



# 【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) G20财长和央行行长会议认为全球经济呈现稳定势头，但下行风险仍然突出，特别是贸易摩擦与地缘政治风险已经升级。

(2) 特朗普表示，将在G20峰会后决定是否进一步对约3250亿美元的中国商品加征关税，预计将在峰会上与习近平会晤。特朗普随后在接受福克斯新闻采访时称，肯定会与中国达成协议。

2、经济数据方面。美国劳工部公布的数据显示，5月非农就业人口增加7.5万人，创出三个月最低水平，还不及预期17.5万的一半。前值由22.4万人修正为26.3万，当时前值数据大幅高于市场预期。

3、产业方面，铜精矿现货TC报60-64美元/吨，较上周继续下滑。智利国家铜业公司和旗下Chuquibambilla铜矿的三个工会要求将劳工谈判再延长5日，预计将持续到6月13日。Codelco在此前的提议中未能满足所有工会的要求，谈判未能达成一致，工会表示还将继续寻找双方利益共同点。

4、微观方面，截止上周四全球显性库存下降3.2万吨，保税区库存下降1.1万吨。库存仍处近年来同期较低水平。5月冶炼厂集中检修，6月陆续结束。现货TC和硫酸价格持续下滑，冶炼厂生产利润收缩严重，当下在进出口比价尚可下稍能缓解一定压力，但是如果TC进一步向下破位，部分冶炼厂将面临亏损。

5、现货方面。上周宏观继续施压铜价，华不市场因价格下跌抬高升水，华北市场因山东发货量减少和内蒙冶炼厂检修导致货源较紧张，升水较常年偏高。进口方面，进口窗口微盈，保税区货物持续流入，保税库库存下降明显。

## ► 本周策略

---

上周五国内因端午节休市，美国5月非农就业数据大跌眼镜。全球经济下滑已成事实的大背景下，美联储释放宽松货币信号，澳洲、印度央行先后宣布降息。中美贸易僵局未解，宏观不确定性依旧较高。产业上，铜矿紧张导致国内TC一降再降，再加上硫酸价格下滑，冶炼厂生产利润收缩严重，如果TC进一步向下破位，部分冶炼厂面临亏损，或影响到6月检修完成后的产能重启工作。另外Codelco一铜矿出现事故致使46.5万吨部分停运，将加剧矿端紧张。Codelco与旗下Chuquicamata铜矿的三个工会劳工谈判未达成一致，谈判再延长5天。长期看铜价已行致产业支撑区域，但仍要关注宏观不确定性及经济下行风险的现实压力，短期依旧保持铜价艰难寻底的思路，中长期可逢底做多头布局。

