



【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

当地时间1月15日，美国总统在白宫椭圆形办公室会见中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤，双方共同出席中美第一阶段经贸协议签署仪式。

2、经济数据

(1) 2019年中国完成的名义GDP 990865亿元人民币，按去年平均汇率折算约为14.36万亿美元。比上年增长6.1%，符合6%-6.5%的预期目标。按照14亿人口计算，2019年中国的人均GDP成功突破1万美元，进入到新阶段。

(2) 1月16日，人民银行公布了2019年金融统计数据。数据显示，12月末，M2同比增长8.7%，创近两年新高；社会融资规模存量为 251.31 万亿元，同比增长10.7%；2019年社会融资规模增量累计为25.58万亿元，比上年多3.08万亿元。自2019年12月起，“国债”和“地方政府一般债券”纳入社会融资规模统计。

3、产业信息

(1) 据SMM调研数据显示，2019年12月中国电解铜产量为80.55万吨，环比增长0.83%，同比增长5.77%，年度累计产量为894.47万吨，累计增长2.41%。增量方面主要来自新扩建炼厂的产量爬升；而部分炼厂受到资金问题困扰产量下滑则一定程度抵消了来自新扩建炼厂爬产的增量。SMM预计2020年1月国内电解铜产量将会回落至73.49万吨，同比降幅0.18%。

(2) 2019年12月我国进口铜矿砂及其精矿192.8万吨，全年累计进口2199万吨，累计进口数量同比上升11.6%。2019年12月进口未锻轧铜及铜材52.7万吨，全年累计进口497.9万吨，累计进口数量同比下降6%。

(3) 库存：截止1月17日LME铜库存12.5万吨，较上周减少0.7万吨；SHFE库存13.4万吨，较上周增加0.1万吨；COMEX库存3.4万吨，较上周减少0.1万；保税区库存27.1万吨，较上周增加3.2万吨；全球库存合计56.5万吨，较上周增加2.5万吨。

(4) 现货：本周是期货市场进入交割。交割前，市场尚有一定的交投体现，贸易商稍有补货需求发货长单，下游补充春节前的原料库存，双方表现的交日易情绪不错。交割过后，市场贸易商开始陆续封账休假，下游企业拿货为主，整体成交表现平淡。目前多数下游企业均已完成春节前备货，多数企业将在春节前3-5天停炉放假，下周春节市场将进一步冷清

► 本周策略

【交易逻辑】中美第一阶段贸易协议正式签署，属利多落地预期兑现，全球不确定风险降低。临近春节，市场风险投资情绪下降，宏观消息平淡，暂时缺少利好进一步推动行情。不过年末国内宏观数据较好，企业经营环境改善，节后经济表现仍预计偏乐观。下游春节前需求降低，国内和保税库库存继续增加，节前累库阶段到来，期货价差可趁低位买近抛远入场。

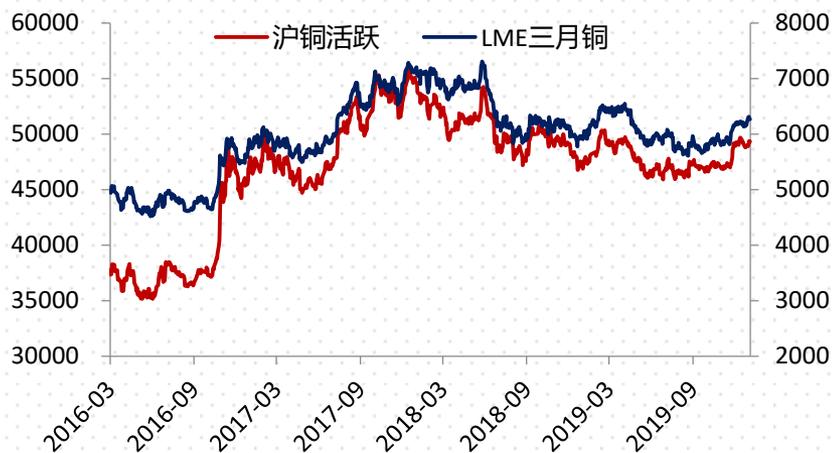
【投资策略】：铜价中线看好，回调买入多单持有。沪铜02-03合约正套择机入场持有。

► 周内市场数据变化

		2020/1/10	2020/1/17	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	49090	49370	280
	伦铜三月 (美元/吨)	6184	6306	122.0
	长江现货 (元/吨)	48690	48980	290
现货升贴水	LME0-3	-25.75	-25.75	0
	上海升贴水	-75	-175	-100
库存	LME库存	132725	125250	-7475
	COMEX库存	35237	34703	-534
	上海库存	133745	134812	1067
	保税区库存	239000	222000	-17000
价差	沪铜当月-次月	-90	-140	-50
	计税后的精废价差	1883	1967	84
比值	沪伦现货比值	7.91	7.80	-0.11
	沪伦三月比值	7.94	7.83	-0.11

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



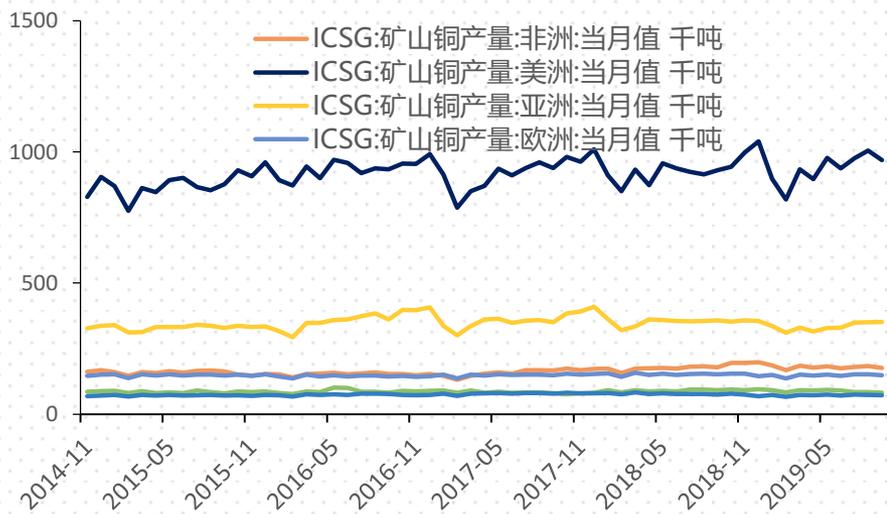
数据来源: wind、一德有色



PART 1

产业分析

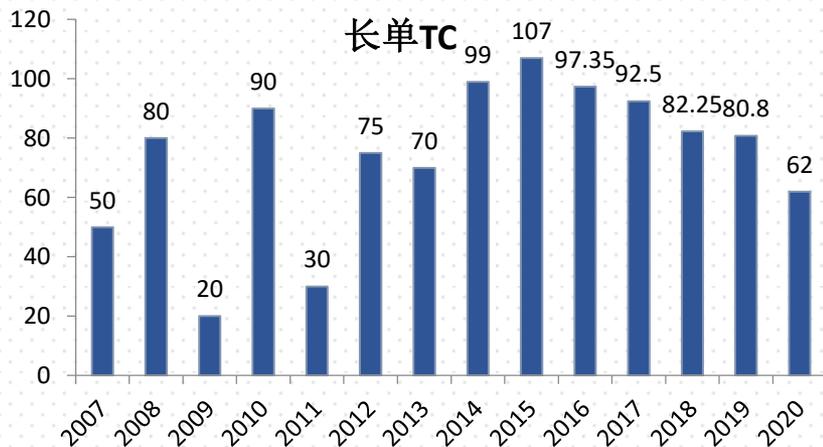
ICSG铜矿产量及平衡



地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-9月	2019年1-9月	累计同比	2019年8月	2019年9月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	1572.2	1611.5	2.5%	182.7	176.4	-3.4%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	8230.4	8412	2.2%	959.8	968.4	0.9%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	3159.3	3001.4	-5.0%	341.2	351.5	3.0%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	1365.8	1334	-2.3%	151.7	148.6	-2.0%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	807.2	788.2	-2.4%	91.2	81.6	-10.5%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	15134.9	15147.1	0.1%	1726.6	1726.5	0.0%	12.0%

