



美国通胀数据超预期增长，铜价波动加剧

现货方面：据 SMM 讯，现货市场终于未能守住升水态势，转为贴水区间，早市隔月 BACK 尚在 280-320 元/吨区间，持货商试图维持小幅升水 10-升水 20 元/吨报价，好铜则起始于升水 50 元/吨左右，但 300 元/吨左右的月差难以令买货者入市，持货商则在交割前换现意愿强烈，主动降至平水附近，随着月差一度扩至 350-400 元/吨区间，持货商为求换现主动降至贴水 10-20 元/吨，好铜由于进口铜流入国内市场后，市场上秘鲁大板、ENM 及金川高纯货源都有流出，且换现意愿更强，与平水铜无限接近难见价差，午市盘尾时已闻贴水 10 元的报价。湿法铜则在 NORLISK 和 MV 等品牌报价下直降至贴水 100 元/吨以上，下游在贴水 120 元/吨以上维持刚需采购需求。

观点：昨日日盘铜价先抑后扬，11 合约表现多头增仓入场。夜盘铜价震荡上行，11 合约持续表现多头增仓入场。宏观方面，美联储 9 月 FOMC 会议纪要公布，根据联储官员预计，若 11 月会议官宣 Taper，可能 11 月中或 12 月中开始行动，多人青睐更快 Taper。纪要提到，所有与会者一致同意在会后公布的决议中适合这样表述：假如继续如预期普遍取得进展，调整购买资产的步伐可能很快有保障。同时有多人指出，目前有高通胀持续更久的风险。从昨日公布的数据来看，美国 CPI 连续 16 个月上涨，9 月 CPI 同比上涨 5.4%，超市场预期 5.3%，连续第 5 个月同比增长超过 5%，为 2008 年 7 月以来最高水平。9 月核心 CPI 同比上涨 4%，符合预期。随着市场对通胀担忧的加剧，根据联邦基金利率期货中隐含的利率显示，当前市场预计明年 9 月时美联储加息的概率已高达 90%。国内方面，中国 9 月社融规模增量、新增人民币贷款继续保持了 8 月的强劲增速，M2-M1 剪刀差连续五个月呈扩大趋势。

基本面看，根据海关总署公布数据，中国 9 月未锻轧铜及铜材进口 40.6 万吨，环比上升 3.05%，1-9 月累计 402 万吨，同比下降 19.5%。消费端来看，近期盘面的震荡加剧令下游驻足观望，持货商则在交割前换现意愿强烈，沪铜升贴水持续下降。广东受库存持续下降的影响，目前已创年内新低，华南铜升贴水较昨日上升。库存方面，昨日 LME 持续去库，SHFE 库存小幅累库。进口方面，内外比价下滑，市场交易情绪受到抑制。

整体看来，美国通胀数据超预期增长，铜价波动加剧。

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 2021/10/13	昨日 2021/10/12	上周 2021/9/29	一个月 2021/9/13
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	20	60	130	15
	升水铜	25	80	175	50
	平水铜	5	30	135	-15
	湿法铜	-85	-30	75	-60
	洋山溢价	125	140	114	98
	LME (0-3)	—	55	19	-12
期货(主力)	SHFE	70100	69680	68360	71480
	LME	#N/A	9454	9160.5	9536
库存	LME	—	195250	220875	240350
	SHFE	50062	—	43525	61838
	COMEX	—	56545	55112	51248
	合计	—	251795	319512	353436
仓单	SHFE 仓单	10185	10034	11656	22980
	LME 注销仓单占比	—	66.5%	43.8%	36.1%
套利	CU2112- CU2109 连三-近月	-560	-540	-460	-270
	CU2111- CU2110 主力-近月	-250	-260	-250	-170
	CU2111/AL2111	2.97	2.97	3.00	3.03
	CU2111/ZN2111	2.95	2.95	3.01	3.11
	进口盈利	#N/A	-344.3	777.0	909.9
	沪伦比(主力)	—	7.37	7.46	7.50
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					

