



升水报价持续，下游买兴谨慎

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1289号

研究院 有色金属组

研究员

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号: F3027812

投资咨询号: Z0014051

现货方面: 根据SMM, 昨日昨日上海电解铜现货对当月合约报升水170~升水200元/吨, 月末最后两个交易日, 大多数贸易商已完成当月票据的结算, 部分下游接货仍需当月票做结算, 市场以下月票交易为主, 价差维持在10-20元/吨区间, 月末, 现货买兴谨慎驻足, 但现货库存持续下降, 升水大降可能性较低, 周末前供需僵持格局或将延续, 持货商报价持稳, 平水铜升水170元/吨, 好铜升水180元/吨, 下月票占比已覆盖大部分市场, 若有意接货可有10元/吨的压价空间, 成交价依然在44000-44080元/吨。

观点: 世界各国逐步放松防疫限制令燃料需求预期得到提振, 加之供应端持续减产, 原油库存大降令油价上周出现大幅上涨, 铜价亦随之快速攀升, 但随着中美关系紧张局势进一步升级, 投资者担忧两国贸易关系恶化, 从而影响到全球经济复苏步伐, 一定程度上限制了铜价涨幅。回归基本面, 赞比亚宣布暂时关闭赞坦边境, 坦桑尼亚的铜出口业务被迫延迟, 铜可能供给过剩的忧虑得到舒缓, 五月铜精矿仍偏紧, 当前局面仍将维持至六月中旬。与此同时, 消费端压力尚未完全解除, 疫情与贸易战阴影持续笼罩, 下周期铜重心能否继续上移, 需结合中美摩擦进展与两会政策出台情况, 短期内仍应持中性思维。

相关研究:

锌锭供给量或明显攀升, 下游钢厂承压主动去库

2019-05-06

中线看, 原料端, 2020年铜矿山增产的项目并不多, 铜精矿长协TC、进口粗铜长单Benchmark较2019年均大幅下滑, 原料供应相对于冶炼产能的紧张局势仍然存在。2019年四季度铜精矿、电解铜及铜材进口同比增幅明显扩大, 国内精炼铜和铜材产量大幅增加, 这与下半年电网投资环比增加和汽车、空调等产品的边际好转有关, 也部分建立在市场对2020年基建加码、地产后周期消费向好的良好预期基础上的。但需关注国家电网将2020年电网投资计划定在4080亿元, 预计这一投资将比2019年的4500亿同比下降8.8%, 电网投资的大幅缩减对铜消费将产生直接冲击。

关注锌锭供给瓶颈突破时间节点

2019-03-04

策略:

1. 单边: 中性, 观望; 2. 跨市: 暂无; 3. 跨期: 暂无; 4. 期权: 暂无

关注点:

1. 铜供应是否超预期释放; 2. 新型疫情是否持续发酵; 3. 下游复工及生产节奏是否持续放缓; 4. 后期逆周期政策是否持续跟进

表格 1: 铜每日价格和基差信息

	项目	昨日 2020/5/28	昨日 2020/5/27	上周 2020/5/21	一个月 2020/4/28
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	185	190	-30	130
	升水铜	190	200	185	160
	平水铜	175	180	170	145
	湿法铜	140	150	135	105
	洋山溢价	97	100	105	89
	LME (0-3)	—	-32.75	-26.75	-28
期货(主力)	SHFE	43700	43640	44150	42300
	LME	—	5295.5	5390	5208.5
库存	LME	264425	265375	272325	256150
	SHFE	175825	—	208890	259037
	COMEX	—	57971	53828	42050
	合计	—	323346	535043	557237
仓单	SHFE 仓单	56052	56898	64426	100759
	LME 注销仓单占比	23.3%	16.9%	16.1%	23.6%
套利	CU2005-CU2002 连三-近月	-160	-160	-40	-190
	CU2003-CU2002 主力-近月	-110	-100	-40	-70
	CU2003/AL2003	3.32	3.35	3.46	3.39
	CU2003/ZN2003	2.71	2.68	2.66	2.63
	进口盈利	—	913.8	491.2	-25.0
	沪伦比(主力)	—	8.24	8.19	8.12

