



市场相对平稳 铜价维持高位盘整

现货方面: 据 SMM 讯, 01 月 25 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 59000 元/吨~59130 元/吨, 升水铜成交价格 59020 元/吨~59140 元/吨。现货市场, 观望情绪较浓, 下游消费低迷, 成交一般。但是值得注意的是, 淡季期间库存却仍在下滑。

观点: 昨日市场相对平稳, 铜价继续高位盘整, 目前市场比较关注本周四美联储议息决议, 预期将于之前保持一致, 美元指数持续走软。基本面上看, 虽然目前仍处消费淡季, 但全球铜库存迟迟没有迎来累库拐点, 我们维持铜价继续偏强震荡的观点。此外, 短期宏观上的不确定因素可能也会对铜价产生较大影响, 近期需密切关注累库变化以及国内疫情再度爆发所带来的风险。

中长线看, 宏观方面, 全球央行大概率仍将继续维持目前超宽松的货币以及财政政策, 美元预计仍将维持偏弱格局。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, 显示市场对于未来铜精矿供应预期仍显悲观, 而需求端, 中国目前对于新冠疫情的控制依然十分成功, 且新能源新基建板块将持续对铜需求形成拉动, 随着淡季迟迟不见累库踪影, 接下来的旺季去库大概率会对铜价形成强有力的支撑, 我们维持铜价长线看涨的判断。

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. 近期累库何时出现 2. 疫情变化情况 3. 美元指数反弹高度

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1289 号

研究院 新能源&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

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号: F3027812

投资咨询号: Z0014051

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

相关研究:

现货交投依旧清淡 升贴水报价持续调降

2020-12-15

宏观与供需面共振 铜价下半年走势依然可期

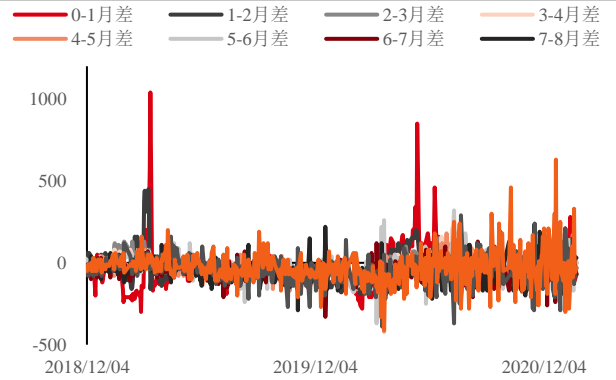
2020-06-15

表格 1: 铜每日价格和基差信息

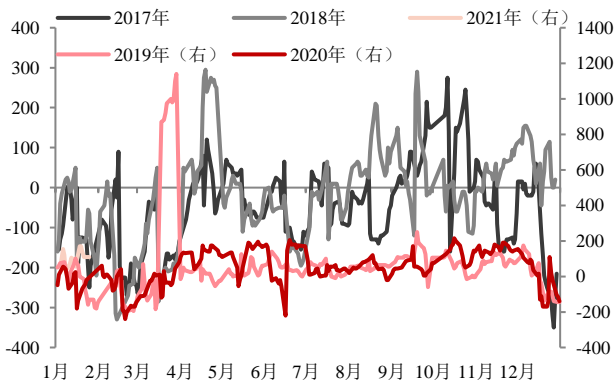
	项目	今日 2021/1/25	昨日 2021/1/22	上周 2021/1/18	一个月 2020/12/23
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	150	120	130	115
	升水铜	125	130	190	125
	平水铜	110	110	170	110
	湿法铜	40	50	130	50
	洋山溢价	70	70	68	58
	LME (0-3)	—	-4	-3.5	-16.5
期货(主力)	SHFE	59090	58810	59280	57850
	LME	#N/A	7986	7945	7847
库存	LME	—	87725	97675	119375
	SHFE	67248	—	73685	75149
	COMEX	—	75682	#N/A	77345
	合计	—	163407	#N/A	271869
仓单	SHFE 仓单	20111	23286	26642	28327
	LME 注销仓单占比	—	37.8%	44.3%	36.1%
套利	CU2104-CU2101 连三-近月	140	200	190	170
	CU2102-CU2101 主力-近月	70	110	120	70
	CU2102/AL2102	3.95	3.95	3.97	3.64
	CU2102/ZN2102	2.91	2.90	2.93	2.70
	进口盈利	#N/A	-304.5	-452.2	-836.5
	沪伦比(主力)	—	7.36	7.46	7.37
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

