

现货成交仍偏寡淡 铜价暂陷震荡格局

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, 8 月 3 日上海电解铜现货对当月合约报升水 40~升水 140 元/吨, 平水铜成交价格 50820 元/吨~51000 元/吨, 升水铜成交价格 50900 元/吨~51100 元/吨。伦铜引领下跌, 空头积极入市, 沪期铜大跌近千元至 50800 元/吨一线整理。跨入八月第一个交易日, 铜价跌持货商重启提升水情绪, 早市报价平水铜升水 60~70 元/吨, 好铜报价升水 120~140 元/吨, 升水高企令投机贸易商缺乏操作空间, 持货商无奈率先调降平铜报价于升水 40~50 元/吨, 好铜因货源偏紧卖方维持高位报价不变, 好铜与平水铜价差扩大, 下游适量逢低买入, 湿法铜较上周报价收窄至贴水 50~贴水 30 元/吨。铜价急跌, 市场显谨慎, 八月进入消费淡季, 下游订单明显下降, 消费买盘难有引领, 尽管好铜升水高企但平水铜升水恐上行空间有限。

观点: 近日沪铜价格维持震荡格局, 市场对于 8 月消费淡季预期似乎较强, 叠加目前买卖双方相互焦灼的情况较为明显, 使得现货实际成交同样较为清淡。故此铜价格在供应干扰逐渐淡去, 而宏观利好因素同样得到消化的情况下, 短期暂时呈现震荡格局。

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, 不过就截止上半年数据来看, 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 2020/8/3	昨日 2020/7/31	上周 2020/7/27	一个月 2020/7/3
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	90	50	-30	15
	升水铜	90	80	80	20
	平水铜	50	20	45	10
	湿法铜	-40	-70	-40	-40
	洋山溢价	83.5	83.5	93	97.5
	LME (0-3)	#N/A	9	6	6.5
期货(主力)	SHFE	51050	51820	51600	48900
	LME	6478	6376	6434.5	6015
库存	LME	—	128125	138025	206375
	SHFE	159513	—	157684	114318
	COMEX	—	89049	89186	#N/A
	合计	—	217174	384895	#N/A
仓单	SHFE 仓单	63654	62136	58618	36963
	LME 注销仓单占比	—	62.6%	64.8%	46.3%
套利	CU2012- CU2009 连三-近月	-30	-50	-190	-220
	CU2009- CU2010 主力-近月	40	30	-50	-100
	CU2009/ AL2009	3.50	3.53	3.57	3.48
	CU2009/ ZN2009	2.70	2.76	2.85	2.92
	进口盈利	#N/A	223.4	-56.5	122.7
	沪伦比 (主力)	—	8.13	8.02	8.13
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					

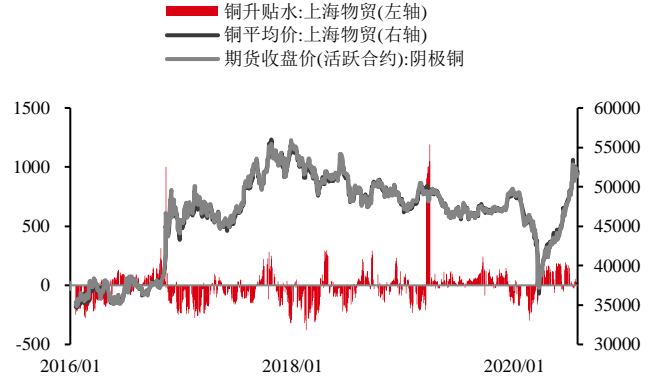
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



