

降息预期减退施压铜价

消息面

1、素有“小非农”之称的美国11月ADP就业人数录得10.3万人，市场预期为13万人，为连续第四个月不及预期；就业人员的工资增长了5.6%，为自2021年9月以来的最低薪资增速。美国私人企业在11月缩减了招聘规模，这进一步证明劳动力市场正在降温。

2、周三，欧洲央行管理委员会成员、拉脱维亚央行行长Martins Kazaks表示，欧洲央行明年上半年没有必要降息。这驳斥了投资者对决策者最早在明年春季降息的预期。Kazaks是欧洲央行管委会中立场偏向鹰派的官员之一。Kazaks表示，如果经济前景发生变化，并且价格稳定的风险平衡也发生变化，决策者的利率决定可能会改变。

3、11月底以来，矿端干扰率提升，前有秘鲁Las Bambas铜矿抗议示威事件爆发，后有巴拿马Cobre铜矿因运营合同违宪遭遇停产。虽然秘鲁抗议事件已结束，对生产影响不大，但巴拿马Cobre铜矿复产存在很大的不确定性。

4、消费端，价格的上涨对消费的抑制作用较明显，根据调研，上周精铜杆行业订单并无好转，周内新增订单仍表现不佳，甚至有企业表示月末订单下滑较为明显。终端方面，12月大部分行业步入淡季，在消费降速背景下，高升水致使下游提货速度放缓，供求呈现紧平衡。

5、进口铜精矿现货加工费TC持续回落，海外铜矿供应扰动增强，且中国冶炼产能持续扩张而增加原料采购，精铜产量处于历史同期高位。国内再生铜供应宽松，再生铜进口略有盈利，精废价差回罗，但处于盈亏平衡点上方。终端消费边际回升，市场货源不足。国内仓单库存低位；伦铜仓单库存增加，注销仓单比例回落。国内现货对期货升水缩窄，沪铜近远月升水走高；伦铜0-3现货贴水扩大。

6、上海金属网1#电解铜报价68130-68230元/吨，均价68180元/吨，较上交易日下跌490元/吨，对沪铜2312合约报升230-升300元/吨。铜价维持下跌态势，截止中午收盘沪铜主力合约下跌240元/吨，跌幅0.35%。今日现货市场成交一般，当月back扩大叠加进口货源流入，且下游消费欠佳，抑制现货升水，较昨日下跌110元/吨。上午盘中，平水铜升230元左右，好铜升250元左右成交相对密集，湿法铜及差平水稀少。截止收盘，本网升水铜报升250-升300元/吨，平水铜报升230-升270元/吨，差铜报升140-升220元/吨。

美国“小非农”数据的不及预期再次助长美联储转鸽预期。此外，美国汽油库存超预期增加542万桶，远高于市场预期的102.7万桶。当周EIA原油库存录得减少463.3万桶，降幅创2023年9月1日当周以来最大，结束此前连续6周的增加趋势，原油价格再度出现大跌，使得铜价受到影响。目前市场正在等待周五公布的非农数据，以此来进一步判断利率前景。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。