



【一德有色-铜-周报】

吴玉新

▶ 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

产业信息

(1) 2020年1月SMM中国电解铜产量为72.59万吨，环比减少9.88%，同比减少1.4%。根据各家炼厂排产计划，SMM预计2020年2月国内电解铜产量将会回落至70.13万吨，同比降幅2.54%；至2月累计电解铜产量为142.72万吨，累计同比回落1.96%。

(2) 2019年12月我国进口铜矿砂及其精矿192.8万吨，全年累计进口2199万吨，累计进口数量同比上升11.6%。2019年12月进口未锻轧铜及铜材52.7万吨，全年累计进口497.9万吨，累计进口数量同比下降6%。

(3) 库存：截止2月14日，LME铜库存16.2万吨，降低9150吨；上期所铜库存较上周增56484吨至262738吨；上海保税区库37.3万吨，较2月7日相比增长0.3万吨。

(4) 现货：周初贸易商陆续开市，但由于刚复工市场响应较少，持货商换现意愿较强，因入市买者有限，报价难以持稳升水态势，贴水逐渐扩大；周后，伴随交割日临近，隔月价差逐日扩大至240元/吨左右，持货商不愿再大幅贴水交易，贴水迅速收敛并再次转为小升水态势。周后的交投大多来自于交割需求，尤其是仓单货相较受到青睐。

► 本周策略

【交易逻辑】首先，疫情的影响是阶段性的，不会改变中国经济的基本趋势，对铜中长期消费影响很小。短期看，受限于开工延后，需求会受影响，受疫情影响，铜产业链企业多延迟开工，目前多地已过当地公布的开工延期期限，各大企业正在陆续复工中，但复工不等于复产，因疫情或会影响工人的出行。供应端，受限于库存及硫酸压力，冶炼厂有减产压力，目前有企业已经减产，但整体开工率较高。总体看，供需双弱，库存累积速度或加快。后期持续关注电解铜市场的库存变动情况及下游复工情况。

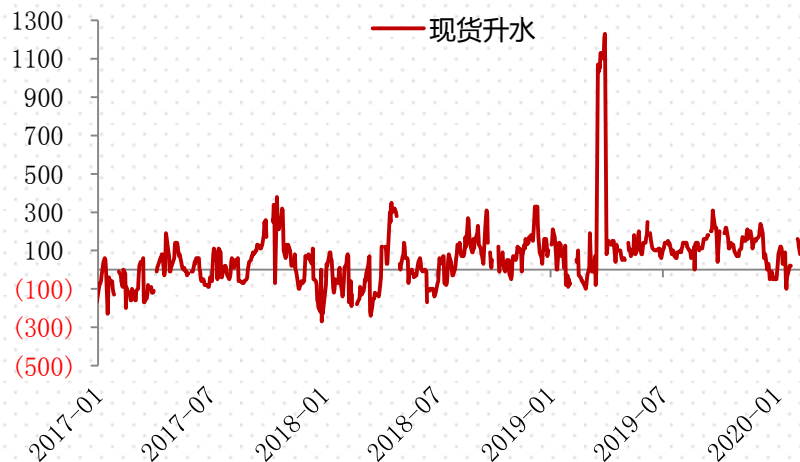
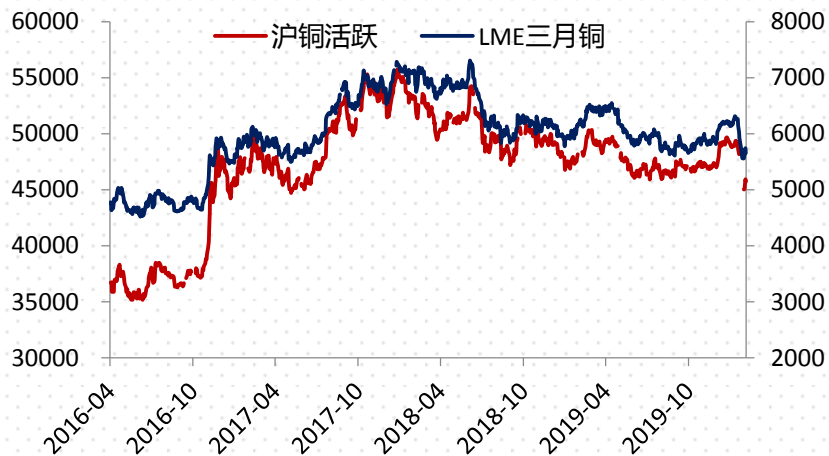
【投资策略】：短线铜价仍以低位震荡对待，中线仍偏正面。关注复工情况，关注沪铜正套机会。

▶ 周内市场数据变化

		2020/2/7	2020/2/14	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	45890	46220	330
	伦铜三月(美元/吨)	5670	5753	83.0
	长江现货(元/吨)	45720	45690	-30
现货升贴水	LME0-3	-14.75	-9.25	6
	上海升贴水	0	-90	-90
库存	LME库存	171525	162375	-9150
	COMEX库存	29551	29338	-213
	上海库存	206254	262738	56484
	保税区库存	370000	373000	3000
价差	沪铜当月-次月	-180	-260	-80
	计税后的精废价差	1139	1200	60
比值	沪伦现货比值	8.08	7.95	-0.13
	沪伦三月比值	8.09	8.03	-0.06

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



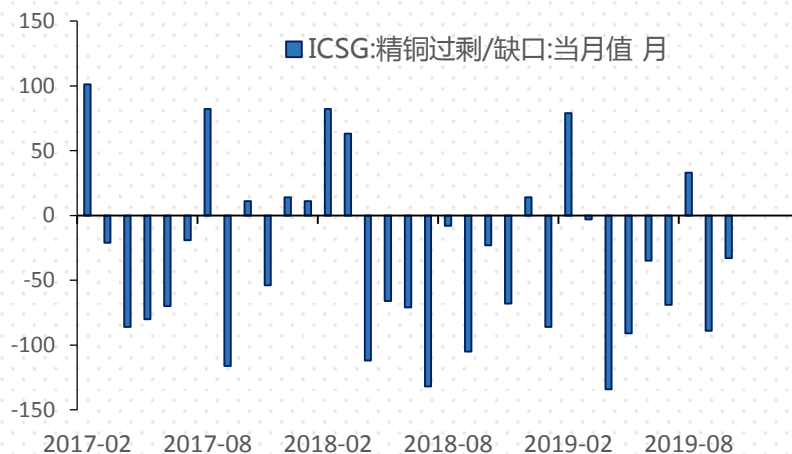
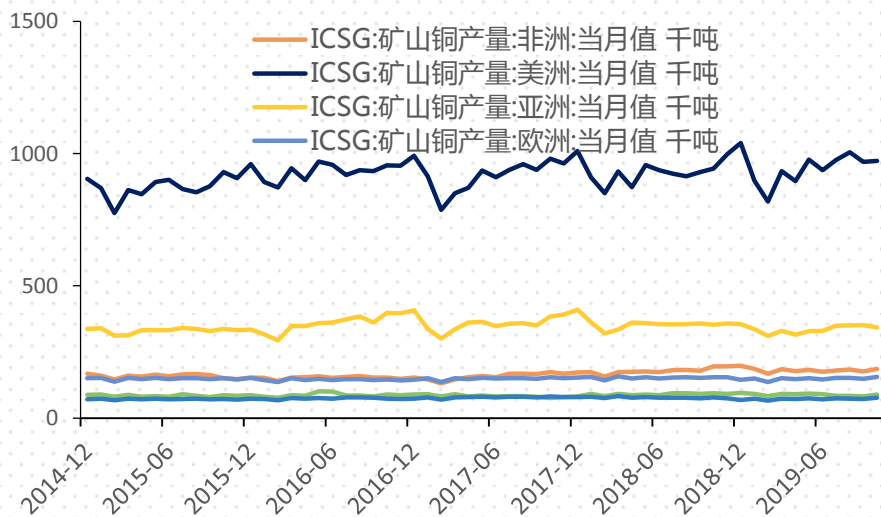
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

