

# 下游采购刚需为主 现货成交仍偏清淡

## 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 21 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 68,650 元/吨至 69,840 元/吨, 周中呈现走高。平均升贴水报价运行于-40 至 210 元/吨, 周内呈现震荡走高。

库存方面, 7 月 21 日当周, LME 库存上涨 0.27 万吨至 5.99 万吨。上期所仓单下降 0.48 万吨至 7.79 万吨。国内社会库存(不含保税区)下降 0.11 万吨至 11.59 万吨, 保税区库存上涨 0.13 万吨至 6.06 万吨。

观点:

宏观方面, 本周国内 LPR 维持不变, 海外重要经济数据相对有限。不过下周将会迎来美、欧、日议息会议, 商品市场波动或将加大。目前市场普遍预计 7 月美联储将会再度加息 25 个基点, 并认为这可能是此轮升息过程中的最后一次加息。但倘若后市再度出现使得上述预期改变的事件, 则不排除美元再度出现反转的情况。

矿端供应方面, 据 Mysteel 讯, 铜精矿现货市场活跃度维持稳定, 卖方与冶炼厂的成交与可成交 TC 维持在 90 中位附近。除了印尼的发运仍然延迟外, 其他海外供应基本维持稳定, 南美风浪对船期延误的影响十分有限。原料库存处于下降趋势, 但是并未到紧缺的地步, 而且后续陆续有到港。周内 TC 价格继续上涨 0.31 美元/吨至 93.05 美元/吨。

冶炼方面, 本周国内电解铜产量 22.90 万吨, 环比减少 0.45 万吨, 本周产量减少主因山东、甘肃有冶炼企业正在检修, 但前期检修企业完全恢复生产需要时间, 因此产量减少, 其他冶炼企业仍维持正常高产。预计下周部分检修尚未完成, 产量恢复或仍有限。

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, 故此现货成交仍显得相对清淡。

总体而言, 下周面临美联储议息会议, 行情波动或将加大, 不过在此前美元走弱的过程中, 市场或许已经给予了美联储货币政策将会逐渐趋于宽松的预期相对充分的定价, 因此倘若后市再度出现使得上述预期改变的事件, 则不排除美元再度出现反转的情况。当下宏观面影响因素相对多变, 而需求则又处于相对淡季, 故此就操作而言, 仍然建议以中性态度对待。

■ **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

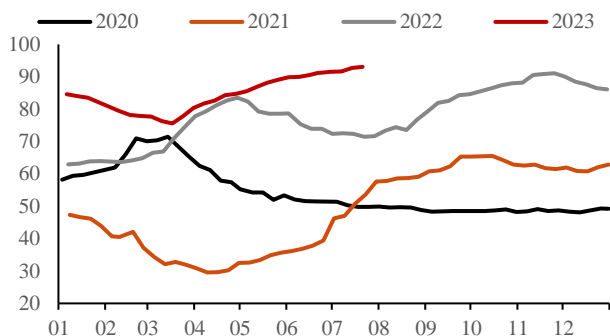
项目	今日 2023/7/21	昨日 2023/7/20	上周 2023/7/14	一个月 2023/6/21
现货(升贴水)				
SMM: 1#铜	105	130	-30	495
升水铜	115	145	-25	500
平水铜	90	120	-60	460
湿法铜	30	65	-135	400
洋山溢价	37.5	39.5	43	46
LME (0-3)	—	-24.75	11	3.75
期货(主力)				
SHFE	68720	68500	69290	68930
LME	8438	8457.5	8671	8591
库存				
LME	—	58800	57175	84725
SHFE	77898	—	82690	60424
COMEX	—	42829	40905	29290
合计	—	101629	180770	174439
仓单				
SHFE 仓单	31643	34781	24079	22278
LME 注销仓单占比	—	6.5%	16.8%	41.8%
套利				
CU2307- CU2304 连三-近月	-490	-590	-690	-840
CU2305- CU2304 主力-近月	0	0	-230	0
CU2305/AL2305	3.75	3.75	3.79	3.75
CU2305/ZN2305	3.41	3.39	3.37	3.41
进口盈利	#N/A	-537.4	-702.5	-899.1
沪伦比 (主力)	—	8.10	7.99	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

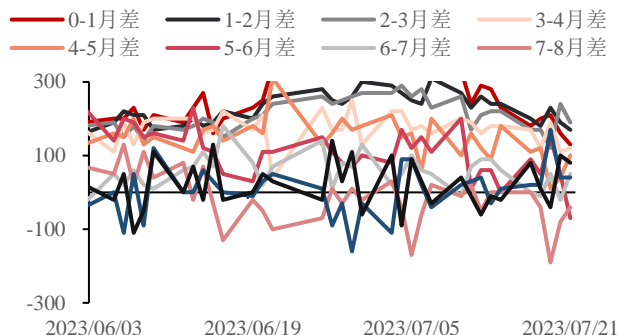
## 其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



