

交割后市场升贴水出现较大回落 而铜价受美元影响似乎更为显著

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

相关研究:

铜价出现回落 买卖双方僵持局面
或有所改善

2020-08-10

周内买卖双方持续拉锯 铜价依旧
维持震荡态势

2020-08-07

地缘政治因素短小时内打压市场风险
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

现货方面: 据SMM讯, 9月17日上海电解铜现货对当月合约报升水50~升水80元/吨。平水铜成交价格51400元/吨~51500元/吨, 升水铜成交价格51420元/吨~51520元/吨。现货方面, 总体来看买票出现一定改善, 此前几日, 叠加交割影响, 市场挺价情绪更显坚挺, 市场价格重心也略有上抬。不过在交割完成之后, 升贴水的回落还是相对明显。

观点: 昨日凌晨美联储主席鲍威尔的新闻发布会上称至少维持当前水平的资产购买规模, 令市场对美国经济的逐步复苏增强信心, 美元指数今日延续昨日尾盘涨势继续走高, 施压铜价下跌。而在交割结束之后, 市场升贴水价格也出现一定回落。不过下游买盘也同样呈现一定改善, 并且此前7、8月消费淡季影响虽为出现明显的改善, 但9、10两个月的消费料也不会出现进一步的走弱, 大致应当呈现逐渐向好的格局, 故此在目前宏观因素影响淡去之后, 铜价料仍可以呈现出相对偏强的走势。

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三分之一左右, 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

表格 1: 铜每日价格和基差信息

	项目	今日 2020/9/17	昨日 2020/9/16	上周 2020/9/10	一个月 2020/8/17
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	65	65	-30	135
	升水铜	75	65	100	145
	平水铜	55	55	85	120
	湿法铜	-20	-25	-20	85
	洋山溢价	57.5	60.5	63	74
	LME (0-3)	—	16.4	21.5	4.75
期货(主力)	SHFE	51330	51710	51700	50730
	LME	0	6792	6633	6449
库存	LME	—	78900	75975	110000
	SHFE	176795	—	176873	172051
	COMEX	—	81802	82828	88208
	合计	—	160702	335676	370259
仓单	SHFE 仓单	73370	74471	63796	58938
	LME 注销仓单占比	—	40.4%	34.3%	54.3%
套利	CU2101- CU2010 连三-近月	110	140	30	50
	CU2010- CU2011 主力-近月	0	0	0	40
	CU2010/AL2010	3.54	3.55	3.61	3.52
	CU2010/ZN2010	2.59	2.59	2.68	2.60
	进口盈利	50762.2	-695.9	-283.3	-1047.2
	沪伦比(主力)	—	7.61	7.79	7.87
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					

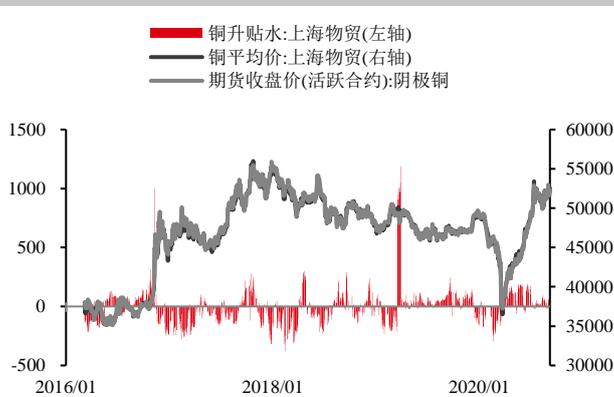
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



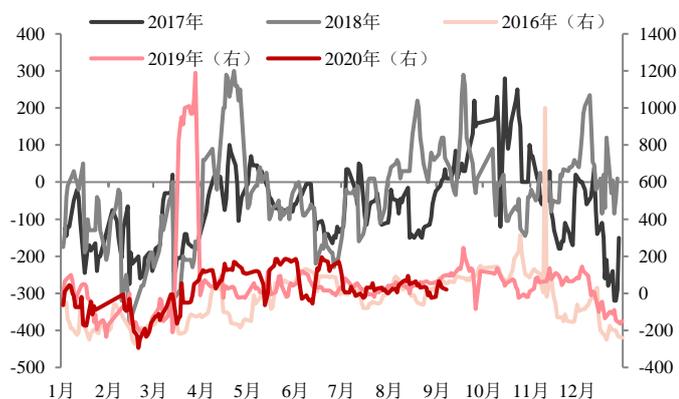
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 现货铜价与升贴水 单位: 元/吨