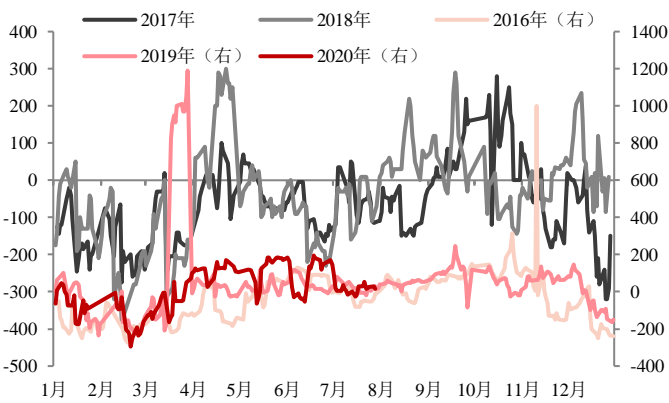
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 现货铜价与升贴水 单位: 元/吨



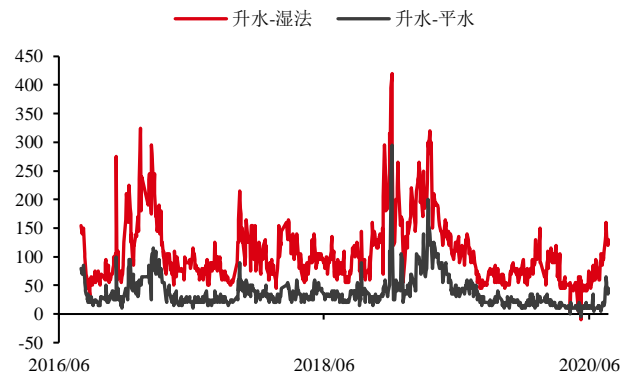
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 上海物贸现货升贴水季节性分析 单位: 元/吨



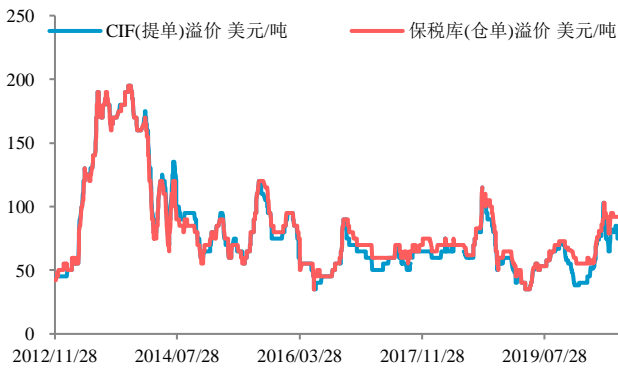
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 铜现货各个品牌之间价差 单位: 元/吨



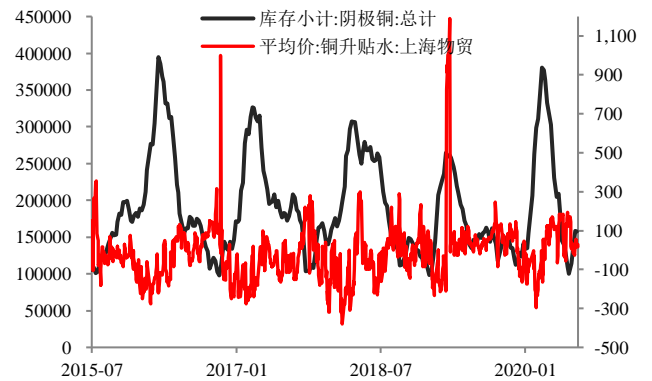
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

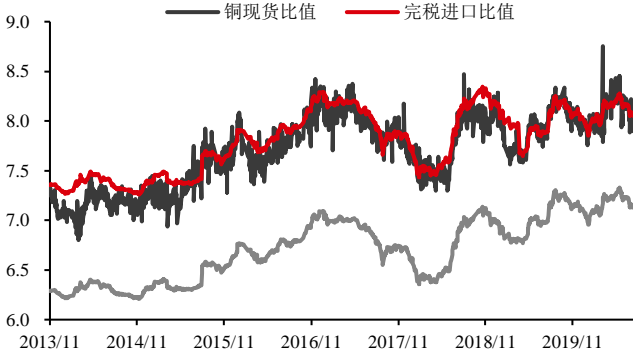
图 6: 沪铜交易所库存与现货升贴水 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

