



一德期货【铜杆】周报

2020-9-27

▶ 目录

一、本周信息摘要及策略

二、全产业分析

- 1、铜矿产量及平衡
- 2、铜精矿进口及冶炼TC动态
- 3、国内精铜产量与进口
- 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

► 本周策略

【市场逻辑】铜跟美元指数呈现负相关，近期美元的反弹因素：一是美国两党僵持，新一轮的财政刺激没有通过，美联储也强调无政策空间了，美元持续贬值基础弱化。二是欧洲的二次疫情造成英镑和欧元下降，美元被动回升。十一前的备货行情不是特别理想，今年铜价由金融定价产业端被动接受，前期较高的铜价拉大精废价差使消费收到抑制，下游主要对高位相对价格比较敏感，短期价格一出现回调下游订单就放量，国庆节前备货行情虽不及预期，但是中游铜材库存消化在加速，国内电解铜库存也有开始下降迹象。随着精废价差回落，预期十一之后下游拿货会增加，电解铜的降库速率会加快，表观消费修复会更快一些。海外电解铜库存仍在下降且是十几年来新低，目前看铜价依然主要受美元走势影响，美元反弹压制铜价，但从基本面来看供需支撑尚可，预计铜价回调有限。

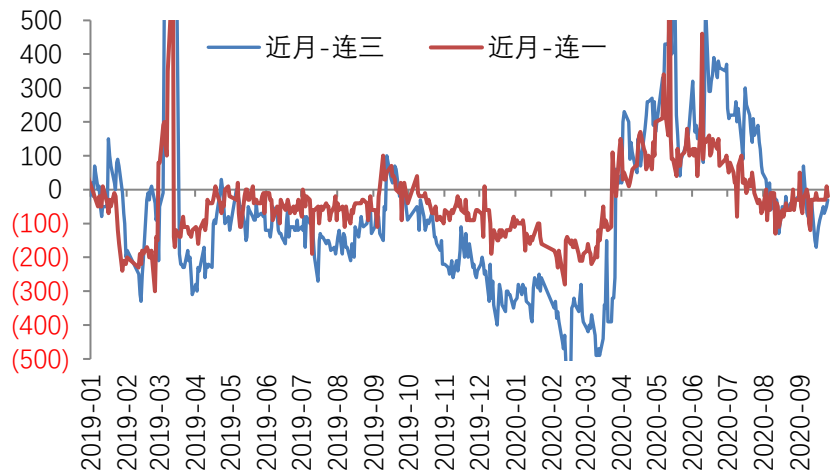
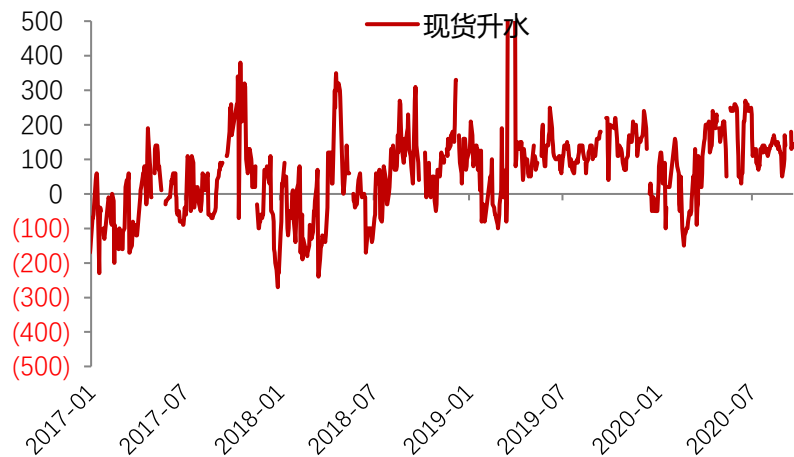
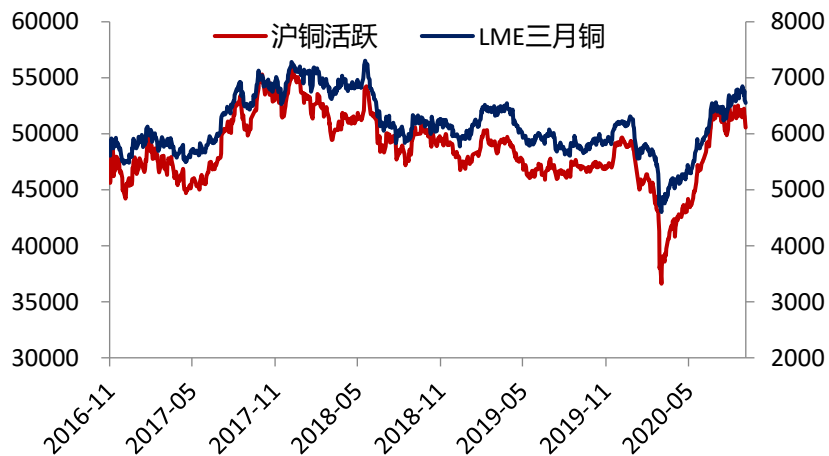
【投资策略】：对于铜杆库存较大企业可进行非完全保值，保留少量现货敞口。期货市场转为back结构，企业原料维持低库存，近月保值。

▶ 周内市场数据变化

元/吨		2020/9/11	2020/9/18	涨跌
价格	沪铜当月	51500	51990	490
	LME 3月(\$)	6715	6850	135
	长江现货	51620	52310	690
	湿法铜	51460	52115	655
	1#光亮废铜	46450	47000	550
价差	期货当月-次月	-30	-10	20
	精废铜价差	1197	1303	105
	进口盈亏	-1237	-825	412
电解铜升贴水	上海	170	140	-30
	广州	-30	-90	-60
	鹰潭	110	80	-30
	山东	50	50	0
	天津	-20	-30	-10
	重庆	130	50	-80
铜杆加工费	华东 (不含升贴水)	580	520	-60
	华南	580	600	20
	华北	450	450	0
	华中 (不含升贴水)	500	480	-20

