

作者：有色与新能源金属研究中心 尹心

执业编号：F03088994（执业资格）

Z0016663（投资咨询）

联系方式：yinxin@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75

号

成文时间：2023年10月7日星期六



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

### 【行情复盘】

10月6日LME铜3个月合约收于8045美元/吨，较节前跌幅2.06%。节前一周沪铜震荡偏弱，截至9月28日收盘，主力合约CU2311收于67240元/吨，周度跌幅1.15%。现货方面，9月28日上海有色1#电解铜均价67460元/吨，较上周五跌1260元/吨；洋山铜平均仓单溢价66美元/吨，较上周涨5.5美元/吨。

### 【重要资讯】

1、宏观：美国劳工部10月6日表示，雇主在9月份新增就业人数33.6万，为1月以来的最大增幅，与前一个月大幅上修后的增加22.7万相比也大幅上升。7月份的就业增长也强于之前的估计。

2、供应端：据外电10月4日消息，国际铜业研究组织(ICSG)表示，预计今年全球铜市将出现2.7万吨的缺口，2024年则将过剩46.7万吨。ICSG在一份报告中称，预计2023年和2024年世界精炼铜用量将分别增长约2%和2.7%。据外媒消息，据智利的埃斯康迪达矿(Escondida)监工9月29日称，该矿的监工拒绝了矿主必和必拓(BHP)的合同提议，为可能的罢工铺平了道路。

3、需求端：据SMM调研，九月初沪铜现货市场持续走弱，月尾在铜价走跌带动下，下月消费情绪才明显转好，但总体而言随着国网订单走弱以及上半年表现优异的家电逐渐进入淡季，九月整体仍显现旺季不旺态势。十月在供过于求预期下，市场不得不再起担忧，今年“金九银十”恐怕均难达预期。

4、库存端：10月6日LME铜库存170175吨，周度增加2350吨。9月29日上期所库存38996吨，周环比减少15169吨。据SMM，截至10月7日，长假期间国内电解铜库存增加了2.05万吨至9.36万吨，累库幅度要高于去年同期的1.65万吨与21年时差不多。由于今年中秋国庆长假期间，不少铜加工企业的放假时间要多于去年，这是导致库存增幅较大的最主要原因。

