



【一德有色-铜-周报】

李金涛

▶ 目录

一、本周信息摘要及策略

二、产业分析

- 1、铜矿产量及平衡
- 2、铜冶炼TC动态
- 3、精铜产量与进口
- 4、废铜与精废价差
- 5、下游板块需求
- 6、国内铜精矿精铜供需平衡

三、宏观数据

四、资金层面数据

▶ 本周市场信息

1、宏观方面

(1) 北京时间10月31日凌晨2点，美联储公布最新的10月利率决议，美联储如期降息25基点，联邦基金利率调整至1.50-1.75%，符合预期。(2) 中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就妥善解决各自核心关切进行了认真、建设性的讨论，并取得原则共识。双方讨论了下一步磋商安排。

2、经济数据

(1) 美国十月新增非农就业12.8万人，预期7.5万人，前值自13.6万人修正为18万人；美国十月失业率3.6%，预期3.6%，前值3.5%，略微增高。(2) 国家统计局31日发布2019年10月中国采购经理指数运行情况，其中，制造业采购经理指数(PMI)为49.3%，比上月下降0.5个百分点。

3、产业数据

(1) 产量：9月SMM中国电解铜产量为75.93万吨，环比减少1.09%，同比增长5.93%，1-9月累计产量655.74万吨，同比增长0.79%。9月实际产量低于8月预期量78.23万吨明显，主要因为多家铜企产量低于计划。SMM预计预计10月国内电解铜产量将会提升至77.83万吨，同比增幅8.01%，累计产量达到733.57万吨，累计增幅达1.51%。

(2) 进口：中国海关最新统计数字显示，2019年9月份我国未锻轧铜及铜材进口量为44.5万吨，1-9月为353.9万吨。与去年同期相比减少11.3%。2019年9月份我国铜矿砂及其精矿158.1万吨，1-9月为1600.3万吨。与去年同期相比增加6.8%。

(3) 库存：截止11月1日LME铜库存25.5万吨，较上周减少0.6万吨；SHFE库存14.9万吨，较上周增加0.7万吨；COMEX库存3.6万吨，较上周增加0.1万吨；保税区库存24.7万吨，较上周降0.8万吨；全球库存合计68.8万吨，较上周减少0.5万吨。

(4) 现货：本周现货报价基本僵持在平水附近。由于本周市场根据国税通知已停开税票，长单也已结束，且又进入月底，部分企业开始做月底资金结算，叠加盘面价格高企，下游买货意愿较弱，贸易活跃度低，市场整体需求处于清淡之态。进口盈利窗口基本处于关闭状态，但清关进口依然在延续，清关进口的主要是一些早已锁价的货物。

► 本周策略

上周因智利抗议活动再度发酵，铜矿工会罢工造成原料端供应紧张情绪升温，也带动铜价升至月内高位，目前来看罢工对生产的影响预计有限，罢工对铜价影响基本释放完毕。宏观方面，英国脱欧再度延迟，美国三季度GDP出炉，虽然好于预期但经济增长仍在放缓。美联储年内第三次降息，降息对市场边际影响在降低，官方说明为预防式降息，也可能为年内最后一次降息。中国10月官方PMI连续第6个月低于荣枯线且降至八个月低位。中国制造业数据不及预期的低迷，又一次打击市场信心。同时智利停办APEC峰会，中美贸易协议签署面临阻碍。美国众议院投票通过弹劾总统调查程序，加重市场悲观情绪。之前供给端的扰乱事件导致铜价短暂反弹，产业供给弹性小给予价格支撑。但宏观形势依旧不明朗，经济低迷继续考验市场耐心。铜价在筑底震荡中等待经济企稳信号。

策略：等待铜价震荡回至区间低位再做多头布局。

风险点：中美贸易战反复；全球经济系统性风险；中东地缘事件；宽松不及预期。

▶ 周内市场数据变化

		2019/10/25	2019/11/1	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	47480	47250	-230
	伦铜三月(美元/吨)	5887	5849	-38.0
	长江现货(元/吨)	47310	47030	-280
现货升贴水	LME0-3	-18	-27	-9
	上海升贴水	-25	10	35
库存	LME库存	261025	255025	-6000
	COMEX库存	34713	36549	1836
	上海库存	143010	149911	6901
	保税区库存	255000	247000	-8000
价差	沪铜当月-次月	-90	-90	0
	计税后的精废价差	1046	1115	70
比值	沪伦现货比值	8.06	8.08	0.02
	沪伦三月比值	8.07	8.08	0.01

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



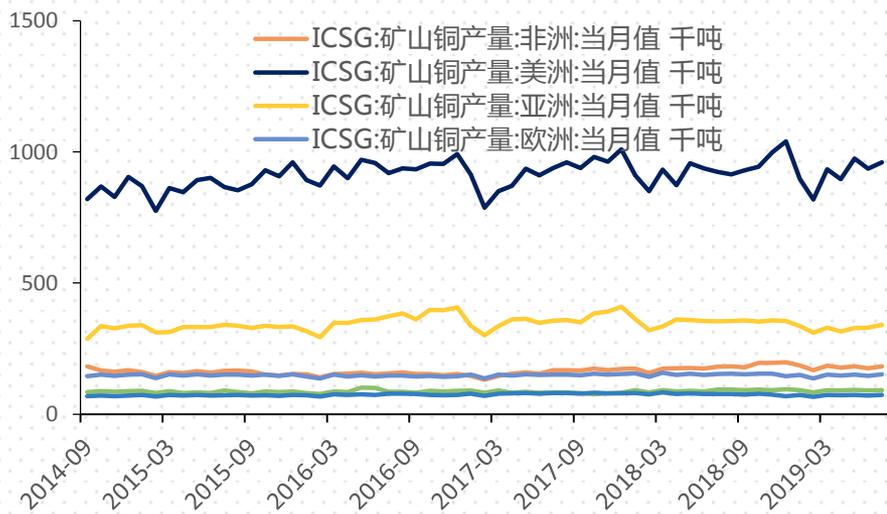
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

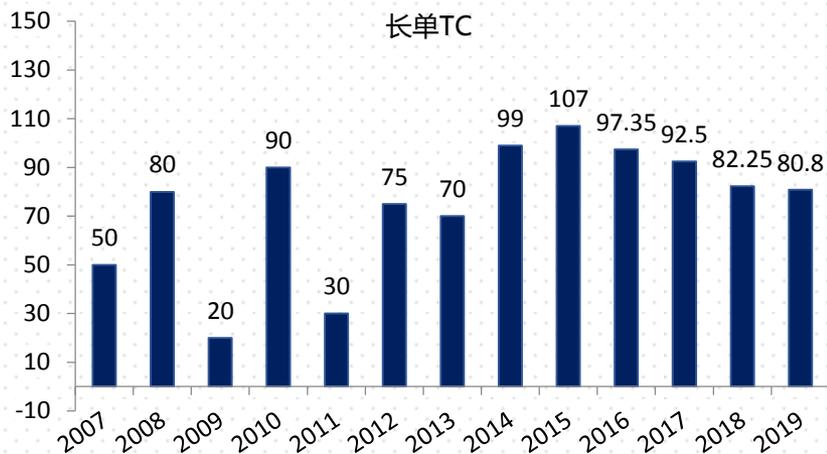
ICSG铜矿产量及平衡



地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-7月	2019年1-7月	累计同比	2019年6月	2019年7月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	1210.5	1254.8	3.7%	175.6	182.7	4.0%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	6385.7	6417.4	0.5%	935.8	959.8	2.6%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	2446.4	2292	-6.3%	331.5	341.2	2.9%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	1060.5	1031.2	-2.8%	144.8	151.7	4.8%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	621.7	629	1.2%	91.7	91.2	-0.5%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	11724.8	11624.4	-0.9%	1679.4	1726.6	2.8%	12.0%

