



【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，美国官方宣布对华3000亿加税清单中部分商品暂缓加征关税至12月15日，其余部分从9月1日起加征10%关税。根据3000亿加税清单估算，暂缓商品规模约占3000亿清单商品的比例为57%。国务院关税税则委员会有关负责人表示，美方此举严重违背中美两国元首阿根廷会晤共识和大阪会晤共识，中方将不得不采取必要的反制措施。
- 2、经济数据，2019年7月份新增社会融资规模1.01万亿元，前值2.26万亿元，市场预期1.63万亿元，显著不及市场预期。社融增速也下滑0.2个百分点至10.7%。考虑到去年8月份与9月份专项债发行规模较高，未来社融同比增速有继续下行的风险。
- 3、产业方面，8月14日消息，固废中心网站公布2019年第十一批限制类公示表，包含了六类废铜进口批文名单，涉及进口废铜批文总量为87680吨。目前三次批文总获批45.26万吨，按80.42%品位测算，合计金属量为36.39万吨。
- 4、库存方面，截止8月16日LME铜库存33.2万吨，较上周增6.03万吨。SHFE库存16.28万吨，较上周增加0.65万吨。COMEX库存3.77万吨，较上周增加0.04万吨。保税区库存38.4万吨，较上周降低0.6万吨。全球库存增加6.1万吨至92万吨。
- 5、现货方面。上周市场报价整体略有下调，周初由于市场即将面临交割，致使市场接货情绪受影响，市场报价略有下调。交割后，市场交投开始回暖，市场报价开始回升，市场平水铜成交表现尤为活跃。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

国内7月经济数据社融、信贷数据不及预期、M2全面回落。工业生产值及社会消费品零售总额远不及预期，国内经济下行压力较大。周末消息虽然央行完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，被解读为变相降息，但也为经济下滑的应对之举，效果显现需要过程。而从全球来看，贸易紧张环境不见改善，美国2年和10年期国债在2007年以来首次倒挂，敲响经济衰退的警钟。全球宏观表现仍显疲弱，经济放缓的趋势没有改变。产业方面，上游铜矿端供应扰动不断，但TC逐渐止稳。国内冶炼检修阶段过后国内电解铜产能释放产量增长较快。LME市场再现大量交仓，隐性库存累积局面。终端消费各板块数据持续疲软。整体上缺乏实质利好支撑，铜价承受的压力较重。但长期看受矿端产出周期影响，原料紧张趋势难免，铜价下方具有弹性，当前适合逢低价格买入的短线操作。

风险点：

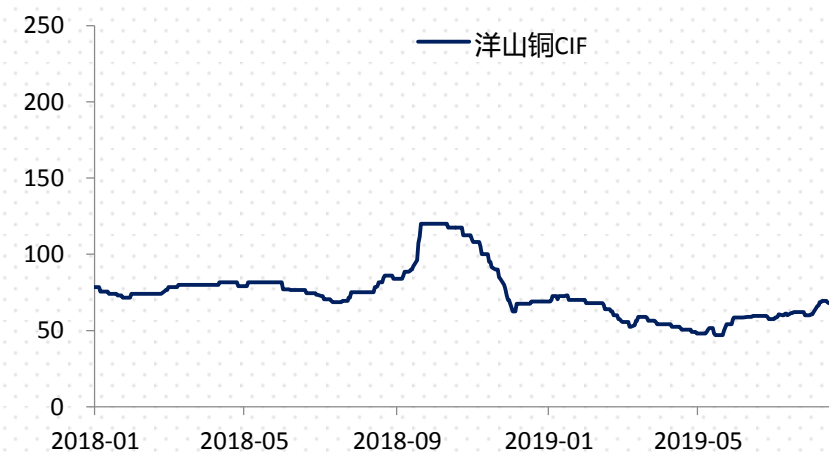
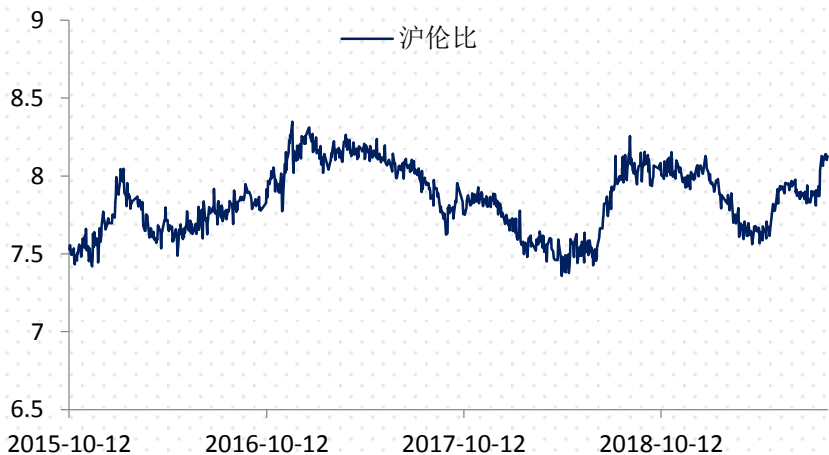
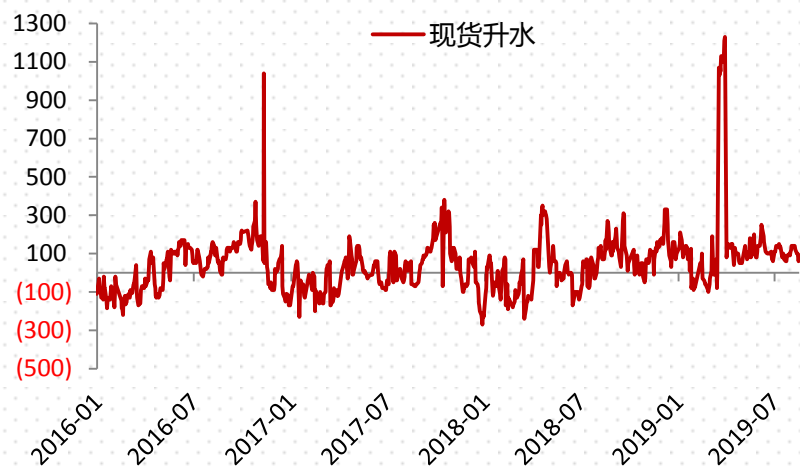
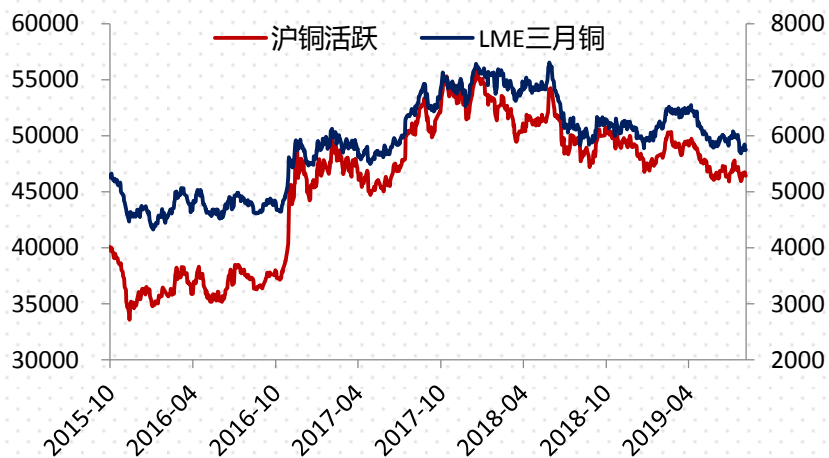
中美贸易摩擦升级；全球经济下滑；中东地缘事件；宽松不及预期。

▶ 周内市场数据变化

		2019/8/9	2019/8/16	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	46730	46600	-130
	伦铜三月(美元/吨)	5767	5735	-32.0
	长江现货(元/吨)	46700	46480	-220
现货升贴水	LME0-3	-23	-24.5	-2
	上海升贴水	45	35	-10
库存	LME库存	271725	331975	60250
	COMEX库存	41173	41574	401
	上海库存	156367	162830	6463
	保税区库存	390000	384000	-6000
价差	沪铜当月-次月	-70	-60	10
	计税后的精废价差	1600	1515	-85
比值	沪伦现货比值	8.13	8.14	0.01
	沪伦三月比值	8.10	8.13	0.02

