



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

铜月度策略报告

2023.07.03



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

第一部分：观点概述



1.电解铜基本面逻辑梳理及策略建议

主要指标	现实情况及市场预期	定性	未来的发展变化	定性
供应	国外铜精矿产量日益增长，TC环比继续回升，进口量增加，国内铜产量小幅减少。	偏空	较高的冶炼利润驱动下，产量仍将维持较高水平。	看空
需求	下游开工率回升，消费终端需求回升。电力投资和新能源汽车行业成为支撑。	偏多	终端消费仍偏弱，下游企业补库意愿不高。	看空
库存	国内电解铜库存回升，但仍处于较低水平。	偏空	预计仍维持低库存概率较大。	中性
冶炼利润	铜精矿长单冶炼利润1,194.00元/吨，环比下降0.13%，TC 91.53美元/干吨（去年同期73.96美元/干吨）。	偏空	进口供应量或进一步增加，冶炼利润存在乐观预期	看空
基差	基差环比走强	偏多	整体基差高位波动	看多
综述	宏观方面，美国一季度GDP按年增长2%，上修0.7%，超预期值1.4%，近期公布的经济数据均超预期也支持7月再度加息，加息概率快速回升，与此同时鲍威尔表示美联储致力于既能限制经济活动和通胀，又能避免经济下滑，态度相对偏缓和；国内方面，国内近期出台的稳增长政策偏温和，保持定力。基本上，现货市场供应基本充足，终端预期消费仍然偏弱，下游意愿不高，整体呈现供强需弱格局，中长期可能延续下跌趋势。			
策略建议	1.单边：短线观望，中长线谨慎看空 2.期现：观望 3.跨期：观望			
风险分析	需求超预期，宏观刺激超预期			



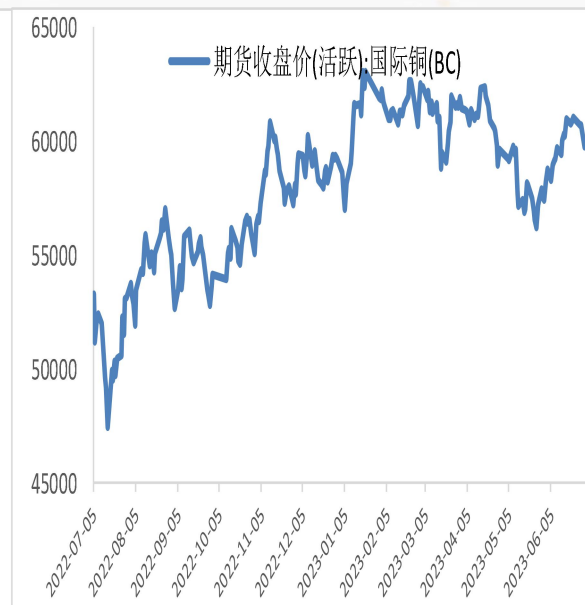
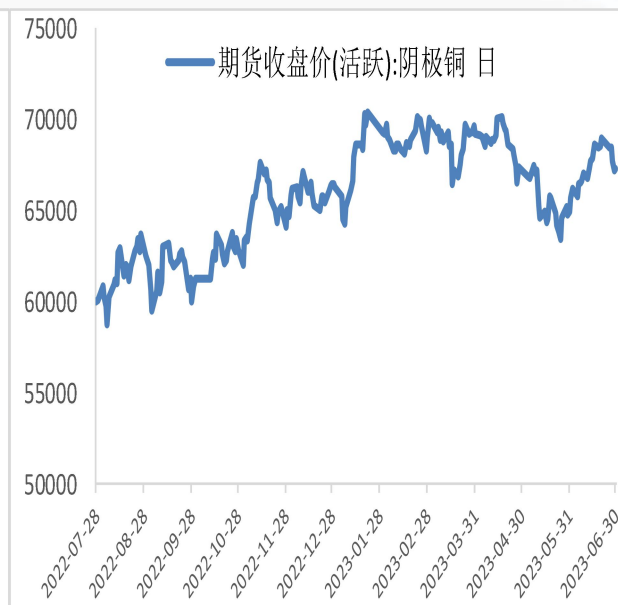
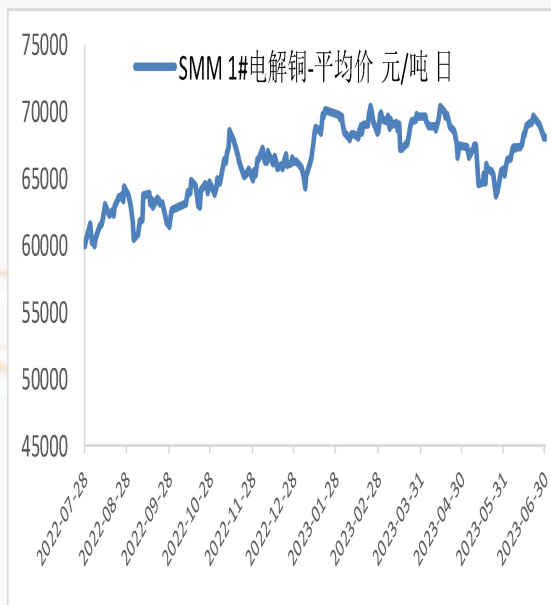
山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

第二部分：市场供需情况



2.1.1 价格回顾

名称	日期	对应价格	近一周涨跌	近一月涨跌	近一年涨跌	年初至今涨跌
电解铜现货价	2023/6/30	67,990.00	-2.37%	3.49%	5.94%	-2.40%
SHFE铜收盘价	2023/6/30	67,300.00	-2.36%	3.21%	5.40%	4.68%
国际铜收盘价	2023/6/30	59,800.00	-2.08%	3.25%	5.88%	4.82%
LME铜收盘价	2023/6/30	8,319.50	-1.19%	2.58%	1.00%	-3.37%



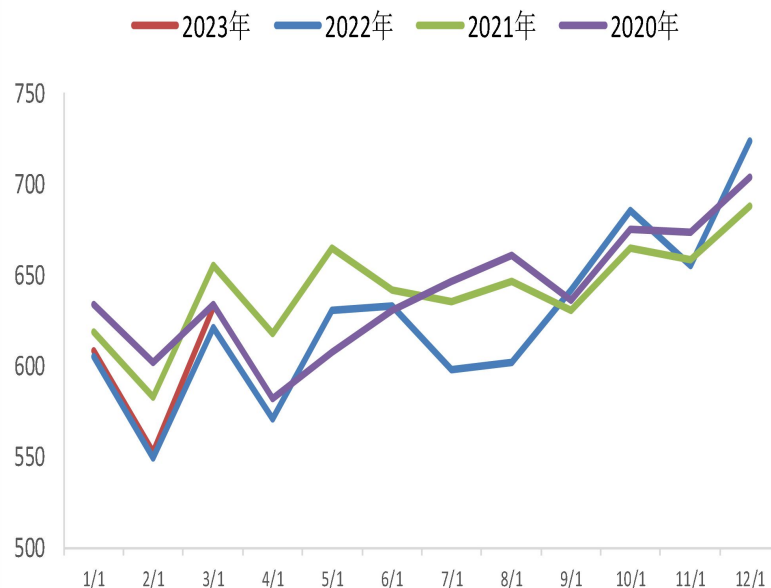
2.2.1 铜精矿：矿端供给延续宽松趋势

- 现货TC从3月中旬70美元低位附近开始持续走高反弹，TC整体上处于高位。本周进口铜精矿TC较上周上涨0.43美元/吨升至91.53美元/吨，延续上涨趋势。
- 4月智利+秘鲁产量合计减少16.59千吨至615.54千吨，同比增加7.77%。

