



# 新变异病毒引恐慌，库存仍有支撑

铜产业策略周报 2021年11月29日

一德期货有色团队

# ▶ 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

## 三、宏观数据

## 四、资金层面数据

## ► 宏观热点

---

(1) 南非科学家周四表示，已经检测到一个新的新冠病毒变体，携带着一系列“非常不寻常的”的突变，令人担忧它可能避开人体的免疫反应并更具传播性。

(2) 从SOFR期货的定价来看，Omicron的出现让2022年美联储加息次数从2.5降至1.8，2023年加息次数从3降至2.5，未来五年加息次数从6.3降至5.6。

## ► 行业数据

- ① 产量：2021年10月SMM中国电解铜产量为78.94万吨，环比降低1.7%，同比降低3.9%。从11月份冶炼厂计划看，虽然广西地区两家冶炼厂均逐渐从检修中恢复，但由于均遇到不同程度意外事件，导致其产量爬坡速度较缓。虽然大部分地区限电政策得到缓解，但江苏地区限电干扰依旧，当地冶炼厂或将维持60-70%产能利用率；与此同时，云南地区部分冶炼厂也难以快速从限电中恢复。好在安徽以及部分长江流入冶炼厂虽然遇到潜在胀库问题小幅缩减投矿量，但到目前未波及电解铜产量，使11月国内电解铜产量小幅回暖。SMM预计11月国内电解铜产量为81.94万吨，环比增长3.8%，同比减少0.3%；至11月份累计电解铜产量为909.90吨，累计同比增长7.8%。
- ② 进出口：海关总署数据显示，2021年10月中国铜矿砂及其精矿进口量为179.7万吨，环比减少14.9%，同比增加6.3%。1-10月中国铜矿砂及其精矿累计进口量为1918万吨，同比增加6.1%。中国10月未锻轧铜及铜材进口量41.1万吨，同比下降33.6%；1-10月累计进口442万吨，同比下降21.2%。
- ③ 库存：截止11月26日，LME铜库存83800吨，相比上周减少6075吨；上期所铜库存增加6944吨至41862吨；上海保税区库16万吨，减少0.6万吨。
- ④ 消费：精铜现货升水大幅回落。精废价差持平。本周线缆企业采购意愿尚可，废铜制杆厂整体表现一般。
- ⑤ 冶炼利润：本周我的有色标准干净铜精矿TC62.9美元/干吨，较上周减少0.1，买方询盘在60美元中位。本周市场整体活跃度一般；铜精矿供应紧张局面仍未有效缓解。

## ► 本周策略

---

**投资逻辑：**宏观方面，新变种病毒引发市场恐慌；疫情使得美联储加息的预期降低，美元走弱；国内流动性有缓和迹象；国内地产担忧缓和。供应端，TC回升放缓，限电扰动消除，精铜产量将回升；精废价差低位，废铜商出货意愿回落。需求面，国内库存处于低位，但升水高位大幅回落。海外库存继续下降，现货升水仍较高。

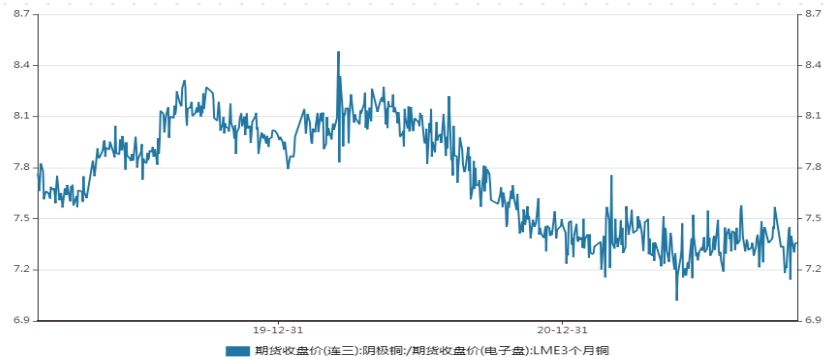
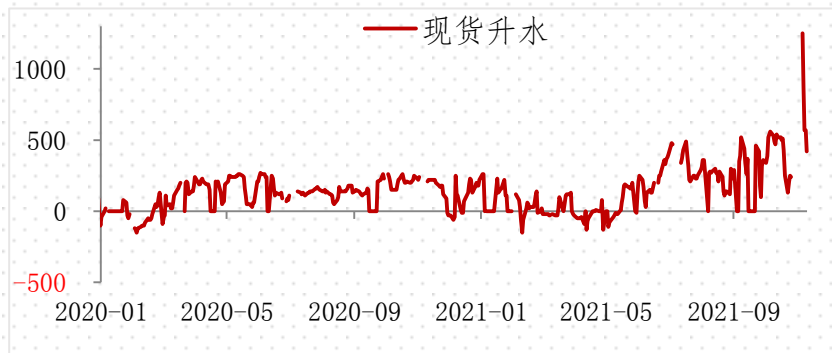
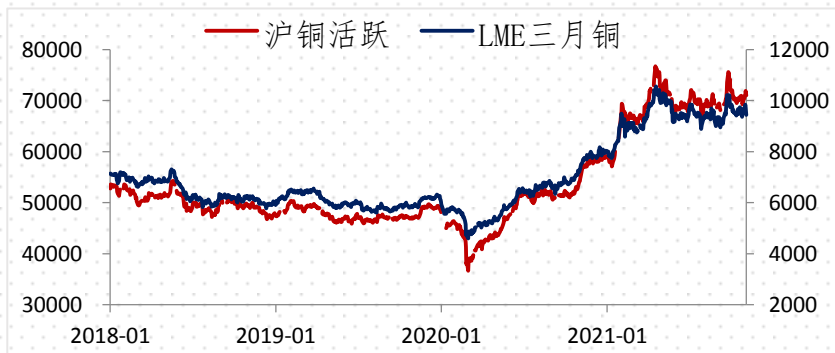
**投资策略：**宏观利空，基本面尚可，关注区间下沿支撑，可逢低适量多单介入。

## ▶ 市场数据

		2021/11/19	2021/11/26	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	70140	70440	300
	伦铜三月(美元/吨)	9540	9515	-25.0
	长江现货(元/吨)	72550	71710	-840
现货升贴水	LME0-3	106.5	0	-107
	上海升贴水	2250	310	-1940
库存	LME库存	89875	83800	-6075
	COMEX库存	58138	59004	866
	上海库存	34918	41862	6944
	保税区库存	166000	160000	-6000
价差	沪铜当月-次月	320	320	0
	计税后的精废价差	2375	2119	-256
比值	沪伦现货比值	7.52	7.54	0.02
	沪伦三月比值	7.35	7.40	0.05

