

美元再度回落 市场静候非农数据

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: F03087416

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

近期进口铜流入国内市场，升贴水报价大幅走低，宏观利空因素虽然在此前得到消化，但近期美联储官员鹰派讲话也较为密集，因此短时期内暂时仍以观望态度为主。

核心观点

■ 市场分析

现货情况:

现货方面，昨日报价企稳，早市从升水 170-180 的平水铜起报，好铜虽然起报于升水 200 元/吨，但实际成交仍然紧贴平水铜于升水 180-190 元/吨，保持 10 元/吨价差。10 点左右，一度有低价升水 160 元/吨的平水铜货源流出，吸引买盘跟进，进入第二时段后，升水稳定，低价货已难觅，成交不如早市。湿法铜货源再次显少，货源难寻，仅 zaldiver 一度可压价于升水 90 元/吨附近成交，昨日差铜相对货源偏松，哈铜、印尼铜、OLYDA 等低价可压至 120 元/吨，大部分人报价集中于升水 150 元/吨。

观点:

宏观方面，昨日，美国方面公布的初请失业金人数超过预期，这使得美元再度呈现回落格局，并且今日晚间美国劳工部将会公布非农数据。这将是对于美联储持续加息而对经济产生的影响一次反映。

矿端供应方面，据 Mysteel 讯，Codelco 于周初逐步恢复多个项目建设，之前因安全事故暂停。MMG 撤回原 Las Bambas 的 2022 年产量指引，将重新评估，因为二季度因抗议堵路暂停运营逾 50 天，目前社区谈判仍在进行，但发运正常。Glencore 再次下调 2022 年铜产量目标 5 万吨，主要受疫情以及地质影响。总体而言，海外矿端供应虽仍有干扰因素存在，不过结合目前仍然高企的铜精矿港口库存，因此预计本周矿端供应仍然相对宽裕，并且随着海外干扰因素的逐步减退，TC 价格或许将会继续小幅回升。

冶炼方面，TC 价格仍维持在 70 美元/吨以上的高位，硫酸价格也在 800 元/吨以上的位置，炼厂利润持续高企，故此从冶炼利润角度而言，或将有利于产量的增加，但目前由于此前多数炼厂已经逐渐从检修中恢复，故此预计本周产能进一步大幅释放的可能性并不很大，需关注 9 月大冶 40 万吨产能投放的情况。

消费方面，国内政策持续向好，家电下乡、新能源车购置税补贴时间延长、加快推进充电设施建设等措施均在加快市场消费复苏，政策向好依然对市场有所提振，但由于 3 季度本为铜品种需求淡季，因此真正的需求复苏或许需要等到 3、4 季度交替之际。另

一方面，欧美央行的持续加息使得市场对于未来需求展望依旧难言乐观，故此当下就整体需求而言，难以对价格形成十分有效的支撑。

库存方面，昨日 LME 库存下降 0.07 万吨至 12.96 万吨。SHFE 库存下降 0.03 万吨至 4.85 万吨。

国际铜方面，昨日国际铜比 LME 为 6.80，较前一交易日下降 0.34%。

总体来看，近期进口铜流入国内市场，升贴水报价大幅走低，宏观利空因素虽然在此前得到消化，但近期美联储官员鹰派讲话也较为密集，因此短小时内暂时仍以观望态度为主。今日晚间需要关注非农数据结果。

■ 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

4 季度需求旺季预期无法兑现

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	6
图 6: WIND 行业终端指数 单位: 点	6
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	7
图 12: 全球注册仓单 单位: 吨, %	7
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	
	2022/8/4	2022/8/3	2022/7/28	2022/7/4	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	180	90	325	115
	升水铜	185	100	335	120
	平水铜	170	80	315	105
	湿法铜	100	35	215	50
	洋山溢价	92.5	91.5	89	76.5
	LME (0-3)	—	-5.75	3.75	-7.5
	期货(主力)	SHFE	58750	59780	59990
LME		#N/A	7710	7739	7970
库存	LME	—	130250	131700	136950
	SHFE	37025	—	50350	66661
	COMEX	—	60240	61115	#N/A
	合计	—	190490	243165	#N/A
仓单	SHFE 仓单	4853	5151	8051	14408
	LME 注销仓单占比	—	21.3%	19.0%	11.5%
套利	CU2210- CU2207 连三- 近月	-940	-780	-770	-340
	CU2208- CU2207 主力- 近月	-410	-300	-290	-140
	CU2208/AL2208	3.23	3.28	3.20	3.20
	CU2208/ZN2208	2.49	2.53	2.60	2.67
	进口盈利	#N/A	635.3	-11.6	241.8
	沪伦比(主力)	—	7.75	7.75	7.61

