

美元走弱提振铜价 但下游采购愈发谨慎

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 14 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 68,065 元/吨至 69,840 元/吨, 周中呈现走高。平均升贴水报价运行于-55 至 10 元/吨, 周内呈现震荡走低。

库存方面, 7 月 14 日当周, LME 库存下降 0.58 万吨至 5.72 万吨。上期所仓单上涨 0.81 万吨至 8.27 万吨。国内社会库存(不含保税区)下降 0.33 万吨至 11.70 万吨, 保税区库存下降 0.19 万吨至 5.93 万吨。

观点:

宏观方面, 美国 6 月消费者物价指数(CPI)创逾两年最小同比涨幅 3.0%, 显示通胀进一步消退, 核心 CPI 亦录得 2021 年 8 月以来的最小环比涨幅。美国 6 月生产者物价指数(PPI)则几乎没有上涨, 同比增幅为近三年来最小, 这进一步证明美国经济已进入去通胀时代。目前市场对于 7 月加息的概率的定价仍然达到 96.7%, 但对于 9 月持续加息的概率则下降至 13.5%, 显示出市场对于未来美联储加息路径的预期已经开始发生变化。美元也因此跌破 100 关口, 这对于包括铜在内的有色金属板块呈现较为强劲的支撑。

矿端供应方面, 据 Mysteel 讯, 铜精矿现货市场活跃度逐步恢复, 卖方与冶炼厂的成交与可成交 TC 在 90 美元/吨中位附近, 否则成交难以落地。现货市场上货源仍较为充足, 买方的活跃度也略有抬升。本周 TC 价格上涨 1.07 美元/吨至 92.74 美元/吨。预计本周 TC 价格仍将维持高位。

冶炼方面, 上周国内电解铜产量 23.35 万吨, 环比增加 0.25 万吨。产量回升主因赤峰等北方冶炼企业基本检修完成, 但前期检修企业完全恢复生产需要时间, 因此产量小幅增加, 其他冶炼企业仍维持正常高产。因此本周铜产量小幅增加。预计本周内在冶炼检修变化并不明显的情况下, 产量将大致维持。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 由于临近交割, BACK 结构月差频繁波动于 230~400 元/吨, 且盘面表现偏强震荡, 下游加工企业接货情绪不佳, 日内多选择谨慎观望为主, 叠加部分下游订单量均出现明显下滑, 采购量较为有限, 整体刚需补库为主, 高价抵触情绪稍显强烈。叠加目前消费淡季影响, 因此预计目前下游需求难有良好表现。

总体而言, 目前铜品种已经逐步进入消费淡季, 但价格在美元走弱的情况下仍然出现上涨, 这使得下游对于当下铜价的认可度进一步下降。就基本面而言, 目前实则并不十分有利, 但由于当下市场对于美联储未来持续加息的预期有所下降, 因此美元或维持偏弱