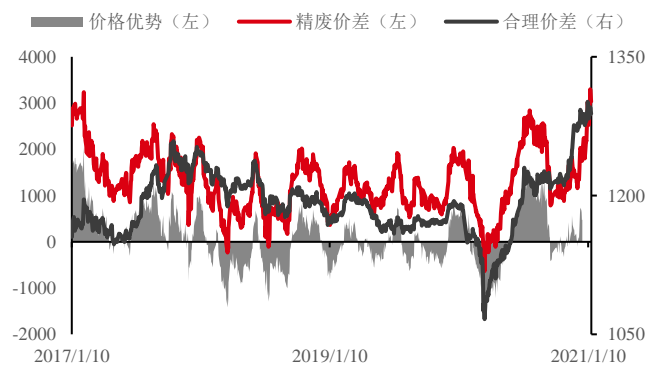

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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


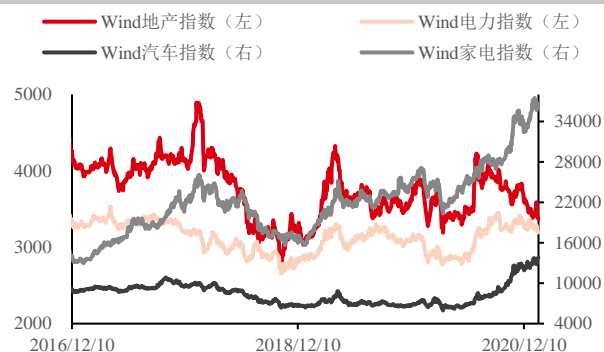
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 5: CIF 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

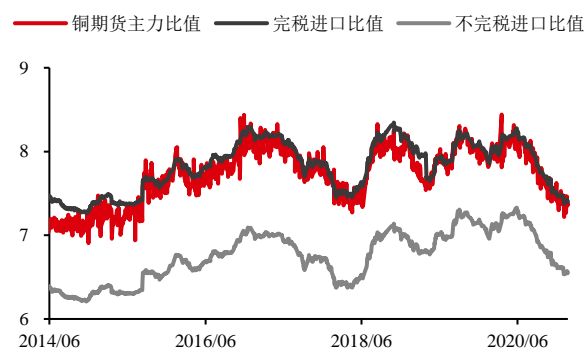
图 6: 终端行业监控 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

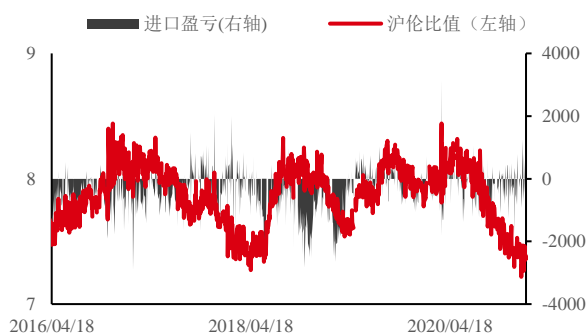
进口套利

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

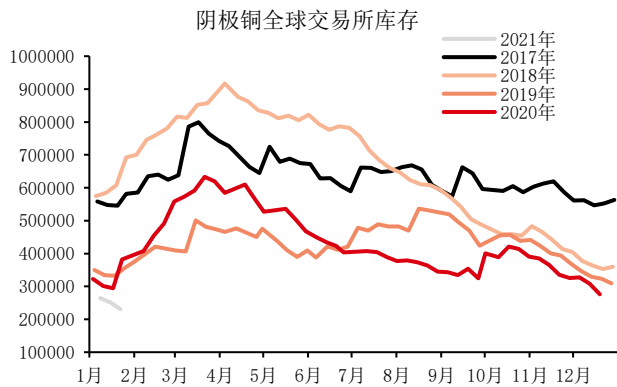
图 10: 沪铜持仓量 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

