

基本面情况变化有限 宏观因素仍左右价格

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

现货方面: 据SMM讯, 01月13日上海电解铜现货对当月合约报升水80~升水120元/吨。平水铜成交价格58760元/吨~58880元/吨, 升水铜成交价格58780元/吨~58900元/吨。现货市场, 持货商挺价, 贸易商畏高谨慎观望, 下游消费减弱, 整体交投一般。市场寄望于美国进一步财政刺激措施, 随着疫苗普及, 全球经济可能强劲复苏, 不过淡季社会库存出现累积, 需求转弱预期或将限制上行空间。

观点: 昨日基本面变化仍相对有限, 受淡季影响, 整体现货买卖仍相对清淡, 不过从市场升贴水报价上来看, 却也并未出现持货商让渡升贴水以求出货的情况。当下宏观因素影响市场的情况相对更为明显, 昨日美元指数再度反弹使得铜价格此前震荡走高的格局受到一定抑制, 不过目前市场仍对于美国方面进一步的财政措施存在较为积极的展望, 这就铜价格而言, 仍然较为有利。

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

表格 1: 铜每日价格和基差信息

	项目	今日 2021/1/13	昨日 2021/1/12	上周 2021/1/6	一个月 2020/12/14
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	100	115	130	40
	升水铜	110	125	170	30
	平水铜	90	105	155	5
	湿法铜	30	55	80	-30
	洋山溢价	65	64	65	59.5
	LME (0-3)	—	-11	-7	-22
期货(主力)	SHFE	58780	58710	59030	57850
	LME	#N/A	7998.5	8073	7780
库存	LME	—	103750	105425	144775
	SHFE	82342	—	86679	82092
	COMEX	—	78938	78692	79264
	合计	—	182688	270796	306131
仓单	SHFE 仓单	25893	26019	30677	31190
	LME 注销仓单占比	—	35.5%	26.7%	44.9%
套利	CU2104- CU2101 连三-近月	220	220	170	150
	CU2102- CU2101 主力-近月	120	150	80	70
	CU2102/ AL2102	3.98	3.93	3.83	3.55
	CU2102/ ZN2102	2.83	2.82	2.78	2.70
	进口盈利	#N/A	-653.4	-177.7	117.2
	沪伦比 (主力)	—	7.34	7.31	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					

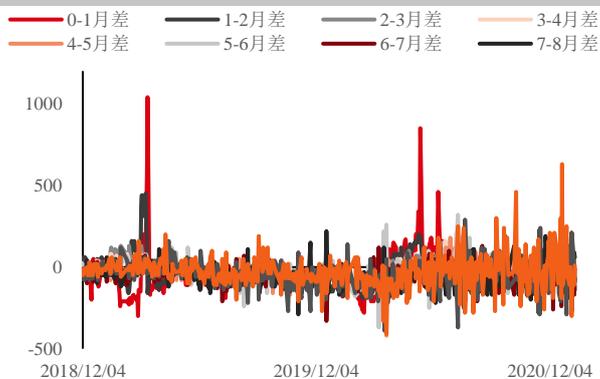
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



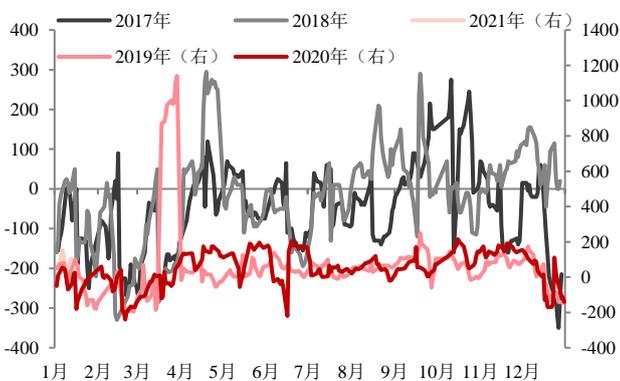
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨



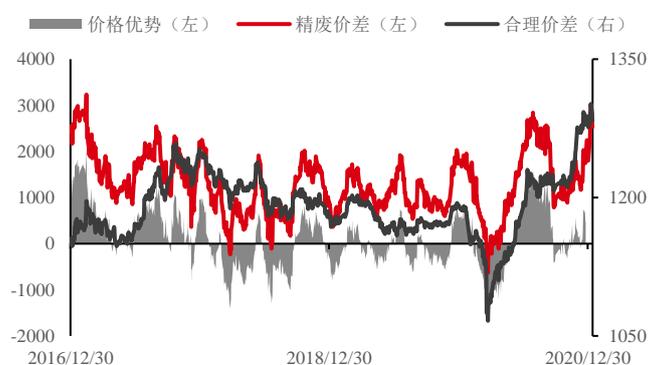
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

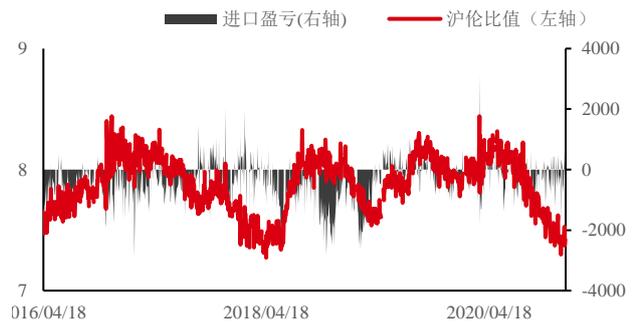
进口套利

图 7: 现货铜内外比值



数据来源: SMM 华泰期货研究院

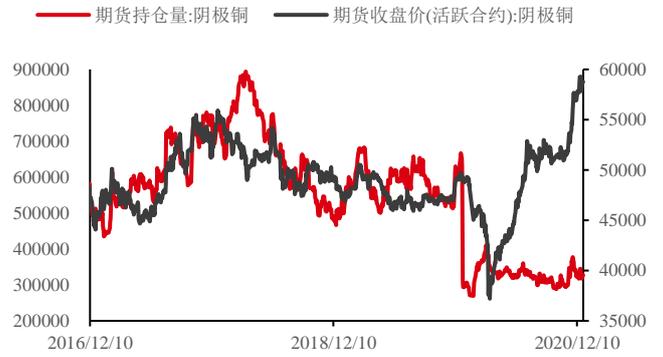
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



