



【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，美国贸易谈判代表办公室发布公告，宣布自北京时间2019年5月10日12时起将2018年9月24日起开始征税的301措施所覆盖产品（即2000亿清单）的征税税率从10%提高到25%。中国对此表示遗憾，并表态采取反制措施。
- 2、经济数据方面，统计局数据显示，4月，CPI环比上涨0.1%，同比上涨 2.5%，创 6 个月新高，涨幅比上月扩大0.2 个百分点；PPI 环比上涨 0.3%，同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大 0.5 个百分点。
- 3、产业方面，铜精矿现货TC报64-67美元/吨，较上周基本持平，中小未签长单冶炼厂表示压力巨大。现货铜精矿TC经过一个季度的快速回落，似有维稳之势。中国对于废铜进口趋严政策正在按部就班的进行，都在加剧市场对于铜精矿供应的担忧。4月电解铜产量为70.65万吨，环比下降5.94%，同比下降4.24%。二季度精铜产量扰动主要来源于各冶炼厂的检修。
- 4、库存方面，截止上周伦铜库存较上周减少1.6万吨，总量达21.4万吨。COMEX铜库存较上周减0.1万吨，至3.2万吨。上期所全国库存较上周减2.5万吨至19.4万吨。保税区库存减少1.3万吨至57.9万吨；四地库存总和较上周锐减5.6万吨，至101.7万吨。
- 5、现货方面，上周因贸易摩擦问题，铜价跳空低开后整理。持货商调高升水报价，平均升水100元左右，下游接货按部就班。同时人民币对美元贬值，导致电铜进口亏损缩窄，仍有进口铜注入市场。得益于旺季需求，国内库存和保税区库存均下滑明显。

► 本周策略

美国于10日对中国2000亿美元商品将关税从10%提高至25%，但双方谈判仍在继续，第十三轮磋商将在北京举行。周五晚间又有消息传出美国将对另外3000亿美元商品加征关税，继续极限施压，短期宏观环境极端不利。国内方面此前央行公布4月信贷数据当月社融环比腰斩，新增人民币贷款亦大幅回落，货币供应数据亦不及预期，经济数据利空。产业方面，4月国内精铜产量环比下降，四五月份冶炼厂家检修较多是主因，而且预计5月产量还将进一步下滑。限制类进口废料已经开始受理申请，批文数量可能会受限制，将影响下半年废铜进口。国内需求现阶段表现平稳，国内库存和保税区库存降幅明显，产业因素偏多。当前铜价主要受宏观局面支配，继续关注贸易磋商进展，当前避险为主要策略。

风险点：

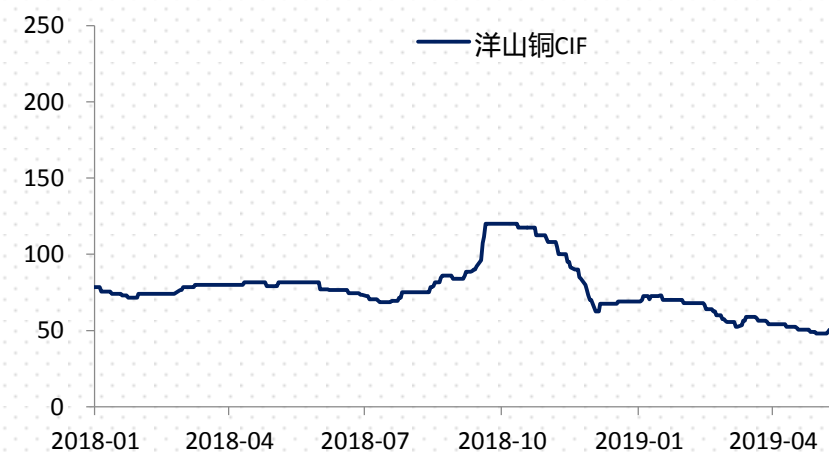
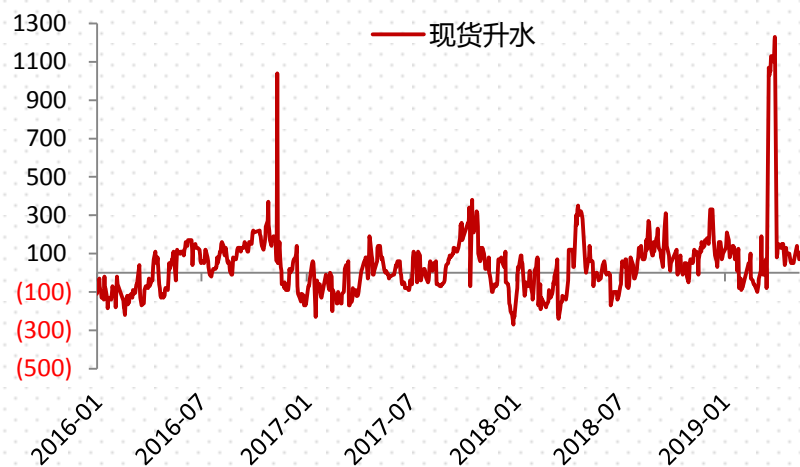
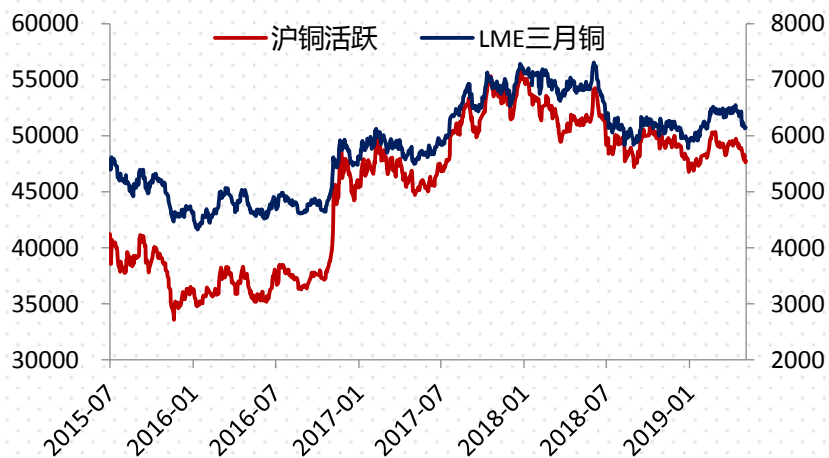
中美贸易摩擦；全球经济下滑；中东地缘政治；人民币外汇。

► 周内市场数据变化

		2019/4/30	2019/5/10	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	49000	47810	-1190
	伦铜三月(美元/吨)	6435	6146.5	-288.5
	长江现货(元/吨)	48940	48000	-940
现货升贴水	LME0-3	11.75	-18	-30
	上海升贴水	-25	5	30
库存	LME库存	229175	211475	-17700
	COMEX库存	34300	32586	-1714
	上海库存	211630	194208	-17422
	保税区库存	-	579000	-
价差	沪铜当月-次月	-20	20	40
	计税后的精废价差	-530	-711	-182
比值	沪伦现货比值	7.59	7.83	0.24
	沪伦三月比值	7.61	7.78	0.16

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



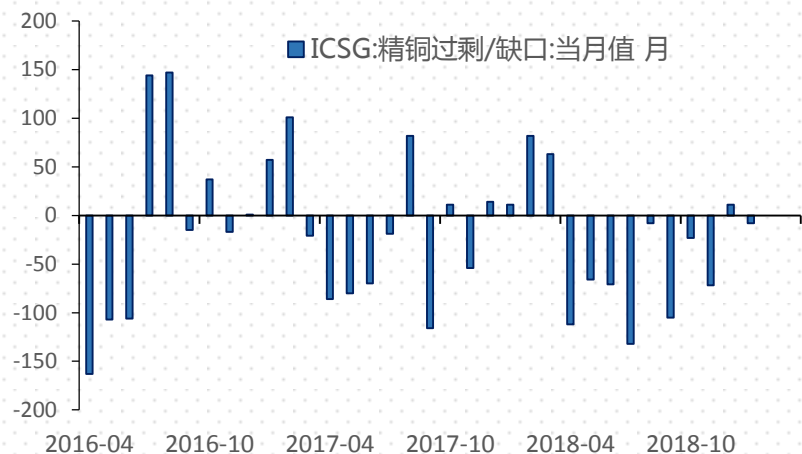
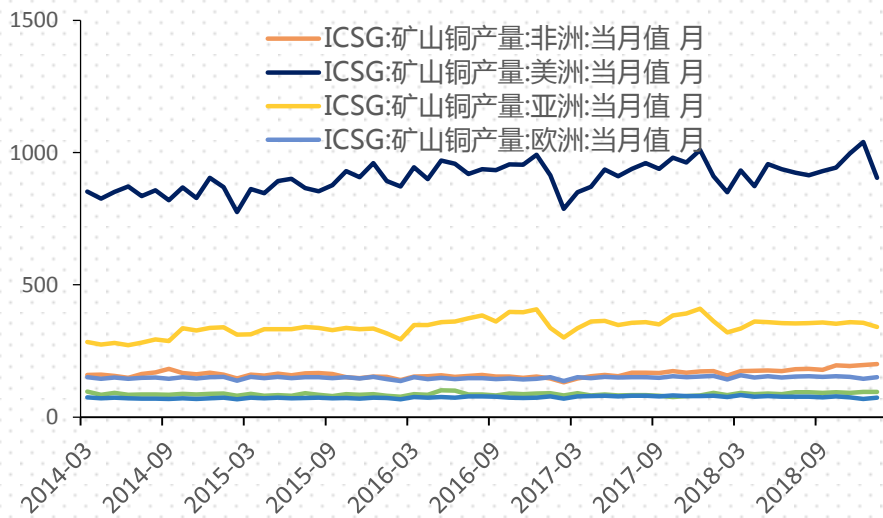
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

