



# 【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

## ► 本周摘要信息

---

- 1、宏观方面，十三届全国人大二次会议政府工作报告中证实今年将制造业等行业现行16%的税率降至13%，市场普遍预期政策或将在5月开始实行。
- 2、经济数据方面，中国人民银行3月10日公布的最新数据显示，2月人民币贷款增加8858亿元，1-2月增加4.11万亿元，同比多增3748亿元；2月社会融资规模增量为7030亿元，今年1-2月增加5.31万亿元，同比多增1.05万亿元；2月末，M1增速反弹至2%，M2则下滑至8%，触及历史新低。
- 3、产业方面，据海关总署最新数据，2月铜矿砂及其精矿进口192.5万吨，同比增加24.9%，累计进口382.1万吨，未锻轧铜及铜材进口31.1万吨，同比减少0.6%，累计进口78.9万吨，出口未锻轧铝及铝材34.3万吨，同比增加9.7%，累计出口89.6万吨，稀土出口2,886.1万吨，同比减少19.7%，累计出口6,638.9万吨。
- 4、库存方面，截止上周五伦铜库存较上周减少0.9万吨，总量达11.6万吨。COMEX铜库存较上周减0.3万吨，至5.3万吨。上期所全国库存较节前增0.9万吨至23.6万吨。保税区库存增2.4万吨至55万吨；四地库存总和较上周增加2万吨，至96.2万吨。
- 5、现货方面，本周周初价格回升明显，尤其是周二国内市场预期减税消息释放，一时刺激市场价格抬升。但此后宏观预期兑现后，市场注意力再转回需求表现，以及美元指数的持续回升，价格开始由高回落。减税预期刺激近远价差拉大，尤其是04-05合约价差。而且减税前多买货也推升现货一度出现升水。

## ► 本周策略

---

中美达成贸易协议以及中央两会释放刺激政策的乐观情绪逐步消退。上周公布的中国宏观经济数据等不尽人意，表明中国经济仍存在放缓的较大现实压力中。当前国内市场需求的表现差强人意，另外加上美元重新走强导致铜价连续回落。产业方面，2月中国未锻造铜进口同比下降至11个月来最低，而铜精矿进口大涨，达到历史最高记录，表明国内铜冶炼产能规模已达到历史较高水平。国内多项经济数据表明下行压力仍较大，而刺激政策难以在短期见效，市场注意力再转回需求表现，价格回调在意料之中。技术上关注布林中轨49000元一线的支撑作用。

策略：短线回调态避免追空；买现抛期和期货买近抛远价差套利持有。

风险点：

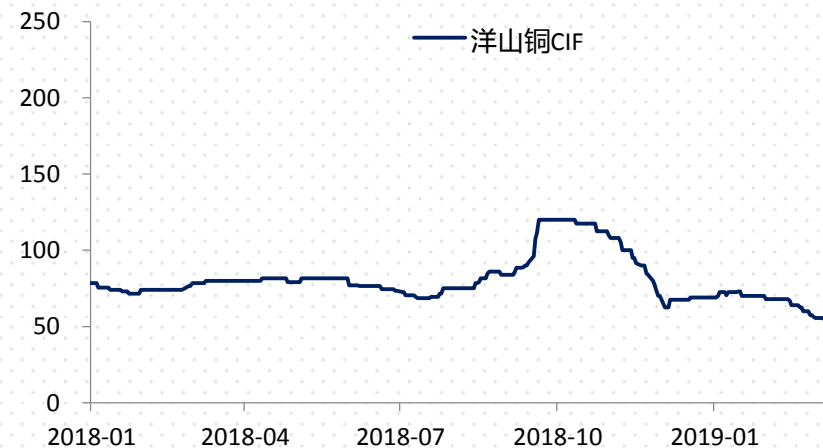
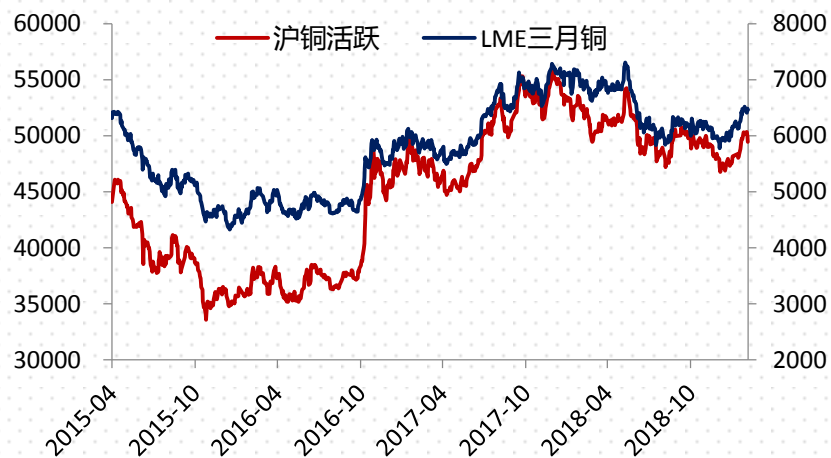
货币政策走向；美元走势；中美贸易磋商；人民币外汇

## ► 周内市场数据变化

		2019/3/1	2019/3/8	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	50410	49000	-1410
	伦铜三月(美元/吨)	6524	6368	-156.0
	长江现货(元/吨)	49940	49720	-220
现货升贴水	LME0-3	47	28	-19
	上海升贴水	-135	-150	-15
库存	LME库存	126100	116725	-9375
	COMEX库存	56473	53337	-3136
	上海库存	227049	236169	9120
	保税区库存	532000	556000	24000
价差	沪铜当月-次月	80	200	120
	计税后的精废价差	593	514	-79
比值	沪伦现货比值	7.60	7.77	0.17
	沪伦三月比值	7.73	7.69	-0.03

数据来源：wind、一德有色

# ▶ 市场数据走势



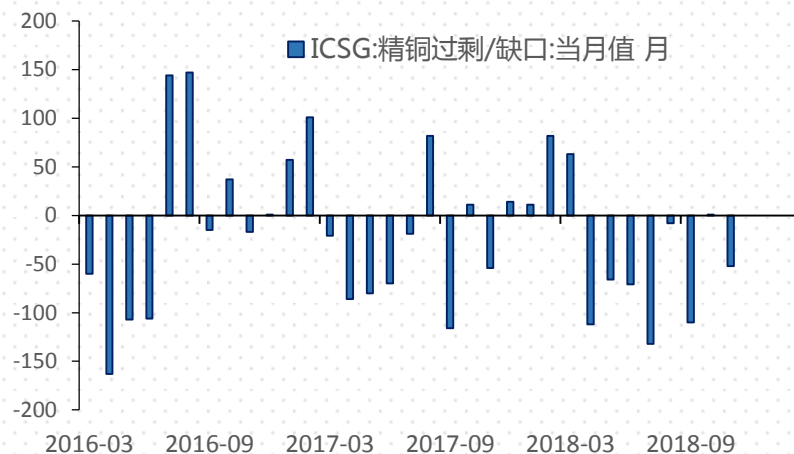
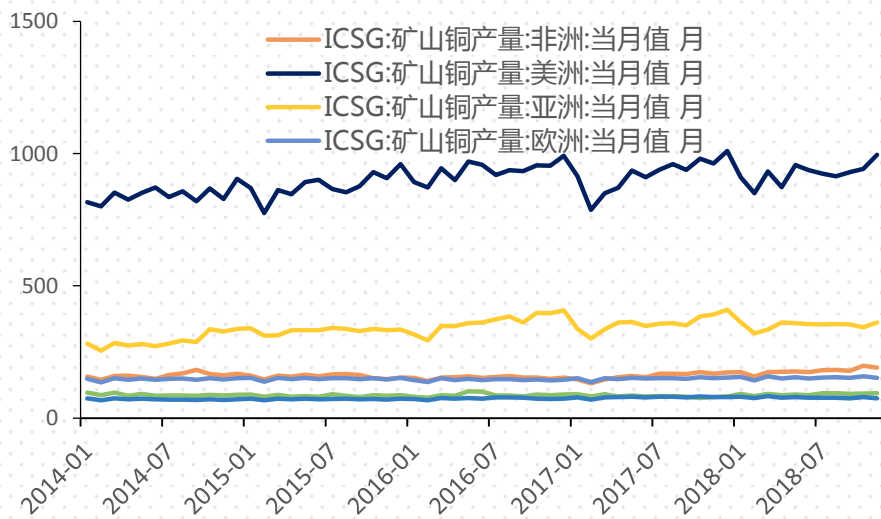
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

