

国内社库逐步走高 淡季影响已开始显现

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, 7 月 7 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 68,160 元/吨至 69,200 元/吨, 周中呈现震荡回落。平均升贴水报价运行于 55 至 265 元/吨, 周内呈现持续走低。

库存方面, 7 月 7 日当周, LME 库存下降 1.00 万吨至 6.30 万吨。上期所仓单上涨 0.63 万吨至 7.46 万吨。国内社会库存(不含保税区)上涨 2.12 万吨至 12.03 万吨, 保税区库存下降 0.56 万吨至 6.12 万吨。

观点:

宏观方面, 本周五, 美国劳工部公布的 6 月非农数据录得 20.9 万人, 低于预期的 22.5 万人以及前值 30.6 万人。但在工资增长相当强劲的情况下, 失业率从七个月的高位回落。数据公布后, 美元再度呈现大幅回落, 周内收于 102.26, 下降 0.63%。此前市场对于美联储持续加息的预期在美联储官员连番的鹰派表述后被明显推高, 不过在就业市场数据不及预期的情况下, 市场对于此前美联储所表达的鹰派态度或将存在一定质疑。国内方面, 中国公布 6 月 CPI 和 PPI 数据。此前 5 月 CPI 年率为 0.2%, 低于预测值 0.3%, 高于 4 月 CPI 年率 0.10%。

矿端供应方面, 据 Mysteel 讯, 铜精矿现货市场一直处于低迷状态, 市场活跃度较低。冶炼厂询盘价维持在 90 美元以上, 而卖方可接受的价格则在 90 美元以下。海外铜精矿运输方面存在干扰。Antofagasta 与中国冶炼厂就 2023 年下半年和 2024 年上半年的铜精矿 TC/RC 定价达成了 88.0 美元/干吨和 8.8 美分/磅的协议。此外, CSPT 已确定 2023 年第三季度铜精矿现货 TC 指导价为 95 美元/干吨, 2023 年第二季度铜精矿现货 TC 地板价为 90 美元/干吨。预计市场活跃度将逐渐回升。

冶炼方面, 目前 TC 价格维持高位, 但近期部分地区硫酸价格回落明显, 后市需要持续关注是否会出现硫酸胀库的问题。而据 Mysteel 调研显示, 7 月有 5 家冶炼企业进行检修, 合计影响产量约 3 万吨。7 月国内样本电解铜产量预计 92.44 万吨, 环比增加 0.05%, 同比增加 4.2%。1-7 月国内样本累计预计产量 637.45 万吨, 同比增加 4.03%。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 本周之初, 现货升水双双走高, 下游企业畏高情绪凸显, 日内拿货积极性有限, 加之步入七月份, 加工企业订单量环比继续减弱, 采买意愿亦不高。周内伴随着现货升水快速回落, 下游入市询价情绪稍有回升, 但实际需求仍以按需补库为主, 市场观望情绪较为明显。目前消费淡季迹象已开始显现, 或对铜价产生一定压制。

总体而言，目前铜品种已经逐步进入消费淡季，升贴水报价在周内持续下降，国内社库也呈现走高。因此就基本面而言，对于铜价或相对不利。但由于目前市场对于宏观政策的转好存在较强预期，故此当下对于铜品种而言，暂时以中性态度对待。

■ 策略

铜：中性

套利：多内盘，空外盘

期权：卖出看跌@64000 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

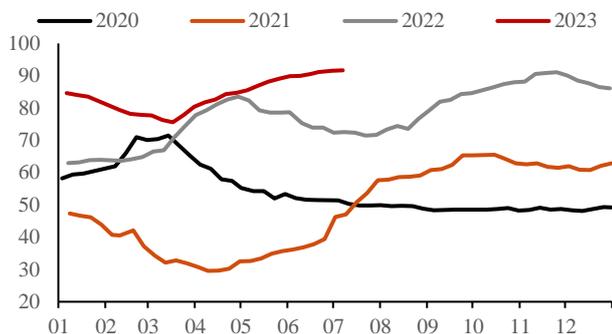
项目	今日 2023/7/7	昨日 2023/7/6	上周 2023/6/30	一个月 2023/6/7	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	65	60	365	325
	升水铜	80	75	375	330
	平水铜	55	50	360	310
	湿法铜	-45	-25	300	260
	洋山溢价	49.5	49.5	51.5	44.5
	LME (0-3)	—	-15.5	6.55	-1.4
	期货(主力)	SHFE	67610	67800	67300
LME		8366.5	8277	8319.5	8293
库存	LME	—	65175	72975	100100
	SHFE	74638	—	68313	76473
	COMEX	—	35746	33929	27997
	合计	—	100921	175217	204570
仓单	SHFE仓单	16429	16479	18605	37588
	LME注销仓单占比	—	39.6%	53.3%	56.3%
套利	CU2307-CU2304 连三-近月	-950	-920	-1160	-620
	CU2305-CU2304 主力-近月	-410	-400	-590	-230
	CU2305/AL2305	3.79	3.80	3.74	3.68
	CU2305/ZN2305	3.35	3.39	3.38	3.42
	进口盈利	#N/A	152.3	-933.6	-39.9
	沪伦比(主力)	—	8.19	8.09	8.02