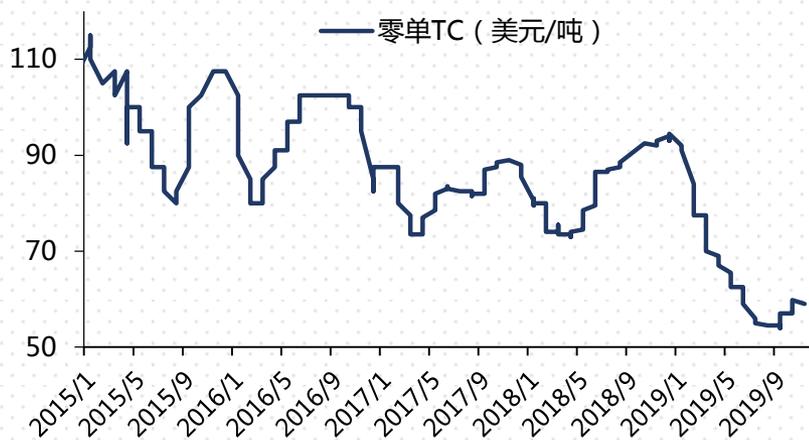
数据来源：wind、一德有色

▶ 精铜TC



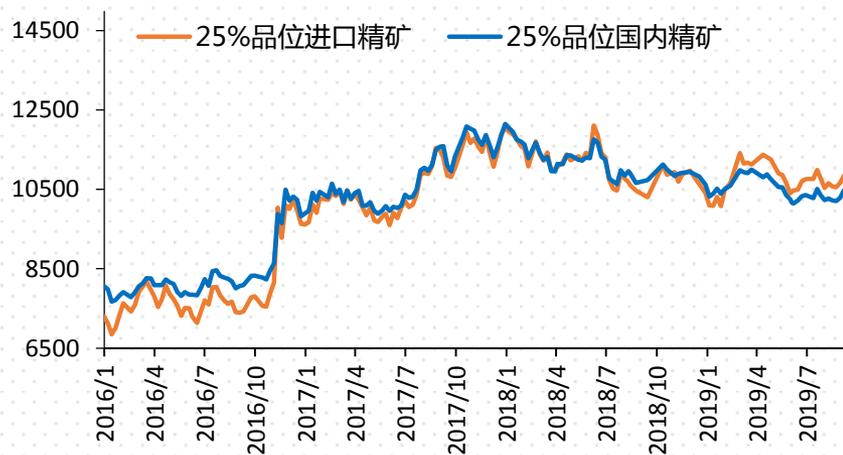
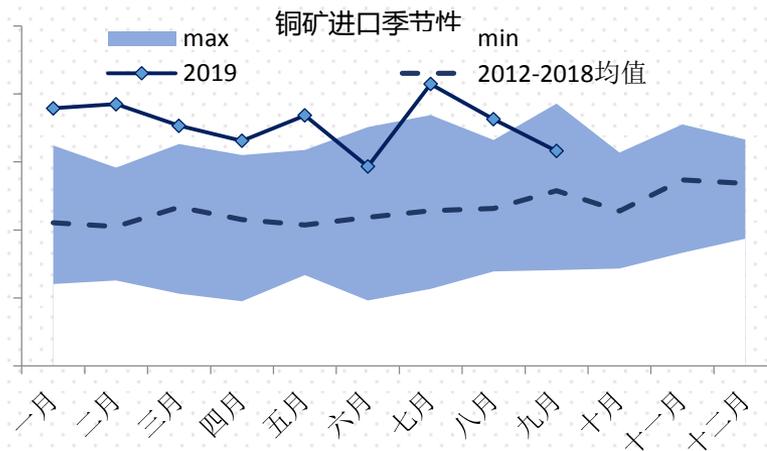
精铜TC动态：

据SMM数据，截止上周五，SMM 铜精矿指数（周）报59.00 美元/吨，环比下跌0.83 美元/吨。上周由于市场关注焦点聚集在伦敦举行的LME 年会上，铜精矿现货市场成交清淡，买卖双方均在等待本月长单谈判的指引，报盘上偏向谨慎，实际成交有限。



数据来源：新闻整理、SMM

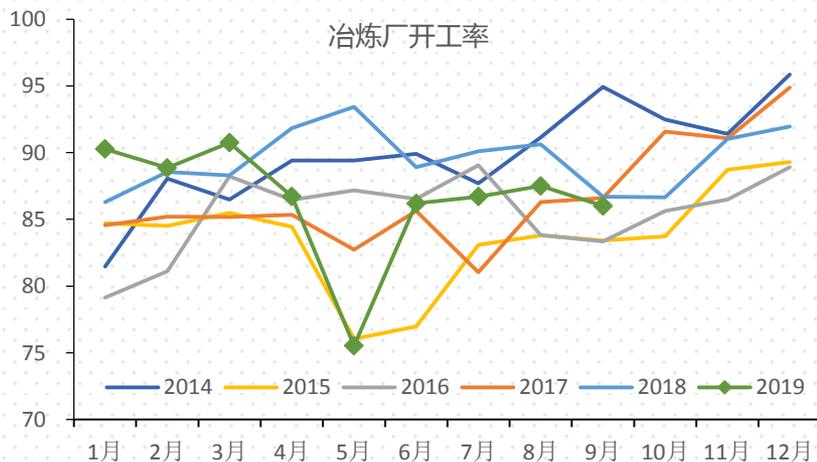
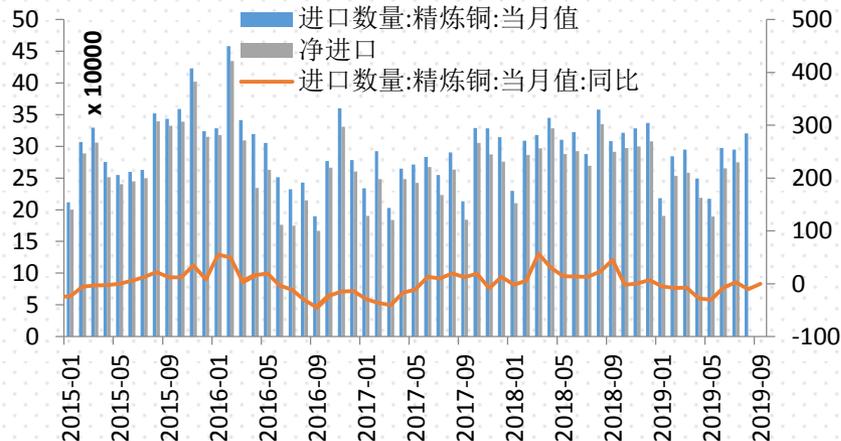
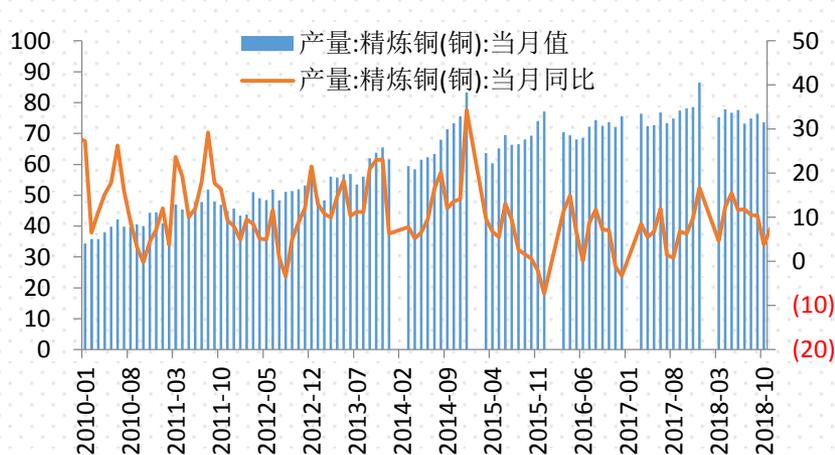
铜精矿进口量与价格



中国海关最新统计数字显示，2019年9月份我国未锻轧铜及铜材进口量为44.5万吨，1-9月为353.9万吨。与去年同期相比减少11.3%。2019年9月份我国铜矿砂及其精矿158.1万吨，1-9月为1600.3万吨。与去年同期相比增加6.8%。

数据来源：wind、一德有色

国内精铜产量及进口



9月SMM中国电解铜产量为75.93万吨，环比减少1.09%，同比增长5.93%，1-9月累计产量655.74万吨，同比增长0.79%。9月实际产量低于8月预期量78.23万吨明显，主要因为多家铜企产量低于计划。SMM预计预计10月国内电解铜产量将会提升至77.83万吨，同比增幅8.01%，累计产量达到733.57万吨，累计增幅达1.51%。

