

## 宏观政策支持下铜价或延续反弹

### 研究员

姓名：张珩

从业资格号：

F3084967

投资咨询号：

Z0018883

### 综述

供需方面来看，10月27日干净铜精矿TC86.4美元/干吨。国内电解铜产量25.30万吨，环比增加0.2万吨，维持正常高产。据SMM，上周国内主要精铜杆企业周度开工率录得87.16%，较上周回升1.68%。从调研来看，由于之前精铜杆企业接单较多，因此本周多数铜杆厂排产正常，对开工率影响不大。从实际消费来看，由于铜价重心上移，周内新增订单有所降温，企业自周二起下游采购情绪转向谨慎，下单量环比上周明显减少。开工率回升主因华北地区铜杆厂复产，若剔除此原因，实际开工率变化不大。库存方面，本周企业成品库存仍处于低位，但库存量较上周增加。截止26日，SMM调研的21家精铜杆厂成品库存量增加1250吨，较上周回升3.48%。精废价差方面，据SMM，精废杆平均价差为471元/吨，较上周有所扩大，但经济效益仍隐没，且再生铜杆现货仍十分紧俏，对精铜杆消费持续利好。库存方面来看，截止到10月27日，三大交易所及保税区库存环比减少4.2万吨，上期所及国内保税区库存更是触及年内低位。

宏观方面，美国上周公布的经济数据均较好，美元指数维持强势。国内方面，中央财政预计增发国债，政策端持续发力，国内宏观对铜价有支撑。

综合来看，本周迎来美联储会议，目前来看大概率将维持利率不变，但短期美元指数预计维持高位，欧洲PMI继续走低，海外需求持续偏弱，总体对铜价有压制。国内财政政策支持下宏观情绪回暖，叠加库存低位，对铜价有支撑。上周由于铜价走强订单有所减少，但行业开工率维持强劲，本周铜价或延续反弹趋势，短期来看仍维持震荡。

### 一、行情回顾

上周沪铜主力合约价格在财政政策刺激下有反弹趋势，10月27日收盘价66880元/吨，较上一周五涨幅约1.1%，周五夜盘也维持高位震荡。伦铜上周重心有所上移，10月27日收盘价较上一周五涨幅1.2%。现货价格来看，据SMM，周五1#电解铜现货对当月2311合约报升水230-升水310元/吨，均价报于升水270元/吨，较上一交易日上涨20元/吨。



沪铜主力合约近期走势 数据来源：同花顺 iFinD



伦铜3个月近期走势 数据来源：同花顺 iFinD

## 二、基本面情况

### 1. 宏观消息：

美国商务部公布初始估算数据显示，第三季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期并创近两年来最快增速。第三季度个人消费支出（PCE）物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%；不包含食品和能源的核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 2.4%，创 2021 年第一季度以来新低，同比上升 3.9%。第三季度实际个人消费支出初值环比上升 4%，创 2021 年第二季度以来新高。

美国 10 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 50.9，为 2022 年 9 月以来新高。相比之下，欧元区 10 月综合 PMI 初值从 47.2 降至 46.5，为 2020 年 11 月以来的最低水平。此外，欧洲央行行长拉加德告诉欧盟官员，对抗通胀的努力进展顺利。

美国共和党议员迈克·约翰逊当选众议院议长，国会重新聚焦政府支出问题。

我国将增发 1 万亿元国债，支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力。中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，作为特别国债管理。全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元，预计赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，今年拟安排使用 5000 亿元，结转明年使用 5000 亿元。财政部表示，下一步将及时启动国债发行工作，确保如期完成国债发行任务。财政部表示我国政府的负债率仍处于合理区间，整体风险可控。

### 2. 供需消息：

10 月 27 日当周 Mysteel 标准干净铜精矿 TC 指数均值 90.7 美元/干吨，较上周减少 0.9 美元/干吨。Mysteel 干净铜精矿（26%）现货价 1970-1983 美元/干吨，周均价 1976 美元/干吨，较上周减少 19 美元/干吨。10 月 27 日 Mysteel 干净铜精矿 TC86.4 美元/干吨，现货价 1975 美元/干吨。

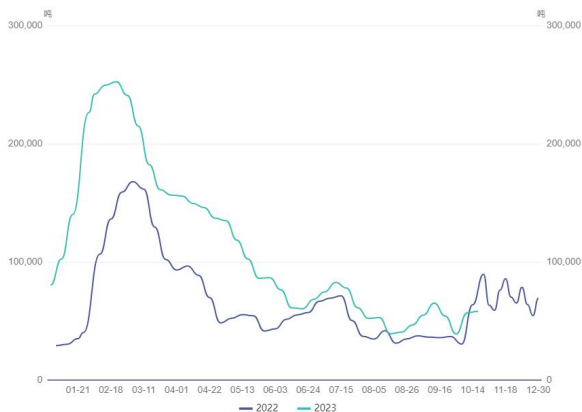
据外电 10 月 24 日消息，智利铜业委员会（Cochilco）周二发布报告称，由于产量下降和服务成本上升，智利大型铜矿开采成本持续上涨。该报告涵盖时间范围为今年上半年，报告称直接成本达到每磅 198.8 美分，同比上升 39.6 美分。

