



www.shanjinqh.com

作者：山金期货衍生品研究团队

联系人：强子益

从业证书号：Z0013162

电话：021 - 2062 7258

微信：caoyouming666

邮箱：caoyouming@sd-gold.com

山金期货官方微信



旺季特征不明显，有色仅维持震荡

要点

- 低利润下，高供应。
- 需求旺季预期，现货偏弱
- 海外需求恢复，3季度有缺口，全球库存预计持续去化。
- 避险情绪或致美元反弹

一、供应

铜矿

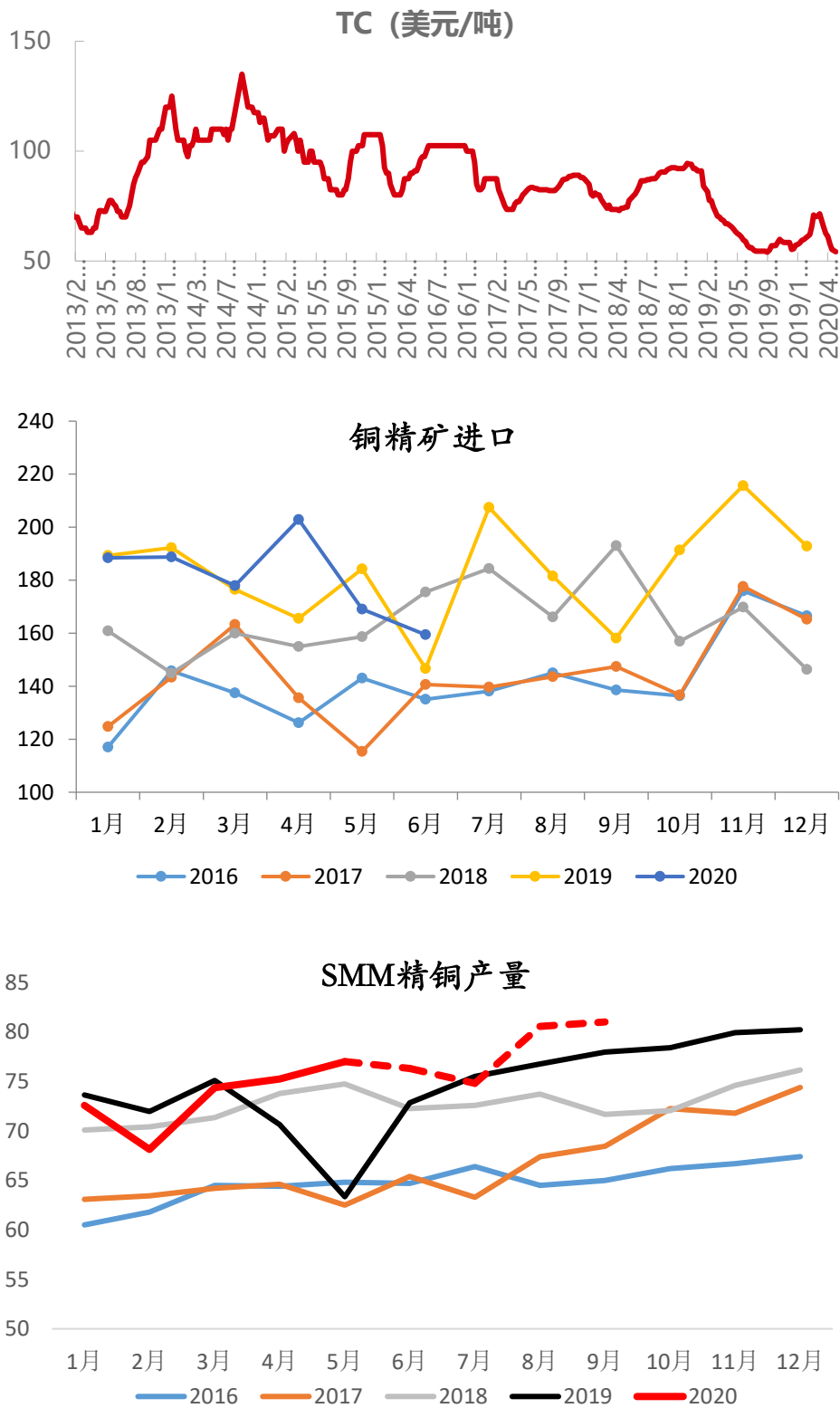
本周铜精矿现货 TC 均价小幅上调 0.09 美元/吨至 48.52 美元/吨。铜精矿加工费继续维持 50 美金以下，因有南美疫情难以缓解，而国内三季度冶炼厂原料采购意愿加强。

