

央行调降存款准备金率 宏观情绪或持续改善

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

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

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

现货情况:

据 SMM 讯, 9 月 15 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 69,070 元/吨至 69,840 元/吨, 周中呈现震荡上升格局。平均升贴水报价运行于 -30 至 25 元/吨, 周内呈现先低后高。

库存方面, 9 月 15 日当周, LME 库存上涨 0.93 万吨至 14.34 万吨。上期所仓单上涨 1.02 万吨至 6.51 万吨。国内社会库存(不含保税区)上涨 0.04 万吨至 10.09 万吨, 保税区库存下降 0.12 万吨至 4.98 万吨。

观点:

宏观方面, 本周欧元区央行如期加息, 并且表达的态度依然明显偏鹰派, 这或许会对美元的持续走强产生一定抑制。国内方面, 中国央行决定于 2023 年 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点。专家估算此次降准释放流动性 5000-6000 亿元左右。而类似这样释放流动性的动作或使得宏观情绪持续得到改善。

矿端方面, 据 Mysteel 讯, 本周铜精矿现货 TC 维持偏弱局势, 基本面变化不大。市场参与者普遍反馈市场较为清淡, 冶炼厂的现货需求未完全启动, 多观望为主, 多等待 CSPT 季度会议结果。现货 TC 的支撑和打压因素交织, 南美、非洲、亚洲供应端存在干扰及干扰预期, 但是日本炼厂的运营也存在干扰。目前来看, 10 月船期货物 TC 预计暂时维稳, 但对于 11 月-12 月船期的货物仍需保持观望, 并且继续关注矿山与港口的发运情况、冶炼厂的检修及项目进展。周内 TC 价格上涨 0.62 美元/吨至 93.19 美元/吨。

冶炼方面, 本周国内电解铜产量 24.10 万吨, 环比减少 0.1 万吨, 产量小幅减少, 9 月有少部分冶炼厂正在检修中, 不过对整体产量影响不大, 其他冶炼企业维持正常高产。因此周内铜产量小幅减少。而由于目前 TC 价格仍旧高企, 即便临近国庆, 但是多数炼厂仍维持正常生产, 因此此后产量或仍维持相对偏高水平。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 周内铜价维持高位震荡走势, 叠加交割临近, 下游多数时间处于观望, 日内入市采购仍以刚需接货为主。且部分加工企业反馈旺季新增订单表现并不理想, 加之仍存看跌铜价情绪, 此价位下备货情绪稍显谨慎, 因此盘面回调下消费提振空间有限, 并且临近国庆假期, 由于铜下游终端行业较为分散, 部分企业或逐步进入休假状态。因此预计国庆前后下游消费难有明显提振。

总体而言, 目前传统旺季需求的体现并不十分明显, 不过在国内降准以及地产板块扶持
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

政策持续出台的影响下，铜价仍然相对维稳，下周将会迎来美联储议息会议，不过目前市场对于未来加息路径的预期相对统一，因此预计对于铜价产生的影响相对有限。操作上，在宏观情绪持续改善情况下，铜品种仍建议以逢低买入套保为主。

■ 策略

铜：谨慎看多

套利：暂缓

期权：卖出看跌@65000 元/吨

■ 风险

旺季需求大幅不及预期

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

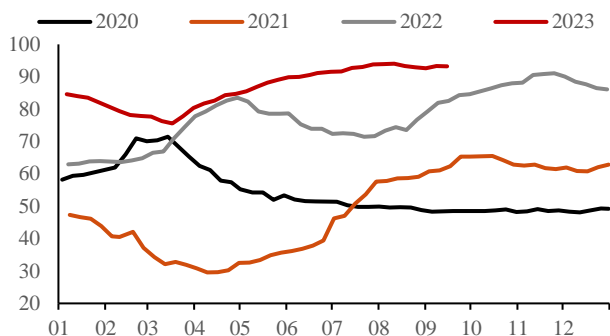
项目	今日 2023/9/15	昨日 2023/9/14	上周 2023/9/8	一个月 2023/8/15
现货(升贴水)				
SMM: 1#铜	20	-30	20	210
升水铜	30	-10	35	225
平水铜	15	-45	5	195
湿法铜	-60	-120	-45	145
洋山溢价	58.5	60	56	40.5
LME (0-3)	—	-45.25	-13.5	-56
期货(主力)				
SHFE	69780	69470	68750	68520
LME	8409	8438	8230	8179
库存				
LME	—	143375	134125	90150
SHFE	65146	—	54955	39228
COMEX	—	25894	27870	43131
合计	—	169269	216950	172509
仓单				
SHFE 仓单	13601	8347	6957	19812
LME 注销仓单占比	—	0.2%	0.2%	0.4%
套利				
CU2311- CU2308 连三-近 月	-540	-570	-700	-610
CU2310- CU2309 主力-近 月	-230	-230	-330	-180
CU2310/AL2310	3.61	3.60	3.63	3.71
CU2310/ZN2310	3.18	3.18	3.21	3.37
进口盈利	#N/A	-90.2	218.7	990.5
沪伦比 (主力)	—	8.23	8.35	8.38

