

宏观比较反复铜价震荡

消息面

1、日本央行维持基准利率与 YCC 不变，称必须审慎研究外汇和市场波动及其对经济和物价的影响。行长植田和男在新闻发布会上表示，下次会议上加息的可能性很低，目前很难确定退出负利率政策的计划。此外，欧元区 11 月 CPI 环比录得-0.6%，为 2020 年 1 月以来最大降幅。而红海方面的突发事件使得原油价格连续走高，这对于铜价也有一定带动作用。发改委称，全国用电用气需求处于历史高位 本轮寒潮全国能源供应能够得到有效保障。

2、苏伊士运河受阻对欧线影响最为直接，对原油化工存在一定影响，对有色农产品影响较小。其中对短期运费绕行成本可能增加 15%左右，且历史来看情绪上冲击会更为强烈，运费的提张实际上从 11 月已经开始。有色方面，中国虽然从欧洲国家进口铜精矿和锌精矿，但是总体体量不大，途径苏伊士运河的量很小，中国铜矿主要进口自非洲以及南美国家，一般不过苏伊士运河。总体来看，较长时间的停运或者绕航可能性不大，但此次事件的后续发展是各方势力平衡角力的结果，需实时关注国际动态。

3、最近，巴拿马政府正式下令第一量子矿业有限公司结束其在该国价值 100 亿美元的铜矿的所有运营。这一命令是在数周的抗议和政治纷争之后下达的，而这些抗议和政治纷争又因该国最高法院宣布支持其采矿许可证的法律无效而告一段落。巨大的巴拿马科布雷铜矿每年可生产 30 多万吨铜。英美资源集团也宣布将削减其南美旗舰铜矿业务的产量，将明年的铜矿生产目标减少了约 20 万吨。短短数周时间，全球便有 50 多万吨计划中的铜产量“灰飞烟灭”，这也使得 2024 年铜过剩局面的预估受到极大挑战。供需平衡表此前预估过剩 30 万吨，一旦扰动超预期，供需或将转为紧平衡，累库预期又将难以兑现，对铜价形成支撑。当然矿端话语权较重，供应提前收缩或者小幅放量超预期都是正常现象，后续做好跟踪即可。

4、LME 公布的数据显示，LME 铜注销仓单最近继续回落，目前下滑至 36575 吨，注销占比降至 21.69%。注册仓单呈现震荡下滑姿态，目前降至 132075 吨。此前 LME 铜库存一直在 18 万吨附近波动，不过注册仓单持续下降，目前已经落至逾 3 个月低位，近日 LME 铜库存也出现回落，不过仍需关注注销占比是否继续下降。

5、上海金属网 1#电解铜报价 69220-69320 元/吨，均价 69270 元/吨，较上交易日上涨 545 元/吨，对沪铜 2312 合约报升 290-升 350 元/吨。铜价涨幅进一步扩大，截止中午收盘沪铜主力合约上涨 470 元/吨，涨幅 0.69%。今日现货市场成交一般，现货货源有限，但消费一般，升水相对平稳，较昨日上涨 70 元/吨。盘中平水铜升 290 元左右，好铜升 320 元左右，湿法铜和差平水稀少。截止收盘，本网升水铜报升 320-升 350 元/吨，平水铜报升 290-升 320 元/吨，差平报升 230-升 290 元/吨。

当前中国财政加码与海外经济增速下行，浅衰退局面。难以形成持续性共振。虽美元走弱、低库存与供应扰动等因素对铜有所支撑。但是进入 12 月，铜消费有走

弱趋势。铜价进一步冲高动力不足。后续需防范美联储加息向降息周期切换过程中经济放缓或风险暴露给铜价带来的影响。

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。