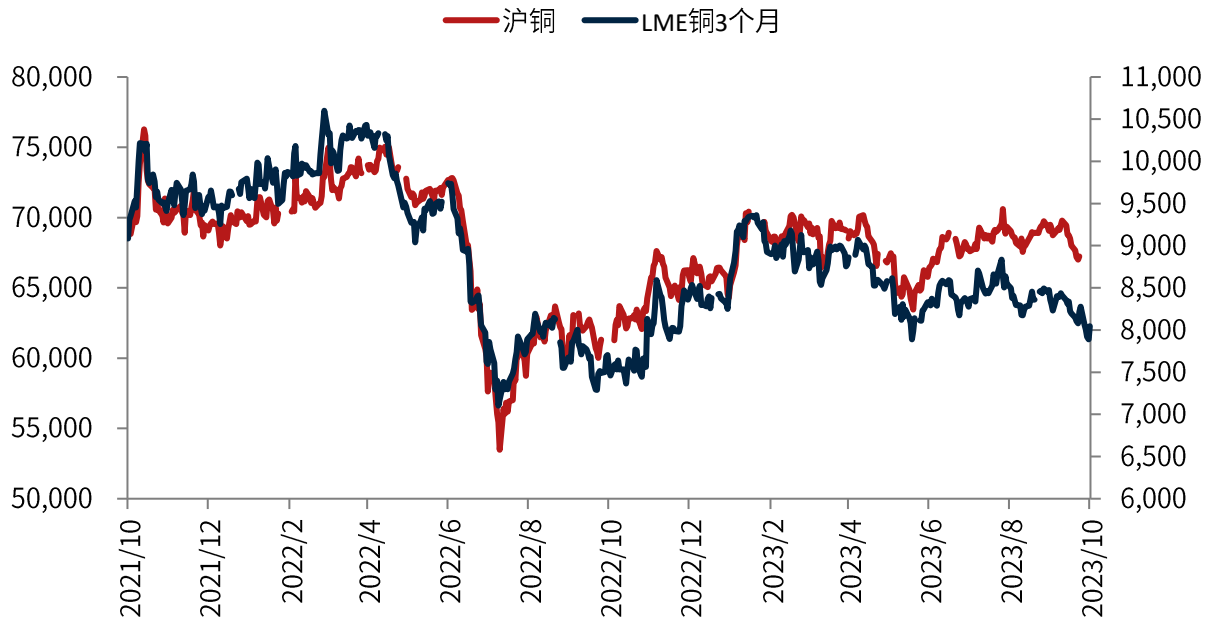
### 【交易策略】

节日期间风险积聚，非农就业数据大超预期，美联储重要官员再度强调继续升息的必要性，加之美国汽车工人罢工事件蔓延，恐进一步引发粘性通胀的预期。此外，美众议院投票罢免共和党籍众议长麦卡锡，为美国历史上首次，亦引发市场避险情绪升温。从当前基本面来看，“金九银十”传统旺季过半，下游需求分化较为明显，国网线缆等维持景气度，但地产相关的产业链始终低迷，精铜杆开工率创下近五年新低，总体上存在一定“旺季不旺”的迹象。而从库存端来看，LME库存大幅增加，国内社会库存也见底回升，前期的旺季短缺逻辑开始走弱。综合来看，随着美联储加息压力再度升温，市场交易重心可能再度回归海外宏观，铜价短期可能震荡偏弱运行，关注66000中线级别支撑位。

## 目录

一、内外盘价格 .....	3
二、WBMS 全球铜市供需平衡表 .....	3
三、铜精矿加工费 .....	4
四、库存情况 .....	4
五、铜材企业情况 .....	5
六、现货与升贴水 .....	6
七、沪伦比值 .....	7
八、CFTC 持仓情况 .....	8
九、LME 持仓情况 .....	9
十、期权成交情况及策略 .....	9
十一、价格预测 .....	11
十二、宏观信息与行业信息 .....	11

## 一、 内外盘价格

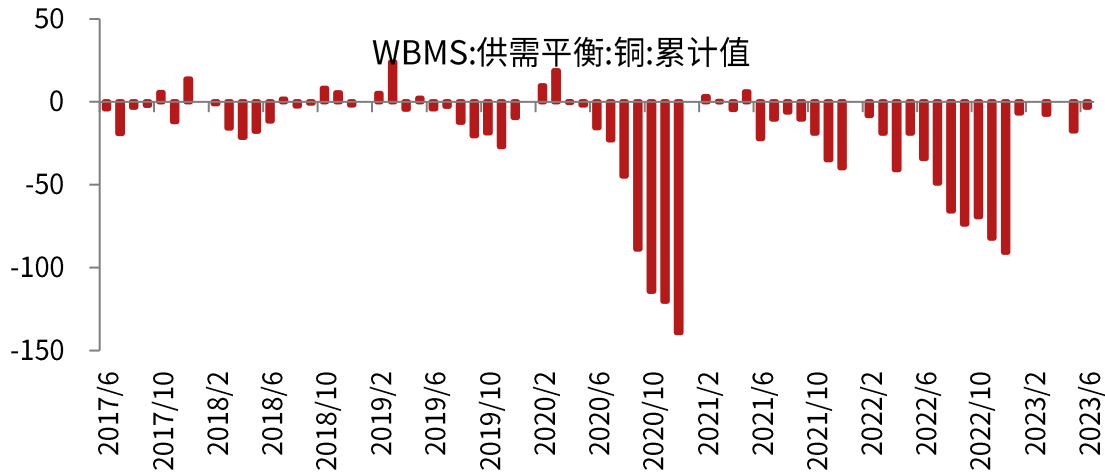


数据来源：Wind、方正中期研究院

10月6日LME铜3个月合约收于8045美元/吨，较节前跌幅2.06%。节前一周沪铜震荡偏弱，截至9月28日收盘，主力合约CU2311收于67240元/吨，周度跌幅1.15%。现货方面，9月28日上海有色1#电解铜均价67460元/吨，较上周五跌1260元/吨；洋山铜平均仓单溢价66美元/吨，较上周涨5.5美元/吨。