# ICSG铜矿产量及平衡

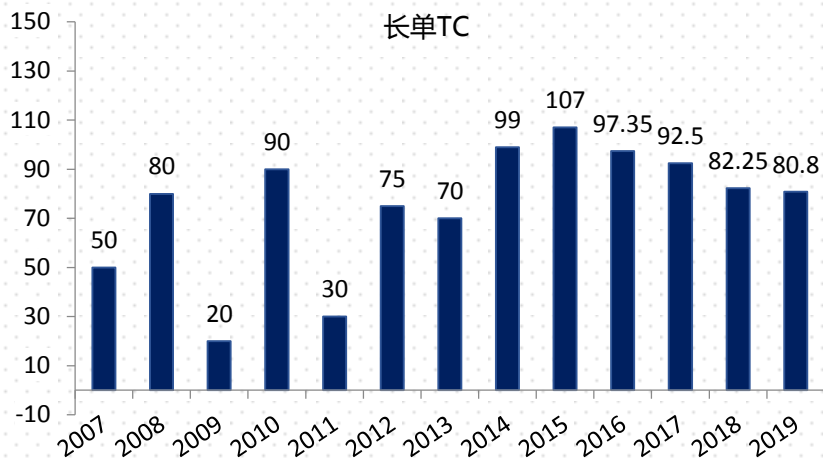


地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2017年 1-11月	2018年 1-11月	累计同比	2018年10月	2018年11月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	1736.3	1960.7	12.9%	181.5	191.1	5.3%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	10052.4	10167.6	1.1%	943.9	995	5.4%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	3889.9	3859	-0.8%	349.4	361.1	3.3%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	1641.2	1675.4	2.1%	152.6	151.6	-0.7%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	911.9	993	8.9%	92.5	93.7	1.3%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	18231.7	18655.7	2.3%	1719.9	1792.5	4.2%	12.0%

数据来源：wind、一德有色

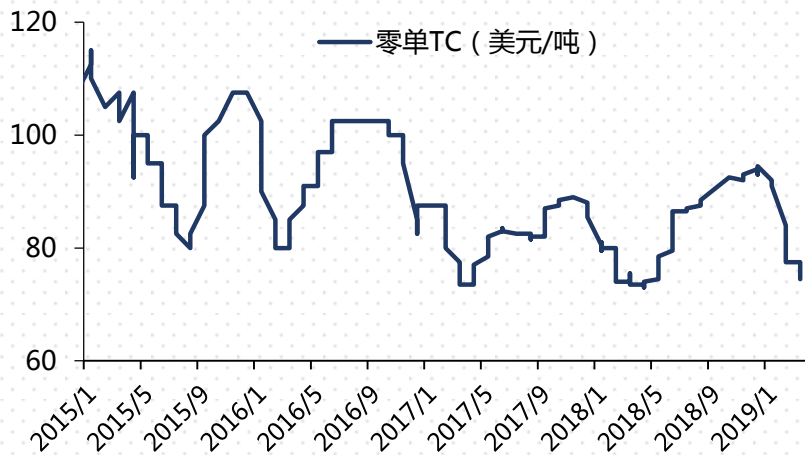


## ▶ 精铜TC



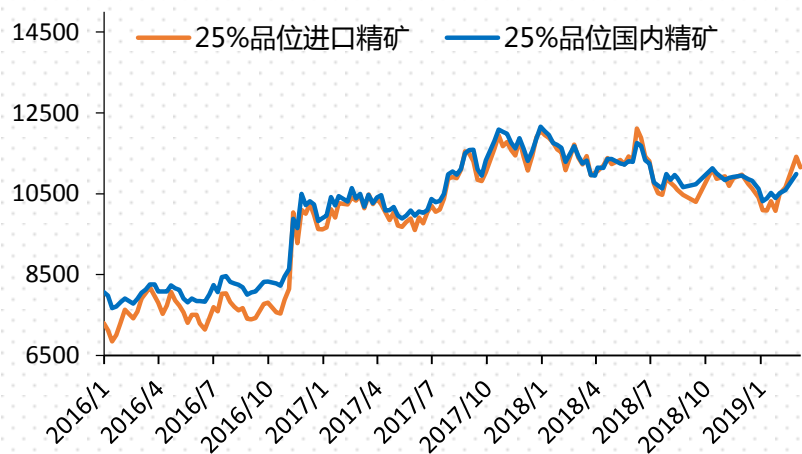
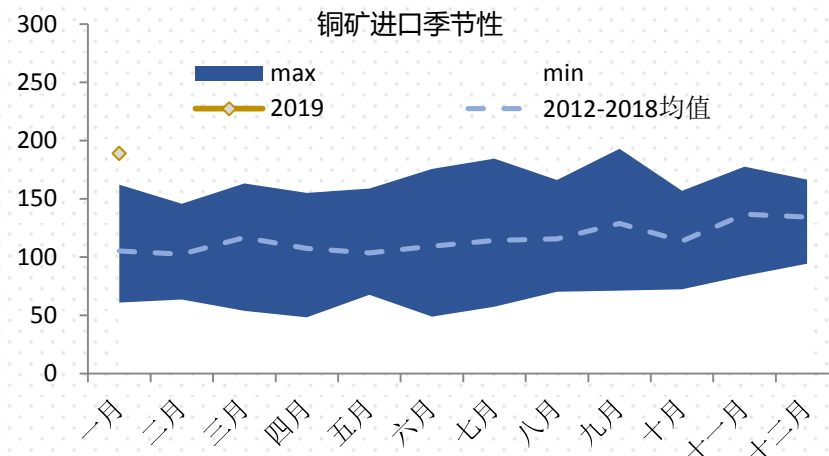
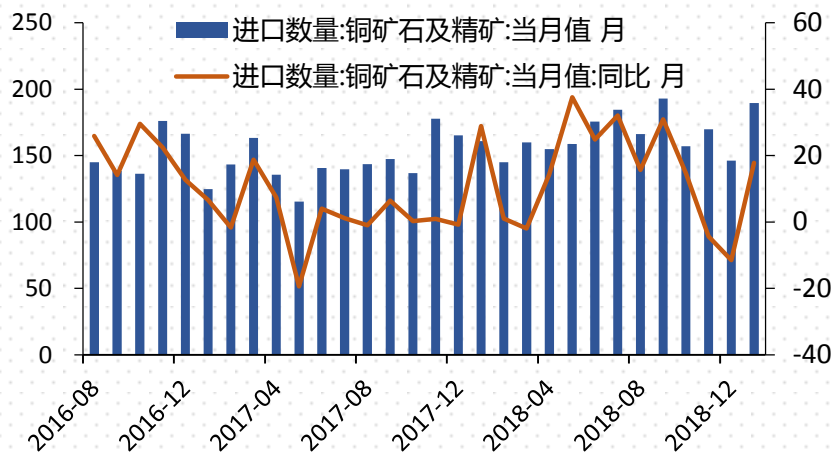
精铜TC动态：

截止上周五，SMM干净矿现货TC报72-77美元/吨，环比上上周五下跌3美元/吨，成交重心刷新三个季度以来的新低，回到去年5月Vedanta旗下Sterlite铜冶炼厂关停前的水平，市场成交基本围绕75美元/吨左右，低位甚至有70美元/吨的报盘。



数据来源：新闻整理、SMM

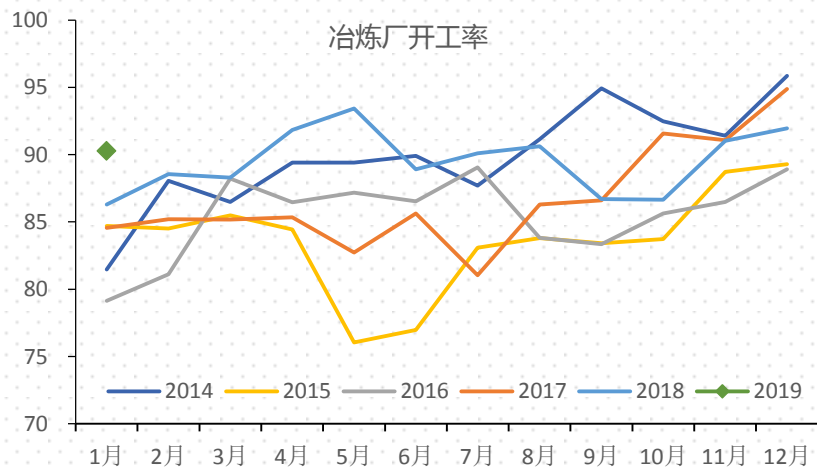
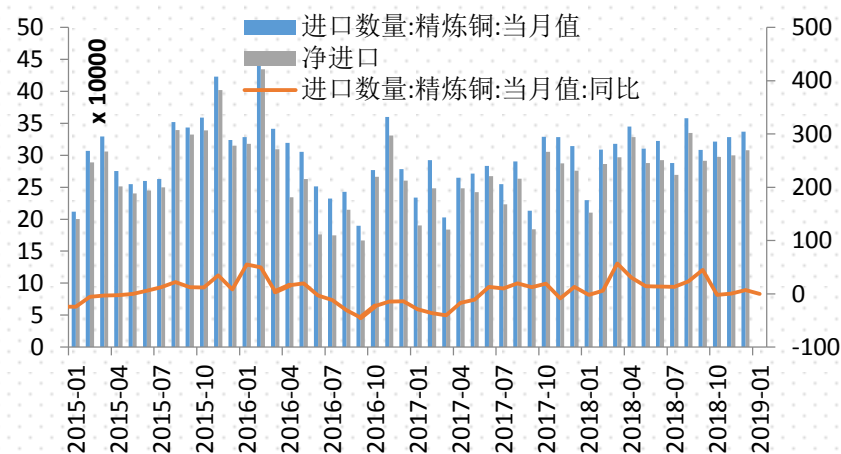
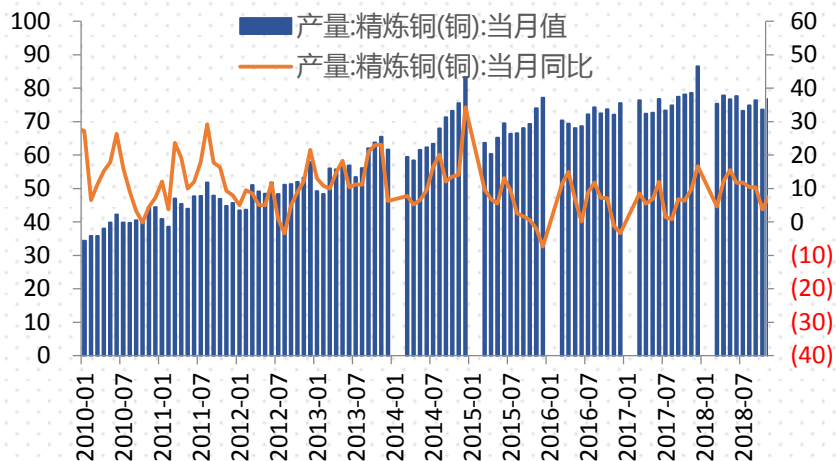
## 铜精矿进口量与价格



