

【行情复盘】

9月27日，沪铜震荡走低，CU2311合约收于67000元/吨，跌0.76%，1#电解铜现货对当月2310合约报于升水70~升水130元/吨，均价报于升水100元/吨，较上一交易日下降90元/吨。平水铜成交价67420~67530元/吨，升水铜成交价格67450~67560元/吨。

【重要资讯】

- 1、9月27日LME铜库存增1000吨至167850吨。
- 2、据海关总署数据显示，2023年8月中国进口精炼铜（未锻轧铜含量>99.9935%的精炼铜阴极及未锻轧其他精炼铜阴极）共32.55万吨，环比增加13.3%，同比增长3.18%，1-8月进口总量为215.85万吨，累计同比减少8.77%。7月出口2.06万吨，环比减少24.83%，同比增长115.82%，1-8月出口总量为21.72万吨，累计同比增长14.6%。
- 3、国庆节前精铜杆企业生产节奏较好，下游提货、备货积极，节前精铜杆企业多根据自身假期生产计划进行了充足的备货。假期方面，今年精铜杆企业国庆放假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。

【市场逻辑】

据ICSG统计，今年前七个月全球精炼铜供应过剩21.5万吨，而去年同期为短缺25.4万吨，供需面从短缺转为过剩的格局明确，市场对于后市信心开始松动。从当前基本面来看，“金九”传统旺季接近尾声，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。

【操作建议】

鉴于节日期间海外宏观不确定性仍存，铜价易出现反复，建议空仓过节回避风险。

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9月27日星期三



更多精彩内容请关注

方正中期官方微信

目 录

一、铜行情回顾.....	3
二、库存情况.....	3
三、现货与升贴水.....	4
四、持仓与成交.....	6
五、铜期货套利分析.....	6
六、重要资讯.....	7
七、供需总结及操作建议.....	8

