

加息或将暂缓预期使得铜价呈现反弹

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

目前市场对于6月美联储暂停加息的预期再度回升,美元走弱,这对于金融属性相对较强的铜品种而言较为利好,铜价呈现走高,但与此同时下游也出现了畏高拒采的情况,同时在价格回升后,不排除废铜出货也会更为积极,因此在当前情况下,仍建议暂时以中性态度看待铜价。

核心观点

■ 铜市场分析

现货情况:

据 SMM 讯,昨日日内盘面直线走高后,下游买兴降低,但因月差明显收窄,市场流通货源依旧未显宽松,持货商坚挺升水 300 元/吨报价。早市,持货商报主流平水铜升水 320 元/吨,部分成交,好铜升水 340 元/吨,湿法铜部分 ES0X 流通升水 260 元/吨附近。上午十时附近,盘面走高令市场交易情绪降温,与此同时隔月月差明显收窄令持货商低价出货意愿降低,主流平水铜升水 300~320 元/吨,好铜升水 320~340 元/吨,湿法铜升水 250 元/吨附近。现货升水并未因盘面走高受抑,下游采购情绪不高,多处于观望态势。

观点:

宏观方面,美国众议院两党议员以 314 票赞成、117 票反对的投票结果共同通过了债务上限法案,法案接下来将递交给参议院。美国参议院多数党领袖舒默称,他乐观地认为参议院将会通过债务上限协。此外,目前市场对于6月美联储将会暂停加息的预期再度回升,费城联储主席哈克认为,至少应该跳过6月份的加息,然后密切关注数据,以评估是否需要进一步的政策收紧,并且需要在整个 2023 年维持紧缩水平。圣路易斯联储主席布拉德称,仍需要对通胀降温的前景保持警惕。目前 CME“美联储观察”显示,美联储 6 月按兵不动的概率为 81.9%。

矿端方面,据 Mysteel 讯,上周铜精矿现货 TC 维持稳定。市场活跃度略有恢复,报盘较为活跃,市场主流成交在 80 美元/吨的中高位置,主流交易 7 月船期货物。市场仍然对 TC 上涨存在乐观预期。周内 TC 价格走高 0.93 美元/吨至 89.06 美元/吨。

冶炼方面,上周国内电解铜产量 23.20 万吨,环比增加 0.20 万吨。5 月有少部分企业开始检修,其他冶炼企业正常高产,对本周产量影响不大。因此周内精炼铜产量小幅增加。

消费方面，据 Mysteel 讯，上周随着铜价的下降，下游买兴尚可。部分厂家周内均有接货动作；加之由于市场订单量有所增加，日内逢低入场补库，但随之现货升贴水也开始回收，持货商挺价情绪加重，下游企业接货需求稍显谨慎，观望情绪增强。预计本周买卖双方或仍相对焦灼以寻求新的价格平衡。

库存方面，上个交易日，LME 库存上涨 0.04 万吨至 9.95 万吨，SHFE 库存较前一交易日下降 0.04 万吨至 4.20 万吨。

国际铜与伦铜方面，昨日比价为 7.08，较前一交易日上涨 0.43%。

目前市场对于 6 月美联储暂停加息的预期再度回升，美元走弱，这对于金融属性相对较强的铜品种而言较为利好，铜价呈现走高，但与此同时下游也出现了畏高拒采的情况，同时在价格回升后，不排除废铜出货也会更为积极，因此在当前情况下，仍建议暂时以中性态度看待铜价。

