



【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，（1）G20峰会上中美首脑会晤后同意重启经贸磋商，特朗普表示暂时不对中国商品加征新关税，将允许美国公司为华为供货。然而中美分歧依然不容忽视，两国声明内容对比仍存实质性差异。（2）商务部6月30日发布《鼓励外商投资产业目录(2019年版)》。继续将制造业作为鼓励外商投资的重点方向，全国目录新增或修改条目80%以上属于制造业范畴，支持外资更多投向高端制造、智能制造、绿色制造等领域。
- 2、经济数据，6月中国制造业采购经理指数(PMI)为49.4%，低于预期49.5%与上月持平。6月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得49.4，低于5月0.8个百分点，四个月来首次落于荣枯分界线以下，显示中国制造业景气度明显下降。
- 3、产业方面，（1）周四，Chuquicamata铜矿75%的工人最终接受Codelco提出的最新合同方案，结束了为期两周的罢工行动，重返工作岗位。在罢工期间，该铜矿的产能仅维持在60%。机构评估此次罢工影响铜矿产量约1万吨。（2）中电联近日发布最新数据显示，5月份我国风电新增装机容量1.38GW，同比增长43.75%，环比增长91.7%，行业回暖迹象明显。
- 4、库存方面，6月28日LME铜库存减4650吨至241400吨，COMEX铜库存较上周增2639吨至33415，上期所铜库存增加11272吨至146019吨。上海保税区铜库存环比减少1.3万吨至47.3万吨。全球库存再减3739吨至893834吨。
- 5、现货方面。上周受中美首脑会晤消息提振，铜价周中反弹。由于时间临近月底，且为半年末，企业面临资金回笼的压力，贸易商变现意愿较强，且市场需求切换为淡季，周内市场交投不活跃，现货升水逐步下调。保税库进口窗口收窄甚至不盈利，但清关进口依然在延续，保税区库存连续数周持续下降。

► 本周策略

周末G20峰会期间中美两国元首会谈，双方同意重启中断的经贸磋商，美国表示暂停加征新的关税，从会谈结果看两国关系阶段性缓和，但结果并不太高于预期，双方的根本性问题无法在短时间内一劳永逸的解决。国家统计局公布2019年6月PMI为49.4%，低于预期49.5%，与上月持平，PMI仍在荣枯线下表明制造业依然偏弱。从周末宏观看中性偏空。产业方面，铜精矿供应偏紧持续，国内TC仍在下滑已至59美元/吨，中小冶炼厂承受压力，暂未有减产发生。智利铜矿罢工于上周五结束。七月起废六类限制进口，目前看审批进度偏慢，或直接影响下半年废铜进口量。产业方面偏多，但对价格支撑还稍弱。从货币供应看贸易摩擦也已经影响到美国经济，年内的降息的路径选择越来越强烈，全球加速进入货币宽松化，有潜在利多。本周市场反应的是G20预期兑现，如果价格有冲高多头还应及时止盈。

风险点：

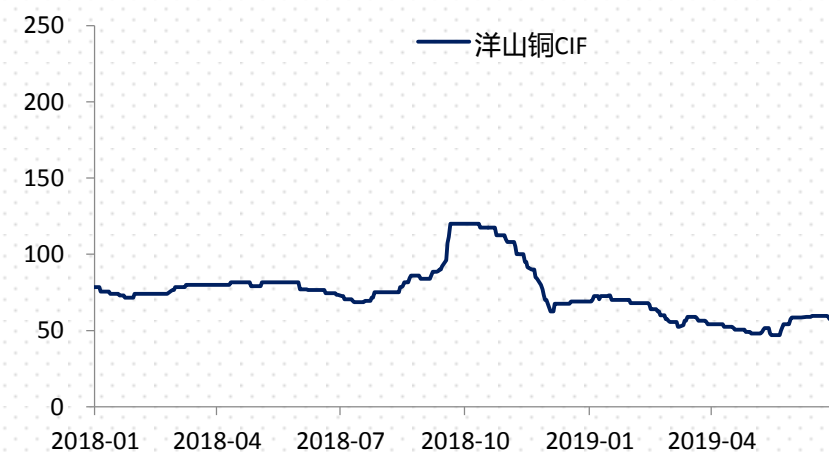
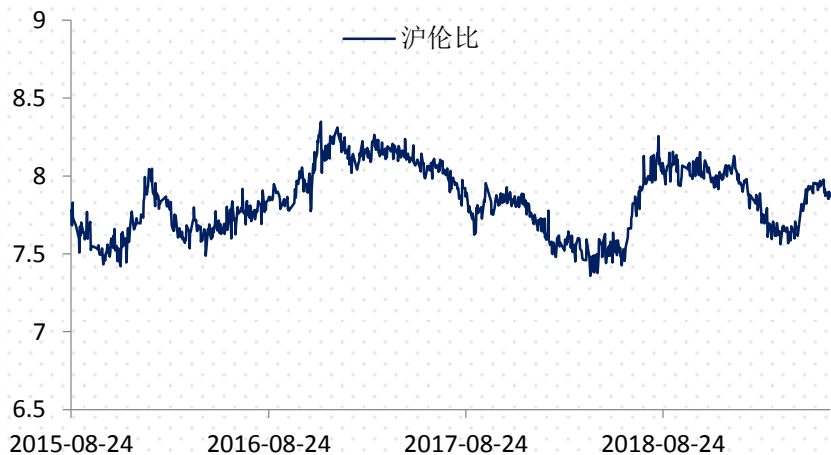
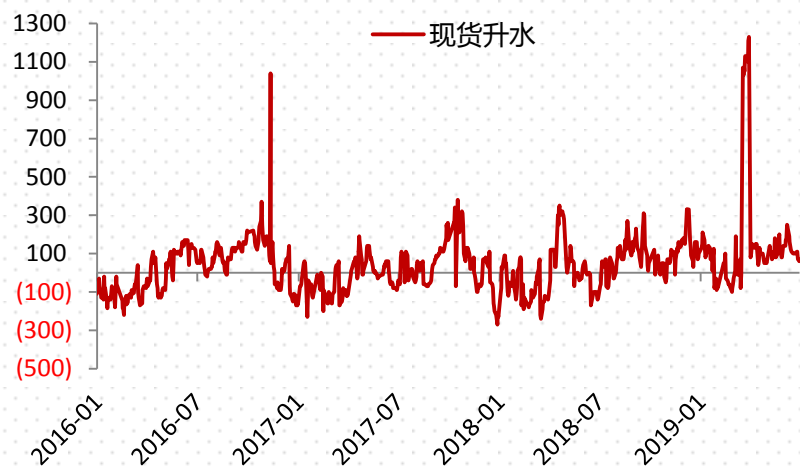
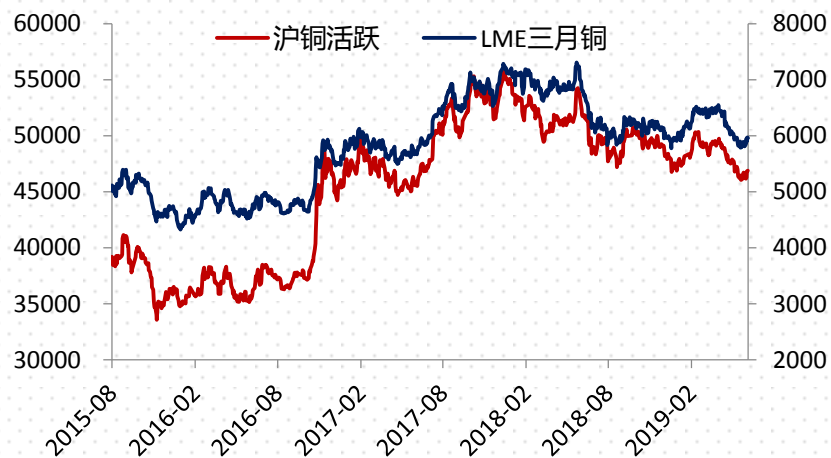
中美贸易摩擦；全球经济下滑；中东地缘事件；人民币外汇。

► 周内市场数据变化

		2019/6/21	2019/6/28	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	46910	47060	150
	伦铜三月(美元/吨)	5952	5981.5	29.5
	长江现货(元/吨)	46930	47100	170
现货升贴水	LME0-3	-13.5	-11	3
	上海升贴水	15	-10	-25
库存	LME库存	246050	241400	-4650
	COMEX库存	30776	33415	2639
	上海库存	134747	146019	11272
	保税区库存	486000	473000	-13000
价差	沪铜当月-次月	-70	-70	0
	计税后的精废价差	-851	-772	79
比值	沪伦现货比值	7.90	7.89	-0.01
	沪伦三月比值	7.88	7.87	-0.01

