升贴水报价维持高位 铜价持续反弹

现货方面：据 SMM 讯，昨日上海地区现货市场受到台风影响，部分仓库提货及相关手续流程受阻，外加盘面再度反弹上涨超千元，市场呈现有价无市之态。另外由于月末逐渐来临，贸易长单临近结束，市场主流已完全倾向对下月票报价，SMM 也从今日起报价完全面对下月票价格。早市平水铜对下月票报价始报于升水 320-330 元/吨，但市场询价者寥寥，第一时段前大多僵持于升水 300 元/吨关口，但应乏人问津外加盘面上冲，第二时段，持货商无奈逐渐调价至升水 300 元/吨以下，280-290 元/吨流出后，即遭到压价升水 270 元/吨附近，市场成交寥寥，难有集中成交之势。好铜和湿法铜由于市场货源依旧相对稀缺，外加周末两天受天气干扰，清关速度放缓，进口铜流入速度明显放缓。好铜持货商报价相对坚挺于升水 360-380 元/吨之间，几乎少有变化，湿法铜亦难觅升水 200 元/吨以下货源，整体报至升水 200-230 元/吨之间，但盘面颇高，买卖双方分歧较大，下游应不能及时提货而驻足，显现避险意愿。

观点：昨日铜价呈现出相对较大的上涨，虽然基本面变化仍然有限，不过由于此前的第二轮抛储影响似乎相对较小，并且可以发现，持货商的升贴水报价依然维持相对偏高的位置，显示出市场对于未来行情仍有一定期望，但是也必须承认的是，当下废铜供应或相对充裕，在价格走高之后，也不排除会有较大量的废铜涌现的情况，因此在这样的情况下，铜价出现诸如此前那般大幅度的单边上涨行情的可能性相对较小，但是从跨品种套利的角度而言，则可以将其作为多头配置的品种。

中长线看，宏观方面，全球央行短时内仍将继续维持目前超宽松的货币以及财政政策，虽然此次议息会议后，美元走势强劲，但很大程度上也是对于未来经济增长的透支。基本面方面，目前 TC 价格持续回升，加之国内抛储传言落地，故此供应端对铜价影响较为负面，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，因此总体而言，目前维持相对中性的态度。

策略：

1. 单边：中性 2. 跨市：暂缓 3. 跨期：暂缓；4. 期权：暂缓

关注点：

1. 美联储货币政策导向 2.美元指数走势 3.政策风险加剧

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

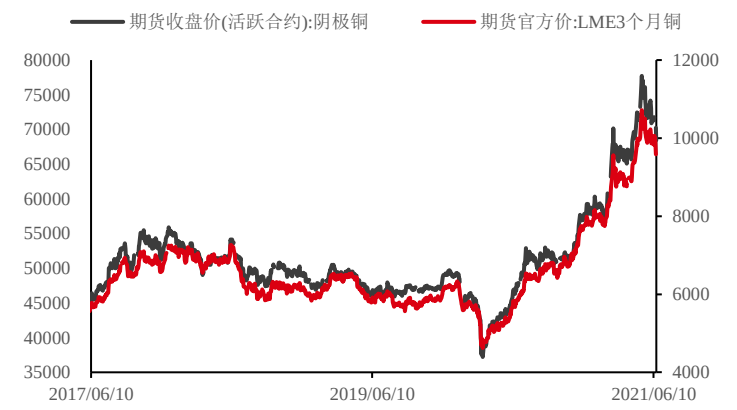
表格 1：铜每日价格和基差信息

	项目	今日 2021/7/26	昨日 2021/7/23	上周 2021/7/19	一个月 2021/6/25
现货(升贴水)	SMM：1#铜	325	335	130	55
	升水铜	370	355	410	70
	平水铜	295	315	365	45
	湿法铜	215	200	260	5
	洋山溢价	47.5	43	35.5	25.5
	LME（0-3）	—	-21	-33.5	-25.1
期货(主力)	SHFE	70770	69670	68740	68700
	LME	#N/A	9624	9194	9435
库存	LME	—	224750	226300	210975
	SHFE	96087	—	113593	153804
	COMEX	—	44806	45355	50604
	合计	—	269556	385248	415383
仓单	SHFE 仓单	50164	51362	67279	102355
	LME 注销仓单占比	—	8.1%	6.2%	3.4%
套利	CU2111-CU2108 连三-近月	190	150	160	390
	CU2108-CU2107 主力-近月	110	0	0	140
	CU2108/AL2108	3.62	3.60	3.57	3.63
	CU2108/ZN2108	3.17	3.14	3.05	3.14
	进口盈利	#N/A	91.9	1419.4	-27.4
	沪伦比（主力）	—	7.24	7.48	7.28