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

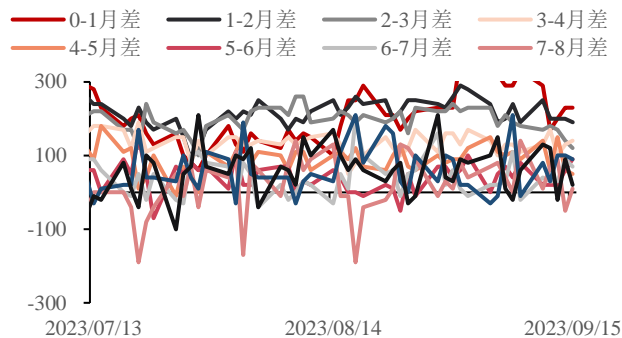
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



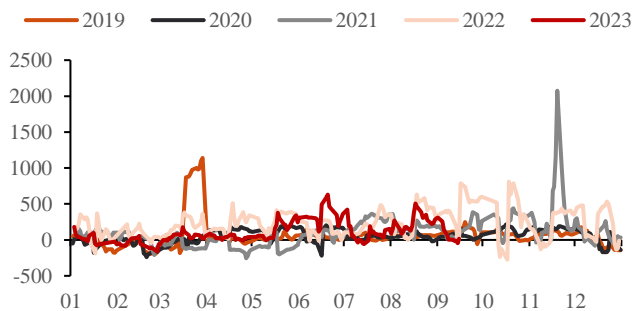
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 | 单位: 元/吨



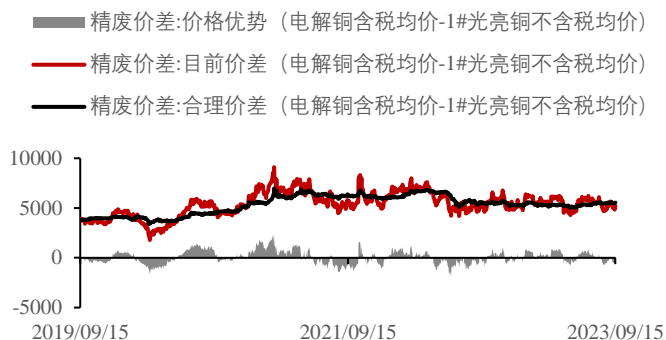
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 平水铜升贴水 | 单位: 元/吨



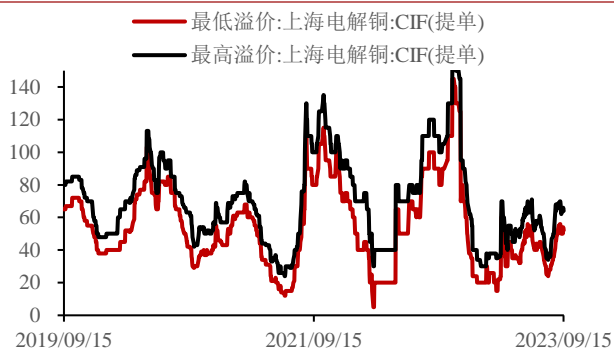
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