一、铜行情回顾

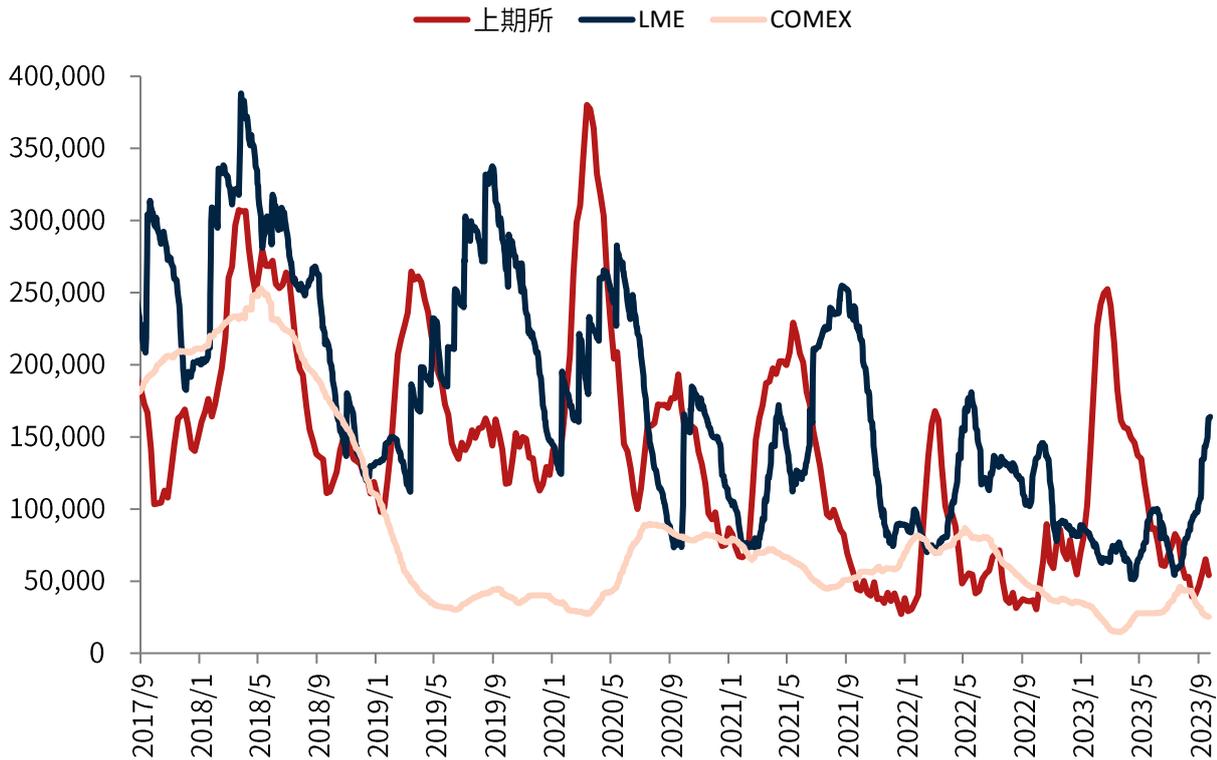


数据来源: iFind、方正中期研究院

9月27日,沪铜震荡走低, CU2311 合约收于 67000 元/吨, 跌 0.76%, 1#电解铜现货对当月 2310 合约报于升水 70~升水 130 元/吨, 均价报于升水 100 元/吨, 较上一交易日下降 90 元/吨。平水铜成交价 67420~67530 元/吨, 升水铜成交价格 67450~67560 元/吨。

二、库存情况

9月27日 LME 铜库存增 1000 吨至 167850 吨。9月25日 LME 铜期货本周库存 54165 吨, 较上周减少 10981 吨。截至9月25日周一, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.99 万吨至 8.48 万吨, 较去年同期的 7.63 万吨高 0.85 万吨。周末全国各地区的电解铜库存多数都是下降的, 具体来看: 上海地区减少 0.81 万吨至 6.16 万吨, 广东地区减少 0.14 万吨至 0.91 万吨;重庆地区库存减少 0.02 万吨至 0.4 万吨;天津地区减少 0.02 万吨至 0.28 万吨。