数据来源：wind、一德有色

▶ 市场数据走势



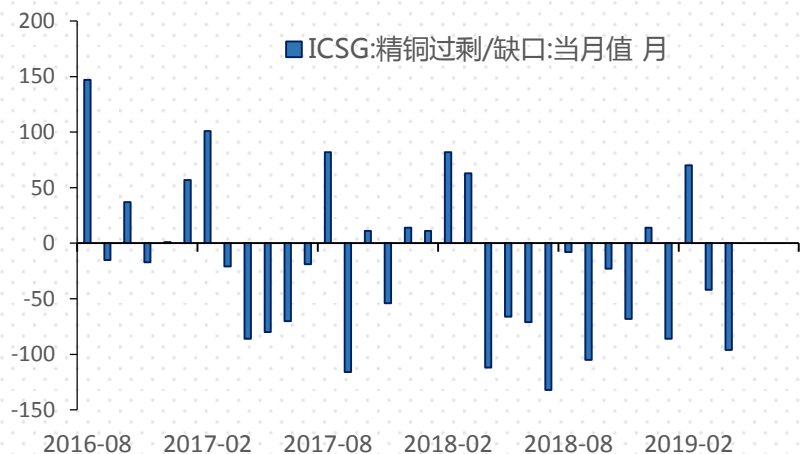
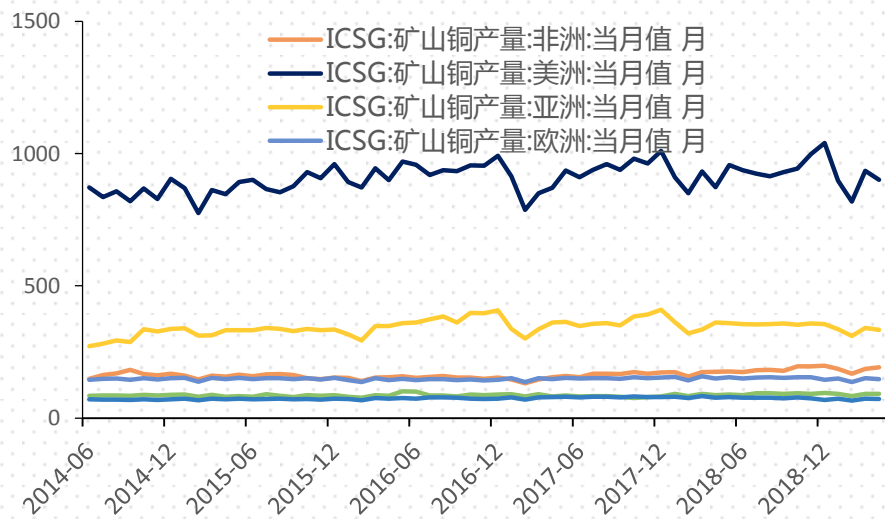
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

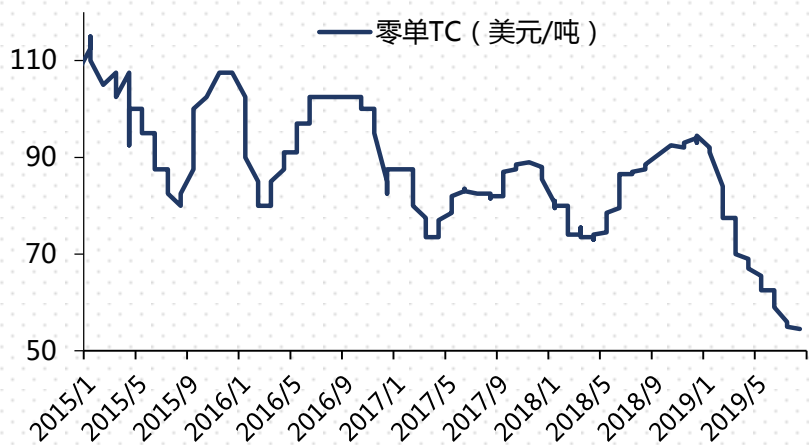
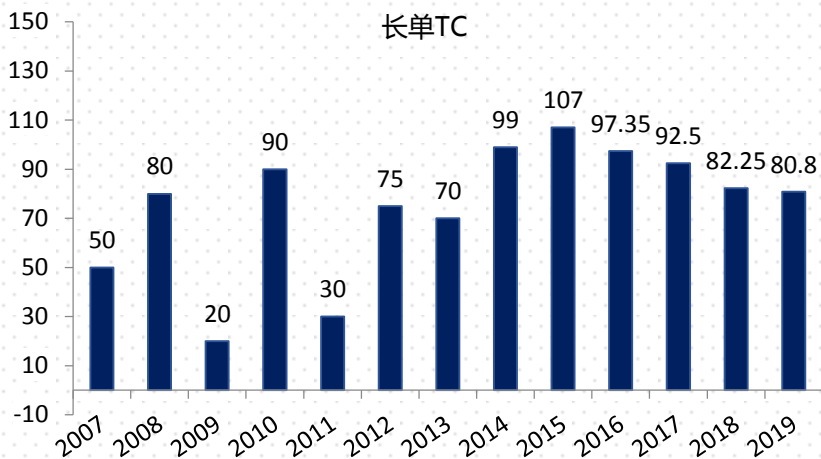
ICSG铜矿产量及平衡



地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-4月	2019年1-4月	累计同比	2019年3月	2019年4月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	730.6	680.2	-6.9%	185.3	192.2	3.7%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	3552.6	3566.7	0.4%	934.5	901.6	-3.5%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	1320.8	1378.1	4.3%	342.8	333.4	-2.7%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	583.4	604.2	3.6%	150.4	147	-2.3%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	356.5	351.9	-1.3%	94.8	91.7	-3.3%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	6543.9	6581.1	0.6%	1707.8	1665.9	-2.5%	12.0%

数据来源：wind、一德有色

精铜TC

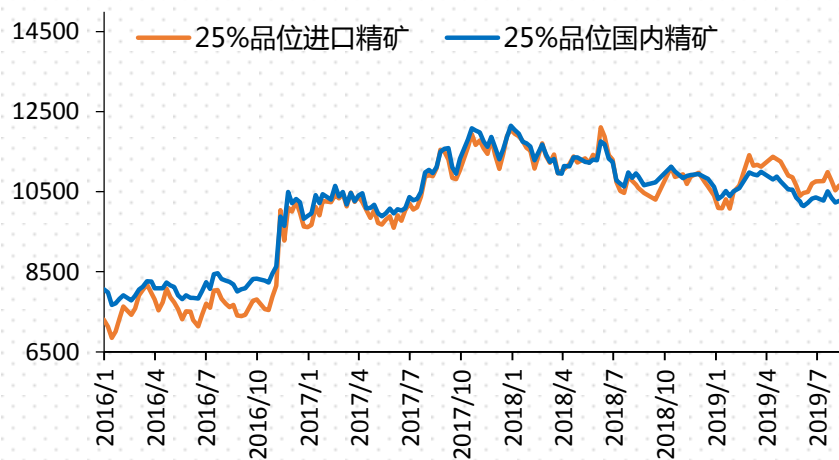
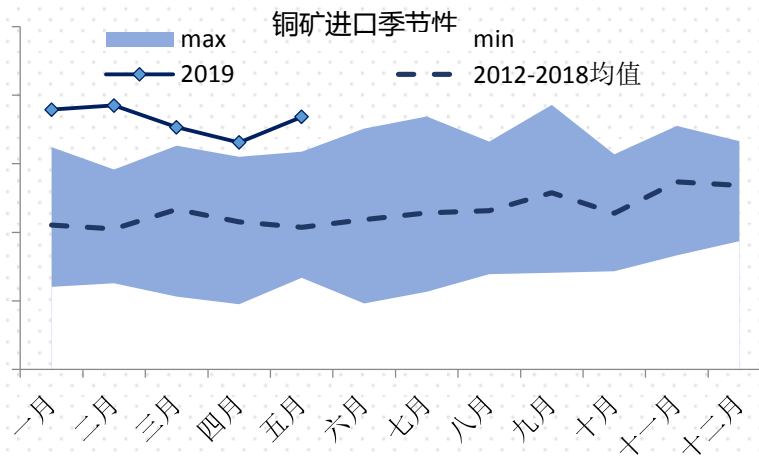
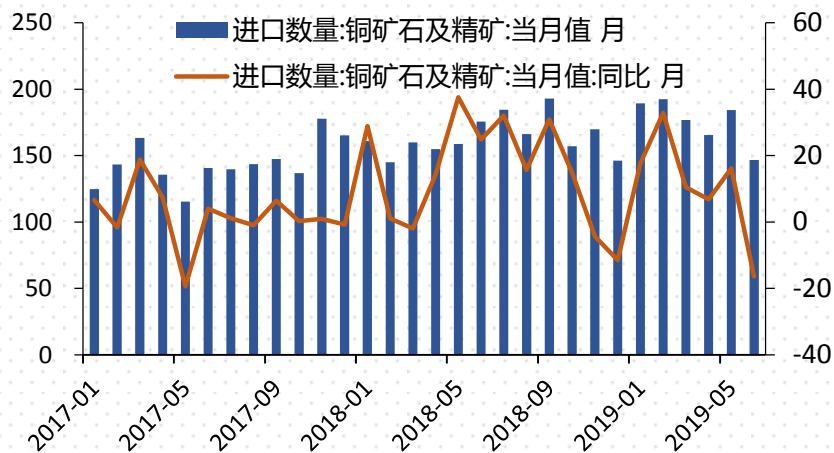