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

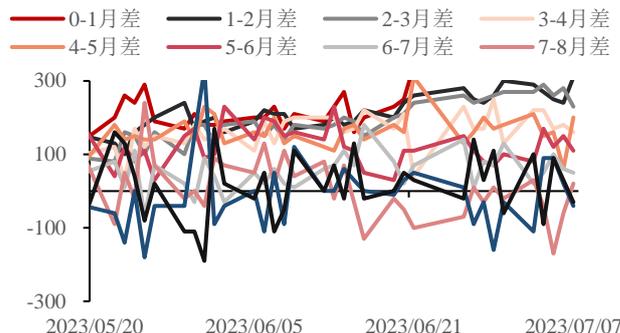
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



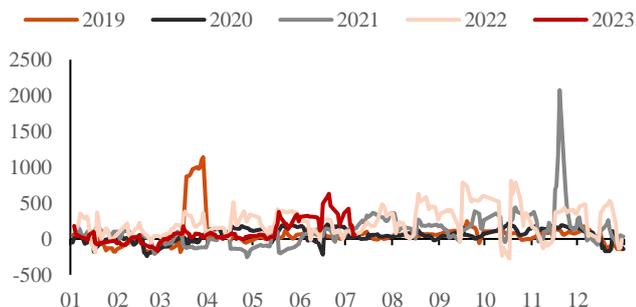
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: 沪铜价差结构 | 单位: 元/吨



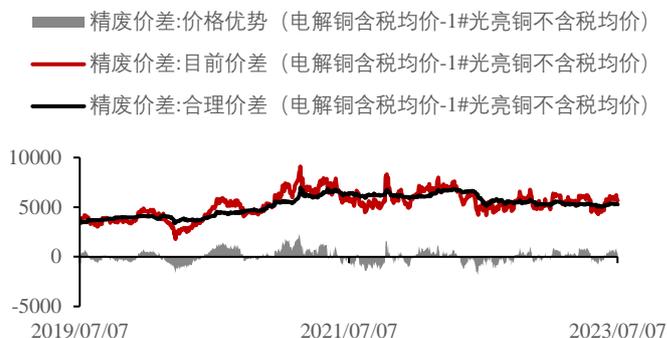
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



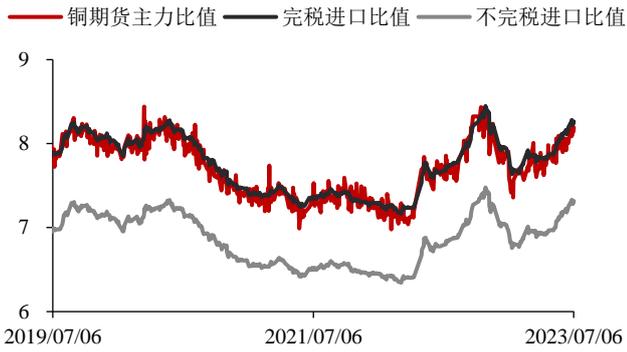
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



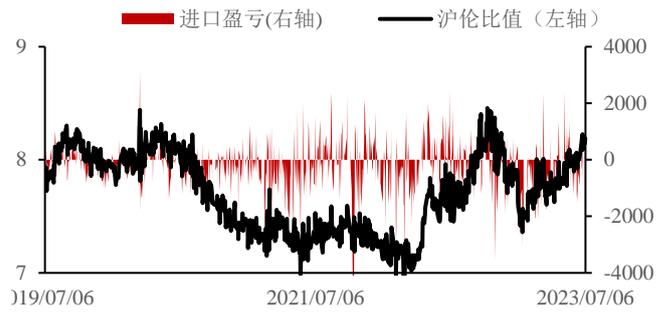
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



