

原油走高叠加货源相对偏紧 铜价走势强劲

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

现货方面: 据 SMM 讯, 昨日现货市场主流对 05 合约报价。但盘面初回 67000 元/吨附近, 外加基差剧烈波动, 市场买兴维持谨慎观望态度。平水铜早市对 05 合约报价始于贴水 90 元/吨, 市场接受度不高, 部分持货商小幅调价至贴水 100 元/吨依旧难见大量交投。贸易买盘试图压价, 部分持货商小幅调价至贴水 110 元/吨略显成交。好铜和湿法铜由于货源的持续紧张, 价格较为坚挺, 好铜对 05 合约报至贴水 80-贴水 60 元/吨, 市场由于难觅贵溪货源, 报价坚挺于贴水 50 元/吨。湿法铜受到 PASAR, OLEN 等品牌指引, 报至贴水 170-180 元/吨附近, 无奈盘面颇高, 下游畏高情绪下市场实际成交寥寥。

观点: 昨日, 美国方面公布的 3 月零售销售月率大幅高于前值以及预期, 这使得美股再度创出新高。此外, 连日以来相对靓丽的经济数据也使得原油价格呈现较大幅度走强, 这在很大程度上对于市场通胀预期有着极为正向的影响, 而铜价也受益于此而出现了较为强劲的走势。并且从近期市场升贴水报价上来看, 目前持货商存在一定挺价的态度, 这也显示出目前货源仍难言宽裕。不过下游畏高拒采的情况也同样存在, 使得市场成交显得较为清淡。不过在当下时间点上, 仍然维持对于铜价相对乐观的展望。2 季度需要着重关注去库情况是否顺利。

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

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 小组未能敲定 2021 年 2 季度铜精矿加工费地板价, 显示市场对于未来铜精矿供应或存在一定分歧, 但也仍然难言宽裕, 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, 而接下来的旺季去库大概率会对铜价形成强有力的支撑, 我们暂时维持铜价长线看涨的判断, 但倘若 2 季度内去库不及预期, 则铜价的上涨幅度或将较此前预期有所减弱。

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

策略:

1. 单边: 谨慎看多 2. 跨市: 暂缓 3. 跨期: 内外盘反套; 4. 期权: 暂缓

关注点:

1. 累库何时结束 2. 美债利率变化 3. 美元指数反弹高度 4. 2 季度需求不及预期

相关研究:

2021 年新能源与 5G 耗铜展望

2021-01-18

表格 1: 铜每日价格和基差信息

	项目	今日 2021/4/15	昨日 2021/4/14	上周 2021/4/8	一个月 2021/3/15
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	95	110	130	60
	升水铜	115	125	40	80
	平水铜	75	100	20	40
	湿法铜	5	0	-105	-40
	洋山溢价	50	51	51.5	68
	LME (0-3)	—	6	10.25	19.75
期货(主力)	SHFE	68040	66190	66850	67520
	LME	#N/A	9080	9009	9116.5
库存	LME	—	172025	157075	92650
	SHFE	193568	—	197628	171794
	COMEX	—	69671	70189	69660
	合计	—	241696	424892	334104
仓单	SHFE 仓单	125234	120944	115089	114073
	LME 注销仓单占比	—	39.8%	36.8%	17.8%
套利	CU2108-CU2105 连三-近月	160	400	300	320
	CU2105-CU2104 主力-近月	90	210	90	270
	CU2105/AL2105	3.71	3.70	3.81	3.83
	CU2105/ZN2105	3.15	3.09	3.05	3.10
	进口盈利	#N/A	-1470.0	-832.4	-377.3
	沪伦比(主力)	—	7.29	7.42	7.41
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					

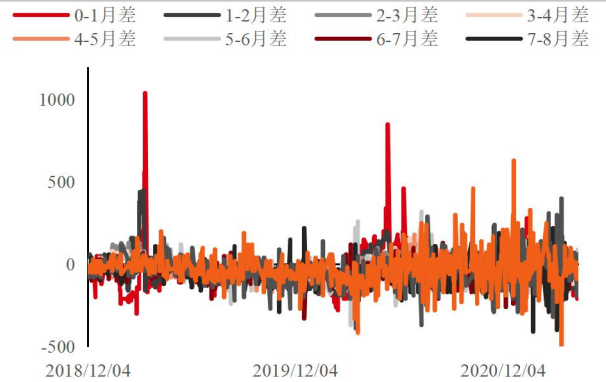
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