数据来源：新闻整理、SMM

精铜TC动态：

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。此外海外矿干扰性因素仍然不断，南方铜业旗下 Tia Maria 项目抗议活动，一方面，使得秘鲁各矿山的货大量积压在港口无法发运，影响我国国内到港，另一方面，英美资源旗下的Quellaveco 项目也受到影响，但该项目计划 2022 年投产，暂时影响不大。韦丹塔旗下的孔科拉矿山清算问题仍未得到解决，尽管本周在与赞比亚总统会面时表示，韦丹塔会偿还债务，新增投资，重组族权，但未得到总统认可。CODELCO 旗下 Chuquicamata 本周开始正式启动开采地下矿，旨在延长该矿寿命 40 年。

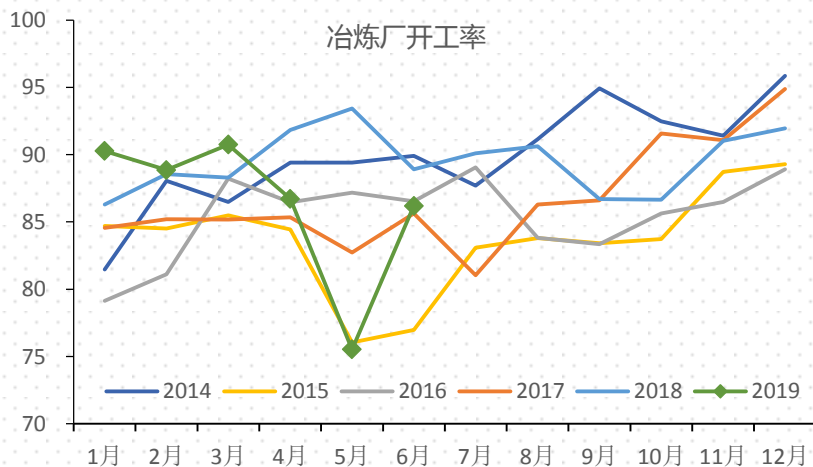
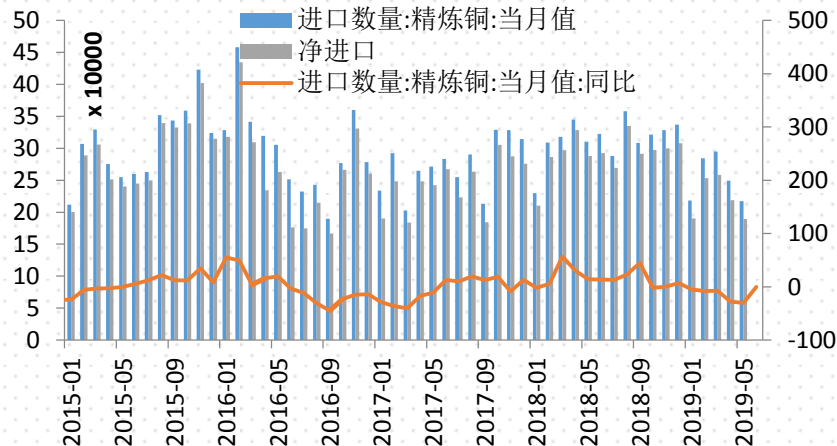
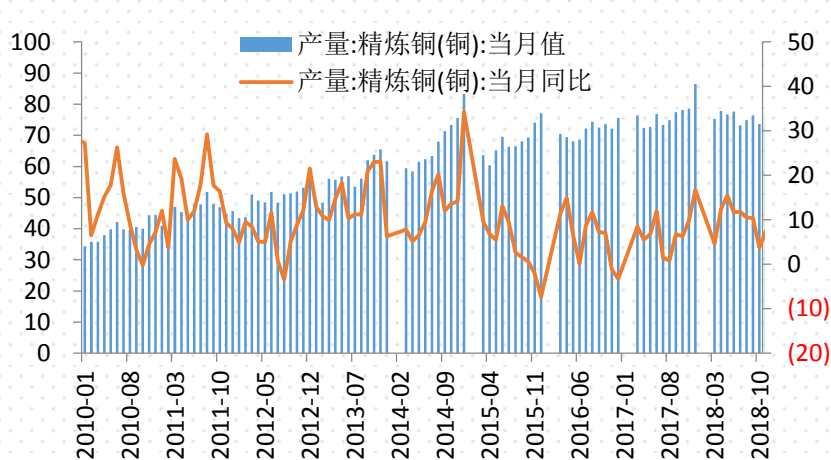
铜精矿进口量与价格



中国海关最新统计数字显示，6月我国进口铜矿砂及其精矿146.71万吨，同比减少16.4%；1-6月累计进口1055.13万吨，同比增10.5%。

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	*
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

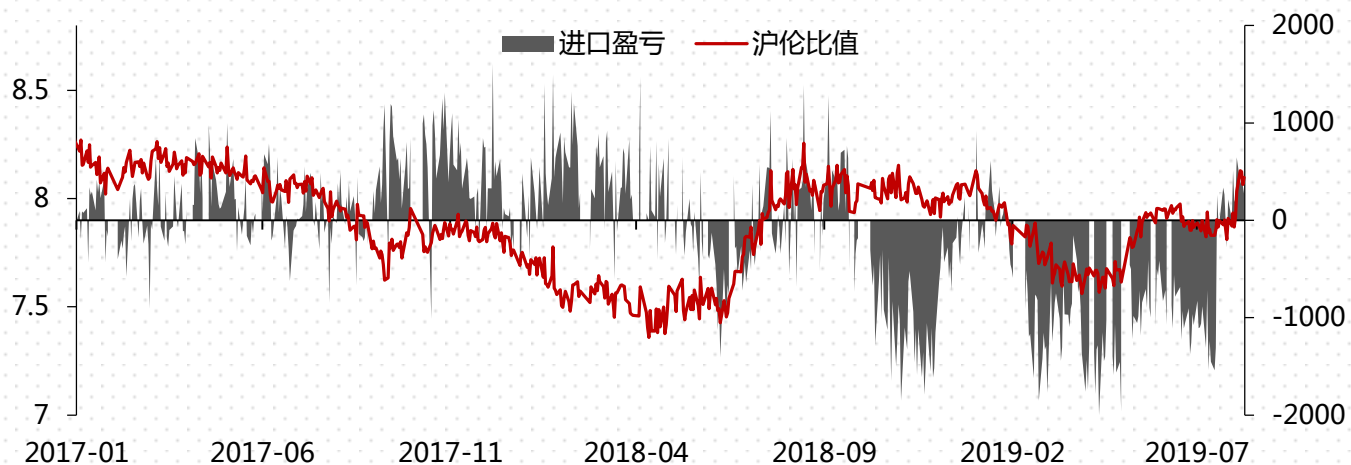
国内粗炼精炼新扩建项目

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

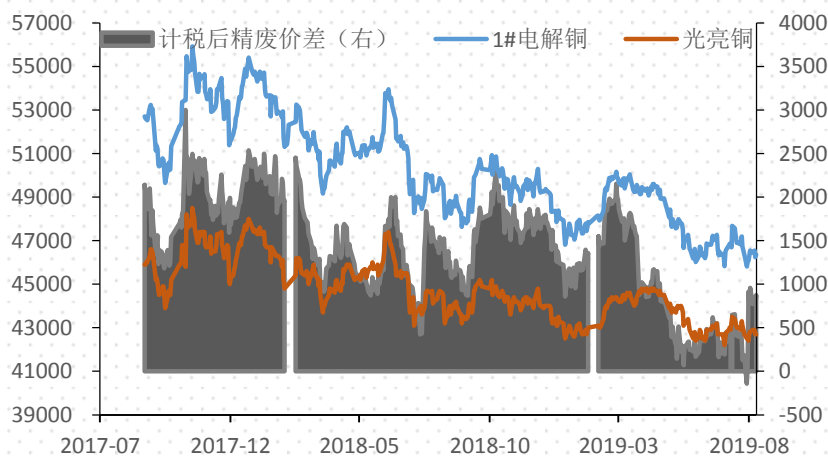
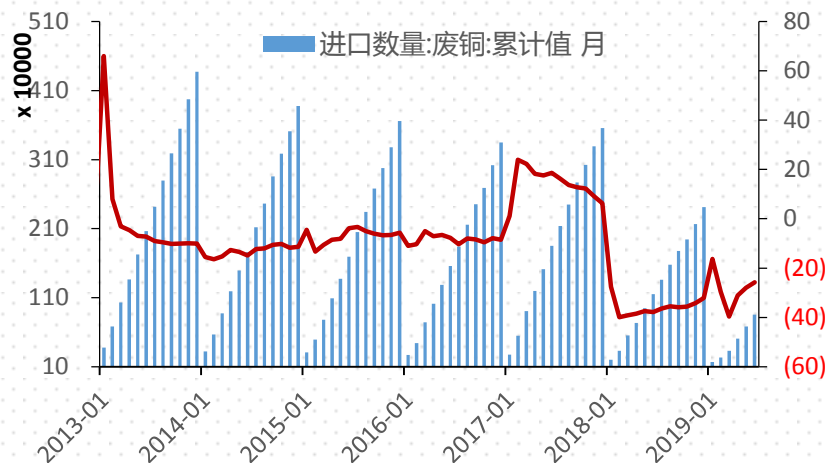
▶ 精铜进口盈亏



