



【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) 商务部新闻发言人高峰在透露，应美方邀请中美全面经济对话中方牵头人刘鹤将于本月13日至15日率团访问华盛顿，与美方签署第一阶段经贸协议。双方团队正在就协议签署的具体安排密切沟通。(2) 当地时间1月8日，特朗普就伊朗导弹袭击美军基地发表讲话。特朗普在讲话中表示，伊朗对驻有美军的伊拉克军事基地的袭击未造成美方人员伤亡，不会对伊朗采取军事行动，但将对伊朗实施新的经济制裁。10日美国国务卿蓬佩奥宣布，将对伊朗的金属出口和该国几名高级官员实施新的制裁。

2、经济数据

(1) 国家统计局1月9日发布数据显示，2019年12月全国CPI同比增长4.5%，连续第二个月处于“4时代”。PPI同比下降0.5%，降幅比上月收窄0.9个百分点，环比持平。2019年全年，全国CPI上涨2.9%，为2011年以来最大年度涨幅。PPI比上年下降0.3%，工业生产者购进价格下降0.7%。(2) 国公布12月季调后非农就业人口(万人)前值：26.6 预期：16.4 公布：14.5。美国12月季调后非农就业人数不及预期，跌至2019年5月以来新低。

3、产业信息

(1) 据SMM调研数据显示，2019年12月中国电解铜产量为80.55万吨，环比增长0.83%，同比增长5.77%，年度累计产量为894.47万吨，累计增长2.41%。增量方面主要来自新扩建炼厂的产量爬升；而部分炼厂受到资金问题困扰产量下滑则一定程度抵消了来自新扩建炼厂爬产的增量。SMM预计2020年1月国内电解铜产量将会回落至73.49万吨，同比降幅0.18%。

(2) 中国固废化学品管理网 2020年第二批废铜废铝进口配额公布，其中涉及进口铜废碎料 26566 吨，进口铝废碎料 7544 吨，此外还有进口废钢铁 3180 吨。

(3) 库存：截止1月10日LME铜库存13.2万吨，较上周减少1.1万吨；SHFE库存13.3万吨，较上周减少0.7万吨；COMEX库存3.5万吨，较上周减少0.1万；保税区库存23.9万吨，较上周增加1.9万吨；全球库存合计54.1万吨，较上周减少0.1万吨。

(4) 现货：本周春节备货行情接近尾声，铜价小幅弹。周内市场成交表现平平，周初盘面走低，下游补货需求为强烈，拿货积极，市场交投活跃，升水保持坚挺。下半周，市场成交走弱，下游企业拿货陆续减少，少量企业以寻低价货物补充原料库存，贸易商出货意愿强，积极出货变现，升水开始走低直至全面贴水。



► 本周策略

【交易逻辑】周内中东局势牵制市场目光，美国宣布不对伊朗采取军事行动，转而实施新的经济制裁，冲突暂时可控未升级，风险资产回落。中美协议签属即将落地，打破之前协议推迟的传言。宏观面趋于缓和，风险因素释放。一季度为国内政策出台窗口，宏观继续存在预期。只是全球经济暂时缺乏一致向好的共振性，铜价震荡调整，等待利多聚集。产业上铜矿紧张格局没变，国内冶炼厂减产等待落实。保税区铜库存连续增加，下游春节前备货需求降低，节前累库阶段即将到来，或给合约正套入场带来机会。

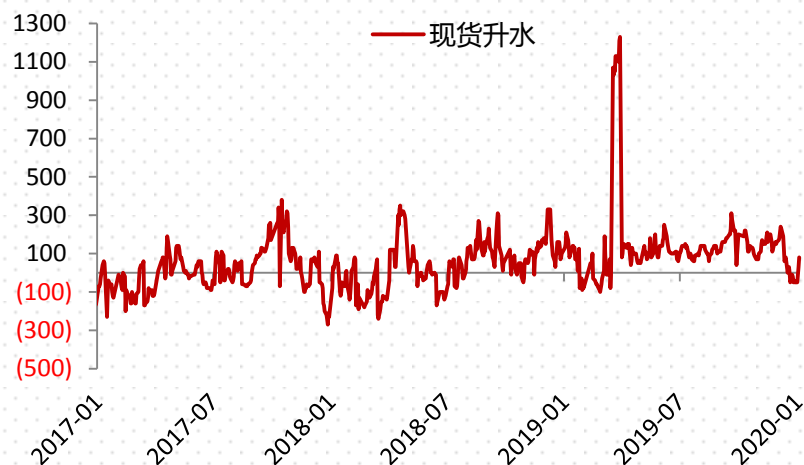
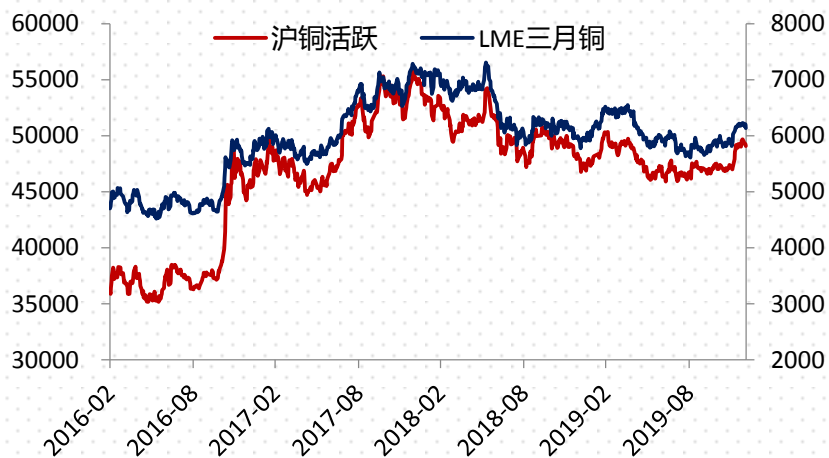
【投资策略】：铜价中线看好不变，继续逢低做多单。关注沪铜02和03合约在价差到-200元/吨做正套。

► 周内市场数据变化

		2020/1/3	2020/1/10	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	48980	49090	110
	伦铜三月(美元/吨)	6105	6184	79.0
	长江现货(元/吨)	49010	48690	-320
现货升贴水	LME0-3	-25.5	-25.75	0
	上海升贴水	10	-75	-85
库存	LME库存	144525	132725	-11800
	COMEX库存	36975	35237	-1738
	上海库存	141317	133745	-7572
	保税区库存	219500	222000	2500
价差	沪铜当月-次月	-100	-90	10
	计税后的精废价差	1880	1883	3
比值	沪伦现货比值	8.06	7.91	-0.16
	沪伦三月比值	8.02	7.94	-0.08

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



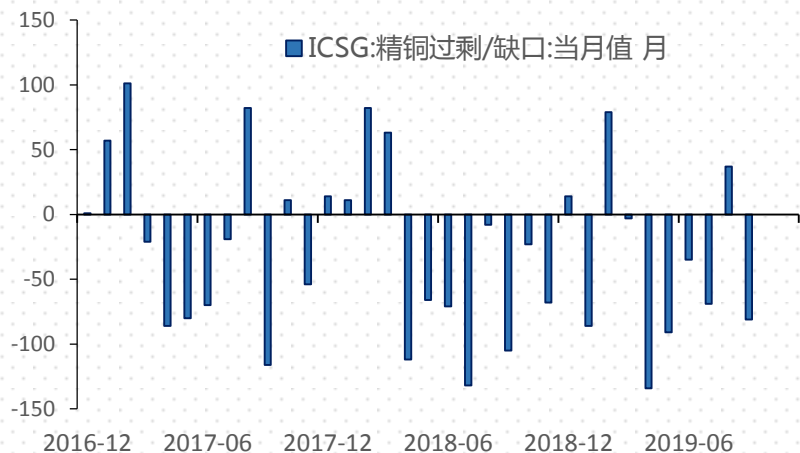
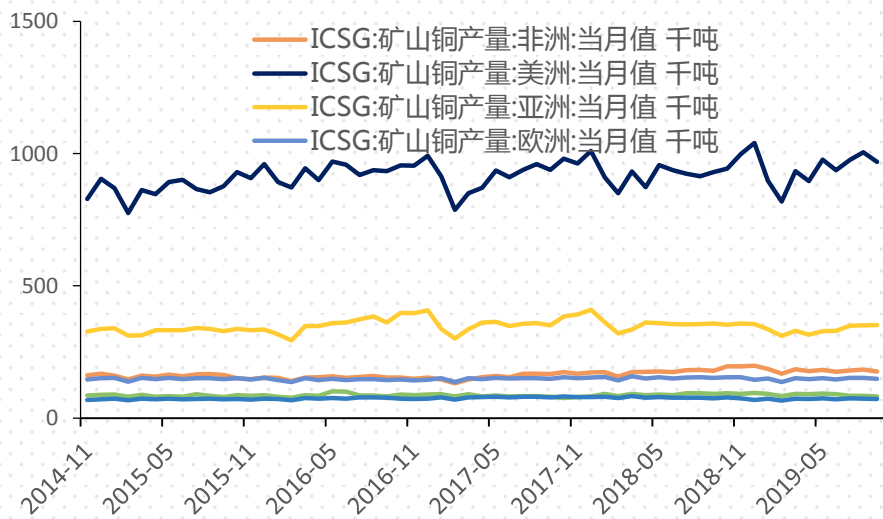
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