1-7 月铜精矿进口 1265.6 万吨，同比增加 0.2%，中国 7 月铜矿砂及其精矿进口 179.49 万吨，环比增加 12.6%，同比下降 12.98%。7 月铜精矿进口环比较大程度上升，因炼厂需求增加，且前期 tc 回升。

精铜

2020 年 8 月 SMM 中国电解铜产量为 81.05 万吨，环比增加 8.1%，同比增加 5.6%。1-8 月 SMM 中国电解铜产量累计为 599.44 万吨，累计同比增加 3.99%。8 月国内电解铜产量同环比均大幅上升，主因部分炼厂检修减少，废铜冷料供应充足。

图 1：现货 TC&铜矿进口量&精铜产量



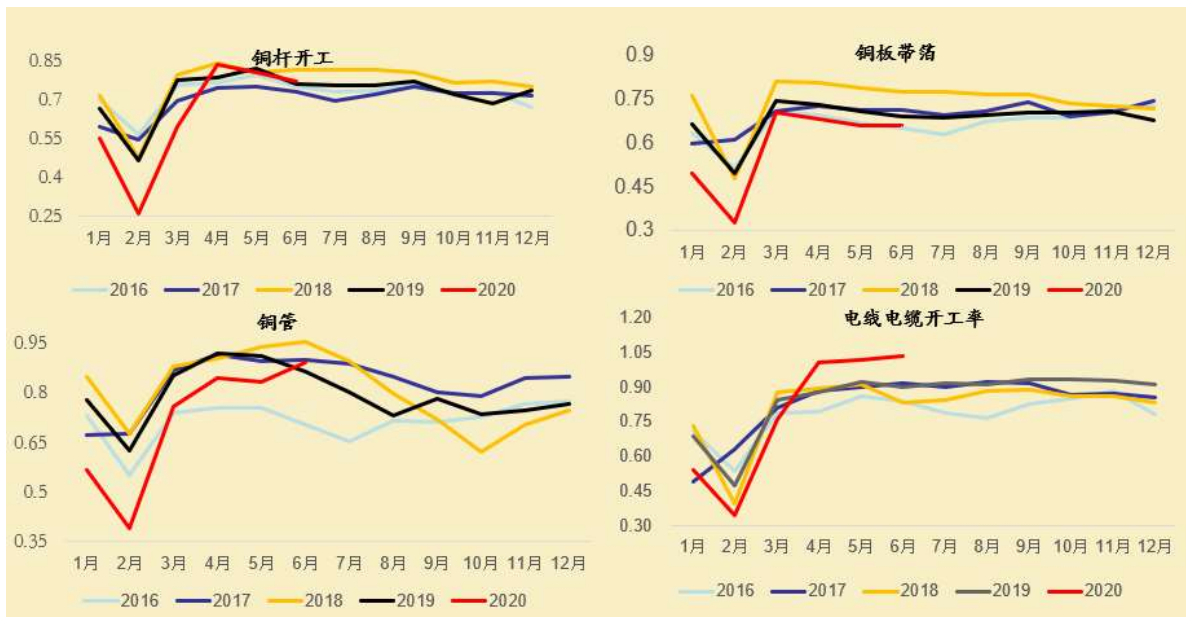
数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

二、需求

铜材开工率

下游方面。由于淡季影响，7月份各行业开工率环比全面回落，其中铜板带开工率 65.49%，同比下滑 3.42 个百分点，环比下滑 0.9 个 pct。精铜制杆开工率环比回落至 76.17%，环比减少 2.49 个 pct。铜管企业开工率环比下降 4.05 个 pct 至 85.23%。7 月电线电缆开工率为 101.61%，环比减少 1.53 个百分点。总体来看，淡季效应明显，铜下游消费不及预期。

