



【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

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2月SMM中国电解铜产量为68.31万吨，环比减少5.9%，同比减少5.07%。2月因国内疫情防控需要，物流受到较大影响，多数炼厂都面临硫酸和成品外运困难的问题，在硫酸胀库压力本就较大的情况下，部分炼厂选择减产，或将年度计划检修计划提前实施，使得2月电解铜产量明显回落。SMM预计2020年3月国内电解铜产量将会回升至71.55万吨，环比增幅4.74%，同比降幅2.54%；至3月累计电解铜产量为212.45万吨，累计同比回落3.73%。

(2) 中国1-2月未锻轧铜及铜材进口846106.8吨，同比增加7.2%。中国1-2月铜矿砂及其精矿进口376.8万吨，同比-1.2%。中国1-2月汽车（包括底盘）进口13.6万辆，同比-11.3%。

(3) 库存：截止3月27日，LME铜库存223725吨，减少4150吨；上期所铜库存较上周减少13207吨至364040吨；上海保税区库32.45万吨，较3月20日相比减少1.1万吨。

(4) 现货：本周现货报价先抑后扬。伴随库存累库拐点的出现，市场对后市消费及政策预期提高，持货商控货抬价意愿明确，交投逐渐由卖方引领，市场由贴水快速转为升水状态，周末市场成交集中在升水30-升水80元/吨之间，表现一路推升，基于库存的下降以及对后市的强烈预期，升水恐仍有推升空间。

► 本周策略

【投资逻辑】：目前关注焦点由国内扩散至全球，全球疫情拐点仍为到来，对经济的冲击严重程度仍不好评估。但美国开启无限QE以及美元互换，缓解了流动性危机，美元指数强势或告一段落，vix也转而下行，市场情绪有所缓解。关注各国政策释放及VIX走向来判断市场情绪变化。具体到铜行业，全球需求二次承压，虽然国内需求持续恢复，海外需求下滑。需求超预期下滑的局面下，市场需要价格调整来重构供需平衡，需要看到矿端实质性的减产，来进一步调节TC/RC压制冶炼产能的释放，才能与需求相匹配。目前矿端已有减产迹象。微观层面，上期所库存连续两周下降，作为对国内下游需求恢复的反应，持续性仍要观察。

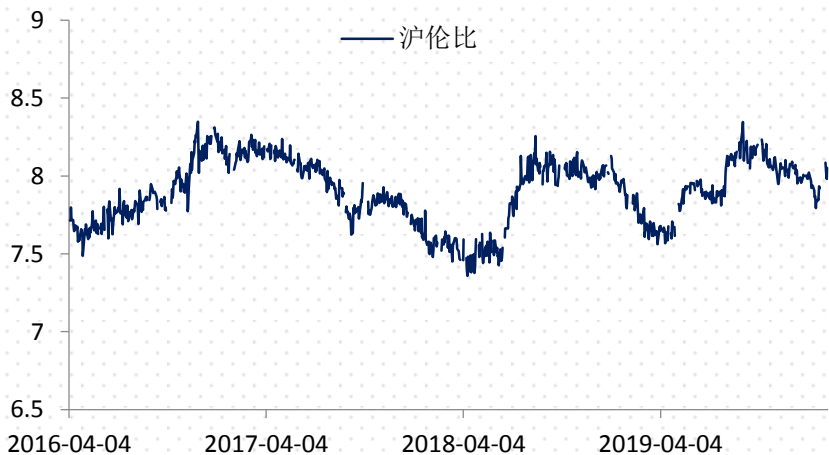
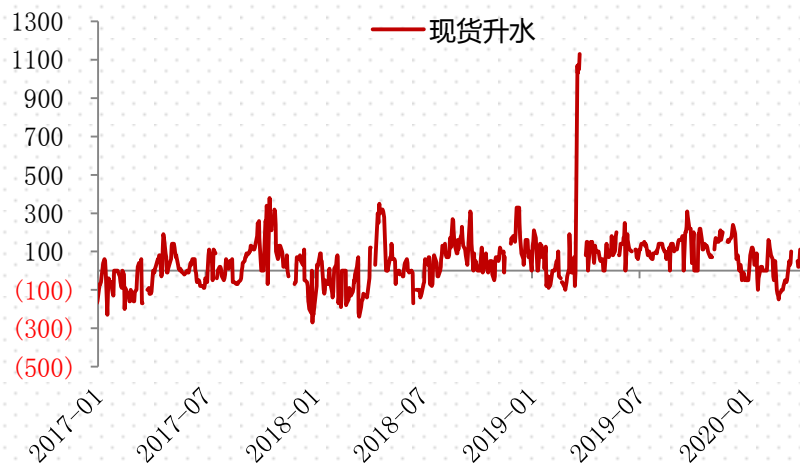
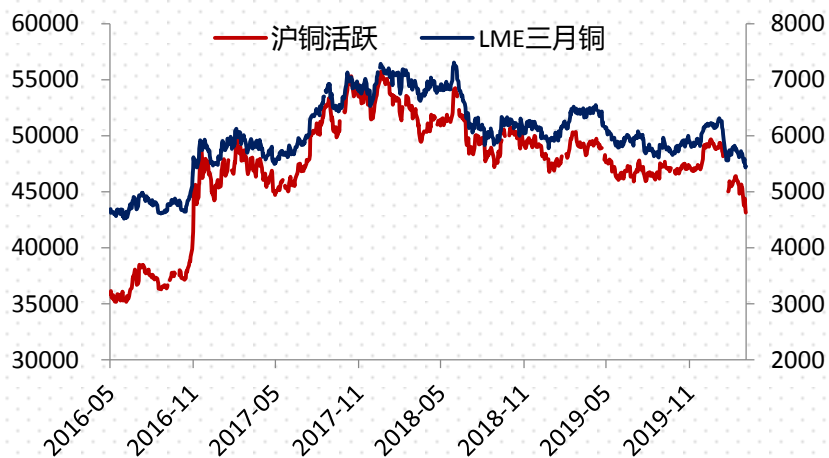
【投资策略】：市场情绪有所缓解，短线铜价反弹，观望为主，关注国外疫情情况及全球政策措施。

▶ 周内市场数据变化

		2020/3/20	2020/3/27	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	39190	39230	40
	伦铜三月(美元/吨)	4868	4785.5	-82.5
	长江现货(元/吨)	38590	38980	390
现货升贴水	LME0-3	-4.75	-8	-3
	上海升贴水	-5	-50	-45
库存	LME库存	227875	223725	-4150
	COMEX库存	27996	31322	3326
	上海库存	377247	364040	-13207
	保税区库存	335500	324500	-11000
价差	沪铜当月-次月	-120	110	230
	计税后的精废价差	1139	550	-589
比值	沪伦现货比值	7.94	8.16	0.22
	沪伦三月比值	8.05	8.20	0.15