数据来源: wind、一德有色

# ▶ 市场数据走势



数据来源: wind、一德有色

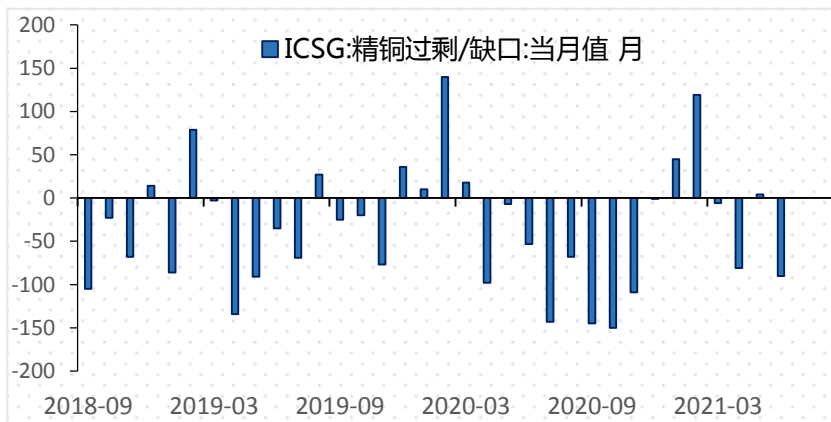
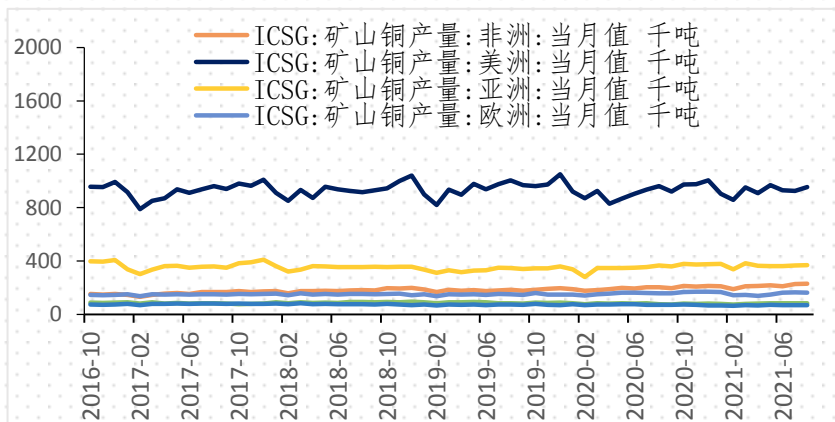


PART 1

产业分析

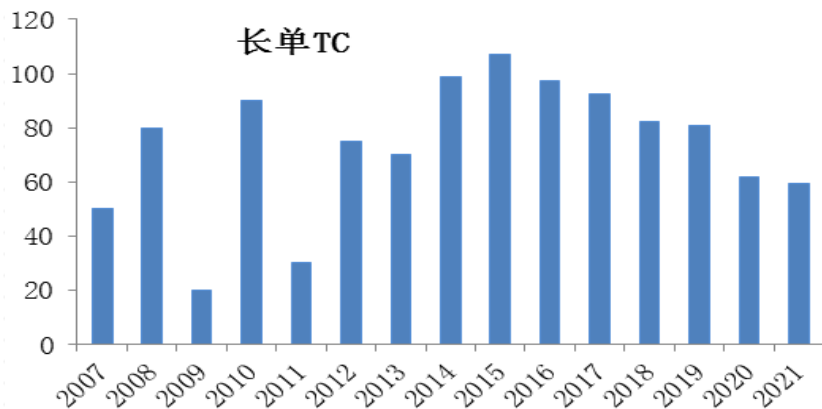


## ► ICSG铜矿产量及平衡



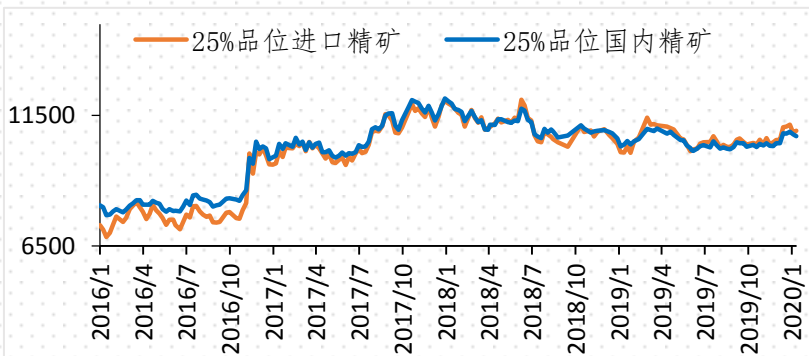
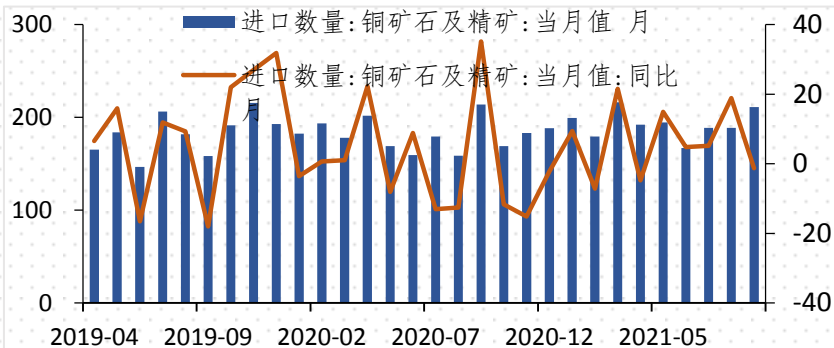
数据来源: wind、一德有色

# ▶ 精铜TC



数据来源：新闻整理、我的有色

## ▶ 铜精矿进口量与价格

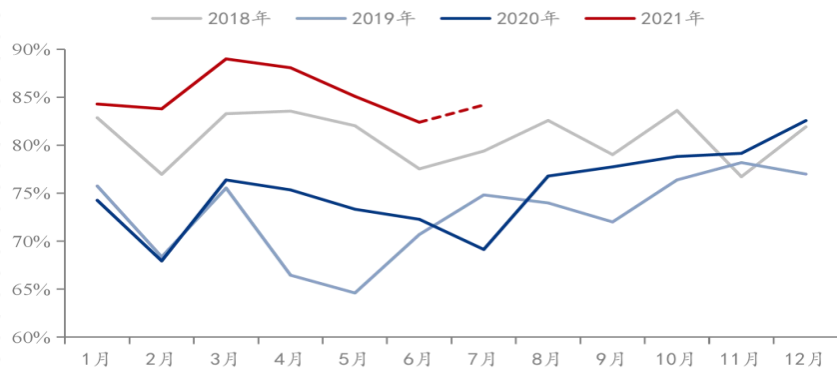
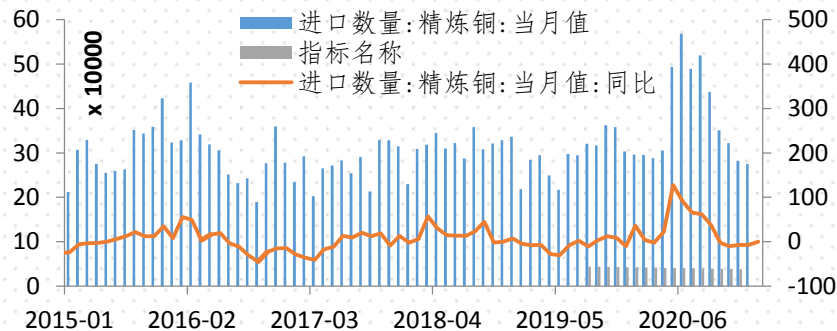
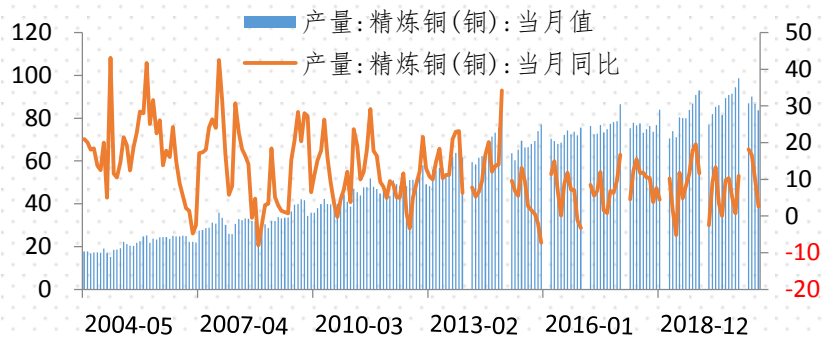


数据来源: wind、一德有色

海关总署数据显示:

- 2021年10月中国铜矿砂及其精矿进口量为179.7万吨,环比减少14.9%,同比增加6.3%。1-10月中国铜矿砂及其精矿累计进口量为1918万吨,同比增加6.1%。
- 中国10月未锻轧铜及铜材进口量41.1万吨,同比下降33.6%;1-10月累计进口442万吨,同比下降21.2%。