数据来源：wind、一德期货

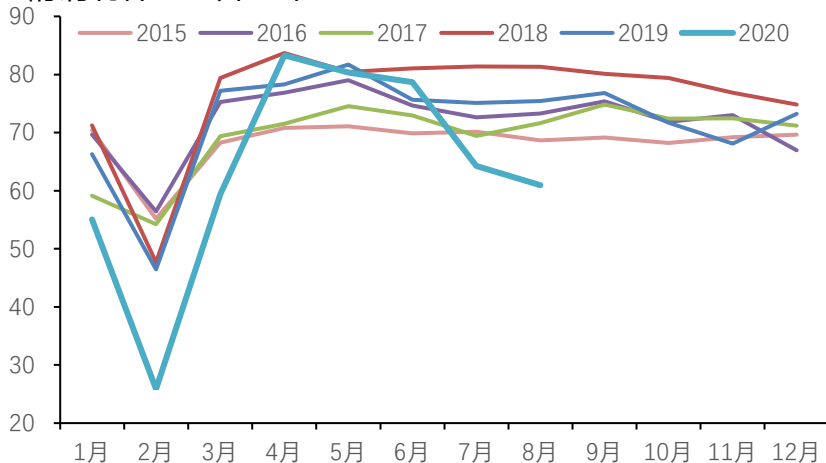
▶ 市场数据走势



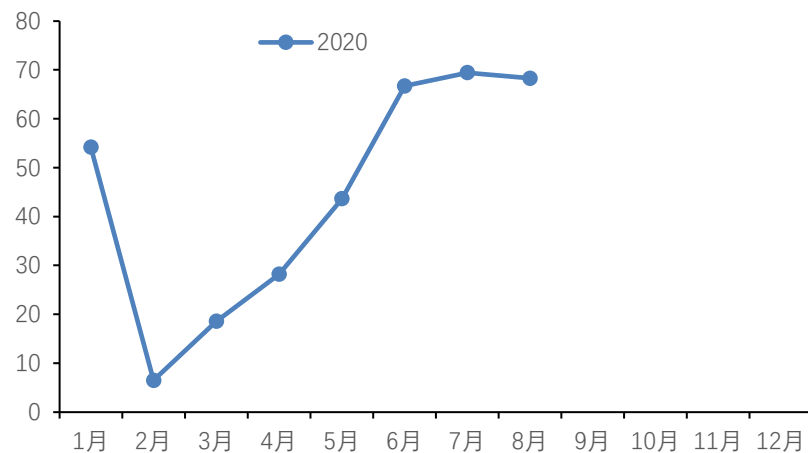
数据来源: wind、一德期货

▶ 本周内铜价出现大幅回调，精废价差迅速收窄至千元以下，截至周末精废价差回至为841元/吨。精铜杆与废铜杆之间的价差亦明显收缩，废铜杆优势已经消失。

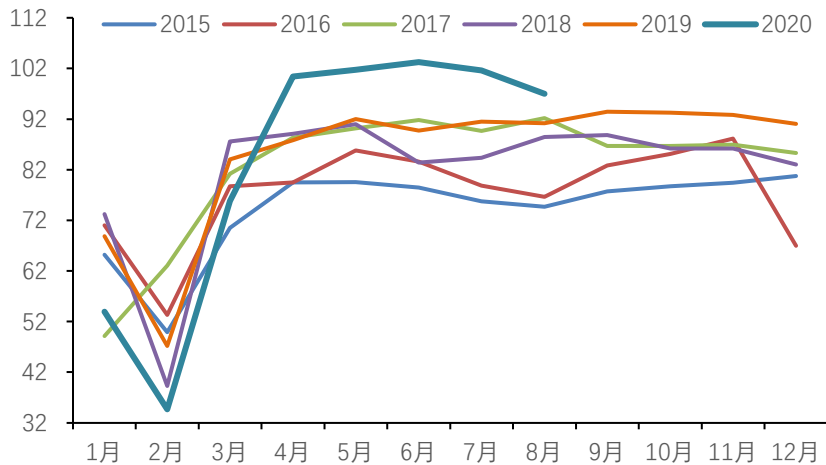
精铜制杆企业开工率



废铜制杆开工率



电线电缆企业开工率



精废价差

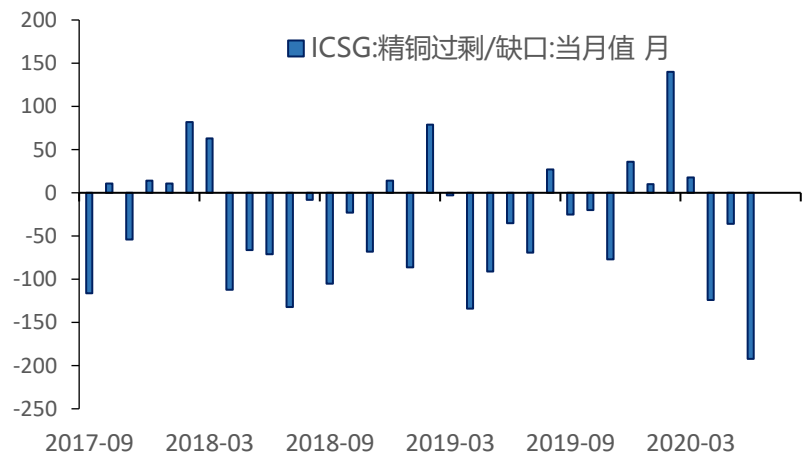
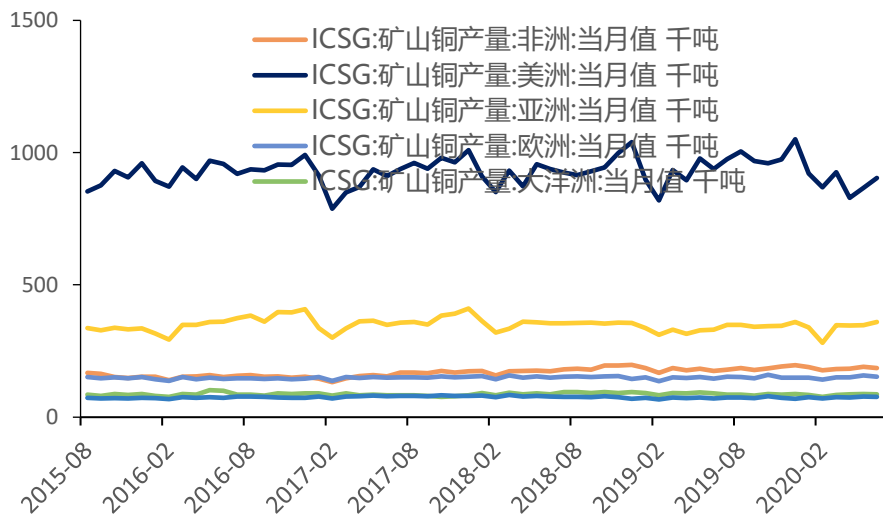




PART 1

全产业分析

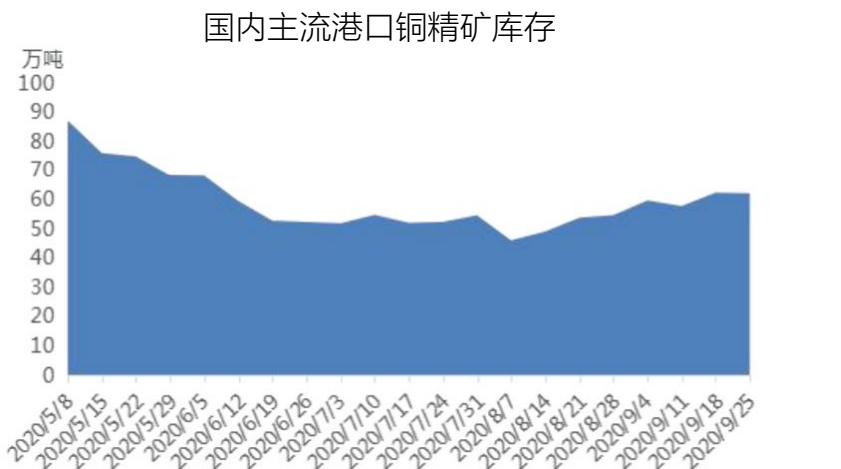
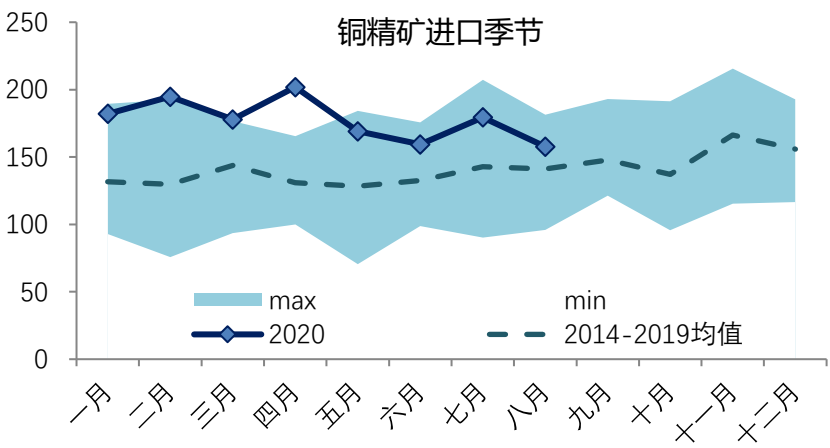
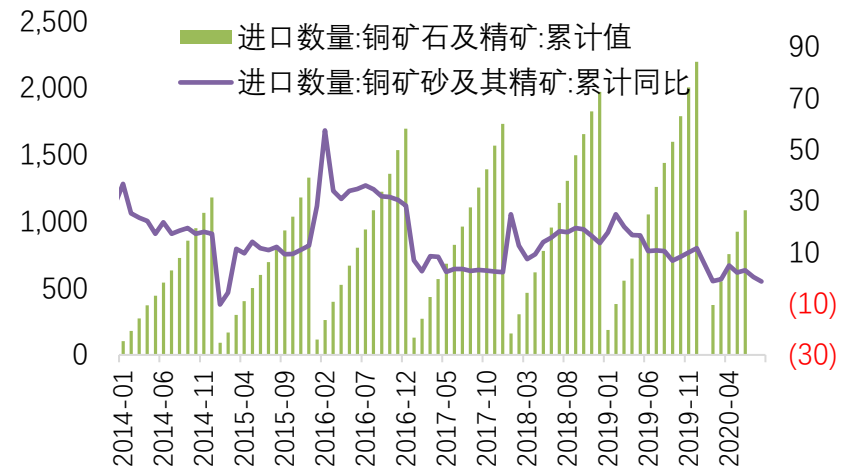
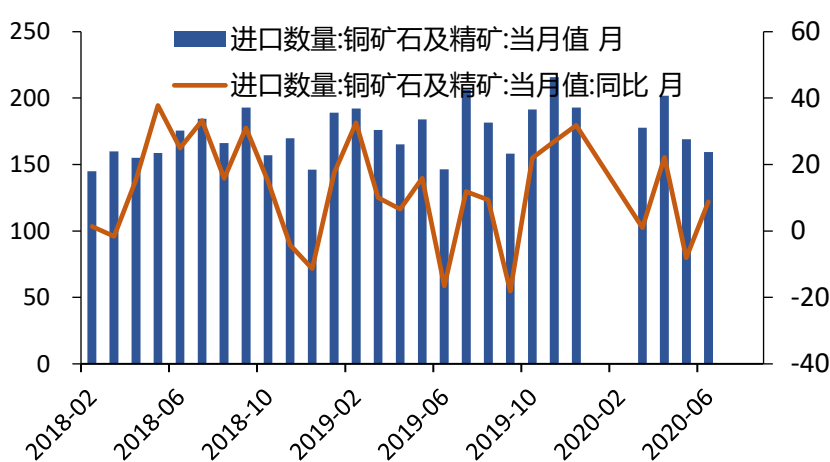
► 受疫情影响全球铜精矿产量低于去年，目前产能恢复偏慢，铜精矿供应仍偏紧。