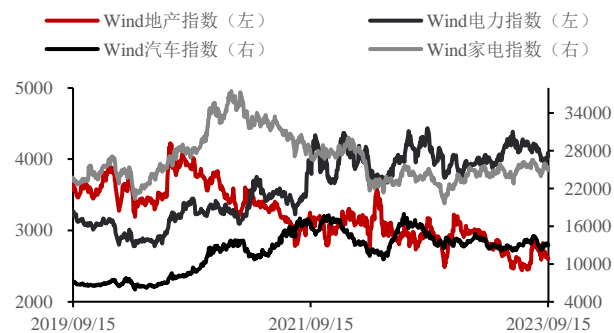
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



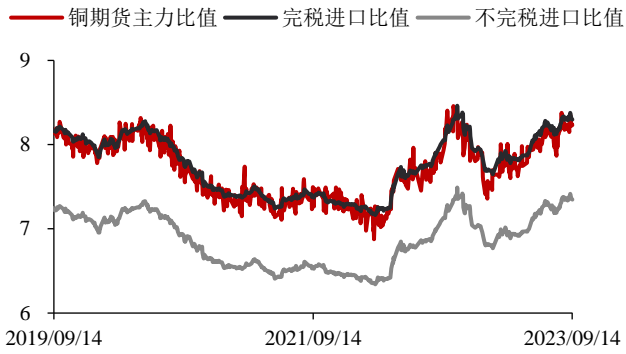
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



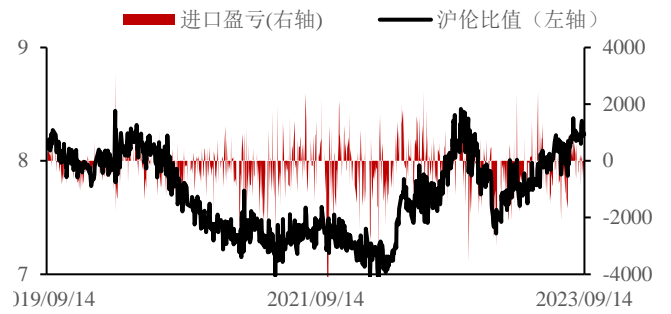
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



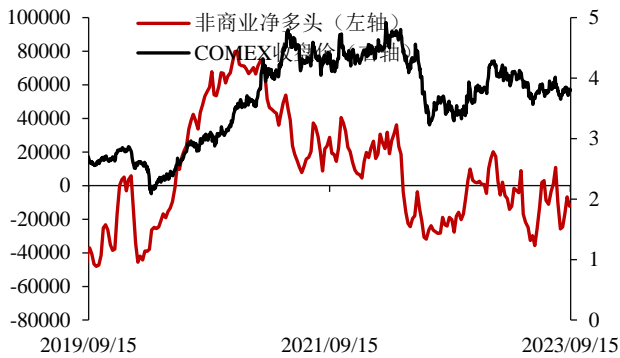
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



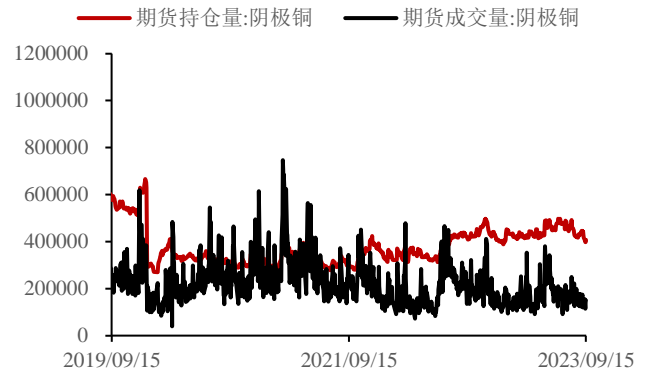
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



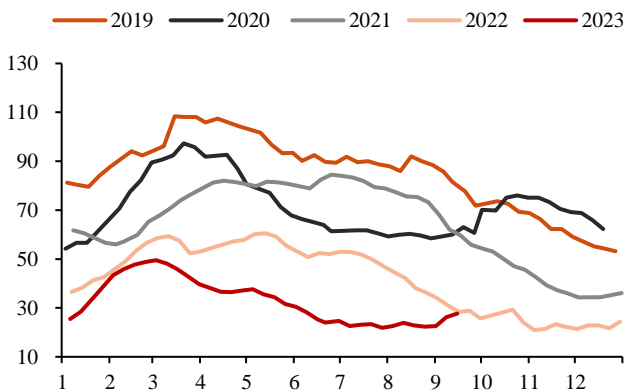
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



