

现货市场依旧清淡 关注欧美央行利率决议

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

目前国内需求向好预期较强,市场资金或以此为焦点持续推高铜价,就操作而言,当下仍建议以逢低做多为主,有采购需求的企业也可选择卖出执行价格在65,000元/吨下方的看跌期权以获取权利金。

核心观点

■ 铜市场分析

现货情况:

据SMM讯,昨日现货市场成交仍无明显改善,升贴水依旧表现为高开低走的态势。好铜报于升水10~20元/吨,湿法铜以mook系列居多,报价主要在贴水100元/吨左右,但询价者依然十分有限。在目前下游消费没有完全启动之前,预计升贴水难有明显的抬高。市场当下正在等待观察元宵节后下游采购的情况。

观点:

宏观方面,昨日夜盘时段美元在冲高后回落,这使得铜品种再度回升。当下议息会议临近,市场波动或将逐步增大。后市需关注明日欧美央行利率决议结果。国内方面,近期发改委表示,一季度加快推动提前批次地方专项债发行使用,而今年投资工作将重点聚焦“十四五”规划102项重大工程,加强交通、能源、水利等重大基础设施建设,上述方面与包括铜在内的有色金属品种需求端均有较高的关联度。

矿端方面,据SMM讯,1月30日上午根据五矿资源公告显示,该公司位于秘鲁的Las Bambas矿山由于关键物资出现短缺,矿山被迫开始逐步减缓营运。倘若此种状况延续,则该矿山有可能会从2月1日起停止生产(Las Bambas矿山2022年截至11月铜精矿产量累计达23.26万吨)。1月以来,南美多个矿区接连发生干扰事件,这也使得国内进口铜精矿加工费(TC)持续走低。目前TC价格报83.56美元/吨,较月初时下降1.07美元/吨,而此后的一至两周国内炼厂或无法立刻完成复工,因此TC价格或有小幅回升。

冶炼方面,春节前一周,国内电解铜产量19.9万吨,环比减少0.80万吨。这一方面是由于春节的临近,部分企业陆续进入假期模式。另一方面,也存在炼厂检修的情况,因此使得节前货源相对紧俏。不过就冶炼利润而言,虽然TC价格近期出现回落,但冶炼企业仍不至于出现亏损生产的情况,因此随着春节后企业的陆续复工,预计产量在2月间将出现较为明显的回升。但就本周而言,预计供应难有明显的增量。

消费方面，春节之前，市场对于节后消费需求的改善存在较强的预期，这使得铜价在此种预期以及市场资金的作用下被大幅抬高。不过春节期间观察外盘的情况可以发现，伦铜并未继续呈现大幅走强。显示出目前市场就铜品种需求而言，仍然将中国的情况作为最重要的参考因素，而国内政策端针对房地产以及基建等板块的扶持态度也相对明显，市场对于节后消费复苏的预期较强。

库存方面，昨日 LME 库存下降 0.09 万吨至 7.52 万吨。SHFE 库存较前一交易日上涨 0.12 万吨至 10.27 万吨。

国际铜方面，昨日国际铜与 LME 铜比价为 6.73，较前一交易日下降 0.34%。

总体而言，目前国内需求向好预期较强，市场资金或以此为焦点持续推高铜价，叠加美联储加息节奏放缓为大势所趋，这同样对铜品种相对利好。因此就操作而言，当下仍建议以逢低做多为主，有采购需求的企业也可选择卖出执行价格在 65,000 元/吨下方的看跌期权以获取权利金。

■ 策略

铜：谨慎偏多

套利：中性

期权：卖出看跌（65,000 元/吨下方）

■ 风险

美元以及美债收益率持续走高

需求向好预期无法兑现

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: TC 价格 单位: 美元/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: 全球显性库存 (含保税区) 单位: 万吨	6
图 12: 全球注册仓单 单位: 吨, %	6
图 13: LME 铜库存 单位: 万吨	7
图 14: SHFE 铜库存 单位: 万吨	7
图 15: COMEX 铜库存 单位: 万吨	7
图 16: 上海保税区库存 单位: 万吨	7