地区	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年1-6月	2020年1-6月	累计同比	2020年5月	2020年6月	环比	同比
非洲	1886.1	1897.7	1979.2	2160.3	1072.1	1106.8	3.2%	190.9	185.3	-2.9%	4.7%
美洲	10628.2	11287.3	11028.7	11212.4	5462.3	5316.2	-2.7%	847.7	903.7	6.6%	-13.3%
亚洲	3897.7	4395.1	4267.5	4225.9	1950.8	2020.6	3.6%	342.6	360	5.1%	4.3%
欧洲	1725.5	1748	1820.2	1818.6	880.5	901.8	2.4%	157.5	153.2	-2.7%	4.2%
大洋洲	1011.3	1028.3	964.8	1087.1	537.8	502.5	-6.6%	87.4	86.1	-1.5%	-5.9%
全球	19148.8	20356.4	20060.4	20504.3	9903.5	9847.9	-0.6%	1626.1	1688.3	3.8%	-6.0%

数据来源: wind、一德期货

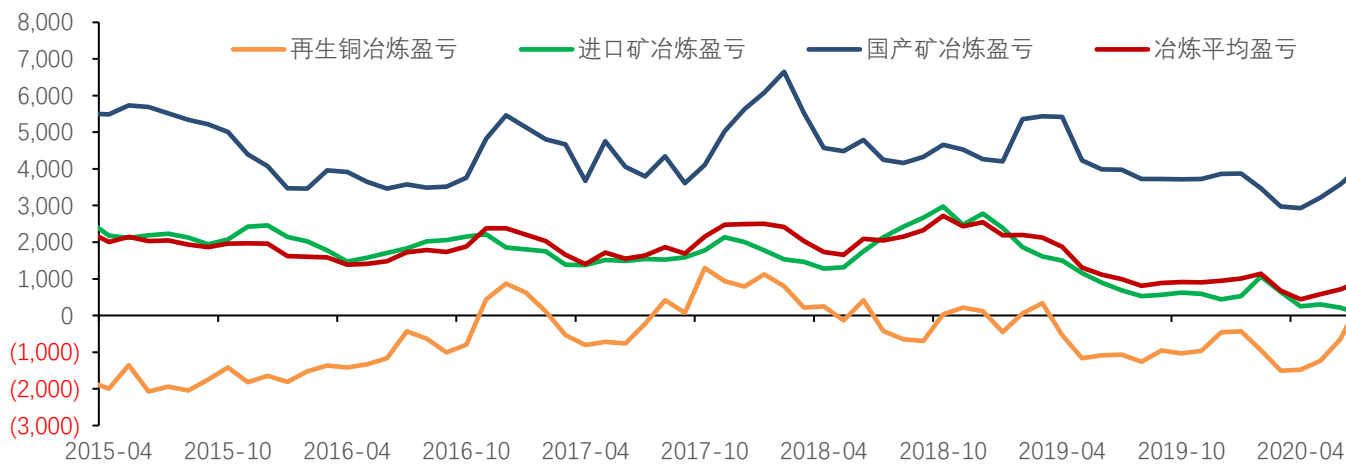
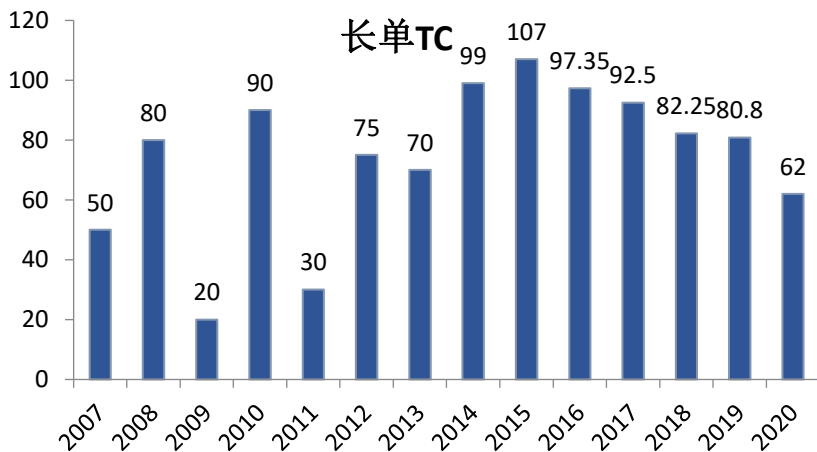
铜精矿进口量同比低于去年，港口库存缓慢增长，冶炼厂库存基本充足



