

# 国内社库再度去化 内盘铜价或逐步走强

## 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

### 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z00149517

### 联系人

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

期货行情:

8月21日,沪铜主力合约开于68,120元/吨,收于68,500元/吨,较前一交易日收盘上涨0.29%。当日成交量为60,816手,持仓量为143,633手。

昨夜盘沪铜主力合约开于68,530元/吨,收于68,490元/吨,较昨日午后收盘上涨0.09%。

现货情况:

据SMM讯,由于上周铜价跌落68000元/吨下方吸引下游采购,日内铜价攀高令下游买兴低迷,现货升水从升水400元/吨上方滑落。早盘持货商报主流平水铜升水420~450元/吨,好铜货源偏紧,部分CCC-P升水高至500元/吨,湿法铜如ESOX等升水350元/吨附近,非注册货源升水200元/吨。进入主流交易时段,主流平水铜成交降至升水390~400元/吨附近,好铜依旧货源紧张,CCC-P升水450元/吨,湿法铜ESOX下调至升水330元/吨;零星成交。进入第二交易时段,盘面继续冲高,现货商进一步下调报价至主流平水铜升水370~380元/吨,东南铁峰等升水340元/吨,ESOX升水320元/吨。

观点:

宏观方面,美债收益率近期上升明显,实际和名义美债收益率飙升,美国10年期通胀保值债券(TIPS)收益率自2009年以来首次升破2%;2年期国债收益率升破5%;10年期国债收益率达到15年来的最高水平,收报4.35%;30年期国债收益率达到自2011年4月以来的最高水平。此外,旧金山联储研究报告指出,根据对每季度点阵图的分析可见,自疫情以来,美联储官员们的分歧一直在扩大,到2023年头两个季度甚至超过了平均水平,后市对于利率变动路径的分歧或将继续加大。国内方面,一年期LPR下调10个基点,五年期LPR维持不变,市场关注房贷利率调整方案将加快出台。

矿端方面,据Mysteel讯,上周铜精矿现货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,上周国内电解铜产量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

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

周铜产量持续增加。

消费方面，据 Mysteel 讯，由于上周恰逢 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。

库存方面，上个交易日，LME 库存上涨 0.31 万吨至 9.53 万吨，SHFE 库存较前一交易日下降 0.02 万吨至 1.41 万吨。SMM 社会库存继续下降至 7.29 万吨。

国际铜与伦铜方面，昨日比价为 7.31，较上一交易日下降 0.14%。

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，国内沪铜市场仍可以逢低买入的操作方式为主。

### ■ 策略

铜：谨慎偏多

套利：多内盘 空外盘

期权：卖出看跌@65,000 元/吨

### ■ 风险

需求持续偏弱

美元持续走高

## 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

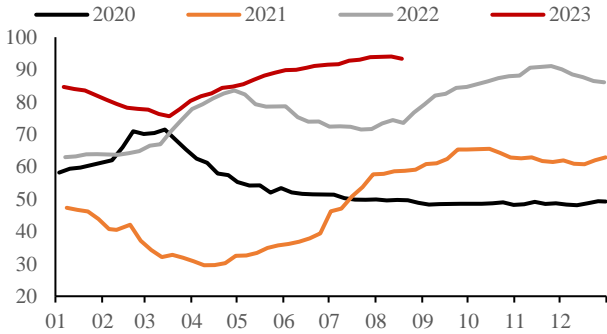
项目	今日 2023/8/21	昨日 2023/8/18	上周 2023/8/14	一个月 2023/7/21	
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	405	500	140	105
	升水铜	420	535	155	115
	平水铜	385	465	130	90
	湿法铜	320	350	70	30
	洋山溢价	45	44.5	39.5	37.5
	LME (0-3)	—	-26.75	-48.75	-29.5
	期货(主力)	SHFE	68500	68000	67940
LME		#N/A	8276	8292	8438
库存	LME	—	92200	85375	59900
	SHFE	39228	—	52915	77898
	COMEX	—	41444	43268	44333
	合计	—	133644	181558	182131
仓单	SHFE 仓单	14085	15936	19614	31643
	LME 注销仓单占比	—	0.6%	0.4%	5.3%
套利	CU2307- CU2304 连三-近月	-650	-740	-550	-490
	CU2305- CU2304 主力-近月	0	0	-100	0
	CU2305/AL2305	3.70	3.70	3.73	3.75
	CU2305/ZN2305	3.41	3.39	3.32	3.41
	进口盈利	#N/A	619.4	83.4	-162.5
	沪伦比(主力)	—	8.22	8.19	8.14

