

现货成交清淡 但宏观因素目前相对多变

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, 10 月 13 日当周, SMM1# 电解铜平均价格运行于 66,360 元/吨至 67,560 元/吨, 周中呈现震荡走低格局。平均升贴水报价运行于 0 至 85 元/吨, 周内呈现持续走低情况。

库存方面, 10 月 13 日当周, LME 库存上涨 1.07 万吨至 18.09 万吨。上期所仓单上涨 1.79 万吨至 5.69 万吨。国内社会库存(不含保税区)上涨 2.37 万吨至 11.73 万吨, 保税区库存下降 0.75 万吨至 3.63 万吨。

观点:

宏观方面, 上周美国 30 年期国债标售情况异常惨淡, 而美国在今年 6 月达成债务上限协议后, 新发债券再超万亿规模, 倘若此后美国国债的承接出现问题, 那么最终或将演变为美联储的再一次 QE。国内方面, 地产端政策仍在持续出台。

矿端方面, 据 Mysteel 讯, 周内铜精矿现货 TC 继续下行, 卖方对近月船期货物的可成交 TC 下调至 90 美元/干吨以下。尽管市场活跃度并不十分活跃, 但是可成交 TC 下行趋势清晰, 市场上报盘少。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。此外, 目前国内铜精矿港口库存下降至 66 万吨左右的水平。

冶炼方面, 本周国内电解铜产量 24.90 万吨, 环比增加 0.4 万吨。9 月检修的企业较少, 对于全国产量的影响微乎其微, 多数冶炼维持正常产量, 并且前期产量受限的企业在 9 月进行不同程度的追产。因此周内铜产量有所增加。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 周内铜价一度跌破 67000 元/吨, 下游加工企业入市采购情绪短暂表现积极, 随着盘面连续走弱, 下游谨慎观望情绪有所显现, 相较于此前低价时下游采购明显恢复相比, 目前现货市场成交明显走弱, 加之市场需求基本饱和, 持货商反馈现货成交表现困难。消费再度出现非常明显回升的可能性暂时较小。

总体而言, 目前就需求情况来看, 铜价下跌之际下游采购并不像此前那般积极, 库存出现累高。但在宏观方面, 由于美债承接压力此后或将持续凸显, 若最终再度演绎成 QE, 那么对于整体商品而言, 则又是相对有利的环境, 当下铜品种或以震荡格局为主, 但因下跌空间暂时同样有限, 而宏观环境近期变化较大, 因此操作上仍建议以逢低买入套保为主。

■ **策略**

铜：谨慎偏多

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

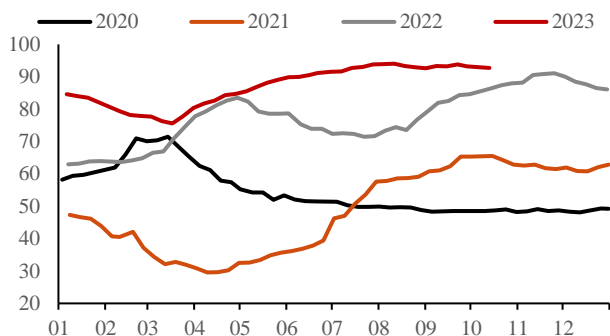
项目	今日 2023/10/13	昨日 2023/10/12	上周 2023/10/9	一个月 2023/9/13	
SMM: 1#铜	0	50	55	5	
升水铜	15	65	65	15	
现货(升贴水)	平水铜	-15	30	50	-10
	湿法铜	-50	-20	10	-75
	洋山溢价	75.5	74.25	72	62.5
	LME (0-3)	—	-75.25	-64.75	-19.5
期货(主力)	SHFE	66470	66940	67400	69130
	LME	7938	7964	8111	8394
	LME	—	181150	170475	143400
库存	SHFE	56894	—	38996	54955
	COMEX	—	24214	24605	26340
	合计	—	205364	234076	224695
仓单	SHFE 仓单	12800	4348	4725	6899
	LME 注销仓单占比	—	3.3%	1.5%	0.2%
套利	CU2311- CU2308 连三-近月	-90	-230	-300	-570
	CU2310- CU2309 主力-近月	10	-30	-110	-200
	CU2310/AL2310	3.51	3.50	3.52	3.61
	CU2310/ZN2310	3.15	3.15	3.08	3.20
	进口盈利	#N/A	619.6	548.8	-405.4
	沪伦比(主力)	—	8.41	8.31	8.24