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



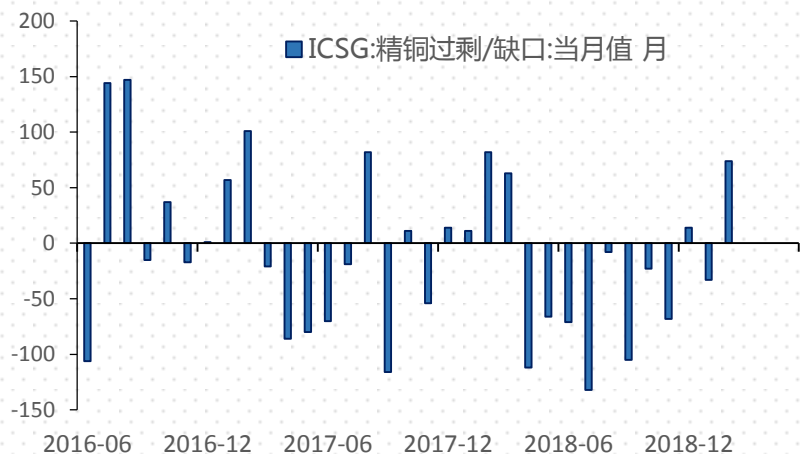
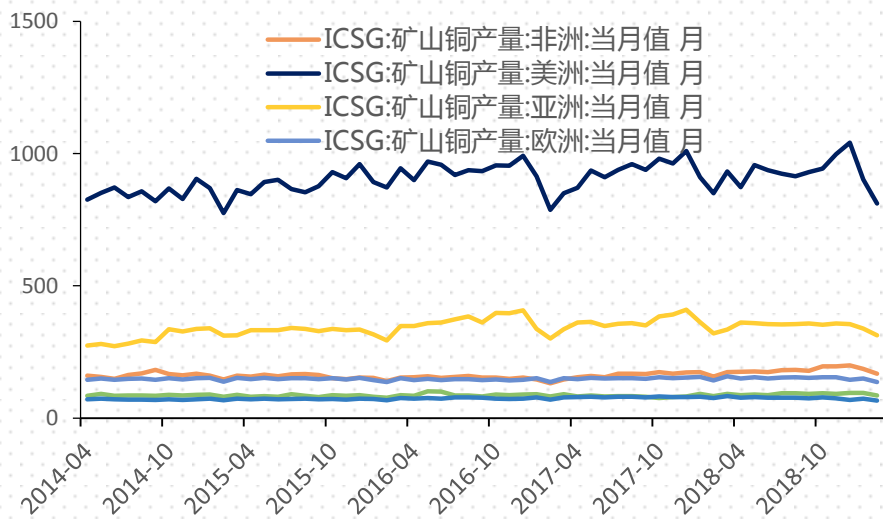
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

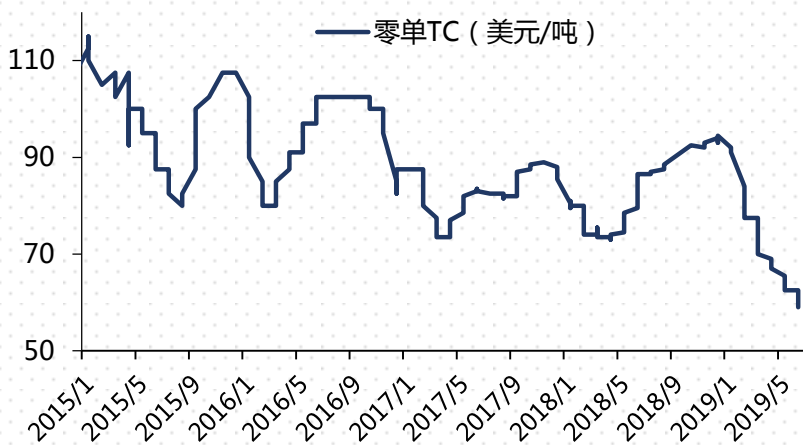
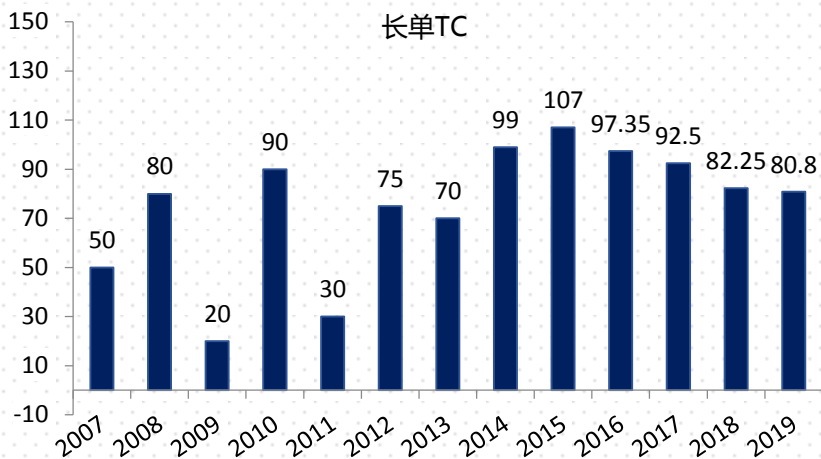
ICSG铜矿产量及平衡



地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-2月	2019年1-2月	累计同比	2019年1月	2019年2月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	331.6	354.3	6.8%	200.2	168.2	-16.0%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	1761.2	1714.7	-2.6%	905	812.1	-10.3%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	682.7	651.5	-4.6%	340.9	312.7	-8.3%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	297.6	286.1	-3.9%	150.8	136	-9.8%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	173.9	180.4	3.7%	94.8	85.6	-9.7%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	3247	3187	-1.8%	1691.7	1514.6	-10.5%	12.0%

数据来源：wind、一德有色

精铜TC

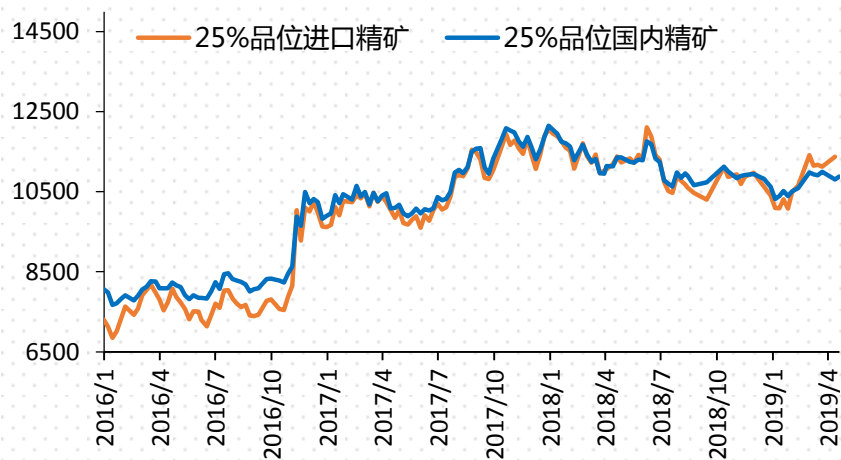
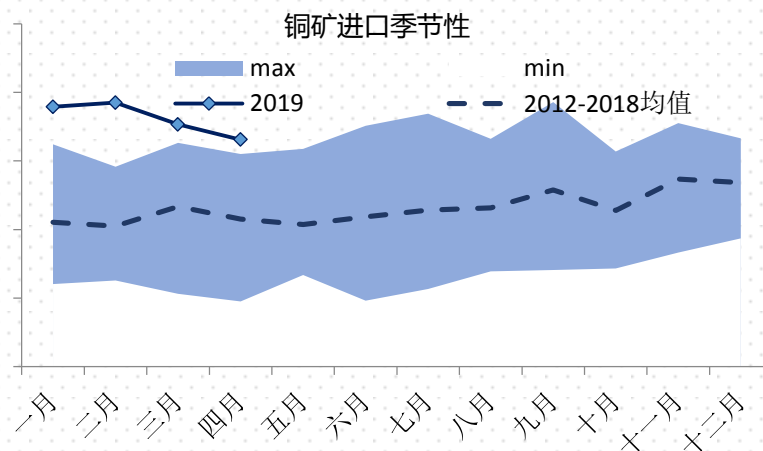
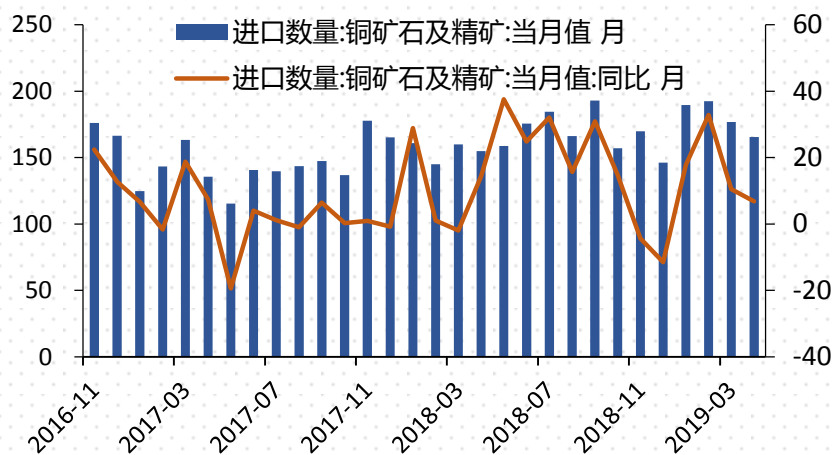


