

下游需求仍相对偏弱 铜价维持高位震荡

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 28 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 68,540 元/吨至 69,460 元/吨, 周中呈现震荡格局。平均升贴水报价运行于 50 至 160 元/吨, 周内呈现震荡走高。

库存方面, 7 月 28 日当周, LME 库存上涨 0.45 万吨至 6.44 万吨。上期所仓单下降 1.67 万吨至 6.13 万吨。国内社会库存(不含保税区)下降 1.67 万吨至 9.92 万吨, 保税区库存下降 0.15 万吨至 5.91 万吨。

观点:

宏观方面, 本周欧美央行相继完成加息, 不过欧元区央行所表达出的鹰派态度似乎较此前略有下降, 这不排除会使得美元迎来一波走强的机会。国内方面市场仍在期待各类扶持政策出台与落地, 市场情绪或相对敏感。

矿端供应方面, 据 Mysteel 讯, 铜精矿现货 TC 基本稳定, 小幅下行, 市场主流成交/可成交 TC 在 90 中低位。矿端供应保持稳定, 来自印尼的货源目前发运也陆续恢复。台风对铜精矿运输影响 2 天左右, 对现货市场及冶炼厂的运营基本无影响。

冶炼方面, 周内国内电解铜产量 23.10 万吨, 环比增加 0.2 万吨。本周产量增加主因有冶炼企业检修完成恢复生产, 但部分冶炼企业检修延期, 其他冶炼企业仍维持正常生产。因此铜产量有所增加。由于目前在不考虑硫酸处理成本的情况下, 高 TC 仍然使得炼厂利润维持在 800-1,000 元/吨。并且部分国有企业生产也并不完全取决于利润水平。因此预计目前产量仍将维持相对高位。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 本周期铜价格大部分时间仍运行于 68000 元/吨之上, 而相对高价使得下游消费并未有明显起色, 更多的表现为逢低刚需接货为主。铜价走高对其入市接货情绪抑制明显, 部分加工企业反馈价格高位, 接受意愿不强, 且由于新增订单环比仍有下滑, 日内采购情绪较弱。

总体而言, 从宏观层面上看, 欧美央行加息的影响或逐步淡去, 而国内则是仍在期待此后会有更多扶持政策出台。就基本面而言, 目前下游需求仍处于淡季, 并且在铜价相对偏高的情况下, 下游采购多以刚需为主, 因此现货成交相对清淡, 在这样的情况下, 操作上仍暂时以相对中性的高抛低吸为主。

■ 策略

铜：中性

套利：暂缓

期权：卖出看跌@65000 元/吨

■ **风险**

美元以及美债收益率持续走高

需求持续偏弱

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

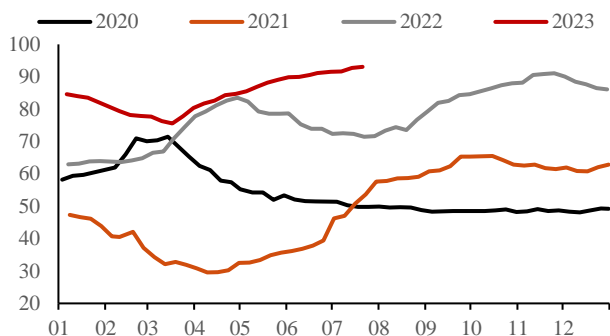
项目	今日 2023/7/21	昨日 2023/7/20	上周 2023/7/14	一个月 2023/6/21
现货(升贴水)				
SMM: 1#铜	105	130	-30	495
升水铜	115	145	-25	500
平水铜	90	120	-60	460
湿法铜	30	65	-135	400
洋山溢价	37.5	39.5	43	46
LME (0-3)	—	-24.75	11	3.75
期货(主力)				
SHFE	68720	68500	69290	68930
LME	8438	8457.5	8671	8591
库存				
LME	—	58800	57175	84725
SHFE	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

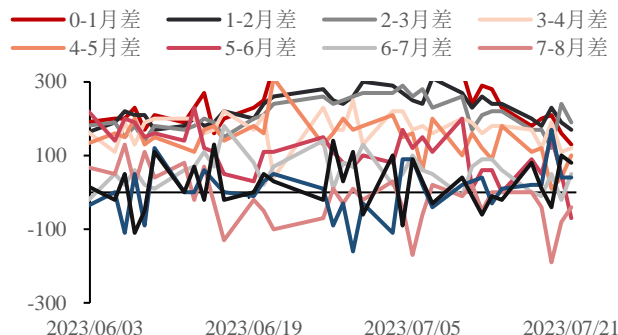
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