国内冶炼厂检修动态

公司名称	精炼产能	粗炼产能	开始时间	结束时间	检修环节	预计影响(万吨)	实际影响(万吨)
青海铜业	10	10	1月	1月	粗炼	0.35	0.5
烟台国润	10	10	12月1日	1月	粗炼和精炼	0.34	0.35
广西金川	40	30	3月	3月	粗炼和精炼	1.2	*
赤峰金剑	15	15	4月1日	4月30日	粗炼和精炼	0.5	0.5
新疆五鑫	10	10	4月1日	5月10日	粗炼和精炼	0.8	0.6
祥光铜业	45	35	4月5日	5月10日	粗炼和精炼	1.5	5
东营方圆	55	45	4月15日	5月10日	粗炼和精炼	1	2.9
山东恒邦	15	15	4月15日	4月22日	粗炼	0.2	0.28
豫光金铅	12	10	4月1日	5月26日	粗炼和精炼	1.5	2.8
金隆铜业	45	30	4月1日	5月10日	粗炼	1	0.2
富冶和鼎	28	25	5月26日	6月30日	粗炼	0.4	0.6
青海铜业	10	10	5月1日	5月30日	粗炼	0.5	0.5
赤峰云铜	15	15	5月1日	5月30日	粗炼和精炼	0.9	0.9
中原黄金	35	35	5月7日	5月31日	粗炼和精炼	0.8	0.6
联合铜业	30	30	5月5日	6月5日	粗炼	0.3	0.3
金昌冶炼(铜陵)	10	10	6月	6月	粗炼和精炼	0.3	0.3
紫金铜业	28	25	6月	6月	粗炼和精炼	0.5	*
白银有色	30	30	6月	6月	粗炼和精炼	0.6	0.4
五矿湖南	10	10	7月	7月	粗炼	0.5	0.6
远东铜业	10	10	9月	9月	粗炼	*	*
大冶有色	50	45	9月	9月	粗炼和精炼	1.1	*
金冠铜业	40	30	10月	10月	粗炼和精炼	0.8	*
江西铜业	120	80	10月	10月	粗炼和精炼	2.5	*
总计	673	565				16.89	

数据来源：我的有色网

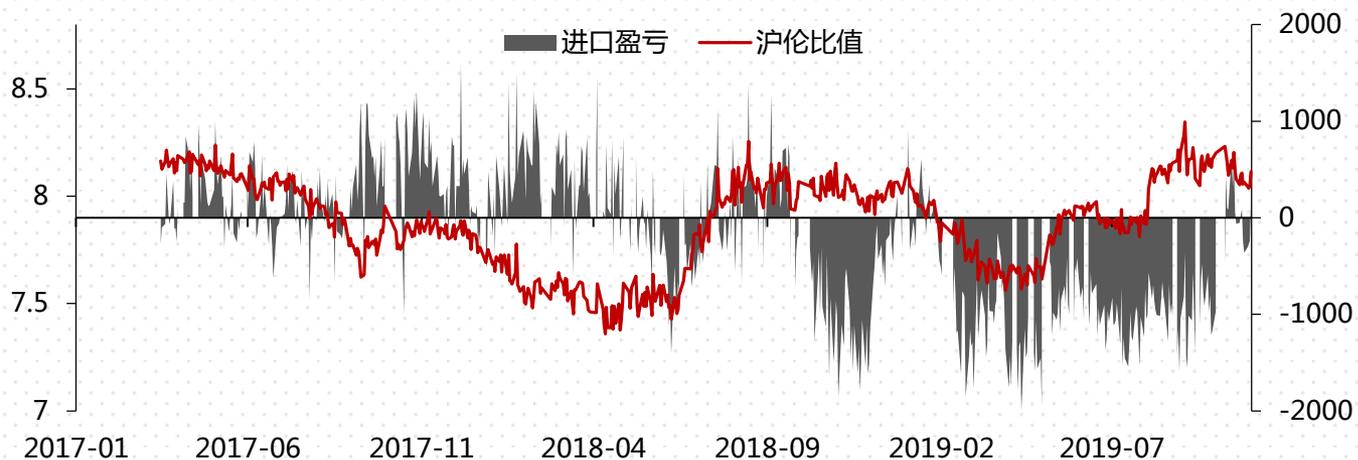
国内粗炼精炼新扩建项目

粗炼新扩建项目				
公司名称	新扩建产能	总产能	原料	预计投产时间
赤峰云铜	25	40	铜精矿	2019年5月
广西南国铜业	30	30	铜精矿	2019年Q2
新疆五鑫铜业	10	20	铜精矿	2019年底
紫金铜业	8	38	铜精矿	2019年Q4
黑龙江紫金铜业	10	10	铜精矿	2019年
总计	83	138		

精炼铜新建项目				
公司名称	新扩建产能	总产能	原料	预计投产时间
恒邦股份	10	22	铜精矿	2019年上半年
赤峰云铜	25	40	铜精矿	2019年5月
广西南国铜业	30	30	铜精矿	2019年Q2
兰溪自立环保	10	10	废铜/粗铜	2019年10月
新疆五鑫铜业	10	20	铜精矿	2019年底
黑龙江紫金铜业	15	15	铜精矿	2019年
紫金铜业	8	38	铜精矿	2019年Q4
总计	108	175		

数据来源：上海有色

▶ 精铜进口盈亏



合约月份	LME价格	升贴水	汇率	进口成本	国内价格	进口盈亏	现货比值	
							本周	上周
现货	5821.5	-	7.0376	47062	47030	-32	8.08	8.06
3个月	5849	-27.5	7.0519	47372	47250	-122	8.08	8.07
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	77		13%		0%		150	

数据来源：wind、一德有色

废铜进口

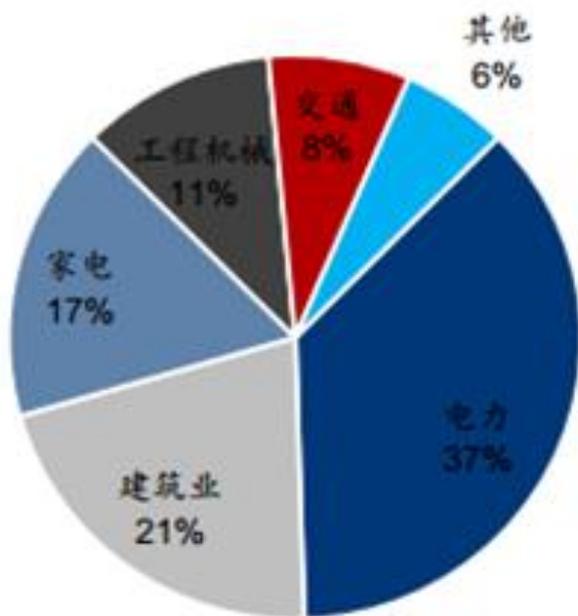


截止上周五上周平均精废价差879 元/吨，环比下滑69元/吨。上周铜价表现高开低走，精废价差依旧在千元以下，仍低于合理价差，对于废铜消费来说仍无优势，废铜消费仍显清淡。同时废铜持货商捂货惜售情绪浓，等待四季度后续废铜批文下发情况指引。



