



【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）23日晚间国家关税税则委决定，对原产于美国的约750亿美元商品，加征10%、5%不等关税，分两批自2019年9月1日12时01分、12月15日12时01分起实施。（2）特朗普随后宣布，已生效的针对2500亿美元中国商品的关税10月1日起从25%上调至30%，剩余3000亿美元中国商品将分两批加税。（3）在行长会议上美联储主席鲍威尔表示，美国经济处于有利状况，但面临显著风险。将采取适当行动维持美国经济扩张，讲话未提及周期中调整。
- 2、经济数据，相关机构数据显示，8月份美国制造业PMI初值49.5，为10年来首次跌至荣枯线下方；德国制造业PMI连续8个月萎缩，8月初值报43.6；日本制造业PMI连续4个月位于荣枯线下，8月初值报49.5。
- 3、产业方面，（1）8月19日开始，Codelco 已关闭智利中部沿海的 Ventanas 冶炼厂进行维护，预计将持续2周。（2）2019年7月中国进口铜精矿207.4万实物吨，创下中国单月进口量的新高，也是首次进口实物量超过200万实物吨，同比增幅12.6%。
- 4、库存方面，截止8月23日LME铜库存33.2万吨，与上周持平。SHFE库存15.6万吨，较上周减少0.6万吨。COMEX库存4.2万吨，较上周增加0.05万吨。保税区库存37万吨，较上周降低1.4万吨。全球库存减少1.9万吨至90万吨。
- 5、现货方面。周内报价相对稳定，变化较小，市场接货情绪不理想，贸易商挺价情绪明显，因此整体市场呈现僵持局面。进入下半周后，盘面小幅下跌，刺激了市场接货情绪，市场交投回暖，此时成交也逐步体现。周内市场报价好铜升水 70-80 元/吨。进口铜方面，因为人民币贬值等因素，进口盈利窗口基本处于打开状态，且盈利幅度较上周有所扩大。

► 本周策略

上周铜价震荡运行，至欧洲经济数据发布表现不理想后，美元上涨铜价承压下滑。周五晚间及周末宏观利空消息集中释放，先是国务院关税税则委决定对美国750亿美元商品加征关税，做为对美国3000亿美元商品加税的回应。周末美方再次宣布提高对5500亿美元中国输美商品关税。中美贸易争端再升级不可避免将引发全球市场动荡。同晚美联储主席在行长会议上发表讲话，虽然没能释放继续宽松的声明，不过他表示美国经济但面临显著风险，市场预期9月继续降息的概率较高。微观方面，国内7月铜精矿进口创历史新高，终端消费各板块数据持续疲软。宏观和微观鲜有利好支撑，铜价承压较重。LME铜价已跌至两年来新低，因为人民币贬值因素沪铜跌幅稍小。从产业看矿端运行干扰率仍较高，上半年全球铜精矿产出同比下滑，叠加降息预期，铜价底部具有弹性。本周市场主要消化上周末的利空，短期可以逢低位适当做多。

风险点：

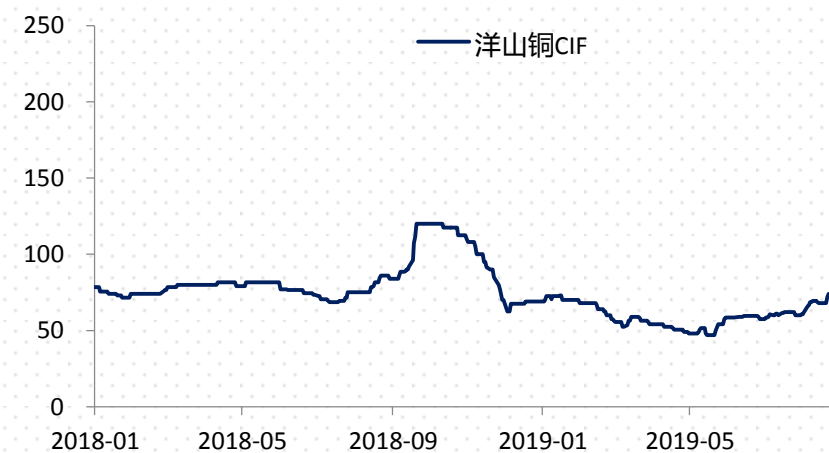
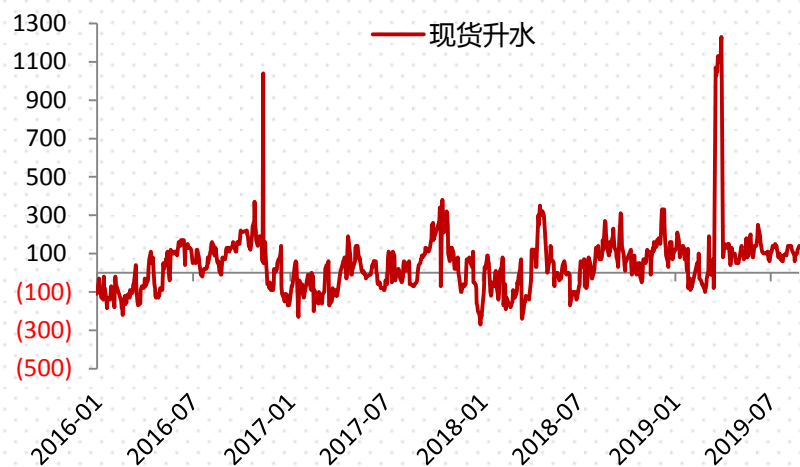
中美贸易摩擦升级；全球经济下滑；中东地缘事件；宽松不及预期。

► 周内市场数据变化

		2019/8/16	2019/8/23	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	46600	46470	-130
	伦铜三月(美元/吨)	5735	5698	-37.0
	长江现货(元/吨)	46480	46380	-100
现货升贴水	LME0-3	-24.5	-20	5
	上海升贴水	35	55	20
库存	LME库存	331975	331925	-50
	COMEX库存	41574	42076	502
	上海库存	162830	156573	-6257
	保税区库存	384000	370000	-14000
价差	沪铜当月-次月	-40	-40	0
	计税后的精废价差	875	705	-170
比值	沪伦现货比值	8.14	8.17	0.03
	沪伦三月比值	8.13	8.16	0.03

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



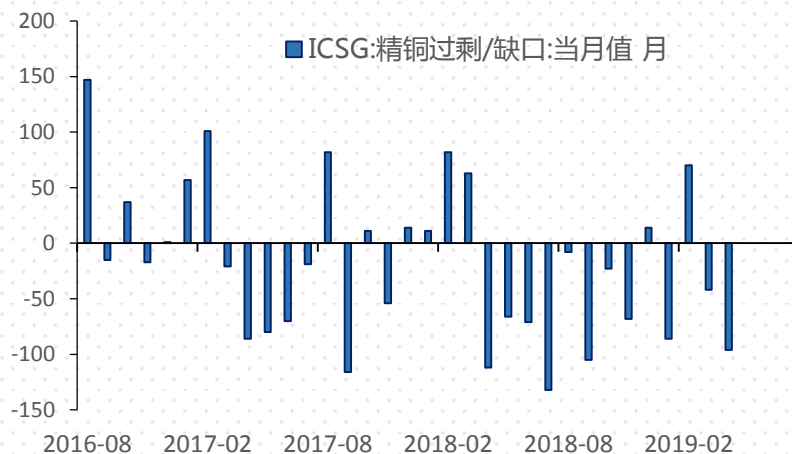
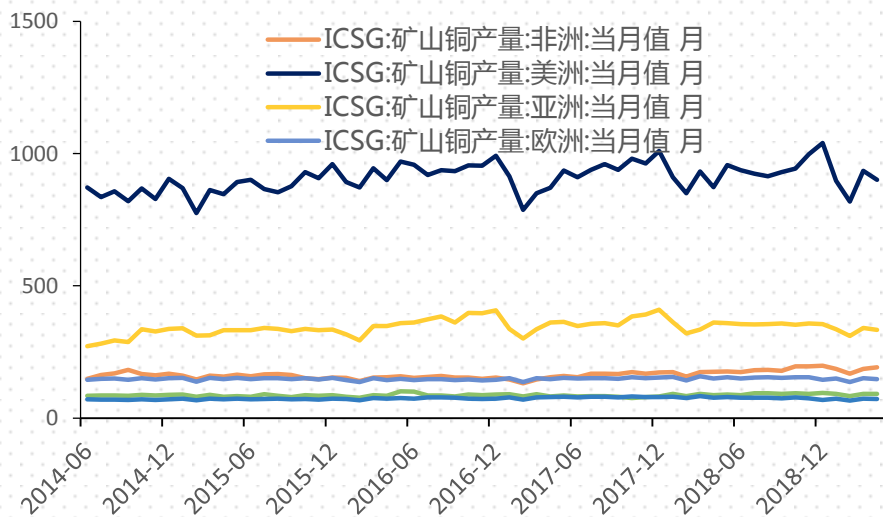
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

