



铜周报 20231104

精废铜价差扩大，
精铜已不再具有绝对优势

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454
投资咨询证号：Z0013829



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周铜价呈现震荡上升的走势，沪铜2312合约收于67740元，周度涨幅1.29%。现阶段铜价止跌反弹，一方面是因为废铜对精铜的价格支撑，另一方面是因为中美关系阶段性改善。
运行逻辑	有外媒称，中美达成购买农产品意向书，另外，外交部长王毅应邀访美，这些都预示着中美关系的阶段性改善，导致近期工业品表现较强。周四凌晨，美联储宣布暂停11月加息，符合市场预期，受此影响，美元指数走弱，利好铜价。近期由于铜价持续上涨，精铜相对于废铜而言，已经不再具有绝对优势，另外由于进口货源流入，铜现货紧张状况有所缓和，但现货升贴水仍处高位，废铜供需依旧紧张。供应方面，国内精炼铜产量处于高位，进口货源持续流入。需求方面，近期现货成交活跃度下降。周四，国内精炼铜库存为6.6万吨，周度环比下降1.0万吨，库存持续下降，而LME铜库存为17.4万吨，近期略有回落，依旧处于相对高位，海外库存压力仍在。
推荐策略	国内市场宏观情绪改善，近期铜价持续上涨，精铜相对于废铜而言，已经不再具有绝对优势，预计铜价或将呈现震荡走势。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	有外媒称，中美达成购买数十亿美元农产品的意向书，另外，外交部长王毅应邀访美，这些都预示着中美关系的阶段性改善。周四凌晨，美联储宣布暂停11月加息，符合市场预期，受此影响，美元指数走弱。
需求	中性	近期由于铜价持续上涨，精铜相对于废铜而言，已经不再具有绝对优势。本周精铜制杆企业开工率明显下降，为74.0%，周度环比下降13.1个百分点。但废铜方面，供需依旧紧张。
供应	利空	9月中国精炼铜产量为101.2万吨，环比增加2.3万吨，10月因冶炼厂检修，预计精炼铜产量将有所回落，但仍处于历史高位。另外，由于精炼铜进口盈利窗口长期打开，进口铜不断流入国内市场。
库存	利多	周四，国内铜社会库存为 6.6万吨，周度环比减少1.0万吨，库存持续下降。周四LME铜库存为17.4万吨，近期略有回落，依旧处于相对高位，海外库存压力仍在。
基差	中性	当前沪铜2311和2312合约back价差为100元/吨，现货铜对当月合约升水200元/吨，由于国内铜库存持续下降，铜现货升水处于高位。周四，LME铜现货对3个月期合约贴水79美元/吨，处于历史极低水平。
利润	利多	目前铜精矿加工费为81.5美元/吨，周度环比下降4.9美元/吨。近期铜矿加工费持续下降，并且降幅相对较大，主要是因为国内铜冶炼厂的运行产能处于高位。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观经济数据

19

02

基本面数据

07



CONTENTS

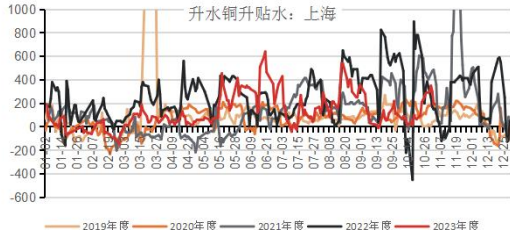
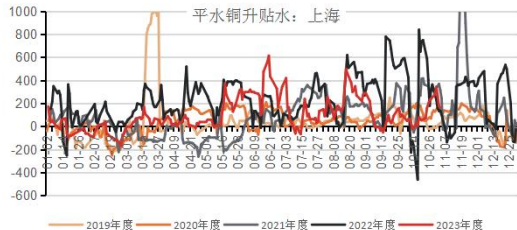
目录