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	5711.25	-	7.0446	46149	46480	331	8.14	8.13
3个月	5735	-23.75	7.0528	46398	46600	202	8.13	8.10
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	68		13%		0%		150	

数据来源：wind、一德有色

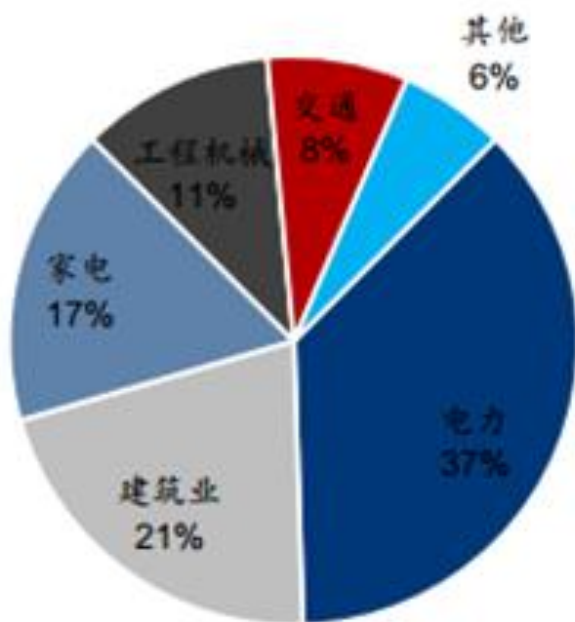
废铜进口



数据来源：wind、一德有色

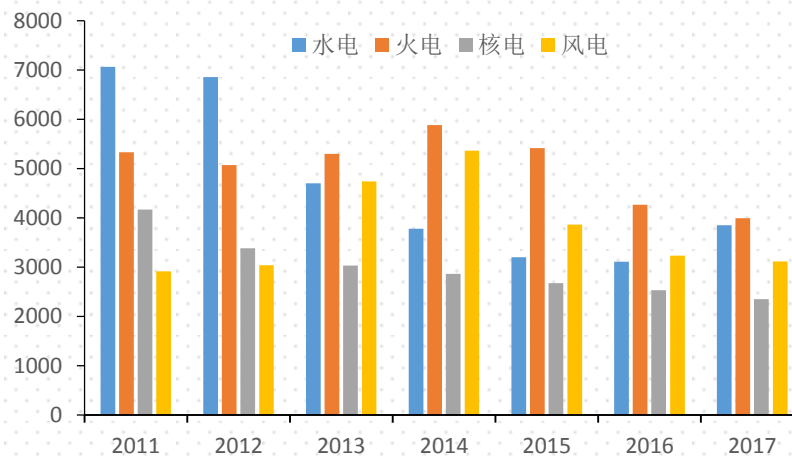
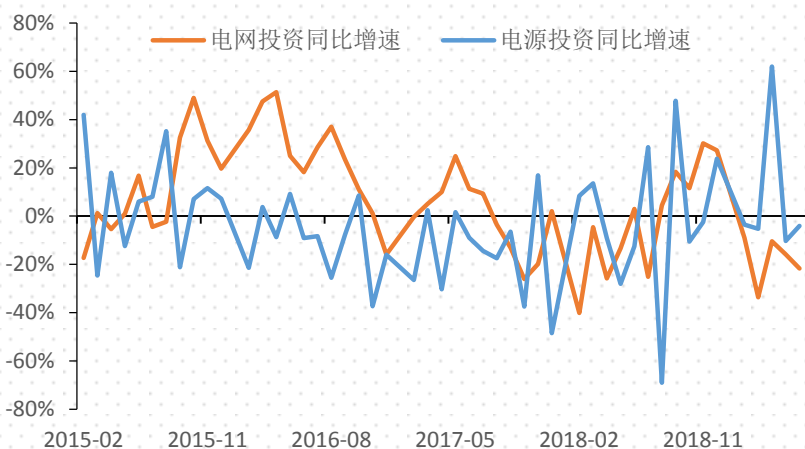
截止本周1#精废差收窄至800元左右，八月份市场消费并没转好，全国废铜市场依旧偏弱。海关数据显示国内6月进口废铜17.21万实物吨，同比下降15.8%，1-6月进口85.45万吨，同比下降25.8%。对于废铜限制进口政策主要会考虑到过渡期内的企业生产及价格稳定，不会人为造成原料短缺。考虑到今年废铜进口含铜量大幅上升，因此实际金属量同比不会下降很多。今年精废价差维持低位，市场对于废铜的需求较为低迷，只有铜价走高，精废价差拉大以后市场才会考虑废铜的供需。

▶ 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%。

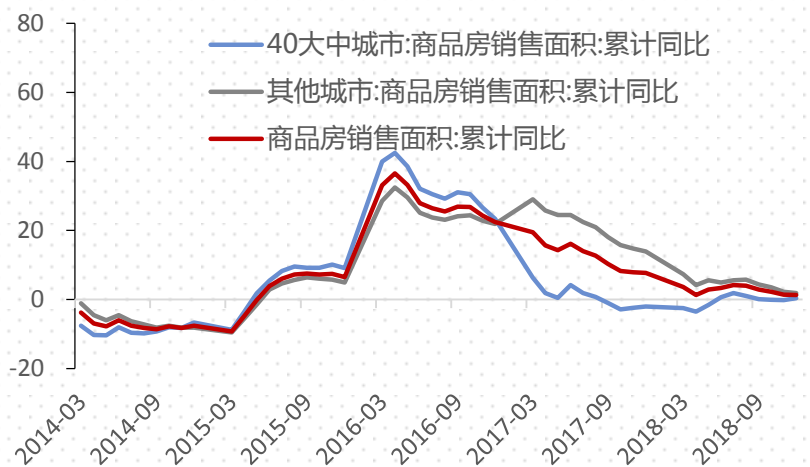
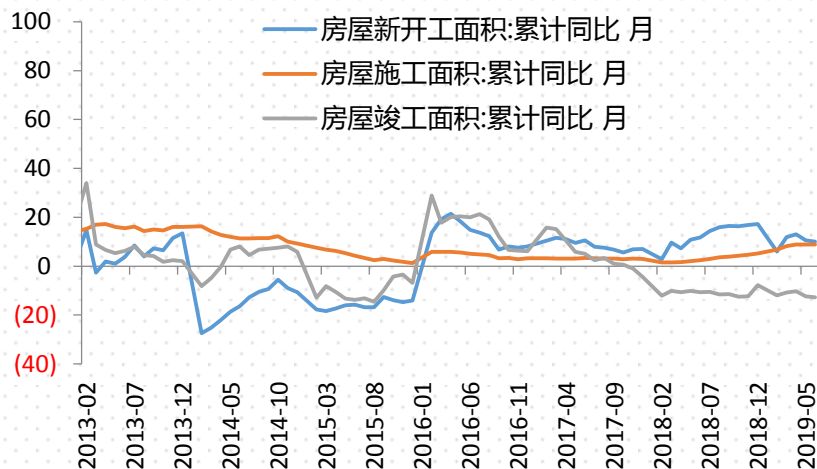
▶ 电网投资



