

买卖双方陷入僵持局面 铜价维持震荡

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z00149517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

核心观点

■ 铜市场分析

期货行情:

10月9日,沪铜主力合约开于67,480元/吨,收于67,400元/吨,较前一交易日收盘上涨0.28%。当日成交量为56,913手,持仓量为152,143手。

昨夜盘沪铜主力合约开于67,200元/吨,收于67,110元/吨,较昨日午后收盘下降0.34%。

现货情况:

据SMM讯,昨日为节后首个交易日,沪铜盘面与月差均未走出交易者预期行情,供需两方均呈现僵持状态。早盘盘初,月差挺于高位叠加进口窗口大幅打开,现货商报主流平水铜升水40-50元/吨,好铜升水60-70元/吨,贵溪升水70-80元/吨,均被顺势压价,随着月差持续收窄至百元每吨以下,升水40元/吨主流平水铜成交积极,市场报价亦回升至升水50元/吨,好铜货少依旧升水60-70元/吨,湿法铜如BMK报于平水,ESOX报于升水20元/吨,部分非注册货源贴水80至贴水60元/吨。进入第二交易时段后,盘面企稳,月差回到BACK100元/吨以上,买卖双方陷入成交两难局面,现货升水保持坚挺。

观点:

宏观方面,以央行宣布出售至多300亿美元外汇的计划。此外又有部分美联储官员表示,较高的收益率可能意味着加息需求的降低,长期中性利率可能会更高。美联储资产负债表缩减还有相当大的空间。国内方面,多地公布特殊再融资债券发行计划,累计拟发行金额近3200亿元。此外,工信部等六部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》:到2025年,算力方面,算力规模超过300EFLOPS,智能算力占比达到35%。

矿端方面,据Mysteel讯,据CSPT召开季度会议,敲定2023年第四季度铜精矿现货TC指导价为95美元/干吨,较第三季度持平。铜精矿现货TC维持偏弱局势,基本面维持稳定,现货TC的支撑和打压因素交织。10月船期货物TC也略有下行,谨慎观望11月-12月船期的货物。继续关注南美、非洲矿山与港口的发运情况、冶炼厂的检修及项目进展。

冶炼方面,上周国内电解铜产量24.10万吨,环比减少0.1万吨,周内产量小幅减少,9月有少部分冶炼厂正在检修中,影响产量不大,其他冶炼企业维持正常高产。因此本

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

周铜产量小幅减少。

消费方面，据 Mysteel 讯，上周初铜价延续偏弱震荡，但仍未触及下游企业备货心理价位，加之市场存看跌情绪，因此周内采购情绪仍受盘面走势引导明显，备货相对谨慎，随着周尾铜价大幅跳空走低于 68000 元/吨下方，下游集中备货情绪高涨，需求有所释放。中国汽车工业协会表示，希望欧方审慎使用贸易救济措施，审慎对中国电动汽车产品发起反补贴调查和采取限制措施。

库存方面，上个交易日，LME 库存收于 17.05 万吨，较前一交易日上涨 0.03 万吨，SHFE 库存较前一交易日下降 0.35 万至 0.43 万吨。SMM 社会库存上涨 4.12 万吨至 11.43 万吨。

国际铜与伦铜方面，昨日比价为 7.32。

总体而言，目前美债收益率维持高位，这对于铜价存在一定抑制，不过此后又将会迎来“双十一”，因此短期内或将对需求形成一定提振，并使得旺季余温不熄，因此操作上仍建议以逢低买入为主。

■ 策略

铜：谨慎偏多

套利：暂缓

期权：卖出看跌@65,000 元/吨

■ 风险

需求持续偏弱

美元持续走高

目录

核心观点	1
铜日度基本数据	4
其他相关数据	5

图表

图 1: TC 价格 单位: 美元/吨	5
图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨	5
图 3: 平水铜升贴水 单位: 元/吨	5
图 4: 精废价差 单位: 元/吨	5
图 5: 沪铜到岸升贴水 单位: 美元/吨	5
图 6: WIND 行业终端指数 单位: 点	5
图 7: 现货铜内外比值 单位: 倍	6
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 单位: 倍, 元/吨	6
图 9: COMEX 交易所净多持仓 单位: 张	6
图 10: 沪铜持仓量与成交量 单位: 手	6
图 11: 全球显性库存 (含保税区) 单位: 万吨	6
图 12: 全球注册仓单 单位: 吨, %	6
图 13: LME 铜库存 单位: 万吨	7
图 14: SHFE 铜库存 单位: 万吨	7
图 15: COMEX 铜库存 单位: 万吨	7
图 16: 上海保税区库存 单位: 万吨	7