## 二、WBMS 全球铜市供需平衡表

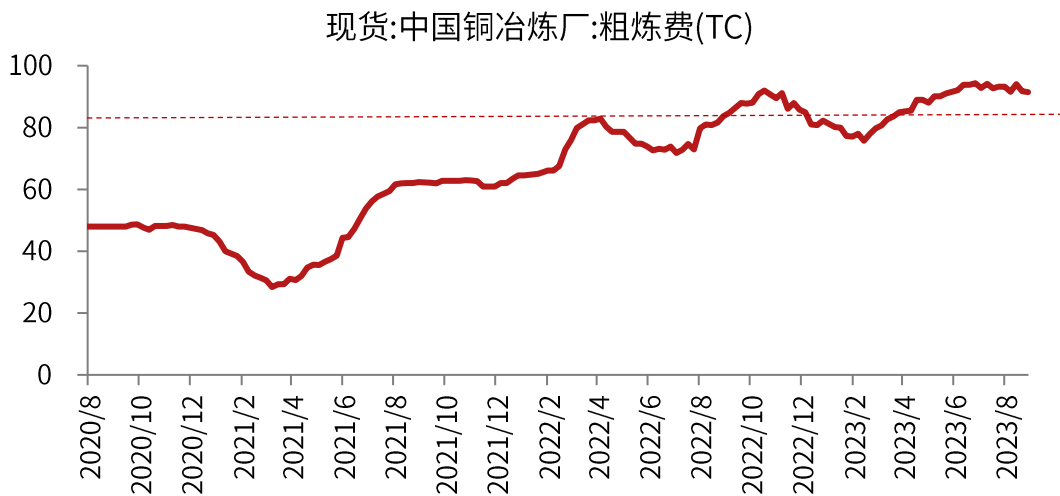
世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年7月，全球精炼铜产量为220.48万吨，消费量为215.95万吨，供应过剩4.52万吨。2023年1-7月，全球精炼铜产量为1573万吨，消费量为1557.31万吨，供应过剩15.68万吨。2023年7月，全球铜矿产量为181.64万吨。2023年1-7月，全球铜矿产量为1238.52万吨。



数据来源: Wind、方正中期研究院

### 三、铜精矿加工费

CSPT 小组今日 9 月 22 日召开季度会议, 敲定 2023 年第四季度铜精矿现货采购指导加工费为 95 美元/干吨及 9.5 美分/磅, 与 2023 年三季度持平。

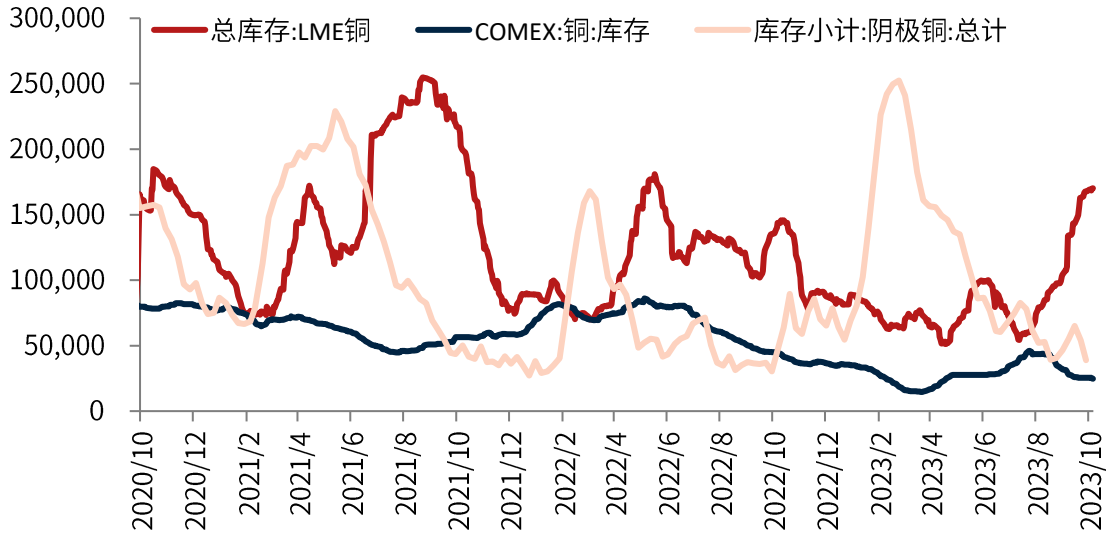


数据来源: Wind、方正中期研究院

### 四、库存情况

10月6日 LME 铜库存 170175 吨, 周度增加 2350 吨。9月29日上期所库存 38996 吨, 周环比减少 15169 吨。据 SMM, 截至 10月7日, 长假期间国内电解铜库存增加了 2.05 万吨