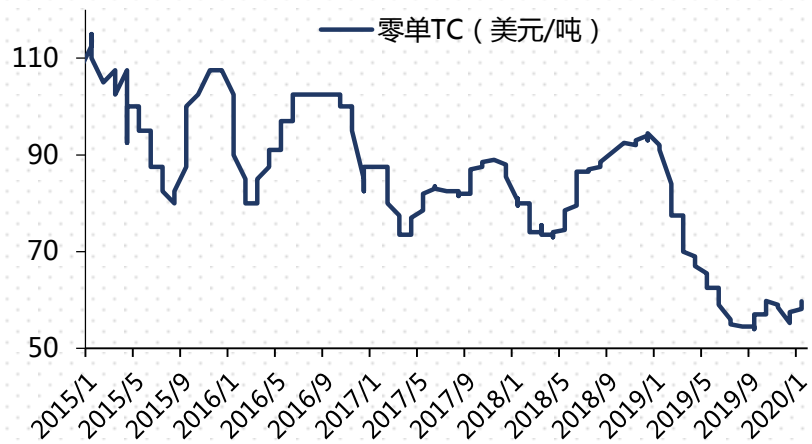
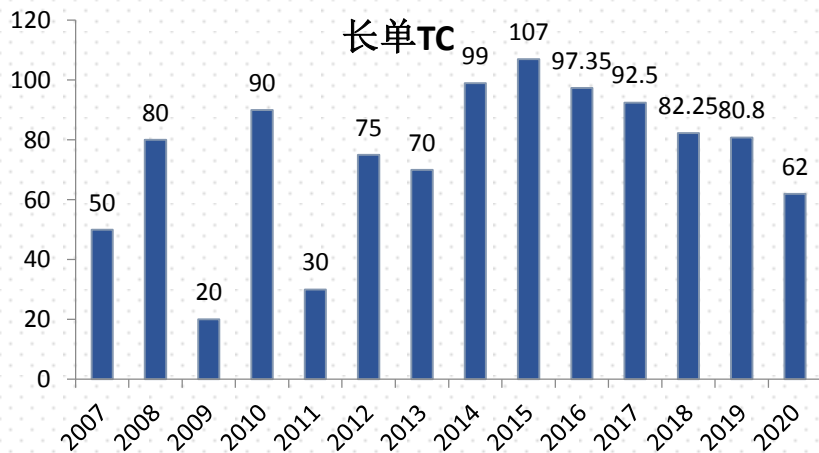
ICSG铜矿产量及平衡



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%

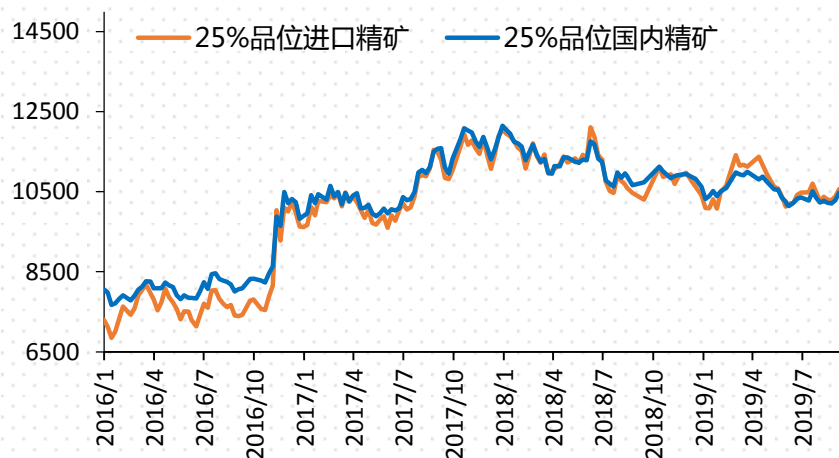
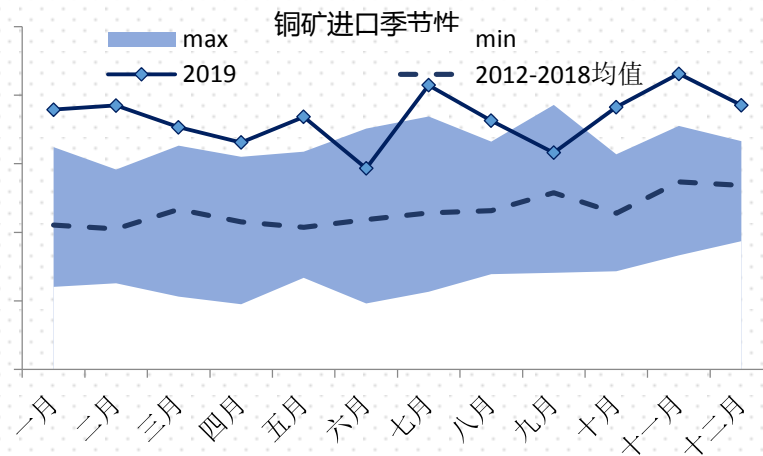
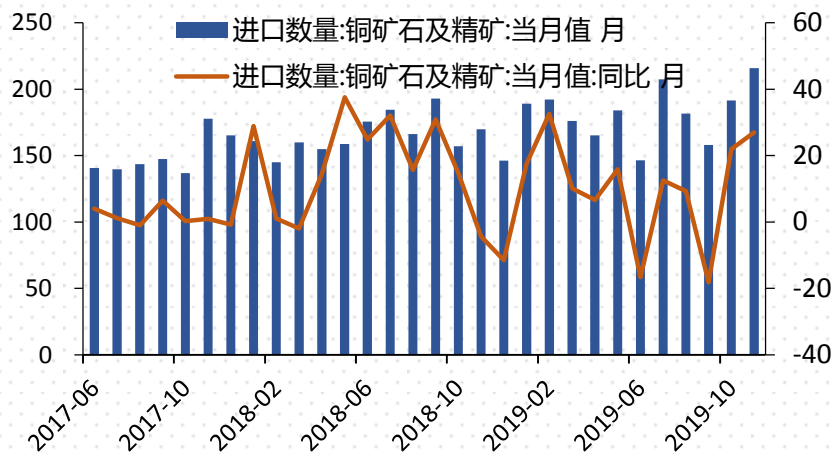
数据来源：wind、一德有色