数据来源: wind、一德有色

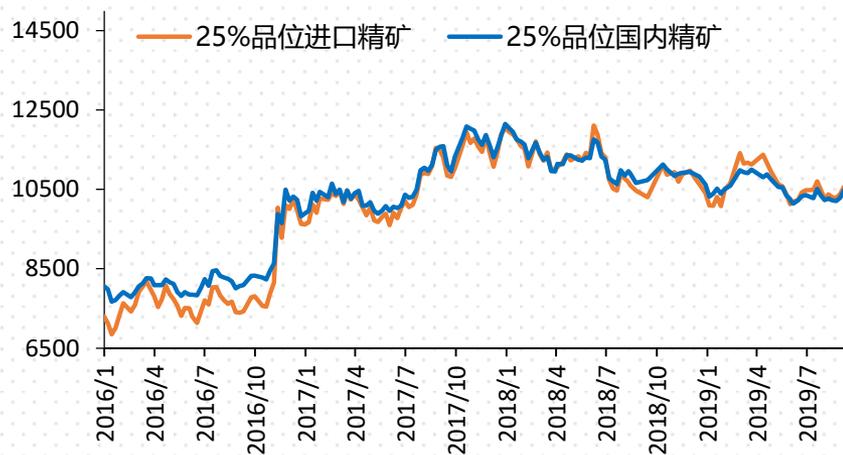
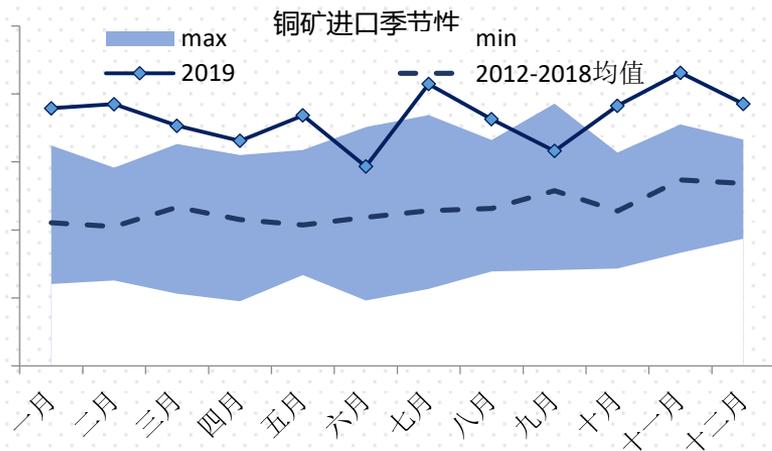
▶ 精铜TC



据SMM数据，截止上周五，SMM铜精矿指数（周）报59.73美元/吨，环比上涨0.37美元/吨。目前市场关注点已转向三月份装船的铜精矿现货。由于多数炼厂1、2月备库较为充足，同时受CSPT小组一季度敲定67美元/吨的地板价影响，加之临近春节，在现货采购上观望情绪转浓，带动铜精矿现货TC成交价格回升。

数据来源：新闻整理、SMM

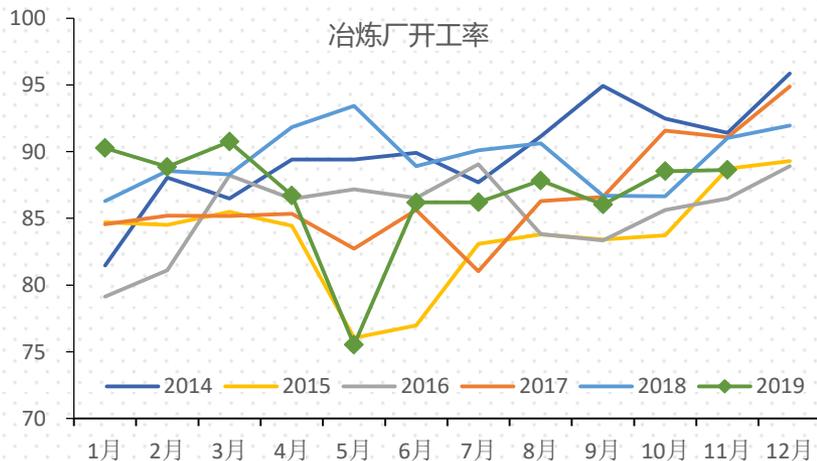
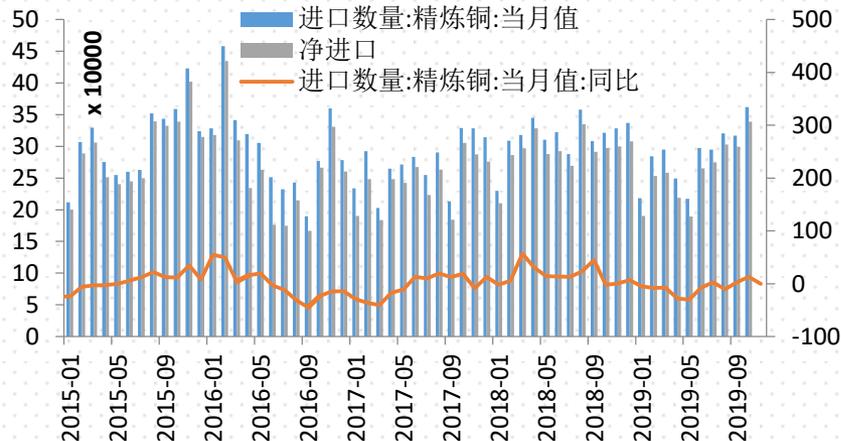
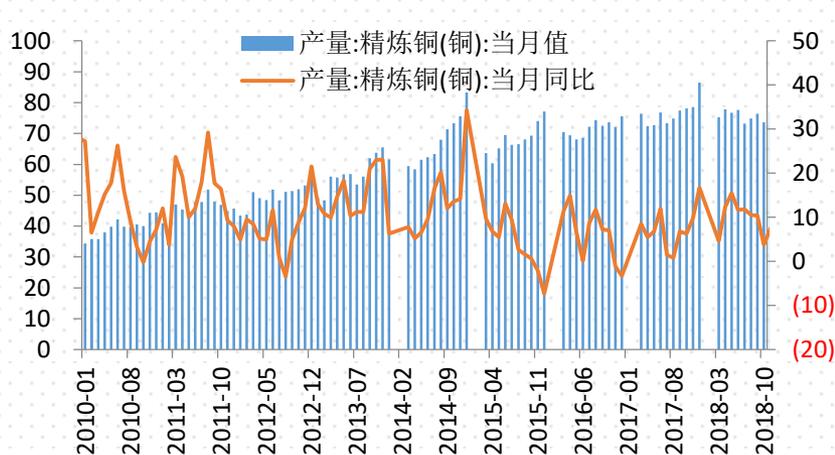
铜精矿进口量与价格



据海关总署公布数据，2019年12月我国进口铜矿砂及其精矿192.8万吨，全年累计进口2199万吨，累计进口数量同比上升11.6%。2019年12月进口未锻轧铜及铜材52.7万吨，全年累计进口497.9万吨，累计进口数量同比下降6%。