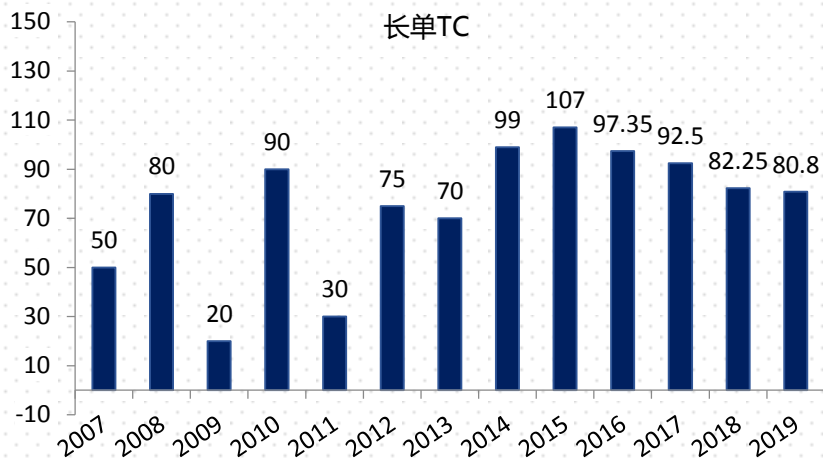
ICSG铜矿产量及平衡



地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1月	2019年1月	累计同比	2018年12月	2019年1月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	174.3	200.2	14.9%	196.4	200.2	1.9%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	910.4	905	-0.6%	1039.8	905	-13.0%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	362.7	340.9	-6.0%	356.3	340.9	-4.3%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	155.2	150.8	-2.8%	144.2	150.8	4.6%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	91.1	94.8	4.1%	94.7	94.8	0.1%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	1693.7	1691.7	-0.1%	1831.4	1691.7	-7.6%	12.0%

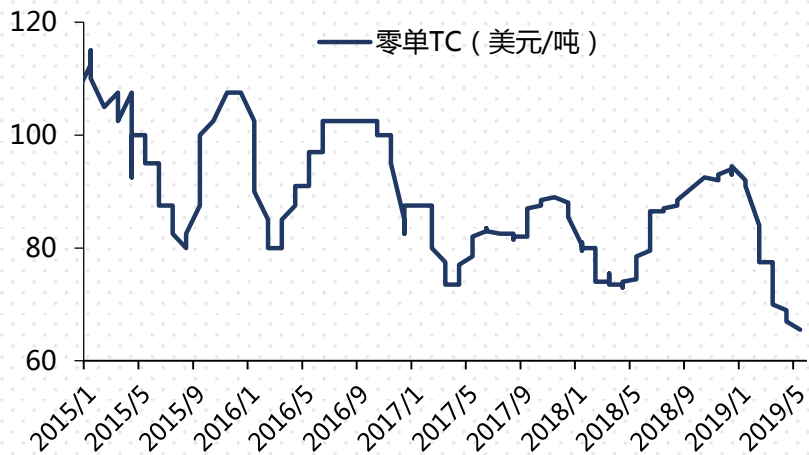
数据来源：wind、一德有色

▶ 精铜TC



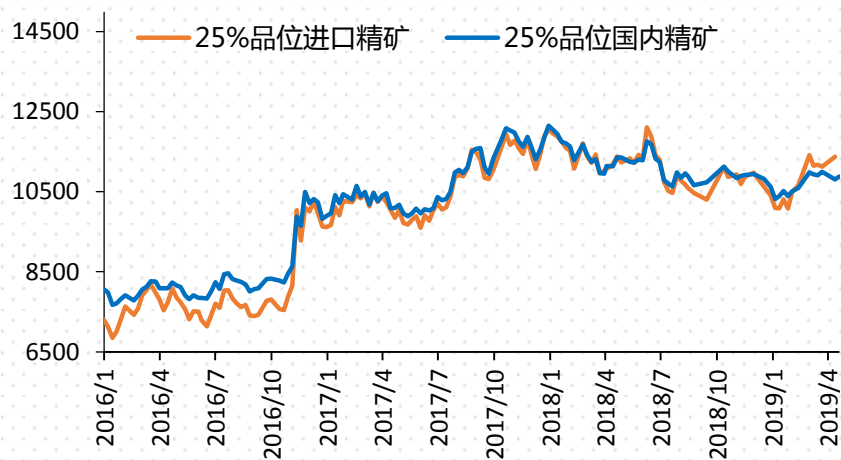
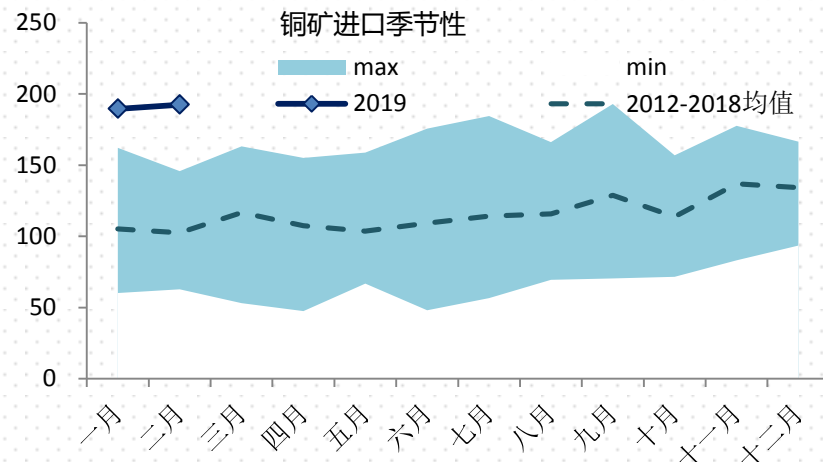
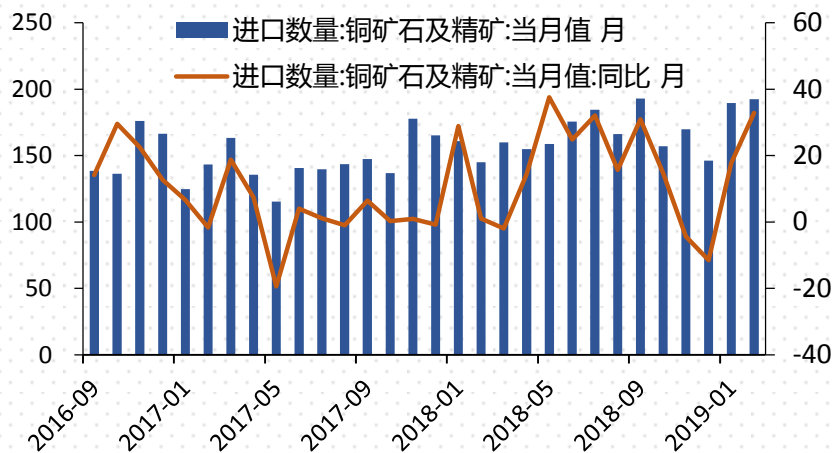
精铜TC动态：

截止上周五，SMM干净矿现货TC报64-67美元/吨，现货铜精矿TC经过一个季度的快速回落，似有维稳之势，这也得益于Las Bambas铜矿和当地居民纠纷解决，对于铜精矿市场供应稍有所补充。国内20%铜精矿到厂系数较上周持平于87-88%。中国对于废铜进口趋严政策正在按部就班的进行，都在加剧市场对于铜精矿供应的担忧。海外部分铜矿山远期招标价已经在60美元/吨以下，也印证了矿紧的趋势。