数据来源: wind、我的有色、一德期货

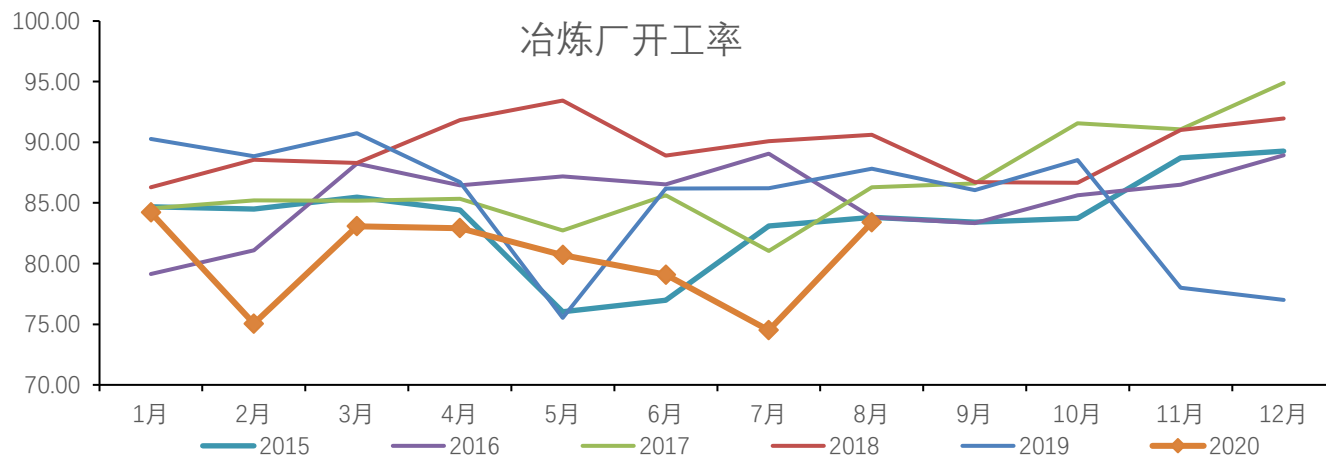
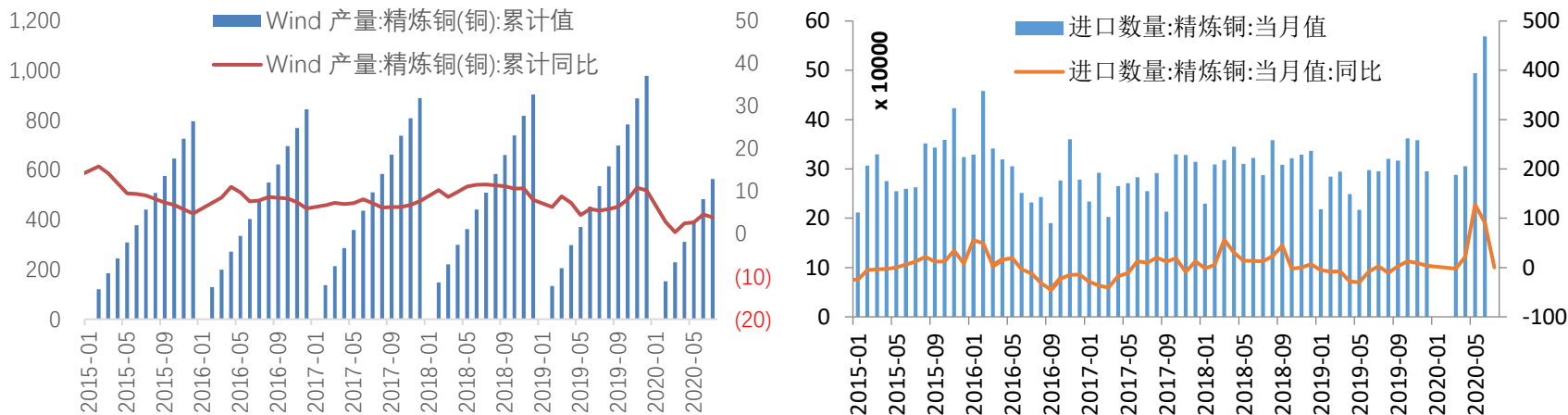


铜精矿偏紧下贸易地位强势，冶炼加工费TC低迷，进口矿冶炼在盈亏边缘



数据来源：新闻整理、SMM

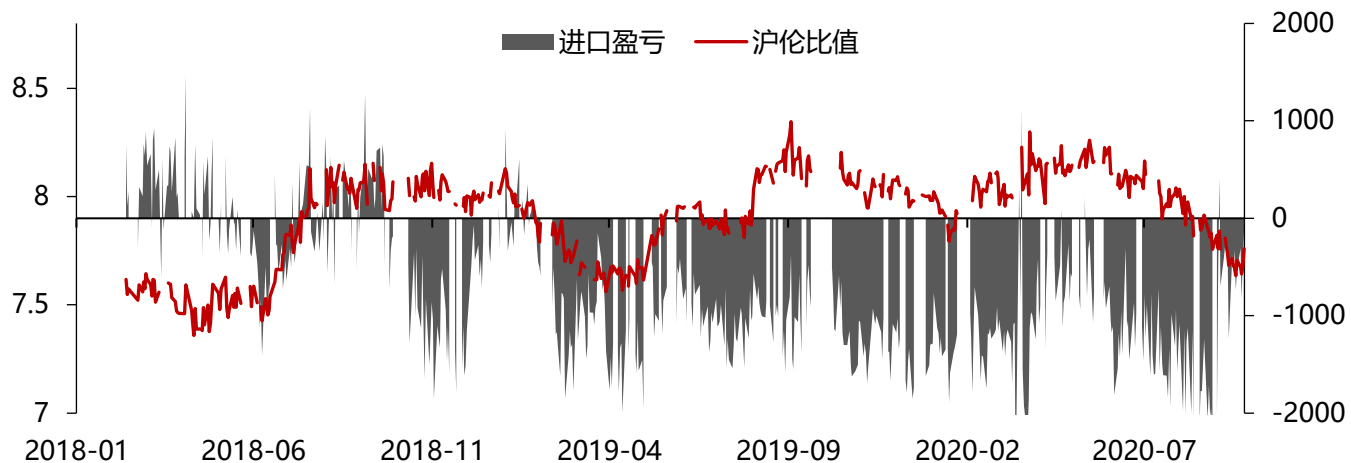
随着海外疫情影响减缓，铜精矿和精铜进口逐渐恢复，冶炼厂开工率上升，市场精铜供应较充裕。



数据来源: Wind、SMM、一德期货



精铜进口盈利窗口持续关闭中，到港货源清关需求弱，提单价格下行，保税区库存显著回升。



合约月份	LME价格	LME升贴水 (0-3)	汇率	进口成本	国内价格	进口盈亏	现货比值	
							本周	上周
现货	6575.75	-	6.8202	51170	50890	-280	7.75	7.70
3个月	6572	3.75	6.8652	51517	51050	-467	7.77	7.76
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	49.5		13%		0%		150	

数据来源：一德期货

国内三季度冶炼厂的检修高峰褪去，四季度冶炼厂检修不多，市场供应继续回升。

公司名称	精铜产能 (万吨)	粗铜产能 (万吨)	开始时间	结束时间	检修环节	预计影响(万吨)
飞尚铜业	0	10	7月	8月	粗炼	0.4
烟台国润	10	10	7月底	8月20日	粗炼	0.2
赤峰富邦	0	10	9月	9月	粗炼	0.3
宏跃北方铜业	15	10	8月底	9月	粗炼-精炼	0.3
江西铜业	120	55	10月	10月	粗炼-精炼	0.5
金冠铜业	55	50	10月	10月	粗炼-精炼	0.8
大冶有色	55	40	12月	12月	粗炼-精炼	0.8

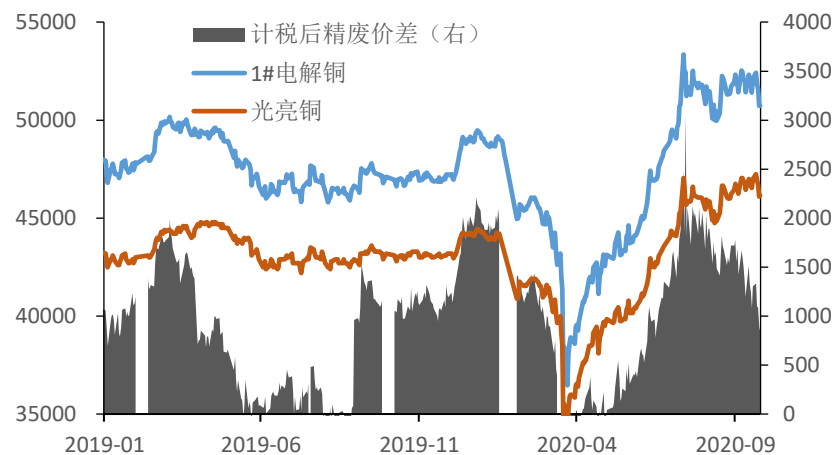
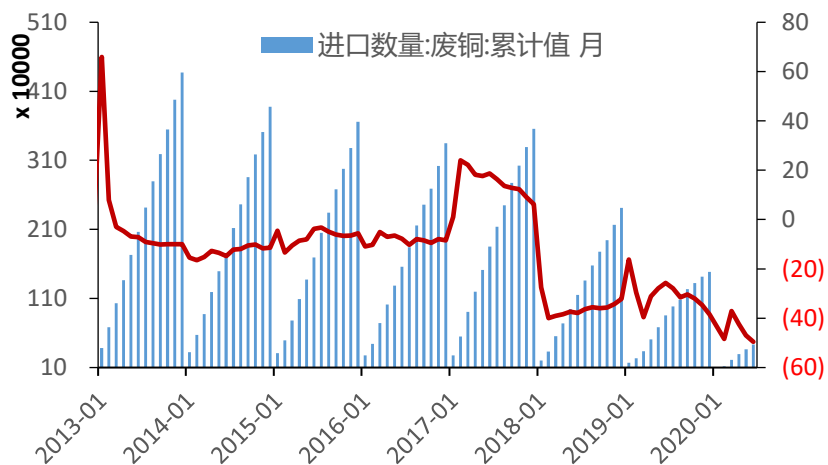
数据来源：我的有色网

