



金融投资专业理财

## 沪铜月报

2024年01月30日

# 经济复苏预期向好，沪铜或将偏强震荡

### 摘要

**国外宏观数据：**美国CPI和PPI数据回落进展仍然缓慢，核心通胀率仍接近美联储目标的两倍，美联储很有可能将降息推迟到晚于此前预期的时间。从劳动力市场热度来看，非农数据表现强劲，亦为经济软着陆贡献数据支撑。然而市场对于降息提前的预期日益增长，美联储官员发言态度转鹰，亦在打压过度乐观的市场预期。综合来看，美联储降息决议或有推迟可能，根据模拟芝商所（CME）的FED watch工具，降息预期由3月约有90%概率骤降至50%以下，5月降息概率目前仍保持较大可能，美元指数有所反弹。

**国内宏观数据：**由于天气及假期临近消费需求增加，消费指数略有上涨。制造业PMI受生产淡季影响略有下滑，但较海外主要经济体数据仍相对强劲。货币方面，降准预计释放长期流动性约1万亿元，总体来看呈现稳定偏宽态势，为消费环境的改善提供流动性支持。国内经济总体来看预期向好，后续经济的恢复需要消费的持续发力。

**供需情况：**国际方面，国际铜业研究小组（ICSG）在最新发布的月报中称，2023年11月全球精炼铜市场短缺11.90万吨，10月短缺为4.8万吨。国际铜市场仍处于供应偏紧状态，库存方面LME去库明显，伴随着欧美制造业景气度的回升，经济缓步恢复，铜耗方面需求转暖。国内方面，精铜的表观消费量2023年12月环比小幅回落，SHFE库存亦保持相对低水位，但由于临近假期原因需求端有所放缓，出现小幅累库现象。

**展望：**2024年2月铜价的运行，在偏暖的国内宏观背景下，虽面临美元走强的压制以及国内长假需求放缓的影响，但期铜预计仍能在国内宏观环境偏强的预期中获得支撑。因此我们预计2024年2月沪铜主力合约仍保持震荡偏强走势。

#### 操作建议：

策略对象：CU2403 期货合约

策略：68000元/吨左右做多。

参考止盈位：69500元/吨左右止盈

参考止损位：67500元/吨左右止损。

仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

瑞达期货股份有限公司  
投资咨询业务资格  
证监许可【2011】1780号

研究员：

蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号

Z0013101

助理研究员：

李秋荣

期货从业资格号 F03101823

王凯慧

期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

研究服务



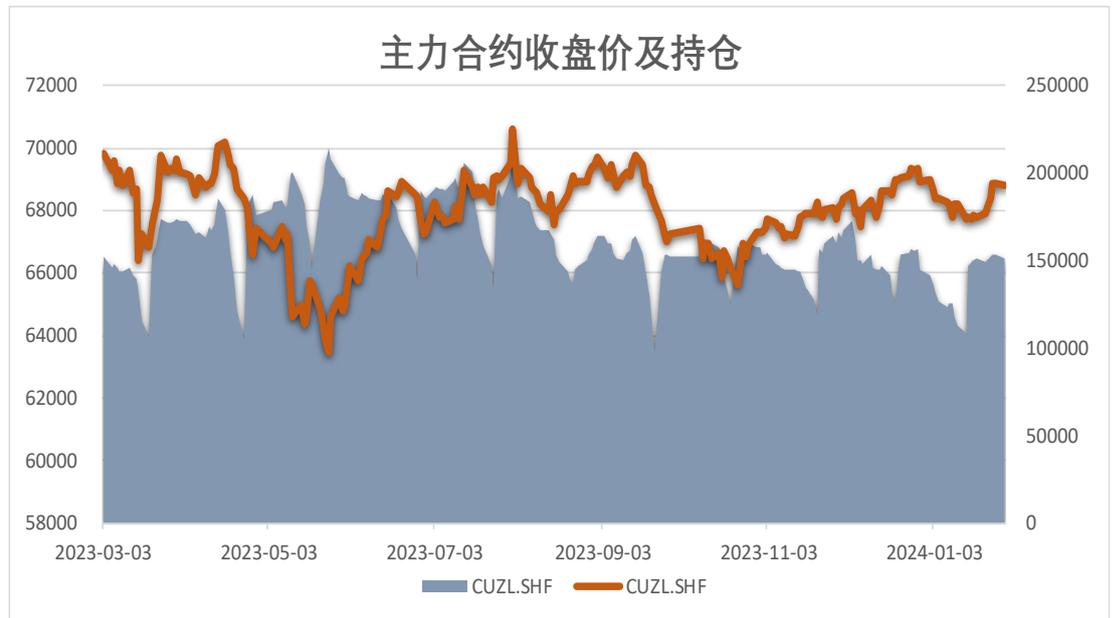
## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 第一部分、宏观资讯及市场行情回顾..... | 2  |
| 一、1月沪铜期货行情回顾.....     | 2  |
| 二、宏观资讯回顾及简评.....      | 2  |
| 1、国际宏观资讯回顾.....       | 2  |
| 简评.....               | 3  |
| 2、国内宏观资讯回顾.....       | 4  |
| 简评.....               | 5  |
| 第二部分、铜市场产业链分析.....    | 6  |
| 一、铜全球供需情况.....        | 6  |
| 1、ICSG 供给短缺.....      | 6  |
| 2、LME 铜库存去化明显.....    | 6  |
| 二、国内铜市供给情况.....       | 7  |
| 1、国内精炼铜产量爬升.....      | 7  |
| 国内精炼铜产能利用率爬升.....     | 7  |
| 精废价差走强.....           | 8  |
| 2、铜产业进口情况.....        | 9  |
| TC 持续走低，铜矿进口回升.....   | 9  |
| 精炼铜进口同比放缓.....        | 10 |
| 三、国内铜市需求情况.....       | 11 |
| 1、下游铜材表观消费小幅增长.....   | 11 |
| 国内铜材生产小幅回落.....       | 11 |
| 下游铜材进口情况.....         | 12 |
| 2、终端应用铜耗预增.....       | 13 |
| 电力行业达成既定目标.....       | 13 |
| 新能源汽车行业铜耗新亮点.....     | 14 |
| 家电行业年末消费发力.....       | 16 |
| 第三部分、行情小结与展望.....     | 17 |
| 第四部分、操作策略.....        | 17 |
| 一、投资策略.....           | 17 |
| 二、期权策略.....           | 18 |
| 免责声明.....             | 19 |

## 第一部分、宏观资讯及市场行情回顾

### 一、1月沪铜期货行情回顾

截止至2024年1月29日，沪铜期货主力合约增仓窄幅偏弱震荡。回顾2024年1月，海外方面，由于美国劳动力市场热度持续，通胀超预期回升，经济整体表现相对强劲，致使市场对美国降息预期收到抑制，降息时间节点有向后推迟的可能。国内方面，2023全年经济增速达5.2%。政策利好频发，央行降准、降息在流动性方面也给予充分支持。在此背景下，沪铜期货虽受美元指数压制，但国内偏强的预期仍支撑其运行。2024年1月月线收跌0.02%。



图表来源：IFIND、瑞达期货研究院

## 二、宏观资讯回顾及简评

### 1、国际宏观资讯回顾

1. 2024年1月6日，美国12月季调后非农就业人口录得增加21.6万人，超出市场预期，为2023年9月以来新高；失业率持平于3.7%，低于预期的3.8%。12月ISM服务业指数降至50.6，低于预期的52.5，创3月以来最大降幅；就业指数超预期回落至43.3，为2020年5月以来最低水平。

2. 2024年1月4日，美国12月制造业PMI升至47.4，此前连续两个月保持在46.7不变。这是PMI连续第14个月低于50，为自2000年8月至2002年1月以来持续时间最