精铜TC



数据来源：新闻整理、SMM

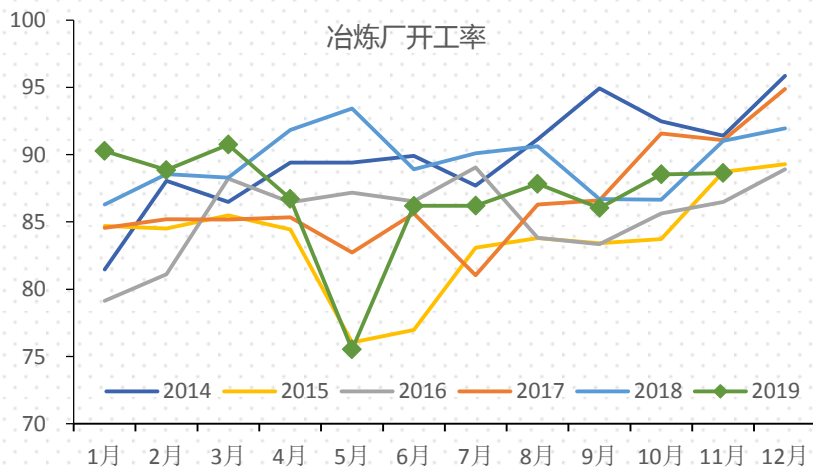
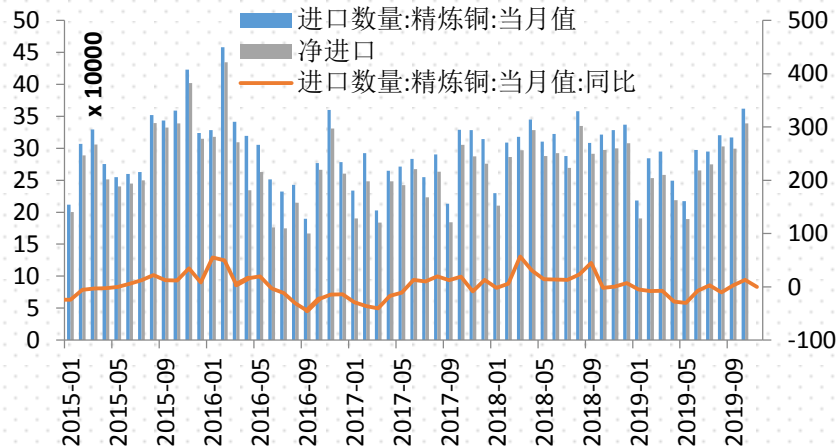
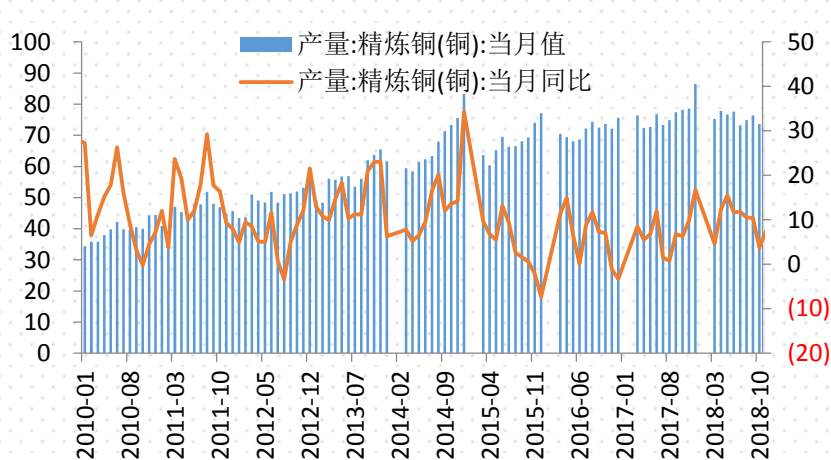
铜精矿进口量与价格



据海关总署公布数据，2019年12月我国进口铜矿砂及其精矿192.8万吨，全年累计进口2199万吨，累计进口数量同比上升11.6%。2019年12月进口未锻轧铜及铜材52.7万吨，全年累计进口497.9万吨，累计进口数量同比下降6%。

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，2020年1月中国电解铜产量为72.59万吨，环比减少9.88%，同比减少1.4%。新扩建产能爬产已经基本完成，因此在1月份带来的增量有限；SMM预计2020年2月国内电解铜产量将会回落至70.13万吨，同比降幅2.54%；至2月累计电解铜产量为142.72万吨，累计同比回落1.96%。

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	

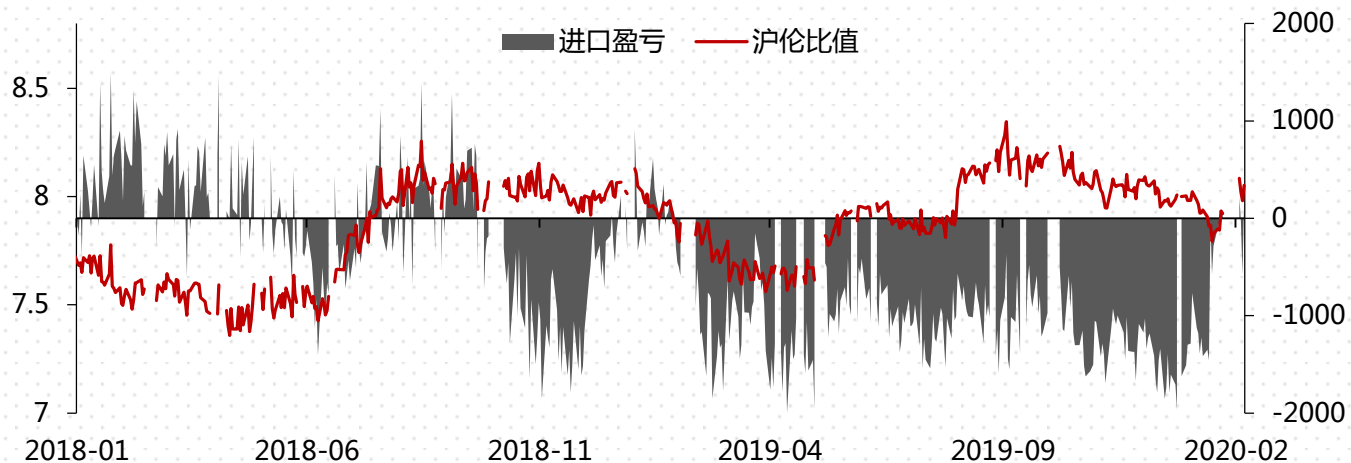
数据来源：我的有色网

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

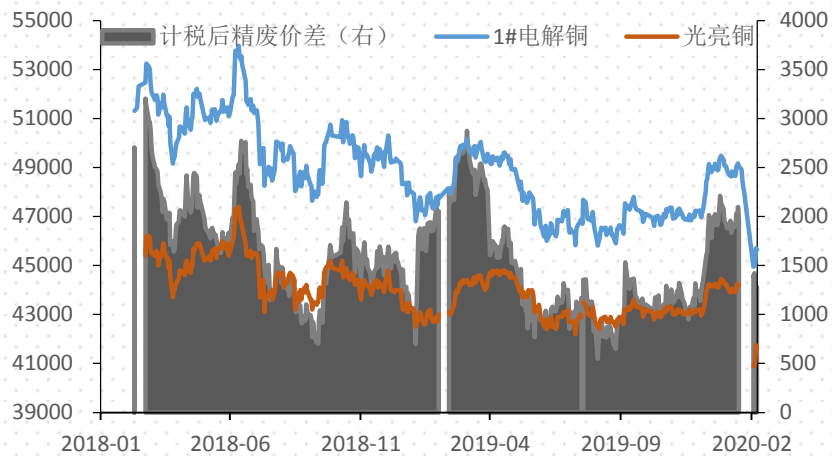
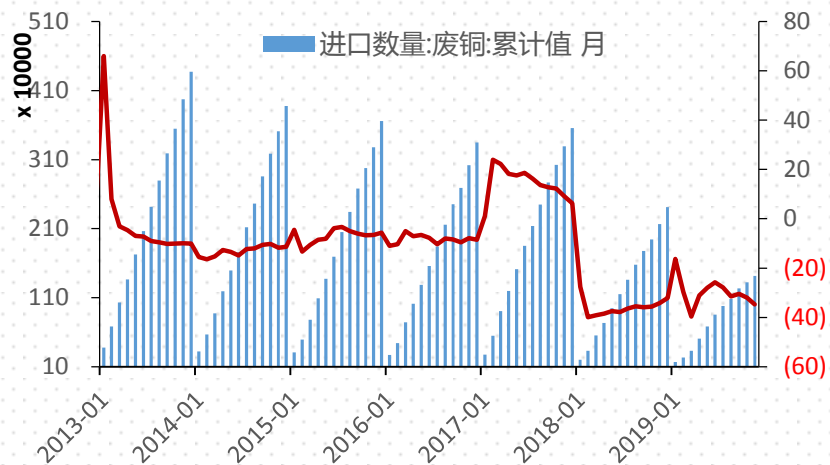
▶ 精铜进口盈亏