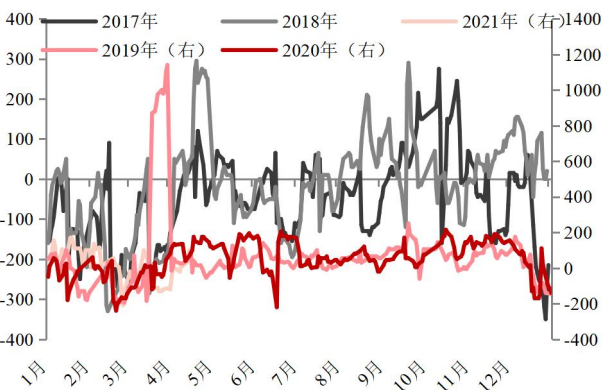
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨



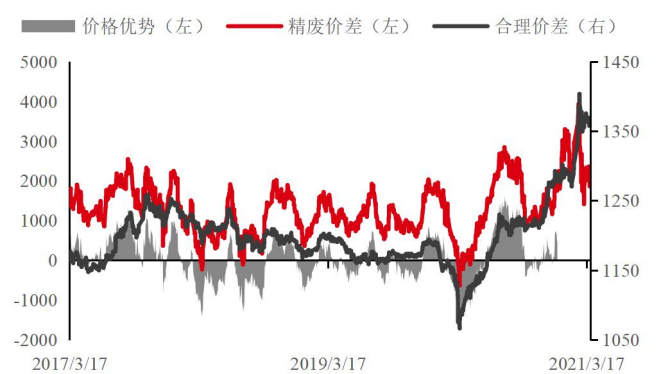
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



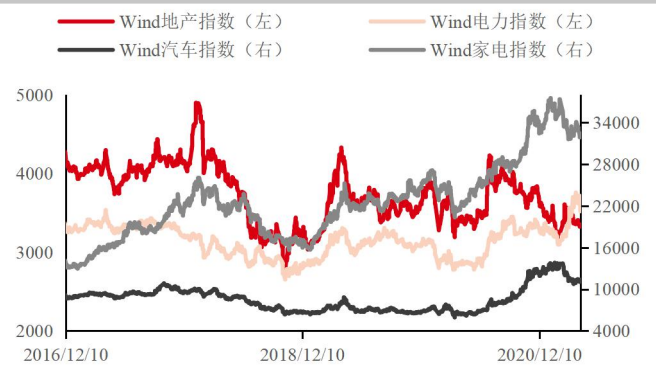
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: CIF 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

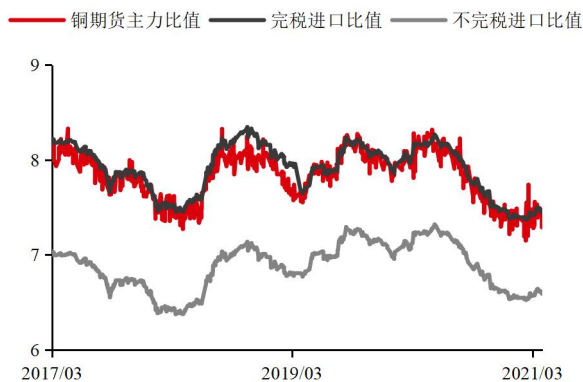
图 6: 终端行业监控 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

进口套利

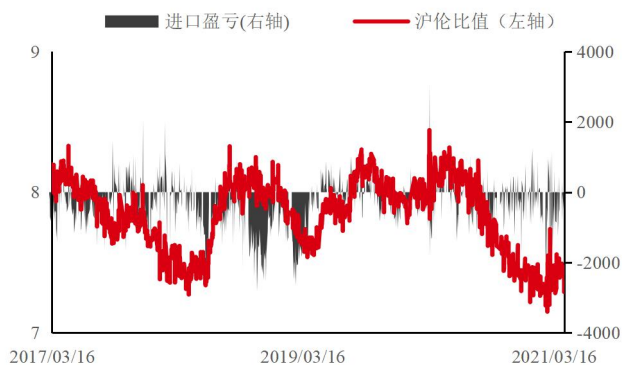
图 7: 现货铜内外比值



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

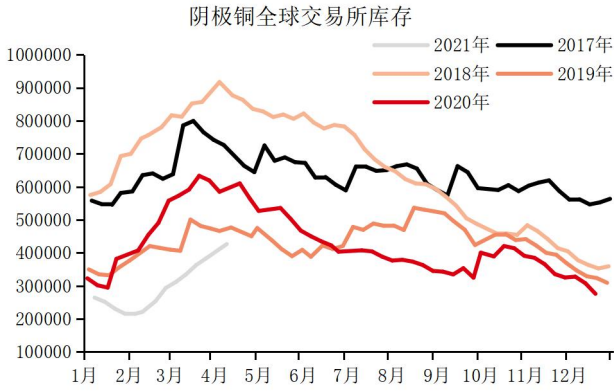
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