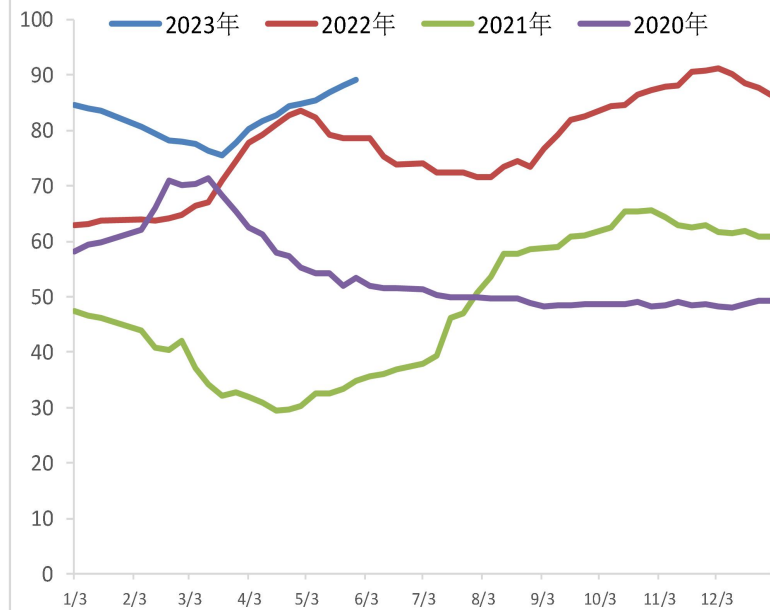
ICSG:铜精矿:全球:产量:当月值



智利秘鲁合计铜矿产量



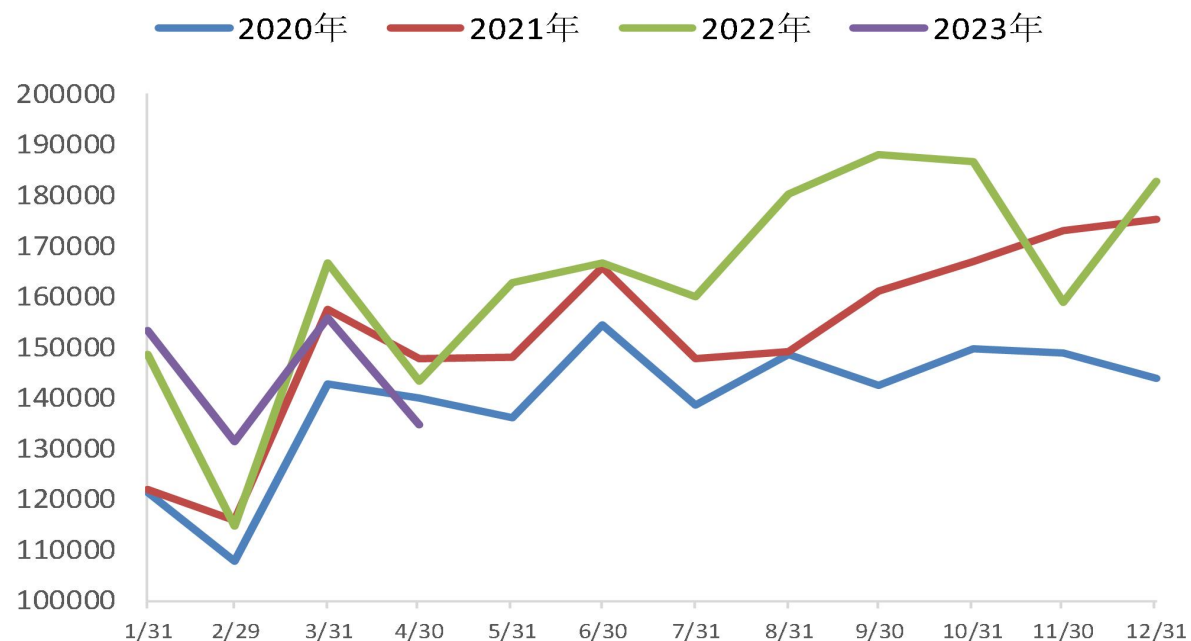
进口铜精矿指数（周）



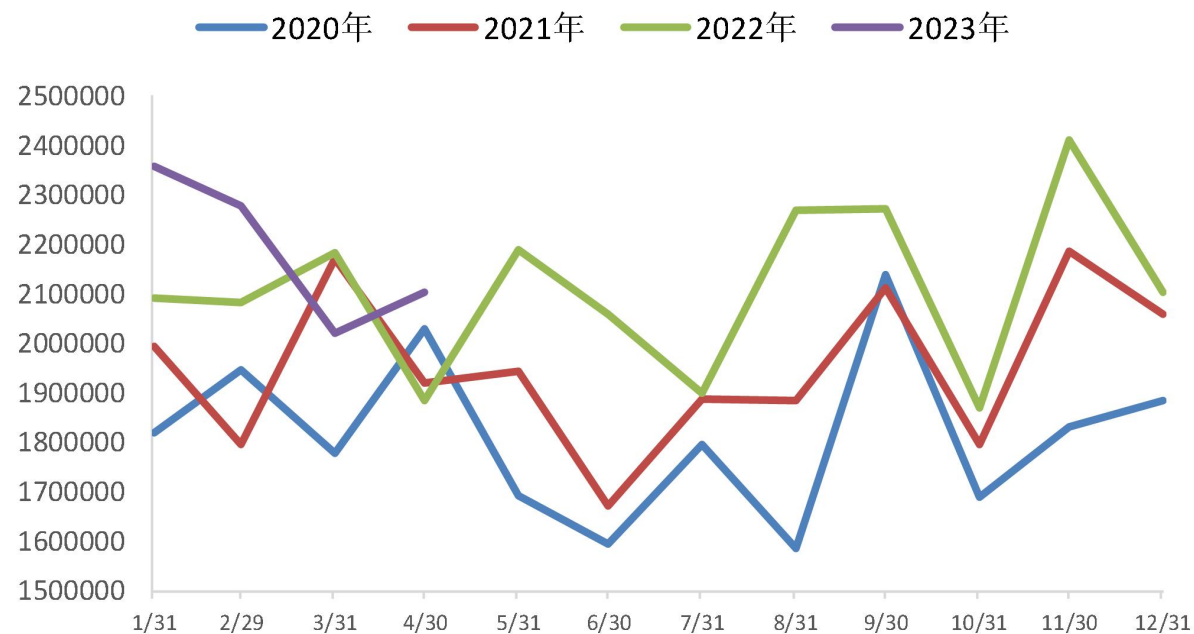
2.2.2铜精矿：产量减少，进口量增加

- 4月，铜精矿国内产量较上月减少2.12万吨至13.47万吨，环比减少13.63%；
- 5月，铜精矿进口量较上月增加45.41万吨至255.67万吨，环比增加21.6%。