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	5735.25	-	6.9795	45900	45690	-210	7.95	8.16
3个月	5753	-17.75	6.987	46022	46220	198	8.03	8.11
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	57		13%		0%		150	

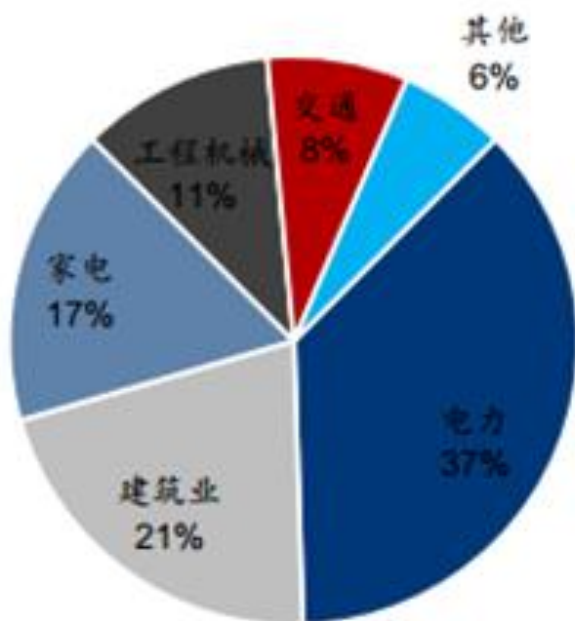
数据来源：wind、一德有色

废铜进口



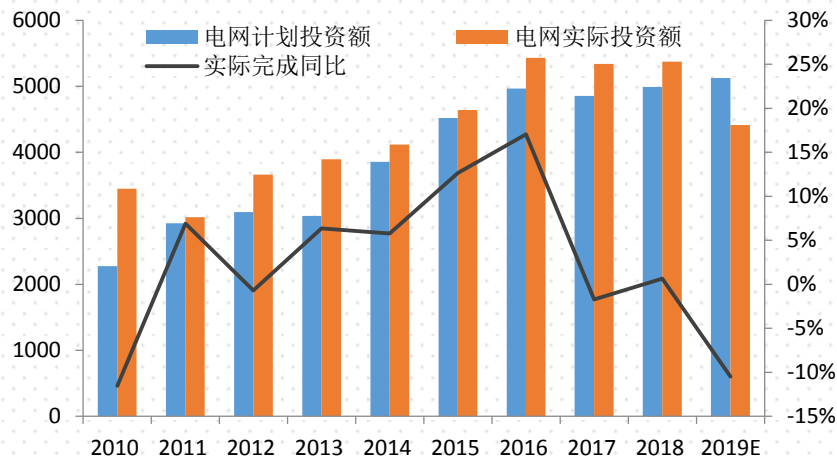
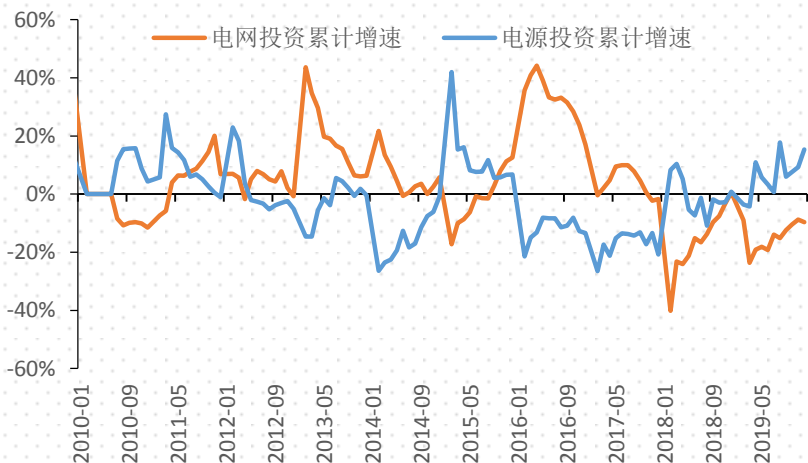
数据来源：wind、一德有色

▶ 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%。

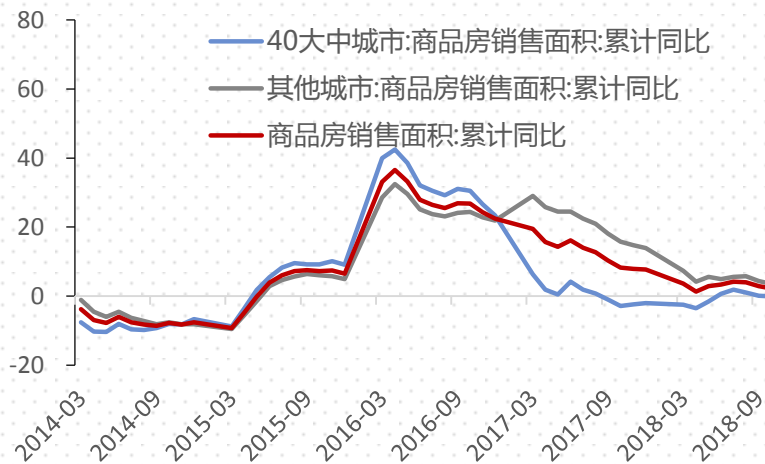
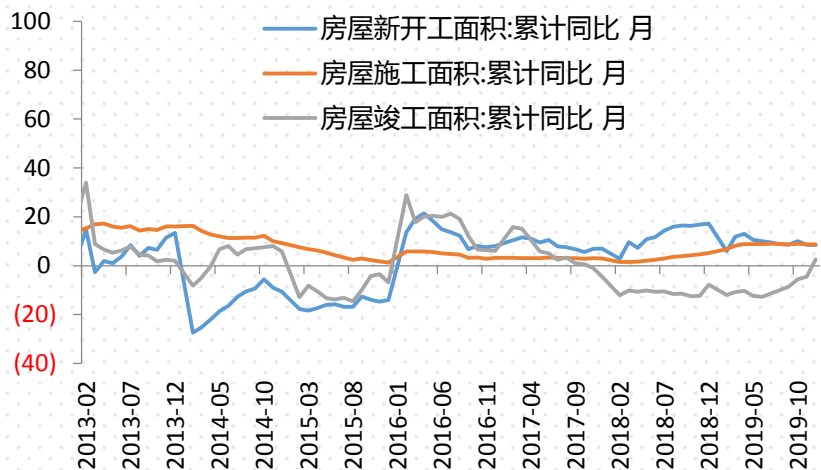
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

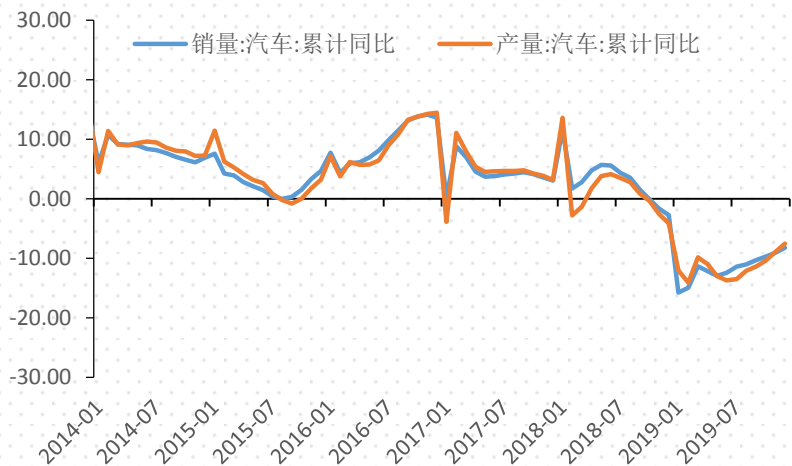
从中长期看国民经济发展是决定电力需求及投资的重要因素。随着中国经济发展由高增速向高质量的中低速换档，未来中国电力投资保持高增长的可能性不大。国家电网公司2019年计划总投入5909亿元，其中电网投资达5126亿元。截至2019年12月电网基本建设投资完成额累计4856亿元累计同比降9.6%。国家电网有限公司发布了一份名为《关于进一步严格控制电网投资的通知》，明确提出需要严格控制电网投资。随着国内电网主网架、特高压、电网自动化建设基本完善，电网投资的重点也逐步向加强信息化建设的配电网转移。

