

现货交投依旧清淡 铜价持续震荡格局

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

美联储大幅度的加息也导致市场对于未来需求的展望愈发担忧，昨日铜价反弹之际，生贴水报价再度大幅调降，显示出市场挺价决心较弱，对后市或仍显悲观，操作上对于期货盘面而言暂时建议回避，有采购需求的企业可适当备现货。

核心观点

■ 市场分析

现货情况:

昨日，据 SMM 讯，昨日现货市场交投清淡，最后两个交易日依旧以换现为主下市场升水持续回落。早市平水铜始报于升水 10 元/吨市场成交清淡，换现需求下升水迅速来到平水附近，第二时段前后在买盘压价下少量贴水货源流出，但市场整体成交较差。好铜报价也难以维持坚挺之势，整体报至升水 10-20 元/吨，市场青睐度有限，贵溪铜也仅仅报价于升水 20 元/吨左右。湿法铜报价于贴水 70-50 元/吨，近期部分非标非注册持续流入国内市场打压湿法铜价格，下游对非标品价格青睐度更佳。

观点:

宏观方面，美国 EIA 公布的数据显示，截至 6 月 24 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅超预期。原油价格暂时仍维持高位震荡格局，此外市场对于经济展望的担忧也同样在不断加剧，债券市场周三开始预计，美联储将在 2023 年某个时候降息 50 个基点

矿端供应方面，据 Mysteel 讯，上周四智利国有矿企 Codelco 与工人达成协议，结束此前因关停 Ventanas 冶炼厂而引发的全国性罢工。秘鲁安第斯山脉的社区居民同意与政府和 MMG 就秘鲁 Las Bambas 铜矿使用的高速公路问题进行谈判，“休战”将持续到本周三。海外矿端干扰并未出现进一步严峻的情况，同时国内铜精矿港口库存虽有小幅回落，但依旧维持在 88.5 万吨的高位，故此目前国内就矿端供应而言，或仍相对充裕。

冶炼方面，上周 TC 价格小幅回升 0.05 美元/吨至 73.96 美元/吨，硫酸价格同样维持高位，据 Mysteel 统计，冶炼企业产量数据统计 22.5 万吨，较上周增长 0.3 万吨。部分位于内蒙赤峰以及山东的炼厂复工，目前铜矿原料供应基本维持充裕，给予冶炼企业恢复产量提供支撑，不过由于目前废铜供应紧张，精废价差倒挂，致使阳极铜供应或成隐患，后市需持续关注。

进出口方面，此前因疫情未能顺利流入国内的海外铜近期持续流入国内，不过上周临近周末之时，由于国内铜价下跌幅持续扩大，现货进口盈利窗口再度关闭。

消费方面，由于上周铜价下挫幅度较大，致使下游企业畏跌情绪较重，同时目前欧美主要经济体央行收紧货币政策的态度依旧明确，这同样使未来需求展望无比悲观，故此在这样的情况下，铜价的走势或仍将维持相对偏弱格局，但后市也需密切关注下游企业的接货情况以及升贴水报价情况，也不排除在价格大幅下挫之后，下游需求在恐慌情绪过后逐渐开始恢复。

库存方面，昨日 LME 库存下降 0.08 万吨至 12.38 万吨。SHFE 库存上涨 0.09 万吨至 1.49 万吨。

国际铜方面，昨日国际铜比 LME 为 6.74，较前一交易日下降 0.70%。

总体来看，美联储鹰派态度依然坚决，市场对于未来经济展望的担忧进一步加剧，有色板块也受到拖累而呈现走低，目前需求展望难言乐观，故此操作上暂时以观望态度为主。

■ 策略

铜：中性

套利：暂缓

期权：暂缓

■ 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	昨日	上周	一个月	
	2022/6/29	2022/6/28	2022/6/22	2022/5/30	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	5	65	210	370
	升水铜	10	75	220	380
	平水铜	-5	50	200	360
	湿法铜	-60	-5	140	225
	洋山溢价	78	77	75	75.5
	LME (0-3)	—	-5.5	0.5	-5.5
	期货(主力)	SHFE	63470	64890	67060
LME		#N/A	8400	8786	9525
库存	LME	—	124625	114175	154650
	SHFE	57153	—	55237	41546
	COMEX	—	76158	79427	#N/A
	合计	—	200783	248839	#N/A
仓单	SHFE 仓单	14856	13956	17162	9336
	LME 注销仓单占比	—	12.4%	15.3%	39.7%
套利	CU2210- CU2207 连三- 近月	-550	-370	-480	-740
	CU2208- CU2207 主力- 近月	-300	-100	0	-320
	CU2208/AL2208	3.29	3.34	3.45	3.46
	CU2208/ZN2208	2.64	2.72	2.62	2.76
	进口盈利	#N/A	143.5	733.2	68.5
	沪伦比(主力)	—	7.73	7.63	7.55