至 9.36 万吨，累库幅度要高于去年同期的 1.65 万吨与 21 年时差不多。由于今年中秋国庆长假期间，不少铜加工企业的放假时间要多于去年，这是导致库存增幅较大的最主要原因。



数据来源：Wind、方正中期研究院

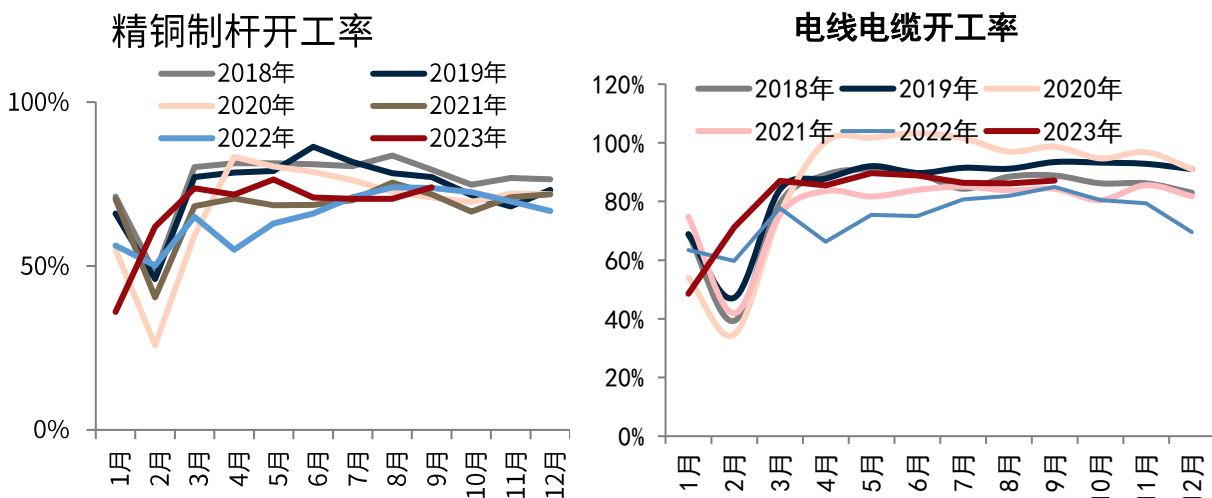
## 五、铜材企业情况

**据 SMM，电线电缆：**本周是双节假期前的最后一周，据 SMM 调研了解，本周部分电线电缆企业订单环比小幅增长，但对多数中小型企业而言近期订单并无明显变化。某大型企业向 SMM 表示，近期订单增长除受下游企业进行节前备货影响以外，近期铜价下行也是有利因素之一。分行业来看，电网类订单表现稳定，多家主做电网订单的企业表示其车间并无放假安排；另有企业表示当前处于光伏设备建设旺季，近期光伏类订单增长明显；对于民用线缆也有企业表示有感受到有所回温。另外，近期铜价下跌，SMM 了解到有备货需求的企业已早早完成备货，近期企业原料库存有所增加；但多数企业受制于资金压力，其成品库存未见明显增长。

**漆包线：**本周漆包线企业订单受铜价影响明显，但整体来看，订单增量相对有限。周内由于铜价连续下跌，下游客户逐渐出现畏跌心态，多数客户逐渐停止采购动作，使得漆包线订单增长受限；同时下游需求未出现明显回暖，多数漆包线下游企业并未出现积极备货动作；不过

调研中也有企业表示在铜价下跌初期，订单可见增长。另外，SMM了解到今年多家漆包线企业有放假停工计划，假期天数较去年同期变化不大。

**铜杆：本周国内主要精铜杆企业周度开工率为 79.38%，较上周回升 10.49 个百分点。**从消费来看，本周铜价重心出现下移，在节前备货潮的影响下，精铜杆企业排产充足。关于假期的生产方面，今年放假企业数量及放假天数均较去年有所增加。其中华南地区消费明显弱于华东，区域内的精铜杆企业均有放假、减产的计划。华东、华中、西南等地区的情况则和去年大致相同，但有个别企业因检修等自身原因，计划假期放长假 10- 15 天。整体来看，今年节前精铜杆企业生产节奏较好，下游提货、备货积极，节前精铜杆企业也根据自身假期生产计划进行了充足的备货。精废铜杆方面，受铜价大幅下挫影响，周内精废杆价差最小缩窄至 445 元/吨。精废杆价差持续缩窄，再生铜杆经济效益隐没，对精铜杆消费持续利好。