■ 策略

铜：中性

套利：暂缓

期权：暂缓

■ 风险

海外银行体系负面影响进一步蔓延

旺季需求无法持续

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

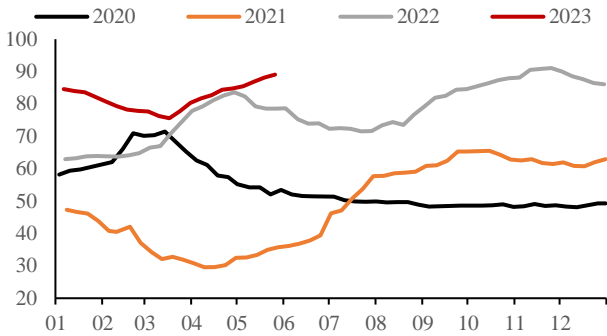
项目	今日 2023/6/1	昨日 2023/5/31	上周 2023/5/25	一个月 2023/5/4	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	320	265	165	50
	升水铜	330	275	175	60
	平水铜	310	245	165	45
	湿法铜	260	205	120	5
	洋山溢价	45.5	42.5	37.5	25.5
	LME (0-3)	—	-19	-47.75	-19.1
期货(主力)	SHFE	65720	64920	63460	66920
	LME	#N/A	8110	7990	8535
库存	LME	—	99150	96950	67775
	SHFE	86177	—	102511	137095
	COMEX	—	27702	27709	27647
	合计	—	126852	227170	232517
仓单	SHFE 仓单	42055	42404	44855	61162
	LME 注销仓单占比	—	10.5%	0.4%	1.8%
套利	CU2307- CU2304 连三-近月	-510	-550	-570	-270
	CU2305- CU2304 主力-近月	-180	-180	-290	-90
	CU2305/AL2305	3.59	3.60	3.60	3.63
	CU2305/ZN2305	3.44	3.39	3.31	3.16
	进口盈利	#N/A	-104.4	21.4	636.4
	沪伦比(主力)	—	8.00	7.94	7.84

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

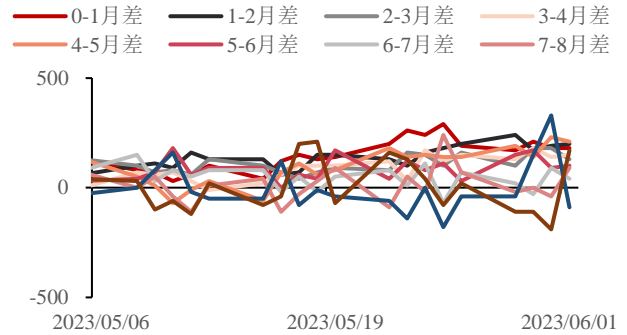
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



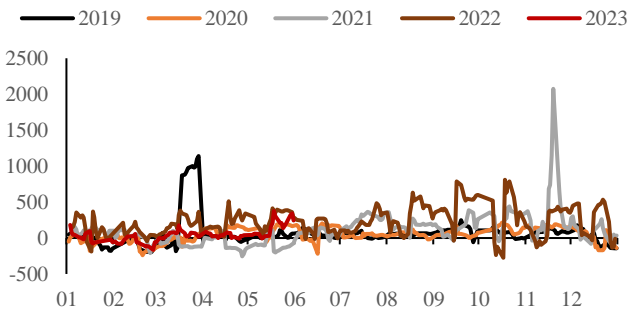
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



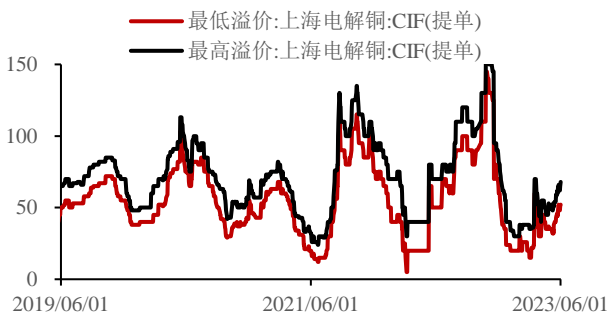
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



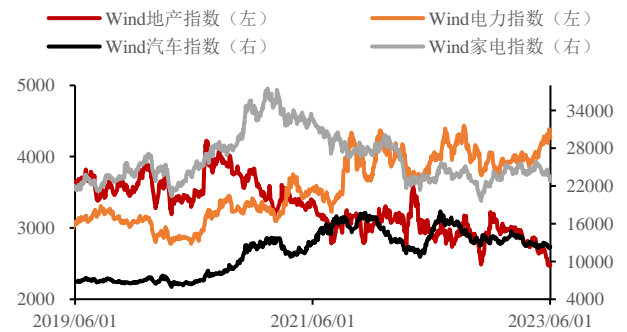
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



