



# 一德期货【铜】周报

2020-9-13

# ▶ 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、铜精矿进口及冶炼TC动态
- 3、国内精铜产量与进口
- 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

## ► 本周策略

---

【交易逻辑】宏观面随着经济恢复，政策力度逐步减弱，但全球仍处于宽松期的大环境没变。产业方面：供应端，矿端受前期疫情干扰，目前产能处于恢复期，铜精矿供应仍偏紧。国内冶炼产能受铜精矿紧张和低TC压制新增产能难以释放。再生铜进口政策不明朗，一时难以改变废铜供应现状。需求端，最大消费端电线电缆开工率很高基本满产，下半年地产新规使房企加快完工和去库存动作，铜主体消费支撑强劲。库存方面，国内仍处于消费淡季库累库，等待九月下旬库存拐点到来。同时海外经济继续修复，LME库存目前持续下降为13年低位，全球总库存也为同期最低。目前铜供需矛盾不算突出，但供给弹性很有限。而且随着金九银十这个传统消费旺季到来，时间越来越有利于铜价易涨难跌。

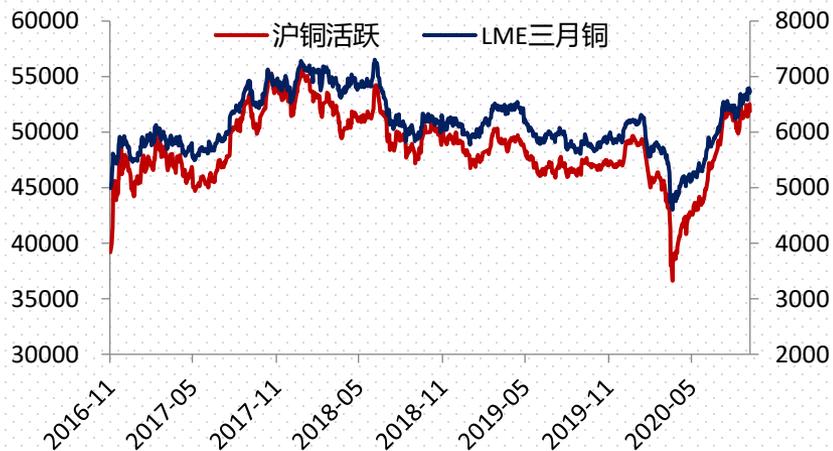
【投资策略】：短期回调继续做多配置。宏观风险主要来自于政治博弈，本周为中美焦点问题敏感时间点。同时临近11月美国大选白热化，美国内黑天鹅事件概率上升可能会导致风险资产受挫，如果出现事件性引起的价格回撤，铜依然适合做多配。

## ▶ 周内市场数据变化

		2020/9/4	2020/9/11	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	51630	51690	60
	伦铜三月(美元/吨)	6655	6678	23.0
	长江现货(元/吨)	51550	51620	70
现货升贴水	LME0-3	19.5	21	2
	上海升贴水	-25	30	55
库存	LME库存	82450	75550	-6900
	COMEX库存	83654	82352	-1302
	上海库存	176873	176795	-78
	保税区库存	255000	262500	7500
价差	沪铜当月-次月	-30	-20	10
	计税后的精废价差	1424	1197	-226
比值	沪伦现货比值	7.72	7.71	-0.02
	沪伦三月比值	7.76	7.74	-0.02

数据来源：wind、一德期货

# ▶ 市场数据走势



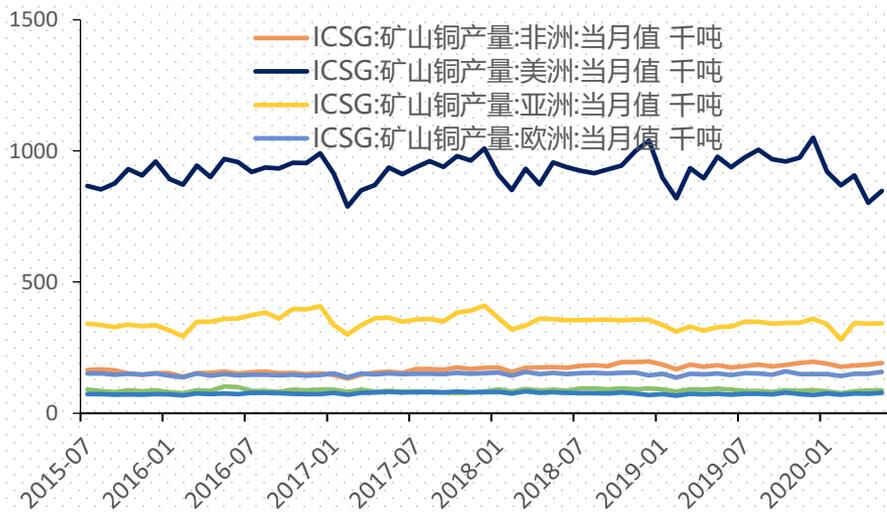
数据来源: wind、一德期货



PART 1

产业分析

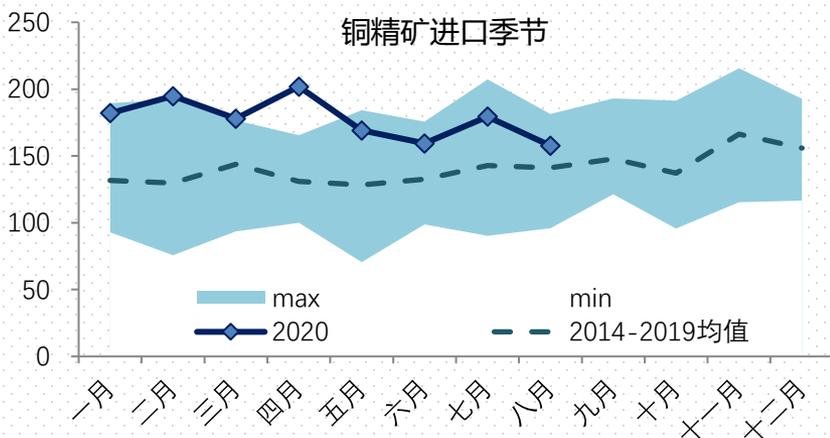
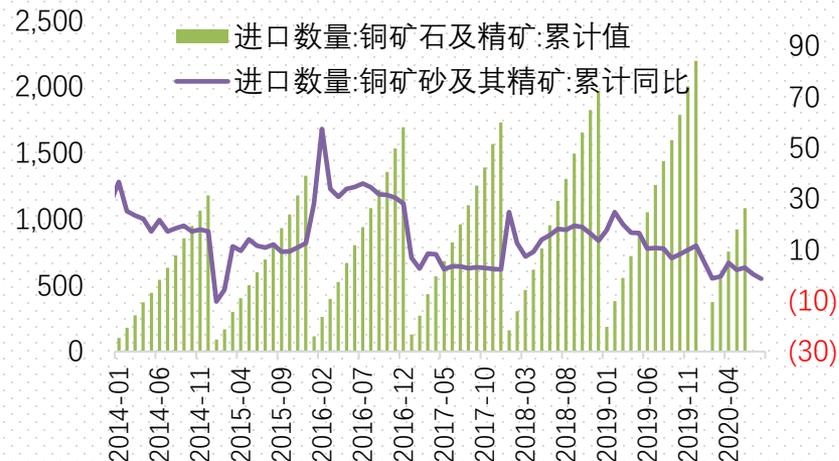
► 受疫情影响全球铜精矿产量低于去年，目前产能处于恢复期，铜精矿供应仍偏紧。



