

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

## 宏观驱动阶段减弱 南美矿山逐步恢复 铜价延续调整

### 观点概述:

美国就业数据好转，刺激扩大概率降低，刺激法案僵持，宏观驱动阶段减弱，南美矿山逐步恢复，国内累库，技术压力，铜价延续调整；

中长期在全球大放水的背景下，且由于疫情影响，全年供给增量几无，而国内外需求逐步修复，铜价中长周期依旧具有上行动力。

### 策略建议:

趋势: 观望

跨期: 观望;

跨市: 观望;

### 风险提示:

终端消费不及预期;

美国疫情二次爆发;

南美矿山因为疫情大面积停产;



## 一、铜行业一周要点

图表：铜行业一周要点

铜	重要数据及变化 (8.3-8.7)	点评
宏观	1、疫苗：预计20年底推出； 2、美国刺激法案：僵持； 3、中美对抗：Tik Tok、微信风波，华为芯片危机； 4、重要数据： 1) 7月财新制造业 (PMI) 52.8, 7月美国ISM制造业PMI 54.2； 2) 美国7月新增非农就业176.30万，预期148万，前值480万；失业率降至10.20%	美国刺激法案暂且僵持，非农就业数据好于预期，预计阶段刺激力度扩大概率较小，美元指数反弹，对美元定价商品形成压制，但美国新冠疫情新增数据依旧较高，政策收紧概率不大；
供给	1、智利：Codelco的铜产量较2019年6月增加了2.5%；Escondida铜矿6月铜产量同比增加1.6%；Collahuasi矿的6月铜产量同比增长30.2%； 2、秘鲁：6月铜产量环比增40.8%至180,792吨，上半年铜产量同比下降20.4%；6月出口17.39万吨铜，5月出口15.04万吨； 3、中国：7月SMM中国电解铜产量为74.95万吨，环比减少1.28%，同比减少0.75%；	疫情对矿端影响减弱，海外矿山逐步恢复；预计TC将有所回升；关注智利矿山3季度劳资谈判干扰；
需求	国内：1) 印发《关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见》；2) 将鼓励限购城市适当增加汽车购置限额，放宽新能源汽车限购，对购置新能源汽车等给予适当补贴。3) 国家鼓励集成电路线宽小于28纳米 (含)，且经营期在15年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第十年免征企业所得税。 海外：海外逐步恢复，新能源汽车领域刺激较多。	国内方面，基建、风电、新能源汽车、集成电路等方面是下半年需求增长驱动点；海外方面，需求边际改善；
库存	1、全球：65.71万吨，周度增0.56万吨；(保税库存未更新，引用上期数据) 2、LME：11.8万吨，周度减1.02万吨；comex:8.03万吨，周度减0.05万吨； 3、中国：SHFE库存17.25万吨，周度增1.29万吨；	海外去库延续，SHFE累库，全球库存略增
技术	LME：周线级别长期下降趋势线压制； SHFE：15钟线调整通道运行；	阶段调整
结论	美国就业数据好转，刺激扩大概率降低，刺激法案僵持，宏观驱动减弱，南美矿山逐步恢复，国内累库，技术压力，铜价延续调整； 中长期在全球大放水的背景下，且由于疫情影响，全年供给增量几无，而国内外需求逐步修复，铜价中长期依旧具有上行动力。	

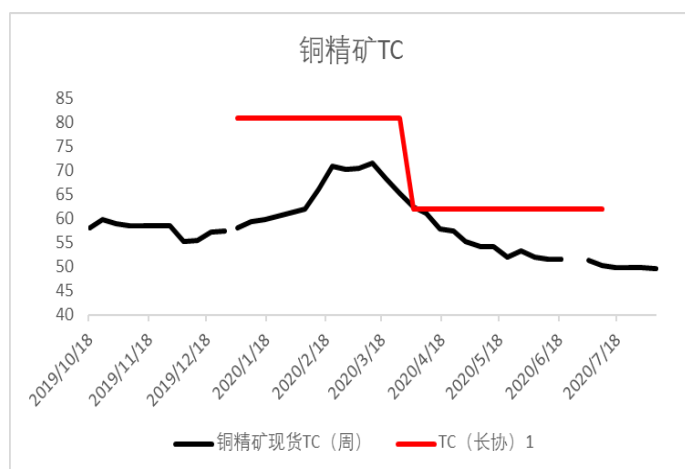
数据来源：公开资料，混沌天成研究院

## 二、供给端

### 1、矿端及废铜：

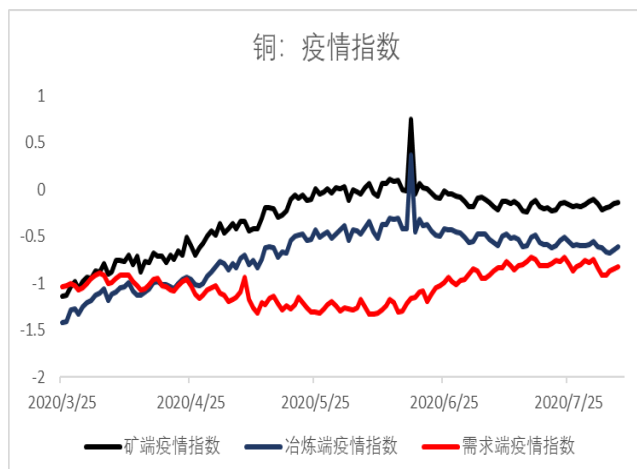
1)、海外矿山逐步恢复，疫情影响因素减弱，预计TC将有所回升

图表 1：铜精矿现货 TC (美元/吨)