数据来源：新闻整理、SMM

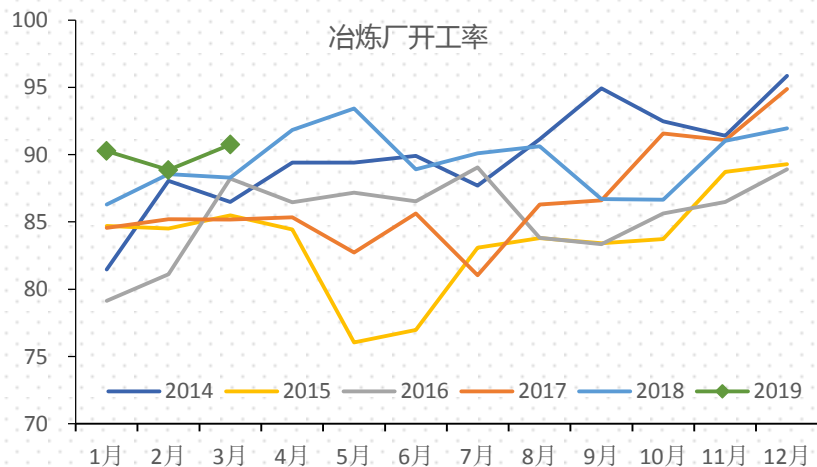
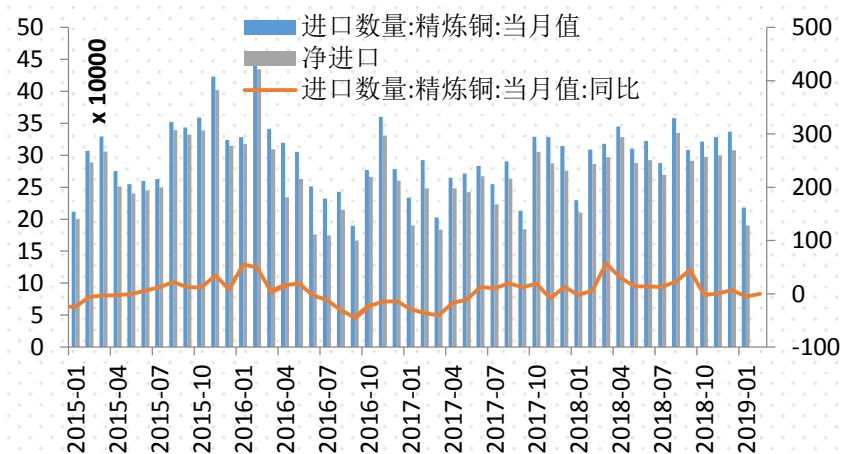
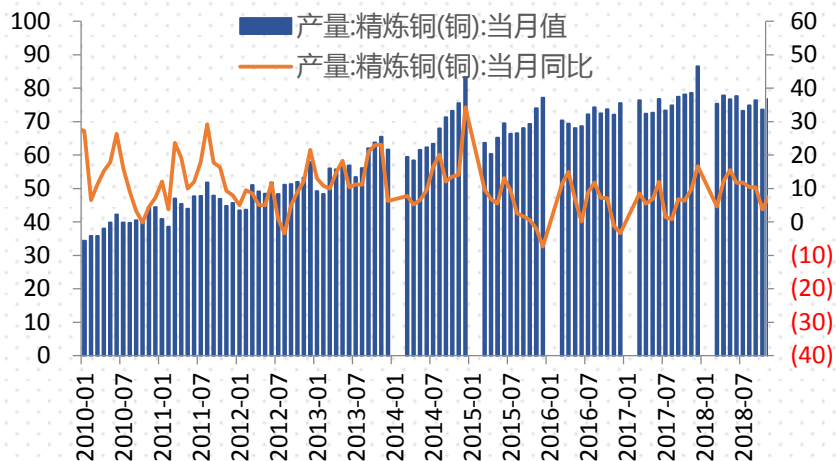
铜精矿进口量与价格



中国海关最新统计数字显示，2019年2月份我国铜矿砂及其精矿进口量为192.5万吨，1-2月为382.1万吨。与去年同期相增加24.9%

数据来源：wind、一德有色

国内精铜产量及进口



SMM中国4月中国电解铜产量为70.65万吨，环比下降5.94%，同比下降4.24%，1-4月累计产量为291.34万吨，同比增长2%。4月产量略高于上期预计，主因阳谷祥光、广西金川、东营方圆4月实际产量高于原计划。4月正式投料的广西南国铜业电解铜产量尚极为有限，中铝宁德完全达产时间也出现后移；除此之外，干扰二季度产量基本来自于各大炼厂的检修。铜精矿TC大幅下滑，部分长单比重不高的中小型冶炼厂开始表示生产压力较大。

数据来源：国家统计局、SMM、一德有色



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
总计	598	495			12.09

数据来源：我的有色网

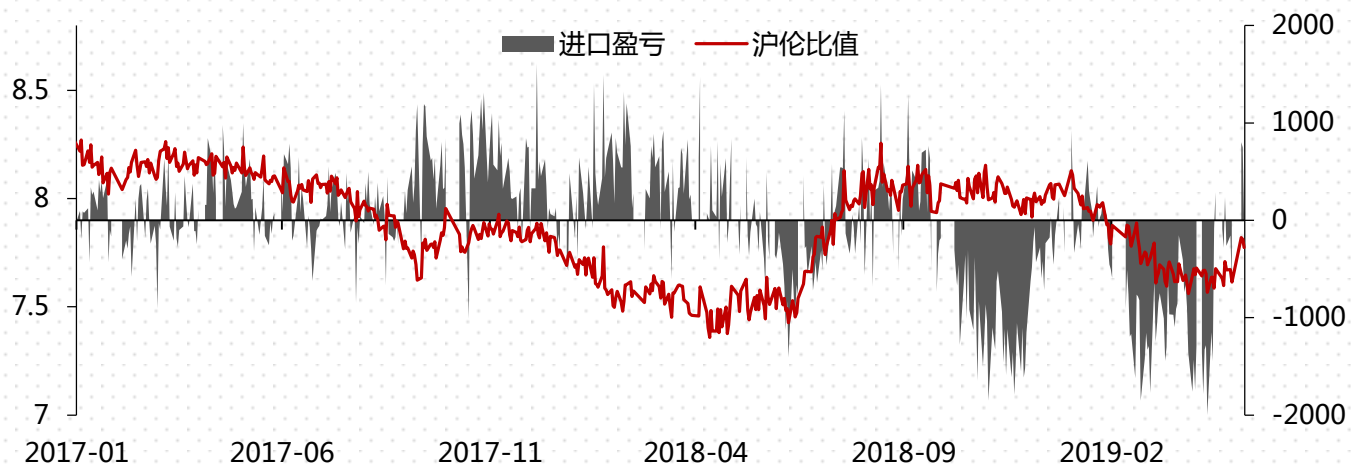
国内粗炼精炼新扩建项目

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

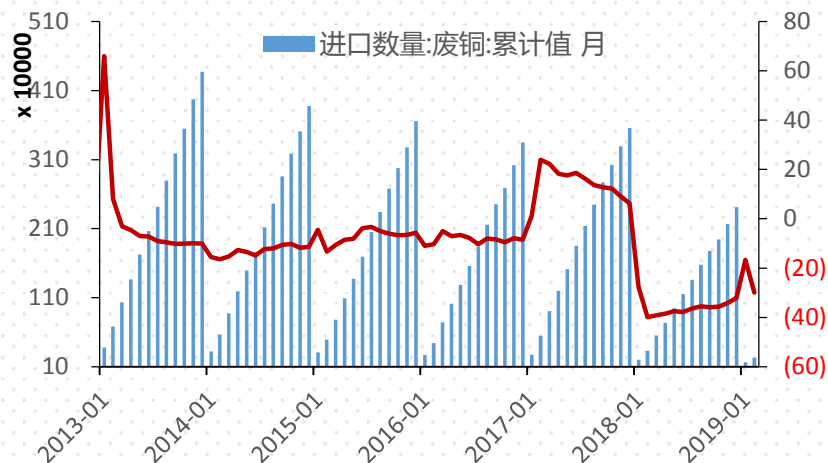
▶ 精铜进口盈亏



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	6386.75	-	6.7381	49152	48890	-262	7.65	7.70
3个月	6388	-1.25	6.7391	49169	49000	-169	7.67	7.68
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	49		13%		0%		150	