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

格局，这会在一定程度上抵消淡季对于铜价的影响，因此预计下周铜价或仍建议偏强震荡为主。

■ 策略

铜：中性

套利：暂缓

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

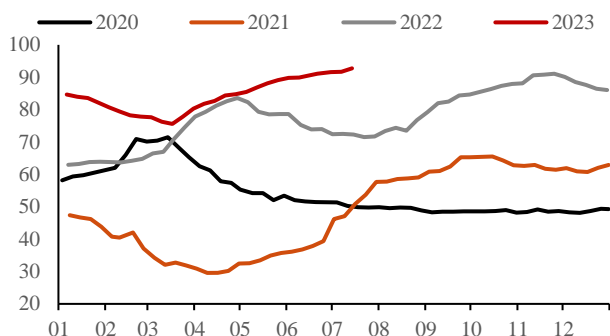
项目	今日 2023/7/14	昨日 2023/7/13	上周 2023/7/7	一个月 2023/6/14
现货(升贴水)				
SMM: 1#铜	-40	-30	75	130
升水铜	-25	-20	80	135
平水铜	-60	-45	55	115
湿法铜	-135	-110	-45	80
洋山溢价	43	45	49.5	47.5
LME (0-3)	—	-7	-10	0.25
期货(主力)				
SHFE	69290	68610	67610	67730
LME	8671	8707	8366.5	8526
库存				
LME	—	51250	62975	84250
SHFE	82690	—	74638	61090
COMEX	—	39874	36298	28064
合计	—	91124	173911	173404
仓单				
SHFE 仓单	24079	20894	16429	26502
LME 注销仓单占比	—	21.8%	37.3%	50.1%
套利				
CU2307- CU2304 连三-近 月	-690	-740	-950	-650
CU2305- CU2304 主力-近 月	-230	-280	-410	-270
CU2305/AL2305	3.79	3.75	3.79	3.66
CU2305/ZN2305	3.37	3.37	3.35	3.38
进口盈利	#N/A	-2097.5	-812.5	-1116.9
沪伦比 (主力)	—	7.88	8.08	7.94

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

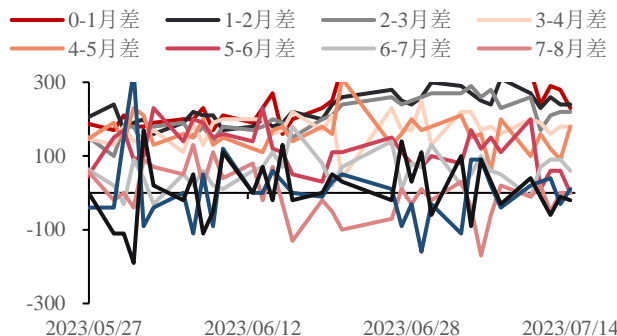
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



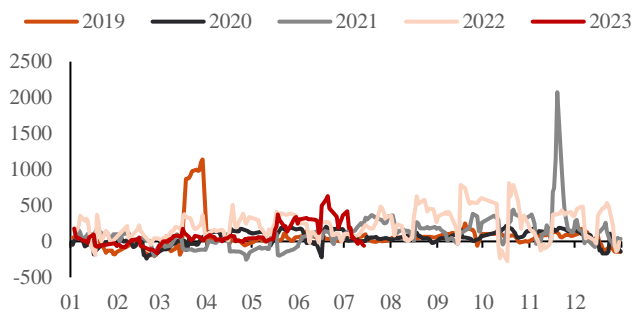
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

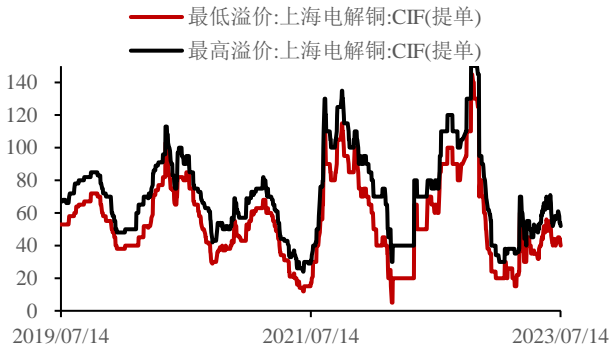
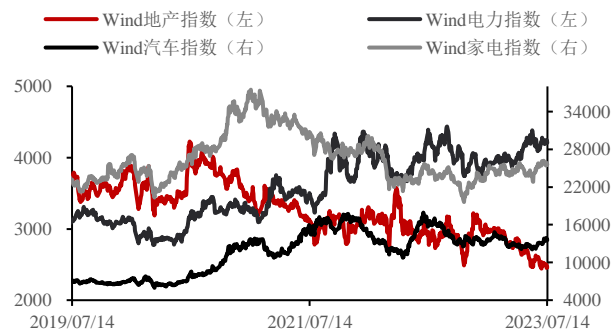
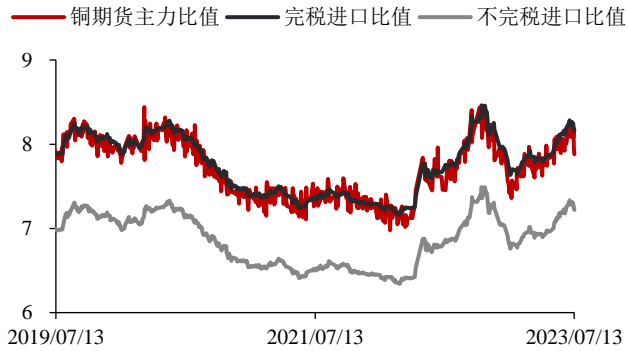


