



价格震荡之际 升贴水持续走高

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

目前限产限电的情况再度出现,部分品种则是因海外限产的影响而大幅走强,这可能会带动整个有色板块维持偏强态势,因此在目前情况下,铜品种暂时仍建议以逢低吸入为主。

核心观点

■ 市场分析

现货情况:

现货方面,现货市场升水呈现高报低走。早市开盘,市场试探性报盘,好铜及平水铜升水 680-700 元/吨,然市场认可不佳,成交极为有限;进入第二时段,升水开始出现回撤,平水铜报升水 600-610 元/吨,但整体货源偏紧格局未变,尤其是贸易商对好铜报价依然坚挺,好铜与平水铜价差扩大至 40-60 元/吨。在进口铜补充有限下,湿法铜货源市场依然稀缺。

观点:

宏观方面,近期美联储官员对于加息的态度相对较为多变,今日凌晨 2024 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利表示,现在宣布战胜通胀还为时过早,美联储将继续加息至合适的水平,9 月份加息 50 或 75 个基点是合理的,年底前利率需要略高于 3%。

矿端供应方面,上周据 Mysteel 讯,铜精矿现货市场活跃度提高,标准干净矿成交 TC 仍然维持在 75 美元中位附近,矿山直销或贸易商采买的 TC 略低。智利、秘鲁以及非洲的货物运输仍存不确定性。需求端,浙江、安徽因天气炎热用电紧张,工业企业陆续降负荷,但是目前对铜冶炼厂的铜精矿投料影响较小,后续需要关注持续时间是否有延长。

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,不过目前已经有四川、湖南以及江西等省份出现限电的情况,虽然对于铜品种价格的影响暂时有限,但其他诸如锌、铝等有色品种还是呈现出了相对强劲的走高,因此铜品种也不排除受到一定带动。

消费方面,目前市场升贴水再度走高,周初时需要略有回升,但在升贴水高企的情况下,目前大量买兴仍难看见。

库存方面,昨日 LME 库存下跌 0.14 万吨至 12.89 万吨。SHFE 库存下降 0.10 万吨至 0.84 万吨。

国际铜方面，昨日国际铜比 LME 为 6.89，较前一交易日基本持平。

总体来看，目前供应端虽有干扰，但总体仍呈现相对宽裕的情况，但需求仍处于淡季，故此基本面并不十分乐观。当前市场认为美联储加息节奏将会有所放缓，这对于铜价而言，则是较为有利的因素。叠加目前限产限电的情况再度出现，而这对于市场情绪而言，或许将会对未来有色板块整体供应产生一定担忧，因此在目前情况下，铜品种暂时仍建议以逢低吸入为主。

■ 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	
	2022/8/18	2022/8/17	2022/8/10	2022/7/18	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	640	480	30	190
	升水铜	660	495	40	200
	平水铜	630	470	25	180
	湿法铜	560	420	-35	140
	洋山溢价	107.5	102.5	95	67.5
	LME (0-3)	—	0.75	-4.52	-15.5
	期货(主力)	SHFE	61170	61960	61040
LME		#N/A	7920	8077.5	7384.5
库存	LME	—	128875	126525	130275
	SHFE	41811	—	34768	71332
	COMEX	—	55460	58035	65098
	合计	—	184335	219328	266705
仓单	SHFE 仓单	6501	8361	4053	26088
	LME 注销仓单占比	—	30.8%	28.0%	15.6%
套利	CU2210- CU2207 连三- 近月	-860	-890	-950	-420
	CU2208- CU2207 主力- 近月	0	0	-390	0
	CU2208/AL2208	3.34	3.32	3.27	3.16
	CU2208/ZN2208	2.46	2.42	2.47	2.52
	进口盈利	#N/A	644.6	-994.3	-1209.0
	沪伦比(主力)	—	7.82	7.56	7.64

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

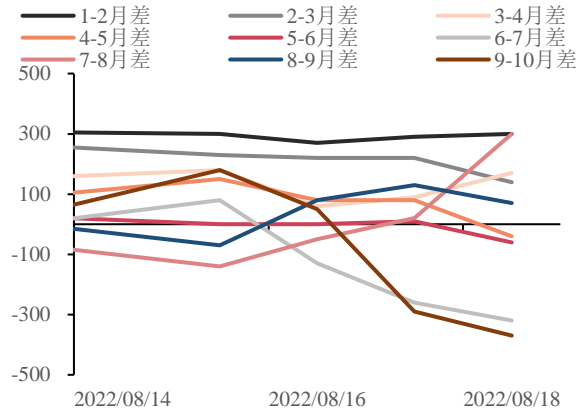
其他相关数据

图 1: LME 铜和 SHFE 铜 | 单位: 美元/吨, 元/吨



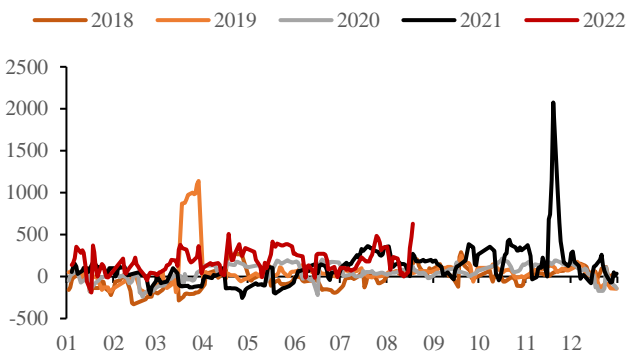
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 | 单位: 元/吨