数据来源：新闻整理、SMM

精铜TC动态：

截止上周铜精矿TC继续延续回落态势，随着铜矿端disruption的提升和国内新扩建产能推进，铜矿趋紧之路持续笼罩于市场之上，且越发凝重。目前大型冶炼厂也逐步已经接受57-58美金/吨的TC，据悉非主流中小型冶炼已经有55美金/吨的成交，矿山和贸易商之间的成交已经多集中于4字头的TC成交。除此之外，粗铜进口CIF加工费也明显下滑。周四Chuquicamata铜矿75%的工人最终接受Codelco提出的最新合同方案，结束了为期两周的罢工行动，重返工作岗位。在罢工期间，该铜矿的产能仅维持在60%。罢工行动已经导致该铜矿减产达到约1万吨。

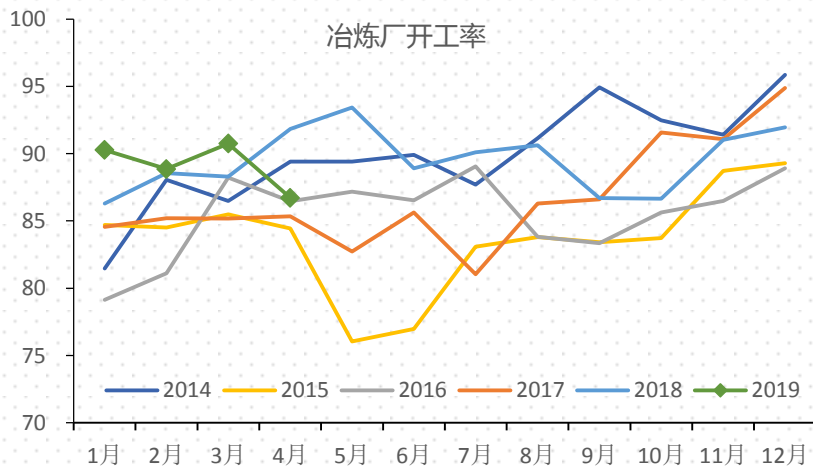
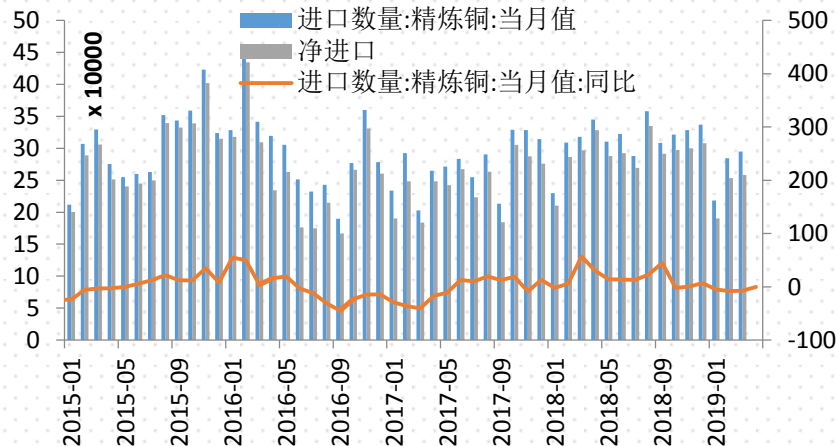
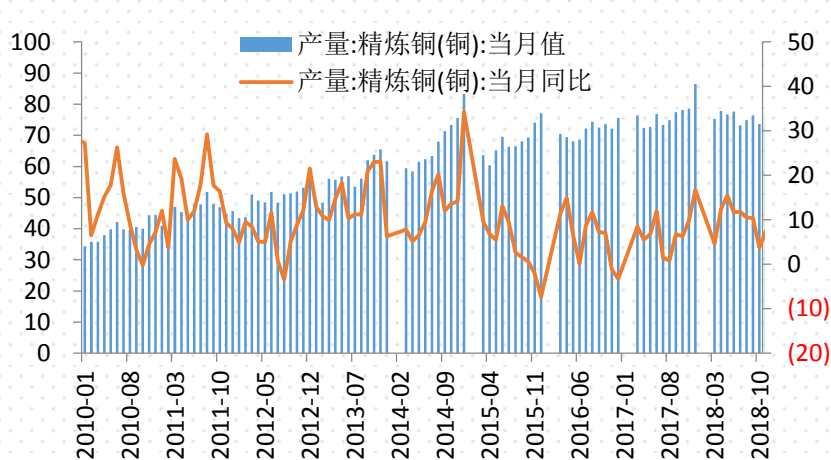
铜精矿进口量与价格



中国海关最新统计数字显示，2019年4月份我国铜矿砂及其精矿进口量为165.57万吨，1-4月累计进口为724.33万吨，与去年同期相增加16.7%

数据来源：wind、一德有色

国内精铜产量及进口



5月SMM中国电解铜产量为63.35万吨，环比下降10.33%，同比下降15.23%，1-5月累计产量为354.69万吨，同比下降1.57%。二季度国内冶炼厂检修较密集，产量同比下降在合理之中。进入6月，山东东部铜业产量依旧较难恢复，中原黄金冶炼厂、清远江铜、富冶集团、紫金铜业等冶炼厂均有检修安排；此外，部分冶炼厂表示因为废铜和铜精矿紧张，将会适当考虑延长检修时间和缩减产量。据各家排产来看，6月因5月集中检修结束，产量将恢复至70.49万吨，同比仍有2.43%的减少，2019年德期货半年产量为425.18万吨，累计减少1.72%。

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	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	*
青海铜业	10	10	5月1日	5月30日	粗炼	0.5	*
赤峰云铜	15	15	5月1日	5月30日	粗炼和精炼	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	*
金昌冶炼(铜陵)	10	10	6月	6月	粗炼和精炼	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	*
五矿湖南	10	10	7月	7月	粗炼	*	*
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

