

混沌天成研究院

工业品组

有色金属组

✍️: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

✍️:

☎️:

✉️:

从业资格号:

投资咨询号:

联系人: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

## 中国需求强劲，矿端存在隐忧， 预计铜价震荡偏强

### 观点概述:

供给端：铜精矿主要产地南美秘鲁等国疫情仍在扩大，巴西疫情呈爆发态势，虽然巴西精矿产量不及智利、秘鲁，但同处南美地区间传播概率较大，精矿供给担忧隐存。

需求端：欧美地区疫情逐步控制，经济活动逐步重启，需求边际改善；国内需求表现强劲：风电投资同比大幅上升、集成电路产量同比大幅上升，汽车产量同比转正，空调排产大幅回升；

行业表现利多，但近期中美对抗存在升级风险，预计铜价震荡偏强运行。

### 策略建议:

趋势：观望；

跨期：观望；

跨市：关注跨市正套；

### 风险提示:

终端消费不及预期；

中美对抗升级；



混沌天成研究院

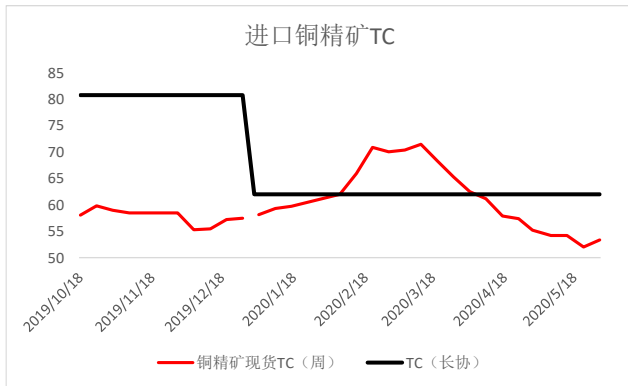
## 一、供给端

### 1、矿端及废铜：

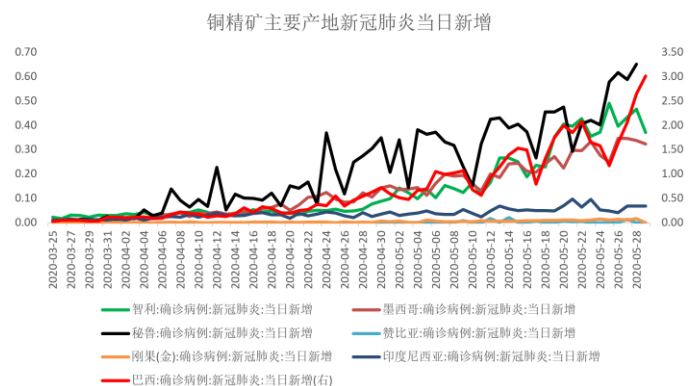
#### 1)、精矿主产地区新冠肺炎形式依旧严峻，精矿供给存隐忧

铜精矿主要产地南美秘鲁等国疫情仍在扩大，巴西疫情呈爆发态势，虽然巴西精矿产量不及智利、秘鲁，但同处南美地区间存在传播较高几率，精矿供给担忧隐存。

图表 1：铜精矿现货 TC (美元/吨)