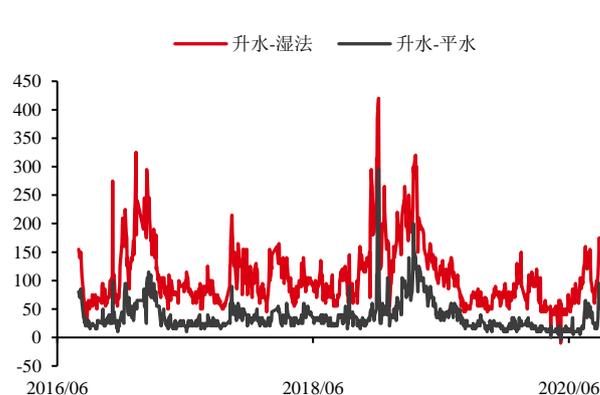
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



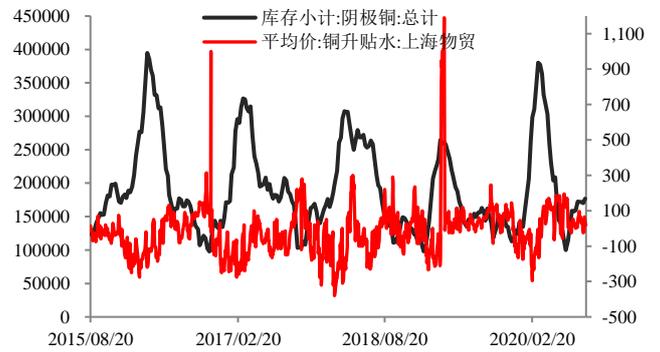
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

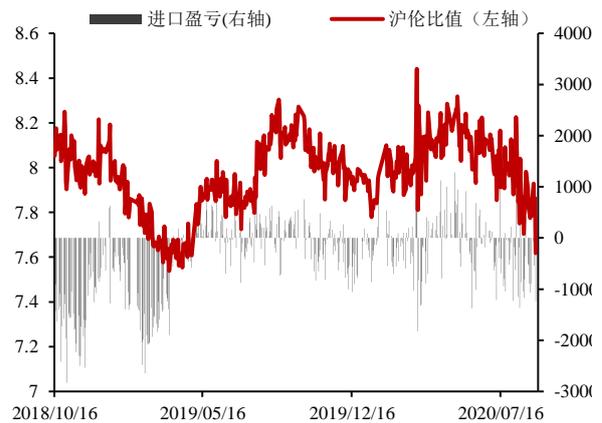
进口套利

图 7: 现货铜内外比值



数据来源: Wind 华泰期货研究院

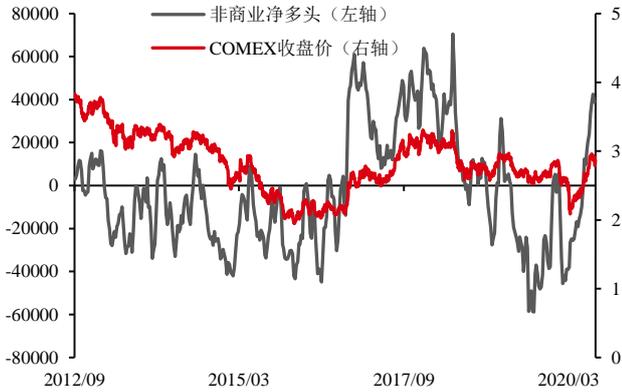
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

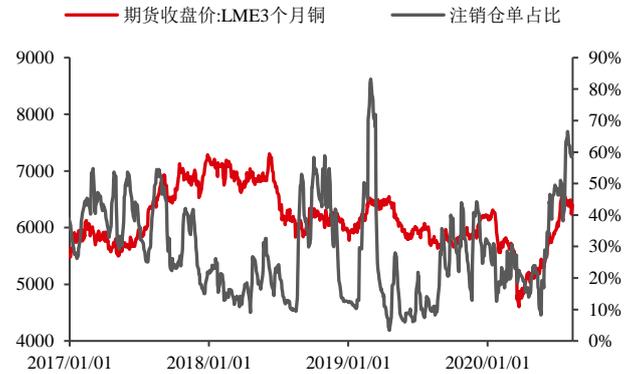
持仓结构与仓单:

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

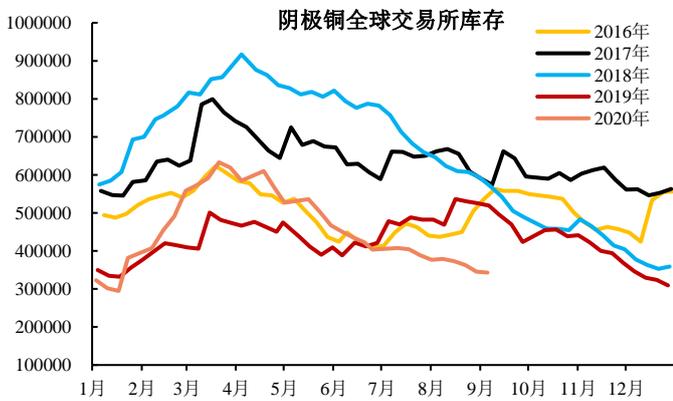
图 10: LME 注销仓单占比与铜价 左轴单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

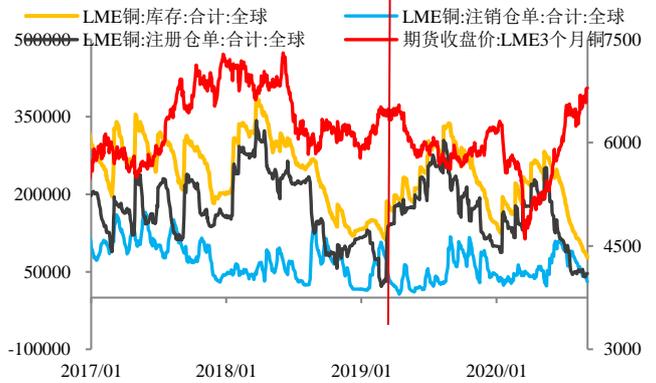
库存:

图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨



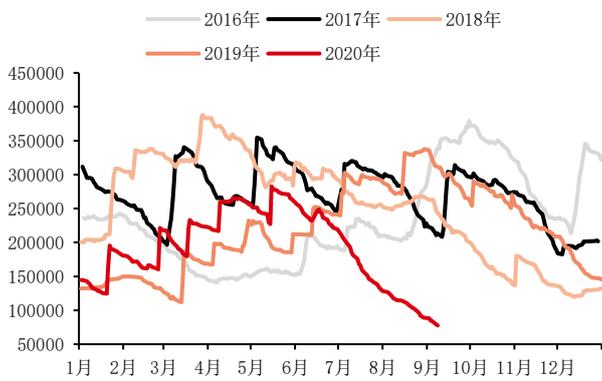
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球库存注册仓单 单位: 吨



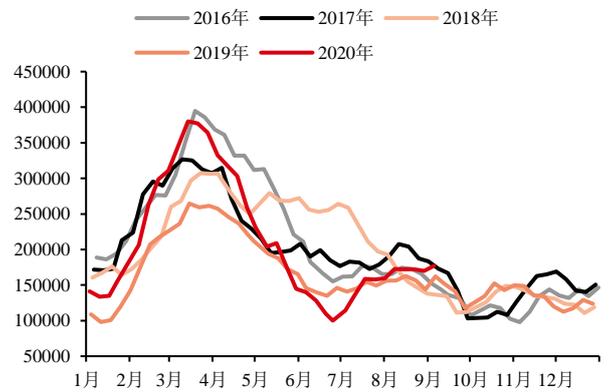
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



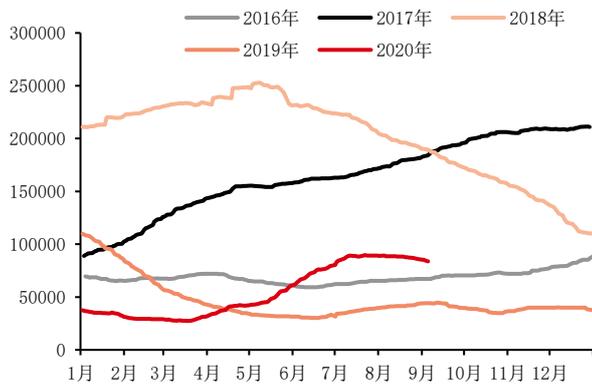
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



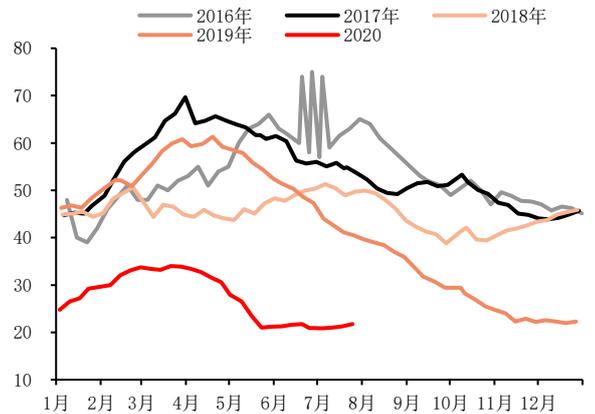
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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