



美国通胀低于预期 9月 Taper 或再存争议

现货方面：据 SMM 讯，昨日现货市场维持昨日清淡行情，早市平水铜对 09 合约始报于贴水 30-贴水 20 元/吨左右，台风原因下游企业询盘者依然稀少，价差 200 元/吨之下部分持货商换现意愿下主动调价至贴水 50-40 元/吨，吸引贸易商入市成交，第二时段后价差明显缩窄，报价稳定在贴水 30 元/吨左右，市场对 10 合约报价整体报至升水 160-200 元/吨之间，显现持货商对交割后的分化态度。好铜市场货源较为稀缺，无论是金川大板，CCC-P 以及 ENM，整体市场上货源较为稀缺，少量的持货商捂货惜售情绪强烈，再加上交割好铜的优势因素，整体报至升水 100 元/吨左右，贵溪铜甚至挺价于交割升水 110 元/吨，但买盘接受度不高，市场难闻大量实际成交。湿法铜货源同样较为稀缺，实际流通多为 norisk 及 bmk 品牌的报价，多在贴水 110-60 元/吨。

观点：昨日日盘铜价走势趋弱，盘面表现多头减仓离场局面。夜盘弱勢延续，盘面表现空头增仓入场局面。宏观方面，美国 8 月末季调 CPI 年率录得 5.3%，符合市场预期。8 月核心 CPI 月率录得 0.1%，创今年 2 月以来新低。截止目前，美国 CPI 指数已经数连续第 15 个月上涨，也是连续第四个月同比涨幅超过 5%。本次公布的 CPI 数据支撑了美联储“高通胀是暂时的”的观点，数据公布后，美元全面下跌。但在夜盘收盘后美元收回失地，美联储在 9 月是否 Taper 目前仍充满争议。基本面看，矿端方面传来利好，萨尔瓦多铜矿工人接受了智利国家铜业公司的加薪提议。消费方面，目前临近交割且 09-10 合约持续 back 高位结构，市场整体交投平静，由于盘面盘面价格出现回调，沪铜升贴水小幅上升，华南铜升贴水持平。库存方面，LME 再次去库，SHFE 延续去库状态。进口方面，近日内外比价的连续走弱，进口交易受抑制。整体看来，美国 CPI 数据低于预期打击美元，但 9 月是否 Taper 仍具争议，在近期市场情绪降温的背景下，单边上维持宽幅震荡并存在下行风险的判断。

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 2021/9/14	昨日 2021/9/13	上周 2021/9/7	一个月 2021/8/16
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	25	15	130	20
	升水铜	90	50	45	30
	平水铜	-35	-15	15	5
	湿法铜	-85	-60	-50	-55
	洋山溢价	96	98	99	69
	LME (0-3)	—	-12	-19.6	-22.5
期货(主力)	SHFE	69840	71480	69070	69660
	LME	#N/A	9536	9337	9439
库存	LME	—	240350	242550	235550
	SHFE	61838	—	69278	93032
	COMEX	—	51248	50811	46533
	合计	—	291598	362639	375115
仓单	SHFE 仓单	22530	22980	22978	36052
	LME 注销仓单占比	—	36.1%	37.1%	5.6%
套利	CU2112- CU2109 连三-近月	-270	-270	-250	-100
	CU2110- CU2109 主力-近月	-130	-170	-180	-40
	CU2110/ AL2110	3.13	3.03	3.18	3.46
	CU2110/ ZN2110	3.07	3.11	3.07	3.09
	进口盈利	#N/A	909.9	436.0	618.1
	沪伦比 (主力)	—	7.50	7.40	7.38
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					

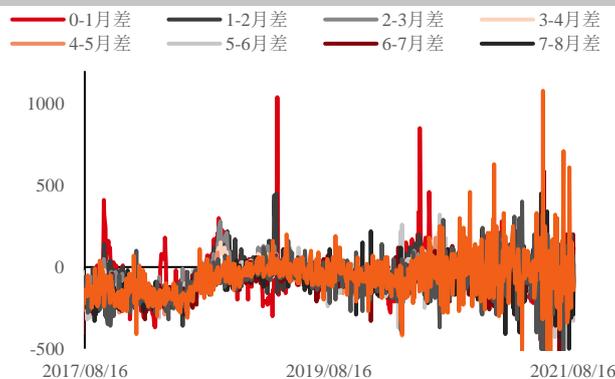
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



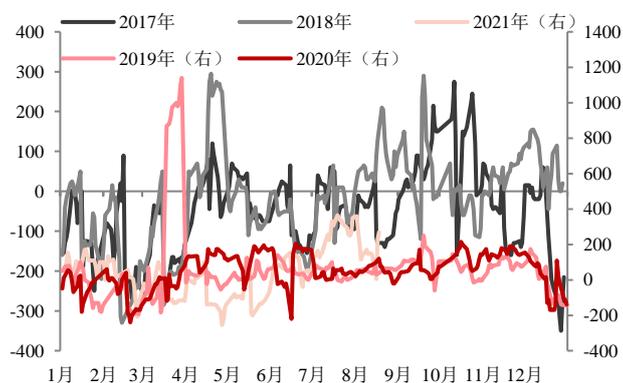
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨



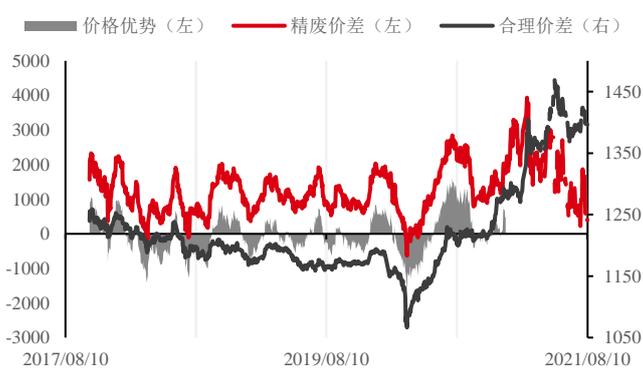
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: SMM1#铜升贴水季节性分析 单位: 元/吨



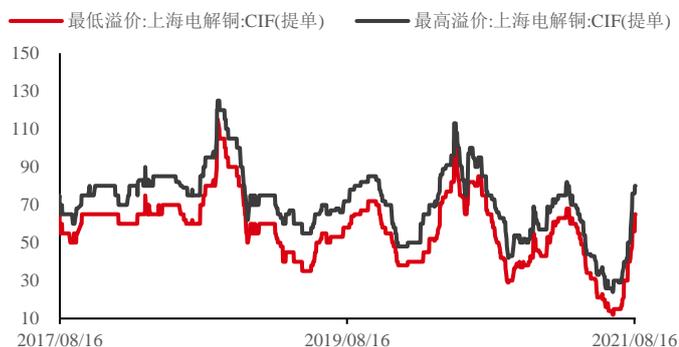
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 单位: 元/吨



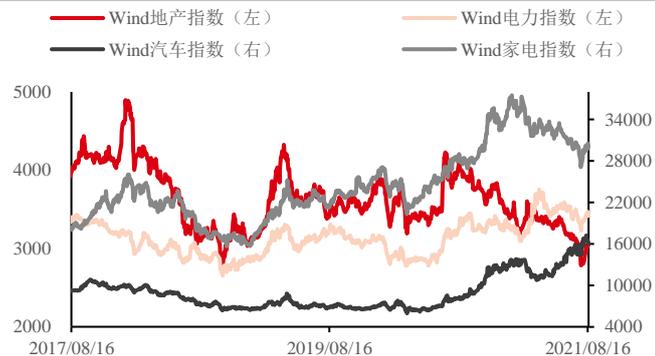
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: CIF 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

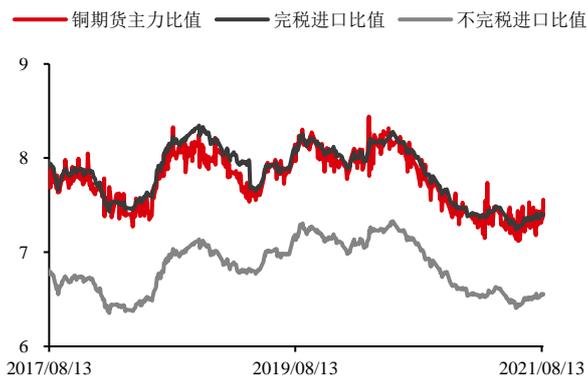
图 6: 终端行业监控 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

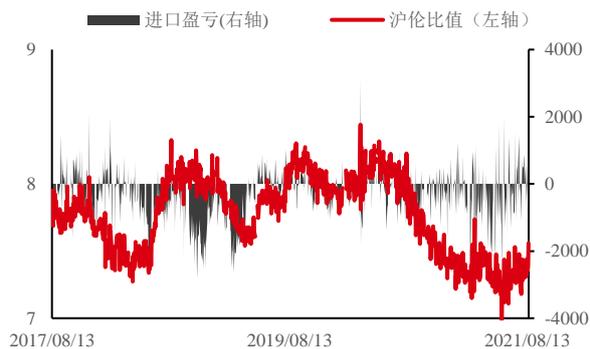
进口套利

图 7: 现货铜内外比值



数据来源: SMM 华泰期货研究院

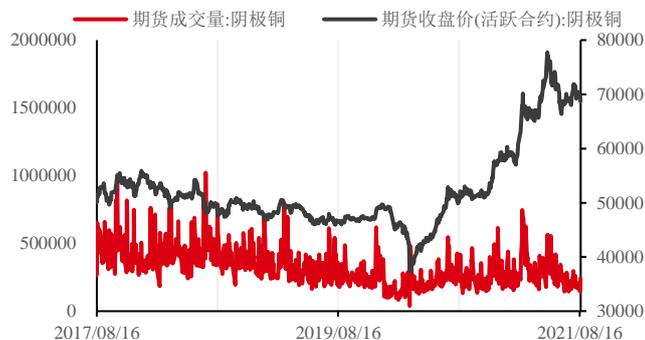
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