数据来源：wind、一德有色

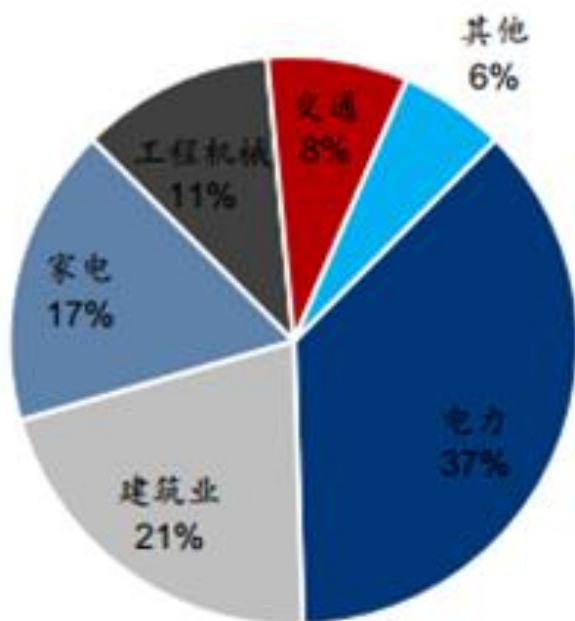
废铜进口



数据来源：wind、一德有色

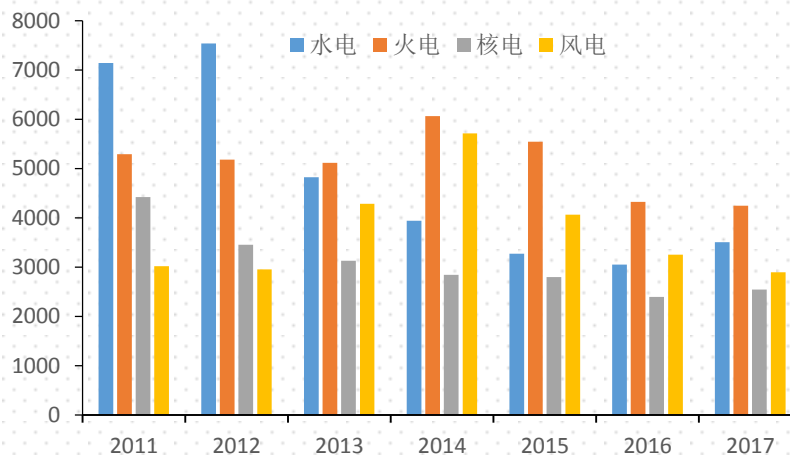
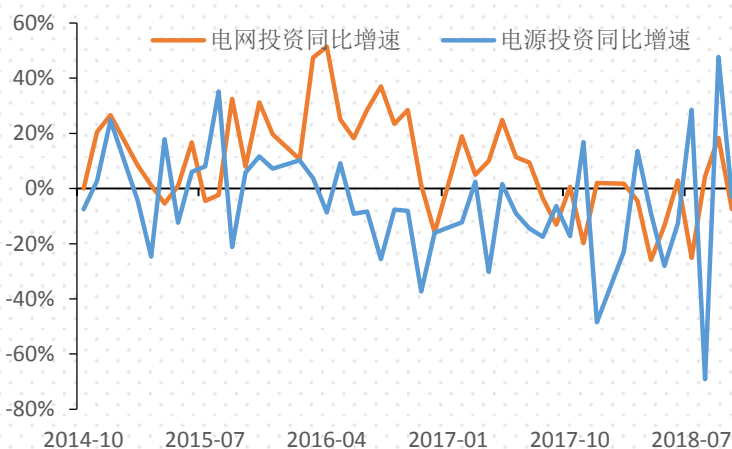
海关公布3月份废铜进口数据为101613吨，进口同比下降了54.4%，环比上涨57.3%，从1-3月第一季度来看总共进口废铜34.31万吨，同比下降39.8%。据我的有色网调查，从拆解企业处得知，企业将加大了废铜的进口，一方面由于废铜利润依旧尚可，另外方面因为7月1日，进口限制类政策即将到来，企业加紧原料储备。按照目前的政策走向猜测，2019年上半年，“六类”废铜作为非限制类正常进口；下半年，在“六类”废铜转为限制类的同时，国家公布固废转资源类的具体标准，并于2020年起正式停止固废进口，同时开始执行资源类进口方案，未划分为资源类的废铜将禁止进口。届时废铜或将以再生铜资源类形式进口。

▶ 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%。

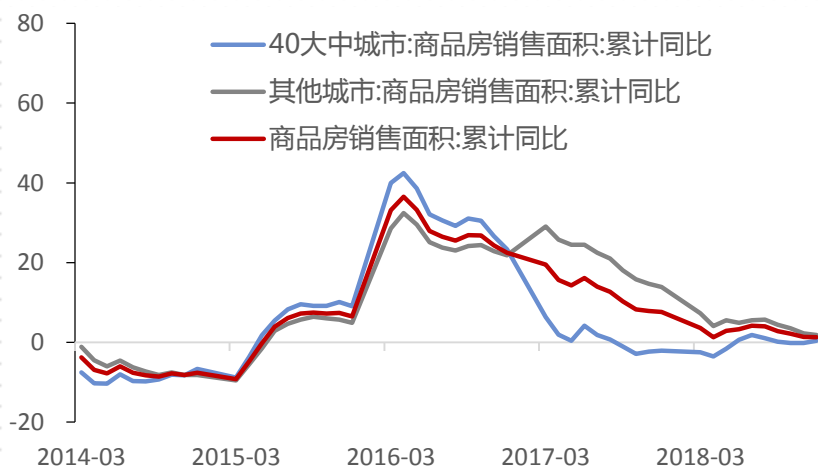
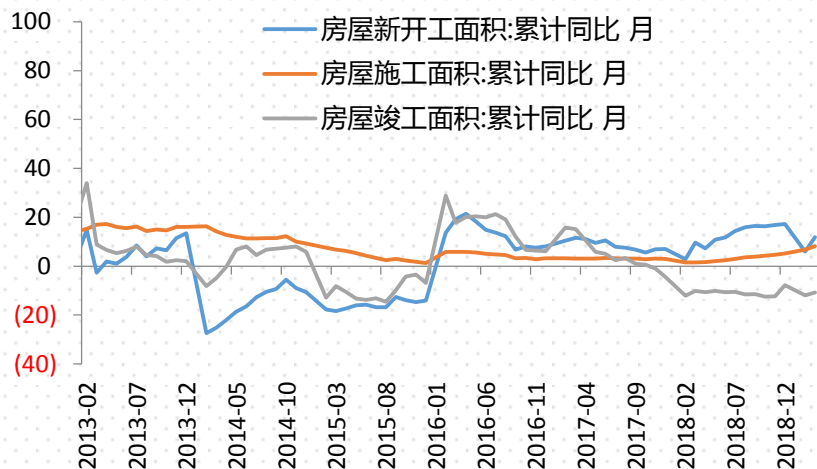
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

电力行业，根据《配网改造行动计划 2015-2020》规划显示，自2015-2020年期间配电网建设改造投资不低于2万亿元，截止2018年已投资完成额达到1.96万亿元。2019年3月，国家电网公司公布计划，2019年发展总投入5909亿元，固定资产投资额5243亿元，电网投资5126亿元。从电网投资计划来看，较2018年实际投资增量有限，由于当前电网不是建设重点，因此，2019年来自电网的需求增量动力比较弱。综合整体看，目前需要大规模建设完善的地区占比国网系统已经较小了，这就意味着电力投资难以在2018年的基础上要有所增加。虽然特高压新一轮规划已经开始实施，但特高压以铝电缆为主对铜需求拉动有限

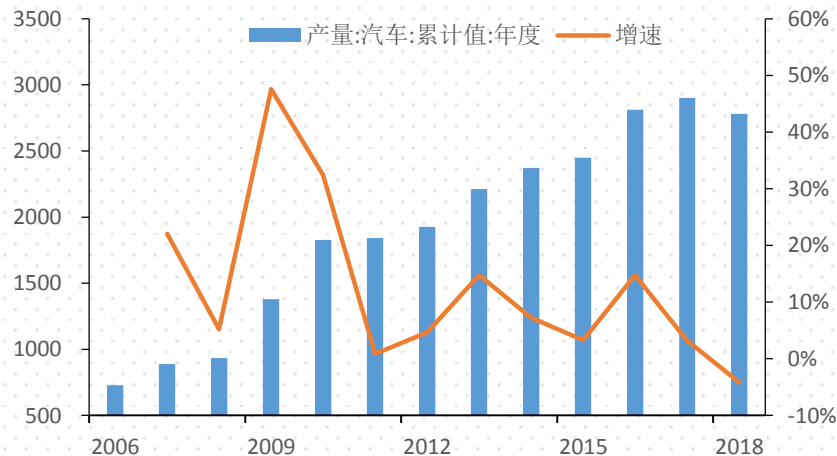
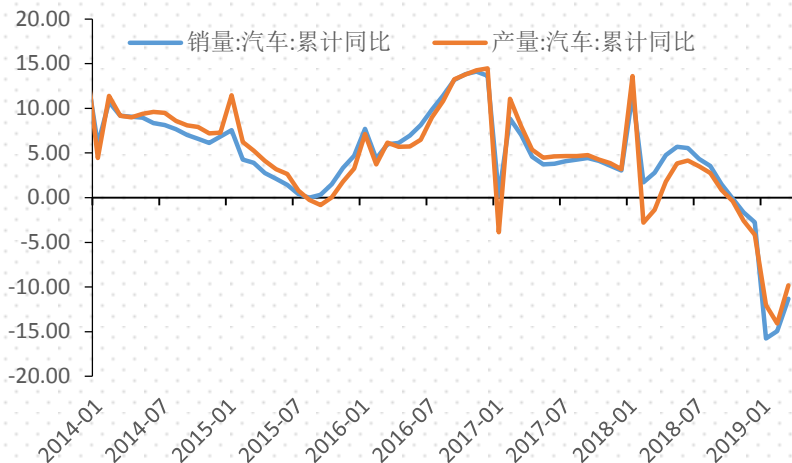
房地产行业



