

PPI 数据同样创新高 铜价维持高位震荡

现货方面：据 SMM 讯，昨日由于盘面高企，平水铜早市始报于升水 220 元/吨，较前日下跌 60 元/吨左右，但下游及贸易商难见买兴。持货商见势迅速调至升水 190-200 元/吨亦难见成交。调降之势势不可挡，报价续降至升水 140-160 元/吨，第二时间段才听闻少量压价至升水 130 元/吨的成交价，但持货商不愿再降，报价于升水 130-140 元/吨企稳。好铜和平水铜依旧难见大量价差，在 CCC-P 和金川大板等品牌报价指引下整体自 200 元/吨快速降至升水 150 元/吨。湿法铜仅 BMK 等品牌闻于市场，报价受到好铜和平水铜拖累，从升水 80 元/吨调价至升水 50 元/吨，市场成交寥寥。

观点：

宏观方面，美国 12 月 PPI 同比增速继续创新高但增速略低于市场预期，显示价格大涨之势暂时放缓。而被提名为美联储副主席的联储理事布雷纳德在相关提名的听证会上强调，降低通胀是联储首要任务，称联储将用“强有力的”工具压低通胀，其中利率是主要工具，并对 3 月加息持开放态度，认为美联储可能为确保价格高涨的压力不失控而最早 3 月加息。布雷纳德此前被视为最鸽派的美联储官员之一，分析称，她的听证会言论标志着，美联储一位有影响力的鸽派成员立场发生重要转变。

基本面来看，日盘盘面再度上扬冲破 72,000 元/吨，影响下游买兴，且隔月基差由 Contango 结构转为 Back 结构，也令报价一路走低，沪铜升贴水下行；广东电解铜库存已经连续 3 天下降，并再创新低，但降幅较昨日放缓。受库存创新低和出货者寥寥无几影响，昨日市场报价较为坚挺，华南铜升贴水微涨。废铜方面，精废价差持续维持至合理区间。进口方面，进口窗口持续关闭，LME0-3 维持 Back 结构，市场交投继续维持低活跃度。库存方面，LME 及 SHFE 小幅去库。