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。

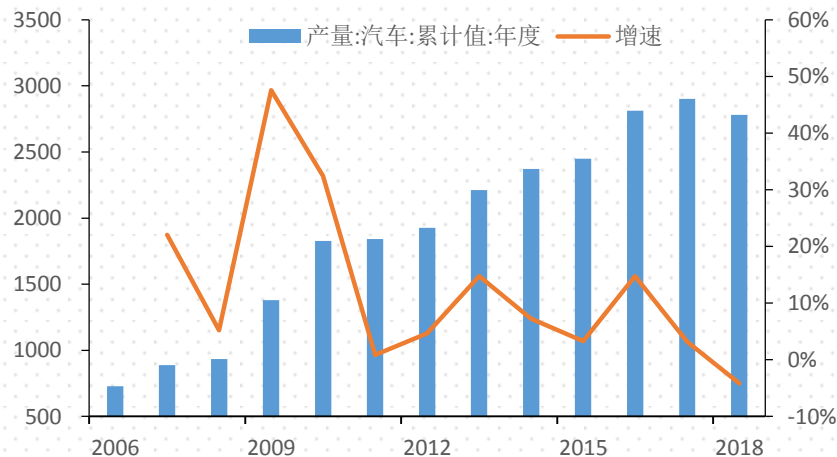
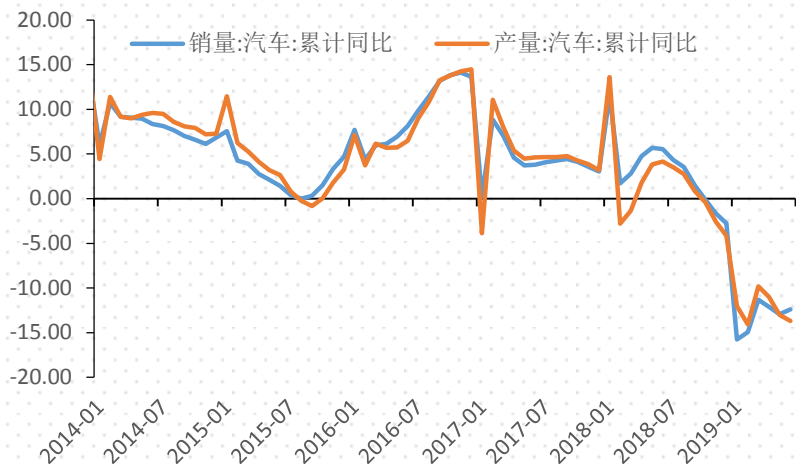
房地产行业



数据来源：wind、一德有色

2019年1—6月份，全国房地产开发投资61609亿元，同比增长10.9%，增速比1—5月份回落0.3个百分点，开发投资连续2个月持续下降。1—6月份，商品房销售面积75786万平方米，同比下降1.8%，降幅比1—5月份扩大0.2个百分点。2019年以来销售面积增速一直处于负增长，1-6月份降幅持续扩大。7月房地产信托受“政策+窗口指导”的影响，房地产信托资金募集遭遇“急刹车”，受此影响整体集合信托市场成立规模环比大幅下降。通过全国房地产开发投资和销售情况各方面数据来看，新房市场受部分热点城市政策收紧影响，房地产市场整体仍持续下滑。

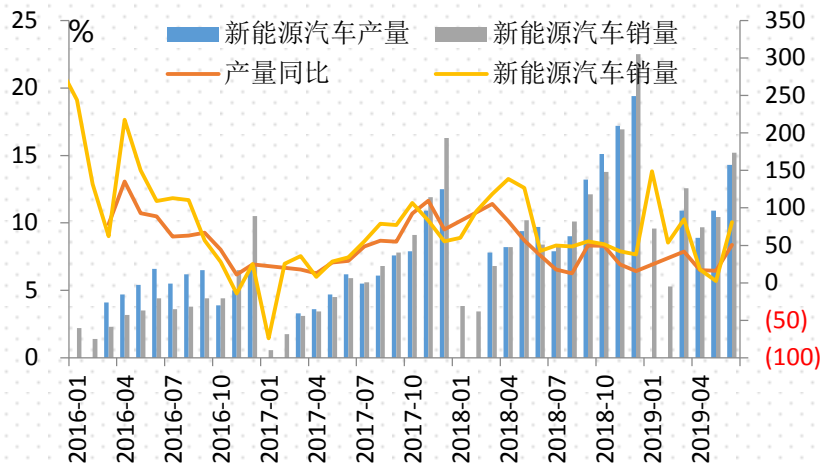
汽车产销



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



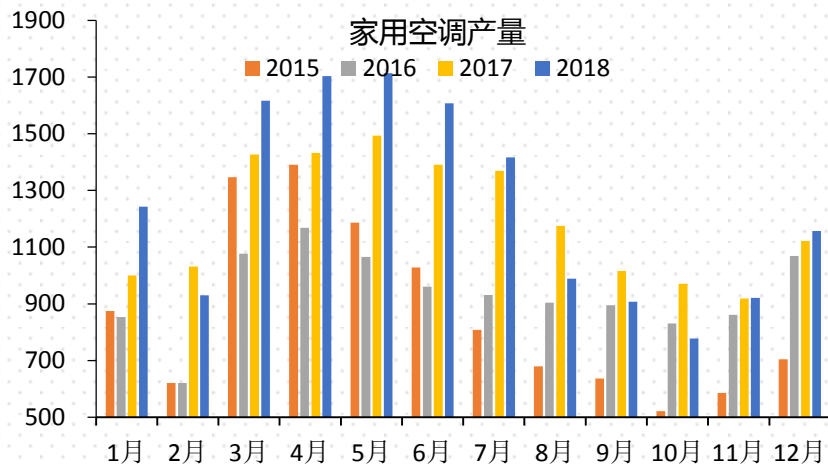
数据来源：wind、一德有色

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		

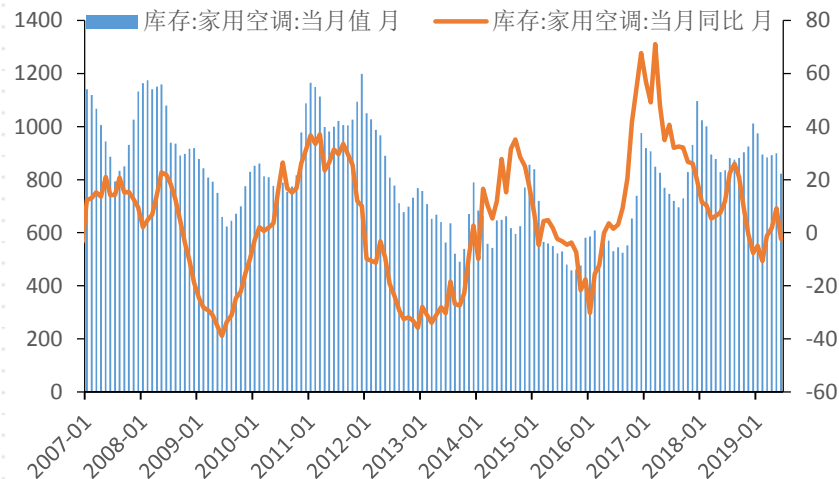
数据来源：网络整理

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



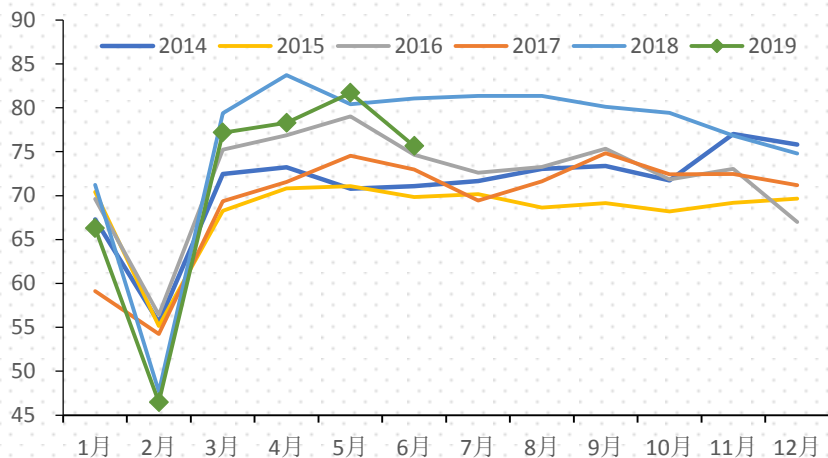
数据来源：wind、一德有色



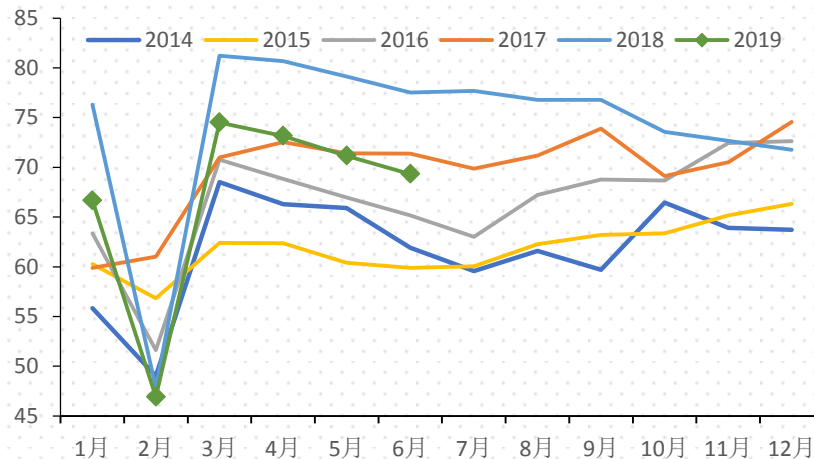
7月以来不少地区开启高温模式，空调终端销售大增。再加上家电补贴政策在各地开始推出以及年中大促，预计将推动空调企业去库存。