2018年全年铜精矿进口量1972万吨，同比增长13.7%，创历史新高；2019年1月精矿进口197万吨，在近年属较高位置，这与国内的冶炼产能新增有关。

数据来源：wind、一德有色

# 国内精铜产量及进口



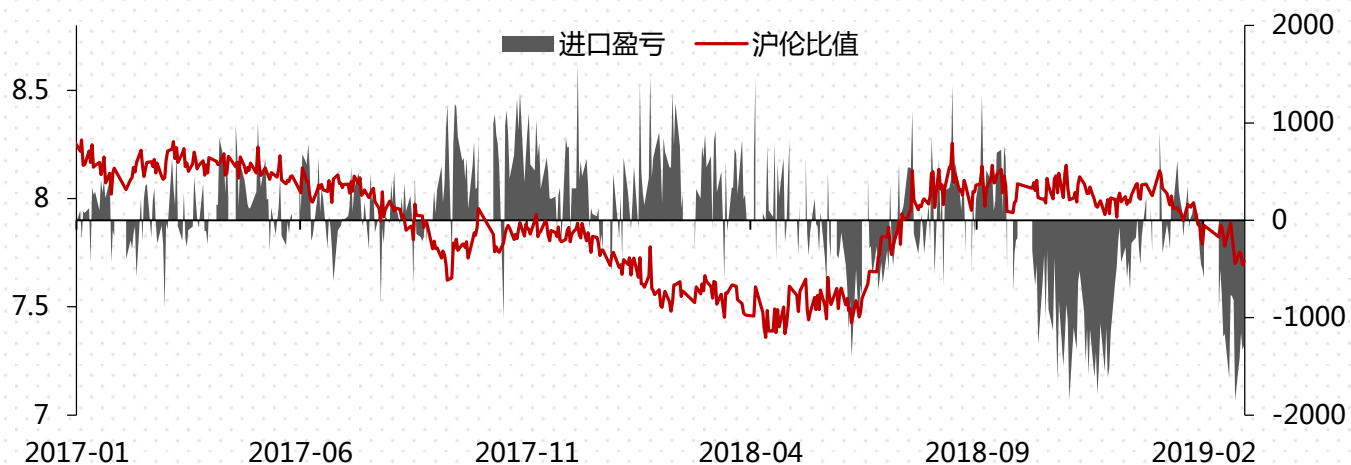
2019年2月SMM中国电解铜产量为71.96万吨，环比减少2.25%，同比增长2.19%，2月产量减少主要受到生产天数减少。2月仅豫光金铅受到当地环保压力，产量有微幅影响，余下炼厂未有检修发生。3月，金川防城港将开始检修，但对当月产量影响有限，中国整体产量环比会有6%的回升。

## 国内冶炼厂检修动态

公司名称	精炼产能	精炼产能	检修时间	检修环节	预计影响(万吨)
烟台国润	10	10	2019年1月	粗炼和精炼	0.34
广西金川	40	30	2019年3月	粗炼和精炼	1.1
青海铜业	15	15	2019年4月	粗炼和精炼	0.35
金隆铜业	40	30	2019年5月	粗炼和精炼	0.8
祥光铜业	45	35	2019年4-5月	粗炼和精炼	1.1
联合铜业	30	30	2019年5-6月	粗炼	
中原黄金	35	35	2019年5月	粗炼和精炼	0.6
金昌冶炼	10	10	2019年6月	粗炼和精炼	0.3
紫金铜业	28	25	2019年6月	粗炼和精炼	0.5
富冶和鼎	30	25	2019年6月	粗炼和精炼	0.5
白银有色	30	30	2019年6月	粗炼和精炼	0.6
五矿湖南	10	10	2019年7月	粗炼	
远东铜业	10	10	2019年9月	粗炼	
大冶有色	50	45	2019年9月	粗炼和精炼	1.1
金冠铜业	40	30	2019年10月	粗炼和精炼	0.8
江西铜业	120	80	2019年10月	粗炼和精炼	2.5
东营方圆	55	45	2019年10月	粗炼和精炼	1.5
<b>总计</b>	<b>598</b>	<b>495</b>			<b>12.09</b>

数据来源：我的有色网

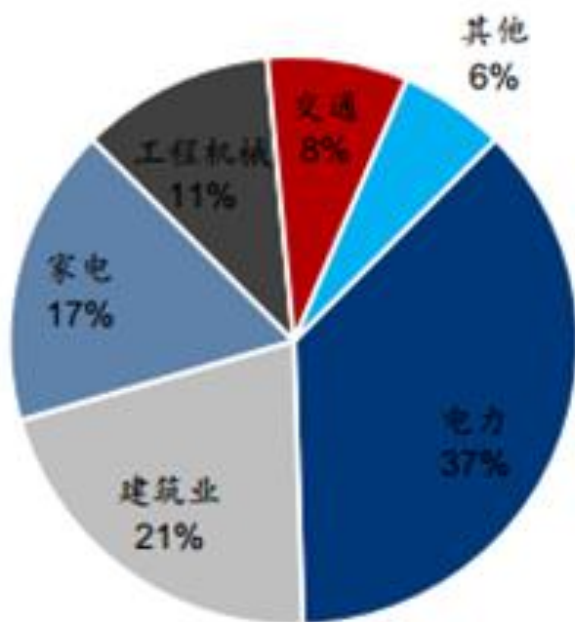
## 精铜进口盈亏



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	6404.5	-	6.7269	50469	49720	-749	7.77	7.60
3个月	6368	36.5	6.7261	50245	49000	-1245	7.69	7.73
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	52.5		16%		0%		150	

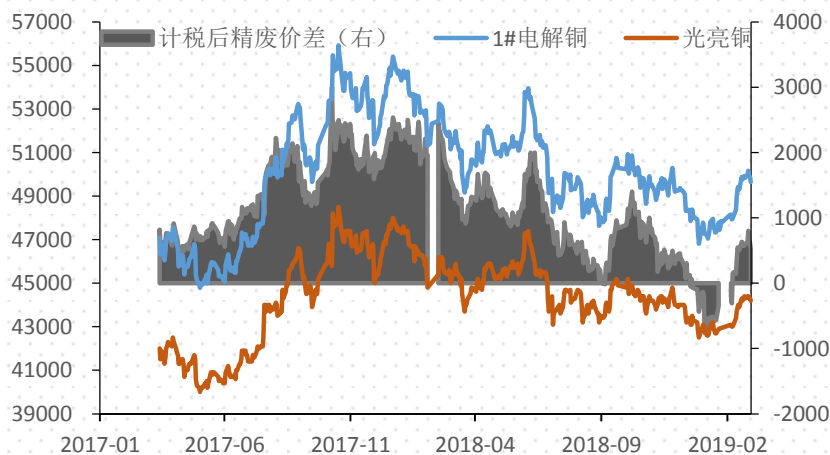
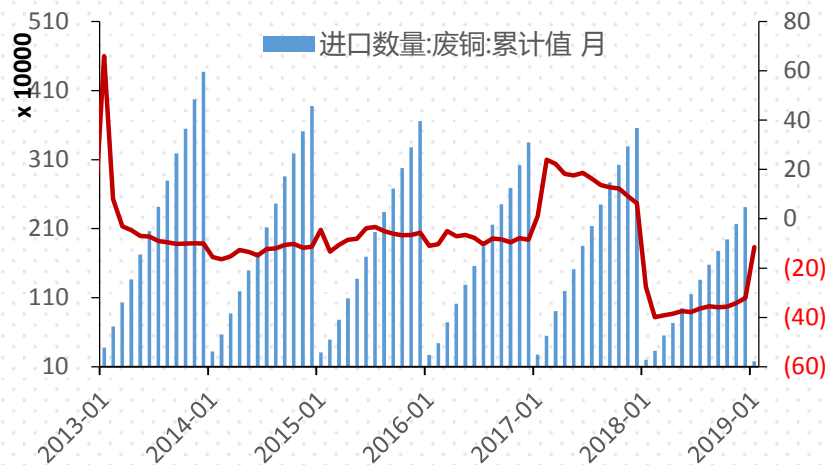
数据来源：wind、一德有色