中国铜精矿月度产量

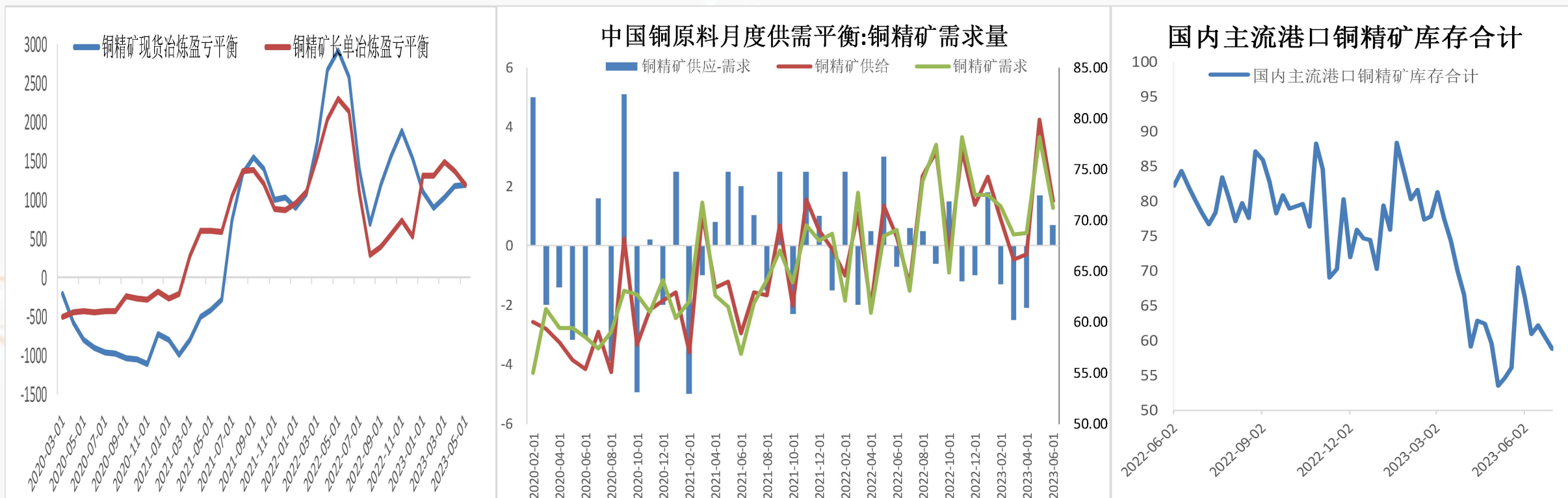


中国铜精矿月度进口量



2.2.3铜精矿：冶炼利润下降，冶炼开工率下降

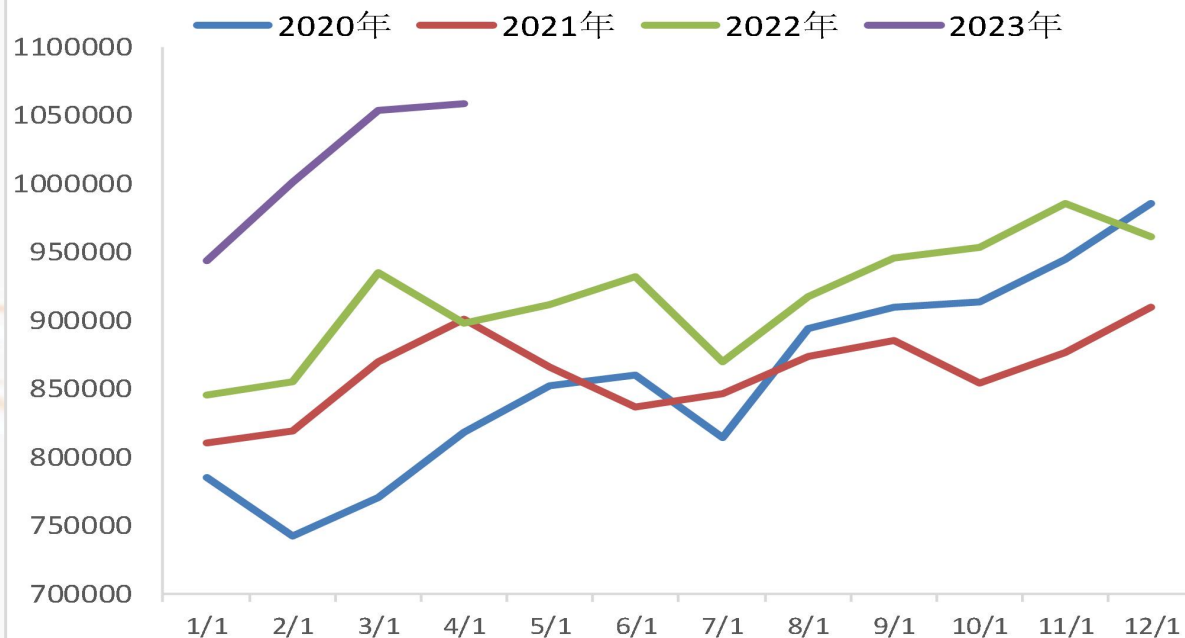
- 5月，铜精矿长单冶炼利润1,194.00元/吨，环比下降0.13%。5月冶炼厂开工率为90.33%，环比下降1%，6月开工率为87.74%，环比下降3%。
- 根据中国铜原料月度供需平衡表，铜精矿月度略有盈余；主流港口铜精矿库存略有下降。



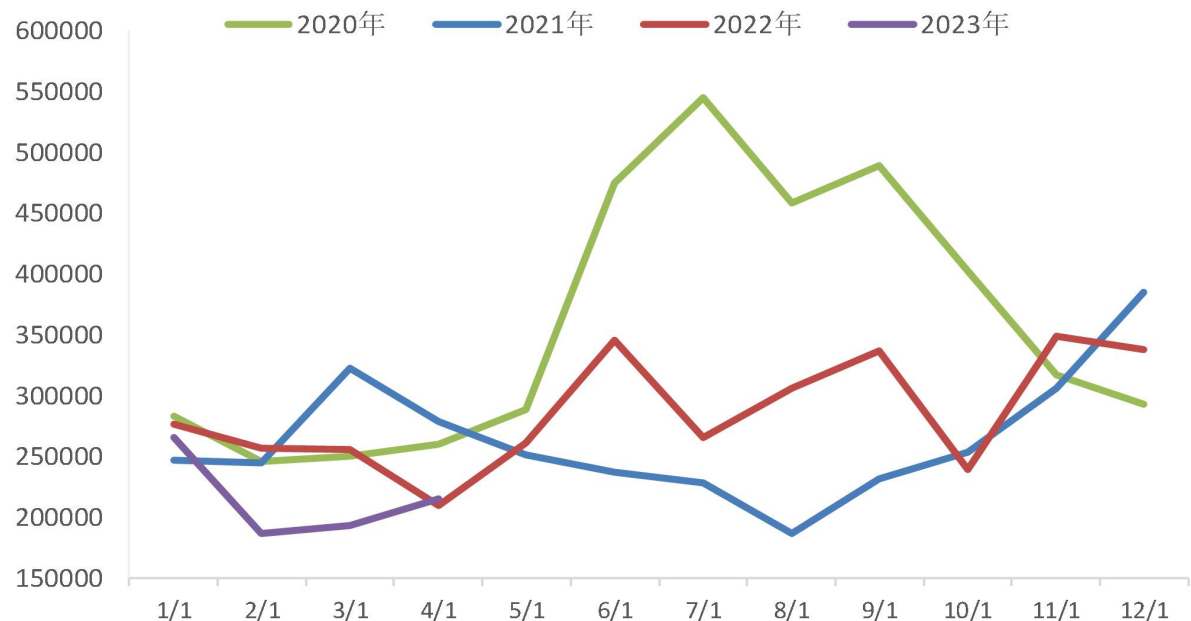
2.3.1精铜：精铜供给略有增长

	中国电解铜月度进口量	环比	同比	中国电解铜月度出口量	环比	同比	净进口量	环比	同比
2023-05-31	27.673	14.42%	-4.67%	1.7879	-33.27%	-39.15%	25.8851	20.37%	-0.79%
2023-04-30	24.1847	0.70%	-10.52%	2.6795	-43.17%	-56.09%	21.5052	11.42%	2.77%
2023-03-31	24.0163	5.37%	-20.04%	4.7152	13.13%	4.52%	19.3011	3.63%	-24.38%
2023-02-28	22.7926	-18.19%	-14.97%	4.168	213.01%	275.80%	18.6246	-29.79%	-27.52%
2023-01-31	27.8603	-19.80%	-2.63%	1.3316	36.31%	41.07%	26.5287	-21.42%	-4.12%