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

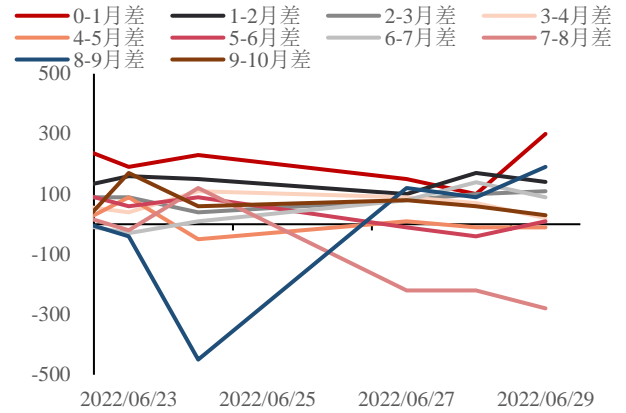
其他相关数据

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 | 单位: 美元/吨, 元/吨



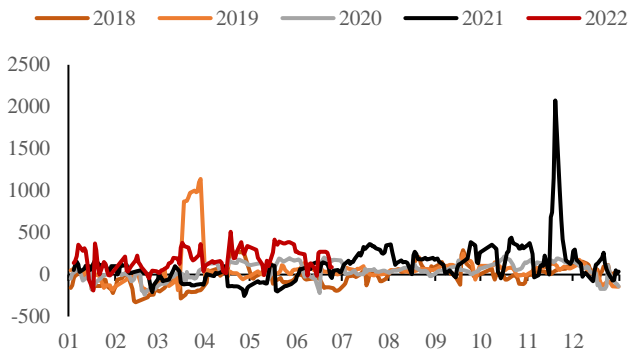
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 | 单位: 元/吨



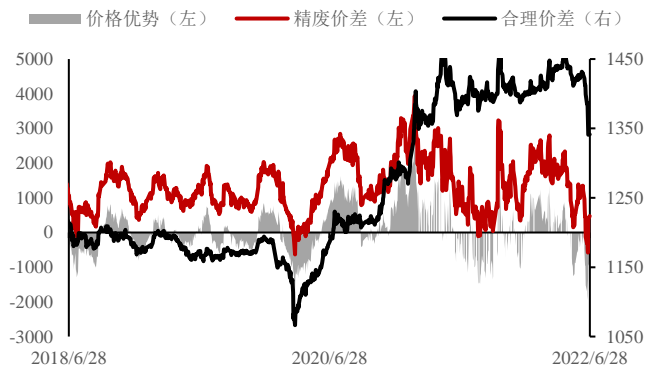
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 平水铜升贴水 | 单位: 元/吨



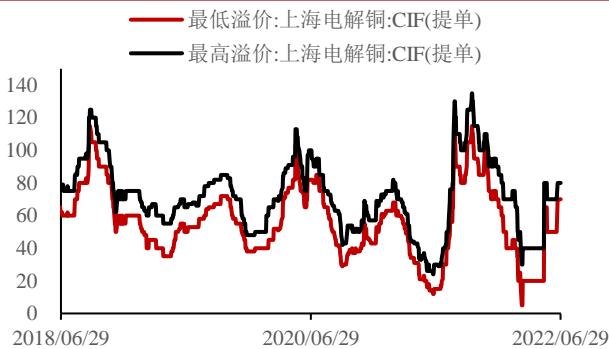
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



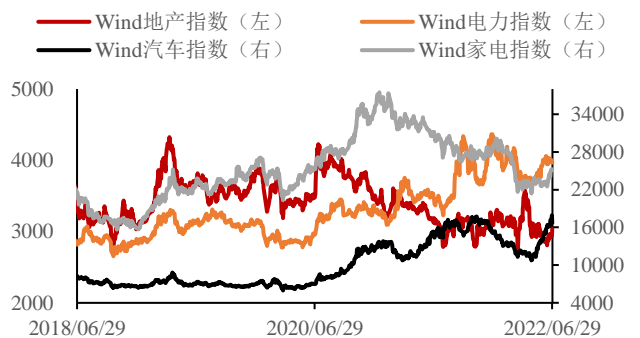
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