图表 2：精矿主产国新冠肺炎新增确诊

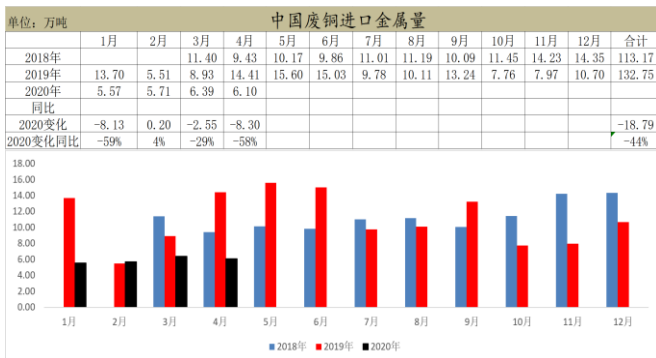


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

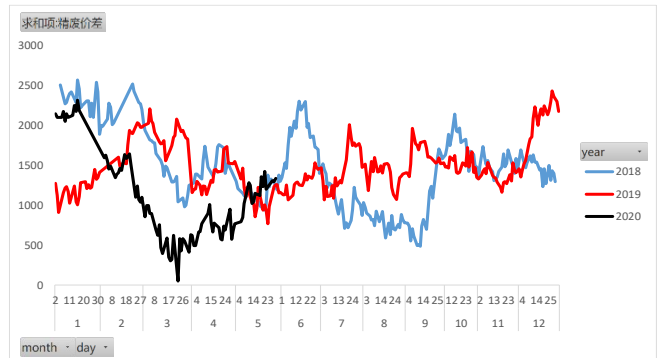
#### 2)、1-4 月废铜进口同比下滑 44%，随废铜供应回升，精废价差修复明显

图表 3：废铜进口量 (金属吨)



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

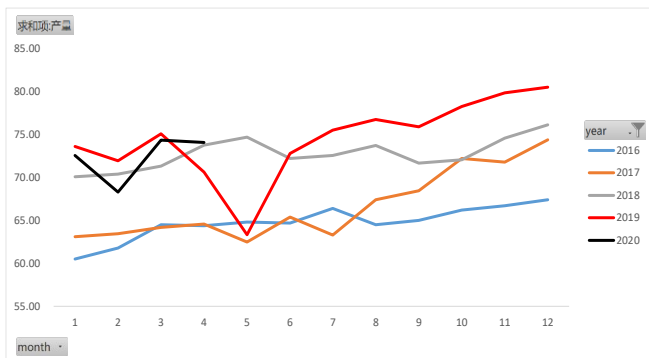
图表 4：精废价差 (元/吨)



数据来源：混沌天成研究院

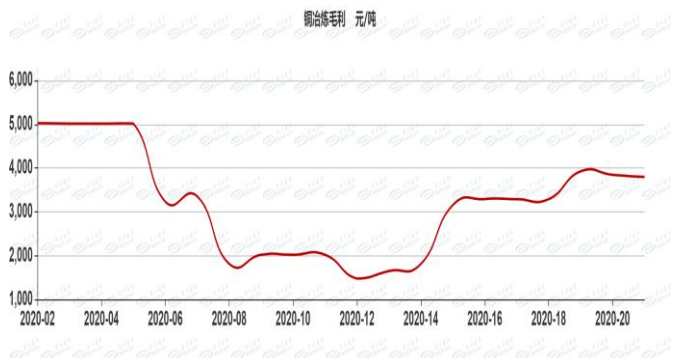
### 2、冶炼端：4 月精炼铜产量 74 万吨，少一日历日，铜冶炼毛利回升

图表 5：精炼铜产量 (万吨)



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 6：铜冶炼毛利 (元/吨)

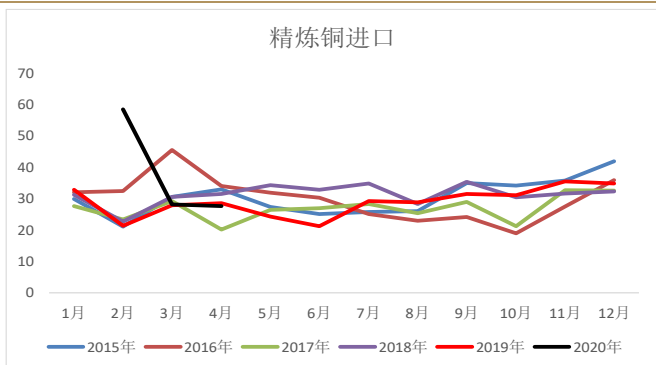


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、进口：1-4月精炼铜累计进口114.29万吨，累计同比增加3.2%，5月末进口窗口关闭