整体看来，在通胀高企不下的情况下，目前铜价暂时仍维持震荡走强的判断。

策略：

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

关注点：

1. 库存拐点 2. 美债收益率持续走高 3. 疫情风险加剧

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

联系人

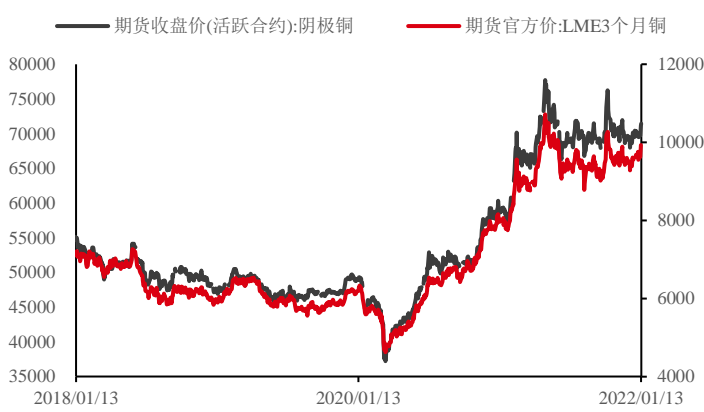
穆浅若

✉ muqianruo@htfc.com

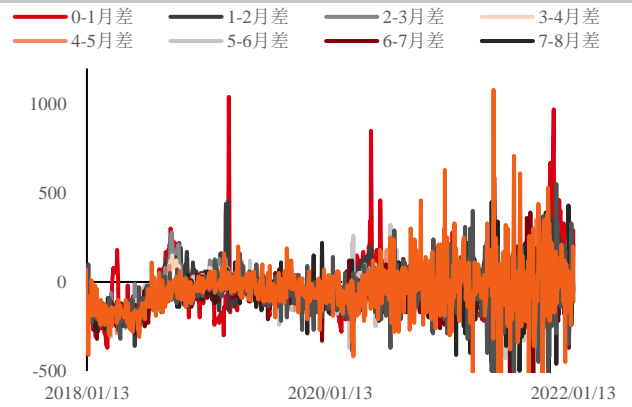
从业资格号：F03087416

表格 1: 铜每日价格和基差信息

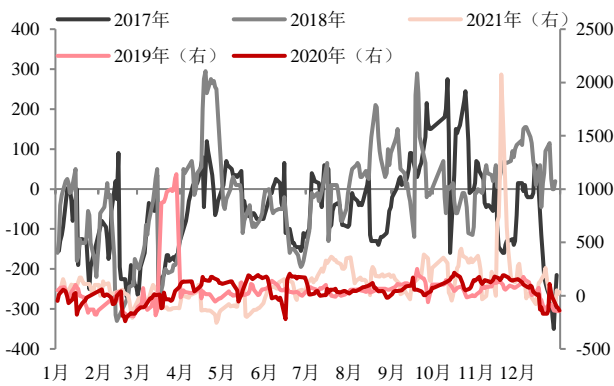
	项目	今日 2022/1/13	昨日 2022/1/12	上周 2021/1/6	一个月 2021/12/13
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	165	300	235	-30
	升水铜	175	310	170	-5
	平水铜	145	285	155	-60
	湿法铜	65	160	80	-200
	洋山溢价	67	69	65	102
	LME (0-3)	—	17	-7	-12.5
期货(主力)	SHFE	71440	71170	59030	69570
	LME	#N/A	9986	8073	9465
库存	LME	—	83850	105425	84450
	SHFE	29182	—	38182	41380
	COMEX	—	76512	78692	58710
	合计	—	160362	222299	184540
仓单	SHFE 仓单	4774	5074	30677	7754
	LME 注销仓单占比	—	4.2%	26.7%	4.9%
套利	CU2204-CU2201 连三-近月	-210	50	170	-300
	CU2202-CU2201 主力-近月	-290	-30	80	-180
	CU2202/AL2202	3.34	3.29	3.83	3.62
	CU2202/ZN2202	2.87	2.88	2.78	2.96
	进口盈利	#N/A	-2413.9	#N/A	840.5
	沪伦比(主力)	—	7.13	#N/A	7.35
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


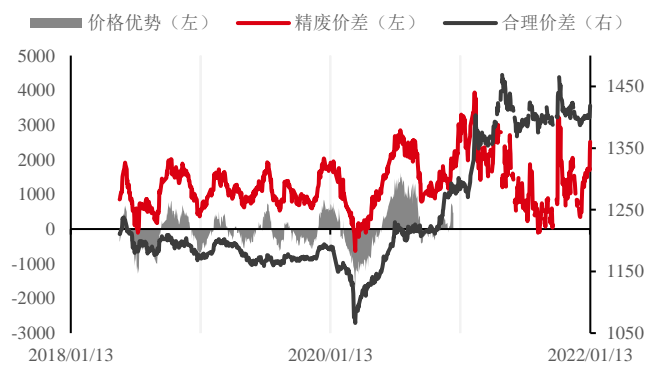
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究院

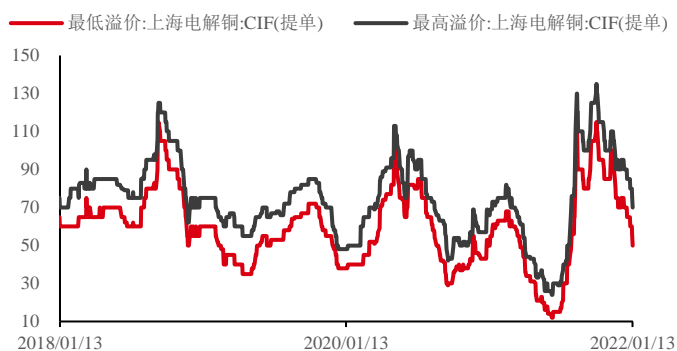
图 3: SMM1#铜升贴水季节性分析 单位: 元/吨


数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 单位: 元/吨


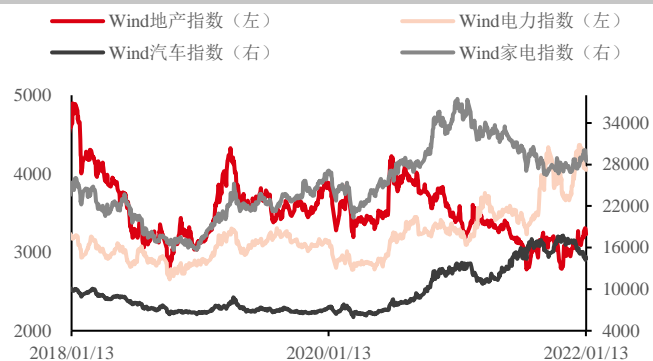
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: CIF 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