五矿资源（MMG）公布 2023 年第三季度生产报告，铜总产量（包括电解铜及铜精矿）为 94050 吨，同比减 2%。

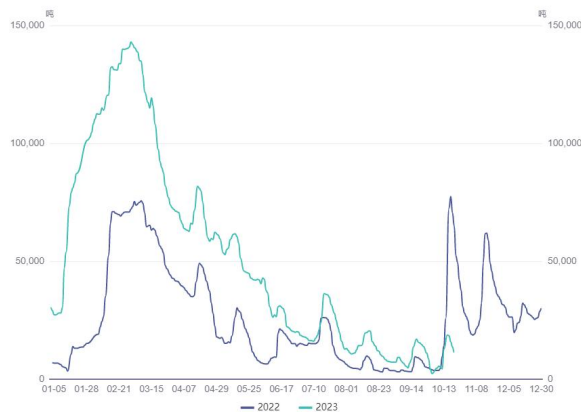
泰克资源将其智利 QB2 铜矿项目的资本成本指引从此前预测的 80 亿-82 亿美元上调至 86 亿-88 亿美元，并补充称该公司正在努力减轻风险和成本压力。此外，泰克资源将 2023 年全年铜产量预期从 33 万-37.5 万吨下调至 32 万-36.5 万吨

### 3. 库存数据

10月27日，上期所铜库存36390吨，较上周减少21815吨，触及年内低点。10月27日上期所铜仓单库存2818吨，较上周减少8601吨。

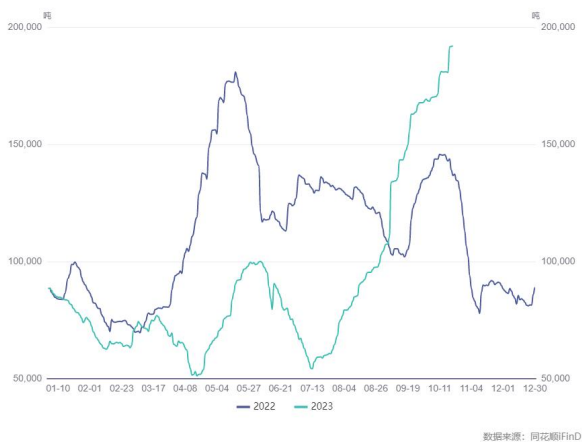


上期所铜库存总量

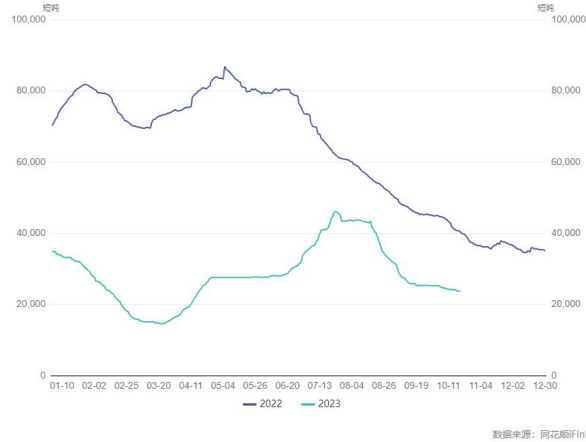


上期所铜仓单库存

10月27日，LME铜库存180600吨，较上周减少11325吨，继续突破年内新高且高于去年同期水平。10月26日COMEX铜库存总计23477短吨。海外库存持续累库。



LME 铜库存



COMEX 铜库存

据mysteel调研，10月23日国内市场电解铜现货库8.65万吨，较16日降3.26万吨；上海库存6.28万吨，较16日降2.93万吨；广东库存1.19万吨，较16日降0.08万吨；江苏库存0.90万吨，较16日降0.15万吨。国内库存延续去库趋势，主因铜价低位震荡，下游维持向好且沪粤价差出现套利空间，华东部分现货转移至华南地区，上海库存连续大幅下降。

据mysteel调研，10月26日上海、广东两地保税区铜现货库存累计2.32万吨，较23日降0.33万吨；上海保税区1.72吨，较23日降0.29万吨；广东保税区0.60万吨，较23日降0.04万吨；国内升水继续走高，进口现货盈利扩大，保税区维持出库，且抵港货源较少，库存继续下降。

## 免责声明

本报告版权归财达期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为财达期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于财达期货有限公司及其研究员认为可信的公开资料，但并不保证这些信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。本公司将随时补充和更正有关信息，但是不保证及时发布。本公司不承担任何投资者因使用本报告产生的任何责任。

财达期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系方式：

地址：天津市和平区君隆广场C座9层

电话：022-83213100 传真：022-83213044 邮编：300020