房地产行业

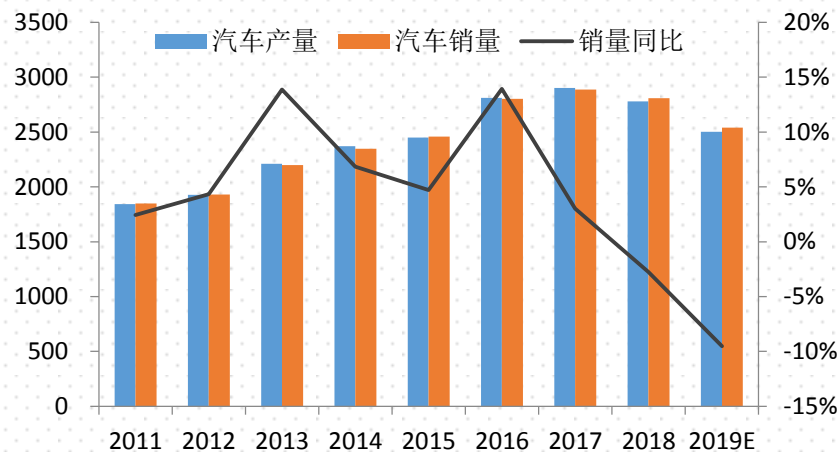


数据来源：wind、一德有色

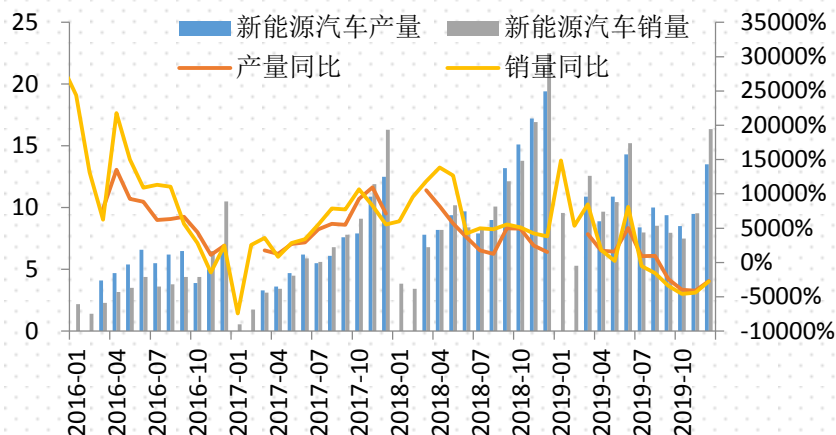
汽车产销



数据来源：wind、一德有色



新能源汽车



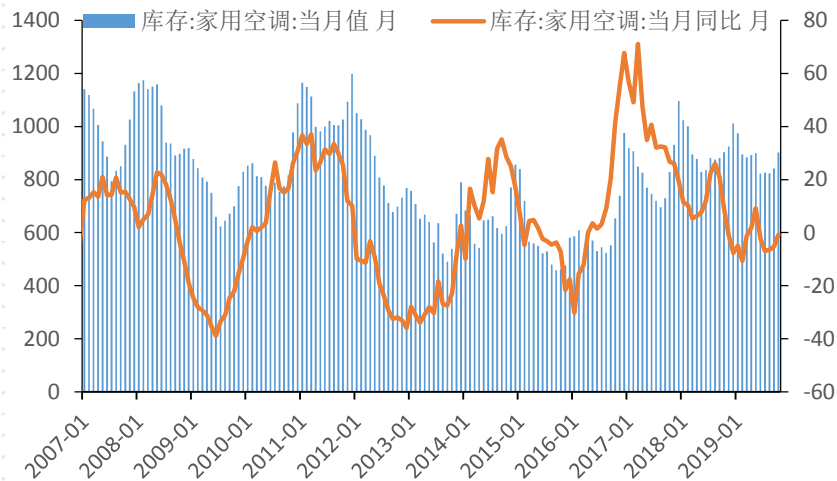
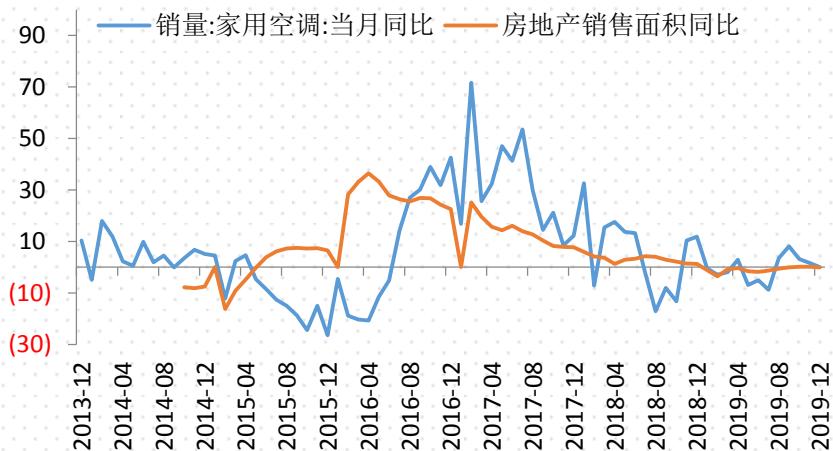
数据来源：wind、一德有色

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

今年1至12月，我国新能源汽车产销量达119万辆和120.6万辆，同比增长-0.6%和-4%，增速有所放缓。1至12月，我国新能源汽车产销增速比1至11月有所回落。