图 2：铜材开工率



数据来源：西本新干线、山金期货投资咨询部

终端增速

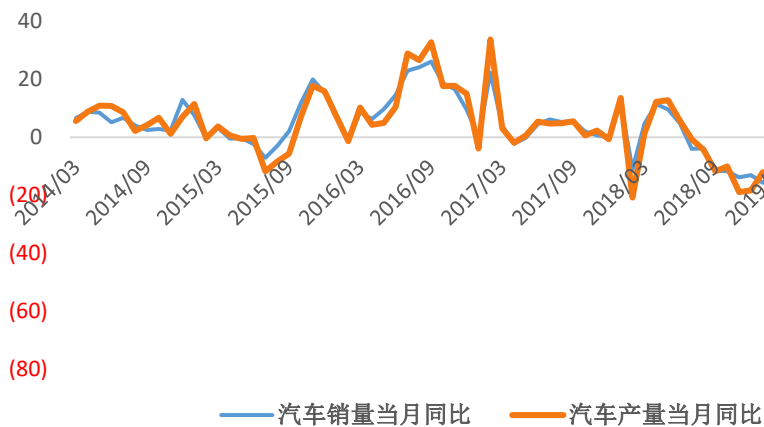
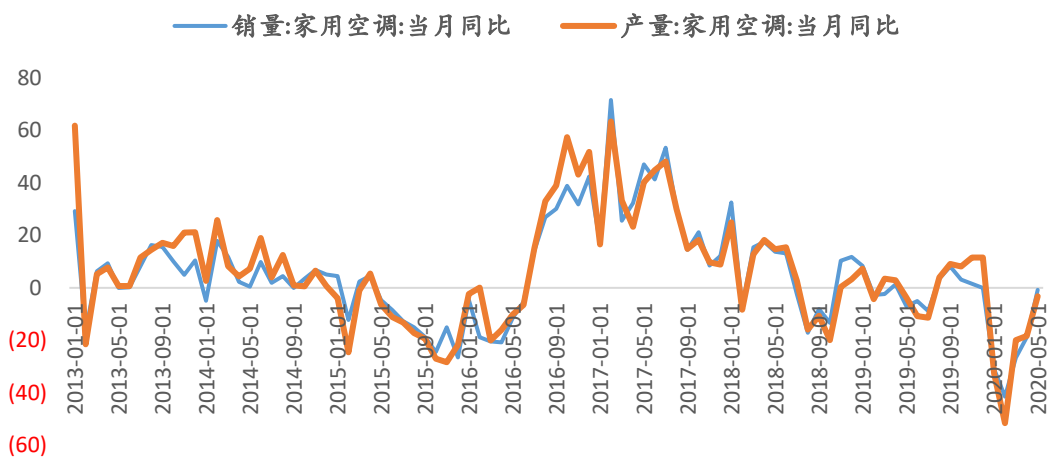
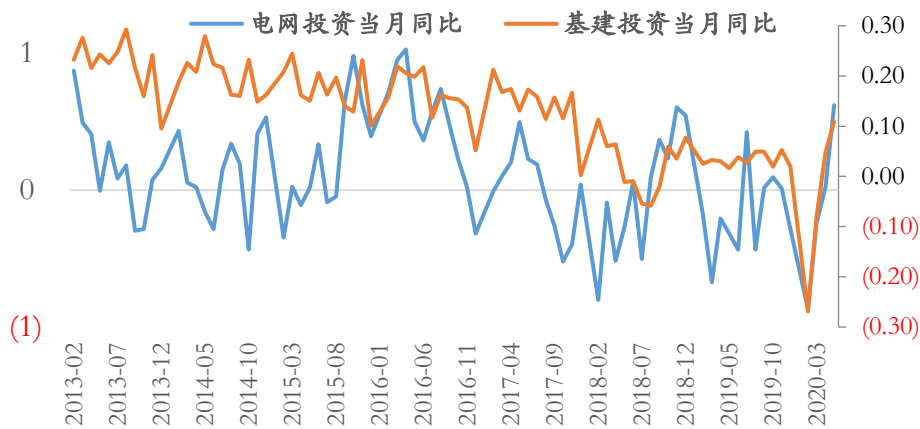
1-7 月电网投资完成额累计同比增加 1.6%，增速环比回落。7 月电网投资单月同比增长 5.04%。7 月基建投资单月同比增加 7.7%，基建投资增速放缓。