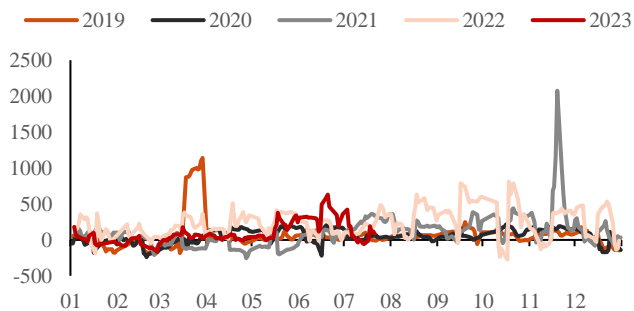
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



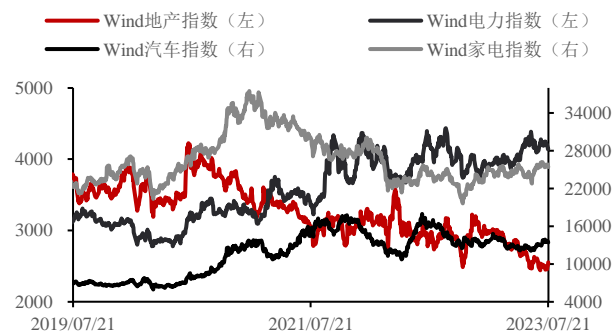
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



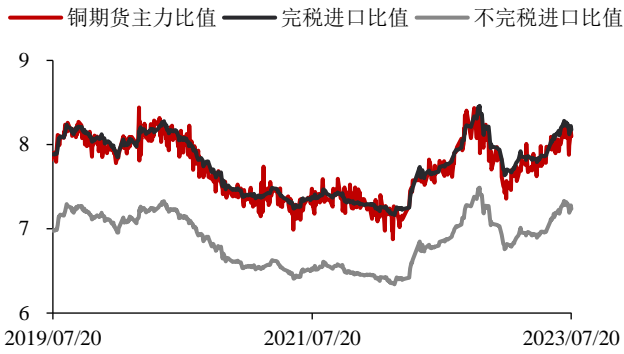
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



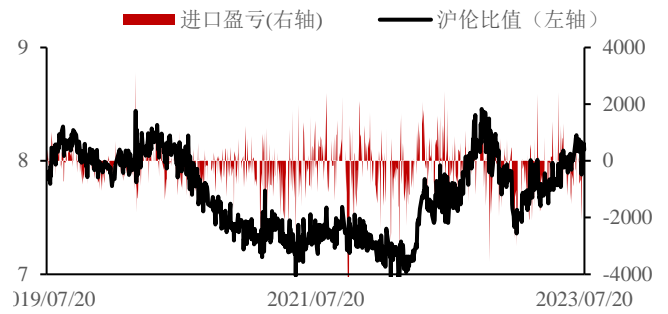
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



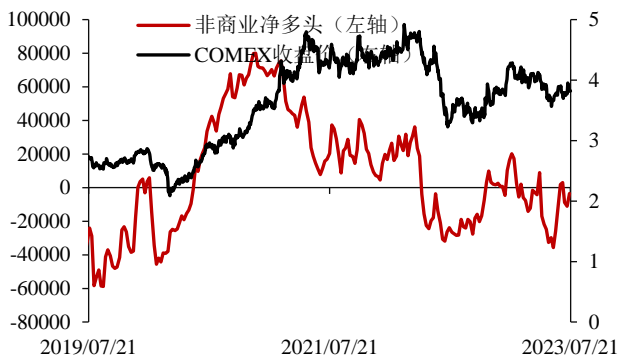
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



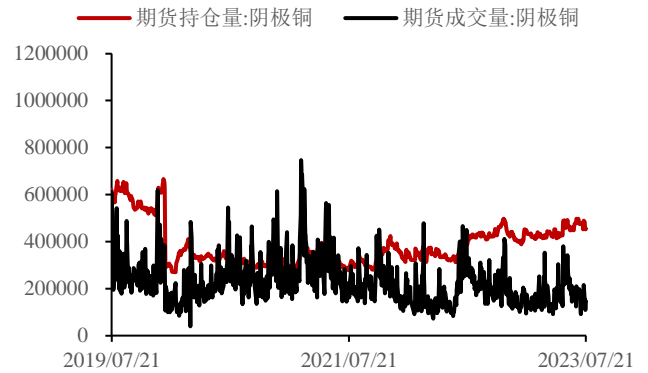
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