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



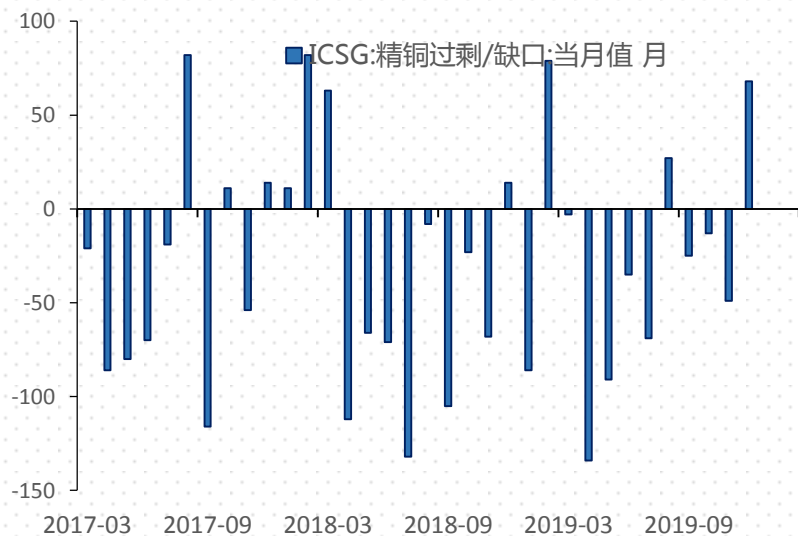
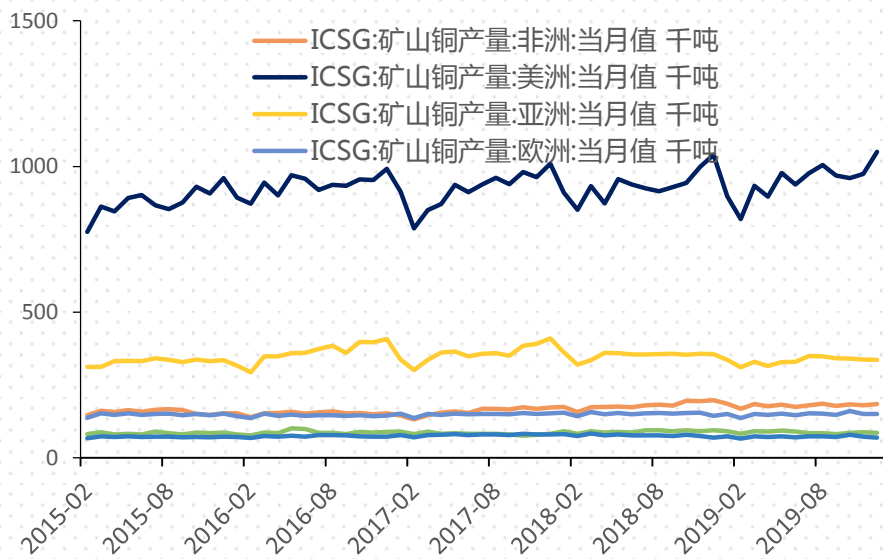
数据来源：wind、一德有色



PART 1

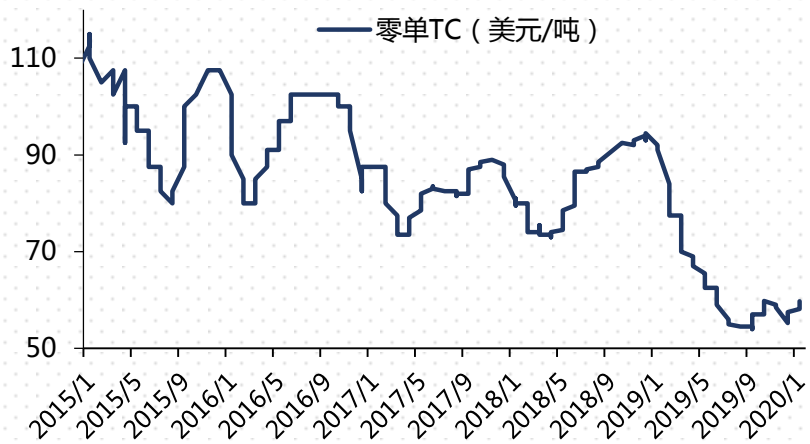
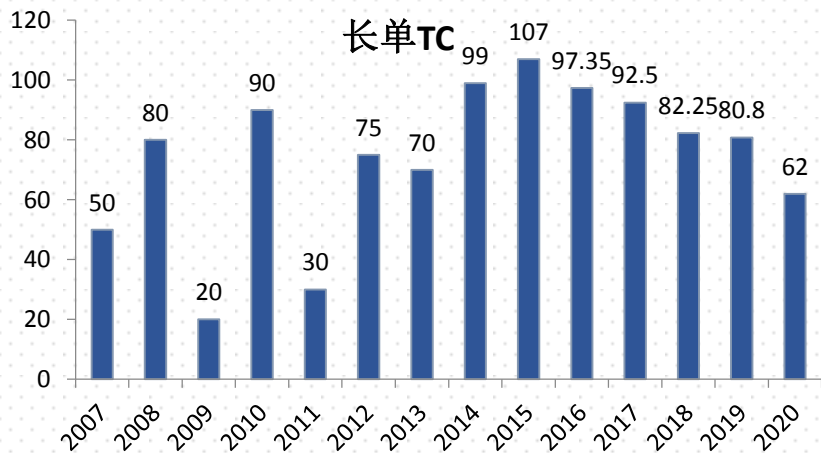
产业分析

ICSG铜矿产量及平衡



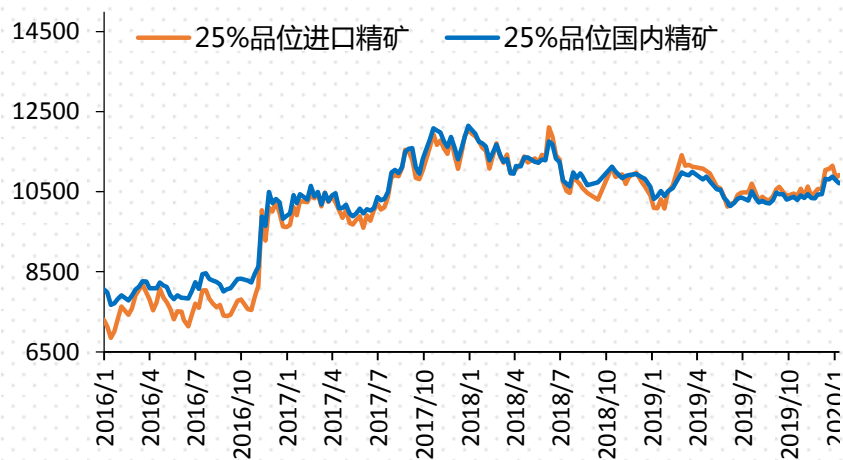
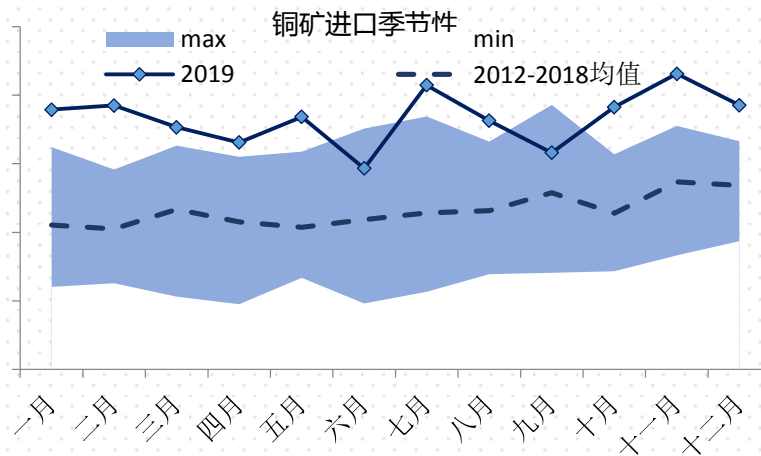
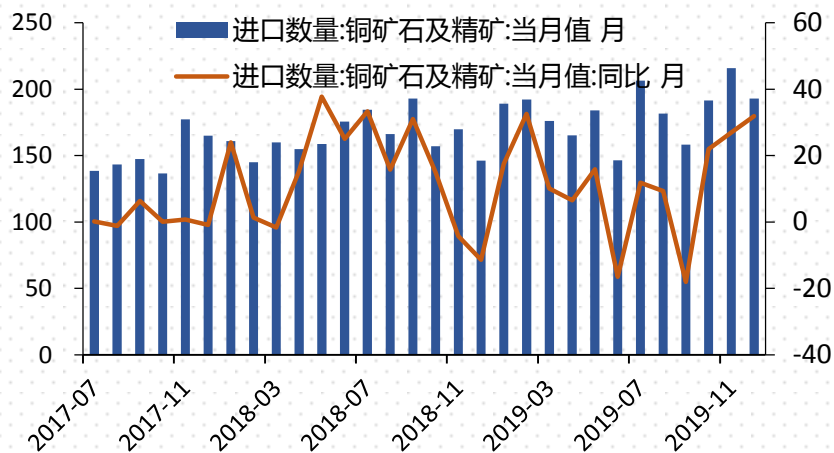
数据来源：wind、一德有色