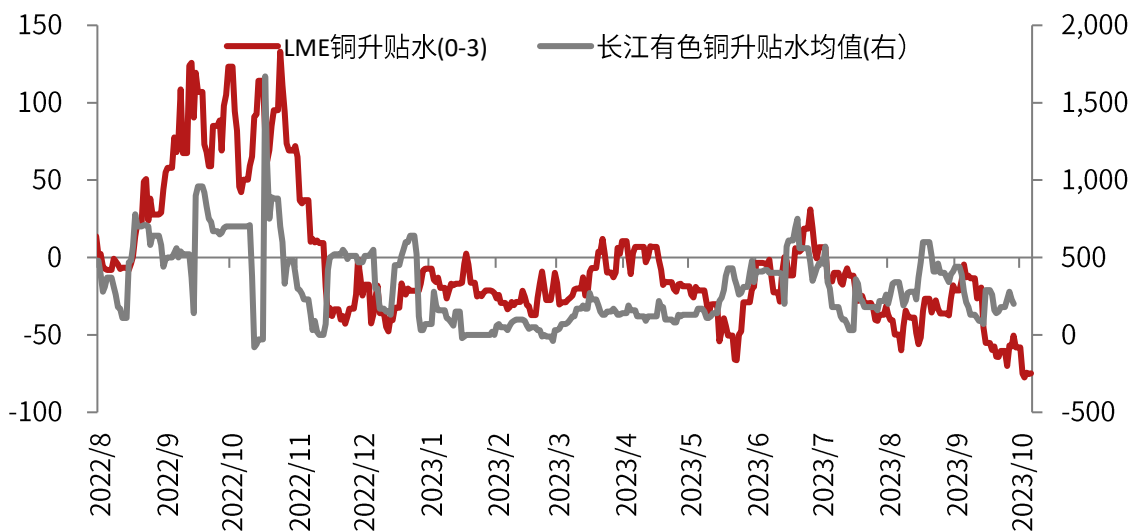


数据来源：SMM、方正中期研究院

## 六、现货与升贴水

据百川盈孚，节前铜价震荡下行，美元强势运行，加上本周进口铜流入减少，且本周为中秋、国庆节前最后一周，下游节前补货情绪浓厚，持货商挺价惜售，升水走高，截止至周二，

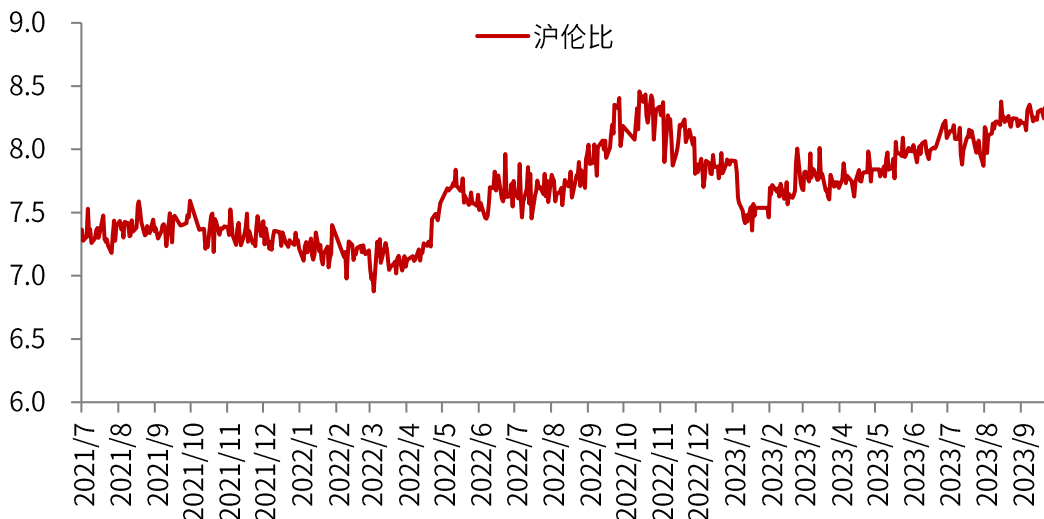
华东地区节前备货已基本完成，因现货流通货源偏紧，部分持货商优先报节假日的货，节前现货基本出完。周三进入假期倒计时，现货市场成交活跃度走低，据悉多数下游基本完成备货，叠加节假日期间冶炼厂货源送到，预计多数现货商将提前休假，现货交易预计呈现有价无市状态，现货成交或将探至平水至升水 50 元/吨区间。截至截稿日上海地区平水铜升贴水均价 85 元/吨，华南地区报 230-240 元/吨，山东报-90-80 元/吨，江苏报 210-220 元/吨，安徽报 120 元/吨，西南报 170-180 元/吨，甘肃报 90 元/吨。