数据来源：wind、一德有色

国内精铜产量及进口



SMM调研数据显示, 2019年12月中国电解铜产量为80.55万吨, 环比增长0.83%, 同比增长5.77%, 年度累计产量为894.47万吨, 累计增长2.41%。增量方面主要来自新扩建炼厂的产量爬升; 而部分炼厂受到资金问题困扰产量下滑则一定程度抵消了来自新扩建炼厂爬产的增量。SMM预计2020年1月国内电解铜产量将会回落至73.49万吨, 同比降幅0.18%。

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	

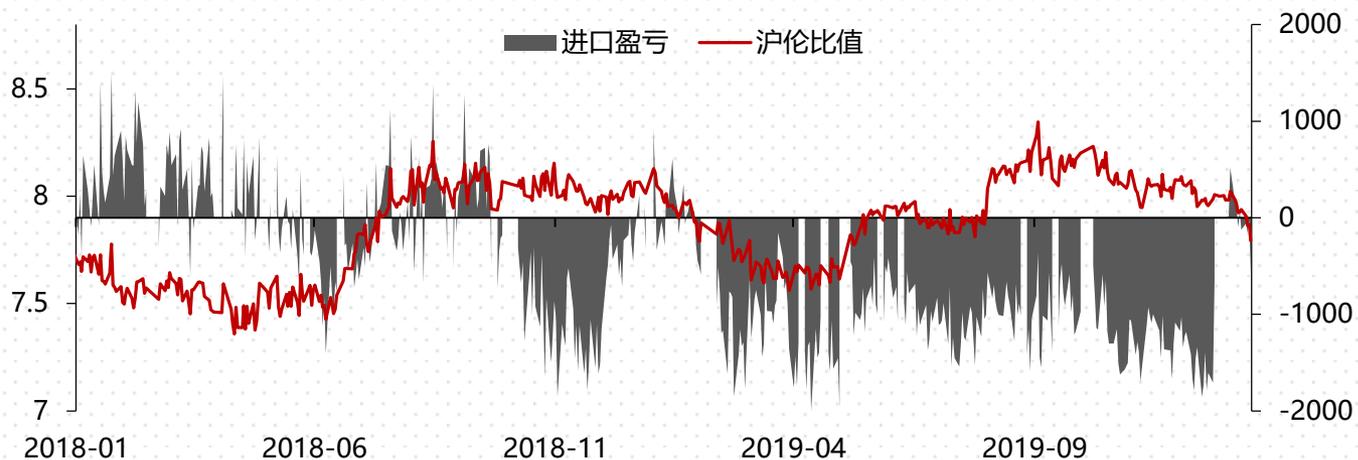
数据来源：我的有色网

国内粗炼精炼新扩建项目

公司名称	新增粗炼产能	新增精炼产能	生产使用原料	投产年月
赤峰云铜	25	25	铜精矿	2019年5/12月
广西南国铜业有限公司	30	30	阳极铜/铜精矿	2019年4月
山东恒邦股份有限公司	0	10	铜精矿	2019年下半年
黑龙江紫金铜业有限公司	10	15	铜精矿	2019年9月
Total	65	80		
兰溪市自立环保科技有限公司	0	10	废杂铜/阳极铜	2020年6月
新疆五鑫铜业有限责任公司	10	10	铜精矿	2020年下半年
铜陵有色 (奥炉)	0	15	铜精矿	2020年下半年
赤峰金剑	20	10	铜精矿	2020年8月
Total	30	45		
紫金铜业有限公司	8	8	铜精矿	2021
攀钢集团钒钛资源股份有限公司	18	18	铜精矿	2021
五矿铜业(湖南)有限公司	20	20	铜精矿	2021
大冶有色	40	40	铜精矿	2021
山东烟台国润铜业	18	18	铜精矿	2021
Total	104	104		

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	6280.3	-	6.8585	49264	48980	-284	7.80	7.96
3个月	6306	-25.75	6.8774	49599	49370	-229	7.83	8.00
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	57		13%		0%		150	

数据来源: wind、一德有色

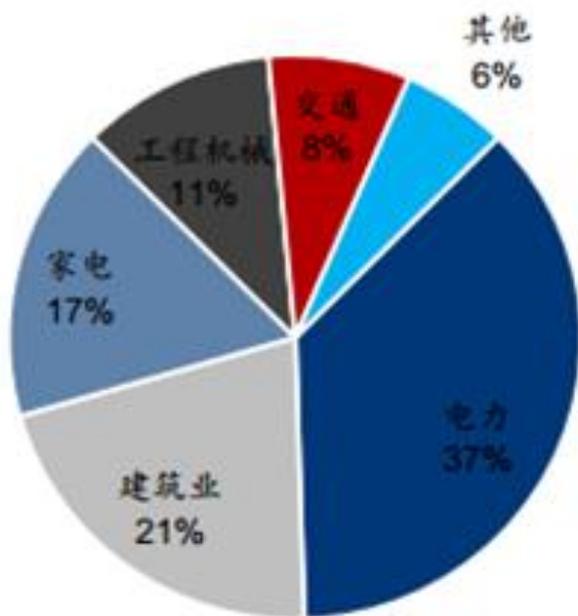
废铜进口



数据来源: wind、一德有色

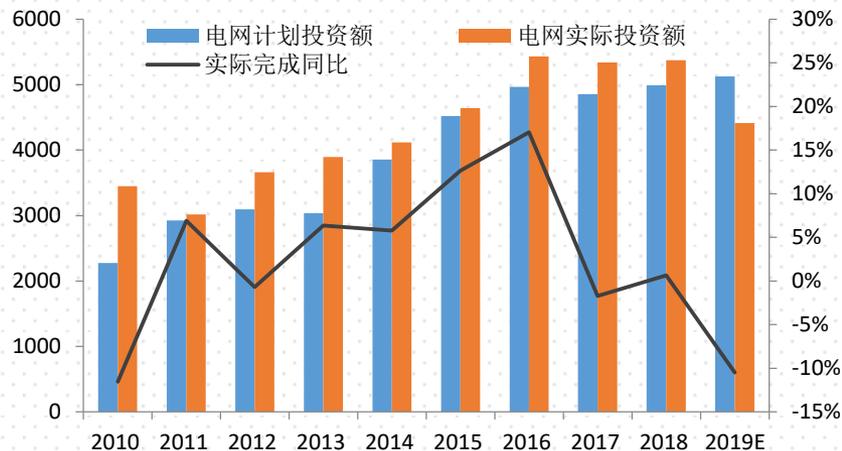
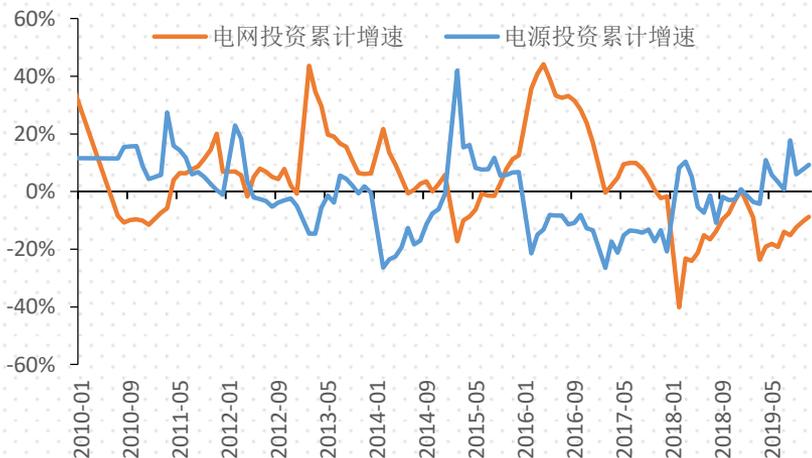
本周光亮铜精废差在 1792-1945 元/吨, 本周电解铜价格较上周上涨, 废铜价格上涨, 精废差较上周扩大 200 元/吨, 废铜厂家出货情绪不佳, 临近春节, 废铜成交较弱。市场方面; 华南市场, 本周废铜较上周出货偏淡, 临近假日, 精废差随着电解铜价格上涨而扩大, 持货商挺价, 废铜市场本周出货不佳。华东市场, 一些小型废铜厂家相继休业, 整体废铜成交较清淡。

