

# 宏观情绪对铜价抑制暂时解除 但需求则偏弱

## 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

#### 王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 核心观点

### ■ 铜市场分析

#### 现货情况:

据 SMM 讯, 6 月 16 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 67,325 元/吨至 68,920 元/吨, 周中呈现震荡走高。平均升贴水报价运行于 125 至 515 元/吨, 周内呈现先跌后涨格局。

库存方面, 6 月 16 日当周 LME 库存下降 0.72 万吨至 9.06 万吨。上期所仓单下降 1.54 万吨至 6.11 万吨。国内社会库存(不含保税区)下降 1.58 万吨至 9.36 万吨, 保税区库存下降 0.89 万吨至 7.89 万吨。

#### 观点:

宏观方面, 欧美央行先后完成利率决议, 美联储暂时维持利率水平不变, 但其点阵图显示今年年内仍会有两次加息。不过从联邦基金利率的定价来看, 暂时无法与点阵图相匹配。而在欧元区央行方面, 如期加息 25 个基点, 市场加码押注该央行还将再加息 50 个基点。后市欧元区央行货币政策导向相较于美联储或仍更为趋紧。国内方面, 下周关注国内 LPR 公布情况, 不过利率调降的预期或许已经在此前商品的走高之中有所体现。

矿端供应方面, 6 月 16 日当周, 据 Mysteel 讯, 铜精矿现货市场持续清淡, 现货需求偏弱, 成交活跃度较低。矿供应稳定, 发运卸港也较顺利。冶炼厂原料库存处于常规水平, 买货积极性有所降低, 询盘在 90 美元中位以上, 主流交易 7 月以后的船期货物。目前市场仍然对 TC 上涨存在乐观预期。本周 TC 价格继续走高至 90.55 美元/吨。

冶炼方面, 6 月 16 日当周, 国内电解铜产量 22.40 万吨, 环比减少 0.20 万吨, 这主要是因为, 北方部分冶炼企业仍在检修期, 对产量有所影响, 其他的冶炼企业正常生产。因此本周铜产量小幅减少。并且当下 TC 价格仍然维持高位, 虽然部分地区硫酸价格近期跌幅巨大, 但硫酸胀库的情况暂时并未大规模听闻。故在当前单吨冶炼利润仍超千元的背景之下, 预计冶炼产量仍将维持高位。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 6 月 16 日当周, 由于盘面延续反弹偏强走势叠加交割的影响, 近月合约一度逼近 69,000 元/吨一线, BACK 结构月差走扩至 240~280 元/吨, 下游畏高拒采情绪明显。部分铜杆厂家反馈目前销售难度大, 成交维持疲软态势, 成交也多以刚需采购为主。整体来看, 铜价走高抑制下游补库积极性, 并且目前已经逐步临近消费淡季, 故此需求整体在目前阶段难有十分靓丽之表现。

总体而言, 本周铜价在宏观氛围转好以及交割等因素的作用下呈现明显走高, 但在价格

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

上涨之际需求受到抑制，下游企业补库意愿明显降低，畏高拒采情绪则相对明显，叠加当前或逐步进入传统消费淡季，因此短期内对于铜价而言仍以偏震荡思路对待。

### ■ 策略

铜：短期中性；中长线谨慎偏多

套利：多内盘，空外盘

期权：卖出看跌@63500 元/吨

### ■ 风险

美元以及美债收益率持续走高

需求持续转弱

---

# 目录

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

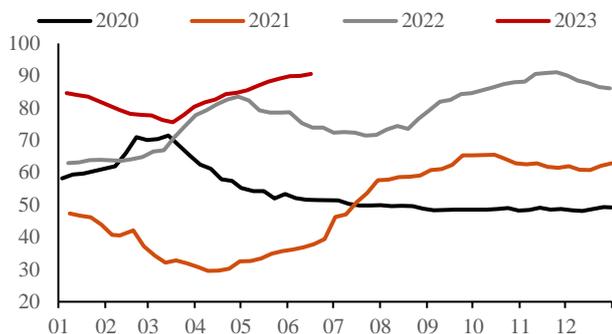
项目	今日	昨日	上周	一个月	
	2023/6/16	2023/6/15	2023/6/9	2023/5/16	
SMM: 1#铜	515	160	320	185	
升水铜	530	175	330	205	
现货(升贴水)	平水铜	495	155	310	160
	湿法铜	455	115	260	110
	洋山溢价	45.5	47.5	47.5	23.5
	LME (0-3)	—	-2.01	-22.5	-47.26
期货(主力)	SHFE	68630	67850	67080	64360
	LME	8585	8563.5	8339	8120
	LME	—	79525	97650	83825
库存	SHFE	61090	—	76473	102511
	COMEX	—	28174	28067	27647
	合计	—	107699	202190	213983
仓单	SHFE 仓单	31128	30753	30801	61666
	LME 注销仓单占比	—	46.5%	55.4%	0.1%
套利	CU2307- CU2304 连三-近月	-570	-540	-560	-250
	CU2305- CU2304 主力-近月	0	-160	-210	0
	CU2305/AL2305	3.68	3.67	3.64	3.55
	CU2305/ZN2305	3.35	3.33	3.37	3.09
	进口盈利	#N/A	-1525.3	-442.2	1258.5
	沪伦比 (主力)	—	7.92	8.04	7.93