精铜TC



数据来源：新闻整理、SMM

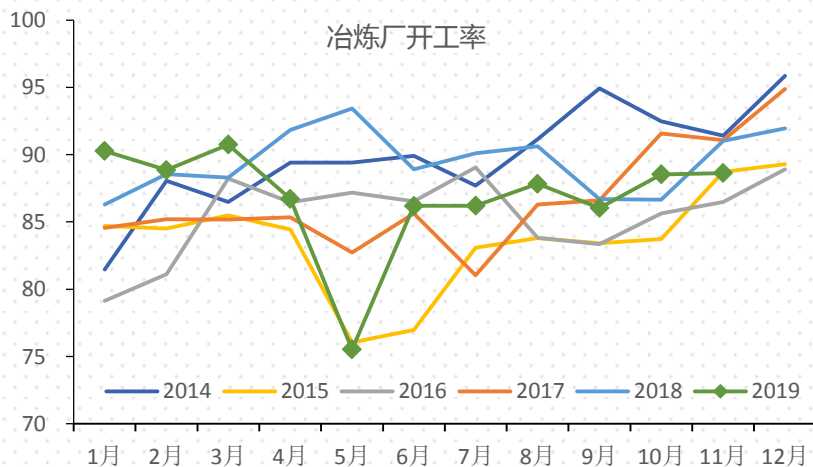
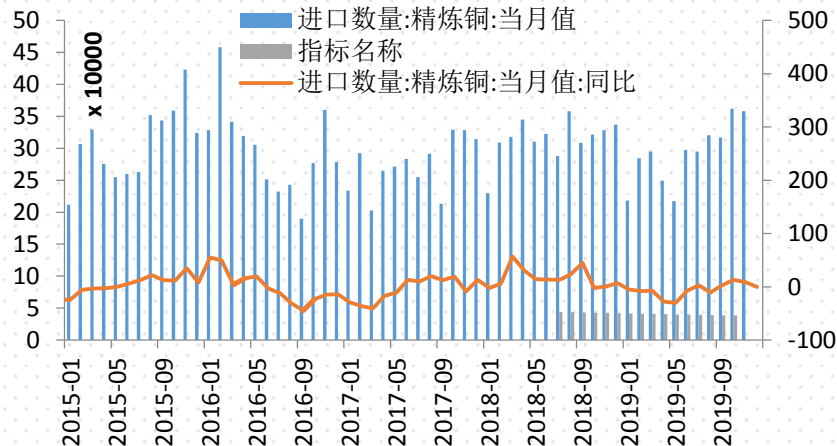
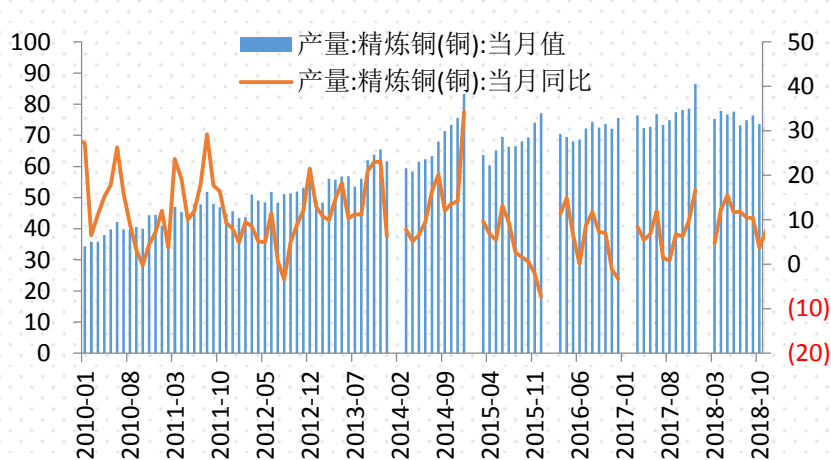
铜精矿进口量与价格



据海关总署公布数据，中国1-2月未锻轧铜及铜材进口846106.8吨，同比增加7.2%。中国1-2月铜矿砂及其精矿进口376.8万吨，同比-1.2%。

数据来源：wind、一德有色

国内精铜产量及进口



2020年2月SMM中国电解铜产量为68.31万吨，环比减少5.9%，同比减少5.07%。SMM预计2020年3月国内电解铜产量将会回升至71.55万吨，环比增幅4.74%，同比降幅2.54%；至3月累计电解铜产量为212.45万吨，累计同比回落3.73%。

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	

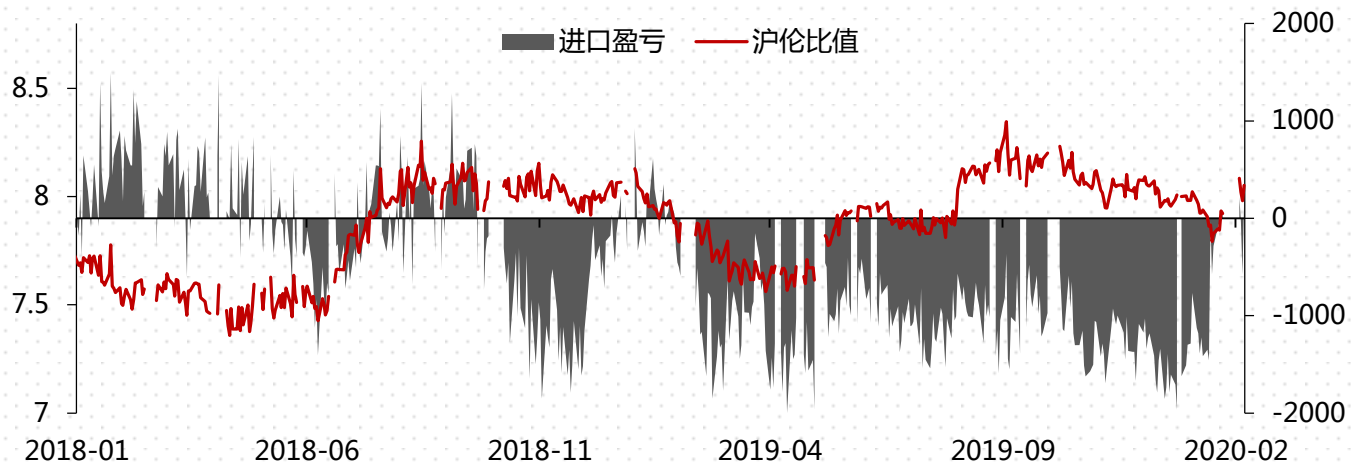
数据来源：我的有色网

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

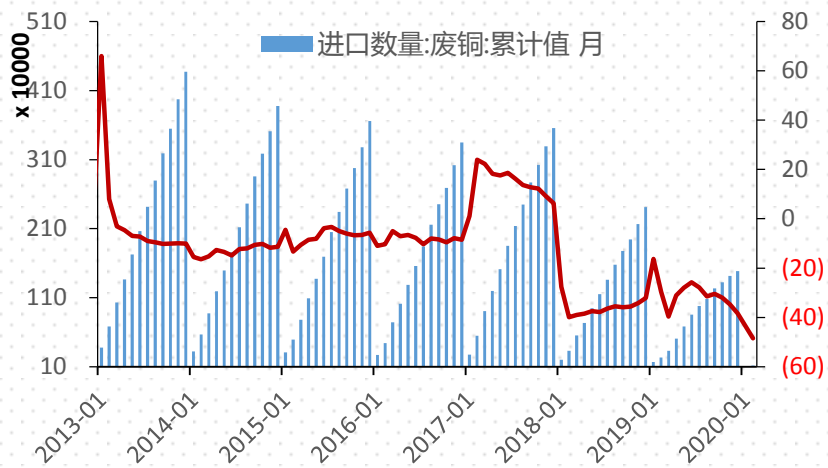
▶ 精铜进口盈亏



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	4770.25	-	7.0928	38942	38980	38	8.16	8.16
3个月	4785.5	-15.25	7.0893	38987	39230	243	8.20	8.11
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	62.5		13%		0%		150	