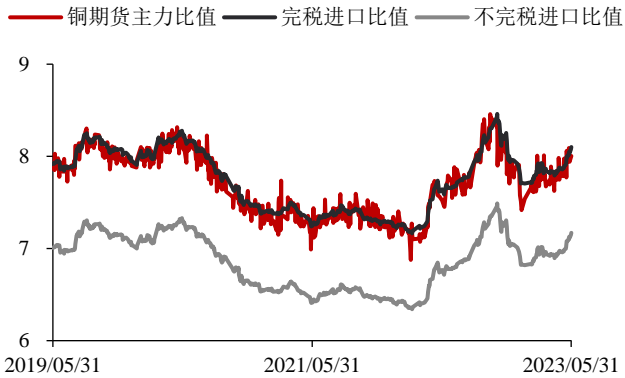
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



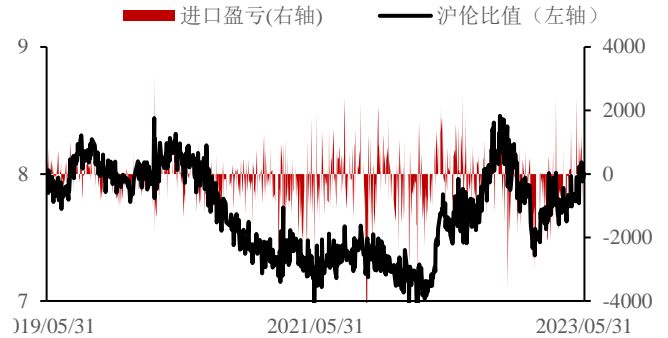
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



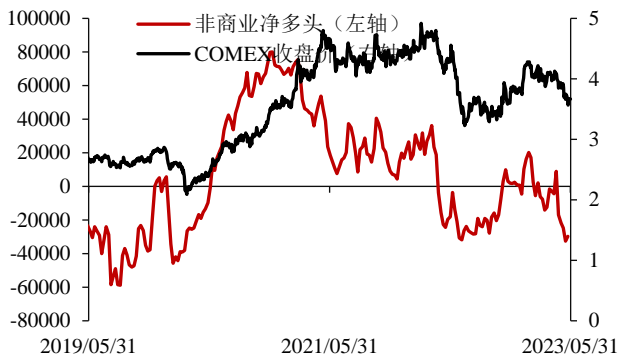
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



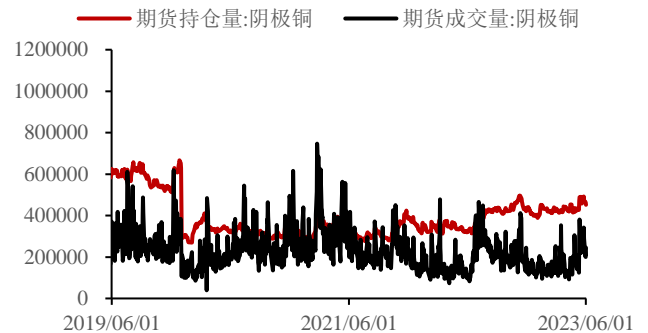
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



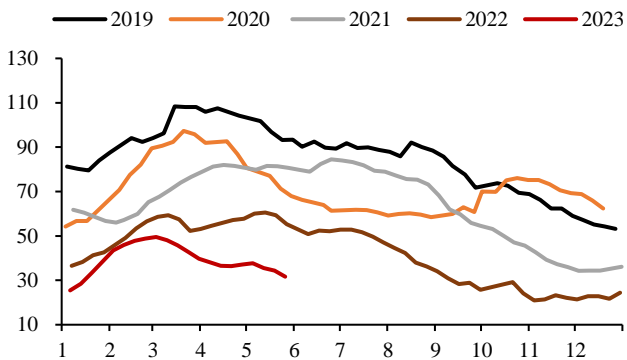
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