地区	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年1-5月	2020年1-5月	累计同比	2020年4月	2020年5月	环比	同比
非洲	1886.1	1897.7	1979.2	2160.3	897.7	924	2.9%	185	190.9	3.2%	4.7%
美洲	10628.2	11287.3	11028.7	11212.4	8230.4	4347.4	-47.2%	802.8	847.7	5.6%	-13.3%
亚洲	3897.7	4395.1	4267.5	4225.9	3159.3	1647	-47.9%	341.3	342.6	0.4%	4.3%
欧洲	1725.5	1748	1820.2	1818.6	1365.8	748.6	-45.2%	150.7	157.5	4.5%	4.2%
大洋洲	1011.3	1028.3	964.8	1087.1	807.2	416.4	-48.4%	86.1	87.4	1.5%	-5.9%
全球	19148.8	20356.4	20060.4	20504.3	14460.4	8083.4	-44.1%	1565.9	1626.1	3.8%	-6.0%

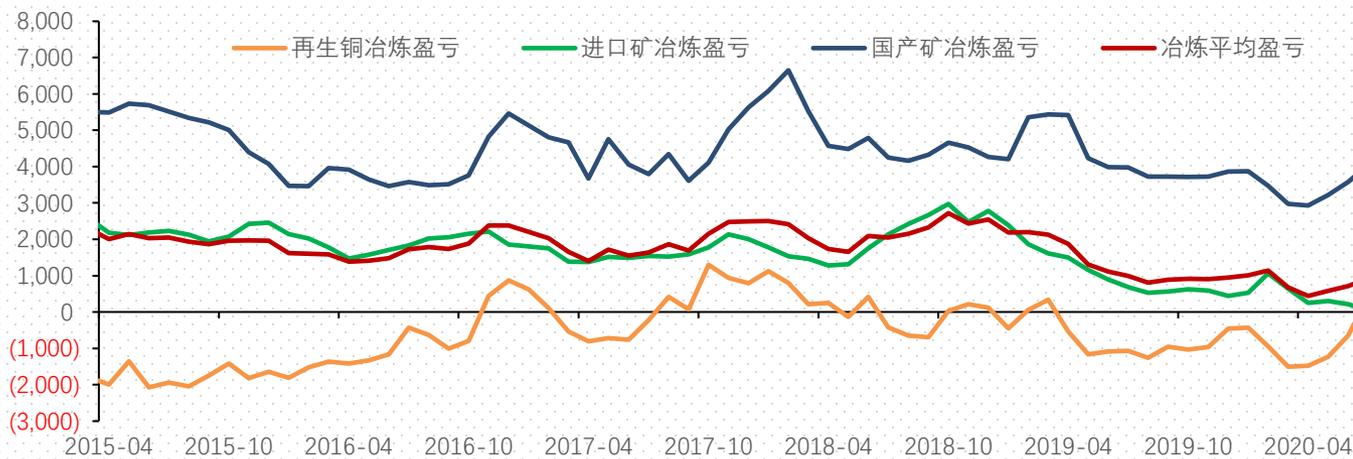
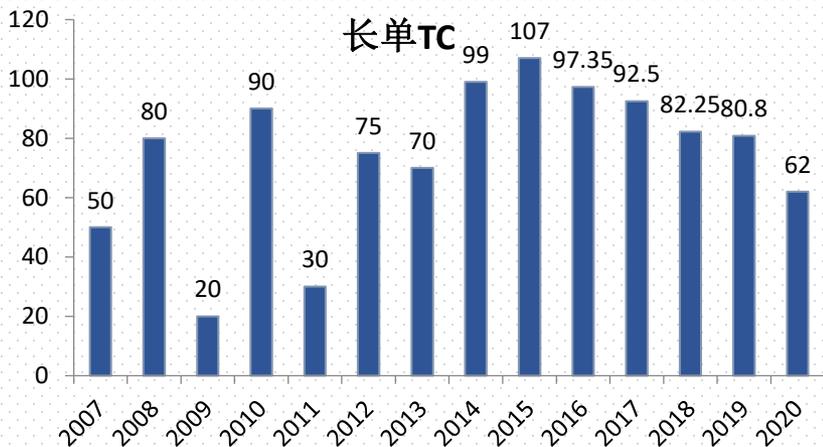
数据来源: wind、一德期货

