

海外铜价受抑明显 关注内外盘套利机会

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, 8 月 18 日当周, SMM1#电解铜平均价格运行于 68,200 元/吨至 68,860 元/吨, 周中呈现下跌后回升格局。平均升贴水报价运行于 140 至 530 元/吨, 周内呈现震荡走高格局。

库存方面, 8 月 18 日当周, LME 库存上涨 0.73 万吨至 9.22 万吨。上期所仓单下降 1.37 万吨至 3.92 万吨。国内社会库存(不含保税区)下降 1.77 万吨至 7.48 万吨, 保税区库存下降 0.33 万吨至 6.40 万吨。

观点:

宏观方面, 本周美联储议息会议纪要所表现出的鹰派态度较此前再度增强, 这使得美元持续呈现走高, 外盘金属价格承压明显, 内盘则相对抗跌。本周需要关注杰克逊·霍尔央行年会召开情况以及各国央行官员在会上发表的讲话。国内方面, 上周央行发布《2023 年第二季度中国货币政策执行报告》称我国经济供需总体平衡, 不存在长期通缩或通胀的基础, 国内经济运行面临需求不足、一些企业经营困难、重点领域风险隐患较多等挑战, 将加大宏观政策调控力度, 密切关注重点领域风险, 统筹协调金融支持地方债务风险化解工作, 适时调整优化房地产政策。

矿端方面, 据 Mysteel 讯, 本周铜精矿现货 TC 仍震荡盘整, 但市场交投较为清淡。市场参与者的观点逐步趋于 90 美元中位以下的水平, 说明市场参与者正在下调 TC 价格预期。贸易商可成交主流在 90 美元低位, 冶炼厂可成交主流维持在 90 美元中位。供应端保持稳定, 继续关注冶炼厂的检修及项目进展。

冶炼方面, 本周国内电解铜产量 24.30 万吨, 环比增加 0.4 万吨, 周内产量增加主因上个月冶炼企业检修影响生产逐步恢复, 多数冶炼厂检修完成, 维持正常高产。因此本周铜产量持续增加。

消费方面, 据 Mysteel 讯, 由于本周恰逢 08 合约交割换月, 且铜价周初止跌回升, 下游仍表现谨慎, 观望情绪较重, 日内接货有限。随着盘面走低至 68000 元/吨下方, 部分加工企业反馈此价位下点价者较多, 订单量有所增加, 入市买兴亦回暖, 但由于主流平水铜升水走高明显, 因此其他诸如湿法铜等品种的需求回升更为明显。

总体而言, 宏观层面上看, 美元存在短时期内持续走强的可能, 外盘承压明显, 而国内则是临近需求旺季, 并且在价格下跌之际下游买兴提振明显, 因此在这样的情况下, 国内

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

沪铜市场仍可以逢低买入的操作方式为主。

■ 策略

铜：谨慎看多

套利：多内盘 空外盘

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

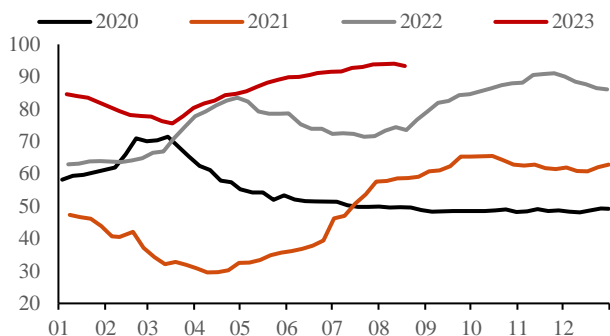
项目	今日	昨日	上周	一个月	
	2023/8/18	2023/8/17	2023/8/11	2023/7/18	
SMM: 1#铜	500	525	195	200	
升水铜	535	550	205	210	
现货(升贴水)	平水铜	465	505	180	190
	湿法铜	350	400	120	140
	洋山溢价	44.5	45.5	39.5	41.5
	LME (0-3)	—	-34.65	-38.9	-28.01
期货(主力)	SHFE	68000	67980	68200	68510
	LME	8276	8234	8295	8461.5
	LME	—	91400	84900	59200
库存	SHFE	39228	—	52915	77898
	COMEX	—	43345	43385	41079
	合计	—	134745	181200	178177
仓单	SHFE 仓单	15936	20413	14414	36011
	LME 注销仓单占比	—	0.6%	0.4%	14.4%
套利	CU2307- CU2304 连三-近月	-740	-700	-560	-550
	CU2305- CU2304 主力-近月	0	0	-150	0
	CU2305/AL2305	3.70	3.68	3.70	3.75
	CU2305/ZN2305	3.39	3.41	3.29	3.39
	进口盈利	#N/A	-39.0	662.9	-235.5
	沪伦比 (主力)	—	8.26	8.22	8.10