备注: 1. 洋山溢价、LME 期货铜和 LME 现货铜单位为美元/吨, 其余价格单位以人民币计价; 2. 现货升贴水是相对于近月合约; 3. 进口盈利=国内价格-进口成本, 国内价格 = 现货价格, 进口成本 = (LME 现货价+保税区到岸升水)*即期汇率*(1+关税税率)*(1+增值税率)+港杂费; 4. 表格标“—”表示数据未更新或当日无交易数据

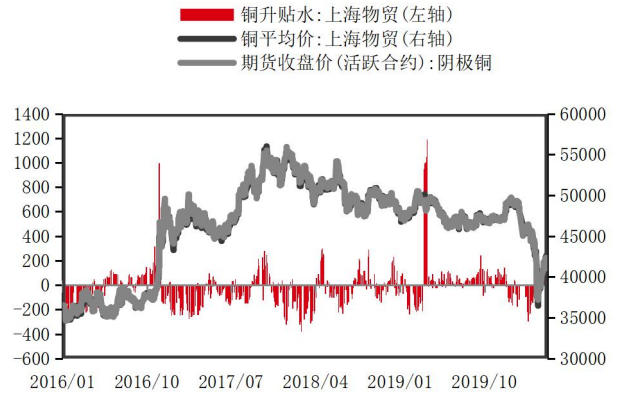
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



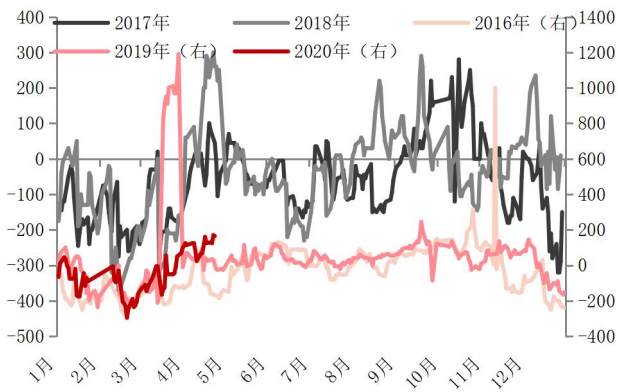
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 现货铜价与升贴水 单位: 元/吨



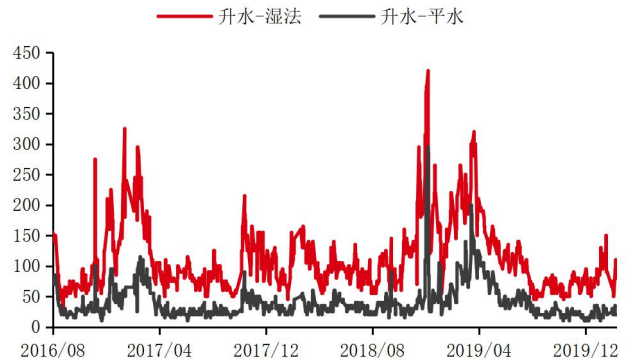
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 上海物资现货升贴水季节性分析 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 铜现货各个品牌之间价差 单位: 元/吨



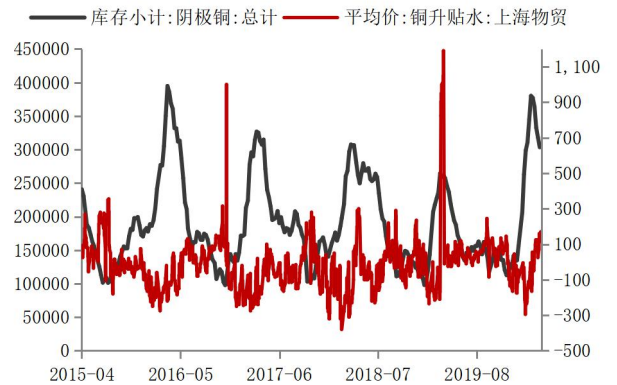
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升水 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

