

持货商挺价情绪明显 铜价维持偏强格局

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 23 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 69,090 元/吨至 69,640 元/吨, 周中呈现震荡走高。平均升贴水报价运行于 480 至 600 元/吨, 周内维持高位。

库存方面, 6 月 23 日当周 LME 库存下降 1.13 万吨至 7.93 万吨。上期所仓单下降 0.07 万吨至 6.04 万吨。国内社会库存(不含保税区)下降 0.50 万吨至 8.32 万吨, 保税区库存下降 0.70 万吨至 7.19 万吨。

观点:

宏观方面, 目前国内宏观情绪存在逐步向好预期, 但市场仍在等待各类政策的出台。并且在此过程中, 市场情绪或将较为敏感, 对于政策的力度以及预计出台的节奏也会有不同的解读, 因此目前宏观方面影响或相对复杂。而海外方面, 目前美联储虽然仍有持续加息的可能性, 但利率逐步接近顶点仍是较为明确的事实。

矿端供应方面, 6 月 23 日当周, 据 SMM 讯, Boliden 旗下的 Ronnskar 铜冶炼厂此前因夜间发生火灾, 厂房受损, 已暂停生产, 何时恢复生产将另行通知。该集团日前表示, Ronnskar 冶炼厂在发生火灾后交付铜遭遇“不可抗力”。不过此因素对于国内而言, 并不算十分重要, TC 价格于周内仍然上涨 0.55 美元/吨至 91.1 美元/吨。

冶炼方面, 本周虽然为端午假期, 但冶炼厂放假并不十分普遍。此前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。不过目前检修基本结束。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。不过需要注意的是, 据 SMM 了解, 冶炼厂与贸易商 8 月份装期 10000 吨的 Cerro Verdo 加工费成交于 90 美元。鉴于此前铜精矿现货供过于求的局面, 冶炼厂对 8 月份装期的干净矿询盘价在 TC90 美元中位, 而贸易商的报盘价在 TC80 美元中高位。不排除此后 TC 价格或有小幅回落。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 6 月 23 日当周, 虽然交割日已过, 但由于市场面临节前补库的情况, 叠加贸易商挺价情绪较重, 因此升贴水价格即便在铜价走高之际也依然居高不下。此后消费将逐步进入传统淡季, 而倘若持货商仍然不愿让渡升贴水, 则预计买卖双方的拉锯将会更为严重。

总体而言, 目前宏观环境存在向好预期, 并且持货商挺价意愿较强, 库存也维持相对低

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

位。但此后由于需求逐步进入传统淡季，而持续高铜价也会严重影响下游买兴。因此虽然铜价或许会在宏观情绪的影响下维持相对偏强格局，但在此价位也不建议过分追高。

■ 策略

铜：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

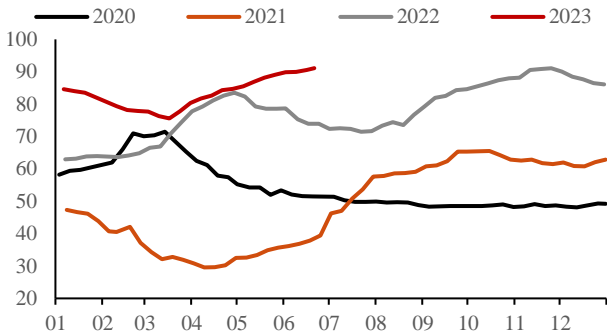
项目	今日	昨日	上周	一个月	
	2023/6/21	2023/6/20	2023/6/14	2023/5/22	
SMM: 1#铜	480	640	125	230	
升水铜	500	650	135	235	
现货(升贴水)	平水铜	460	630	115	215
	湿法铜	400	555	80	150
	洋山溢价	46	47.5	47.5	30
	LME (0-3)	—	4.25	0.25	-65.97
期货(主力)	SHFE	68930	68570	67730	64860
	LME	8591	8566	8526	8142.5
	LME	—	86325	84250	92250
库存	SHFE	60424	—	61090	86177
	COMEX	—	28682	28064	27647
	合计	—	115007	173404	206074
仓单	SHFE 仓单	22278	28203	26502	45958
	LME 注销仓单占比	—	38.1%	50.1%	0.2%
套利	CU2307- CU2304 连三-近月	-840	-700	-650	-410
	CU2305- CU2304 主力-近月	0	0	-270	-200
	CU2305/AL2305	3.75	3.70	3.66	3.60
	CU2305/ZN2305	3.41	3.38	3.38	3.16
	进口盈利	-899.1	-821.5	-1116.9	815.9
	沪伦比(主力)	—	8.00	7.94	7.97

