



供应预期偏紧叠加通胀预期走高 铜价维持强势

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:

2021年新能源与5G耗铜展望

2021-01-18

现货方面: 据SMM讯, 02月22日上海有色网1#电解铜现货对当月合约报贴水20~升水40元/吨。平水铜成交价格66920元/吨~67220元/吨, 升水铜成交价格66940元/吨~67240元/吨。现货市场, 价格高企抑制需求, 下游观望情绪浓厚, 成交平平。全球疫情有所好转, 经济复苏前景乐观, 美国继续推进大规模刺激措施, 全球显性库存总量相对低位, 高盛称铜面临历史性短缺, 铜价不断攀升。

观点: 截止昨日, 铜价继续维持强势, 日内沪铜高开后直接封死涨停板, 伦铜十二连阳, 沪铜八连阳, 油价上涨带动通胀预期持续高涨, 我们继续维持之前的看多观点, 但短期铜价超涨回调的风险较大, 建议等待价格回调后再逢低买入, 同时, 现阶段结构正套以及内外反套的确定性可能更高一点。在当前市场一片乐观情绪之下, 短期我们更应该对可能发生的风险保持关注, 除了之前提到的超涨风险之外, 市场目前有传闻近期价格的上涨可能引发交仓, 以及全球疫情的好转可能加速货币政策的收紧, 这些都是值得关注的。

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:

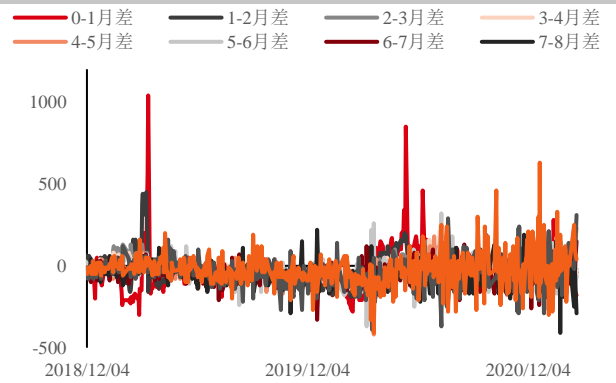
1. 流动性突然收紧的风险 2. 累库超预期 3. 疫情变化情况 4. 美元指数反弹

表格 1: 铜每日价格和基差信息

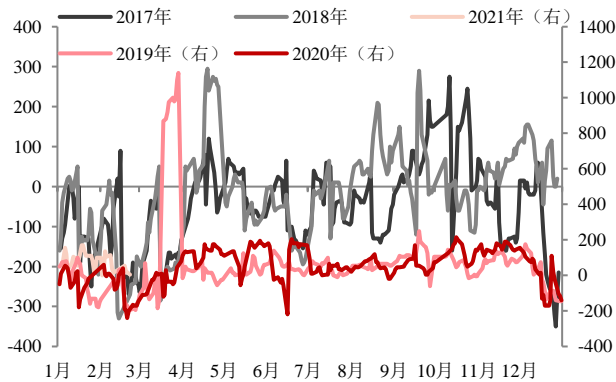
| | 项目 | 今日 2021/2/22 | 昨日 2021/2/19 | 上周 2021/2/18 | 一个月 2021/1/22 |
|--|-------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| 现货(升贴水) | SMM: 1#铜 | 15 | 35 | 130 | 120 |
| | 升水铜 | 30 | 45 | 75 | 130 |
| | 平水铜 | 5 | 25 | 55 | 110 |
| | 湿法铜 | -95 | -95 | -25 | 50 |
| | 洋山溢价 | 75 | 73 | 73 | 70 |
| | LME (0-3) | — | 37.25 | 20.25 | -4 |
| 期货(主力) | SHFE | 67370 | 64320 | 63210 | 58810 |
| | LME | #N/A | 8941 | 8606 | 7986 |
| 库存 | LME | — | 75700 | 76025 | 87725 |
| | SHFE | 112788 | — | 68588 | 73685 |
| | COMEX | — | 65471 | 64699 | 75682 |
| | 合计 | — | 141171 | 209312 | 237092 |
| 仓单 | SHFE 仓单 | 48982 | 40137 | 37839 | 23286 |
| | LME 注销仓单占比 | — | 38.6% | 30.6% | 37.8% |
| 套利 | CU2106- CU2103 连三-近月 | 240 | 220 | 170 | 200 |
| | CU2103- CU2102 主力-近月 | 180 | 150 | 0 | 110 |
| | CU2103/AL2103 | 4.03 | 3.90 | 3.83 | 3.95 |
| | CU2103/ZN2103 | 3.08 | 2.99 | 2.99 | 2.90 |
| | 进口盈利 | #N/A | -2785.3 | -738.0 | -304.5 |
| | 沪伦比(主力) | — | 7.19 | 7.34 | 7.36 |
| 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

