

贸易商挺价意愿相对较强

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: 据 SMM 讯, 7 月 7 日上海电解铜现货对当月合约报升水 30~升水 50 元/吨, 续昨日升水稳中趋升后今日升水再次推升走高, 吸引贸易商入市, 询价氛围积极, 持货商保持抬升水的强烈意愿, 早市持货商报价升水 30~50 元/吨, 平水铜货源占比较少, 升水 30 元/吨低价货源成交快速, 且难有压价空间, 挺价上抬至升水 40~50 元/吨附近; 好铜报价升水 50 元/吨, 与平水铜同价, 但成交依然不及平水铜, 下游维持刚需买盘, 湿法僵持于贴水 60~贴水 40 元/吨报价。昨日盘面继续走高, 市场进口铜货源并未见大量涌出, 今日主流成交多集中于贸易商, 挺价意愿较强, 现货的升水持坚趋升更加大了期铜的推助力。

观点: 昨日沪铜价格高开后出现回落, 当下价格受到宏观因素主导的情况仍然相对较为明显, 而在供需层面, 此前铜价格持续上攻之后, 致使下游畏高拒采的情绪相对较重, 使得实际现货成交并不十分活跃, 而持货商也在此过程中持续下调升贴水报价。

不过在昨日午后, 铜价出现回落, 不过观察持货商报价则可发现, 除去湿法铜报价贴水仍相对较大之外, 平水以及升水铜报价均出现明显上升, 显示在价格回落之际, 持货商挺价情绪依然较重, 这样反应了市场对于未来价格仍然相对乐观的态度。

相关研究:

节前成交僵持 但总体供给仍相对紧俏

2020-06-29

中线看, 宏观方面, 当下全球范围内低利率以及超宽松的货币政策在未来持续的概率依旧较大, 而这对于商品而言则是十分有利的因素。基本面方面, 在原料端 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一定冲击。此外, 需要注意的是, 在当下铜价格呈现较强走势或将激发新增产能的加速甚至是超预期兑现, 从而也可能会自供应端对铜价形成压制。

宏观与供需面共振 铜价下半年走势依然可期

2020-06-15

策略:

1. 单边: 谨慎看多 2. 跨市: 暂缓 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	今日 2020/7/7	昨日 2020/7/6	上周 2020/6/30	一个月 2020/6/8
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	40	25	-30	-5
	升水铜	45	30	150	0
	平水铜	40	20	135	-10
	湿法铜	-50	-60	80	-50
	洋山溢价	92.5	92.5	101	90
	LME (0-3)	0	6.75	-10.5	-19
期货(主力)	SHFE	49360	49040	48790	45800
	LME	0	6140	6039	5717
库存	LME	—	197850	216600	237900
	SHFE	114318	—	99971	139913
	COMEX	—	86086	80373	67629
	合计	—	283936	396944	445442
仓单	SHFE 仓单	39962	38986	36763	41286
	LME 注销仓单占比	—	46.4%	48.5%	33.5%
套利	CU2011- CU2008 连三-近月	-220	-220	-370	-190
	CU2008- CU2009 主力-近月	-50	-70	-150	-120
	CU2008/ AL2008	3.51	3.47	3.53	3.41
	CU2008/ ZN2008	2.94	2.93	2.90	2.77
	进口盈利	-150.0	-631.0	-97.7	-646.4
	沪伦比 (主力)	—	7.99	8.08	8.01
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					

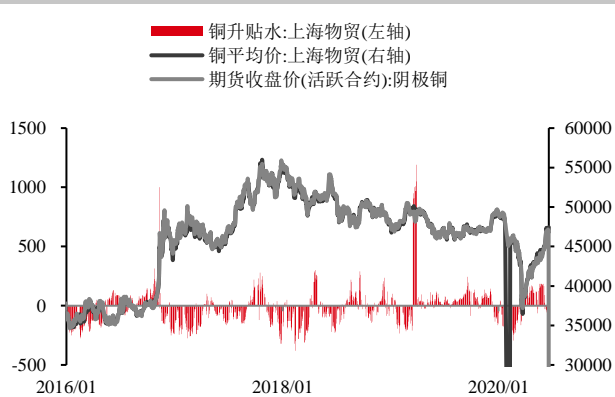
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



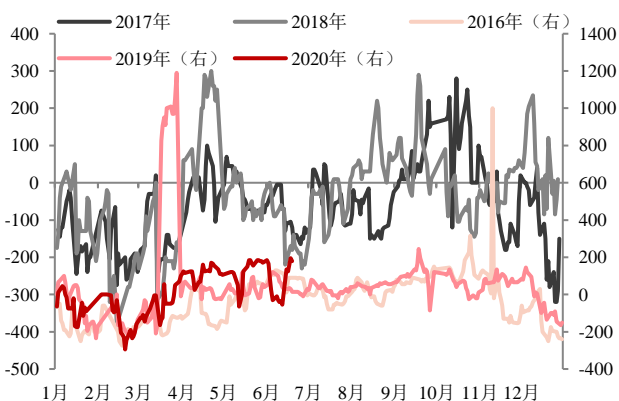
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 现货铜价与升贴水 单位: 元/吨