01

价格数据

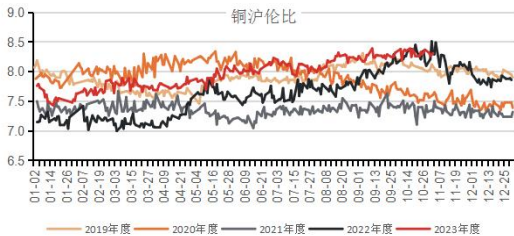
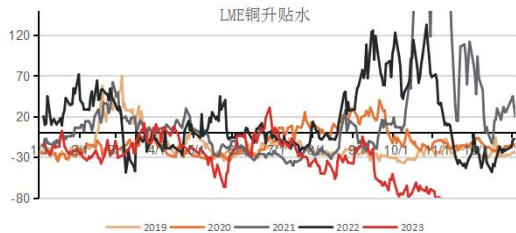
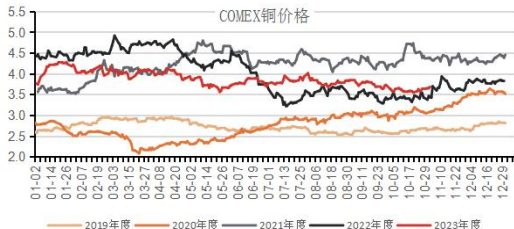
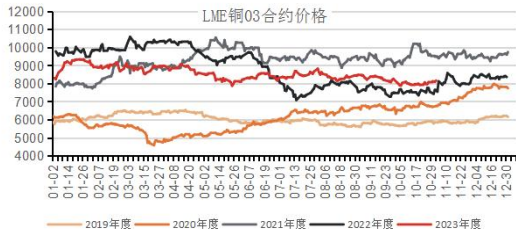
GUOLIAN FUTURES

现货升贴水持续回升，精铜供需依旧紧张





LME铜现货升贴水处于历史极低水平





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

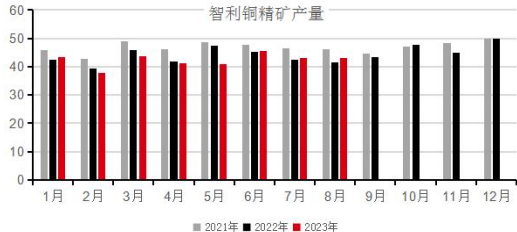
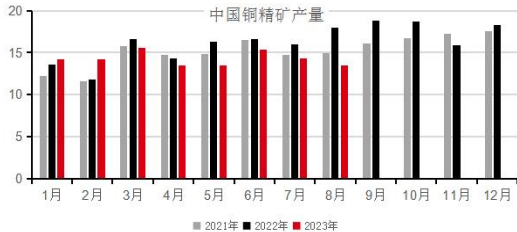
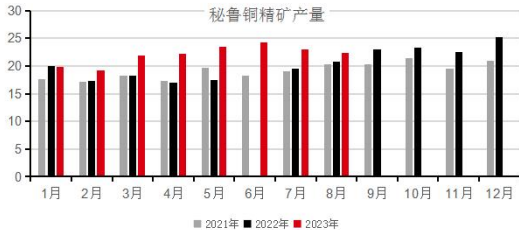
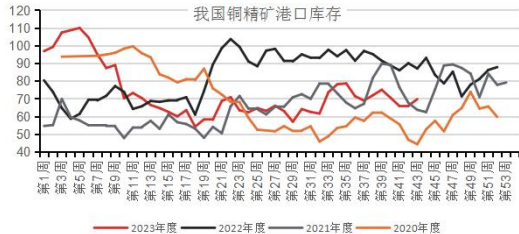