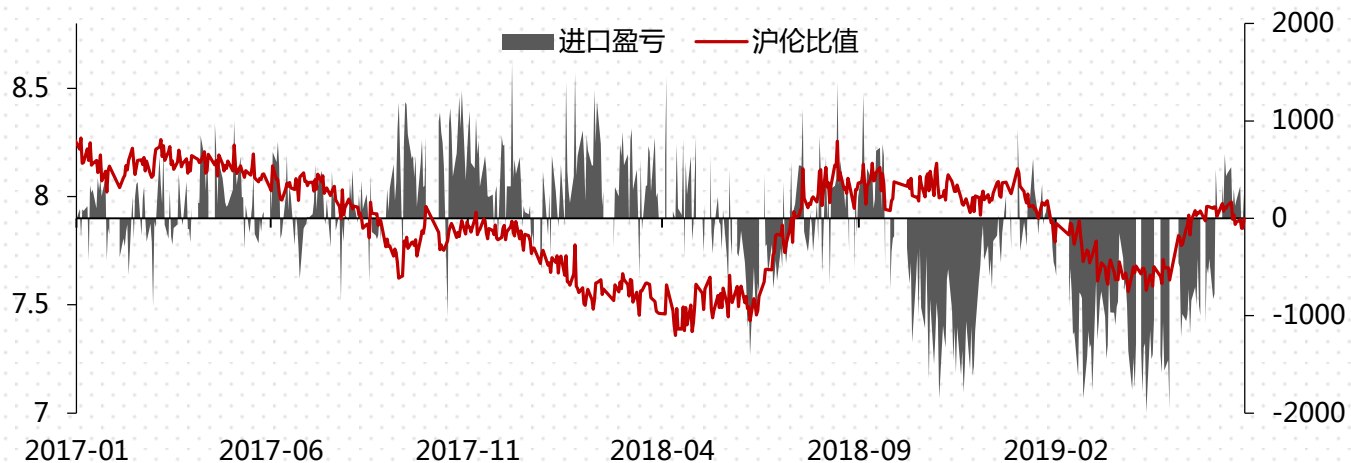
国内粗炼精炼新扩建项目

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

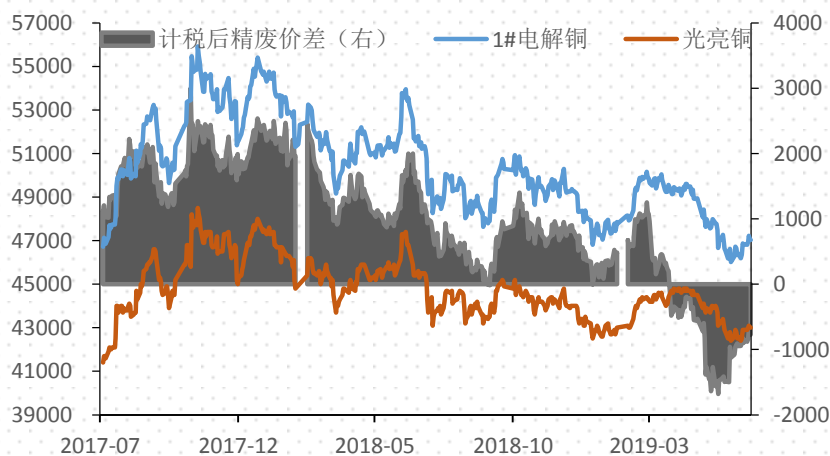
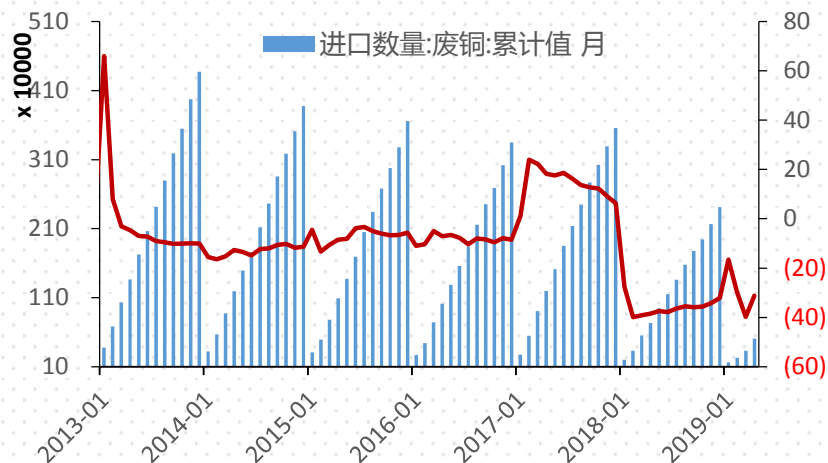
▶ 精铜进口盈亏



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	5969	-	6.8683	46934	47100	166	7.89	7.90
3个月	5981.5	-12.5	6.86805	47018	47060	42	7.87	7.88
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	57.5		13%		0%		150	

数据来源：wind、一德有色

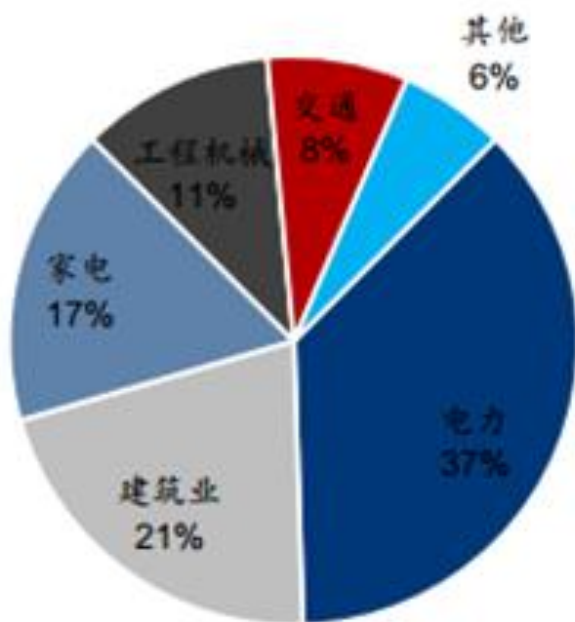
废铜进口



数据来源：wind、一德有色

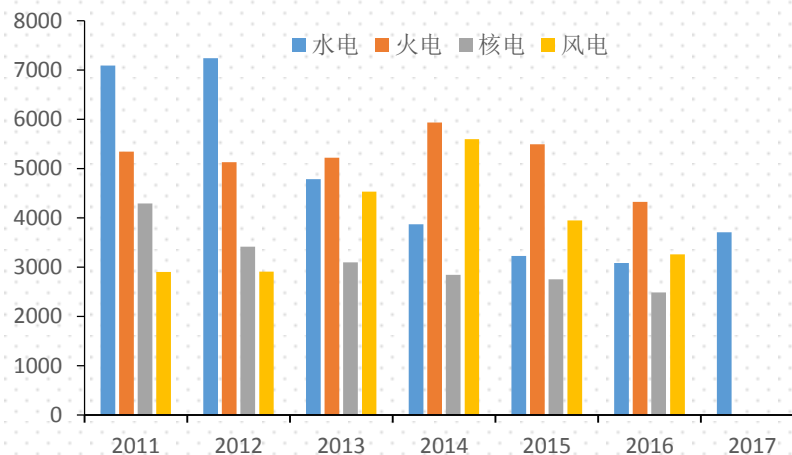
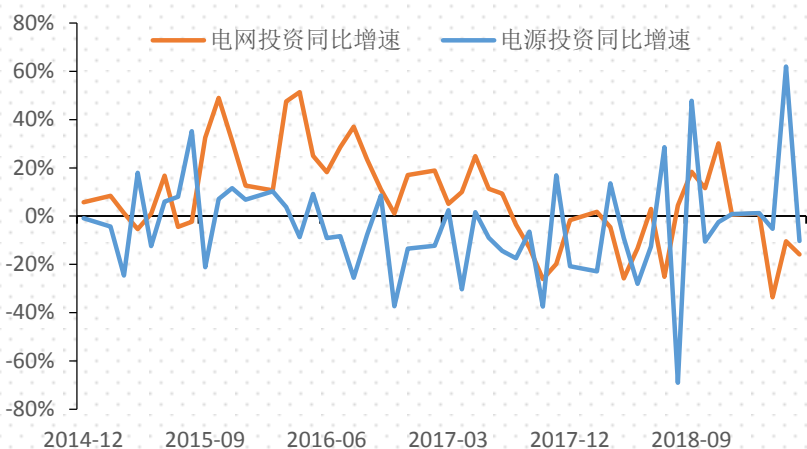
上周废铜消息延续淡季行情。中美重启贸易谈判的利好消息推动下铜价出现小幅反弹。废铜价格上涨后，废铜贸易商捂货惜售情绪有所缓解，部分贸易商趁涨价开始少量出货，废铜行情趋稳，消费也出现好转。目前浙江部分企业已经拿到废铜进口批文，数量是去年进口量1/4，第三季度的废铜原料能保持稳定。7月1日限制废六类进口，有些企业也在观望，等待批文指定。做外贸废铜进口整体成交较清淡。

▶ 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%。

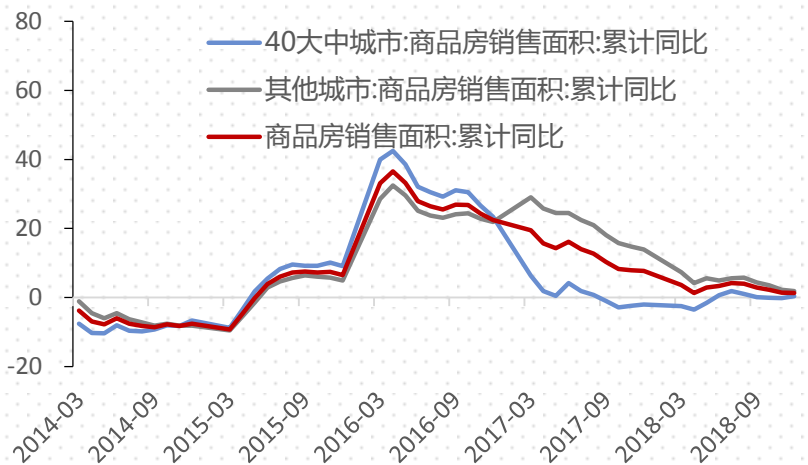
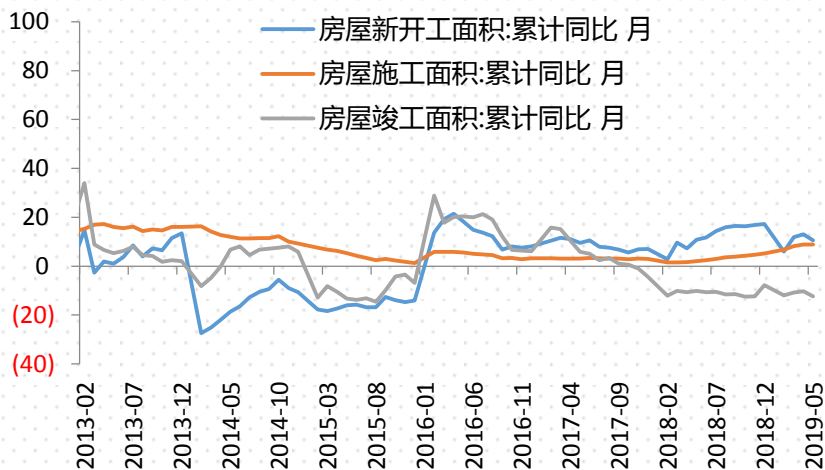
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