► 受疫情和低加工费影响，今年新增产能投放偏慢

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
中条山有色金属集团有限公司	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

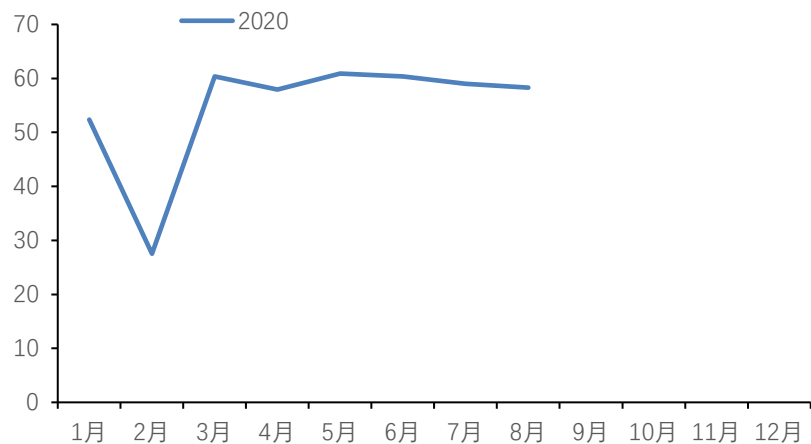
四季度最大额度批文已经发放，总量为13.64万吨，较三季度最大批文量有所下滑，再生铜政策具体实施细则尚未落地，叠加新固废法对于废铜运输形成一定抑制，四季度废铜进口量增量有限。而国内大量库存在前期释放结束，8月份废铜供应端难再出现充裕情况，目前国内废铜采购紧张局面已经露头，预计四季度废铜供应偏紧局面难以缓解。



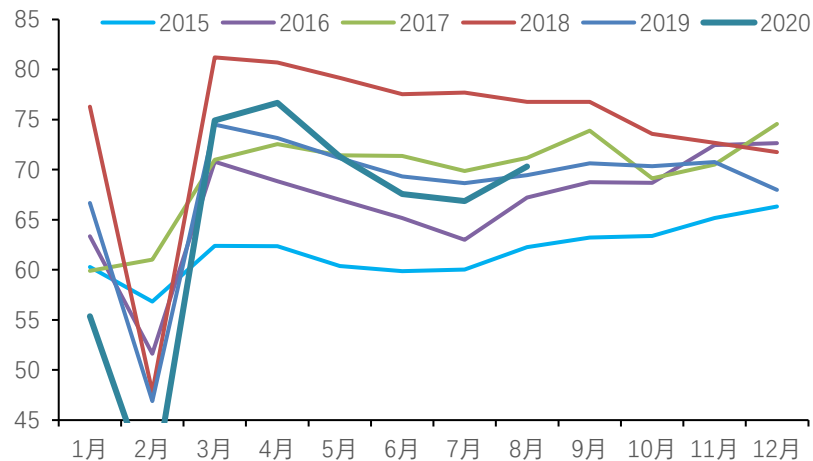
数据来源：wind、一德期货

铜材订单保持平稳，板带下游汽车端子铜箔散热器需求较好，9月铜管大型企业开工率较足，铜管需求旺盛。

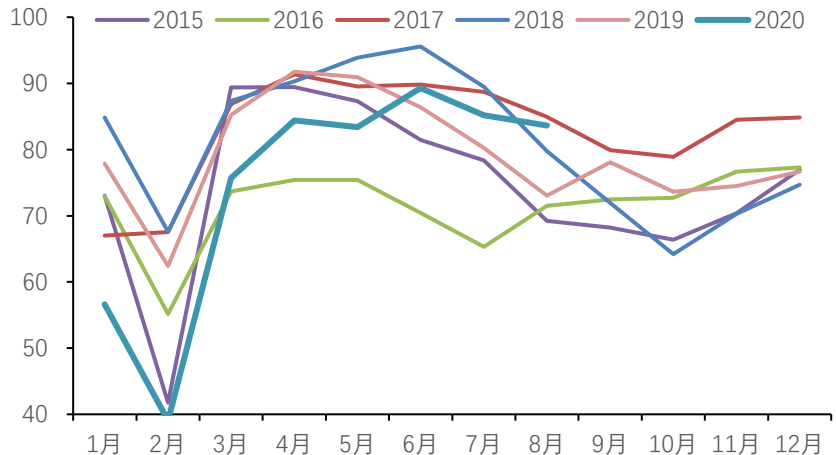
铜棒企业开工率



铜板带箔企业开工率

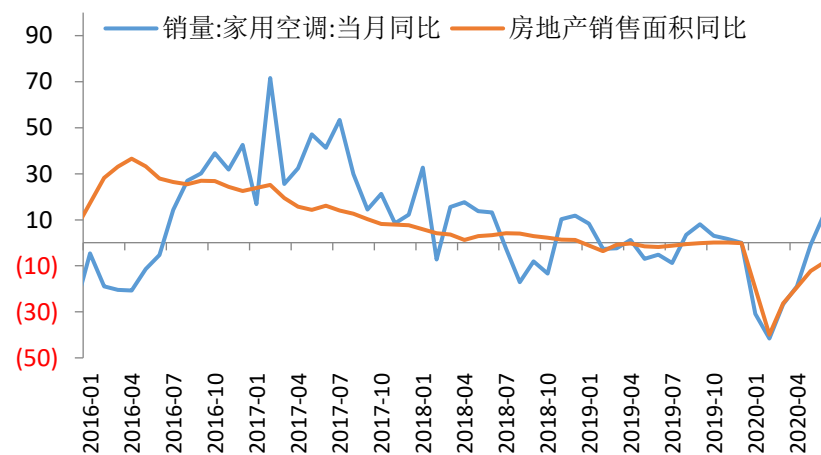
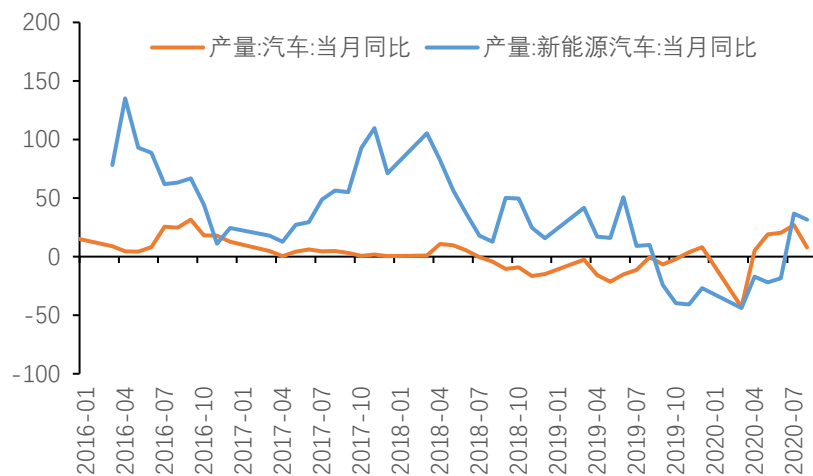
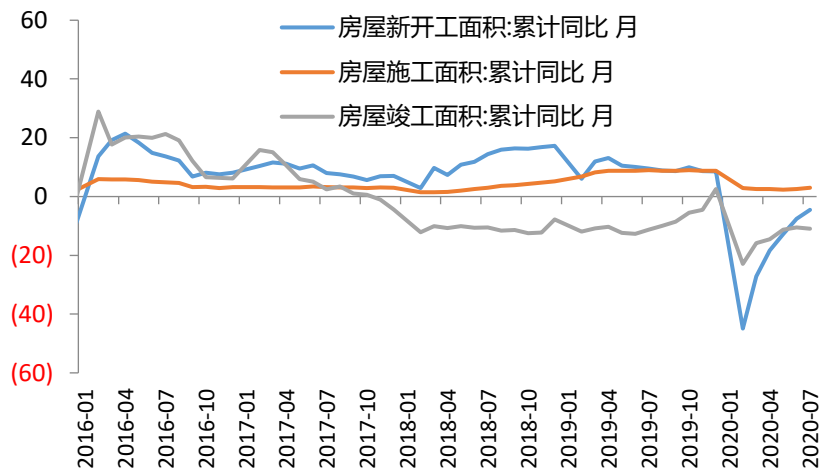
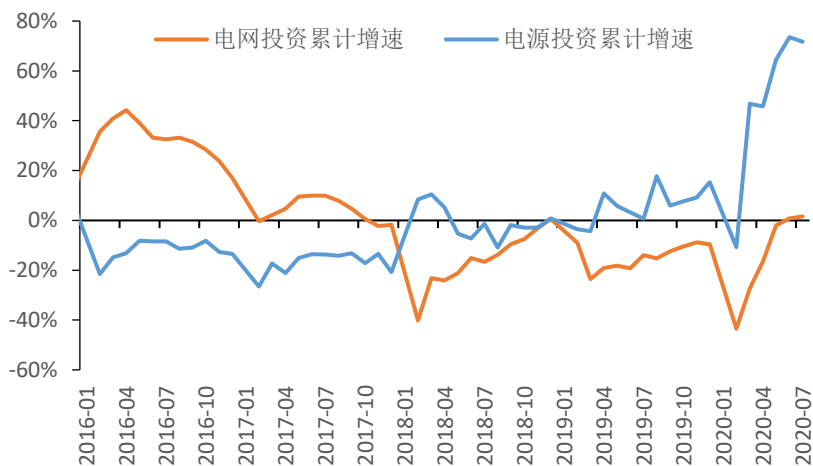