▶ 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%。

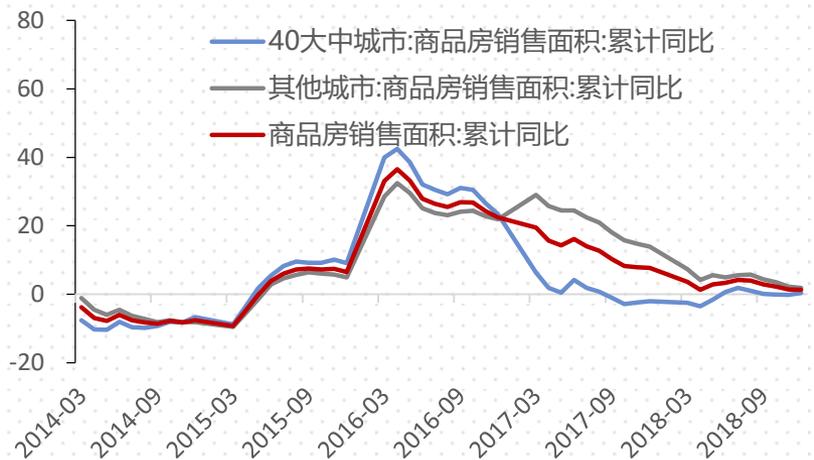
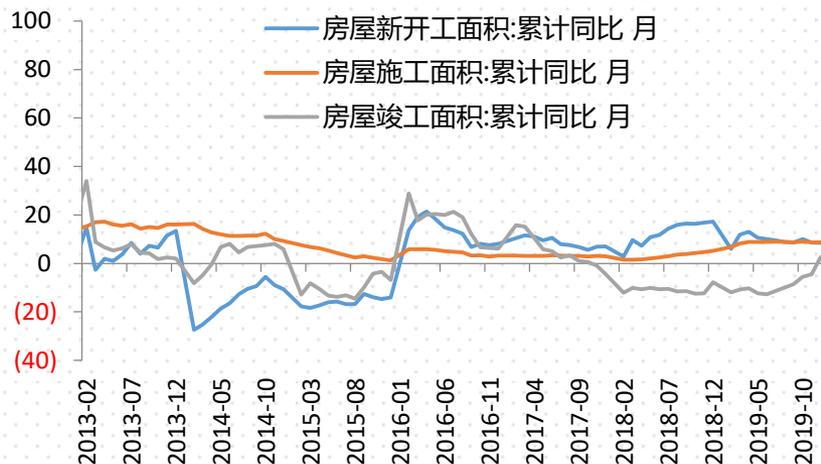
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

从中长期看国民经济发展是决定电力需求及投资的重要因素。随着中国经济发展由高增速向高质量的中低速换档，未来中国电力投资保持高增长的可能性不大。国家电网公司2019年计划总投入5909亿元，其中电网投资达5126亿元。截至2019年10月电网基本建设投资完成额累计3415亿元累计同比降10.4%。国家电网有限公司发布了一份名为《关于进一步严格控制电网投资的通知》，明确提出需要严格控制电网投资。随着国内电网主网架、特高压、电网自动化建设基本完善，电网投资的重点也逐步向加强信息化建设的配电网转移。

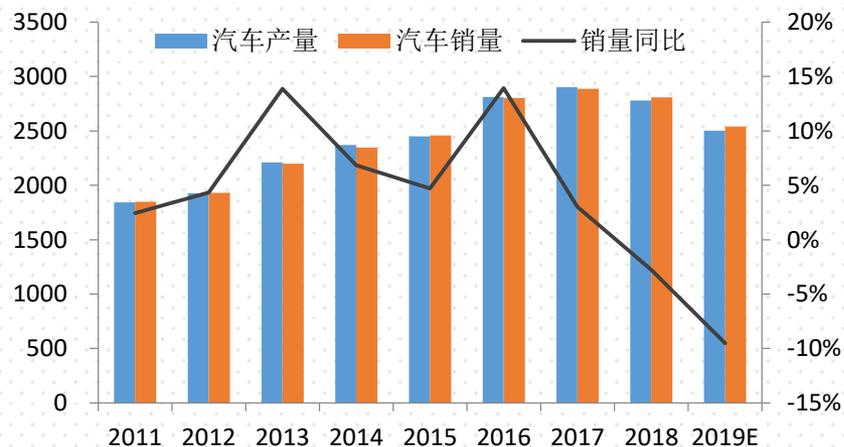
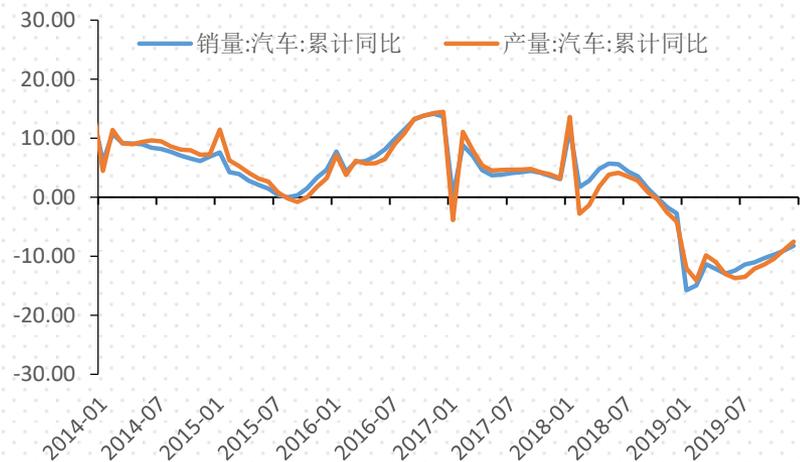
房地产行业



数据来源: wind、一德有色

2019年1—11月份, 全国房地产开发投资121265亿元, 同比增长10.2%, 增速比1—10月份回落0.1个百分点。1—11月份, 房地产开发企业房屋施工面积874814万平方米, 同比增长8.7%, 增速比1—10月份回落0.3个百分点。房屋新开工面积205194万平方米, 增长8.6%, 增速回落1.4个百分点。房屋竣工面积63846万平方米, 下降4.5%, 降幅收窄1.0个百分点。其中, 住宅竣工面积45274万平方米, 下降4.0%。1—11月份, 房地产开发企业土地购置面积21720万平方米, 同比下降14.2%, 降幅比1—10月份收窄2.1个百分点; 土地成交价款11960亿元, 下降13.0%, 降幅收窄2.2个百分点。

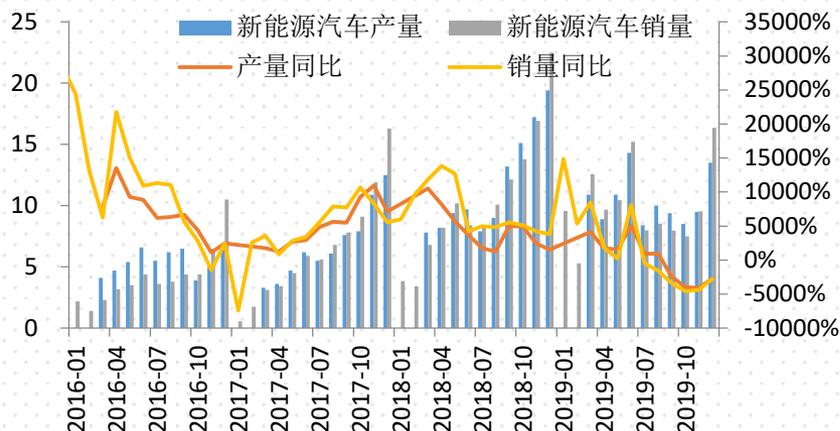
汽车产销



数据来源: wind、一德有色

2019年11月份,汽车产销分别为259.3万辆和245.7万辆,环比增长13%和7.7%,产量同比增长3.8%,销量同比下降3.6%,降幅较上月继续收窄。1月份至11月份,汽车产销2303.8万辆和2311万辆,同比下降9.0%和9.1%,产销降幅比1月份至10月份继续呈小幅收窄态势。降幅持续收窄并不能说明车市回暖,当前车市仍面临较大压力。11月份降幅收窄主要是去年基数较低。