长的一次。

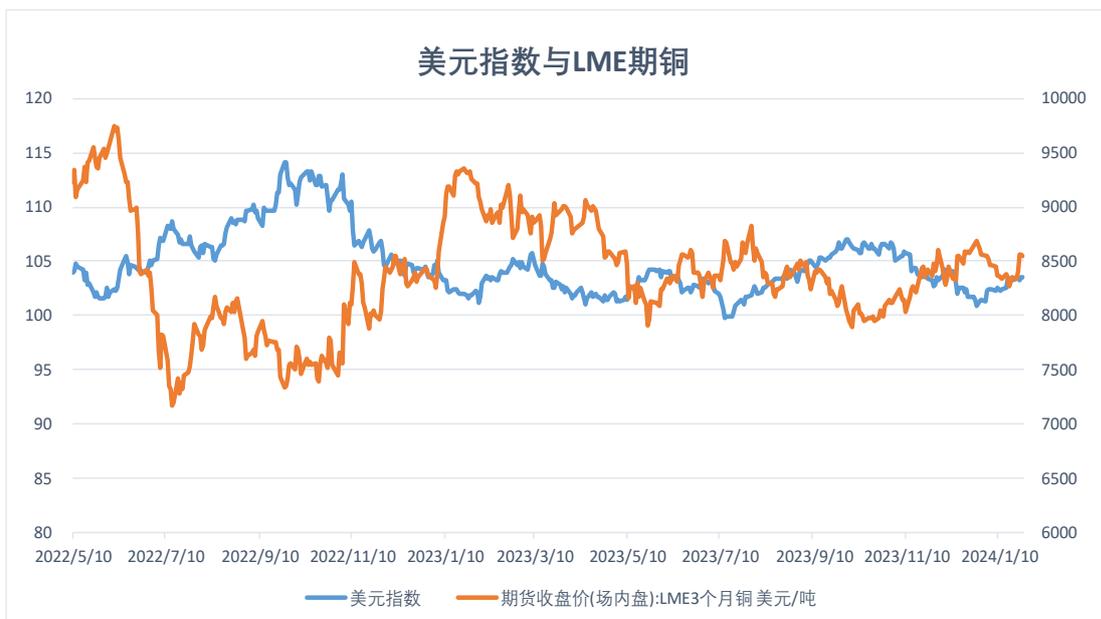
3. 2024年1月12日，美国劳工部公布数据显示，美国2023年12月未季调CPI同比上涨3.4%，预期3.2%，前值3.1%；季调后CPI环比上升0.3%，预期0.2%，前值0.1%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国2023年12月核心CPI同比上涨3.9%，创2021年5月以来新低，预期3.8%，前值4%；环比上涨0.3%，与预期及前值持平。美国CPI数据发布后，美联储2024年3月和5月降息可能性下调。

4. 2024年1月16日，美国劳工局公布数据显示，美国12月PPI同比录得1%，不及预期的1.3%，较前值0.9%小幅增长；PPI环比录得-0.1%，低于预期的0.1%，较前值0%放缓。12月美国核心PPI同比上升2.5%，环比上升0.2%，较前值波动有限。

5. 美联储博斯蒂克于公开演讲中表示希望确保在降息之前稳步朝着2%的目标迈进，对于根据数据调整降息时机持开放态度，整体发言基调相对中性。美联储古尔斯比表示，通胀数据将决定利率路径，通胀下降为降息敞开大门，美联储将逐次会议作出决策。市场应关注经济数据，如果通胀进展逆转，可能需要加息，整体发言中性偏鹰。美联储戴利则表示，宣布战胜通胀为时尚早，尚未将通胀降至2%；并认为即将降息也是为时过早。此外，劳动力市场可能出现问题的任何早期迹象也可能引发政策调整，整体发言基调偏鹰。三位美联储官员公开发言均尝试抑制市场对美联储提前降息的预期，利率预期曲线回升或使美元美债收益率或持续上涨。

## 简评

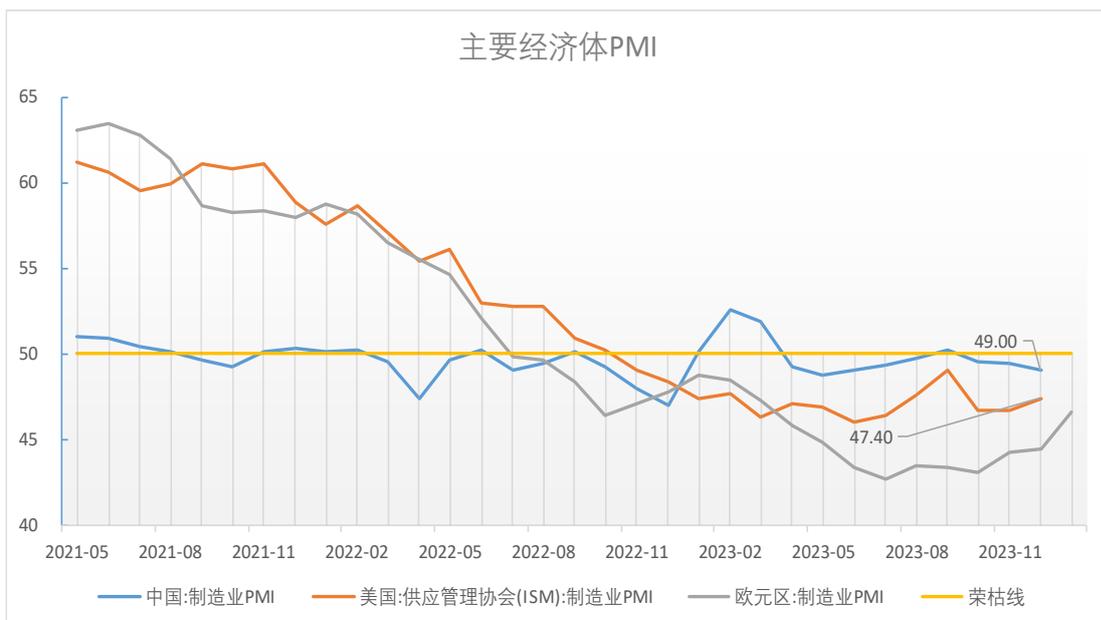
美国CPI和PPI数据回落进展仍然缓慢，核心通胀率仍接近美联储目标的两倍，美联储很有可能将降息推迟到晚于此前预期的时间。从劳动力市场热度来看，非农数据表现强劲，亦为经济软着陆贡献数据支撑。然而市场对于降息提前的预期日益增长，美联储官员发言态度转鹰，亦在打压过度乐观的市场预期。综合来看，美联储降息决议或有推迟可能，根据模拟芝商所（CME）的FED watch工具，降息预期由3月约有90%概率骤降至50%以下，5月降息概率目前仍保持较大可能，美元指数有所反弹。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 2、国内宏观资讯回顾

1. 2023年12月31日，中国国家统计局公布，受部分基础原材料行业生产淡季因素影响，2023年12月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.0%，比上月下降0.4个百分点。从全球范围看，2023年以来欧美等主要经济体制造业持续收缩。当前外部环境复杂且严峻，不确定性上升，调海外订单减少叠加国内有效需求不足是企业面临的主要困难。

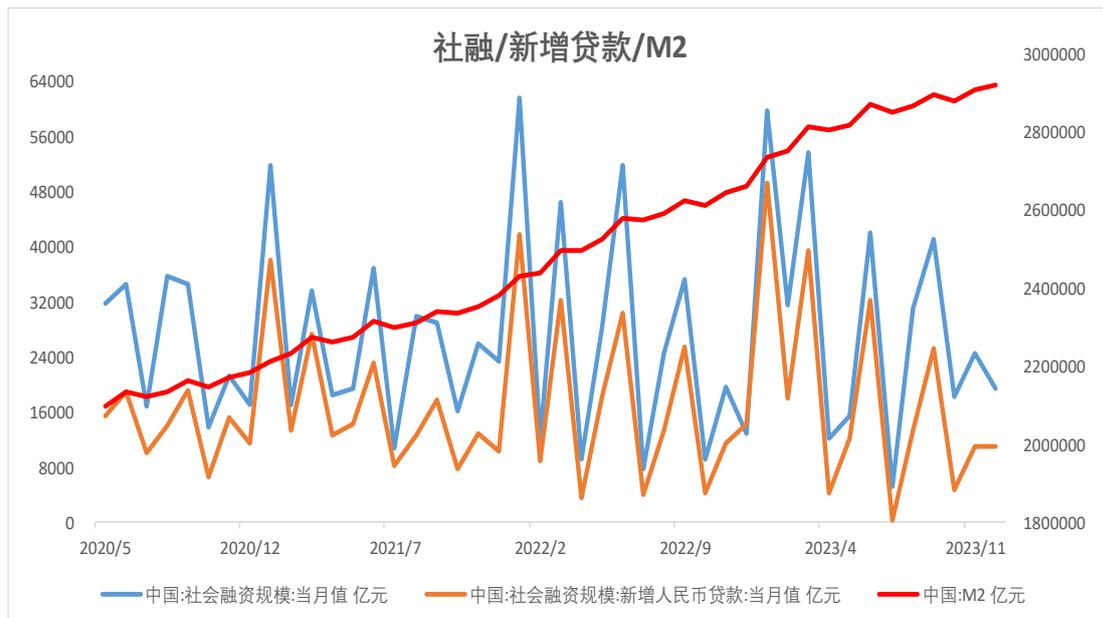


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2. 2024年1月12日，据国家统计局网站消息，2023年12月份，全国居民消费价格同比下降0.3%。受寒潮天气及节前消费需求增加等因素影响，CPI环比由降转涨，同比降