# 国内精炼铜产量及进口



数据来源: 国家统计局、SMM、我的有色、一德有色

- 10月SMM中国电解铜产量为78.94万吨, 环比降低1.7%, 同比降低3.9%。
- SMM预计11月国内电解铜产量为81.94万吨, 环比增长3.8%, 同比减少0.3%; 至11月份累计电解铜产量为909.90吨, 累计同比增长7.8%。

# 全球矿山动态

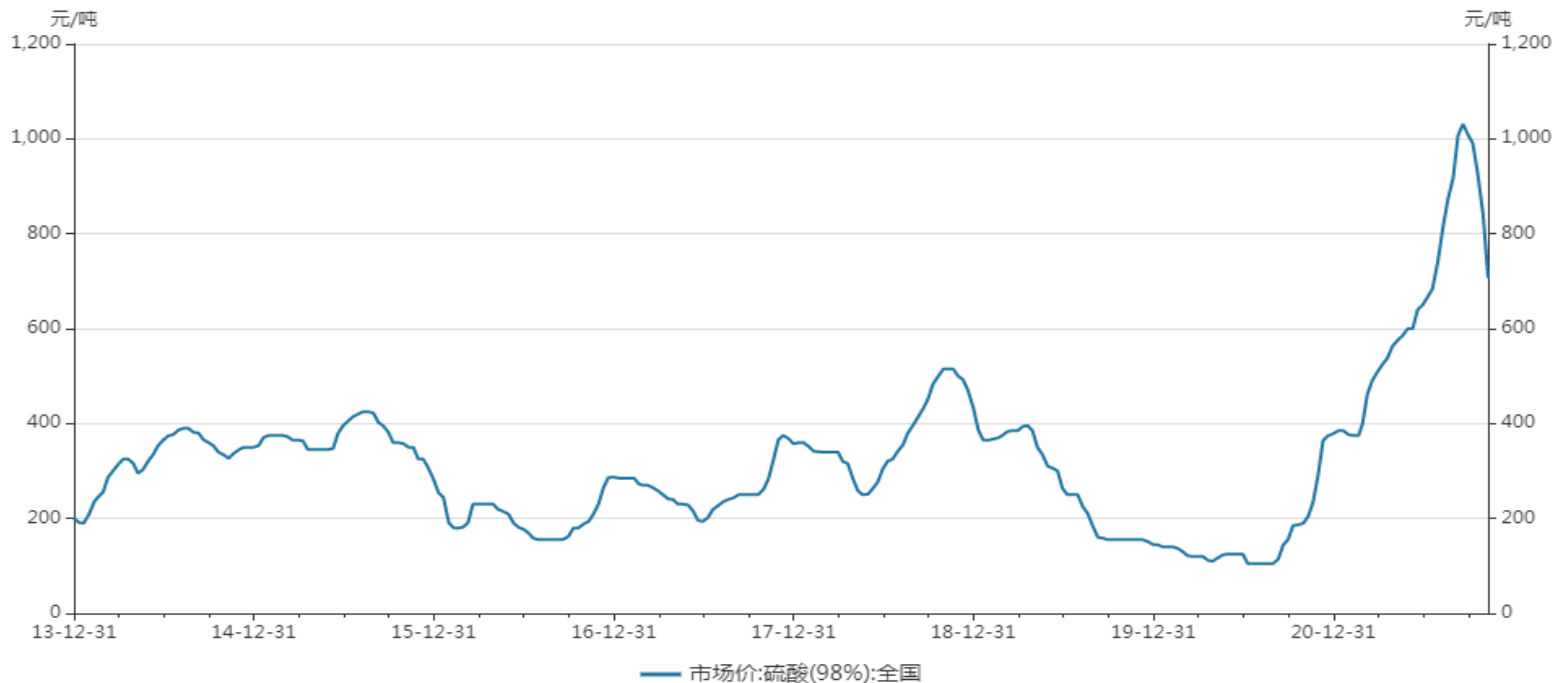
	项目名称	公司	国家	2020	2021	变化量	2022	变化量	投产时间
新投产项目	Chuquibambilla Underground	Codelco	Chile	60	155	95	261	106	2020年投产, 2023年满产
	Spence	BHP	Chile	0	115	115	170	55	2021年Q1投产, 2022年满产
	Kamoa-Kakula	Zijin	China	0	50	50	250	200	2021年Q3投产, 2023年满产
	Qulong	Zijin	China	0	20	20	70	50	2021年投产, 2023年满产
	Timok	Zijin	China	0	20	20	135	115	2021年投产, 2022年满产
	Mirador	Tongling	Ecuador	38	60	22	60	0	2019年投产, 2021满产
	Cobre Panama (Petaquilla)	First Quantum	Panama	190	310	120	325	15	2019年投产, 2021满产
	Mina Justa (Marccona)	Marcobre	Peru	0	90	90	98	8	2021年投产
	Carrapateena	OZ	Australia	23	80	57	76	-4	2020年投产, 2021年达产
Tominsky		Russian Federation	10	50	40	55	5	2020年投产, 2021年达产	
<b>汇总 (千吨)</b>						<b>629</b>		<b>550</b>	
扩产项目	Nkana	Glencore	Zambia	10	40	30	70	30	
	PT Freeport	Freeport	Indonesia	362	661	299	750	89	
	Oyu Tolgoi	Rio Tinto	Mongolia	155	185	30	264	79	
	Salobo	Salobo	Brazil	187	210	23	190	-20	
	Andina	Codelco	Chile	170	202	32	205	3	
	Mina Ministro Hales	Codelco	Chile	150	172	22	168	-4	
	Toromocho	中铝	Peru	180	235	55	235	0	
	Olympic Dam	BHP	Australia	187	211	24	231	20	
	<b>汇总 (千吨)</b>						<b>515</b>		<b>197</b>
疫情过后产量恢复	Kamoto	Glencore	DRC	138	175	37	175	0	
	Palabora	Palabora	South Africa	15	54	39	66	12	
	Mufulira	Glencore	Zambia	10	30	20	30	0	
	Yulong	Julong	China	40	80	40	100	20	
	Batu Hijau	PT Amman Mineral	Indonesia	108	161	53	161	0	
	Phu Kham	PanAust	Laos	75	38	-37		-38	
	Chuqui Open Pit	Codelco	Chile	300	73	-227	16	-57	
	Sierra Gorda	KGHM	Chile	148	120	-28	120	0	
	Antamina	BHP	Peru	340	400	60	390	-10	
	Antapaccay	Glencore	Peru	150	130	-20	130	0	
	Constancia	Hudbay Minerals	Peru	70	105	35	105	0	
	Las Bambas	MMG	Peru	300	400	100	400	0	
	Bingham Canyon	Kennecott	United States	136	200	64	175	-25	
	Mount Isa Copper	Glencore	Australia	105	136	31	136	-1	
	Morenci	Freeport	United States	132	172	40	150	-22	
	Escondida	BHP	Chile	950	1030	80	1160	130	
	Toquepala	SCC	Peru	230	195	-35	190	-5	
<b>汇总 (千吨)</b>						<b>252</b>		<b>4</b>	

## 国内粗炼精炼新建项目

年份	冶炼厂名称	新建粗炼产能	新增精炼产能	原料	投产时间
2020年	兰溪市自立环保科技有限公司	0	10	废杂铜/阳极铜	2020年8月
	铜陵有色(奥炉)	0	15	铜精矿	2020年6月
	赤峰金剑	20	10	铜精矿	2020年9月
	总计	20	35		
2021年	紫金铜业有限公司	10	10	铜精矿	2021
	新疆五鑫铜业有限责任公司	10	20	铜精矿	2021
	大冶有色	40	40	铜精矿	2021
	山东烟台国润铜业	8	8	铜精矿	2021
	总计	68	78		
2022年	中条山有色金属集团有限公司	18	18	铜精矿	2022
	水口山有色(五矿铜业湖南有限公司)	20	20	铜精矿	2022
	总计	38	38		