## ▶ 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%。

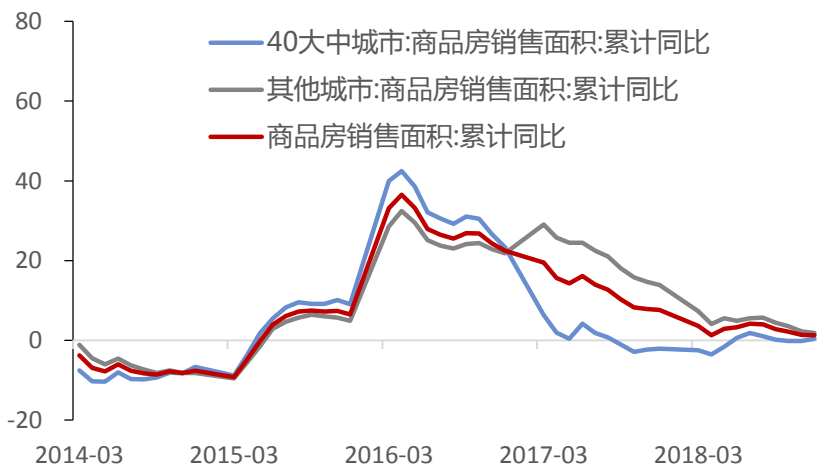
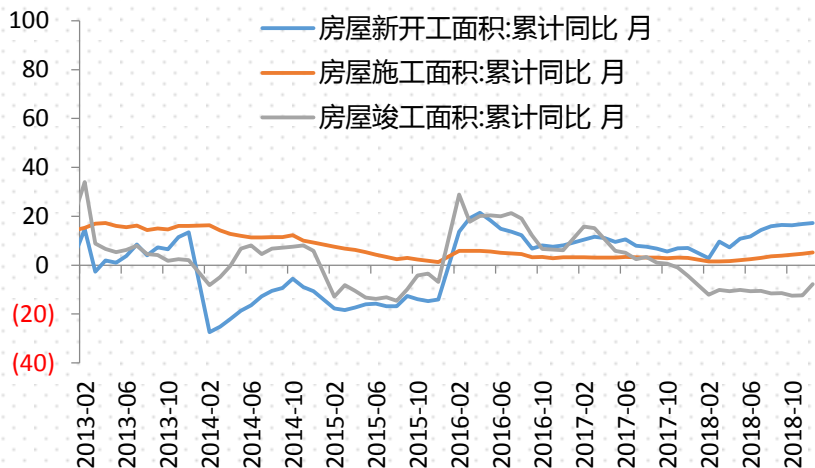
## 废铜进口



数据来源：wind、一德有色

2019年以来精废价差逐渐走高，有这几个因素：1、今年在政策预期下电解铜价格涨幅明显，而废铜价格传导性弱，价差拉大。2、虽然废七类进口禁止，但废六类进口弥补缺口，废铜平均品位上涨，导致金属量增加明显。3、去年年末废铜消费很差，一部分供给量未释放出来，年后铜价上涨，送货积极性高涨，令目前国内废铜供应充足。

# 房地产行业

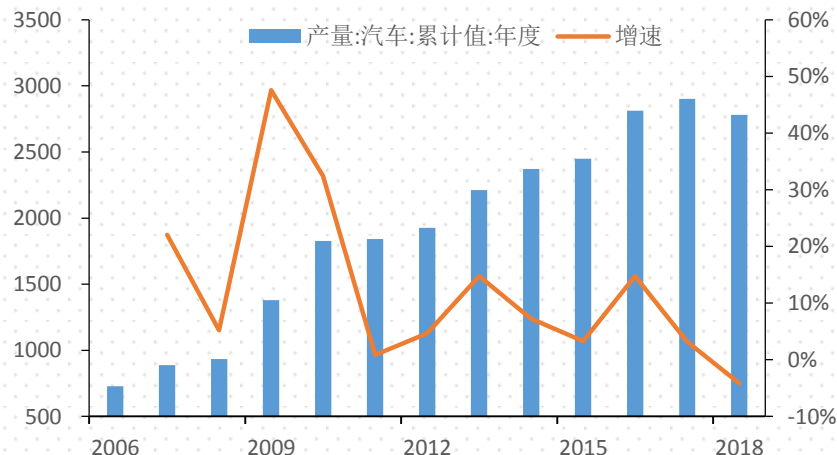
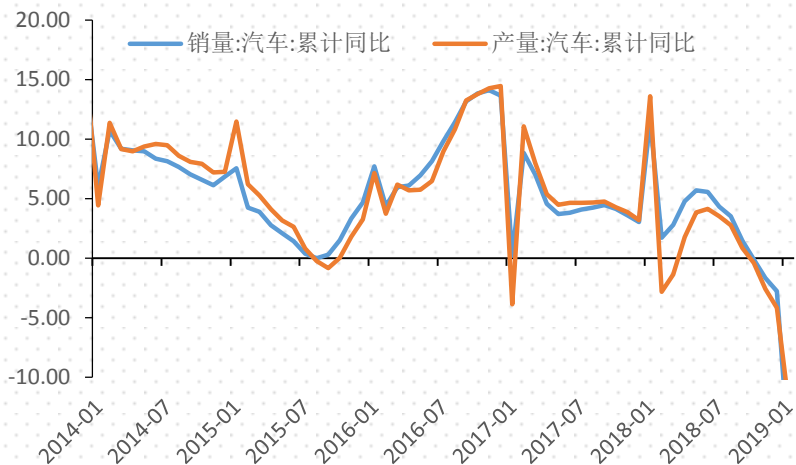


数据来源：wind、一德有色

目前核心一、二线城市限购限贷较大程度削弱了贷款买房人群购买力，而三、四线城市考虑到棚改及货币化安置力度减弱，也使购买力下降。目前的市场环境制约了开发商行为，投资开发速度被动开始放缓。开发商由少拿地快周转，变为少拿地慢开工，重视现金周转。随着之前土地储备高峰时的项目陆续变现，未来只要宏观政策不松动地产施工将继续走低，地产用铜需求也将进一步放缓。稳基建是今年重点，只是目前数据支撑还不明显，对铜消费拉动没体现。



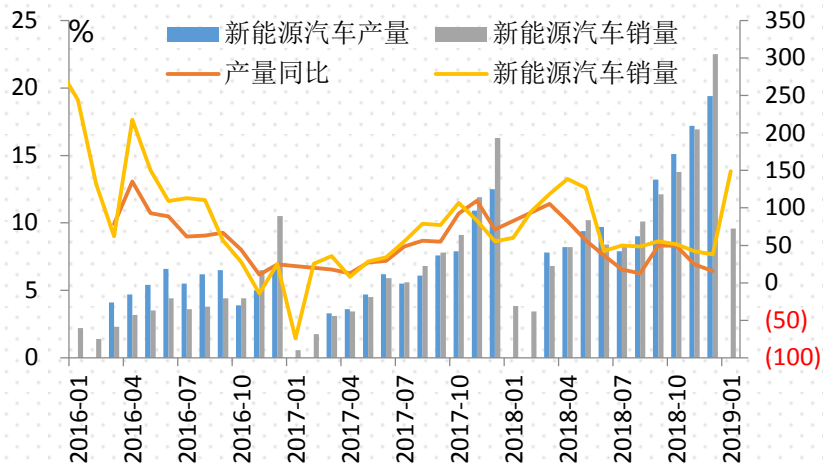
## 汽车产销



数据来源：wind、一德有色

2月份全国乘用车市场分析报告显示，今年2月份国内狭义乘用车销量为116.9万辆，同比下滑高达19.0%，环比下滑45.9%，这是乘用车销量连续第8个月的同比下滑。而1-2月份累计销量为333.3万辆，同比下滑9.8%，照目前的形势来看，外界已有预期认为今年的车市有可能再度“遇冷”，出现连续第二年的销量负增长。今年多部委联合推出汽车下乡方案，但具体方案还未落地，影响也需要看地方政府的补贴力度。

