



2023 商品二季度展望

铜

基本面强势支撑铜价

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1290 号

肖宇非

投资咨询证号：

Z0018441

摘要

铜价在 2023 年第一季度呈震荡趋势，震荡区间从 6.4 万-6.7 万元每吨上升到 6.8 万-7.1 万元每吨。震荡区间的抬升有两个主要原因，宏观经济复苏预期的增强和基本面需求的同比增加。从宏观上看，经济复苏预期的增强主要体现在我国对新冠疫情管控的调整和欧美地区制造业的见底反弹。基本面，2023 年第一季度铜矿供给小幅偏紧，局部存在动荡。铜需求量整体增加，内部有所分化。电网投资、电源投资、房屋竣工面积、空调产量、洗衣机产量、冰箱产量、新能源汽车产量累计同比上升，汽车产量、彩电产量、冷柜产量累计同比下降。

展望 2023 年第二季度，铜价或小幅走强。宏观方面，连续加息引发的负反馈或迫使美联储提前结束加息进程。因此在第二季度的两次利率决议上，即使通胀压力迫使美联储加息，加息的幅度最多将不超过 25 个基点。货币政策和财政政策都将保持稳定。基本面是铜价小幅走强的主要原因。首先，供给端受到的扰动，尤其是南美秘鲁，在第二季度或难有起色。尽管智利今年的表现基本符合预期，我们依然下调了铜矿供给增量。其次，按照 4% 的电网投资增速来计算，铜的主要需求支撑将保持良好。然后，光伏的强势超预期，将成为铜需求的主要边际增量。由于光伏和风电发电的不稳定性，储能板块将获得一定的发展机会，这也会带动一部分铜的需求。不过家电板块在第二季度的压力或将增加，无论是海外需求还是国内都有可能回落。汽车板块内部新能源和传统领域的相互替代作用使得铜需求不会发生太大变化。综上所述，在宏观保持稳定的情况下，基本面供给增量不及预期，需求增量超过预期，铜价或小幅走强。

2023 年二季度度沪铜运行区间 6.8 万-7.3 万元每吨，伦铜运行区间 8700-9600 美元每吨。

策略：逢低做多。

风险点：1. 欧美高利率引发金融系统性风险；2. 海外制造业恢复超预期；3. 铜矿扰动减少；4. 我国地产、家电、汽车板块不及预期。



南华期货
NANHUA FUTURES

南华研究院 2023 年第二季度策略展望

2023/4/8-4/9

水穷之处
待云起

投资有风险 入市需谨慎



扫码预约直播



南华期货 APP



扫码获取报告全文

目录

第 1 章	2023 一季度铜价回顾.....	4
1.1.	沪铜高位震荡.....	4
第 2 章	加息引发负反馈.....	5
2.1.	通胀逐步回落，制造业见底回升.....	5
2.2.	全球经济复苏放缓.....	6
2.3.	风险事件提升衰退预期.....	7
2.4.	美联储进退维谷.....	8
2.5.	国内社融中性偏好.....	8
第 3 章	供给小幅偏紧，需求或存隐患.....	9
3.1.	供给小幅偏紧.....	9
3.2.	需求或存隐患.....	12
3.3.	库存处于低位.....	14
第 4 章	2023 二季度铜价展望.....	15
	免责声明.....	17

图表目录

图表 1.1.1 沪铜触底反弹	4
图表 1.1.2 伦铜价格	5
图表 2.1.1 通胀逐步回落，制造业 PMI 见底回升	6
图表 2.1.2 欧元区制造业 PMI 分项回升	6
图表 2.2.1 失业率较低	7
图表 2.4.1 美元指数冲高回落	8
图表 2.5.1 社会融资表现一般	9
图表 3.1.1 铜精矿进口增加	10
图表 3.1.2 精炼铜进口、铜材进口比降低	10
图表 3.1.3 精炼铜产量增加	11
图表 3.1.4 TC/RC 持续回落	11
图表 3.1.5 精废价差冲高回落	11
图表 3.2.1 光伏继续发力，电网保持稳定	12
图表 3.2.2 房地产市场整体疲弱	13
图表 3.2.3 汽车产销滑坡，新能源或受影响	14
图表 3.2.4 家电板块内部分化	14
图表 3.3.1 上期所铜库存去库顺畅	15
图表 3.3.2 LME 铜库存较低	15

第1章 2023 一季度铜价回顾

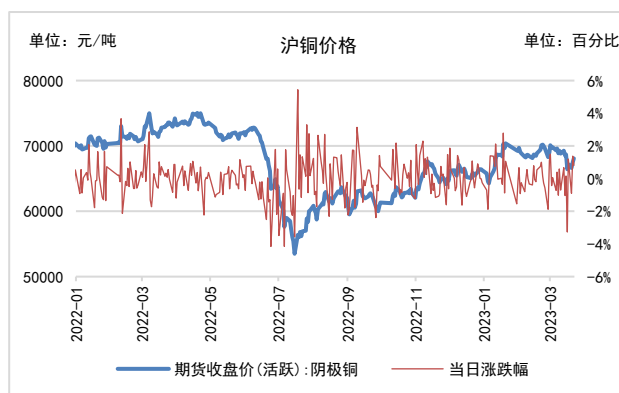
1.1. 沪铜高位震荡

铜价在 2023 年第一季度呈震荡趋势，震荡区间从 6.4 万-6.7 万元每吨上升到 6.8 万-7.1 万元每吨。震荡区间的抬升有两个主要原因，宏观经济复苏预期的增强和基本面需求的同比增加。