► SMM下游企业开工率

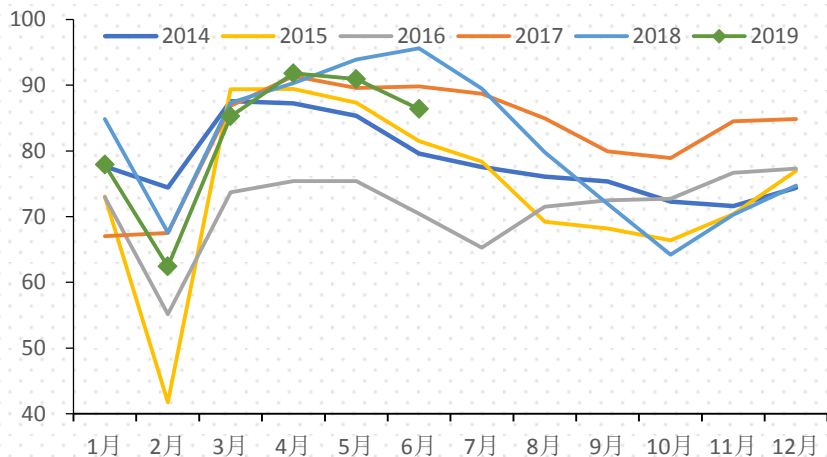
铜杆线企业开工率



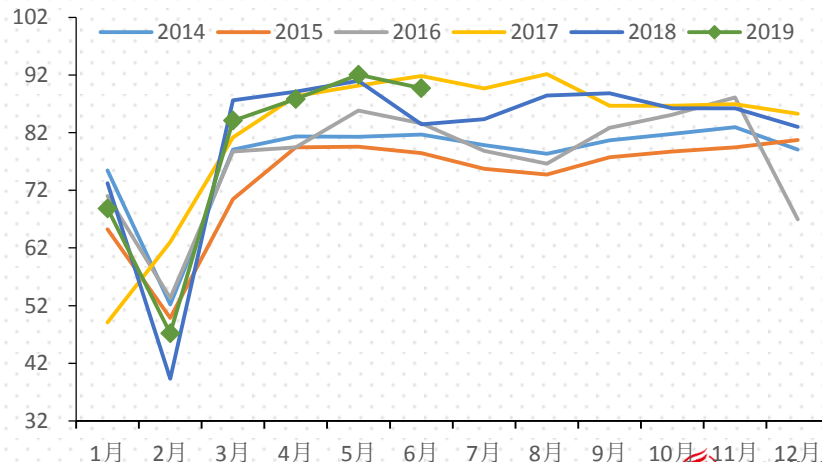
铜板带箔企业开工率



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

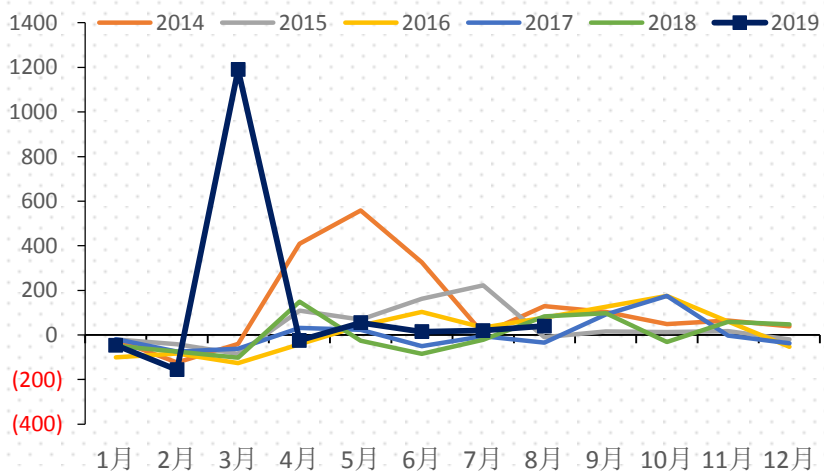
国内精铜供需平衡预测

(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

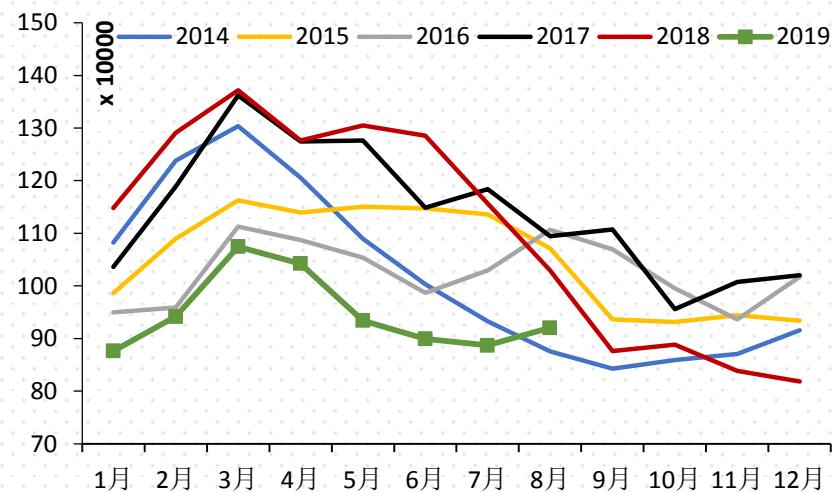
数据来源：一德有色

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



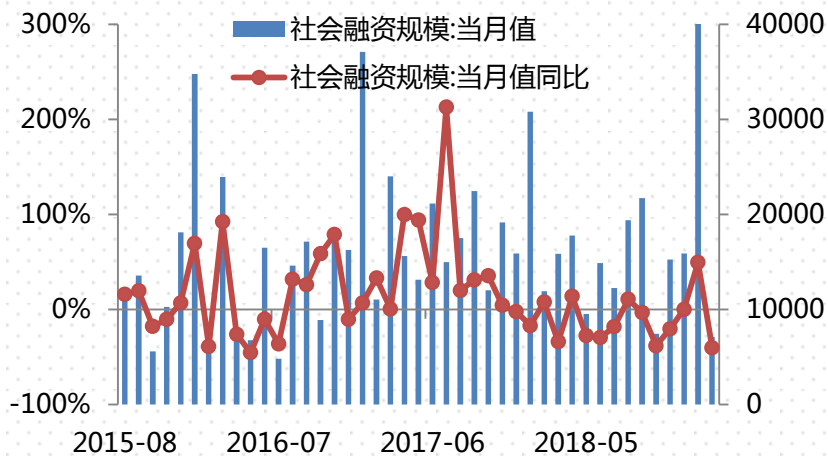
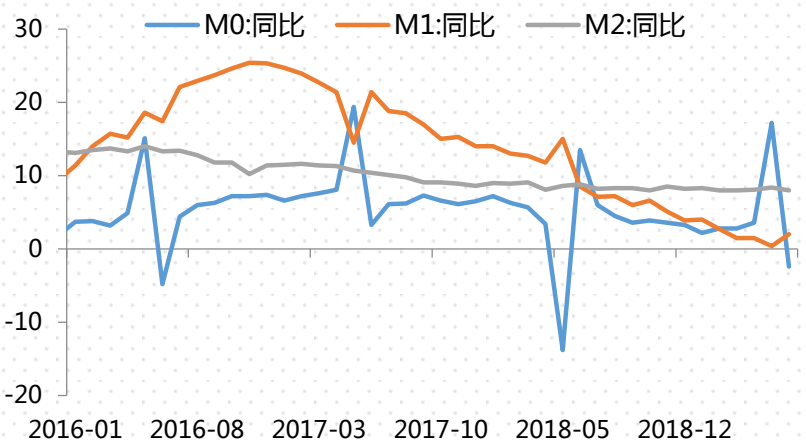
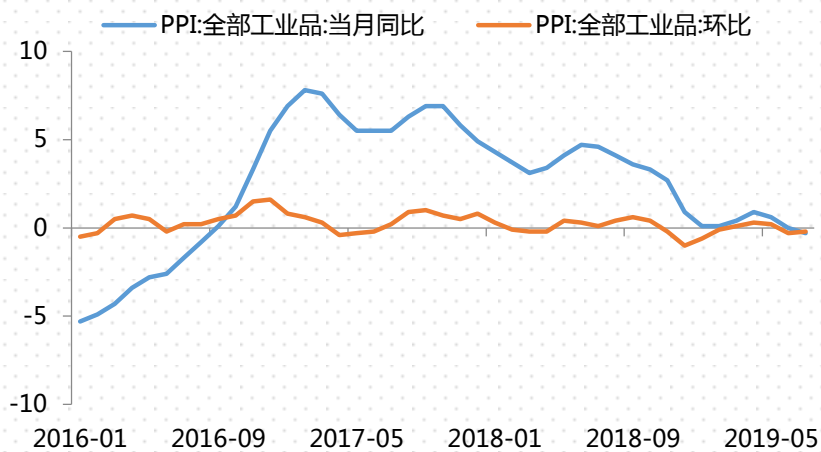
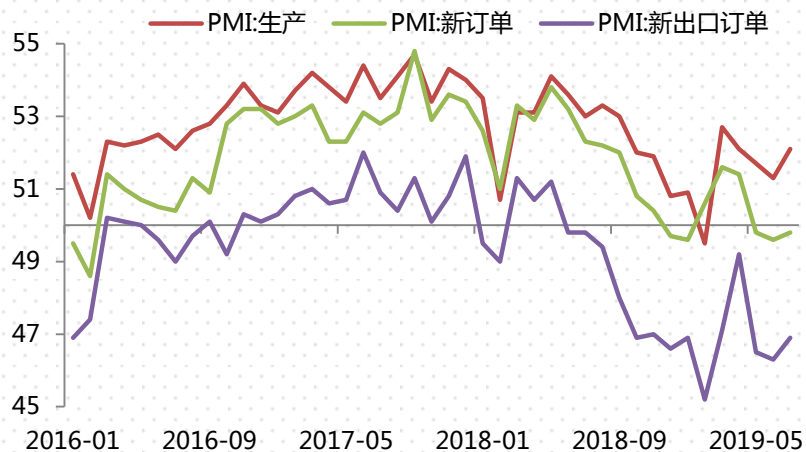
数据来源：wind、一德有色