数据来源：wind、一德有色

中央高层对于房地产行业的表述为“促进房地产市场平稳健康发展”；稳经济背景下，预计后续将更多地方政府因城施策，出台楼市微调政策。2019年一季度全国商品房销售面积合计2.98亿平方米，同比下降0.9%。在流动性充裕及地方政策微调持续背景下，当前楼价相对涨幅平稳，3月涨幅相对2月有所提升，楼市回暖得以体现。开发投资增速维持高位。经历过去几年房地产销售大年，行业库存去化理想可售下降明显，开发商提升开发进度补充可售资源得以体现。另一方面，行业资金流动性持续改善，资金到位带来工程进度加快，投资增速上升。

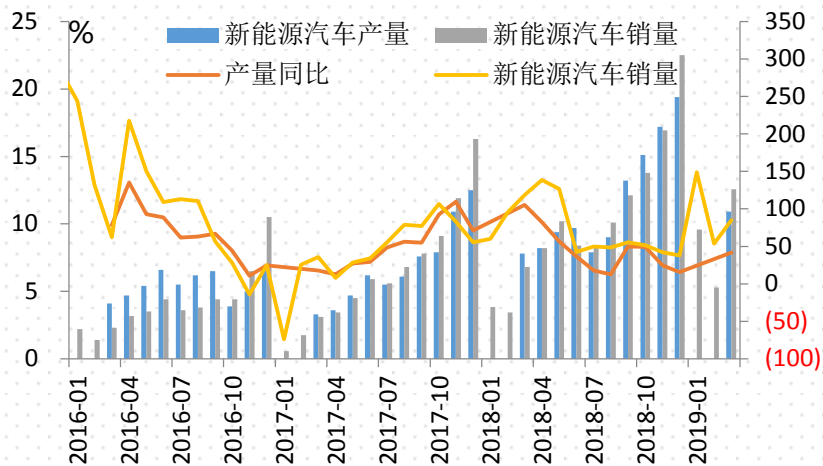
汽车产销



数据来源：wind、一德有色

19年3月乘用车市场零售达到174.0万台，同比下降12.1%，相对18年4季度以来的同比降幅，近几个月呈现逐步回升的较好态势。3月环比2月增速48.2%是近期最强的，体现春节因素的扰动较大。19年1-3月的全国乘用车市场累计零售507.8万台，零售同比累计下降10.5%。。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



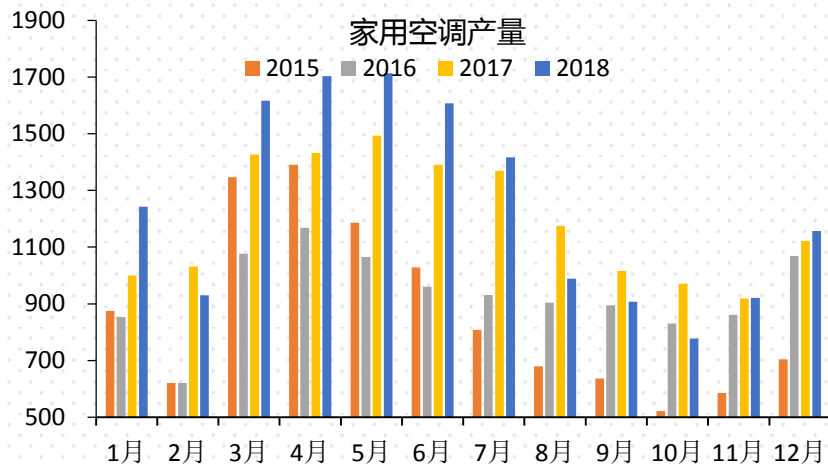
数据来源：wind、一德有色

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		

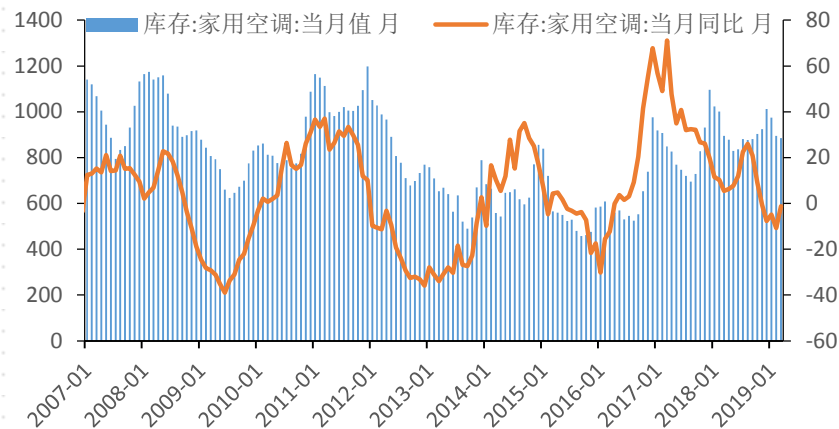
数据来源：网络整理

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。况且今年新能源汽车政府补贴力度大幅下降，预计会影响新能源产量涨幅，不过长期看新能源发展仍是趋势。

空调



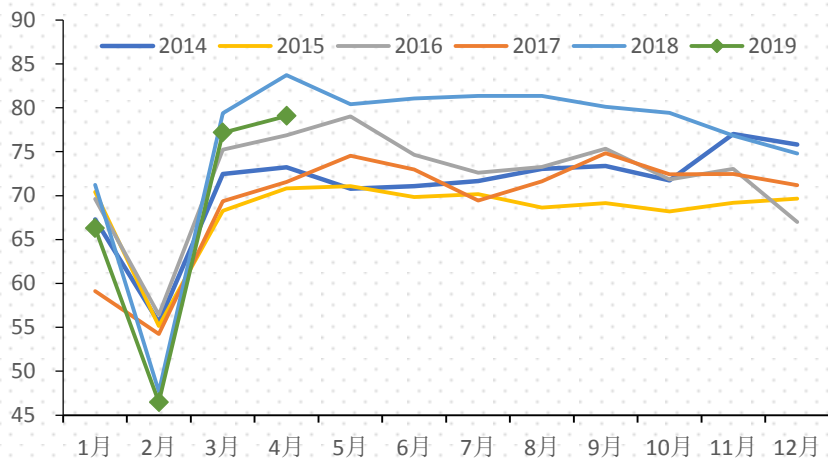
数据来源：wind、一德有色



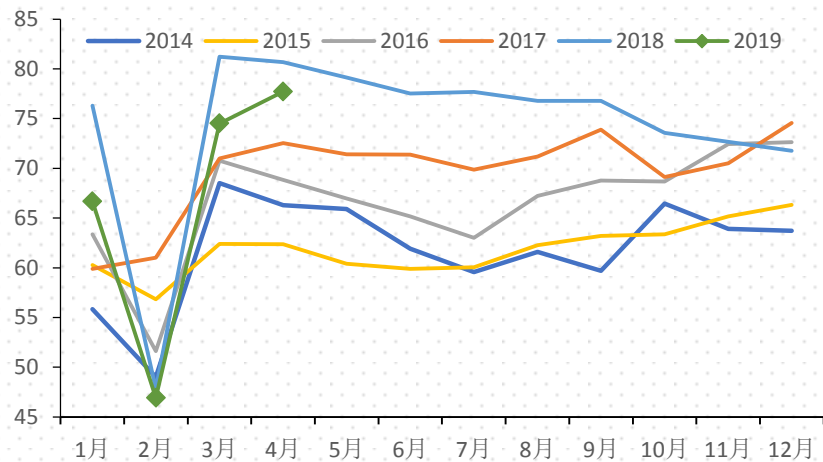
去年家用空调累计销量为15069万台，同比增长5.1%，累计产量为14985万台，同比增长5.75%。从商品房销售增速和空调内销增速的数据来看，二者的关联程度较高，而且空调销售的波动幅度在放缓。未来空调内销增速将会放缓，但下降的幅度非常有限。因为我国农村地区和四五线城市的空调普及程度还不够，所以这部分庞大的旧房初次安装需求将减弱地产销售波动对空调内销的影响。