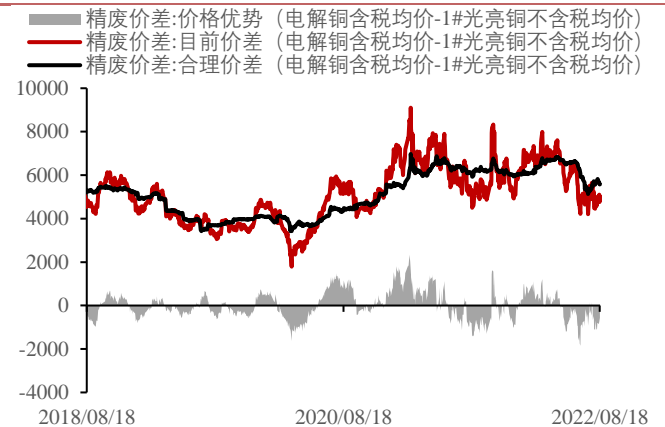
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 平水铜升贴水 | 单位: 元/吨



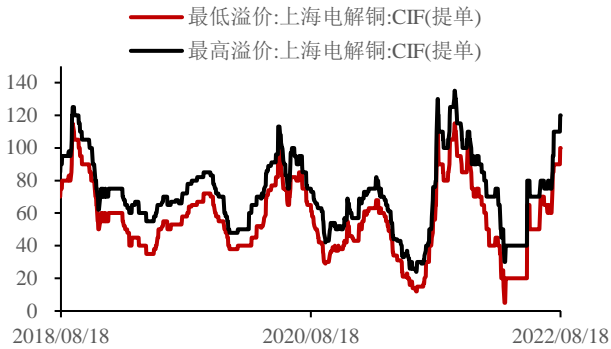
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



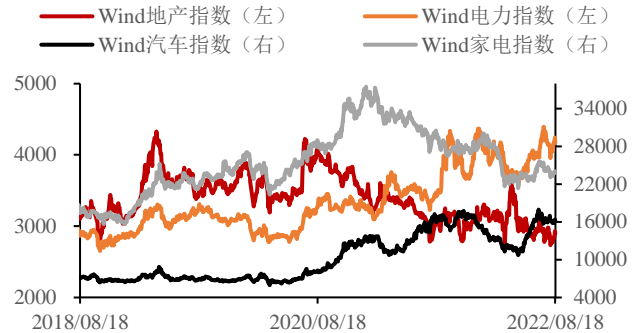
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



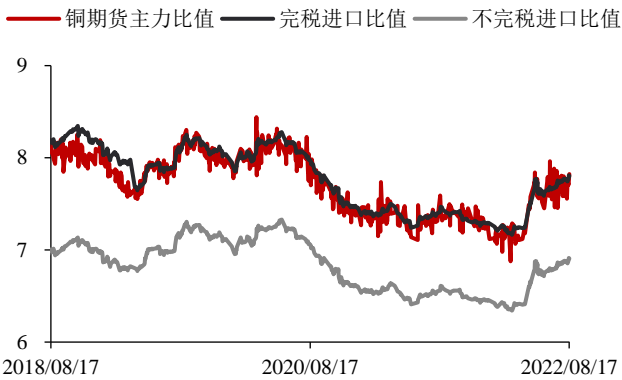
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



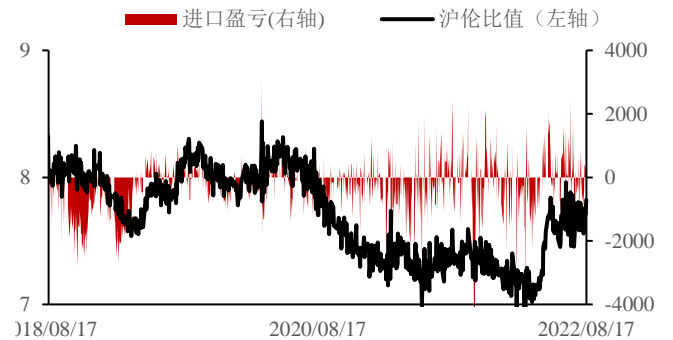
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



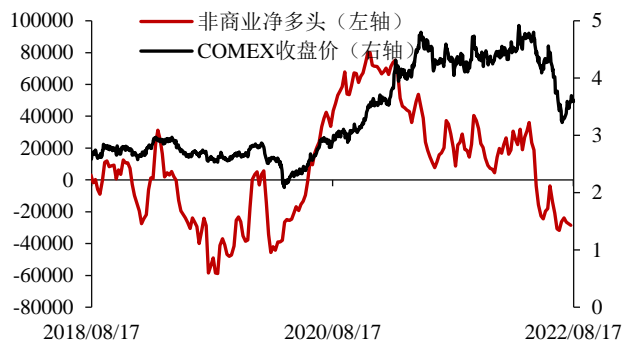
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