图表 7：电解铜进口（吨）

图表 8：铜现货进口盈亏（元/吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：混沌天成研究院

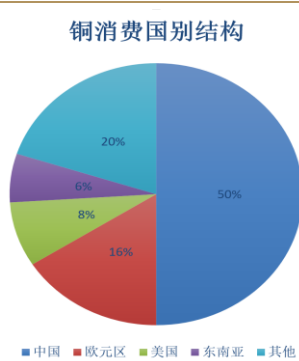
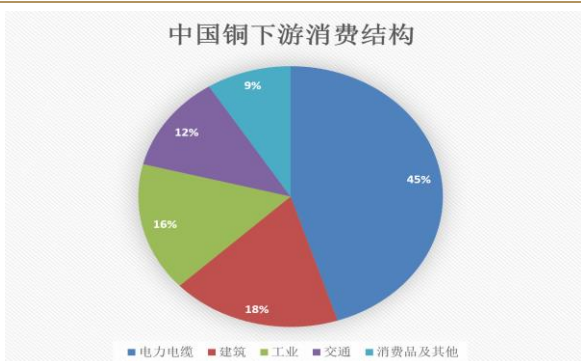
## 二、铜材加工与终端消费

国内需求表现强劲：风电投资同比大幅上升、集成电路产量同比大幅上升，汽车产量同比转正，空调排产大幅回升；

### 1、铜下游消费结构

图表 9：中国铜下游消费结构

图表 10：全球分地区铜消费比例



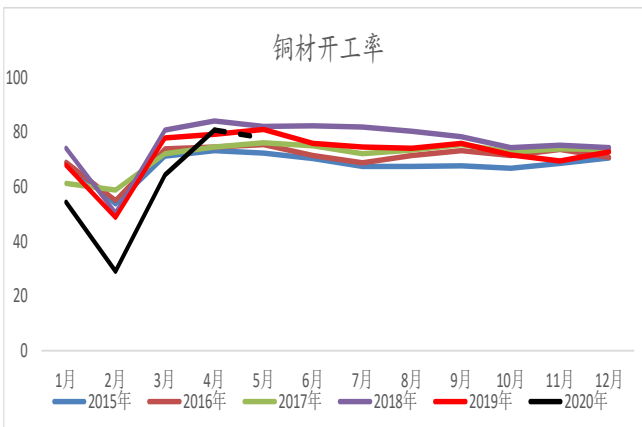
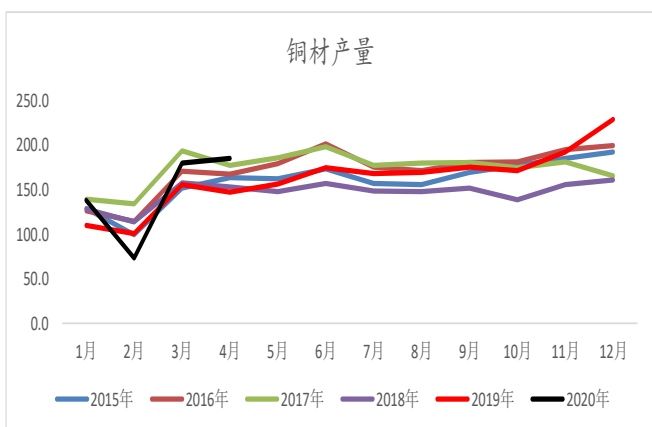
数据来源：混沌天成研究院