中国电解铜月度产量



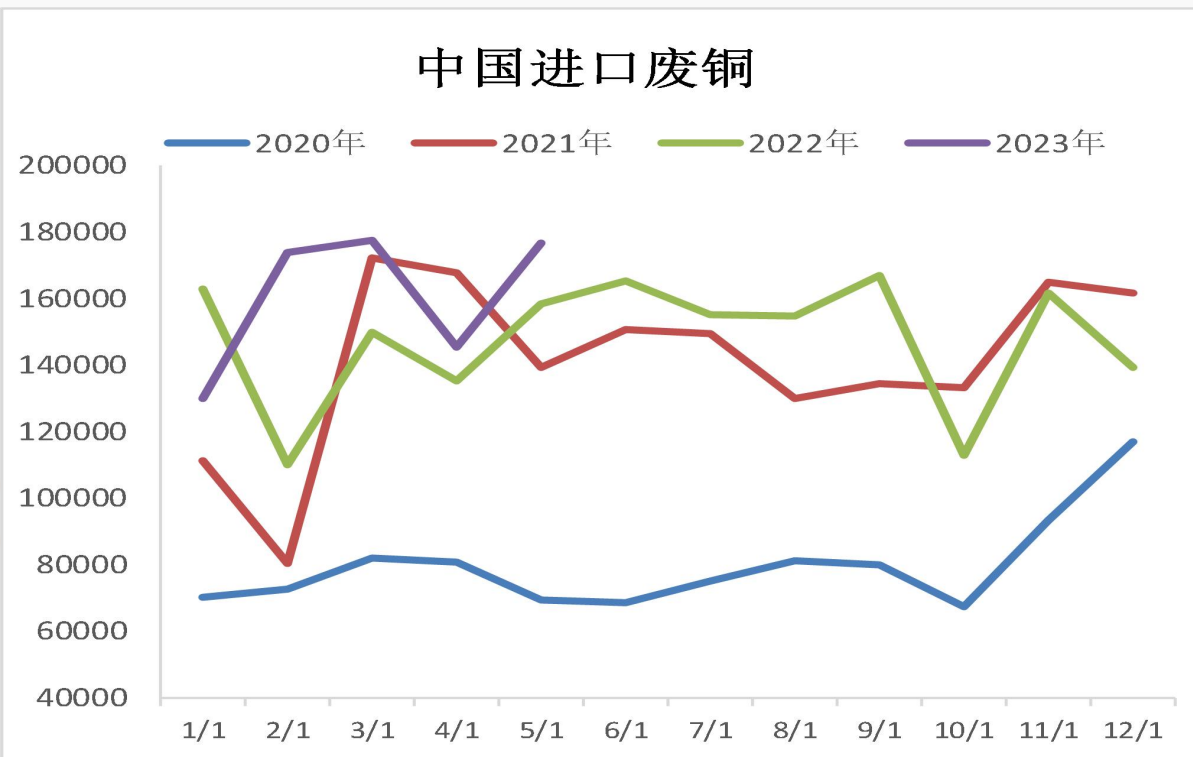
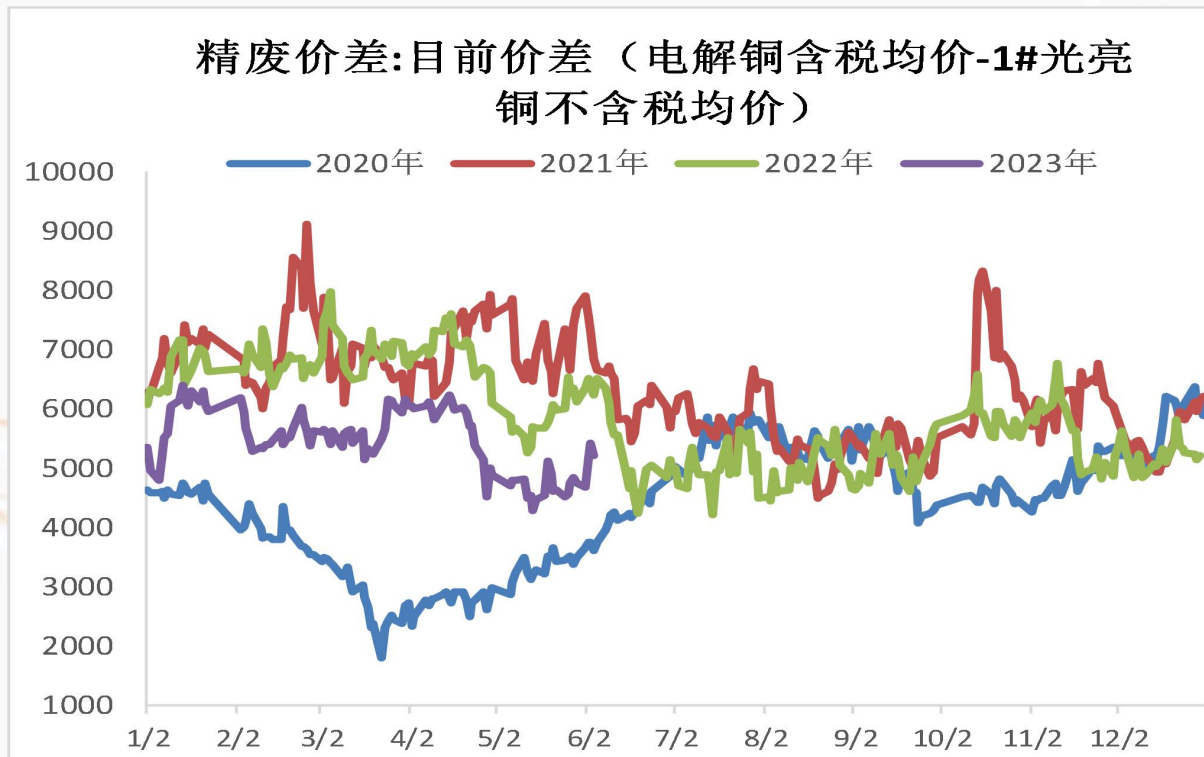
中国电解铜月度净进口量