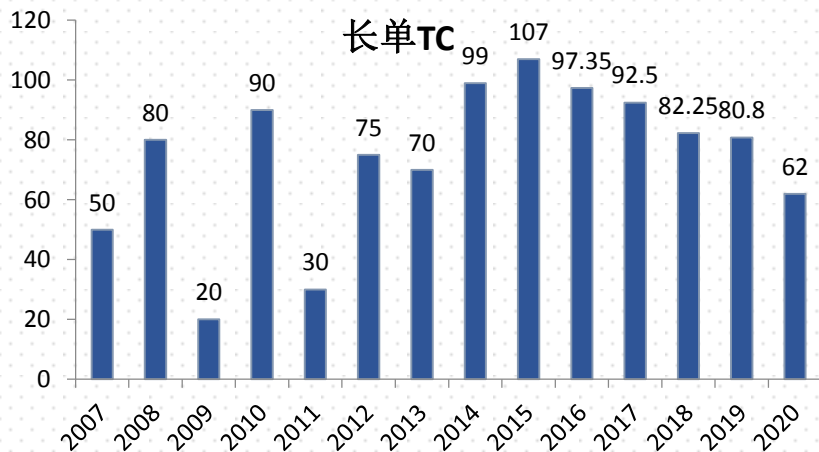
ICSG铜矿产量及平衡



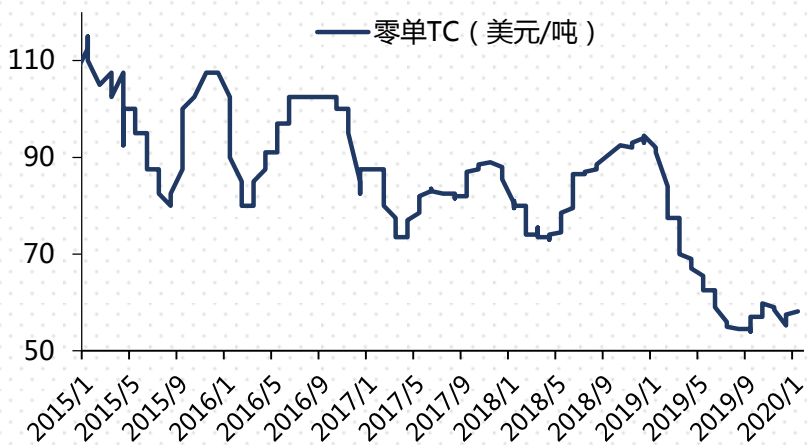
地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-9月	2019年1-9月	累计同比	2019年8月	2019年9月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	1572.2	1611.5	2.5%	182.7	176.4	-3.4%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	8230.4	8412	2.2%	959.8	968.4	0.9%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	3159.3	3001.4	-5.0%	341.2	351.5	3.0%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	1365.8	1334	-2.3%	151.7	148.6	-2.0%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	807.2	788.2	-2.4%	91.2	81.6	-10.5%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	15134.9	15147.1	0.1%	1726.6	1726.5	0.0%	12.0%

数据来源：wind、一德有色

▶ 精铜TC

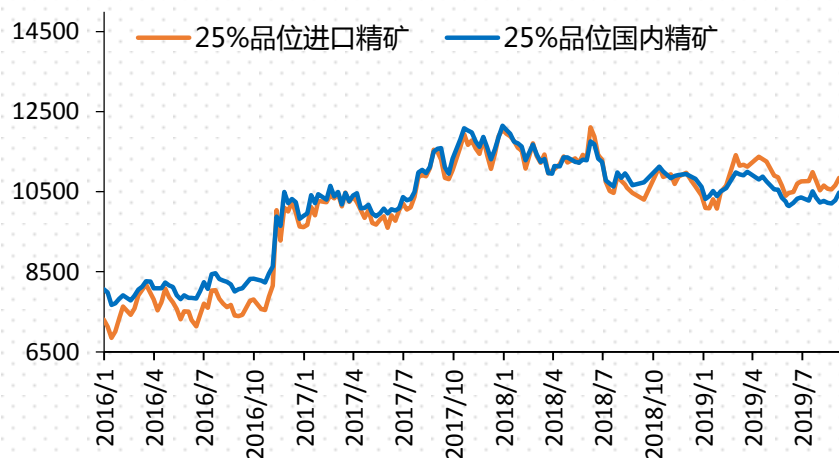
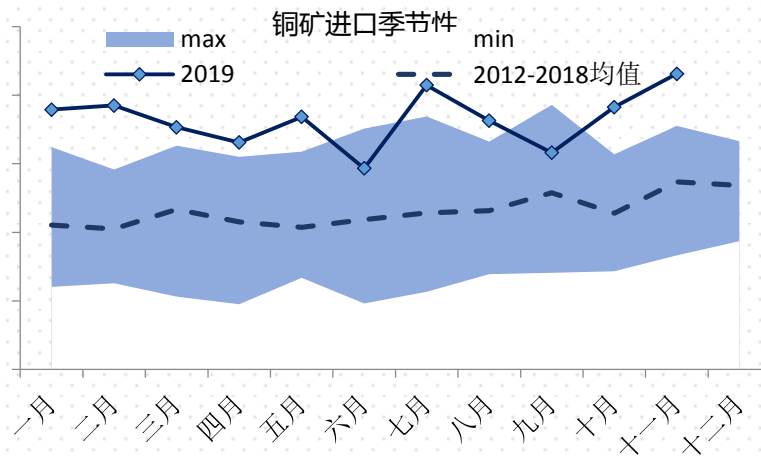
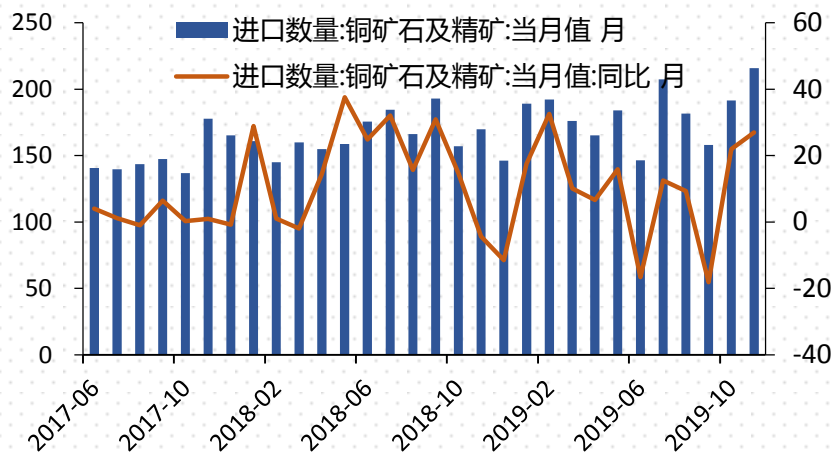


据SMM数据，截止上周五，SMM铜精矿指数（周）报59.36美元/吨，环比上涨1.19美元/吨。目前市场关注点已转向三月份装船的铜精矿现货。由于多数炼厂1、2月备库较为充足，同时受CSPT小组一季度敲定67美元/吨的地板价影响，加之临近春节，在现货采购上观望情绪转浓，带动铜精矿现货TC成交价格回升。