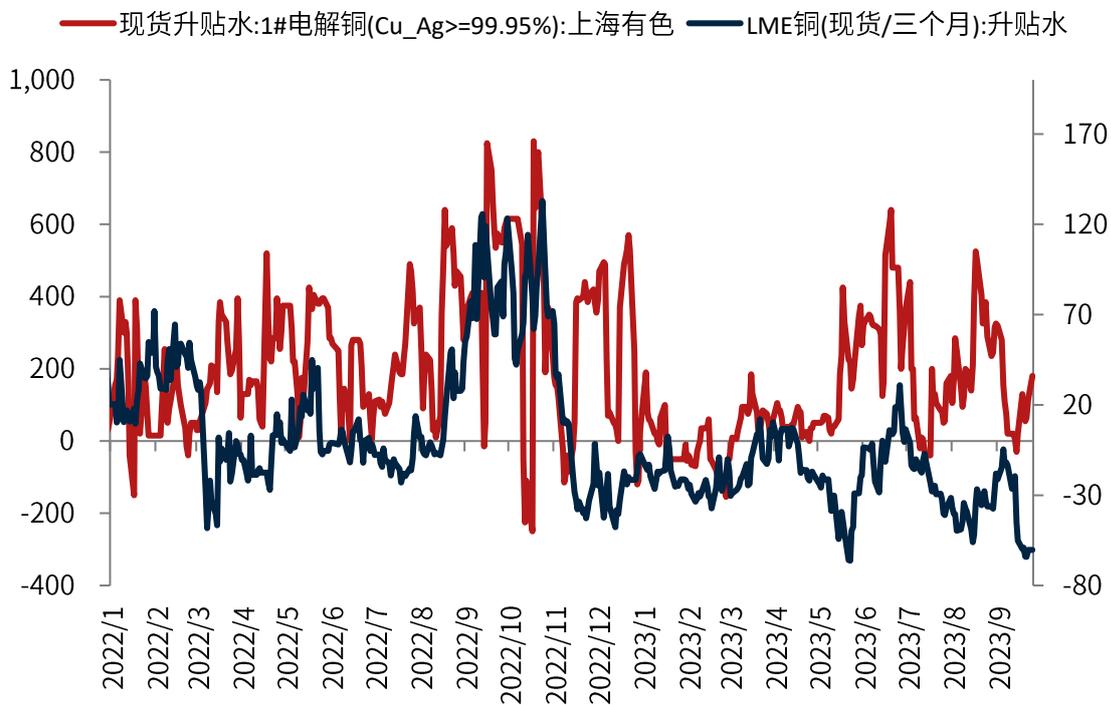


数据来源：iFind、方正中期研究院

三、现货与升贴水

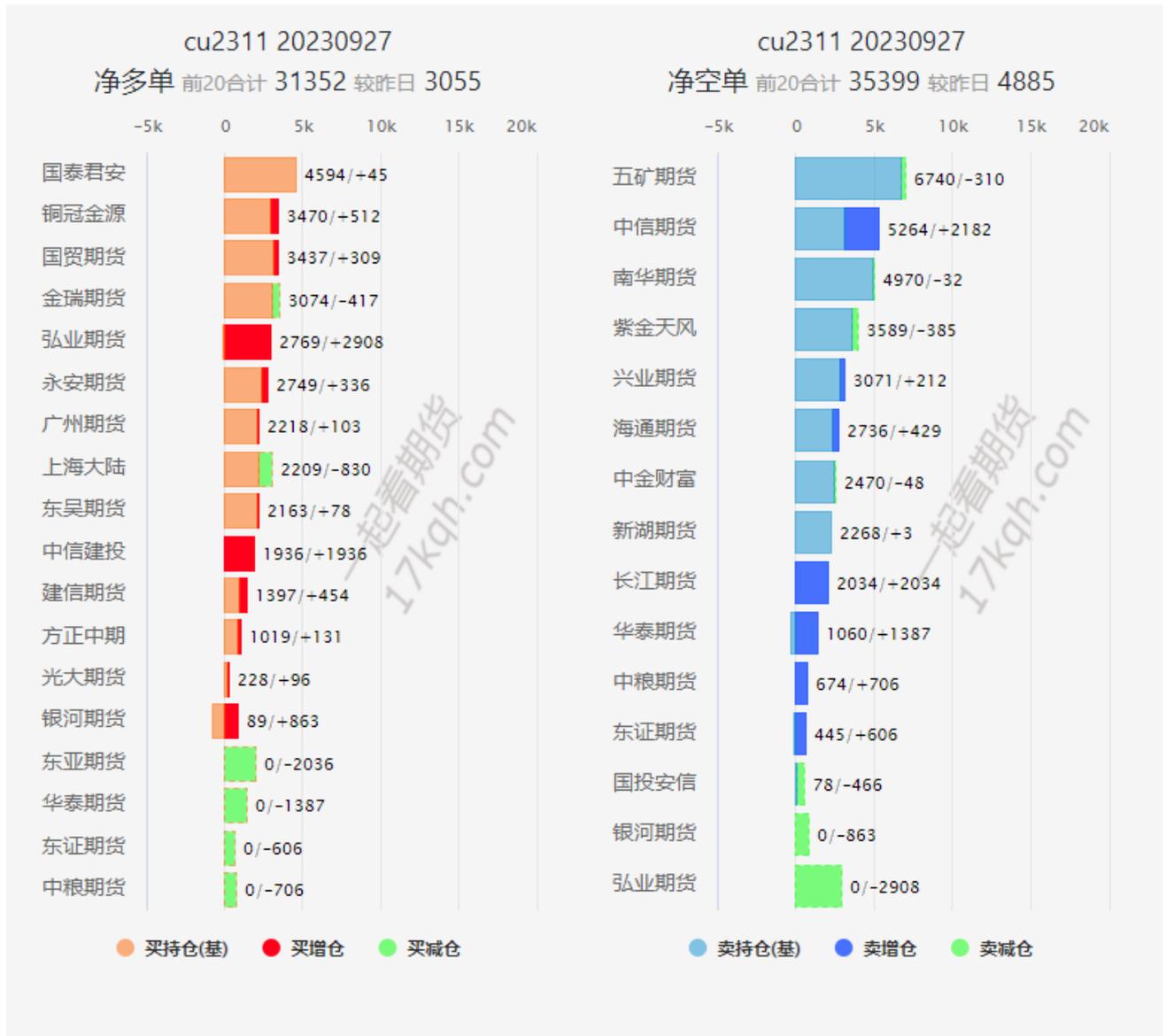
据 SMM 调研，1#电解铜现货对当月 2310 合约报于升水 70~升水 130 元/吨，均价报于升水 100 元/吨，较上一交易日下降 90 元/吨。平水铜成交价 67420~67530 元/吨，升水铜成交价格 67450~67560 元/吨。早盘沪铜当月合约从 67450 元/吨直坠至 67300 元/吨，随后反弹至 67400 元/吨以上，两次上测 67440 元/吨，随后震荡走跌探低 67270 元/吨，收于 67330 元/吨。沪铜现货进口依旧保持盈利，当月合约亏损近百元每吨，沪铜比值上抬至 8.3 上方；隔月 BACK 月差于 BACK150-BACK190 元/吨波动。假期倒计时，现货市场成交活跃度走低，日内下游补货情绪降低，贸易商急于出货心理显现，现货成交腰斩。早市，持货商报主流平水铜下月票升水 120-140 元/吨，好铜下月票升水 150 元/吨附近，湿法铜升水 50 元/吨。进入主流交易时段，现货成交从升水 120 元/吨迅速过渡至升水 90 元/吨，部分持货商报价僵持于此