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

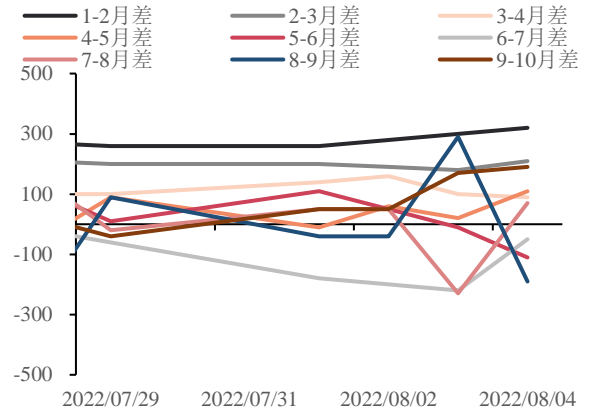
其他相关数据

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 | 单位: 美元/吨, 元/吨



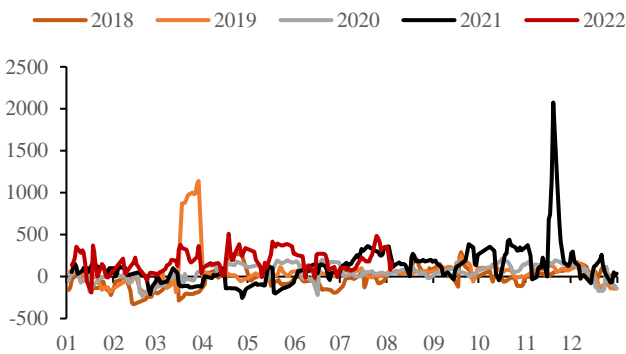
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 | 单位: 元/吨



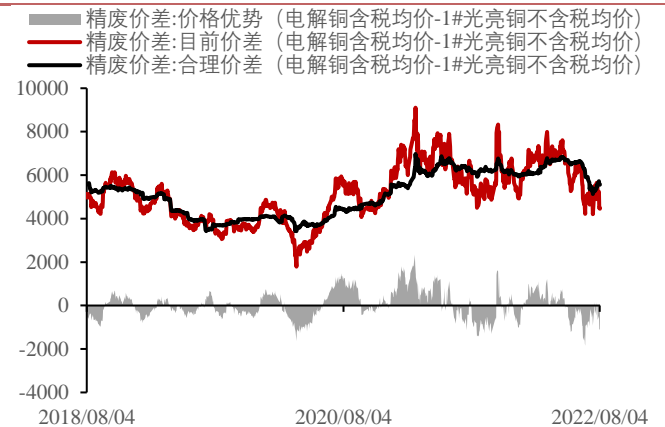
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



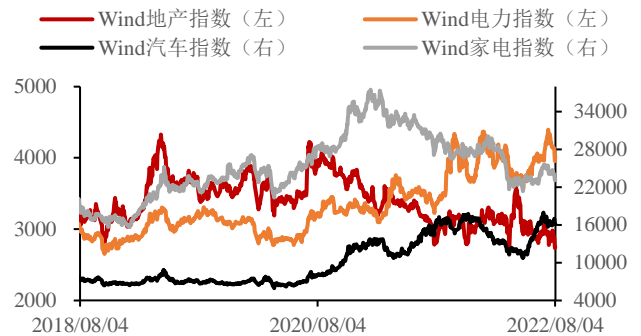
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



