

2020年8月22日 铜周报

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

宏观宽松维持 需求依旧可期 预计铜价震荡偏强运行

观点概述:

宏观上来看,7月美联储政策虽未有扩大信号,但美国疫情数据依旧严峻,就业数据有待改善,宽松政策仍将维持,欧洲央行货币政策未有调整。另外,近期虽多有疫苗消息传出,一方面疫苗推出需要时间,另一方面疫苗推出到政策收缩仍需经济指标考量,另外新病毒存陆续出现变异或将延缓疫情消除的速度,因此预计宏观环境宽松状态一段时间内仍将保持;

供给端,南美矿山逐步恢复,但精矿对冶炼而言依旧偏紧,TC维持低位,三、四季度智利矿山劳资谈判潜在影响,矿山干扰仍有可能上升。需求端,国内基建、汽车、风电需求可期,海外经济活动逐步恢复。

国内6、7月进口巨大,国内交易所库存阶段回升,而LME库存持续去化,海外价格偏强,进口窗口依然维持闭合状态;

在疫苗未推出之前,各国实际刺激预计不会收缩,在这个假设背景下,国内需求依旧可期,海外需求逐步回升,LME库存继续下降逼近10万吨附近,库存偏低水平,虽然美联储7月会议表态令市场略感失望,铜价小幅回调,但整体宽松格局仍将维持,预计铜价延续震荡偏强运行。

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;



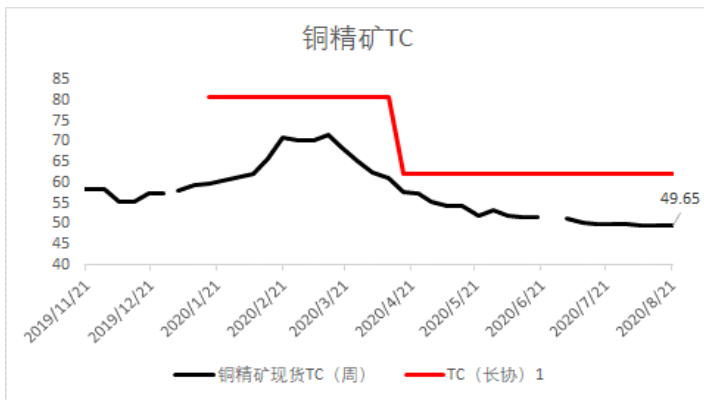
混沌天成研究院

一、供给端

1、矿端及废铜：

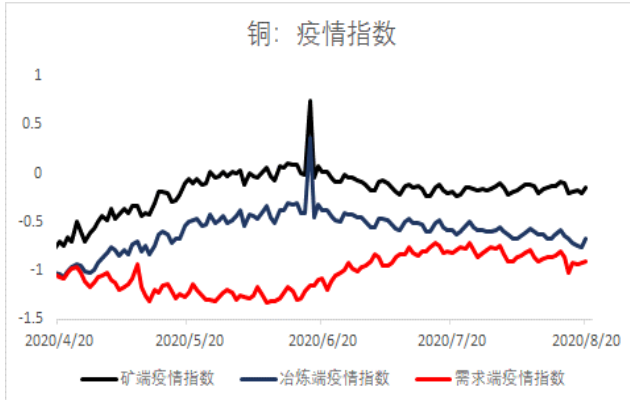
1)、疫情对矿端及需求端影响逐渐弱化，相对冶炼精矿依旧偏紧 TC 维持低位

图表 1：铜精矿现货 TC（美元/吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

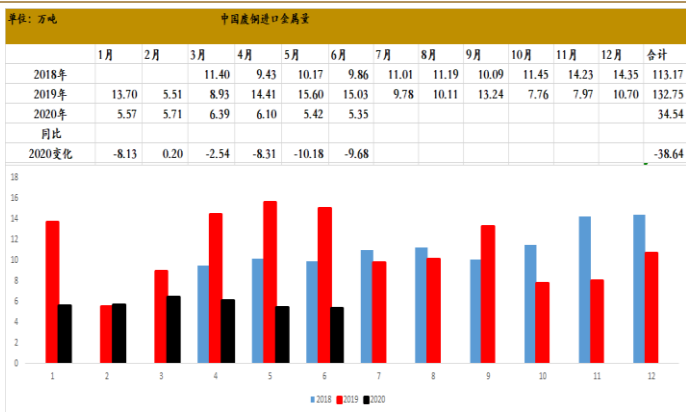
图表 2：铜行业疫情指数



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%

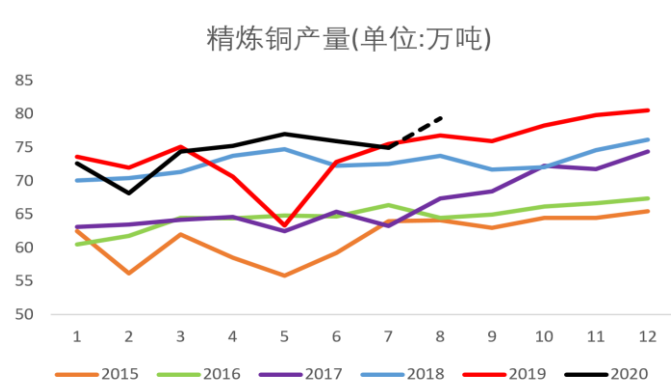
图表 3：废铜进口量（金属吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