新能源汽车



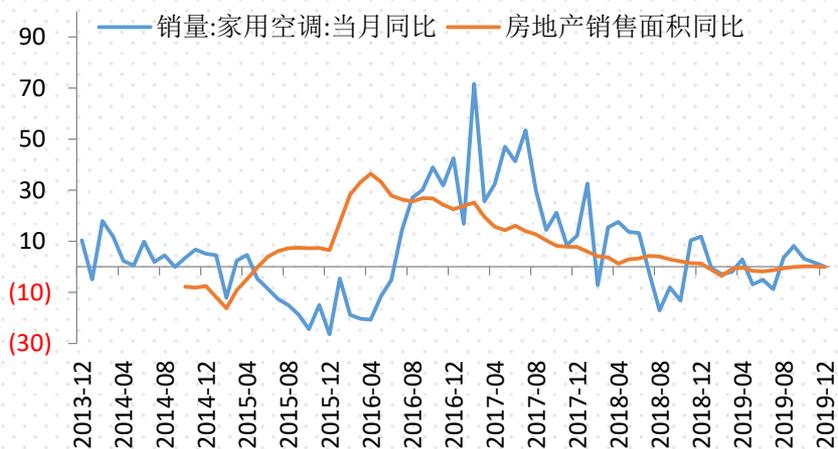
数据来源: wind、一德有色

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	
节油率水平对应补贴系数	> 10	7.5	3.5		
	<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

今年1至11月, 我国新能源汽车产销量达109.3万辆和104.3万辆, 同比增长3.6%和1.3%, 增速有所放缓。1至11月, 我国新能源汽车产销增速比1至10月有所回落。其中, 纯电动汽车产销同比保持增长, 增速略高于行业, 插电式混合动力汽车降幅比1至10月有所扩大。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。

空调



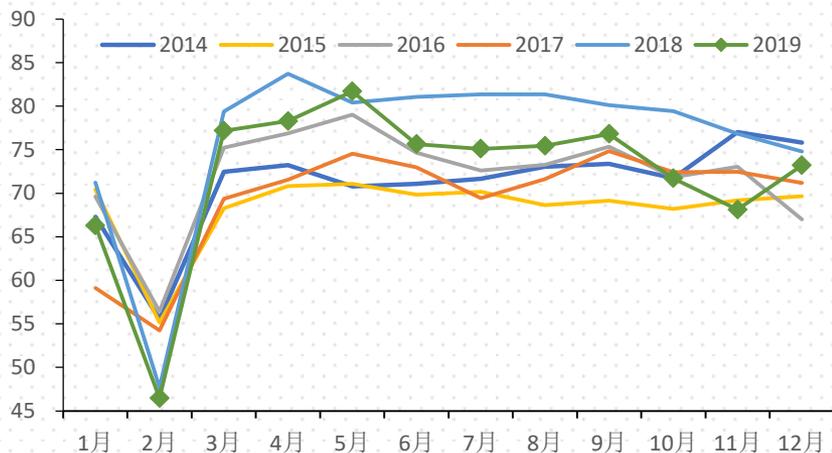
数据来源: wind、一德有色



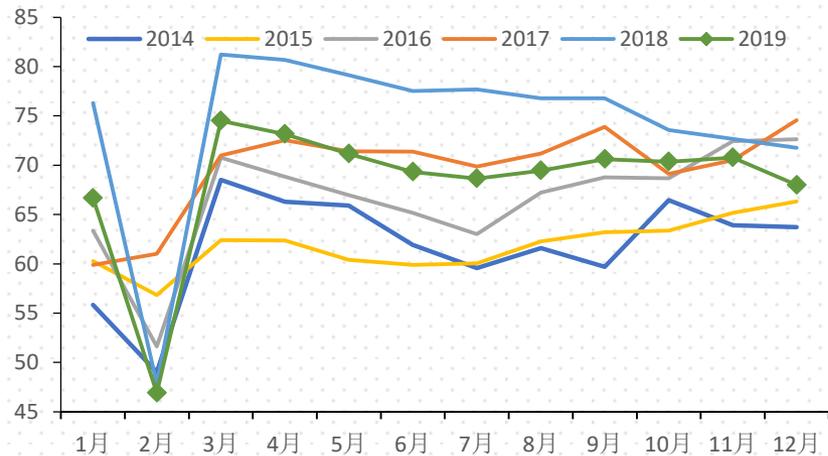
据国家统计局数据, 2019年1-10月份, 空调累计产量为12817万台, 同比下滑幅度收缩至0.45%, 空调累计销量12886万台, 同比下降1.52%。但是从三季度开始月产销数量已经同比回升。国内家庭空调保有量已达新高, 城市市场基本饱和, 农村市场虽有增量但独木难撑整个大盘, 在房地产市场低迷, 产品中低端同质化严重的情况下, 增量基础不稳固。