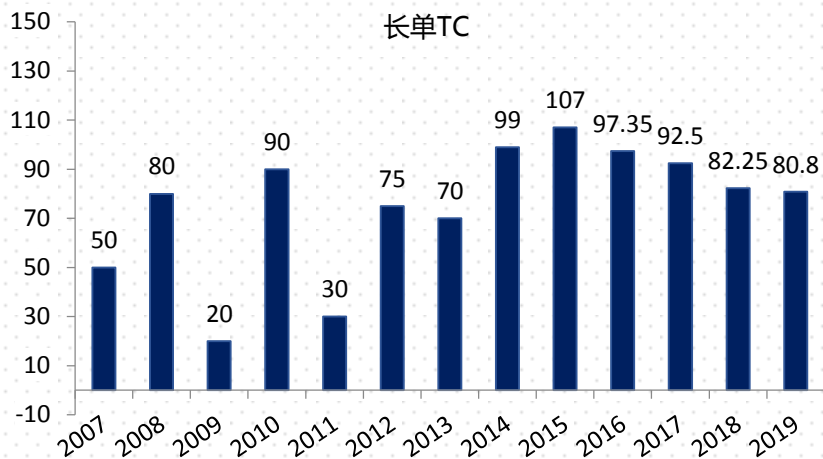
ICSG铜矿产量及平衡



地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-5月	2019年1-5月	累计同比	2019年4月	2019年5月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	856.4	901.2	5.2%	192.2	184	-4.3%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	4523.4	4534.8	0.3%	901.6	980.9	8.8%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	1736.8	1660.9	-4.4%	333.4	342.9	2.8%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	758.3	732.8	-3.4%	147	150.2	2.2%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	441.2	451.3	2.3%	91.7	94.8	3.4%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	8316.1	8281	-0.4%	1665.9	1752.8	5.2%	12.0%

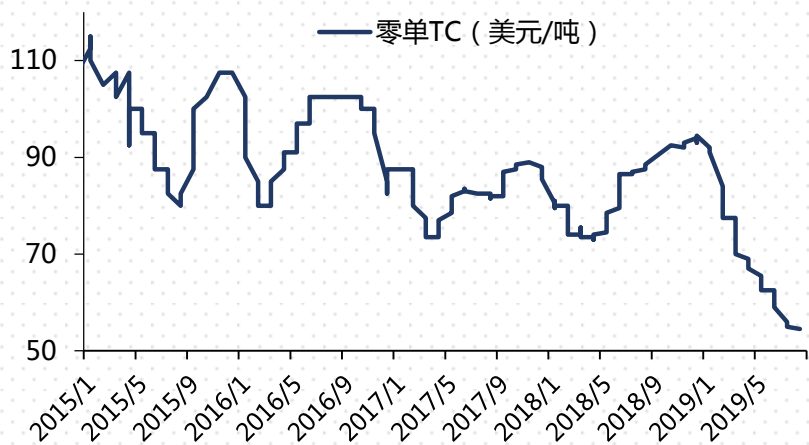
数据来源：wind、一德有色

▶ 精铜TC



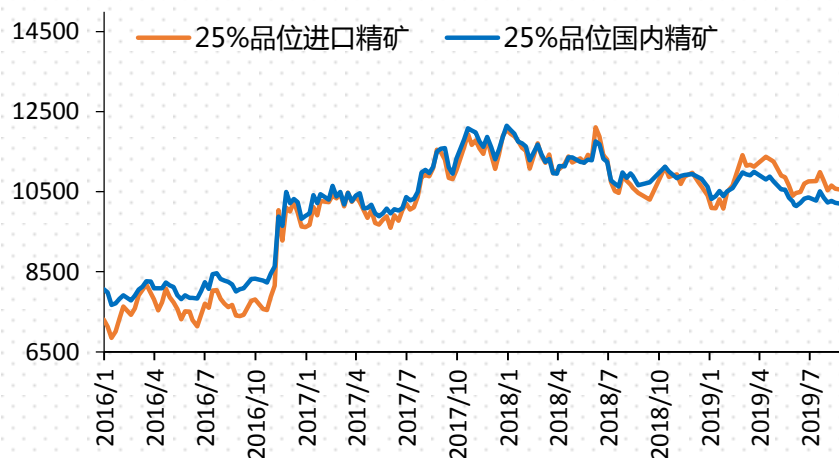
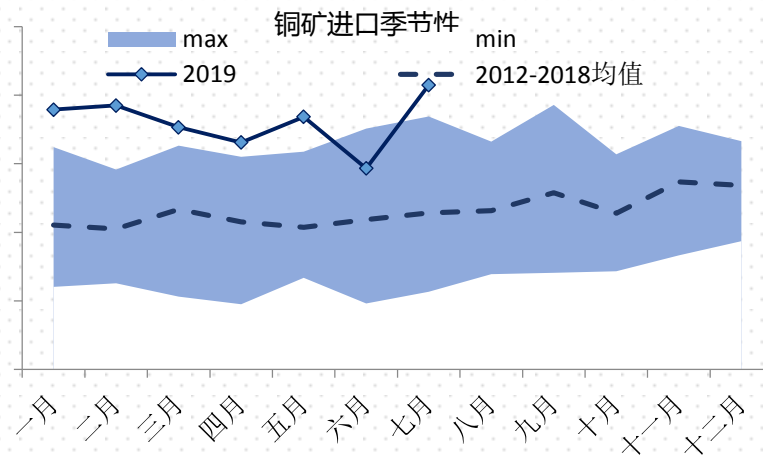
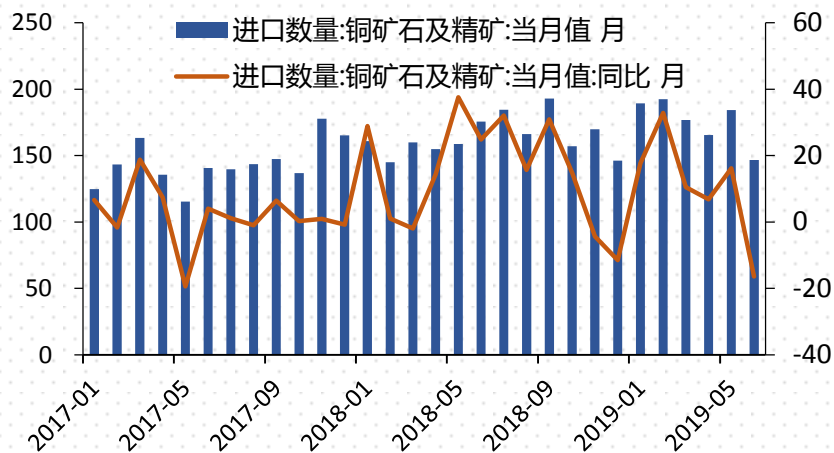
精铜TC动态：

据SMM数据，本周铜精矿进口零单TC均价较上周持平，至54.5美元/吨。零单TC走稳主要与冶炼厂第三季度采购基本完成有关。目前现货市场报盘仍然很少，多数贸易商仍然无货可出，而对于四季度的铜精矿报盘，市场参与者持观望态度。