从宏观上看，经济复苏预期的增强主要体现在我国对新冠疫情管控的调整和欧美地区制造业的见底反弹。我国在 2022 年 12 月开始逐步放松对新冠疫情的管控，取消交通场站、港口码头、高速卡口等场所强制性核酸检测要求；居民通过互联网、药店等平台购买退烧、止咳、抗病毒等药物无需实名登记且无需复查核酸阴性证明；居民进入公园、景区、服务区等公共场所，乘坐地铁、公交、出租车等公共交通不再查验健康码和核酸阴性证明。管控政策的调整促使经济活动增加，投资者对经济复苏的预期增强。欧美地区制造业 PMI 的见底也对经济增长提供了佐证。根据 S&P Global，欧元区制造业 PMI 分项中，和铜需求关联度较高的金属及采矿业新订单 PMI 从 1 月的 42 提高到 2 月的 46，汽车从 42 提高到 45，房地产从 45 提高到 51，机械制造从 46 提高到 47。另外，IMF 在 1 月的全球经济展望中将 2023 年全球经济预期从 2.7%上调至 2.9%，是自 2021 年以来首次上调。IMF 亚太部主任斯里尼瓦桑在国际金融论坛上表示中国经济的快速反弹将对亚太地区经济复苏产生巨大推动。

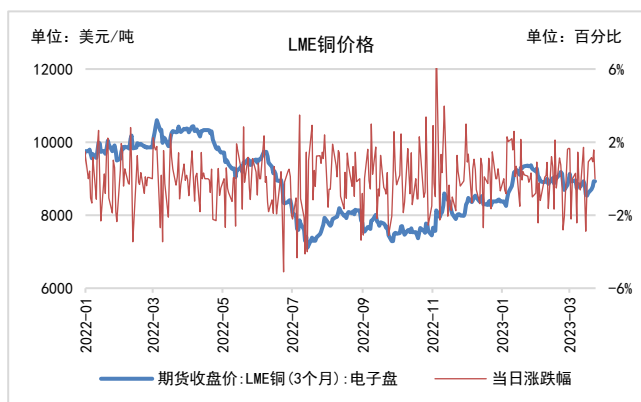
基本面需求的同比增加主要体现在表观需求上。根据上海有色数据及推算，2023 年第一季度我国电解铜表观需求量达到 317 万吨，同比增加 1.75%。海外 LME 库存减少约 1.1 万吨，COMEX 库存减少 2 万短吨，且 LME 和 COMEX 库存均在近 5 年处于相对低位。因此我们认为铜在 2023 年第一季度呈现供不应求的情况，对铜价有一定的支撑。

图表 1.1.1 沪铜触底反弹



资料来源：Wind 南华研究

图表 1.1.2 伦铜价格



资料来源: Wind 南华研究

第2章 加息引发负反馈

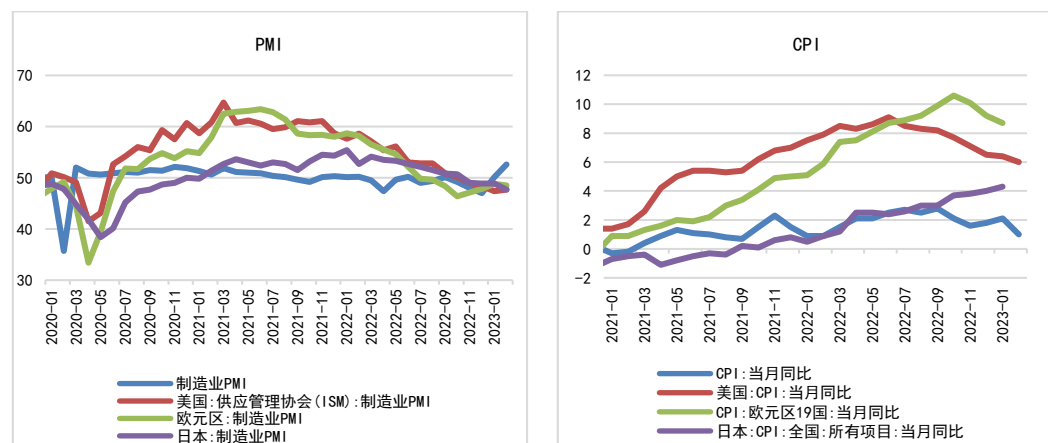
2.1. 通胀逐步回落，制造业见底回升

通货膨胀依然是全球主要经济体央行货币政策调整最为主要的参考数据。从 2023 年 1 月和 2 月的通胀数据来看，美国 CPI 分别同比增长 6.4% 和 6%，正在逐步回落，符合市场预期。这说明美联储紧缩的货币政策已经起到了预期的效果，在当前的利率水平下，通胀可以得到一定的抑制。自去年 10 月起，欧元区的通胀也开始从两位数逐步回落，说明欧洲央行的政策也起到了一定的效果。相较而言，我国一直保持着低通胀的水平。

制造业 PMI 见底回升。在经历了 2022 年下半年的持续回落后，美国 ISM 制造业终于在 2023 年 1 月见底，在 2 月从 47.4 回升至 47.7。无独有偶，欧元区和我国在 2023 年前两个月的制造业 PMI 表现均较 2022 年第四季度有所回升。从欧元区 PMI 分项中可以看到，和铜需求关联度较高的金属及采矿业新订单 PMI 从 1 月的 42 提高到 2 月的 46，汽车从 42 提高到 45，房地产从 45 提高到 51，机械制造从 46 提高到 47。