## 铜精矿进口量环比下滑，港口库存较低，冶炼厂库存基本充足



数据来源: wind、一德期货

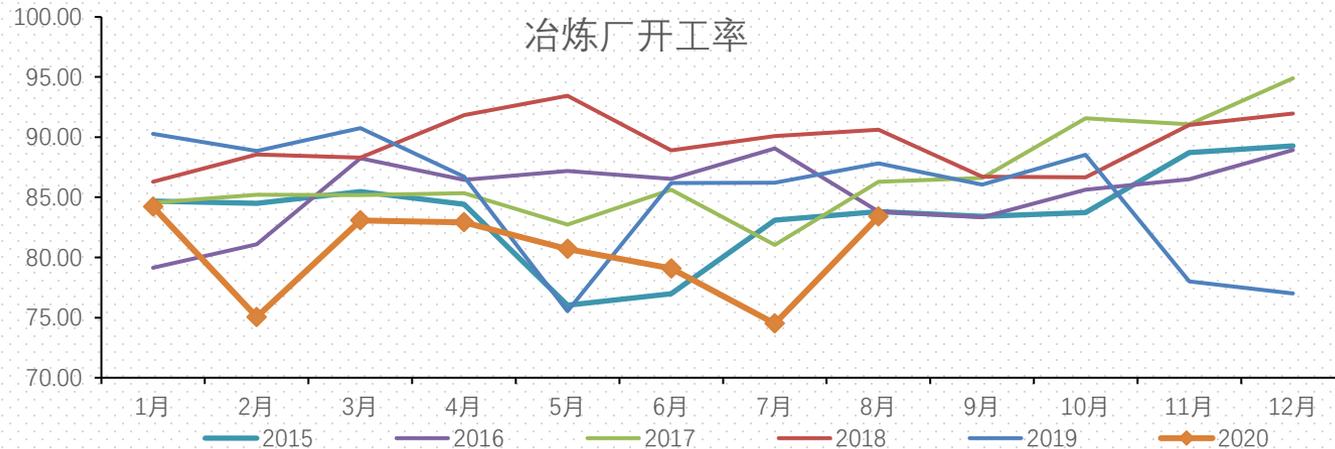
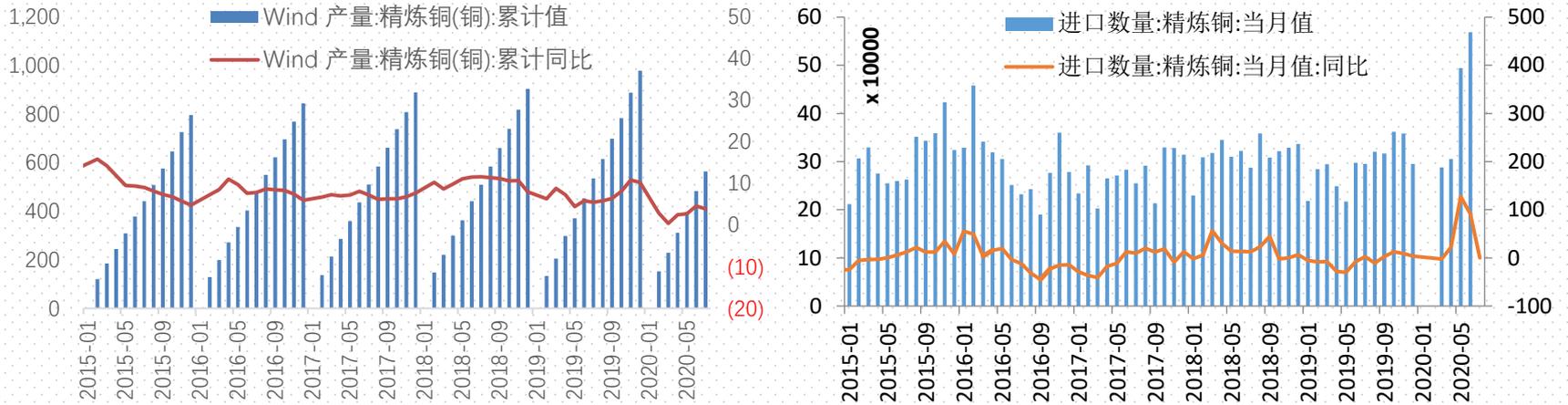
铜精矿贸易地位强势，冶炼加工费TC走低，进口矿冶炼在盈亏边缘



数据来源：新闻整理、SMM



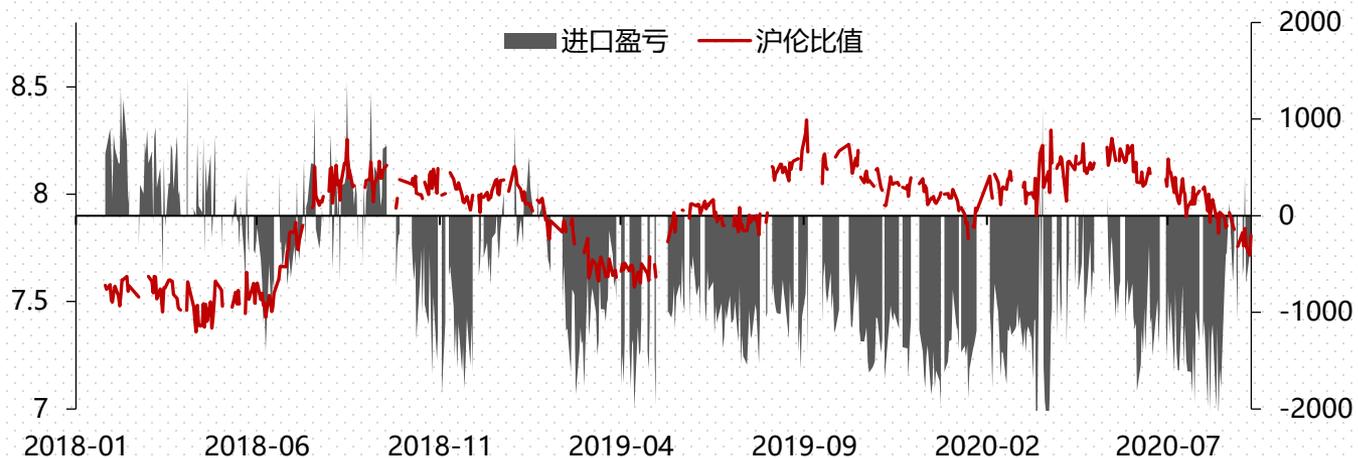
国内精铜产量同比略增，7、8月精铜进口量大幅增加，主要来自于非洲港口疫情解禁的长单集中到货，现货市场升水受压制。



数据来源: Wind、SMM、一德期货



▶ 精铜进口盈利窗口持续关闭中，到港货源清关表现弱，多数货源选择入库，保税区库存维持回升趋势。



合约月份	LME价格	LME升贴水 (0-3)	汇率	进口成本	国内价格	进口盈亏	现货比值	
							本周	上周
现货	6676.5	-	6.8393	52247	51550	-697	7.72	7.70
3个月	6655	21.5	6.8819	52420	51630	-790	7.76	7.76
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	66.5		13%		0%		150	

数据来源：一德期货

国内三季度冶炼厂的检修高峰褪去，四季度冶炼厂检修不多，市场供应回升。

公司名称	精铜产能 (万吨)	粗铜产能 (万吨)	开始时间	结束时间	检修环节	预计影响(万吨)
飞尚铜业	0	10	7月	8月	粗炼	0.4
烟台国润	10	10	7月底	8月20日	粗炼	0.2
赤峰富邦	0	10	9月	9月	粗炼	0.3
宏跃北方铜业	15	10	8月底	9月	粗炼-精炼	0.3
江西铜业	120	55	10月	10月	粗炼-精炼	0.5
金冠铜业	55	50	10月	10月	粗炼-精炼	0.8
大冶有色	55	40	12月	12月	粗炼-精炼	0.8

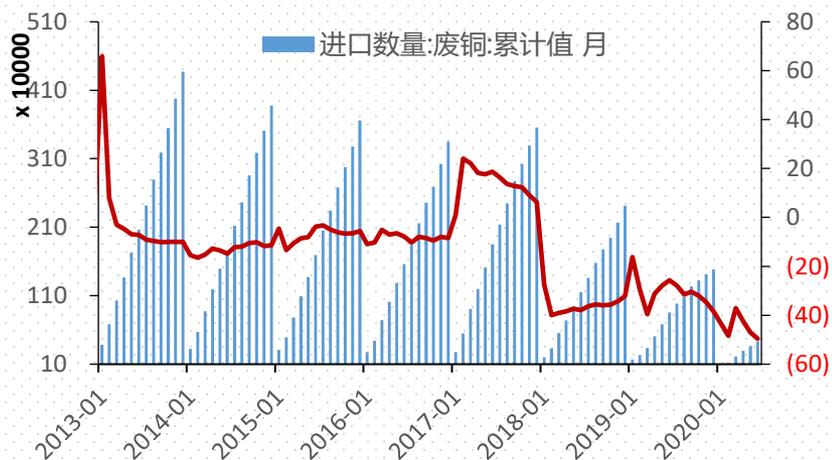
数据来源：我的有色网

► 受疫情和低加工费影响，今年新增产能投放偏慢

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
<b>Total</b>	<b>65</b>	<b>80</b>		
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
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>45</b>		
紫金铜业有限公司	8	8	铜精矿	2021
中条山有色金属集团有限公司	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
<b>Total</b>	<b>104</b>	<b>104</b>		