数据来源：iFind、SMM、山金期货投资咨询部

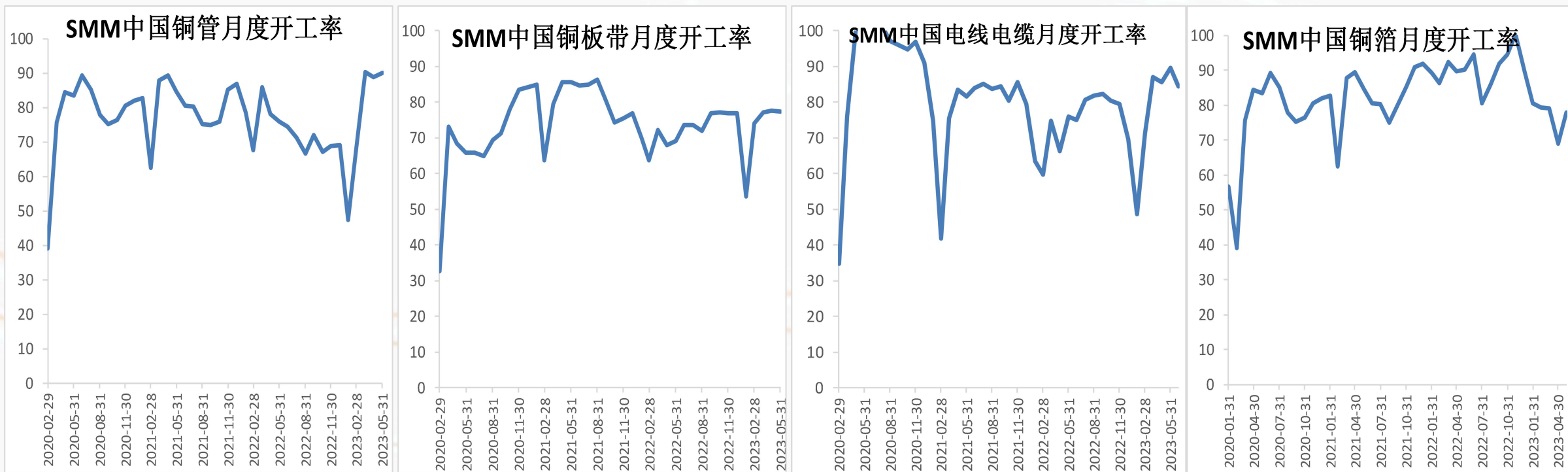
2.4.1 废铜：精废价差扩大，废铜进口量增加

- 6月，国内精废价差较上月增加1,200.00元/吨至5,720.25元/吨（月度均值）；5月废铜进口量环比增加21.41%至17.65万吨，同比增加11.56%。
- 精废价差维持高位，导致废铜需求增加。



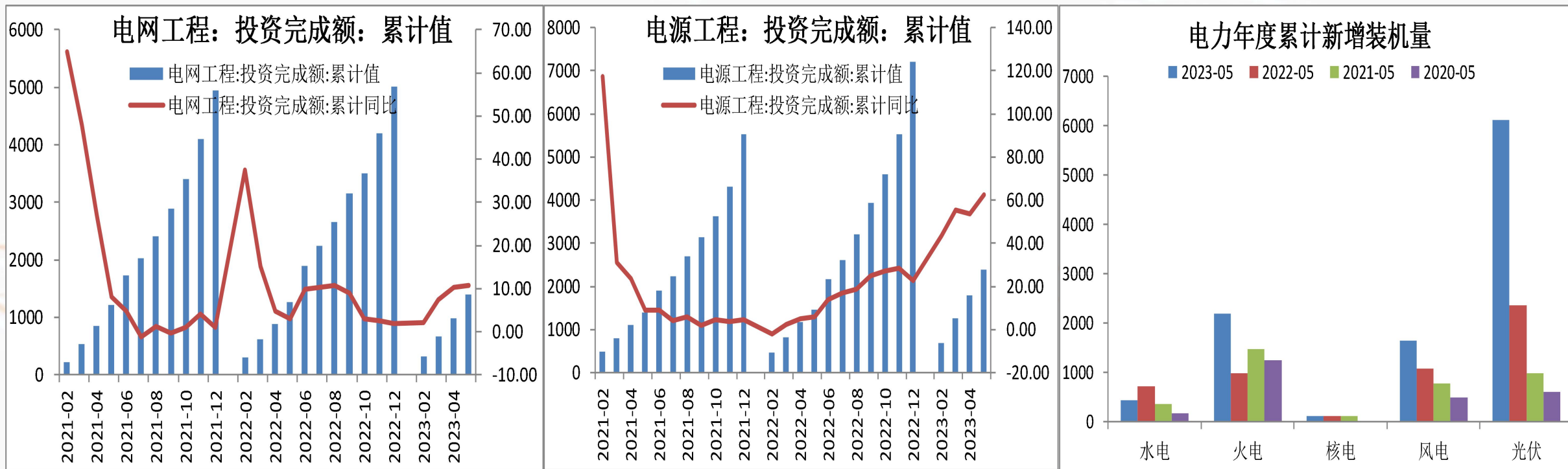
2.5.1 下游开工率偏弱

- 终端消费偏弱，国网和地产对线缆的需求尚未出现明显增量，且在市场不看好消费的情况下，线缆企业开工率环比下降；得益于家电行业的订单量增长，铜管企业开工率维持高水平，目前制冷企业生产进入淡季，预计铜管需求减少，开工率下滑；新能源和电子电气行业维持铜板带箔的需求，开工率维持震荡。



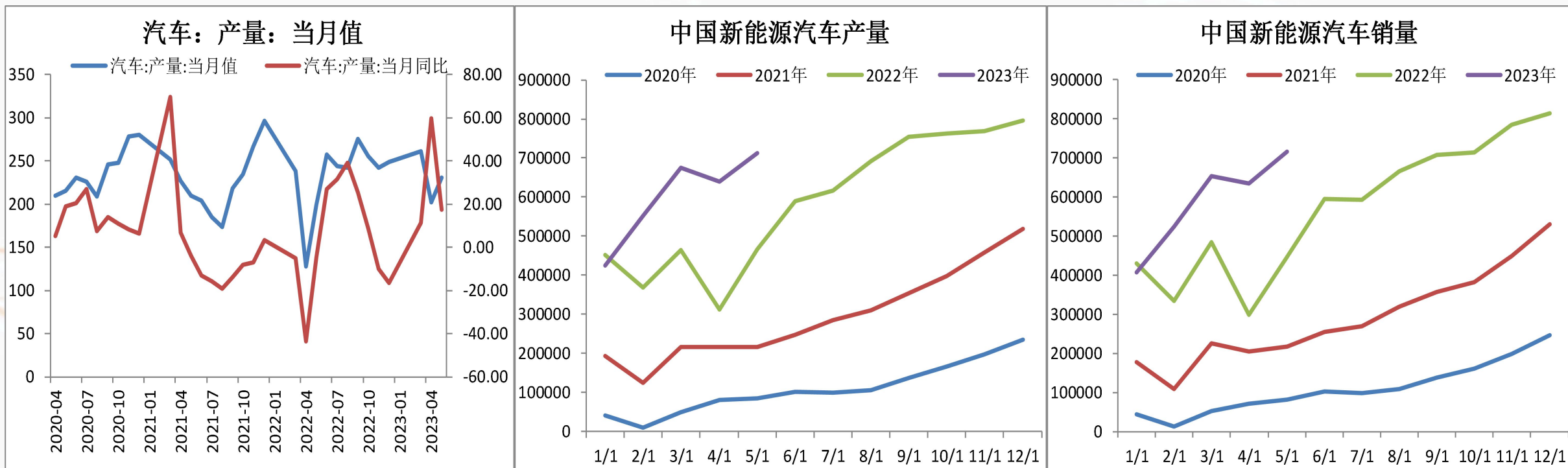
2.6.1 终端需求：电源投资成为增量保障

- 2023年国家电网预计电网投资将超过5200亿元，这一目标较去年上涨3.75%，再创历史新高。2023年1-5月，国家电力投资实际投资额达3789亿元，整体较去年上涨38.64%，其中电网工程达1400亿元，较去年同期上涨10.8%，电源工程达2389亿元，较同期上涨62.50%。表明电力投资继续成为精铜消费的有力支撑。