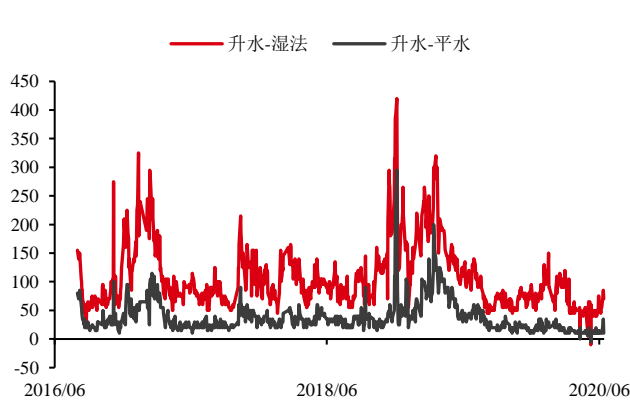
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 上海物贸现货升贴水季节性分析 单位: 元/吨



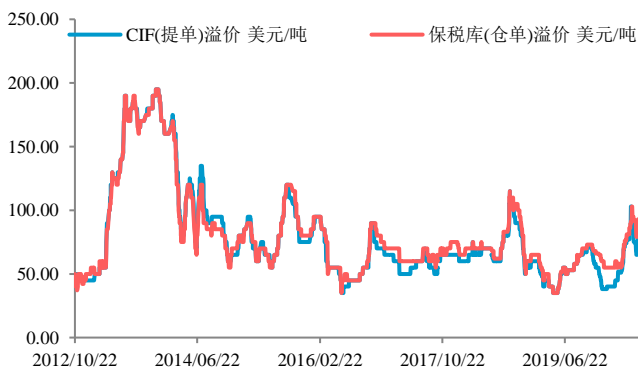
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 铜现货各个品牌之间价差 单位: 元/吨



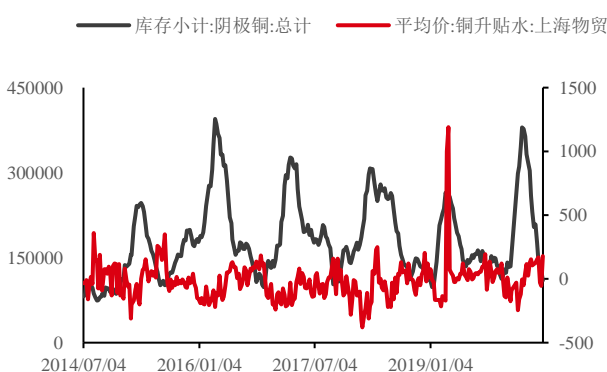
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

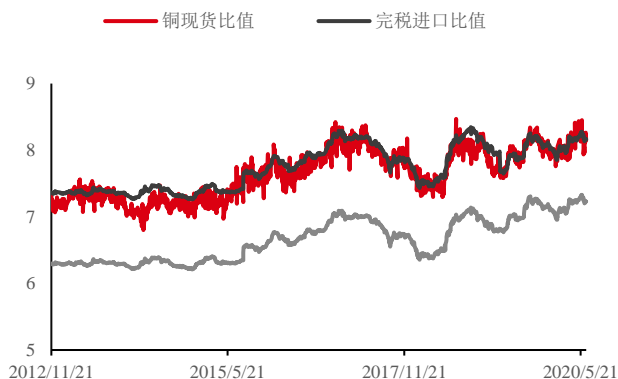
图 6: 沪铜交易所库存与现货升贴水 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