铜管企业开工率



数据来源：smm、一德期货

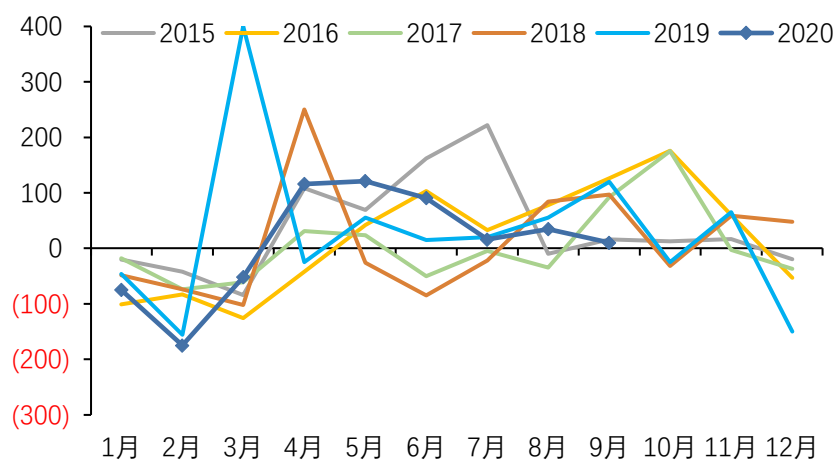
即将进入“金九银十”的消费旺季，海外经济修复有利于外贸出口订单增长，内需外需双循环相互促进。房地产“三道红线”的新规短期将放缓房企融资节奏，同时房企对于现金流的需求将加速竣工和库存去化节奏。高温天气消退后，电网、汽车、家电等行业也将进入消费旺季。



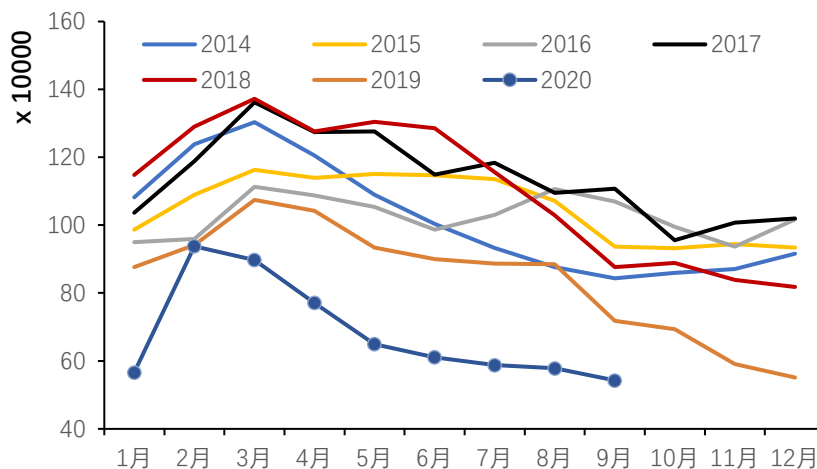
数据来源: wind、一德期货

十一前电解铜现货市场备货表现不及预期，实际主要是在消化之前较高的中游铜材库存。LME库存继续下降，国内电解铜库存也开始有下滑迹象。

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、一德期货

国内精铜供需平衡

(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
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	93	33.4	126.4	126.1	0.3	12.3	2.9
2020年1月	12.3	80	26	106.0	104.2	1.8	14.1	4.1
2020年2月	14.1	80	21	101.0	84.1	16.9	31.0	11.1
2020年3月	31.0	77.1	26.4	103.5	98.1	5.4	36.4	11.1
2020年4月	36.4	81.9	27.1	109.0	122.4	-13.4	23.0	5.6
2020年5月	23.0	85.3	29.7	115.0	119.8	-4.8	18.2	4.6
2020年6月	18.2	86	48.3	134.3	142.5	-8.2	10.0	2.1
2020年7月	10.0	81.4	55.8	137.2	131.2	6.0	16.0	3.7
2020年8月	16.0	82.1	56	138.1	137.1	1.0	17.0	3.7
2020年9月	17.0	82	30	112.0	111.4	0.6	17.6	4.7