铜日度基本数据

表 1: 铜价格与基差数据

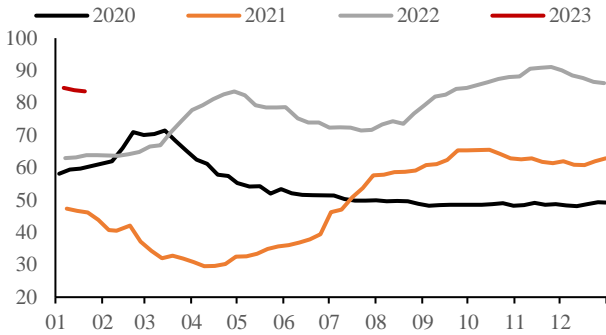
项目	今日	昨日	上周	一个月	
	2023/1/31	2023/1/30	2023/1/20	2022/12/30	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	-55	-10	65	30
	升水铜	-40	0	-40	50
	平水铜	-60	-25	-60	-10
	湿法铜	-135	-75	-130	-80
	洋山溢价	29.5	31.5	31.5	37.5
	LME (0-3)	—	-21.65	-16.24	-7.24
期货(主力)	SHFE	69240	69330	70420	66260
	LME	#N/A	9196.5	9342	8374
库存	LME	—	76100	80025	88925
	SHFE	139967	—	102493	54569
	COMEX	—	29462	32116	35091
	合计	—	105562	214634	178585
仓单	SHFE 仓单	102652	101547	87182	29997
	LME 注销仓单占比	—	28.5%	38.5%	13.3%
套利	CU2304-CU2301 连三-近月	-80	-60	80	-110
	CU2302-CU2301 主力-近月	90	30	120	-90
	CU2302/AL2302	3.66	3.65	3.62	3.54
	CU2302/ZN2302	2.84	2.85	2.86	2.80
	进口盈利	#N/A	-778.8	-1553.6	-73.6
	沪伦比(主力)	—	7.54	7.54	7.91

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

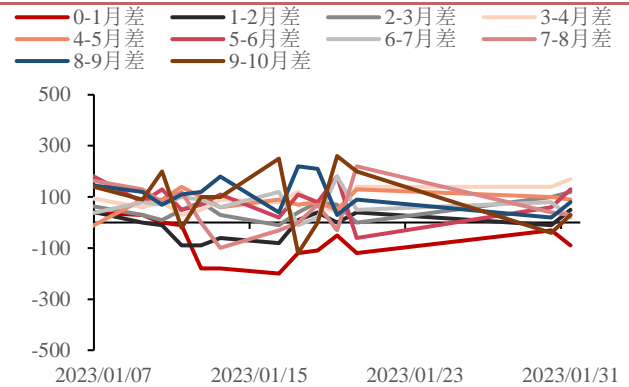
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



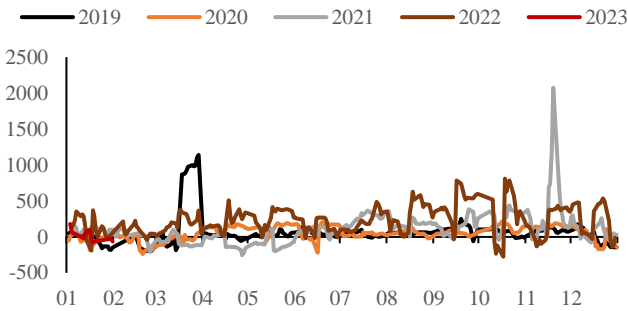
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



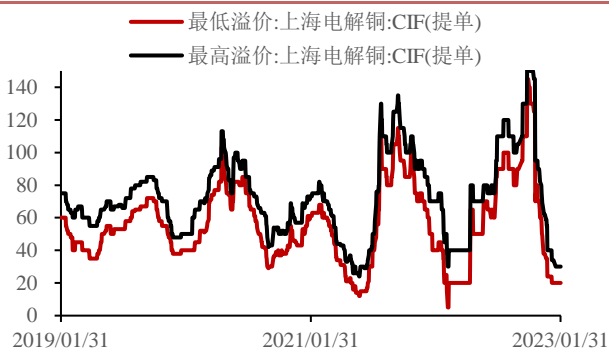
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



