

铜价维持高位震荡

消息面

1、美国11月季调后非农就业人口增加19.9万人，高于市场预期的18万人。失业率从3.9%的近两年高点降至3.7%。互换合约下调对美联储2024年的降息押注。拜登：就业数据是稳定增长和降低通胀所需要的最佳平衡点，而非鼓励美联储加息。

2、财政政策：从“加力提效”到“适度加力、提质增效”。此次政治局会议对“积极的财政政策”的描述，从以往的“加力提效”、拓展为“适度加力、提质增效”，仅增四字，但意义非凡。“适度加力”意味着接下来财政政策的扩张可能偏谨慎，不过往后财政端还是会“该出手时就出手”。因此2024年财政路径很有可能是年初维持3%的赤字率目标，但若经济下行压力还是较大，年中会通过上调赤字或“准财政”发力。“提质增效”意味着财政支出端会更多地往“稳经济”的领域倾斜，比如基建。2023年财政端的“羁绊”较多，支出端往基建方向的发力迟迟未现，此次政治局会议把“提效”变更为“提质增效”，表明了上层对于提升财政支出效率的决心。

3、12月政治局会议历来对地产着墨较少，不过今年金融工作会议首提房地产已表明了中央对稳地产的重视。地产供给强调“新陈代谢”，短期内房企面临的流动性问题，与长期构建保障房+商品房的地产新模式转型需同步推进，也是本次政治局会议中“以进促稳、先立后破”的题中之义。

4、铜精矿方面，10月进口量同比增加23.82%至231万吨，累计同比增加9.33%，近期国内TC报价不断走低，显示铜精矿供应存在一定压力。精铜产量方面，12月冶炼企业检修力度减弱，预估产量100.45万吨，环比增加4.5%，同比上升15.5%。进口方面，国内10月精铜净进口同比增加32.54%至31.75万吨，累计同比减少至6.69%；9月废铜进口量环比增加9.1%至13.62万金属吨，同比增长1.97%。库存方面来看，截止12月8日全球铜显性库存较上周统计增加0.8万吨至26.6万吨，其中LME库存增加7350吨至181600吨；Comex库存下降2646吨至16199吨；国内精炼铜社会库存周度增加0.27万吨至5.76万吨，保税区库存维持在1.18万吨。需求方面，本周从铜样本制杆企业周度开工率来看，精炼铜制杆开工率从72.97%降至68.84%，再生铜制杆开工率从54.83%降至49.62%，淡季下游开工情况可见小幅回落迹象。

5、上海金属网1#电解铜报价68650-68850元/吨，均价68750元/吨，较上交易日上涨210元/吨，对沪铜2312合约报升90-升140元/吨。周五夜盘铜价高开高走，今日上午小幅回落，截止收盘沪铜主力合约上涨430元/吨，涨幅0.63%。今日现货市场成交一般，年末市场活跃度下降，叠加铜价偏强，且交割前基差略大抑制现货升水，较上交易日下跌40元/吨。上午盘中平水铜升90元左右，好铜升100元左右成交相对集中，差平水及湿法铜依旧稀少。截止收盘，本网升水铜报升100-升140元/吨，平水铜报升90-升120元/吨，差铜报升40-升90元/吨。

美联储迅速转向的预期有些弱化，叠加12月美国消费者信心指数好于预期，宏观情绪有所改善。国内重要会议强调“强化宏观政策逆周期和跨周期调节”，并提出形成消费与投资相互促进的良性循环，政策预期对价格仍有支撑。短期铜价维持

高位运行。而就供需而言，目前铜品种难寻亮点，铜价的上行动能不足，上行的高度有限。后续关注库存与美元走势。

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。

本报告清晰准确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。