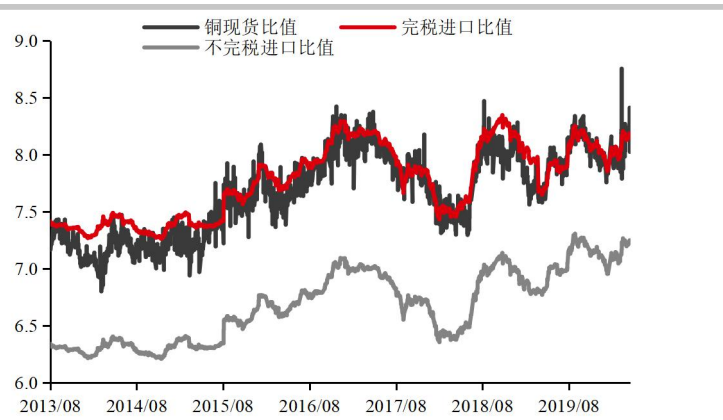
图 6: 沪铜交易所库存与现货升贴水 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

进口套利

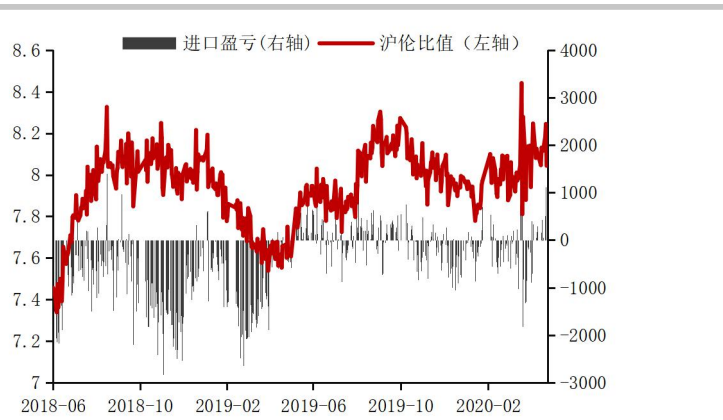
图 7: 现货铜内外比值



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏

右轴单位: 元/吨

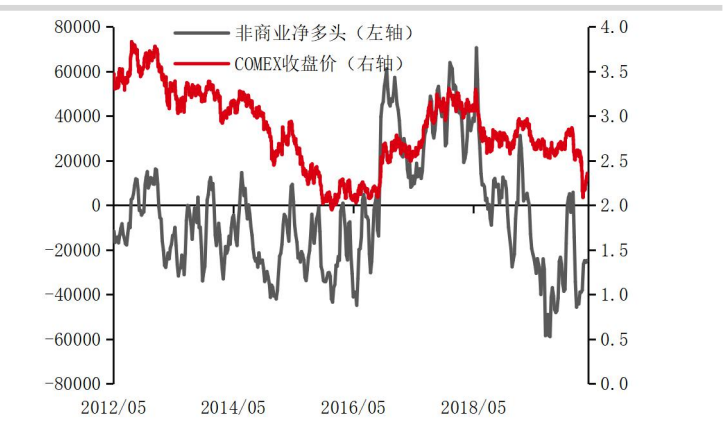


数据来源: Wind 华泰期货研究院

持仓结构与仓单:

图 9: COMEX 交易所净多持仓

右轴单位: 美元/磅



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: LME 注销仓单占比与铜价

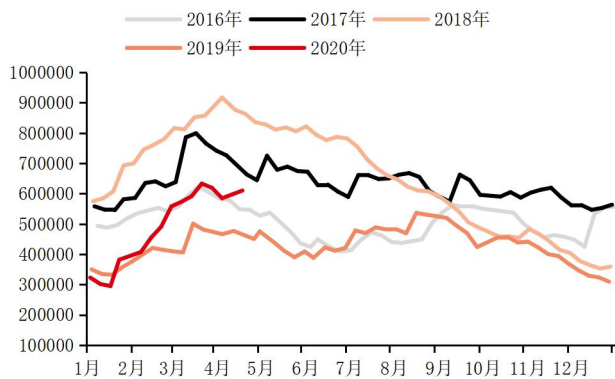
左轴单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

