

现货市场重现挺价情绪 铜价相应走高

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

随着此前 CPI 的温和回落使得市场对于美联储此后加大升息力度的预期同样有所降低, 美元此前的强劲势头或难维系, 叠加铜品种目前的避险属性也在逐步凸显, 故此当下操作上可以尝试适当逢低吸入。

核心观点

■ 市场分析

现货情况:

现货方面, 日现货市场重新维持挺价情绪。早市平水铜报至升水 40-50 元/吨, 市场成交不佳, 少量升水 30 元/吨货源流出后入市即秒, 但整体市场基本都坚挺于升水 40-50 元/吨。好铜整体报价和平水铜价差稳定于 10 元/吨, 但贵溪铜物以稀为贵, 整体报至升水 100-150 元/吨, 市场成交较弱, 盘面冲上 62000 元/吨以上市场难见买盘。湿法铜整体报至贴水 10-升水 10 元/吨, 下游限电影响下维持谨慎观望情绪, 补库需求不佳。

观点:

宏观方面, 昨日公布的美国 7 月 PPI 月率录得-0.5%, 为 2020 年 4 月以来首次录得负值, 这在很大程度上反映了能源成本的下降, 并表明通胀压力出现了缓和。不过这也使得市场对于未来美联储持续大幅加息的预期降低, 目前从联邦基金利率期货上看, 即便近期仍有美联储官员释放相对鹰派的言论, 但 9 月加息 50 个基点的概率仍相对更高。

矿端供应方面, 上周据 Mysteel 讯, Codelco 的 Chuquicamata 铜矿再次发生的事故, 但没有人受伤, 涉及一个顶部和一条传送带的倒塌, 影响从三个矿源向该矿选矿厂输送矿石的其中一条传送带, 受影响的传送带运送了供应给该厂的约 15%的矿石。生产并没有停止。南美矿端供应持续受到干扰, 不过 TC 价格仍然呈现 1.72 美元/吨的上涨至 73.38 美元/吨。此外, 某北方港口铜精矿代理业务出现漏洞, 涉及货权接近 30 万吨, 牵连多个贸易商及其他主体。短期内, 该事件可能带来一些补货需求, 同时有一些即期货物释放, 进行市场再分配。

冶炼方面, 目前在 TC 以及硫酸价格依旧高企的情况下, 冶炼利润仍然可观, 并且冶炼厂检修陆续结束, 上周山东地区某炼厂继续恢复生产, 目前冶炼端供应同样相对充裕, 不过由于当下炼厂开工已处于较高水平, 故此即便在高利润的驱动下, 后市要出现进一步产量的增加或许也相对困难。并且昨日市场接连爆出诸如安徽铜陵以及江西

鹰潭等铜冶炼相对集中的地区因受到限电或是疫情的影响而停产的消息，后市需持续关注相关报道。

消费方面，随着价格的逐渐抬高，下游观望情绪再度回升，升贴水报价虽然在进口铜到港增多的情况下有所回落，不过依旧维持相对高位，故此买方接受度不高，买兴寥寥。上周后半周因供应端突发的风险导致需求短暂提振，但由于目前仍处于消费淡季，因此需求的恢复相对有限。

库存方面，昨日 LME 库存上涨 0.50 万吨至 13.16 万吨。SHFE 库存上涨 0.09 万吨至 4.97 万吨。

国际铜方面，昨日国际铜比 LME 为 6.82，较前一交易日上涨 0.26%。

总体来看，随着 CPI 的温和回落使得市场对于美联储此后加大升息力度的预期同样有所降低，美元此前的强劲势头或难维系，叠加铜品种目前的避险属性也在逐步凸显，故此当下操作上可以尝试适当逢低吸入。