幅收窄；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅保持稳定。中国 2023 年 12 月 PPI 同比下降 2.7%，前值为下降 3.0%。

3. 2024 年 1 月 12 日，央行数据显示，初步统计，2023 年 12 月末，广义货币(M2)余额 292.27 万亿元，同比增长 9.7%，增速比上月末低 0.3 个百分点，比上年同期低 2.1 个百分点；2023 年，社会融资规模增量累计为 35.59 万亿元，比上年多 3.41 万亿元。人民币贷款增加 22.75 万亿元，同比多增 1.31 万亿元。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

4. 2024 年 1 月 18 日，国家统计局数据显示，2023 年，国内生产总值 126.06 万亿元，同比增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%，四季度增长 5.2%。全国居民人均可支配收入 39218 元，同比名义增长 6.3%。全国城镇调查失业率为 5.2%，同比下降 0.4 个百分点。规模以上工业增加值同比增长 4.6%；社会消费品零售总额 47.15 万亿元，同比增长 7.2%。

5. 2024 年 1 月 24 日，央行行长潘功胜表示，人民银行将于 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，向市场提供长期流动性约 1 万亿元；自 2024 年 1 月 25 日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点，持续推动社会综合融资成本稳中有降。

## 简评

由于天气及假期临近消费需求增加，消费指数略有上涨。制造业 PMI 受生产淡季影响略有下滑，但较海外主要经济体数据仍相对强劲。货币方面，降准预计释放长期流动性约

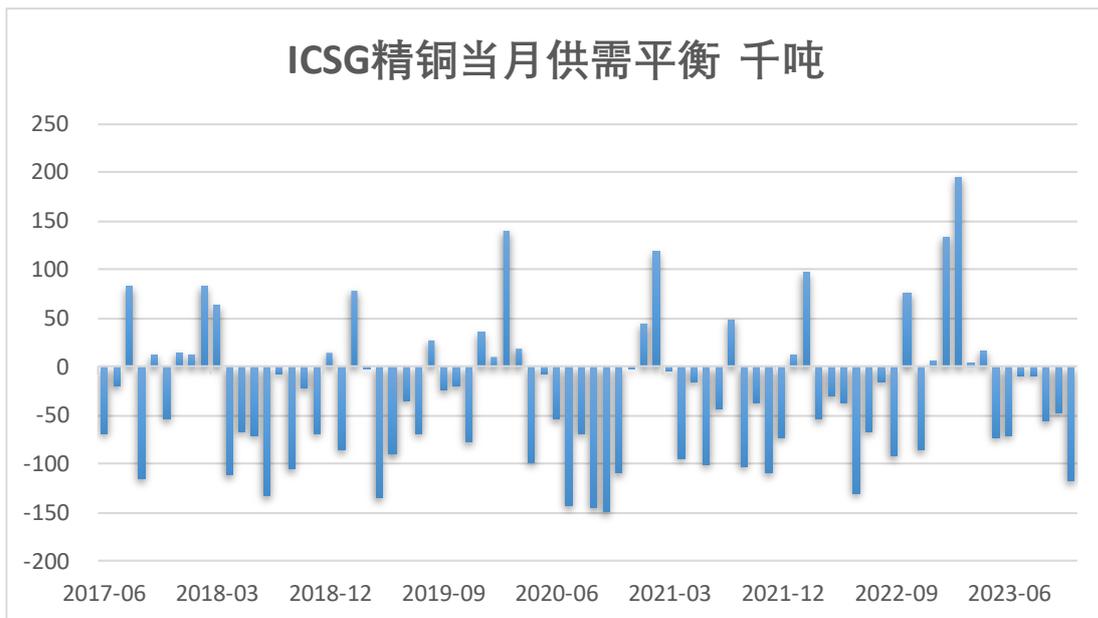
1 万亿元，总体来看呈现稳定偏宽态势，为消费环境的改善提供流动性支持。国内经济总体来看预期向好，后续经济的恢复需要消费的持续发力。

## 第二部分、铜市场产业链分析

### 一、铜全球供需情况

#### 1、ICSG 供给短缺

国际铜业研究小组(ICSG)在最新发布的月报中称，2023 年 11 月全球精炼铜市场短缺 11.90 万吨，10 月短缺为 4.8 万吨。2023 年 11 月全球精炼铜产量为 226 万吨，消费量为 238 万吨。ICSG 表示，根据中国保税仓库的库存变化进行调整后，11 月供应缺口为 12.80 万吨，10 月短缺为 7 万吨。

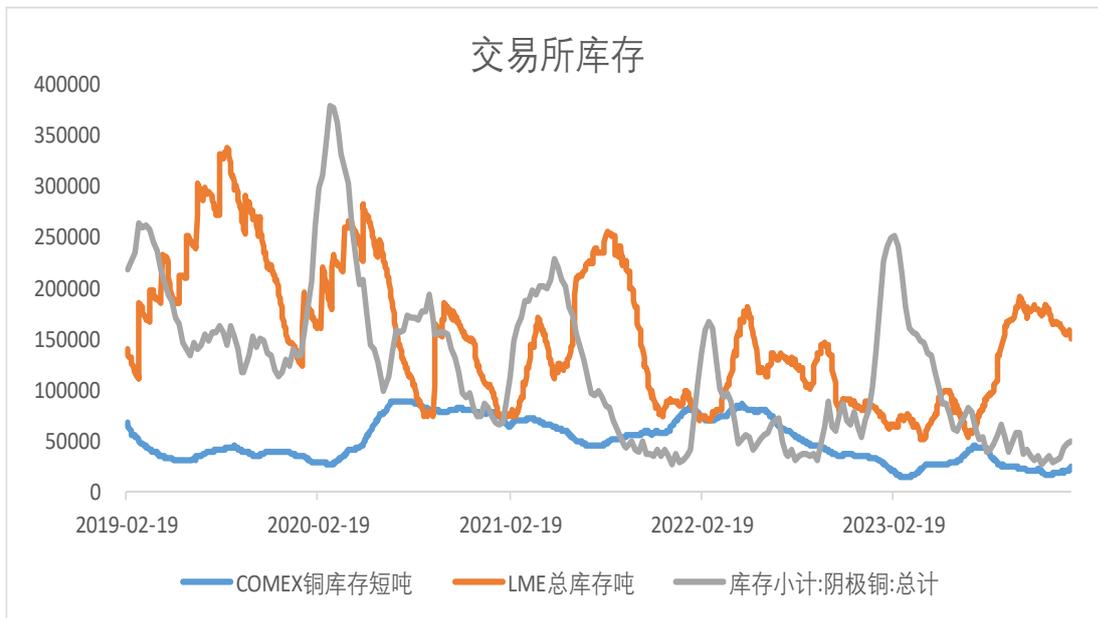


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

#### 2、LME 铜库存去化明显

从全球三大主要交易所库存的数据来看，截止发稿数据，LME 铜总库存为 151350 吨，月环比减少 8.3%；COMEX 铜库存为 24365 短吨，月环比增加 31.27%；SHFE 铜库存为 50532 吨，月环比增加 63.51%。LME 库存去化效果明显，结合欧元区制造业 PMI 来看，整体制造业景气度虽仍低于荣枯线，但从 2023 年 10 月以来该景气度逐步回升，从侧面反映出其经济开始逐步回暖，铜耗需求逐步回温，前期高库存局面得以缓解。国内方面，SHFE 铜库存