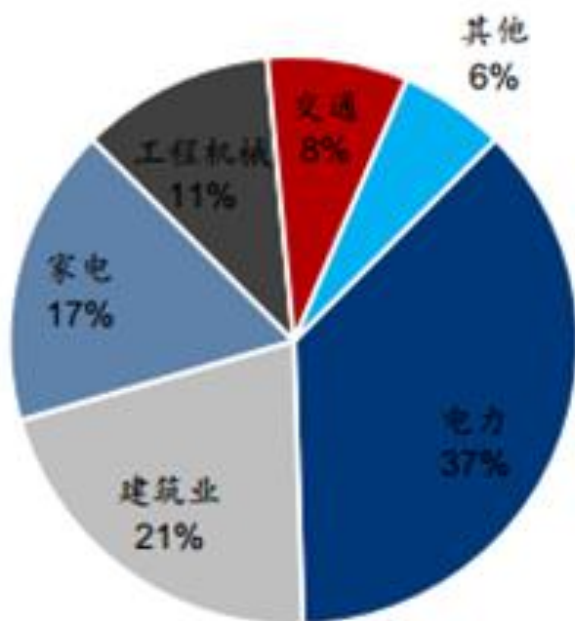
数据来源：wind、一德有色

废铜进口



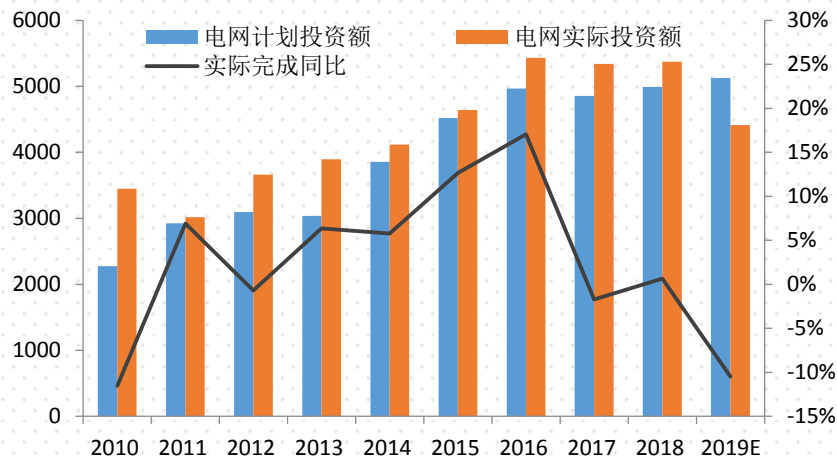
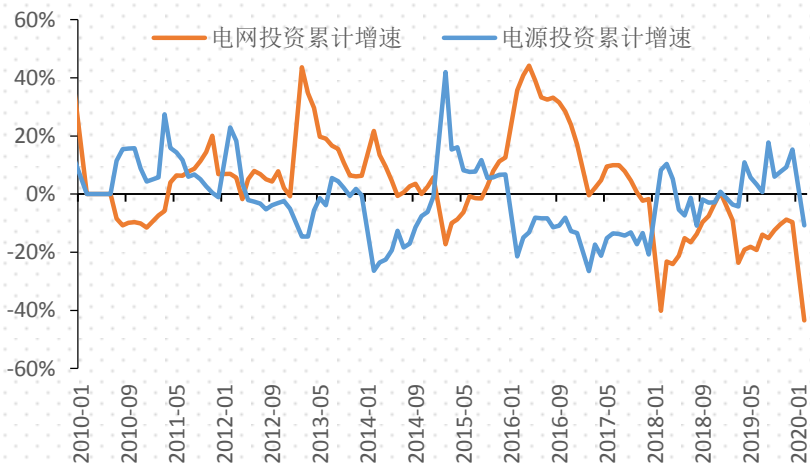
数据来源：wind、一德有色

▶ 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%。

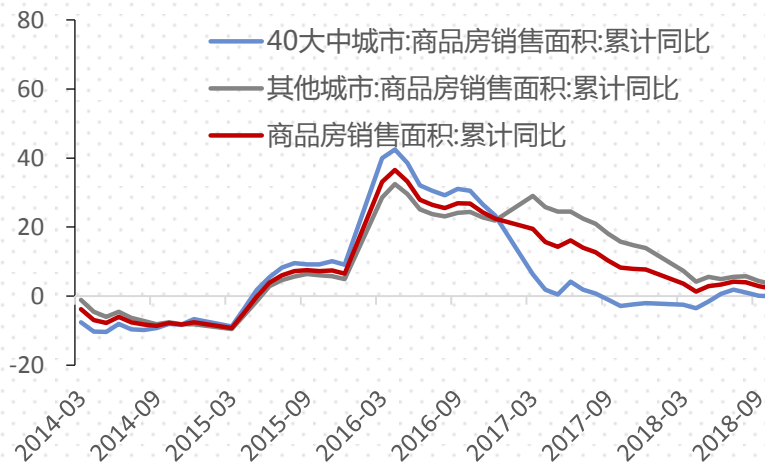
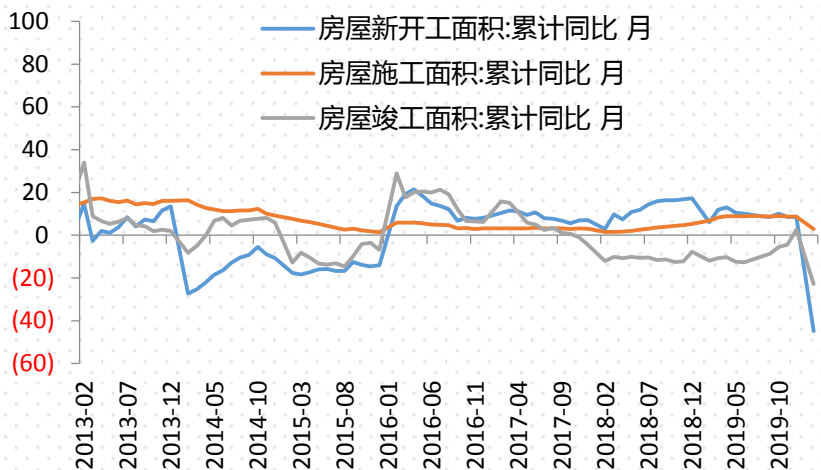
▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

