

和合期货：沪铜周报（20241202-20241206）

——我国制造业 PMI 连续扩张，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：

宏观面中性。11 月份，国内制造业采购经理指数为 50.3%，比上月上升 0.2 个百分点，为连续三个月回升，制造业扩张步伐小幅加快，综合 PMI 产出指数为 50.8%，与上月持平，表明我国企业生产经营活动总体继续扩张。美国 11 月 ISM 服务业 PMI 扩张速度创三个月最慢，低于媒体调查的所有经济学家的预期，新订单和就业增长疲软，表明美国经济中最大的组成部分正在失去动力，另外 11 月 ADP 就业人数增长 14.6 万人，不及预期的 15 万人，为 2024 年 8 月以来最低水平。

基本面供给平衡。供给端，海关总署在线查询数据显示，我国 10 月精炼铜进口量为 38.62 万吨，环比增长 10.91%，同比上升 8.61%，其中刚果是最大输送国，供应量在 14.67 万吨，环比上升 19.41%，同比增加 58.22%，对华输送量处于持续恢复当中。需求端，产业在线 12 月预测内销排产 702.2 万台，同比增长 15.0%，家用空调在国家以旧换新政策刺激下，库存去化持续进行，内销排产维持双位数增长，12 月家用空调出口排产 1088 万台，同比增长 48.5。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜震荡	3 -
2、沪铜本周成交情况	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、我国 11 月份制造业 PMI 为 50.3%，连续三个月回升	3 -
2、美国 11 月 ISM 服务业 PMI 低于预期，ADP 就业人数创几个月新低	5 -
3、刚果发运继续增加 我国 10 月精炼铜进口环比增逾一成	6 -
4、家用空调内销外销强劲，12 月排产大幅增长	7 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	9 -
风险揭示:	9 -
免责声明:	9 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜震荡



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

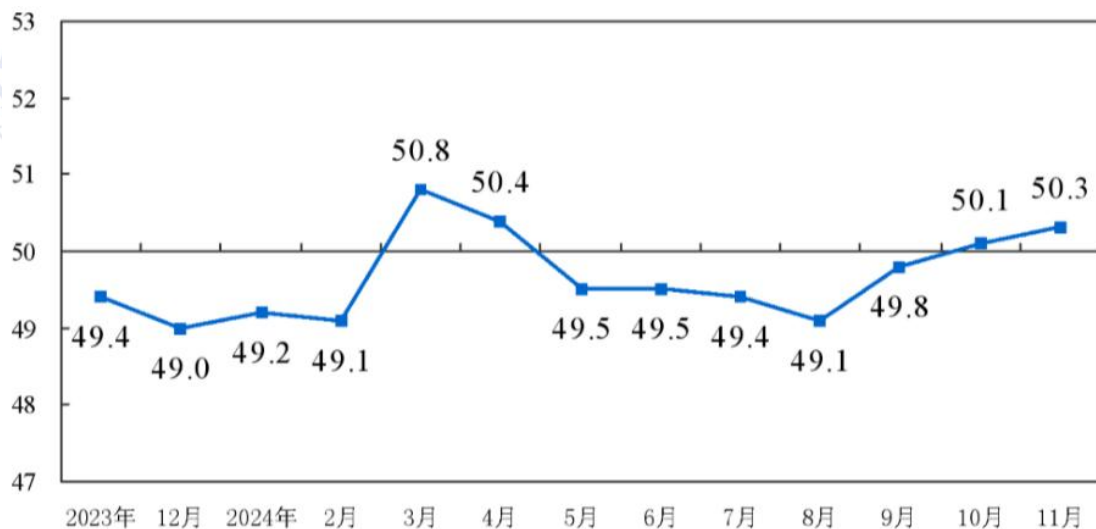
12月2—12月6日，沪铜指数总成交量65.1万手，较上周减少4.7万手，总持仓量37.8万手，较上周减仓0.4万手，本周沪铜主力震荡运行，主力合约收盘价74730，与上周收盘价上涨1.22%。

二、影响因素分析

1、我国11月份制造业PMI为50.3%，连续三个月回升

国家统计局公布数据显示，11月份，制造业采购经理指数为50.3%，比上月上升0.2个百分点，为连续三个月回升，制造业扩张步伐小幅加快。

我国制造业PMI指数



数据来源：国家统计局

从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.9%，比上月下降 0.6 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 50.0%，比上月上升 0.6 个百分点，位于临界点；小型企业 PMI 为 49.1%，比上月上升 1.6 个百分点，低于临界点。