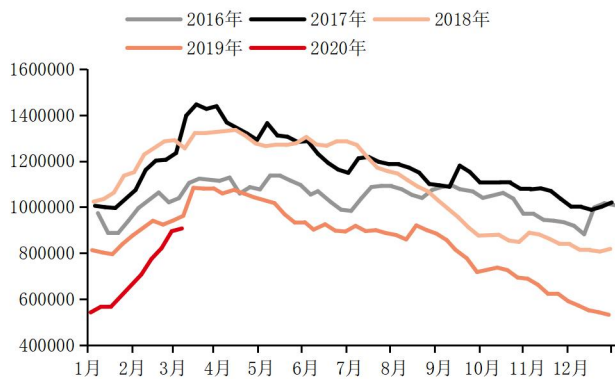
库存:

图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨



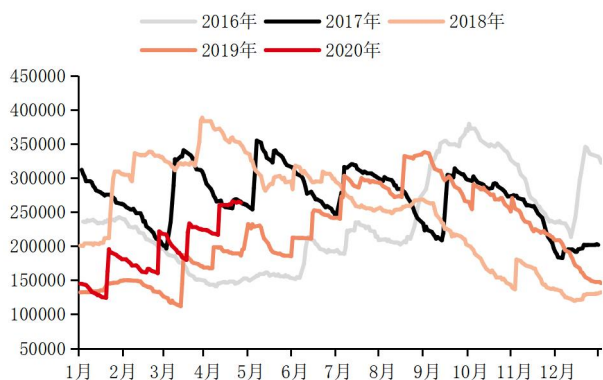
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球铜总库存 (含保税区) 单位: 吨



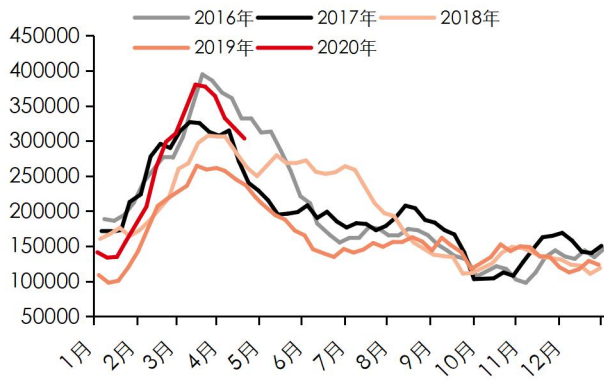
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



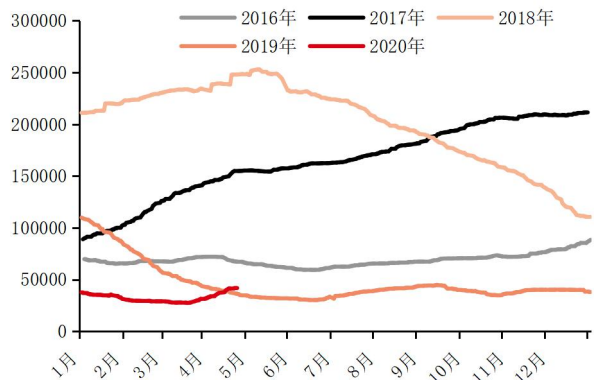
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



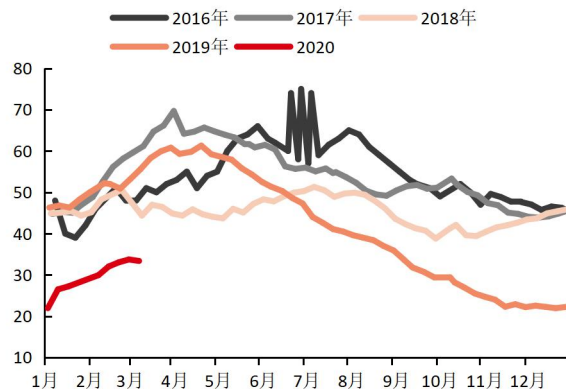
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: COMEX 铜库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 上海保税区铜库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代理行独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com