

欧央行利率决议后美元走强外盘再度承压

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ 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

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F3087416

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

需求展望逐渐向好叠加宏观因素相对有利 铜价维持偏强格局

核心观点

■ 市场分析

现货情况:

昨日据 SMM 讯, 现货市场升水回暖, 主要由于早市盘面隔月价差一度达到平水到 BACK50 左右让部分市场参与者入市采购。平水铜早市始报于升水 60 元/吨左右被抢购一空后升水迅速提升至升水百元以上, 第二时段前已然报至升水 140-150 元/吨, 但市场对如此高价货源维持谨慎态度, 难见大量买兴, 第二时段后升水小幅回落至升水 120-130 元/吨企稳。好铜也跟随平水铜整体报至升水 120-160 元/吨, 市场青睐度有限难见大量成交。湿法铜也会有升水报价, 从平水附近一路上调至升水 50 元/吨附近, 下游在高盘面下对升水货源接受度有限, 难见大量活跃交投, 下游维持刚需采购。

观点:

宏观方面, 欧洲央行公布利率决议, 维持三大关键利率不变, 符合市场预期。欧洲央行表示, 根据最新评估, 欧洲央行决定采取进一步措施, 使货币政策正常化; 决定自 2022 年 7 月 1 日起终止资产购买计划的净资产购买, 预计适用于第三轮长期定向再融资操作 (TLTRO III) 的特殊条件将于今年 6 月 23 日结束。欧洲央行计划在 7 月加息 25 个基点。今日晚间需要重点关注美国方面 CPI 数据。

供应方面, 近期秘鲁堵路干扰仍存, 抗议活动使得 Southern copper 旗下 Los Chancas 项目以及 MMG 旗下 Las Bambas 的 Chalcobamba 矿坑项目附近发生火灾。Las Bambas 因抗议活动自 4 月 20 日暂停运营至今。国内铜精矿现货市场活跃度明显下降, 市场交投十分清淡, 铜精矿港口库存上涨至 103.8 万吨, 较此前一周走高 5.1 万吨。TC 价格变动有限, 目前报 78.66 美元/吨, 预计本周南美矿区干扰事件逐渐消化, 且随着 6 月间炼厂检修陆续结束, TC 价格或将小幅回落。但由于当下较高的铜精矿港口库存水平, 故此矿端供应暂时不至出现太过紧张的局面。

冶炼方面, TC 价格依旧维持高位, 硫酸价格则是也在 900 元/吨以上的位置, 炼厂利润仍相对较好, 故此从冶炼利润角度而言, 或将有利于产量的增加, 另外上周后半周祥光复产并开始逐渐出售电解铜。不过供应逐渐趋宽的预期大致也得到了市场的共识, 故此对于价格的不利影响或将弱化。预计本周起, 随着炼厂检修的结束, TC 价格持续走高的情况或将有所改变, 不过整体料仍维持高位。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

进出口方面，随着上海的解封，或有部分境外铜逐渐流入国内市场，但目前进口盈利窗口并不像此前那样处于持续打开的状态，故后市在此前因疫情而未能顺利清关的铜在近一至两月内逐渐流入国内市场后，进口铜或将呈现下降格局。

消费方面，华东地区随着上海解封逐步好转，生产开始恢复，不过由于之前端午假期临近，下游买货意愿不强，按需补库为主，叠加铝锭融资违约事件导致市场参与者更加谨慎，影响交易活跃度。后市需要重点关注国家政策方面的扶持效果以及具体落地情况，预计本周需求端在端午小长假后将会略趋向好。

库存方面，昨日 LME 库存上涨 0.12 万吨至 11.82 万吨，下降幅度较大。SHFE 库存上涨 0.11 万吨至 0.76 万吨。

国际铜方面，昨日国际铜比 LME 为 6.79，较前一交易日上涨 1.36%。

整体来看，目前市场对于需求的向好存在乐观预期。同时在宏观方面，对于美联储加息节奏是否会被打乱存在疑问，另外通胀水平仍然居高不下，而原油的走高对于通胀的正向反馈愈发明显。总体而言，综合因素对于铜价仍偏有利。操作上仍建议以逢低做多为主。有采购需求的企业也可卖出虚值看跌期权收取权利金。