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

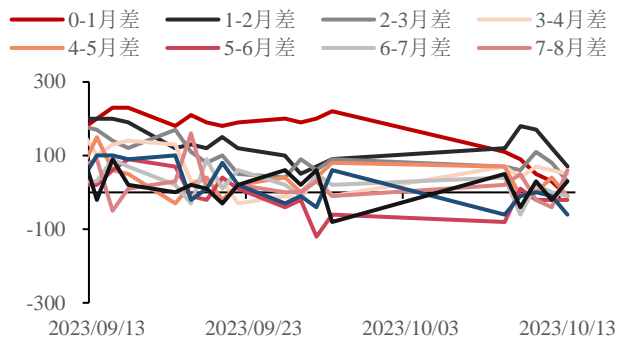
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



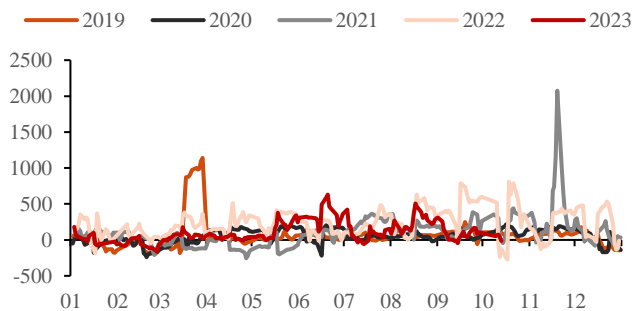
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



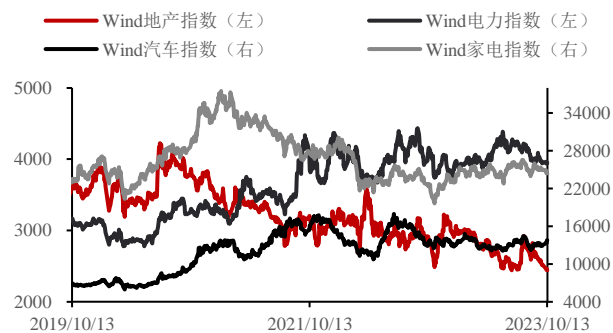
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



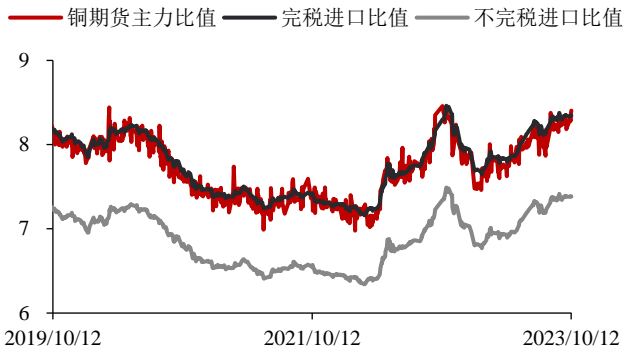
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



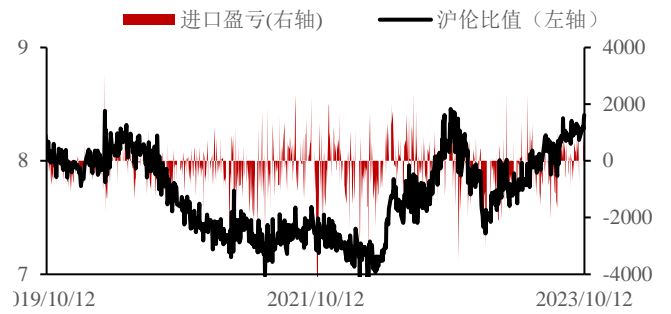
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



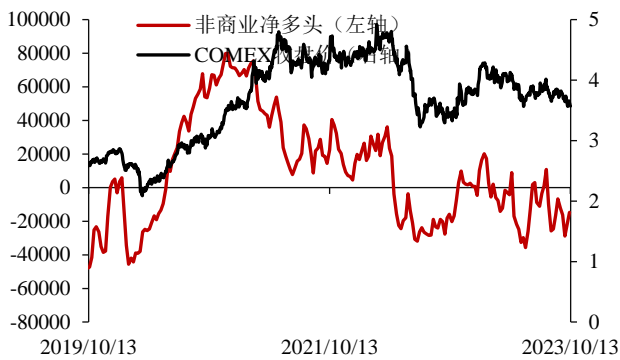
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



