

铜：低库存高升水维持，沪铜今日强势运行

衡焱 hengyan@jsfco.com 期货从业资格号：F03090081 投资咨询从业证书号：Z0016768

表 1：铜期货日度数据监测

指标		截止	单位	昨日	今日	涨跌量	涨跌幅	月同比	年同比	历史位置	
期货	沪铜主力	收盘价	8/26	元/吨	62780	63690	910	1.45%	4800	-4900	87.04%
		成交量	8/26	手	113853	113042	-811	-0.71%	-47951	11317	53.00%
		持仓量	8/26	手	149094	164183	15089	10.12%	12005	33346	64.29%
		期货库存	8/26	吨	3104	4654	1550	49.94%	-4449	-25674	0.73%
		周度总库存	8/26	吨	31205	34898	3693	11.83%	-15452	-50677	10.72%
	伦铜 3M	收盘价	8/25	美元/吨	8027	8143	116	1.45%	661	-1202	91.26%
		成交量	8/25	手	13232	11244	-1988	-15.02%	-4597	-712	40.55%
		持仓量	8/25	手	244742	247391	2649	1.08%	17512	247391	25.81%
		期货库存	8/25	吨	123275	122125	-1150	-0.93%	-11050	-132175	15.53%
		注销仓单比	8/25	-	40.99%	42.89%	1.90%	1.90%	23.33%	12.93%	91.72%
	三月期沪伦比		8/25	-	7.79	7.65	-0.14	-1.76%	0.0884	0.2760	28.78%
现货	现货升贴水	8/26	元/吨	450	440	-10	-2.22%	5	290	97.28%	
	洋山铜溢价区间	8/26	美元/吨	90~105	90~105	0	0.00%	10.5	-7.5	78.85%	
	LME升贴水（0-3）	8/25	美元/吨	23.75	38	14.25	60.00%	53.25	31.5	81.88%	
	废铜	8/26	元/吨	58300	58600	300	0.51%	5200	-5200	79.76%	
其他	美元指数	8/25	-	108.6456	108.4253	-0.2203	-0.20%	1.8735	15.6033	83.27%	
	汇率	8/26	\$/ ¥	6.8536	6.8486	-0.005	-0.07%	0.1003	0.3756	42.02%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日沪铜夜盘高开 300 元/吨后持续震荡，日内持续强势上行，最终收涨 1.71% 于 63690 元/吨，涨幅为 1070 元/吨。美国隔夜公布宏观数据稍好于预期，初请失业金人数 24.3 万人，连续第二周下降，二季度 GDP 上修至-0.6%，市场等待晚间鲍威尔在全球央行年会讲话指引。SMM 调研预计随着高温天气降级华东、华中地区冶炼企业下周恢复正常生产，供应存在修复预期，但低库存货源紧张情况下，现货升水仍然较高，对铜价保持支撑，沪铜今日强势运行。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观：

- 1、美国商务部：经通胀调整的二季度 GDP 折合年率下降 0.6%。另一个不太为人所知的衡量经济增长的官方指标国内总收入（GDI）在第二季度增长 1.4%，第一季度增长 1.8%。
- 2、美国初请失业金人数录得增加 24.3 万人，低于预期的 25.3 万人，并为连续第二周下降，显示美国目前的就业形势依然强劲。

（二）行业：

- 1、SMM：随着高温天气降级，此前华东与华中地区受到限电影响的铜冶炼厂的生产情

况均有不同程度的改善，预计下周开始基本可以恢复正常生产。

2、据外媒，秘鲁经济部周四公布的预测显示，该国预计 2023 年铜价将从今年的平均每磅 3.90 美元跌至 3.40 美元。

3、据外媒，秘鲁财政部长周四表示，将该国今年的经济增长预测下调至 3.3%，并在金属价格下跌、通胀高企和增长放缓的情况下正式放弃了对采矿业加税的计划。

4、上期所库存周报：铜期货本周库存 34898 吨，较上周增加 3693 吨。（盘后信息）

三、分析及观点

宏观：全球加息潮引发市场对经济衰退的忧虑，联合国、IMF、世行均对预期增速进行下调，欧洲经济下滑几成定局，近日美联储重新鹰声四起，美元指数上行处于高位，铜价上方压力仍强。国内 7 月社融数据断崖式下跌，经济数据也没有延续前两个月的改善趋势，大部分数据都出现了边际弱化的迹象，前期央行再度下调 LPR 报价，国常会也释放积极信号，情绪有所改善，仍需关注疫情、地产扰动下宏观经济表现。

供应：铜精矿 TC 四月以来整体维持偏弱近期小幅震荡反弹，整体来看后续国内铜矿需求仍足，矿端今年扰动不断，智利铜矿产量不及预期，随着 Las Bambas 恢复生产秘鲁产量恢复明显。国内冶炼方面，8 月随着大型铜企检修结束电解铜产量预计增加，近日部分地区限电对冶炼企业形成的影响随着高温天气降级逐步消退，供应存在修复预期。