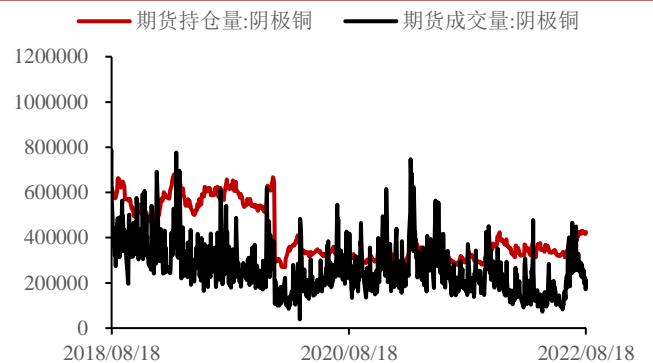
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



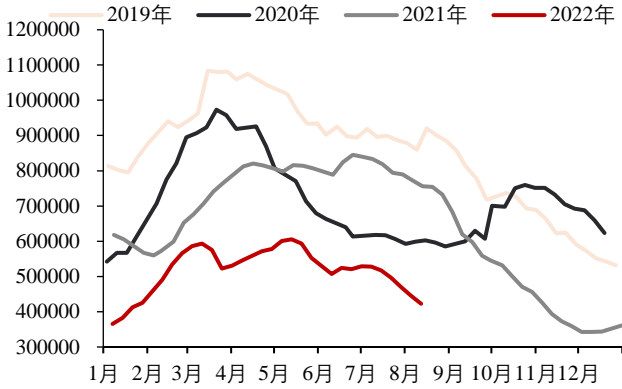
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



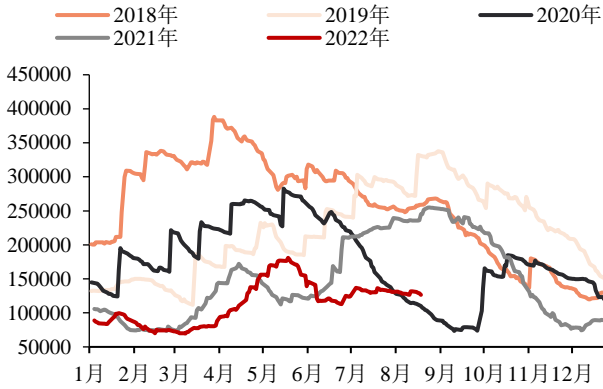
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



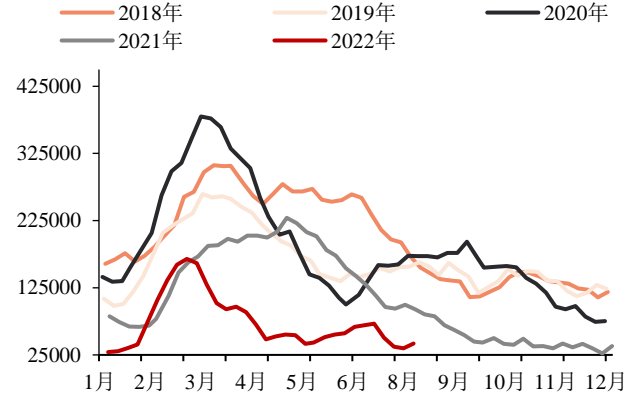
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 吨



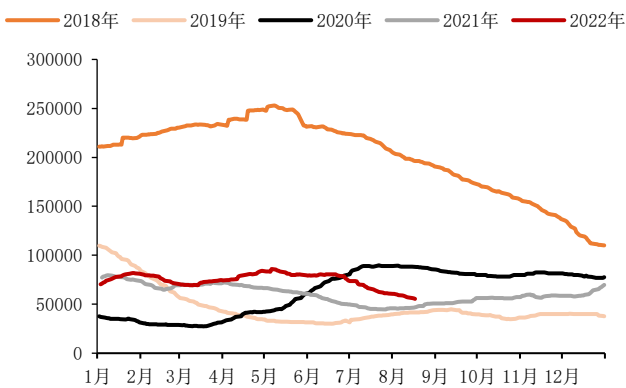
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 吨



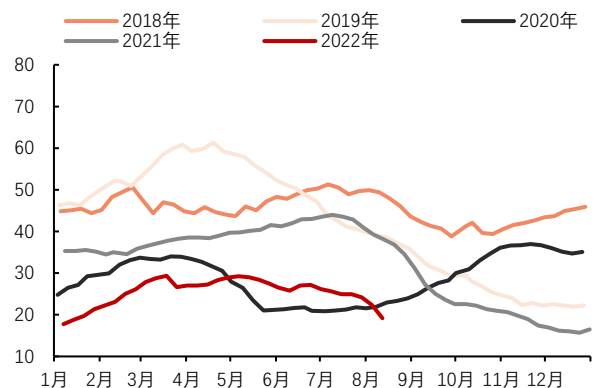
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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