数据来源：新闻整理、SMM

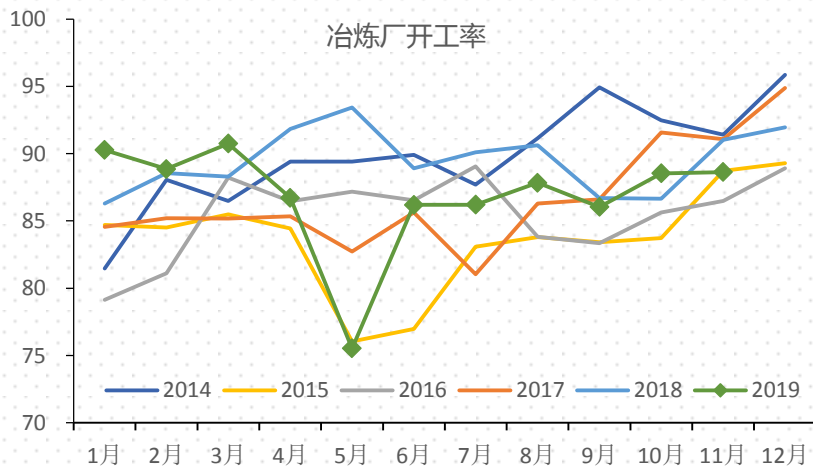
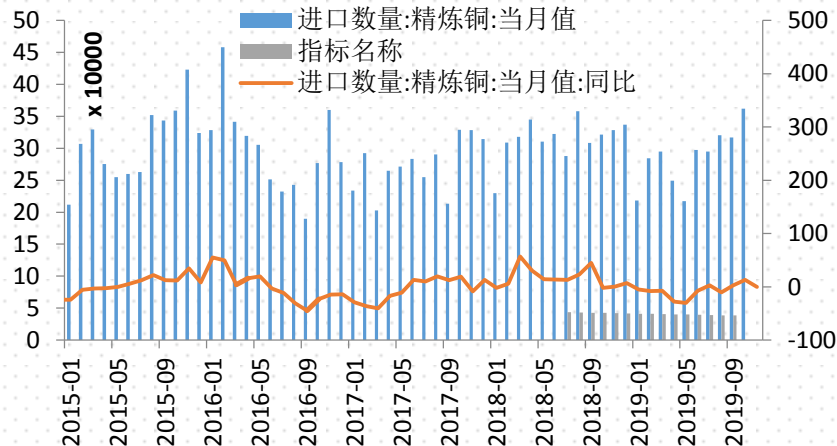
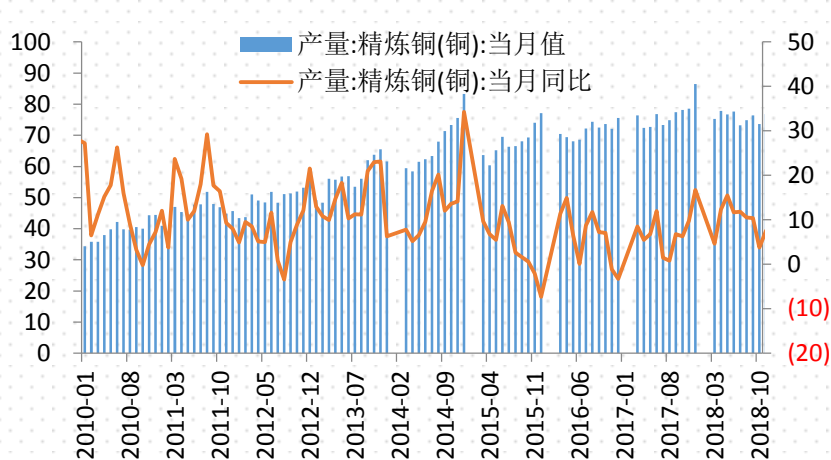
铜精矿进口量与价格



据海关总署公布数据，中国1-11月进口未锻轧铜及铜材445万吨，较上年同期下滑8.5%。中国11月铜矿砂及其精矿进口215.7万吨，1-11月为2,010.6万吨，同比增10.2%。

数据来源：wind、一德有色

国内精铜产量及进口



SMM调研数据显示，2019年11月中国电解铜产量为79.88万吨，环比增长2.02%，同比增长7.07%，1-11月累计产量为813.92万吨，累计增长2.09%。产量的攀升主要因为新扩建冶炼厂产量攀升。SMM预计12月国内电解铜产量将会攀升至80.76万吨，同比增幅6.05%，年度累计产量在894.68万吨，累计增幅2.43%。

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	0.5	0.6
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	

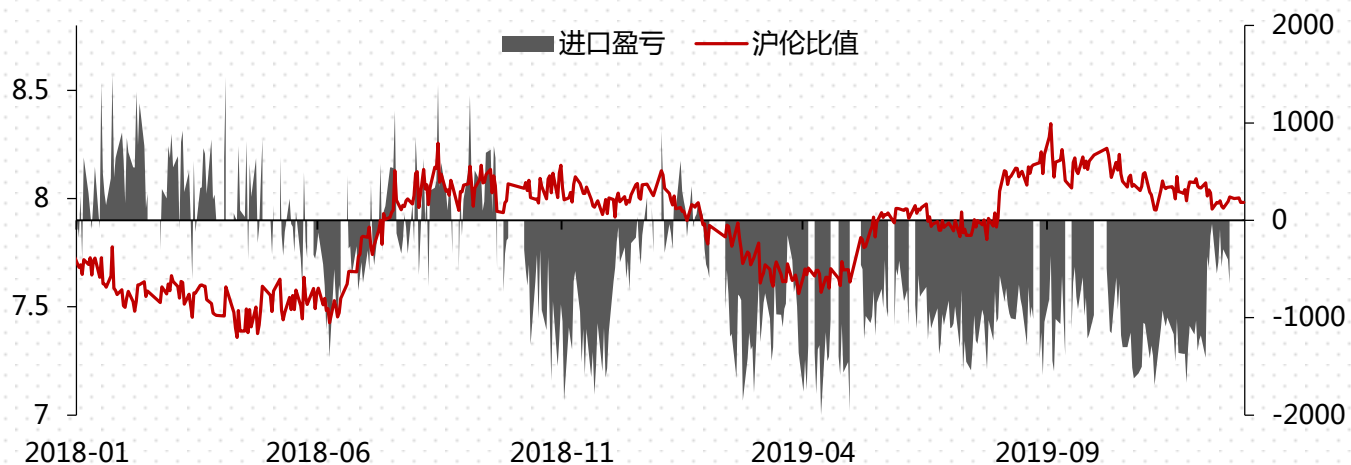
数据来源：我的有色网

国内粗炼精炼新扩建项目

公司名称	新增粗炼产能	新增精炼产能	生产使用原料	投产年月
赤峰云铜	25	25	铜精矿	2019年5/12月
广西南国铜业有限公司	30	30	阳极铜/铜精矿	2019年4月
山东恒邦股份有限公司	0	10	铜精矿	2019年下半年
黑龙江紫金铜业有限公司	10	15	铜精矿	2019年9月
Total	65	80		
兰溪市自立环保科技有限公司	0	10	废杂铜/阳极铜	2020年6月
新疆五鑫铜业有限责任公司	10	10	铜精矿	2020年下半年
铜陵有色(奥炉)	0	15	铜精矿	2020年下半年
赤峰金剑	20	10	铜精矿	2020年8月
Total	30	45		
紫金铜业有限公司	8	8	铜精矿	2021
攀钢集团钒钛资源股份有限公司	18	18	铜精矿	2021
五矿铜业(湖南)有限公司	20	20	铜精矿	2021
大冶有色	40	40	铜精矿	2021
山东烟台国润铜业	18	18	铜精矿	2021
Total	104	104		

数据来源：上海有色

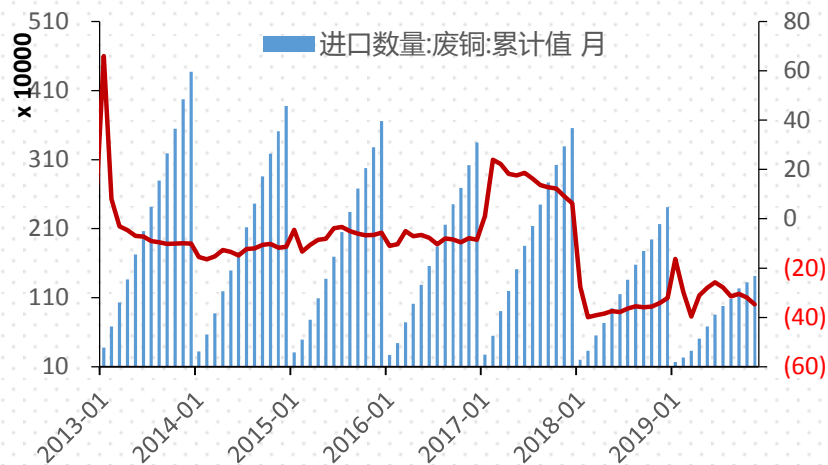
▶ 精铜进口盈亏



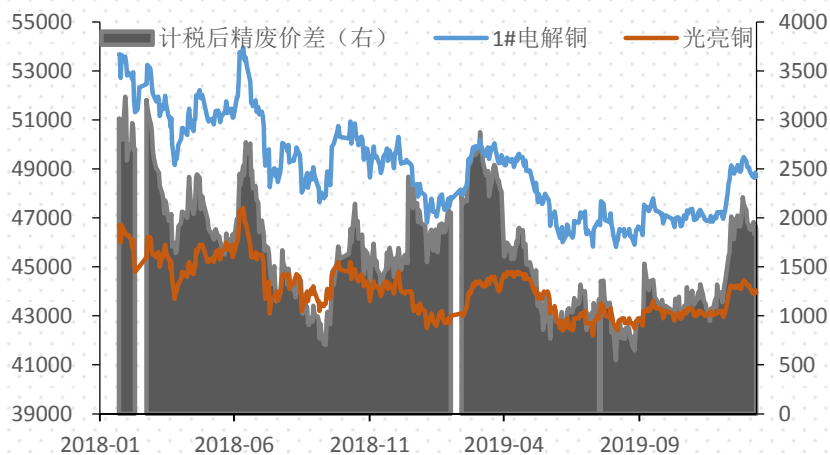
合约月份	LME价格	升贴水	汇率	进口成本	国内价格	进口盈亏	现货比值	
							本周	上周
现货	5907	-	6.7825	47217	47480	263	8.03	8.16
3个月	5932	-25	6.7784	47363	47530	167	8.01	8.11
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	72.5		13%		0%		150	