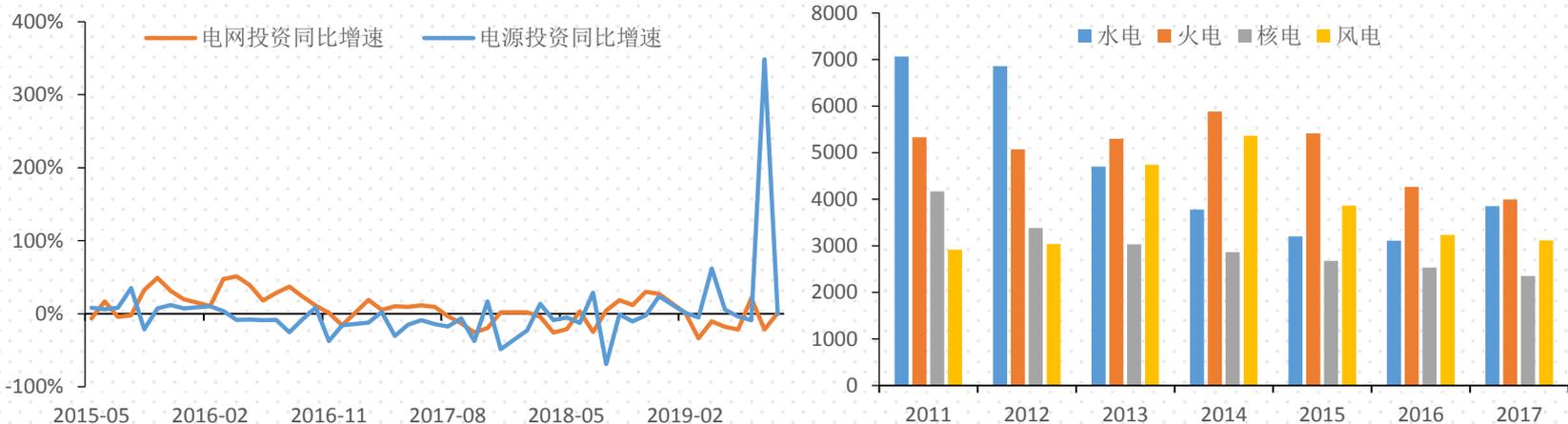
数据来源：wind、一德有色

▶ 下游消费



国内铜终端消费主要集中在电力电缆、家电、汽车、房地产等行业板块。其中电力电缆占比接近37%，家电（空调等制冷设备）占15%，汽车行业占比8%，建筑占比21%。

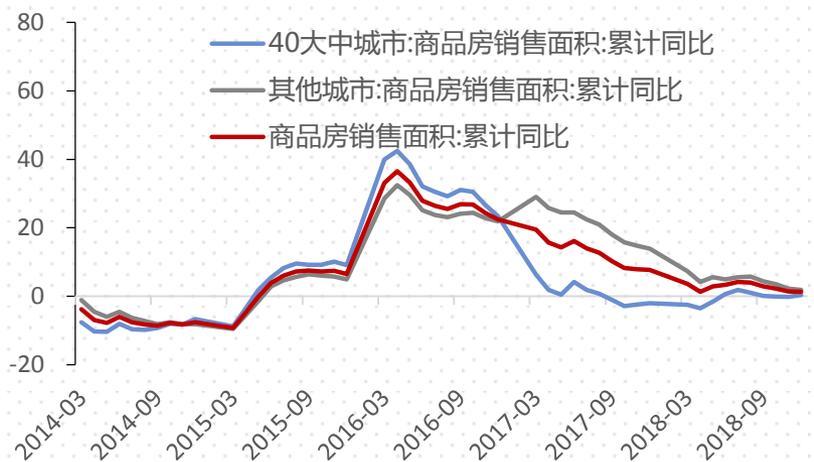
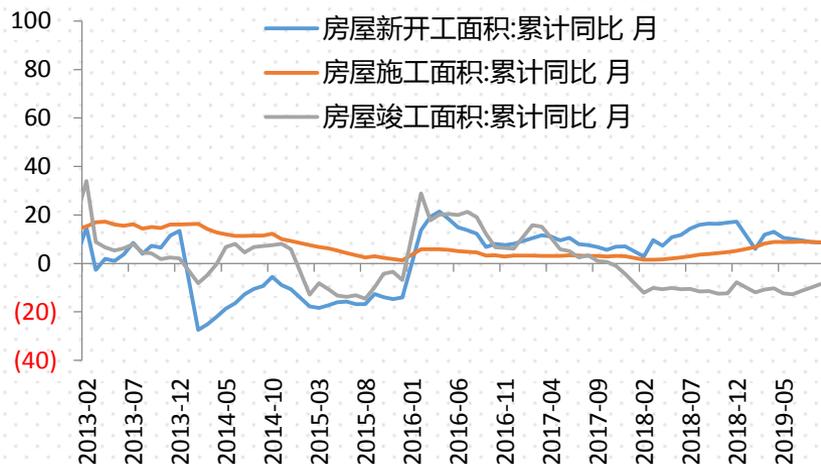
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

2019全年国家电网的计划投资额为5126亿元，较2018全年完成额4889.4亿元增加4.84%。19年5月国内电网基建投资完成额累计同比减少18.2%。今年财政政策有所宽松，预计今年电网投资的走势和去年一样是前低后高，下半年电网用铜需求会好于上半年。微观方面看上半年电缆招标采购与去年持平，降税对招标进度也有影响，下半年招标情况会好于上半年。

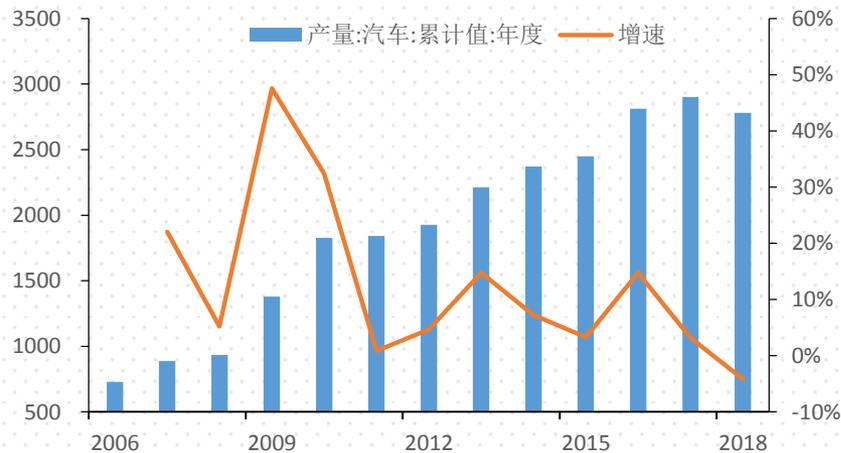
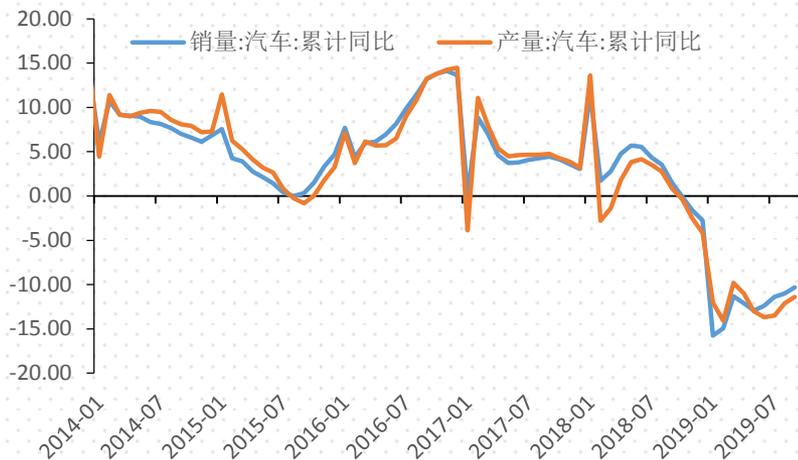
房地产行业



数据来源：wind、一德有色

2019年1—9月份，全国房地产开发投资98008亿元，同比增长10.5%，增速与1—8月份持平。其中，住宅投资72146亿元，增长14.9%，增速持平。1—9月份，房地产开发企业房屋施工面积834201万平方米，同比增长8.7%，增速比1—8月份回落0.1个百分点。房屋新开工面积165707万平方米，增长8.6%，增速回落0.3个百分点。房屋竣工面积46748万平方米，下降8.6%，降幅收窄1.4个百分点。1—9月份，商品房销售面积119179万平方米，同比下降0.1%，降幅比1—8月份收窄0.5个百分点。