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。

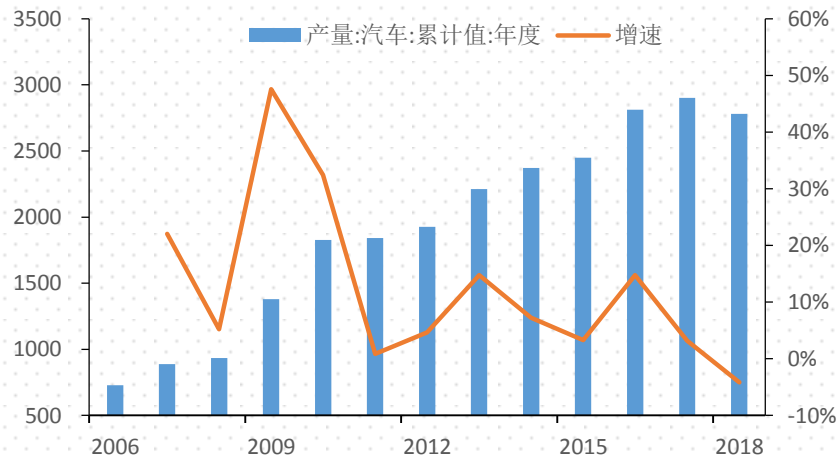
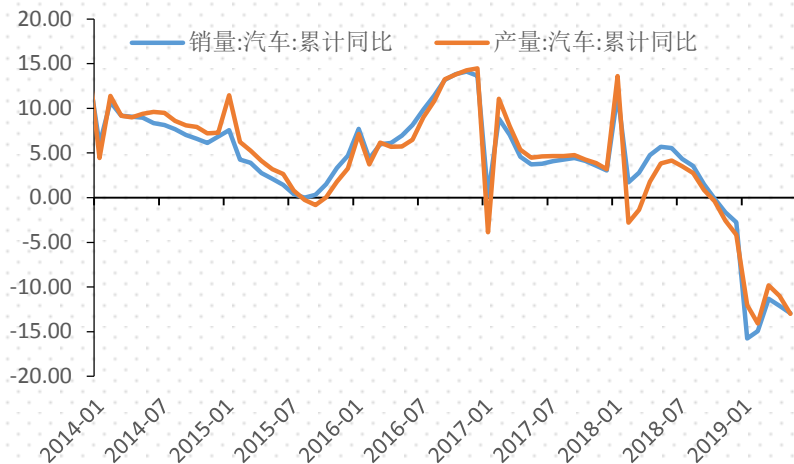
房地产行业



数据来源：wind、一德有色

1-5月房屋新开工面积同比增长10.5%，增速回落2.6个百分点。其中住宅新开工面积同比增长11.4%，回落2.4个百分点。1-5月房屋施工面积同比增长8.8%，增速与1-4月份持平。房屋竣工面积下降12.4%，降幅扩大2.1个百分点。其中，住宅竣工面积下降10.9%，降幅扩大3.4个百分点。竣工面积的下降，意味着交房速度的下降，延迟交房的楼盘越来越多，说明房企资金占用过多，也会影响存量项目的施工进度。房地产的底部周期特征越来越明显。

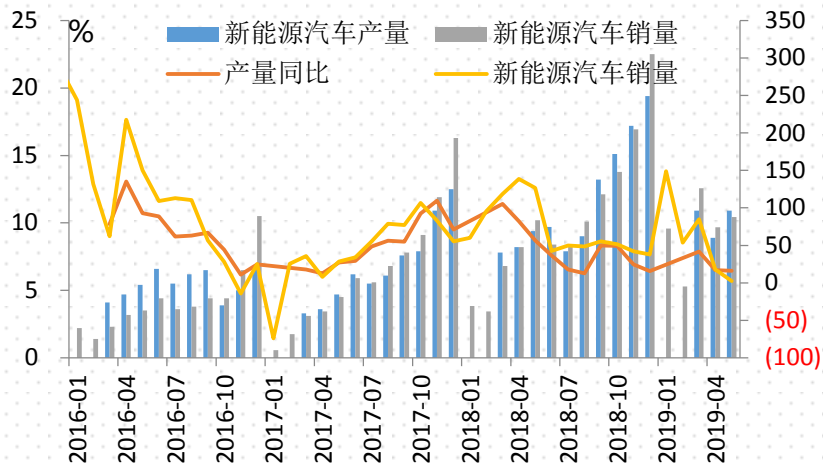
汽车产销



数据来源：wind、一德有色

乘联会公布了5月汽车销量：乘用车销量158.2万辆，同比下降12.5%，环比增长4.8%，1-5月累计销量818.7万辆，同比下降11.9%。。

新能源汽车



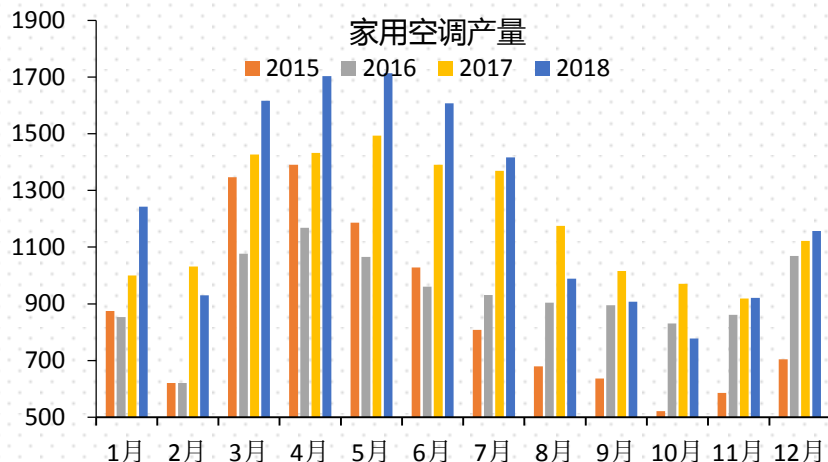
数据来源：wind、一德有色

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% 2. 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	