风险点：

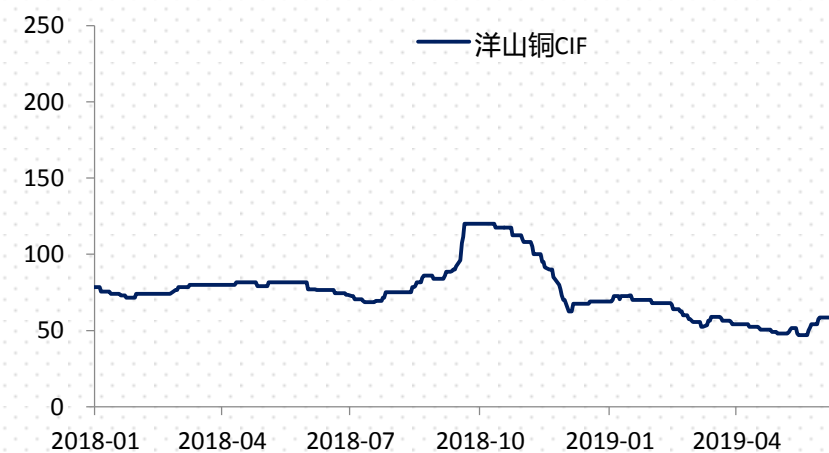
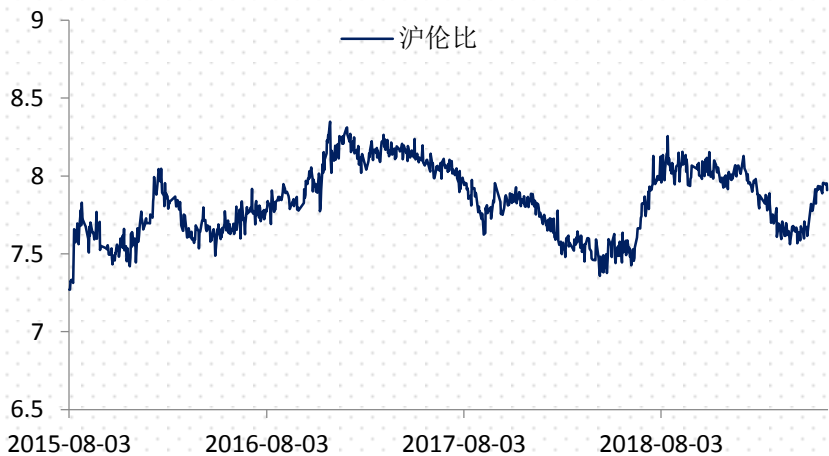
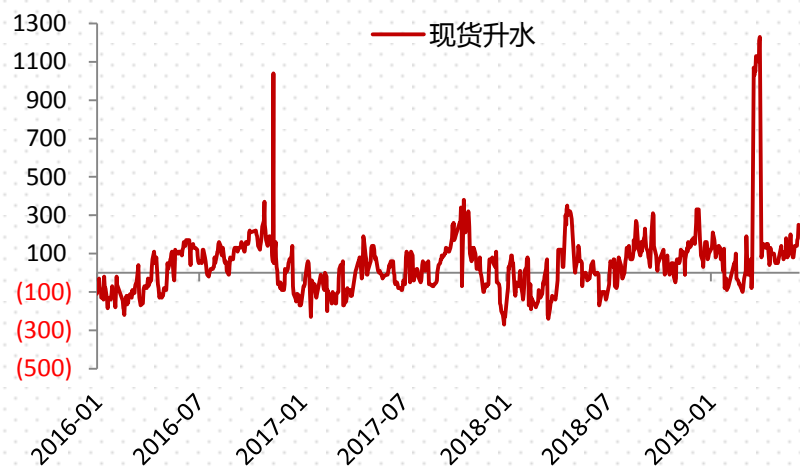
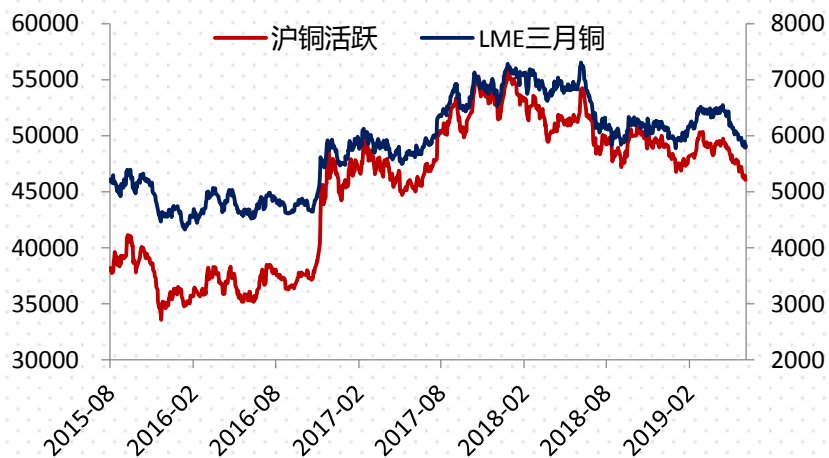
中美贸易摩擦；全球经济下滑；中东地缘政治；人民币外汇。

## ► 周内市场数据变化

		2019/5/31	2019/6/6	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	46280	46050	-230
	伦铜三月(美元/吨)	5819	5823	4.0
	长江现货(元/吨)	46600	46120	-480
现货升贴水	LME0-3	-24	-17.75	6
	上海升贴水	40	120	80
库存	LME库存	212000	211650	-350
	COMEX库存	31636	30827	-809
	上海库存	165439	145626	-19813
	保税区库存	525000	514000	-11000
价差	沪铜当月-次月	-20	-10	10
	计税后的精废价差	-1050	-1125	-75
比值	沪伦现货比值	8.04	7.94	-0.10
	沪伦三月比值	7.95	7.91	-0.04