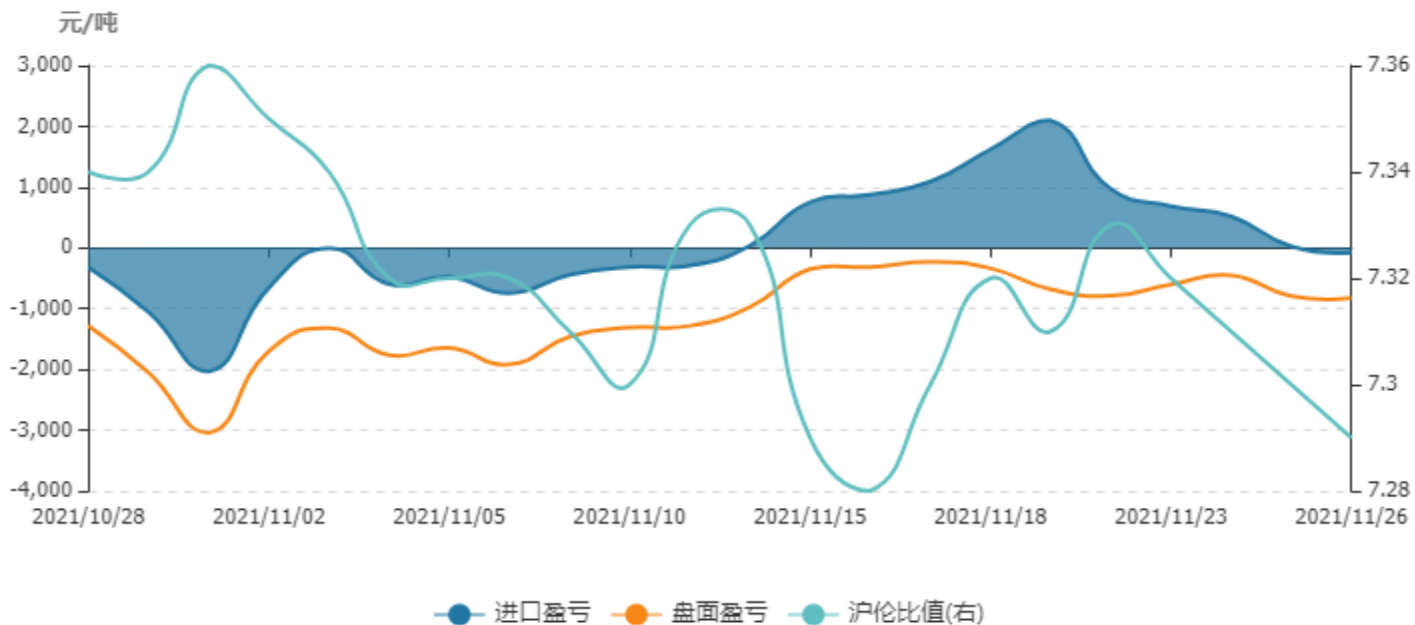
数据来源：上海有色

## 硫酸价格



数据来源: wind

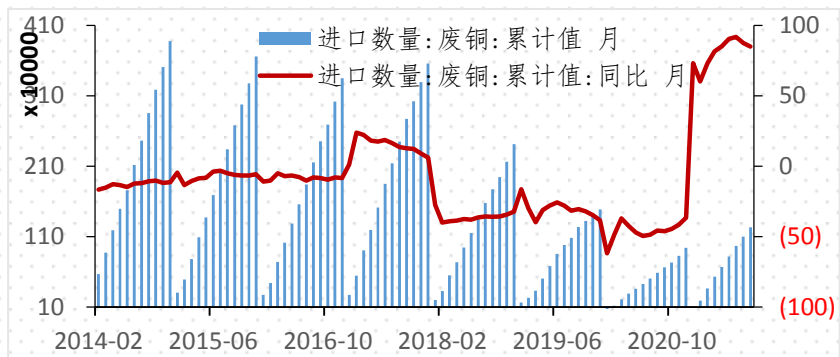
## ▶ 精铜进口盈亏



数据来源: wind

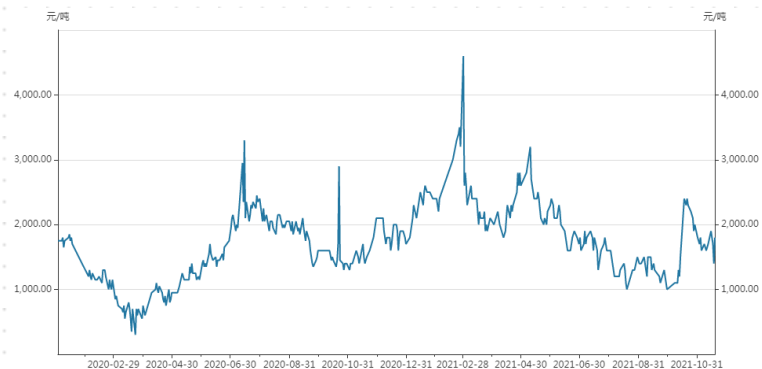


# 废铜进口

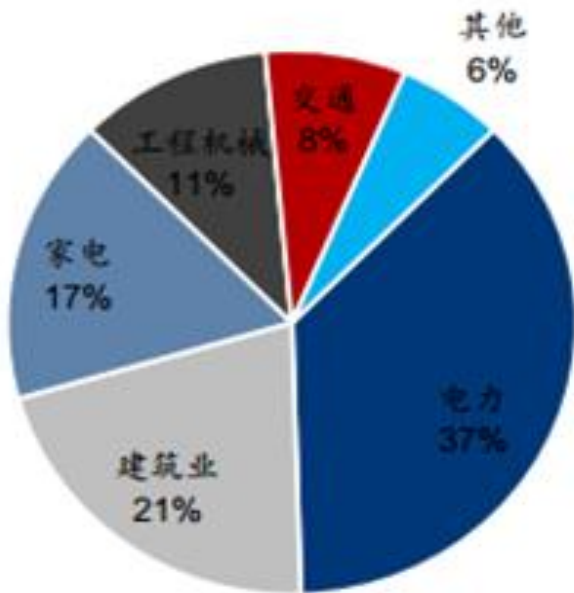


数据来源: wind、一德有色

## 精废价差



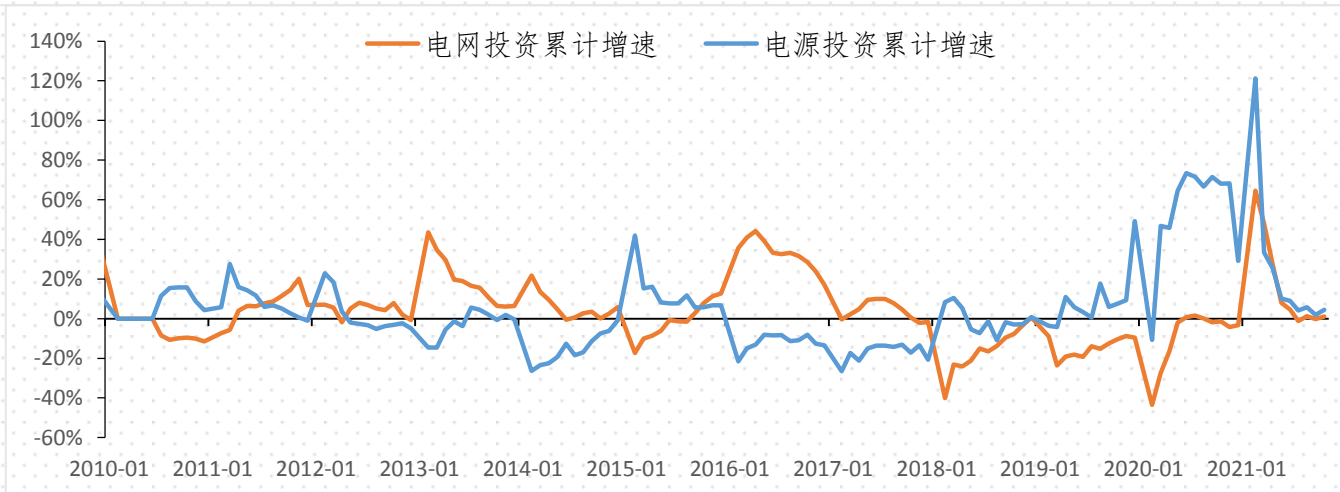
## ▶ 下游消费



- 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

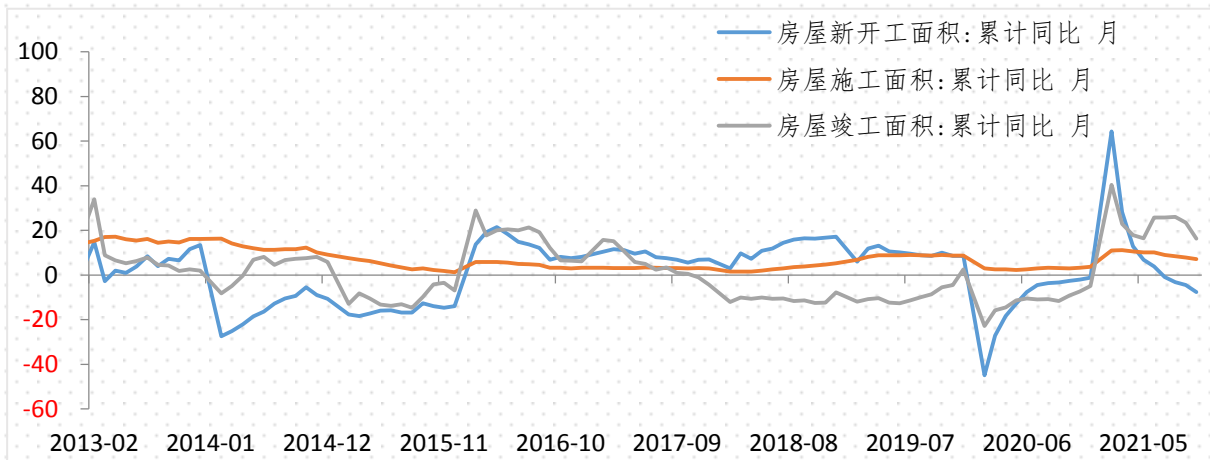
- 2020年，国内电网基建建设投资完成额累计同比增速-6.2%，累计完成额为4699亿元，电源基本建设投资完成额累计同比增速29.2%。往年投资节奏看，最后一季度的投资量会追赶，因投资项目到实际落地有时滞，目前看，今年上半年电网投资对铜仍有支撑。



数据来源：wind、一德有色

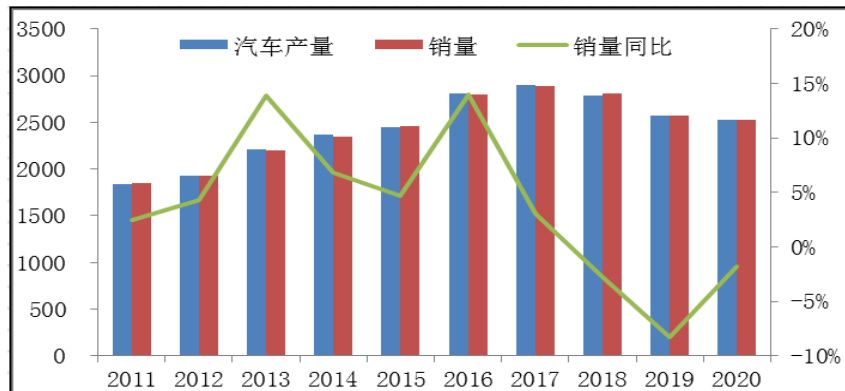
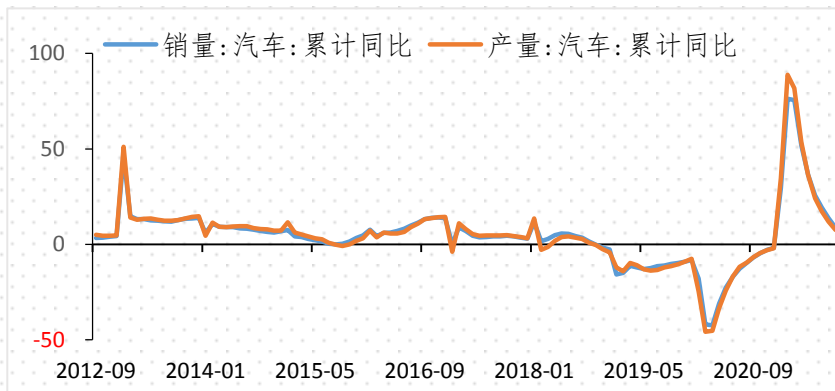
## ▶ 房地产行业

- 按照三年竣工周期推算，2021年竣工项目对应2018年的新开工项目竣工。2018年新开工面积持续增长，预计将支撑2021年竣工面积增速，从而对2021年铜消费有支撑。