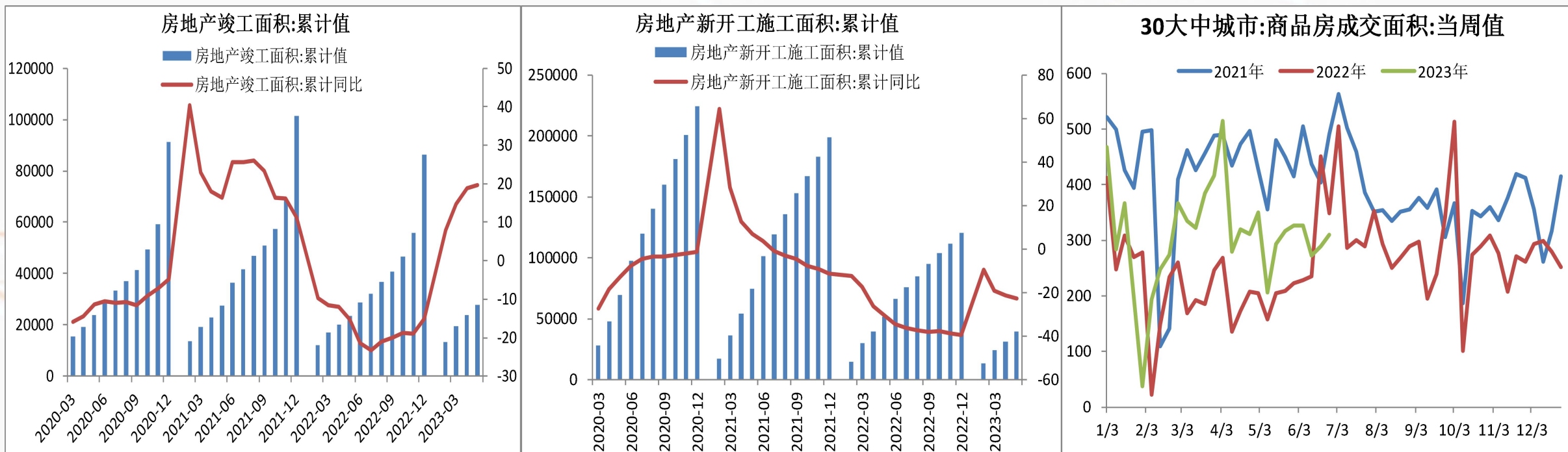
2.6.2终端需求：油车萎靡，电车向好

- 2023年1-5月份全国生产汽车693.31万辆，同比增加22.46%。新能源汽车补贴于2023年退坡，但多地陆续出台了新的促进新能源车消费以及扶持新能源车企业成长的政策，新能源汽车产量达到300.5万辆，同比增长45%，渗透率进一步提升。



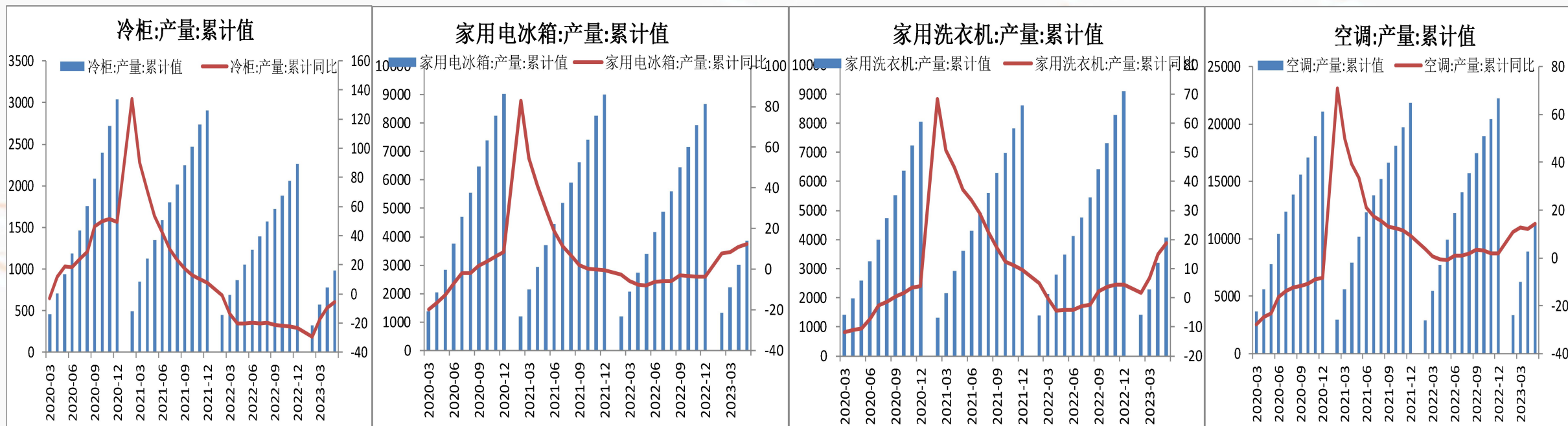
2.6.3终端消费：地产数据不及预期，但整体仍有好转

- 2023年开始，地产各类扶持政策不断推出，房地产市场回暖迹象逐渐增多，但整体表现依然不及市场预期。国家统计局数据显示，1-5月份房地产开发投资累计同比下降7.2%，房屋施工面积同比下降6.2%，房屋新开工面积下降22.6%，房屋竣工面积增长19.6%。整体数据来看，部分指标有所改善。在国家稳增长，保交楼的基调下，叠加低基数效应，房地产需求将实现同比增长，不过对铜需求的增量拉动有限。



2.6.4终端需求：家电内需向好，外需走弱

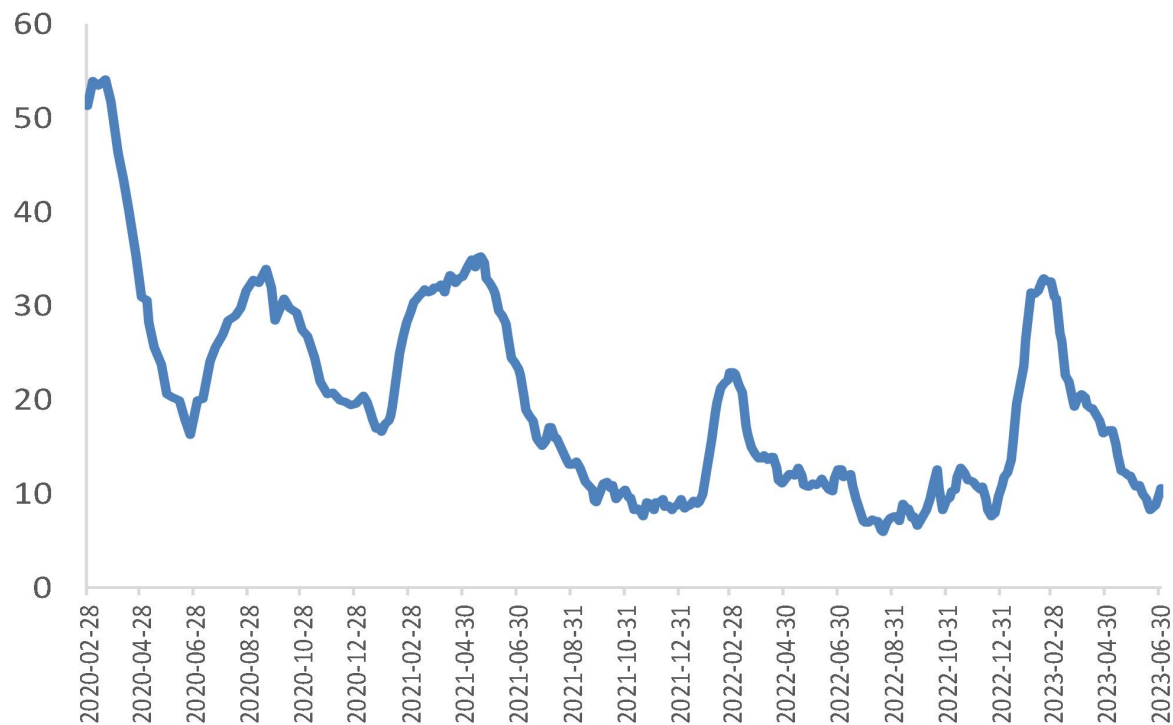
- 2023年1-5月份冷柜产量累计同比下降5.4%，家用电冰箱产量累计同比增长12.4%，家用洗衣机产量累计同比增长18.9%，空调产量累计同比增长14.2%，延续高增长。1-5月份空调出口同比下降3.4%，冰箱出口同比下降3.4%，洗衣机出口同比增长37.1%。家电板块在房地产形式趋稳和消费刺激政策下预计仍会维持小幅增长，但是海外加息周期背景下外需预计将会收缩。