数据来源：混沌天成研究院

### 2、铜材企业开工强劲回升，1-4月铜材产量累计同比增长12%

图表 11：铜材产量（万吨）

图表 12：铜材企业平均开工率



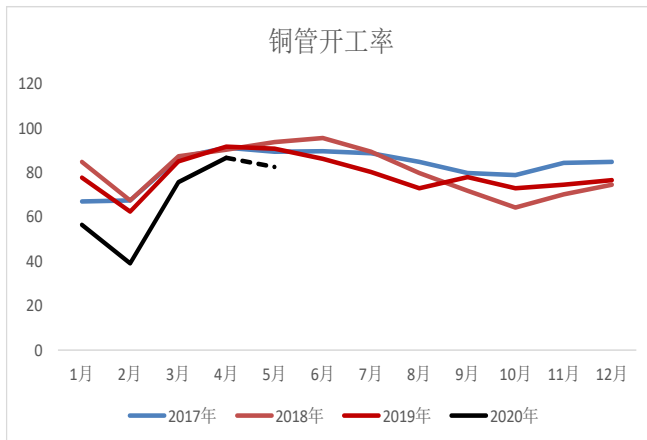
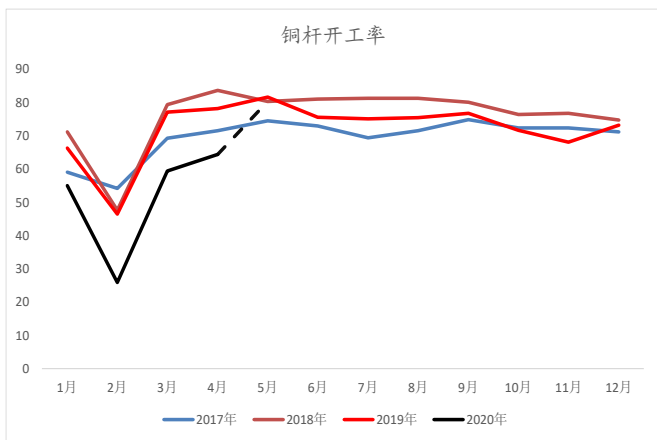
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

### 3、铜杆及铜管加工企业开工率明显回升，预计5月开工持稳

图表 13：铜杆企业整体开工率

图表 14：铜管企业开工率



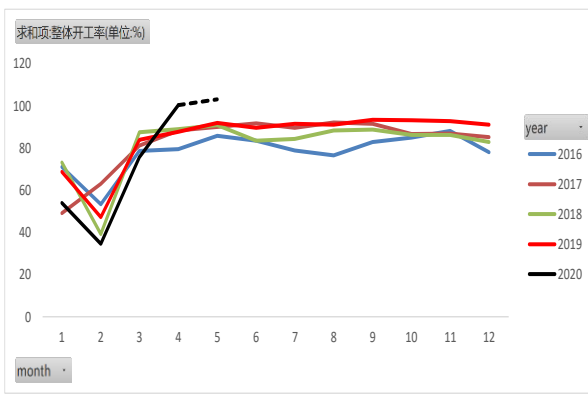
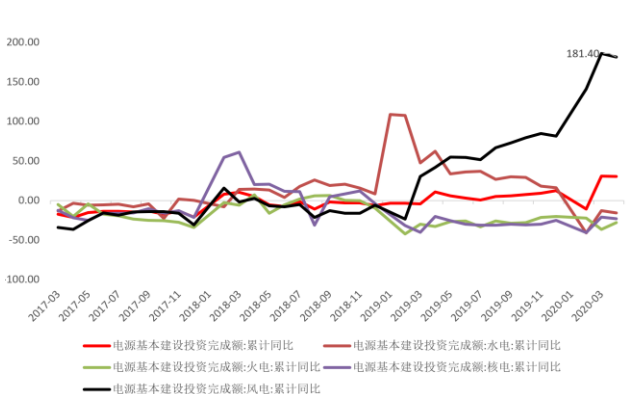
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