数据来源: wind、一德有色

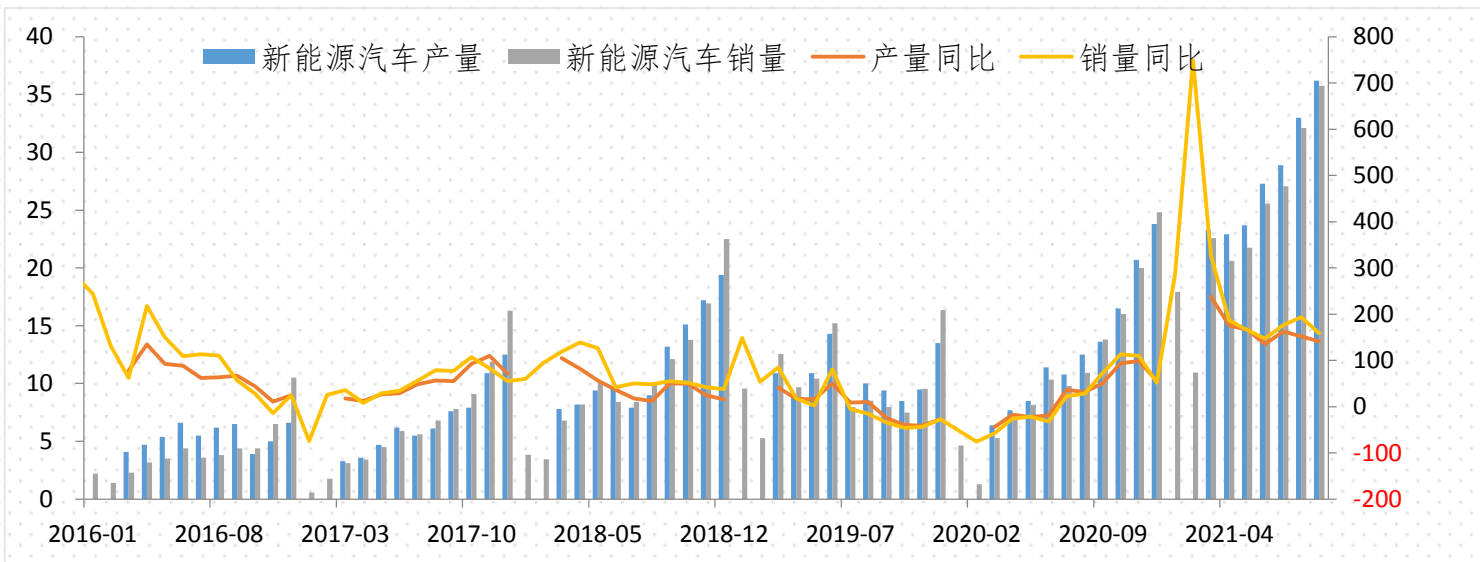
# ▶ 汽车产销



数据来源: wind、一德有色

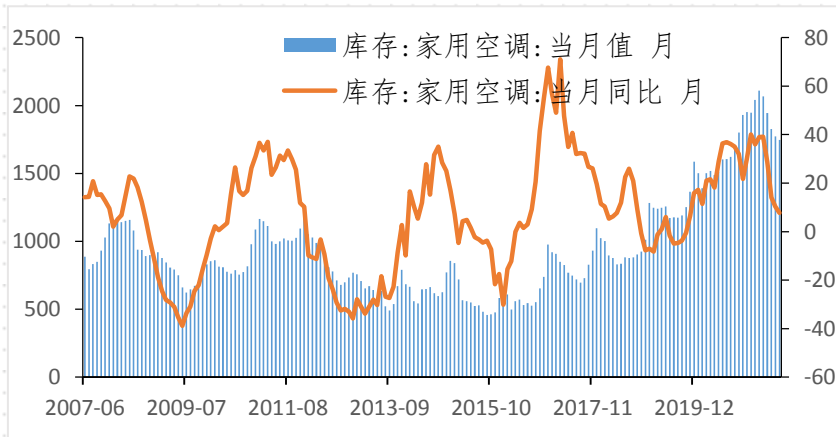
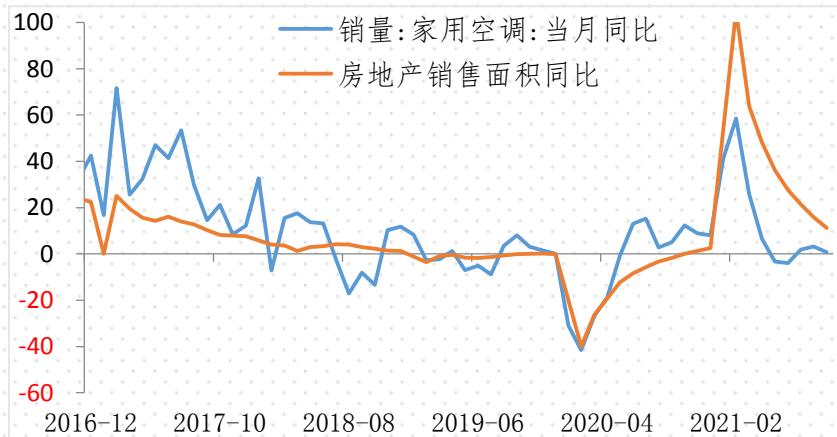
## ► 新能源汽车