数据来源：wind、一德有色

# ▶ 市场数据走势



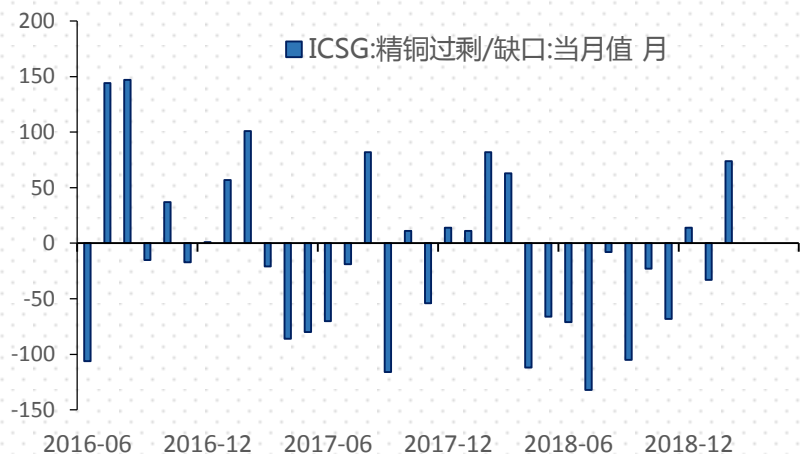
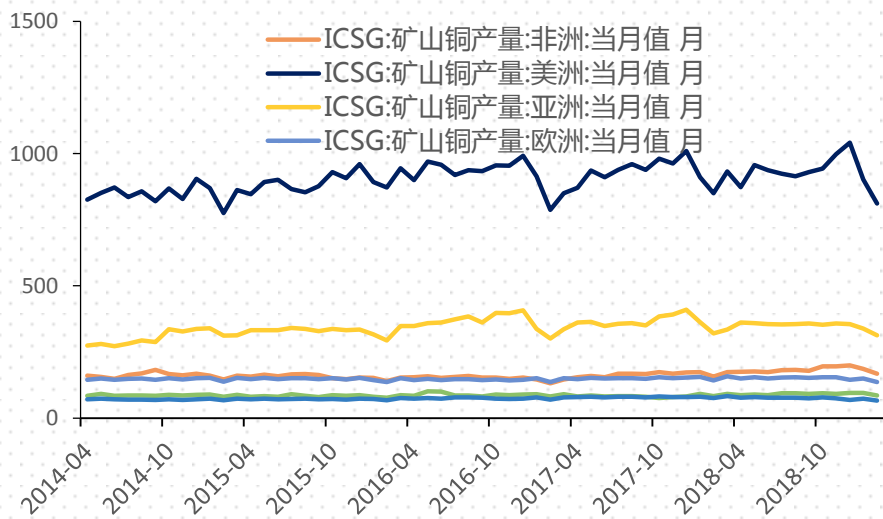
数据来源：wind、一德有色



PART 1

产业分析

# ICSG铜矿产量及平衡

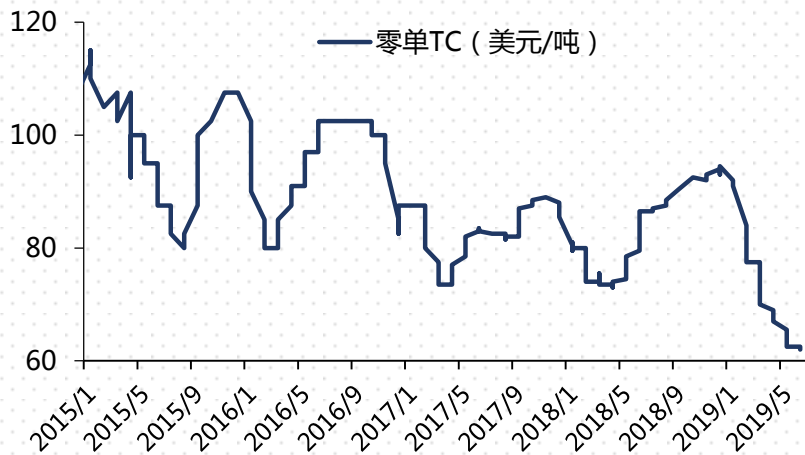
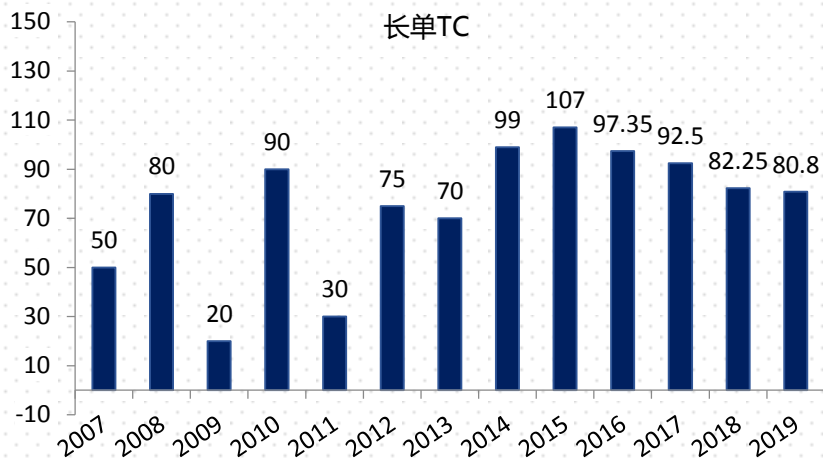


