

价格下跌之际 持货商挺价情绪依然明显

现货方面: 据 SMM 讯, 01 月 12 日上海电解铜现货对当月合约报升水 100~升水 130 元/吨。平水铜成交价格 58150 元/吨~58310 元/吨, 升水铜成交价格 58160 元/吨~58330 元/吨。货市场, 贸易商观望为主, 下游逢低采购, 成交稍有好转。市场悲观情绪浓厚, 有色金属普遍下行, 传统消费淡季来临, 需求端有边际转弱可能。

观点: 昨日美元指数呈现回落, 并且美债收益率也并未继续呈现出走高的态势, 市场对于民主党执政之后或将推出更多财政刺激政策的预期或许正在逐渐被消化。并且倘若刺激政策在未来果真落地, 那通胀水平也被相应推高则是较大概率事件, 因此这对于铜价格而言, 同样相对有利。此外在基本面方面可以注意到, 昨日价格较大幅度走低之后, 市场升贴水报价再度明显提升, 说明市场对于后市展望仍抱有相对乐观的态度, 而下游采购也略有好转, 因此当下铜品种或仍维持相对偏强的格局。

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以及财政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, 而就 Fed 货币政策而言, 未来并不存在立刻改变当下超宽松货币政策的条件, 故此美元恐仍将维持偏弱格局。在基本面方面, CSPT 小组敲定 2021 年一季度铜精矿加工费地板价, 定于 53 美元/吨以及 5.3 美元/磅, 较 2020 年 4 季度下降 5 美元以及 0.5 美分, 未来供应仍难言宽松。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 2021 年国内经济活动持续复苏的概率较大。此外国家的十四五规划对于新能源板块方面的重视, 也将继续对于铜品种的需求产生支撑力度。

策略:

1. 单边: 谨慎看多 2. 跨市: 暂缓 3. 跨期: 暂无; 4. 期权: 卖出虚值看跌

关注点:

1. 消费持续清淡, 库存出现累高 2. 疫情大幅反扑 3. 美元指数持续走高

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

陈思捷

☎ 021-60827969

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

相关研究:

现货交投依旧清淡 升贴水报价持续调降

2020-12-15

基本面格局健康 关注 2021 下半年宏观不确定性

2020-12-07

铜价涨势暂缓 操作以回调后吸入为主不宜太过激进追高

2020-12-03

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 2021/1/12	昨日 2021/1/11	上周 2020/1/6	一个月 2020/12/14
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	115	75	130	40
	升水铜	125	80	75	30
	平水铜	105	70	55	5
	湿法铜	55	30	-10	-30
	洋山溢价	64	64	57	59.5
	LME (0-3)	—	-14.25	-24	-22
期货(主力)	SHFE	58710	58580	48760	57850
	LME	#N/A	7845.5	6143	7780
库存	LME	—	104950	142900	144775
	SHFE	82342	—	86679	82092
	COMEX	—	79206	36397	79264
	合计	—	184156	265976	306131
仓单	SHFE 仓单	26019	26894	66530	31190
	LME 注销仓单占比	—	36.2%	30.5%	44.9%
套利	CU2104- CU2101 连三-近月	220	230	310	150
	CU2103- CU2102 主力-近月	150	60	220	70
	CU2103/AL2103	3.93	3.90	3.46	3.55
	CU2103/ZN2103	2.82	2.77	2.72	2.70
	进口盈利	#N/A	1230.3	#N/A	117.2
	沪伦比(主力)	—	7.47	#N/A	7.44
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					

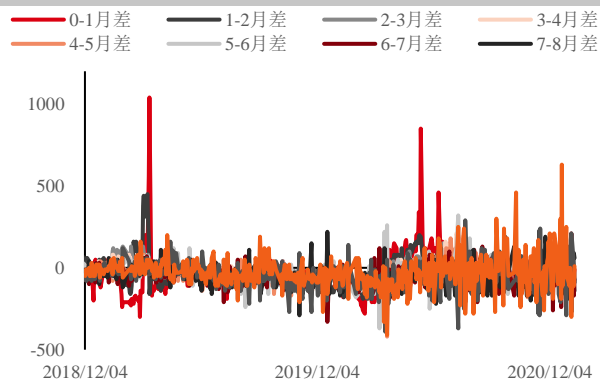
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



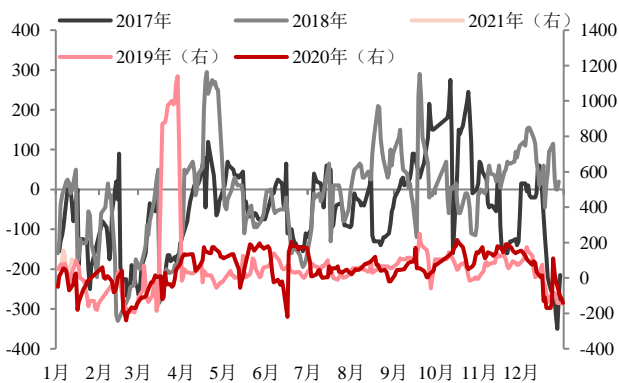
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨



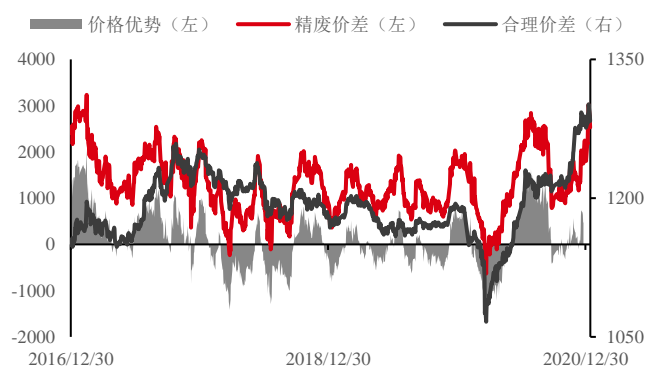
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: SMM1#铜升贴水季节性分析 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 单位: 元/吨



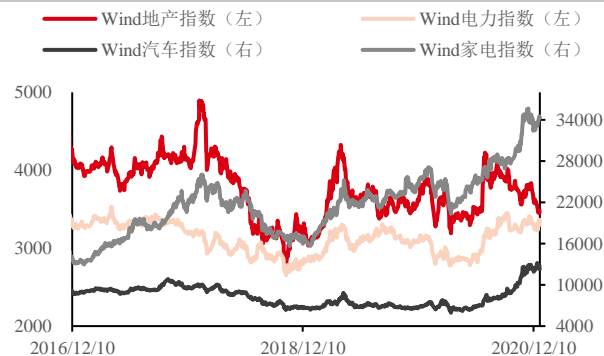
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: CIF 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

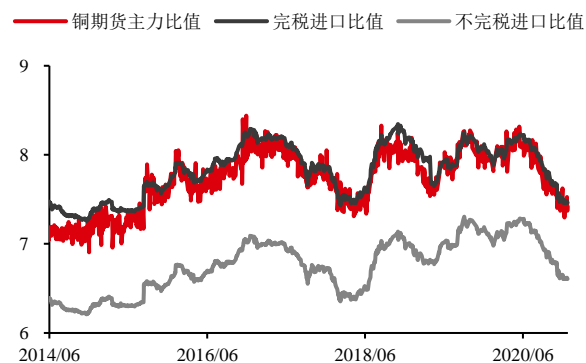
图 6: 终端行业监控 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