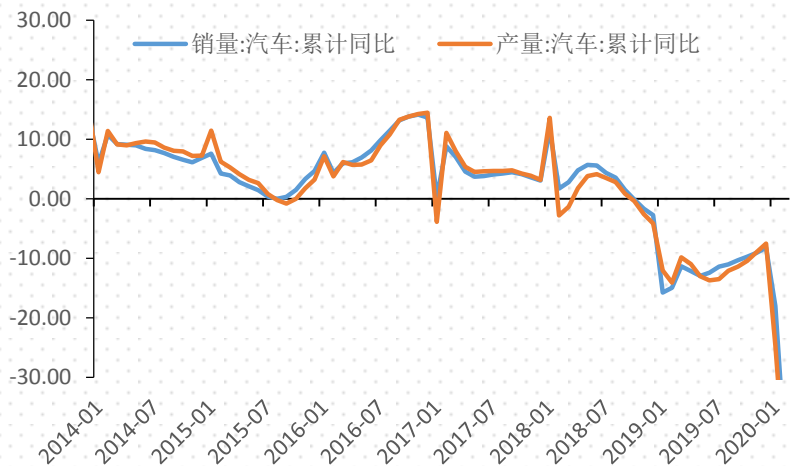
从中长期看国民经济发展是决定电力需求及投资的重要因素。随着中国经济发展由高增速向高质量的中低速换档，未来中国电力投资保持高增长的可能性不大。国家电网公司2019年计划总投入5909亿元，其中电网投资达5126亿元。截至2019年12月电网基本建设投资完成额累计4856亿元累计同比降9.6%。国家电网有限公司发布了一份名为《关于进一步严格控制电网投资的通知》，明确提出需要严格控制电网投资。随着国内电网主网架、特高压、电网自动化建设基本完善，电网投资的重点也逐步向加强信息化建设的配电网转移。

▶ 房地产行业

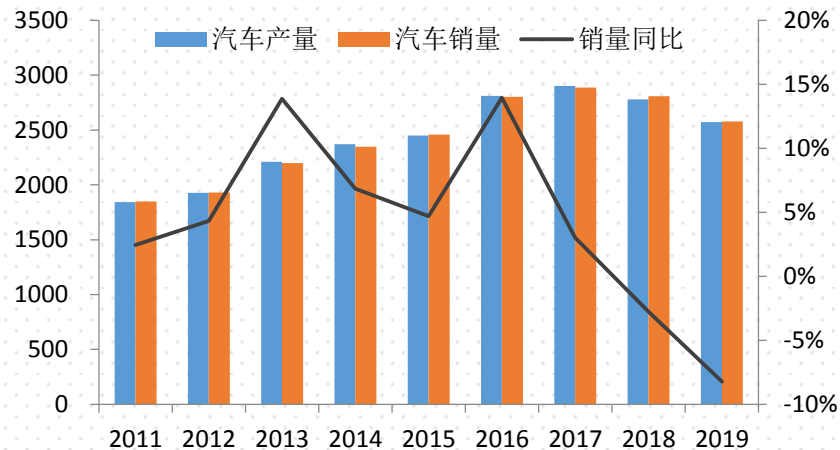


数据来源：wind、一德有色

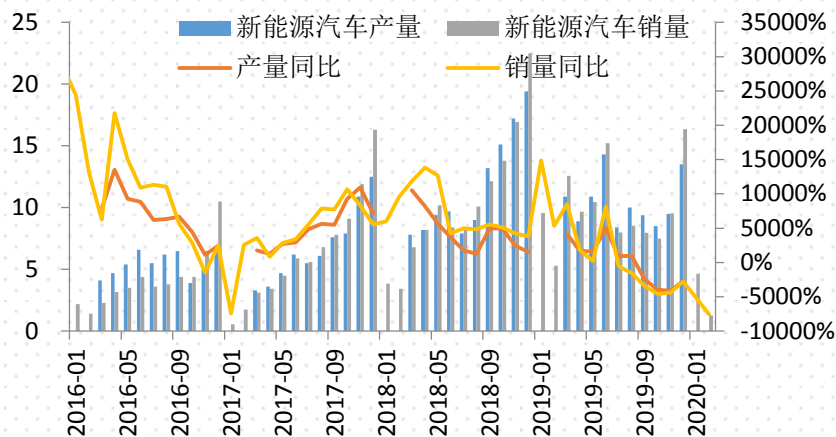
汽车产销



数据来源：wind、一德有色



新能源汽车



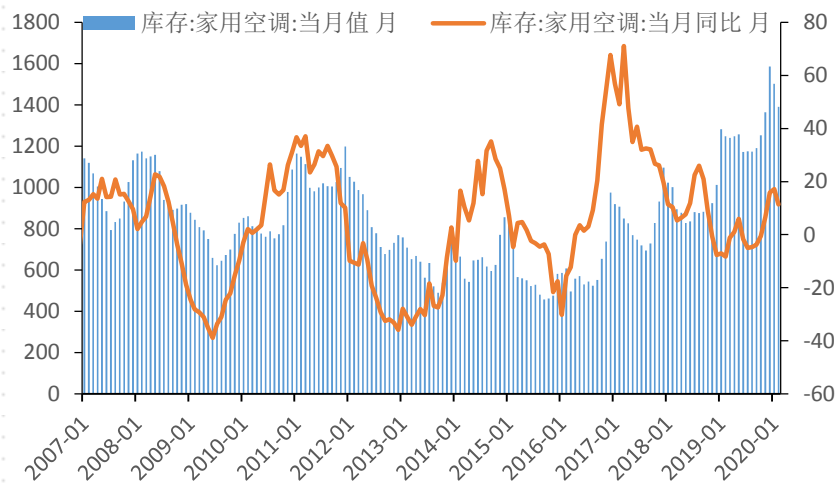
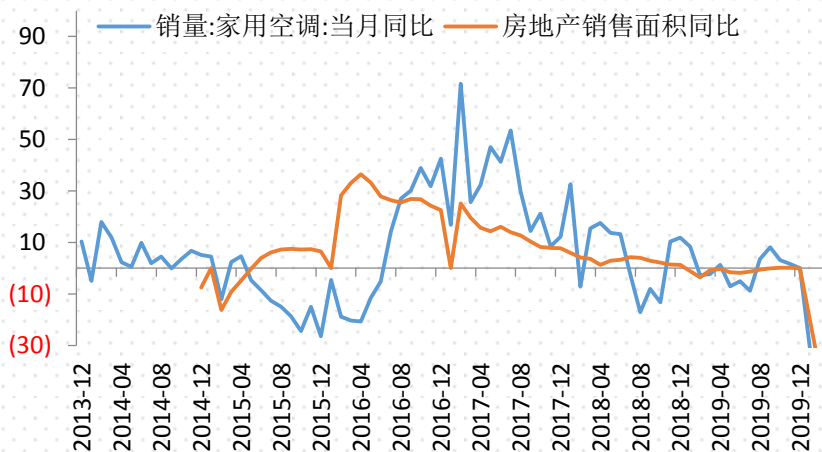
数据来源：wind、一德有色