展望第二季度，通胀或继续回落，制造业 PMI 有望继续复苏。通胀回落的主要原因是全球央行居高不下的利率对经济增长的抑制作用。根据各国/经济体近期通胀的走势，我们预计美国的通胀有望走向 5%，欧元区走向 6.7% 附近，我国继续维持在 2% 以下。制造业 PMI 复苏的主要原因有以下几点：1. 全球经济在 2022 年第四季度陷入深坑，过度的收缩会延长放大扩张周期；2. 随着金融系统出现风险，全球央行或考虑暂缓加息进程，企业贷款压力减小，经济活动增加，制造业 PMI 进一步回升；3. 区域性刺激政策仍存。

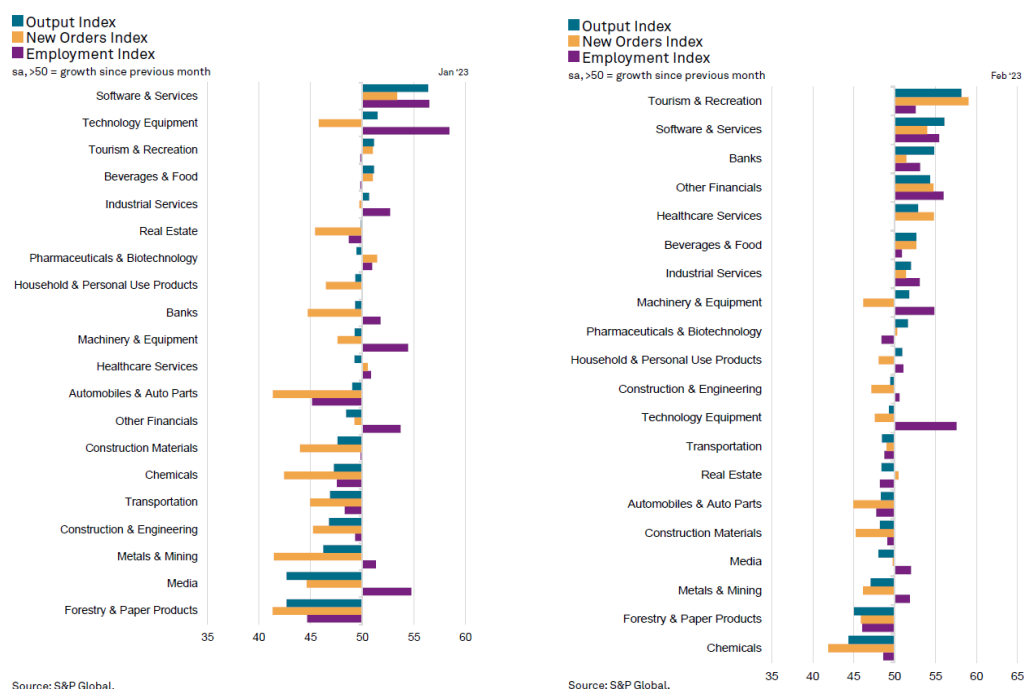
图表 2.1.1 通胀逐步回落，制造业 PMI 见底回升



资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

图表 2.1.2 欧元区制造业 PMI 分项回升



资料来源: S&P Global

资料来源: S&P Global

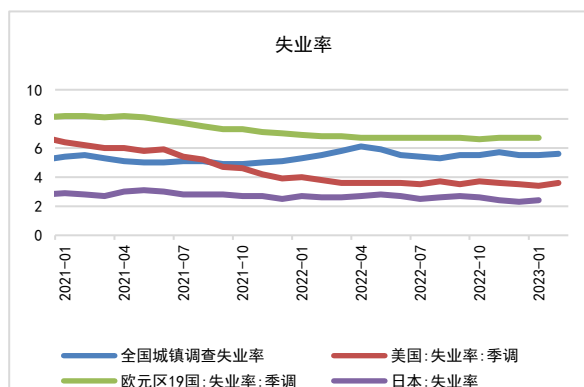
2.2. 全球经济复苏放缓

国际货币基金组织 1 月末发布的报告，将 2023 年世界经济增速从 2022 年 10 月的 2.7%上调至 2.9%，美国从 1.0%上调至 1.4%，欧元区从 0.5%上调至 0.7%，中国从 4.4%上调至 5.2%。报告指出，全球抗击通胀、俄乌冲突以及新冠疫情在中国的反复对 2022

年的全球经济活动造成了压力，其中，前两个因素将在 2023 年继续影响经济活动。

然而根据 3 月金融市场发生的一系列风险事件，我们认为全球经济增长在第二季度或难以达到 IMF 的预期。金融系统的风险将迫使银行系统加强监管，不利于经济活动。我们预计 IMF 在 4 月末或将维持对 2023 年全球经济增速的预期。

图表 2.2.1 失业率较低



资料来源: Wind 南华研究

2.3. 风险事件提升衰退预期

随着美联储及全球主要经济体央行加息进程的不断延续，通货膨胀得到了一定的抑制，但是金融系统的风险也随之增加。

仅 2023 年 3 月，美国有数家银行陷入危机。当月 8 日，《华尔街日报》报道，加密货币银行 Silvergate Capital Corp. (SI) 宣布将停止营业，并自愿清算其为加密货币行业提供服务的子公司 Silvergate Bank。10 日，美国硅谷银行被美国加利福尼亚州金融保护和创新部关闭，并指定美国联邦存款保险公司为接管方。12 日，美国财政部、美国联邦储备委员会和美国联邦储蓄保险公司 (FDIC) 发布联合声明，宣布总部位于纽约市的签名银行已被当地监管机构关闭，理由是其存在系统性风险。除此之外，全球资本市场影响力巨大的瑞士信贷在 2 月宣布 2022 年净亏损 73 亿瑞郎，在 3 月 14 日称内部控制存在重大缺陷。3 月 19 日瑞士联邦政府宣布瑞士信贷银行将被瑞银集团收购。