PART 2

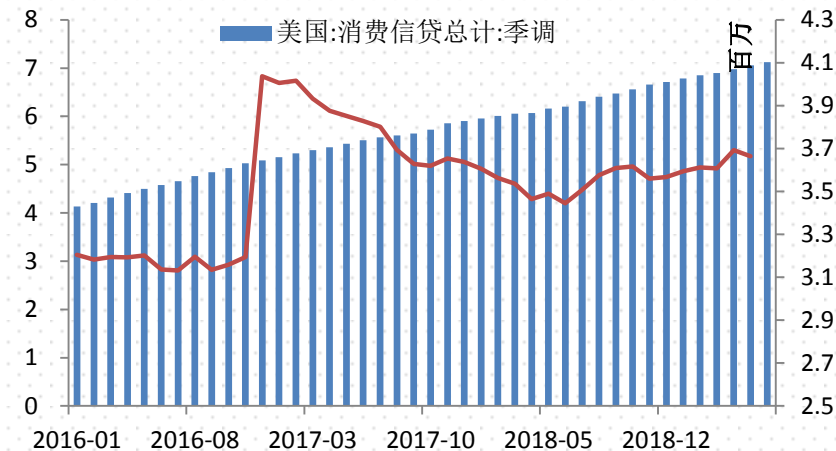
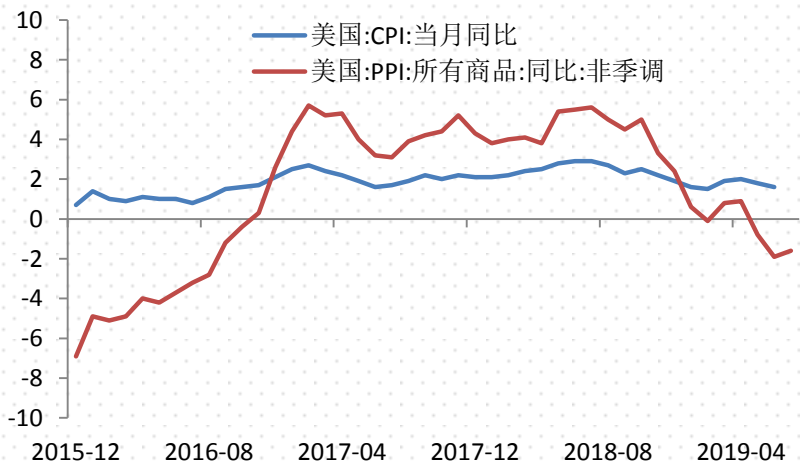
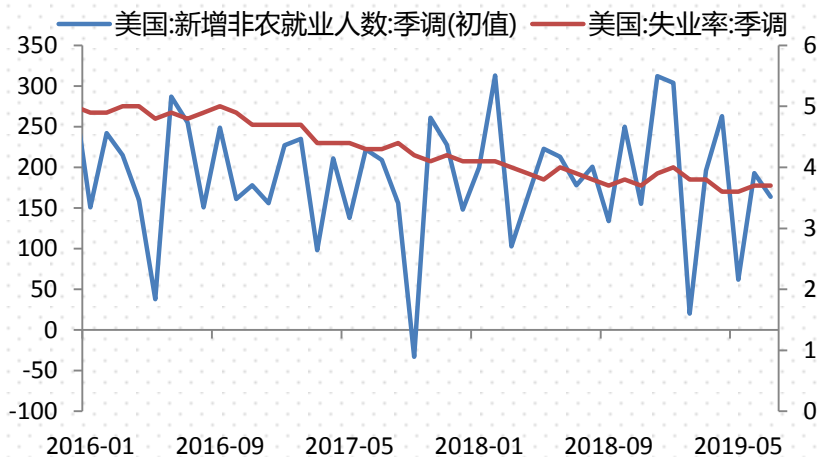
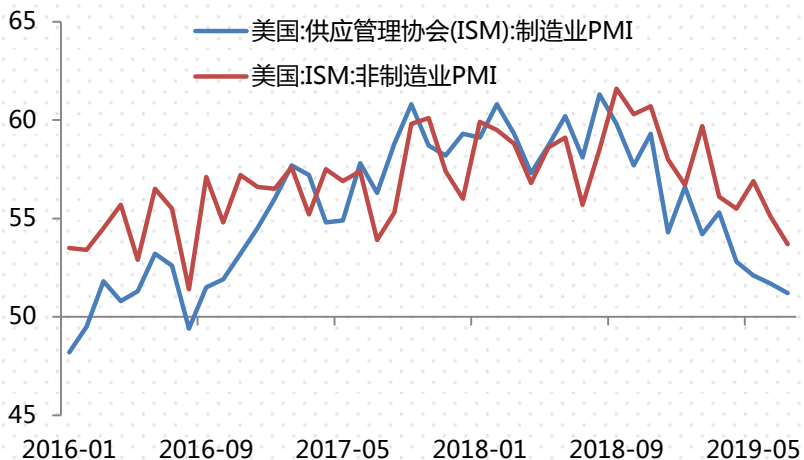
宏观数据