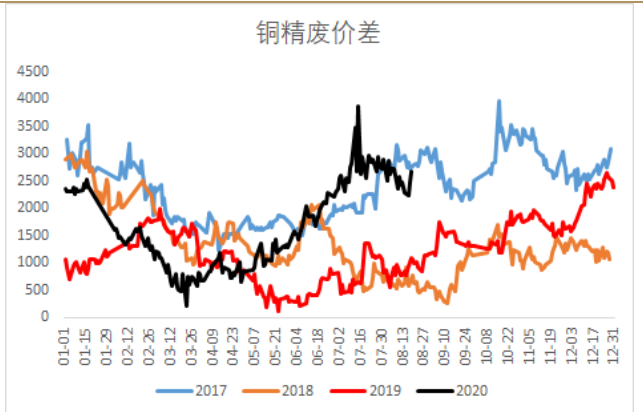
2、冶炼端：7 月精炼铜产量 74.95 万吨，同比减少 0.75%，1-7 月累计同比增 3.07%

图表 5：精炼铜产量（万吨）



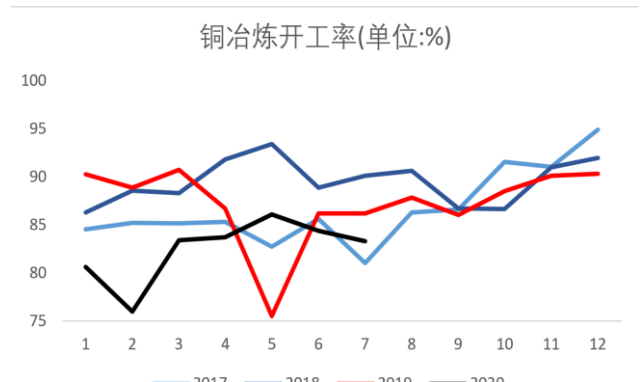
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 4：精废价差（元/吨）



数据来源：混沌天成研究院

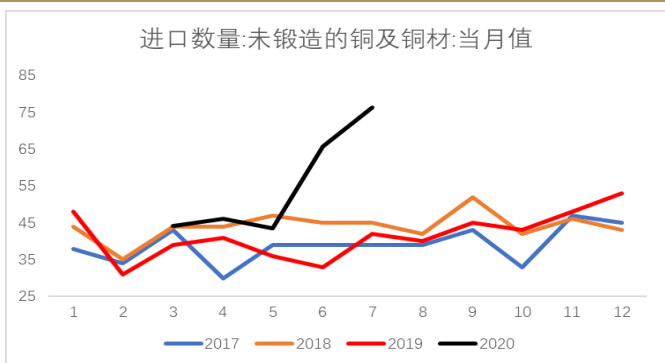
图表 6：冶炼开工率（%）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

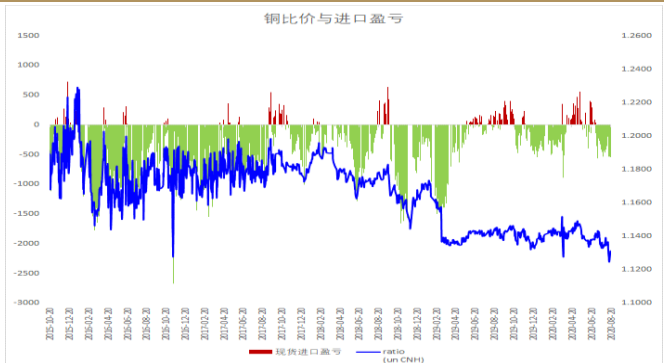
3、进口：3-7月未锻造的铜及铜材累计进口 275.8 万吨，累计同比增加 44%，进口冲击，且行业淡季，海外低库存支撑，进口维持关闭状态。