数据来源：新闻整理、SMM

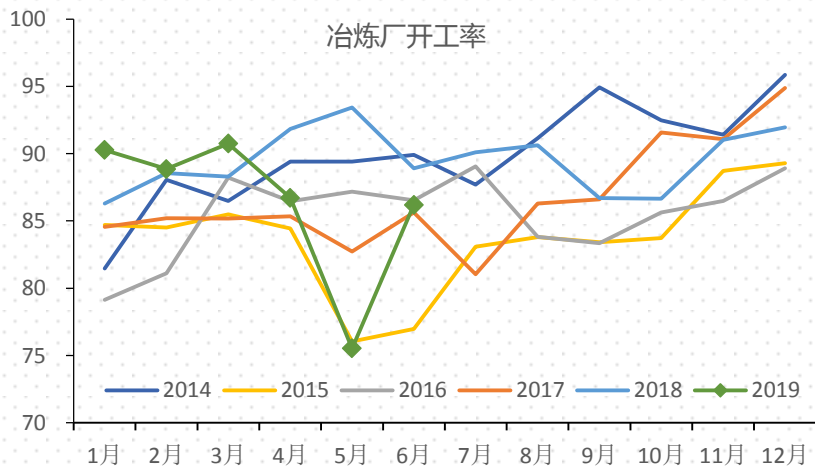
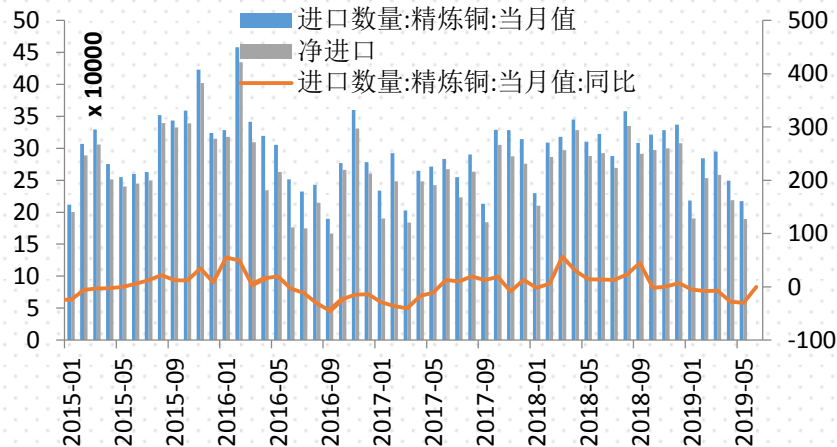
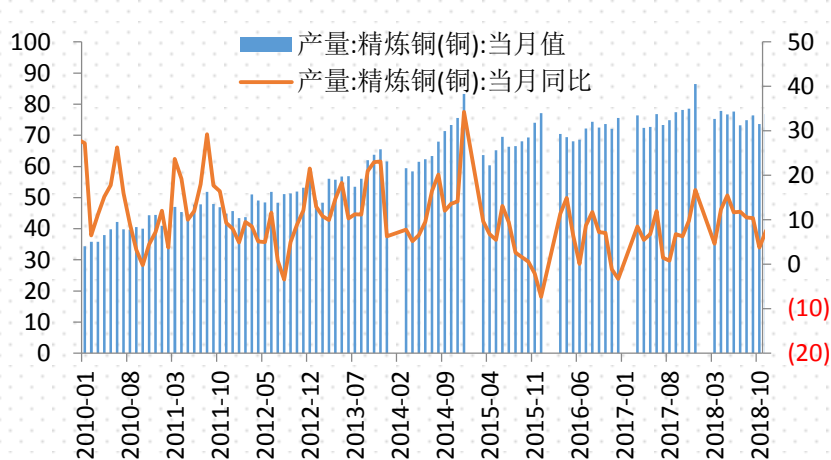
铜精矿进口量与价格



据海关数据显示，2019年7月中国进口铜精矿207.4万实物吨，创下中国单月进口量的新高，也是首次进口实物量超过200万实物吨，同比增幅12.6%，环比增幅更是超过40%。1-7月累计进口1262.74万吨，同比增10.6%。

数据来源：wind、一德有色

国内精炼铜产量及进口



国家统计局数据显示，7月精炼铜（电解铜）产量 80.1 万吨，同比增长 4.8%；1-7月总产量 535.1 万吨，同比上升 5.5%。

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	0.6
青海铜业	10	10	5月1日	5月30日	粗炼	0.5	0.5
赤峰云铜	15	15	5月1日	5月30日	粗炼和精炼	0.9	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	0.3
金昌冶炼(铜陵)	10	10	6月	6月	粗炼和精炼	0.3	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	0.4
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

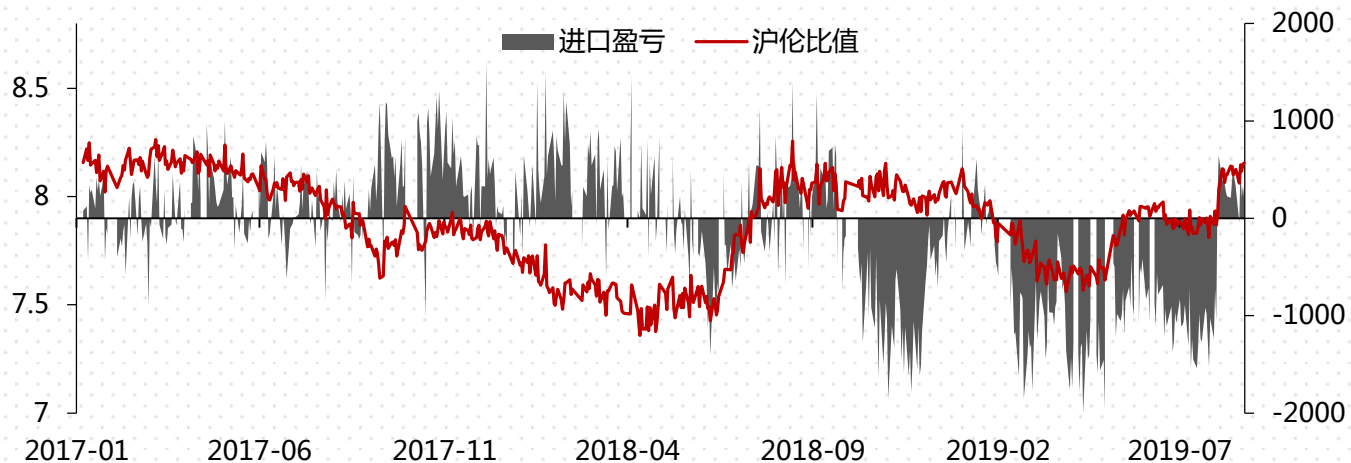
国内粗炼精炼新扩建项目

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

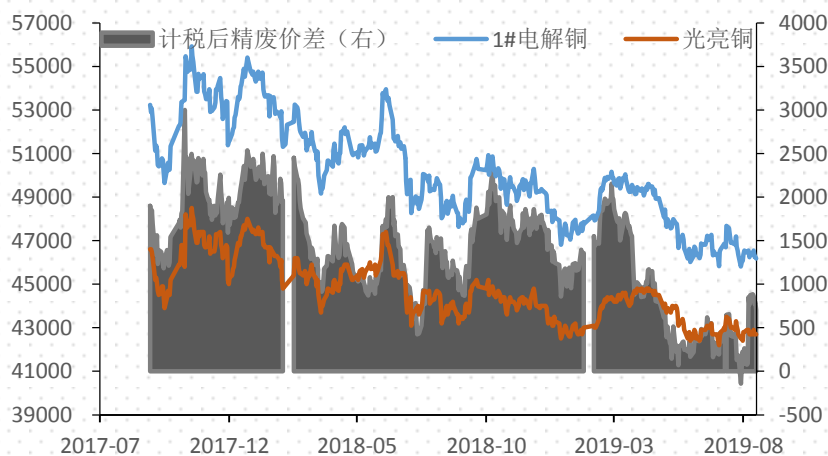
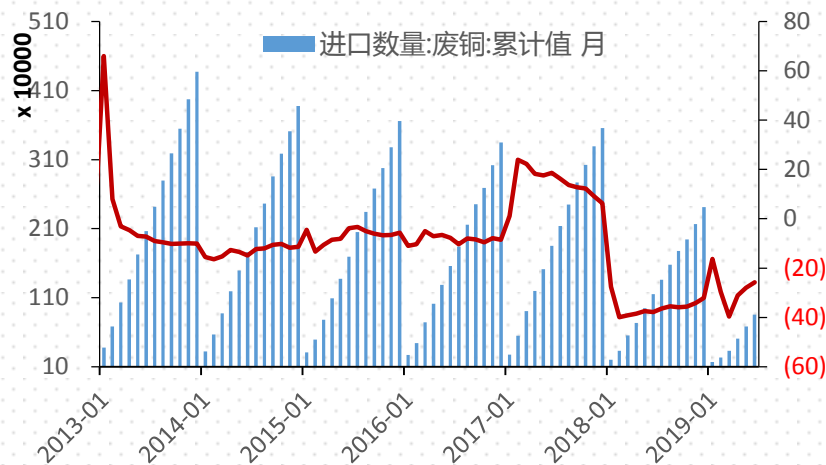
▶ 精铜进口盈亏



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	5678	-	7.0825	46173	46380	207	8.17	8.14
3个月	5698	-20	7.0905	46385	46470	85	8.16	8.13
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	72.5		13%		0%		150	