数据来源：上海有色

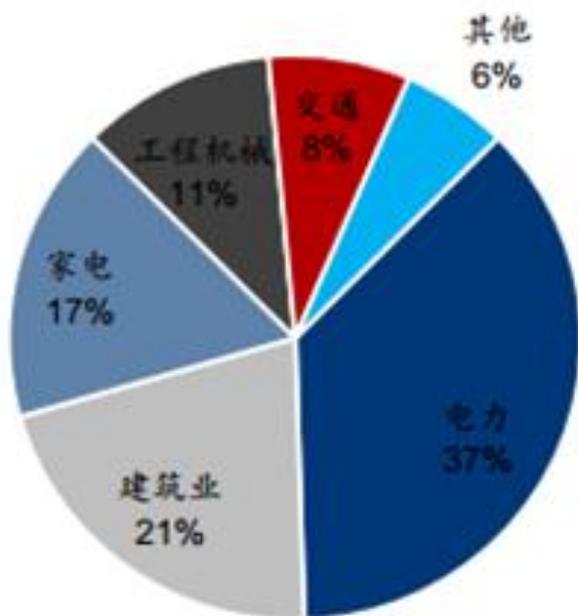
再生铜新标落地时间尚无定论，进口批文配额同比明显下滑，废铜供给仍旧紧张，精废价差大抑制精铜消费。



数据来源：wind、一德期货

## ▶ 下游消费

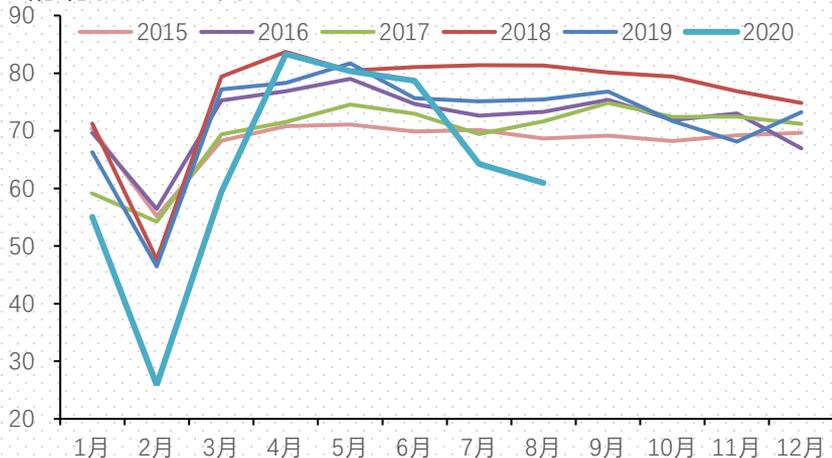
---



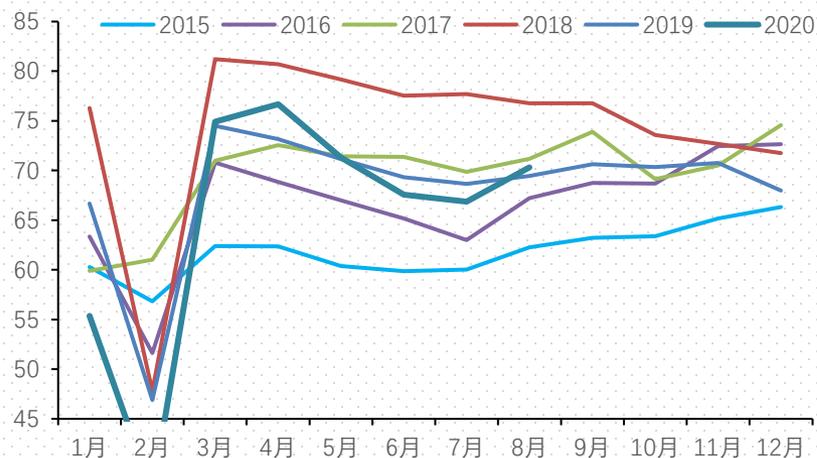
国内铜终端消费主要集中在电力电缆、家电、汽车、房地产等行业板块。其中电力电缆占比接近37%，家电（空调等制冷设备）占15%，汽车行业占比8%，建筑占比21%。