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）



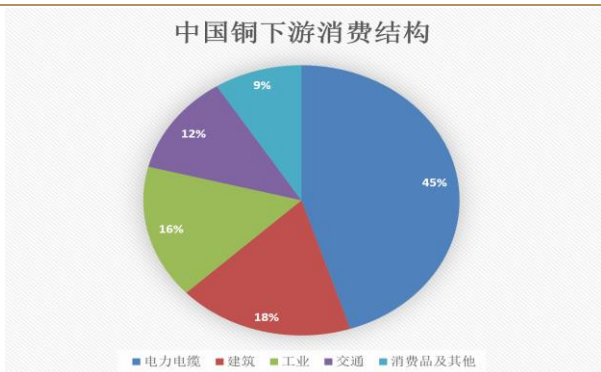
数据来源：混沌天成研究院

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；海外需求逐步回暖；

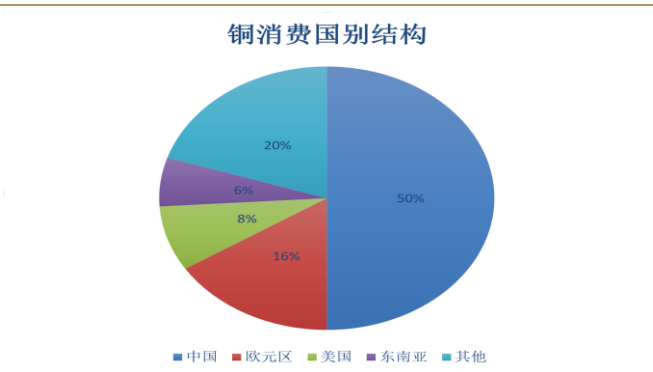
1、铜下游消费结构

图表 9：中国铜下游消费结构



数据来源：混沌天成研究院

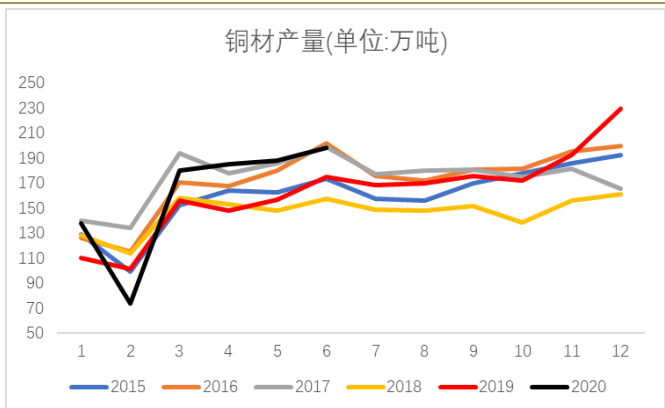
图表 10：全球分地区铜消费比例



数据来源：混沌天成研究院

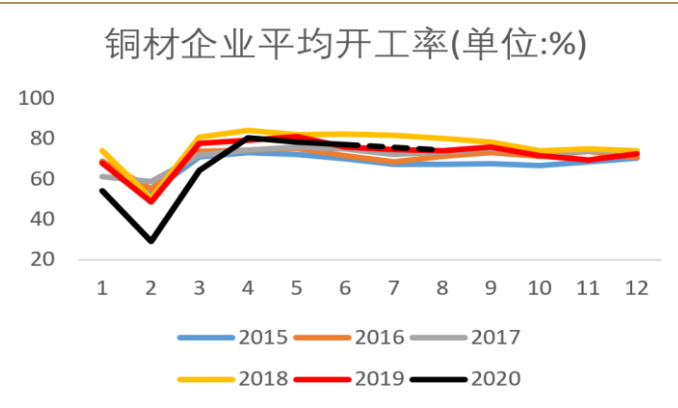
2、铜材产量:铜材产量同比明显提升

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

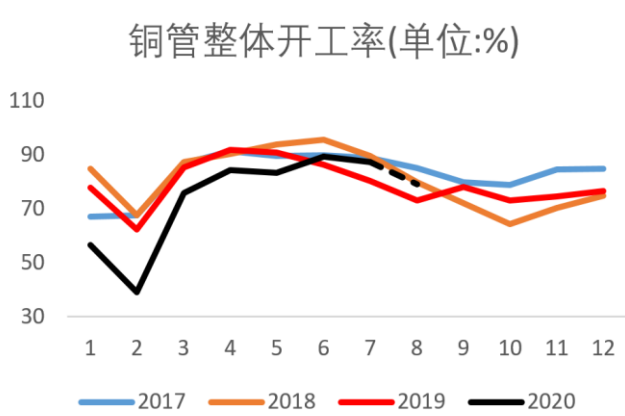
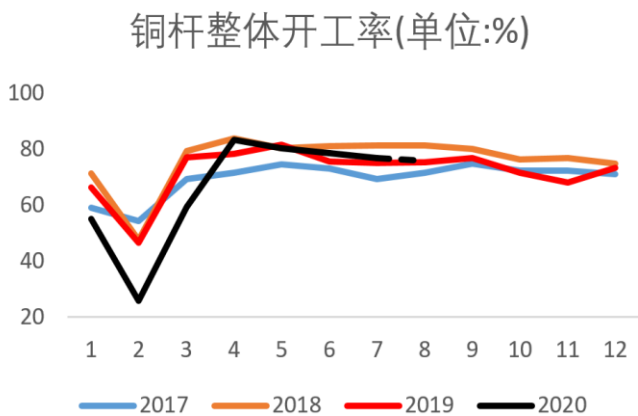