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

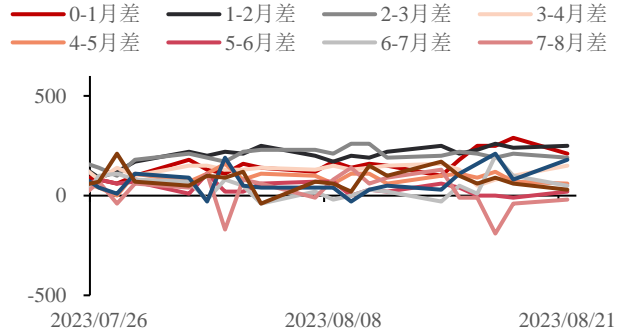
其他相关数据

图 1: TC 价格 | 单位: 美元/吨



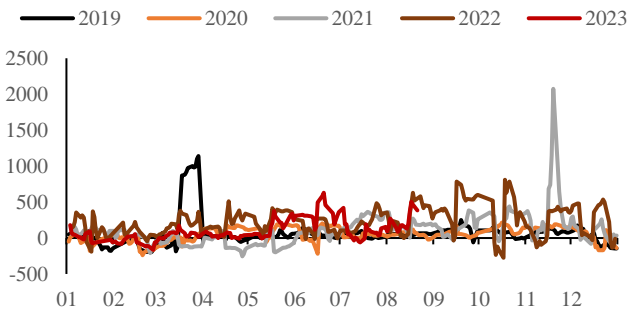
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



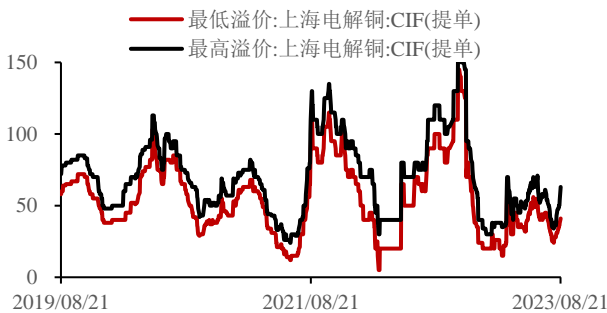
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



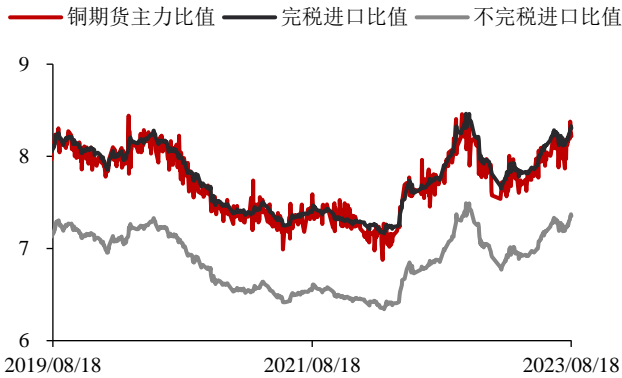
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: Wind 行业终端指数 | 单位: 点



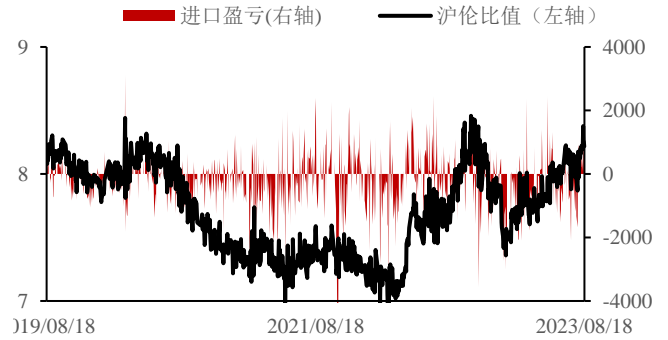
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 现货铜内外比值 | 单位: 倍



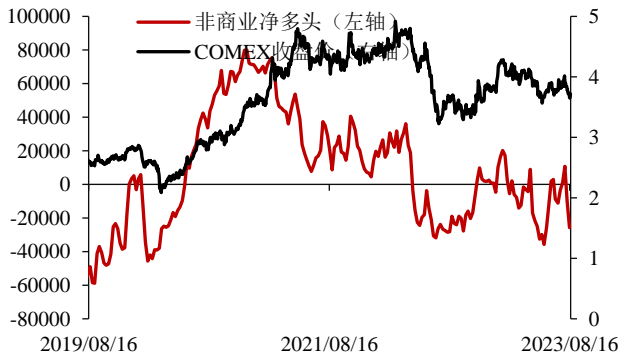
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 沪伦比和进口盈亏 | 单位: 倍, 元/吨



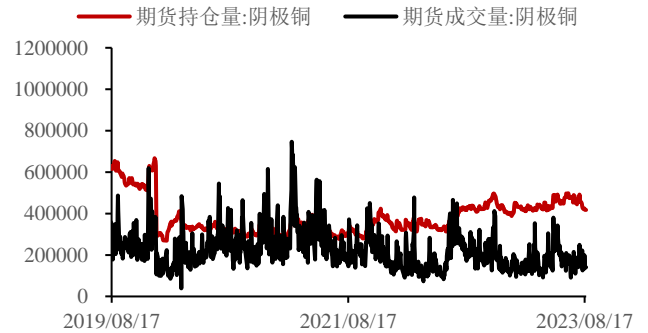
数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 9: COMEX 交易所净多持仓 | 单位: 张