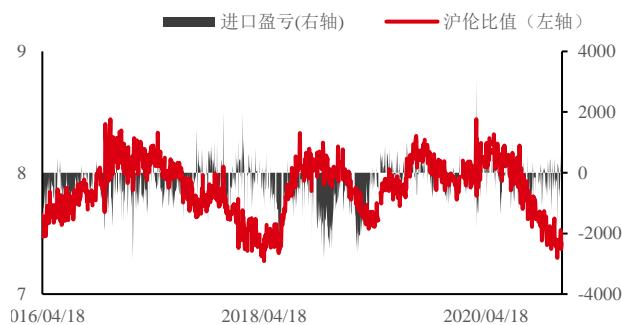
进口套利

图 7: 现货铜内外比值

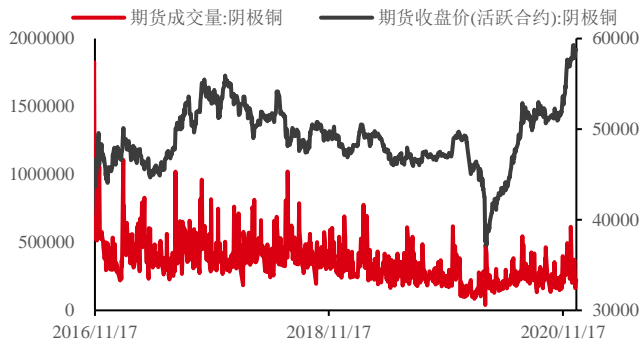


数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



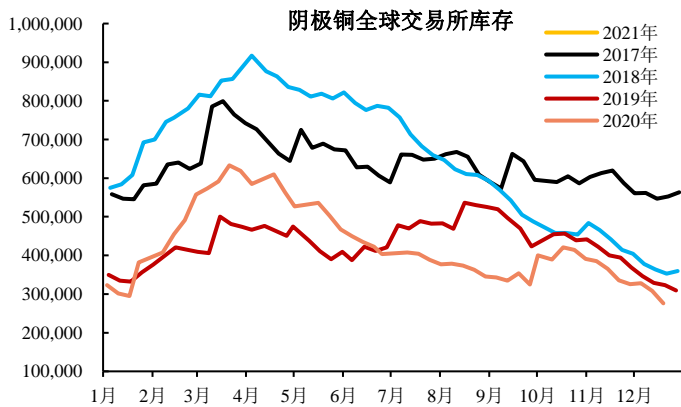
数据来源: SMM 华泰期货研究院

沪铜成交与持仓量:
图 9: 沪铜成交量 单位: 手


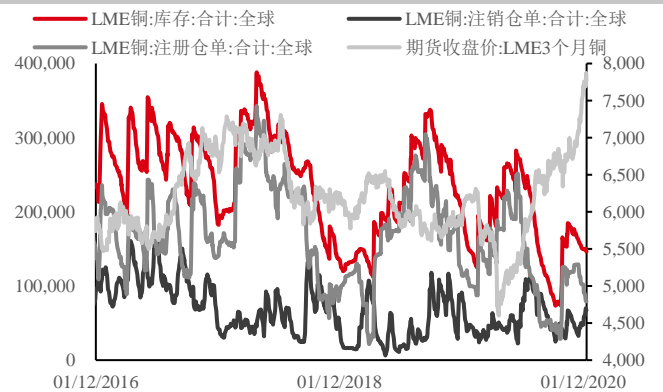
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量 单位: 手


数据来源: Wind 华泰期货研究院

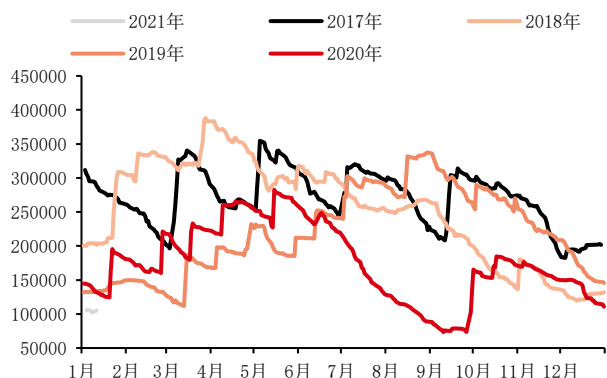
库存:
图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨


数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 单位: 吨


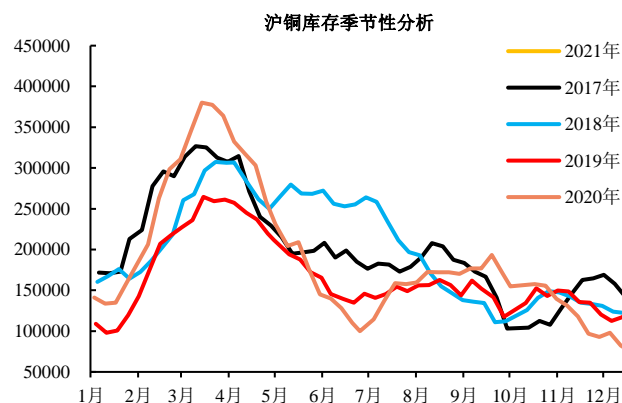
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



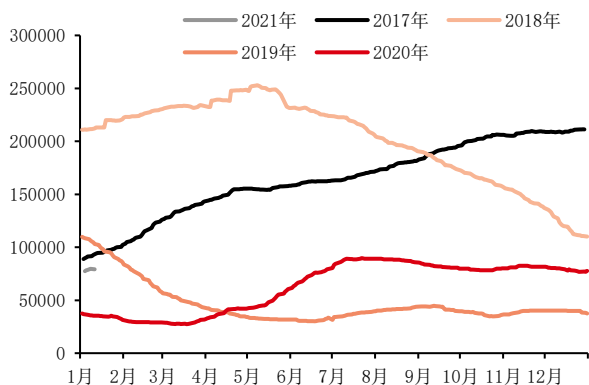
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



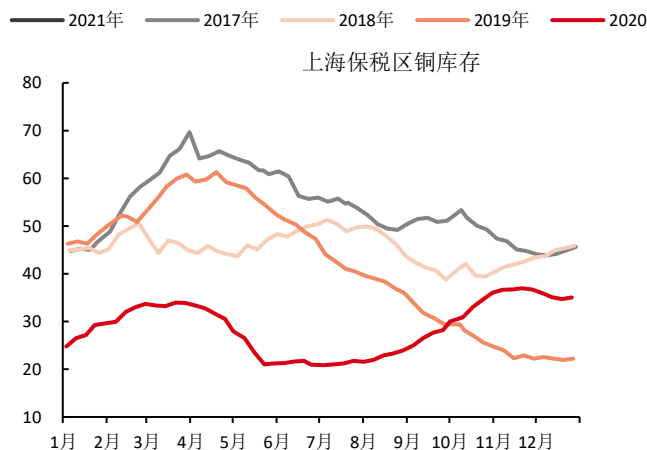
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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