进口套利

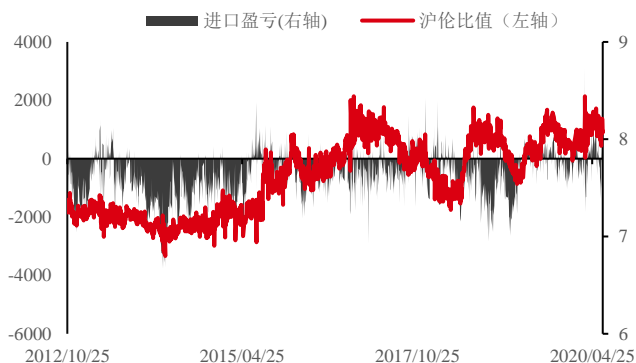
图 7: 现货铜内外比值



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

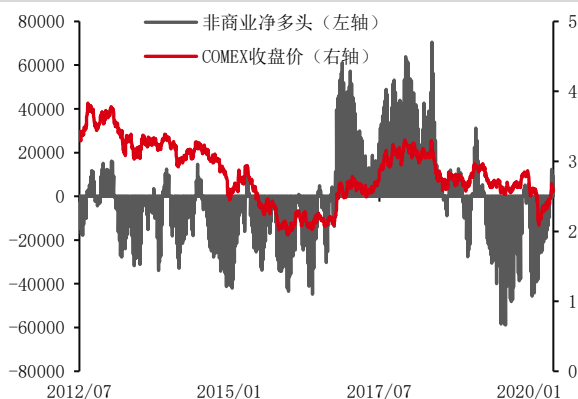


数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

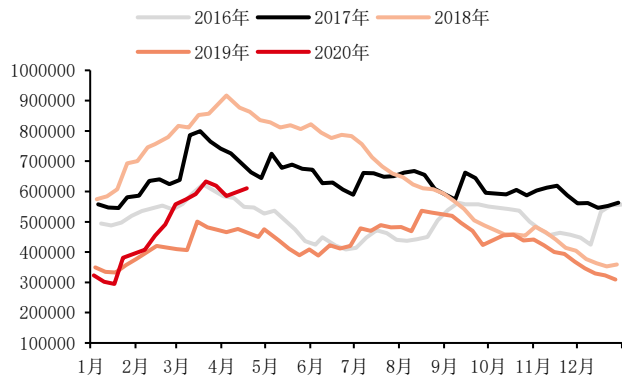
左轴单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

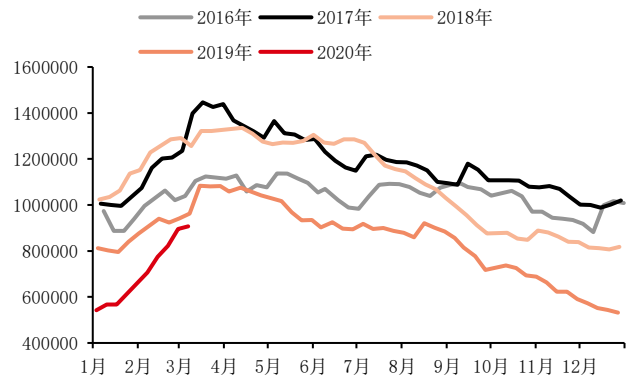
库存:

图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨



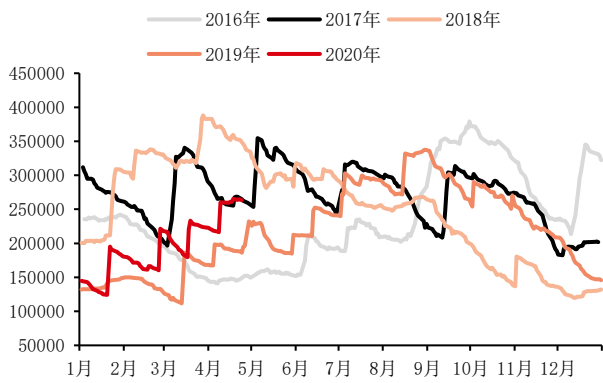
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球铜总库存 (含保税区) 单位: 吨



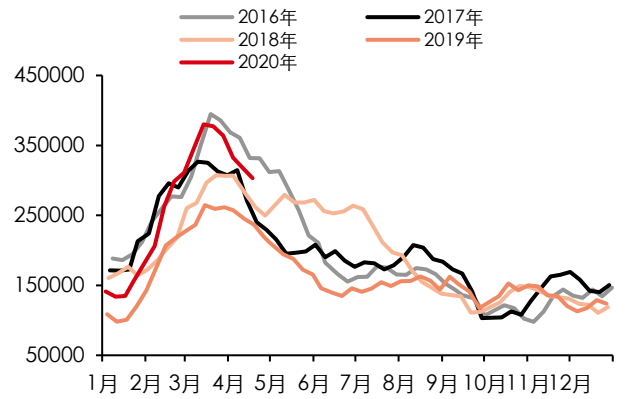
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



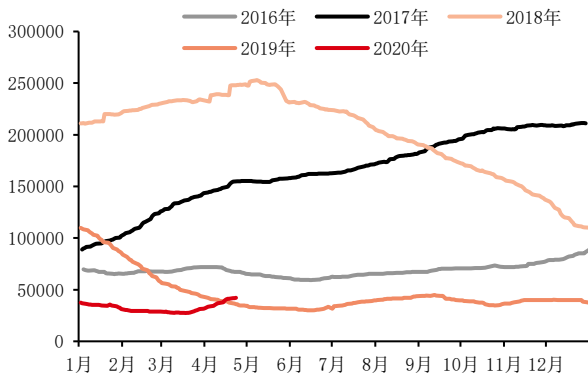
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



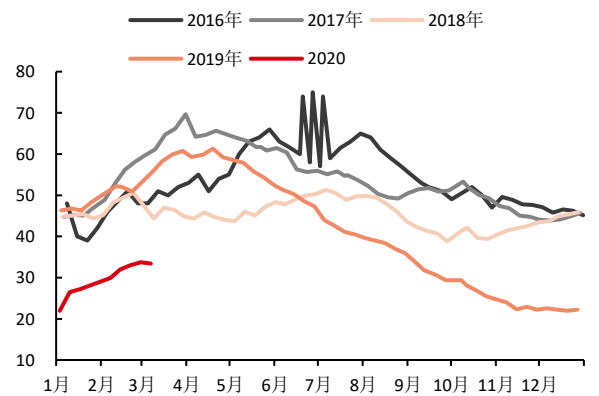
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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