

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



供应再次偏紧，铜价支撑较强

要点

- 低利润下，供应依然脆弱。
- 旺季需求不及预期。
- 海外再次爆发疫情，供需先后受扰。
- 美元反弹告一段落

一、供应

铜矿

本周铜精矿现货 TC 均价下跌 0.57 美元/吨至 48.28 美元/吨。铜精矿加工费继续阴跌，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。

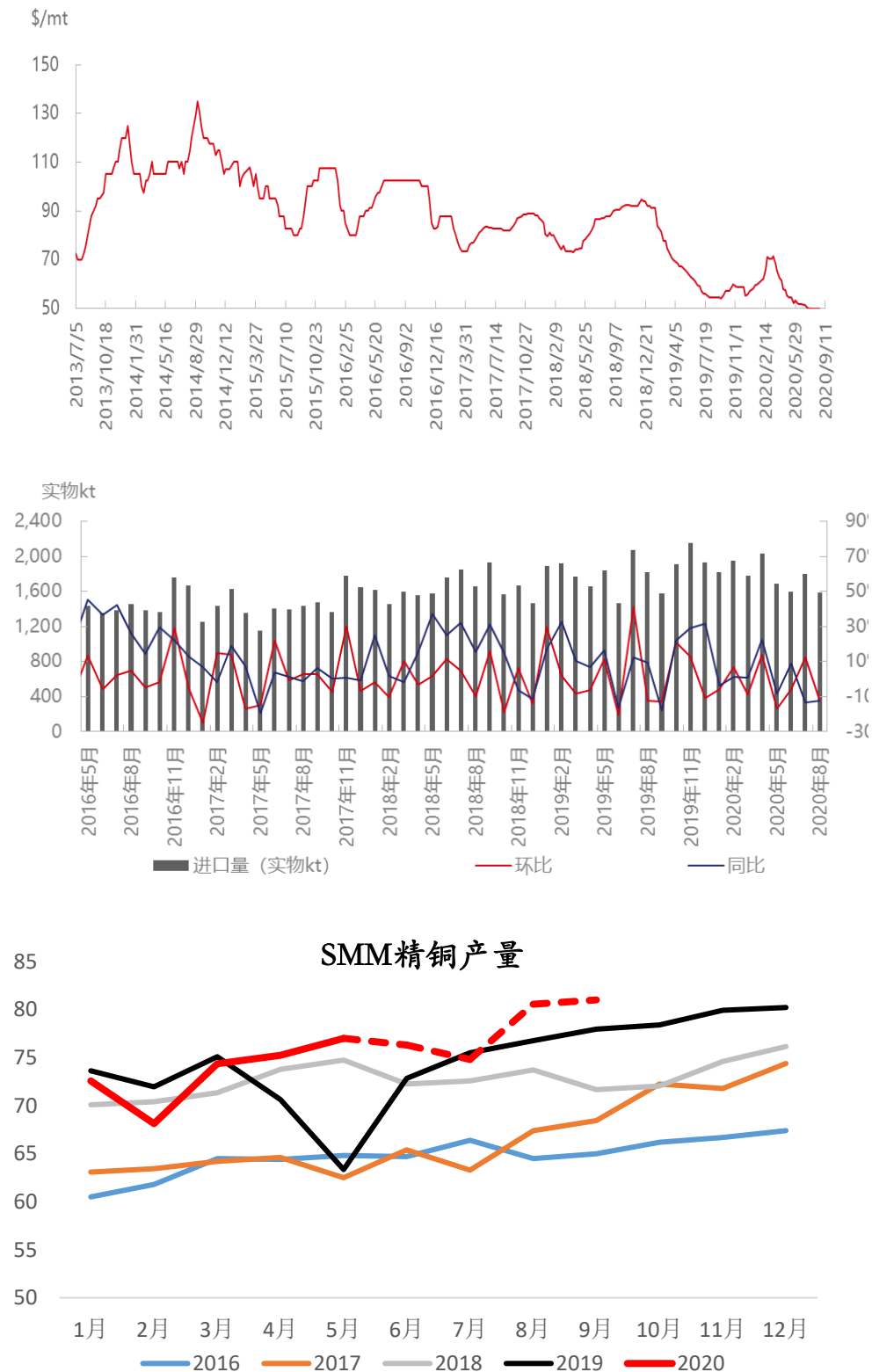
1-8 月铜精矿进口 1424.3 万吨，同比减少 1.38%，中国 8 月铜矿砂及其精矿进口 158.7 万吨，环比减少 11.59%，同比下降 12.57%。8 月铜精矿进口环比较大程度下降，因炼厂前期备货较充足，以及废铜冷料供应充足。