7 月空调产量增速回落，环比回落 10 个百分点左右，销量同比也有一定回落。

7 月汽车产量超预期，同比增加 21.93%，销量同比增加 16.37%。

整体来看需求环比走弱明显，虽然维持正增长，但是短期内基建力度放缓，家电及汽车受内循环经济拉动，整体仍比较稳定。

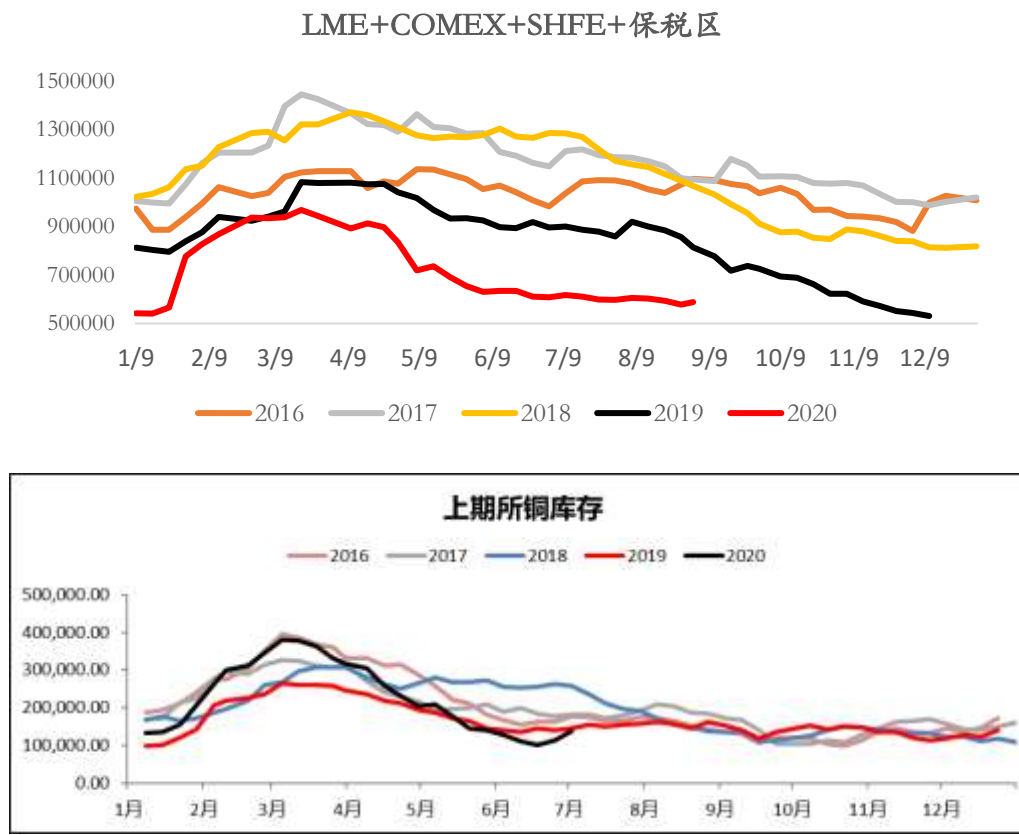
图 3：电网&基建&家电&汽车



数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

三、库存

图 4：铜库存



数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

国内库存再次回升，上期所库存本周增加 16552 吨至 193347 吨，三季度以来库存增加逾 8 万吨，LME 库存周度增加 3350 吨，保税区库存增加 1.5 万吨，随着海外复工加快，境外库存将持续低位，国内及保税区库存上升趋势将延续至旺季到来。

四、策略及观点

本周铜价探底回升，供应上升，需求转弱以及宏观面利好持续降温，整体未来偏空。基本面上南美疫情仍无缓解，但罢工预期基本落空，短期 tc 获得支撑，短期国内冶炼厂利润依然很低，抑制国内精铜产量，前期进口窗口打开，货源流入国内，废铜也重新回归市场，国内季节性累库，LME 延续去库，下游开工放缓，外强内弱格局或逐渐形成。短期铜价仍是区间震荡格局，中期偏空，建议高抛低吸为主，同时内外正套持有。

操作策略：区间上下沿操作，内外正套

风险：国内及欧美二次疫情爆发 资金面流动性收紧。

免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。