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

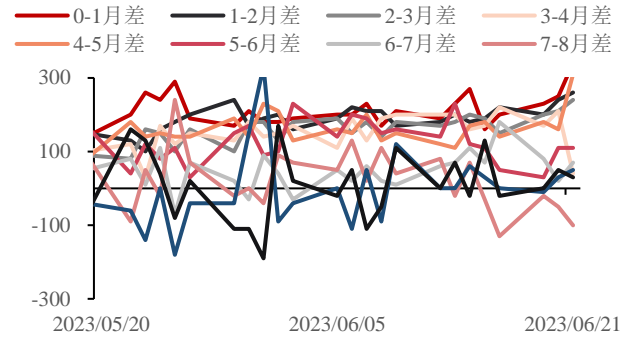
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



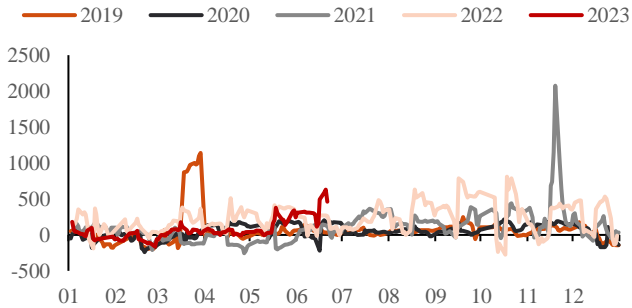
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



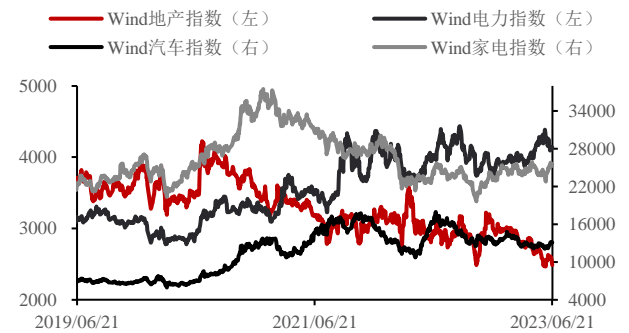
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



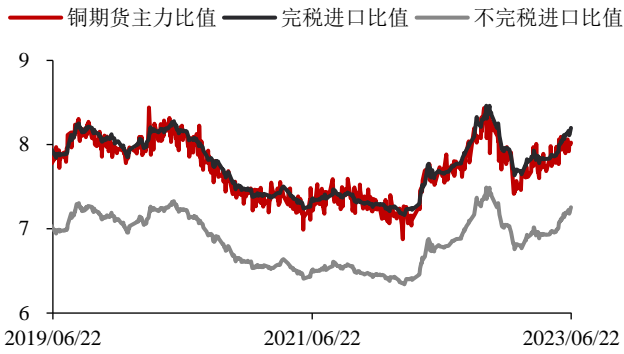
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



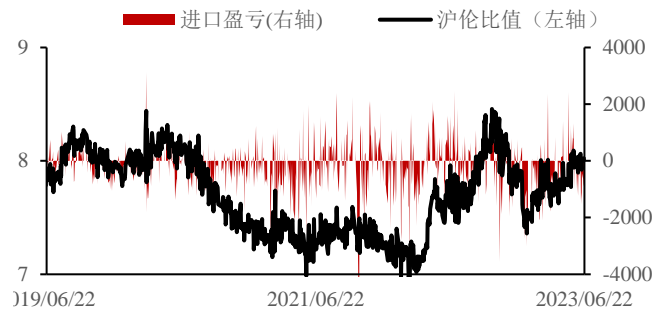
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



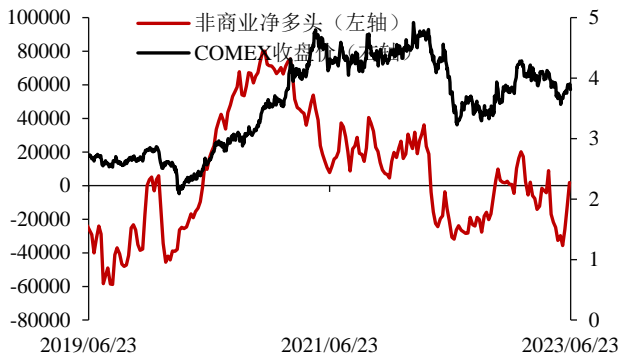
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