进口套利

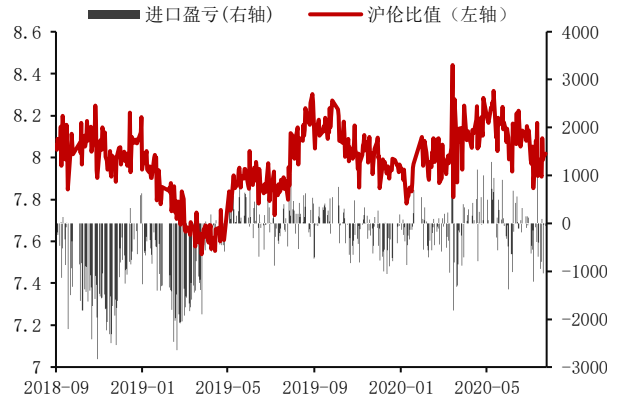
图 7: 现货铜内外比值



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

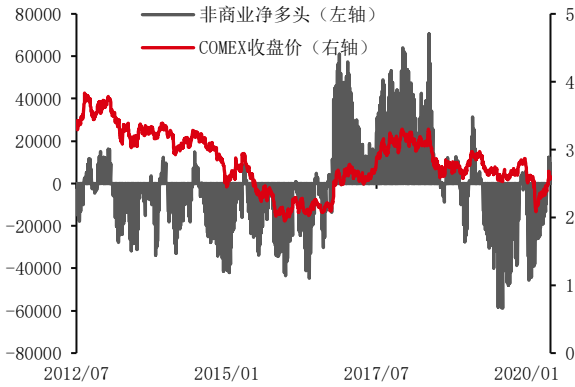


数据来源: Wind 华泰期货研究院

持仓结构与仓单:

图 9: COMEX 交易所净多持仓

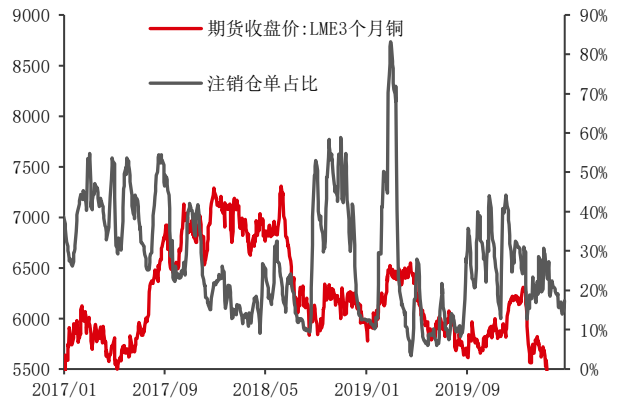
右轴单位: 美元/磅



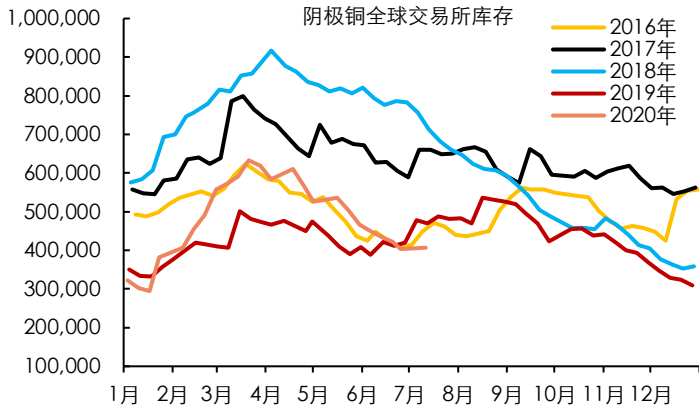
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: LME 注销仓单占比与铜价