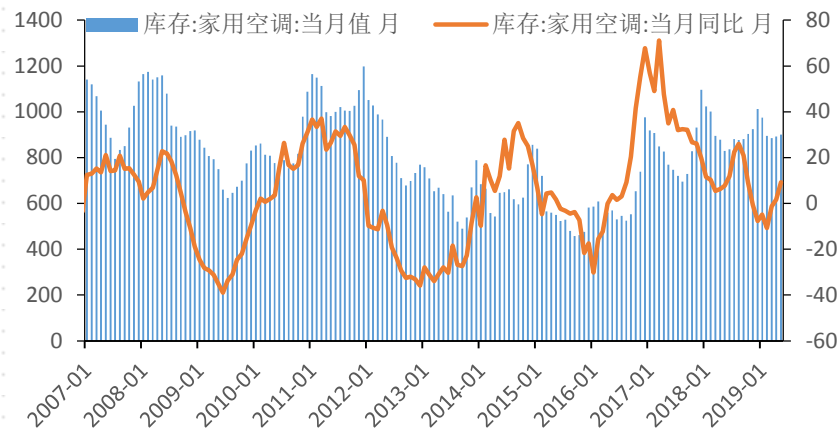
数据来源：网络整理

中国汽车工业协会公布数据显示，5月我国新能源汽车产销完成11.21万辆和10.44万辆，比上年同期增长16.91%和1.8%，新能源汽车产销保持稳步增长。

空调



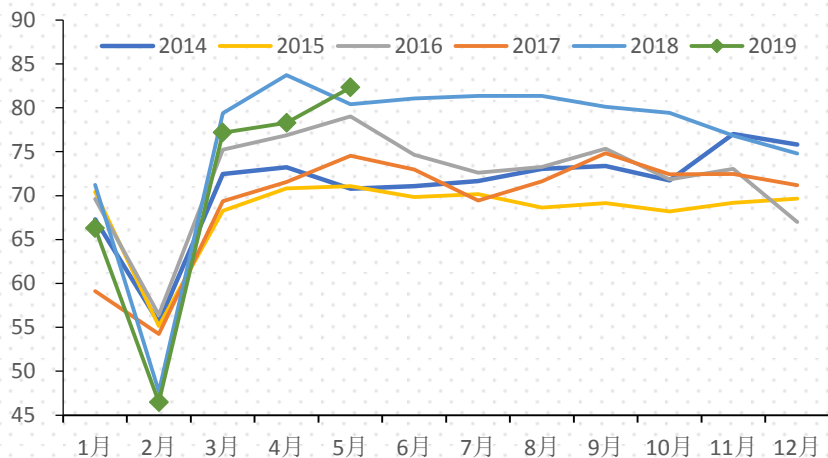
数据来源：wind、一德有色



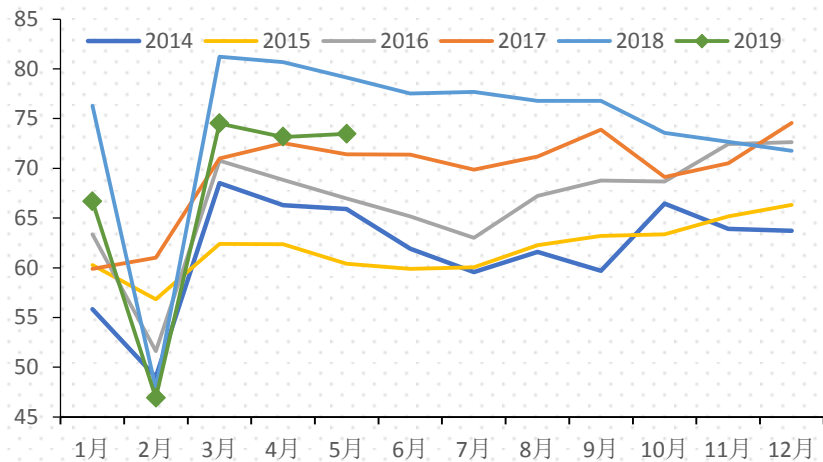
2019年6月家用空调行业排产约为1458万台，较去年同期生产实绩下滑9.3%。其中，内销向排产较去年同期实绩同样下降11.7%；出口向排产较去年同期实绩下滑2.3%。监测的十家转子压缩机企业总排产1980万台，环比上月生产计划下降5.5%，同比去年生产实绩增长0.4%。主要原因是目前行业库存压力巨大，截止4月底空调总库存已高达4998.7万台，刷新历史最高值。今年5月初多地阴雨连绵，气温低于往年同期，再加上价格战和库存影响空调旺季开局销售。但月底不少地区开启高温模式，空调终端销售大增。再加上家电补贴政策在各地开始推出以及年中大促，预计将推动空调企业去库存，提振零售。

► SMM下游企业开工率

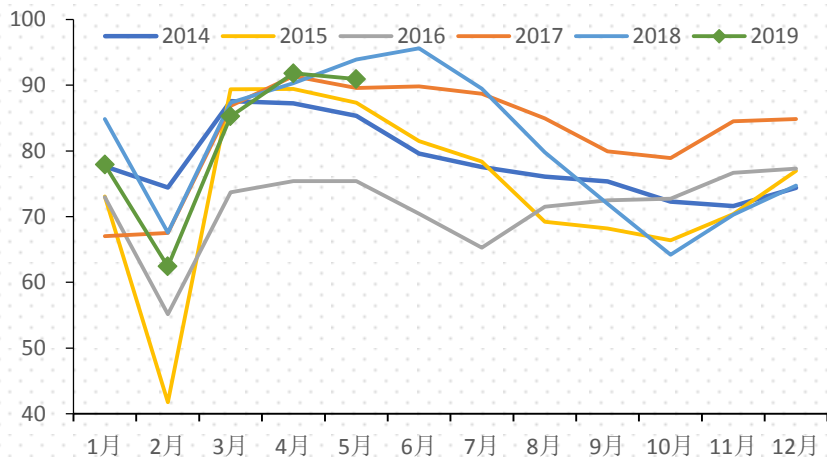
铜杆线企业开工率



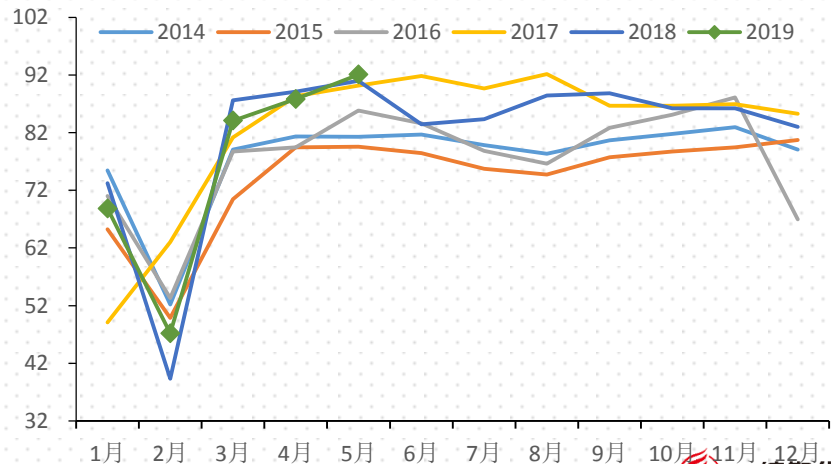
铜板带箔企业开工率



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

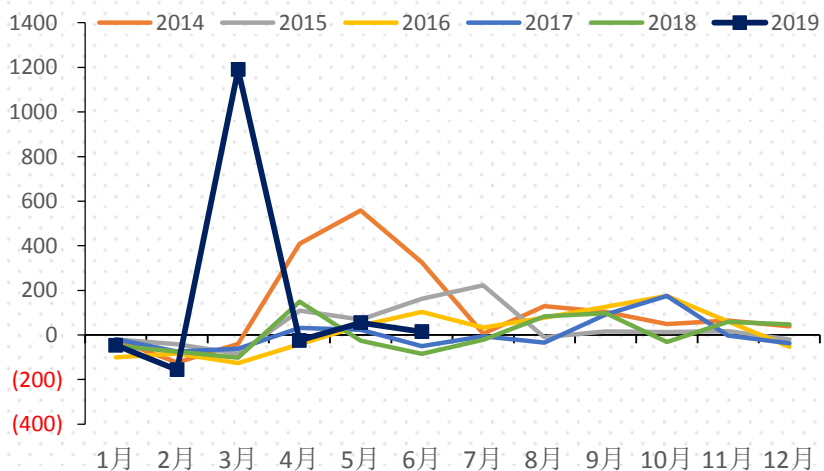
国内精铜供需平衡预测

(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	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	25	88.3	92.9	-4.6	16.5	5.3
2019年6月	16.5	64	26	90.0	91.9	-1.9	14.6	4.8
2019年7月	14.6	64	25	89.0	91	-2.0	12.6	4.2