► SMM下游企业开工率

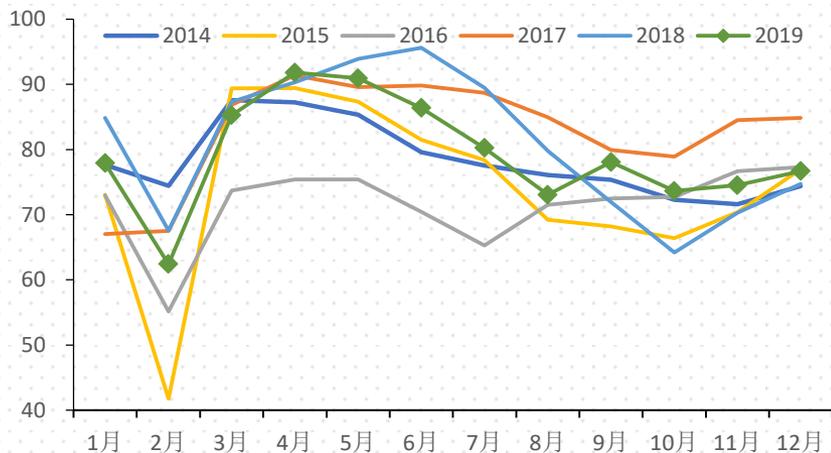
铜杆线企业开工率



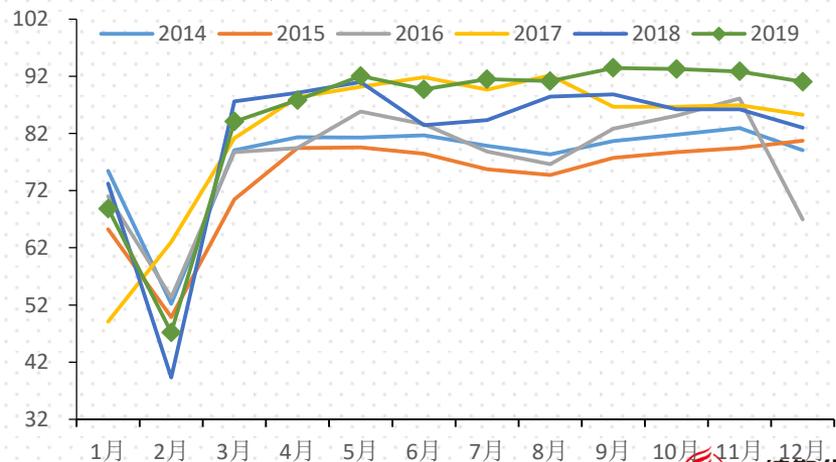
铜板带箔企业开工率



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

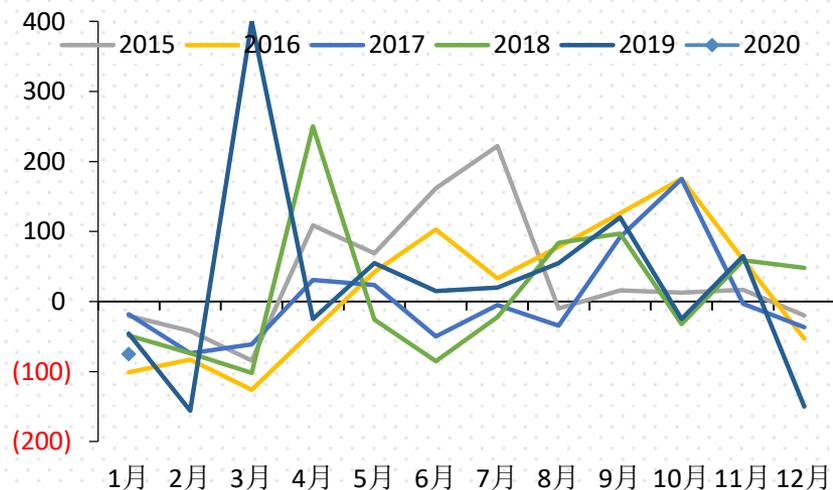
国内精铜供需平衡预测

(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10月	11.2	73.6	29.2	102.8	99.2	3.6	14.8	4.5
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	101.0	1.0	15.6	4.6
2019年8月	15.6	76.77	27.5	104.3	105.6	-1.3	14.3	4.1
2019年9月	14.3	75.93	27.5	103.4	106.0	-2.6	11.7	3.3
2019年10月	11.7	78.3	29.9	108.2	105.0	3.2	14.9	4.3
2019年11月	14.9	79.88	33.4	113.3	116.2	-2.9	12.0	3.1
2019年12月	12.0	80.55	33	113.6	113.3	0.3	12.3	3.3
2020年1月E	12.3	80	30	110.0	108.3	1.7	14.0	3.9

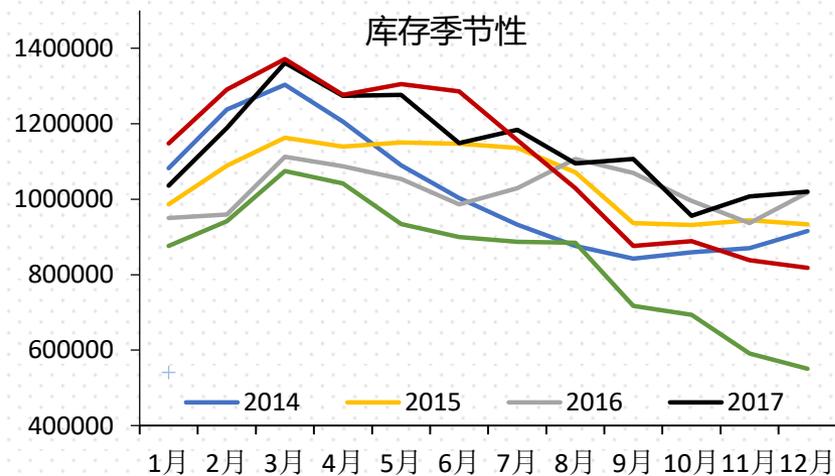
数据来源：一德有色

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



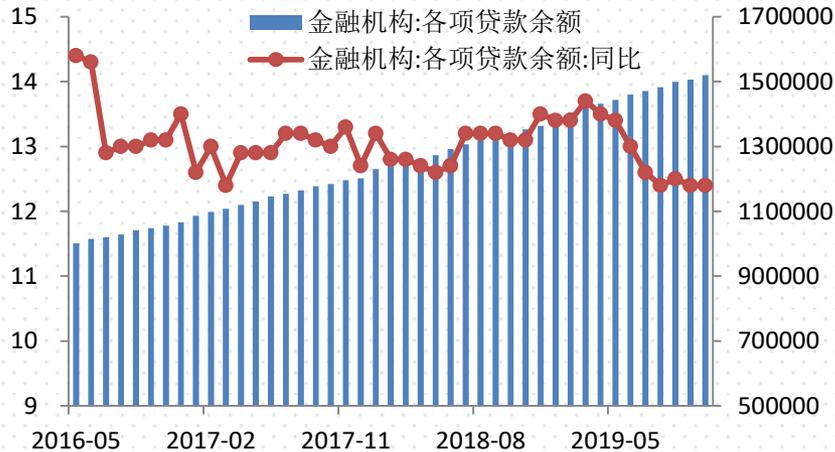
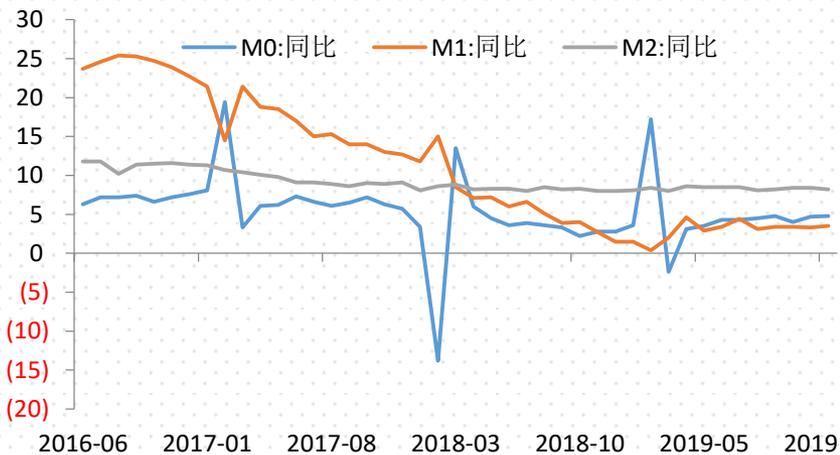
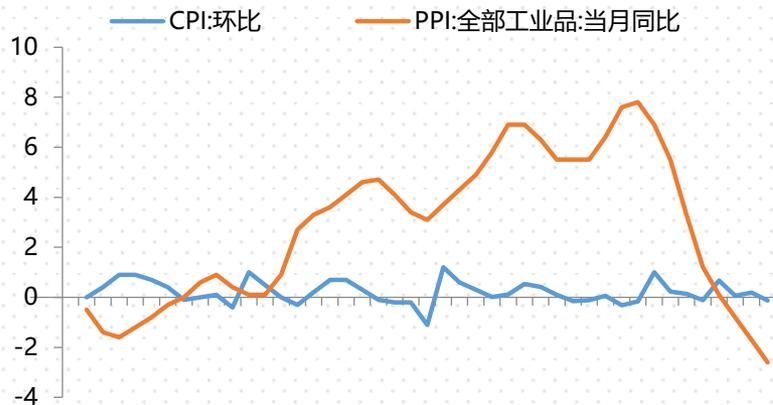
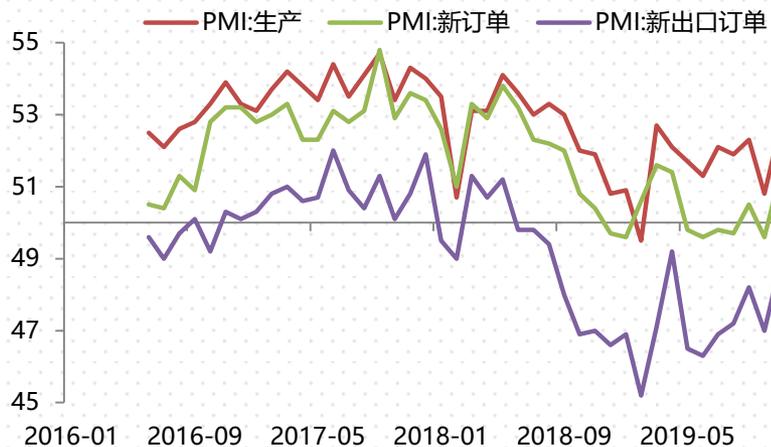
数据来源: wind、一德有色