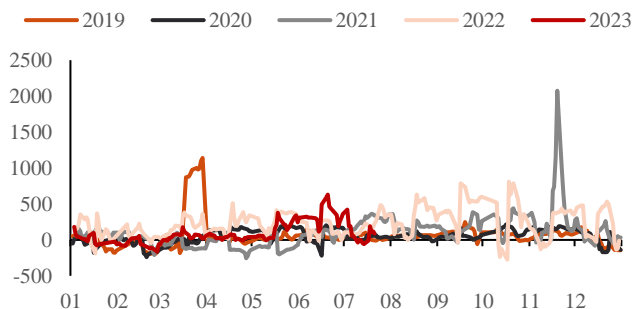
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



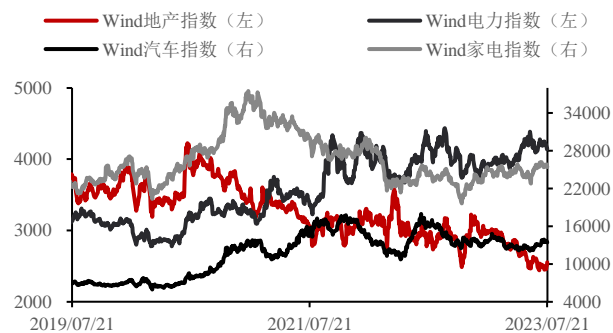
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



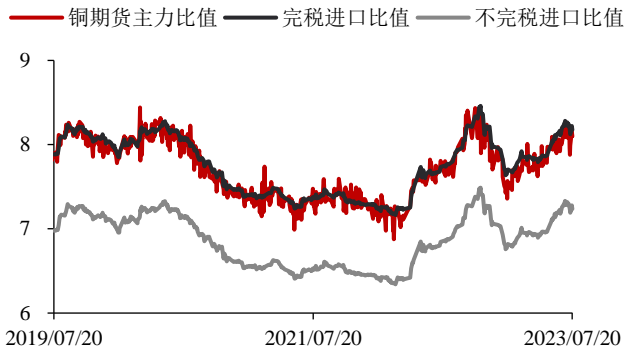
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



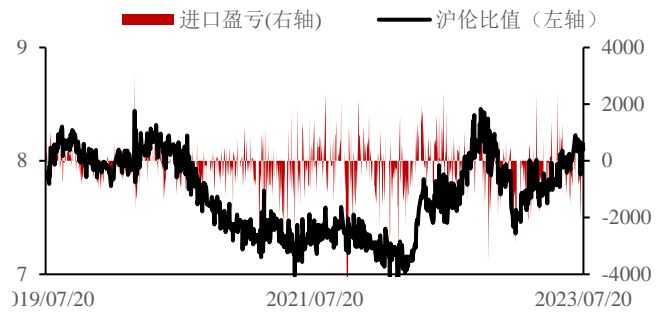
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



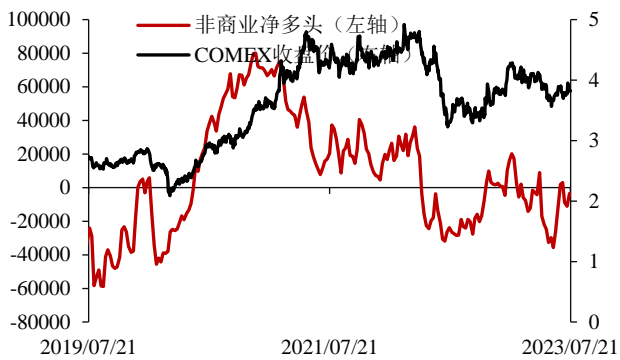
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



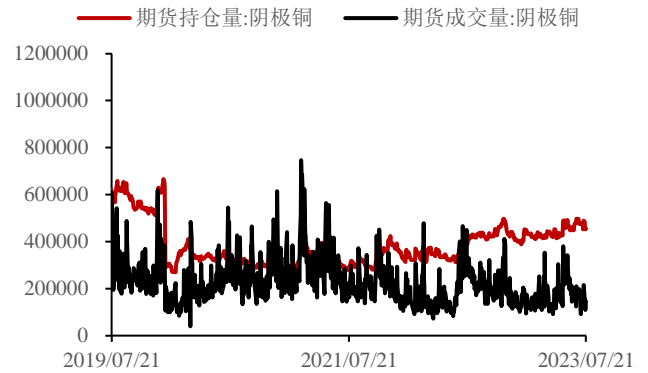
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