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“一”表示数据未更新或当日无交易数据

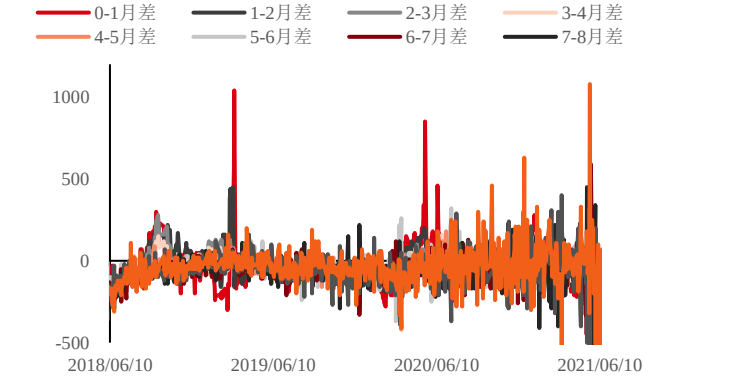
价格与基差：

图 1： LME 铜和 SHFE 铜 单位：美元/吨，元/吨



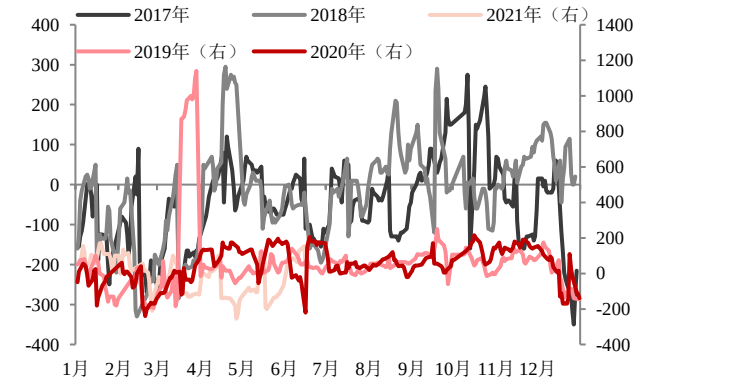
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 沪铜价差结构 单位：元/吨



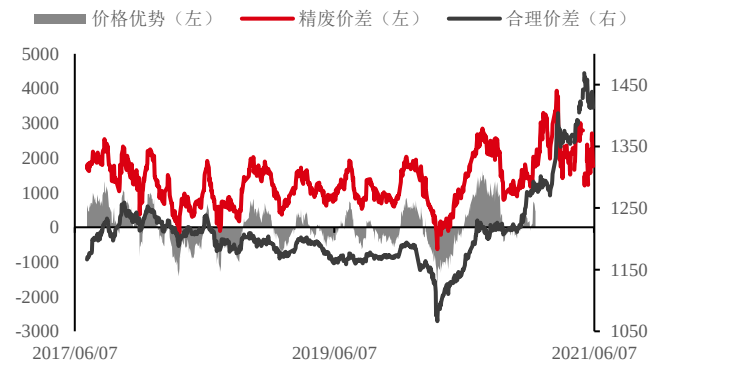
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3： SMM1#铜升贴水季节性分析 单位：元/吨



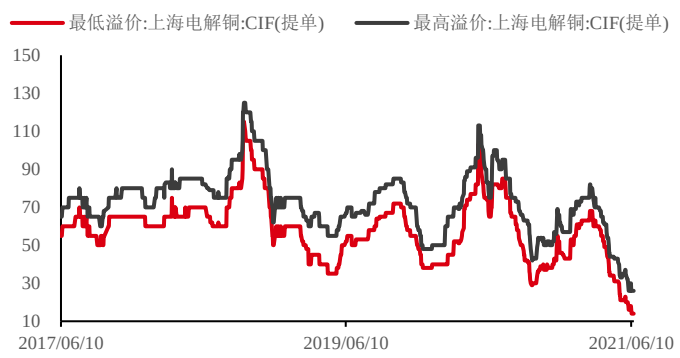
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 4： 精废价差 单位：元/吨



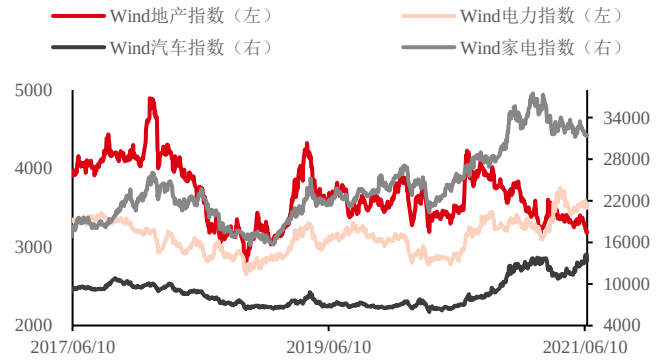
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 5： CIF 单位：美元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