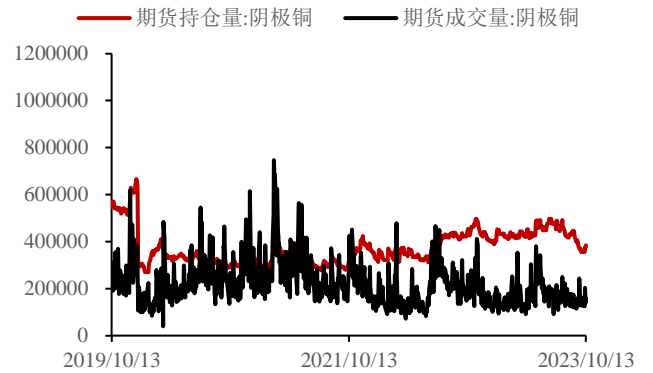
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



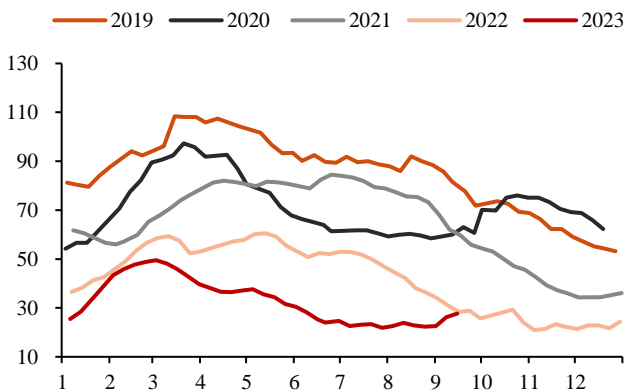
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



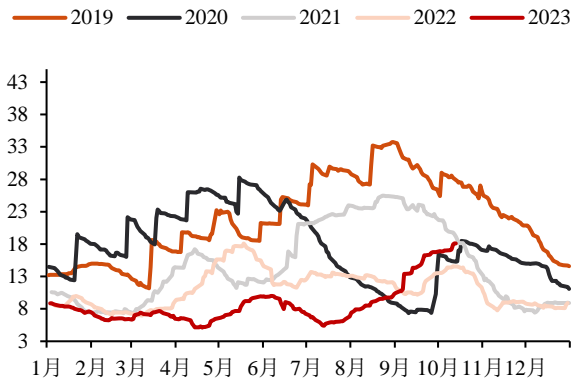
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



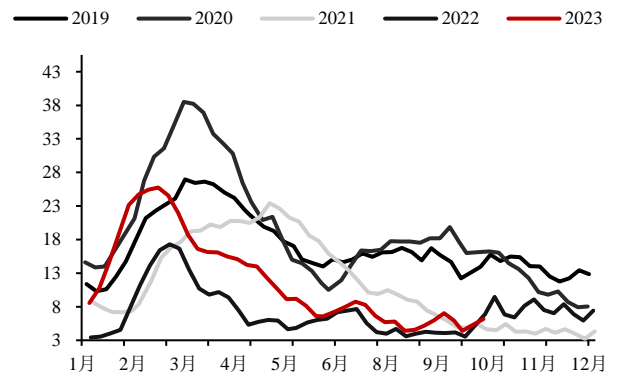
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



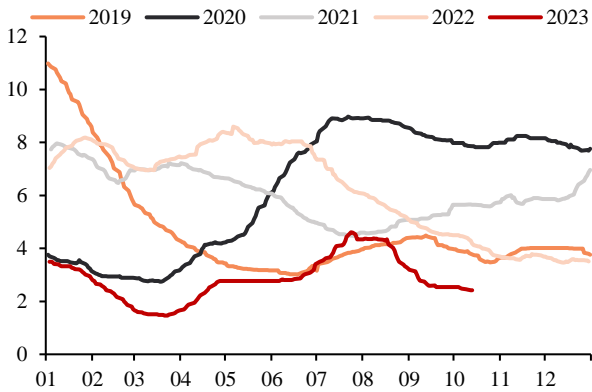
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



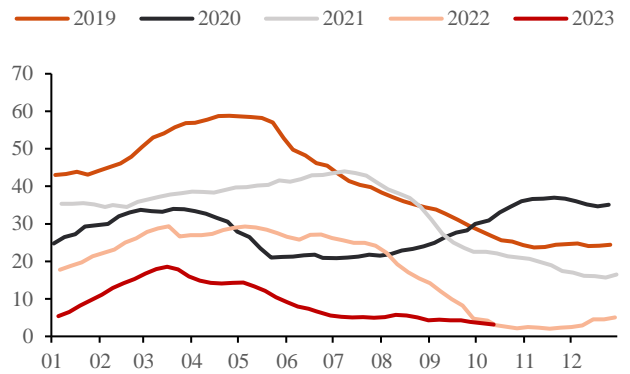
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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