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

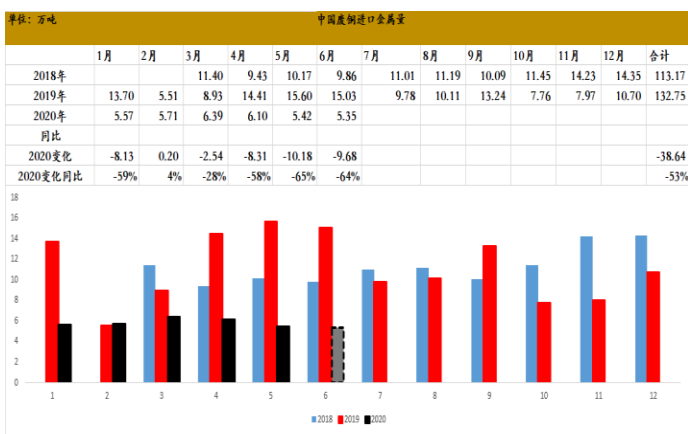
图表 2：铜行业疫情指数



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

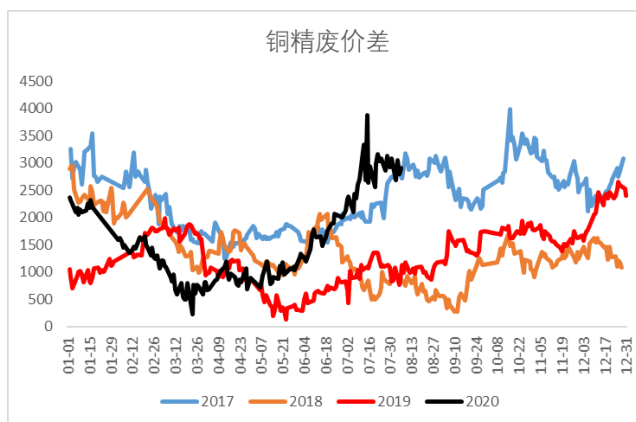
2)、1-6月废铜进口同比下滑53%，

图表 3：废铜进口量（金属吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

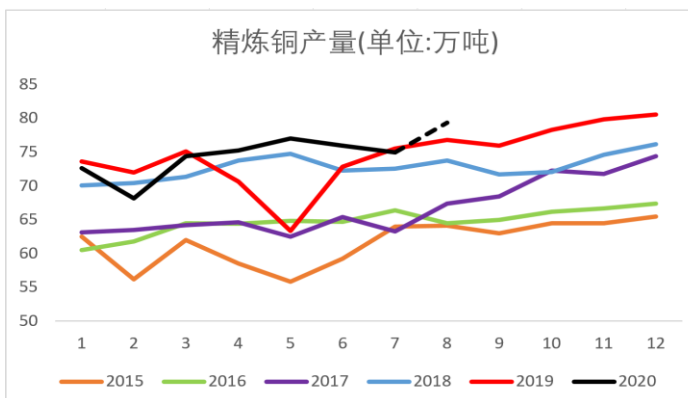
图表 4：精废价差（元/吨）



数据来源：混沌天成研究院

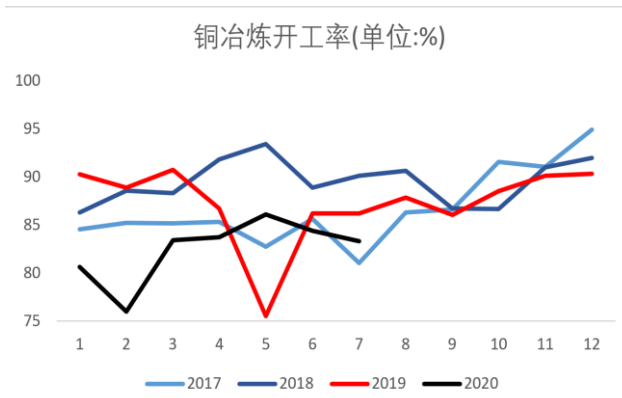
2、冶炼端：7月精炼铜产量74.95万吨，同比减少0.75%，1-7月累计同比增3.07%

图表 5：精炼铜产量（万吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

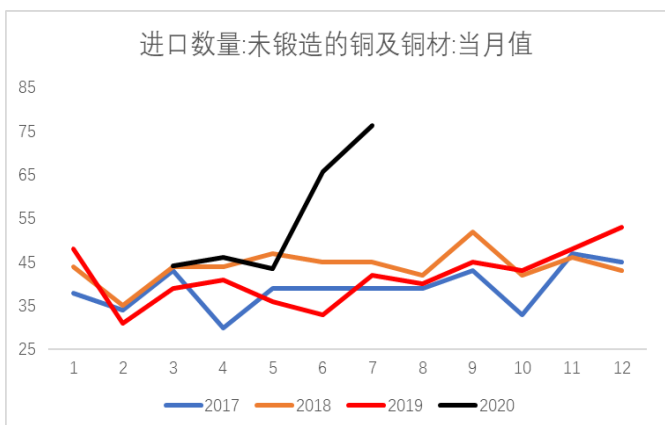
图表 6：冶炼开工率（%）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