PART 2

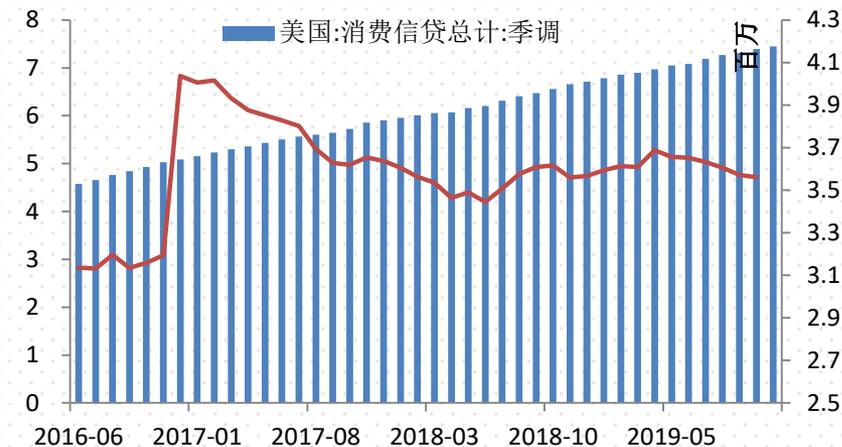
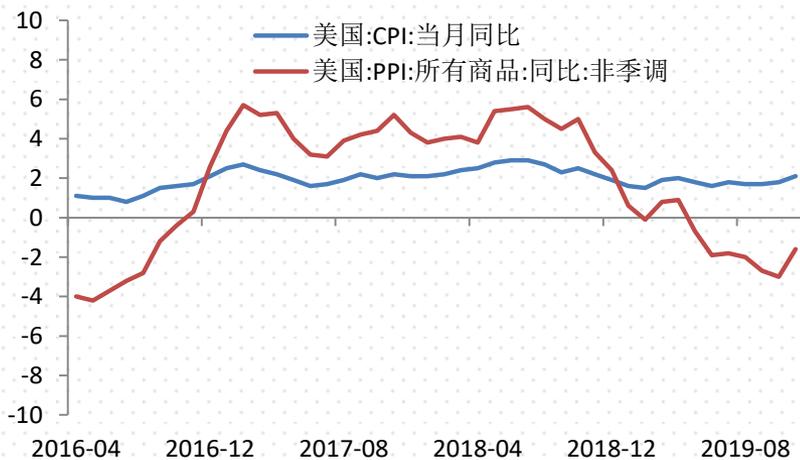
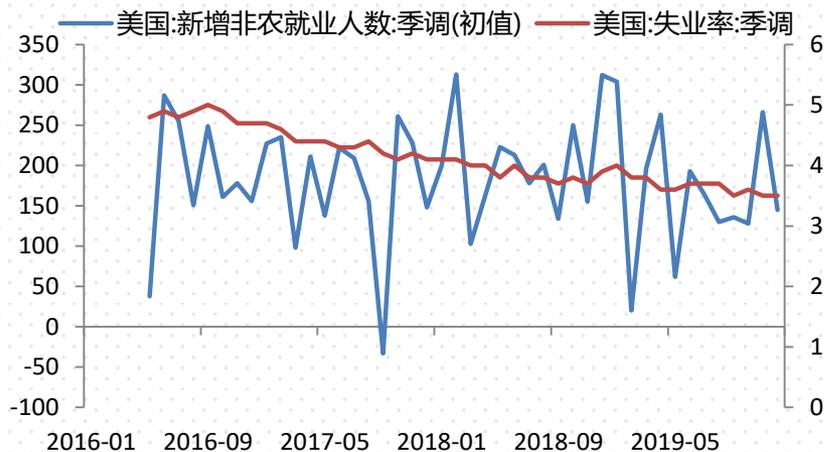
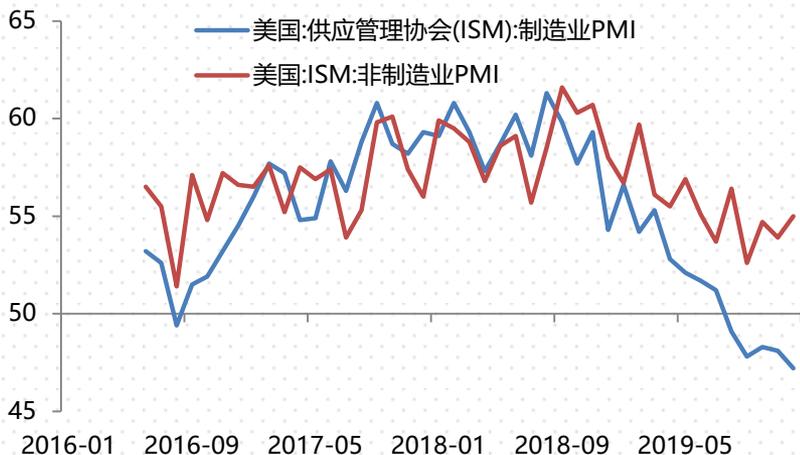
宏观数据