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

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。

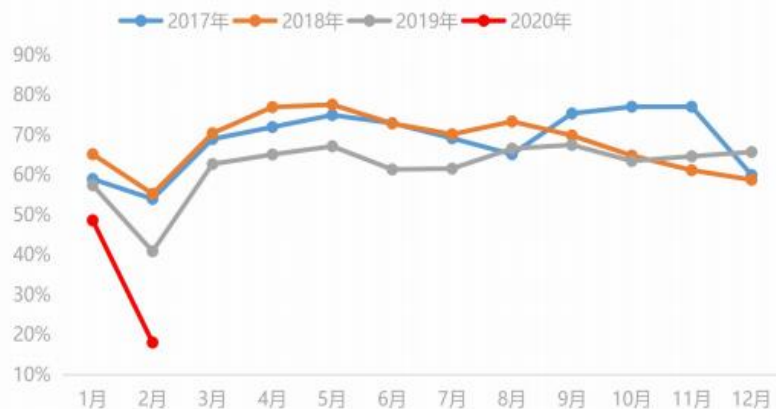
空调



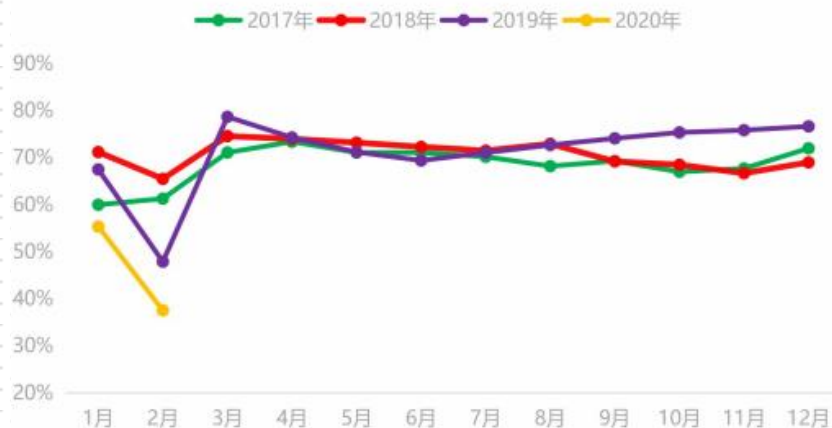
数据来源：wind、一德有色

下游企业开工率

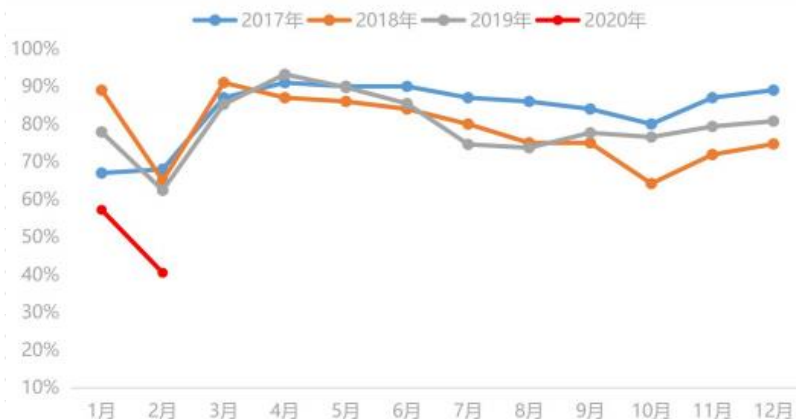
铜杆线企业开工率



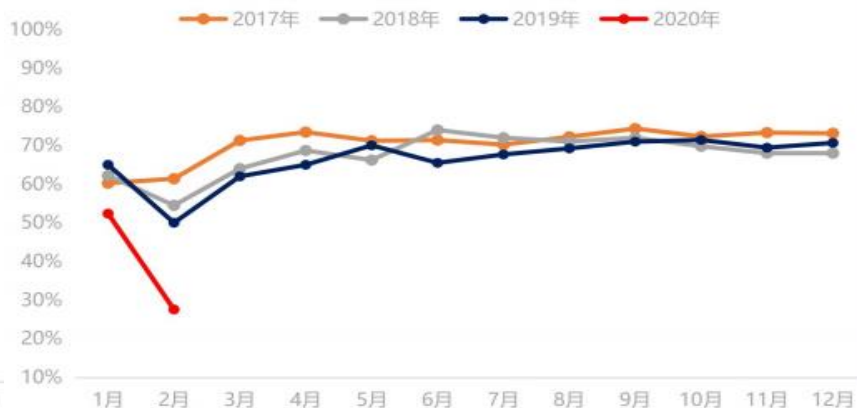
铜板带箔企业开工率



铜管企业开工率



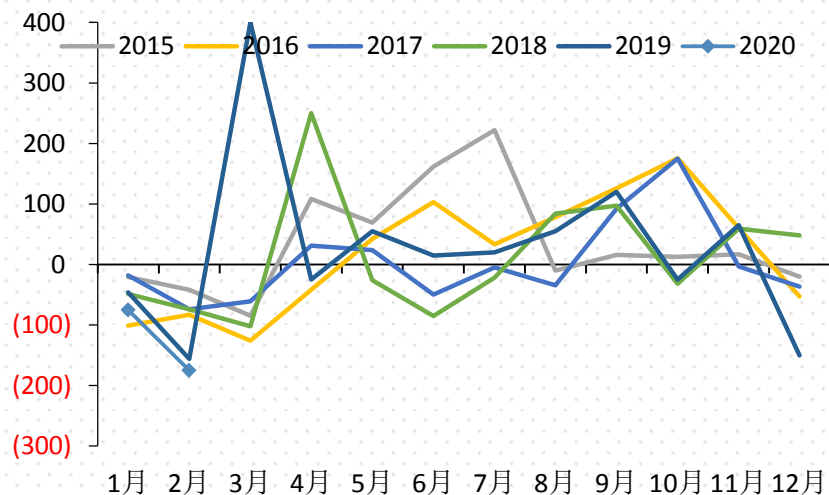
铜棒企业开工率



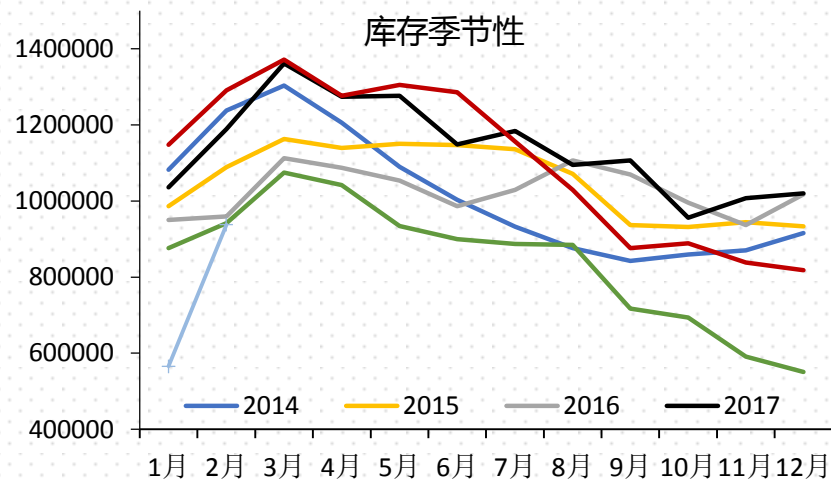