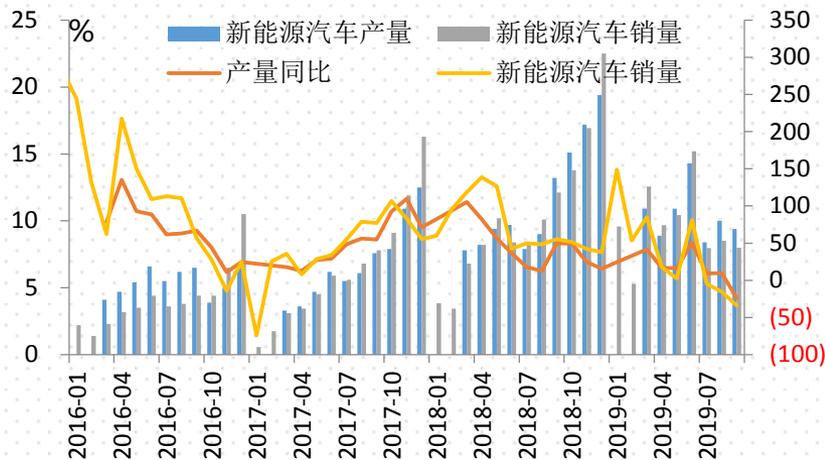
汽车产销



数据来源：wind、一德有色

根据乘联会公布的数据显示，根据数据显示，9月我国狭义乘用车市场销量为178.1万辆，同比下滑了6.5%，环比上涨14.0%。1-9月份，中国乘用车市场的累计销量达到了1478.2万辆，同比下降8.6%。传统中的“金九银十”并未如约而至，虽然9月狭义乘用车市场销量环比上涨了14.0%，但我国车市还处于“寒冬”之中。

新能源汽车



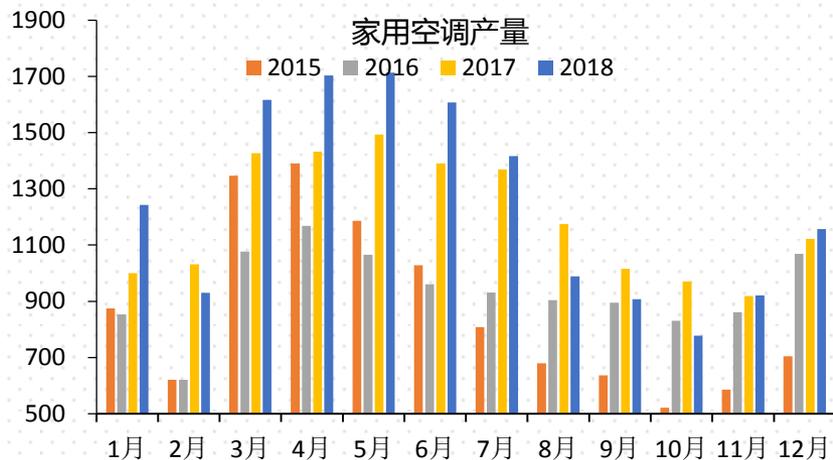
数据来源：wind、一德有色

车辆类型	项目	车长/节油率	补贴标准		2019年技术要求差异描述
			2018年	2019年	
插电式混合动力(含增程式)客车	度电补贴(元/KWh)	/	1500	680	1. 度电补贴标准下调到680元/KWh; 2. 单车补贴上限降幅超过50% 3. 节油率增加0.9倍补贴档, 大于70%的补贴为1.0倍。
	单车补贴上限(m:万元)	6-8	2.2	1	
		8-10	4.5	2	
		> 10	7.5	3.5	
	节油率水平对应补贴系数	<60%	0	0	
		60~65%	0.8	0.8	
65~70%		1.0	0.9		
	>70%	1.1	1.0		

数据来源：网络整理

中汽协发布数据显示，9月，新能源汽车产销分别完成8.9万辆和8万辆，比上年同期分别下降29.9%和34.2%。1-9月，新能源汽车产销分别完成88.8万辆和87.2万辆，比上年同期分别增长20.9%和20.8%。由于6月底补贴退坡带来的销售成本大幅上涨，产销各环节很难快速应对这样的成本变化。新能源乘用车7月和8月的销量下滑，主要是因为受补贴政策的逐步退坡和燃油车排放标准切换，厂家和经销商开始放量促销所致。

空调



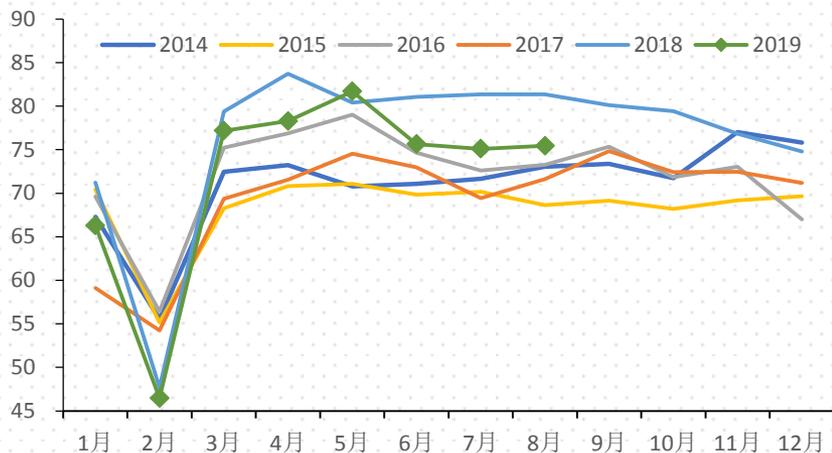
数据来源：wind、一德有色



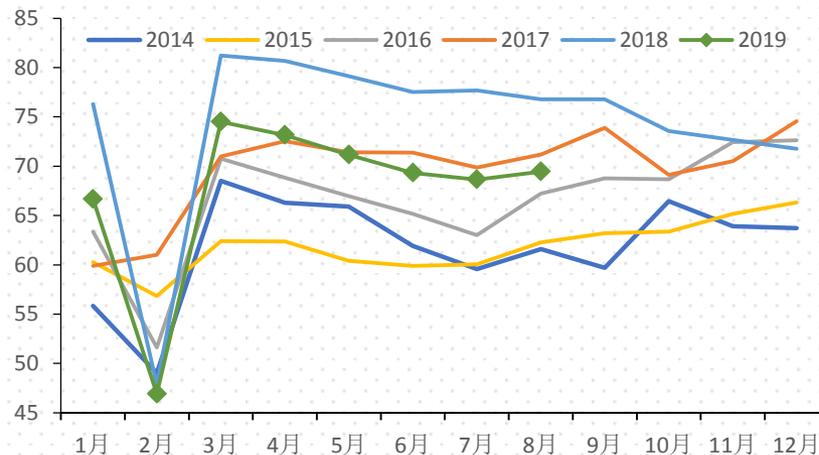
2019年至今国内空调零售市场规模实现6056万套，销售量同比下降7.59%，销售额同比下降9.95%。两方面原因造成了这一局面，一是三年连续增长造就市场基数创新高，增速回调已成必然；一是国内家庭空调保有量已达新高，城市市场基本饱和，农村市场虽有增量但独木难撑整个大盘，在房地产市场低迷，产品中低端同质化严重的情况下，增量基础不稳固。