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 599.26 万吨，累计同比增加 3.4%。8 月国内电解铜产量同环比均大幅增加，主因大部分炼厂检修结束，以及下游旺季备货准备。

由于上半年国内炼厂生产受到一季度疫情及二季度原料供应制约，国内电铜产量增速不及年初预期。进入 8 月后，检修安排明显减少，部分炼厂开始考虑追赶年度目标产量，排产计划较高，后续仍有新项目投产，预计产量将维持较高水平。

图 1：现货 TC&铜矿进口量&精铜产量



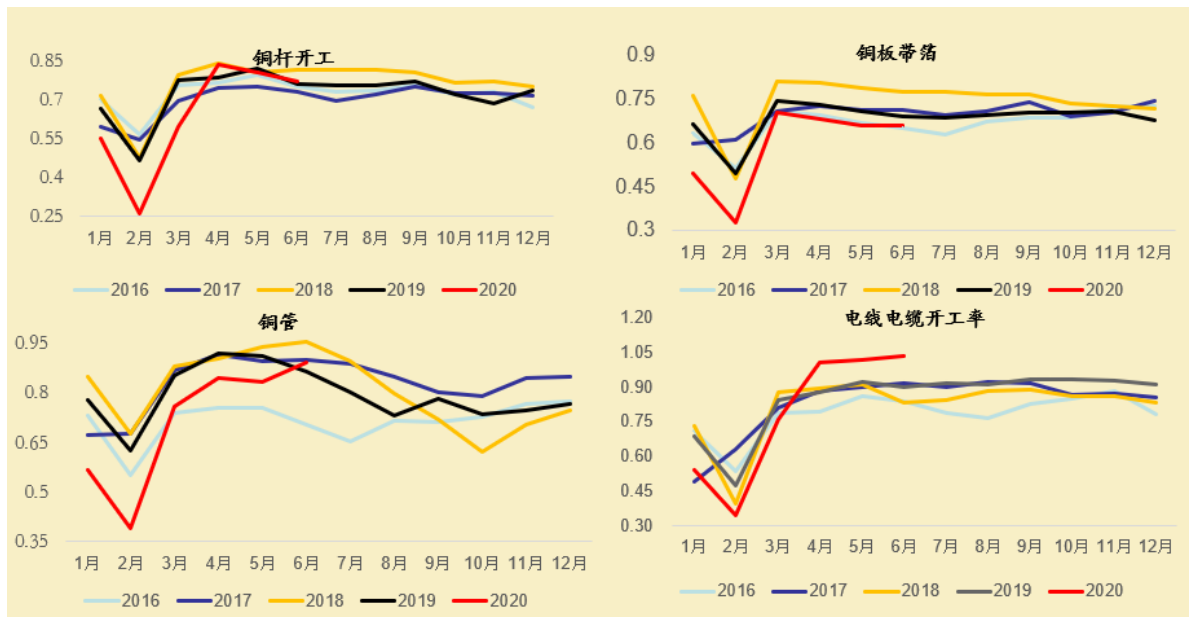
数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

二、需求

铜材开工率

下游方面。由于淡季影响，8月份各行业开工率环比大多回落，其中铜板带开工率 69.32%，同比增加 4.33 个百分点，环比下滑 0.9 个 pct。精铜制杆开工率环比回落至 72.66%，环比减少约 4 个 pct。铜管企业开工率环比下降 7.36 个 pct 至 77.87%。8 月电线电缆开工率为 97.02%，环比减少 4.6 个百分点。总体来看，旺季前淡季效应明显，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