数据来源：我的有色、一德有色

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



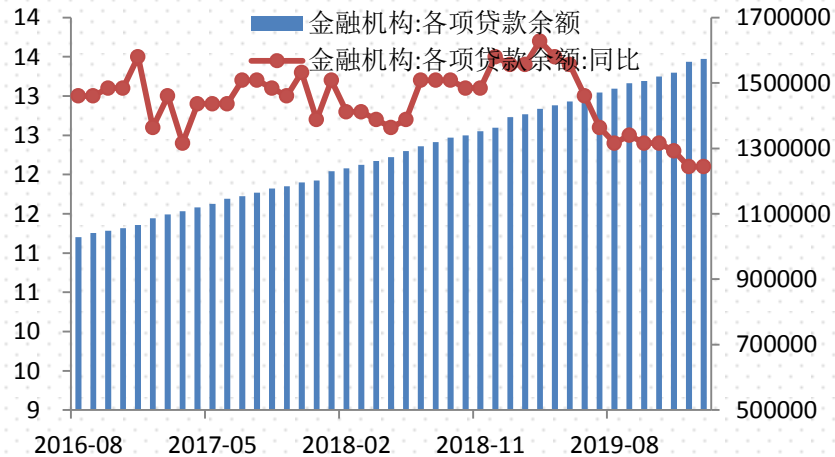
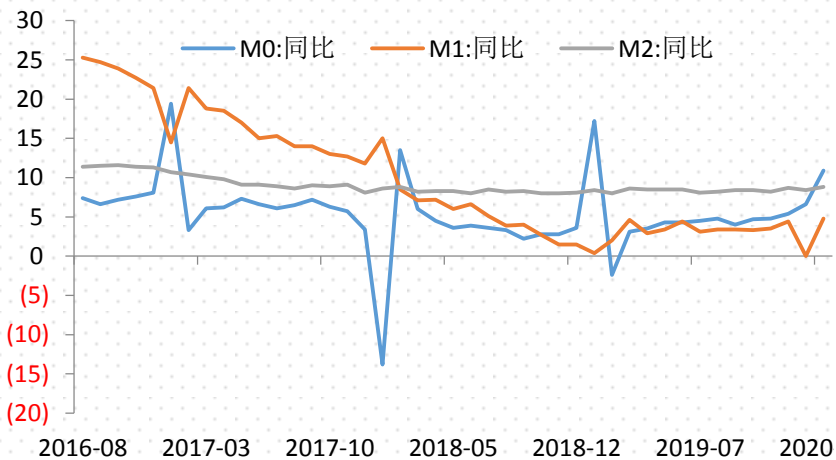
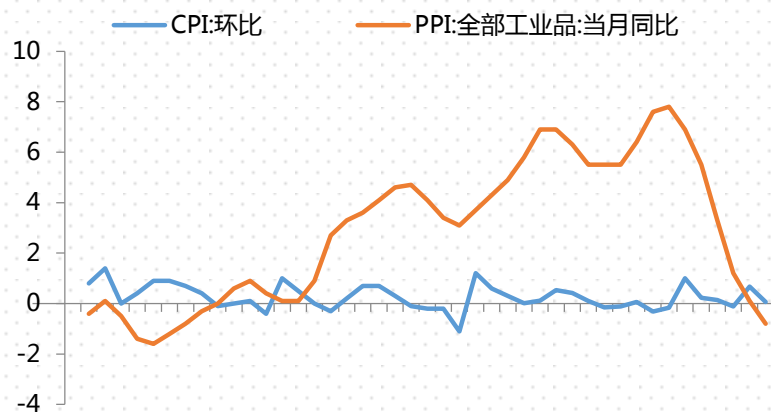
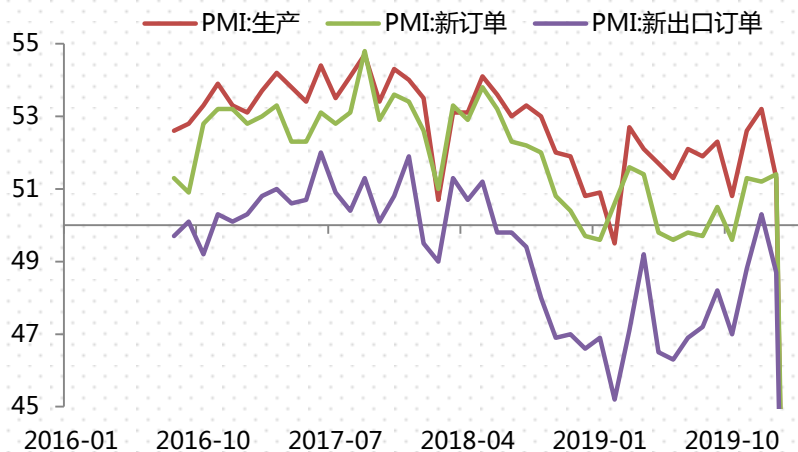
数据来源：wind、一德有色



PART 2

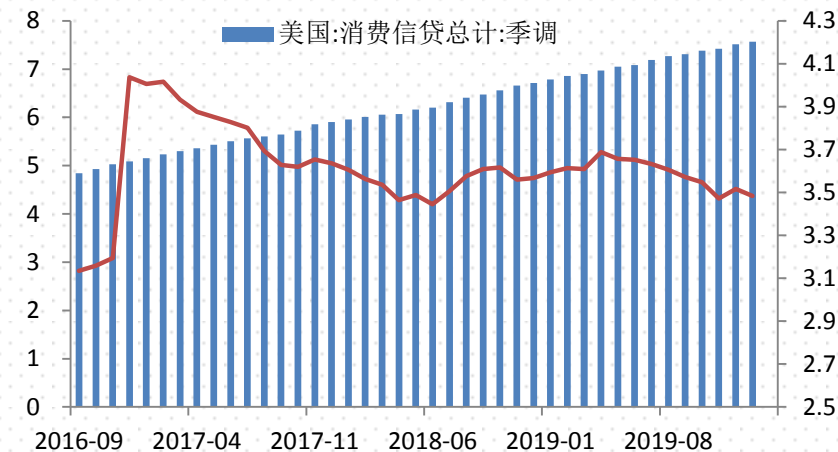
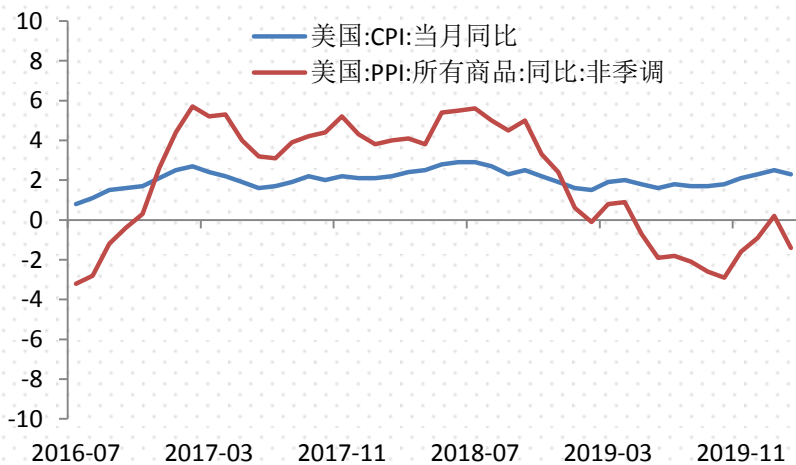
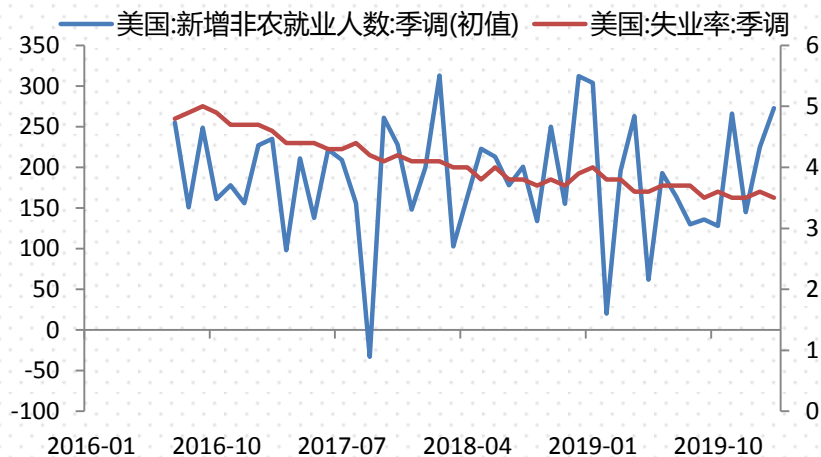
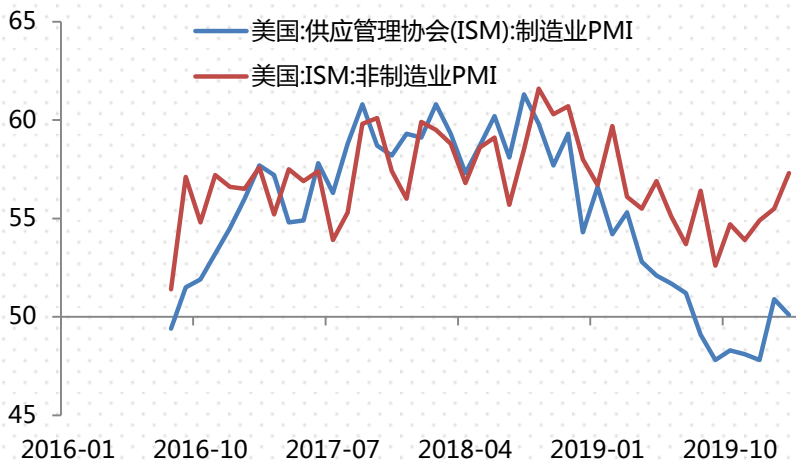
宏观数据