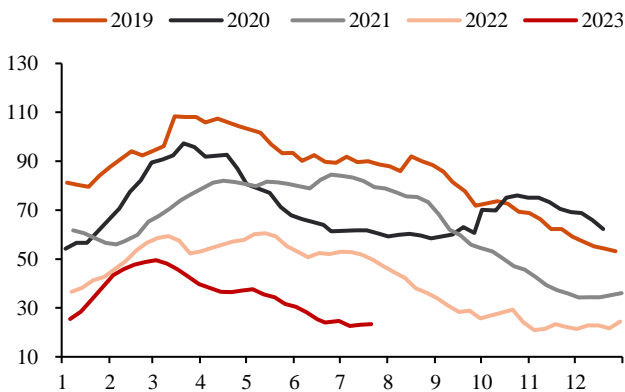
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



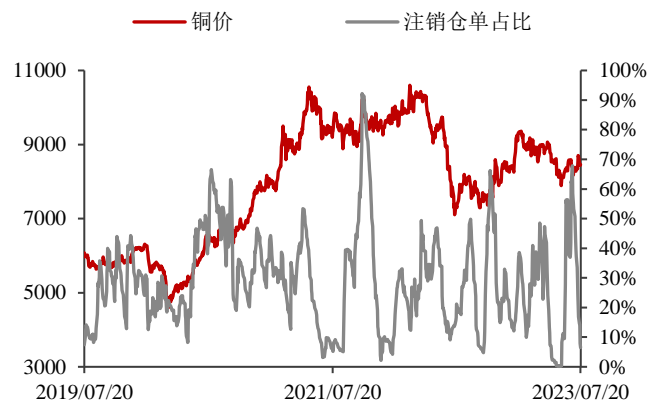
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存(含保税区) | 单位: 万吨



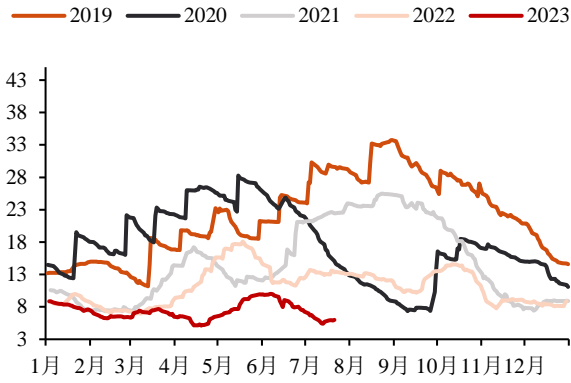
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



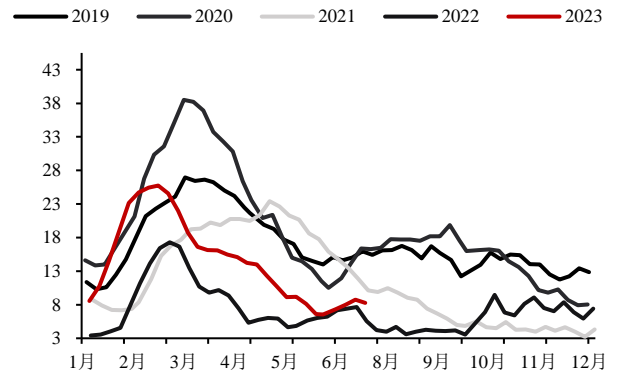
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



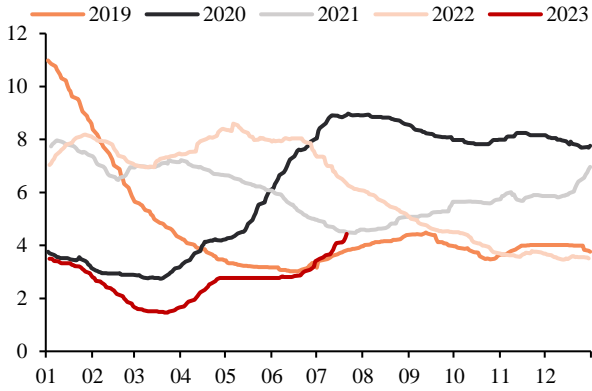
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



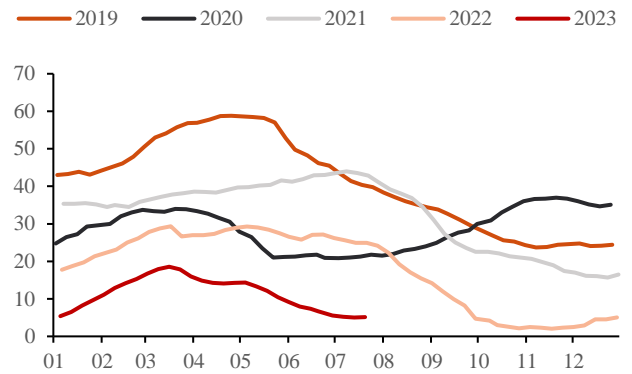
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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