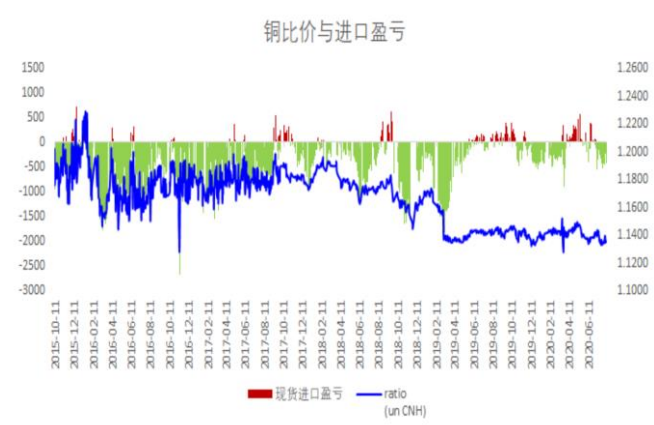
3、进口：3-7月未锻造的铜及铜材累计进口275.8万吨，累计同比增加44%，进口冲击，且行业淡季，进口维持关闭状态。

图表 7：未锻造的铜及铜材进口（万吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 8：铜现货进口盈亏（元/吨）



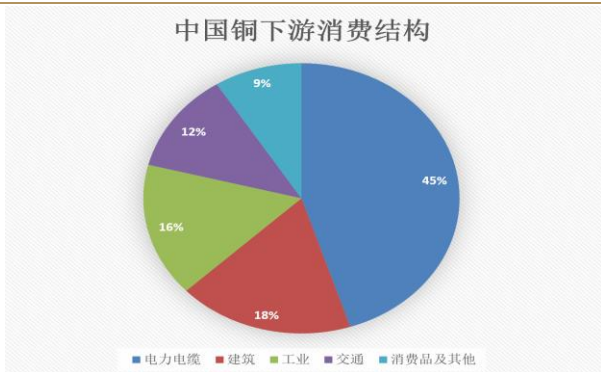
数据来源：混沌天成研究院

### 三、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；海外需求逐步回暖；

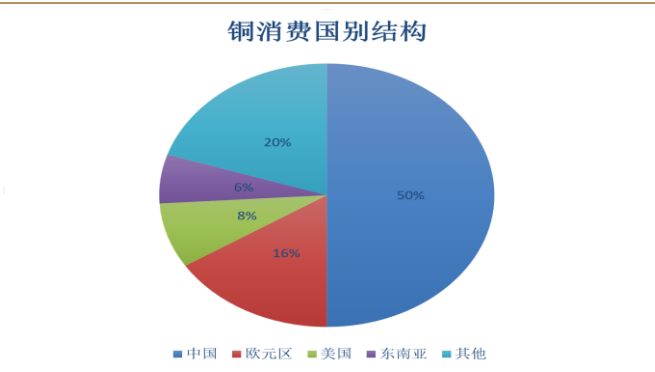
#### 1、铜下游消费结构

图表 9：中国铜下游消费结构



数据来源：混沌天成研究院

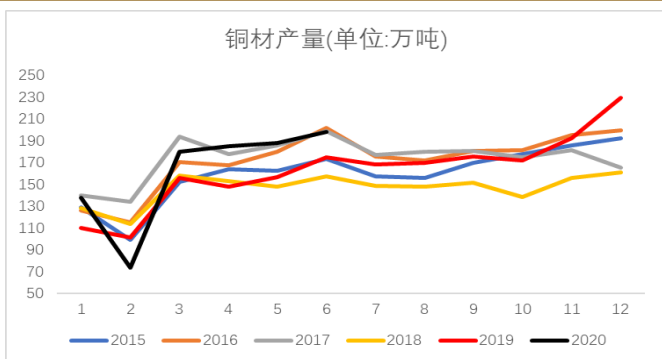
图表 10：全球分地区铜消费比例



数据来源：混沌天成研究院

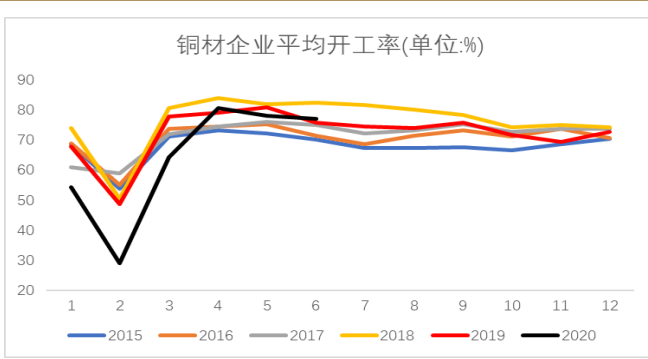
#### 2、铜材企业开工强劲回升，1-6月铜材产量累计同比增长13.78%

图表 11：铜材产量(万吨)



数据来源：SMM，混沌天成研究院

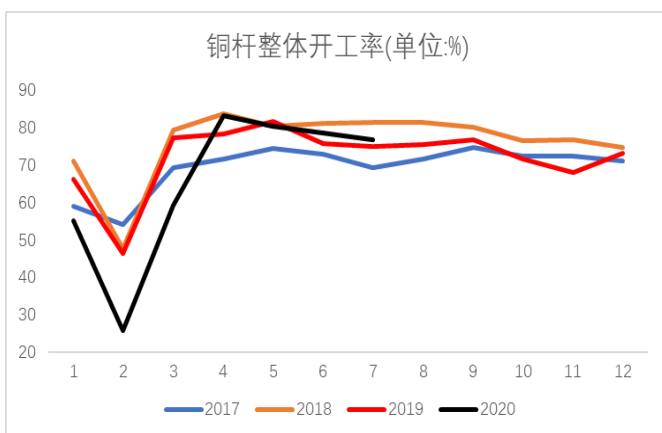
图表 12：铜材企业平均开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