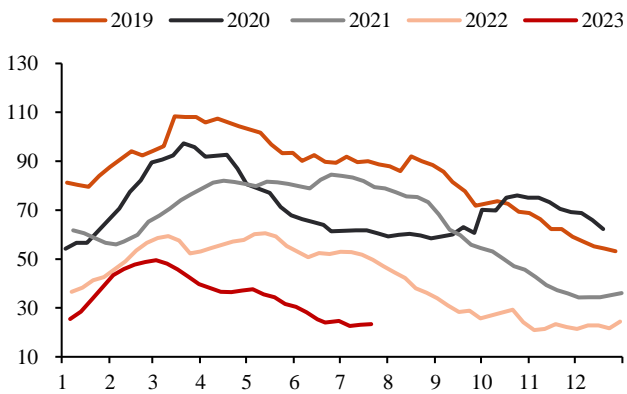
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



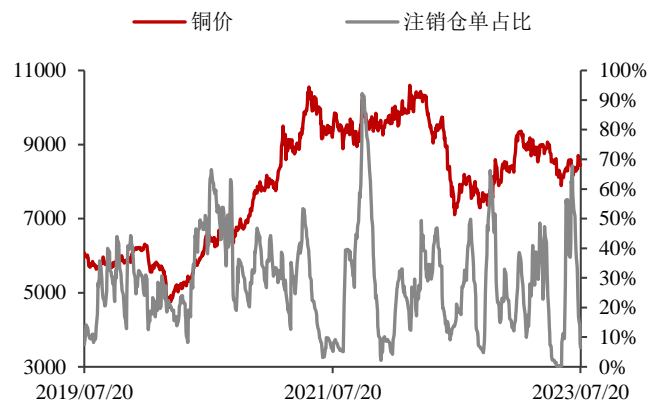
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存(含保税区) | 单位: 万吨



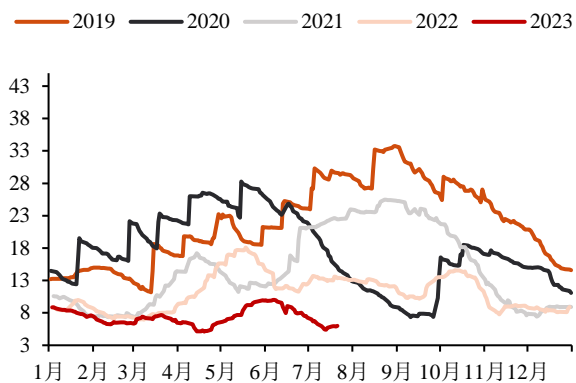
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



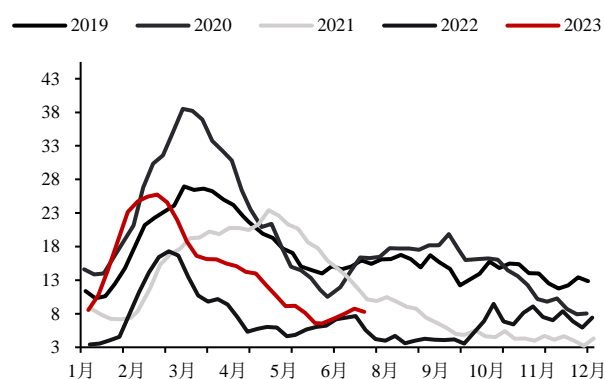
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



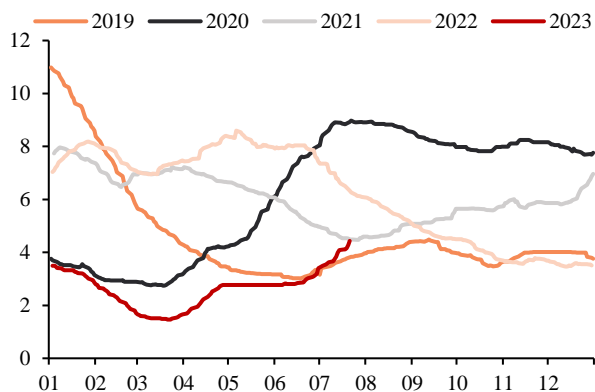
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



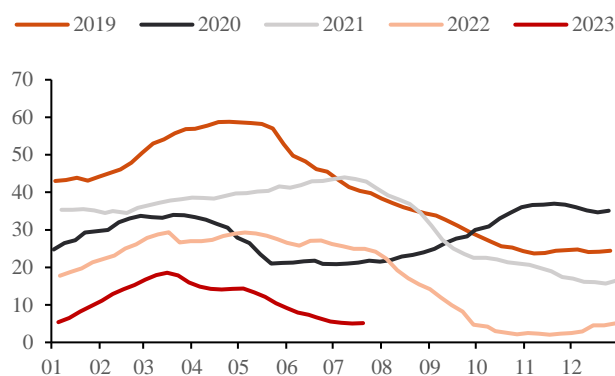
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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