库存：全球显性库存仍处低位，伦铜库存连续下降已接近 12 万吨，昨日 LME 铜库存减 1150 吨至 122125 吨，注销仓单比升至 42.89%；上期所铜本周小幅累库，库存增 3693 吨至 34898 吨，今日铜期货仓单增 1550 吨至 46544 吨。

需求：下游消费有所好转，国内电网、新能源需求良好，但宏观偏弱趋势下预计后续消费下行压力较足。

现货：今日现货市场成交一般，铜价保持强势，下游按需采购，内贸市场货源未明显宽裕，升水维持强势。主流时段，平水铜升 450 元上下，好铜升 470 元上下成交尚可，湿法铜货量略有增多，差铜报货较少。上海金属网 1#电解铜报价 64160-64380 元/吨，均价 64270 元/吨，较上交易日上涨 940 元/吨，对 2209 合约报升 440-升 490 元/吨。

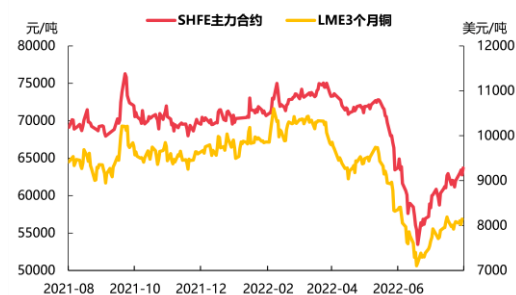
废铜：今日铜价大幅上涨，上游部分持货商出货情绪一般，一部分货商畏跌，趁高价及时锁定利润；另一部分则看涨心态较为浓厚，挺价意愿明显。下游部分铜厂的成品订单情况偏差，叠加铜价的大幅上涨，采购主要以维持正常生产为主，且货商要价偏高，铜厂畏跌，不敢随意加价，故整体成交存在区域性差距。

观点：短期沪铜预计维持区间震荡偏强，建议等待全球央行年会信息落地后再操作；中长期沪铜预计受全球流动性收紧和世界经济增速下降影响重心下移。

关注：鲍威尔全球央行年会讲话、主要经济体宏观数据、全球显性库存、国内铜消费。

四、基本面数据图表

图 1：沪、伦铜期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：铜现货升贴水



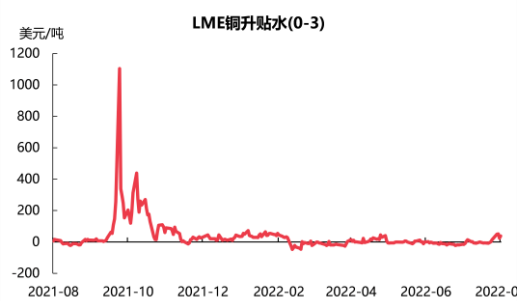
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：洋山铜溢价



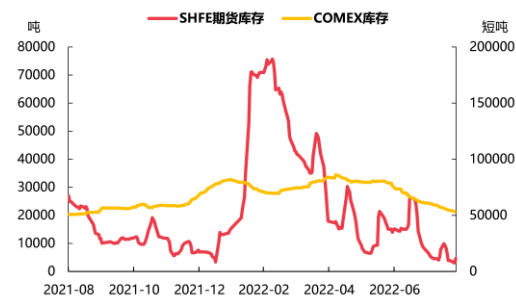
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：LME 铜升贴水



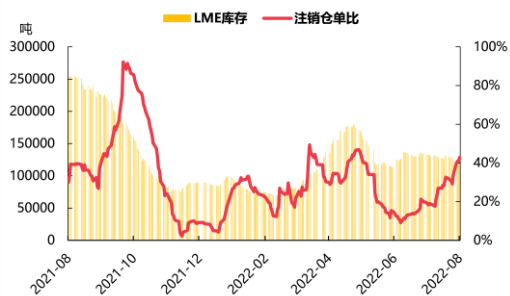
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：SHFE、COMEX 库存



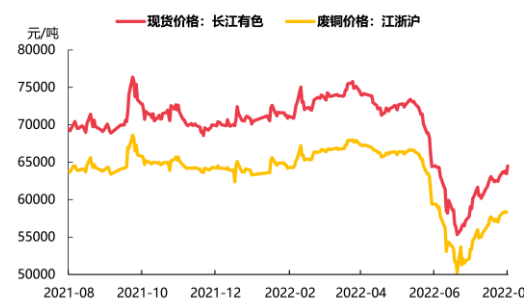
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：LME 库存



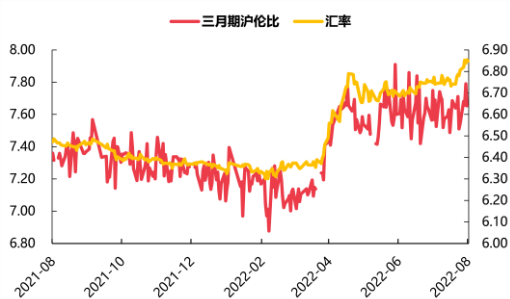
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：精、废铜价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 8：沪伦比及汇率



数据来源：Wind、金石期货研究所

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司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了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。