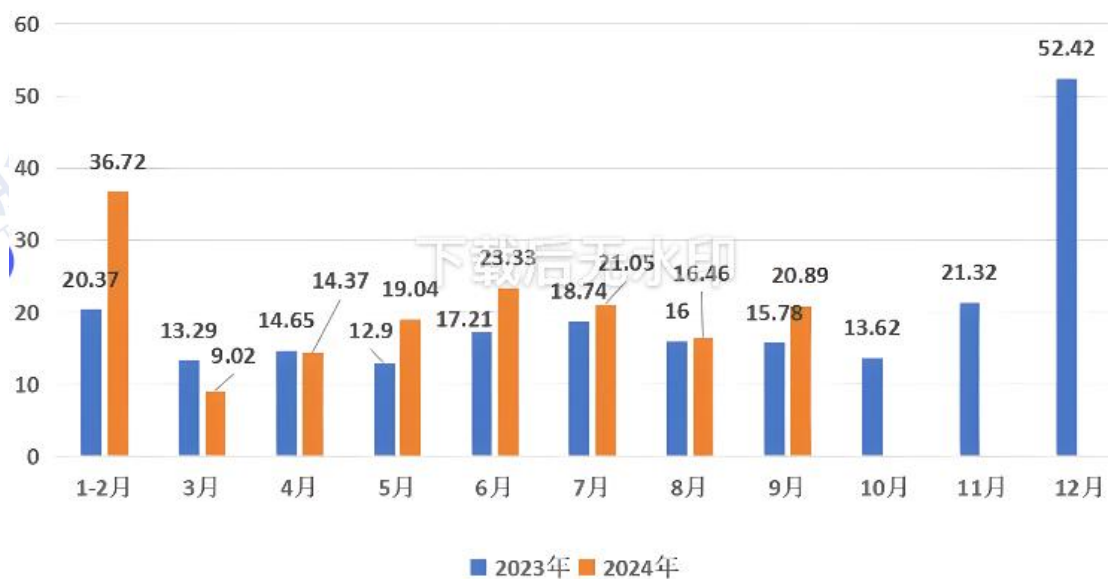
原产地	2024年9月(吨)	环比	同比
智利	772,429.72	-15.29%	17.36%
秘鲁	480,551.32	-34.97%	-25.84%
墨西哥	163,164.54	23.25%	139.12%
哈萨克斯坦	153,290.17	90.80%	-4.05%
蒙古	141,888.85	43.77%	21.66%
印度尼西亚	92,847.07	189.66%	29.80%
西班牙	88,628.08	330.85%	117.36%
塞尔维亚	61,842.76	9.43%	25.87%
刚果民主共和国	46,187.49	-41.36%	-6.15%

数据来源：海关总署

4、光伏发电是今年新增装机主力

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

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%。

三、后市行情研判

宏观面维持中性。10 月全球制造业恢复力度较上月变化不大，指数持续在 49% 附近，意味着全球经济保持弱势平稳的恢复态势。中国经济向好回升基础继续巩固，带动亚洲制造业持续稳定恢复。美国 10 月非农新增就业人数骤降至 1.2 万人，为 2020 年以来最低水平，面对糟糕的就业数据，美联储还是放缓了降息的步伐，可能是特朗普承诺的加征关税及减税政策将带来通胀上行压力，美联储才更谨慎行事、放缓降息。

基本面供给逐步平衡。供给端，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%，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。需求端，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%。前三季度，光伏发电是今年新增装机主力，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%。

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 附近，受到压力开始震荡回落，在最低探到 7 万附近之后震荡反弹，到 9 月底最高达到 80000 附近受到压力，开始一个多月震荡整理运行。

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。