# 新能源汽车



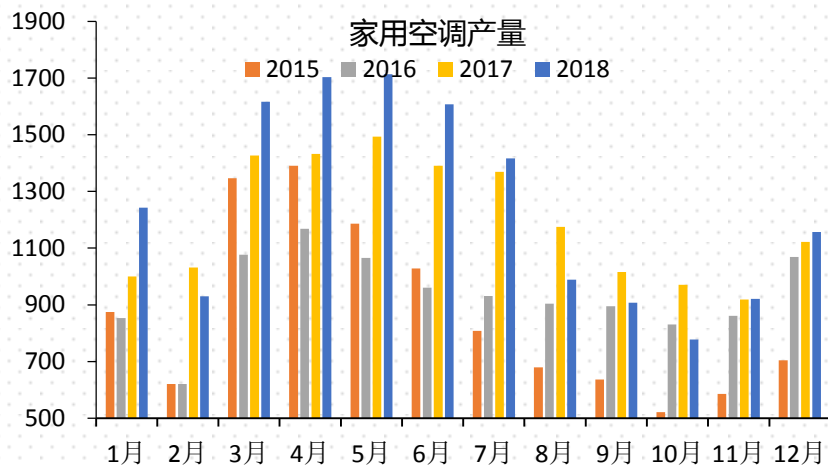
数据来源：wind、一德有色

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		

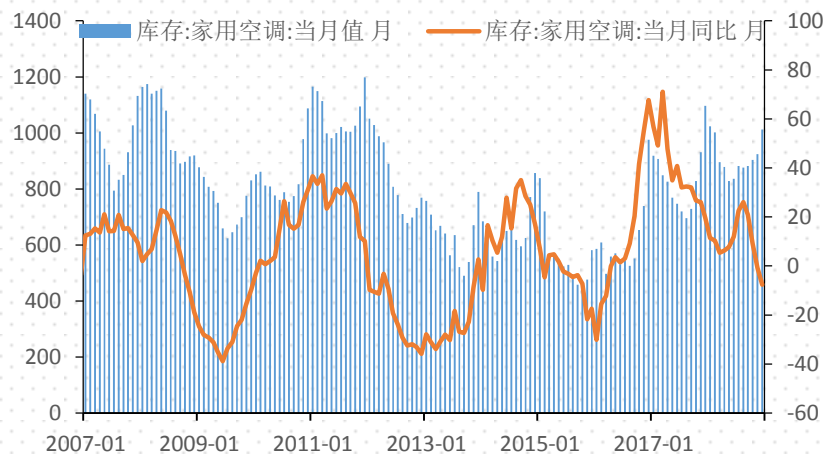
数据来源：网络整理

这几年新能源高速发展，也被铜的消费寄予厚望。用铜需求方面来看，新能源汽车单车用铜量远高于传统汽车，目前混合动力电池需要用铜60公斤/辆，纯电动至少需要用铜83公斤/辆，传统汽车用铜18公斤/辆。只是现在新能源车的基数还比较低，去年130万辆，也就合9万吨用铜量。按今年40%的增速，需求量也才12.6万吨。新能源汽车带来的铜消费量边际增量有限。

# 空调

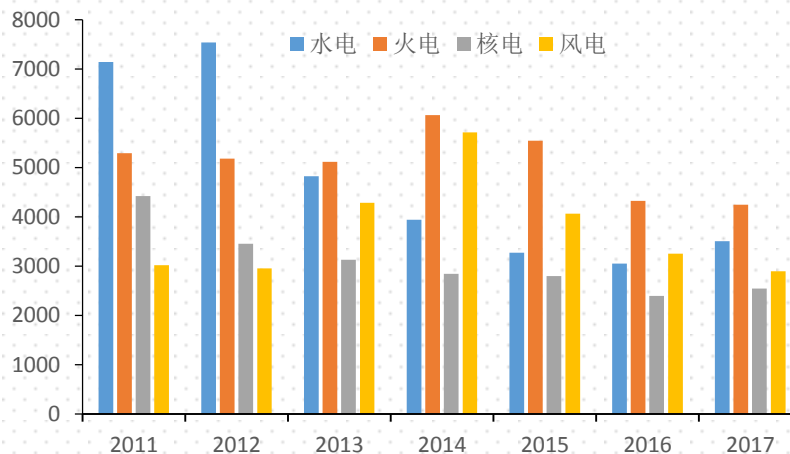
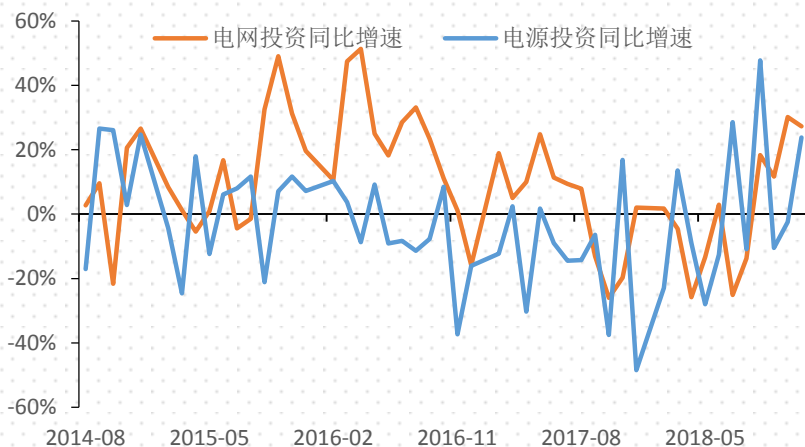


数据来源：wind、一德有色



去年家用空调累计销量为15069万台，同比增长5.1%，累计产量为14985万台，同比增长5.75%。从商品房销售增速和空调内销增速的数据来看，二者的关联程度较高，而且空调销售的波动幅度在放缓。未来空调内销增速将会放缓，但下降的幅度非常有限。因为我国农村地区和四五线城市的空调普及程度还不够，所以这部分庞大的旧房初次安装需求将减弱地产销售波动对空调内销的影响。

# ▶ 电网投资

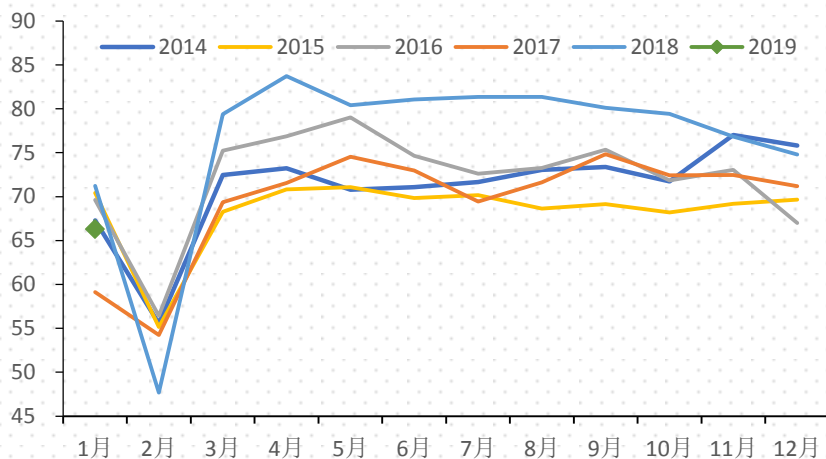


数据来源：wind、一德有色

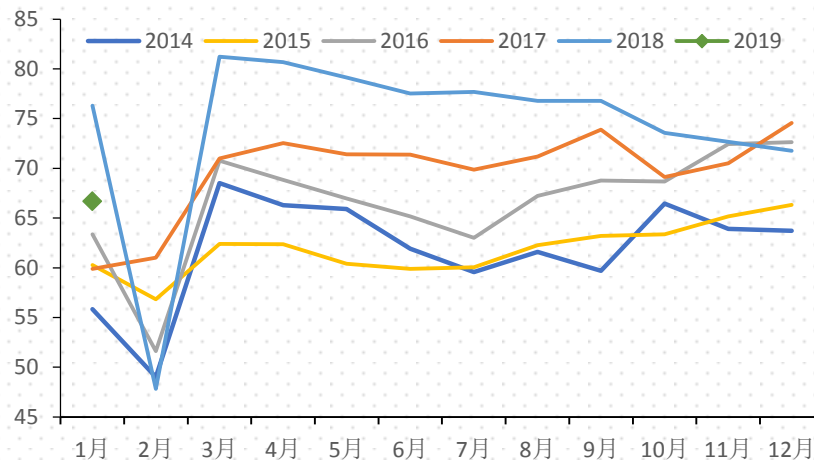
中国铜消费主要依赖电力行业，电力行业用铜主要集中在电力电缆和电网设备。2018 全年电网和电源投资同比略有增加，是维持铜消费稳定的主要力量。2019年开始5G通信网络建设在未来几年逐渐铺开，而且5G网络因为通信特征，组网密度远远高于3G、4G时代，另外新的通信技术也将带动物联网等下游板块几何发展，通讯设备用铜需求成倍放大，因此长期看铜需求前景可以保持长时间的稳定。

