



下游畏高拒采 但铜价依旧强势走高

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

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, 昨日上海电解铜现货对当月合约报于贴水190~贴水130元/吨, 均价贴水160元/吨, 较前一日降40元/吨。平水铜成交价格69840-70000元/吨, 升水铜成交价格69860-70040元/吨。昨日沪铜跳空高开后小幅回落, 但日内呈现缓慢爬坡之势, 围绕70120元/吨窄幅整理, 11点之后市场再度拉升摸高70590元/吨。根据SMM长期跟踪市场行情, 并征询市场意见后, 为便于市场参与者在月底前的结算, 决定自2021年4月起, 每月26号后(包括26号)上海1#电解铜将不再包含当月票报价, 价格中将只包含市场主流下月票报价。

观点: 昨日, 虽然在现货市场上, 下游由于对于目前高位铜价的认可度很低, 因此实际成交依然不算活跃。但铜价却仍在美元持续羸弱的情况下再度创出新高。不过上周LME注册仓单再增占比达48%, 或许显示海外存在大型持货商运作库存企图逼仓的情况, 这需进一步关注。当下总体而言, 现货市场处于有价无市的情况, 持货商升贴水报价相对随行就市, 也并未主动让渡升贴水以求出货, 因此成交僵持的状况或将持续。但对于铜价而言, 在美元指数不出现大幅走强的情况下, 仍维持相对乐观的判断。

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。

策略:

1. 单边: 谨慎看多 2. 跨市: 内外盘正套 3. 跨期: 暂缓; 4. 期权: 卖出看跌

关注点:

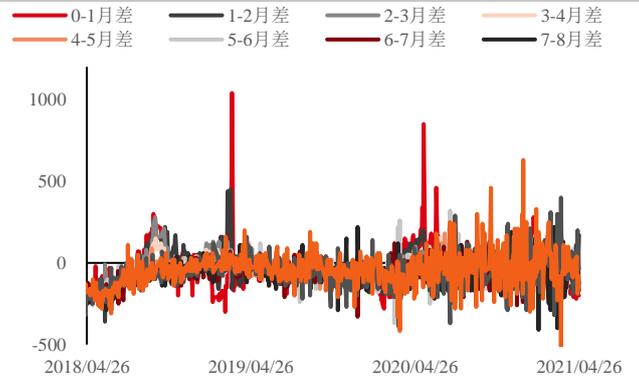
1. 美联储货币政策导向 2. 美元指数走势 3. 2季度需求是否能达预期

表格 1: 铜每日价格和基差信息

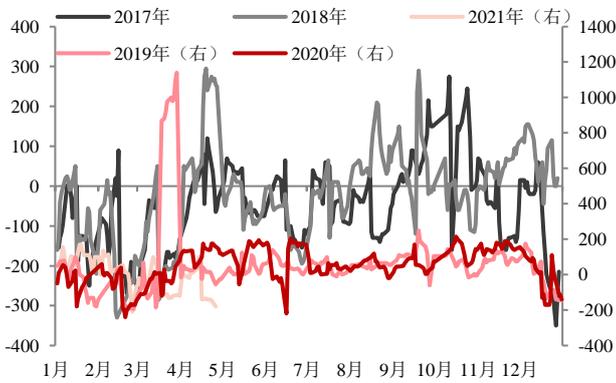
	项目	今日 2021/4/26	昨日 2021/4/23	上周 2021/4/19	一个月 2021/3/26
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	-160	-120	130	-105
	升水铜	-150	-105	-70	-80
	平水铜	-180	-145	-135	-120
	湿法铜	-270	-235	-210	-235
	洋山溢价	46.5	48	50	60
	LME (0-3)	—	30	8.25	5
期货(主力)	SHFE	70980	69440	69660	66170
	LME	#N/A	9551.5	9322	8950
库存	LME	—	155750	163050	123800
	SHFE	202437	—	202464	188359
	COMEX	—	66992	68430	71742
	合计	—	222742	433944	383901
仓单	SHFE 仓单	126143	125743	125255	111356
	LME 注销仓单占比	—	53.4%	40.6%	30.6%
套利	CU2109- CU2106 连三-近月	430	420	270	230
	CU2106- CU2105 主力-近月	200	200	120	110
	CU2106/AL2106	3.87	3.78	3.82	3.80
	CU2106/ZN2106	3.26	3.25	3.18	3.07
	进口盈利	#N/A	-1733.1	-1364.0	-1262.4
	沪伦比(主力)	—	7.27	7.47	7.39
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