数据来源：SMM，混沌天成研究院

3、铜杆开工维持较高水平，铜管开工季节回落，但仍明显高于去年同期

图表 13：铜杆企业整体开工率

图表 14：铜管企业开工率



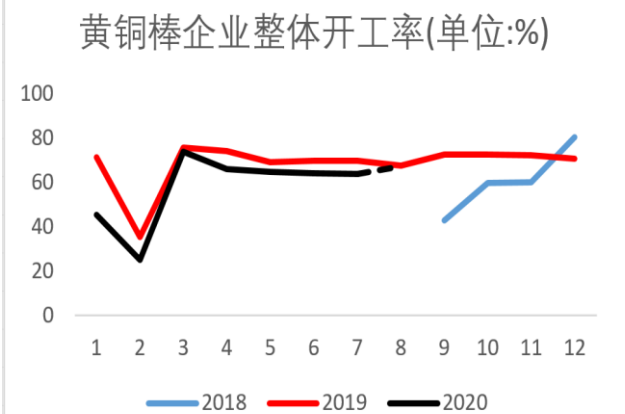
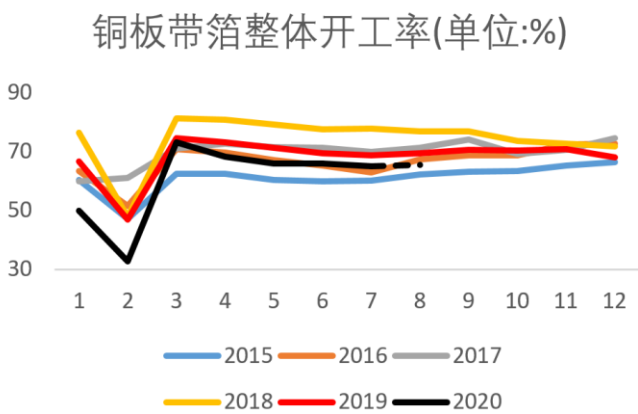
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

4、板带箔开工率略低于去年同期，黄铜棒开工有所好转，预计8月开工持平于去年

图表 15：铜板带箔企业整体开工率

图表 16：黄铜棒企业开工率



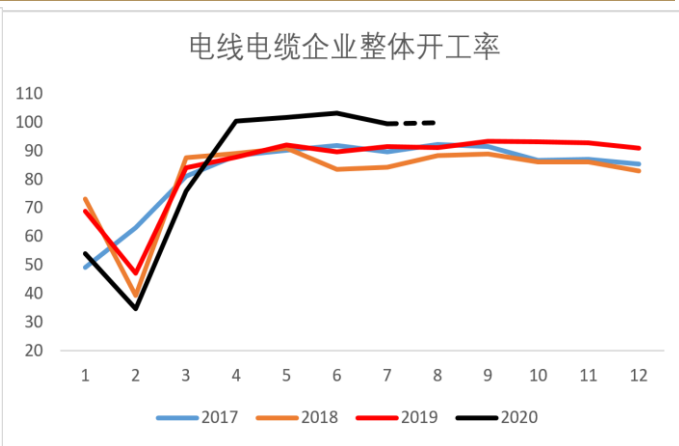
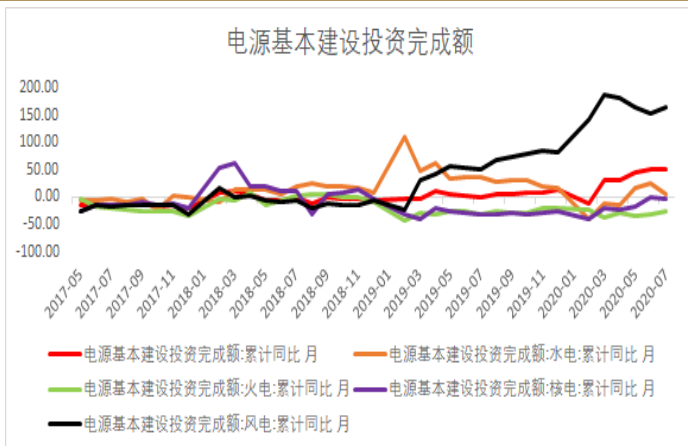
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