### 4、电源基本建设投资同比上升30%，风电一枝独秀，电线电缆企业超高负荷开工

图表 15：电源基本建设投资完成额

图表 16：电线电缆企业开工率



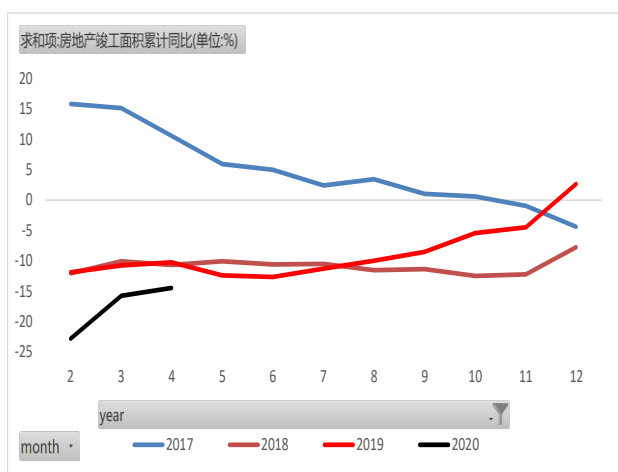
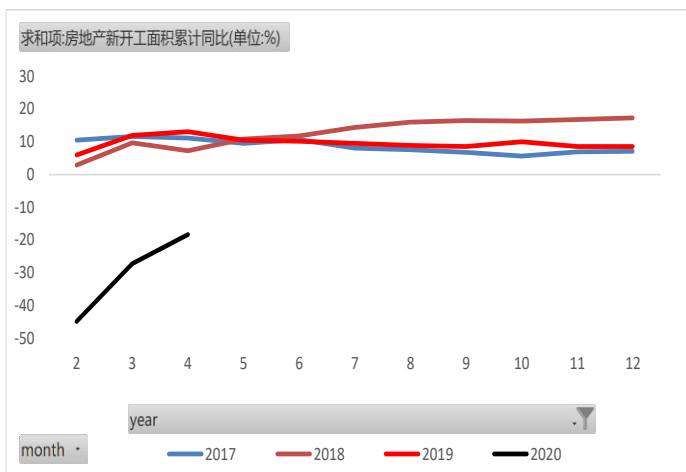
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

### 5、房地产

图表 17：房地产新开工面积累计同比

图表 18：房地产竣工面积累计同比

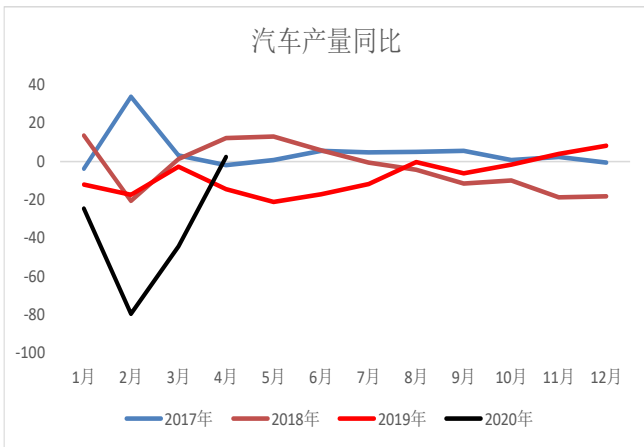


数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

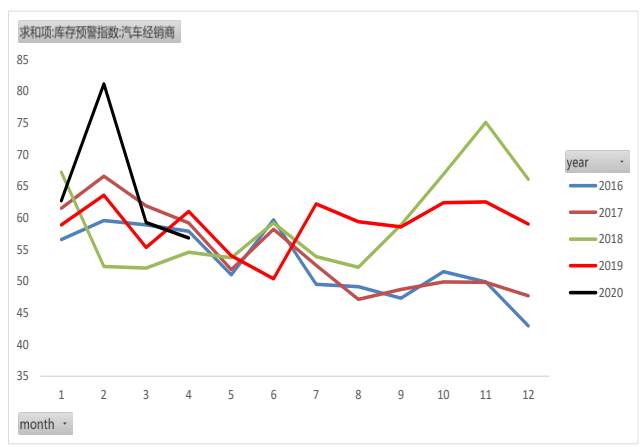
### 6、汽车产量同比转正，需求回升，经销商库存预警指数回落

图表 19：汽车产量同比



数据来源：SMM，混沌天成研究院

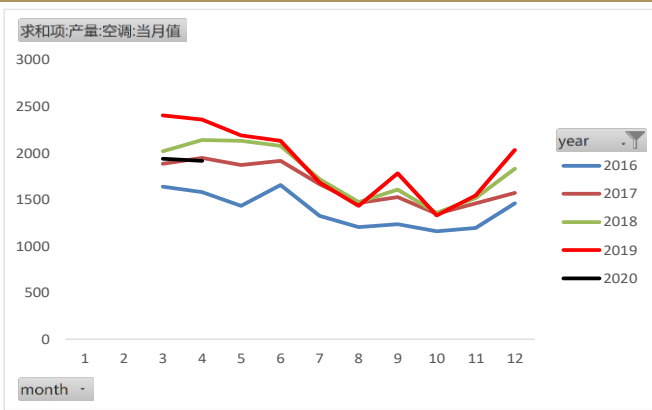
图表 20：汽车经销商库存预警指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