中国宏观数据



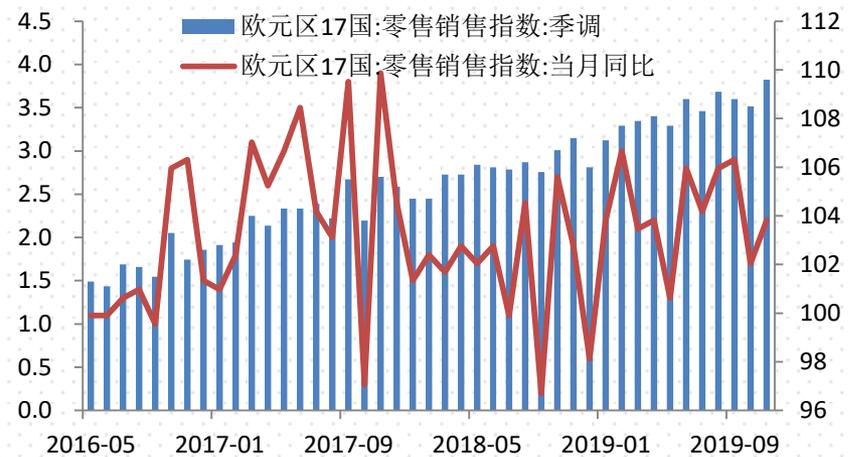
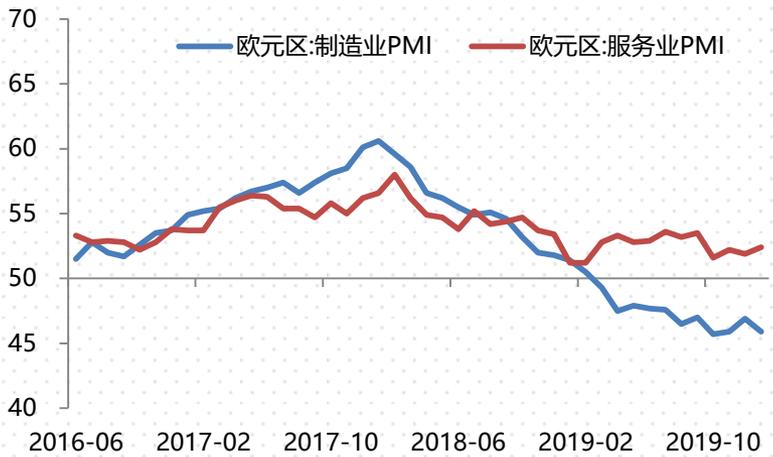
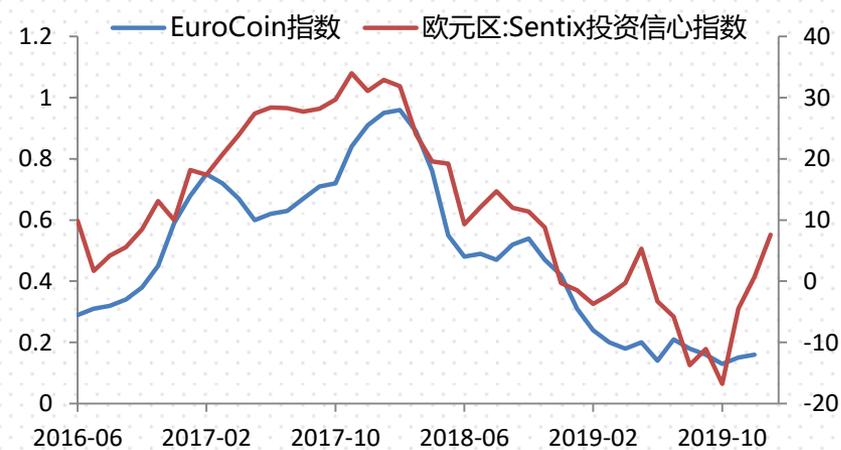
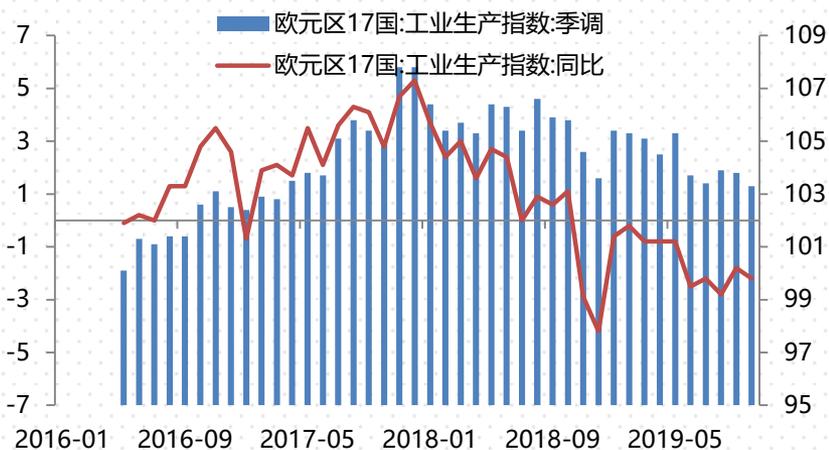
数据来源: wind

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

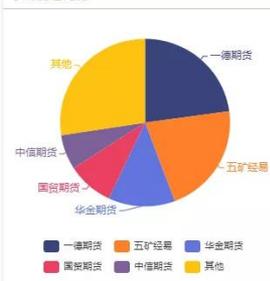
资金层面数据

上期所交割统计

上海期货交易所铜交割统计表					
	交割日单边持仓	单边交割量	交易所库存	仓单库存	交割量/库存
	手	吨	吨	吨	
2018-01-15	3325	16625	160441	51421	10%
2018-02-09	5415	27075	172595	70077	16%
2018-03-15	9780	48900	268095	136934	18%
2018-04-16	11580	57900	306645	147982	19%
2018-05-15	19390	96950	264685	149557	37%
2018-06-15	17020	85100	253017	146665	34%
2018-07-16	14170	70850	234696	134063	30%
2018-08-15	6200	31000	171107	77230	18%
2018-09-17	4275	21375	134566	38822	16%
2018-10-15	6600	33000	125700	55343	26%
2018-11-15	3605	18025	134744	52219	13%
2018-12-17	2110	10550	122222	49193	9%
2019-01-15	1075	5375	97979	38224	5%
2019-02-15	12535	62675	207118	104850	30%
2019-03-15	19065	95325	264601	168605	36%
2019-04-15	11305	56525	245178	147311	23%
2019-05-15	7805	39025	187963	112143	21%
2019-06-17	2850	14250	139556	66577	10%
2019-07-15	2495	12475	145279	65923	9%
2019-08-15	3865	19325	156367	78631	12%
2019-09-16	3470	17350	152188	63510	11%
2019-10-15	5750	28750	134509	62927	21%
2019-11-15	3645	18225	135513	68358	13%
2019-12-16	2690	13450	117245	60496	11%
2020-01-15	5980	29900	133745	71096	22%

备注：底色为黄色：需警惕交割风险

多单持仓比例



空单持仓比例



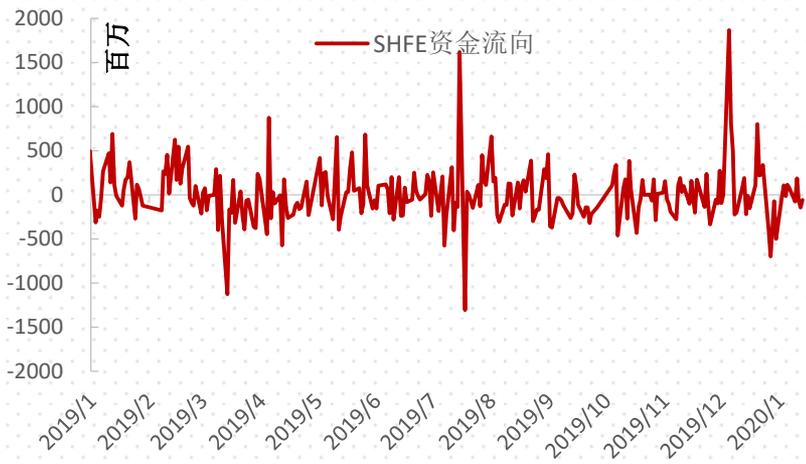
名次	会员简称	多单量	增减
1	一德期货	1,365	455
2	五矿经易	1,285	-150
3	华金期货	760	
4	国货期货	530	265
5	中信期货	400	
6	摩根大通	400	
7	国投安信	335	35
8	建信期货	265	20
9	银河期货	200	175
10	中信建投	160	20
11	云晨期货	100	
12	广发期货	75	
13	普创期货	25	
14	格林大华	25	
15	徽商期货	20	20
16	中大期货	20	
17	东华期货	10	5
18	广州期货	5	
本日合计	5980	前5合计	4340
上日合计	6265	前10合计	5700
总量增减	-285	前20合计	5980

名次	会员简称	空单量	增减
1	国泰君安	1,860	-235
2	五矿经易	910	225
3	中信期货	845	125
4	金瑞期货	580	-60
5	中银期货	270	-20
6	迈科期货	260	
7	中信建投	235	-15
8	锦冠金源	220	
9	创元期货	195	25
10	东证期货	100	
11	方正中期	90	50
12	兴业期货	85	-140
13	鲁证期货	60	-15
14	海通期货	35	-55
15	招商期货	20	
本日合计	5765	前5合计	4465
上日合计	6190	前10合计	5475
总量增减	-425	前20合计	5765

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