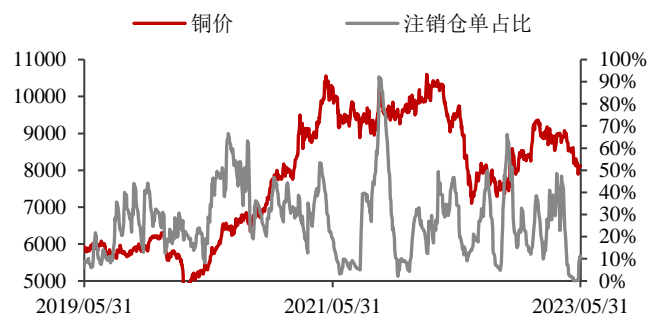
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存 (含保税区) | 单位: 万吨



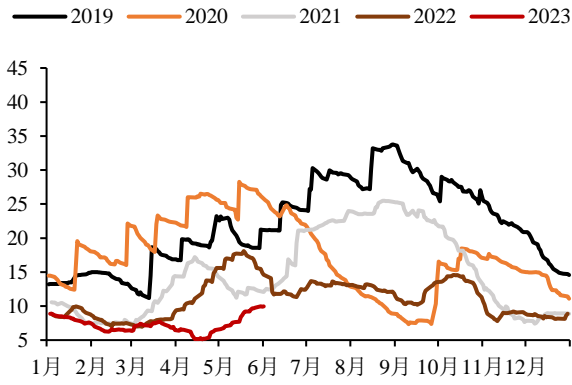
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



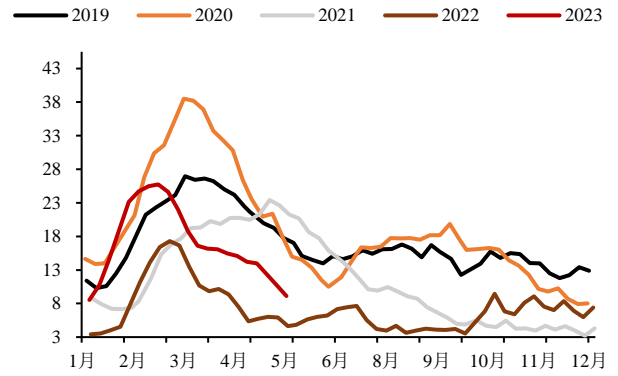
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



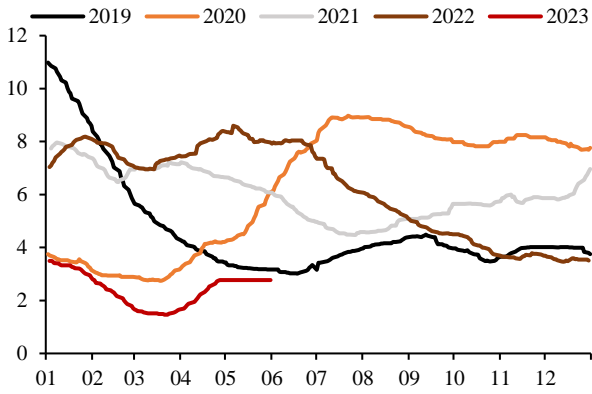
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



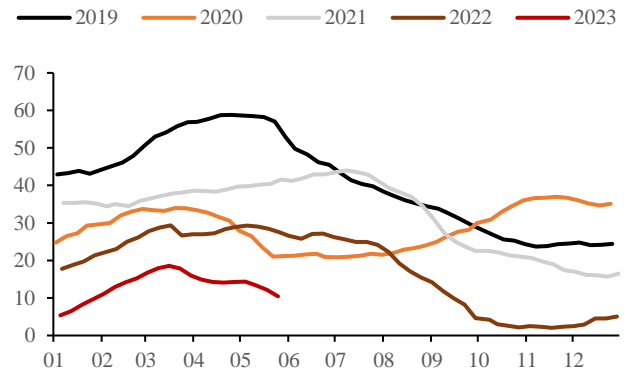
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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