地区	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-2月	2019年1-2月	累计同比	2019年1月	2019年2月	环比	同比
非洲	1905.2	1886.1	1897.7	1979.2	331.6	354.3	6.8%	200.2	168.2	-16.0%	4.4%
美洲	10168.4	10628.2	11287.3	11028.7	1761.2	1714.7	-2.6%	905	812.1	-10.3%	-3.8%
亚洲	3606.1	3897.7	4395.1	4267.5	682.7	651.5	-4.6%	340.9	312.7	-8.3%	-9.0%
欧洲	1700.3	1725.5	1748	1820.2	297.6	286.1	-3.9%	150.8	136	-9.8%	-0.8%
大洋洲	1046.2	1011.3	1028.3	964.8	173.9	180.4	3.7%	94.8	85.6	-9.7%	21.2%
全球	18426.2	19148.8	20356.4	20060.4	3247	3187	-1.8%	1691.7	1514.6	-10.5%	12.0%

数据来源：wind、一德有色



## 精铜TC



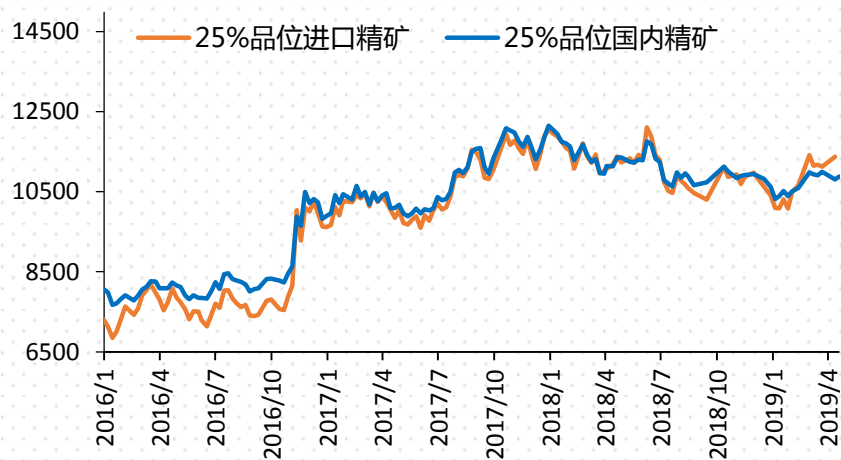
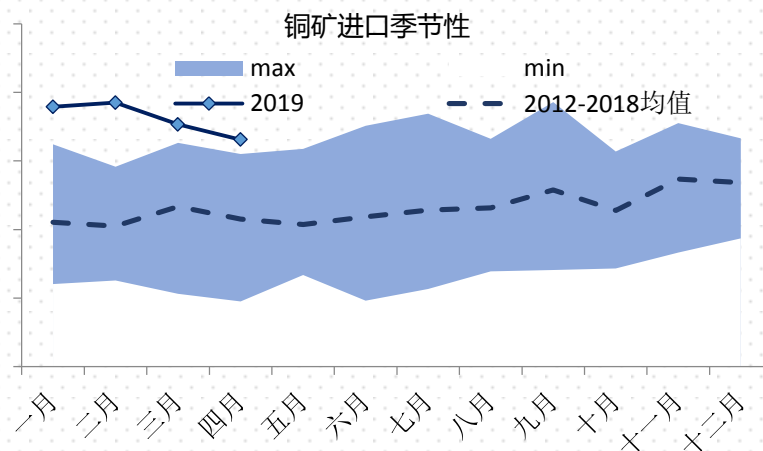
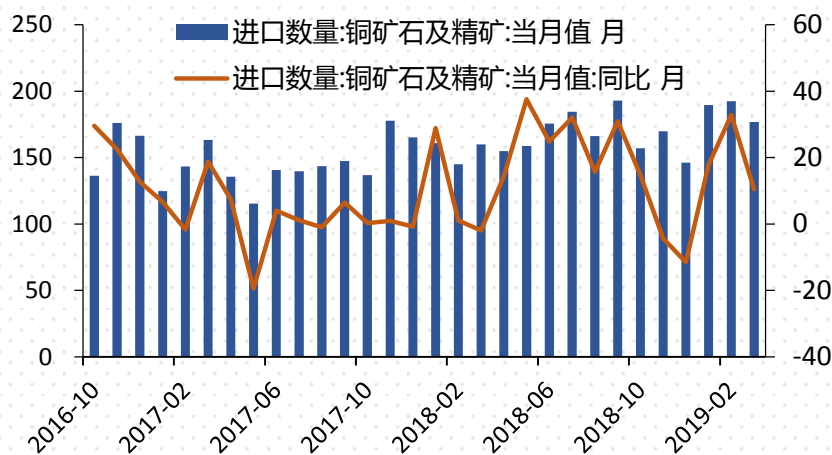
数据来源：新闻整理、SMM