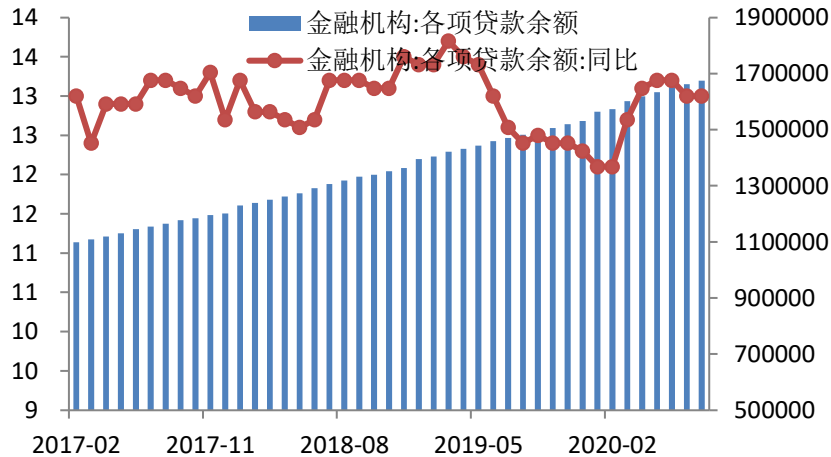
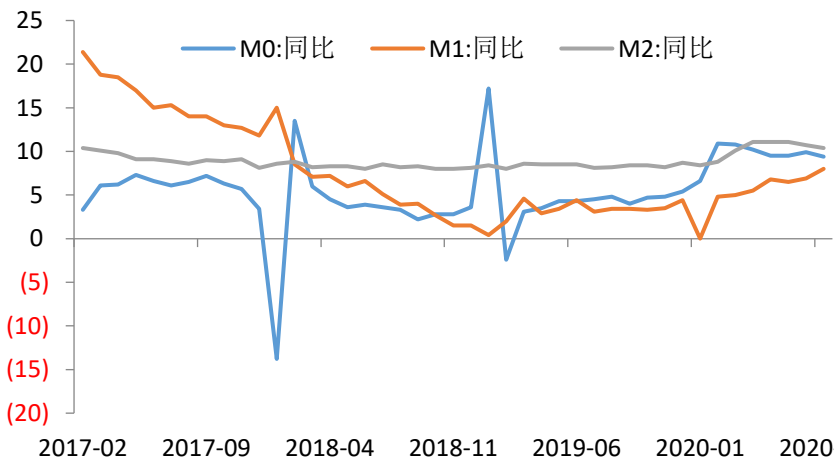
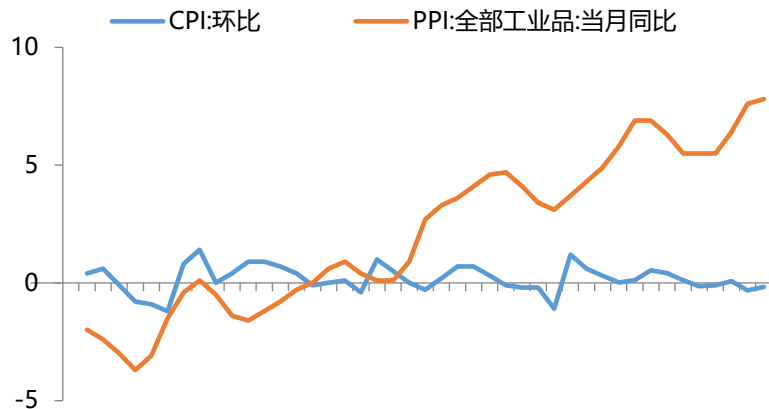
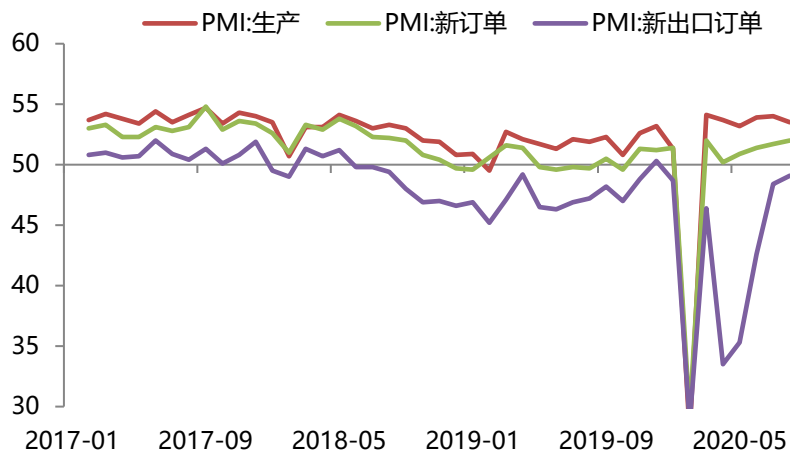
数据来源：一德期货



PART 2

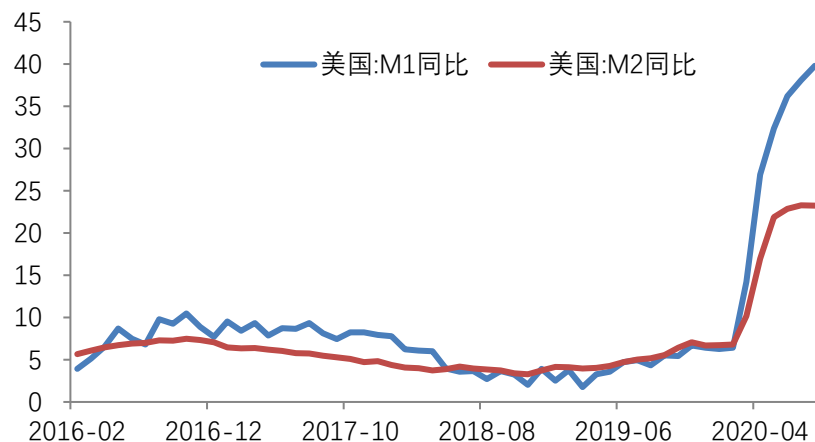
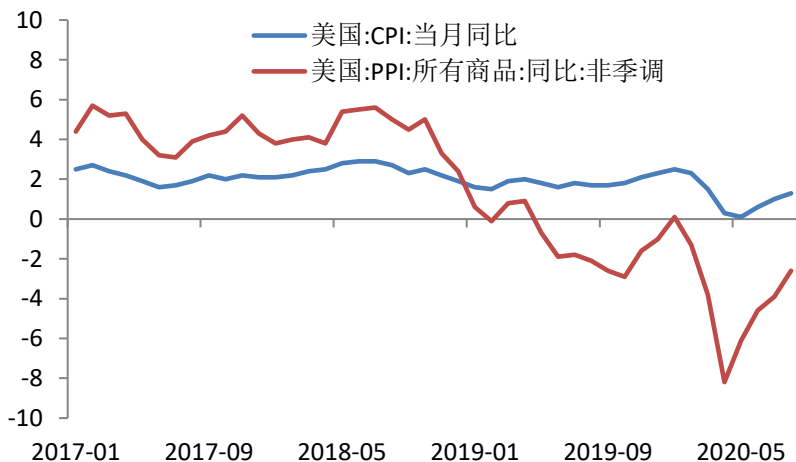
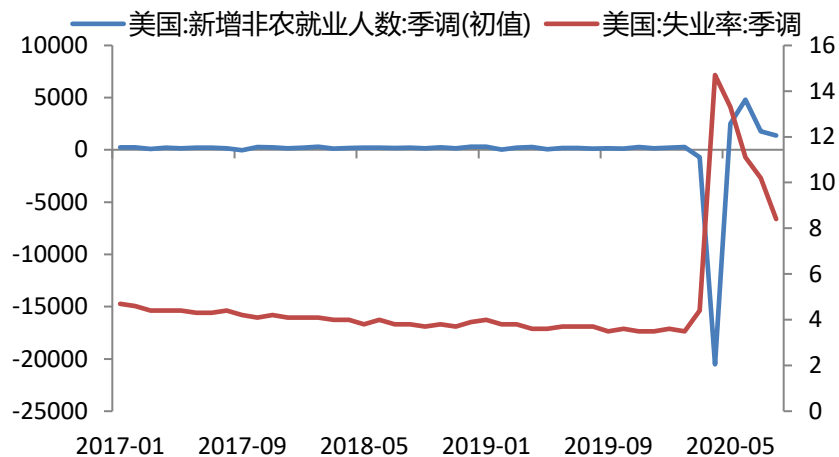
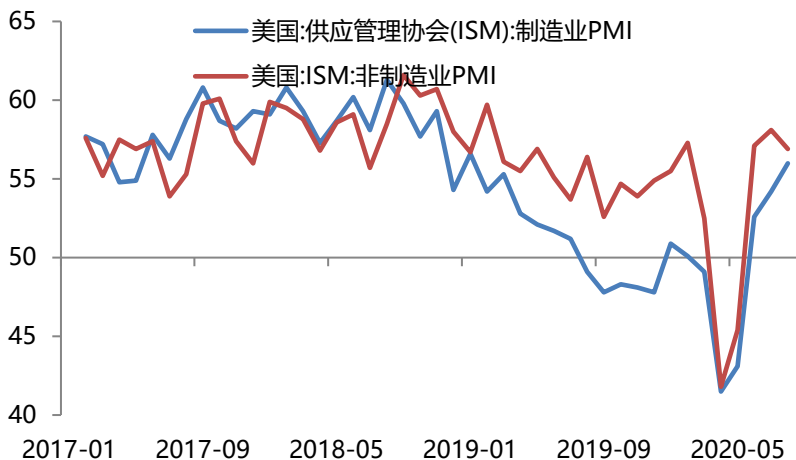
宏观数据