数据来源：wind、一德有色

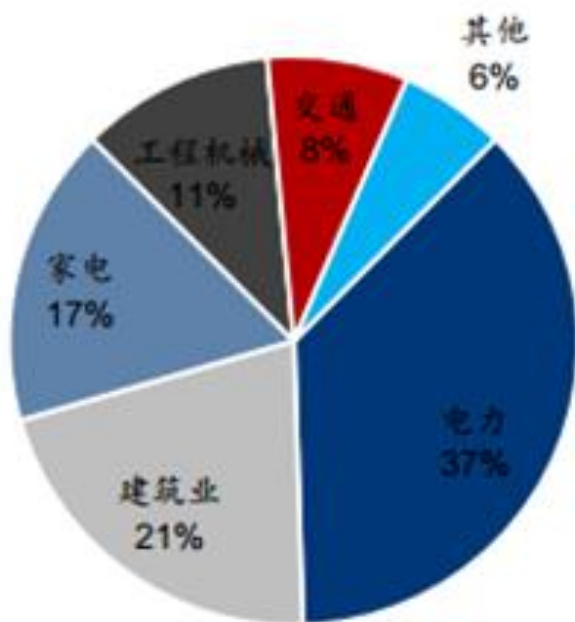
废铜进口



数据来源：wind、一德有色

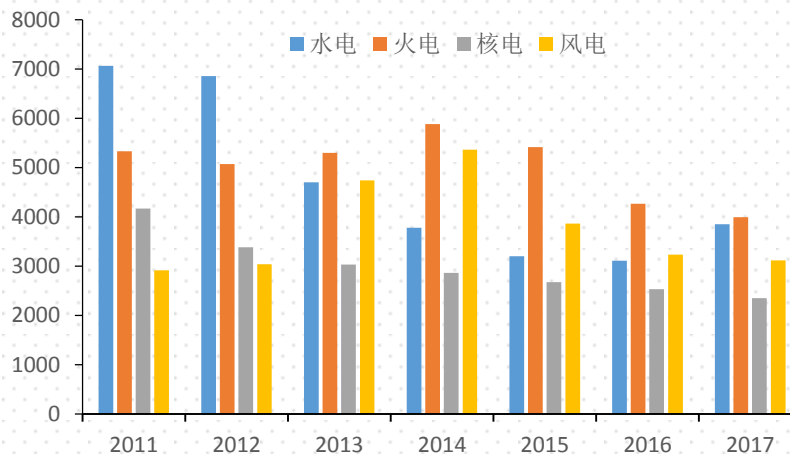
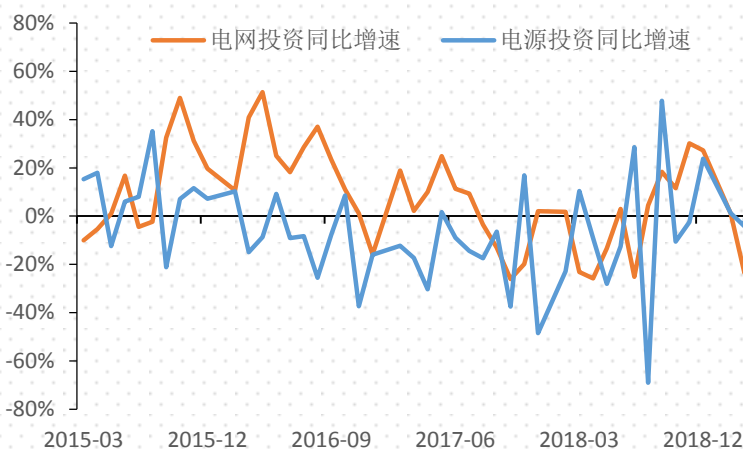
本周废铜价格较上周价格基本持平，光亮铜精废差在 955-1125 元/吨左右，精废差收窄，市场上废铜货源减少，废铜成交清淡。市场消费情况：据我的有色网调研显示，进口废铜配额批文中，企业自己使用占比较大，进口废铜做贸易占比小，总体而言市场上废铜货源减少，同时源于消费不景气，废铜制杆产能利用率下降。

▶ 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%。

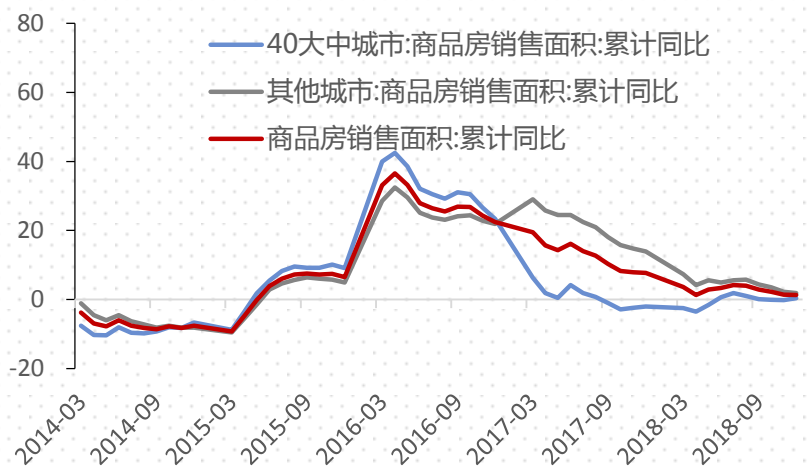
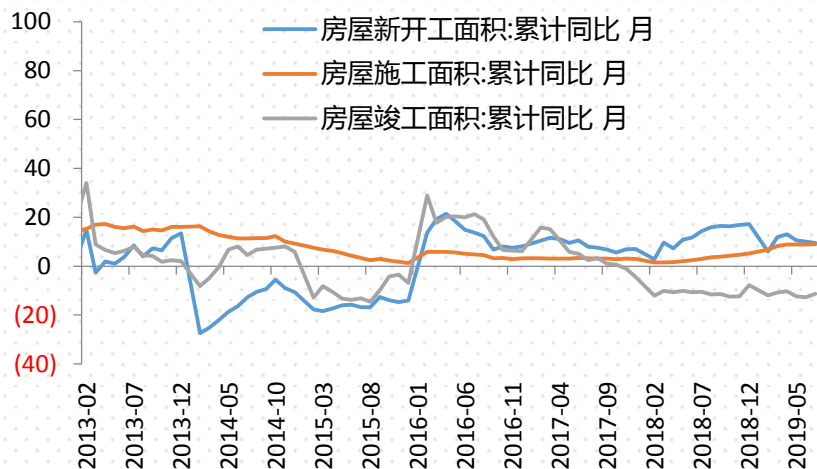
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

2019全年国家电网的计划投资额为5126亿元，较2018全年完成额4889.4亿元增加4.84%。19年5月国内电网基建投资完成额累计同比减少18.2%。今年财政政策有所宽松，预计今年电网投资的走势和去年一样是前低后高，下半年电网用铜需求会好于上半年。微观方面看上半年电缆招标采购与去年持平，降税对招标进度也有影响，下半年招标情况会好于上半年。

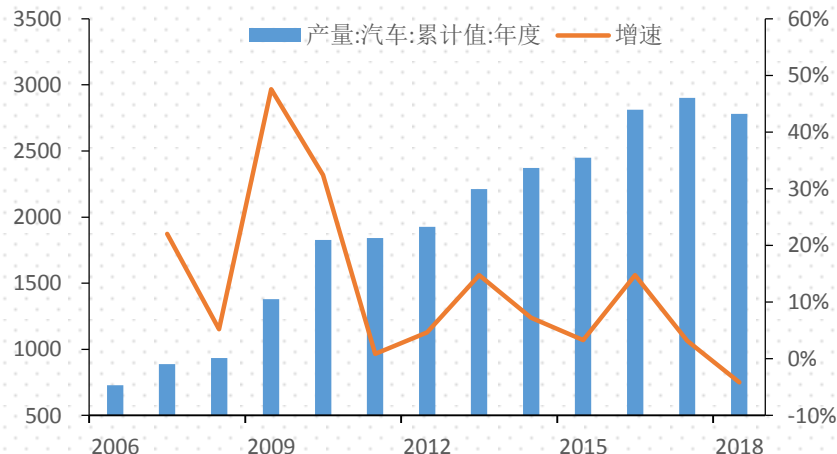
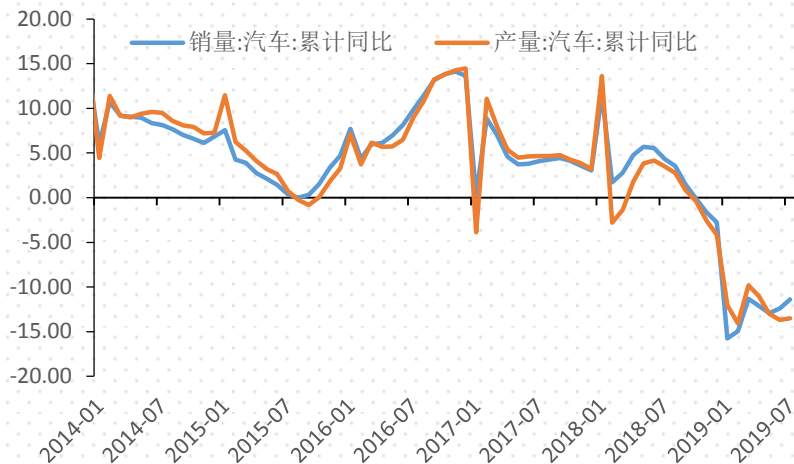
房地产行业