► SMM下游企业开工率

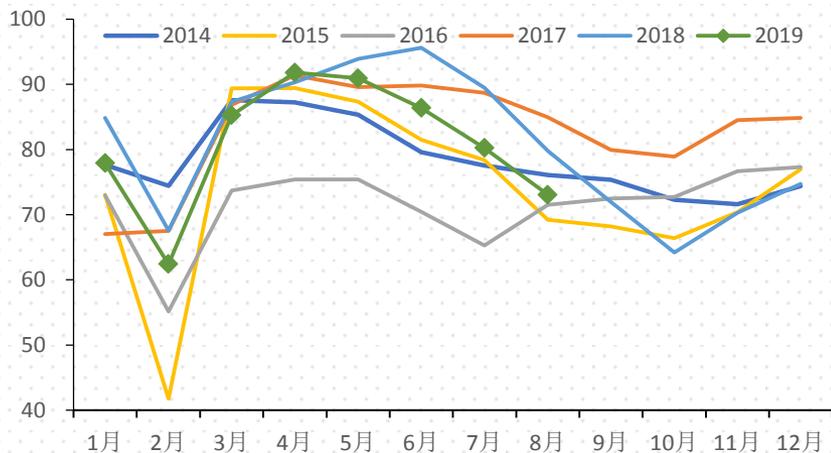
铜杆线企业开工率



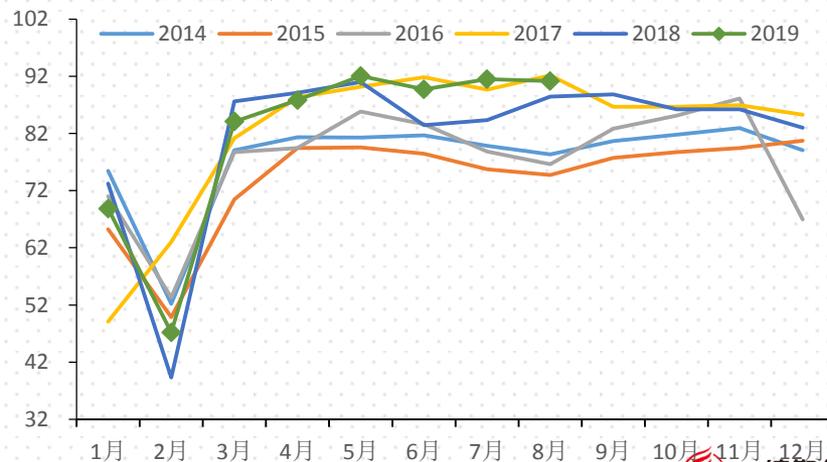
铜板带箔企业开工率



铜管企业开工率



电线电缆企业开工率



数据来源：smm、一德有色

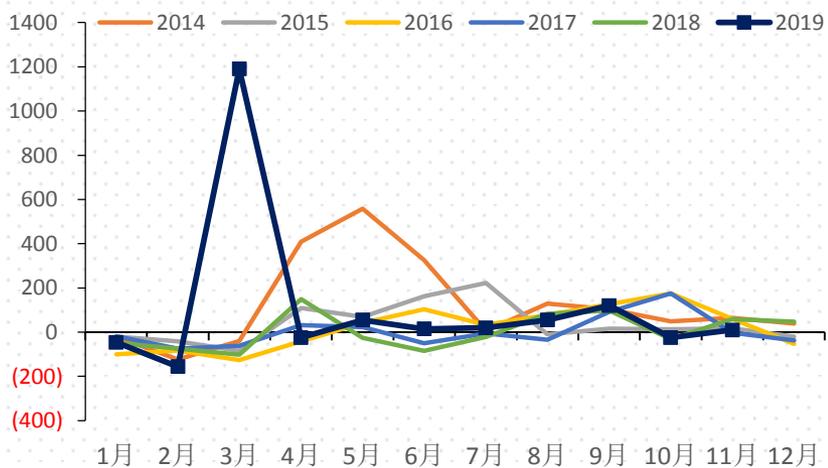
国内精铜供需平衡预测

(万吨)	期初社会库存	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期表观消费量	本期供需平衡	期末社会库存	库存消费天数
2018年9月	13.8	76.4	33.5	109.9	112.5	-2.6	11.2	3.0
2018年10月	11.2	73.6	29.2	102.8	99.2	3.6	14.8	4.5
2018年11月	14.8	76.8	29.7	106.5	108.2	-1.6	13.1	3.6
2018年12月	13.1	83.9	30.0	113.9	115.1	-1.2	11.9	3.1
2019年1月	11.9	73.8	30.8	104.6	102.1	2.4	14.3	4.2
2019年2月	14.3	72.0	19.0	91.0	82.5	8.4	22.7	8.3
2019年3月	22.7	75.1	25.3	100.4	97.0	3.4	26.1	8.1
2019年4月	26.1	70.7	25.8	96.5	101.5	-5.1	21.1	6.2
2019年5月	21.1	63.3	21.9	85.2	89.8	-4.6	16.5	5.5
2019年6月	16.5	72.83	18.9	91.7	93.6	-1.9	14.6	4.7
2019年7月	14.6	75.52	26.5	102.0	101	1.0	15.6	4.6
2019年8月	15.6	76.77	27.5	104.3	108.2	-3.9	11.7	3.2
2019年9月	11.7	75.93	28	103.9	105	-1.1	10.6	3.0
2019年10月E	10.6	77	27	104.0	100	4.0	14.6	4.4
2019年11月E	14.6	78	21	105.0	104	1.0	9.6	2.8

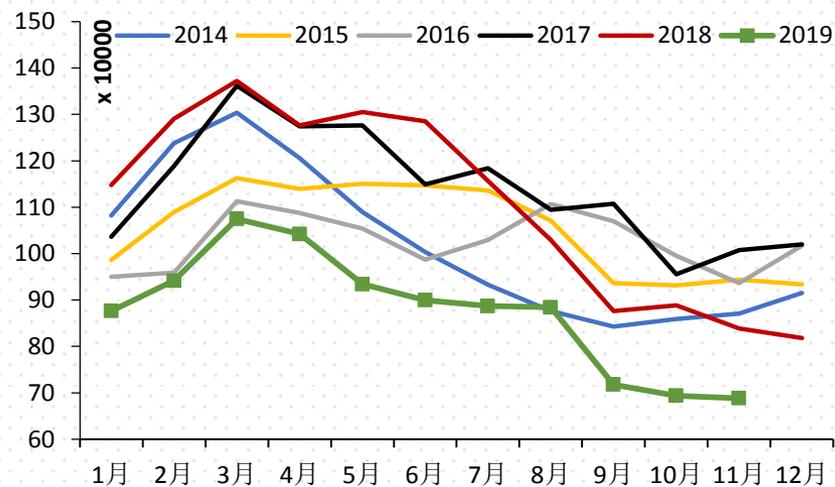
数据来源：一德有色

全球显性库存及升贴水

国内铜现货升贴水季节性走势



全球显性库存季节性变化



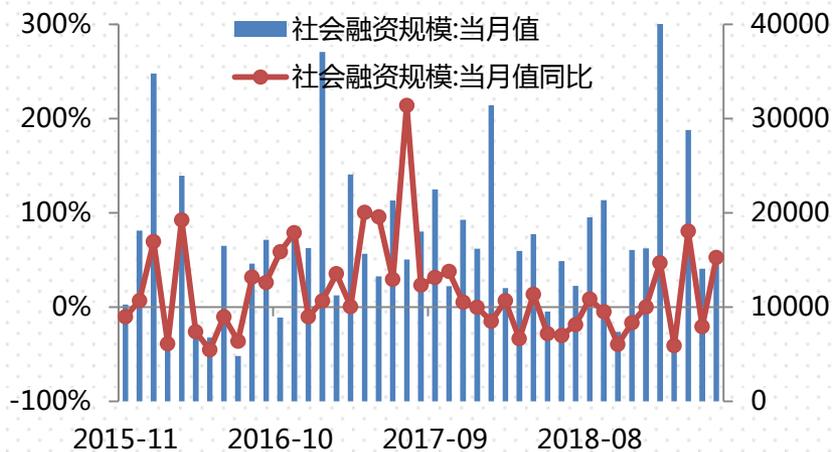
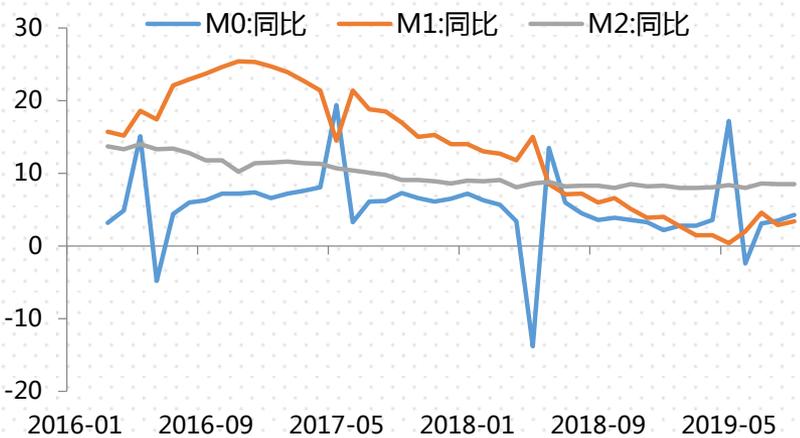
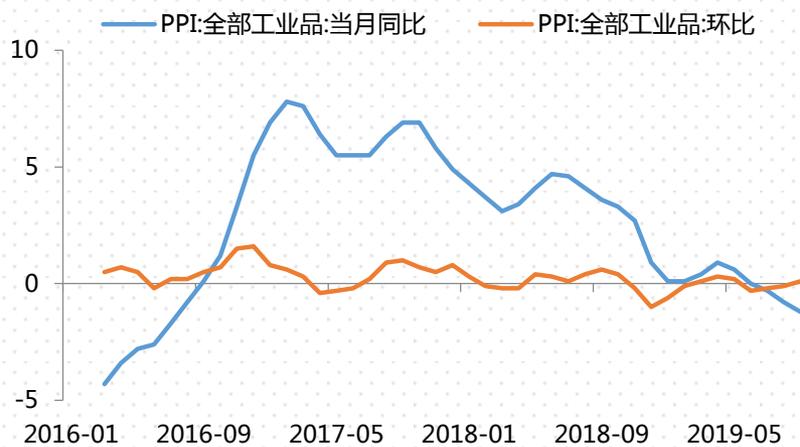
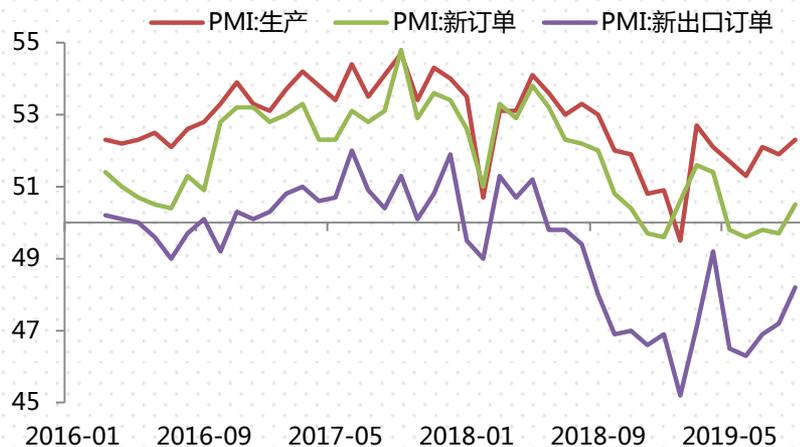
数据来源：wind、一德有色