近期铜矿加工费持续下降





近期铜精矿港口库存处于中等水平



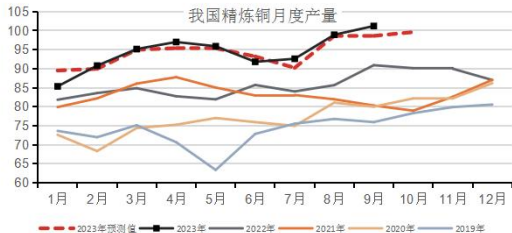
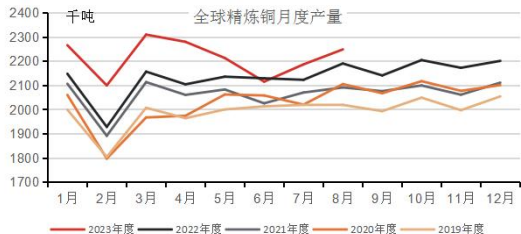


精废铜价差回升，精铜价格已不再具有绝对优势

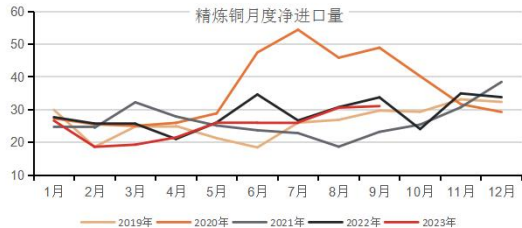




9月国内精炼铜产量创下新高，预计10月也将维持在高位

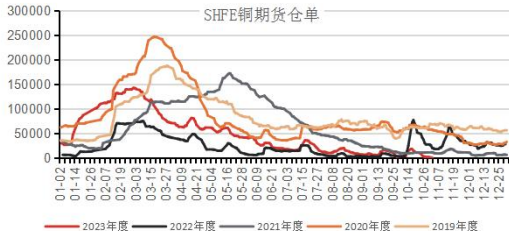
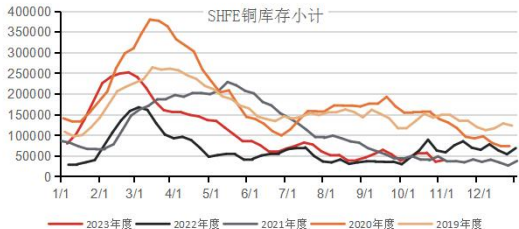
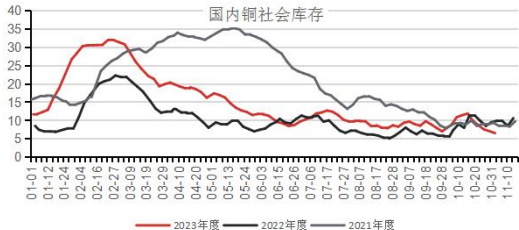


9月国内精炼铜净进口量与8月基本持平



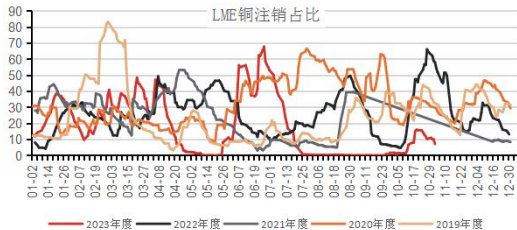
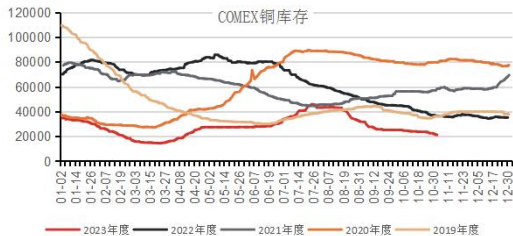
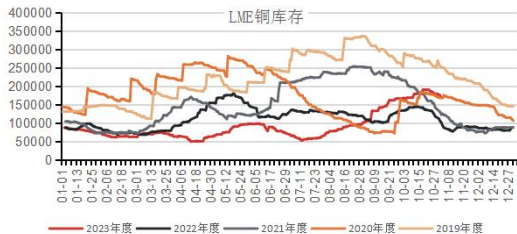