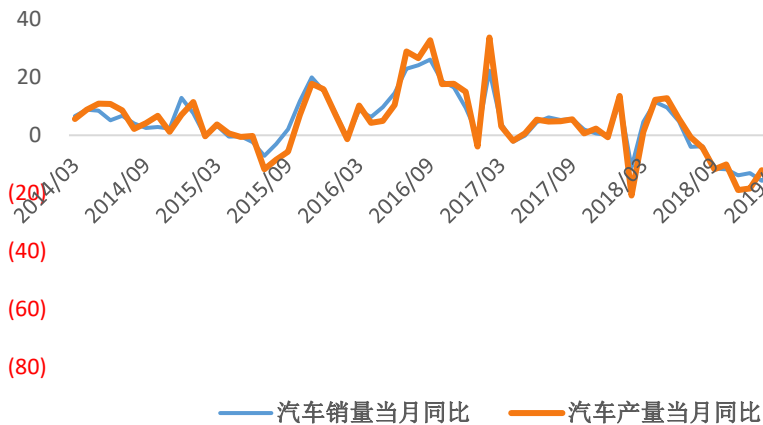
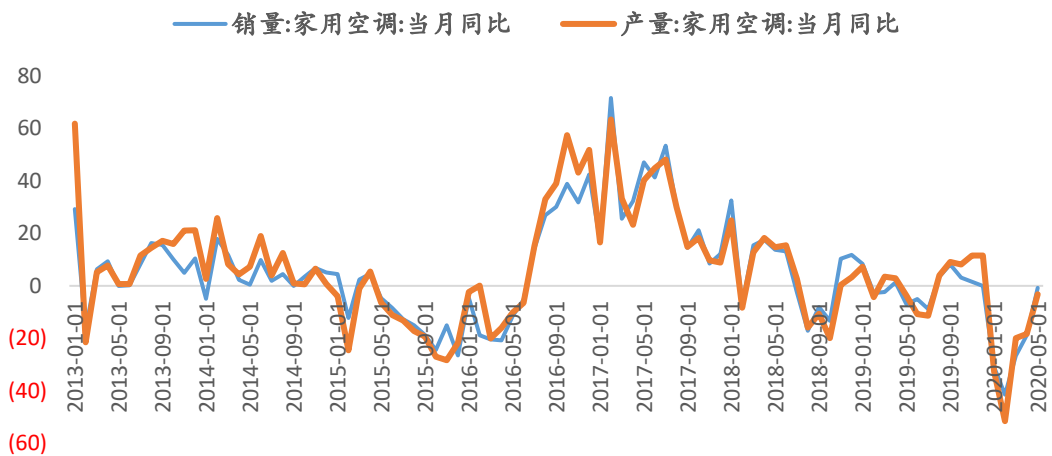
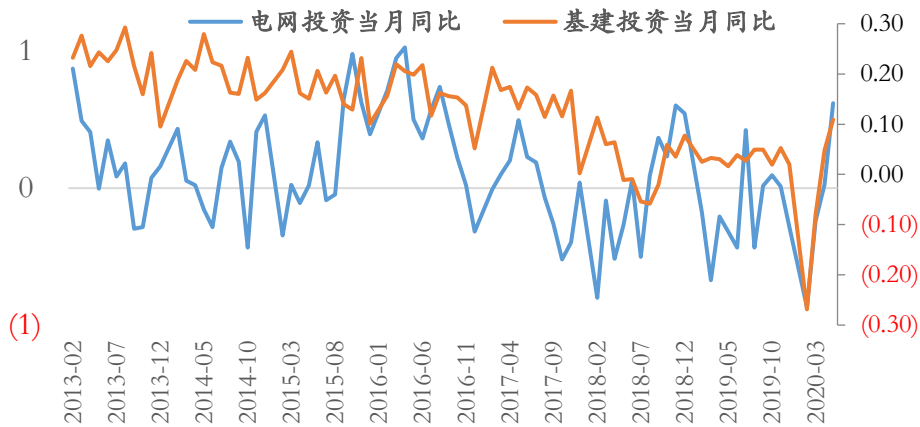
1-8 月电网投资完成额累计同比增加 0.04%，增速环比持续回落。8 月电网投资单月同比下降 8.68%。8 月基建投资单月同比增加 7%，基建投资维持稳定。