除精铜制杆开工率因为精废价差，开工率一路下滑，其它板块中规中矩，基建最大消费端电线电缆开工率很高，贡献主要消费支撑。9月继续关注下游铜材板块开工率。

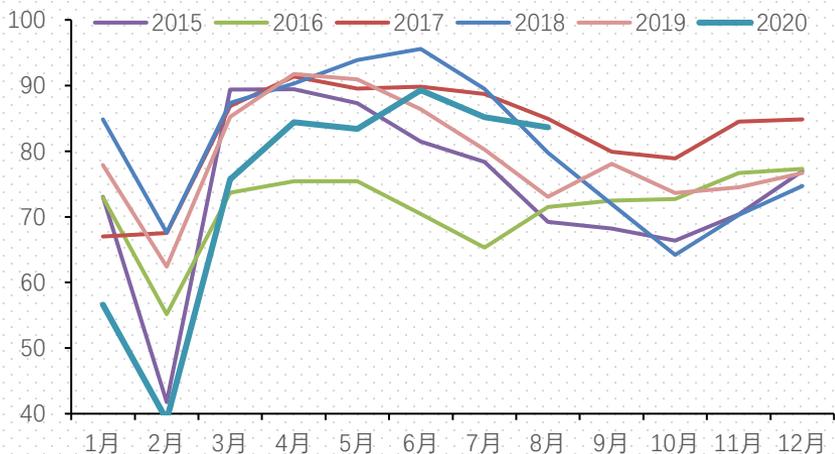
精铜制杆企业开工率



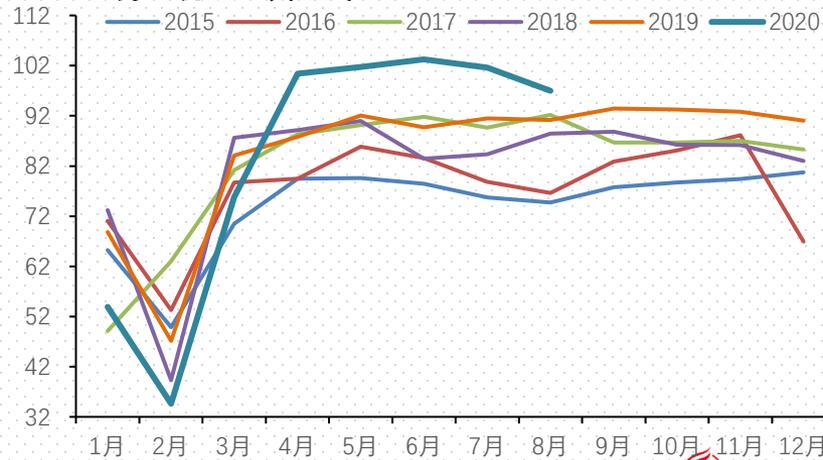
铜板带箔企业开工率



铜管企业开工率

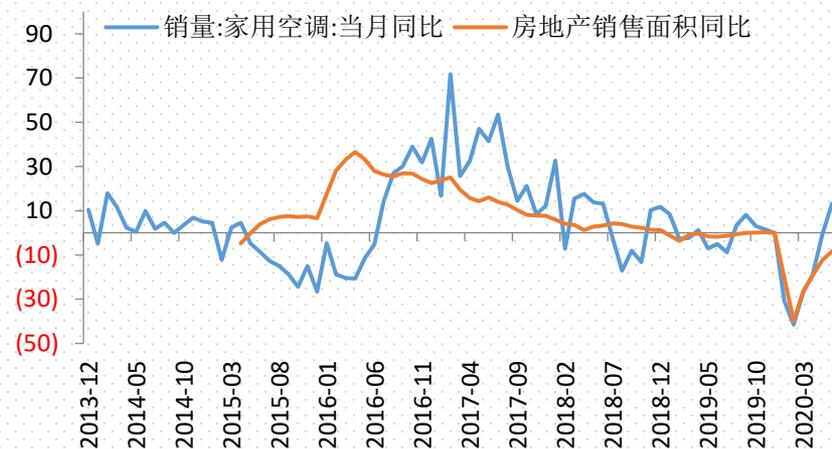
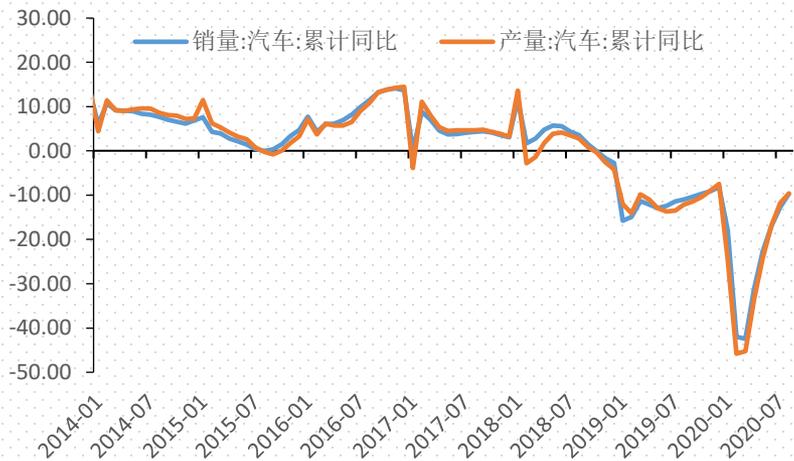
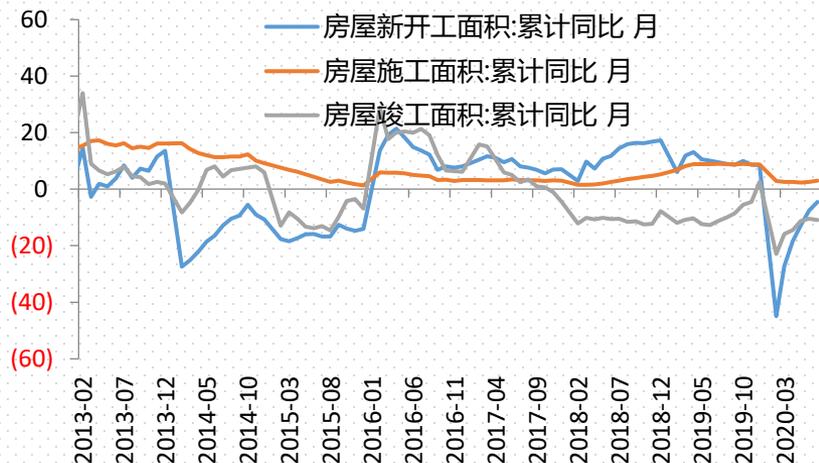
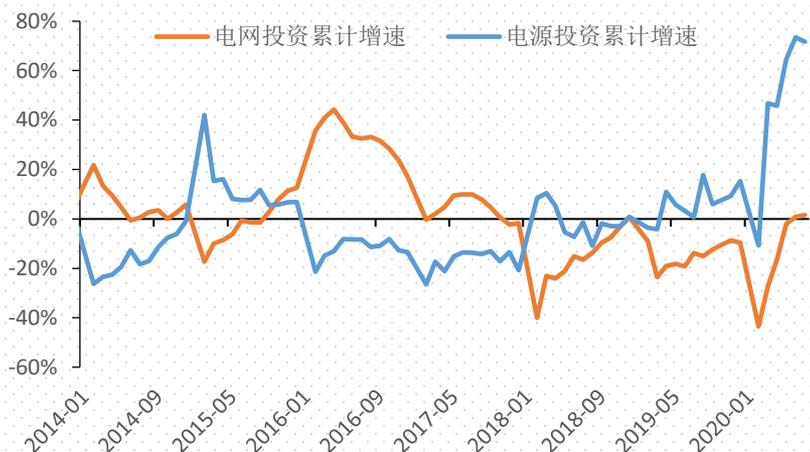


电线电缆企业开工率



数据来源：smm、一德期货

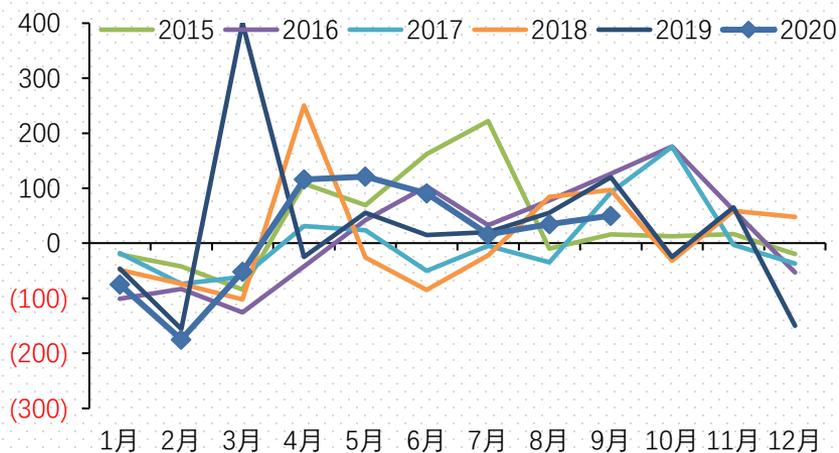
即将进入“金九银十”的消费旺季，海外经济修复有利于外贸出口订单增长，内需外需双循环相互促进。房地产“三道红线”的新规短期将放缓房企融资节奏，同时房企对于现金流的需求将加速竣工和库存去化节奏。高温天气消退后，电网、汽车、家电等行业也将进入消费旺季。