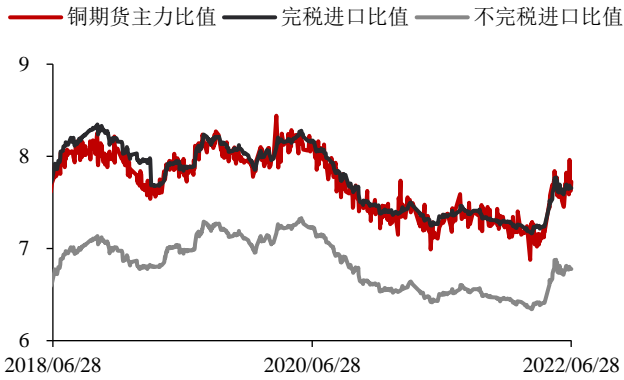
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



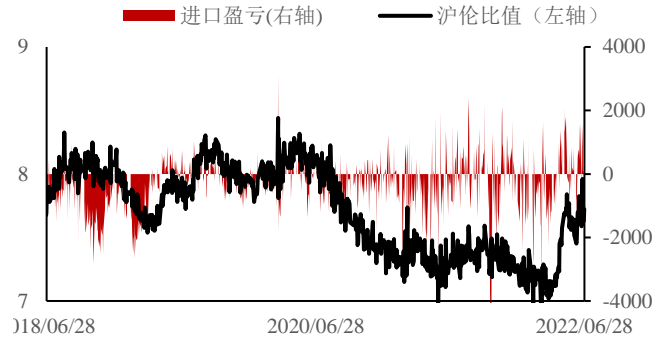
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



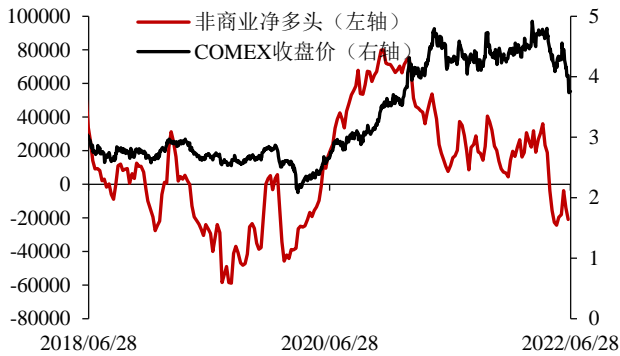
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



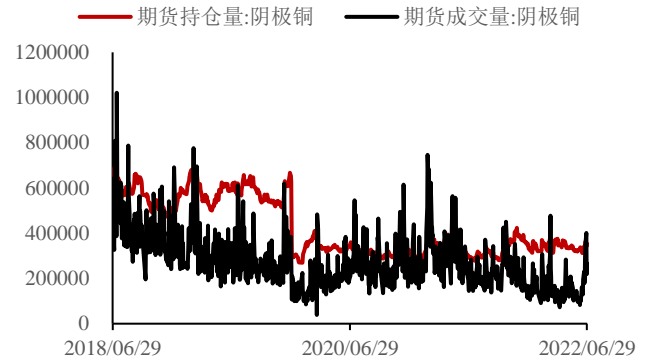
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



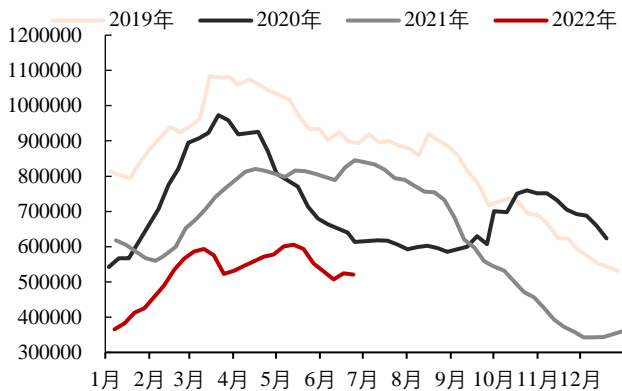
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