数据来源：wind、一德有色

废铜进口

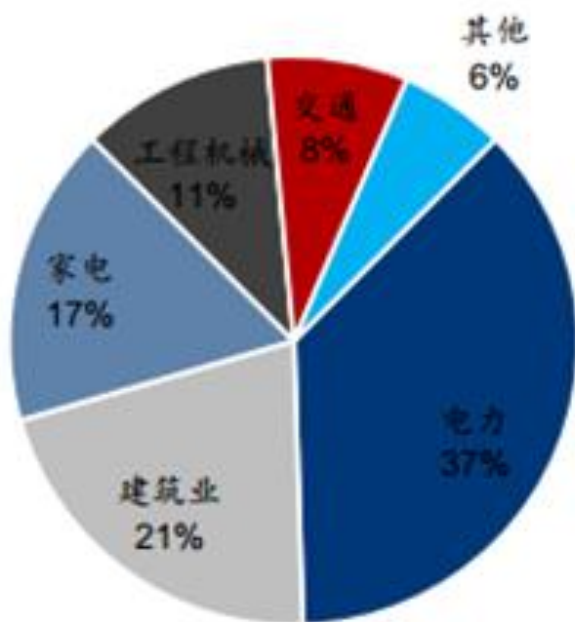


上周平均精废价差1755元/吨，环比下跌14元/吨。精废价差依旧高位运行，精废铜杆之间的价差也达到七八百元附近，废铜消费优势依旧存在。废铜拆解企业逐渐开始放假增多，废铜供给量减少，废铜持货商捂货惜售情绪浓，下游利废企业也反馈市场上流通废铜减少。



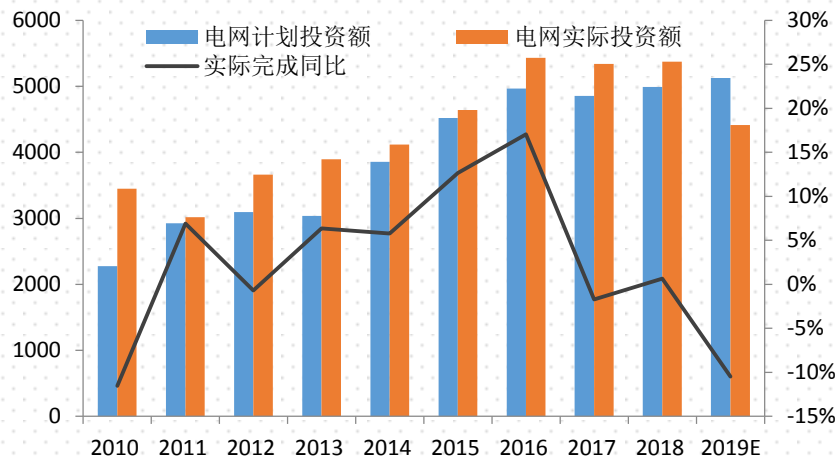
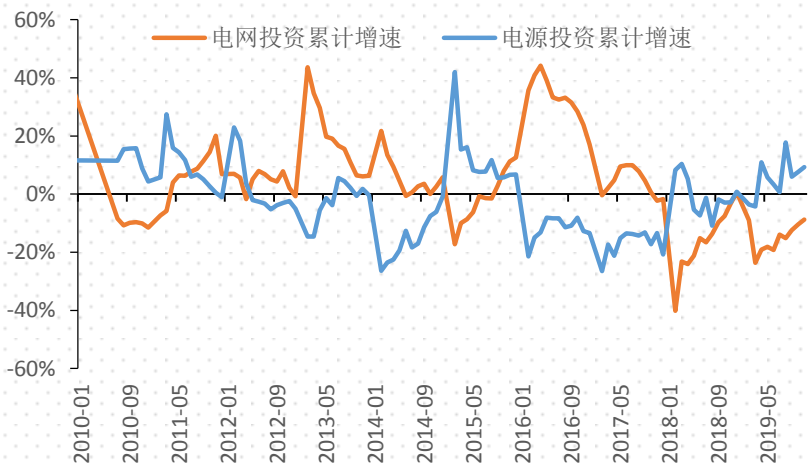
数据来源：wind、一德有色

▶ 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%。

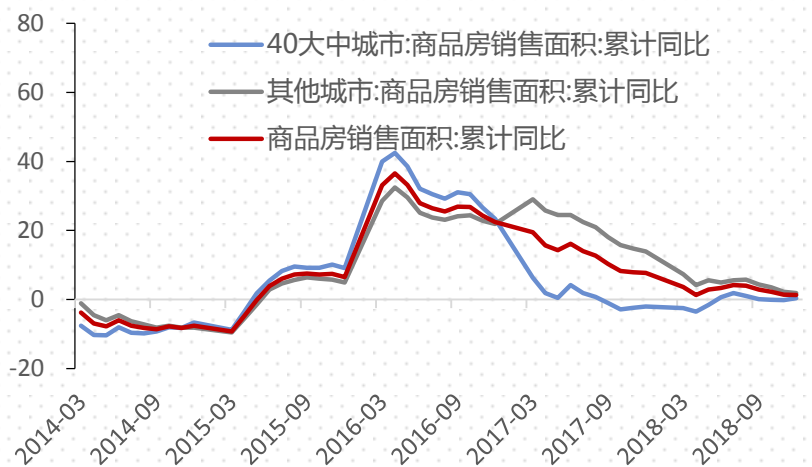
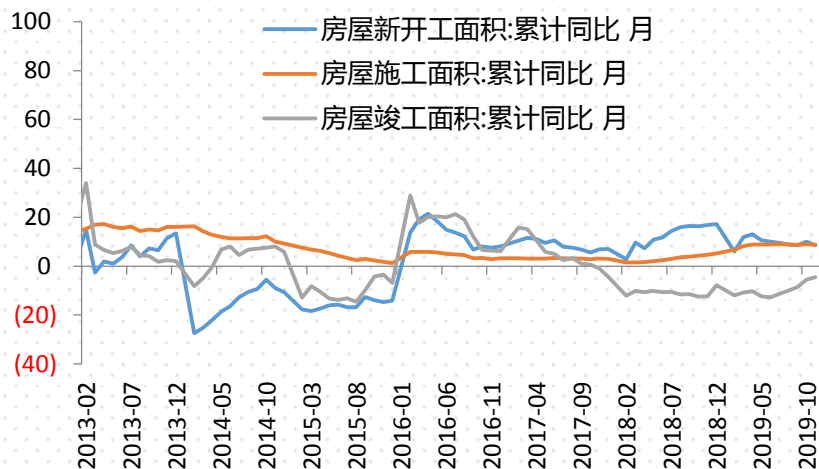
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

从中长期看国民经济发展是决定电力需求及投资的重要因素。随着中国经济发展由高增速向高质量的中低速换档，未来中国电力投资保持高增长的可能性不大。国家电网公司2019年计划总投入5909亿元，其中电网投资达5126亿元。截至2019年10月电网基本建设投资完成额累计3415亿元累计同比降10.4%。国家电网有限公司发布了一份名为《关于进一步严格控制电网投资的通知》，明确提出需要严格控制电网投资。随着国内电网主网架、特高压、电网自动化建设基本完善，电网投资的重点也逐步向加强信息化建设的配电网转移。

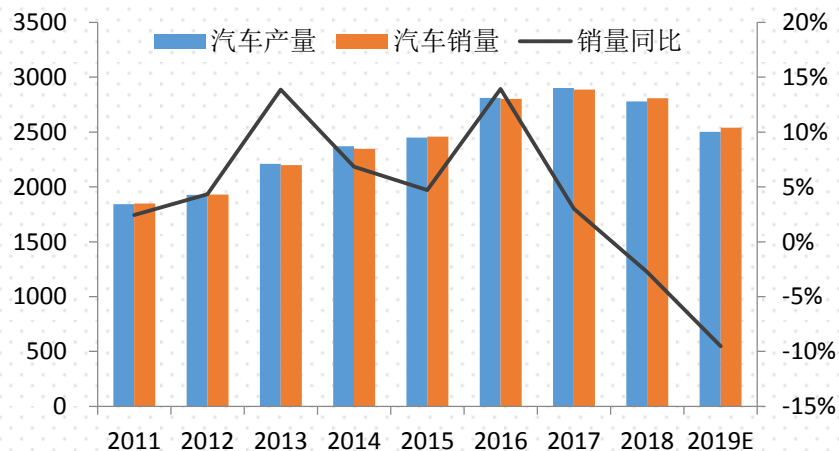
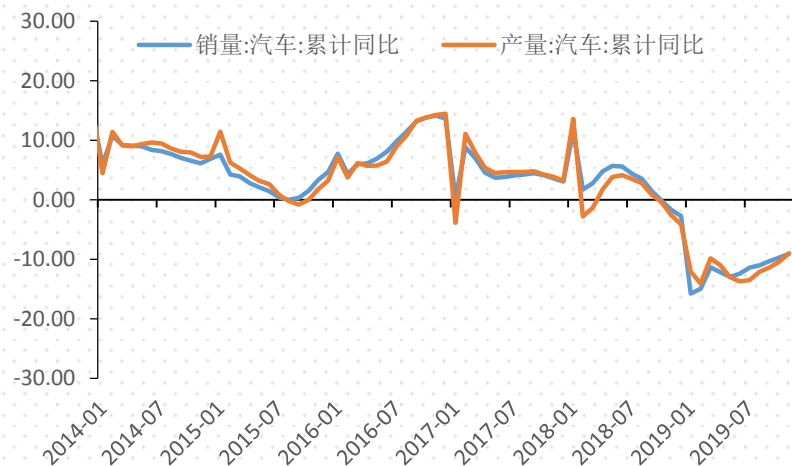
房地产行业