5、1-7月电源基本建设投资累计同比上升51%，风电一枝独秀，电线电缆企业超高负荷持续

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

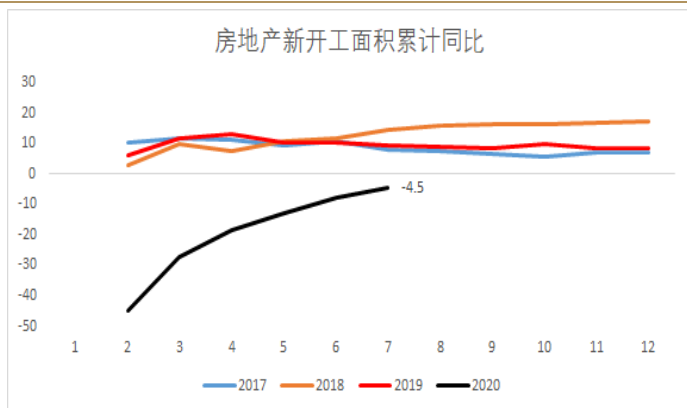


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

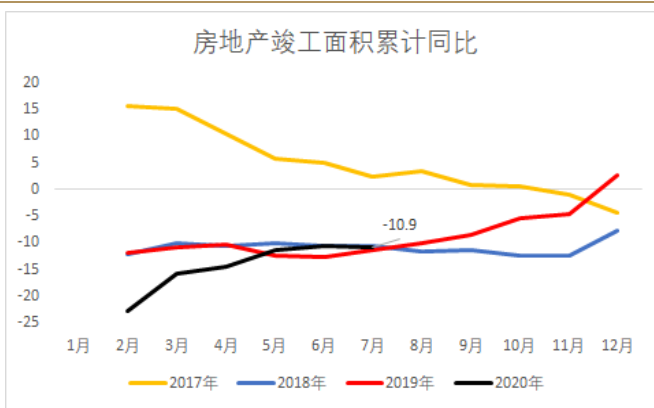
6、房地产：地产新开工环比继续回升

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

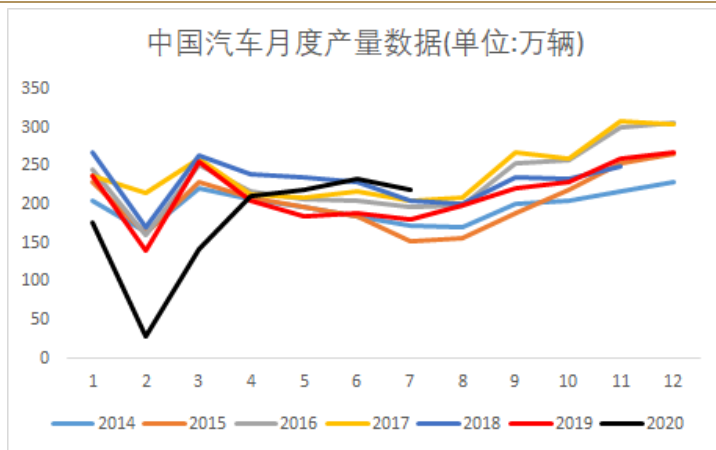
图表 18：房地产竣工面积累计同比



数据来源：SMM，混沌天成研究院

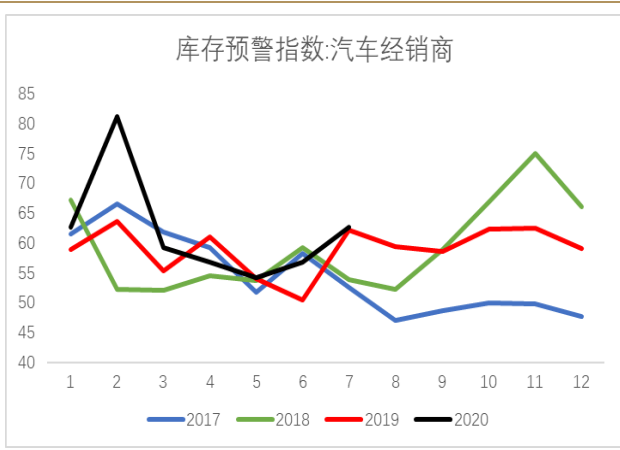
7、7月汽车产量同比增速 22.28%，1-7月累计同比继续降幅继续收窄

图表 19：汽车产量同比



数据来源：SMM，混沌天成研究院

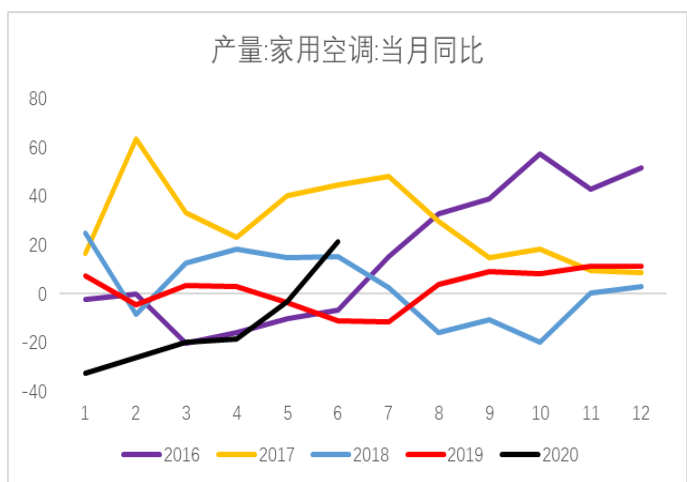
图表 20：汽车经销商库存预警指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