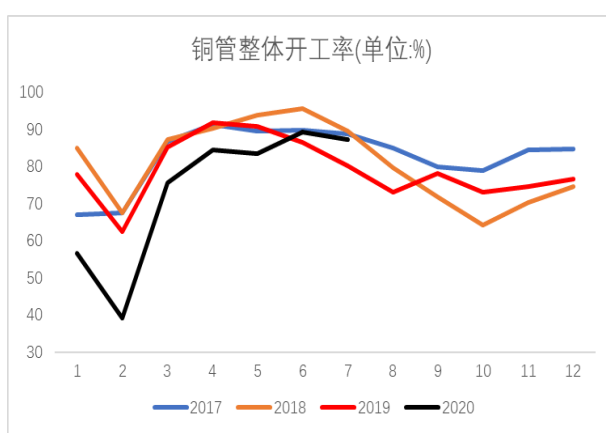
#### 3、6月铜杆依旧较高开工水平，铜管开工预计与去年同期持平

图表 13：铜杆企业整体开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 14：铜管企业开工率

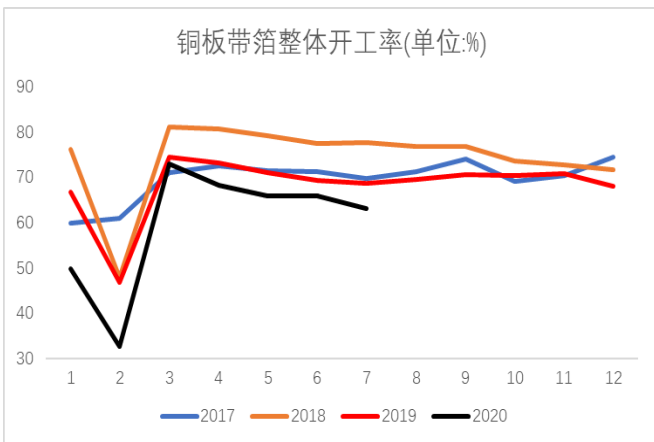


数据来源：SMM，混沌天成研究院



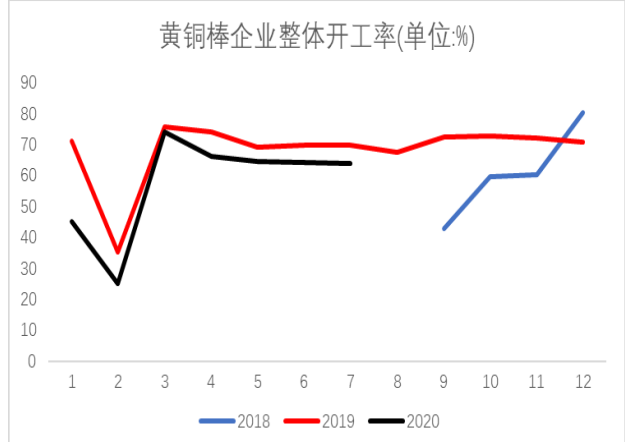
4、铜板带箔及黄铜棒开工率明显低于去年同期

图表 15: 铜板带箔企业整体开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

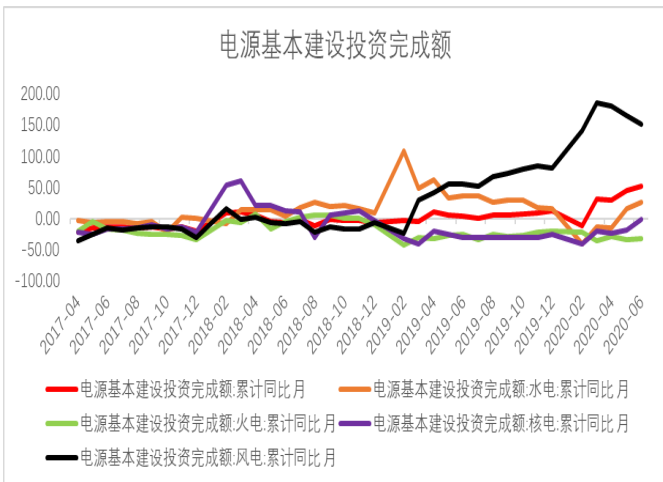
图表 16: 黄铜棒企业开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

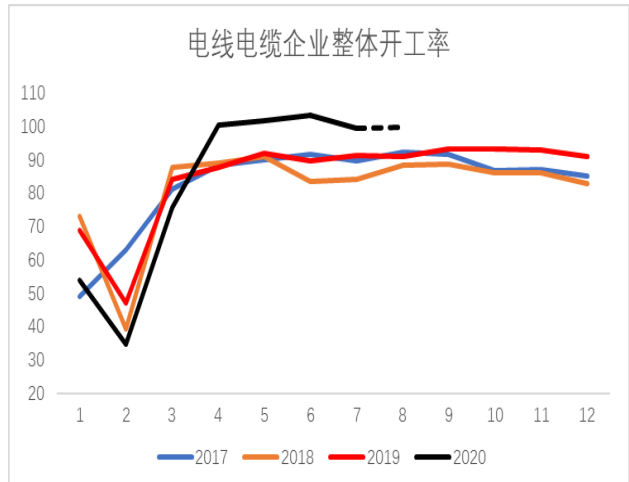
5、1-6月电源基本建设投资累计同比上升45.4%，风电一枝独秀，风电同比转正，电线电缆企业超高负荷有望持续

图表 15: 电源基本建设投资完成额



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

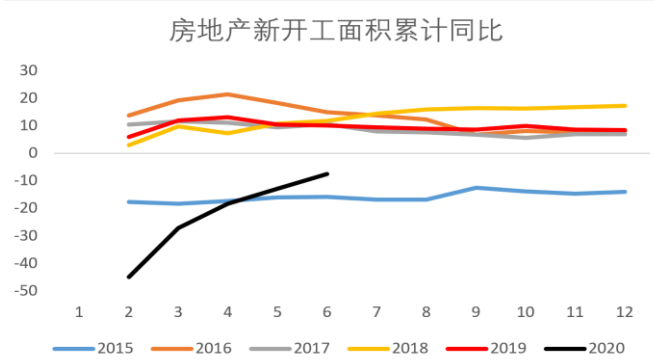
图表 16: 电线电缆企业开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