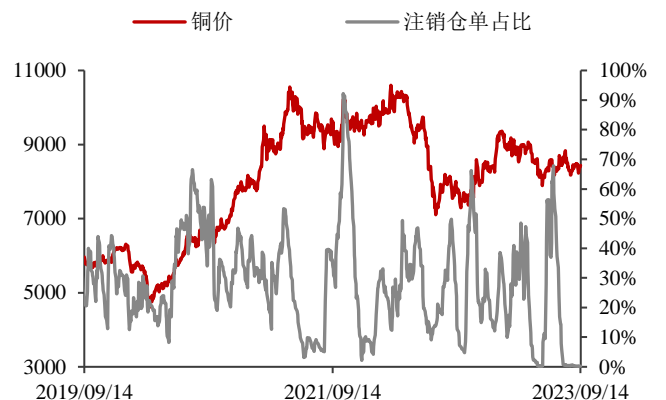
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存(含保税区) | 单位: 万吨



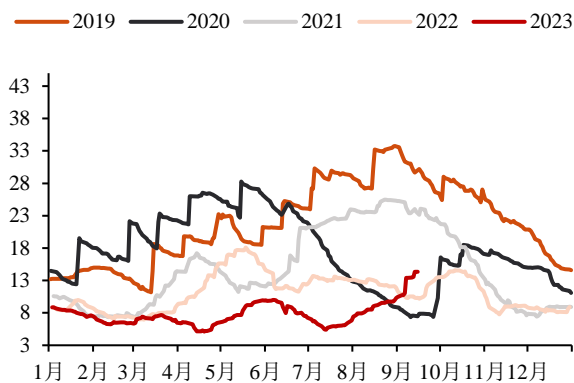
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



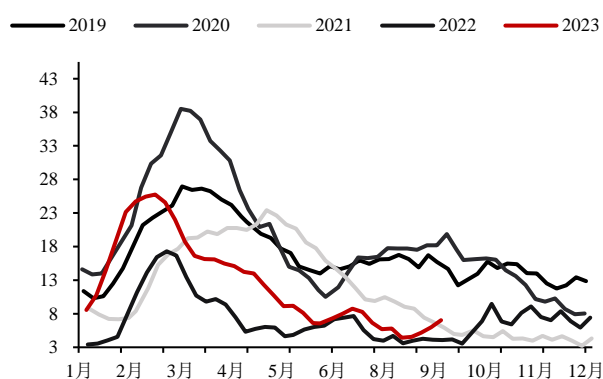
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



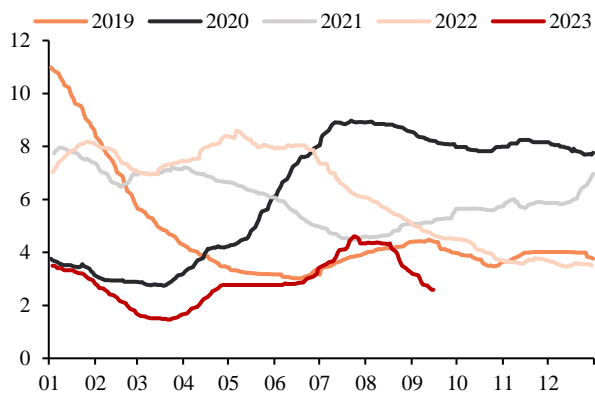
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



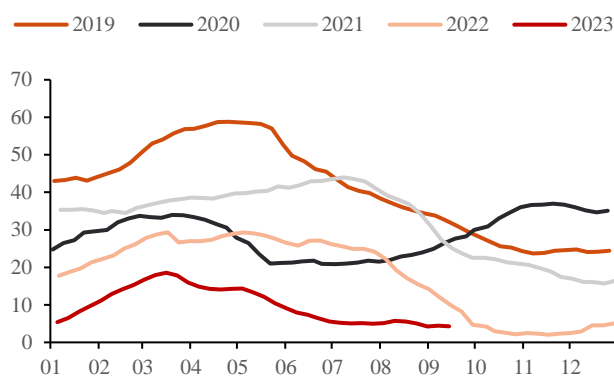
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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力。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