铜日度基本数据

表 1: 铜价格与基差数据

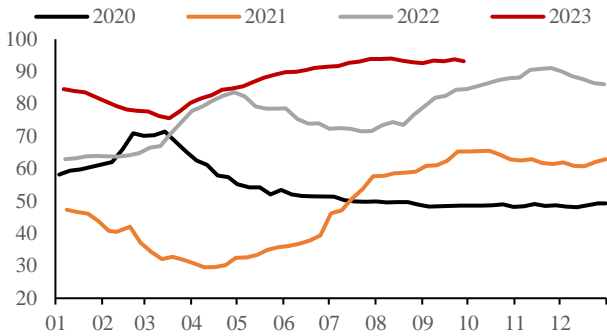
项目	今日 2023/10/9	昨日 2023/9/28	上周 2023/9/25	一个月 2023/9/11
现货(升贴水)				
SMM: 1#铜	55	115	175	25
升水铜	65	120	190	35
平水铜	50	105	170	5
湿法铜	10	50	135	-45
洋山溢价	72	68.5	62.5	62.5
LME (0-3)	—	-50.45	-70.1	-26.5
期货(主力)				
SHFE	67400	67240	67670	69080
LME	#N/A	8215	8149	8402
库存				
LME	—	167825	163900	134525
SHFE	38996	—	54165	46591
COMEX	—	25339	25362	27448
合计	—	193164	243427	208564
仓单				
SHFE 仓单	#N/A	2408	11036	5448
LME 注销仓单占比	—	0.9%	0.2%	0.2%
套利				
CU2311- CU2308 连三-近月	-300	-400	-340	-710
CU2310- CU2309 主力-近月	-110	-220	-200	-290
CU2310/AL2310	3.52	3.46	3.50	3.61
CU2310/ZN2310	3.08	3.13	3.11	3.25
进口盈利	#N/A	-729.3	746.5	-686.0
沪伦比(主力)	—	8.19	8.30	8.22

备注: 1. 洋山溢价、LME 期货铜和 LME 现货铜单位为美元/吨, 其余价格单位以人民币计价; 2. 现货升贴水是相对于近月合约; 3. 进口盈利=国内价格-进口成本, 国内价格=现货价格, 进口成本=(LME 现货价+保税区到岸升水)*即期汇率*(1+关税税率)*(1+增值税率)+港杂费; 4. 表格标“—”表示数据未更新或当日无交易数据

数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

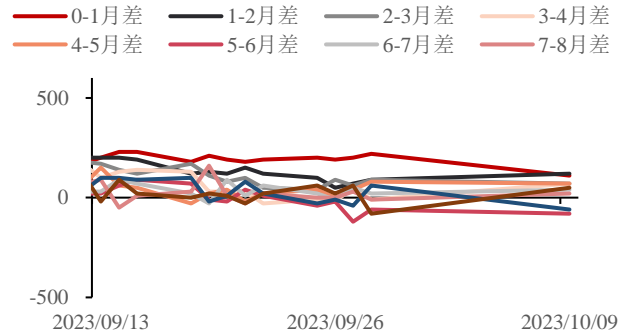
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



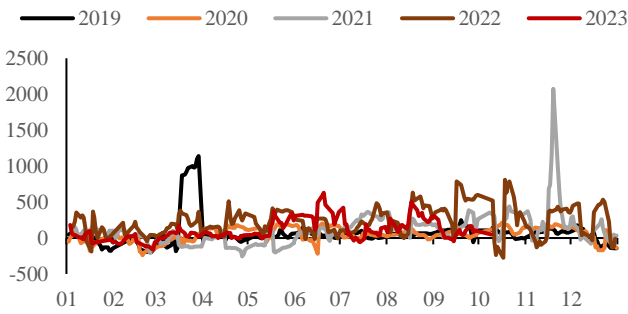
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 平水铜升贴水 | 单位: 元/吨



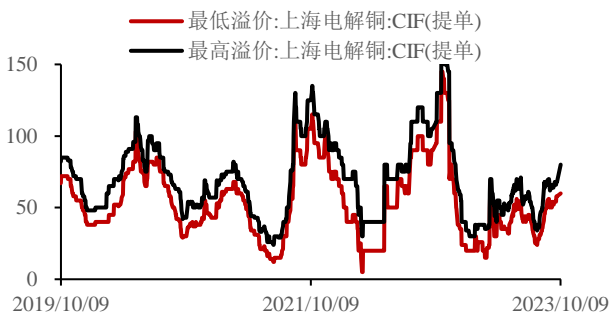
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



