

TC 价格持续回落 铜价暂陷震荡格局

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

现货情况:

据 SMM 讯, 10 月 20 日当周, SMM1# 电解铜平均价格运行于 66,165 元/吨至 66,680 元/吨, 周中呈现震荡格局。平均升贴水报价运行于 5 至 100 元/吨, 周内呈现冲高回落态势。

库存方面, 10 月 20 日当周, LME 库存上涨 1.10 万吨至 19.19 万吨。上期所仓单上涨 0.13 万吨至 5.82 万吨。国内社会库存(不含保税区)下降 2.20 万吨至 9.63 万吨, 保税区库存下降 0.48 万吨至 3.15 万吨。

观点:

宏观方面, 美联储主席鲍威尔的讲话所透露的鹰派态度不及此前, 他表示试图为美联储保留各种灵活性, 并且透露 FOMC 正在谨慎行事, 目前政策并未太紧, 通胀仍过高, 但收益率上升可能意味着加息必要性降低, 这使得美元在短小时内出现回落。国内方面, 中国三季度 GDP 同比增长 4.9%, 9 月社会消费品零售连续两个月回升, 同时有关地产方面的扶持政策也在持续出台。

矿端方面, 据 Mysteel 讯, 周内铜精矿现货 TC 继续下行, 目前价格位于 88.76 美元/吨, 现货市场成交活跃, 成交重心向 80 美元中高位附近转移, 市场主要交易 11/12 月船期货物。报盘少, 需求相对活跃。海外供应基本维持稳定, 市场关注重点在国内冶炼项目进展情况及检修情况。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, 本周国内电解铜产量 25.10 万吨, 环比减少 0.1 万吨, 周中产量小幅减少, 部分冶炼厂月内遇到了铜阳极供应紧张的问题, 产量有所减少, 由于大部分检修已经提前完成, 因此 10 月份检修企业较少, 其他冶炼企业正常高产。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 由于近期精废价差持续维持相对低位对电解铜消费有所刺激, 同时废铜亦表现较为紧俏, 部分废铜企业转向电解铜采购以替代生产, 并且周内铜价重心未有大幅波动, 下游采购情绪稍显积极, 例如非注册、湿法货源受到市场青睐, 不过目前来看, 旺季需求在节后未能持续, 铜品种消费相对偏弱, 这对于未来铜价或存在一定不利因素。

总体而言, 目前就供需层面来看, 对于铜价的支撑有限, 并且在跨年之际铜品种或出现一波更为明显的回落, 不过近期随着美联储官员鹰派表态的减少以及海外地缘因素致使

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

通胀预期持续飙升，而国内针对地产方面的政策也在努力陆续出台，因此就操作而言，铜产业链下游企业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@64500 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

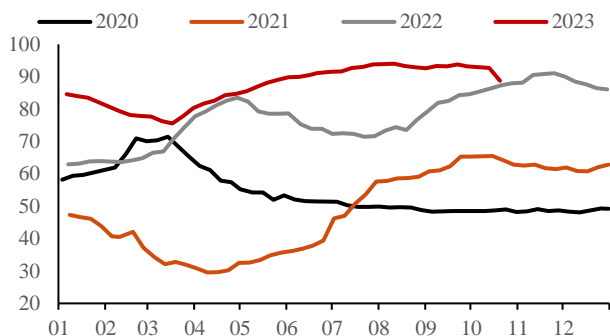
项目	今日 2023/10/20	昨日 2023/10/19	上周 2023/10/13	一个月 2023/9/20
现货(升贴水)				
SMM: 1#铜	65	5	5	65
升水铜	70	80	15	70
平水铜	60	65	-15	40
湿法铜	10	15	-50	-15
洋山溢价	80.5	80.5	75.5	62
LME (0-3)	—	-65	-73.19	-64
期货(主力)				
SHFE	66160	66470	66470	68740
LME	7940	8010.5	7938	8337.5
库存				
LME	—	191850	180900	155700
SHFE	58223	—	56894	65146
COMEX	—	23808	24209	25384
合计	—	215658	262003	246230
仓单				
SHFE 仓单	11419	13681	12800	15372
LME 注销仓单占比	—	16.1%	6.9%	0.1%
套利				
CU2311- CU2308 连三-近月	-170	-200	-90	-390
CU2310- CU2309 主力-近月	0	0	10	0
CU2310/AL2310	3.49	3.50	3.51	3.56
CU2310/ZN2310	3.15	3.15	3.15	3.18
进口盈利	#N/A	77.4	516.6	-166.0
沪伦比(主力)	—	8.30	8.37	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