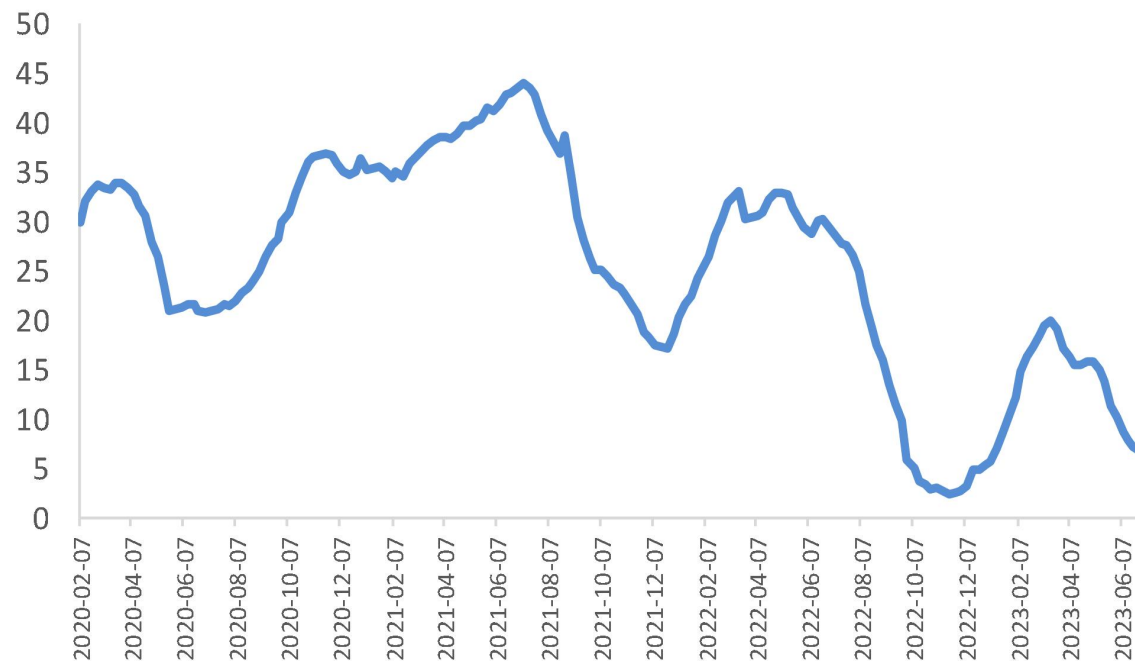
2.7.1 库存：国内精铜库存上升

- 截止本周五，精铜社会库存较上周末增加1.59万吨至9.91万吨；保税区库存减少0.51万吨至6.68万吨；
- 库存出现回升，但库存总量仍处于较低水平。

SMM电解铜境内社会库存总数



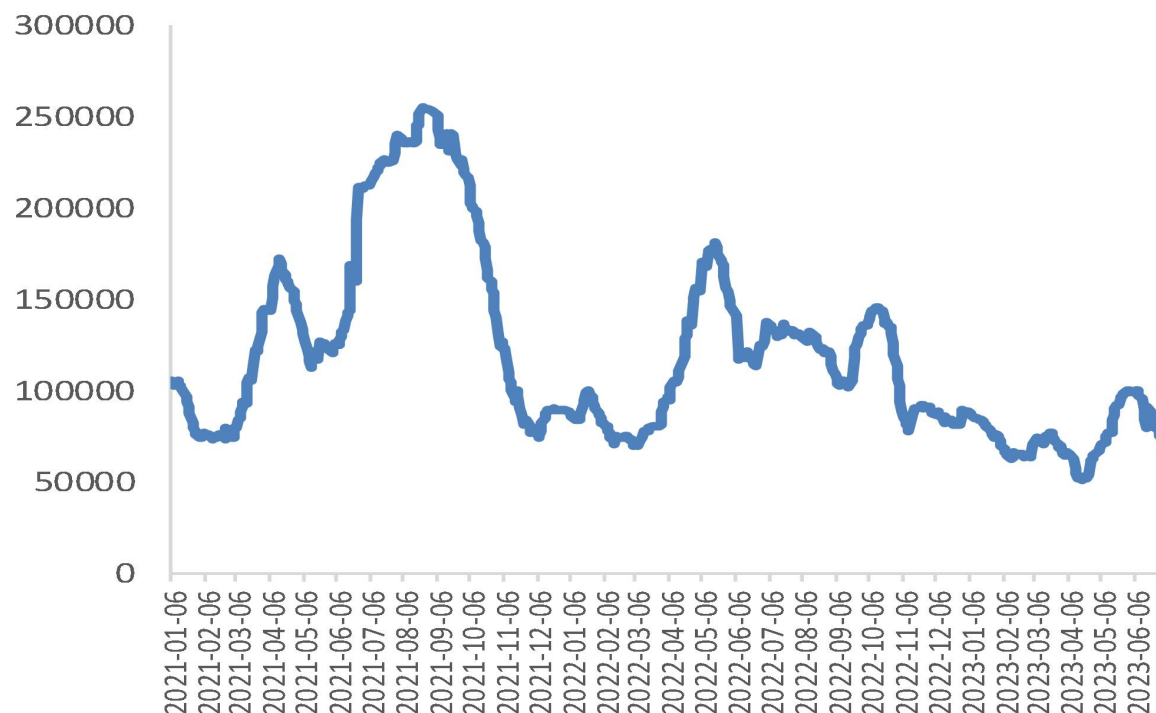
保税区库存合计



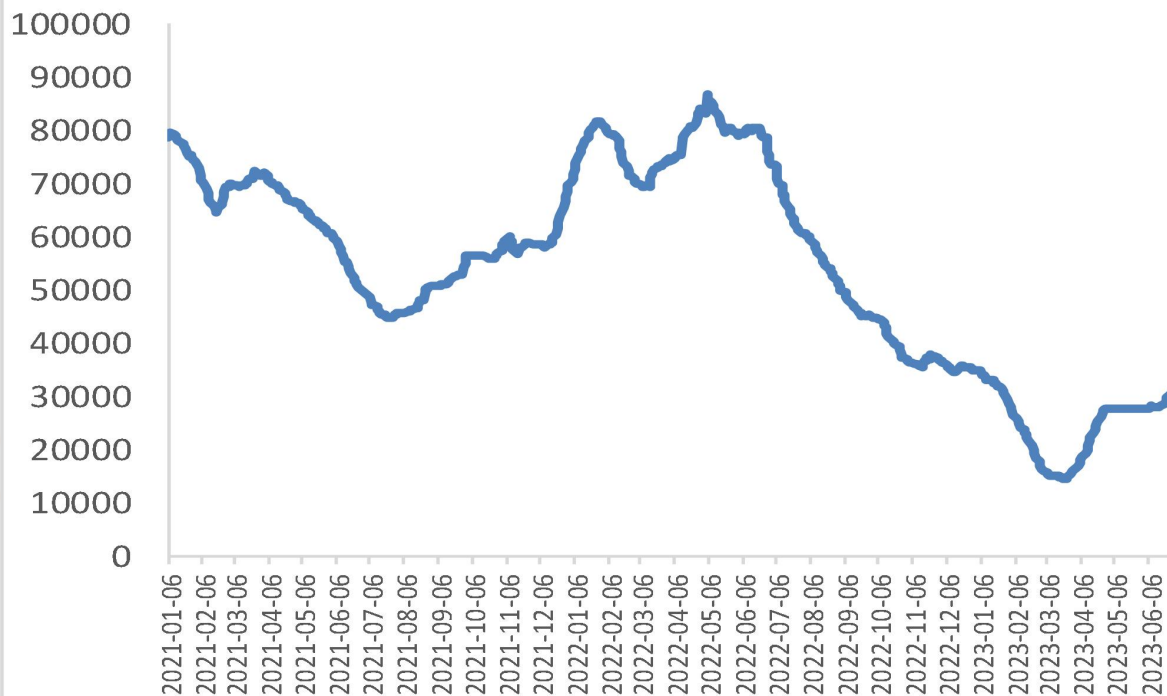
2.7.2库存：海外库存略有下降

- LME铜库存：72,975吨，周度环比减少6,325吨；COMEX铜库存：33,929吨，周度环比增加3,675吨；
- 海外库存略有下降，全球库存绝对值回升。