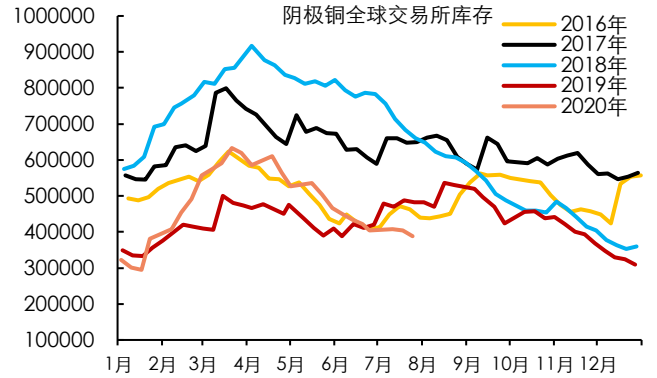
左轴单位: 吨



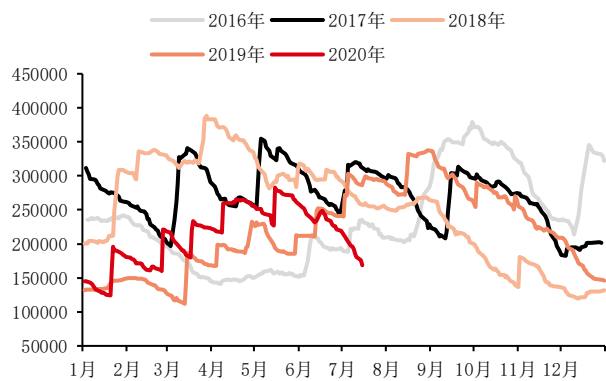
数据来源: Wind 华泰期货研究院

库存:
图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨


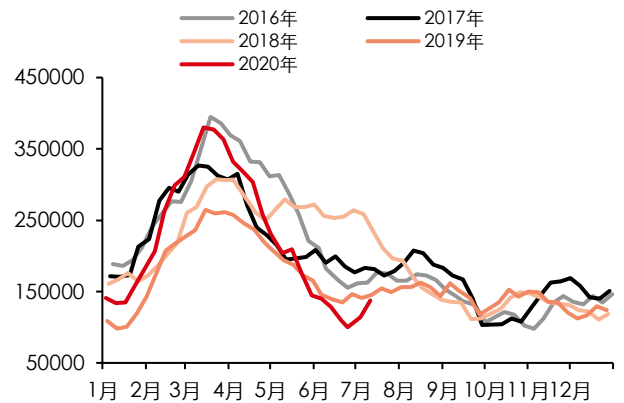
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球铜总库存 (含保税区) 单位: 吨


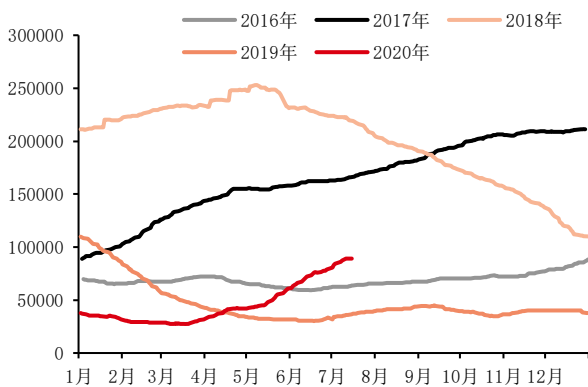
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨


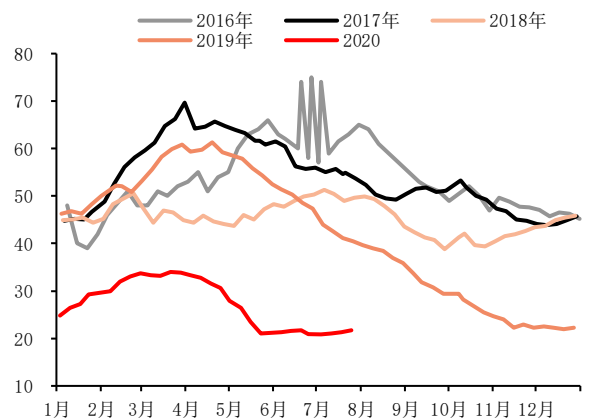
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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