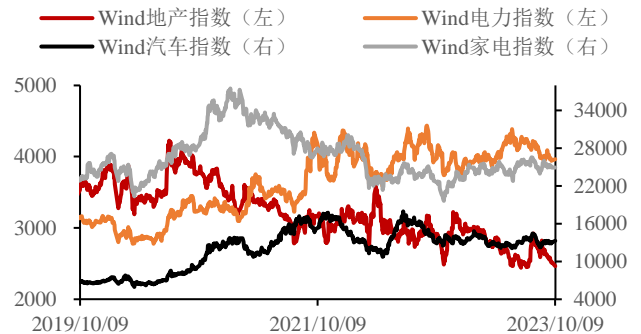
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



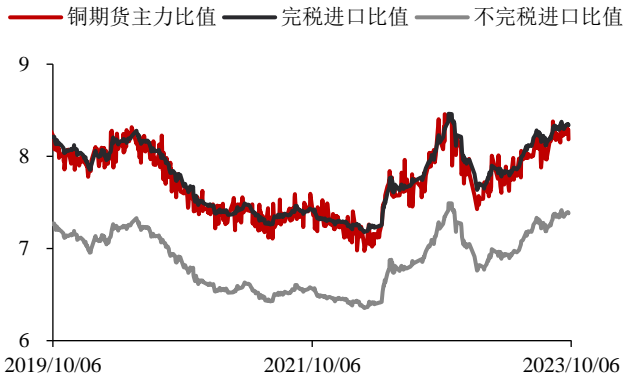
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



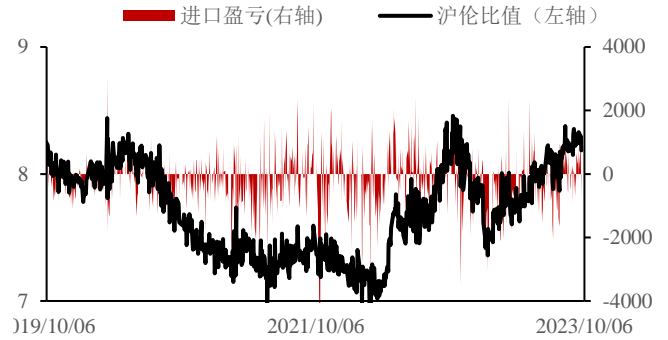
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



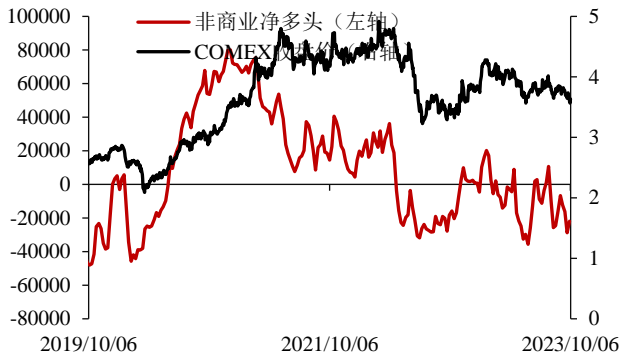
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



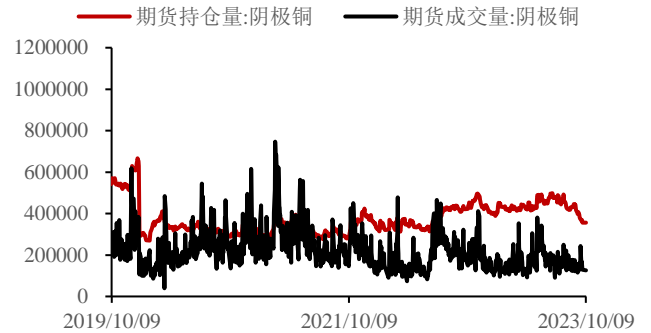
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