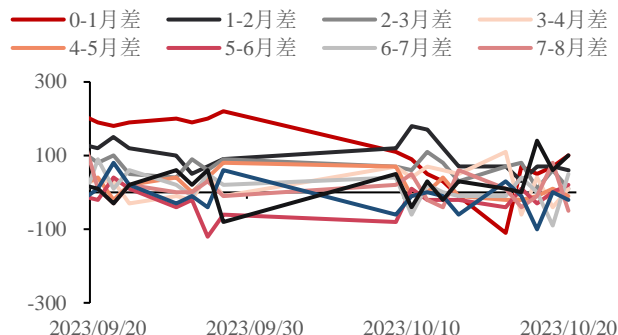
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



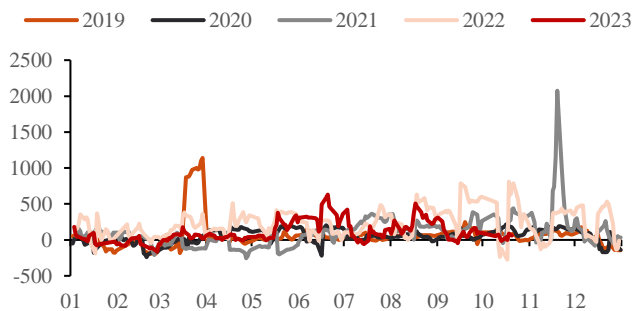
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



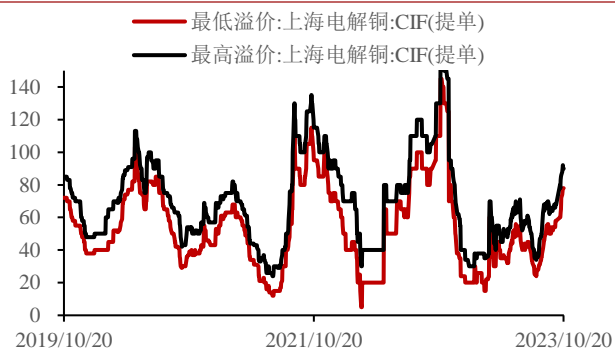
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



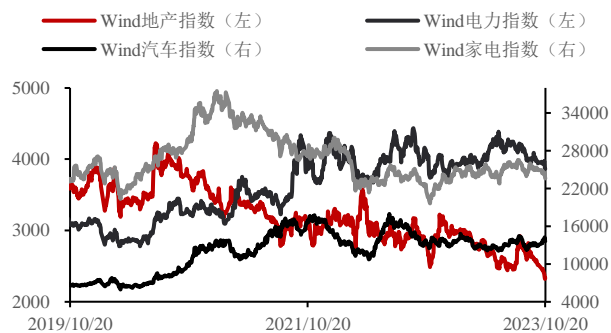
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