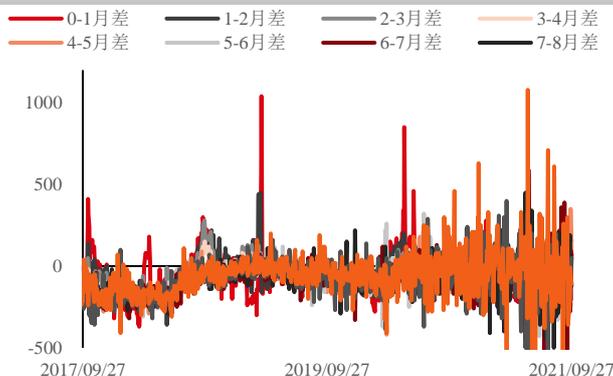
价格与基差:

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨



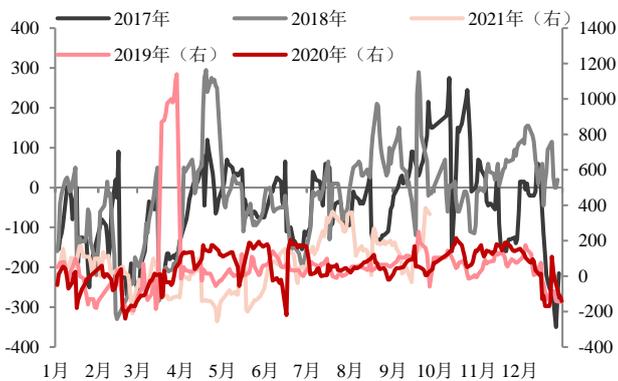
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



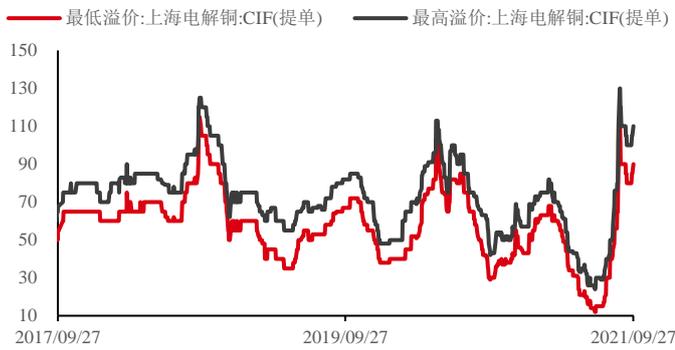
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

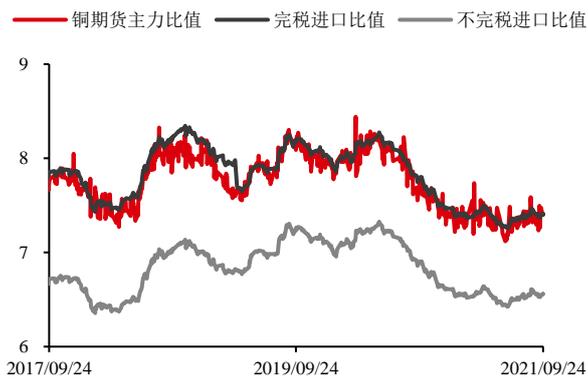
图 6: 终端行业监控 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

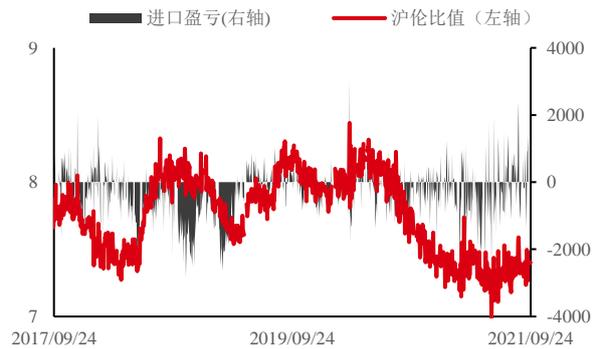
进口套利

图 7: 现货铜内外比值



数据来源: SMM 华泰期货研究院

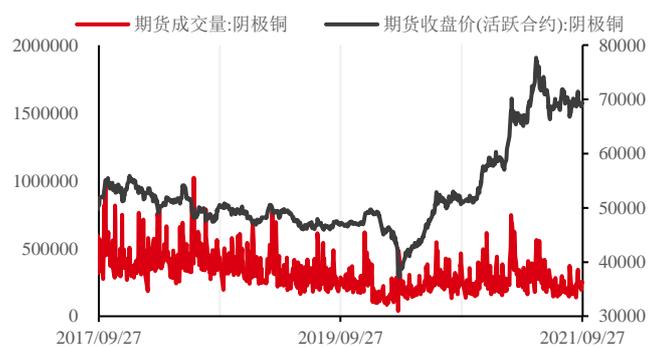
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