### 7、空调排产强劲回升

图表 21：家用空调产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

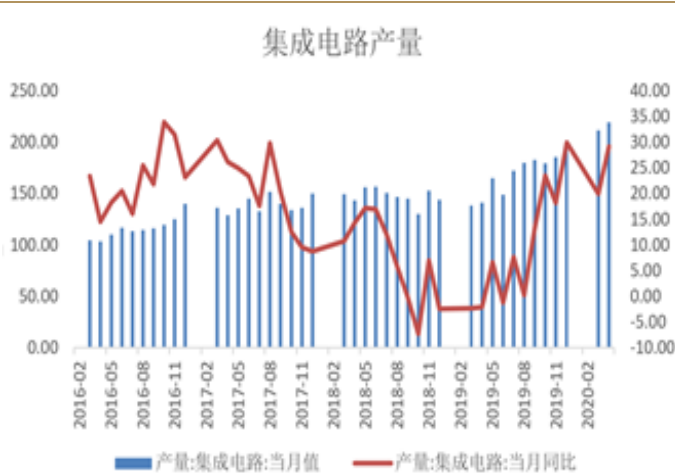
图表 22：重点空调企业排产

家用空调企业	2020年6月重点空调企业排产计划 (单位:万台)											
	2020年			2019年			去年同比					
	生产计划	内销	外销	生产实绩	销售实绩	内销	外销	生产实绩	销售实绩	内销	外销	
格力	440.00	330.00	110.00	435.0	430.0	325.0	105.0	7%	2%	-2%	5%	
美的	580.00	400.00	180.00	400.0	418.0	268.0	150.0	45%	39%	49%	20%	
海尔	105.00	85.00	20.00	100.0	112.0	95.0	17.0	5%	-6%	-11%	18%	
奥克斯	160.00	135.00	25.00	125.0	167.0	127.0	40.0	28%	-4%	6%	-38%	
志高	15.00	7.00	8.00	26.0	29.5	14.5	15.0	-42%	-49%	-52%	-47%	
海信科龙	85.00	58.00	27.00	70.0	76.5	52.0	24.5	21%	11%	12%	10%	
TCL	110.00	78.00	32.00	105.0	111.0	65.0	46.0	5%	-7%	20%	-30%	
长虹	30.00	20.00	10.00	46.0	48.0	37.0	11.0	-35%	-38%	-46%	-9%	
总计	1525.00	1113.00	412.00	1307.00	1392.00	983.50	408.50	16.7%	9.6%	13.2%	0.9%	