■ 策略

铜：谨慎看多

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	
	2022/8/11	2022/8/10	2022/8/4	2022/7/11	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	50	30	180	105
	升水铜	55	40	185	110
	平水铜	45	25	170	95
	湿法铜	0	-35	100	40
	洋山溢价	95	95	92.5	67.5
	LME (0-3)	—	-4.52	-7.3	-12.25
	期货(主力)	SHFE	62690	61040	58750
LME		#N/A	8077.5	7743	7608
库存	LME	—	126525	129575	133100
	SHFE	34768	—	37025	69353
	COMEX	—	58035	60090	69850
	合计	—	184560	226690	272303
仓单	SHFE 仓单	4973	4053	4853	15083
	LME 注销仓单占比	—	28.0%	23.8%	13.6%
套利	CU2210- CU2207 连三- 近月	-990	-950	-940	-230
	CU2208- CU2207 主力- 近月	-430	-390	-410	-120
	CU2208/AL2208	3.34	3.27	3.23	3.22
	CU2208/ZN2208	2.49	2.47	2.49	2.49
	进口盈利	#N/A	-994.3	-76.1	384.1
	沪伦比(主力)	—	7.56	7.59	7.69

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

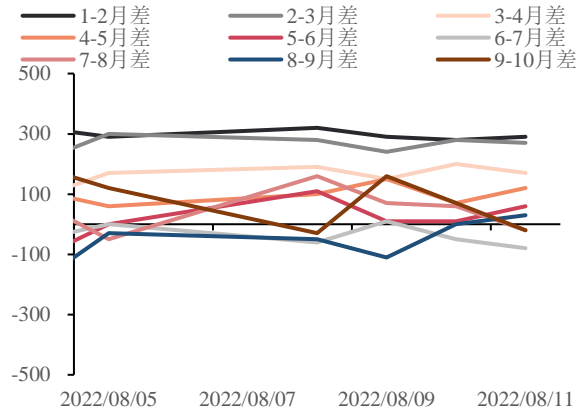
其他相关数据

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 | 单位: 美元/吨, 元/吨



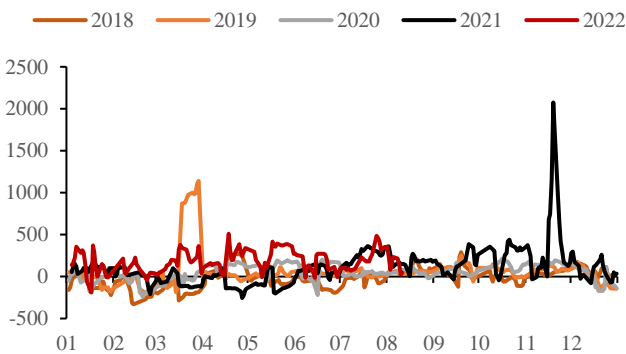
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 | 单位: 元/吨



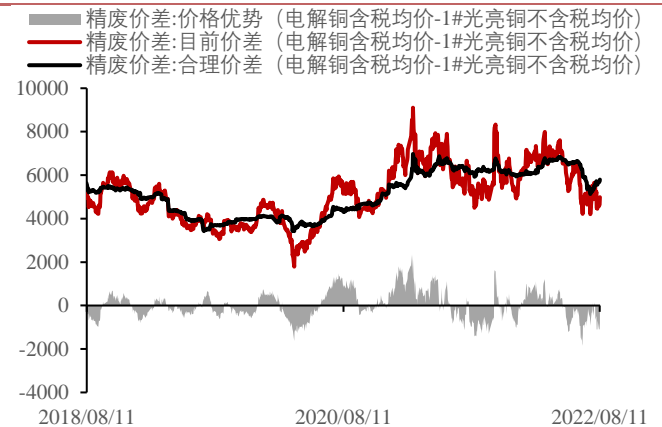
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



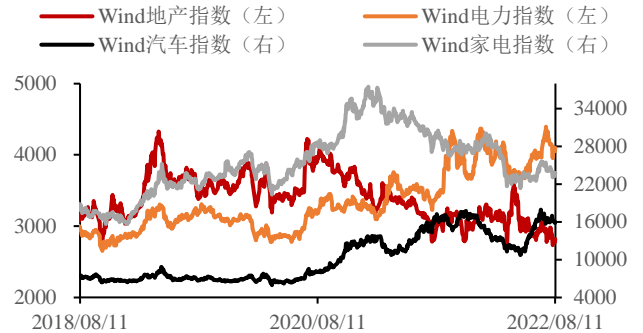
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