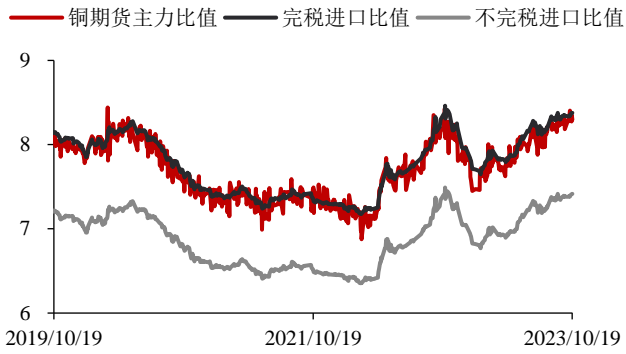
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



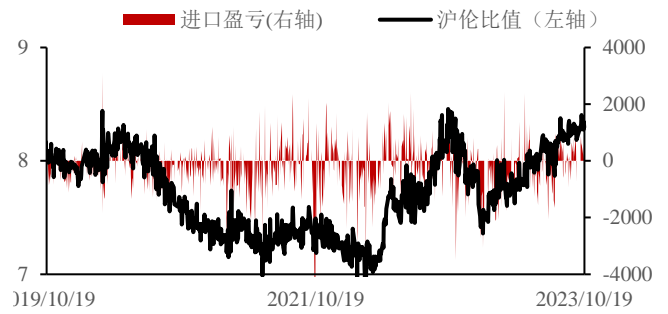
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



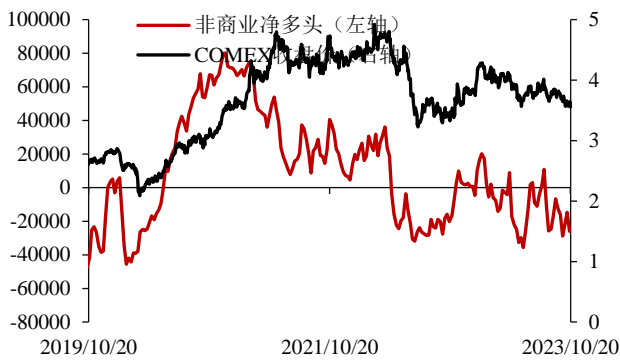
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



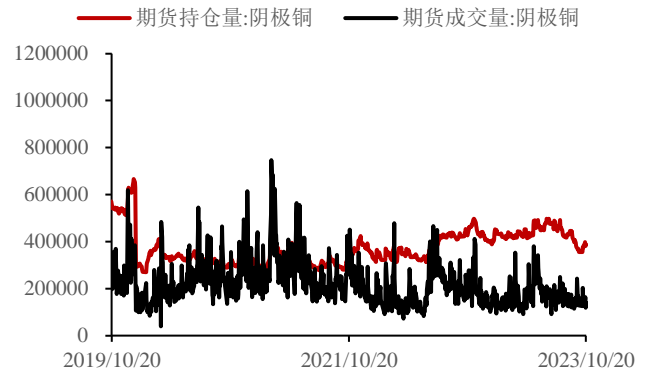
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



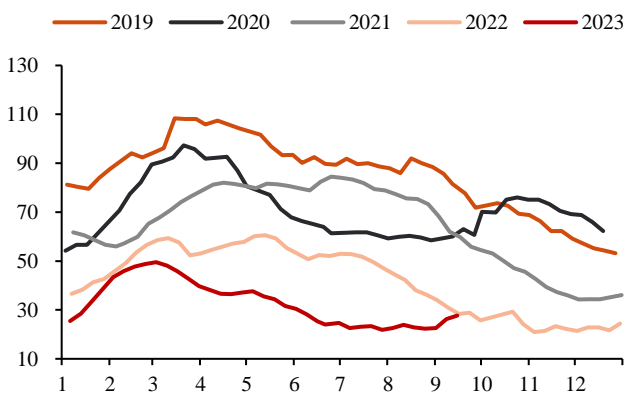
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