国内铜社会库存回落至低位

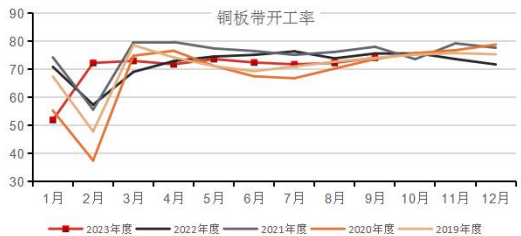
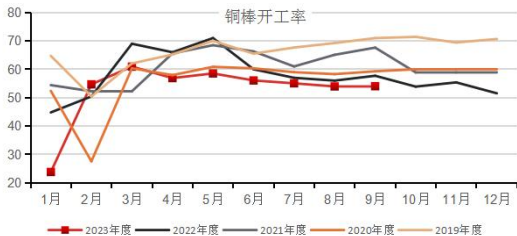
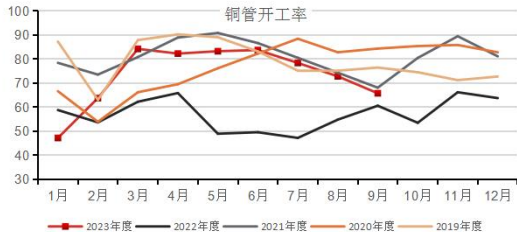




近期LME铜库存持续小幅下降，但仍处于相对高位



9月铜下游加工需求呈现旺季不旺的状态





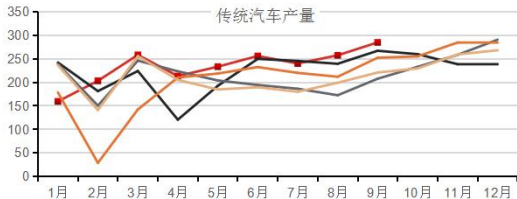
9月电网投资增速回升；9月汽车行业产销表现向好



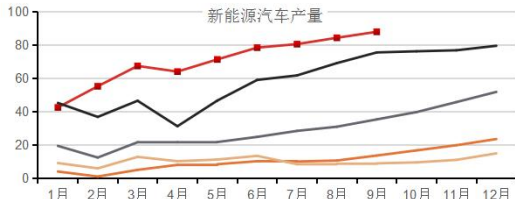
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



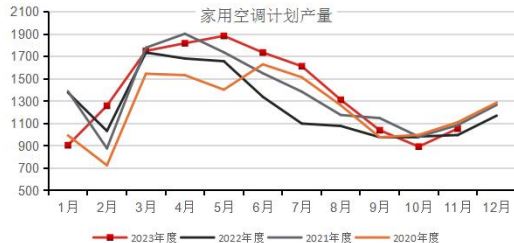
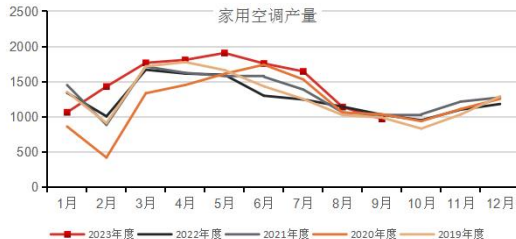
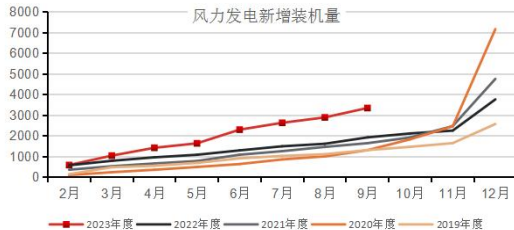
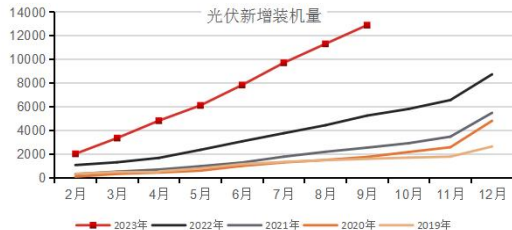
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