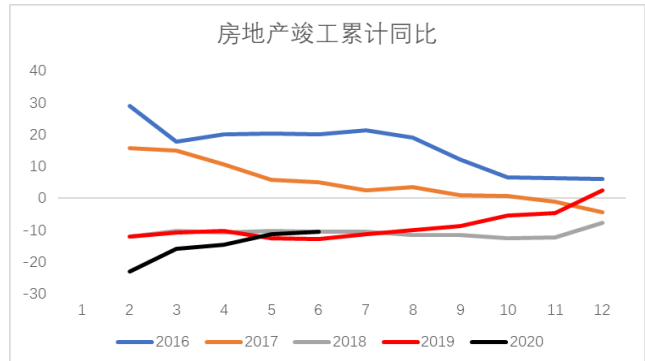
6、房地产：房地产新开工有所减弱，1-6月累计同比减少7.6%

图表 17: 房地产新开工面积累计同比



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 18: 房地产竣工面积累计同比



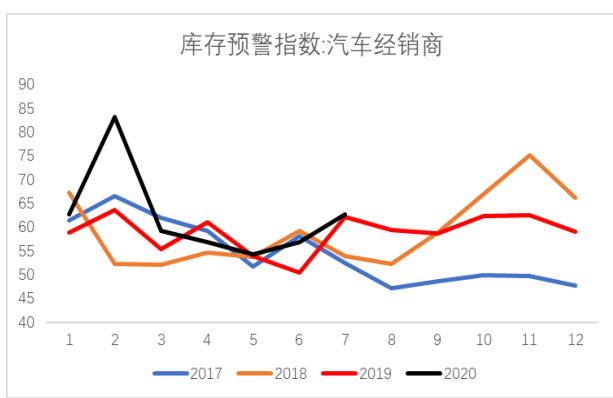
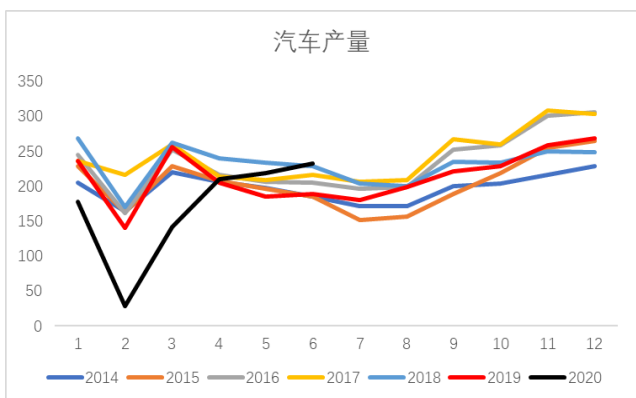
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

7、6月汽车产量同比增速 20.4%

交通运输部印发《关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见》，围绕加快建设交通强国总体目标，以技术创新为驱动，以数字化、网络化、智能化为主线，以促进交通运输提效能、扩功能、增动能为导向，推动交通基础设施数字转型、智能升级，建设便捷顺畅、经济高效、绿色集约、智能先进、安全可靠的交通运输领域新型基础设施。

图表 19：汽车产量同比

图表 20：汽车经销商库存预警指数



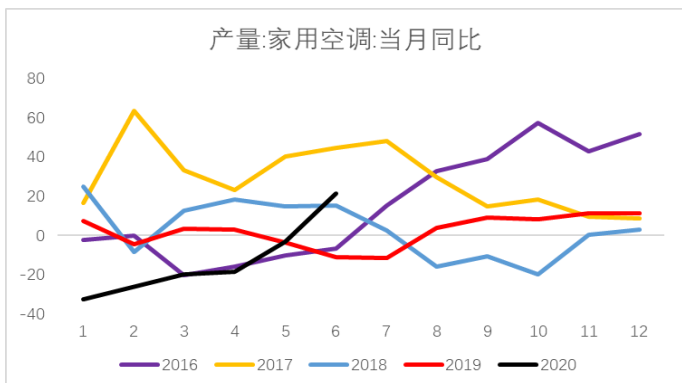
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