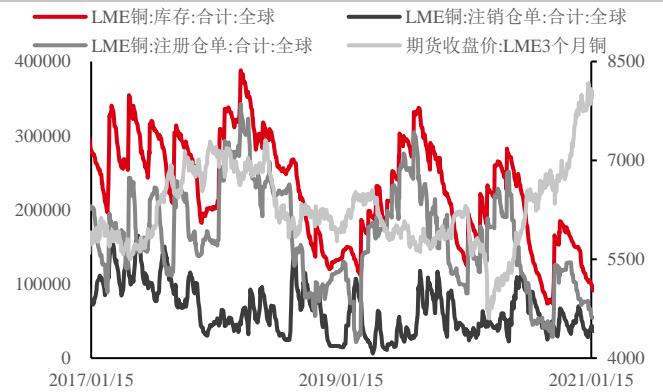
库存:

图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨



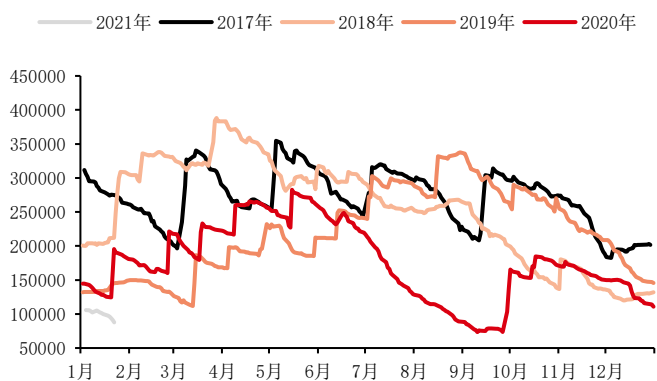
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 单位: 吨



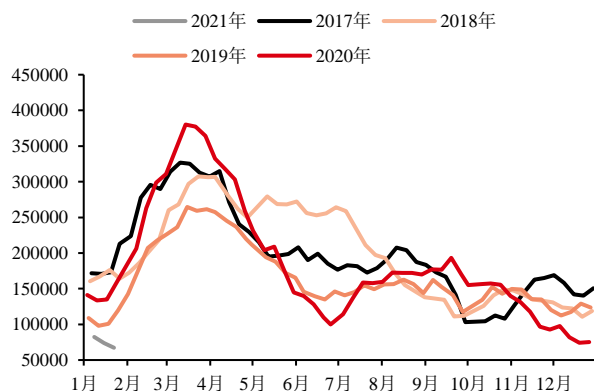
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



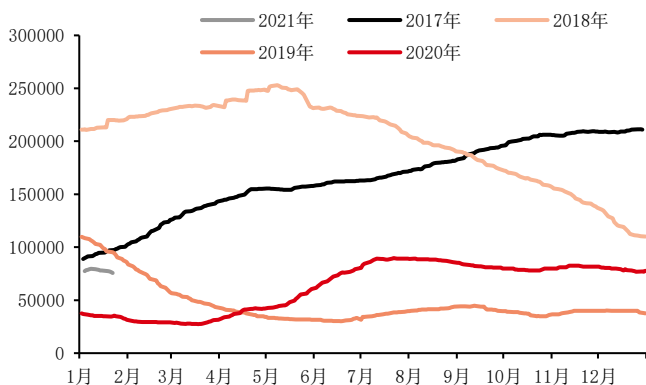
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



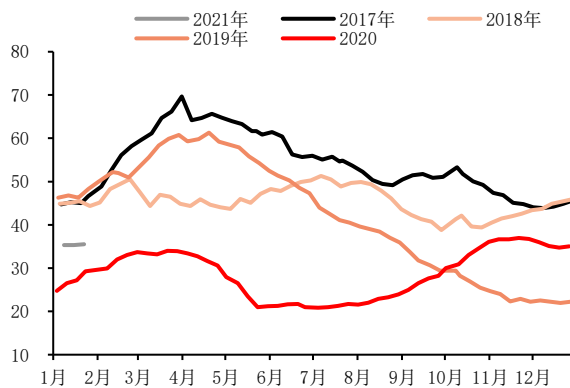
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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