等待下游还价，第二交易时段后主流平水铜下月票成交降至升水 70-80 元/吨，好铜下月票成交亦降至升水 110 元/吨，湿法铜表现贴水。临近上午十一时，市场交易氛围清淡，部分下游有意还价至升水 50 元/吨以下，甚至平水价格，持货商根据自己成本考虑，协调出货。距离假期仅剩一个交易日，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，预计明日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。



数据来源: iFind、方正中期研究院

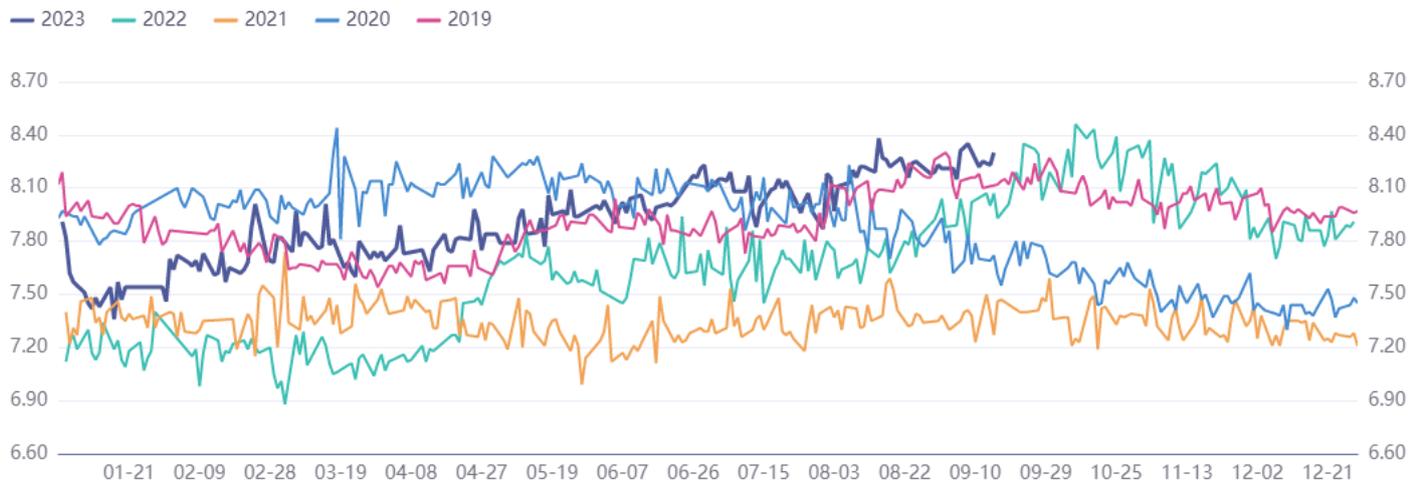
四、持仓与成交



数据来源：一起看期货、方正中期研究院

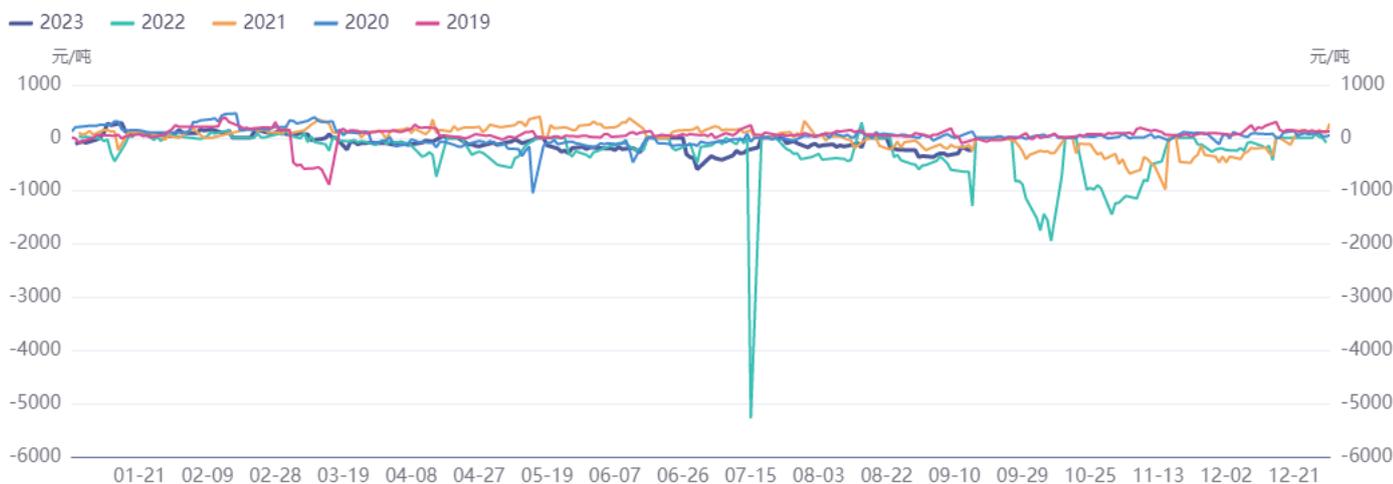
五、铜期货套利分析

沪伦比季节性



数据来源：iFind、方正中期研究院

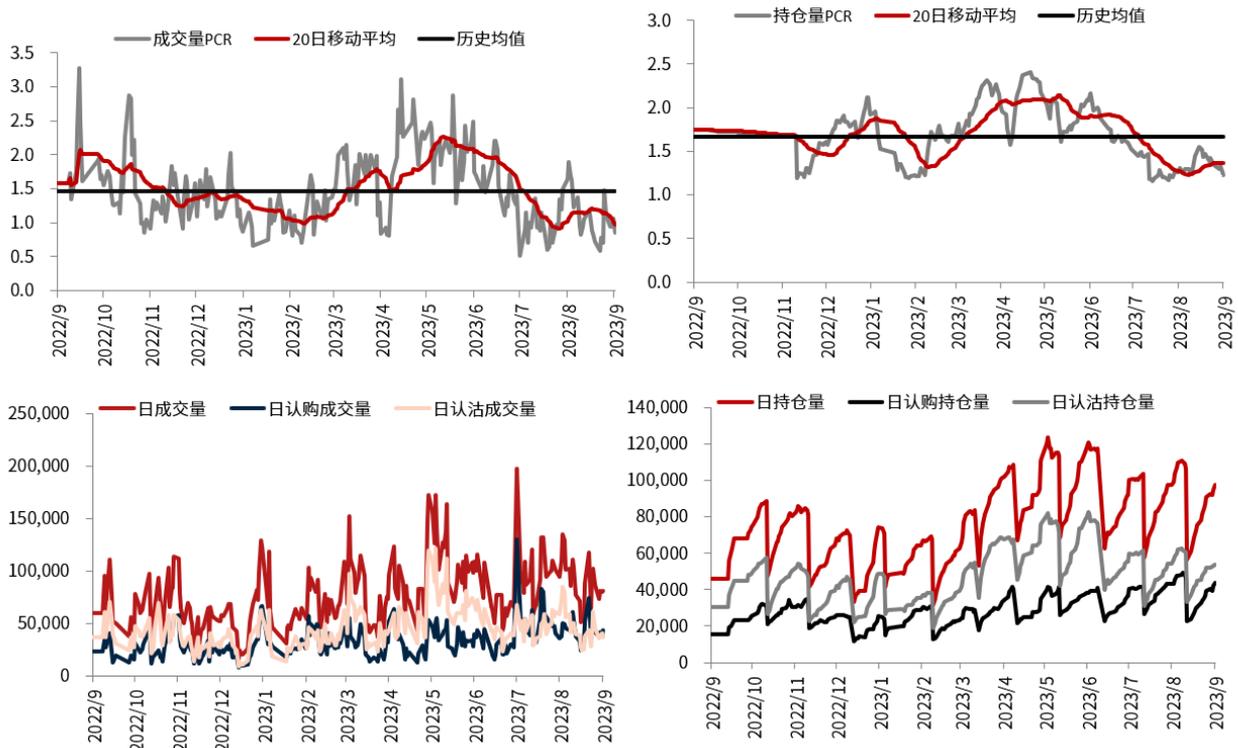
沪铜期货跨期价差（主力-连续）



数据来源：iFind、方正中期研究院

六、上期铜期权市场分析

近期上期铜期权持仓量 PCR、成交量 PCR 维持低位，20 日均线处于历史均值以下，表明期权市场看涨情绪仍高。



数据来源：WIND、方正中期研究院

七、重要资讯

1、智利的铜生产商 Amerigo 资源公司宣布，旗下 Minera Valle Central(MVC)已经恢复正常生产。Amerigo 现在预计，MVC 在 2023 年第三季度铜产量约为 1,110 万磅，较该公司修正后的 1,380 万磅目标低 270 万磅，此前 MVC 在 6 月份受到该地区的洪水影响。

2、截至 9 月 25 日本周一，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.99 万吨至 8.48 万吨，较去年同期的 7.63 万吨高 0.85 万吨。

3、据 SMM 了解，CSPT 小组于 9 月 22 日在昆明召开 2023 年第三季度总经理办公会议，并敲定 2023 年四季度的现货铜精矿采购指导加工费为 95 美元/吨及 9.5 美分/磅，较 2023 年三季度现货铜精矿采购指导加工费 95 美元/吨及 9.5 美分/磅保持不变。