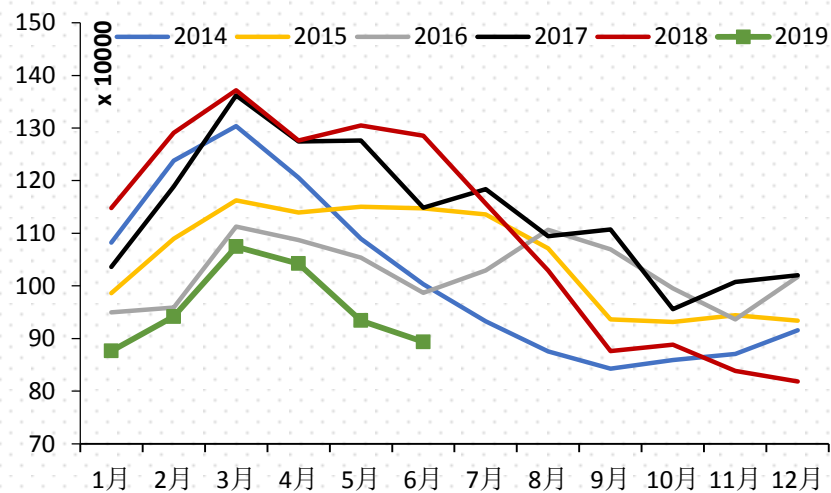
数据来源：一德有色

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



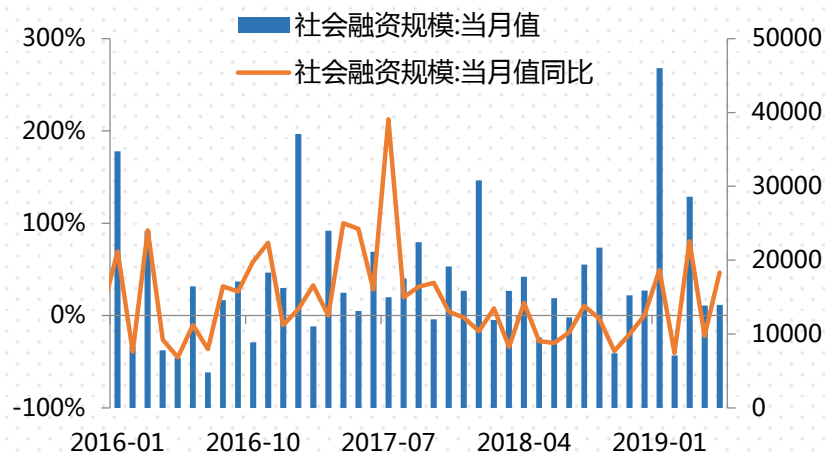
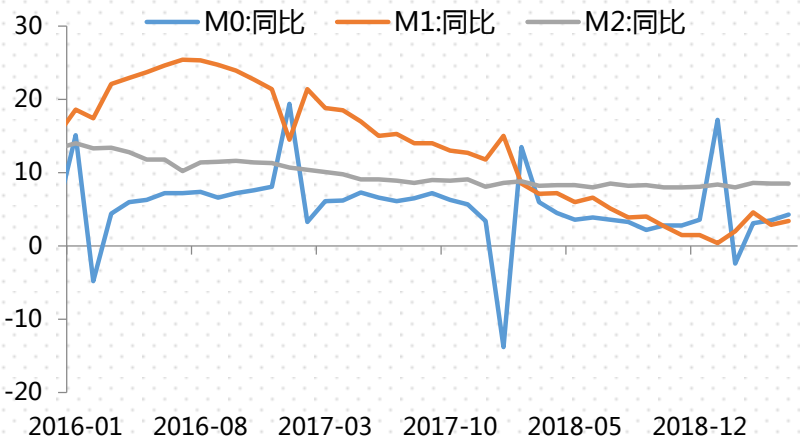
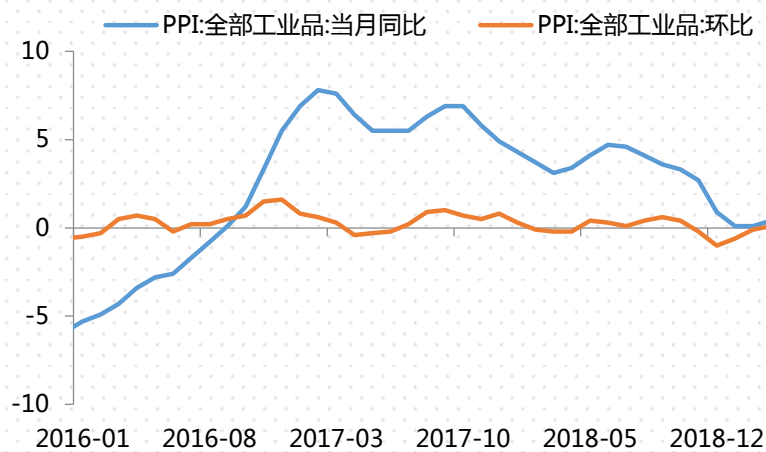
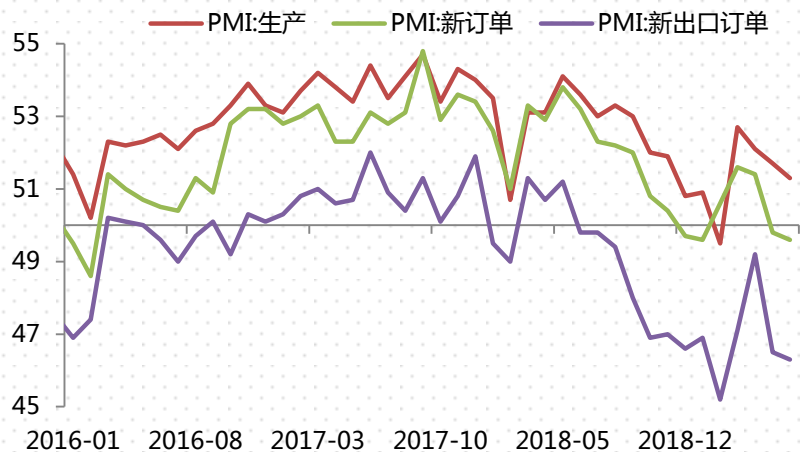
数据来源：wind、一德有色



PART 2

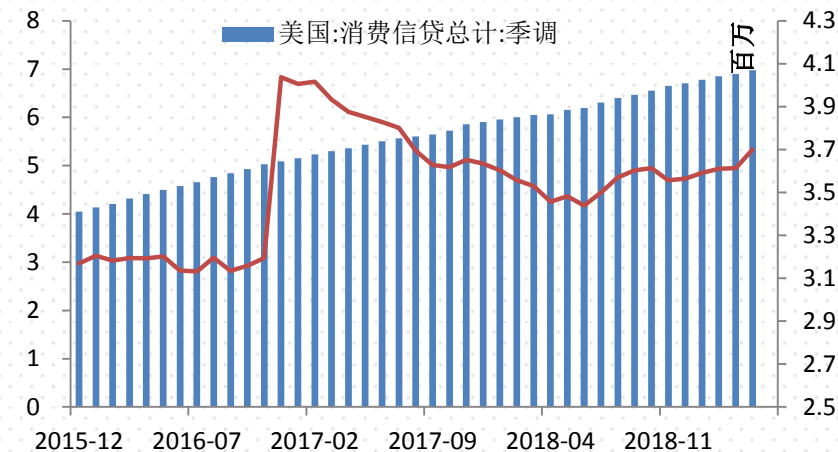
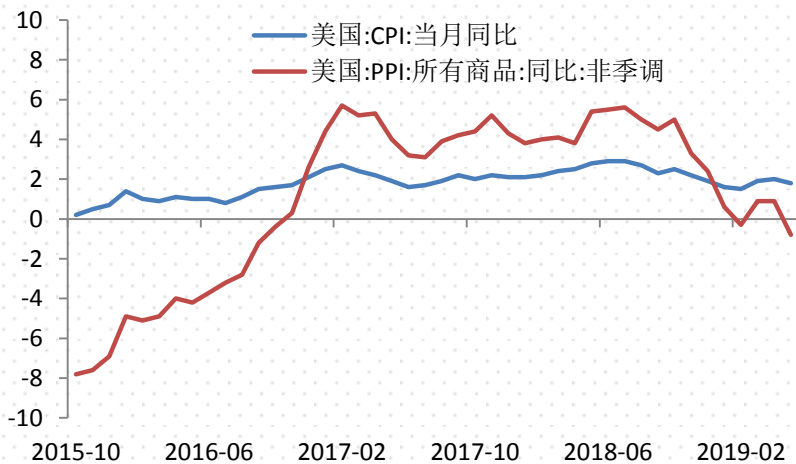
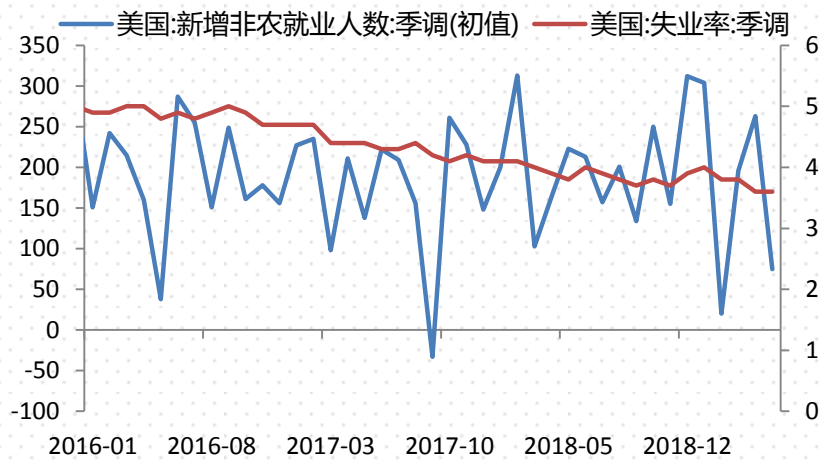
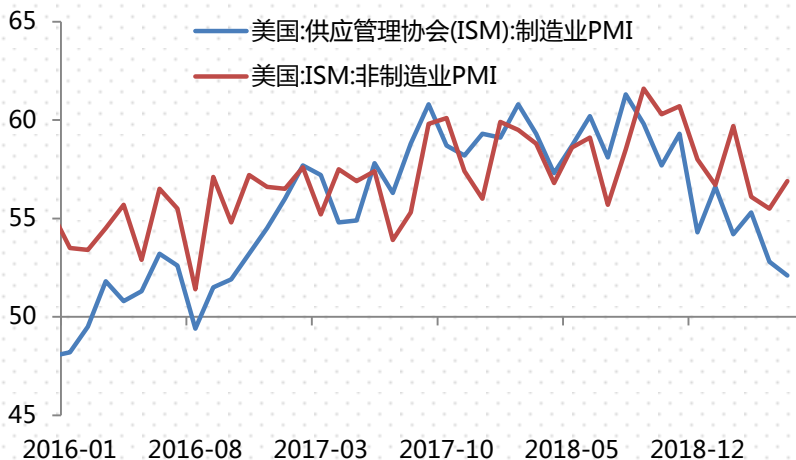
宏观数据

