

## 月末现货成交持续寡淡

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30日上海电解铜现货对当月合约报升水20~升水90元/吨, 平水铜成交价格51780元/吨~51880元/吨, 升水铜成交价格51840元/吨~51940元/吨。沪期铜震荡运行于51800元/吨一线, 早市持货商延续昨日市况开报于升水30-40元/吨, 好铜升水80~90元/吨, 成交反应不够积极, 成交难有改善之下平水铜领先下调至升水20元/吨, 期间可压价至升水10元/吨附近, 好铜货源占比较少, 持货商暂缓调价, 报价持稳, 集中成交于升水80~90元/吨区间, 下游维持刚需买盘, 存可压价空间, 湿法贴水扩大, 报价贴水70~贴水50元/吨。月末最后两日, 成交偏淡已成趋势, 持货商主动让价成交为主, 月末特征明显。

**观点:** 近日沪铜价格维持震荡格局, 虽然在美联储鸽派利率声明之后, 全球低利率以及超宽松货币政策的整体基调并不会轻易发生改变。但目前缺乏进一步消息刺激的情况下, 铜价格则是显得相对纠结。并且在现货市场上, 买卖双方拉锯的情况依然持续, 现货成交持续清淡, 并且临近月末这样的情况便愈发明显, 故此在这样的情况下, 沪铜价格或暂时仍难摆脱相对震荡之格局。

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, 当下由于智利等主要生产国受到疫情影响仍然十分严重使得市场对于下半年的供应情况仍存在忧虑, 但在需求端, 而作为最重要的需求国家, 中国目前对于新冠疫情的控制却是最为有效的国家。故此预计下半年国内经济活动持续复苏的概率较大。如此前, 国家电网将2020年电网投资计划定在4080亿元, 不过就截止5月数据来看, 电网实际投资额度仅仅只完成四分之一左右, 故此下半年同样存在赶工的可能性。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。

### 策略:

1. 单边: 中性 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

### 相关研究:

下半年电网投资依旧可期 铜品种展望持续良好

2020-07-24

地缘政治因素短时内打压市场风险情绪 但铜基本面情况不改

2020-07-23

国内股市大幅走高显示宏观预期持续回暖

2020-07-07

节前成交僵持 但总体供给仍相对紧俏

2020-06-29

宏观与供需面共振 铜价下半年走势依然可期

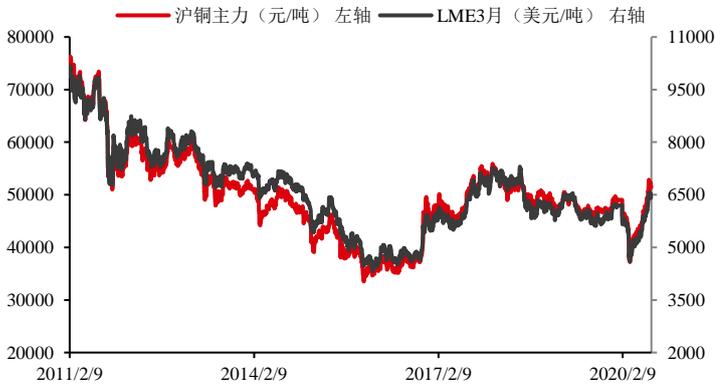
2020-06-15

表格 1: 铜每日价格和基差信息

	项目	今日 2020/7/30	昨日 2020/7/29	上周 2020/7/23	一个月 2020/6/30
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	55	60	-30	145
	升水铜	85	85	90	150
	平水铜	30	35	35	135
	湿法铜	-60	-50	-45	80
	洋山溢价	86.5	91	93	101
	LME (0-3)	#N/A	8	25.5	-10.5
期货(主力)	SHFE	51690	51880	51970	48790
	LME	#N/A	6476	6506	6039
库存	LME	—	131900	143800	216600
	SHFE	157684	—	158647	99971
	COMEX	—	89093	89173	80373
	合计	—	220993	391620	396944
仓单	SHFE 仓单	60662	59189	60240	36763
	LME 注销仓单占比	—	65.7%	61.1%	48.5%
套利	CU2011- CU2008 连三-近月	-70	-120	-210	-370
	CU2008- CU2009 主力-近月	40	10	-30	-150
	CU2008/AL2008	3.51	3.58	3.61	3.53
	CU2008/ZN2008	2.76	2.82	2.91	2.90
	进口盈利	#N/A	-420.9	-1044.8	-97.7
	沪伦比 (主力)	—	8.01	7.99	8.08
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