数据来源：产业在线，混沌天成研究院

### 8、集成电路产量同比大幅增加

图表 23：集成电路产量

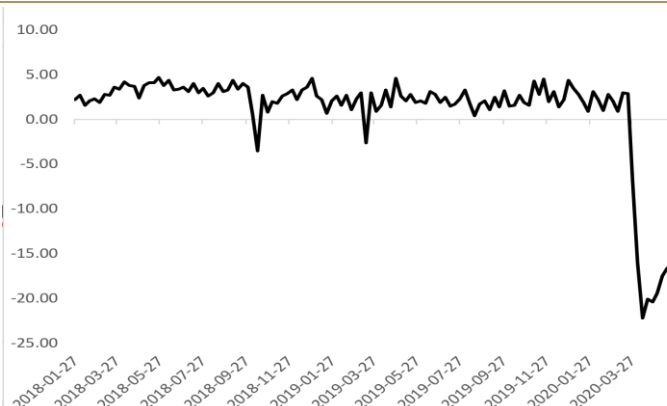
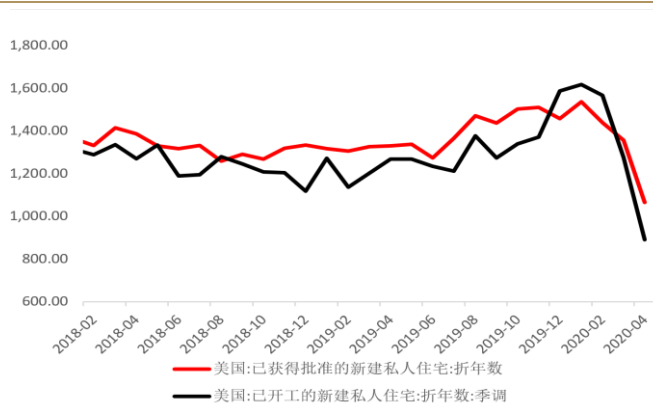


数据来源：Wind，混沌天成研究院



9、美国私人住宅营建许可及新屋开工双双下滑，ICSG-高盛连锁店周销售同比降幅收窄

图表 24: 美国私人住宅营建许可与新屋开工(千套) 图表 25: 美国:ICSC-高盛连锁店销售:周同比



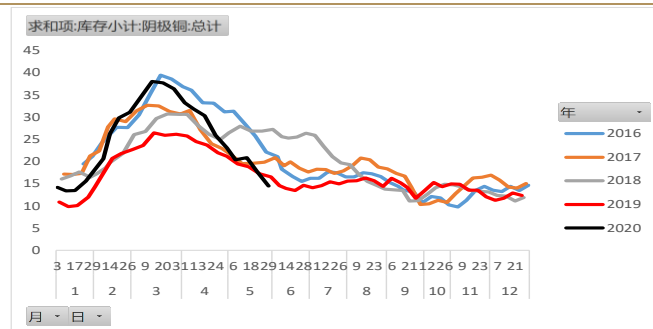
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

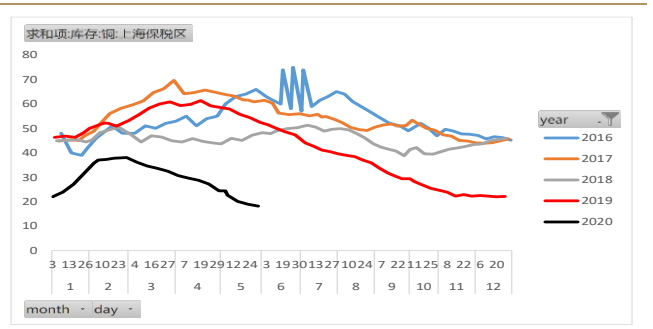
三、库存与月差

1、SHFE 铜库存及上海保税区库存持续去化

图表 26: SHFE 铜库存(万吨)



图表 27: 上海保税区库存(万吨)