数据来源：Wind、方正中期研究院

## 七、沪伦比值

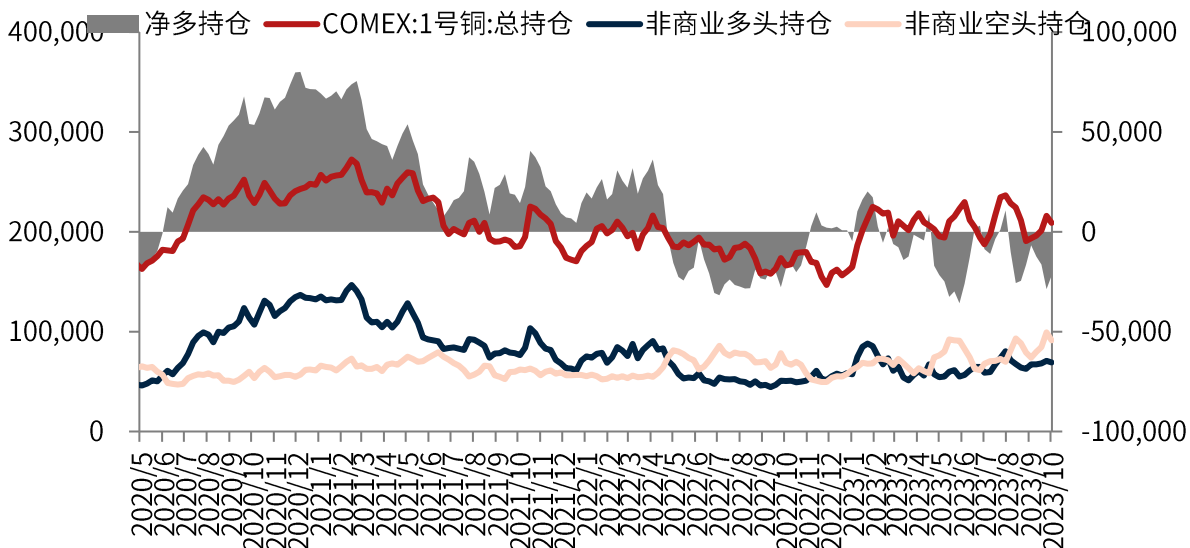
截至本周五，铜沪伦比在 8.31 左右高位震荡，近期国内库存走低，叠加政策进入落地期，沪铜表现较为坚挺。



数据来源：Wind、方正中期研究院

## 八、CFTC 持仓情况

CFTC 持仓方面，截至 2023 年 10 月 3 日，COMEX 总持仓较前一周减 7236 至 208795 张。COMEX 非商业多头持仓较前一周减 1390 张至 69273 张。COMEX 非商业空头持仓较前一周减 8257 张至 91185 张。COMEX 非商业净多头持仓较前一周增 6867 张至-21912 张。近期受空头减仓影响，CFTC 非商业净多持仓低位反弹，不过仍处于大幅净空状态，体现出市场对于后市的悲观预期。