中国宏观数据



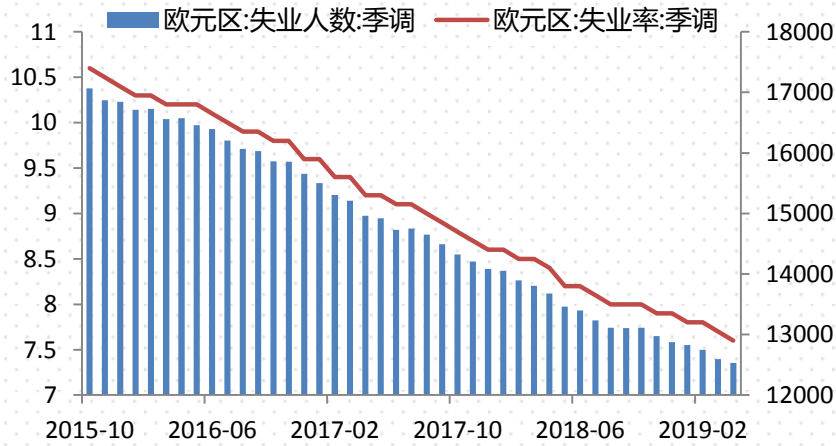
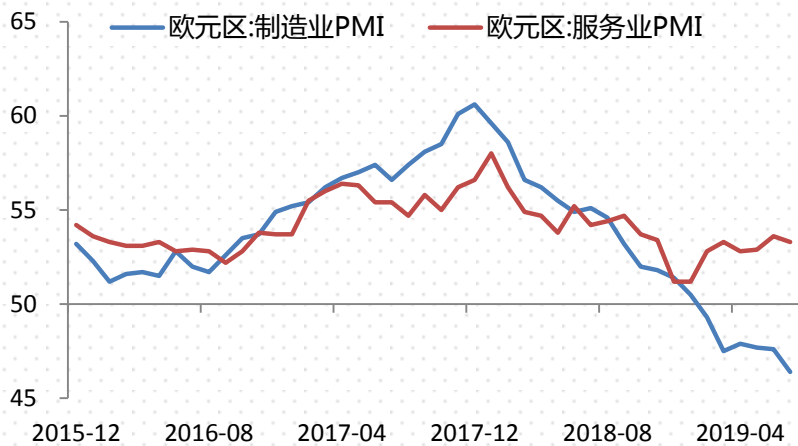
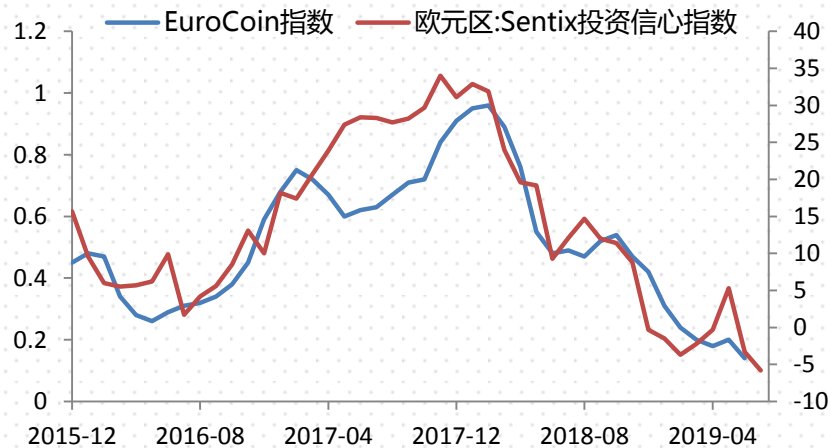
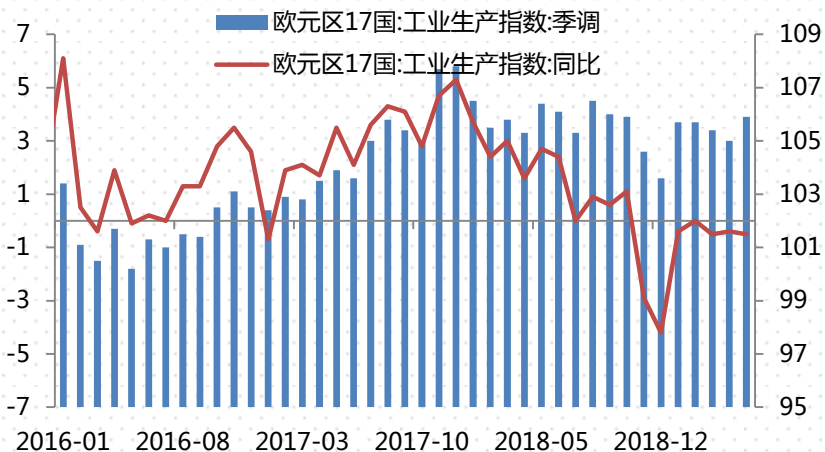
数据来源：wind

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

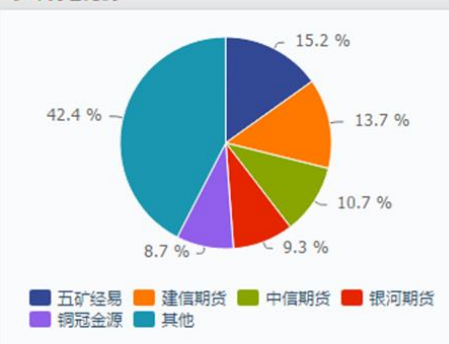
资金层面数据

上期所交割统计

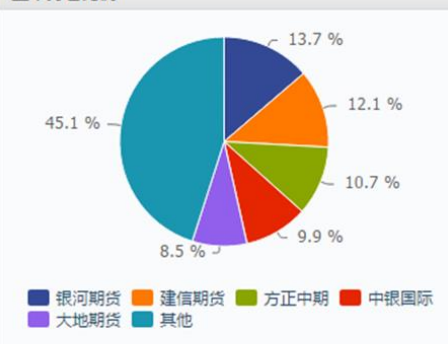
上期期货交易所铜交割统计表					
	最后交易日持仓量	单边交割量	交易所库存	仓单库存	交割量/库存
	手	吨	吨	吨	
2018-07-16	28340	70850	234696	134063	30%
2018-08-15	12400	31000	171107	77230	18%
2018-09-17	8550	21375	134566	38822	16%
2018-10-15	13200	33000	125700	55343	26%
2018-11-15	7210	18025	134744	52219	13%
2018-12-17	4220	10550	122222	49193	9%
2019-01-15	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

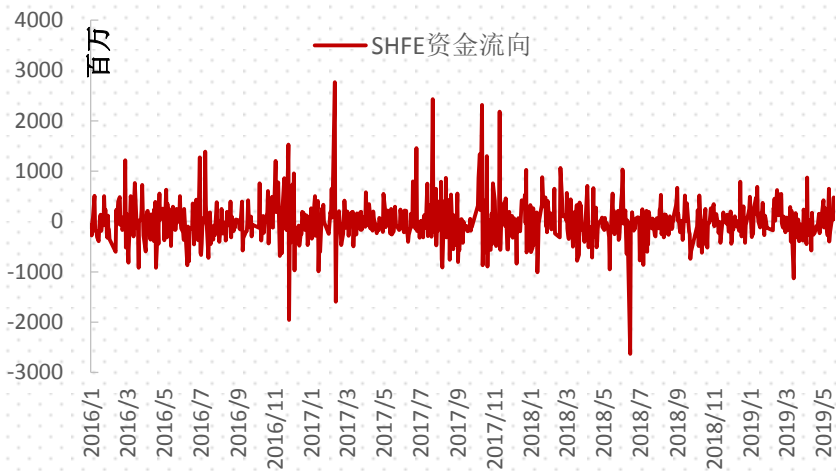
名次	会员简称	多单量	增减
1	五矿经易	425	55
2	建信期货	385	90
3	中信期货	300	250
4	银河期货	260	220
5	铜冠金源	245	40
6	通惠期货	200	200
7	国泰君安	180	-600
8	中信建投	130	-30
9	中大期货	100	
10	国贸期货	100	100
11	德盛期货	90	
12	美尔雅	80	5
13	国投安信	65	-40
14	一德期货	60	-5
15	华龙期货	45	
16	国海良时	40	
17	浙商期货	40	-20
18	永安期货	20	-20
19	格林大华	20	
20	中粮期货	20	-60

空头持仓龙虎榜

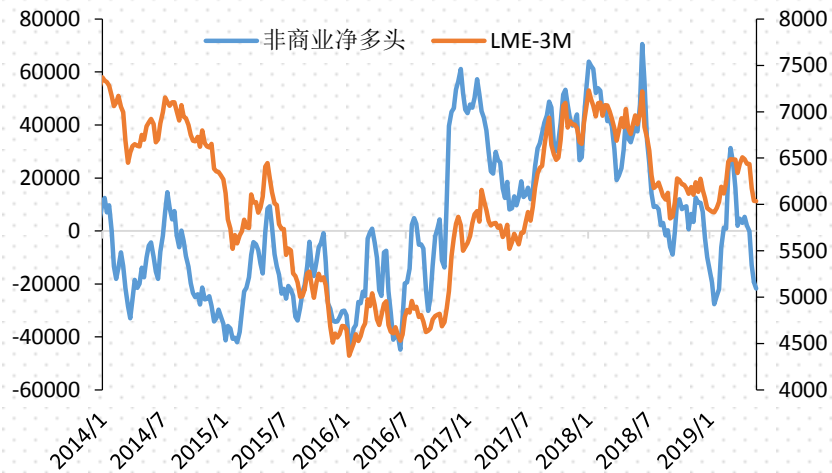
名次	会员简称	空单量	增减
1	银河期货	390	180
2	建信期货	345	-260
3	方正中期	305	5
4	中银国际	280	
5	大地期货	240	25
6	海通期货	230	-445
7	中信期货	225	-115
8	东亚期货	195	110
9	华泰期货	150	10
10	五矿经易	130	
11	国贸期货	100	10
12	兴业期货	100	40
13	广州期货	50	
14	兴证期货	30	-15
15	东证期货	25	5
16	国泰君安	10	-180
17	中融汇信	10	
18	招商期货	10	
19	大有期货	10	
20	瑞达期货	5	

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