PART 2

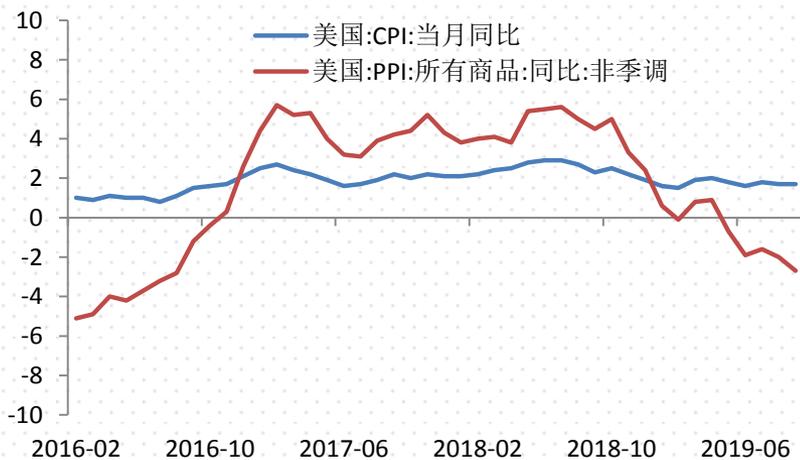
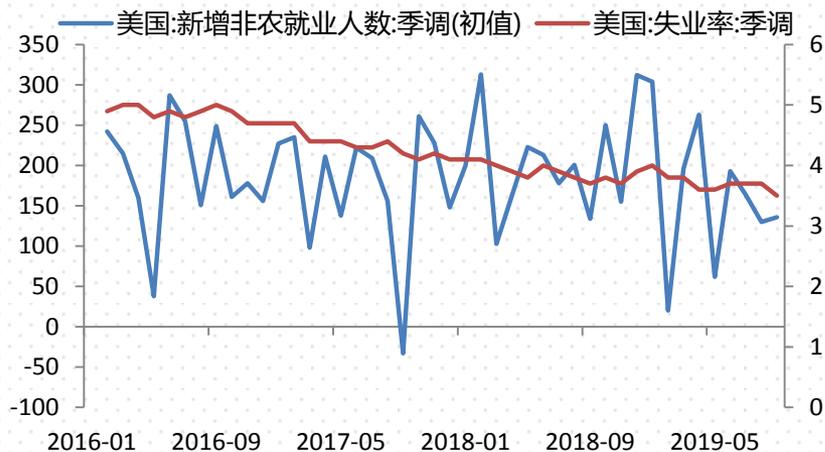
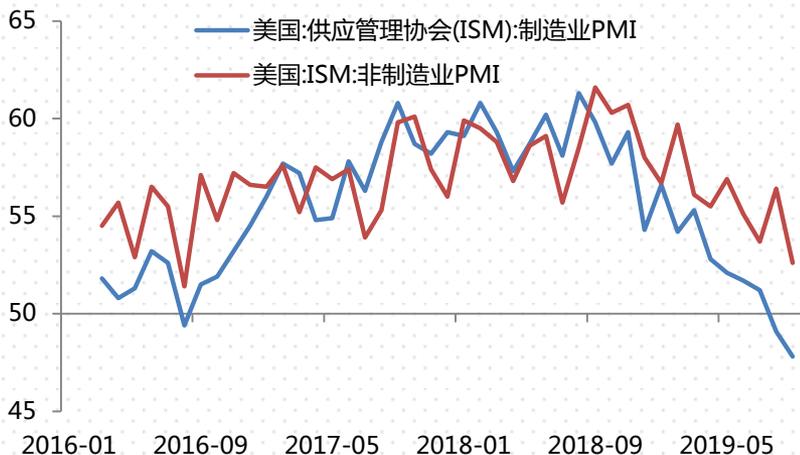
宏观数据