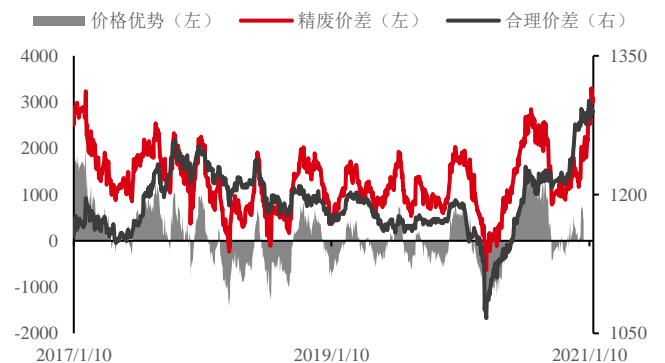

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 沪铜价差结构 单位：元/吨


数据来源：Wind 华泰期货研究院

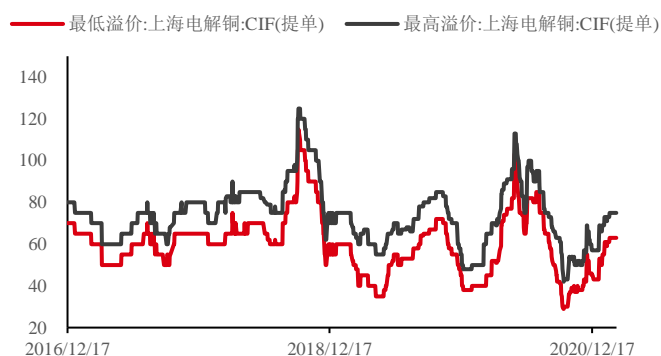
图 3： SMM1#铜升贴水季节性分析 单位：元/吨


数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 4： 精废价差 单位：元/吨


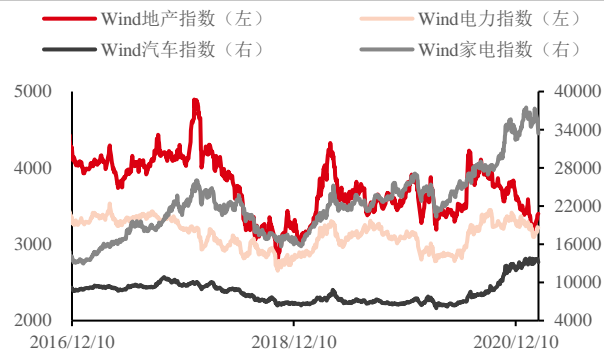
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 5: CIF 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

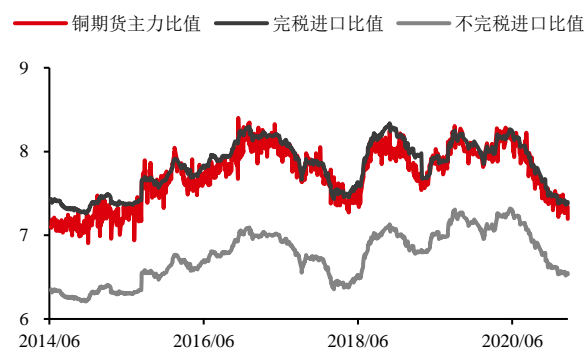
图 6: 终端行业监控 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