有明显积累，春节假期临近，下游开工率略有下降，且由于铜现货价格偏高，下游拿货意愿也收到抑制，整体表现为消费需求有所放缓，库存积累明显，但仍处于较低库存水平区间。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 二、国内铜市供给情况

### 1、国内精炼铜产量爬升

#### 国内精炼铜产能利用率爬升

据国家统计局数据，截至 2023 年 12 月，精炼铜当月产量为 116.9 万吨，较 11 月增加 2.9 万吨，增幅 2.54%，同比增幅 21.64%。12 月精炼铜产能利用率为 85.11%，较 11 月增加 3.15%。2023 年全年铜产量 1297.7 万吨，同比增长 17.4%。据悉，由于 12 月冶炼厂检修计划较 11 月减少 2 家。加之现货价格处于较高水位，高铜价也令冶炼厂生产意愿偏强，开工率走高，致使 2023 年 12 月生产情况较 11 月小幅增长。

预计 2024 年 1-2 月相较 2023 年 12 月产量将有明显回落，由于春节长假原因，冶炼厂开工将明显下滑，加之西南某冶炼厂因搬迁原因，致使国内整体精炼铜产量有所下滑。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

### 精废价差走强

截止 2024 年 1 月 29 日，精废价差（含票点）为 1767.55 元/吨，月环比增加 147.12 元/吨，环比增加 9.08%。精炼铜与废铜二者在一定程度上有着替代作用，由于精铜价格 2024 年 1 月期间走势偏强，粗铜报价相对稳定，致使二者价格小幅走扩。精废价差的扩大有利于刺激铜的消费结构转向使用粗铜替代，废铜对精铜替代的性价比开始突显，将对 2024 年 2 月精铜价格有所抑制。

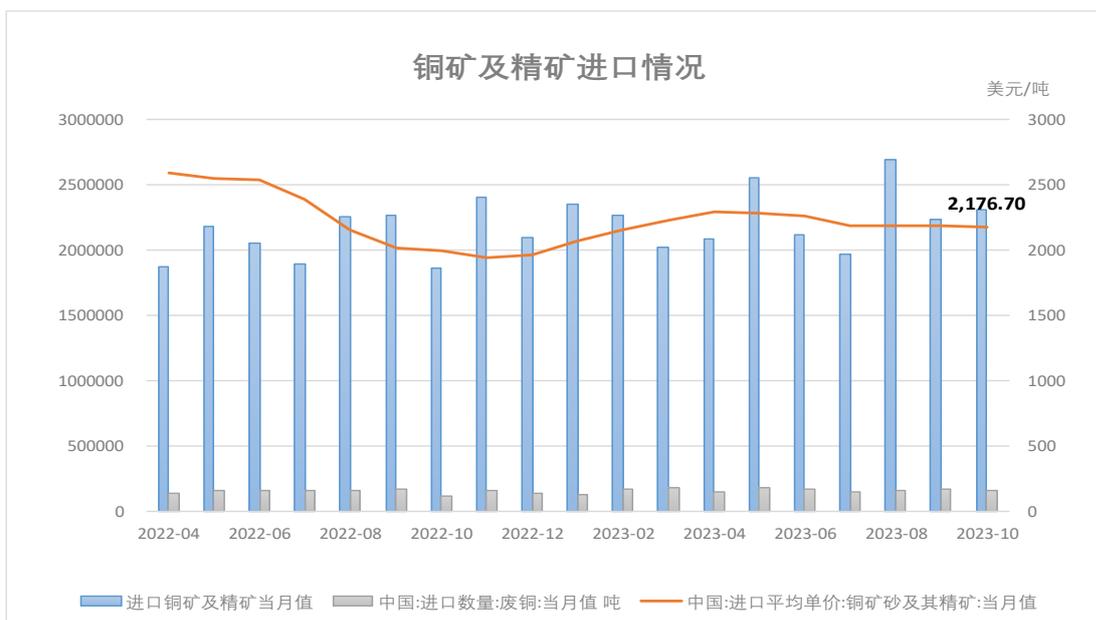


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

## 2、铜产业进口情况

### TC 持续走低，铜矿进口回升

据海关总署在线查询平台数据显示，中国 12 月铜矿砂及其精矿进口量为 248.12 万吨，较 11 月增加 3.78 万吨，增幅 1.55%，同比增幅 17.98%。2023 年全年中国铜精矿累计进口量为 27535531.91 吨，累计同比增长 8.96%。其中最大供应国智利输送量环比微增至 78 万吨，秘鲁输送量明显增加至 72.67 万吨，另外值得注意的是澳大利亚供应恢复。

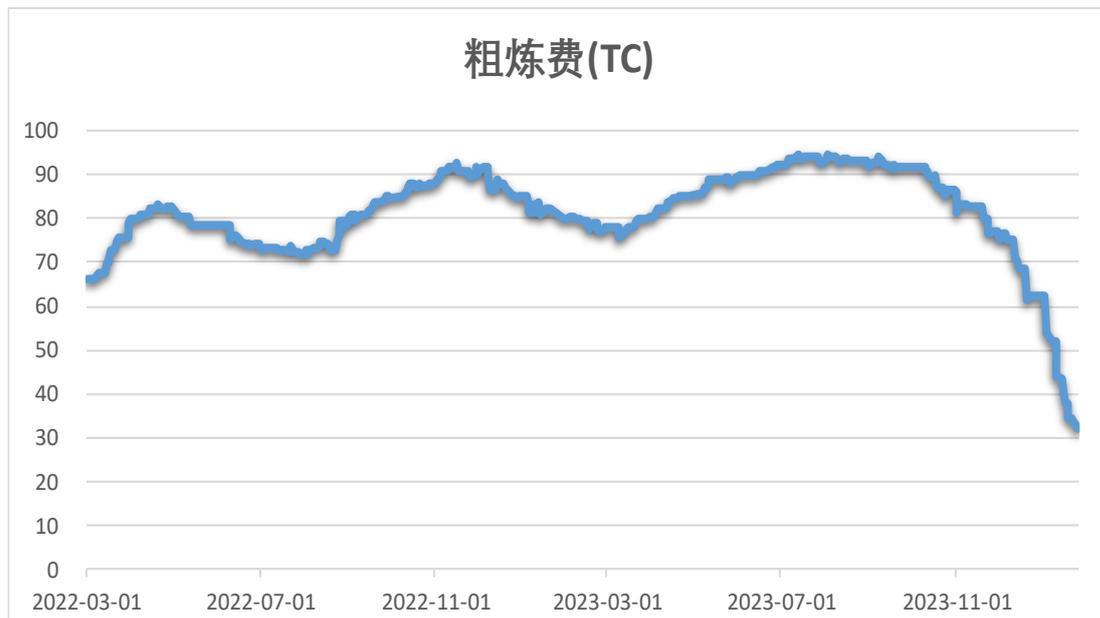


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

TC、RC（粗炼、精炼费）是进口铜精矿合同中最核心的条款。在 LME 铜价相对稳定的情况下，TC/RC 越高表明铜精矿价格越低，越有利于进口方；相反，TC/RC 越低，表明铜精矿价格越高，越有利于出口方。结合上图进口量月度变化和下图 TC 指数的变化来看，由于我国大量的铜精矿依赖进口，因此在 TC 相对较低时，我们的进口量表现得更为主动。

2023 年 12 月 TC 指数呈现快速下行走势，截止 2024 年 1 月 29 日进口铜精矿指数（周）报 32 美元/吨，较 12 月 29 日报价 62.4 美元/吨，减少 30.4 美元/吨，跌幅达 48.7%。由于铜矿端事件频发，一量子旗下的 Cobre Panama 铜矿 11 月开始停产，因涉及巴拿马政治大选，初步预计或将停产至明年年中；英美资源公布 2024 年产量目标，下调 18-21 万金属吨；厄瓜多尔全国进入武装冲突状态，是否会影响铜陵有色旗下的 Mirador 的生产或转运仍需持续观测。接二连三的干扰事件引发了对于矿端供应的担忧，由于铜矿的预期偏紧且铜矿定价于 TC 费用负相关。鉴于当下快速恶化的现货加工费，冶炼厂更倾向于以当前 (BM) 签署更长期的长单，反映在铜矿进口上，会表现得更为主动。此外，时隔近三年，中国再