■ 策略

铜：谨慎做多

套利：暂缓

期权：卖出看跌

■ 风险

美元以及美债收益率持续走高

需求乐观预期无法兑现

目录

策略摘要	1
核心观点	1
铜日度基本数据	4
其他相关数据	5

图表

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 单位: 美元/吨, 元/吨	5
图 2: 沪铜价差结构 单位: 元/吨	5
图 3: 平水铜升贴水 单位: 元/吨	5
图 4: 精废价差 单位: 元/吨	5
图 5: 沪铜到岸升贴水 单位: 美元/吨	5
图 6: WIND 行业终端指数 单位: 点	5
图 7: 现货铜内外比值 单位: 倍	6
图 8: 沪伦比值和进口盈亏 单位: 倍, 元/吨	6
图 9: COMEX 交易所净多持仓 单位: 张	6
图 10: 沪铜持仓量与成交量 单位: 手	6
图 11: 全球交易所铜显性库存 单位: 吨	6
图 12: 全球注册仓单 单位: 吨, %	6
图 13: LME 铜库存 单位: 吨	7
图 14: SHFE 铜库存 单位: 吨	7
图 15: COMEX 铜库存 单位: 吨	7
图 16: 上海保税区库存 单位: 吨	7

铜日度基本数据

表 1: 铜价格与基差数据

项目	今日 2022/6/9	昨日 2022/6/8	上周 2022/6/2	一个月 2022/5/9	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	130	0	270	130
	升水铜	140	5	275	140
	平水铜	120	-15	255	120
	湿法铜	30	-115	195	10
	洋山溢价	49	53	76	57
	LME (0-3)	—	6.3	#N/A	2.9
	期货(主力)	SHFE	72810	72790	72130
LME		#N/A	9735	#N/A	9270
库存	LME	—	116900	#N/A	169175
	SHFE	43347	—	41546	52291
	COMEX	—	79577	79712	85317
	合计	—	196477	#N/A	306783
仓单	SHFE 仓单	7627	6531	6955	15187
	LME 注销仓单占比	—	21.7%	#N/A	31.6%
套利	CU2209- CU2209 连三- 近月	-380	-290	-660	-1090
	CU2207- CU2206 主力- 近月	-90	-100	-250	-560
	CU2207/AL2207	3.49	3.51	3.49	3.61
	CU2207/ZN2207	2.75	2.78	2.74	2.72
	进口盈利	#N/A	-1390.6	#N/A	1798.3
	沪伦比(主力)	—	7.48	#N/A	7.71

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

数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

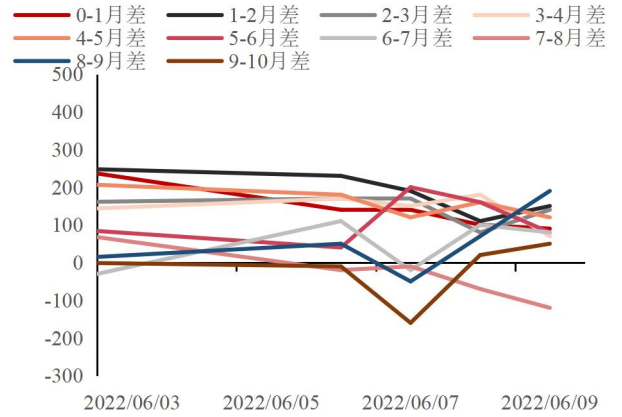
其他相关数据

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 | 单位: 美元/吨, 元/吨



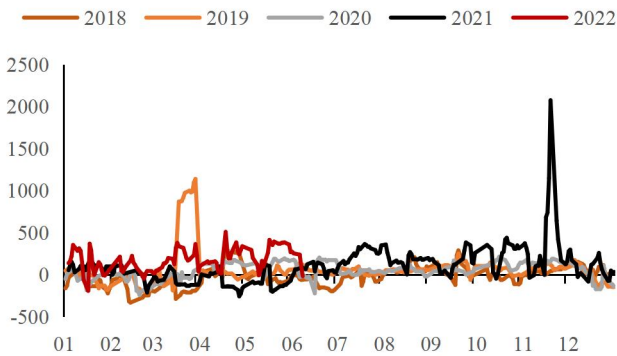
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: 平水铜升贴水 | 单位: 元/吨