数据来源：wind、一德有色

2019年1-7月份，全国房地产开发投资72843亿元，同比增长10.6%，增幅持续收窄。受政策、融资环境等影响，竣工面积和商品房销售面积同步下滑。2019年1-7月份，房屋竣工面积为37331万平方米，同比下降11.3%，但下跌幅度略有收窄。2019年1-7月份，全国累计房屋新开工面积为125716万平方米，同比增长9.50%，增幅有所回落。2019年1-7月份，商品房销售面积为88783万平方米，同比下降1.30%。

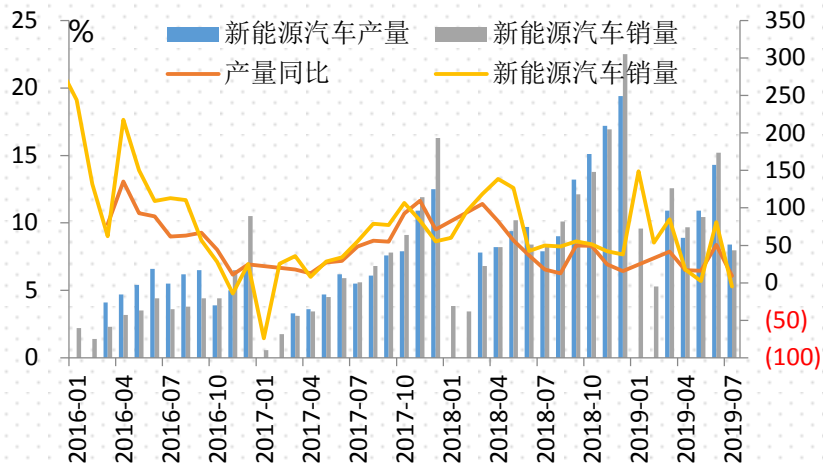
汽车产销



数据来源：wind、一德有色

根据乘联会公布的数据显示，7月全国乘用车市场生产150.4万台，同比18年7月下降10.9%，环比6月下降3.8%；零售148.5万台，同比下降5.0%，环比下降15.9%，1-7月狭义乘用车零售下降8.8%。6月份汽车市场短暂复苏，然而短暂的回暖始终无法掩盖市场的疲软，清库存结束，车市又回到了继续下跌的趋势中。

新能源汽车



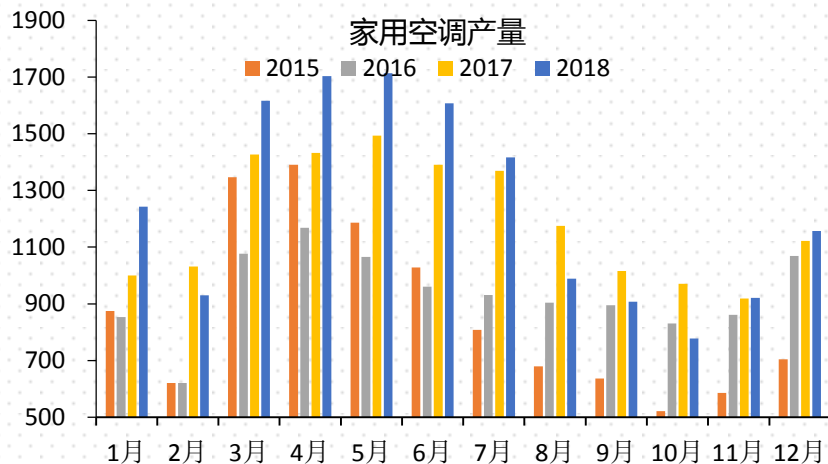
数据来源：wind、一德有色

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	

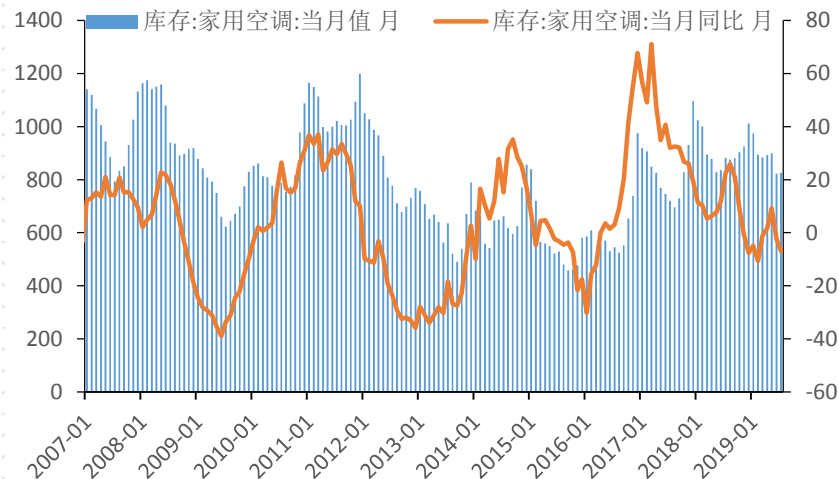
数据来源：网络整理

由于6月底补贴退坡带来的销售成本大幅上涨，产销各个环节很难适应成本变化。所以7月新能源乘用车批发销量6.88万台，同比下降4.2%，环比6月下降48%，1-7月新能源乘用车批发64.5万台，同比增速53.7%；新能源狭义乘用车销量6.7万辆，同比下降3.8%，环比下降51.3%，1-7月累计销量63.5万辆，同比增长54.9%。

空调



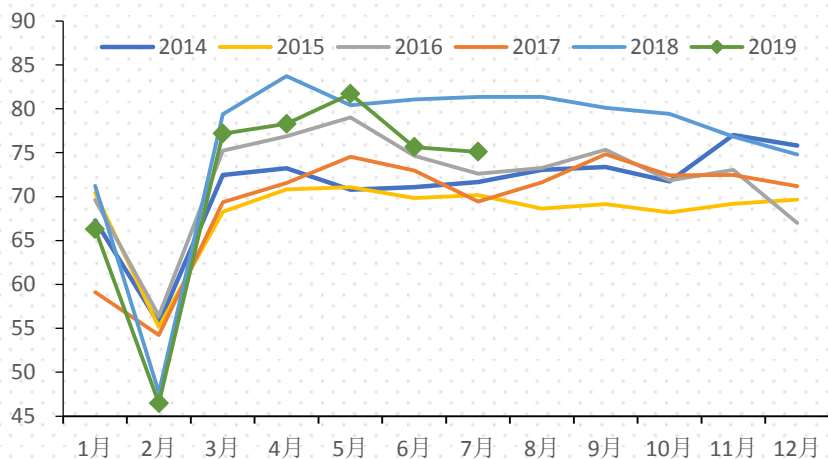
数据来源：wind、一德有色



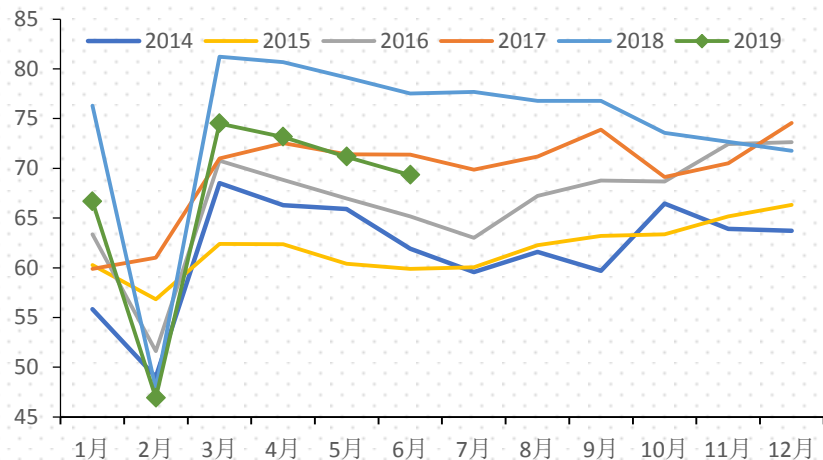
2019年至今国内空调零售市场规模实现6056万套，销售量同比下降7.59%，销售额同比下降9.95%。两方面原因造成了这一局面，一是三年连续增长造就市场基数创新高，增速回调已成必然；一是国内家庭空调保有量已达新高，城市市场基本饱和，农村市场虽有增量但独木难撑整个大盘，在房地产市场低迷，产品中低端同质化严重的情况下，增量基础不稳固。