虽然目前新能源汽车领域用铜量相比传统行业偏小，但新能源车增速较快，随着基数增加，未来几年可能成为拉动有色金属消费增长的主要力量之一。



数据来源：wind、一德有色

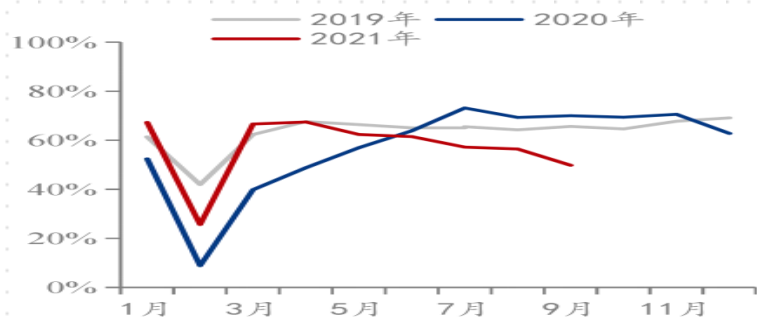
# 空调



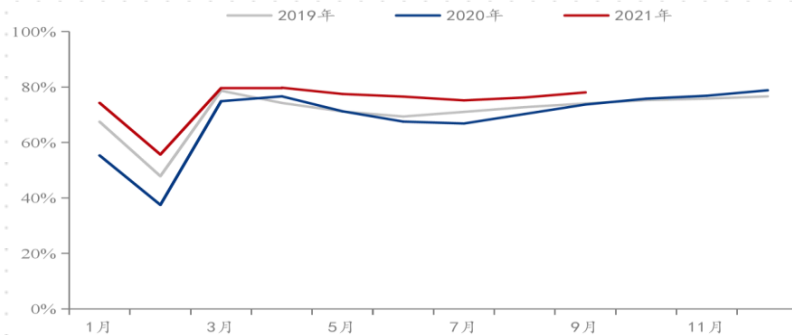
数据来源: wind、一德有色

# ▶ 下游企业开工率

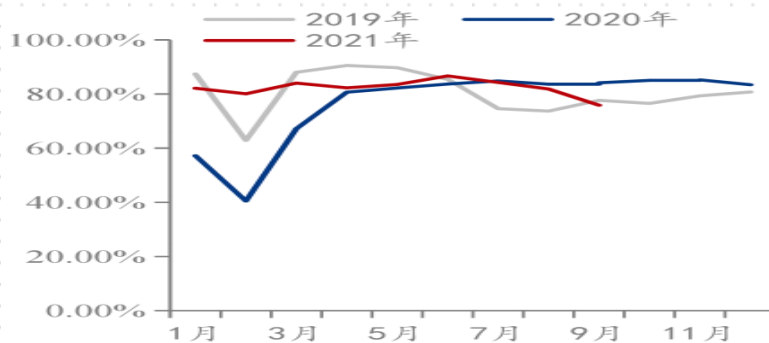
## 精铜杆线企业开工率



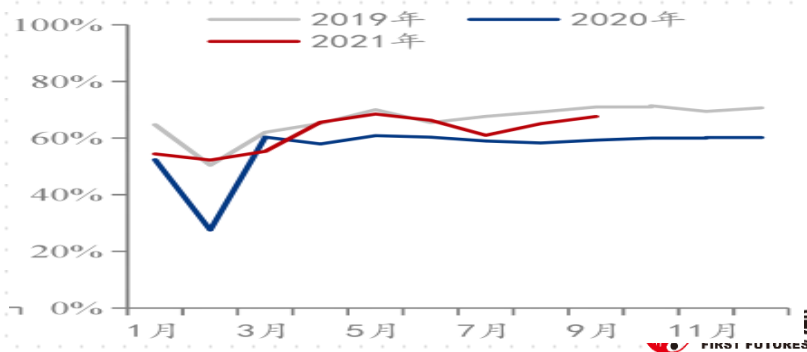
## 铜板带箔企业开工率



## 铜管企业开工率



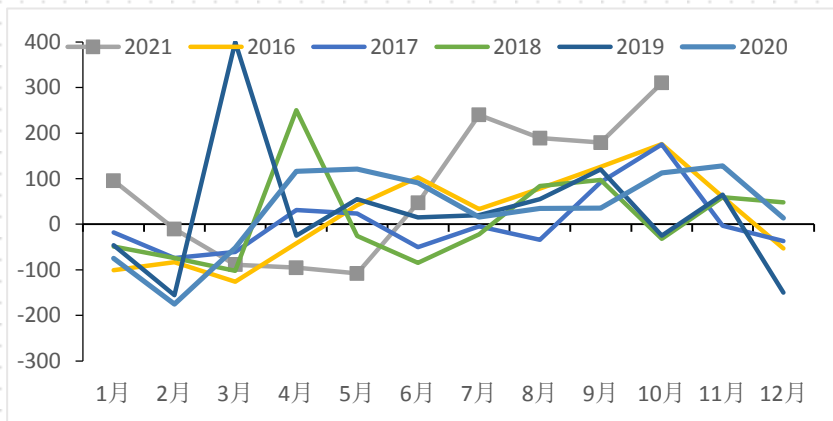
## 铜棒企业开工率



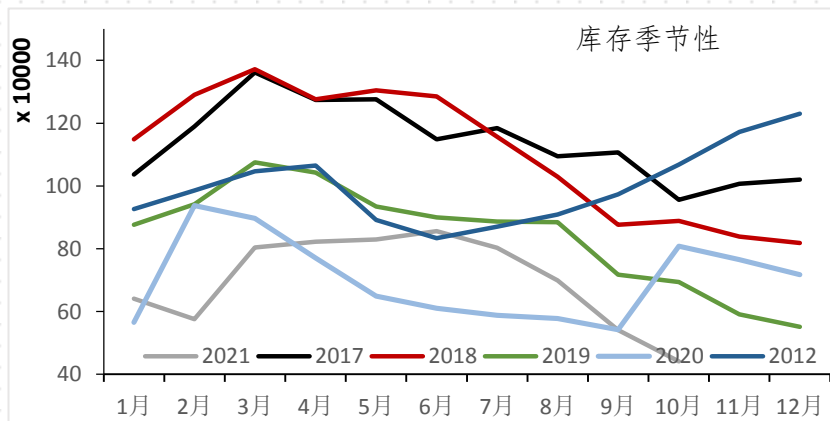