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

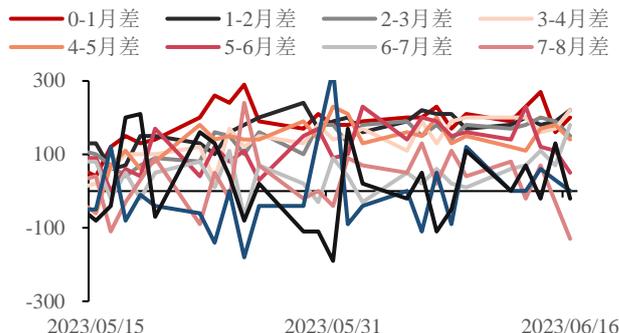
## 其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



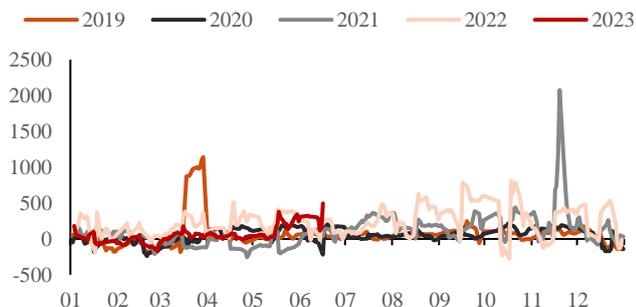
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



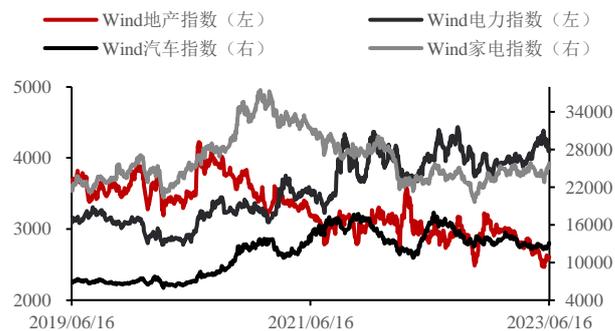
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



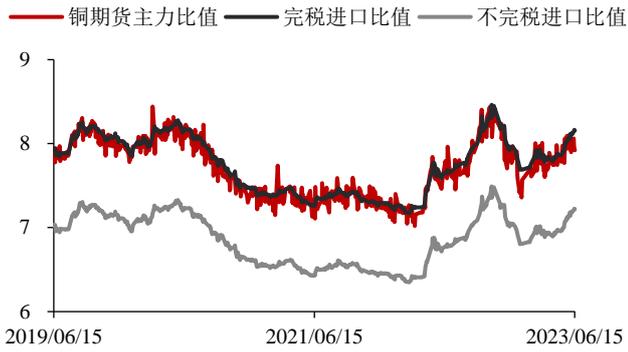
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



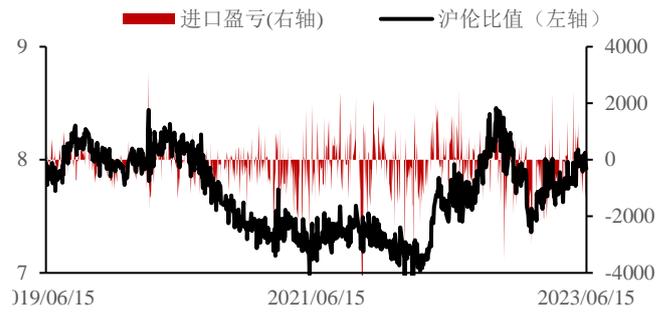
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