8、6月家用空调产量同比增长 21.5%，8月空调排产依旧强劲

图表 21：家用空调产量

图表 22：重点空调企业排产



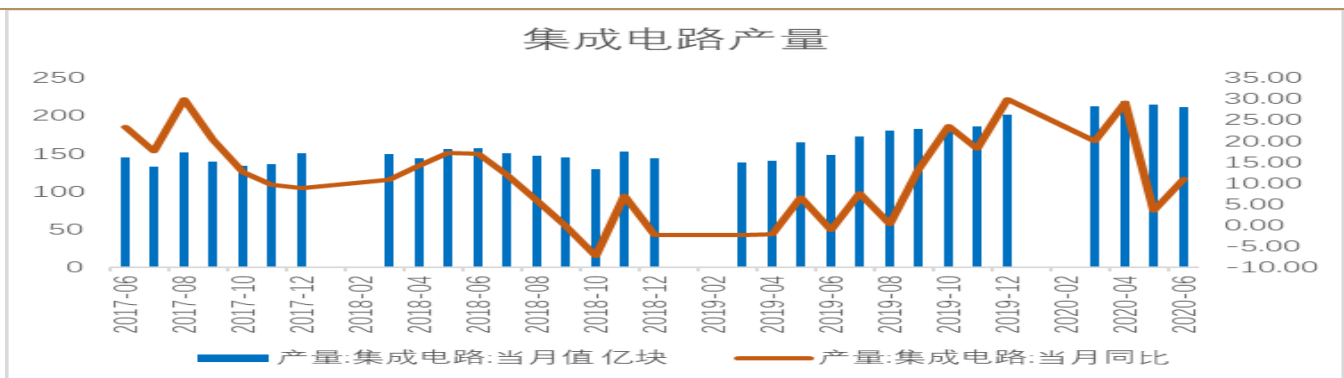
家用空调企业	2020年8月重点空调企业排产计划 (单位:万台)											
	2020年			2019年			去年对比			环比上月		
	生产计划	内销	外销	生产实绩	销售实绩	内销	外销	生产实	销售实	内销	外销	生产
格力	480.00	385.00	95.00	402.0	380.0	310.0	70.0	19%	26%	24%	36%	19%
美的	405.00	305.00	100.00	300.0	285.0	208.0	77.0	35%	42%	54%	30%	-26%
海尔	85.00	77.00	8.00	61.0	68.5	61.0	7.5	39%	24%	26%	7%	-29%
奥克斯	46.00	26.00	20.00	45.0	79.0	56.0	23.0	2%	-42%	-54%	-13%	-54%
志高	8.00	5.00	3.00	11.0	13.0	8.0	5.0	-27%	-38%	-38%	-40%	-47%
海信科龙	60.00	35.00	25.00	36.0	36.0	22.0	14.0	67%	67%	59%	79%	-29%
TCL	60.00	25.00	35.00	55.0	52.0	22.0	30.0	9%	15%	14%	17%	-37%
长虹	9.00	3.00	6.00	18.0	18.4	13.0	5.4	-50%	-51%	-77%	11%	-69%
总计	1153.00	861.00	292.00	928.00	931.90	700.00	231.90	24.2%	23.7%	23.0%	25.9%	-17%

数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：产业在线，混沌天成研究院

9、集成电路产量同比大幅增加

图表 23：集成电路产量

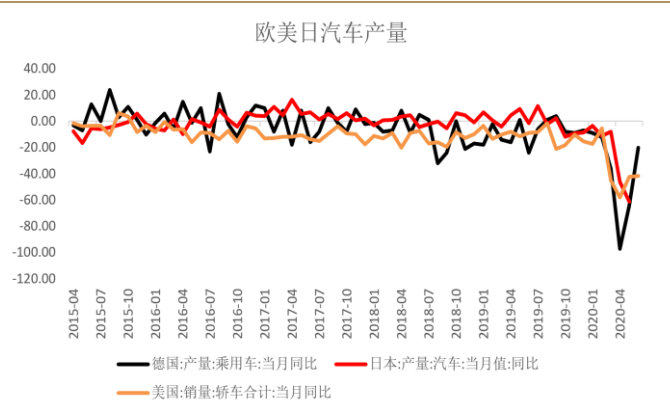
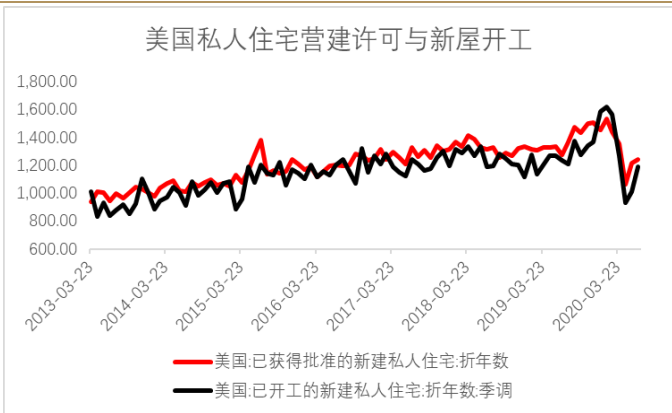


数据来源：Wind，混沌天成研究院

10、美国私人住宅营建许可及新屋开工回升，海外汽车产量环比回升

图表 24：美国私人住宅营建许可与新屋开工（千套）

图表 25：欧、美、日汽车产量



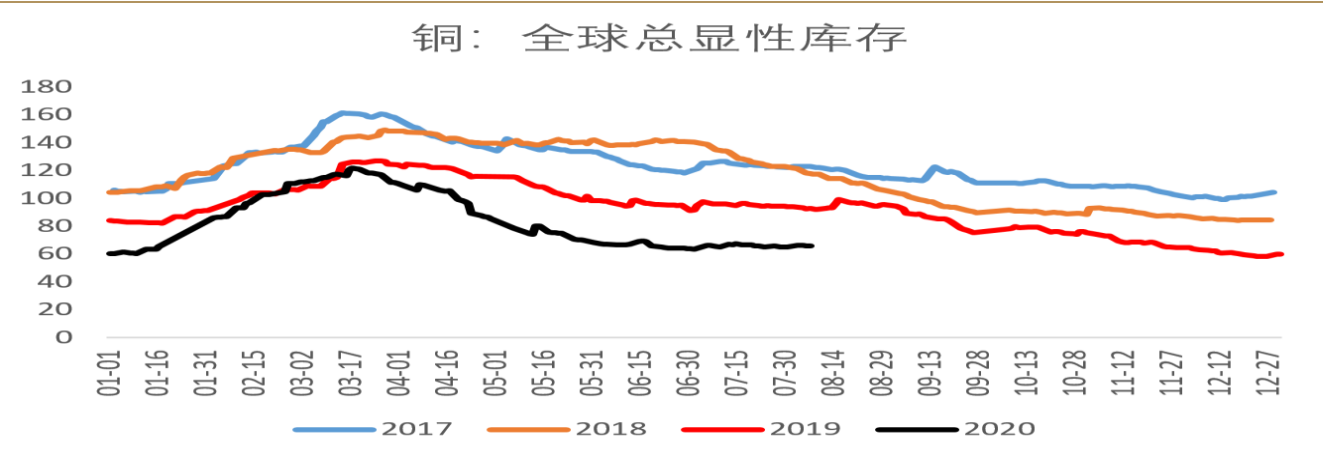
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