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

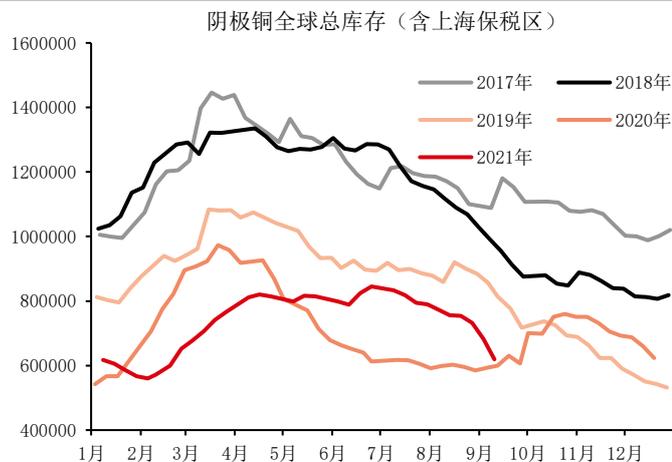
图 10: 沪铜持仓量 单位: 手



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



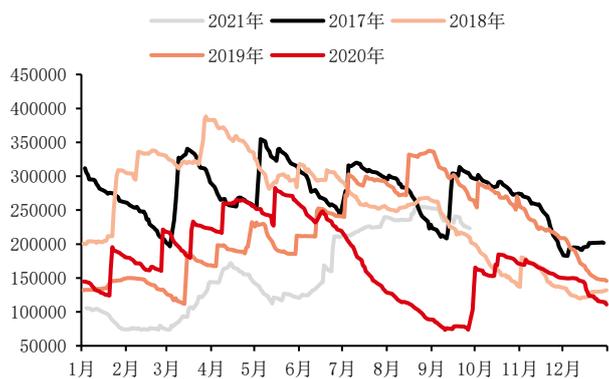
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单比 单位: %



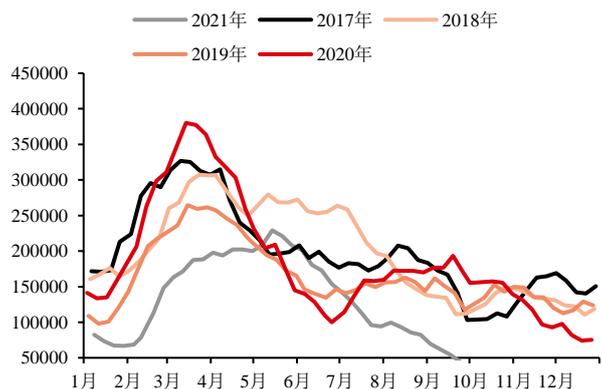
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



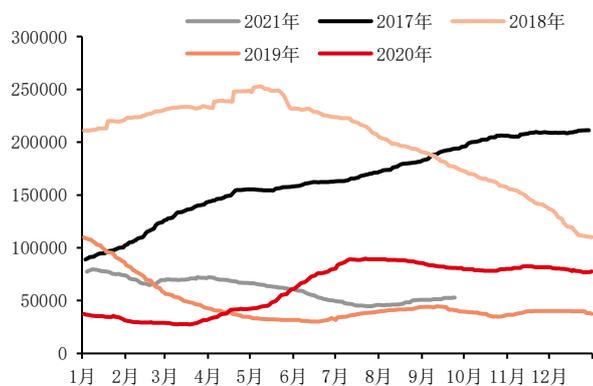
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



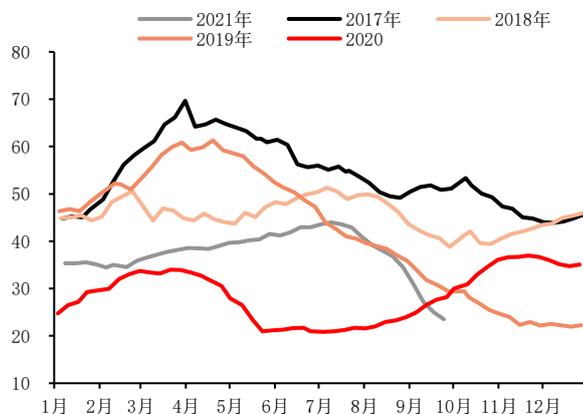
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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