数据来源：wind、一德有色

2019年1—11月份，全国房地产开发投资121265亿元，同比增长10.2%，增速比1—10月份回落0.1个百分点。1—11月份，房地产开发企业房屋施工面积874814万平方米，同比增长8.7%，增速比1—10月份回落0.3个百分点。房屋新开工面积205194万平方米，增长8.6%，增速回落1.4个百分点。房屋竣工面积63846万平方米，下降4.5%，降幅收窄1.0个百分点。其中，住宅竣工面积45274万平方米，下降4.0%。1—11月份，房地产开发企业土地购置面积21720万平方米，同比下降14.2%，降幅比1—10月份收窄2.1个百分点；土地成交价款11960亿元，下降13.0%，降幅收窄2.2个百分点。

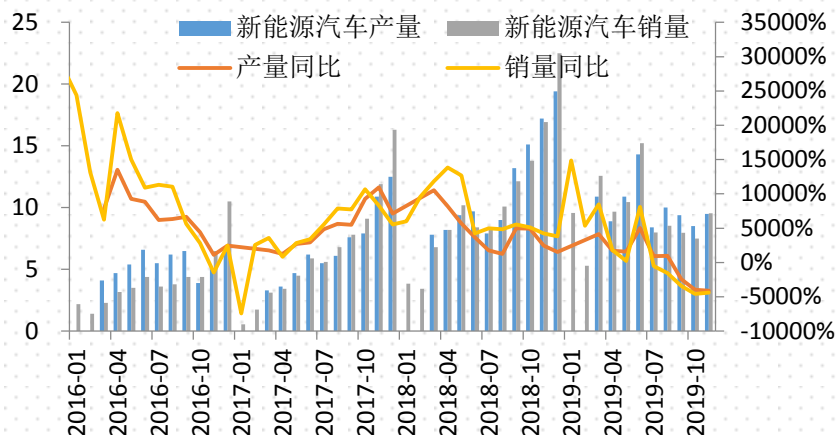
汽车产销



数据来源：wind、一德有色

2019年11月份，汽车产销分别为259.3万辆和245.7万辆，环比增长13%和7.7%，产量同比增长3.8%，销量同比下降3.6%，降幅较上月继续收窄。1月份至11月份，汽车产销2303.8万辆和2311万辆，同比下降9.0%和9.1%，产销降幅比1月份至10月份继续呈小幅收窄态势。降幅持续收窄并不能说明车市回暖，当前车市仍面临较大压力。11月份降幅收窄主要是去年基数较低。

新能源汽车



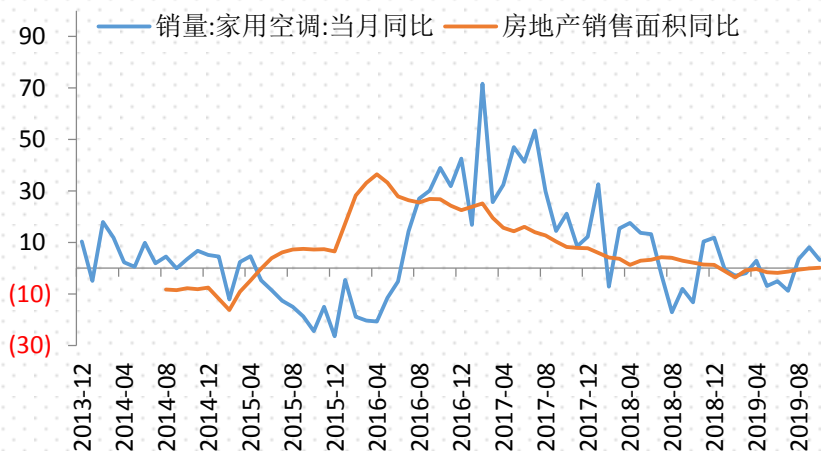
数据来源：wind、一德有色

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		

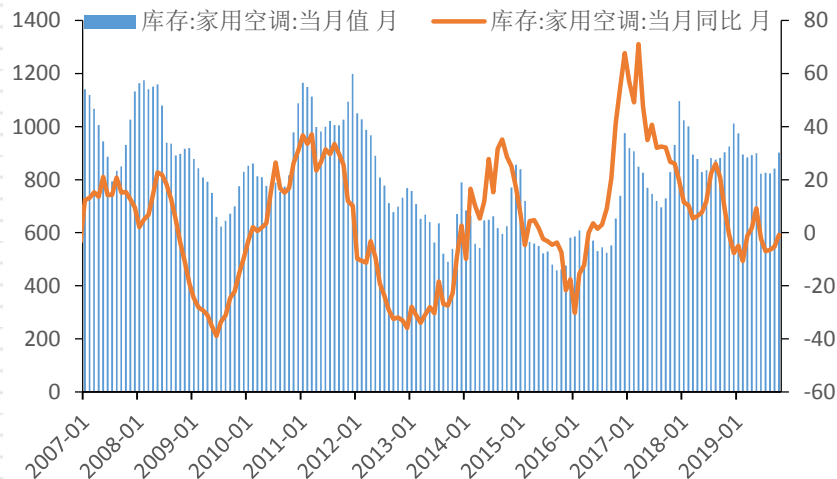
数据来源：网络整理

今年1至11月，我国新能源汽车产销量达109.3万辆和104.3万辆，同比增长3.6%和1.3%，增速有所放缓。1至11月，我国新能源汽车产销增速比1至10月有所回落。其中，纯电动汽车产销同比保持增长，增速略高于行业，插电式混合动力汽车降幅比1至10月有所扩大。由于6月底补贴退坡带来的销售成本大幅上涨，产销各环节很难快速应对这样的成本变化。

空调



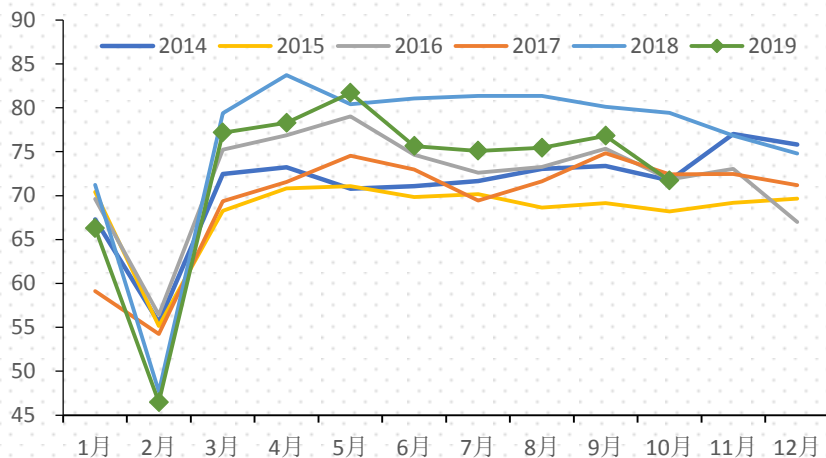
数据来源：wind、一德有色



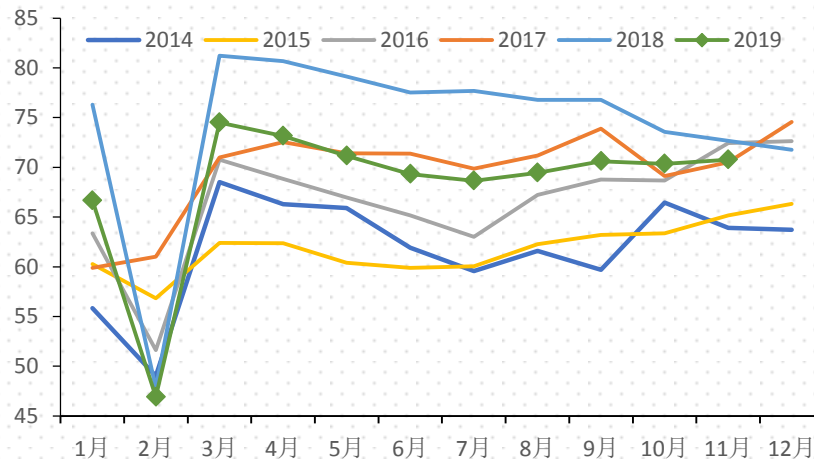
据国家统计局数据，2019年1-10月份，空调累计产量为12817万台，同比下滑幅度收缩至0.45%，空调累计销量12886万台，同比下降1.52%。但是从三季度开始月产销数量已经同比回升。国内家庭空调保有量已达新高，城市市场基本饱和，农村市场虽有增量但独木难撑整个大盘，在房地产市场低迷，产品中低端同质化严重的情况下，增量基础不稳固。