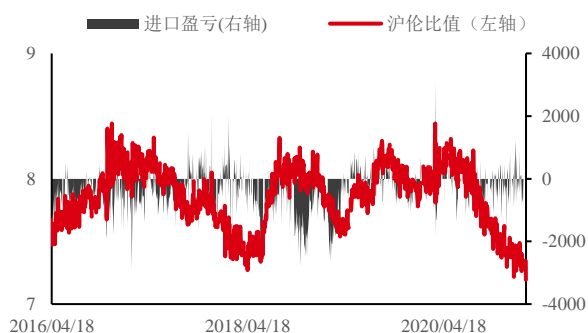
进口套利

图 7: 现货铜内外比值

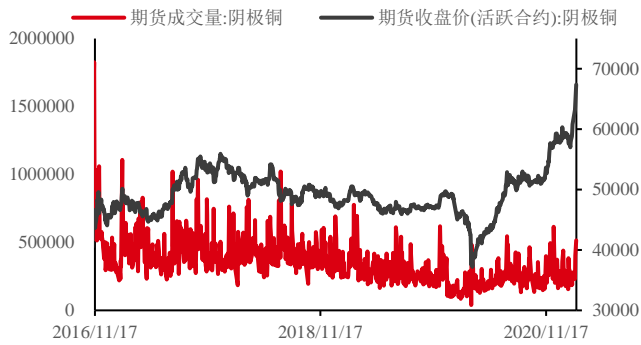


数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



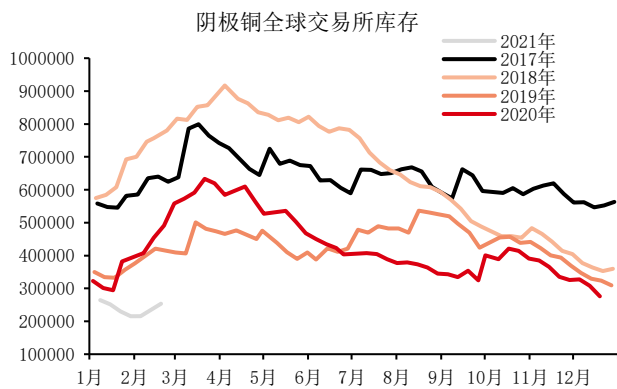
数据来源: SMM 华泰期货研究院

沪铜成交与持仓量:
图 9: 沪铜成交量 单位: 手


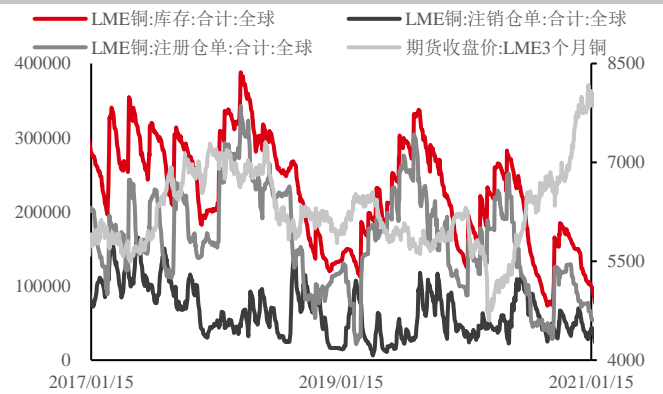
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量 单位: 手


数据来源: Wind 华泰期货研究院

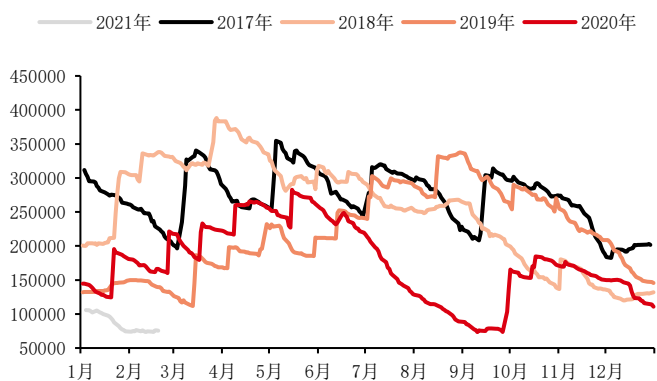
库存:
图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨


数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 单位: 吨


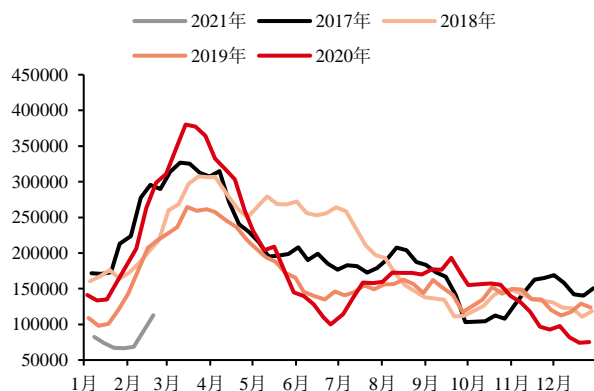
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



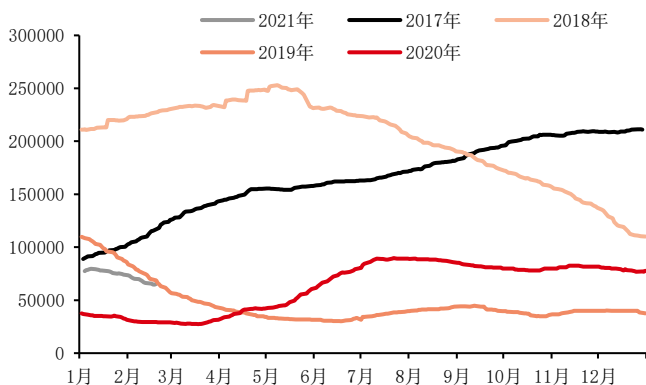
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



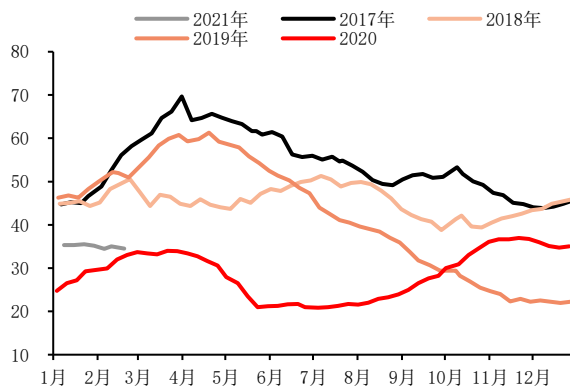
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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