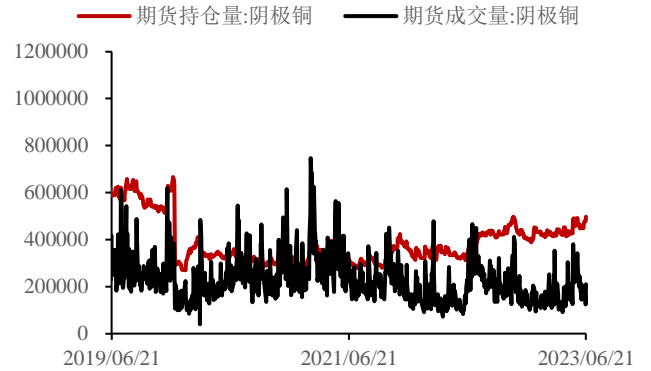
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



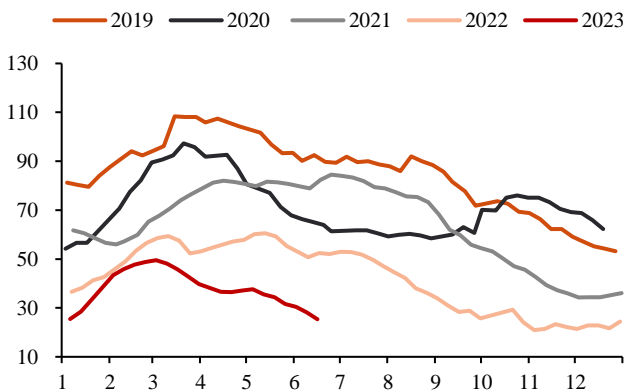
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



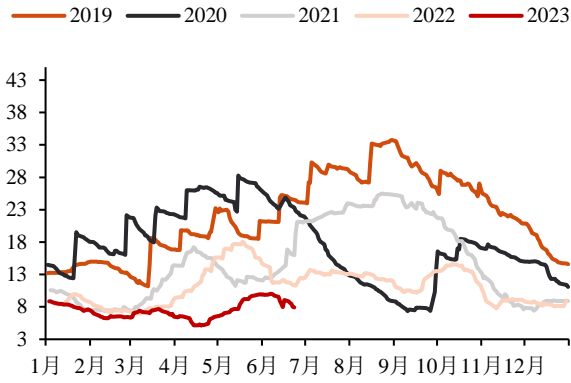
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



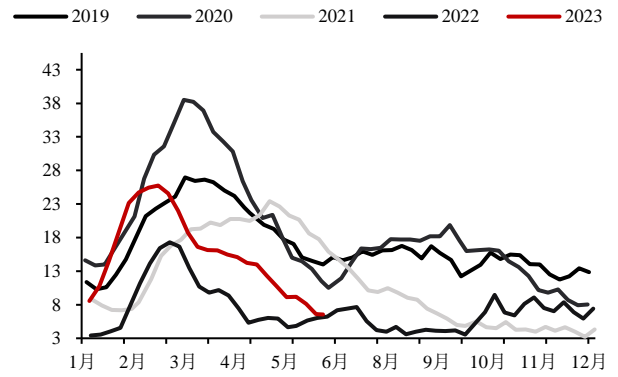
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



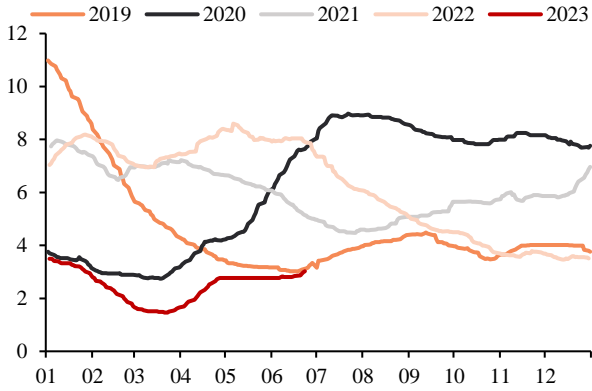
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



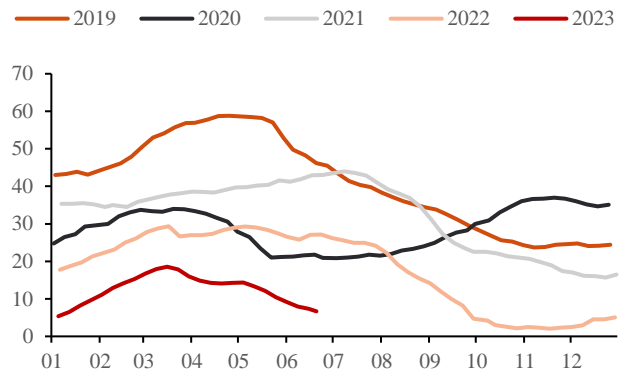
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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