LME铜库存：合计



COMEX铜库存：合计



2.8.1铜供求表

- 6月国内精铜产量同比增加8.74%，精炼铜净进口量增加4.3万吨至29.3万吨，实际消费同比增加3%至120.49万吨，供需平衡盈余2万吨。

单位：吨	电解铜平衡							
	精铜产量	同比	精炼铜进口量	精炼铜出口量	精进口	实际消费量	增速	供需平衡
2023-06-30	93.19	8.74%	31.00	1.70	29.30	120.49	3%	2.00
2023-05-31	95.88	17.04%	27.00	2.00	25.00	132.52	19%	-11.64
2023-04-30	97.00	17.25%	24.18	2.68	21.50	123.98	20%	-5.48
2023-03-31	95.14	12.13%	24.02	4.72	19.30	129.39	5%	-14.95
2023-02-28	90.78	8.63%	22.79	4.17	18.62	102.58	18%	6.82
2023-01-31	85.33	4.30%	27.86	1.33	26.53	85.16	-16%	26.70
2022-12-31	87.00	-0.03%	34.74	0.98	33.76	118.68	-7%	2.08
2022-11-30	89.96	8.92%	35.83	0.96	34.87	124.85	5%	-0.02
2022-10-31	90.12	14.16%	24.89	0.93	23.96	116.08	8%	-2.00
2022-09-30	90.90	13.21%	35.05	1.38	33.67	131.21	10%	-6.64
2022-08-31	85.65	4.53%	31.54	0.95	30.59	127.14	12%	-10.90
2022-07-31	84.00	1.14%	27.95	1.34	26.61	117.97	-1%	-7.36
2022-06-30	85.70	3.34%	35.61	1.05	34.56	117.20	3%	3.06
2022-05-31	81.92	-3.63%	29.03	2.94	26.09	111.60	-1%	-3.59
2022-04-30	82.73	-5.72%	27.03	6.10	20.93	103.70	-10%	-0.04
2022-03-31	84.85	-1.39%	30.04	4.51	25.53	123.04	4%	-12.66
2022-02-28	83.57	1.69%	26.81	1.11	25.70	87.26	-5%	22.01
2022-01-31	81.81	2.48%	28.61	0.94	27.67	101.38	-3%	8.10

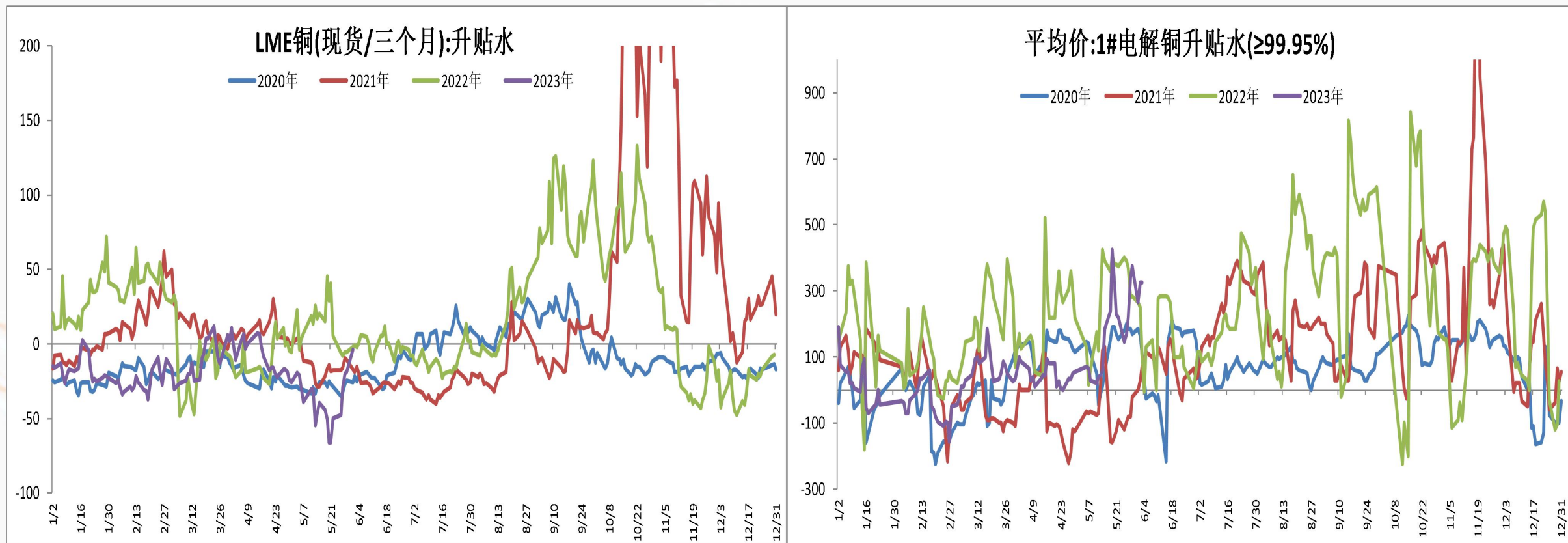


山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

第三部分：期现货市场行情回顾

3.1 现货升贴水报价：国内升水走高，海外走低

- 截止到周五，SMM国内电解铜升贴水报价得益于需求的提升，维持较高水平，由320元/吨升至350元/吨。
- LME铜0-3月升贴水报价由5.25美元/吨降至-0.5美元/吨。



3.2 基差走强

指标名称	最新日期	最新值	上期值
期货收盘价: 沪铜主力合约	2023-06-29	67230.00	67680.00
现货均价:1#电解铜:上海有色	2023-06-29	68020.00	68285.00
基差 (现货-期货)	2023-06-29	790.00	605.00



指标名称	最新日期	最新值	上期值
期货结算价: 沪铜连续合约	2023-06-29	67670.00	68080.00
现货均价:1#电解铜:上海有色	2023-06-29	68020.00	68285.00
基差 (现货-期货)	2023-06-29	350.00	205.00





公司简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金集团下属控股公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询、资产管理业务资格，是中国金融期货交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一，可代理客户从事国内目前所有上市商品期货交易、金融期货交易。

公司自2014年股权变更以来，依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、济南、烟台、日照、东营、厦门、晋江等城市设有分支机构。

公司秉持“追求卓越、创新进取”的企业精神，坚持“规范化、专业化、职业化”的经营理念，本着“客户第一、服务至上”的宗旨，充分发挥行业优势和自身优势，致力于专业品种的研究，以优质的服务和强大的实力赢得了众多投资者的信赖，成为投资者的“商品专家”“金融顾问”。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！



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。



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

谢 谢!

林振龙

期货从业资格证号: F03107169

投资咨询资格证号: Z0018476

电话: 021-2062 7529

邮箱: linzhenlong@sd-gold.com