次从澳大利亚进口铜精矿。预计 2024 年 2 月，随着 TC 不断地走弱，铜精矿现货市场现货成交热度开始回升。

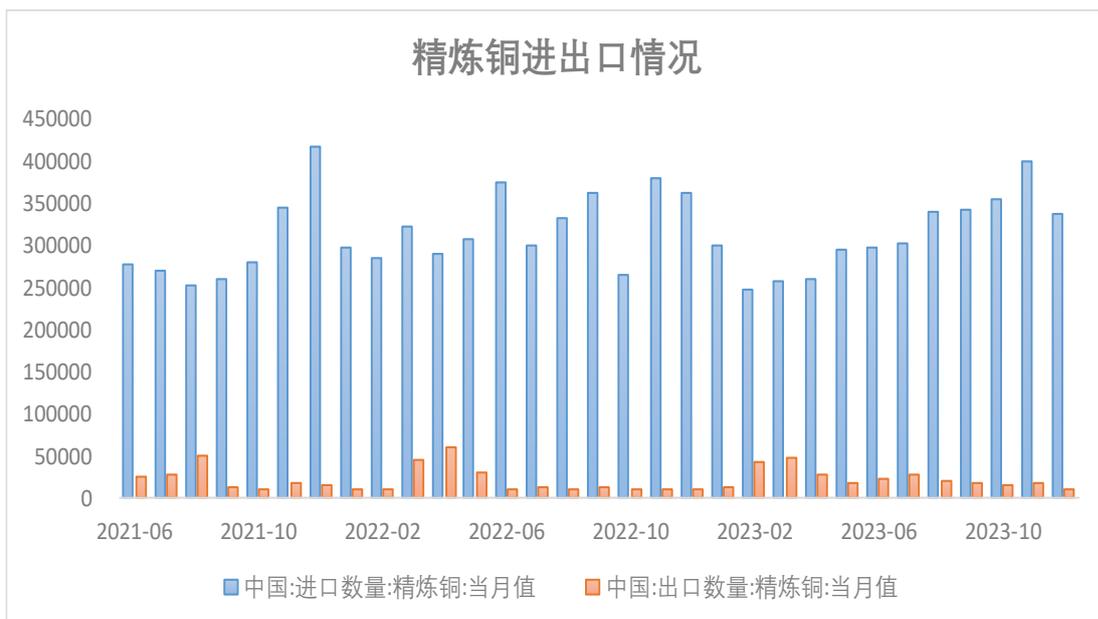


图表来源: Ifind 瑞达期货研究院

### 精炼铜进口同比放缓

据海关总署统计，截至 2023 年 12 月，精炼铜当月进口量为 400089.985 吨，较 11 月减少 61432.33 吨，降幅 15.35%，同比降幅 11.6%。2023 年全年中国铜精矿累计进口量为 3737185.80 吨，累计同比减少 3.79%。精铜整体进口量较去年同期有所下滑，结合国内产量的爬升来看，由于国内精铜的产量释放，对进口的依赖有所下滑。从冶炼成本的角度看，由于铜矿粗加工（TC）费用的走低，精铜价相对偏高使得上游冶炼厂更倾向主动进口铜矿进行精炼铜生产，进口精铜量有所放缓。

预计 2024 年 2 月，TC 费用未见明显止跌信号，铜精矿供应偏紧预期仍将持续，在此影响下，冶炼厂进口铜矿表现得更为主动，相对应对精炼铜的进口需求小幅下滑。



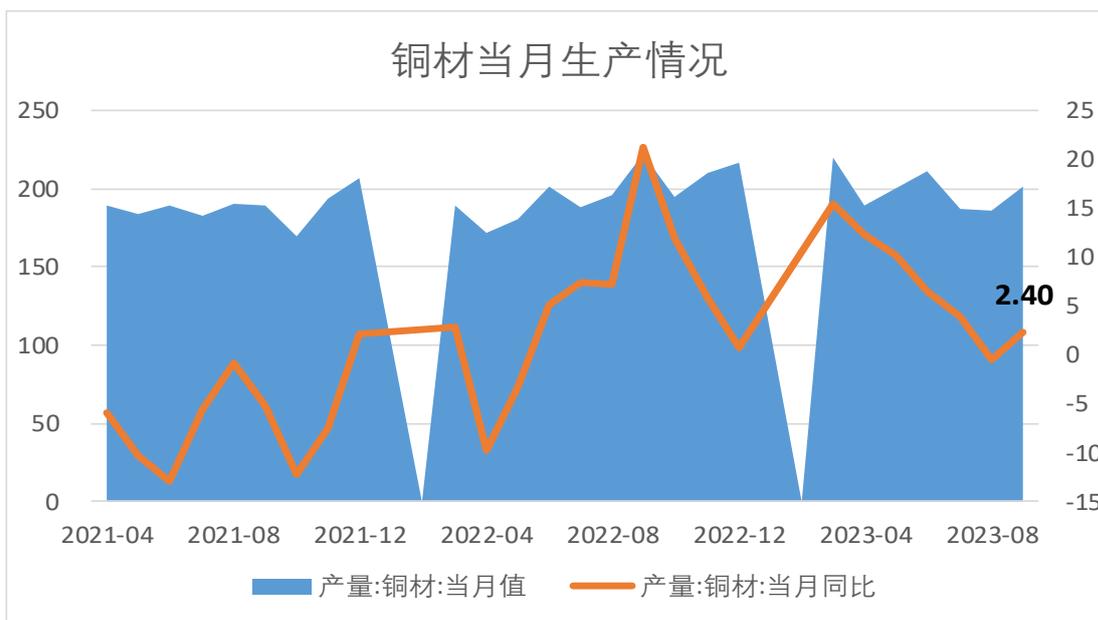
图表来源: WIND 瑞达期货研究院

### 三、国内铜市需求情况

#### 1、下游铜材表观消费小幅增长

##### 国内铜材生产小幅回落

据国家统计局数据,截至2023年12月,铜材当月产量为195.03万吨,较11月减少6.17万吨,降幅3.07%。2023年全年,铜材累计产量为2216.97万吨,同比增长4.9%。

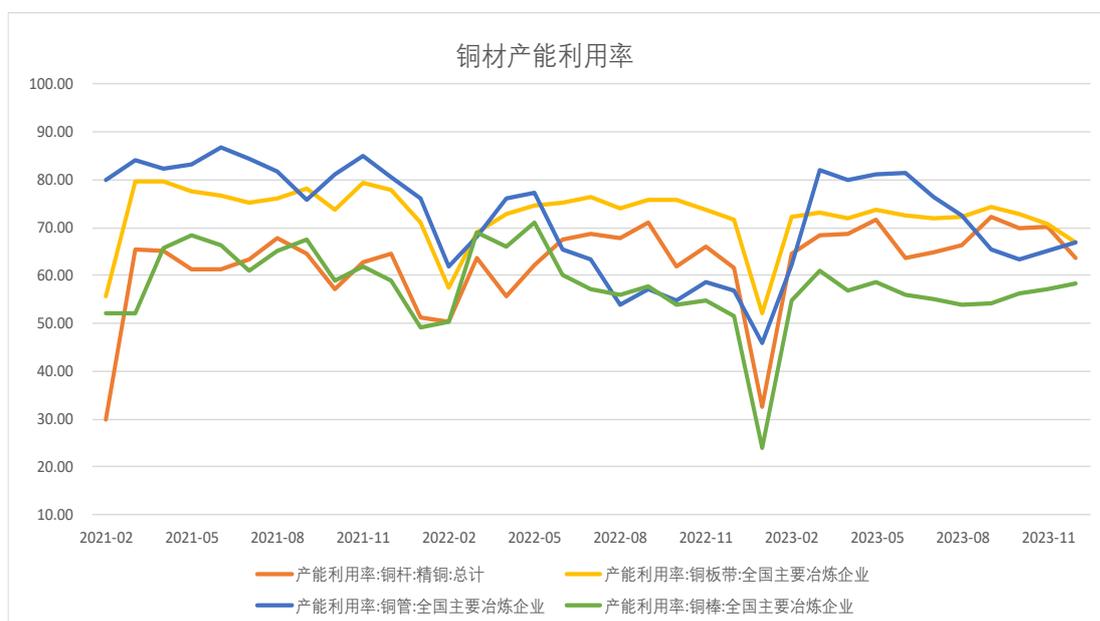


图表来源: WIND、瑞达期货研究院

从细分铜材的产能利用率角度看,上半年铜管材表现亮眼,由于家电行业,尤其是空

调的出口和国内生产的共同发力，产能利用率在 2023 年第二季度达 80%左右水平。铜板带及铜杆全年产能利用率表现稳定，由于新能源汽车、电源电网等终端的发力，至季节性淡季之后，利用率逐步回升，并稳定在全年 60-70%左右的水平。