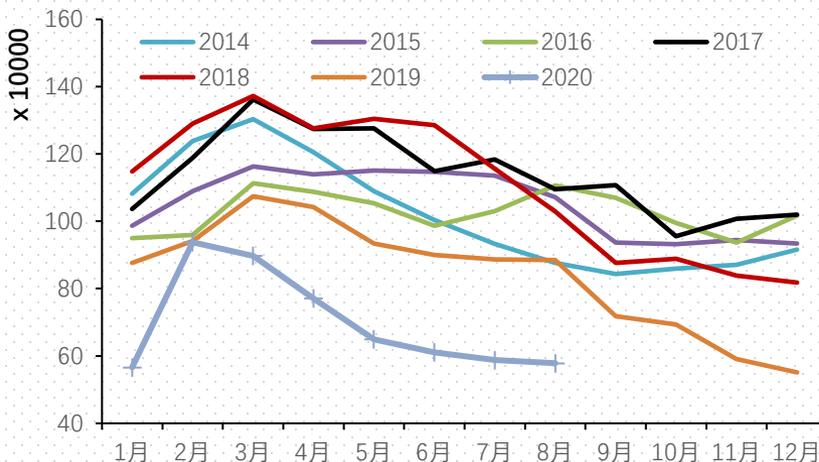


淡季未过去市场接货商整体情绪不高，市场成交偏弱，持货商表现出较强的挺价情绪，市场升水僵持。国内因为从病情恢复较早，进入7、8、9月份淡季库累库。海外继续修复，LME库存目前持续下降至7万多吨，为13年以来最低，全球总库存57万吨，也为同期最低。

### 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、一德期货

## 国内精铜供需平衡

(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
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	93	33.4	126.4	126.1	0.3	12.3	2.9
2020年1月	12.3	80	26	106.0	104.2	1.8	14.1	4.1
2020年2月	14.1	80	21	101.0	84.1	16.9	31.0	11.1
2020年3月	31.0	77.1	26.4	103.5	98.1	5.4	36.4	11.1
2020年4月	36.4	81.9	27.1	109.0	122.4	-13.4	23.0	5.6
2020年5月	23.0	85.3	29.7	115.0	119.8	-4.8	18.2	4.6
2020年6月	18.2	86	48.3	134.3	142.5	-8.2	10.0	2.1
2020年7月	10.0	81.4	55.8	137.2	131.2	6.0	16.0	3.7
2020年8月	16.0	82.1	56	138.1	137.1	1.0	17.0	3.7
2020年9月	17.0	82	30	112.0	111.4	0.6	17.6	4.7

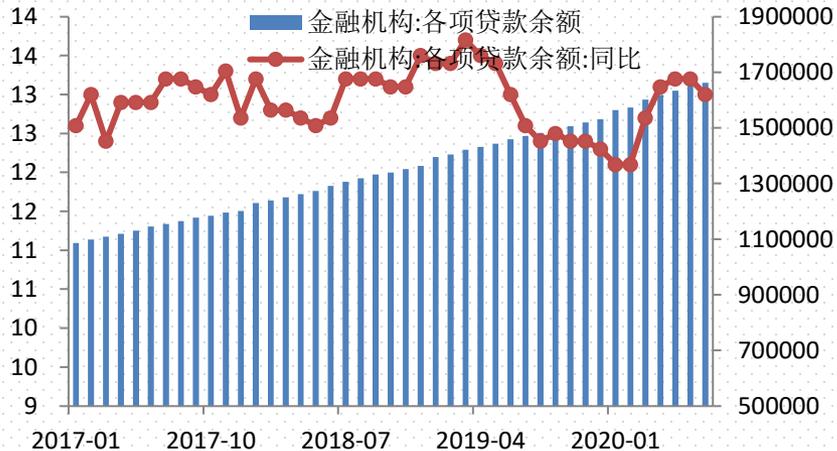
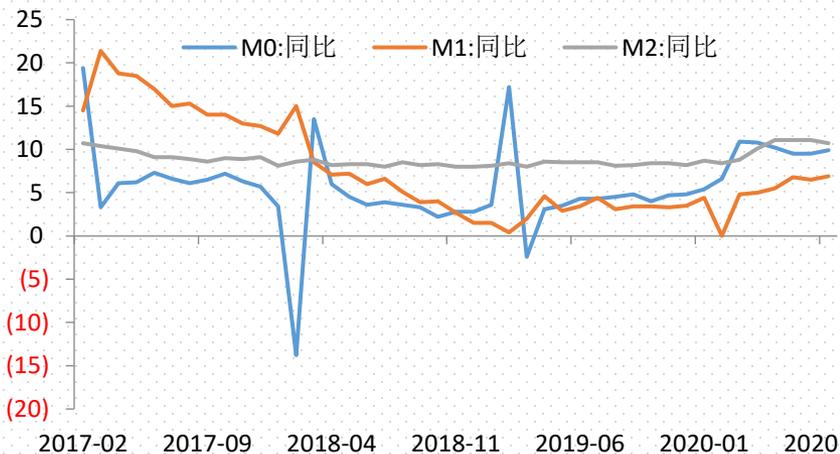
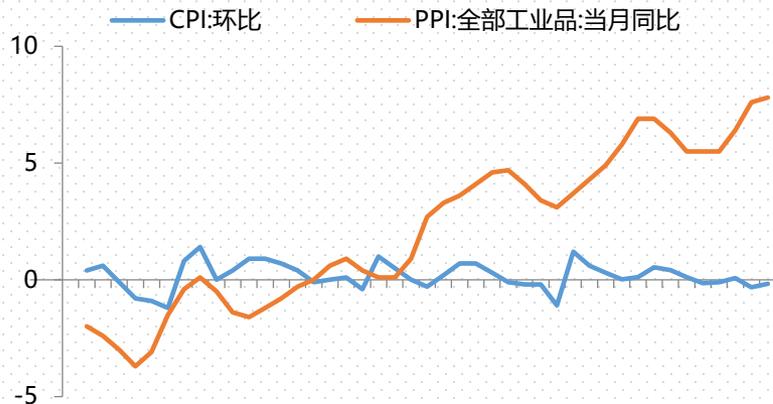
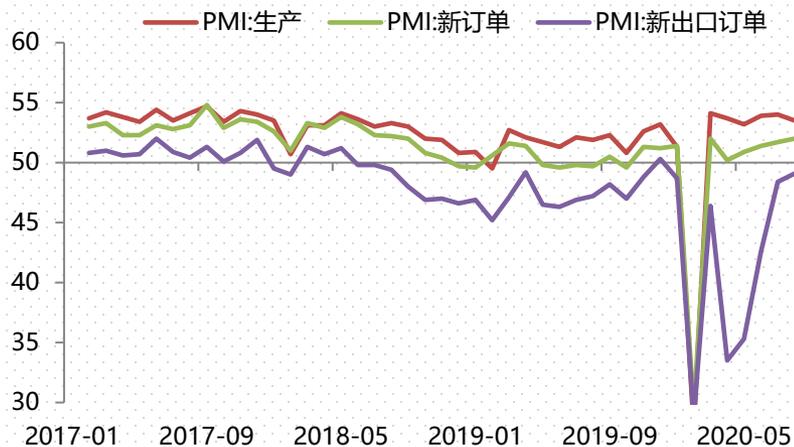
数据来源：一德期货