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

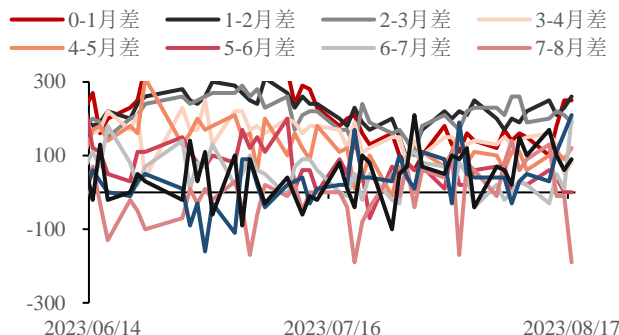
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



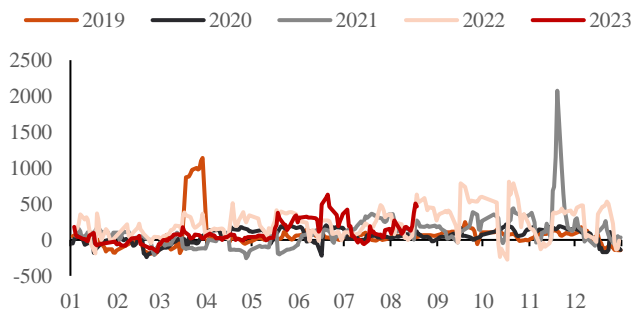
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



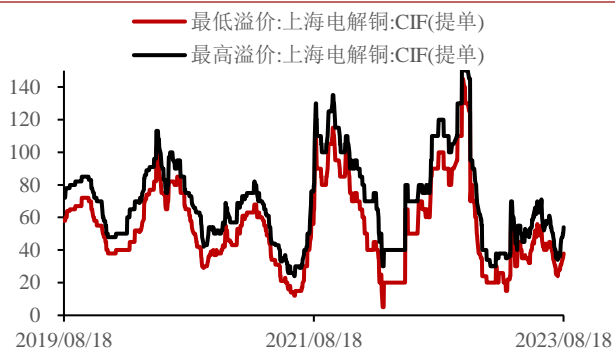
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 精废价差 | 单位: 元/吨



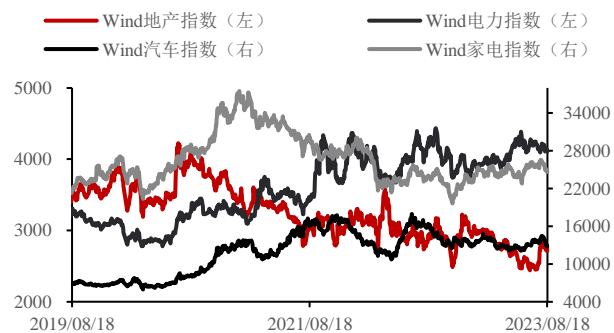
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪铜到岸升贴水 | 单位: 美元/吨