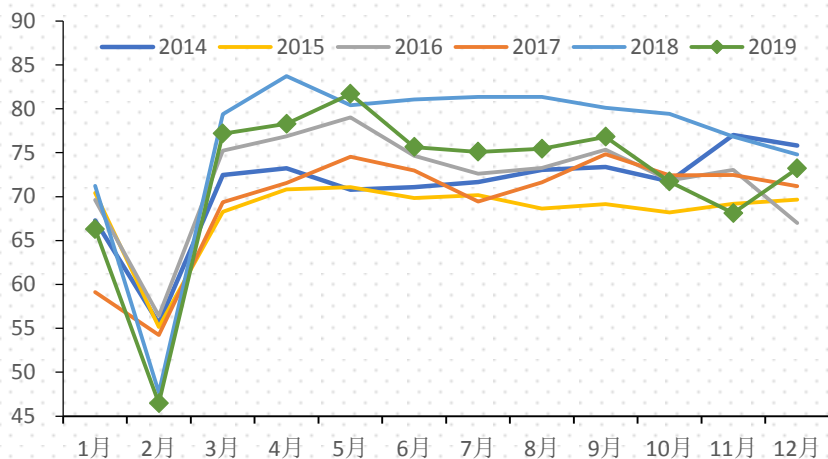
空调



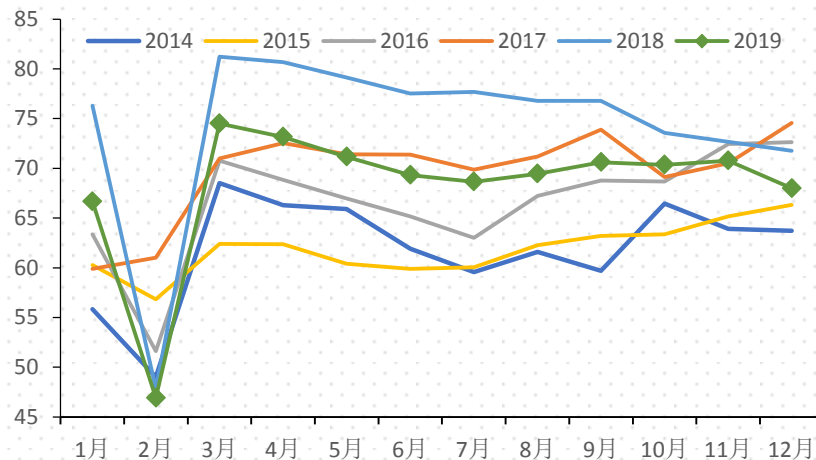
数据来源：wind、一德有色

► SMM下游企业开工率

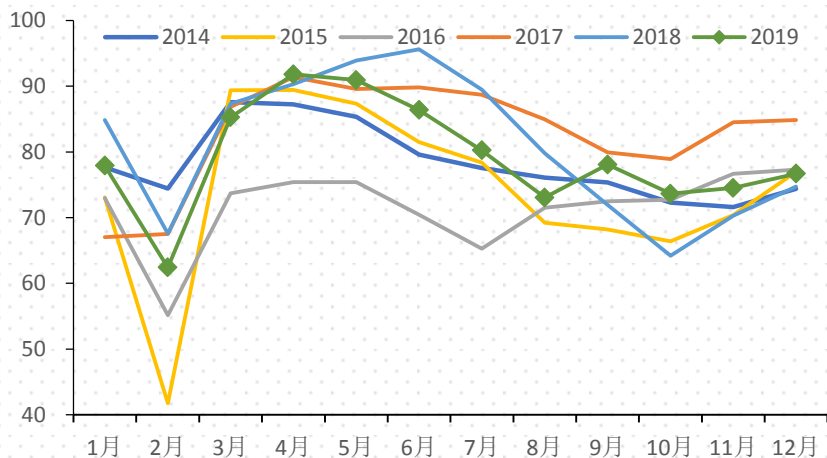
铜杆线企业开工率



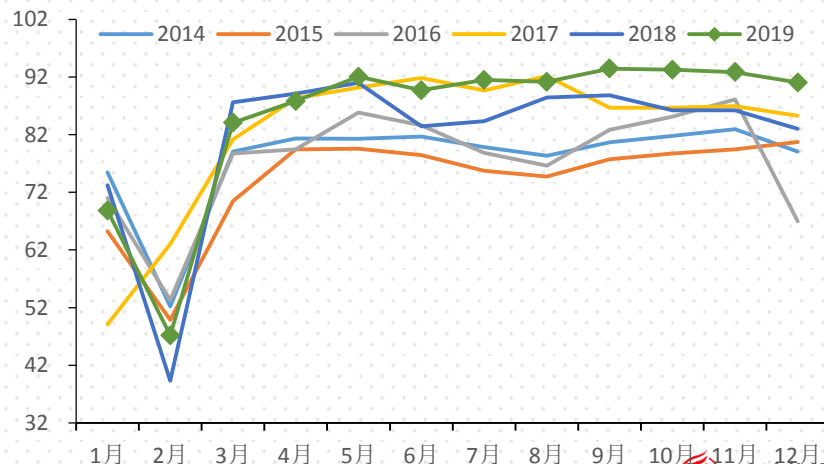
铜板带箔企业开工率



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

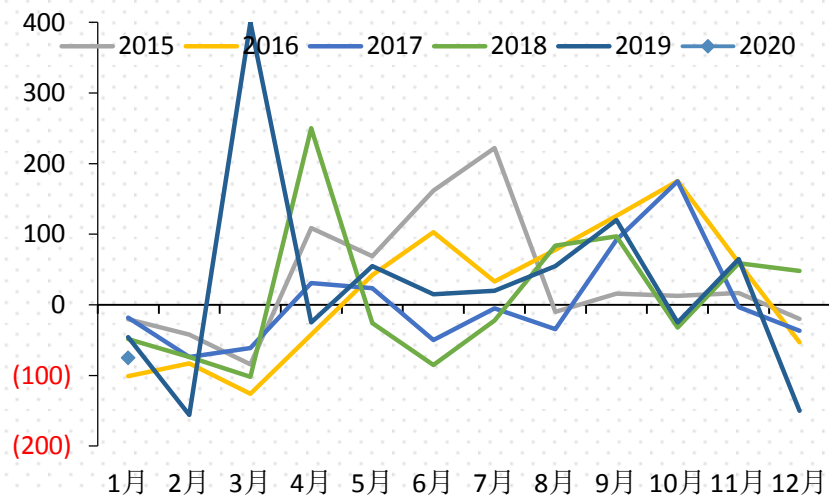
国内精铜供需平衡预测

(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

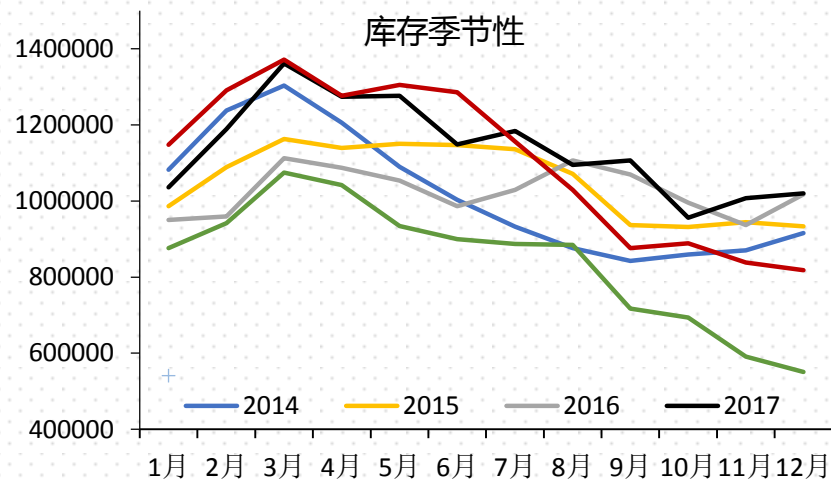