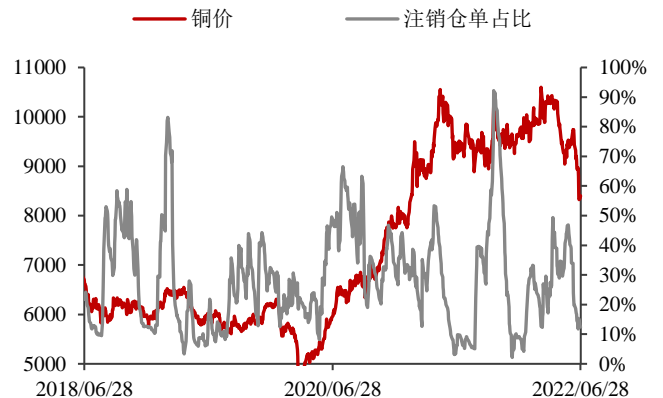
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球交易所铜显性库存 | 单位: 吨



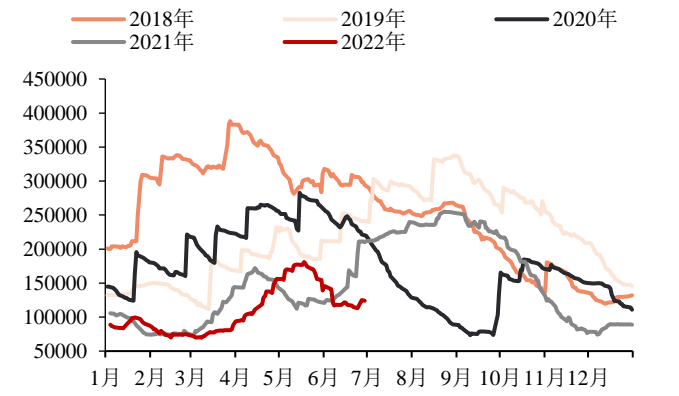
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



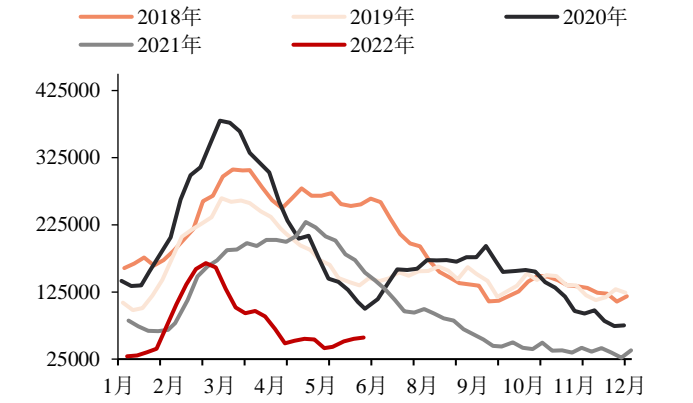
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 吨



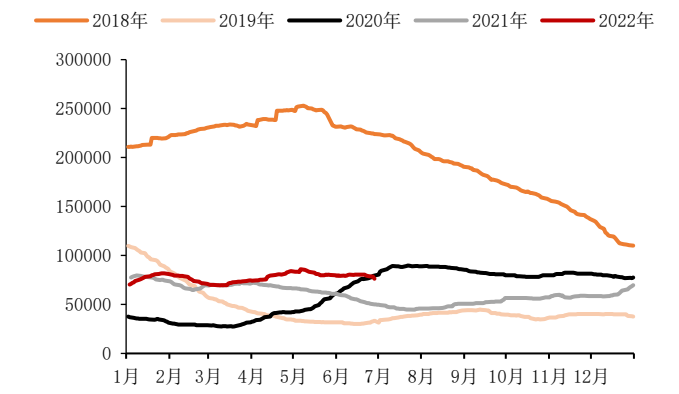
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 吨



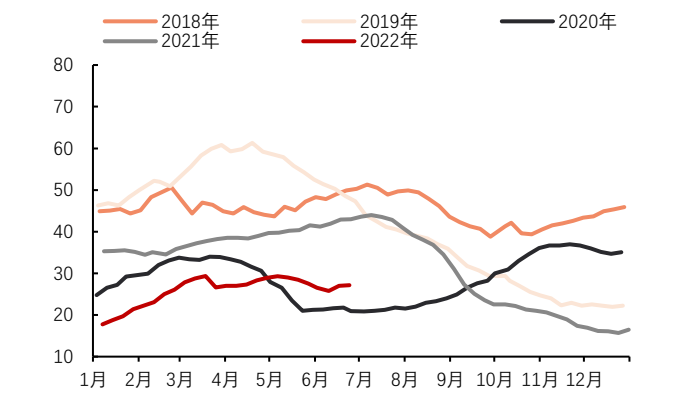
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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