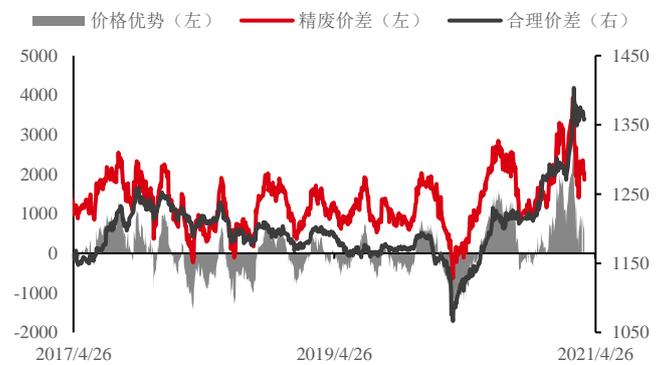

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究院

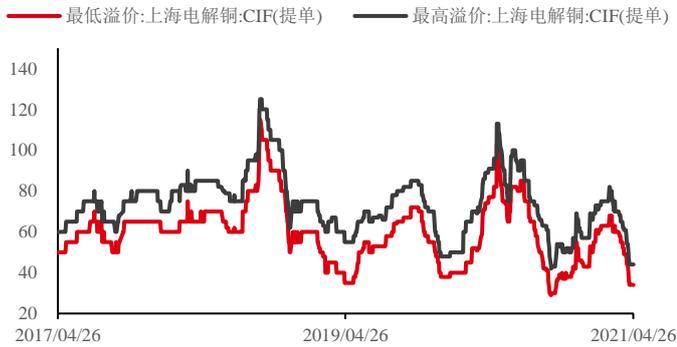
图 3: SMM1#铜升贴水季节性分析 单位: 元/吨


数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 单位: 元/吨


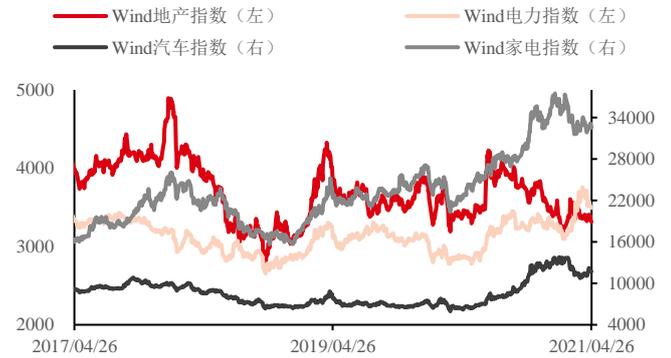
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

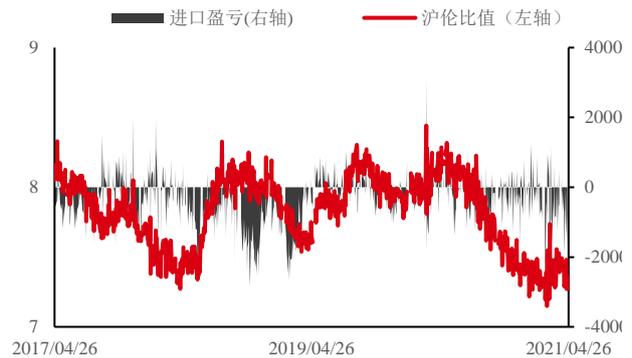
进口套利

图 7: 现货铜内外比值



数据来源: SMM 华泰期货研究院

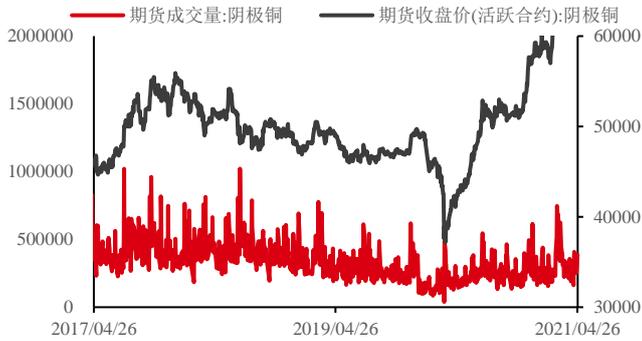
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

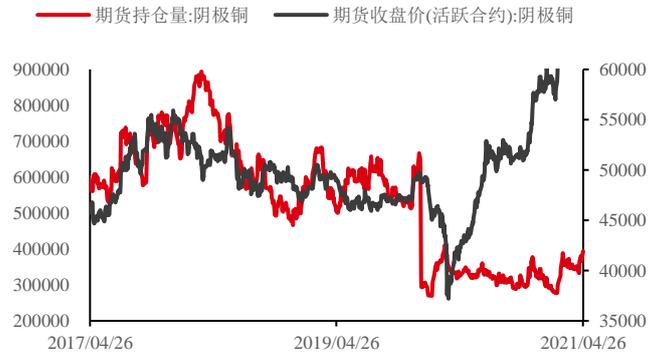
沪铜成交与持仓量:

图 9: 沪铜成交量 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

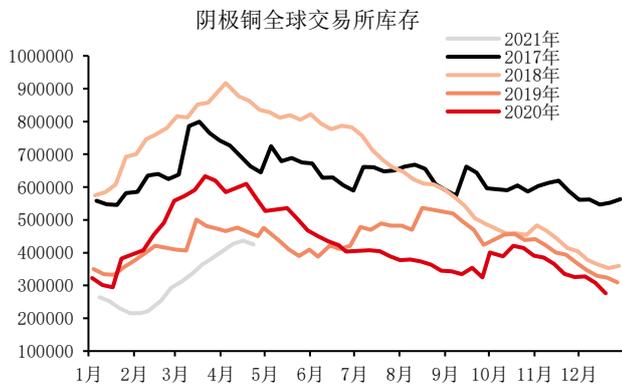
图 10: 沪铜持仓量 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

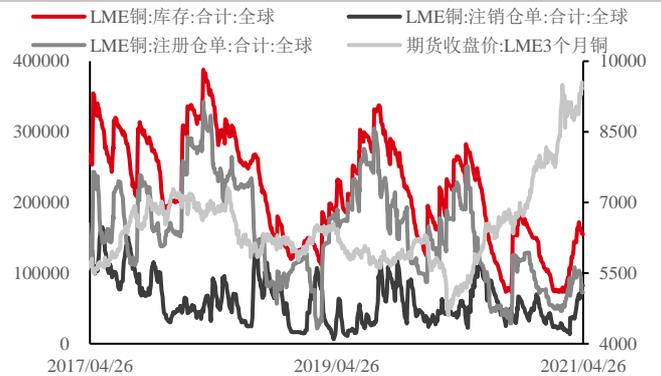
库存:

图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨



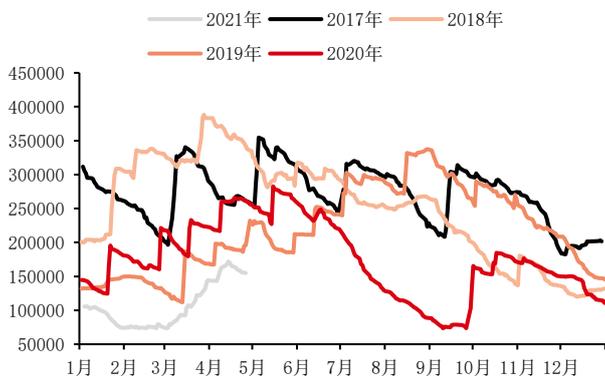
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 单位: 吨



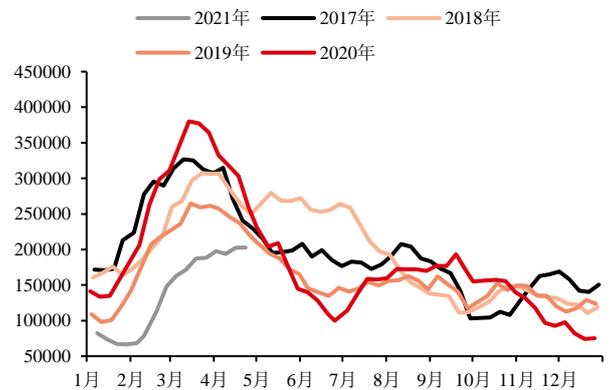
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



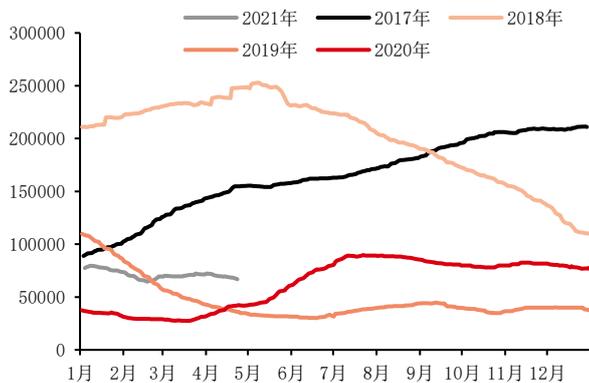
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



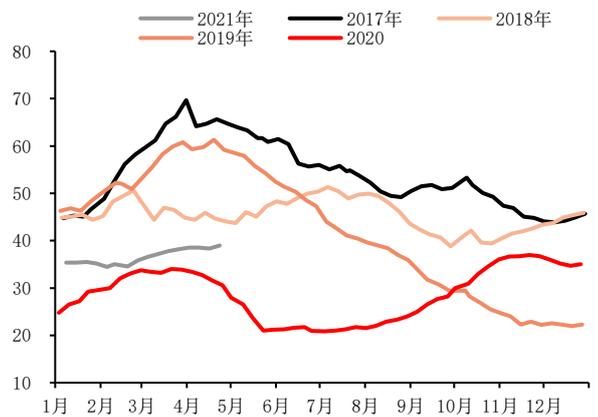
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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