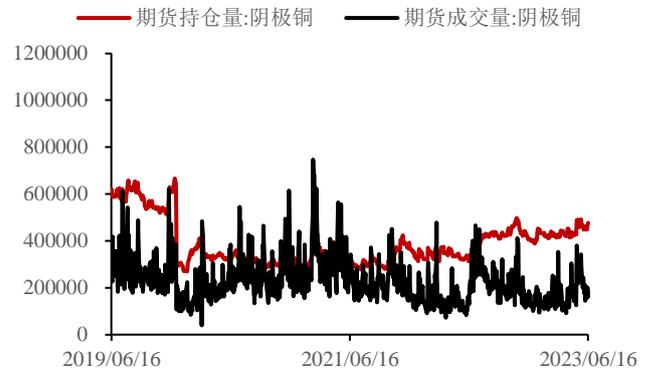
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



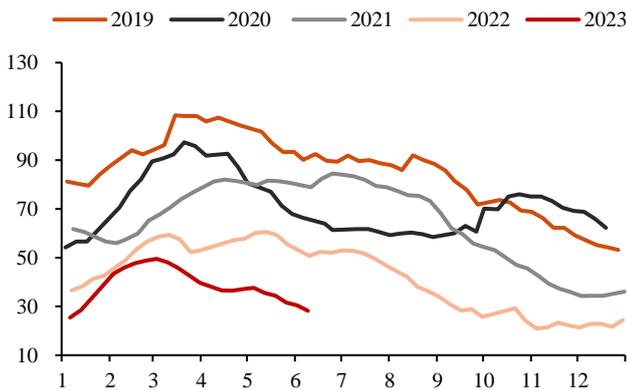
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



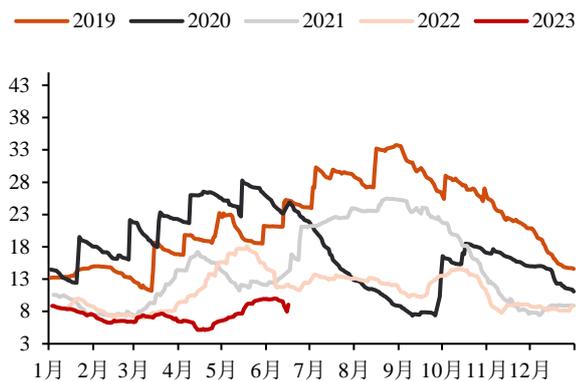
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



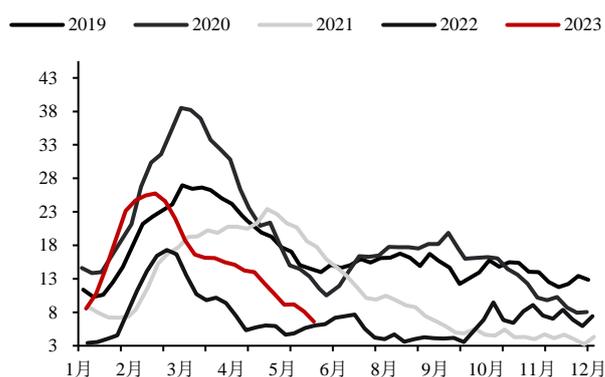
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



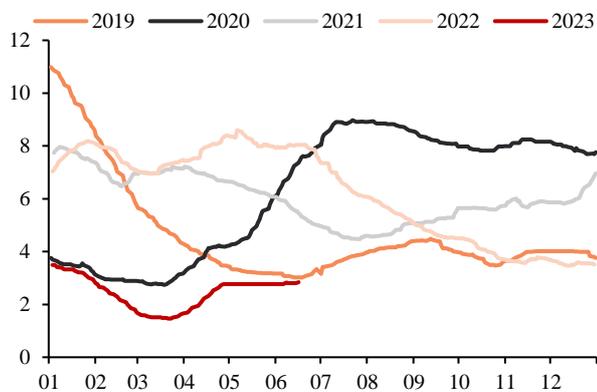
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



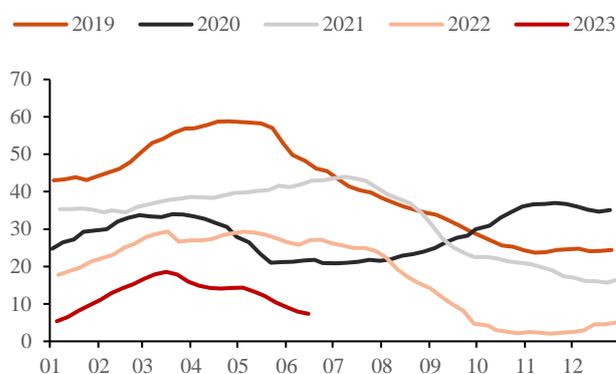
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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