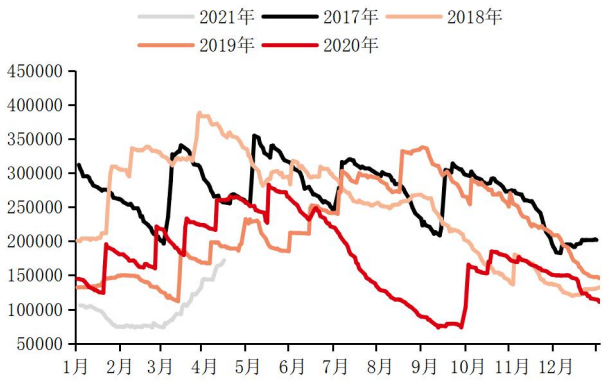
库存:

图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨



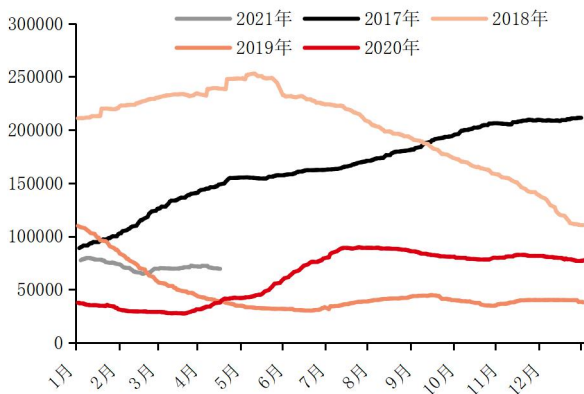
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



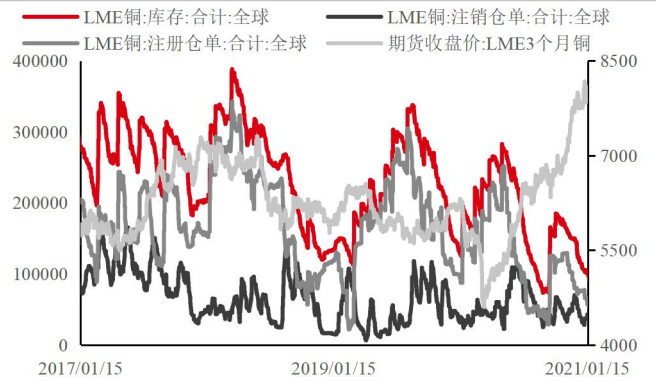
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: COMEX 铜库存 单位: 吨



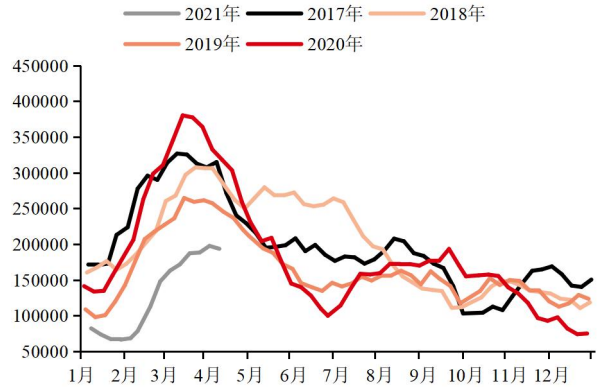
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 单位: 吨



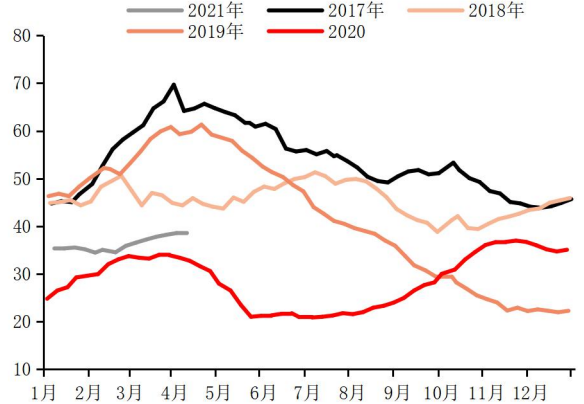
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 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