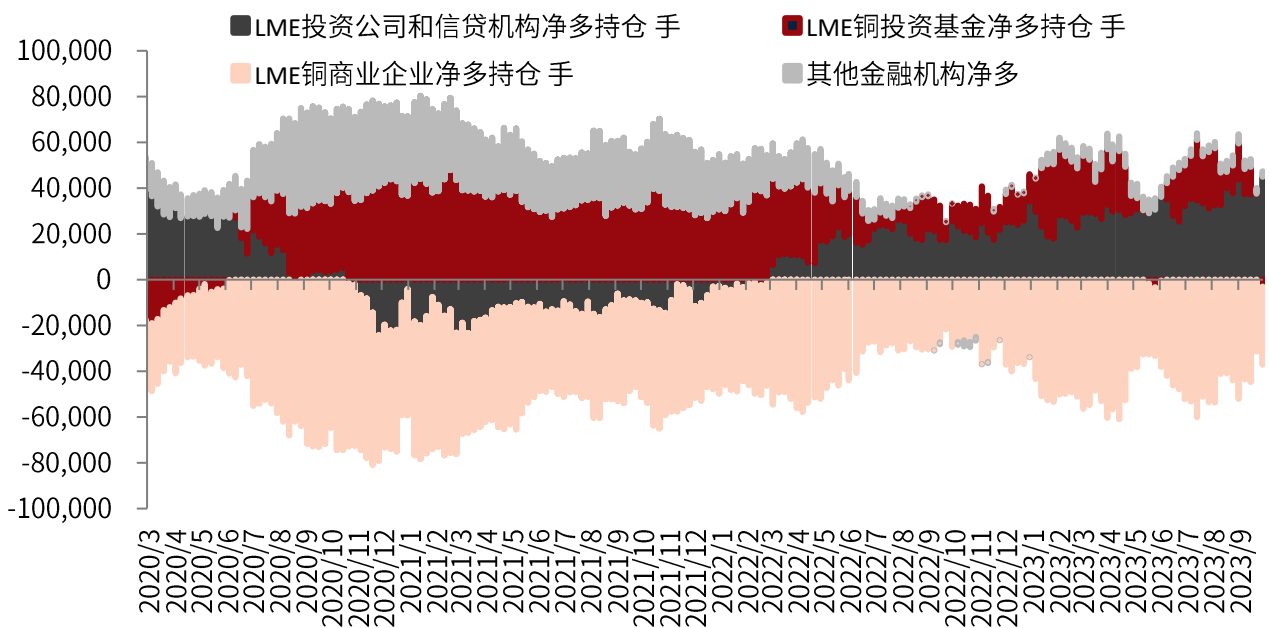




数据来源：Wind、方正中期研究院

## 九、LME 持仓情况

截至 2023 年 9 月 29 日，LME 铜投资基金净多持仓 3051 手，较上周减 3398 手。被市场称之为“聪明钱”的投资基金净多持仓在近期持续收窄，截至最新一期已经处于净空状态，表明投机资金看空情绪大幅升温。