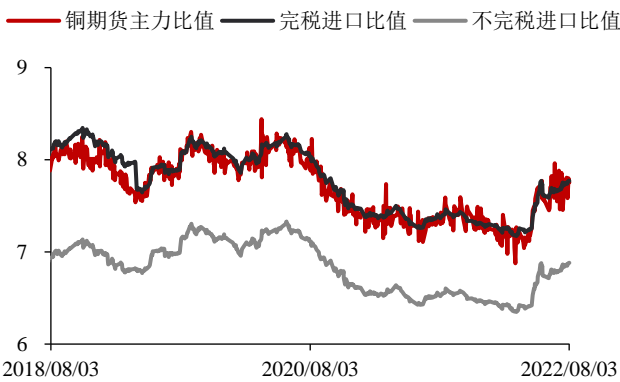
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



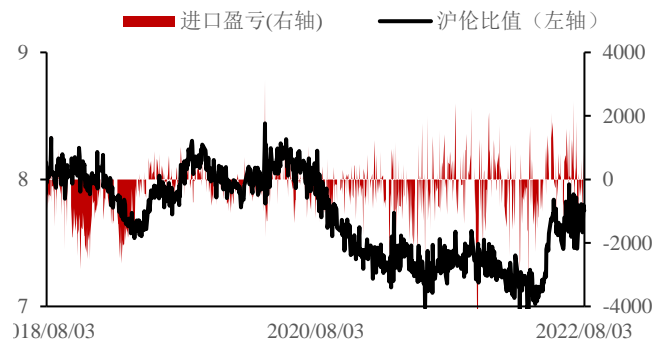
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



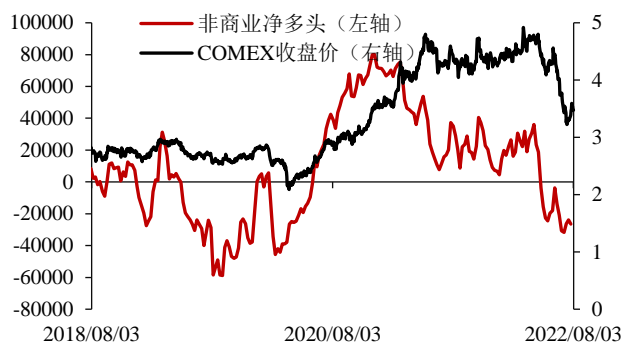
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



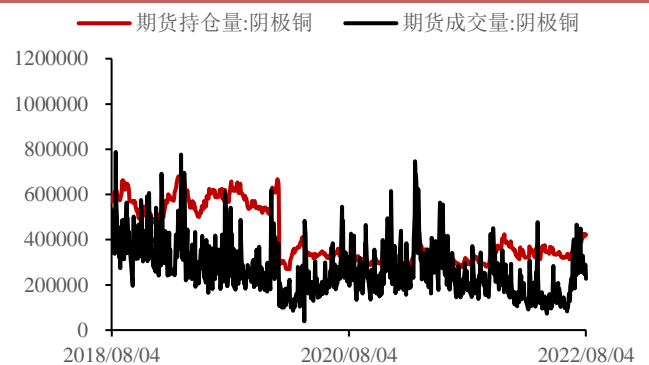
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



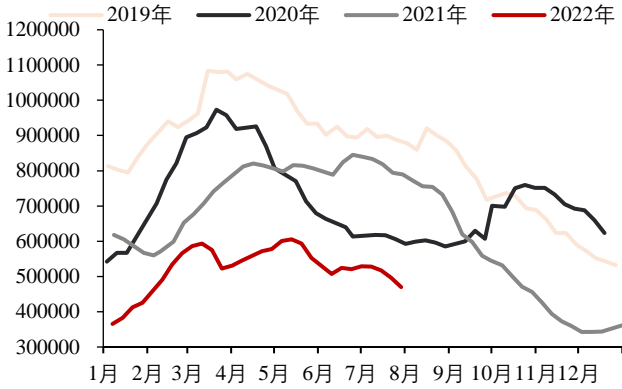
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