8 月空调产量当月同比增加 0.5%，环比回落 5.5 个 pct。

8 月汽车产量增速大幅回落，同比增加 6.31%，销量同比增加 11.57%，产销增速均呈现下降。

整体来看需求环比走弱依然明显，基建依然是主要拉动力量，家电汽车等消费下降。

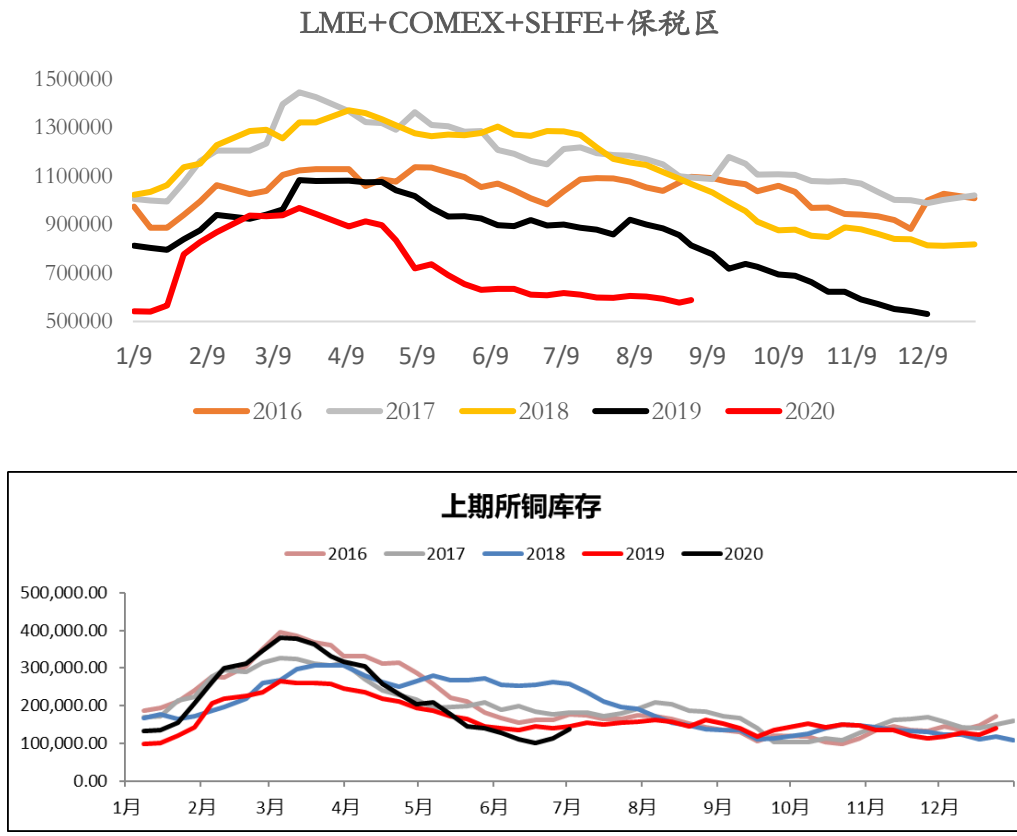
图 3：电网&基建&家电&汽车



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

节后国内库存小幅回升,据我的有色网调研,国庆节后 10 月 9 日中国电解铜现货库存 33.2 万吨,较节前 9 月 28 日增长 0.8 万吨;国内现货库存增加并不明显,LME 库存较节前下降 1.16 万吨,保税区库存增加 2.3 万吨,海外由于疫情再次爆发,供应干扰上升,库存流入国内。

四、策略及观点

国庆期间外盘铜价探底回升,宏观面利空暂时消化,供应端干扰可能再次出现,目前库存较低,铜价支撑较强。基本上南美疫情仍比较严重,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,国内旺季依然会去库,LME 或回归累库存,下游开工料环比回升,外弱内强格局或逐渐形成。短期铜价仍是区间震荡格局,建议高抛低吸为主,同时内外反套入场。

操作策略：区间上下沿操作，内外反套

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。