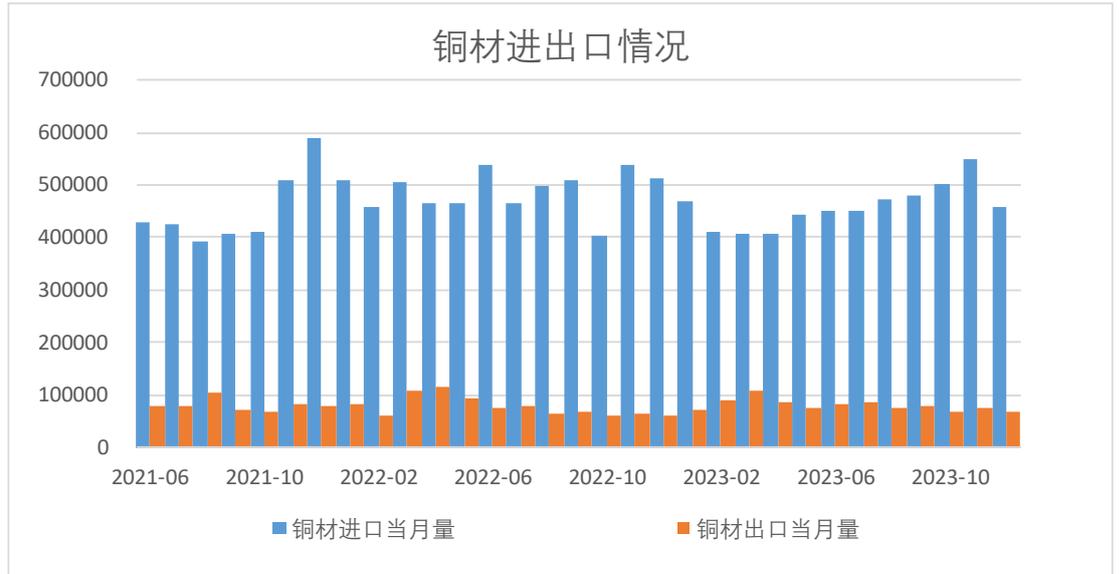
总的来看，2023 年在政策的利好扶持和流动性释放的支持下，全年铜材需求表现总体较好。2024 年 1 月由于季节性原因，下游铜材加工厂将于 1 月中下旬陆续进入停工检修状态，在铜材的产能利用率方面会有季节性回落。由于 2024 年我国仍处于恢复经济的进程中，并且在政策和流动性方面的支持力度进一步提升，预计 2024 年 2 月在需求预期的刺激下，铜材的产能利用将逐步回升，并较 2023 年同期小幅增长。



图表来源：Iifind、瑞达期货研究院

## 下游铜材进口情况

据国家统计局数据，截至 2023 年 12 月，铜材当月进口量为 459338 吨，较 11 月减少 91228 吨，降幅 16.57%，同比降幅 10.64%。2023 年累计进口 5500864 吨，较去年同期减少 6.3%。由于 2024 年春节于 2 月份，2023 年 12 月年底备货意愿较往年同期有所下降，且国内铜材产能利用率恢复情况较好，国内铜材生产尚可满足部分需求，相较于去年同期在铜材的累计进口量上略有减缓。



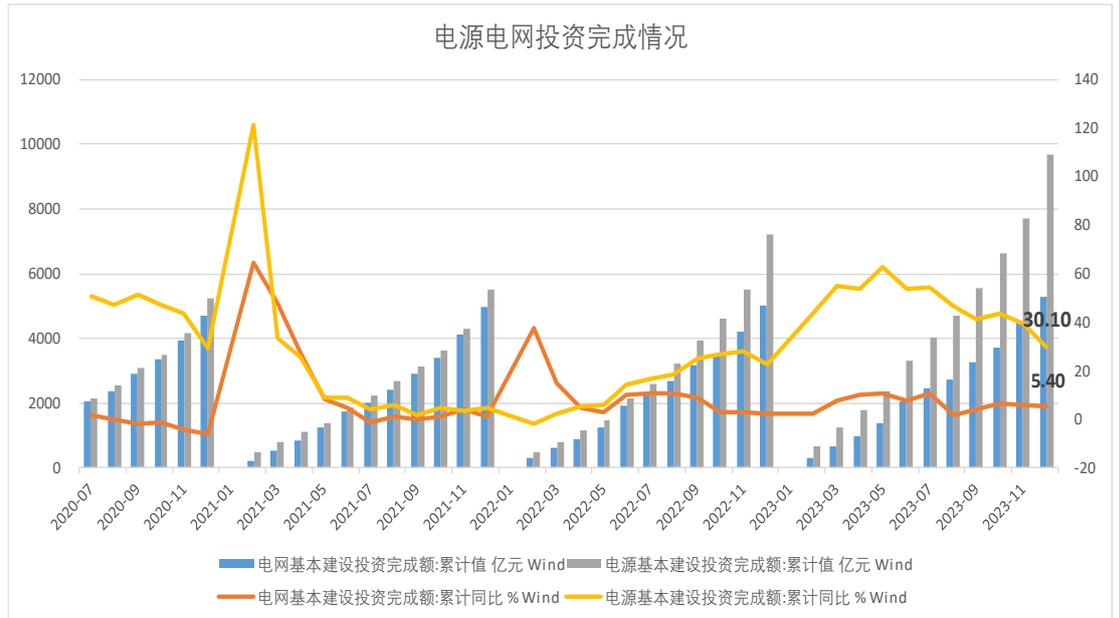
图表来源: WIND 瑞达期货研究院

## 2、终端应用铜耗预增

### 电力行业达成既定目标

电力系统的建设对精炼铜的消费在我国铜消耗重占有大部分比重,据 2023 年统计,电力系统的铜消费量约占我国总消费量的 46.17%,其主要为铜杆材的使用,用于电缆的布设方面。2022 年,全国主要电力企业完成投资 12470 亿元,同比增长 15.6%。全国电源工程建设投资 7464 亿元,同比增长 27.2%。全国电网工程建设投资 5006 亿元,同比增长 1.8%。

2023 年国家电网将加大投资,发挥投资对经济社会的拉动作用,电网投资将超过 5200 亿元,再创历史新高,同比增长约 4%。截至 2023 年 12 月,电源、电网投资完成累计额同比 30.1%、5.4%。电网方面累计投资额为 5275 亿元,达成既定 5200 亿元目标。电源累计投资额为 9675 亿元,远超 2022 年全年水平。按照《蓝皮书》的既定目标,我国在 2030 年之前对电力系统的投资建设活动仍将保持相对积极的态度,对铜材消耗的需求亦将保持稳步增长的趋势。由其在电源方面的建设投资,将逐步转向对于新能源发电的应用,预计在 2024 年 2 月电源电网建设累计投资额仍将保持增长态势。