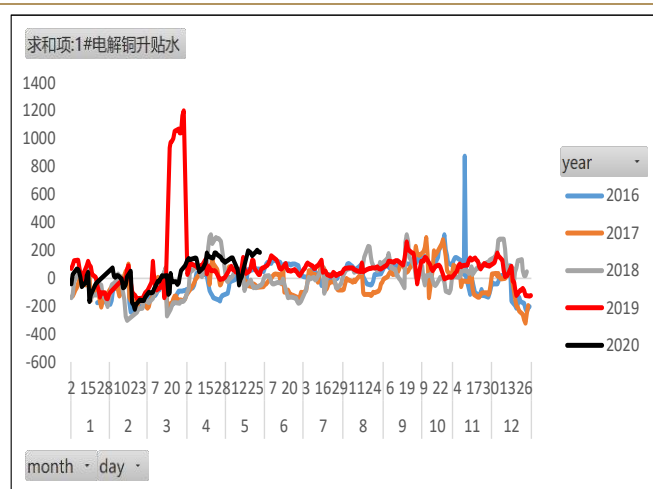


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

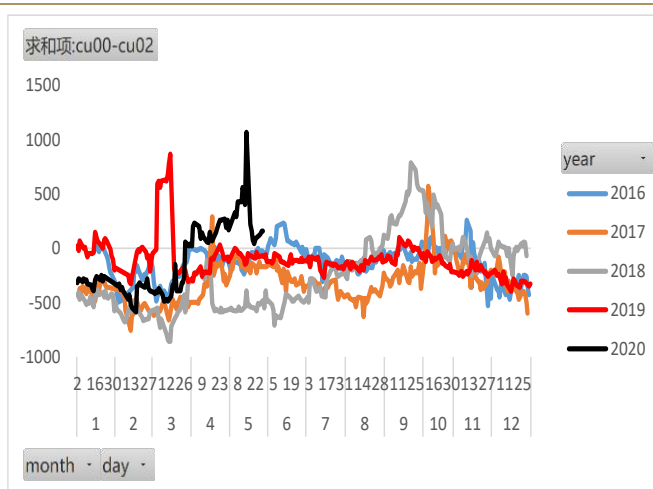
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2、需求持续恢复,供给端偏紧现货升水结构

图表 28: 平水铜升贴水(元/吨)



图表 29: SHFE 铜当月-连三价差(元/吨)

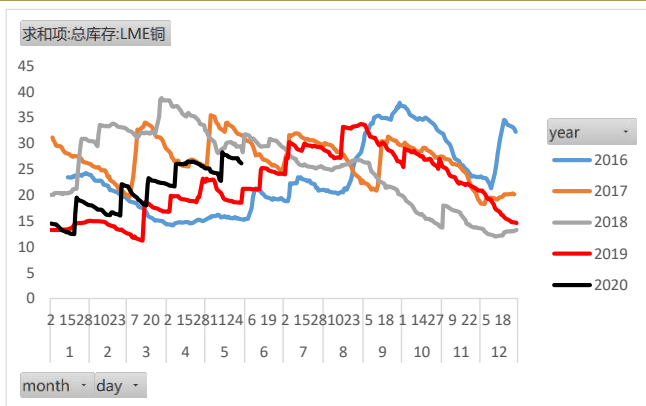


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

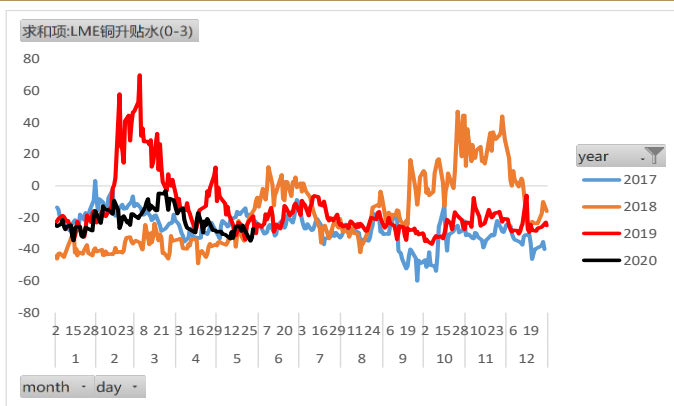
### 3、LME 库存回落，（0-3）维持 Contango

图表 30：LME 铜库存（万吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 31：LME 铜升贴水（美元/吨）



数据来源：混沌天成研究院

## 四、技术走势：

图表 35：沪铜主力技术走势图



数据来源：Wind，混沌天成研究院

## 五、结论

供给端：铜精矿主要产地南美秘鲁等国疫情仍在扩大，巴西疫情呈爆发态势，虽然巴西精矿产量不及智利、秘鲁，但同处南美地区间存在传播较高几率，精矿供给担忧隐存。

需求端：欧美地区疫情逐步控制，经济活动逐步重启，需求边际改善；国内需求表现强劲：风电投资同比大幅上升、集成电路产量同比大幅上升，汽车产量同比转正，空调排产大幅回升；行业表现利多，但近期中美对抗存在升级风险，预计铜价震荡偏强运行。

#### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院