中国宏观数据



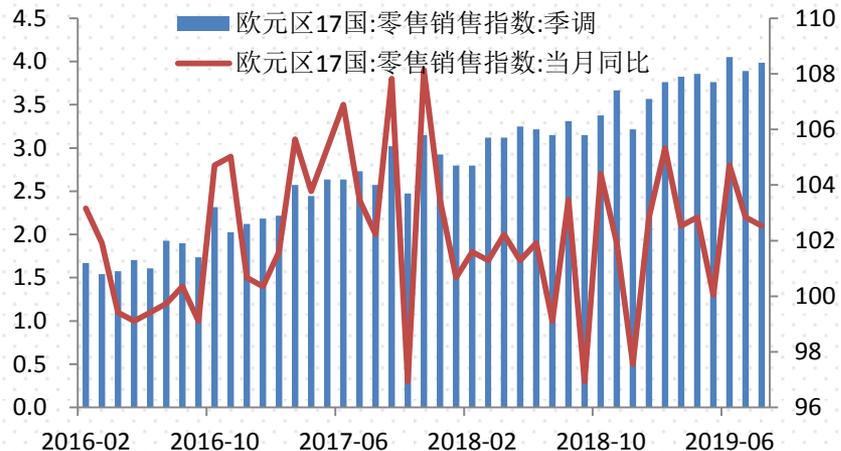
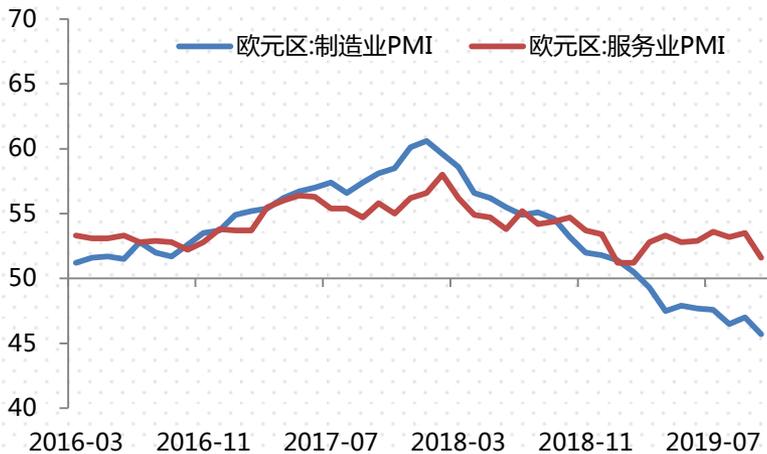
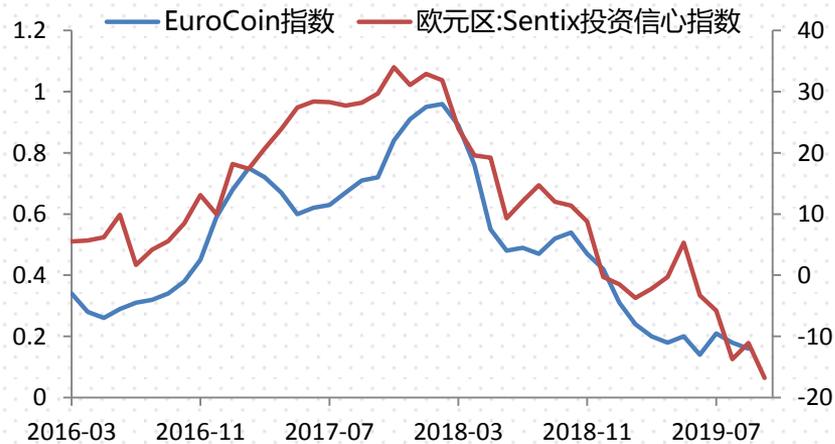
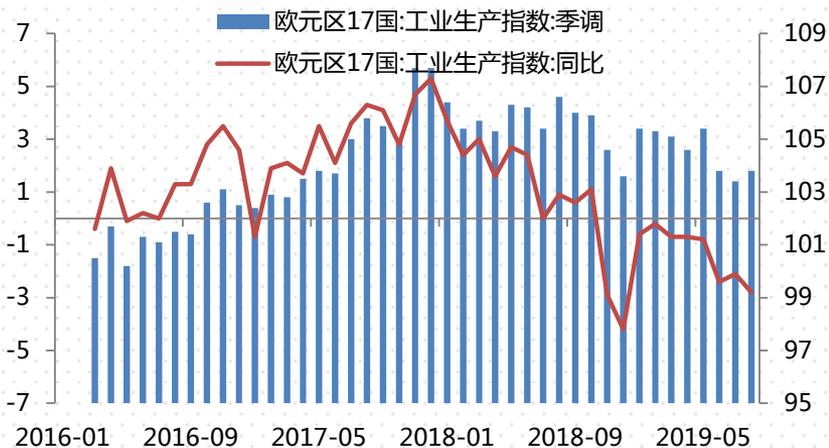
数据来源：wind

美国经济数据



数据来源: wind

欧元区经济数据



数据来源: wind



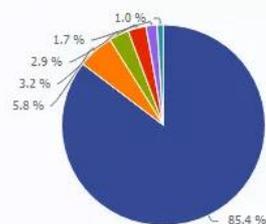
PART 3

资金层面数据

上期所交割统计

	上期期货交易所铜交割统计表				
	最后交易日持仓量	单边交割量	交易所库存	仓单库存	交割量/库存
	手	吨	吨	吨	
2017-01-16	10600	26500	170796	60338	16%
2017-02-15	23390	58475	277659	132201	21%
2017-03-15	21770	54425	326730	178090	17%
2017-04-17	18730	46825	271267	118035	17%
2017-05-15	7270	18175	194993	71943	9%
2017-06-15	4700	11750	199014	58371	6%
2017-07-17	3710	9275	181632	59089	5%
2017-08-15	8450	21125	207777	71226	10%
2017-09-15	6980	17450	166747	65136	10%
2017-10-16	10430	26075	104242	37505	25%
2017-11-15	6100	15250	145471	29524	10%
2017-12-15	9750	24375	158145	34102	15%
2018-01-15	6650	16625	160441	51421	10%
2018-02-09	10830	27075	172595	70077	16%
2018-03-15	19560	48900	268095	136934	18%
2018-04-16	23160	57900	306645	147982	19%
2018-05-15	38780	96950	264685	149557	37%
2018-06-15	34040	85100	253017	146665	34%
2018-07-16	28340	70850	234696	134063	30%
2018-08-15	12400	31000	171107	77230	18%
2018-09-17	8550	21375	134566	38822	16%
2018-10-15	13200	33000	125700	55343	26%
2018-11-15	7210	18025	134744	52219	13%
2018-12-17	4220	10550	122222	49193	9%
2019-01-15	2150	5375	97979	38224	5%
2019-02-15	25070	62675	207118	104850	30%
2019-03-15	38130	95325	264601	168605	36%
2019-04-15	22610	56525	245178	147311	23%
2019-05-15	15610	39025	187963	112143	21%
2019-06-17	5700	14250	139556	66577	10%
2019-07-15	4990	12475	145279	65923	9%
2019-08-15	7730	19325	156367	78631	12%
2019-09-16	6940	17350	152188	63510	11%

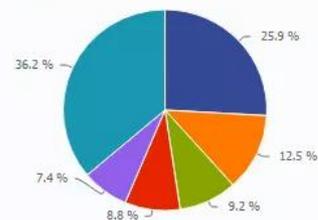
多头持仓比例



多头持仓龙虎榜

名次	会员简称	多单量	增减
1	金瑞期货	2965	-40
2	一德期货	200	
3	格林大华	110	-630
4	中信期货	100	-425
5	中大期货	60	
6	国信期货	20	
7	东海期货	10	-30
8	信达期货	5	-10

空头持仓比例



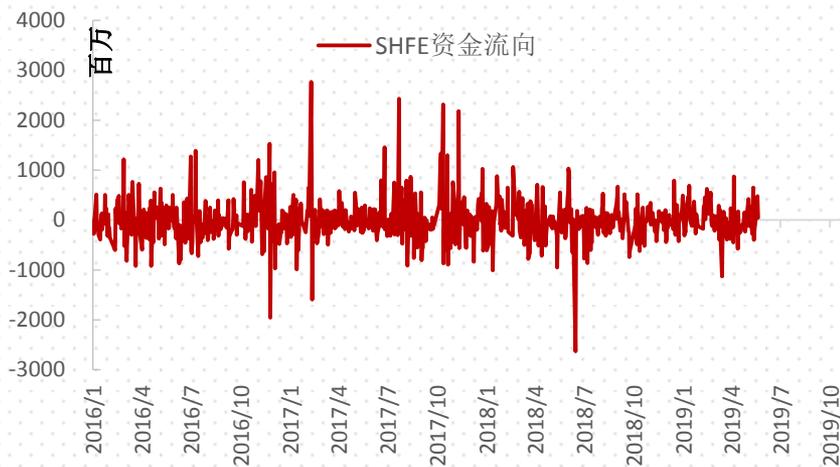
空头持仓龙虎榜

名次	会员简称	空单量	增减
1	云晨期货	870	370
2	金瑞期货	420	-410
3	兴业期货	310	-60
4	国泰君安	295	50
5	建信期货	250	-10
6	国贸期货	210	-610
7	南华期货	185	75
8	鲁证期货	100	100
9	一德期货	95	-245
10	国金期货	95	
11	方正中期	90	30
12	广发期货	90	-40
13	中信期货	55	-75
14	五矿经易	50	-1095
15	银河期货	50	5
16	中信建投	50	-130
17	山金期货	40	
18	永安期货	40	
19	徽商期货	40	
20	国投安信	25	-420

数据来源：wind

资金动向

上期所铜资金流向



CFTC持仓



数据来源：wind、一德有色



【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师（总监）
邮箱：tola517@163.com
期货从业资格号：F0257412
投资咨询从业号：Z0001897



吴玉新 资深分析师（铜、锡）
邮箱：wuyuxin137@126.com
期货从业资格号：F0272619
投资咨询从业号：Z0002861



李金涛 高级分析师（铜）
邮箱：lgtoo@163.com
期货从业资格号：F3015806
投资咨询从业号：Z0013195



谷静 高级分析师（镍）
邮箱：suansuan29@126.com
期货从业资格号：F3016772
投资咨询从业号：Z0013246



封帆 高级分析师（铝、铅）
邮箱：514168130@qq.com
期货从业资格号：F3036024



张圣涵 中级分析师（锌、铅）
邮箱：769995745@qq.com
期货从业资格号：F3015806



免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365