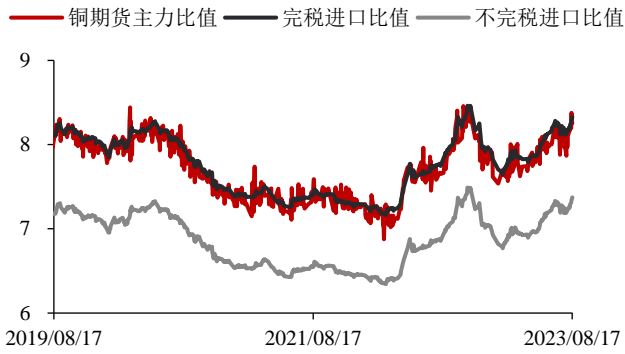
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



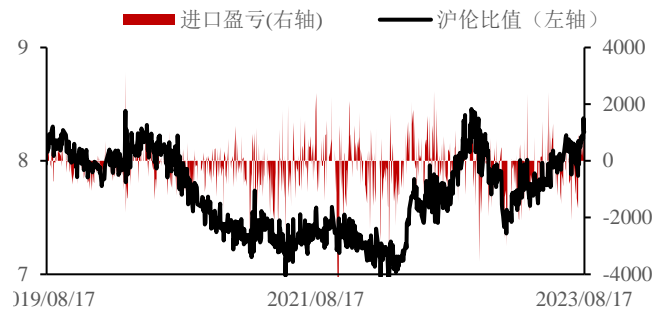
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



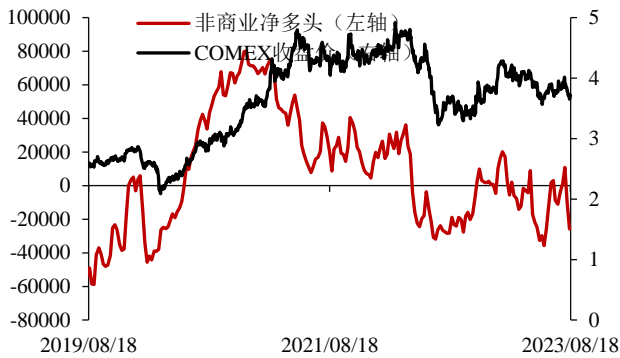
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比值和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



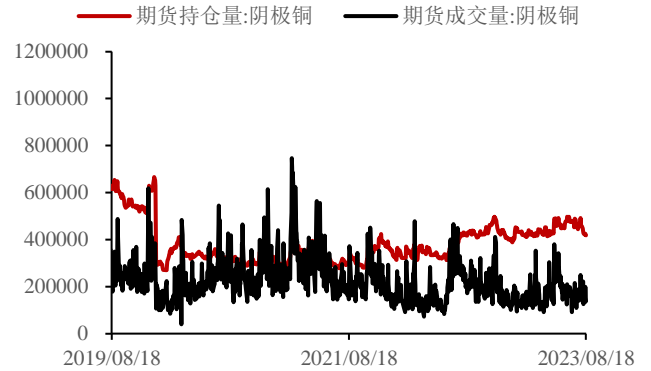
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



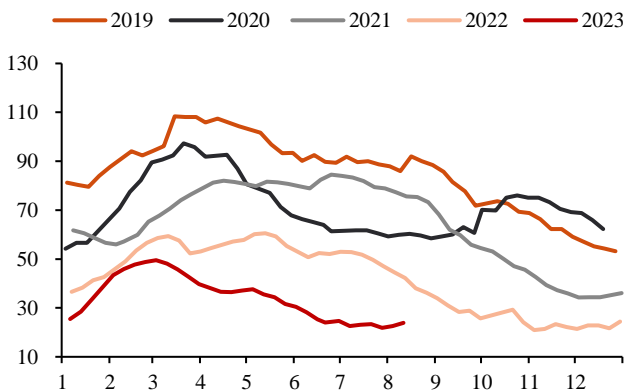
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