图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

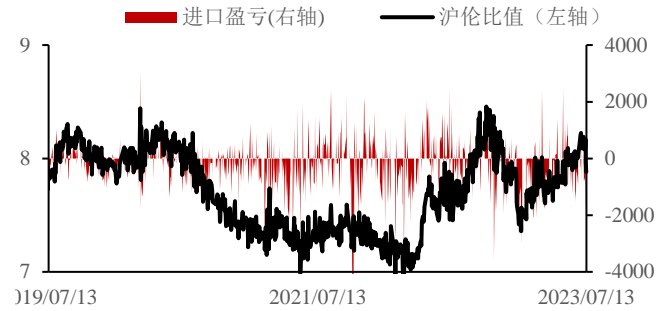
图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

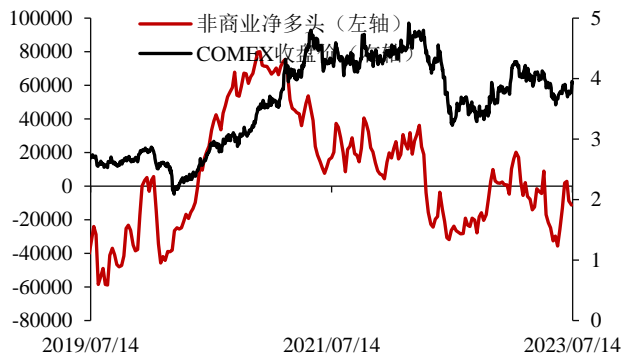
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



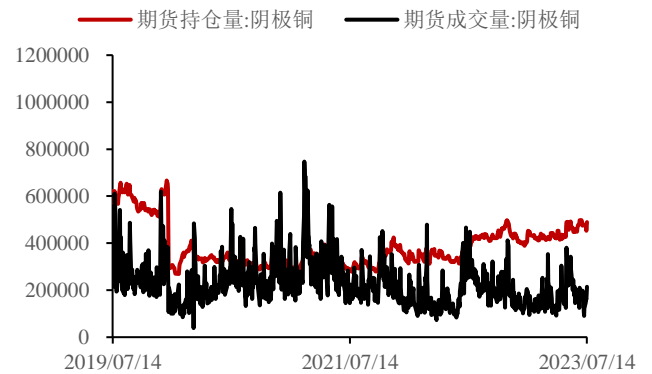
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

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

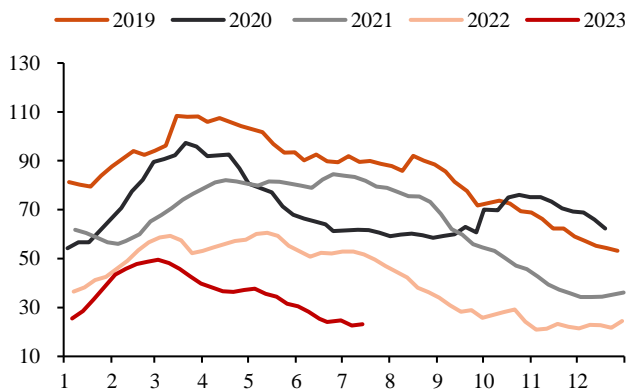
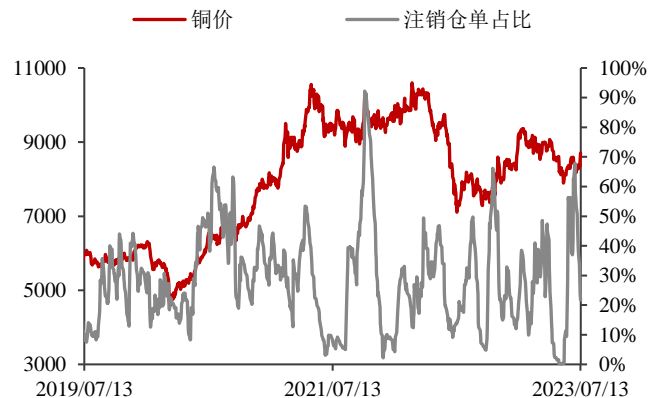