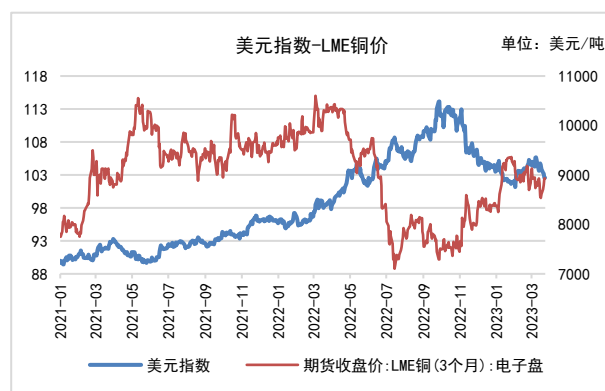
这一系列金融风险事件的发生说明在美联储及全球央行的加息进程对金融系统的影响比预期的要大。自 2008 年全球金融危机后，各国政府对于金融系统稳定性的重视程度增加，巴塞尔协议 (III) 从宏观和微观两个层面上提高了政府对流动性、资本质量、资本充足率等重点指标的监管力度。从理论上讲，全球央行的加息应当导致通胀回落，也有一定概率导致经济增长放缓，不应该对金融系统的稳定性造成冲击。然而银行挤兑引发流动性风险说明金融系统比想象的脆弱。这将迫使美联储、欧央行提前结束加息进程以保护银行为主的基础金融机构，同时提高对高通胀的忍耐，即使延长滞胀周期也必须保证金融危机不再发生。

2.4. 美联储进退维谷

北京时间 3 月 23 日凌晨 2 时，美联储宣布，将联邦基金利率目标区间由 4.5%-4.75% 上调 25 个基点至 4.75%-5%，符合市场预期。这是美联储自去年 3 月以来连续第 9 次加息，也是连续第二次将加息幅度放缓至 25 个基点。

一边是 2008 年以来最严重的银行业危机，另一边面临 40 年以来最高的通胀率，美联储在“两难”之下，选择了继续加息，抗击通胀。美联储主席鲍威尔坦言，美联储在做出决定前几天曾考虑暂停加息，但得出的结论是银行业危机已得到控制，需要进一步加息以降低通胀。会议声明新增了对近期银行业危机的解读，除了新增表示“委员会将密切关注未来发布的信息并评估其对货币政策的影响”，还重申“若有需要，准备好适当调整政策立场”。我们认为未来货币政策继续强势收紧的可能性大大降低，宏观有望走向相对宽松。

图表 2.4.1 美元指数冲高回落



资料来源：Wind 南华研究

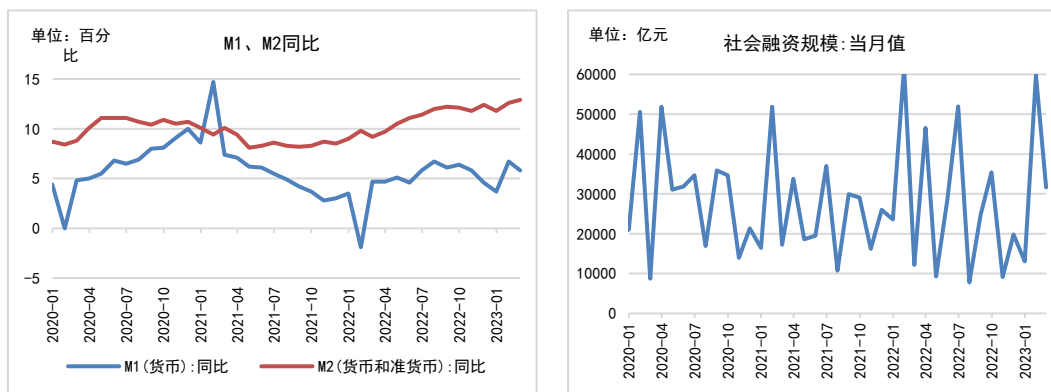
2.5. 国内社融中性偏好

开年以来，社融保持高位，从季节性来看，1 月接近去年同期天量水平，2 月则远超历年季节性。背后的原因在于三点：1) 基建投资维持高速增长，1-2 月基建投资增速保持在 12.18%，比 2022 年全年增速还高 0.66 个百分点；2) 制造业投资依然保持景气度，1-2 月同比增速 8.1%，较去年全年增速回落 1 个百分点；3) 经营贷利率低于房贷利率带来套利空间；4) 房地产有所企稳，需求有所回升，拖累程度降低。

展望二季度，我们认为社融整体回落至以往季节性区间，难以出现远超季节性数据，但绝对值依然相对较高。一方面，我们预期二季度基建和制造业投资依然相对较高，经济在内生修复过程中融资需求依然相对旺盛，同时，地产销售表现可能一定程度上超预期；另一方面，银保监会从 3 月 15 日起开展为期六个月的不法贷款中介专项治理行动，严查房贷置换为经营贷的操作，预期经营贷数据将有所回落。此外，政策