SMM下游企业开工率

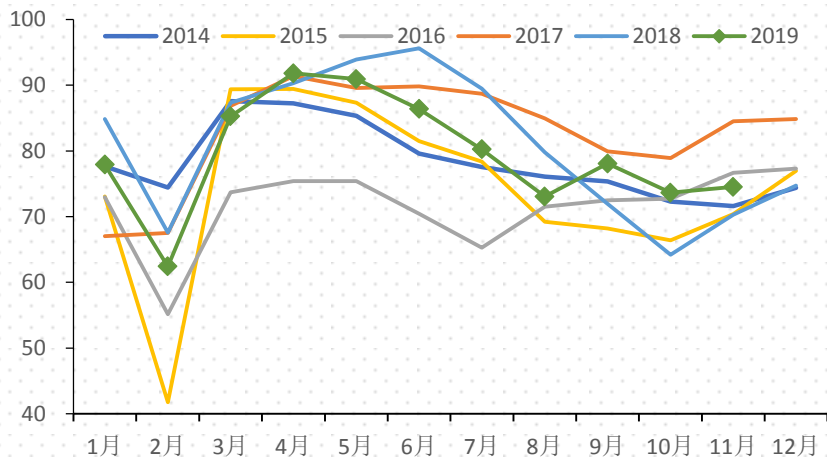
铜杆线企业开工率



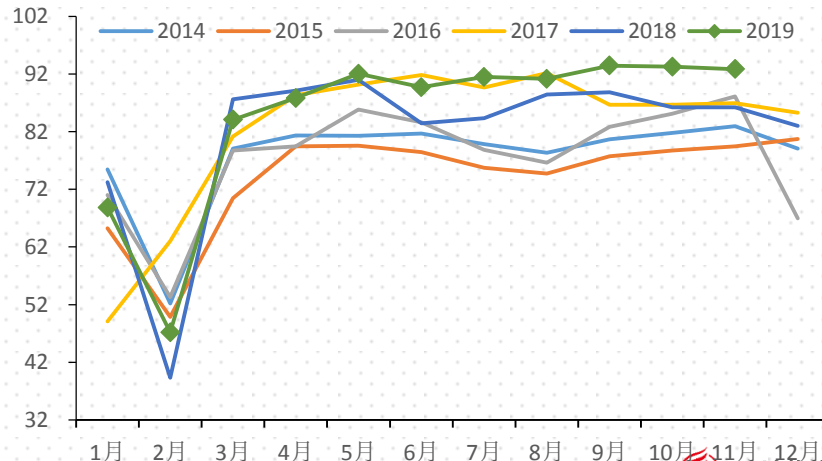
铜板带箔企业开工率



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

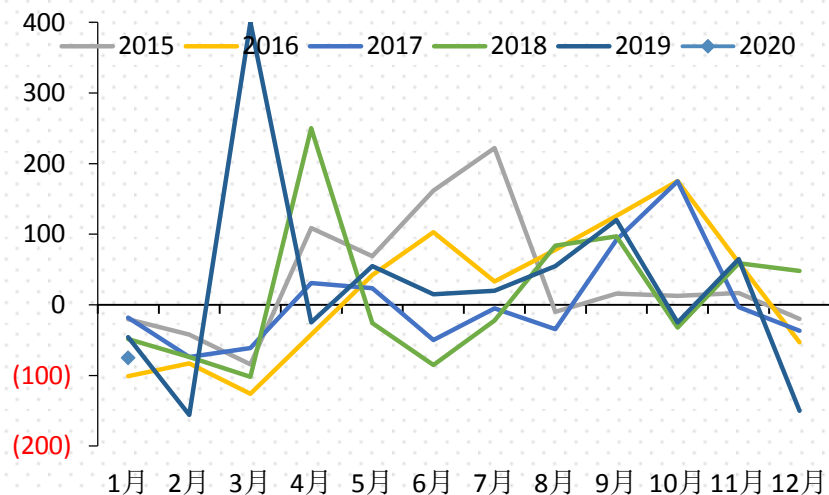
国内精铜供需平衡预测

(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10月	11.2	73.6	29.2	102.8	99.2	3.6	14.8	4.5
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	26.5	102.0	101.0	1.0	15.6	4.6
2019年8月	15.6	76.77	27.5	104.3	105.6	-1.3	14.3	4.1
2019年9月	14.3	75.93	27.5	103.4	106.0	-2.6	11.7	3.3
2019年10月	11.7	78.3	29.9	108.2	105.0	3.2	14.9	4.3
2019年11月	14.9	79.88	33.4	113.3	116.2	-2.9	12.0	3.1
2019年12月	12.0	80.55	33	113.6	113.3	0.3	12.3	3.3
2020年1月E	12.3	80	30	110.0	108.3	1.7	14.0	3.9

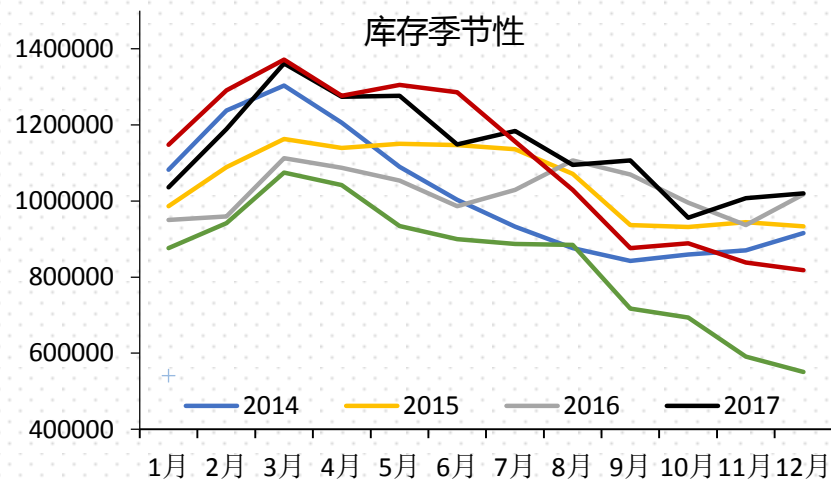
数据来源：一德有色

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



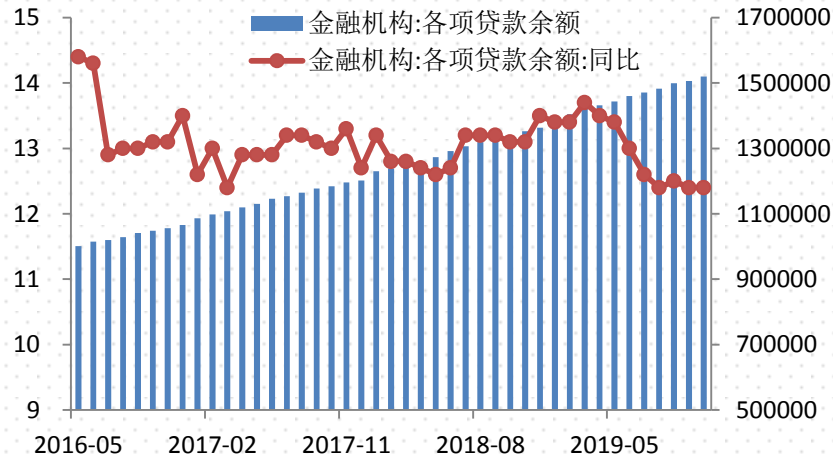
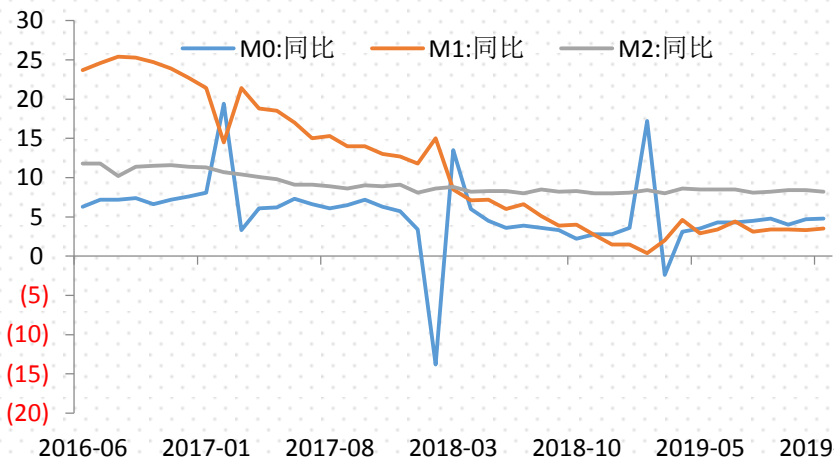
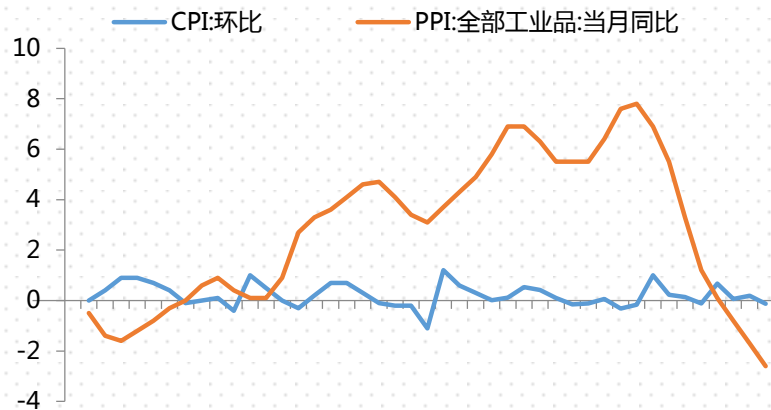
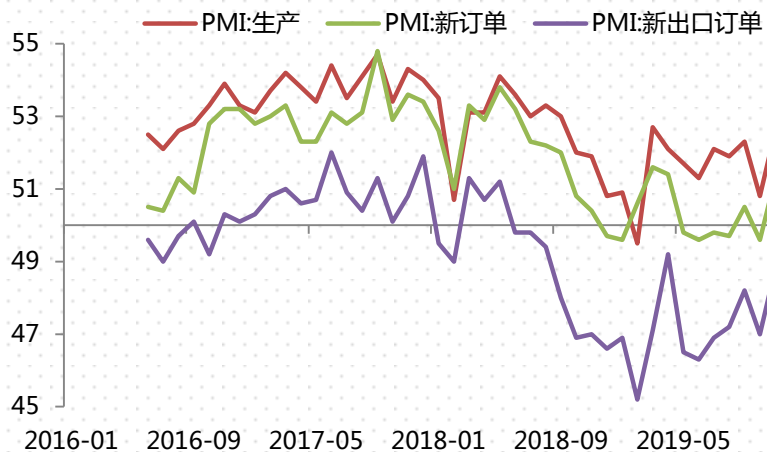
数据来源：wind、一德有色