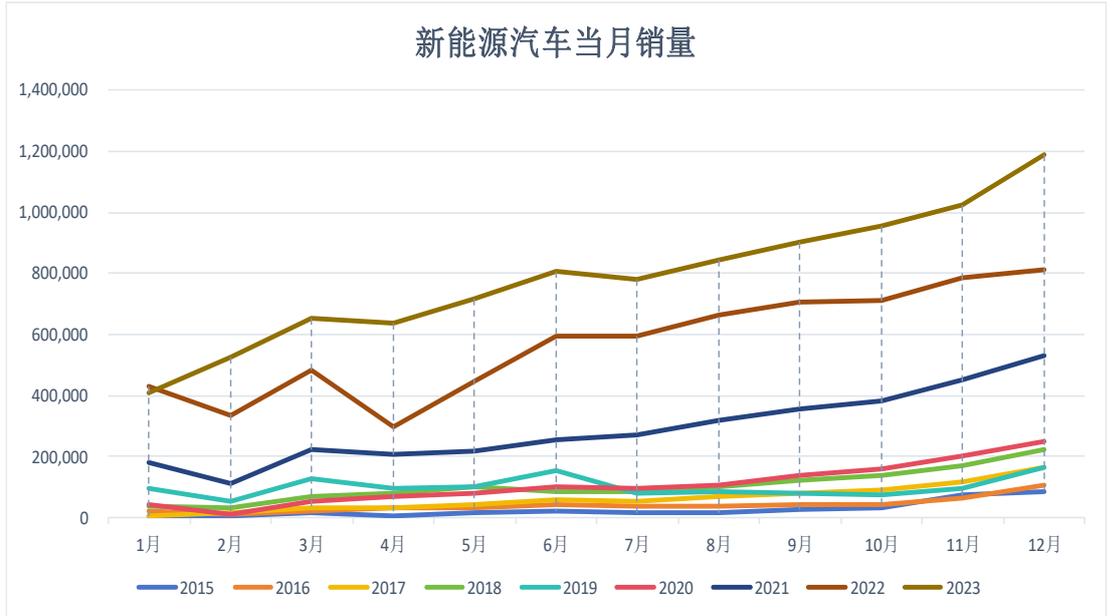


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 新能源汽车行业铜耗新亮点

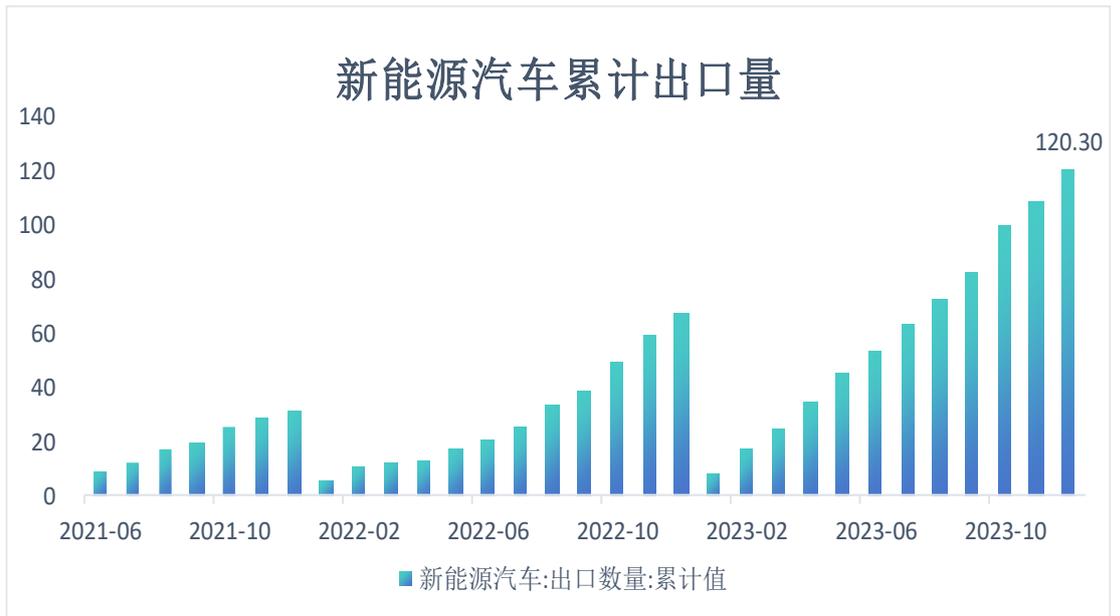
交通运输领域对铜材的消耗主要集中在铜线束等汽车电子方面，铜板带在汽车工业中主要用于制造连接器。尤其是新能源汽车对铜板带的需求表现更为强烈，主要应用于电子接插件方面。相比于传统燃油车而言，新能源汽车的平均所需的铜要高出一倍有余，达到 57 千克之多，纯电动汽车所需量更是高达 80 千克。同时与新能源汽车配套的充电桩，单个充电桩要使用 10 千克左右的铜。据中汽协数据，截至 2023 年 12 月，新能源汽车当月产量为 1172000 辆，环比 9.12%；销量为 1191000 辆，环比 16.08%。据中汽协数据，截至 2023 年 1-12 月，新能源汽车累销/汽车累销（渗透率）为 31.55%，环比 0.72%，同比 5.91%。2023 年全年新能源汽车国内销量累计为 949.5 万辆，超过既定目标的 900 万辆，2023 年交通运输方面的铜耗占比达到 12.12%。

图中反映 2015-2023 年新能源汽车当月销量的季节变化，能够很明显的看出，在 2023 年 12 月，系新能源汽车销量有一个爆发式地增长，得益于多家车企年终降价促销的活动。而 2024 年第一季度也将面临行业淡季的问题，预计 2024 年 2 月按以往季节变化将达到销量的低谷水平。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

除国内生产销售外，我国新能源汽车的海外贸易在 2023 年的表现亦十分亮眼，据中汽协统计，截至 2023 年 12 月，新能源汽车累计出口量为 120.3 万辆，较 11 月增加 11.2 万辆，增幅 10.27%，同比增幅 77.17%。虽然在 2023 年 9 月中旬，欧盟拟对中国电动汽车启动反补贴调查，但从 2023 年第四季出口表现来看，国产新能源汽车亦经受住了考验，在性能和成本上的优势得以体现，出口数据不降反增且增速加快。预计 2024 年 1-2 我国在新能源汽车的出口方面同比仍将保持增长。



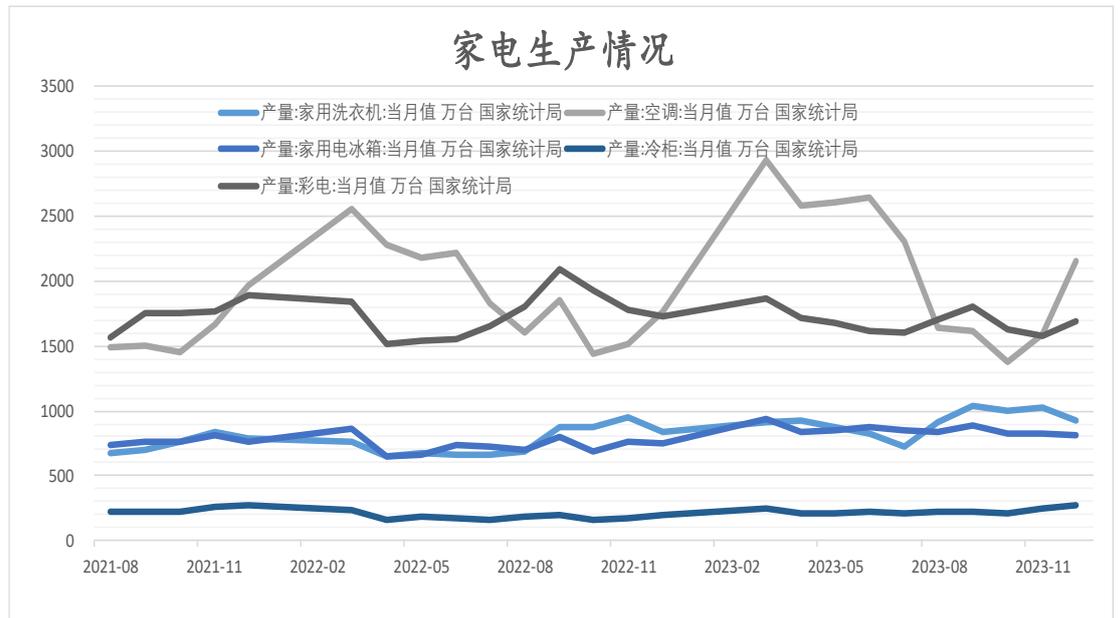
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 家电行业年末消费发力