► SMM下游企业开工率

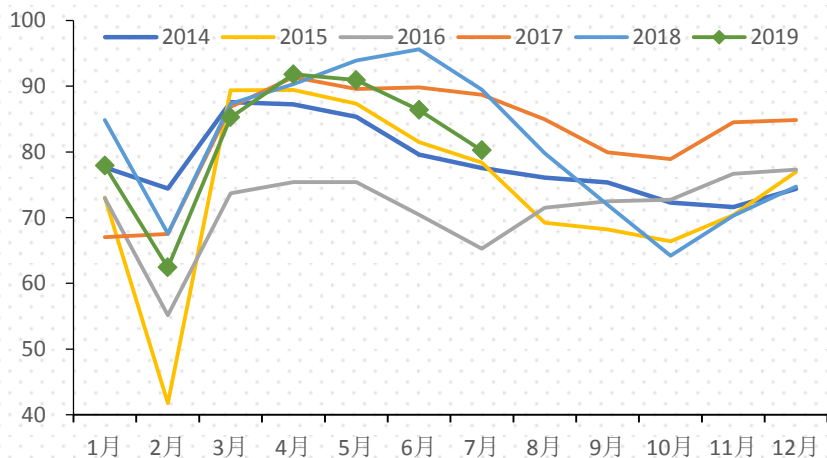
铜杆线企业开工率



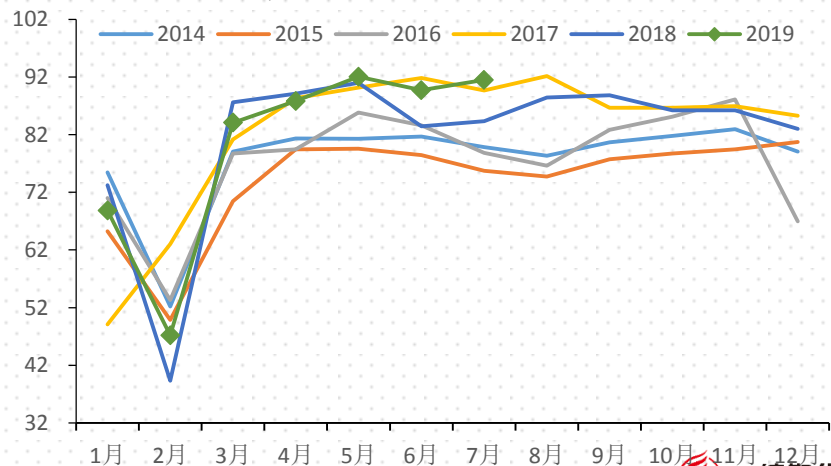
铜板带箔企业开工率



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

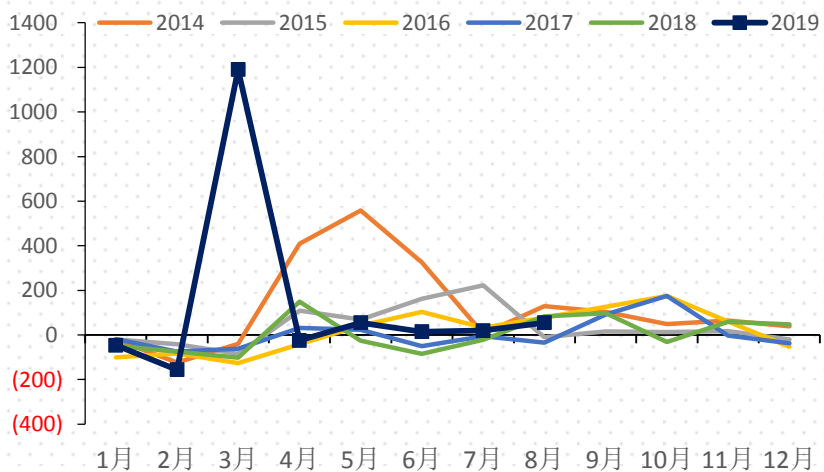
国内精铜供需平衡预测

(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8月	19.7	74.9	26.3	101.2	107.1	-5.9	13.8	3.9
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	104.6	102.1	2.4	14.3	4.2
2019年2月	14.3	72.0	19.0	91.0	82.5	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	21.9	85.2	89.8	-4.6	16.5	5.5
2019年6月	16.5	72.83	18.9	91.7	93.6	-1.9	14.6	4.7
2019年7月	14.6	75.52	19	94.5	94.2	0.3	14.9	4.8
2019年8月E	14.9	76	17	93.0	94	-1.0	13.9	4.4
2019年9月E	13.9	77	18	95.0	96	-1.0	12.9	4.0

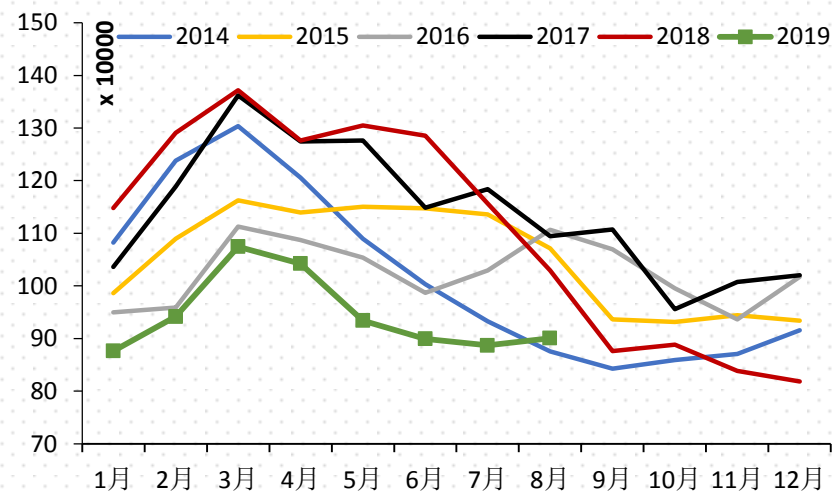
数据来源：一德有色

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



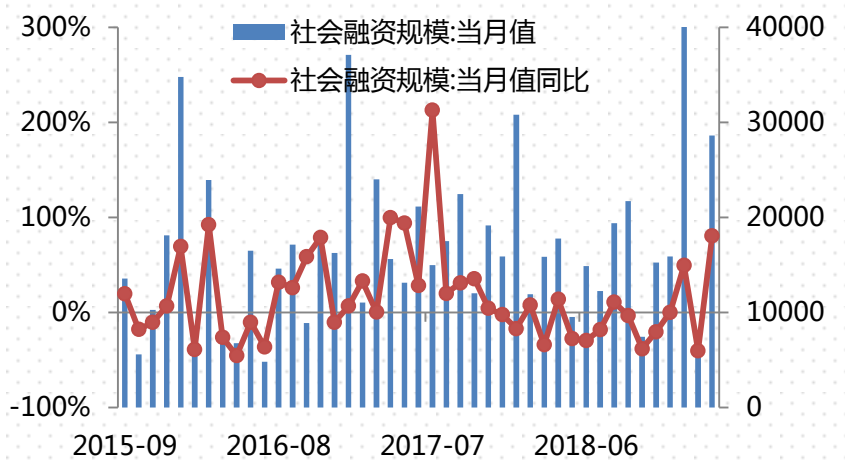
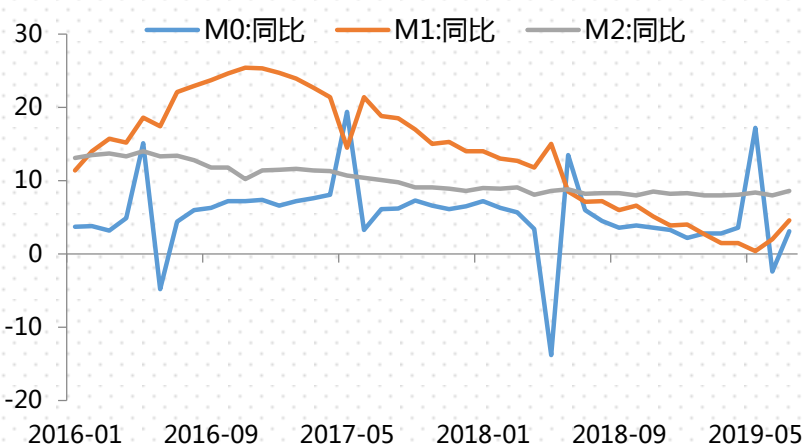
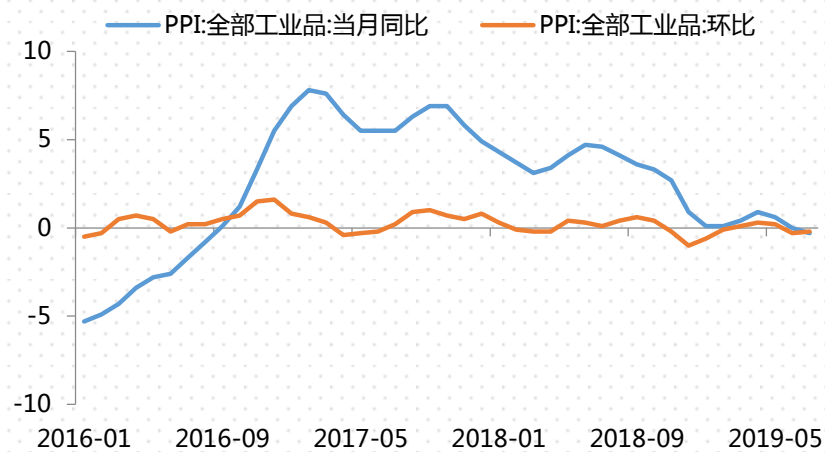
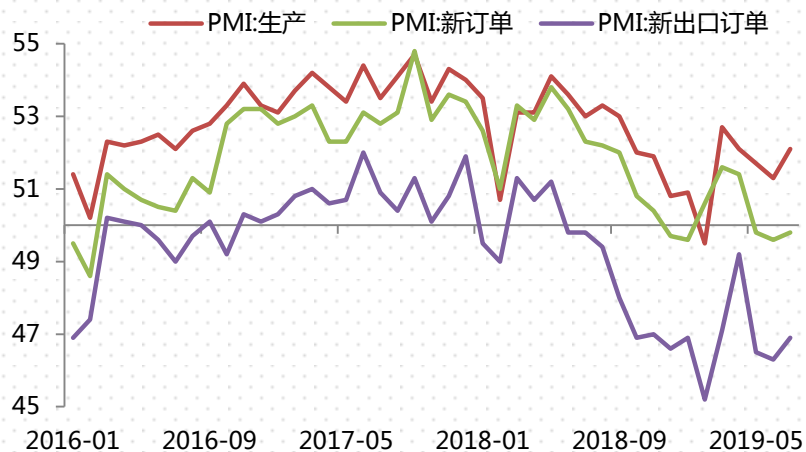
数据来源：wind、一德有色