引导下信贷投放节奏可能会适度平滑。

图表 2.5.1 社会融资表现一般



资料来源: Wind 南华研究

第3章 供给小幅偏紧，需求或存隐患

3.1. 供给小幅偏紧

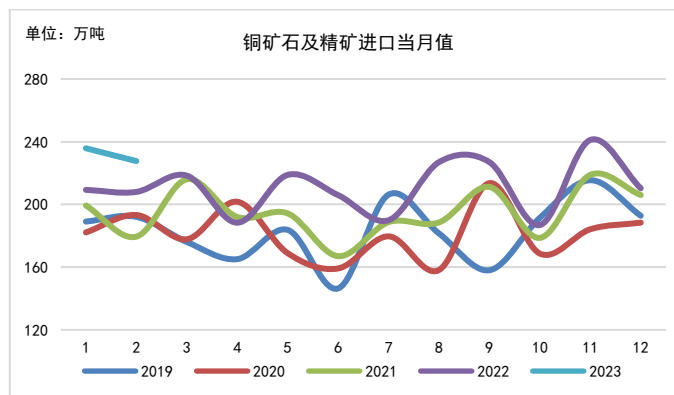
2023 年第一季度铜矿供给小幅偏紧，局部存在动荡。整个第一季度铜矿供给端较大的扰动是 Freeport 在印尼的 Grasberg 铜矿的停产。2 月 15 日，由于印尼强降雨引发洪水、泥石流和山体滑坡，Grasberg 铜矿暂停了开采活动，直到 2 月末才恢复。根据 Freeport 的报告，Grasberg 日产量约 500 万磅铜，折合约 2267 吨，近 15 日的暂停开采将减少 3.4 万金属吨的铜矿供给。除了 Grasberg 之外，秘鲁的铜矿仍受抗议活动影响。Las Bambas 矿山在 2 月初一度计划停产，不过在政府和矿企 MMG 的努力下，Las Bambas 最终保持较低水平的运营，实际开工率为 20%，避免了停产的危机。据测算，因开工率降低导致的铜矿供给减少约 1.7 万金属吨。Freeport 的 Cerro Verde 铜矿虽未收到抗议活动的直接影响，但是本地的其他复杂局势依然导致其运营速度降低 10%，持续超过 3 周。Glencore 在秘鲁的 Antapaccay 铜矿在 1 月 12 日遭遇袭击，迫使 2000 名员工暂时撤离，停产超过 1 周。尽管如此，秘鲁全国矿业、石油和能源协会（SNMPE）仍然认为随着新矿山的落成，秘鲁 2023 年铜产量有望增加。智利的情况相对较好，未有明显的重大影响事件。根据智利国家统计局（INE）的数据，该国 1 月开采量同比增加 1.4%，采矿业指数同比增加 2.9%。CodeIco 正在计划将萨尔瓦多矿变成露天铜矿，不过由于和承包商之间的种种矛盾，该计划或延期。铜矿 TC 在一季度降低，从年初的 85 美元每吨下跌到 3 月下旬的 78 美元每吨，侧面反映出铜矿供给相对偏紧。

展望第二季度，铜矿供给或仍呈基本稳定，局部动荡的态势。东南亚地区的天气将在 5 月开始转好，届时当地铜矿供给受到的影响或将减少。欧洲和非洲地区今年的扰动并不大，该情况有望在第二季度延续。南美地区秘鲁或继续受到地缘政治影响，

产量有同比下滑的可能。只有在当局稳定后，秘鲁的产量才有望回升。第二季度主要的潜在新增铜矿产能将包括秘鲁的 Quellaveco、智利的 Chuquibambilla、智利的 Los Pelambres、刚果的 Dikuluwe，合计 12 万吨。若新增铜矿能够顺利投产，预计第二季度全球铜精矿产量将同比增加 2.2% 以上。

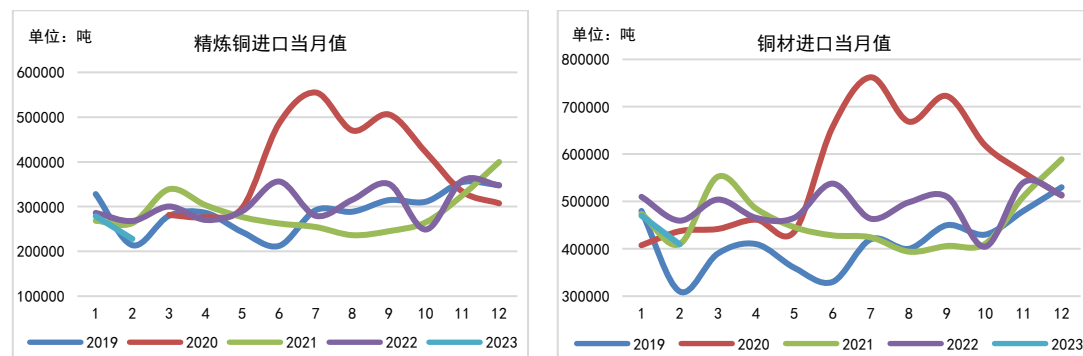
我国的铜元素进口方面，铜精矿、废铜进口同比增加，但是精炼铜、铜材进口同比回落，整体铜元素进口同比下滑 6.1%。