据国家统计局数据，截至 2023 年 12 月，洗衣机、空调、电冰箱、冷柜、彩电当月生产值同比 11.9%、26.9%、14.6%、38.7%、-2.1%。

整体来看除彩电小幅回落外，其余家电 2023 年皆处于同比去年有所增长。步入 2023 年四季度，商务部将按照“消费提振年”的总体要求，多措并举，推动消费持续恢复扩大。加快推动促进汽车、家居、电子产品消费以及近日出台的推动汽车后市场高质量发展等各个措施落地见效，更好发挥消费对经济增长的基础性作用。据国家统计局网站消息，2023 年 12 月份，社会消费品零售总额 43550 亿元，同比增长 7.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额 38131 亿元，增长 7.9%。商品零售 418605 亿元，比上年增长 5.8%。从消费数据的角度，我国 2023 年通过消费刺激需求，拉动的经济的战略初见成效，多数家电的生产同比正增长，进而刺激对精铜的需求。

根据下图所示变化来看，家电在 1-2 月份呈现产量逐步提升的局面，依据以往季节变化规律，预计 2024 年 2 月，传统家电的产量亦将环比增长。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 第三部分、行情小结与展望

### 小结与展望:

商品属性上,国际方面,国际铜业研究小组(ICSG)在最新发布的月报中称,2023年11月全球精炼铜市场短缺11.90万吨,10月短缺为4.8万吨。国际铜市场仍处于供应偏紧状态,库存方面LME去库明显,伴随着欧美制造业景气度的回升,经济缓步恢复,铜耗方面需求转暖。国内方面,精铜的表观消费量2023年12月环比小幅回落,SHFE库存亦保持相对低水位,但由于临近假期原因需求端有所放缓,出现小幅累库现象。终端消费上看,电力行业投资完成额达成既定目标,在电源投资建设上远超2022年总额的30%。新能源汽车行业2023年铜耗表现亮眼,国内销量达成目标,海外出口连创新高。预计2024年2月,新能源汽车相关数据会因行业淡季略有放缓,电力行业保持稳定增速。

金融属性上,国际方面,美国CPI和PPI数据回落进展仍然缓慢,核心通胀率仍接近美联储目标的两倍,美联储很有可能将降息推迟到晚于此前预期的时间。从劳动力市场热度来看,非农数据表现强劲,亦为经济软着陆贡献数据支撑。降息预期或有推后,美元反弹,于铜价有所压制。国内方面,降准预计释放长期流动性约1万亿元,总体来看呈现稳定偏宽态势,为消费环境的改善提供流动性支持。国内经济总体来看预期向好,后续经济的恢复需要消费的持续发力。在国内强预期的拉动下,铜价运行获得支撑。

综合来看,2024年2月铜价的运行,在偏暖的国内宏观背景下,虽面临美元走强的压制以及国内长假需求放缓的影响,但期铜预计仍能在国内宏观环境偏强的预期中获得支撑。因此我们预计2024年2月沪铜主力合约仍保持震荡偏强走势。

## 第四部分、操作策略

### 一、投资策略

操作建议:

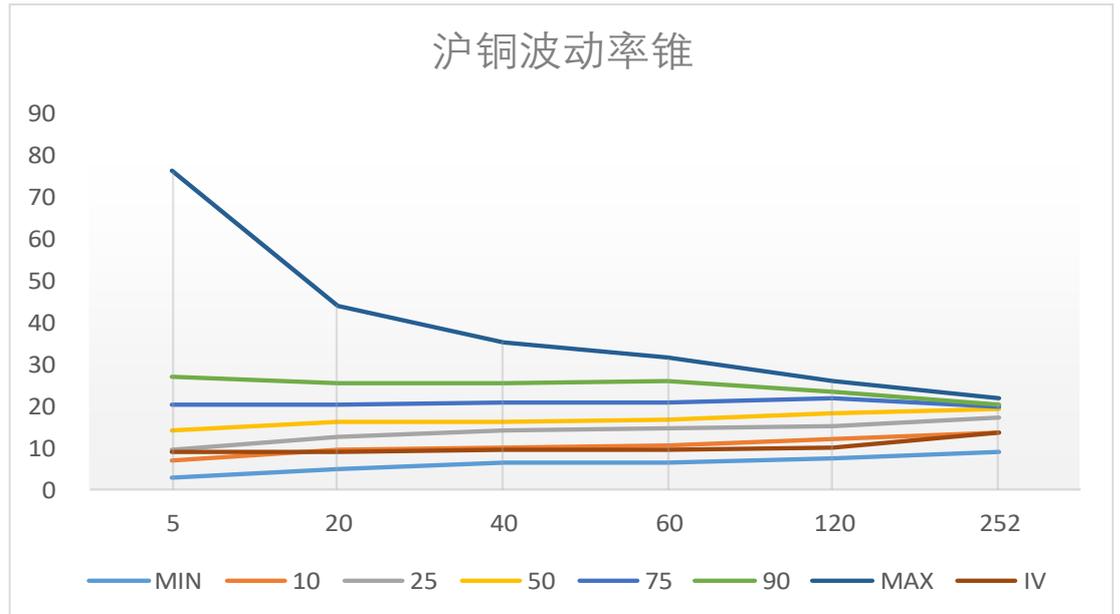
- 策略对象:CU2403期货合约
- 策略:68000元/吨左右做多。
- 参考止盈位:69500元/吨左右止盈
- 参考止损位:67500元/吨左右止损。

仅供参考,注意控制交易节奏和风险控制。

## 二、期权策略

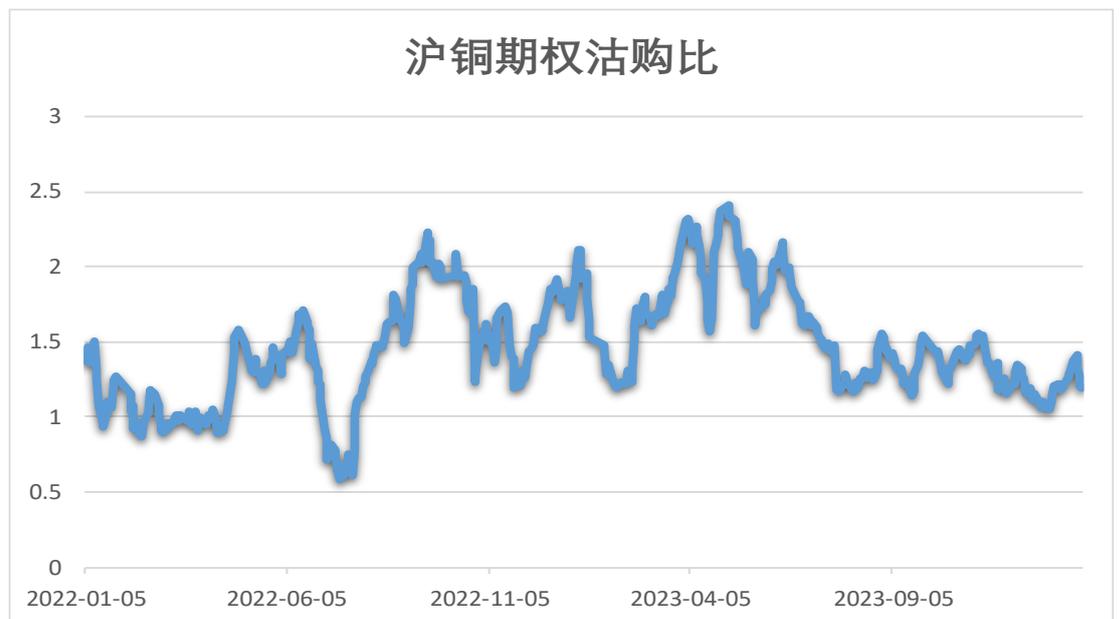
操作建议，考虑买入平值（69000）认购、认沽期权或者轻度虚值的认沽和认购构建跨式策略做多波动率，构建跨式或宽跨式期权组合策略。

截止发稿数据，沪铜主力平值合约隐含波动率位于各周期历史波动率的 10-25 分位之间，整体来看隐含波动率位于低波动区间，后续有望向均值水平回归。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

从沽购比的角度，截止发稿数据，沪铜期权合约持仓量沽购比为 1.188，认沽期权在持仓量上占优，投机情绪偏空。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。