数据来源：一德有色

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



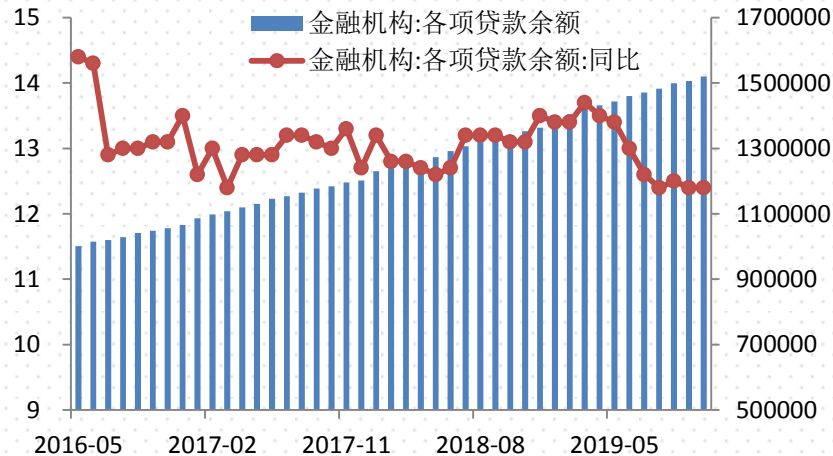
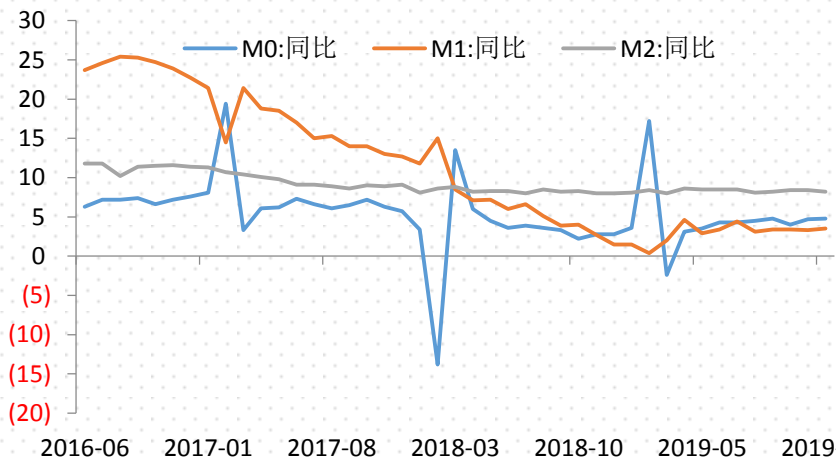
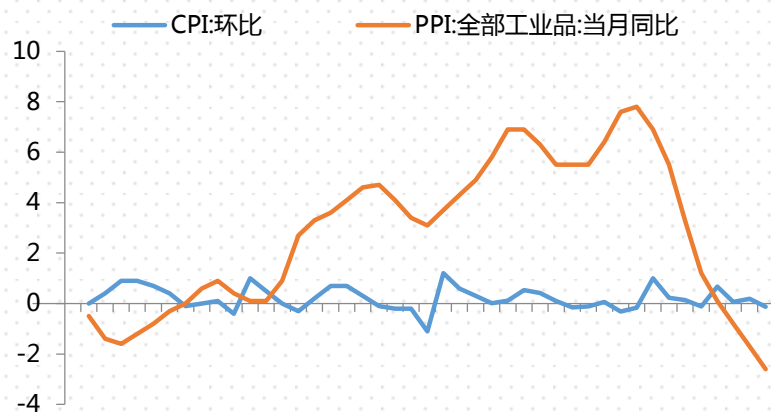
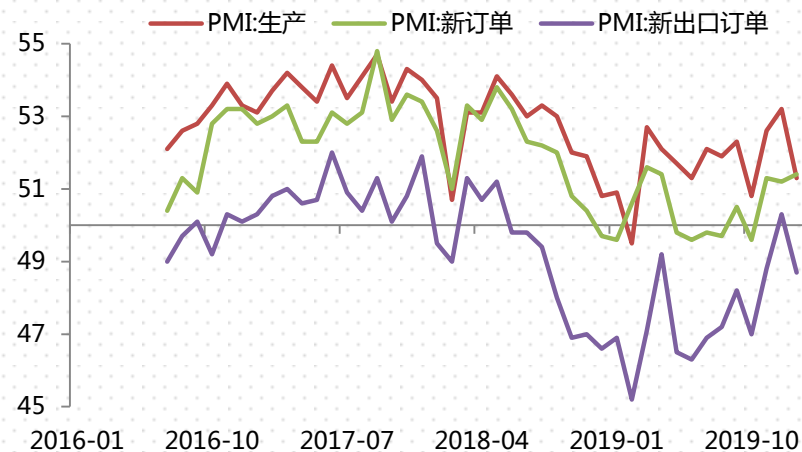
数据来源：wind、一德有色



PART 2

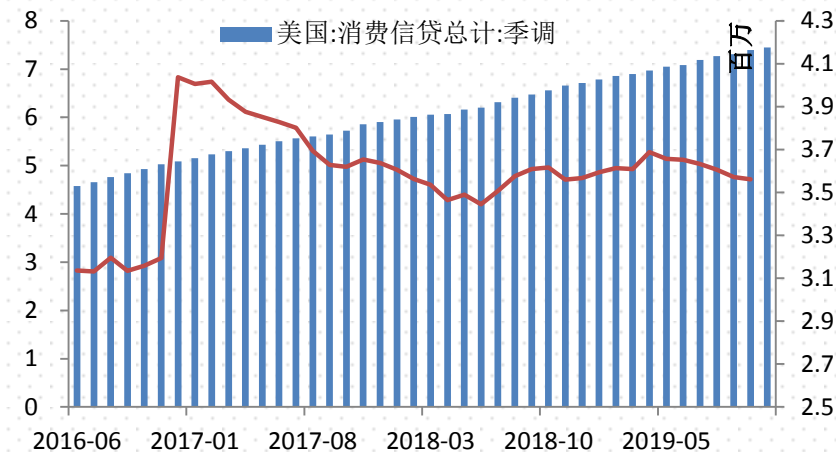
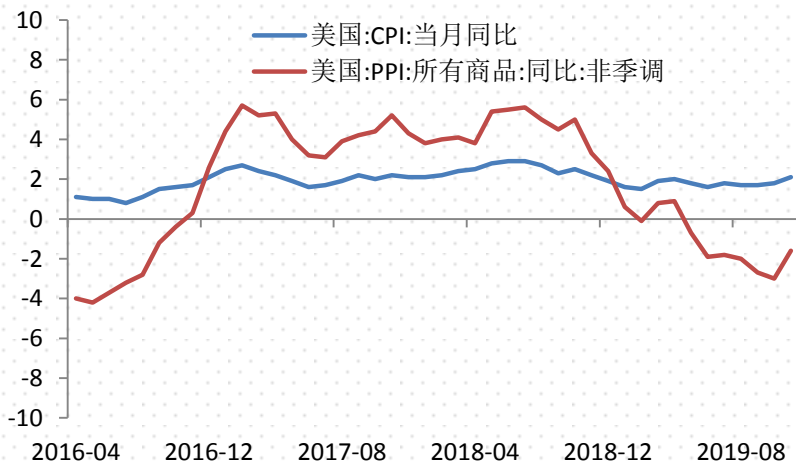
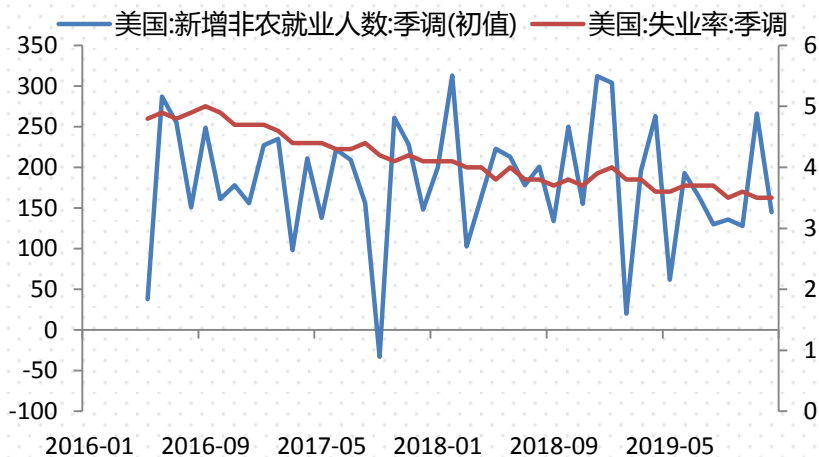
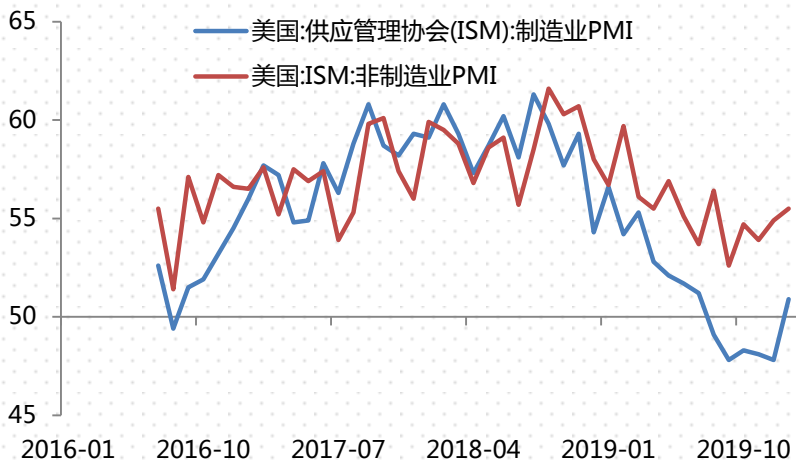
宏观数据