四、库存与月差

1、全球铜显性总库存：当前全球总库存约 65 万吨，处于同期较低水平

图表 26：全球显性总库存

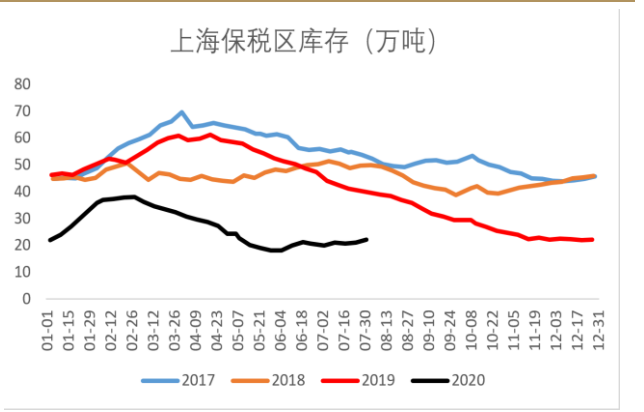
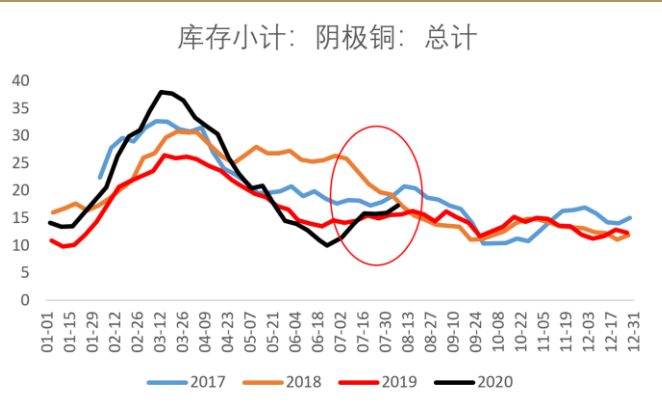


数据来源：Wind，混沌天成研究院

2、SHFE 铜库阶段回升，保税库存持稳

图表 27：SHFE 铜库存（万吨）

图表 28：上海保税区库存（万吨）



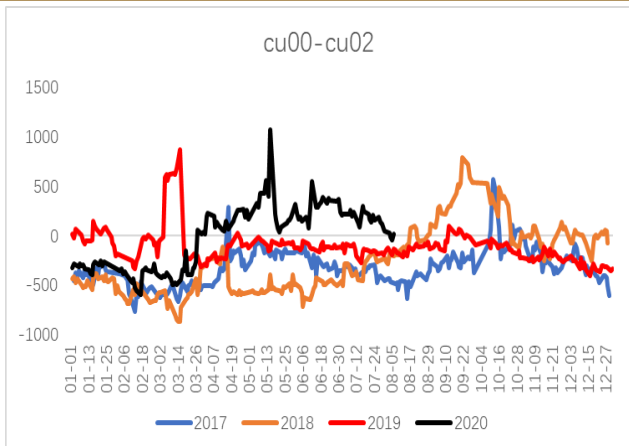
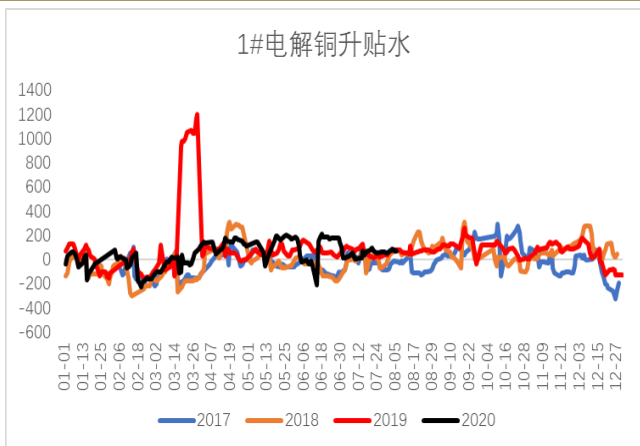
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

3、现货保持小幅升水，伴随交易所库存上升期货月差逐步收缩

图表 28：平水铜升贴水（元/吨）

图表 29：SHFE 铜当月-连三价差（元/吨）



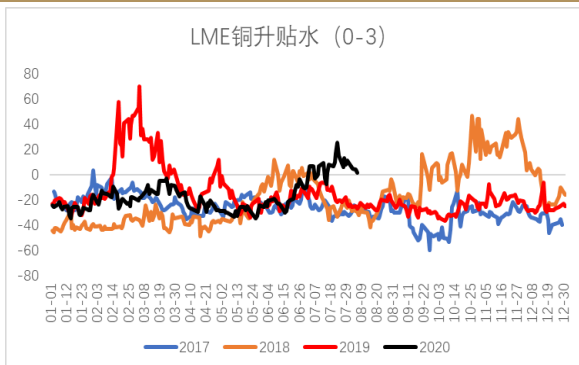
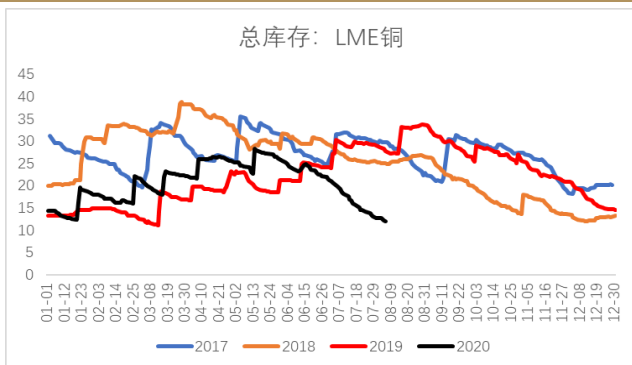
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