图表 3.1.1 铜精矿进口增加



资料来源：Wind 南华研究

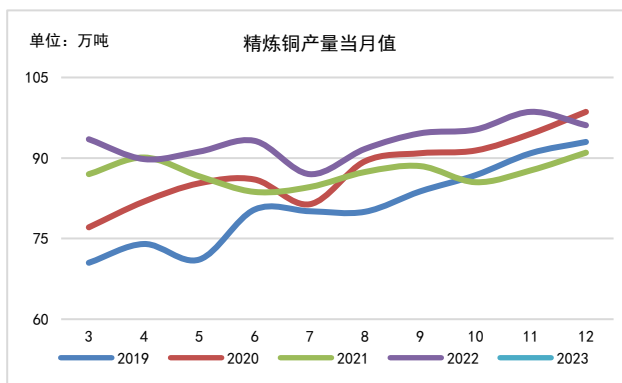
图表 3.1.2 精炼铜进口、铜材进口比降低



资料来源：Wind 南华研究

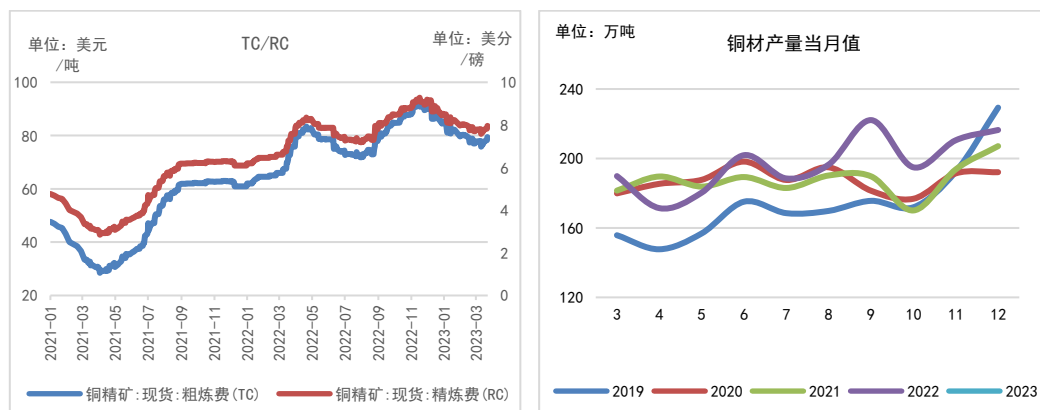
资料来源：Wind 南华研究

图表 3.1.3 精炼铜产量增加



资料来源: SMM 南华研究

图表 3.1.4 TC/RC 持续回落

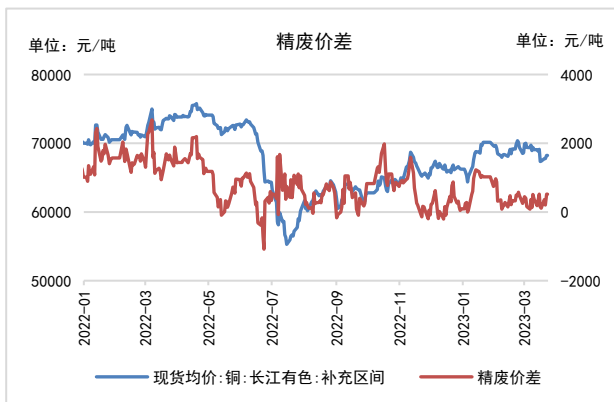


资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

精废价差在第一季度冲高回落，反映出下游企业在铜价站上新的台阶后，对于铜价的接受程度逐步增加，目前价格水平的水分较小。

图表 3.1.5 精废价差冲高回落



资料来源: Wind 南华研究

3.2. 需求或存隐患

2023 年 1-2 月铜需求量整体增加。电网投资、电源投资、房屋竣工面积、空调产量、洗衣机产量、冰箱产量、新能源汽车产量累计同比上升，汽车产量、彩电产量、冷柜产量累计同比下降。

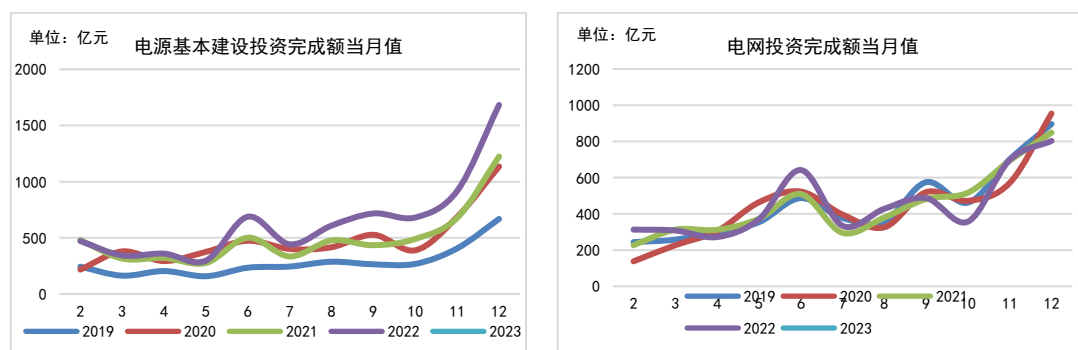
电网投资同比增加 2.2%至 319 亿元；电源投资同比增加 43.6%至 676 亿元，最主要增量依然来自太阳能光伏板块。

2023 年 1 月，国家电网公司董事长辛保安在接受央视采访时表示，国网 2023 年计划投资将达到 5200 亿元，同比增加 4%，再创历史新高。特高压行业受到各级政府的高度重视和产业政策的重点支持，多项政策陆续出台，鼓励特高压行业发展和创新。在政策引领下，多个特高压项目列入 2023 年重点推进名单。国网计划在 2023 年再开工建设 5 座抽水蓄能电站，投运 4 座抽水蓄能电站。随着电源投资的大幅增加，输电及储能项目在 2023 年的发展较为乐观。

电源投资在 2023 年依然增长迅猛，光伏和风电板块涨势超过预期。今年 1-2 月，我国光伏投资约 283 亿元，累计同比增加 201%；光伏装机量达到 2037 万千瓦，累计同比增加 87.57%。风电投资 143 亿元，累计同比增加 15.6%；风电装机量达到 584 万千瓦，累计同比小幅增加 1.92%。从装机量上，铜需求在 1-2 月增加近 5.2 万吨。