中国宏观数据



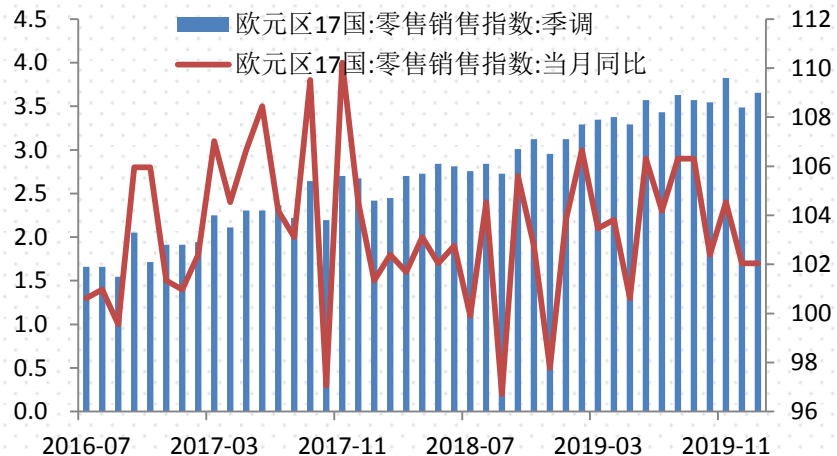
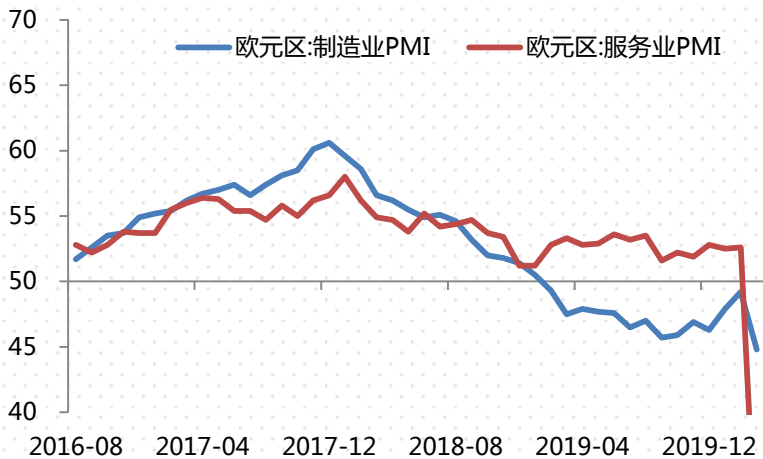
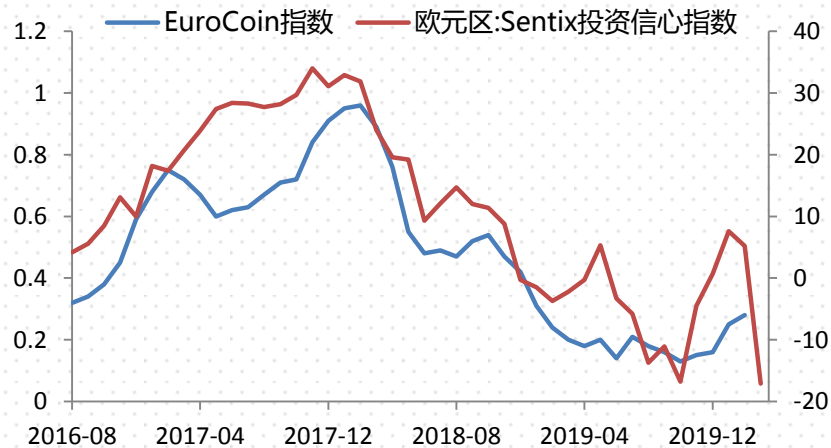
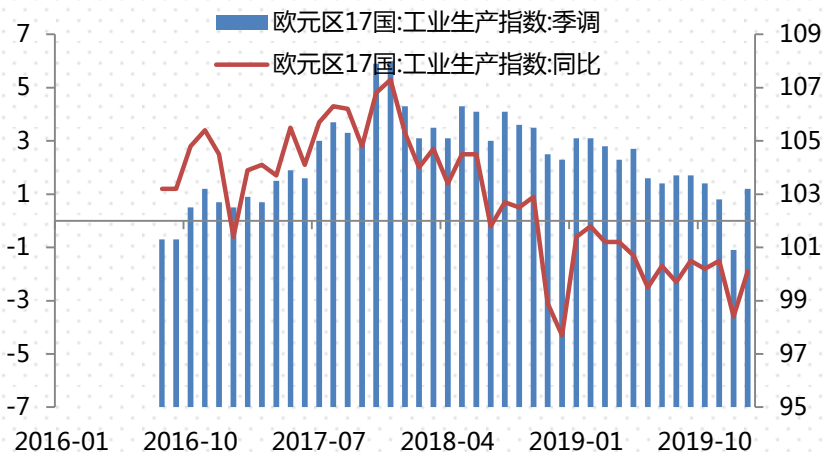
数据来源：wind

美国经济数据



数据来源: wind

欧元区经济数据



数据来源: wind

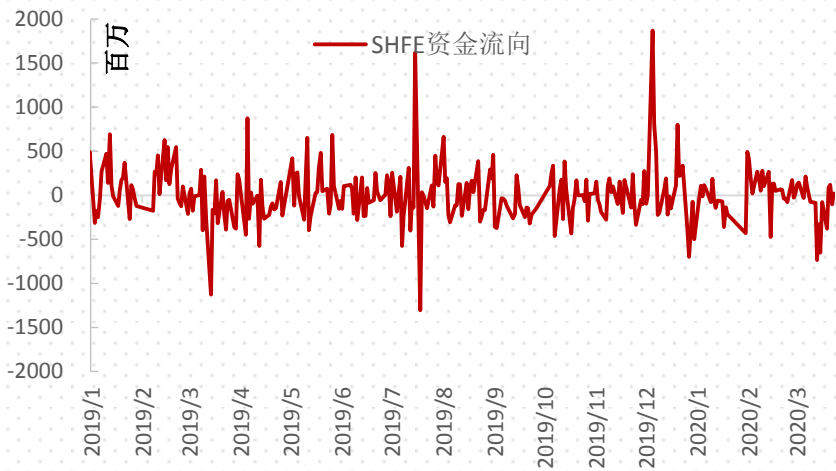


PART 3

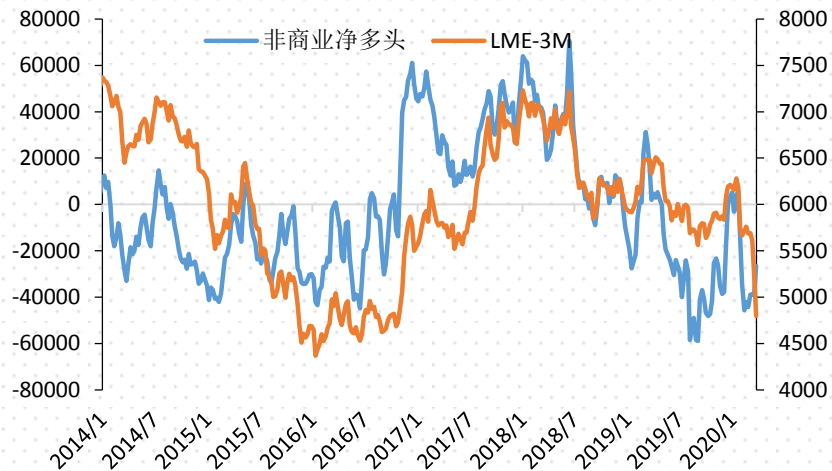
资金层面数据

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