4、mysteel 对 40 家铜杆企业作了相关调研，具体调研结果如下：八成以上铜杆企业国庆期间是有放假安排，但放假时间并不一致，办公室人员跟随法定假期，业务人员、车间工人放假时间集中在 9 月 29 日至 10 月 3 日之间；大多数精铜杆企业原料备货情况尚可，其中大中型企业原料备库相对充足，7-10 天左右的原料库存基本满足国庆期间生产所需；有 20 家铜杆企业（涉及年产能合计 466 万吨）明确表示国庆期间生产设备需要进行检修维护，且检修、停炉时间普遍在 3-8 天，更有甚者检修时间在 10 天以上，此次假期集中性检修影响的铜杆产量合计有 5.02 万吨。

5、据海关总署数据显示，2023 年 8 月中国进口精炼铜（未锻轧铜含量 $>99.9935\%$ 的精炼铜阴极及未锻轧其他精炼铜阴极）共 32.55 万吨，环比增加 13.3%，同比增长 3.18%，1-8 月进口总量为 215.85 万吨，累计同比减少 8.77%。7 月出口 2.06 万吨，环比减少 24.83%，同比增长 115.82%，1-8 月出口总量为 21.72 万吨，累计同比增长 14.6%。

八、供需总结及操作建议

据 ICSG 统计，今年前七个月全球精炼铜供应过剩 21.5 万吨额，而去年同期为短缺 25.4 万吨，供需面从短缺转为过剩的格局明确，市场对于后市信心开始松动。从当前基本面来看，“金九”传统旺季接近尾声，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。

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
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
分支机构信息		
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号融和公寓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
风险管理子公司		
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。