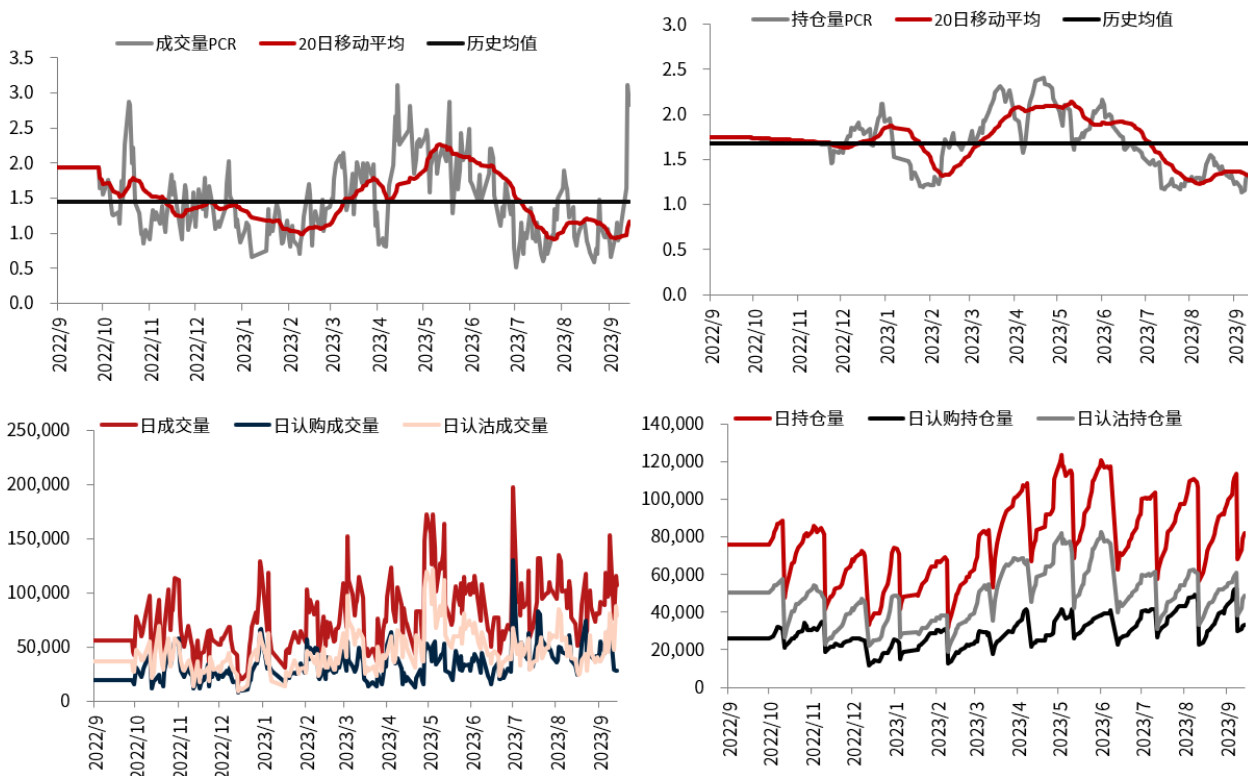


数据来源：iFind、方正中期研究院

## 十、期权成交情况及策略

节日期间风险积聚，非农就业数据大超预期，美联储重要官员再度强调继续升息的必要性，加之美国汽车工人罢工事件蔓延，恐进一步引发粘性通胀的预期。此外，美众议院投票罢免共和党籍众议长麦卡锡，为美国历史上首次，亦引发市场避险情绪升温。从当前基本面来看，“金九银十”传统旺季过半，下游需求分化较为明显，国网线缆等维持景气度，但地产相关的产业链始终低迷，精铜杆开工率创下近五年新低，总体上存在一定“旺季不旺”的迹象。而从库存端来看，LME 库存大幅增加，国内社会库存也见底回升，前期的旺季短缺逻辑开始走弱。综

合来看，随着美联储加息压力再度升温，市场交易重心可能再度回归海外宏观，铜价短期可能震荡偏弱运行，关注 66000 中线级别支撑位。



数据来源：WIND、方正中期研究院

## 十一、价格预测



数据来源：Wind、方正中期研究院

## 十二、宏观信息与行业信息

1、宏观：美国劳工部 10 月 6 日表示，雇主在 9 月份新增就业人数 33.6 万，为 1 月以来的最大增幅，与前一个月大幅上修后的增加 22.7 万相比也大幅上升。7 月份的就业增长也强于之前的估计。

2、供应端：据外电 10 月 4 日消息，国际铜业研究组织(ICSG)表示，预计今年全球铜市将出现 2.7 万吨的缺口，2024 年则将过剩 46.7 万吨。ICSG 在一份报告中称，预计 2023 年和 2024 年世界精炼铜用量将分别增长约 2%和 2.7%。

据外媒消息，据智利的埃斯康迪达矿（Escondida）监工 9 月 29 日称，该矿的监工拒绝了矿主必和必拓（BHP）的合同提议，为可能的罢工铺平了道路。

3、需求端：据 SMM 调研，九月初沪铜现货市场持续走弱，月尾在铜价走跌带动下，下月消费情绪才明显转好，但总体而言随着国网订单走弱以及上半年表现优异的家电逐渐进入淡季，九月整体仍显现旺季不旺态势。十月在供过于求预期下，市场不得不再起担忧，今年“金九银十”恐怕均难达预期。

4、库存端：10 月 6 日 LME 铜库存 170175 吨，周度增加 2350 吨。9 月 29 日上期所库存 38996 吨，周环比减少 15169 吨。据 SMM，截至 10 月 7 日，长假期间国内电解铜库存增加了 2.05 万吨至 9.36 万吨，累库幅度要高于去年同期的 1.65 万吨与 21 年时差不多。由于今年中秋国庆长假期间，不少铜加工企业的放假时间要多于去年，这是导致库存增幅较大的最主要原因。

## 联系我们：

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海国际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

## 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。