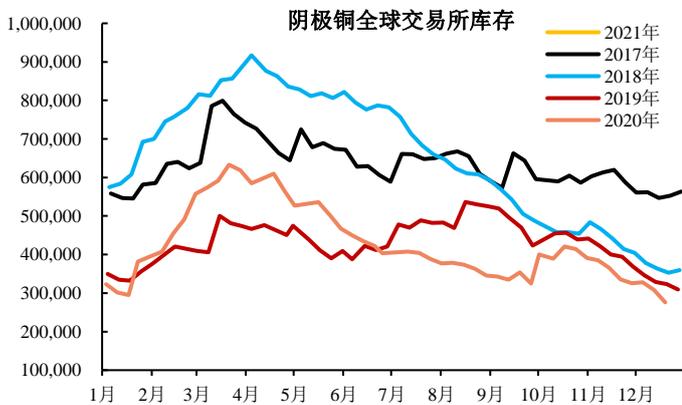
数据来源: SMM 华泰期货研究院

沪铜成交与持仓量:
图 9: 沪铜成交量 单位: 手

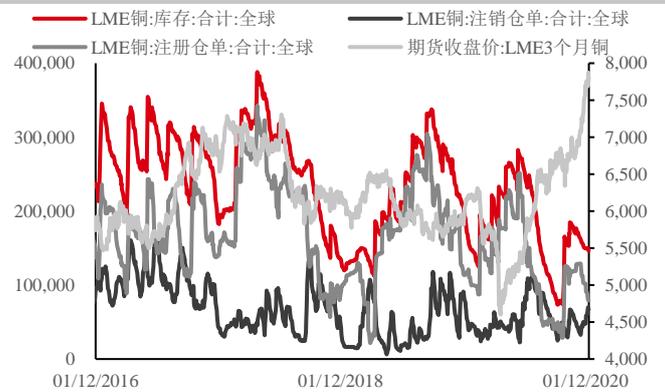

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量 单位: 手


数据来源: Wind 华泰期货研究院

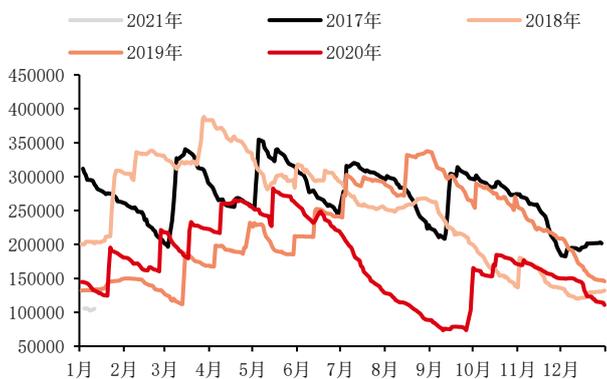
库存:
图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨


数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 单位: 吨


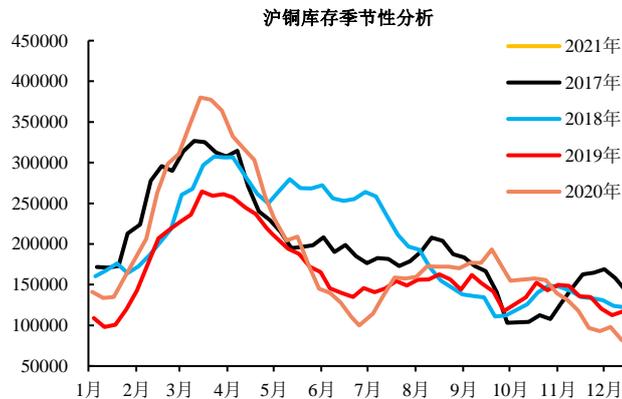
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



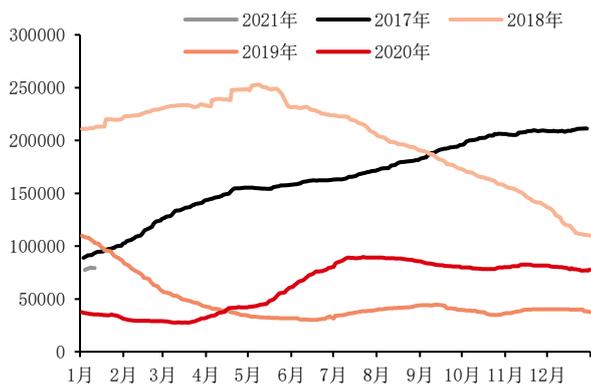
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



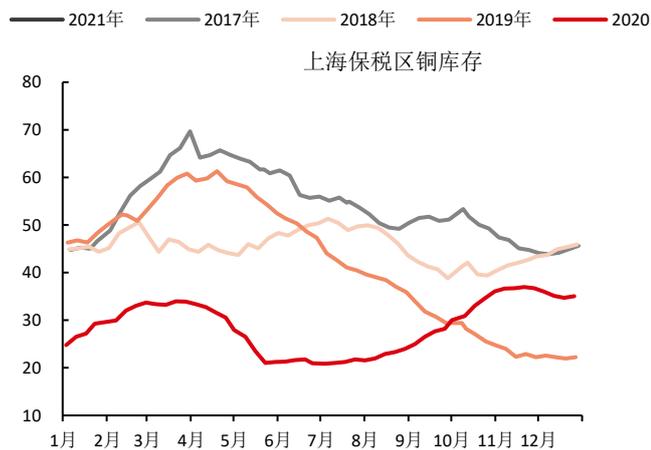
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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