# ► SMM下游企业开工率

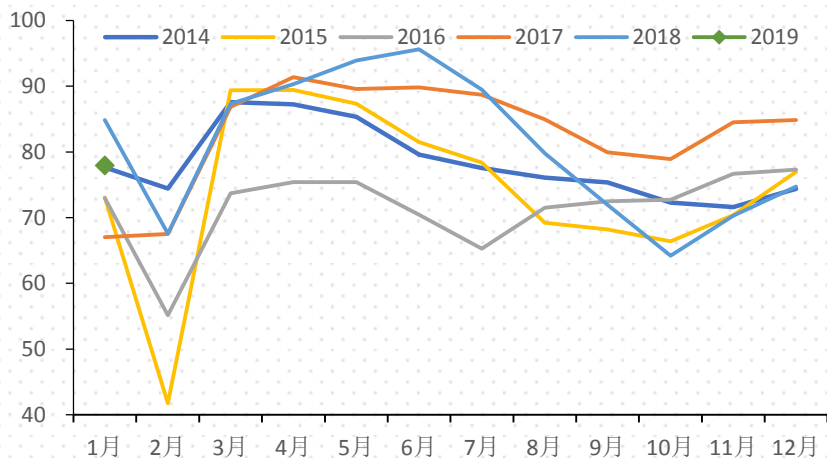
## 铜杆线企业开工率



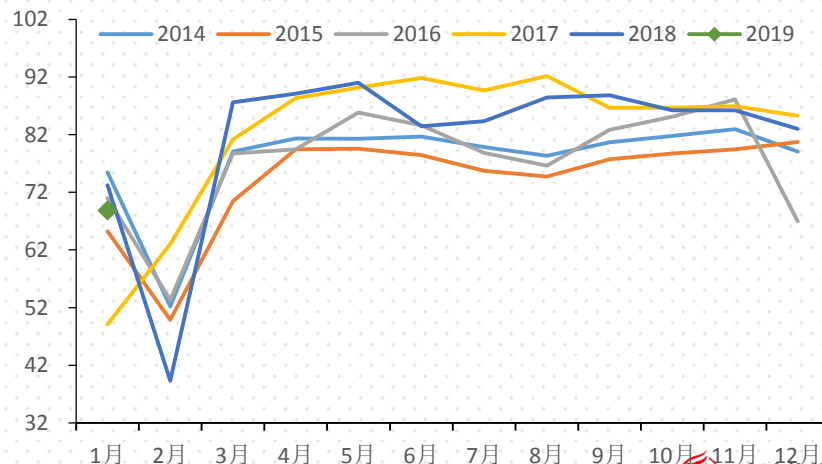
## 铜板带箔企业开工率



## 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

## 国内铜精矿精铜供需平衡

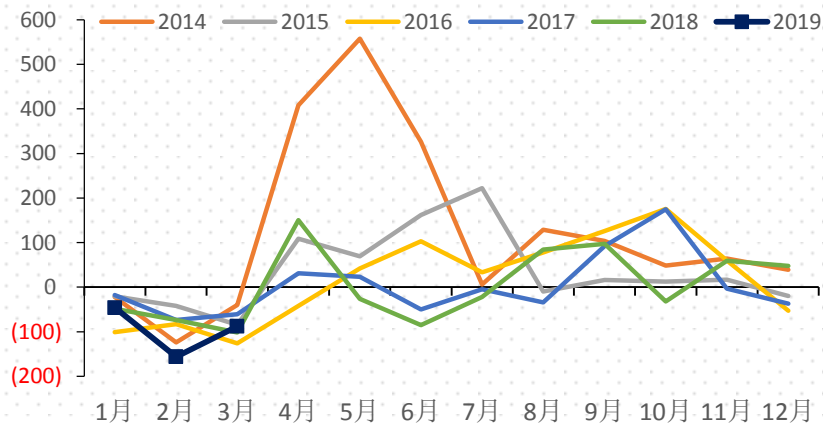
(万吨)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
铜精矿供需平衡							
产量	1473	1536	1629	1610	1655	1690	1720
消费量	1487	1529	1618	1620	1657	1694	1725
增速	2.80%	2.8%	5.8%	0.1%	2.3%	2.2%	1.8%
供需平衡	<b>-14</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>-10</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>
精铜供需平衡							
产量	2172	2196	2276	2290	2342	2389	2435
消费量	2160	2193	2252	2298	2345	2395	2430
增速	1.50%	1.5%	2.7%	2.0%	2.0%	2.1%	1.5%
供需平衡	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>24</b>	<b>-8</b>	<b>-3</b>	<b>-6</b>	<b>5</b>

数据来源：一德有色

2018 年全球铜矿供给恢复正常，供需无突出矛盾。2017 年高干扰率导致全球铜精矿产量增速转负，随着罢工结束部分矿企产量已恢复，叠加新建及扩建项目的投产，2018 年铜精矿产量预计将取得较大改善，我们预计产量增速为 2.8%。终端消费增速 1.8% 的预估下，铜精矿与铜需求之间的匹配并不存在突出矛盾。

# 全球显性库存及升贴水

## 国内铜现货升贴水季节性走势



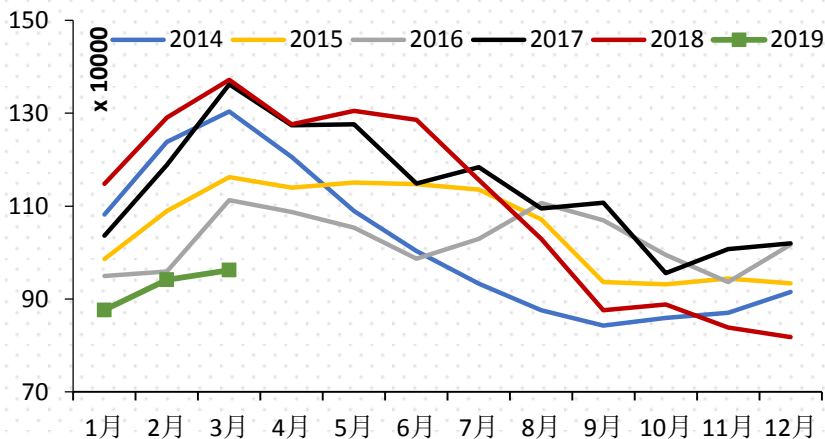
季节性来看，进入3月华东地区平均贴水88元，贴水幅度与往年年同期相比偏低。

3月8日全球四地库存总计约96.2万吨，环比增加2万吨：

其中

- LME -0.9万吨
- SHFE +0.9万吨
- COMEX -0.3万吨
- 保税区 +2.4万吨

## 全球显性库存季节性变化



数据来源：wind、一德有色

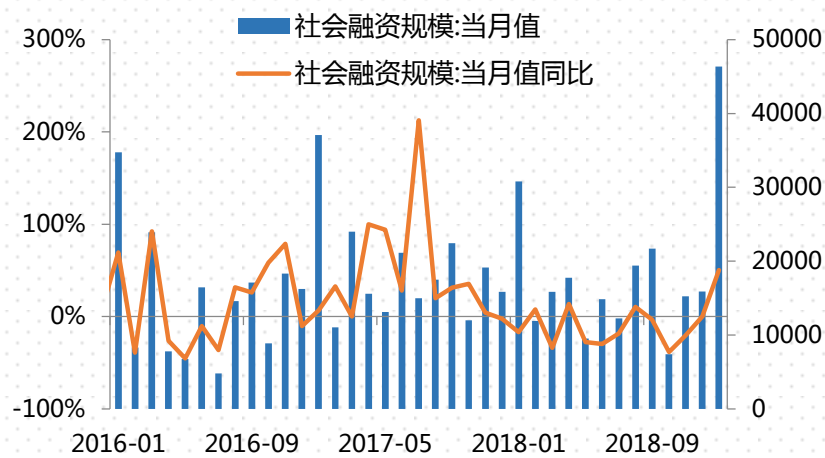
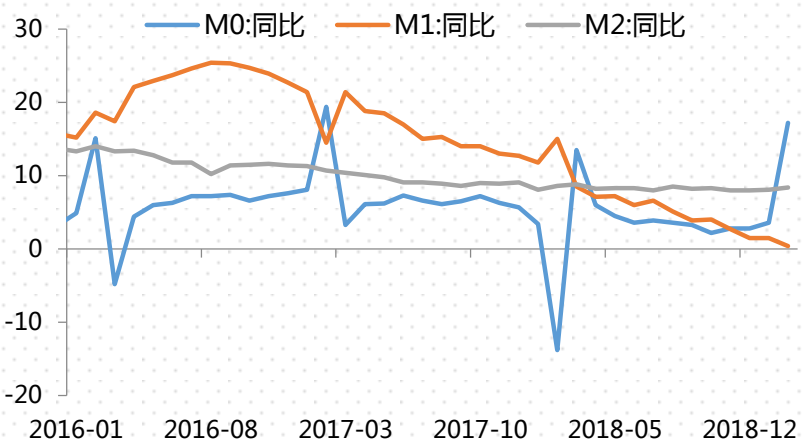
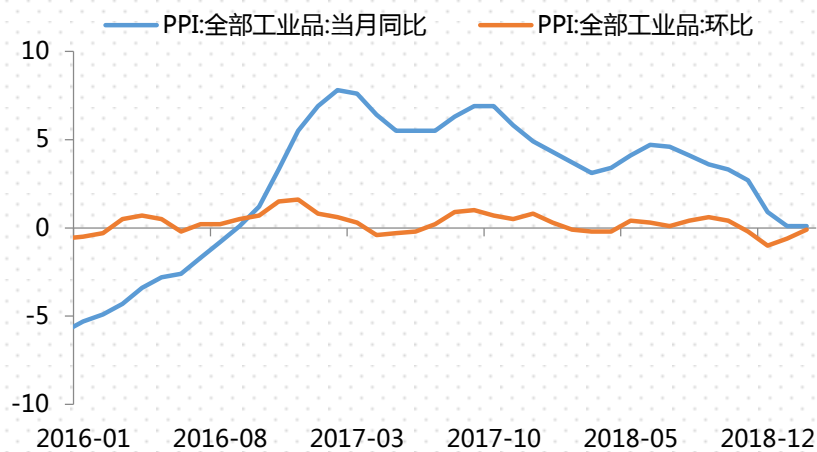
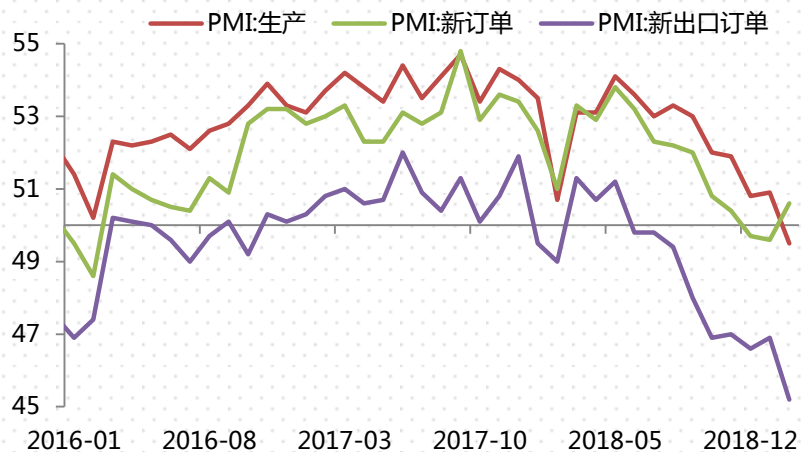