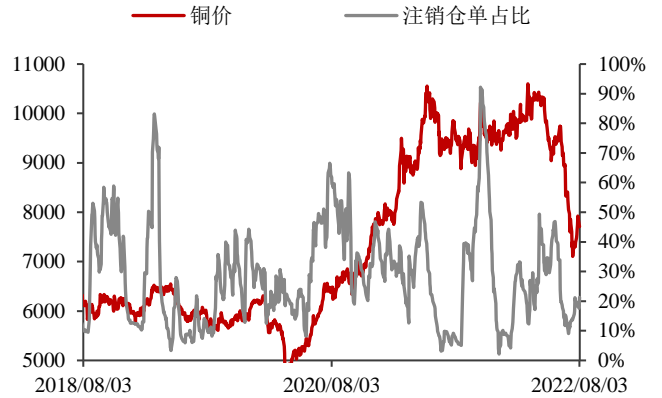
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球交易所铜显性库存 | 单位: 吨



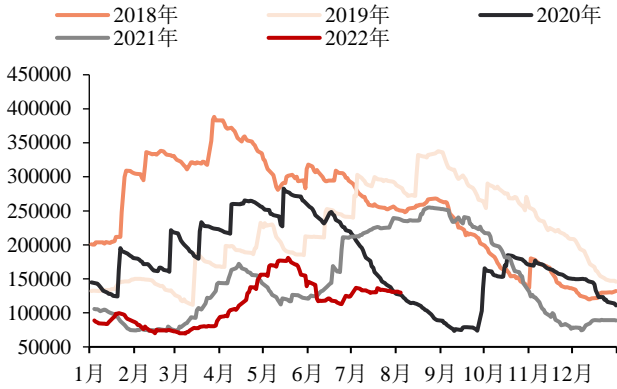
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



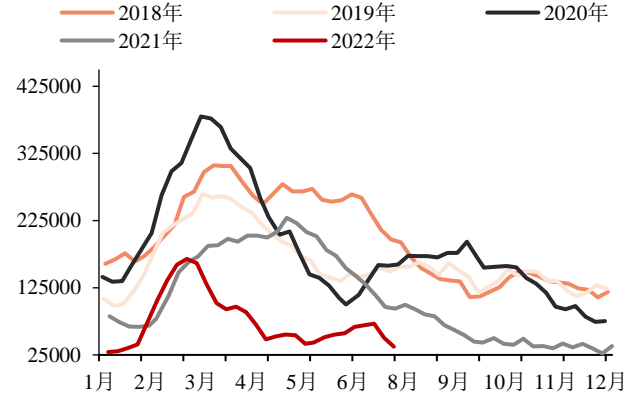
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 吨



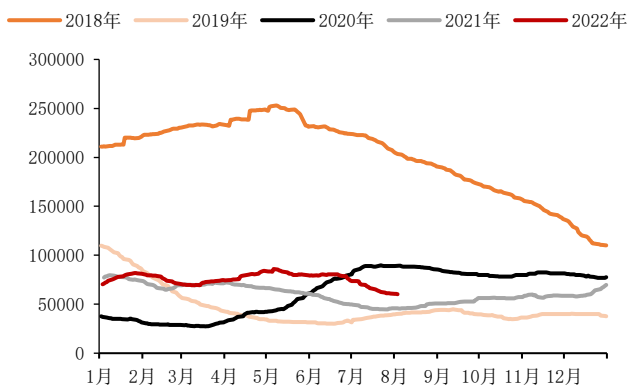
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 吨



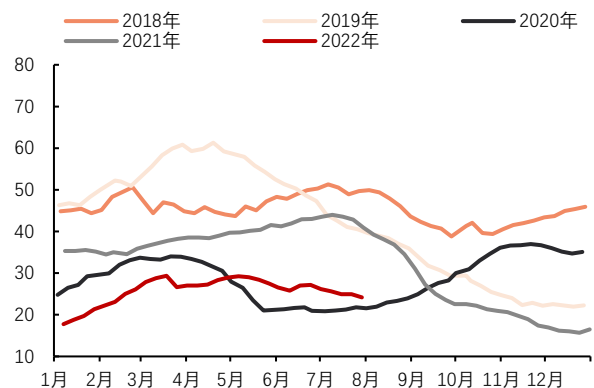
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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