PART 2

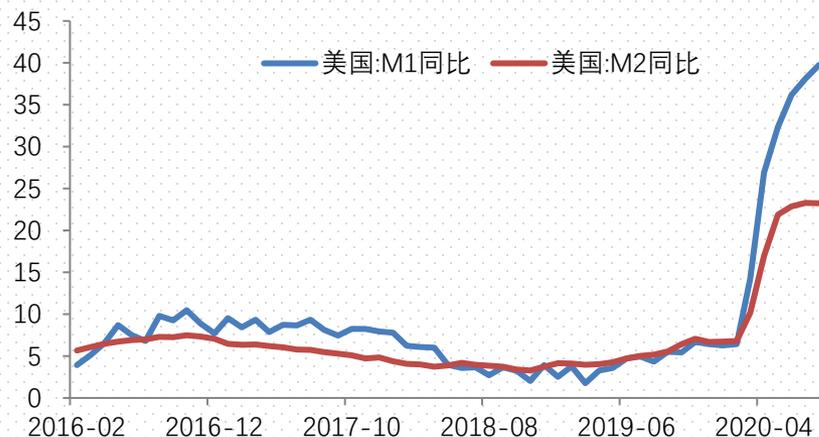
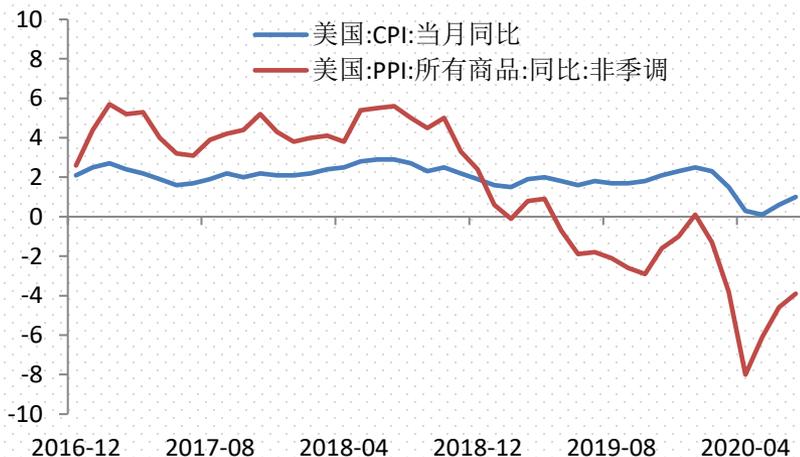
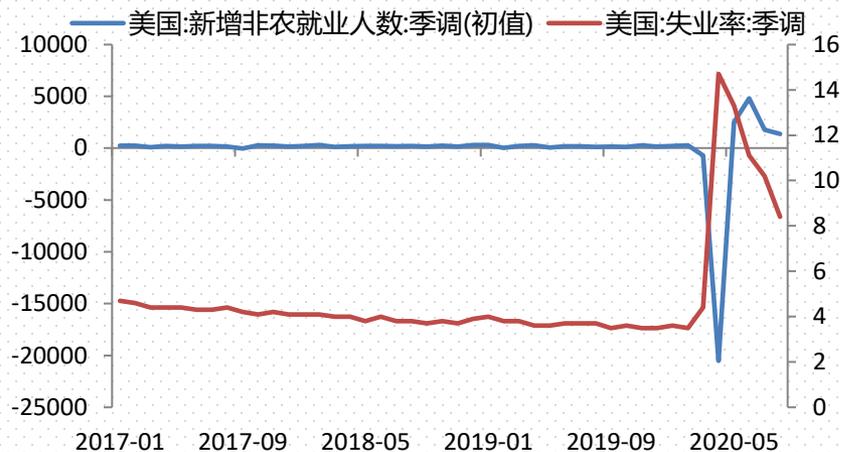
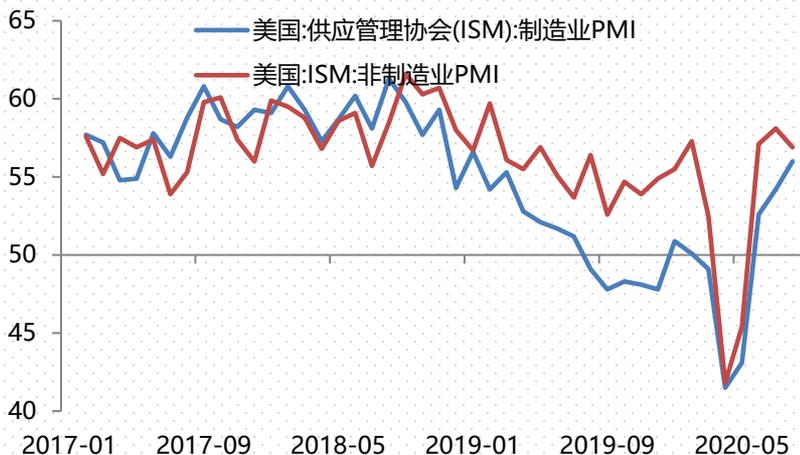
宏观数据