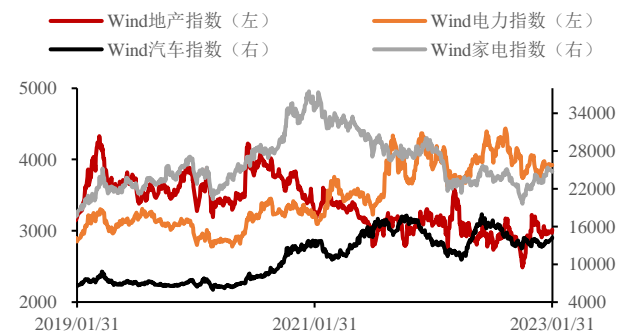
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



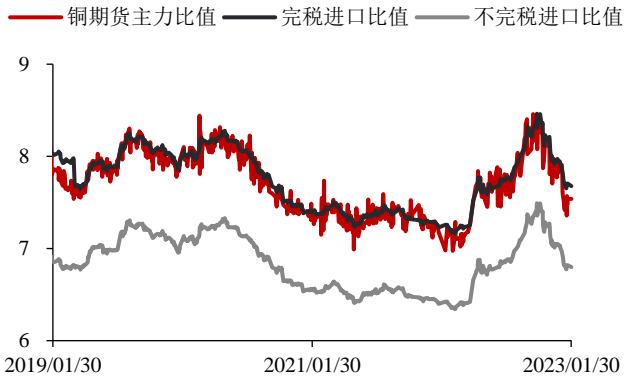
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



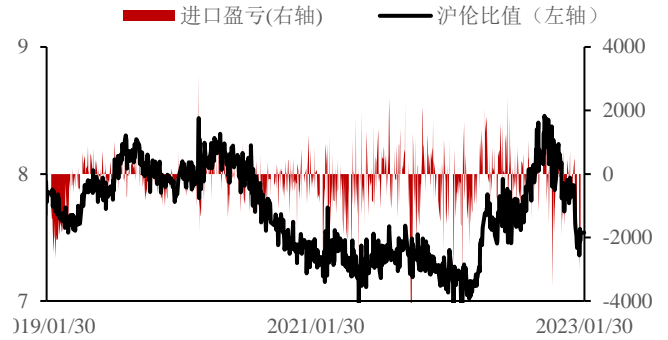
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



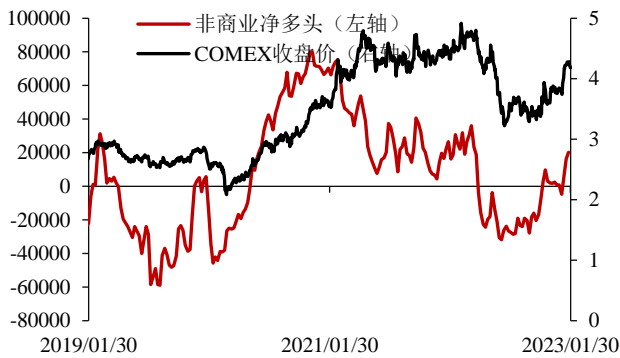
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



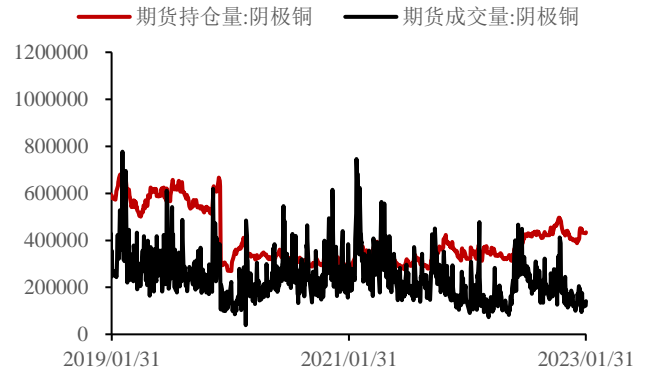
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