► SMM下游企业开工率

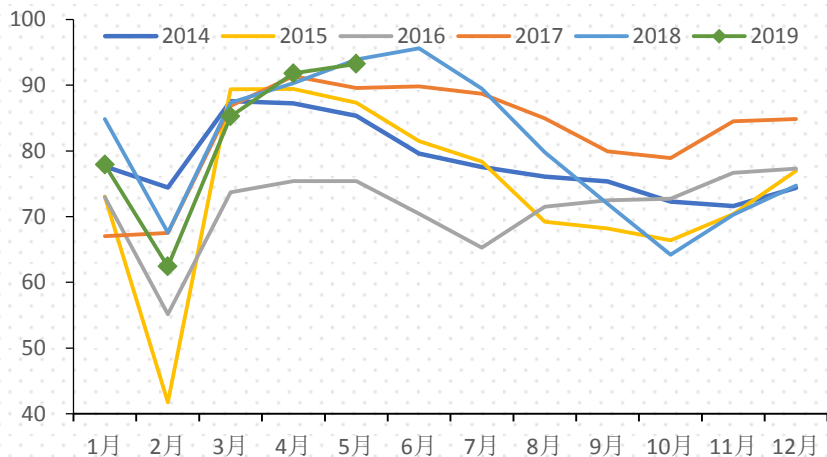
铜杆线企业开工率



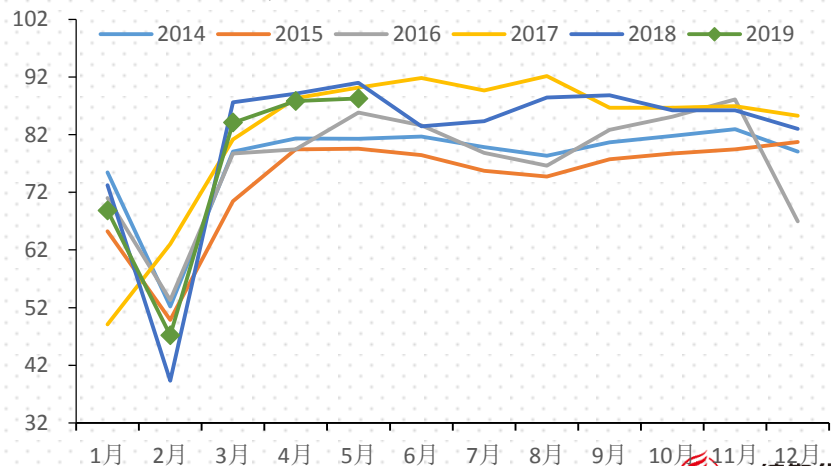
铜板带箔企业开工率



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

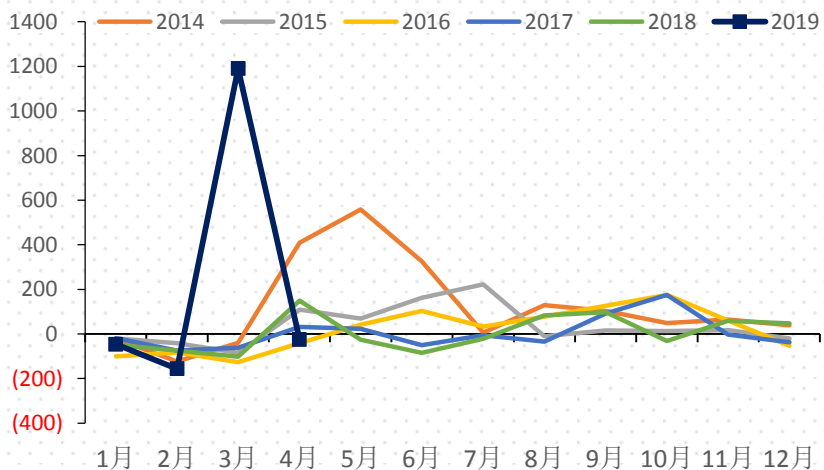
国内精铜供需平衡预测

(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4月	30.6	77.8	29.7	107.5	113.1	-5.6	25.0	6.6
2018年5月	25.0	76.7	32.8	109.5	107.3	2.3	27.2	7.6
2018年6月	27.2	77.6	28.8	106.4	107.2	-0.8	26.4	7.4
2018年7月	26.4	73.2	29.2	102.4	109.1	-6.7	19.7	5.4
2018年8月	19.7	74.9	26.9	101.8	107.7	-5.9	13.8	3.8
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	104.5	102.1	2.4	14.3	4.2
2019年2月	14.3	72.0	19.0	91.0	82.6	8.4	22.7	8.3
2019年3月	22.7	75.1	37.0	112.1	108.7	3.4	26.1	7.2
2019年4月	26.1	70.7	32	102.7	107.0	-4.3	21.8	6.1
2019年5月	21.8	73	29	102.0	108	-6.0	15.8	4.4

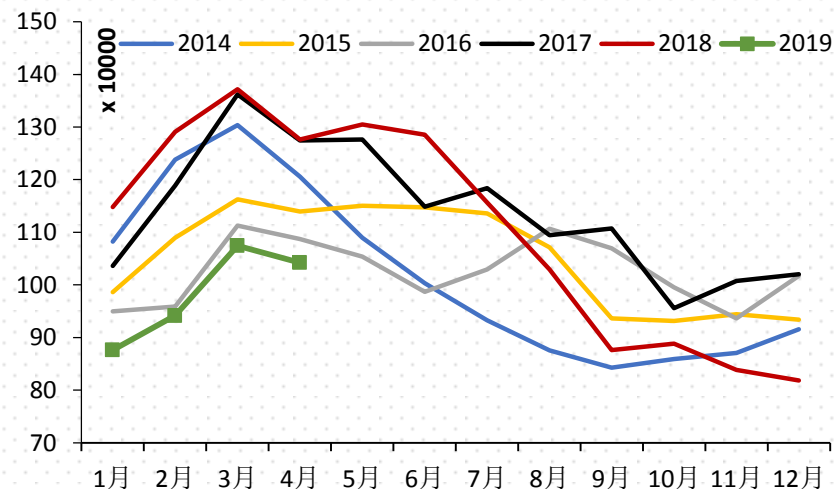
数据来源：一德有色

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



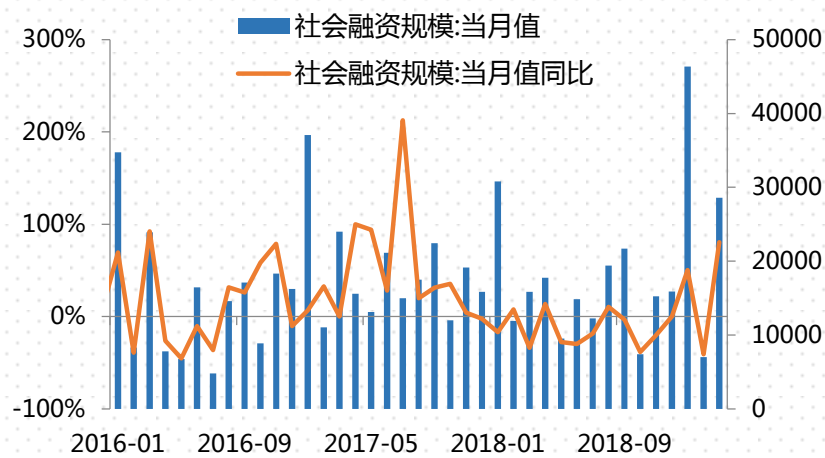
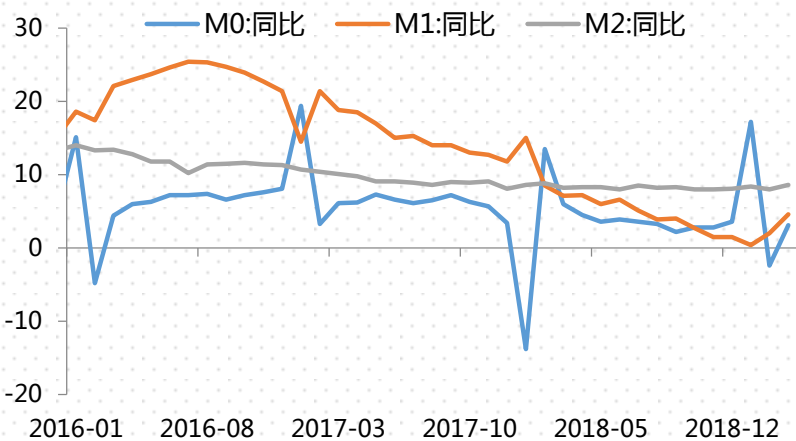
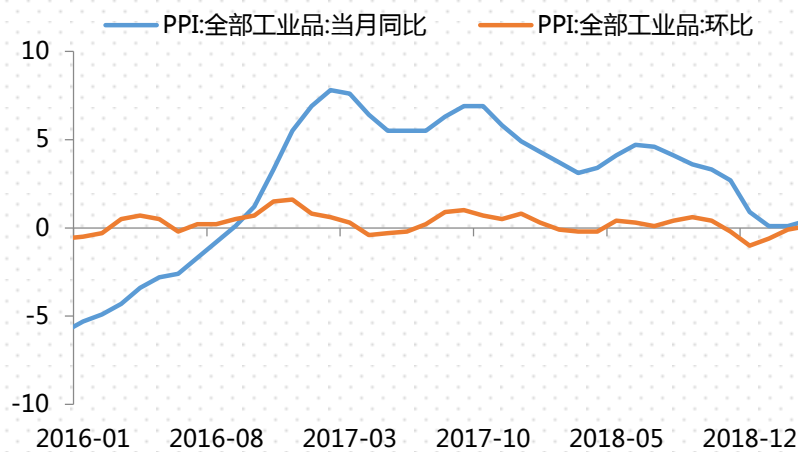
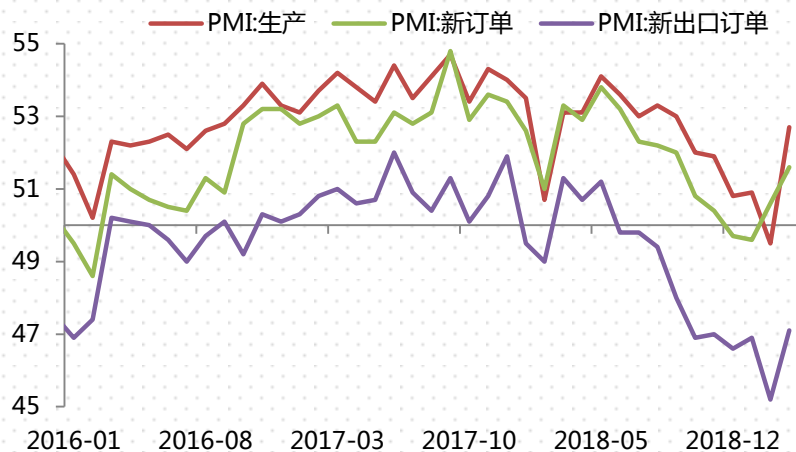
数据来源：wind、一德有色