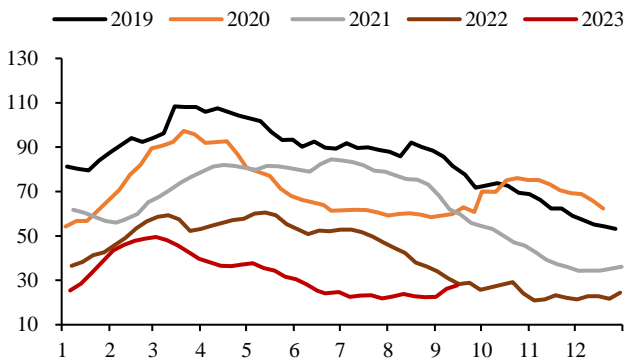
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



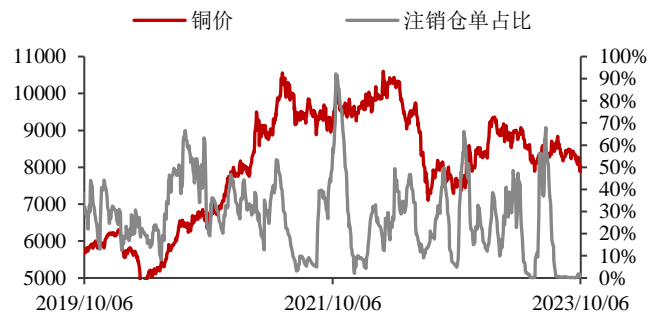
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存 (含保税区) | 单位: 万吨



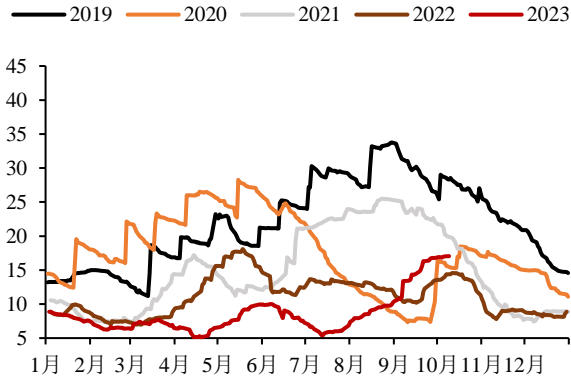
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



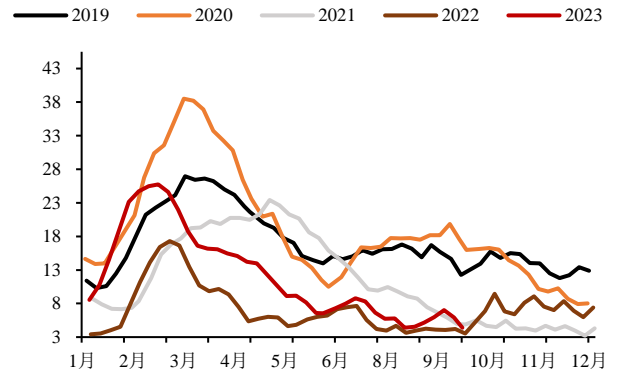
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



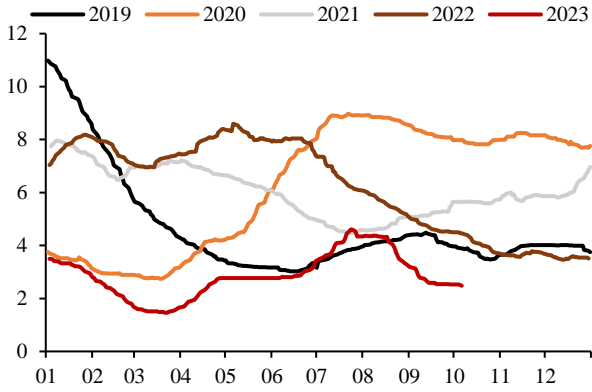
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



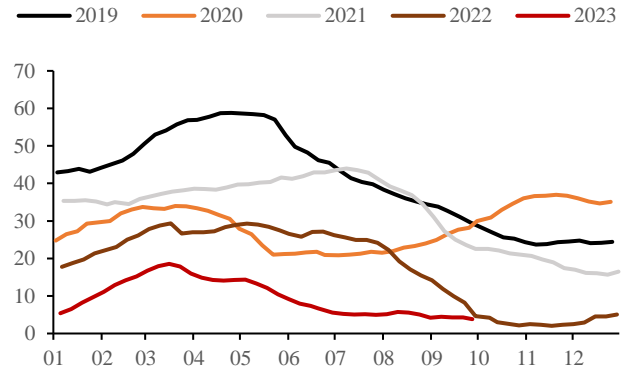
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: Comex 铜库存 | 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 上海保税区库存 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com