PART 2

宏观数据

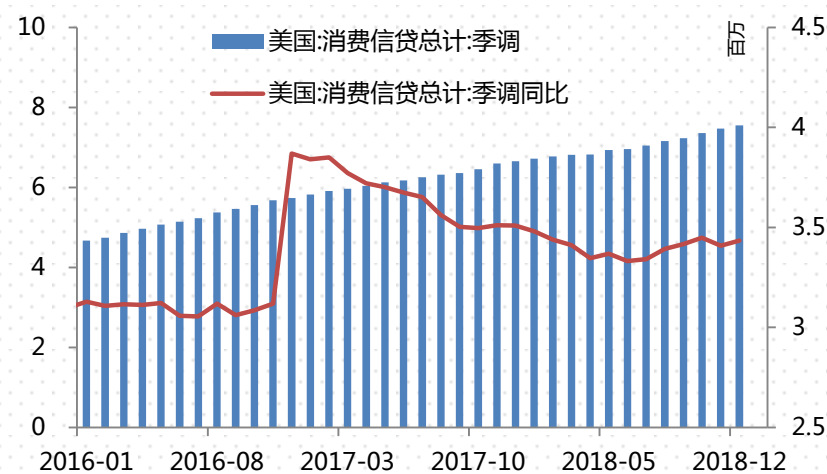
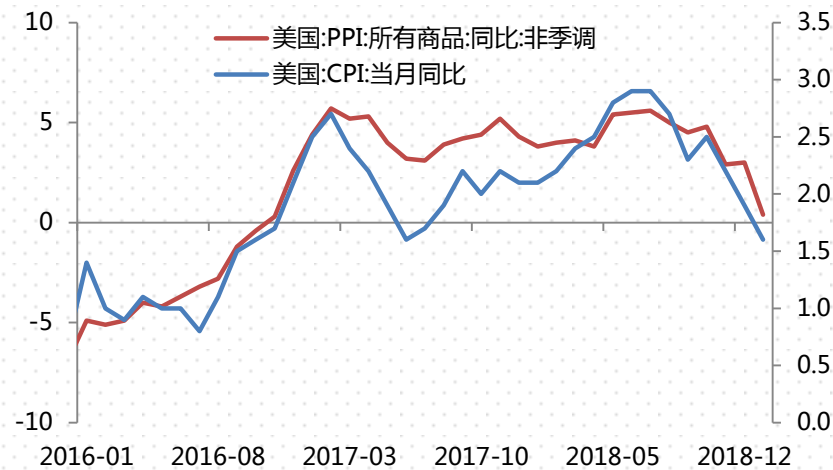
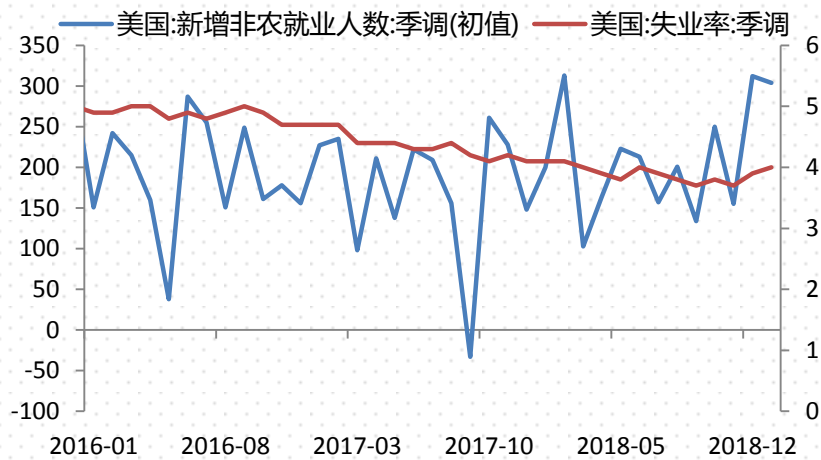
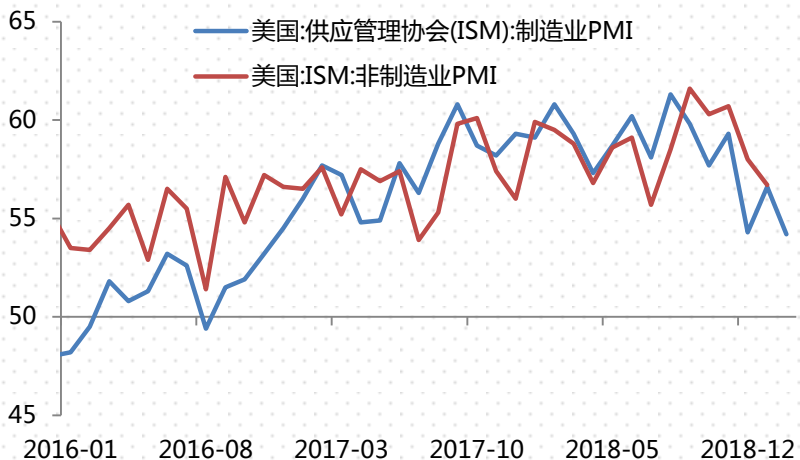