PART 2

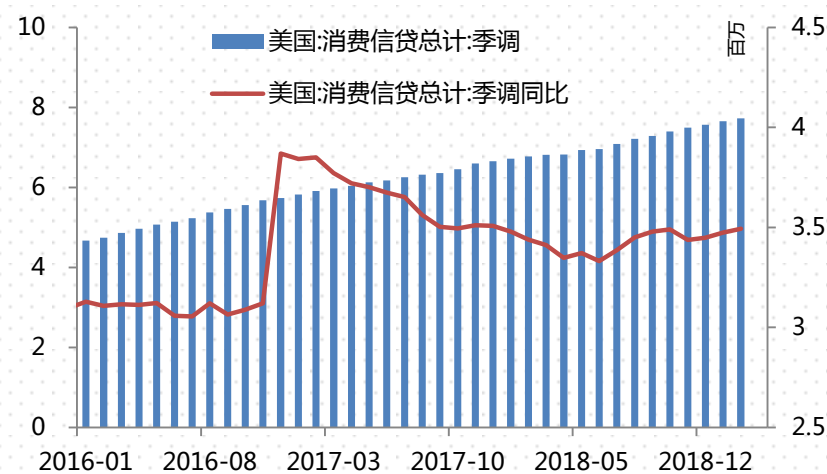
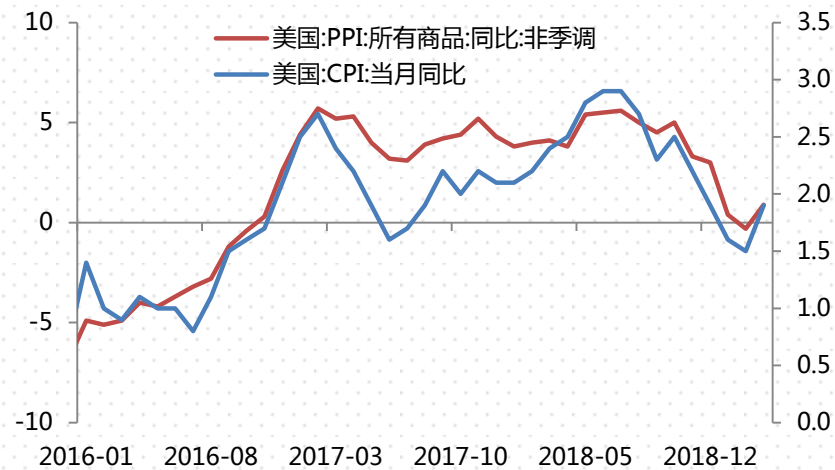
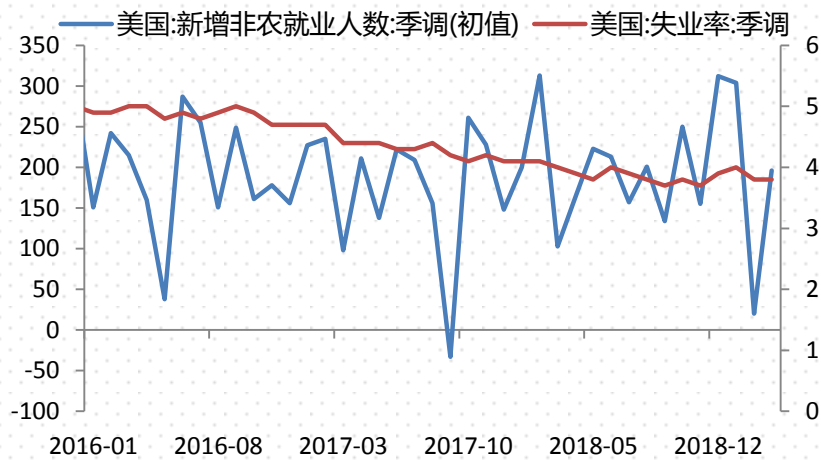
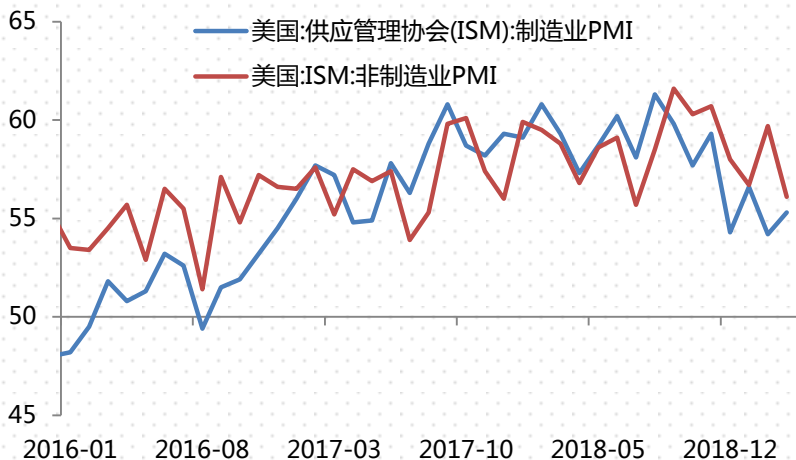
宏观数据