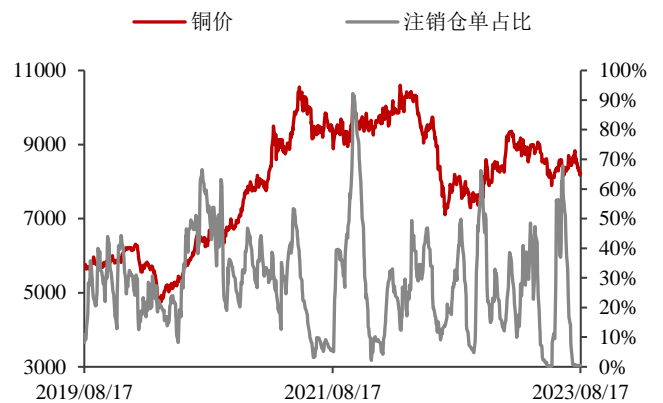
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存 (含保税区) | 单位: 万吨



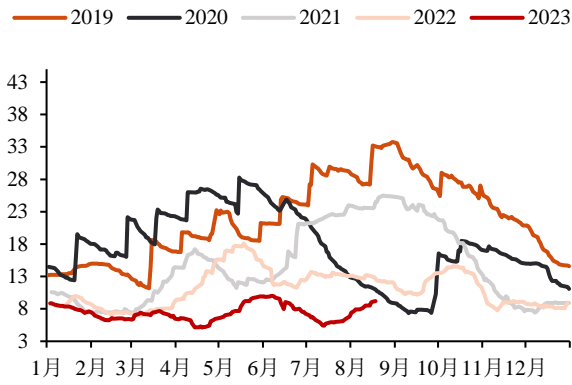
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



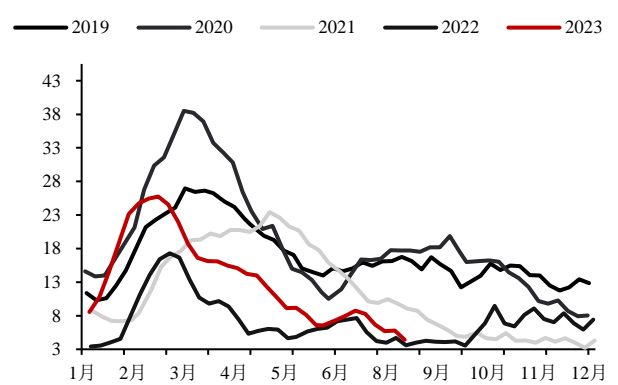
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



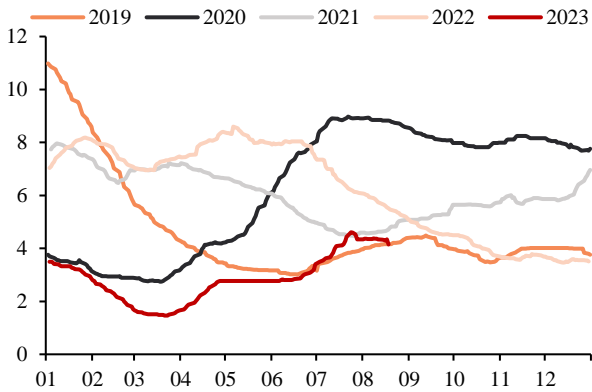
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



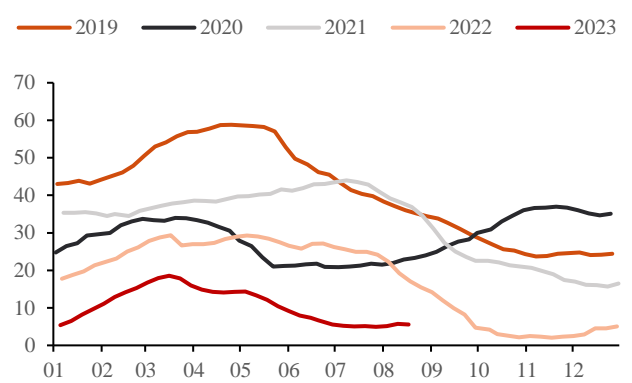
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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