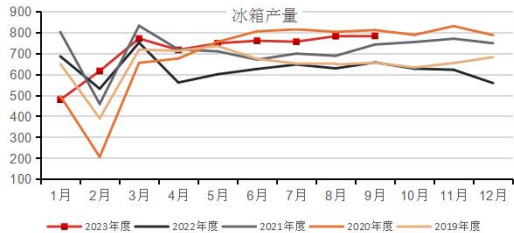
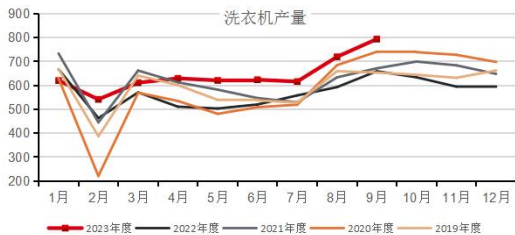
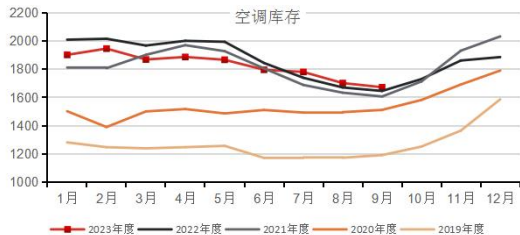
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落



9月白色家电产量环比回升，表现较好





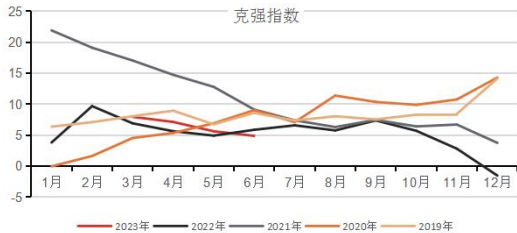
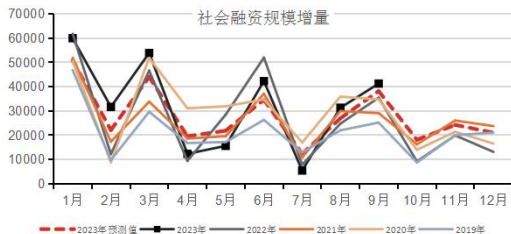
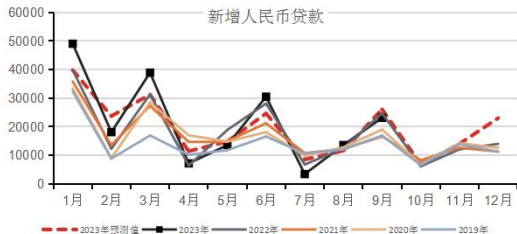
CONTENTS

目录

03

宏观经济数据

10月官方制造业PMI再次跌至荣枯线下方

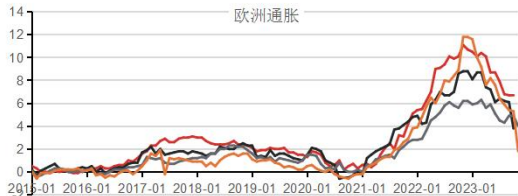




美国10月ISM制造业PMI回落



— 美国:CPI:当月同比



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



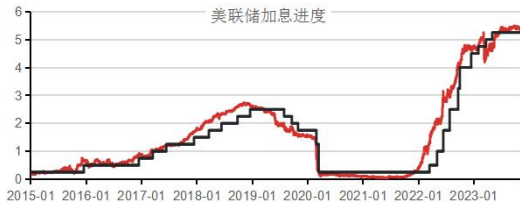
— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI



— 英国:制造业PMI — 德国:制造业PMI — 法国:制造业PMI — 意大利:制造业PMI



美联储11月议息会议维持利率不变，本轮加息周期或将结束





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