精铜TC动态：

截止上周四，SMM干净矿现货TC报60-64美元/吨，较上周五重心再次回落0.5美元/吨。铜矿趋紧的格局仍在加剧，迫于长单比重有限，部分中小型民营冶炼厂已经有58美元/吨的小批量成交，但CSPT小组成员和大型冶炼厂对此价格并不认可，依然坚守在60美元/吨之上的TC。且冶炼厂表示现货TC和硫酸价格持续下滑，生产利润收缩严重，当下在进出口比价尚可下稍能缓解一定压力，但是如果TC进一步向下破位，部分冶炼厂将面临亏损。

Codelco和旗下Chuquicamata铜矿的三个工会要求将政府参与斡旋的劳工谈判再延长5日，双方在此前的谈判中未能达成一致。谈判预计将持续到6月13日。

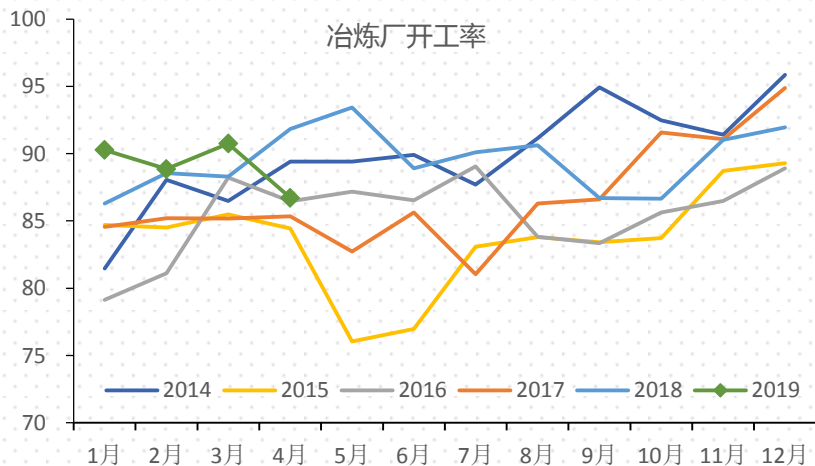
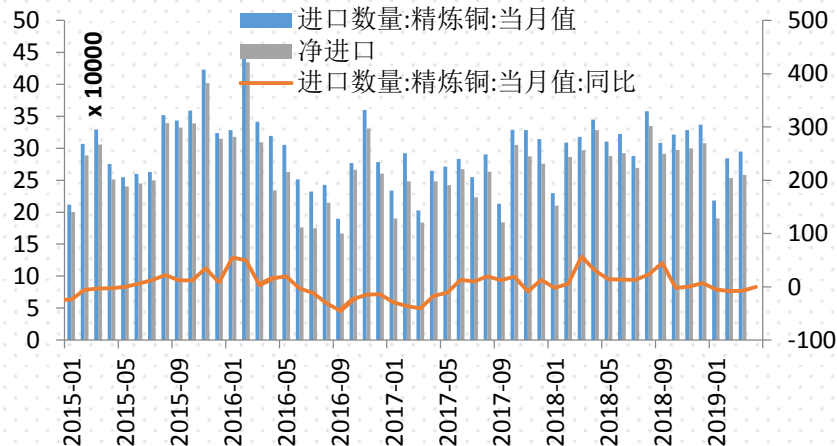
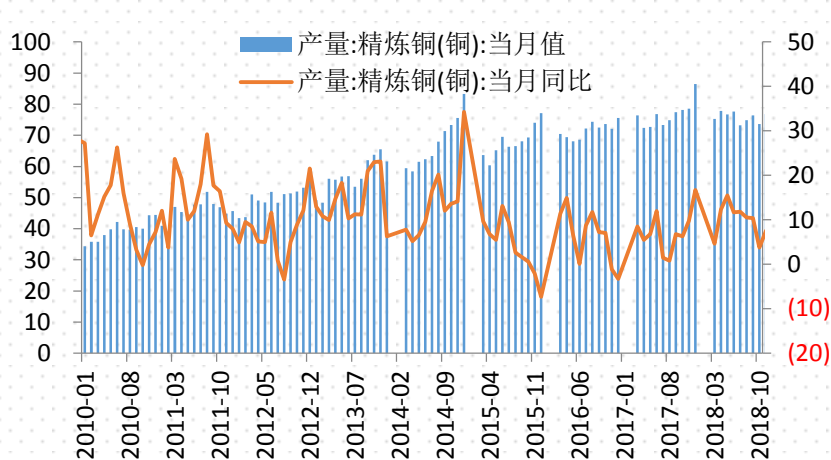
# 铜精矿进口量与价格