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

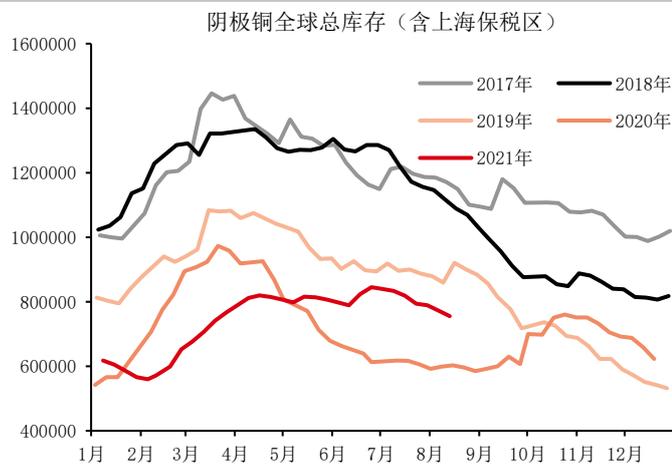
图 10: 沪铜持仓量 单位: 手



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



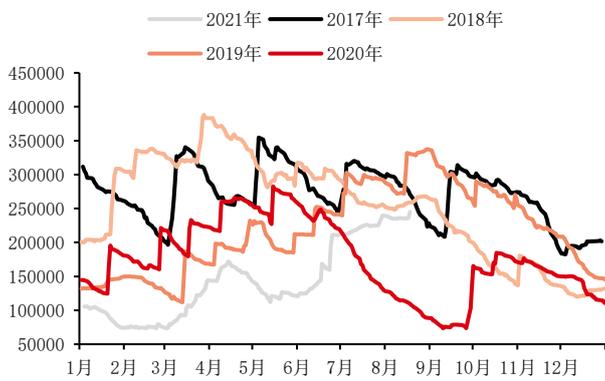
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单比 单位: %



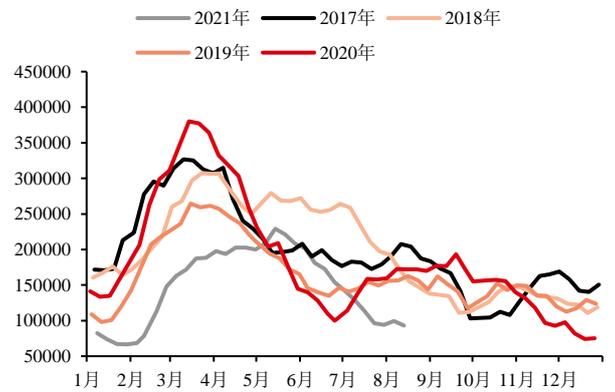
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



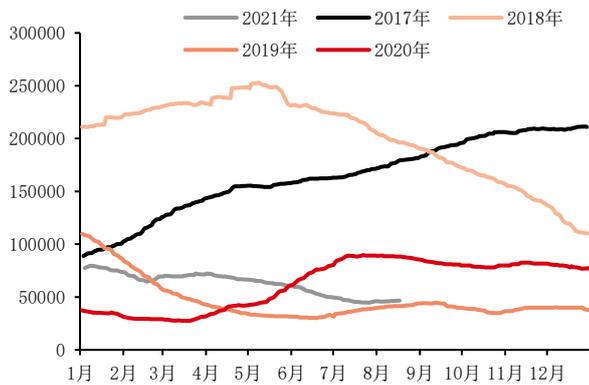
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



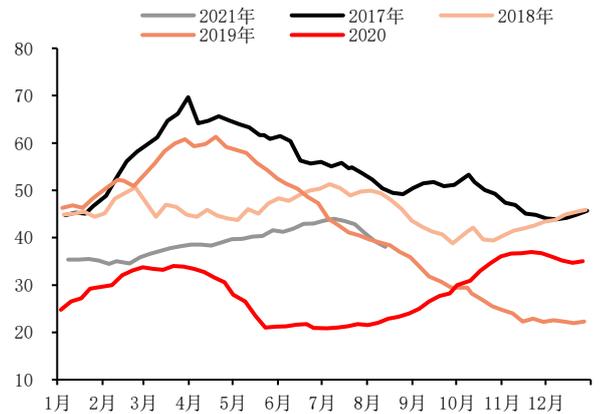
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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