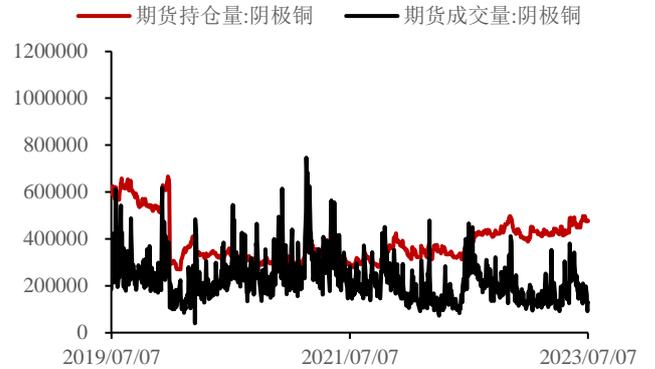
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



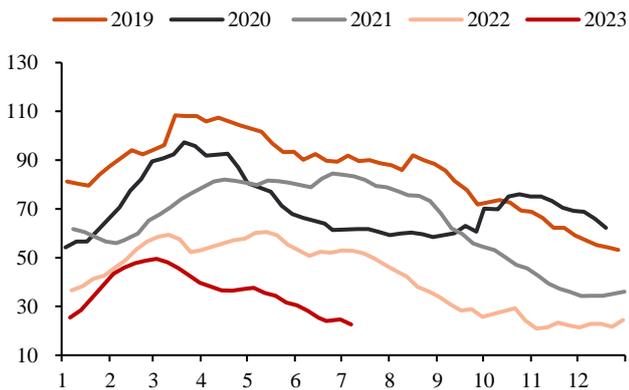
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



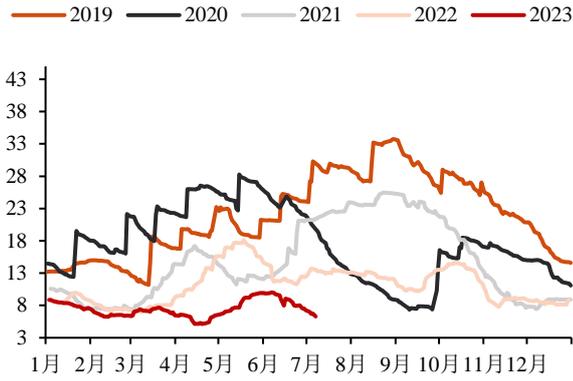
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



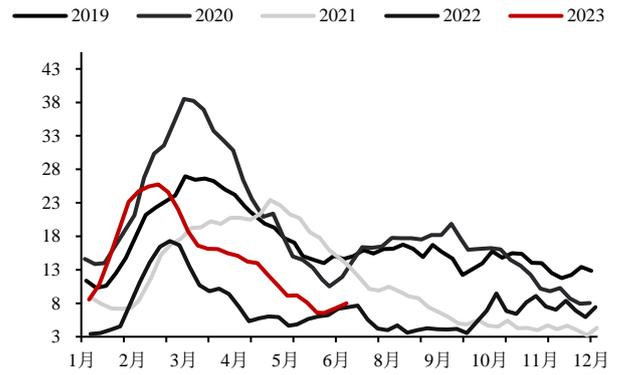
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



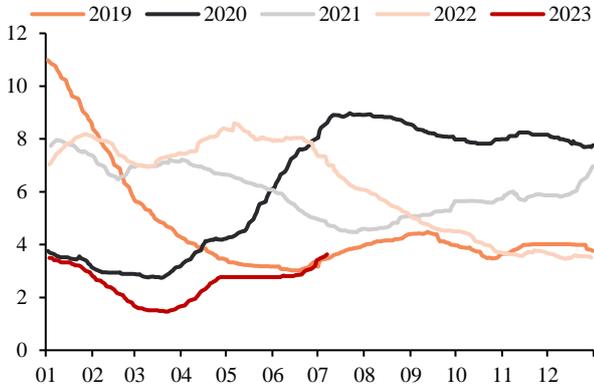
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



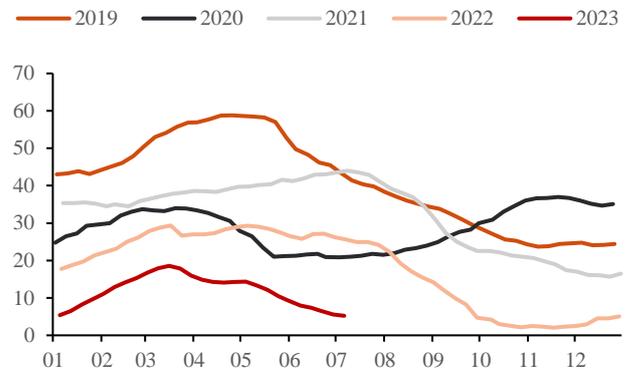
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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