中国宏观数据



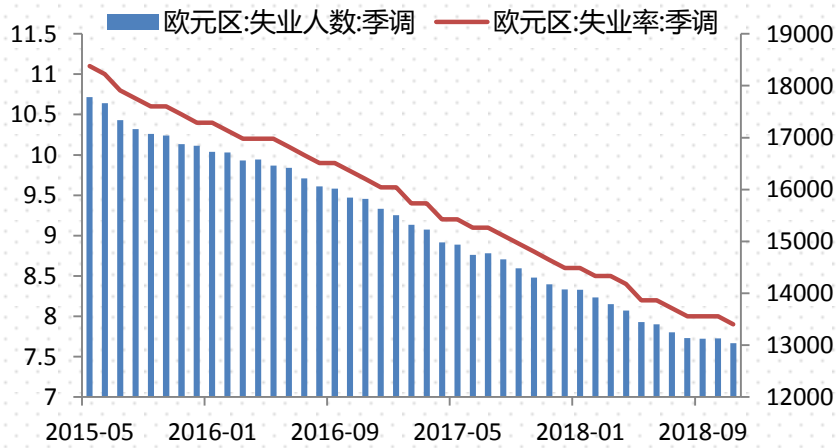
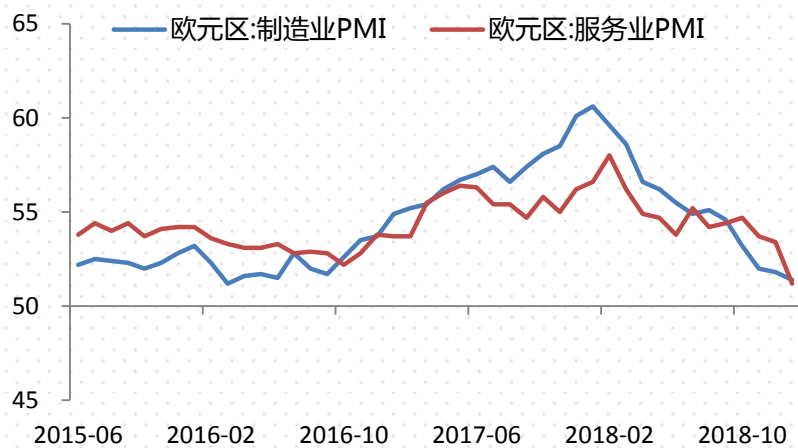
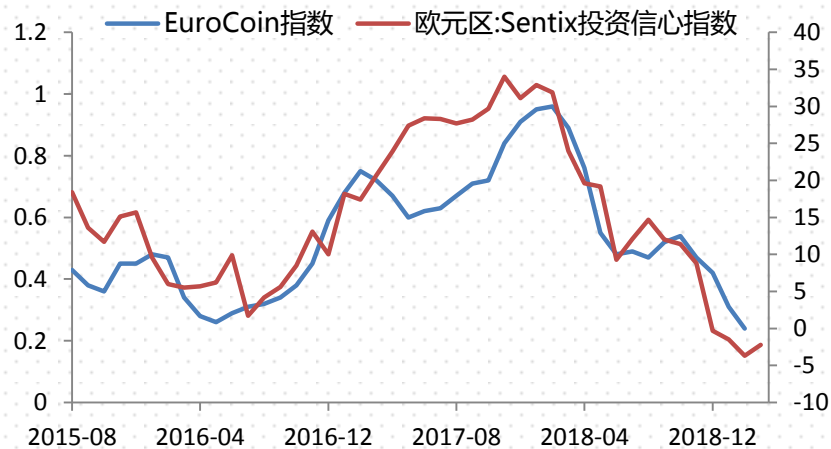
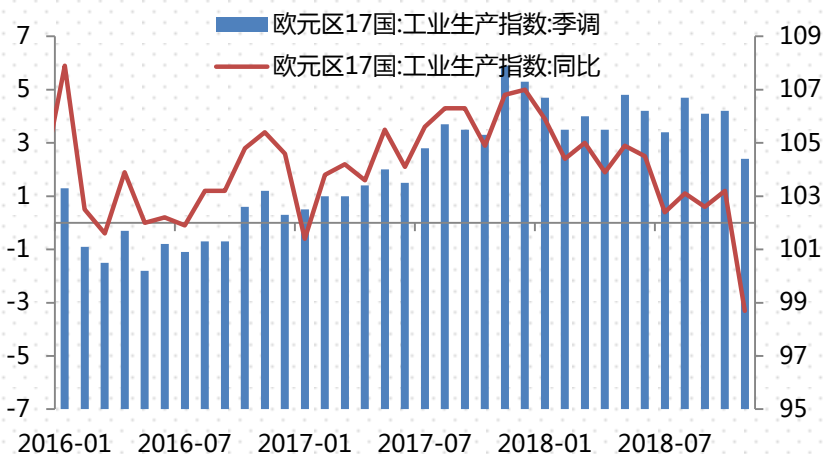
数据来源：wind

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					
	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	
2018-05-15	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%

数据来源：wind

多单持仓比例



空单持仓比例



多头持仓龙虎榜

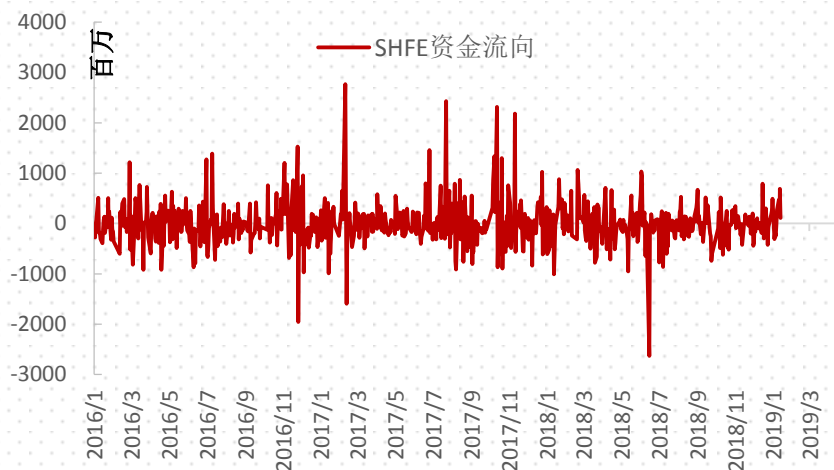
名次	会员简称	多单量	增减
1	银河期货	1470	355
2	国贸期货	1375	-45
3	中粮期货	1050	820
4	建信期货	1040	-85
5	方正中期	1020	-415
6	国泰君安	935	195
7	海通期货	650	-230
8	中信期货	495	215
9	金瑞期货	405	-60
10	五矿经易	300	-230
11	华金期货	300	-405
12	中银国际	285	
13	国投安信	250	100
14	摩根大通	200	
15	兴证期货	170	
16	东证期货	140	10
17	国联期货	135	115
18	申万期货	130	130
19	东海期货	120	-40
20	华安期货	110	-10

空头持仓龙虎榜

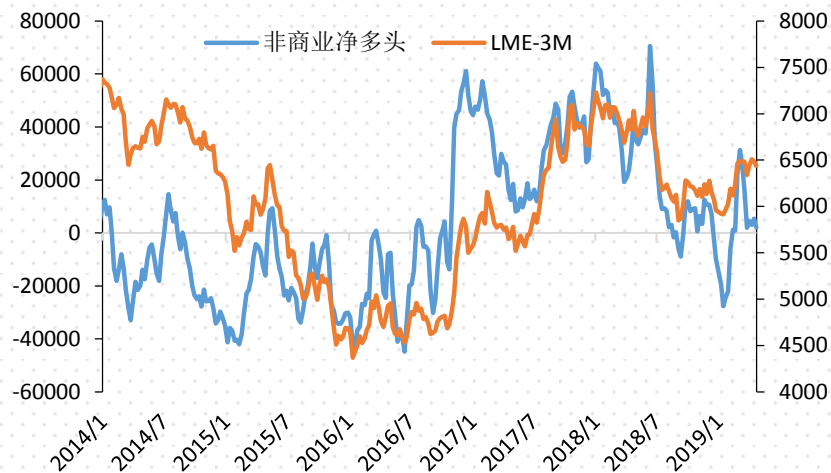
名次	会员简称	空单量	增减
1	银河期货	3060	
2	中粮期货	1510	-70
3	国贸期货	1395	-440
4	五矿经易	1120	-260
5	铜冠金源	770	225
6	中信期货	740	-110
7	迈科期货	670	-40
8	永安期货	535	-55
9	国金期货	310	
10	先融期货	300	70
11	兴业期货	240	60
12	建信期货	110	-140
13	格林大华	105	
14	东亚期货	100	100
15	方正中期	100	
16	海通期货	75	
17	东证期货	60	60
18	德盛期货	50	-50
19	中大期货	40	
20	金瑞期货	5	-35

资金动向

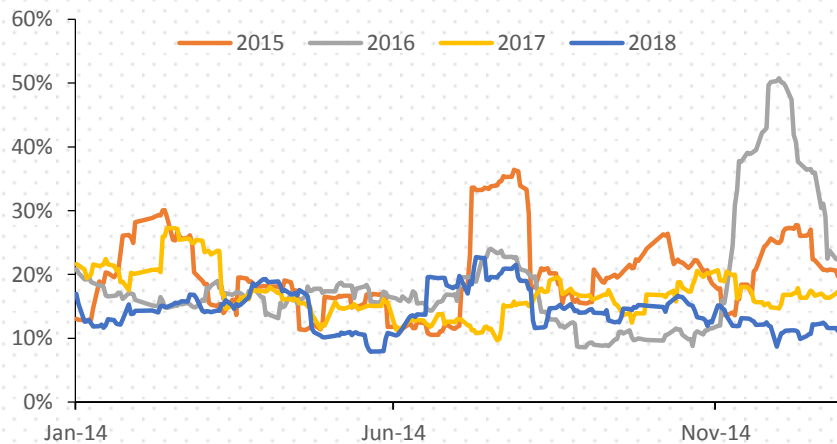
上期所铜资金流向



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