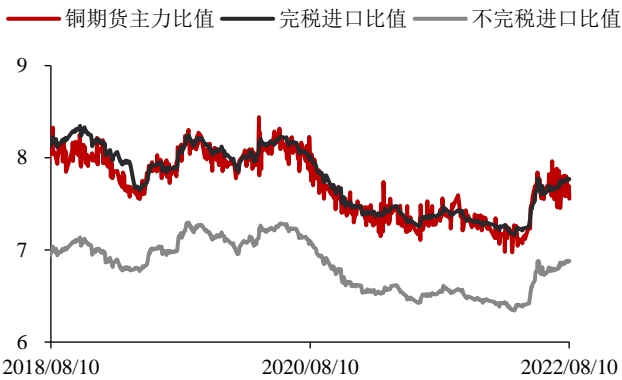
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



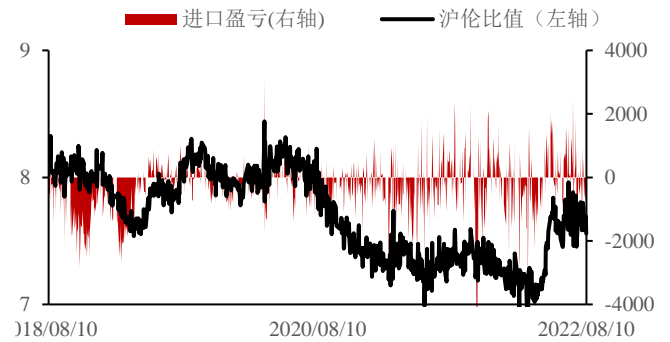
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



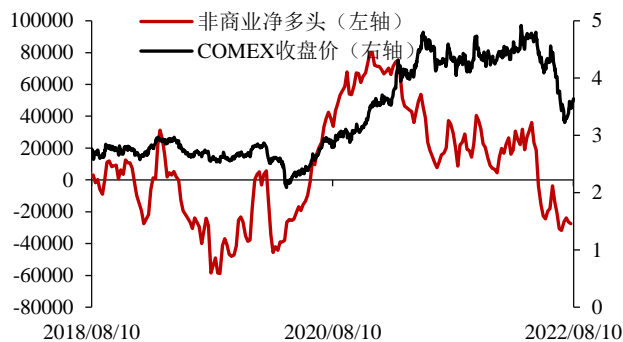
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



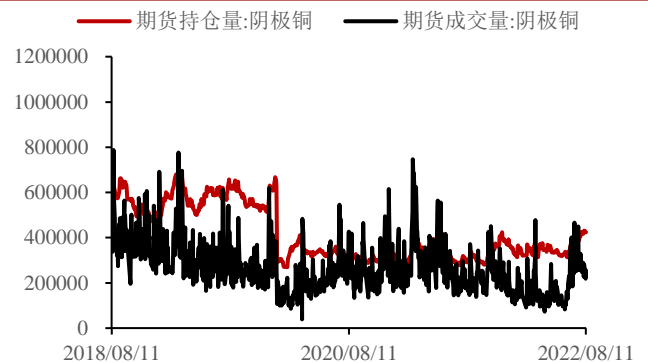
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



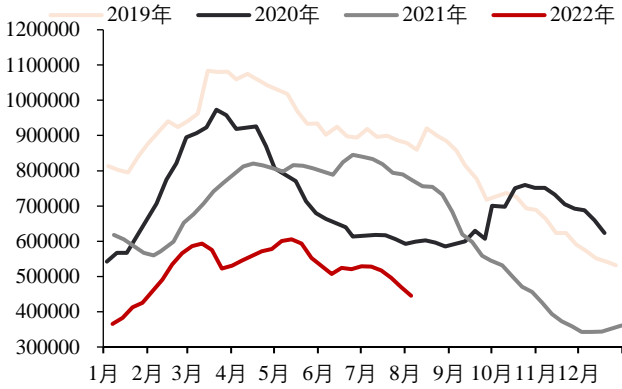
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