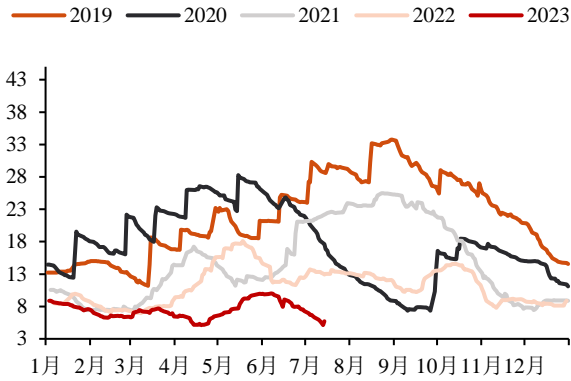
图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

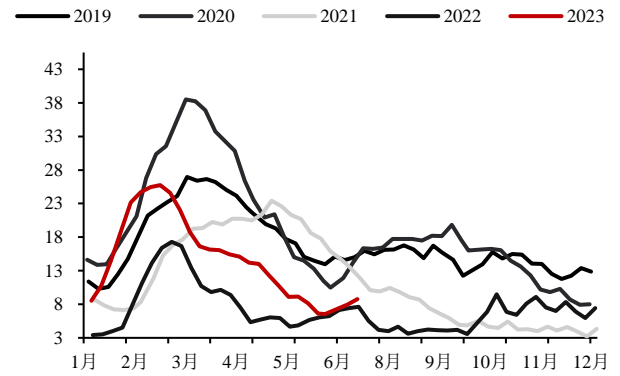
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



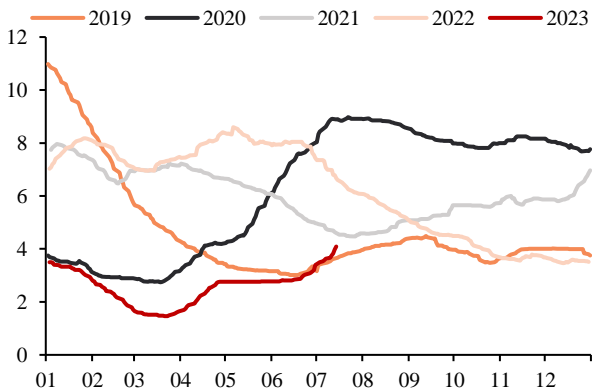
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



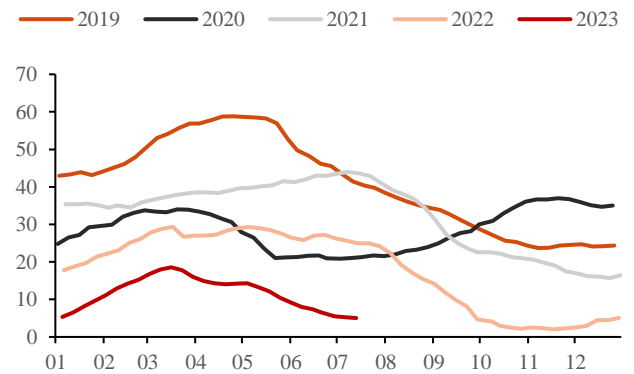
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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