中国宏观数据



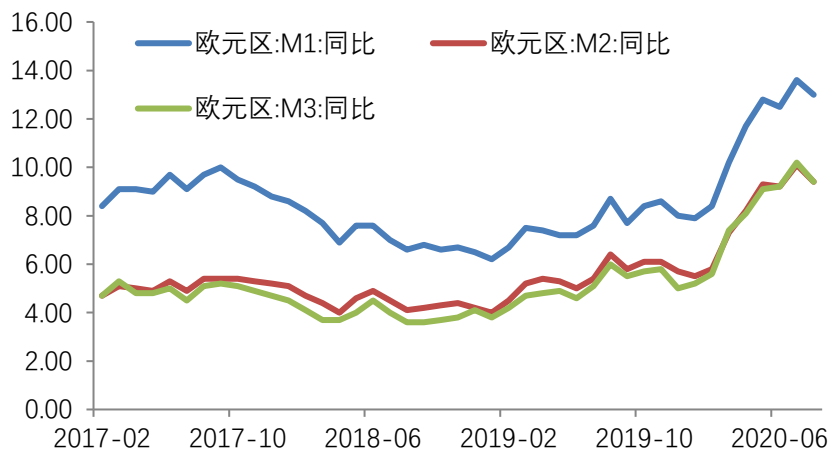
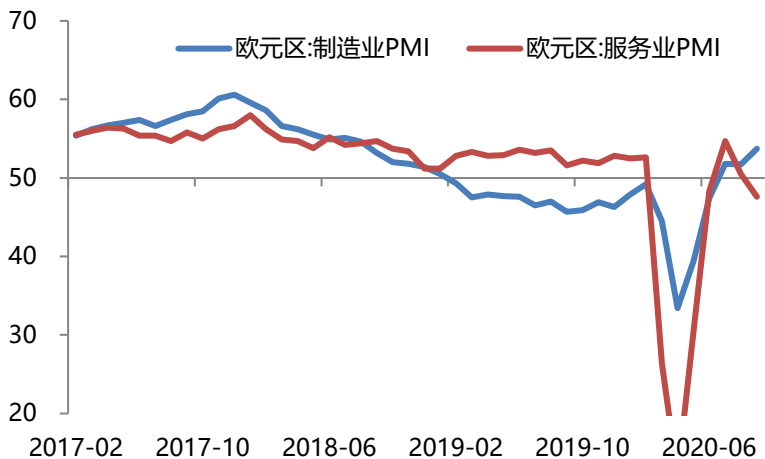
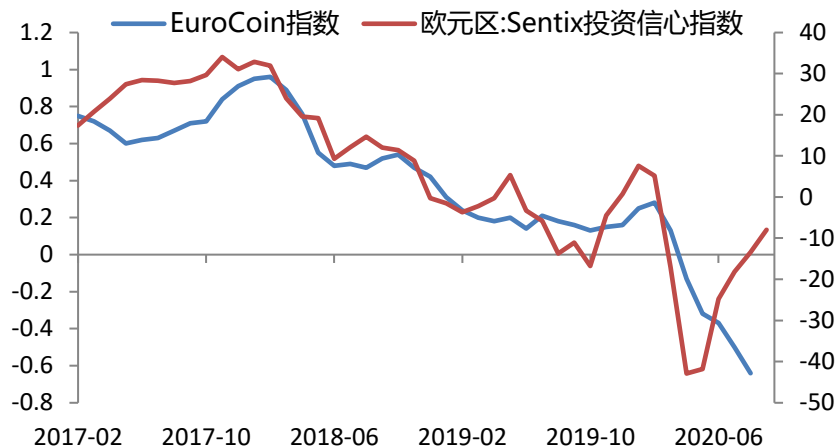
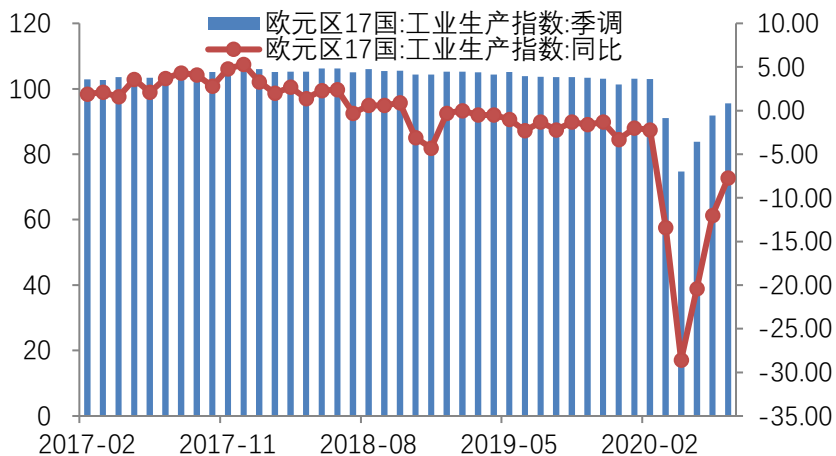
数据来源: wind

美国经济数据



数据来源: wind

欧元区经济数据



数据来源: wind

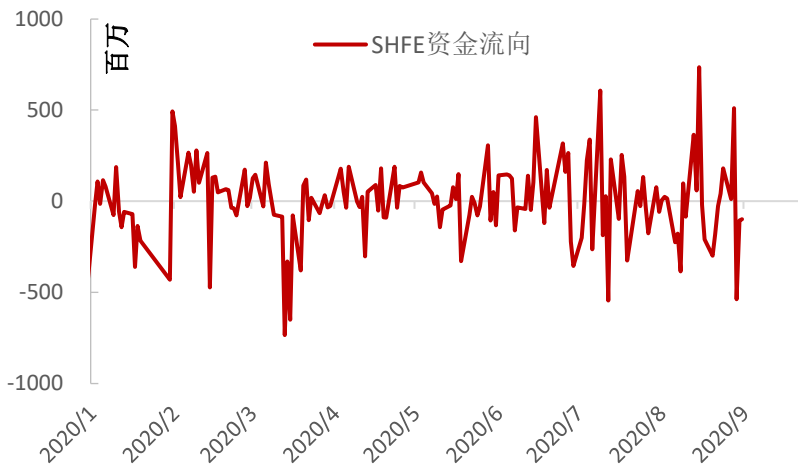


PART 3

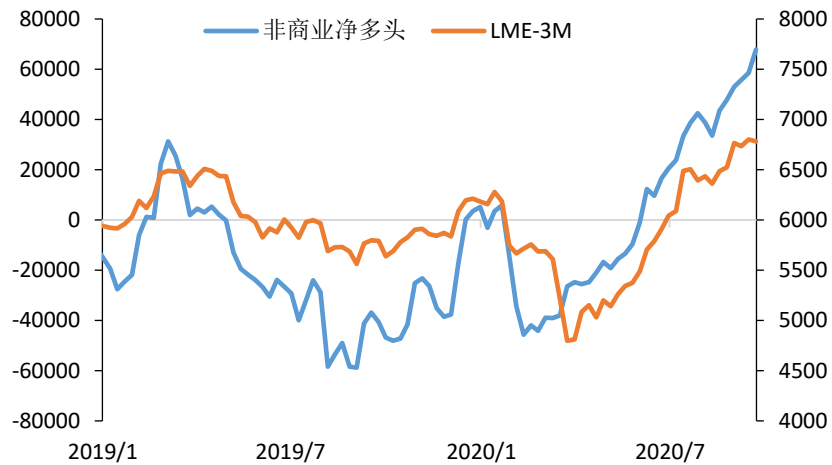
资金层面数据

资金动向

上期所铜资金流向



CFTC持仓



数据来源: wind、一德期货



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