PART 2

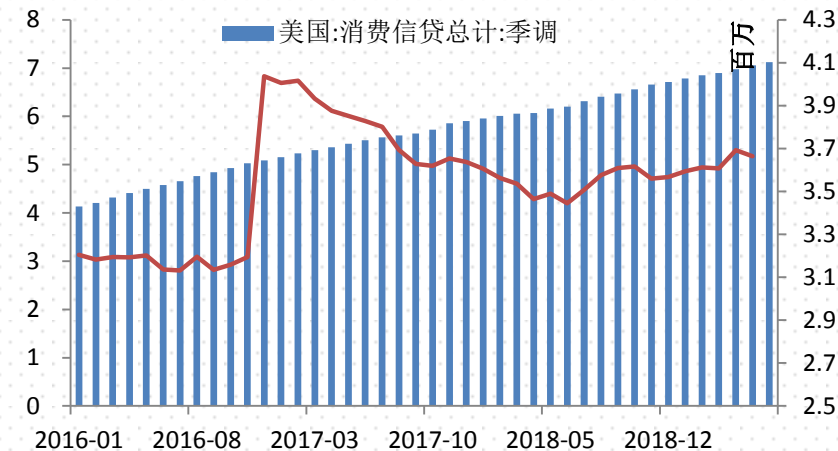
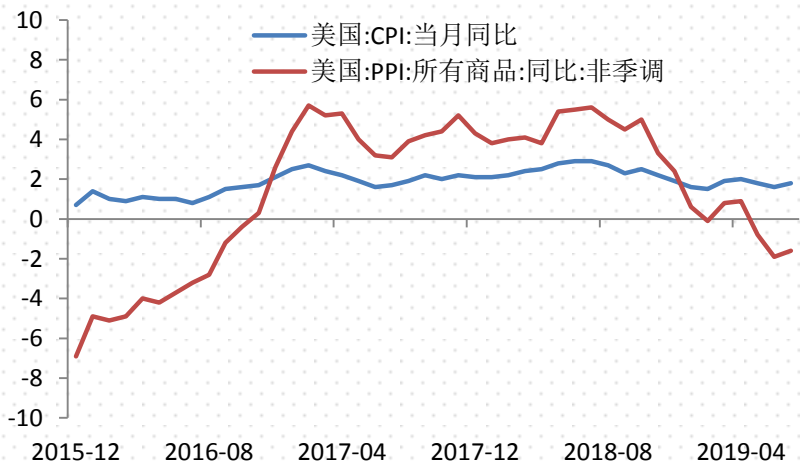
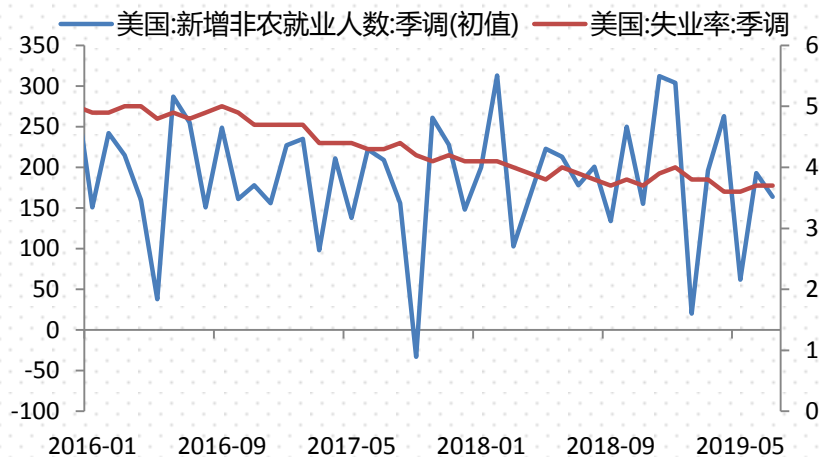
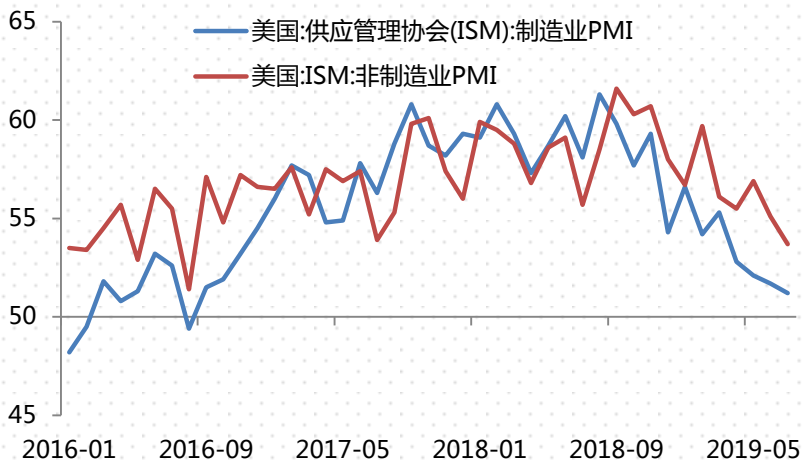
宏观数据