8、空调：8月空调排产依旧强劲

图表 21：家用空调产量



数据来源：产业在线，混沌天成研究院

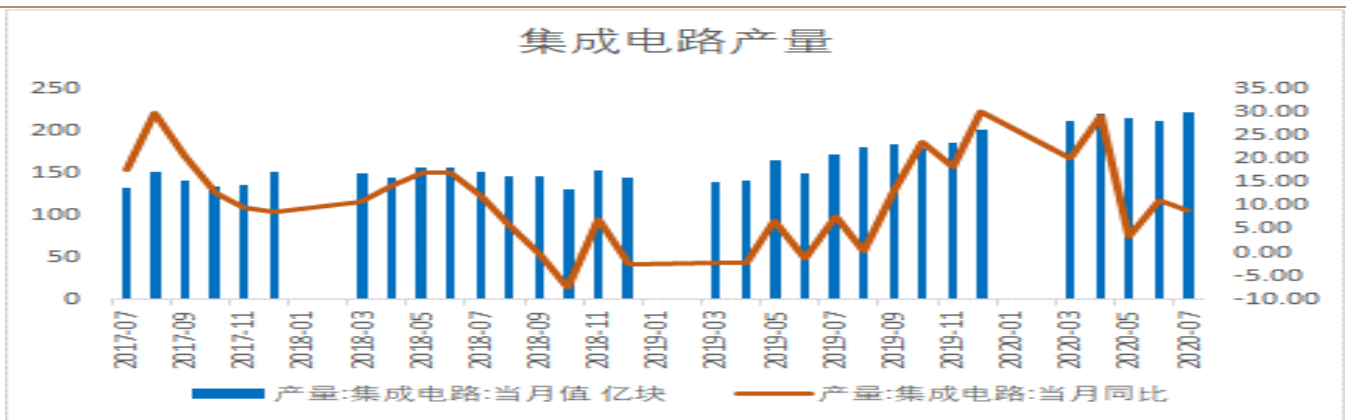
图表 22：重点空调企业排产

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		
	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
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：产业在线，混沌天成研究院

9、集成电路产量表现依旧强劲

图表 23：集成电路产量

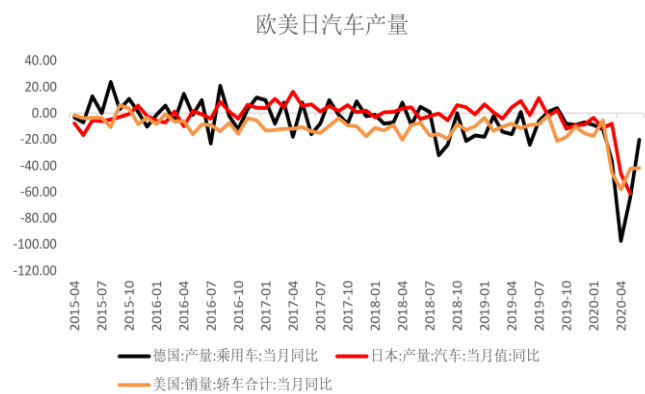
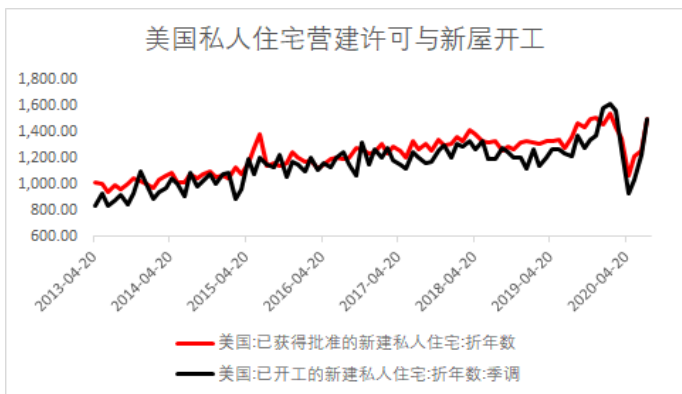


数据来源：Wind，混沌天成研究院

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



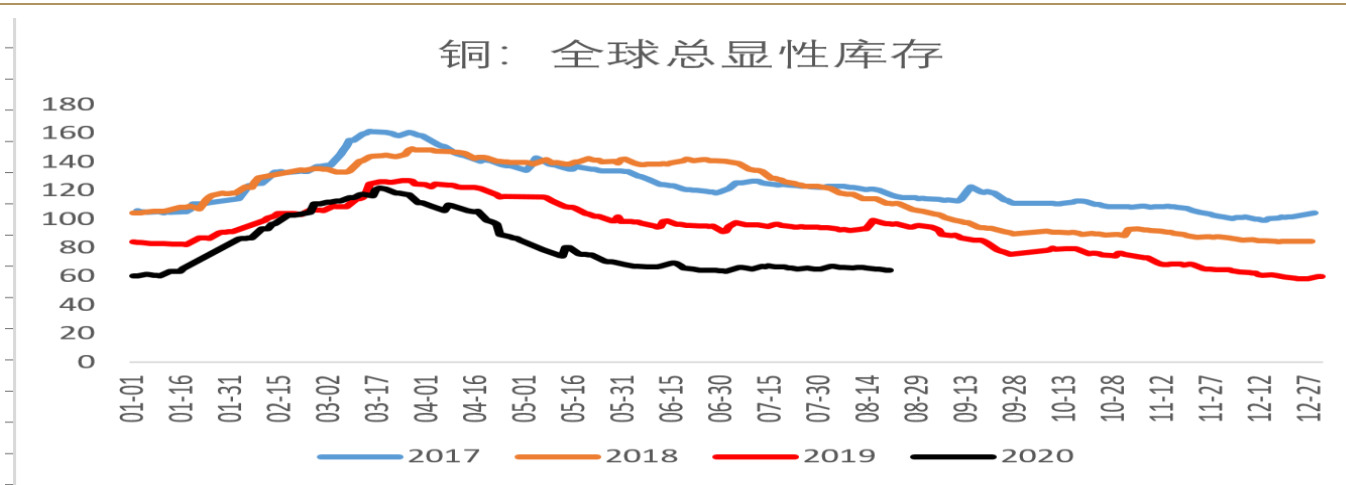
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、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