展望第二季度，电网投资或继续保持平稳增长。电源投资方面，从第一季度的表现进行推断，整体有望继续保持两位数的增长速度。光伏投资有望持续超过 200%，风电则有望超过 30%。截止到 2023 年 5 月，我们预计光伏装机量将达到 3260 万千瓦，风电装机量突破 1100 万千瓦，对铜需求增加近 10 万吨。

图表 3.2.1 光伏继续发力，电网保持稳定



资料来源：国家电网 南华研究

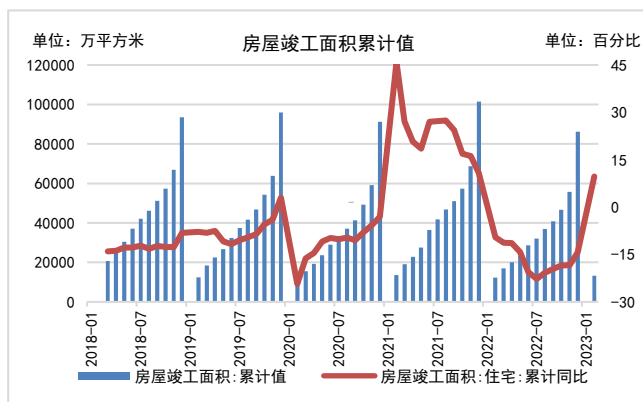
资料来源：国家电网 南华研究

2023 年第一季度房地产市场呈现企稳弱复苏的状态。政策方面，整体托而不举，维持房住不炒的总基调。房价和销售端方面，整体房价止跌企稳，二手房和新房市场分化。土地市场方面，呈现供需双弱的局面，城投拿地比例仍高。新开工端，同比降幅收窄，但整体仍受制于房企资金，绝对数量仍偏低。竣工端，整体企稳复苏。

展望二季度，预计地产端弱复苏延续。市场复苏将由二手房向新房蔓延，有望拉

动房企预期改善，新开工有望逐步复苏：当前二手房的全面回暖印证居民购房信心逐步修复，随着市场热度的进一步上升，购房者信心修复将向新房市场蔓延。当前房企普遍库存较低，23 年上半年房价将先于销售回暖，往后将推动房企积极拿地推盘提升供应，新开工或逐步改善。对于铜的需求而言，竣工端的企稳和二手房的恢复将是小幅利好。

图表 3.2.2 房地产市场整体疲弱

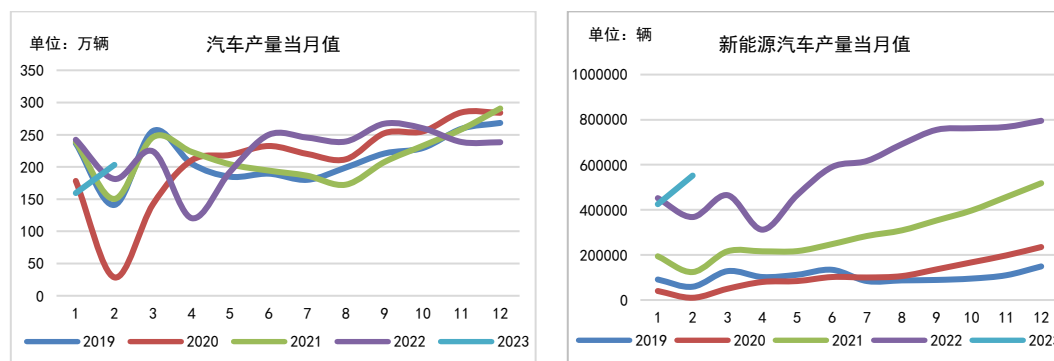


资料来源：Wind 南华研究

汽车产销情况在 2023 年 1-2 月压力较大，产量累计同比下滑 14.5%至 362.6 万辆，销量累计同比下降 15.2%至 362.5 万辆。其中，新能源汽车产量累计同比上升 19.1%至 97.7 万辆，销量累计同比增加 21.9%至 93.3 万辆。汽车产销的回落有两个主要原因：1. 2022 年下半年政策刺激导致提前消费。为了应对疫情带来的经济下滑压力，商务部、发改委、财政部等多部门针对 2022 年下半年出台了多项汽车消费刺激政策，包括牵头车企和经销商进行新能源汽车在三四线城市的普及、部分地方政府对汽车企业进行补贴、对公共充电设施建设的督促等，其中最主要的包括对 30 万元以内轿车减半征收购置税。这些政策的实施使得 2022 年下半年全国汽车产量同比大涨 10.4%，完全扭转了 2022 年上半年的颓势。然而这样的政策倾斜必然导致消费的透支。随着购置税减半征收政策的退出，2023 年汽车行业压力陡增；2. 消费环境欠佳。或许是提前预料到了提前消费带来的负反馈，许多车企在 2023 年开始了降价潮，其目的是解决 2022 年第四季度的高库存，同时维持企业的正常运营。然而消费环境的欠佳导致即使降价潮来临，消费者依然保持相对谨慎的观望态度。

展望第二季度，汽车产销或依然面临巨大压力，因为上述两个原因将继续影响着汽车市场。同比产销情况或因 2022 年第二季度基数较低有所好转，但是从实质上看难有起色。新能源领域或将出现分化，头部车企恒强的格局难以改变，部分小型车厂或将面临更大的压力。截止到 2023 年 5 月，我们预计汽车产销将接近 900 万辆，同比下滑 5%。新能源汽车若能够维持 85 万辆以上的月均产销，则对铜需求的影响将较低。