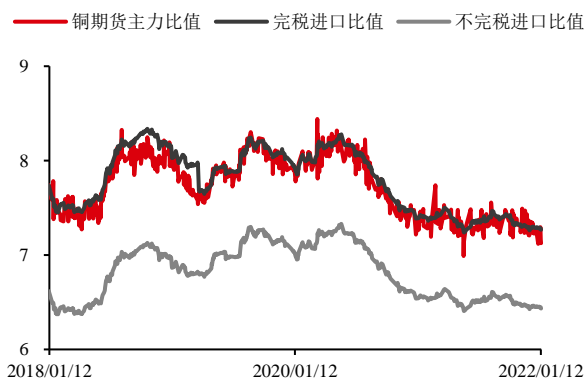
图 6: 终端行业监控 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

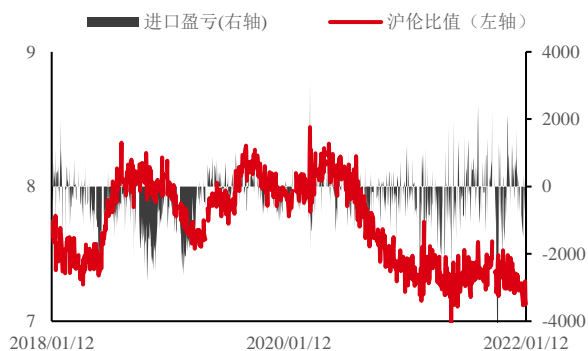
进口套利

图 7: 现货铜内外比值



数据来源: SMM 华泰期货研究院

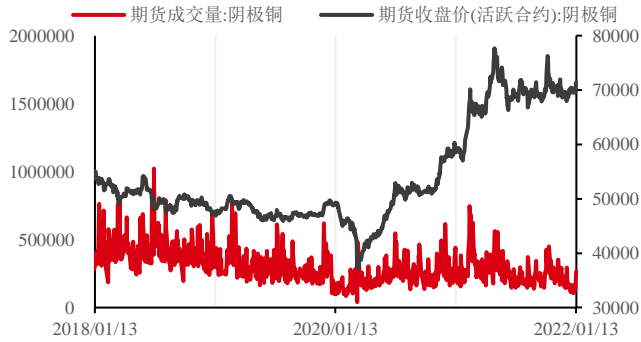
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 右轴单位: 元/吨



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

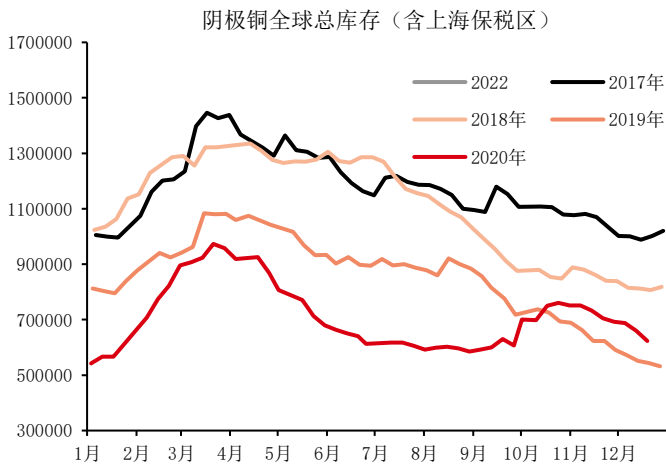
图 10: 沪铜持仓量 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