4、LME 库存延续回落，（0-3）back 维持

图表 30：LME 铜库存（万吨）

图表 31：LME 铜升贴水（美元/吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

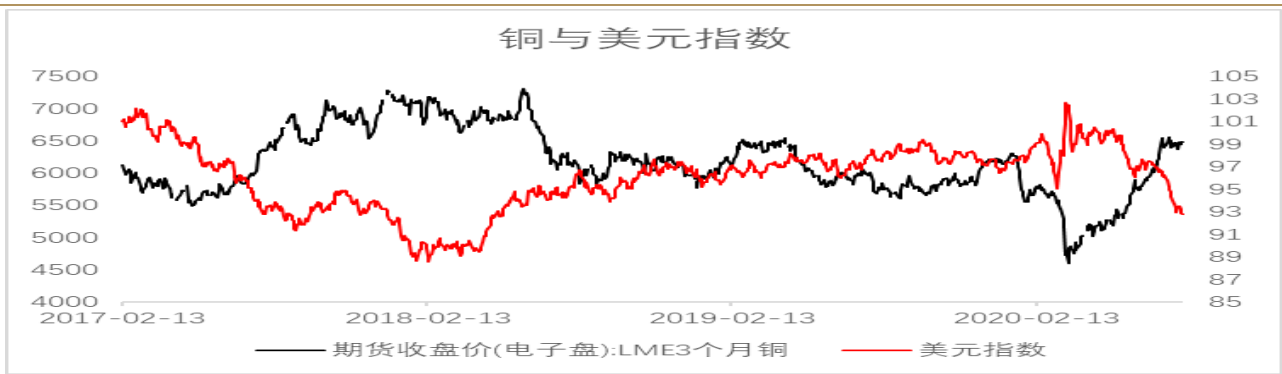
数据来源：混沌天成研究院

五、铜与原油及美元指数

1、铜与美元指数：

美元作为 LME 铜的定价货币，美元指数的变动对铜的价格有明显影响，长期以来，铜与美元指数存在较明显的反向相关关系，近期铜价大幅上涨与美元指数阶段走弱存在一定关系；

图表 32：铜与美元指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院



## 2、铜与原油：

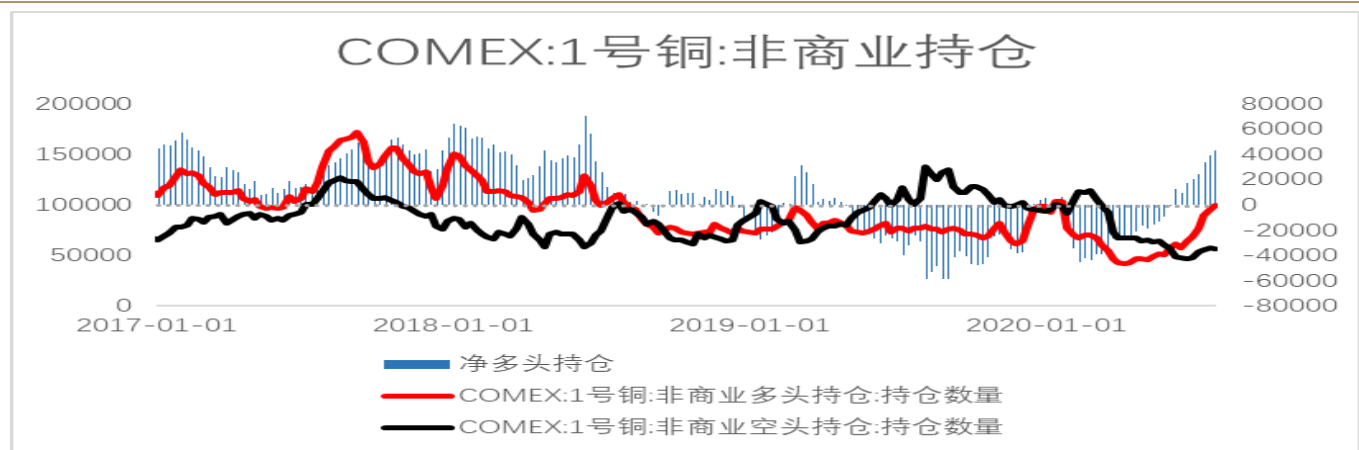
图表 33：铜与原油



数据来源：Wind，混沌天成研究院

## 六、CFTC 净多持仓

图表 33：COMEX1 号铜非商业持仓



数据来源：Wind，混沌天成研究院

## 七、技术走势：上行阶段受阻

图表 34：LME 铜周线技术走势图



数据来源：博弈大师，混沌天成研究院

## 八、 结论

美国就业数据好转，刺激扩大概率降低，刺激法案僵持，宏观驱动阶段减弱，南美矿山逐步恢复，国内累库，技术压力，铜价延续调整；

中长期在全球大放水的背景下，且由于疫情影响，全年供给增量几无，而国内外需求逐步修复，铜价中长周期依旧具有上行动力。

### 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