中国宏观数据



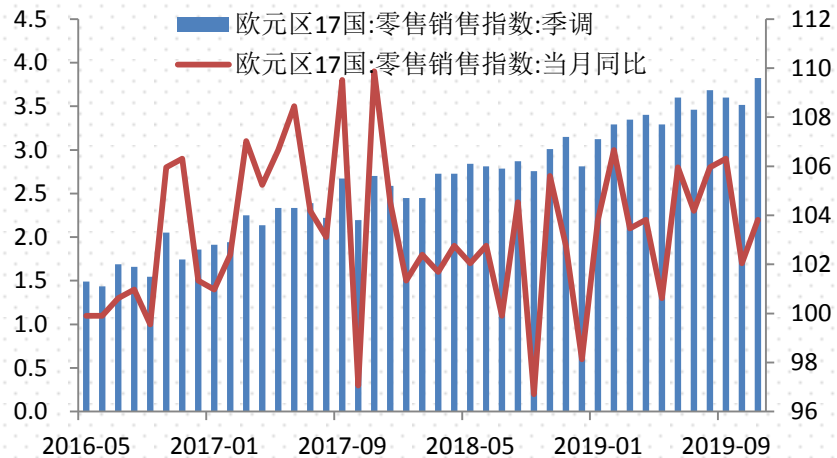
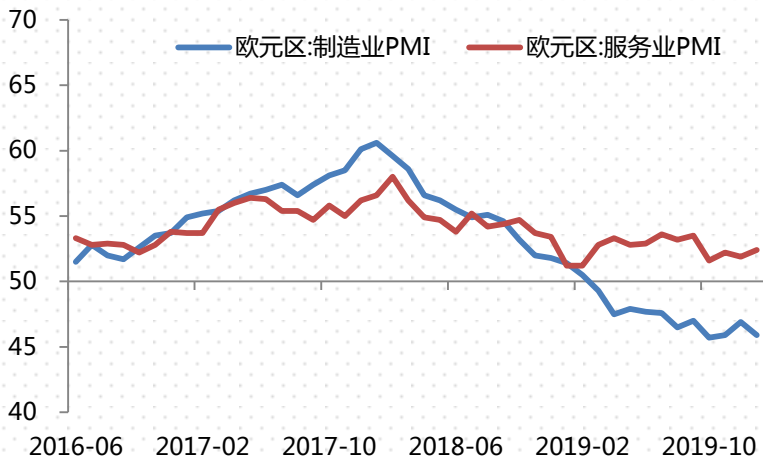
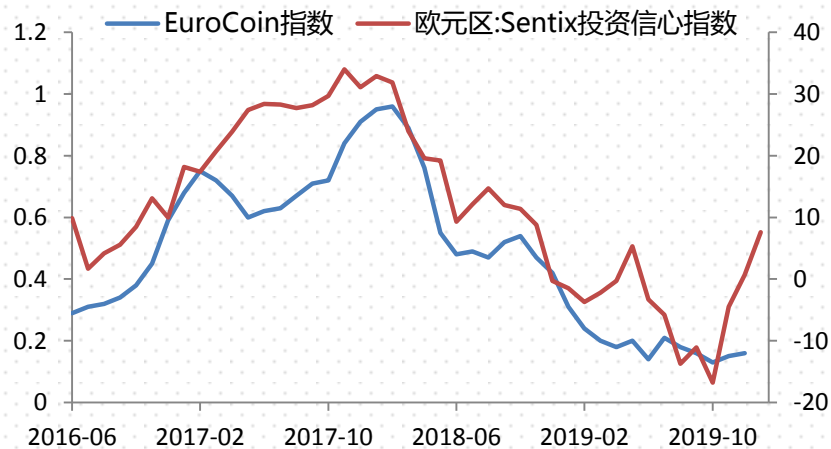
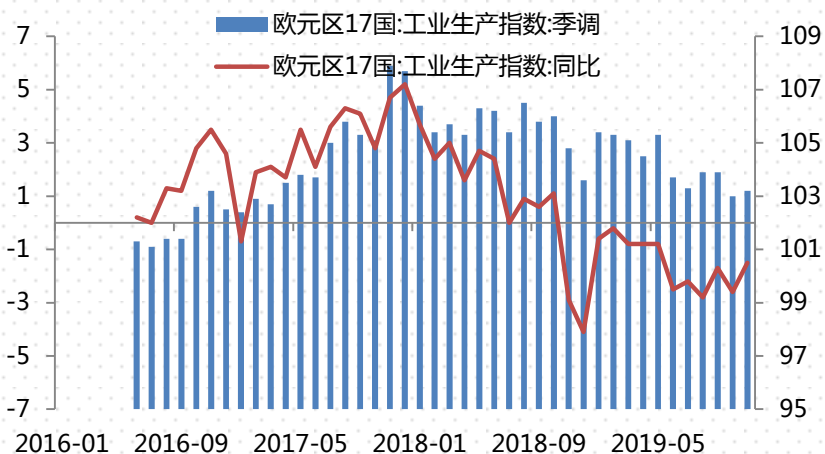
数据来源：wind

美国经济数据



数据来源: wind

欧元区经济数据



数据来源: wind

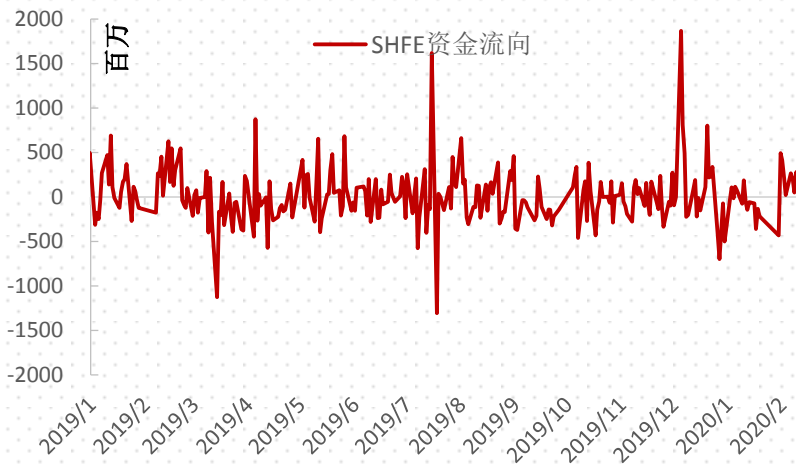


PART 3

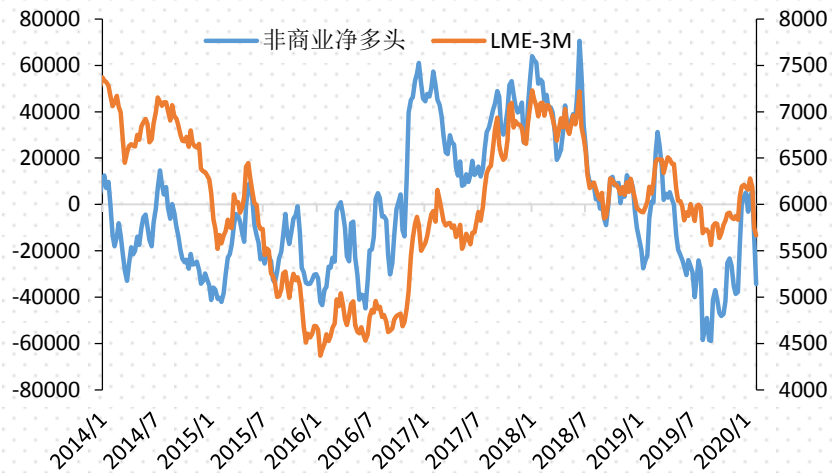
资金层面数据

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