图表 3.2.3 汽车产销滑坡，新能源或受影响

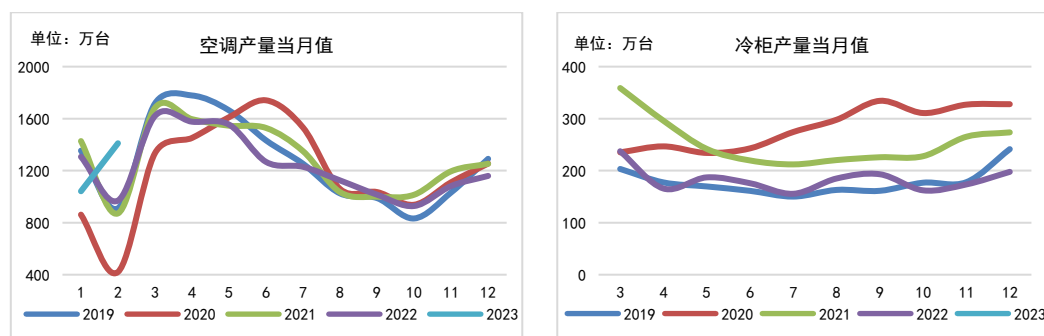


资料来源：中汽协 南华研究

资料来源：中汽协 南华研究

家电板块出现了一定的内部分化。2023 年 1-2 月，空调产量同比增加 7.71%至 2452 万台，销量同比增加 4.34%至 2400 万台；洗衣机产量同比增加 1.8%至 1408 万台；家用电冰箱产量同比增加 7.9%至 1321 万台；冷柜产量同比下跌 29.4%至 320.5 万台；彩电产量同比下跌 4.7%至 2424 万台。地产后周期会给家电板块一定的支撑，但是支撑力度有限。海外经济变数较大对于家电行业的出口也将形成较大的压力。空调产销在 1-2 月的增加并不是长期现象。根据我们的调研走访，行业压力将随着时间的进行在第二季度增加，厂商对于消费的信心并不强，产销情况很可能在第二季度由正转负。

图表 3.2.4 家电板块内部分化



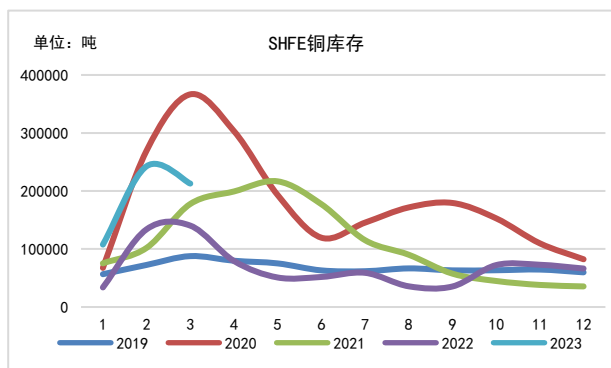
资料来源：Wind 南华研究

资料来源：Wind 南华研究

3.3. 库存处于低位

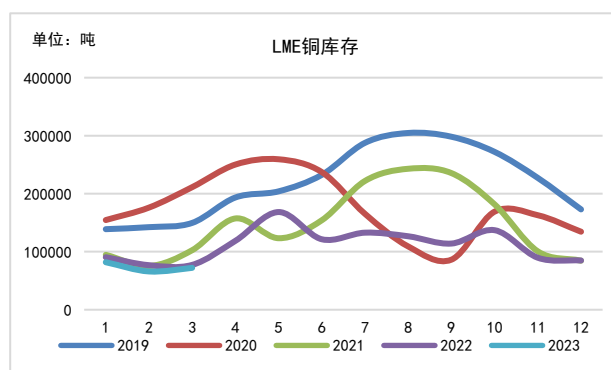
国内交易所和社会库存均在 3 月开始逐渐去库，去库速度和往年接近。海外 LME 和 COMEX 库存均处于季节性历史低位。

图表 3.3.1 上期所铜库存去库顺畅



资料来源: Wind 南华研究

图表 3.3.2 LME 铜库存较低



资料来源: Wind 南华研究

第4章 2023 二季度铜价展望

展望 2023 年第二季度，铜价或小幅走强。宏观方面，连续加息引发的负反馈或迫使美联储提前结束加息进程。因此在第二季度的两次利率决议上，即使通胀压力迫使美联储加息，加息的幅度最多将不超过 25 个基点。货币政策和财政政策都将保持稳定。基本面是铜价小幅走强的主要原因。首先，供给端受到的扰动，尤其是南美秘鲁，在第二季度或难有起色。尽管智利今年的表现基本符合预期，我们依然下调了铜矿供给增量。其次，按照 4% 的电网投资增速来计算，铜的主要需求支撑将保持良好。然后，光伏的强势超预期，将成为铜需求的主要边际增量。由于光伏和风电发电的不稳定性，储能板块将获得一定的发展机会，这也会带动一部分铜的需求。不过家电板块在第二季度的压力或将增加，无论是海外需求还是国内都有可能回落。汽车板块内部新能源和传统领域的相互替代作用使得铜需求不会发生太大变化。综上所述，在宏观保持稳定的情况下，基本面供给增量不及预期，需求增量超过预期，铜价或小幅走强。

2023 年二季度度沪铜运行区间 6.8 万-7.3 万元每吨，伦铜运行区间 8700-9600 美

元每吨。

策略：逢低做多。

风险点：1. 欧美高利率引发金融系统性风险；2. 海外制造业恢复超预期；3. 铜矿扰动减少；4. 我国地产、家电、汽车板块不及预期。

免责声明

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，但我公司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本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本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。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、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。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点