# ▶ 全球显性库存及升贴水

## 国内铜现货升贴水季节性走势



## 全球显性库存季节性变化



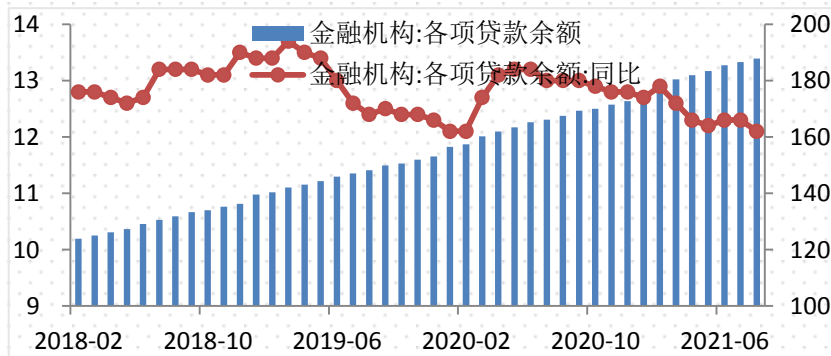
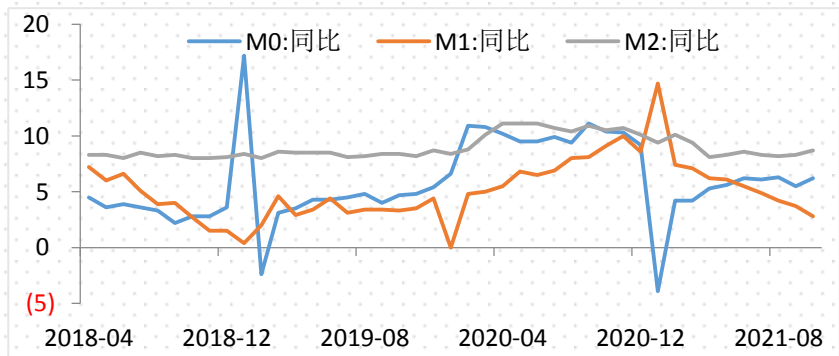
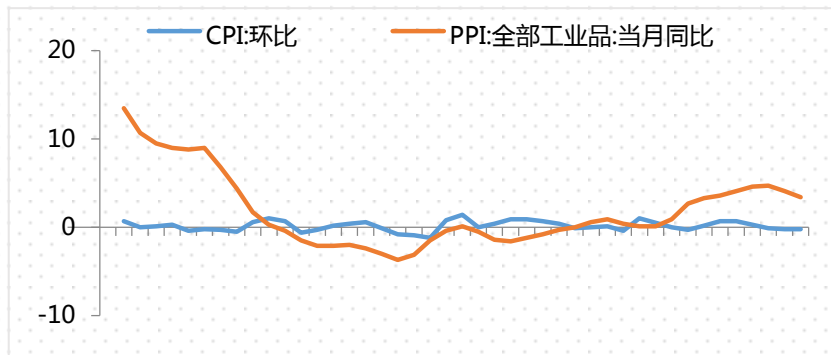
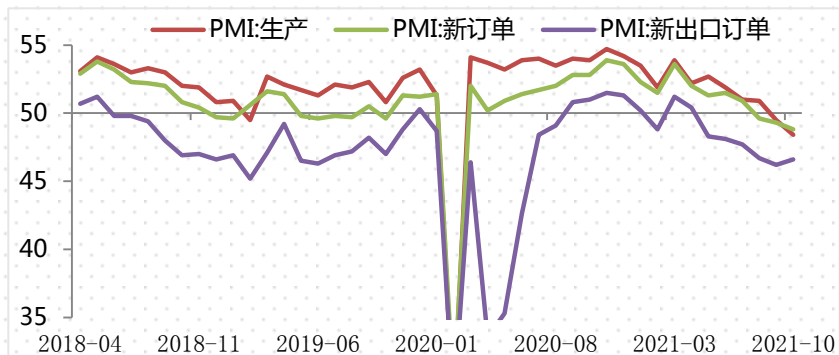
数据来源: wind、一德有色



PART 2

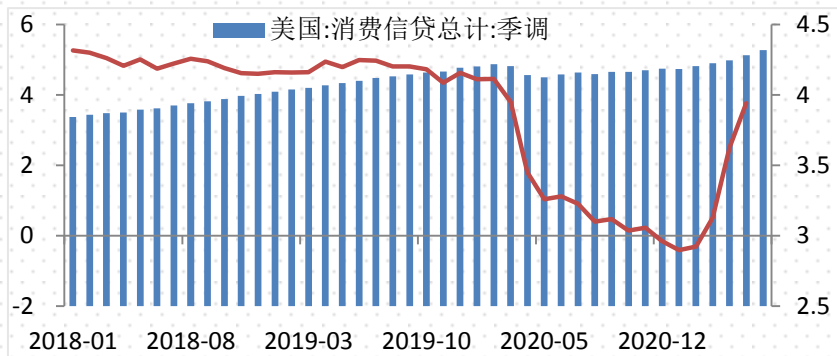
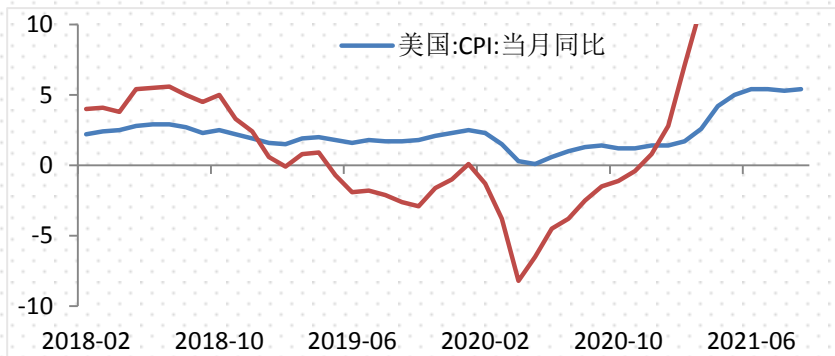
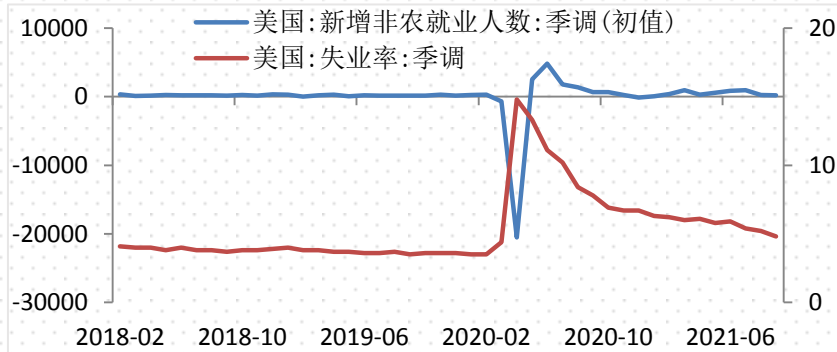
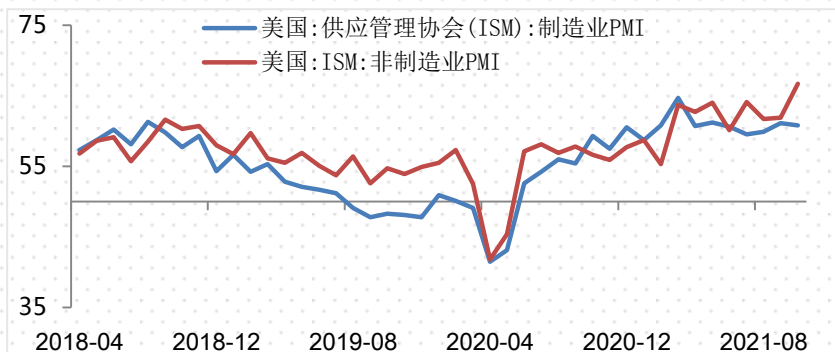
宏观数据