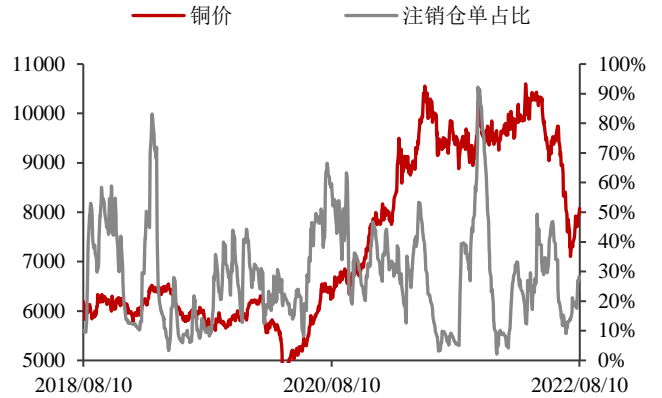
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球交易所铜显性库存 | 单位: 吨



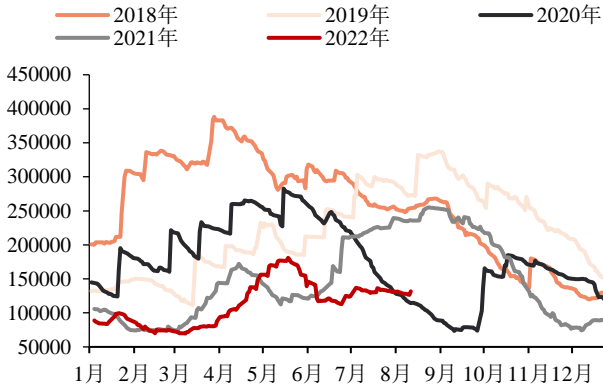
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



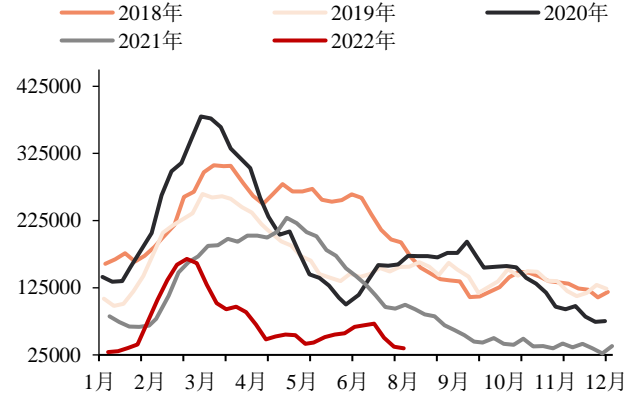
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 吨



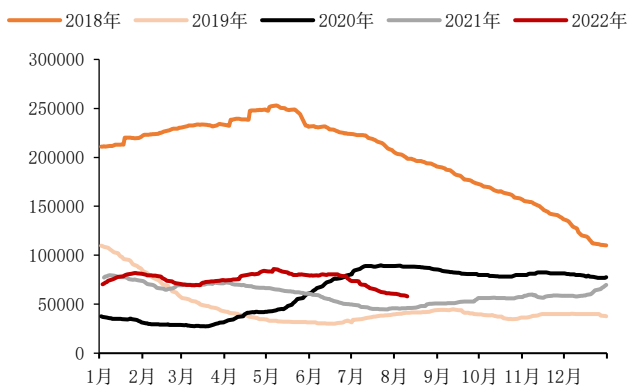
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 吨



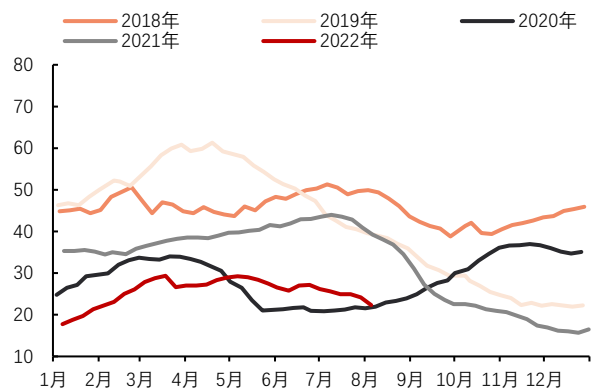
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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