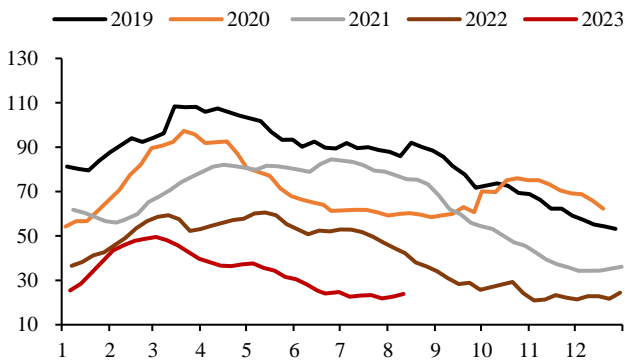
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 沪铜持仓量与成交量 | 单位: 手



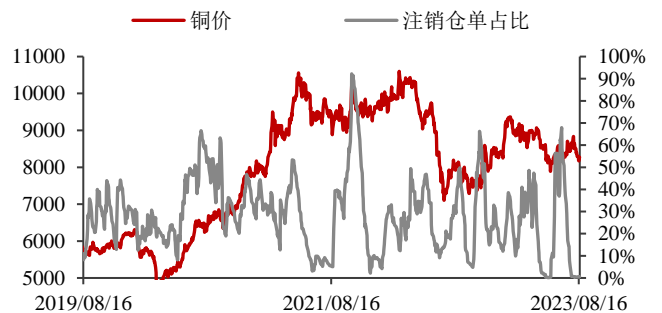
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球显性库存 (含保税区) | 单位: 万吨



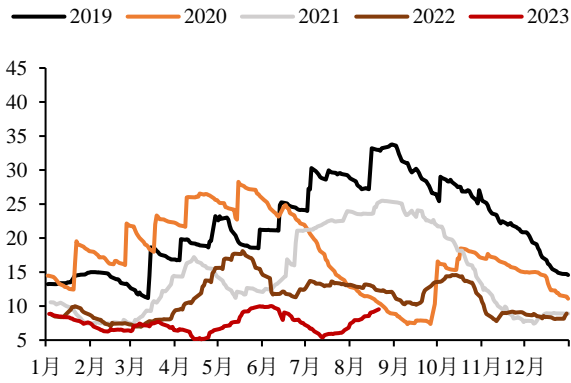
数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球注册仓单 | 单位: 吨, %



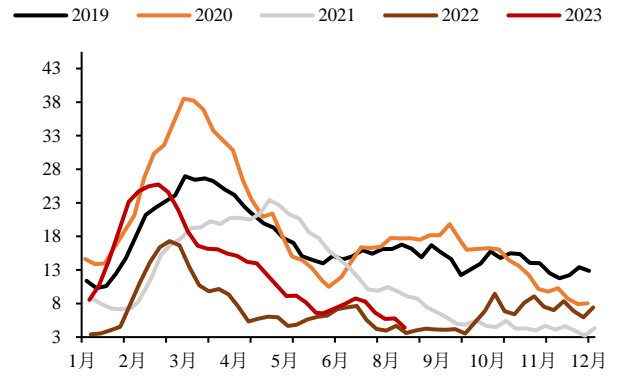
数据来源: 上期所 wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 | 单位: 万吨



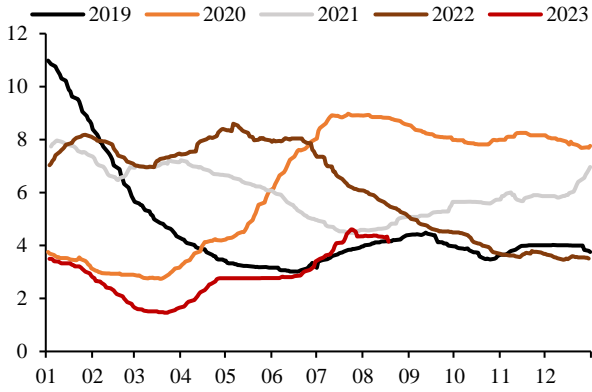
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHFE 铜库存 | 单位: 万吨



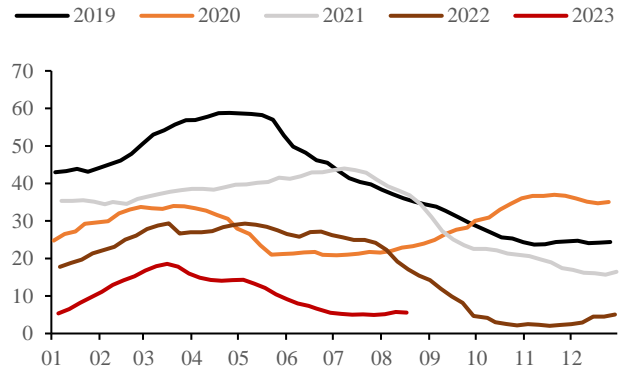
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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利。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](http://www.htfc.com)