PART 2

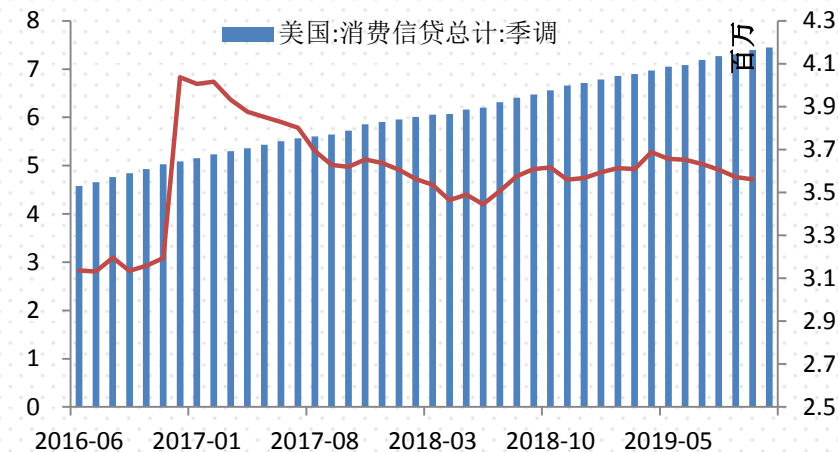
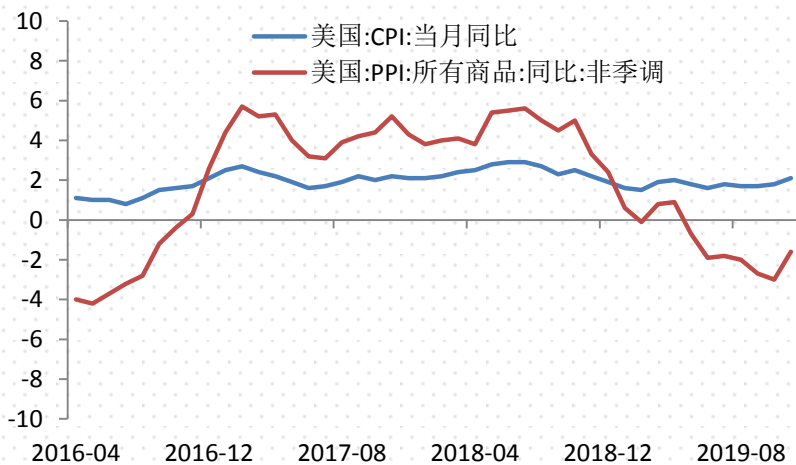
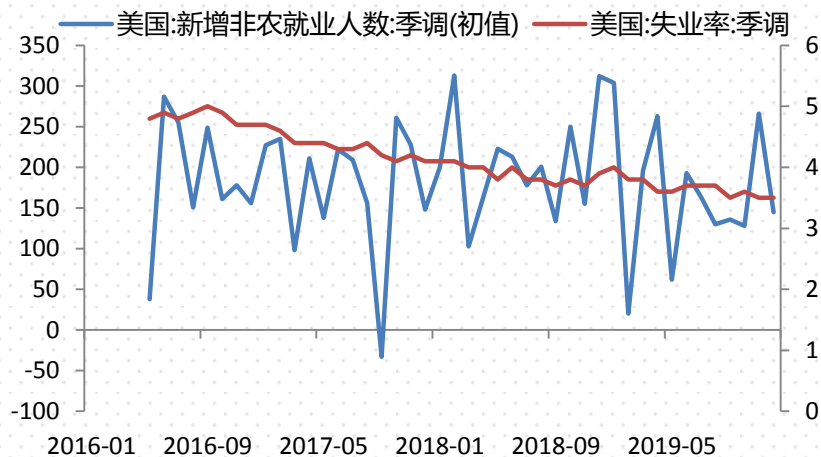
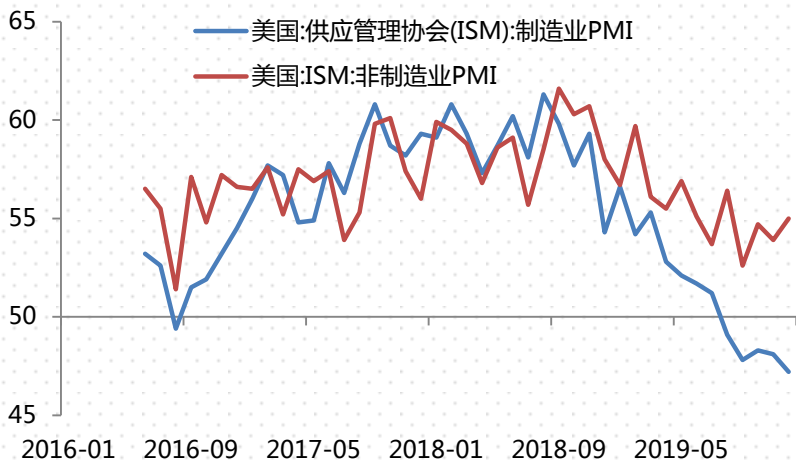
宏观数据

中国宏观数据



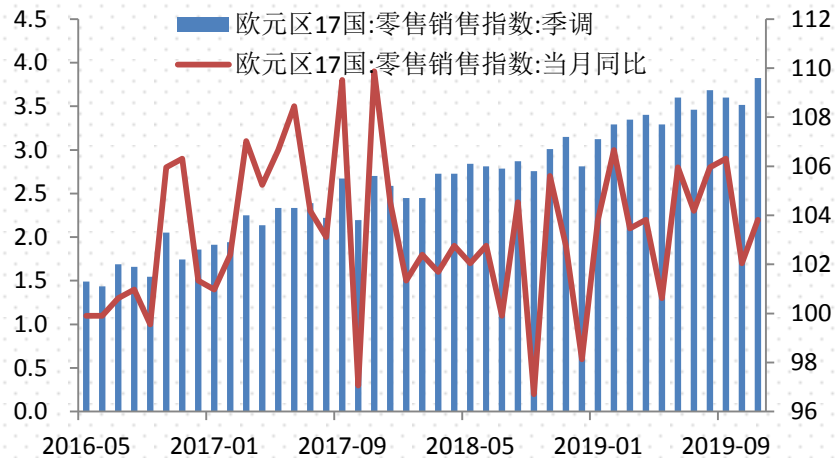
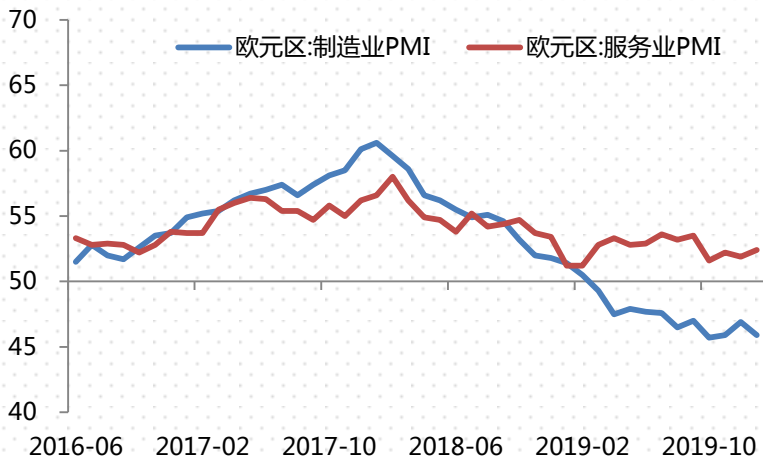
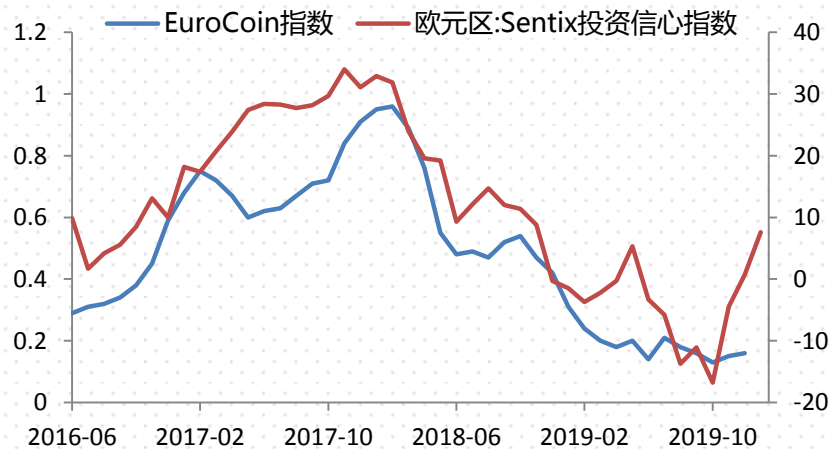
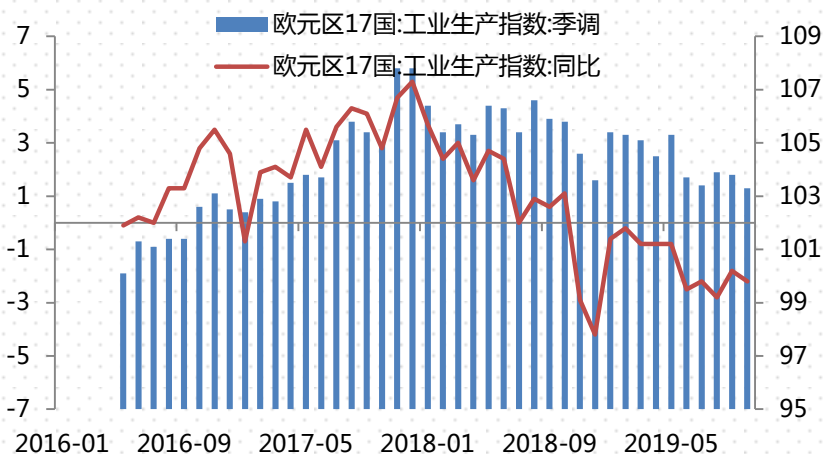
数据来源：wind