# 中国宏观数据



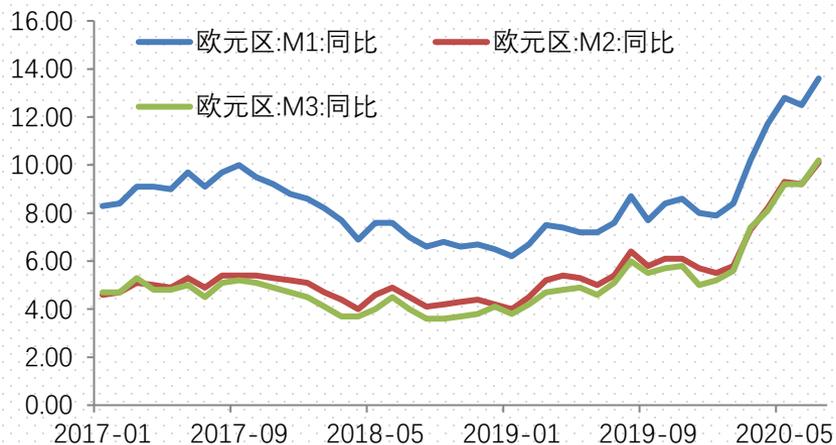
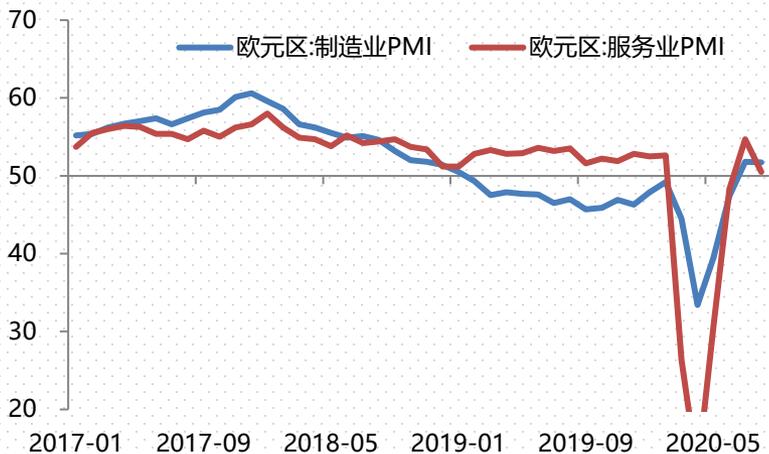
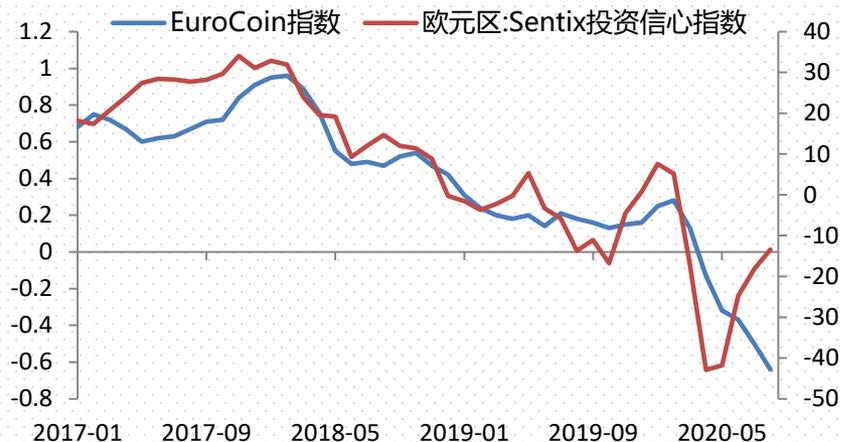
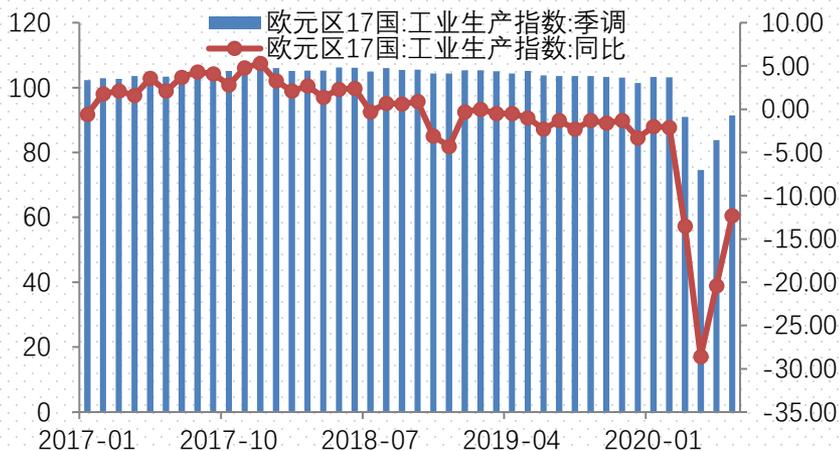
数据来源: wind

# 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				
	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%
2020-02-17	20355	101775	262738	156277	39%
2020-03-16	22610	113050	380085	245306	30%
2020-04-15	11555	57775	303366	167010	19%
2020-05-15	4305	21525	208890	71053	10%
2020-06-15	8275	41375	128131	56878	32%
2020-07-15	3240	16200	137336	65024	12%
2020-08-17	3315	16575	172051	58938	10%

备注：底色为黄色：需警惕交割风险

多头持仓龙虎榜

名次	会员简称	多单量	增减
1	国泰君安	980	-770
2	建信期货	565	35
3	广州期货	335	
4	广发期货	270	
5	国投安信	240	-225
6	五矿经易	215	-5
7	云晨期货	150	50
8	财信期货	75	-25
9	中信期货	75	-40
10	兴业期货	65	30
11	大有期货	60	20
12	迈科期货	50	
13	中粮期货	45	-80
14	首创期货	40	40
15	银河期货	40	-20
16	金瑞期货	40	-215
17	国金期货	30	30
18	中银期货	20	-10
19	国贸期货	10	-95
20	东海期货	5	
本日合计	3310	前5合计	2390
上日合计	4785	前10合计	2970
总量增减	-1475	前20合计	3310

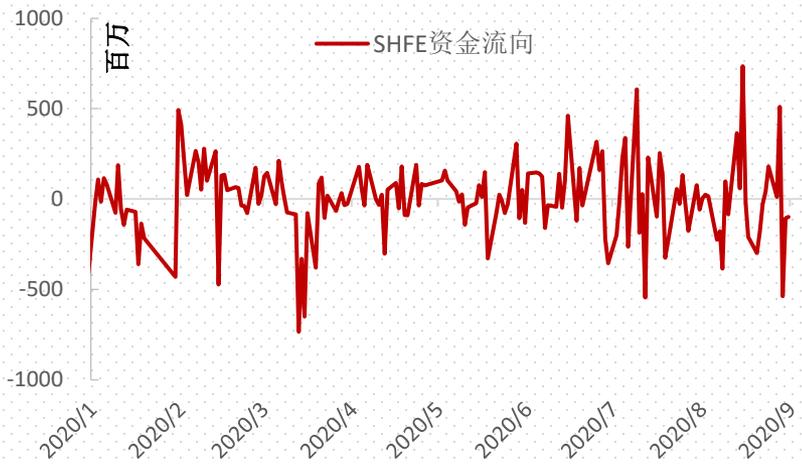
空头持仓龙虎榜

名次	会员简称	空单量	增减
1	五矿经易	2,510	-530
2	金瑞期货	445	-850
3	广发期货	115	15
4	南华期货	100	
5	海通期货	75	
6	兴业期货	40	20
7	国贸期货	10	10
8	倍特期货	5	
9	中国国际	5	
10	中粮期货	5	
11	中信期货	5	-135
本日合计	3315	前5合计	3245
上日合计	4970	前10合计	3310
总量增减	-1655	前20合计	3315

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、一德期货



# 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