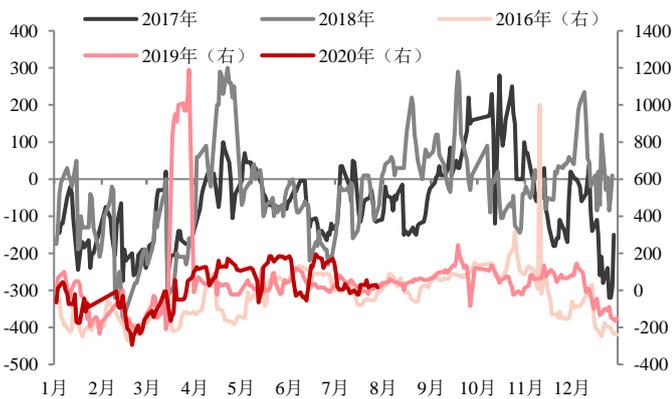
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 现货铜价与升贴水 单位: 元/吨



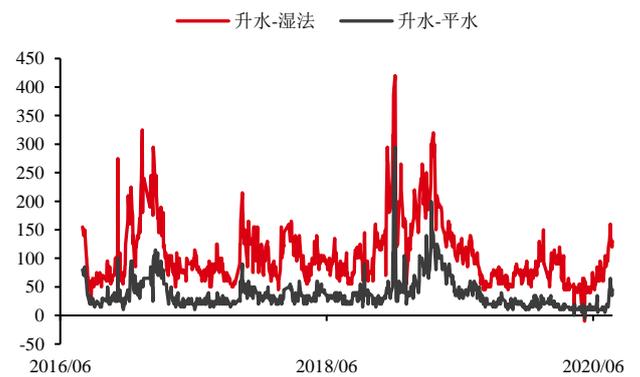
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

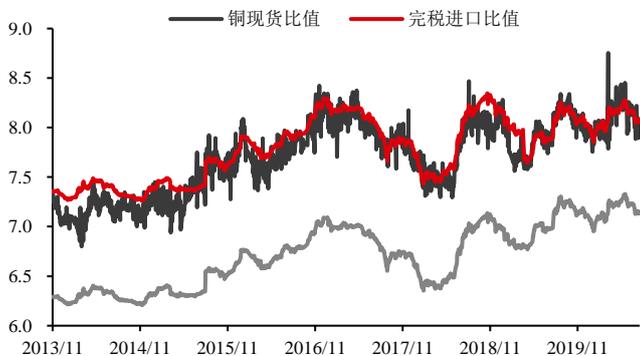
图 6: 沪铜交易所库存与现货升贴水 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

进口套利

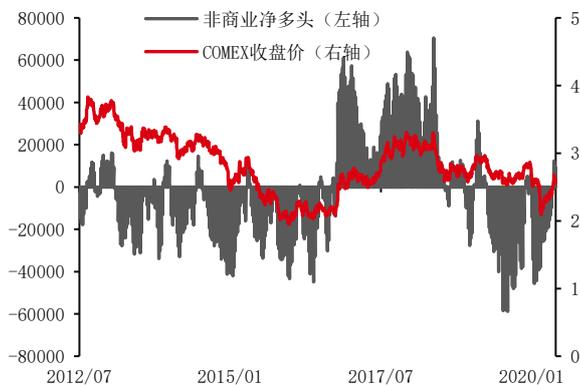
图 7: 现货铜内外比值



数据来源: Wind 华泰期货研究院

持仓结构与仓单:

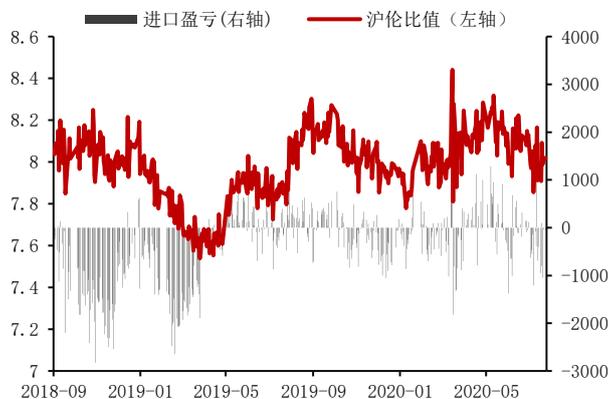
图 9: COMEX 交易所净多持仓 右轴单位: 美元/磅



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏

右轴单位: 元/吨



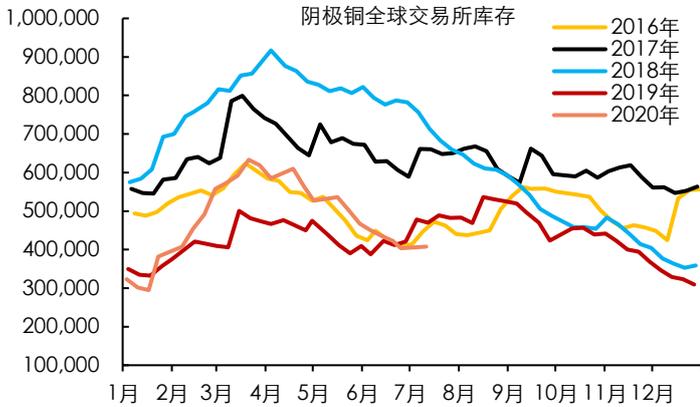
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: LME 注销仓单占比与铜价