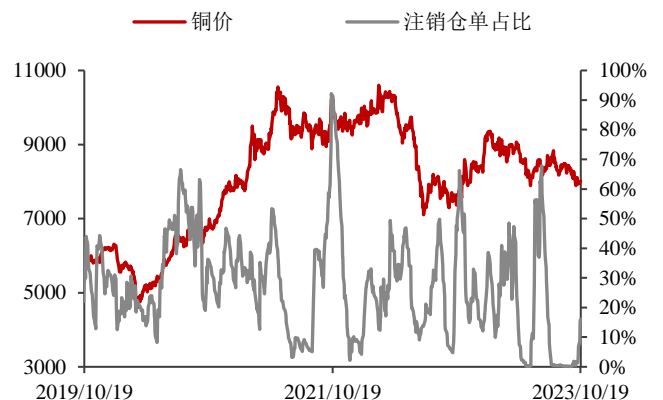
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存 (含保税区) | 单位: 万吨



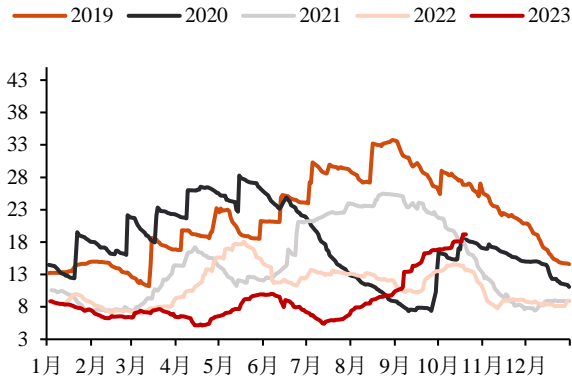
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



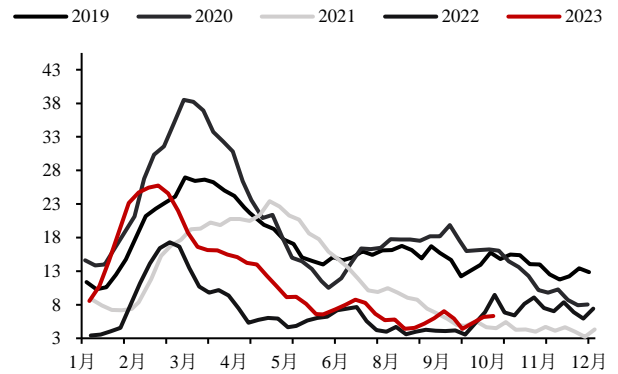
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



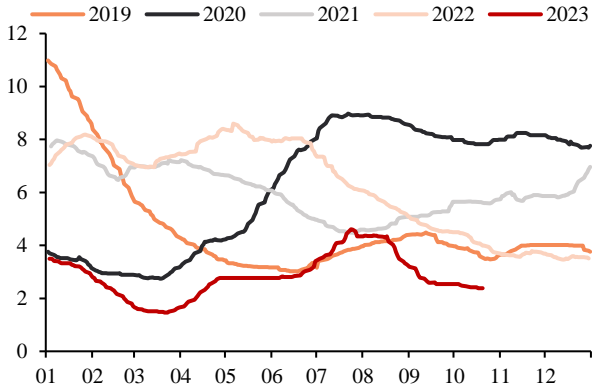
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



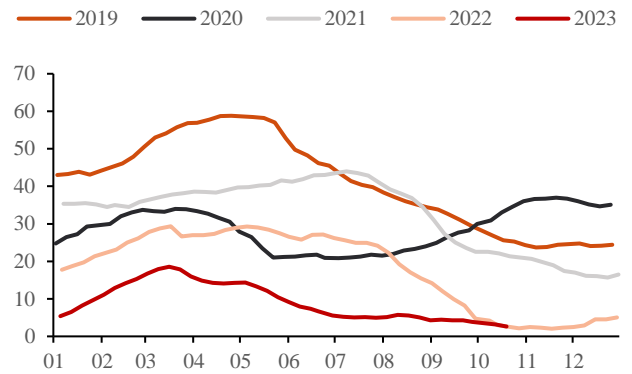
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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