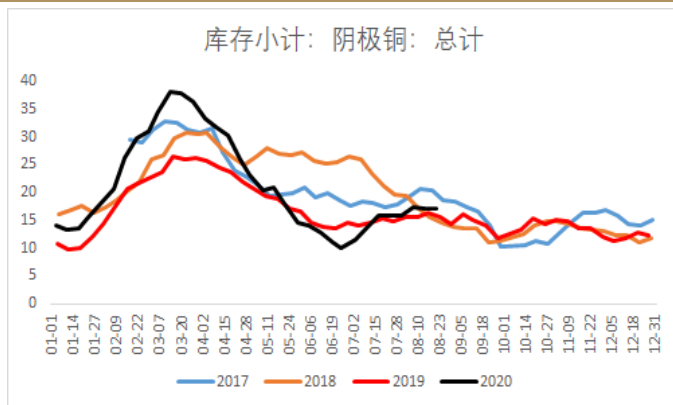
图表 26：全球显性总库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2、SHFE 铜库存基本持平

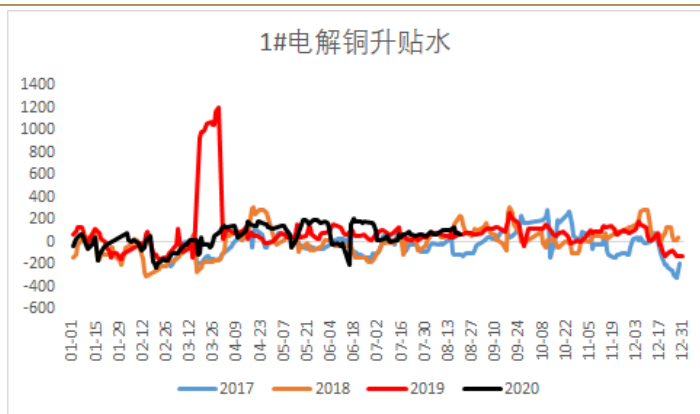
图表 27: SHFE 铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

3、现货保持小幅升水, 期货月差略有回升

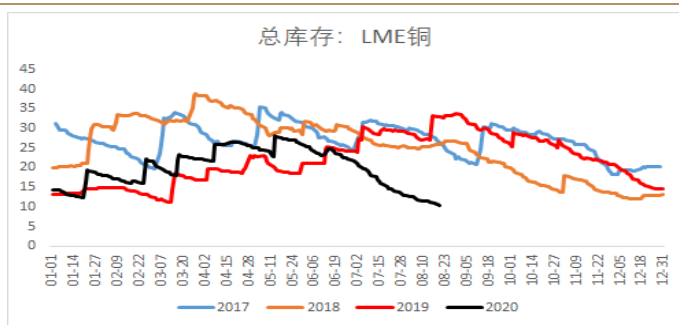
图表 28: 平水铜升贴水 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

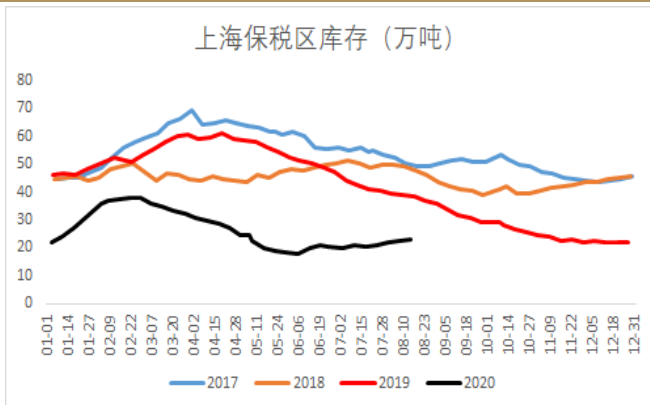
4、LME 库存延续回落, LME (0-3) back 扩大

图表 30: LME 铜库存 (万吨)



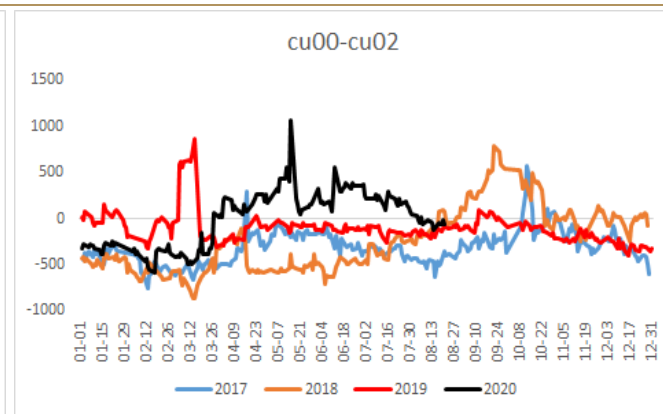
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 28: 上海保税区库存 (万吨)