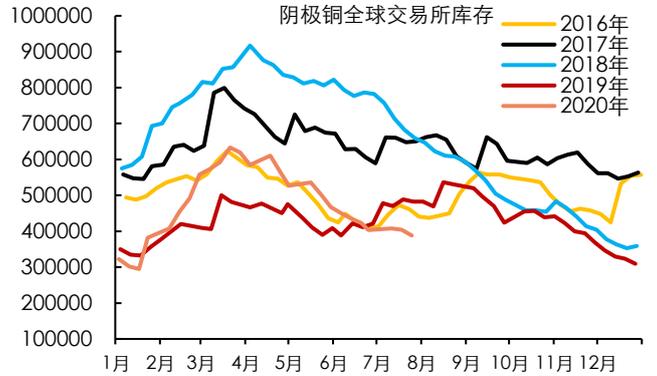
左轴单位: 吨



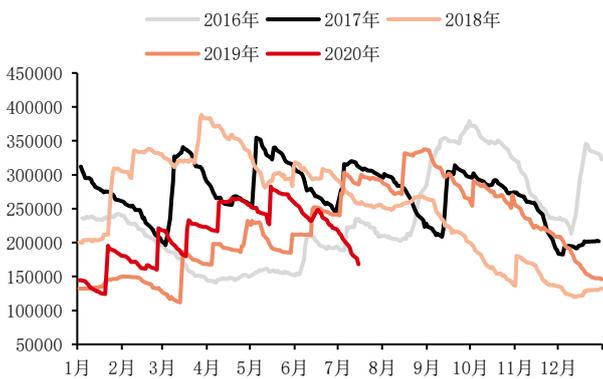
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**库存:**
**图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨**


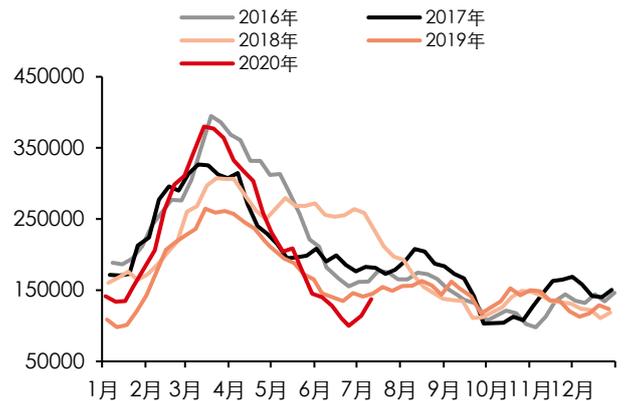
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 12: 全球铜总库存 (含保税区) 单位: 吨**


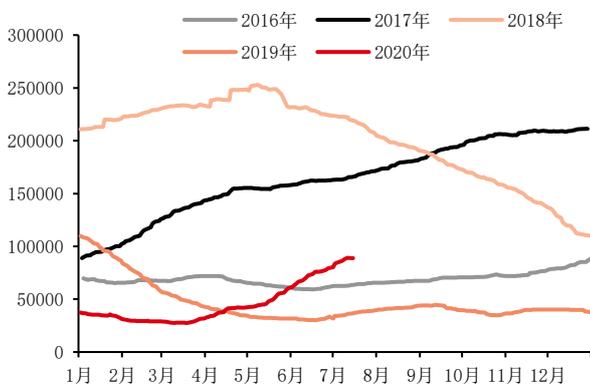
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 13: LME 铜库存 单位: 吨**


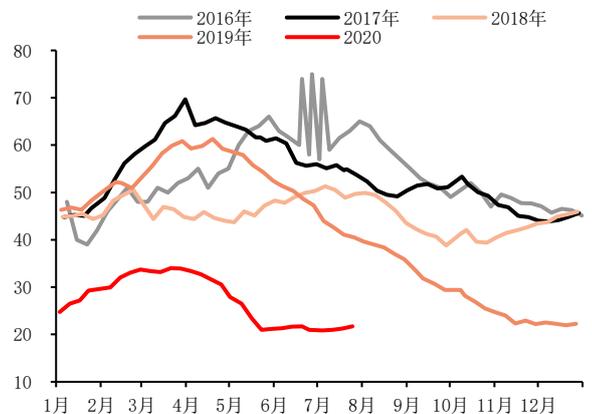
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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行使独立判断。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](http://www.htfc.com)