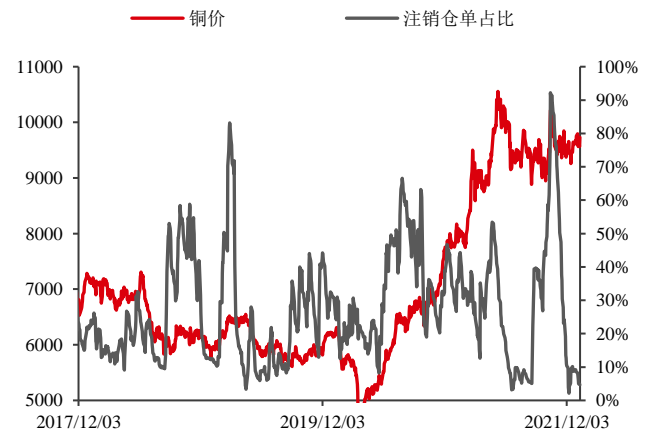
库存:

图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨



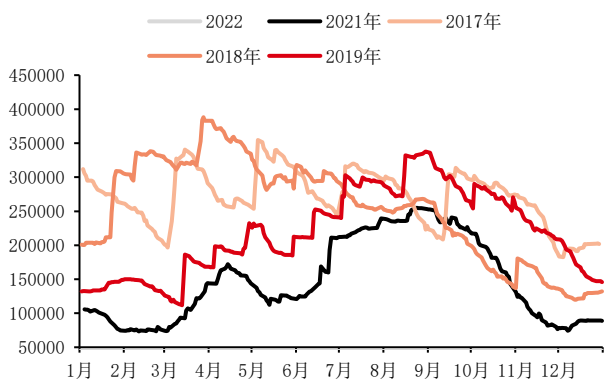
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单比 单位: %



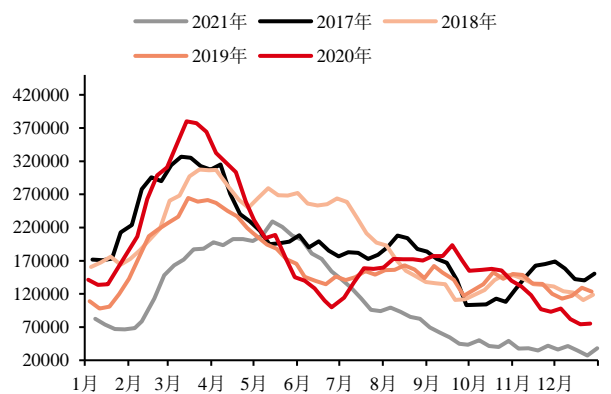
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



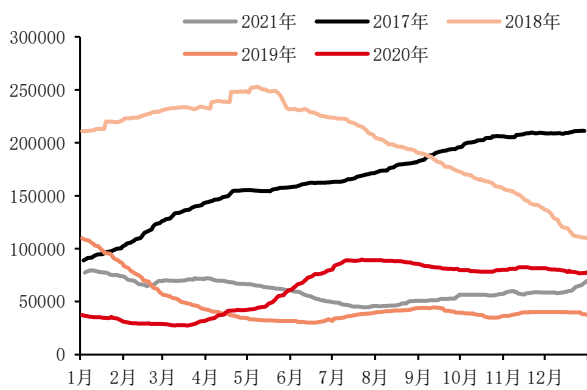
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨



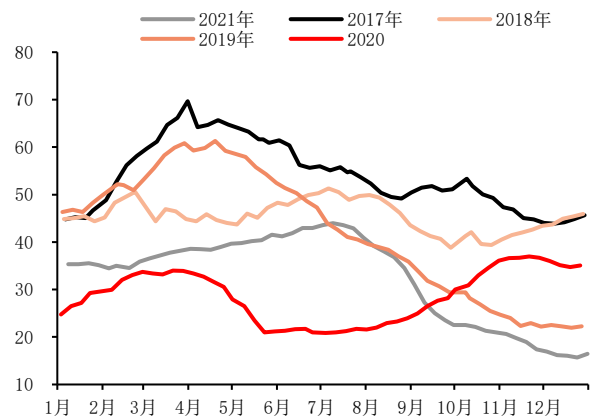
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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