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、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为 52.4%，比上月上升 0.4 个百分点，表明制造业企业生产活动进一步加快；新订单指数为 50.8%，比上月上升 0.8 个百分点，表明制造业市场需求景气水平有所回升；原材料库存指数为 48.2%，与上月持平，仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量较上月下降；从业人员指数为 48.2%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所回落；供应商配送时间指数为 50.2%，比上月上升 0.6 个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。

我国制造业 PMI 及构成指数

单位：%

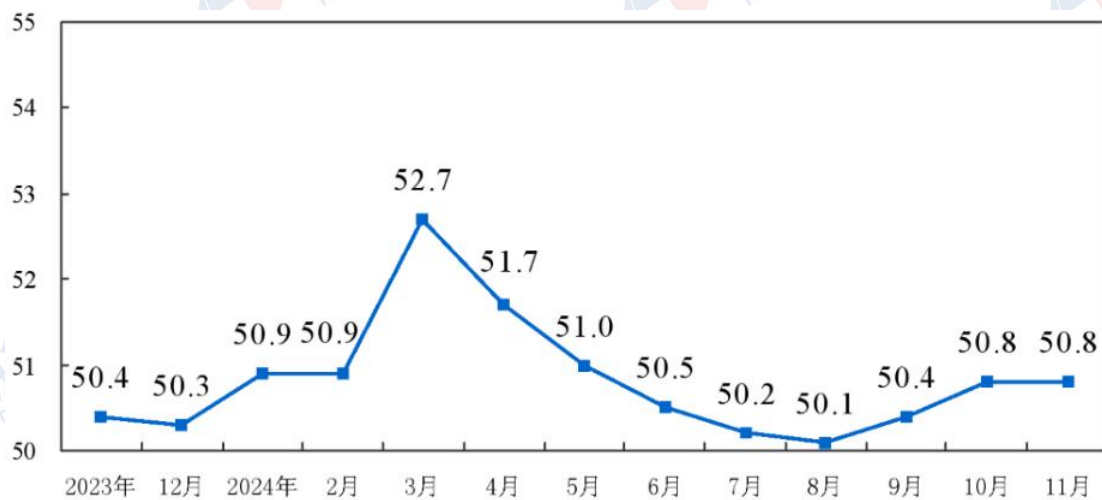
	PMI	生产	新订单	原材料 库存	从业人员	供应商 配送时间
2023年11月	49.4	50.7	49.4	48.0	48.1	50.3
2023年12月	49.0	50.2	48.7	47.7	47.9	50.3
2024年1月	49.2	51.3	49.0	47.6	47.6	50.8
2024年2月	49.1	49.8	49.0	47.4	47.5	48.8
2024年3月	50.8	52.2	53.0	48.1	48.1	50.6
2024年4月	50.4	52.9	51.1	48.1	48.0	50.4
2024年5月	49.5	50.8	49.6	47.8	48.1	50.1
2024年6月	49.5	50.6	49.5	47.6	48.1	49.5
2024年7月	49.4	50.1	49.3	47.8	48.3	49.3
2024年8月	49.1	49.8	48.9	47.6	48.1	49.6
2024年9月	49.8	51.2	49.9	47.7	48.2	49.5
2024年10月	50.1	52.0	50.0	48.2	48.4	49.6
2024年11月	50.3	52.4	50.8	48.2	48.2	50.2

数据来源：国家统计局

11 月份，非制造业商务活动指数为 50.0%，比上月下降 0.2 个百分点，位于临界点，非制造业景气水平小幅回落。

11 月份，综合 PMI 产出指数为 50.8%，与上月持平，表明我国企业生产经营活动总体继续扩张。

我国综合 PMI 指数



数据来源：国家统计局

整体看，随着一系列存量政策和增量政策持续协同发力，制造业 PMI 在景气区间上行，扩张步伐有所加快。

2、美国 11 月 ISM 服务业 PMI 低于预期，ADP 就业人数创几个月新低

美国 11 月 ISM 服务业指数 52.1，预期 55.7，10 月前值为 56，10 月时 ISM 服务业 PMI 创下 2022 年 7 月以来的新高。11 月 ISM 服务业 PMI 单月下跌 3.9 个点，这是 6 月以来的首次下跌。