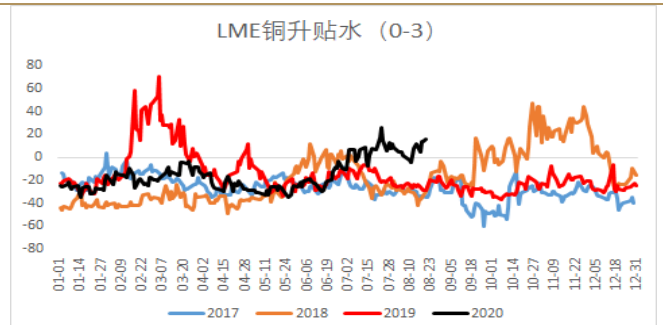
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 29: SHFE 铜当月-连三价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 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、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；美联储货币宽松政策持续，且美国疫情控制明显弱于欧、日等美元指数组成地区，预计美元指数短期反弹后仍有下降空间。

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：

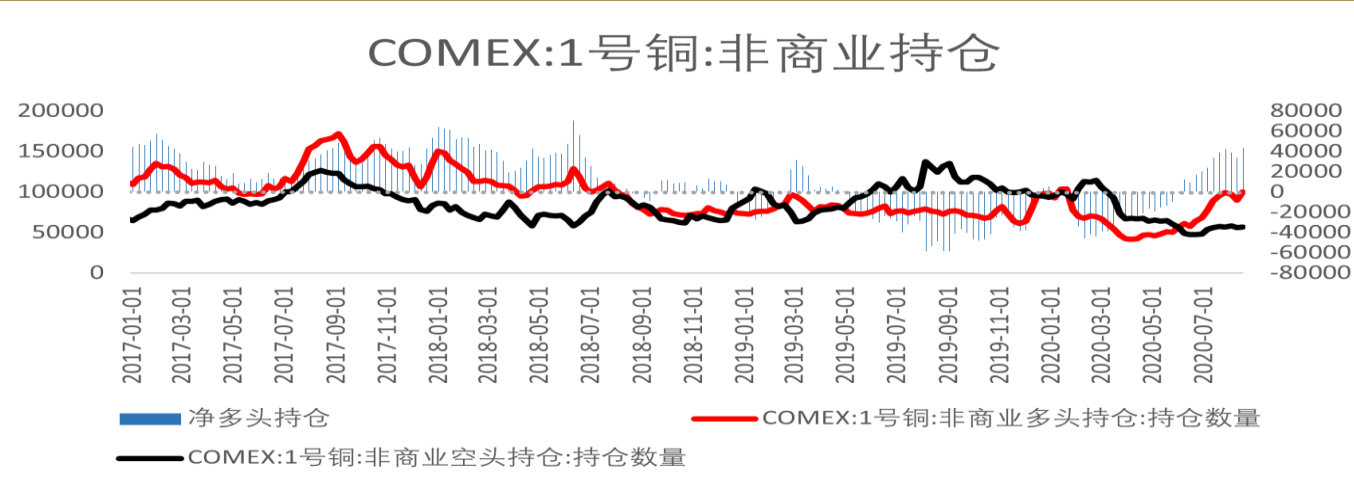
图表 33：铜与原油



数据来源：Wind，混沌天成研究院

五、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

六、技术走势：

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

七、结论

宏观上来看，7月美联储政策虽未有扩大信号，但美国疫情数据依旧严峻，就业数据有待改善，宽松政策仍将维持，欧洲央行货币政策未有调整。另外，近期虽多有疫苗消息传出，一方面疫苗推出需要时间，另一方面疫苗推出到政策收缩仍需经济指标考量，另外新病毒存陆续出现变异或将延缓疫情消除的速度，因此预计宏观环境宽松状态一段时间内仍将保持；

供给端，南美矿山逐步恢复，但精矿对冶炼而言依旧偏紧，TC维持低位，三、四季度智利矿山劳资谈判潜在影响，矿山干扰仍有可能上升。需求端，国内基建、汽车、风电需求可期，海外经济活动逐步恢复。

国内6、7月进口巨大，国内交易所库存阶段回升，而LME库存持续去化，海外价格偏强，进口窗口依然维持闭合状态；

在疫苗未推出之前，各国实际刺激预计不会收缩，在这个假设背景下，国内需求依旧可期，海外需求逐步回升，LME库存继续下降逼近10万吨附近，库存偏低水平，虽然美联储7月会议表态令市场略感失望，铜价小幅回调，但整体宽松格局仍将维持，预计铜价延续震荡偏强格局运行。

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