中国宏观数据



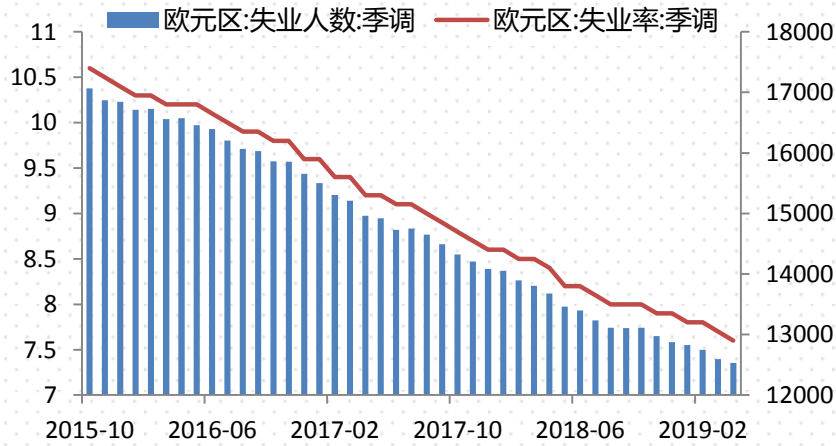
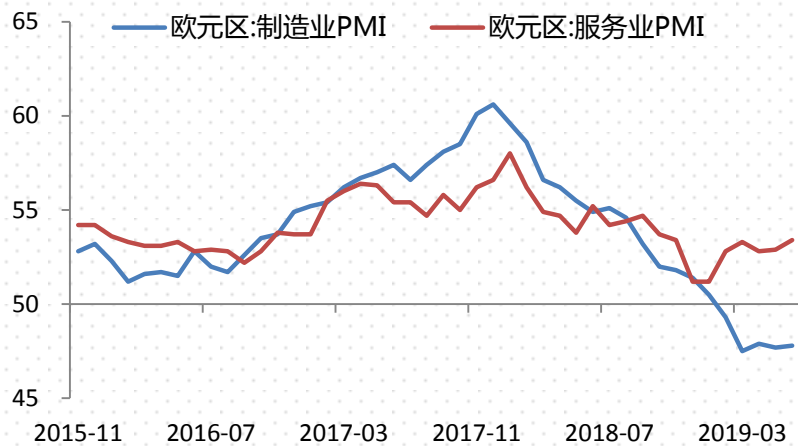
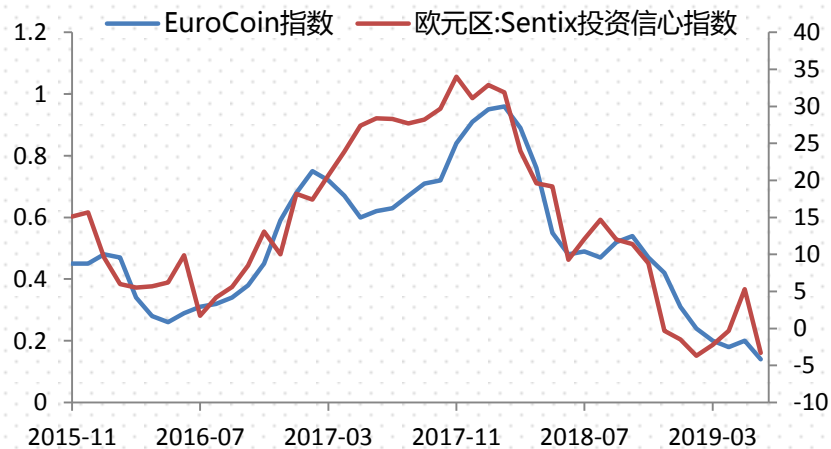
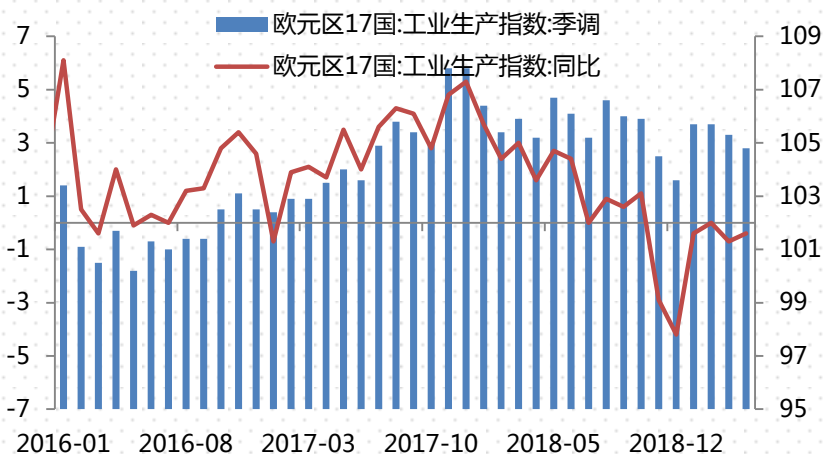
数据来源：wind

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

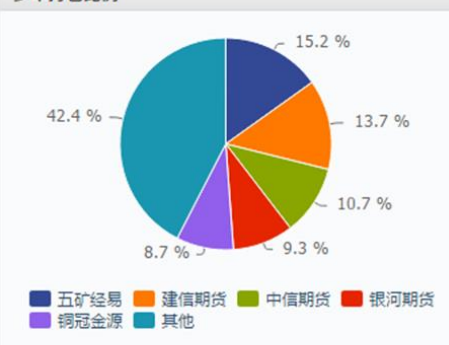
资金层面数据

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	
2018-07-16	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%
2019-05-15	15610	39025	187963	112143	21%
2019-06-17	5700	14250	139556	66577	10%

数据来源：wind

多单持仓比例



空单持仓比例



多头持仓龙虎榜

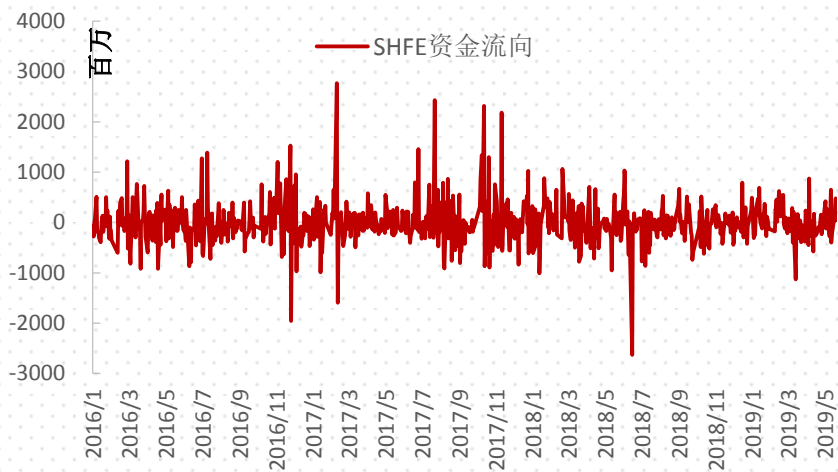
名次	会员简称	多单量	增减
1	五矿经易	425	55
2	建信期货	385	90
3	中信期货	300	250
4	银河期货	260	220
5	铜冠金源	245	40
6	通惠期货	200	200
7	国泰君安	180	-600
8	中信建投	130	-30
9	中大期货	100	
10	国贸期货	100	100
11	德盛期货	90	
12	美尔雅	80	5
13	国投安信	65	-40
14	一德期货	60	-5
15	华龙期货	45	
16	国海良时	40	
17	浙商期货	40	-20
18	永安期货	20	-20
19	格林大华	20	
20	中粮期货	20	-60

空头持仓龙虎榜

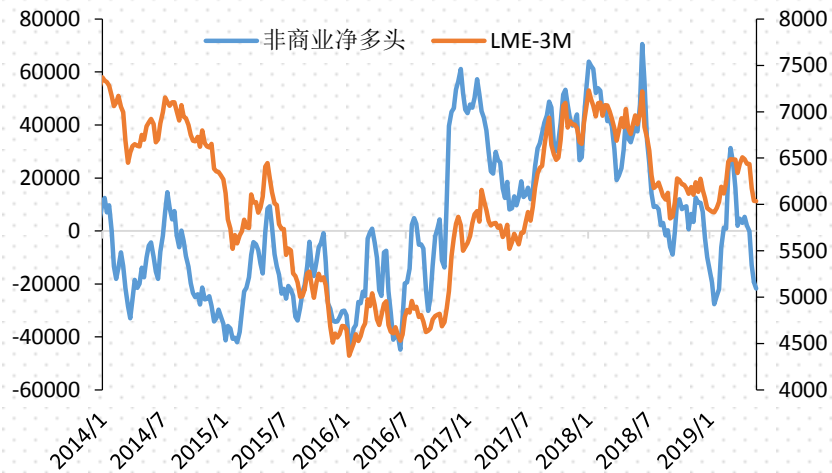
名次	会员简称	空单量	增减
1	银河期货	390	180
2	建信期货	345	-260
3	方正中期	305	5
4	中银国际	280	
5	大地期货	240	25
6	海通期货	230	-445
7	中信期货	225	-115
8	东亚期货	195	110
9	华泰期货	150	10
10	五矿经易	130	
11	国贸期货	100	10
12	兴业期货	100	40
13	广州期货	50	
14	兴证期货	30	-15
15	东证期货	25	5
16	国泰君安	10	-180
17	中融汇信	10	
18	招商期货	10	
19	大有期货	10	
20	瑞达期货	5	

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（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