美国 ISM 服务业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

美国 11 月 ISM 服务业 PMI 扩张速度创三个月最慢，低于媒体调查的所有经济学家的预期，新订单和就业增长疲软，表明美国经济中最大的组成部分正在失去动力。

12 月 4 日，ADP Research Institute 与斯坦福数字经济实验室合作发布数

据显示，美国 11 月 ADP 就业人数增长 14.6 万人，不及预期的 15 万人，为 2024 年 8 月以来最低水平，10 月新增就业人数由 23.3 万人下调至 18.4 万人。

美国 ADP 就业数据 （千）



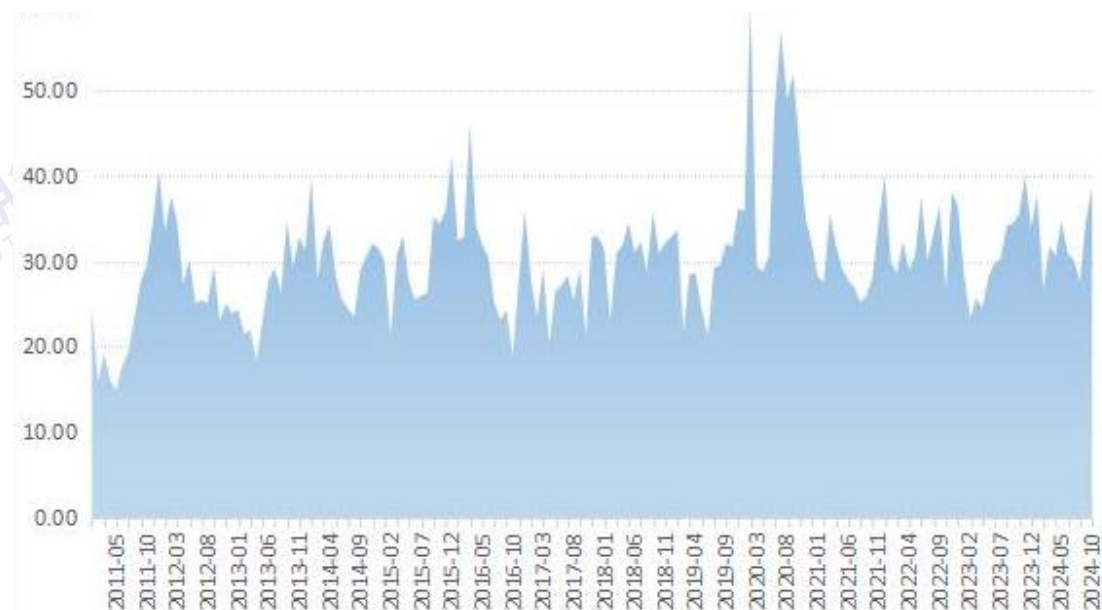
数据来源：全球经济指标数据网

这些数据进一步证明，在物价压力挥之不去、借贷成本上升的情况下，劳动力需求依然存在。

3、刚果发运继续增加 我国 10 月精炼铜进口环比增逾一成

海关总署在线查询数据显示，我国 10 月精炼铜进口量为 38.62 万吨，环比增长 10.91%，同比上升 8.61%。

我国精铜进口量 （万吨）



数据来源：海关总署

其中刚果是最大输送国，供应量在 14.67 万吨，环比上升 19.41%，同比增加 58.22%，对华输送量处于持续恢复当中。此外，智利输送量环比增逾六成至 4.78 万吨，跃至第二大供应国。“金九银十”正值国内需求旺季，叠加国内政策利好提振，对精铜进口需求有所增加。

2024 年 11 月我国精炼铜较大进口来源地

原产地	2024年10月(吨)	环比	同比
刚果民主共和国	146,670.51	19.41%	58.22%
智利	47,822.23	64.84%	-27.98%
中国	28,613.35	66.76%	477.97%
俄罗斯	22,904.64	-34.92%	-52.79%
日本	22,151.94	-5.69%	38.17%
哈萨克斯坦	17,486.90	-36.58%	10.88%
韩国	15,581.00	-4.67%	28.00%
赞比亚	11,111.31	10.39%	162.39%
澳大利亚	10,288.58	7.65%	-43.19%
波兰	8,534.91	84.28%	41.76%
缅甸	7,230.52	60.11%	5223.29%