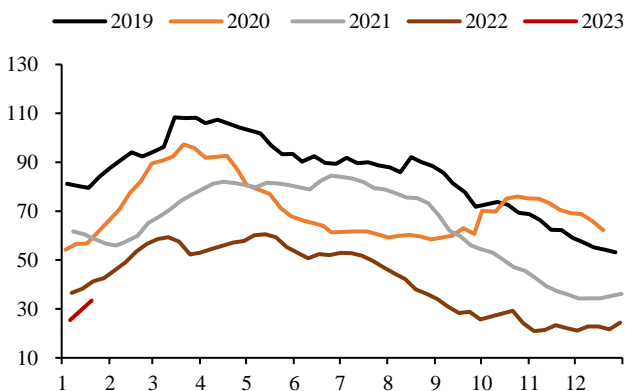
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: 全球显性库存 (含保税区) | 单位: 万吨



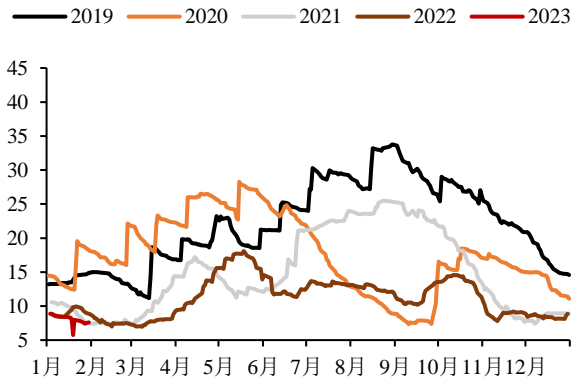
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



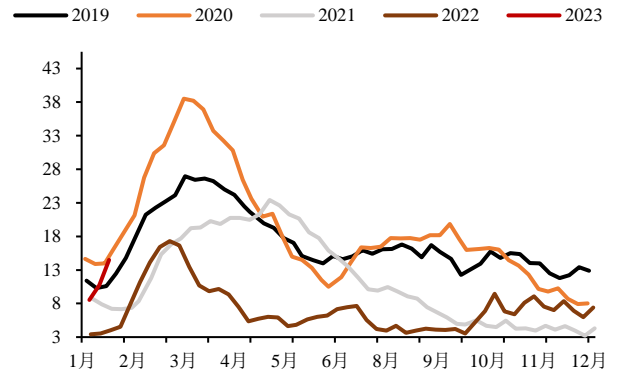
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



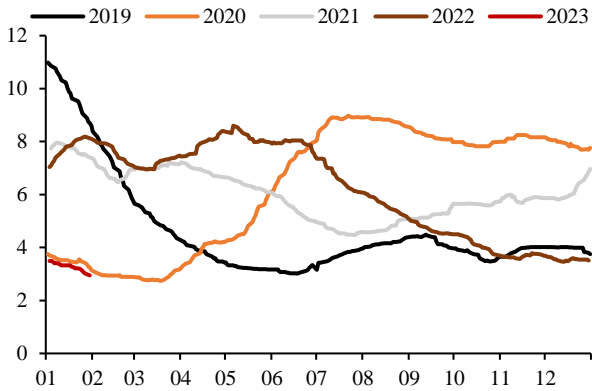
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



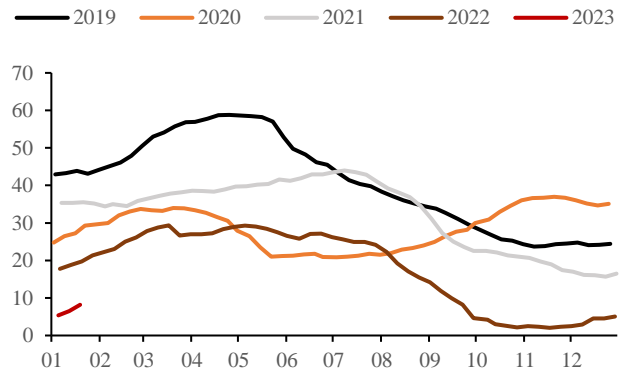
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: Comex 铜库存 | 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 上海保税区库存 | 单位: 万吨



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