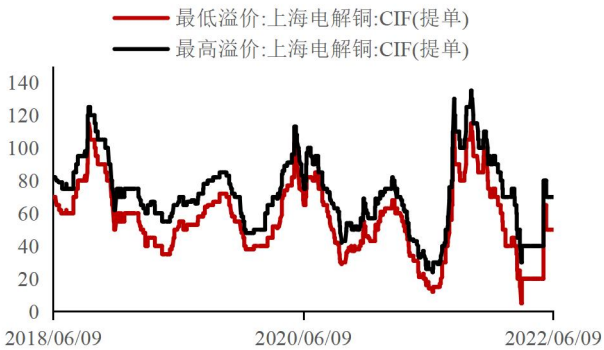
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



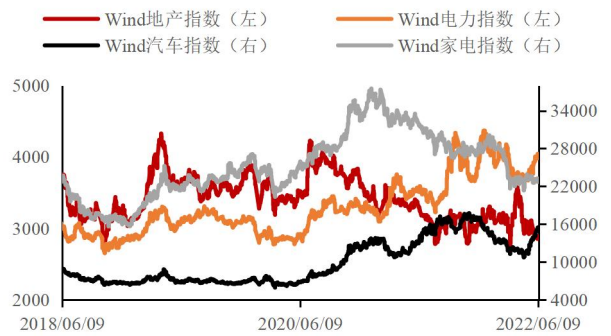
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



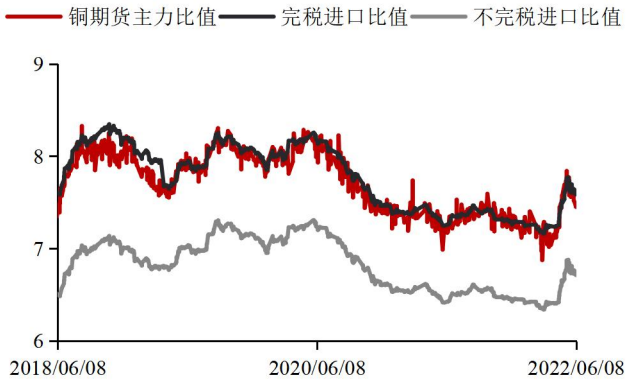
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



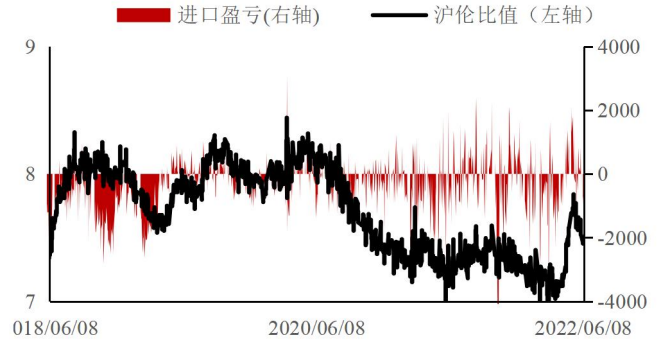
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



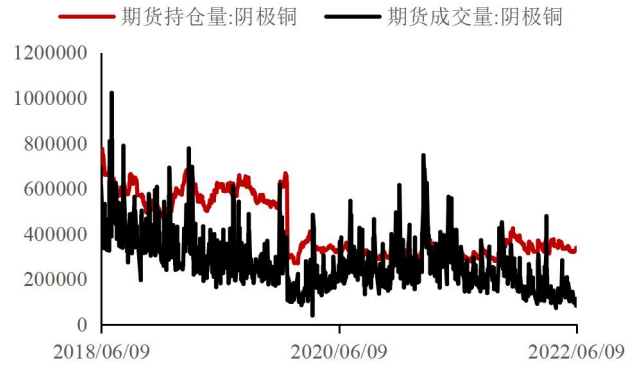
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