美国经济数据



数据来源: wind

欧元区经济数据



数据来源: wind



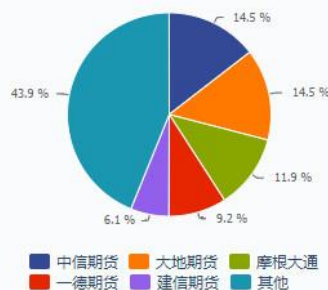
PART 3

资金层面数据

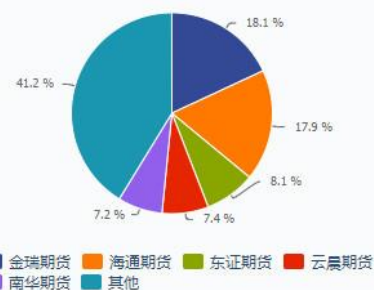
上期所交割统计

	上期所交割统计				
	最后交易日持仓量	单边交割量	交易所库存	仓库库存	交割量/库存
	手	吨	吨	吨	
2017-01-16	8530	21325	118235	39642	18%
2017-02-15	33560	16780	178904	126829	9%
2017-03-15	45400	22700	268824	256527	8%
2017-04-17	48140	24070	345942	320920	7%
2017-05-15	32700	16350	410405	320996	4%
2017-06-15	26770	13385	433110	315688	3%
2017-07-17	45000	22500	447548	359686	5%
2017-08-15	53870	26935	473361	416973	6%
2017-09-15	47730	23865	535630	483997	4%
2017-10-16	48980	122450	582206	576056	21%
2017-11-15	40870	102175	666581	640249	15%
2017-12-15	71770	179425	714816	698340	25%
2018-01-15	48250	120625	766210	742524	16%
2018-02-09	30490	76225	795318	760037	10%
2018-03-15	40670	101675	846913	797924	12%
2018-04-16	54690	136725	970233	864402	14%
2018-05-15	73870	184675	986205	864609	19%
2018-06-15	60480	151200	957646	799938	16%
2018-07-16	53110	132775	917655	734038	14%
2018-08-15	50080	125200	909853	733186	14%
2018-09-17	55960	139900	853749	685826	16%
2018-10-15	57580	143950	842676	648787	17%
2018-11-15	47060	117650	765353	593519	15%
2018-12-17	35930	89825	688825	528218	13%
2019-01-15	35410	88525	692558	511308	13%
2019-02-15	38000	95000	736675	532769	13%
2019-03-15	61770	154425	739058	548140	21%
2019-04-15	60170	150425	701138	444064	21%
2019-05-15	58970	147425	569131	328112	26%
2019-06-17	28820	72050	451050	201324	16%
2019-07-15	11570	28925	419050	154445	7%
2019-08-15	14300	35750	391467	149478	9%
2019-09-16	21160	52900	342811	139938	15%
2019-10-15	18050	45125	319873	95508	14%
2019-11-15	25060	62650	281635	92190	22%

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	中信期货	490	85
2	大地期货	490	
3	摩根大通	400	
4	一德期货	310	-220
5	建信期货	205	-185
6	国投安信	205	25
7	国贸期货	200	-220
8	格林大华	200	
9	银河期货	200	
10	兴业期货	100	5
11	德盛期货	100	
12	永安期货	80	
13	方正中期	80	-25
14	五矿经易	70	-245
15	上海中期	65	-15
16	国金期货	60	50
17	国泰君安	40	40
18	东兴期货	40	
19	新晟期货	20	
20	中大期货	20	-10

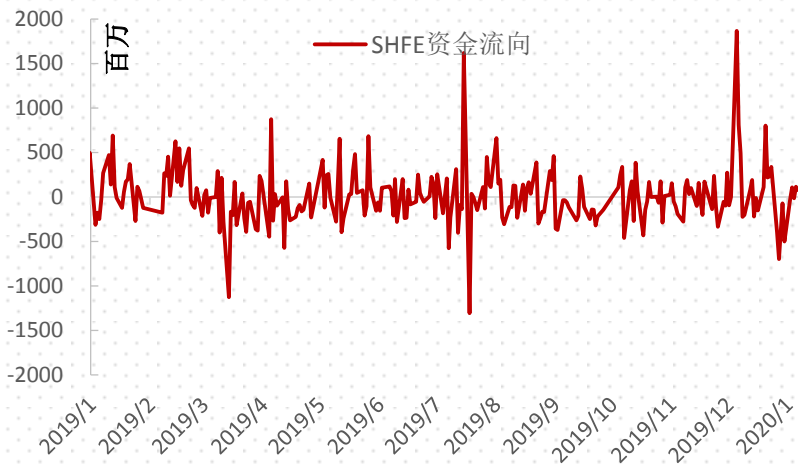
空头持仓龙虎榜

名次	会员简称	空单量	增减
1	金瑞期货	655	-40
2	海通期货	650	-60
3	东证期货	295	30
4	云晨期货	270	170
5	南华期货	260	-15
6	格林大华	240	-35
7	建信期货	205	10
8	中信期货	155	15
9	华安期货	140	55
10	兴业期货	120	-40
11	一德期货	110	-20
12	中信建投	105	
13	中银国际	100	-50
14	方正中期	80	-15
15	国贸期货	70	-160
16	广发期货	70	60
17	首创期货	40	30
18	五矿经易	20	-305
19	通惠期货	20	
20	创元期货	20	5

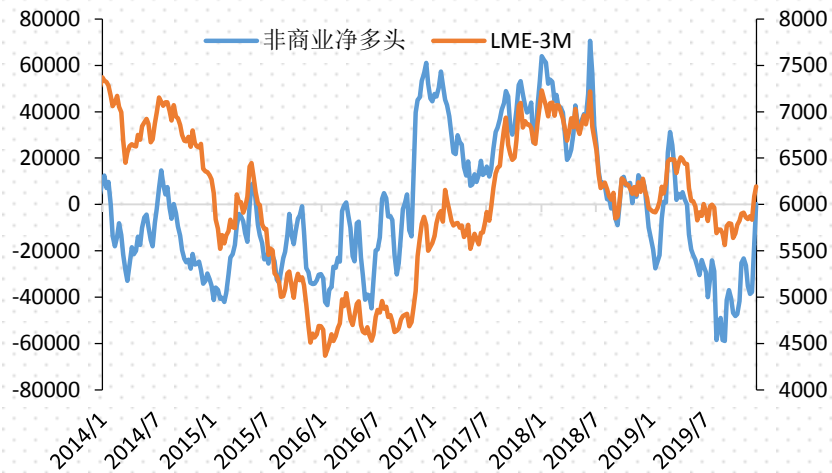
数据来源：wind

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（铜）
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