数据来源：海关总署

4、家用空调内销外销强劲，12 月排产大幅增长

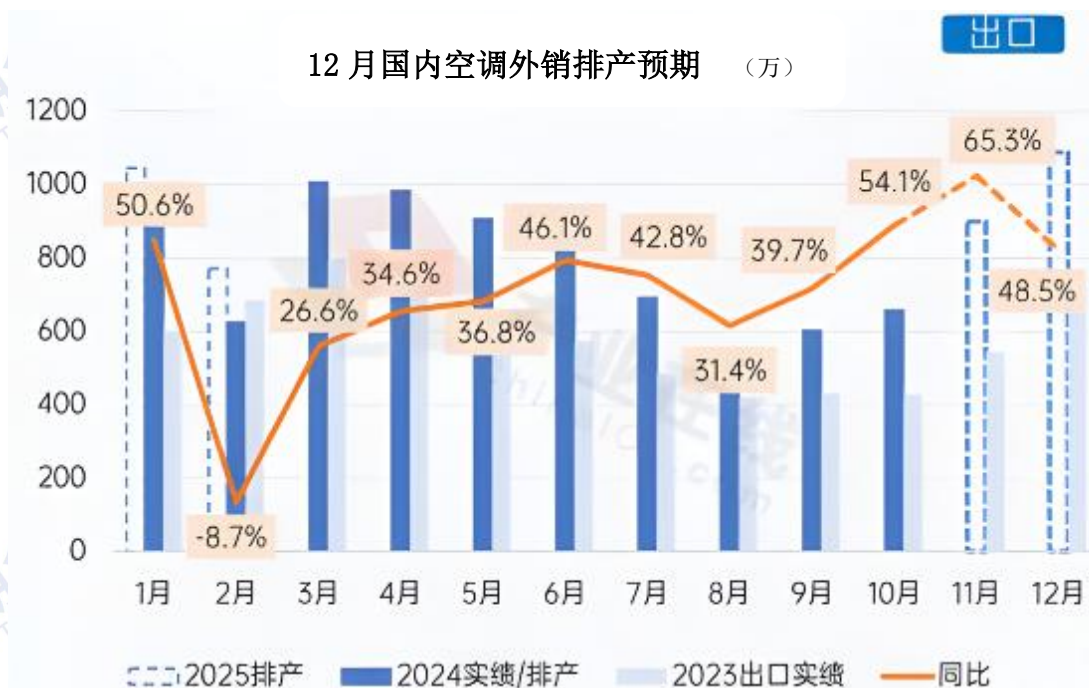
据产业在线最新发布的家用空调排产报告显示，2024 年 12 月预测内销排产 702.2 万台，同比增长 15.0%。

2024 年四季度，家用空调在国家以旧换新政策刺激下，库存去化持续进行，内销排产维持双位数增长，一举扭转了三季度以来的下行趋势。全年来看，家用空调内销市场在 2023 年的高基数下，2024 年受政策影响扭转了下滑趋势，保持正增长。政策不但拉动了规模的提升也拉动了均价抬升及高端品占比。据终端监测数据显示，空调行业零售均价无论线上还是线下，近三个月都有小幅提升。

国补政策对于头部企业的推动更为明显，因其渠道结构合理，经销商均有参加补贴的资格。从消费趋势来看，消费者也更倾向于在有政策的条件下，选择知名度高、产品质量更好的空调品牌。



2024年12月家用空调出口排产1088万台,同比增长48.5%。



三、后市行情研判

宏观面中性。11月份,国内制造业采购经理指数为50.3%,比上月上升0.2个百分点,为连续三个月回升,制造业扩张步伐小幅加快,综合PMI产出指数为

50.8%，与上月持平，表明我国企业生产经营活动总体继续扩张。美国 11 月 ISM 服务业 PMI 扩张速度创三个月最慢，低于媒体调查的所有经济学家的预期，新订单和就业增长疲软，表明美国经济中最大的组成部分正在失去动力，另外 11 月 ADP 就业人数增长 14.6 万人，不及预期的 15 万人，为 2024 年 8 月以来最低水平。

基本面供给平衡。供给端，海关总署在线查询数据显示，我国 10 月精炼铜进口量为 38.62 万吨，环比增长 10.91%，同比上升 8.61%，其中刚果是最大输送国，供应量在 14.67 万吨，环比上升 19.41%，同比增加 58.22%，对华输送量处于持续恢复当中。需求端，产业在线 12 月预测内销排产 702.2 万台，同比增长 15.0%，家用空调在国家以旧换新政策刺激下，库存去化持续进行，内销排产维持双位数增长，12 月家用空调出口排产 1088 万台，同比增长 48.5%。

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 附件，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，开始一个多月震荡运行，11 月中旬下破 60 日线，但下方亦有支撑，当前还是震荡运行。

四、交易策略建议

观望

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。