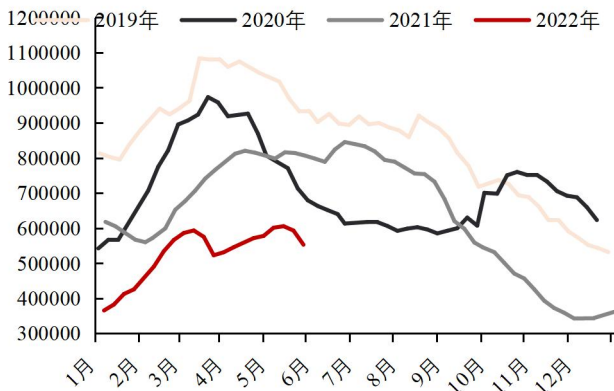
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球交易所铜显性库存 | 单位: 吨



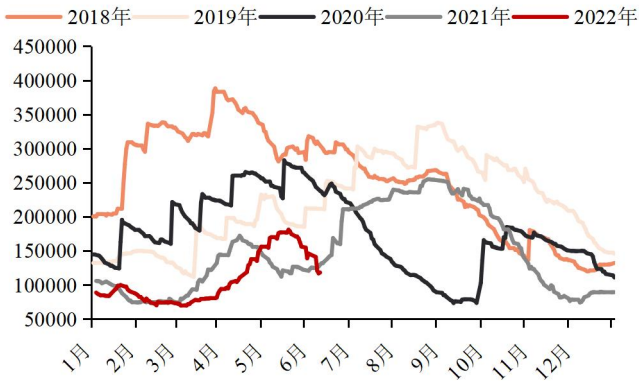
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



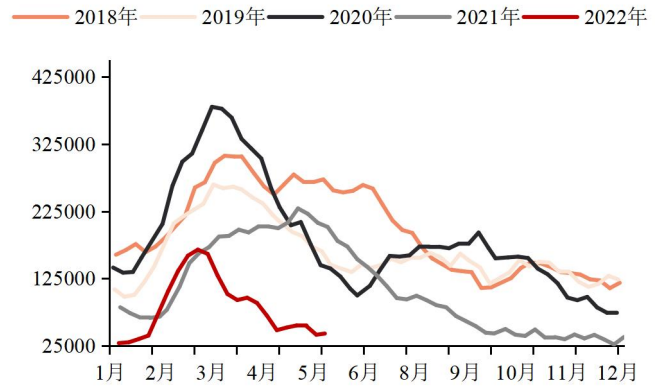
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 吨



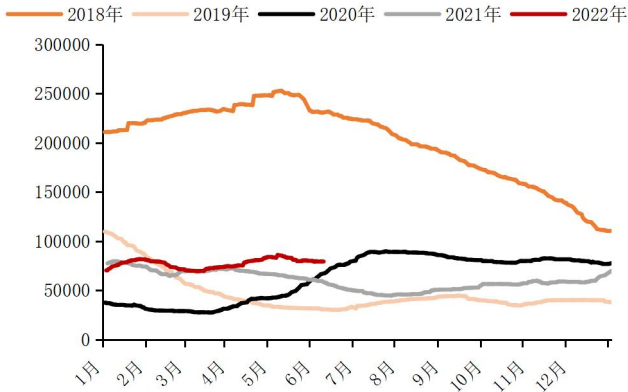
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 吨



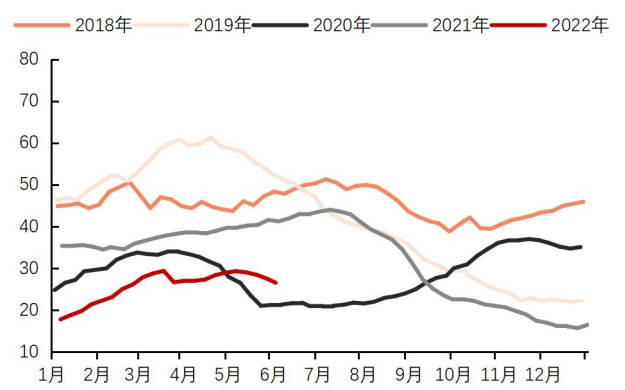
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: Comex 铜库存 | 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 上海保税区库存 | 单位: 吨



数据来源: SMM 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

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com