# 中国宏观数据



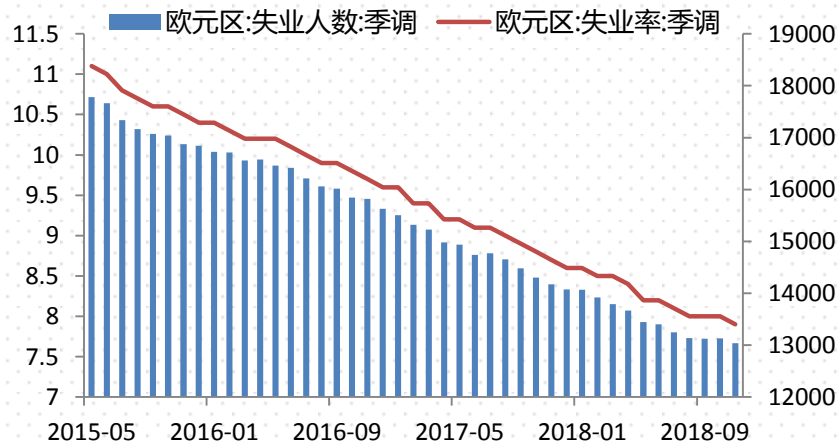
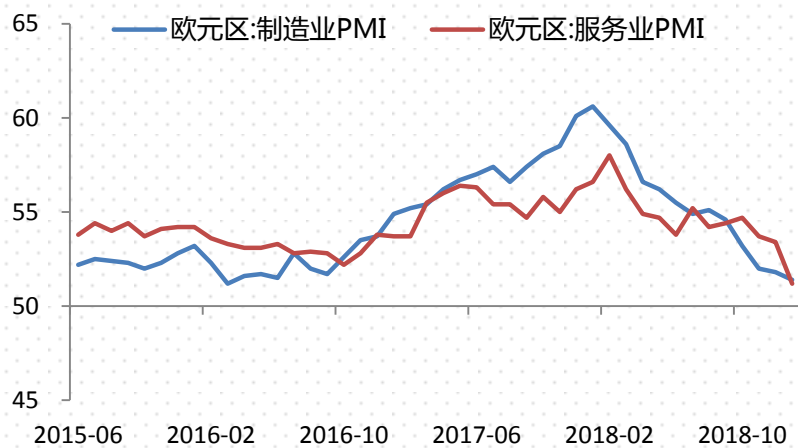
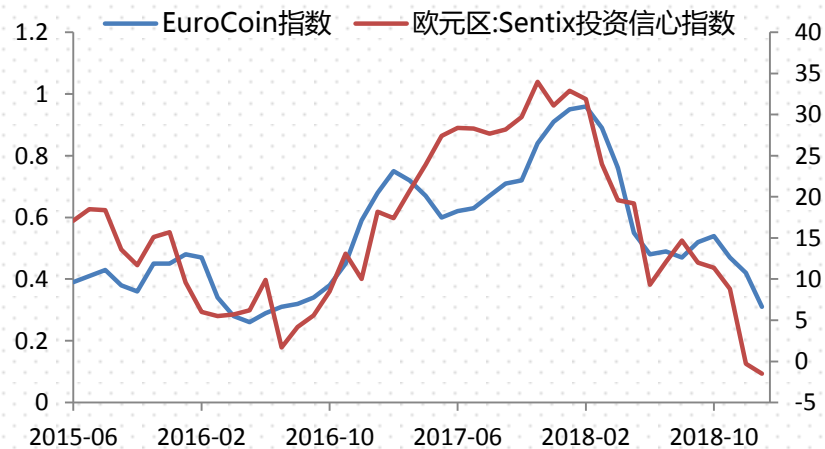
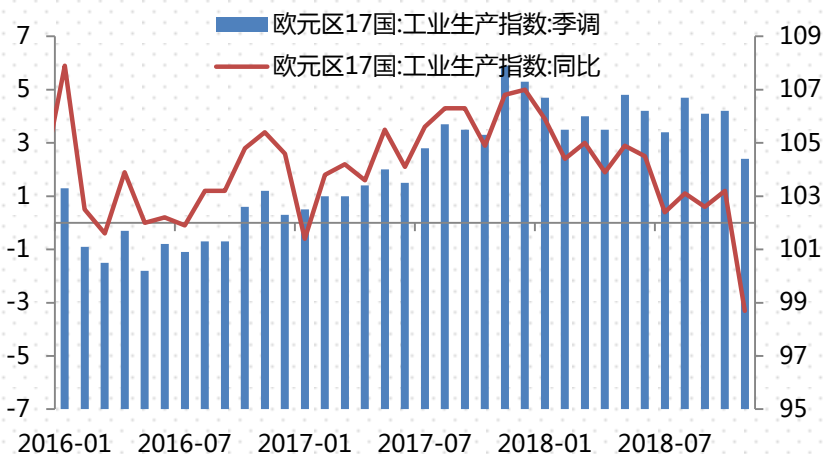
数据来源：wind

# 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

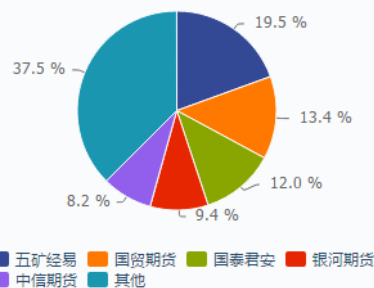
资金层面数据

# 上期所交割统计

	上海期货交易所铜交割统计表				
	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	
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%

数据来源：wind

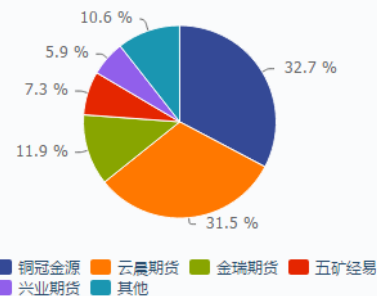
多单持仓比例



多头持仓龙虎榜

名次	会员简称	多单量	增减
1	五矿经易	2310	
2	国贸期货	1595	-10
3	国泰君安	1425	575
4	银河期货	1120	-55
5	中信期货	970	65
6	一德期货	945	5
7	中粮期货	585	-175
8	海通期货	565	125
9	国投安信	380	135
10	东吴期货	300	
11	金瑞期货	300	-110
12	瑞龙期货	255	-35
13	国联期货	200	-40
14	华泰期货	200	
15	通惠期货	175	175
16	美尔雅	135	40
17	华金期货	120	
18	大地期货	105	-40
19	东亚期货	100	
20	方正中期	85	-250

空单持仓比例

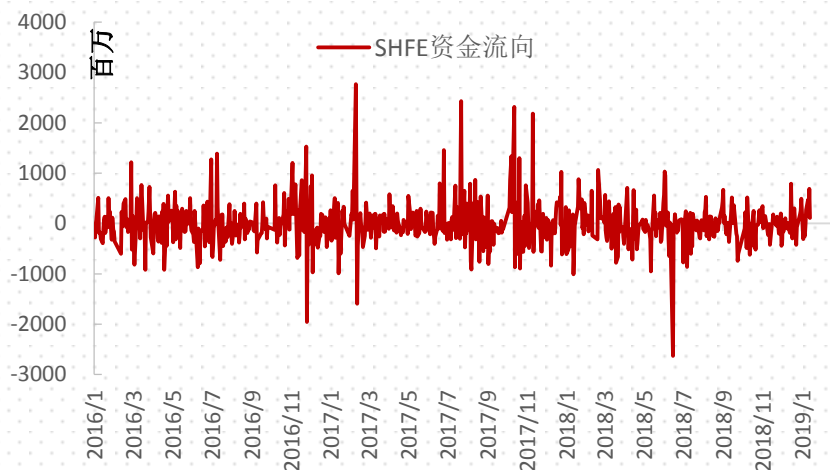


空头持仓龙虎榜

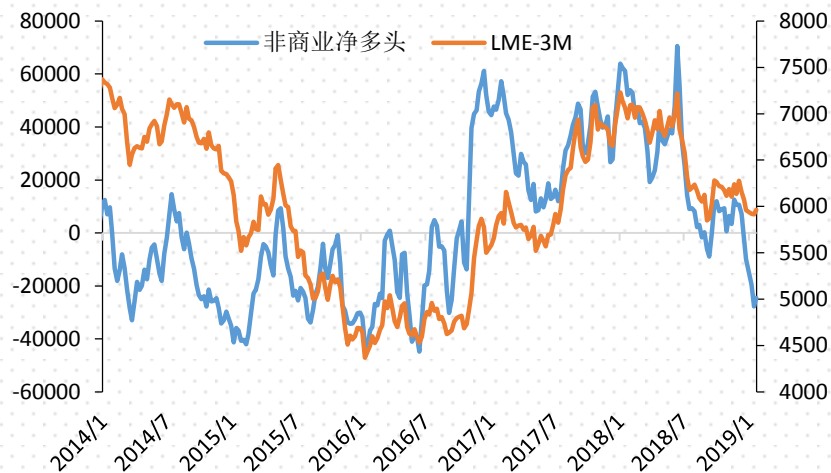
名次	会员简称	空单量	增减
1	铜冠金源	3325	55
2	云晨期货	3200	-460
3	金瑞期货	1210	-30
4	五矿经易	745	-260
5	兴业期货	600	30
6	海通期货	370	
7	中信建投	220	
8	中粮期货	165	60
9	国泰君安	160	
10	建信期货	95	
11	中信期货	25	
12	中大期货	20	
13	上海中期	15	
14	浙商期货	5	

# 资金动向

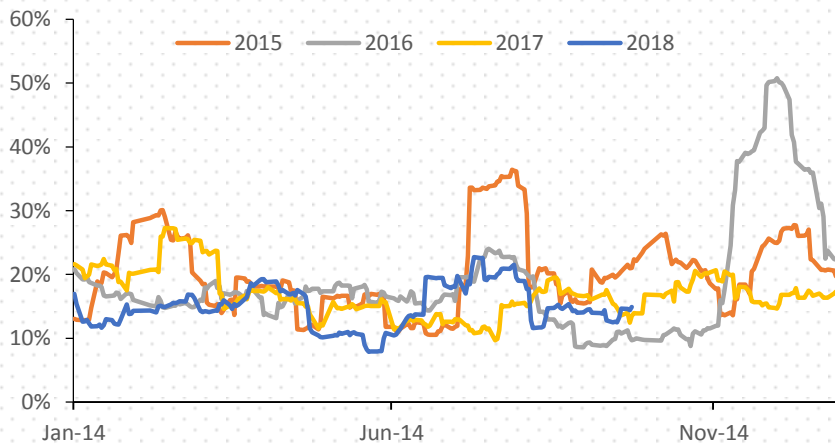
## 上期所铜资金流向



## CFTC持仓



## 沪铜主力合约20日波动率



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（铝）  
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