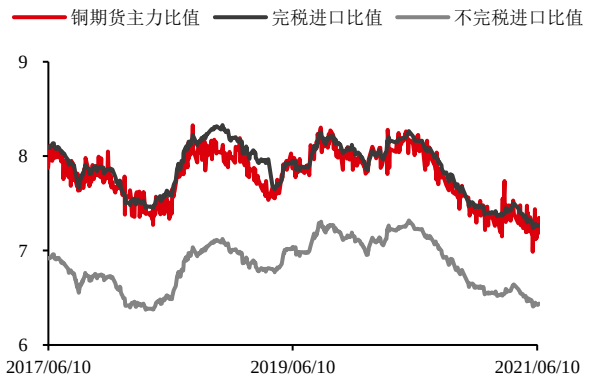
图 6： 终端行业监控 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

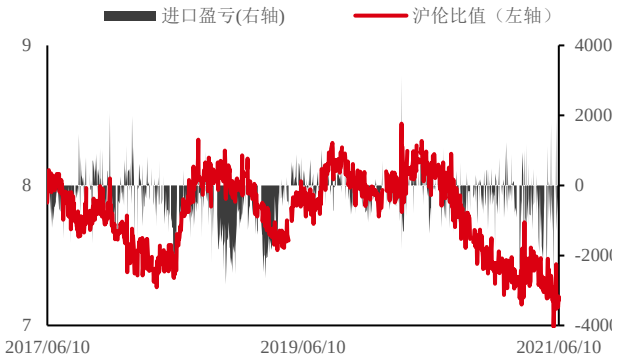
进口套利

图 7： 现货铜内外比值



数据来源：SMM 华泰期货研究院

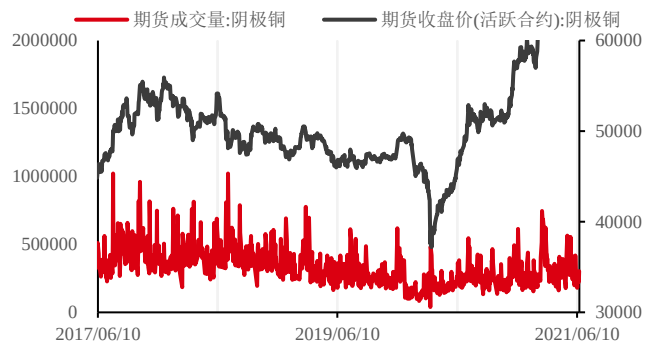
图 8： 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位：元/吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

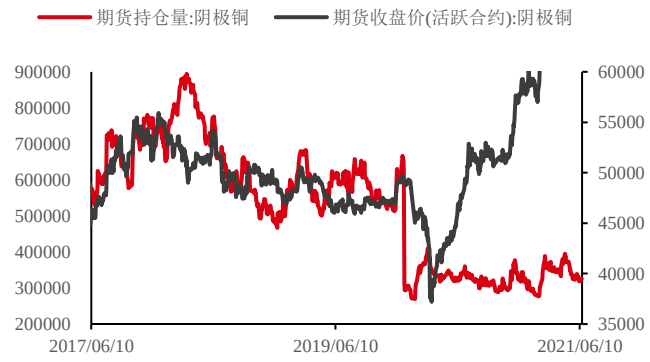
沪铜成交与持仓量:

图 9：沪铜成交量　　单位：手



数据来源：Wind 华泰期货研究院

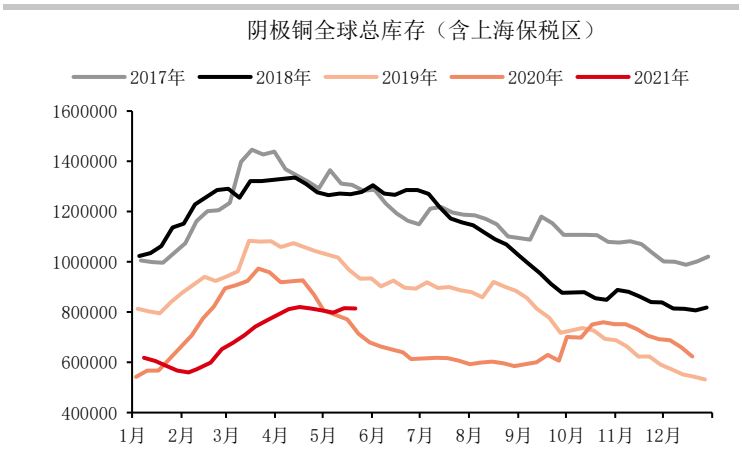
图 10：沪铜持仓量　　单位：手



数据来源：Wind 华泰期货研究院

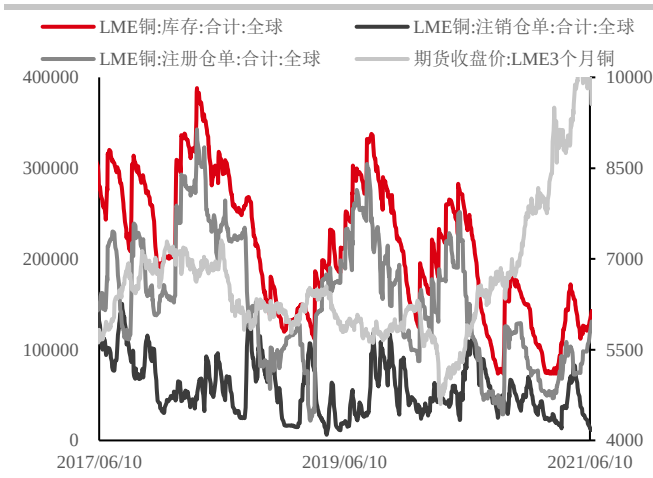
库存:

图 11：全球交易所铜显性库存　　单位：吨



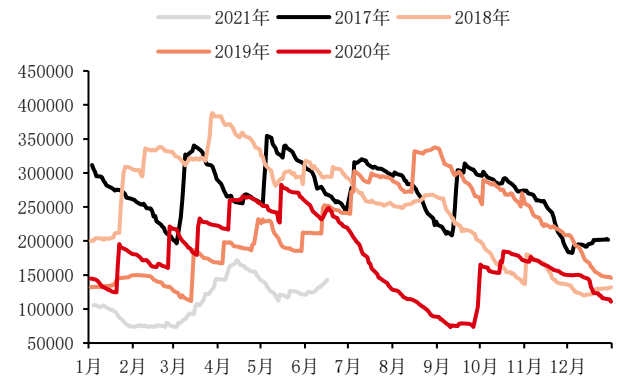
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 12：全球注册仓单　　单位：吨



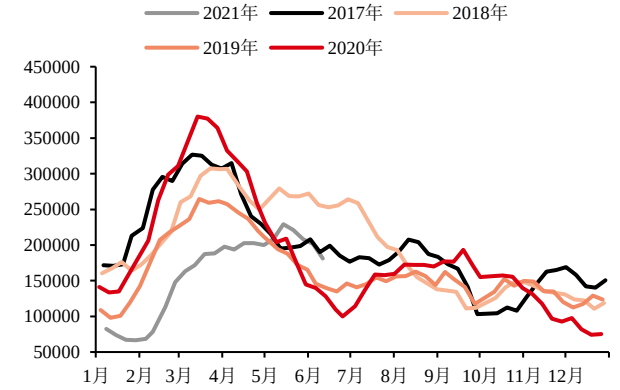
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： LME 铜库存 单位：吨



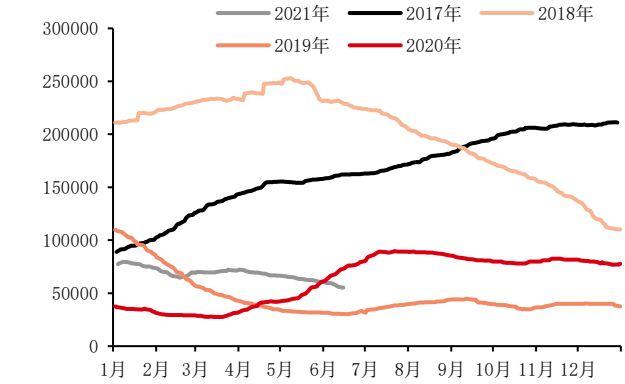
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHFE 铜库存 单位：吨



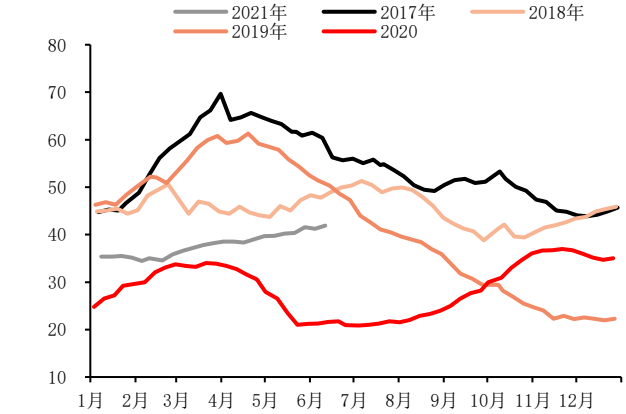
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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