# 中国宏观数据



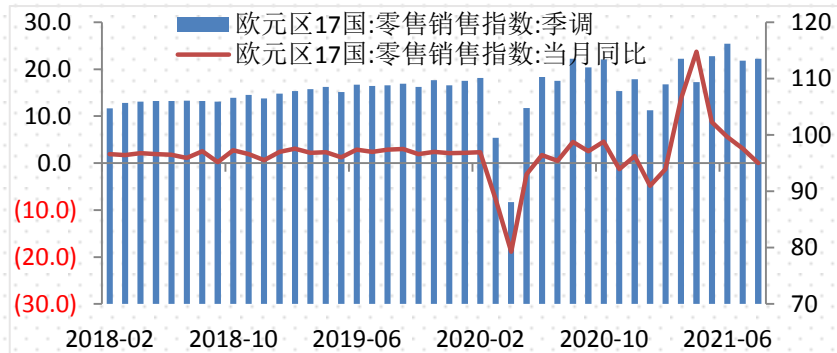
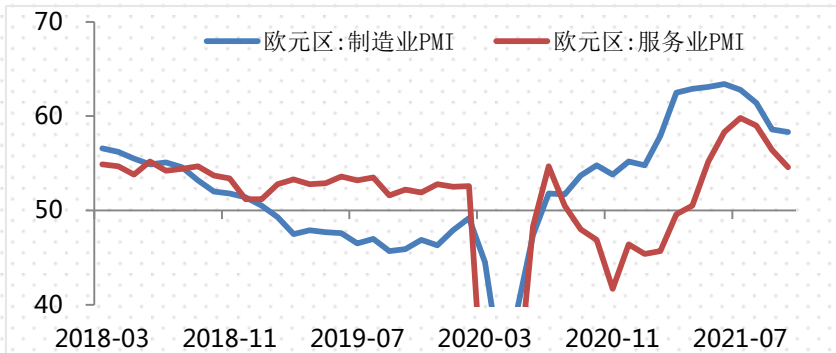
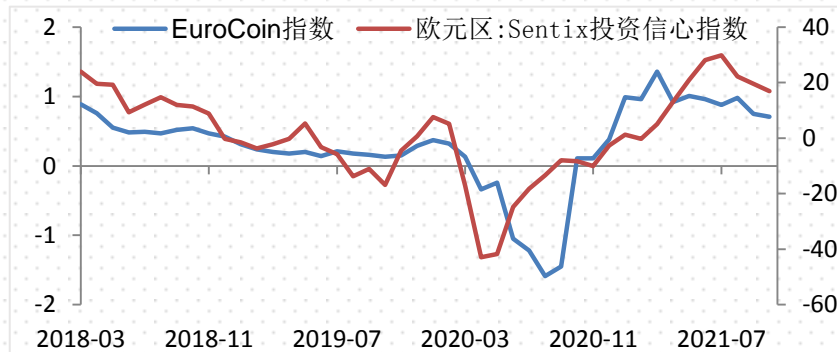
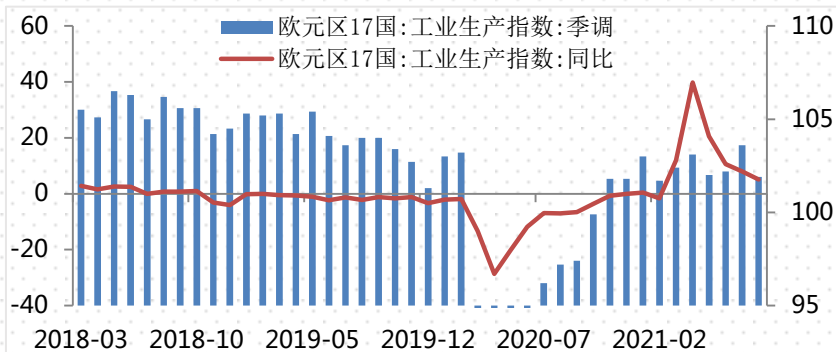
数据来源: wind

# 美国经济数据



数据来源: wind

# 欧元区经济数据



数据来源: wind

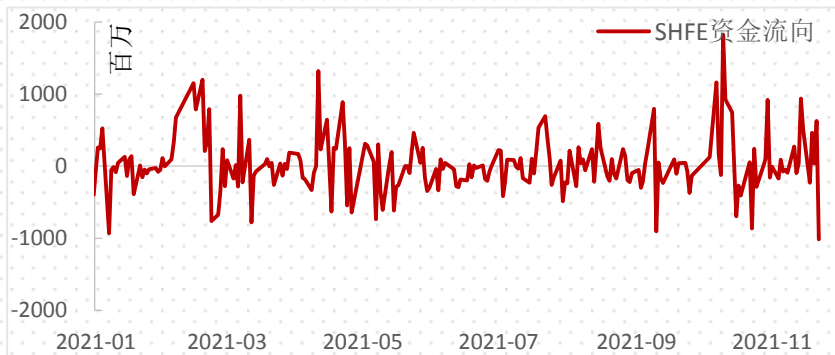


PART 3

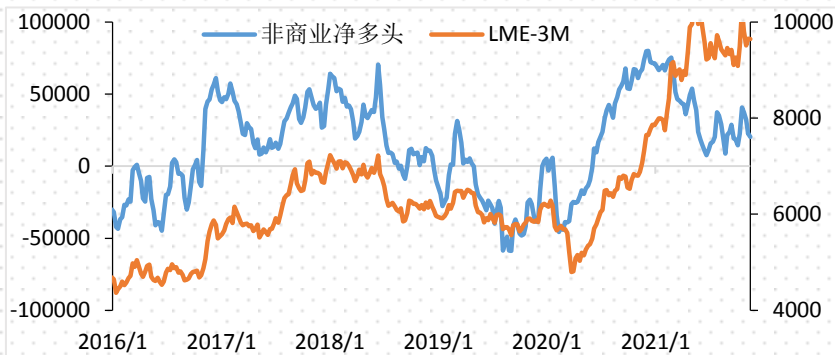
资金层面数据

# 资金动向

## 上期所铜资金流向








## CFTC非商业净多头持仓



数据来源: wind、一德有色

## ▶ 团队介绍

	姓名	研究方向	投资咨询业务号	期货从业资格号	邮箱
	王伟伟	有色研发总监	Z0001897	F0257412	tola517@163.com
	吴玉新	资深分析师（铜/锡）	Z0002861	F0272619	wuyuxin137@126.com
	谷静	资深分析师（镍/不锈钢）	Z0013246	F3016772	suansuan29@126.com
	封帆	高级分析师（铝/氧化铝）	Z0010907	F3036024	514168130@qq.com
	张圣涵	高级分析师（锌、铅）	Z0014427	F3015806	769995745@qq.com



## ► 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。