中国宏观数据



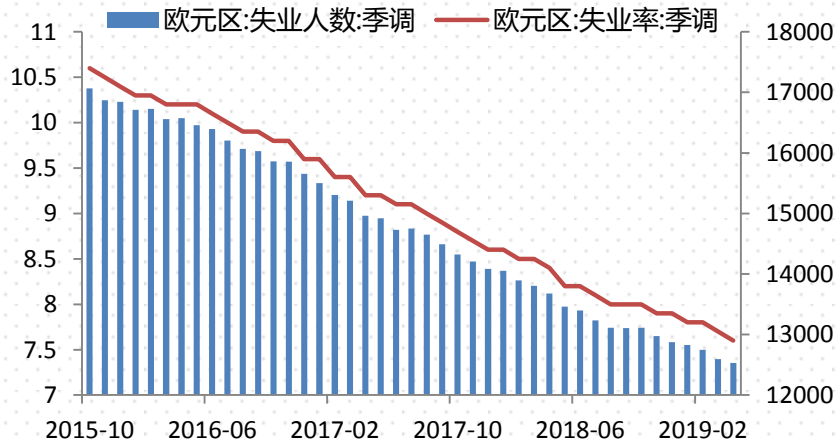
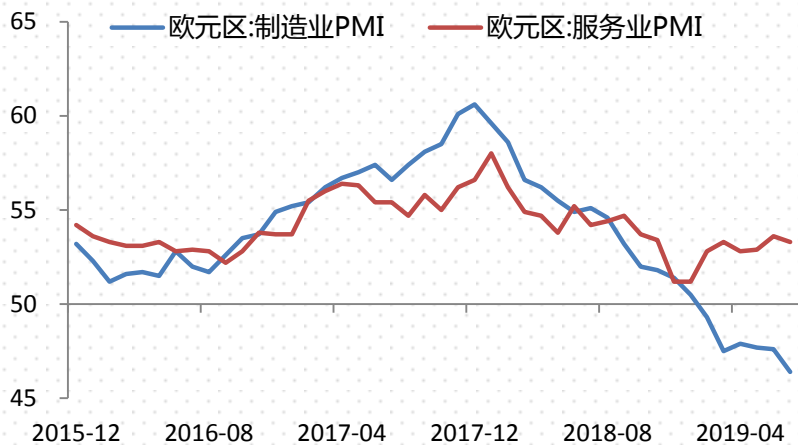
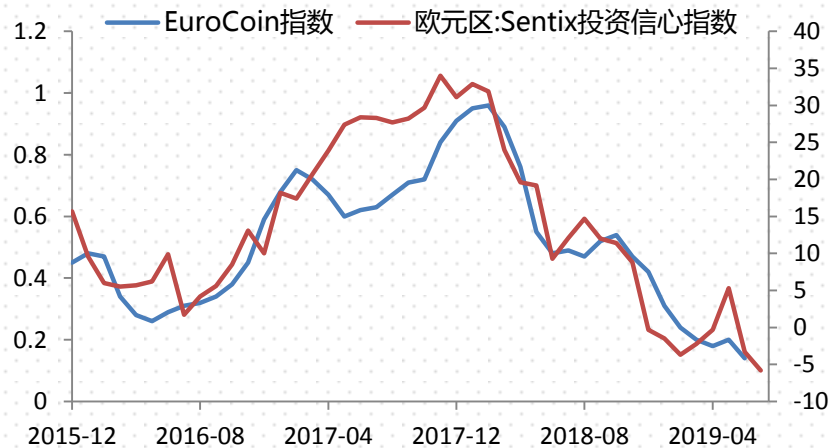
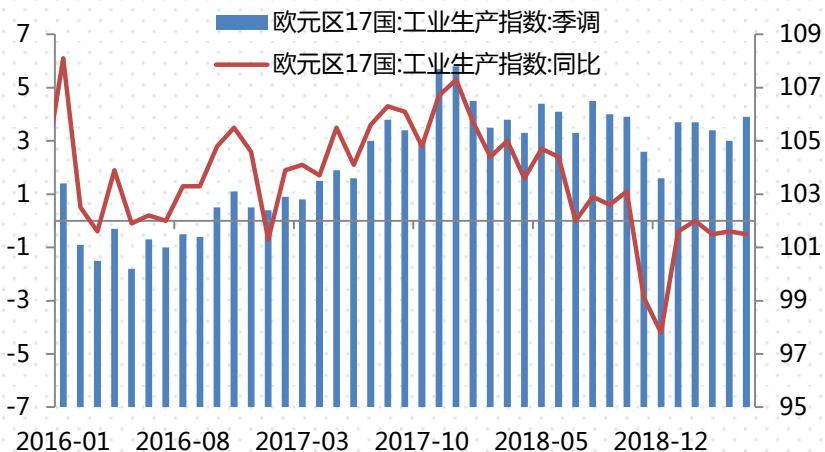
数据来源：wind

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

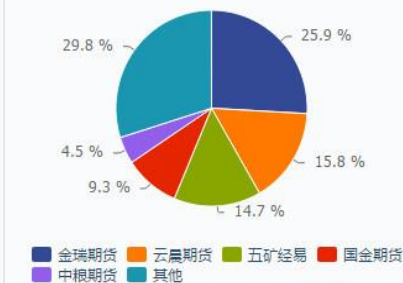
上期所交割统计

	上期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	
2017-01-16	10600	26500	170796	60338	16%
2017-02-15	23390	58475	277659	132201	21%
2017-03-15	21770	54425	326730	178090	17%
2017-04-17	18730	46825	271267	118035	17%
2017-05-15	7270	18175	194993	71943	9%
2017-06-15	4700	11750	199014	58371	6%
2017-07-17	3710	9275	181632	59089	5%
2017-08-15	8450	21125	207777	71226	10%
2017-09-15	6980	17450	166747	65136	10%
2017-10-16	10430	26075	104242	37505	25%
2017-11-15	6100	15250	145471	29524	10%
2017-12-15	9750	24375	158145	34102	15%
2018-01-15	6650	16625	160441	51421	10%
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%
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%
2019-07-15	4990	12475	145279	65923	9%
2019-08-15	7730	19325	156367	78631	12%

多头持仓比例



空头持仓比例



多头持仓龙虎榜

名次	会员简称	多单量	增减
1	国贸期货	780	530
2	中信期货	540	250
3	五矿经易	435	60
4	银河期货	400	205
5	国泰君安	395	200
6	兴证期货	280	280
7	一德期货	130	
8	方正中期	130	-25
9	东兴期货	120	120
10	大地期货	105	70
11	东证期货	80	55
12	中信建投	65	
13	中大期货	60	
14	海证期货	60	20
15	云晨期货	40	-325
16	山金期货	40	
17	国投安信	40	-125
18	徽商期货	40	40
19	广发期货	30	30
20	上海大陆	20	

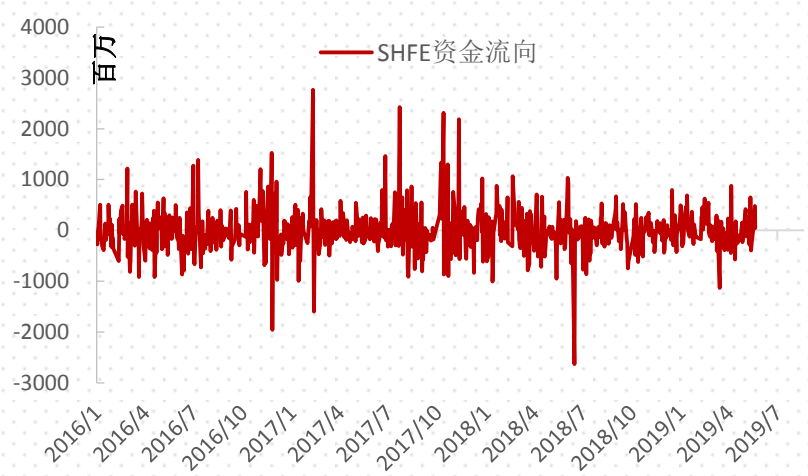
空头持仓龙虎榜

名次	会员简称	空单量	增减
1	金瑞期货	985	-170
2	云晨期货	600	
3	五矿经易	560	-5
4	国金期货	355	355
5	中粮期货	170	
6	德盛期货	155	10
7	申万期货	125	15
8	方正中期	105	-35
9	国贸期货	100	40
10	通惠期货	100	10
11	广州期货	85	10
12	中信期货	75	-135
13	海通期货	70	-250
14	建信期货	70	-85
15	一德期货	55	5
16	国投安信	55	-10
17	中大期货	50	
18	创元期货	45	
19	大地期货	25	-15
20	信达期货	20	5

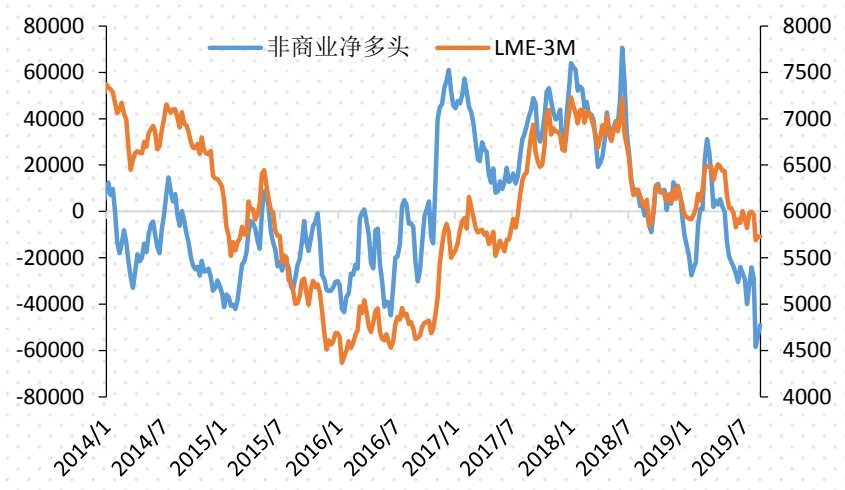
数据来源：wind

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