中国海关最新统计数字显示，2019年4月份我国铜矿砂及其精矿进口量为165.57万吨，1-4月累计进口为724.33万吨，与去年同期相增加16.7%

数据来源：wind、一德有色

# 国内精铜产量及进口



5月SMM中国电解铜产量为63.35万吨，环比下降10.33%，同比下降15.23%，1-5月累计产量为354.69万吨，同比下降1.57%。二季度国内冶炼厂检修较密集，产量同比下降在合理之中。进入6月，山东东部铜业产量依旧较难恢复，中原黄金冶炼厂、清远江铜、富冶集团、紫金铜业等冶炼厂均有检修安排；此外，部分冶炼厂表示因为废铜和铜精矿紧张，将会适当考虑延长检修时间和缩减产量。据各家排产来看，6月因5月集中检修结束，产量将恢复至70.49万吨，同比仍有2.43%的减少，2019年德期货半年产量为425.18万吨，累计减少1.72%。

数据来源：国家统计局、SMM、一德有色



## 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	*
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	*
<b>总计</b>	<b>673</b>	<b>565</b>				<b>16.89</b>	

数据来源：我的有色网

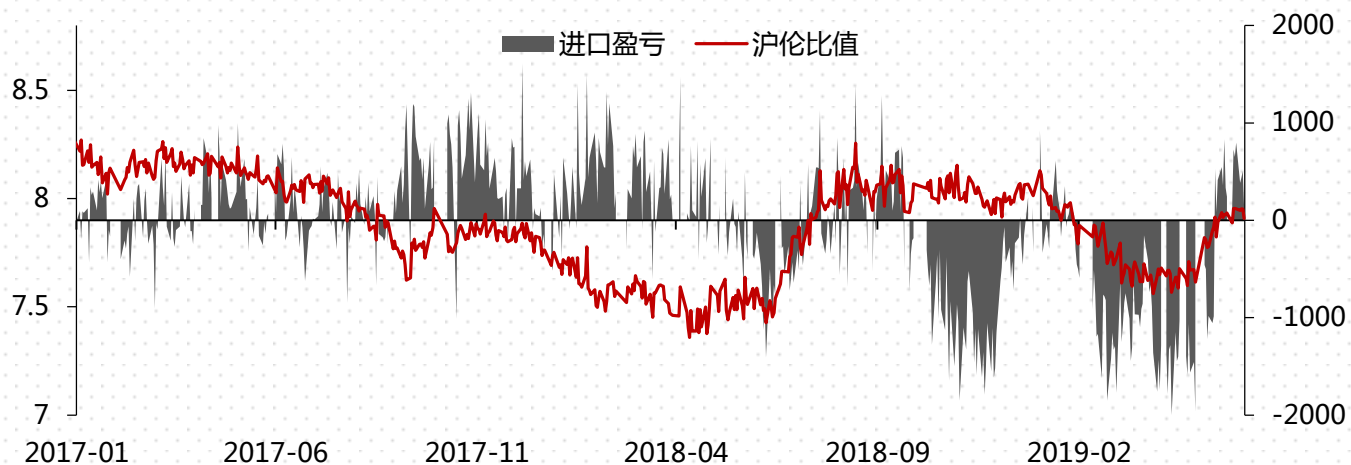
## 国内粗炼精炼新扩建项目

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
<b>总计</b>	<b>83</b>	<b>138</b>		

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
<b>总计</b>	<b>108</b>	<b>175</b>		

数据来源：上海有色

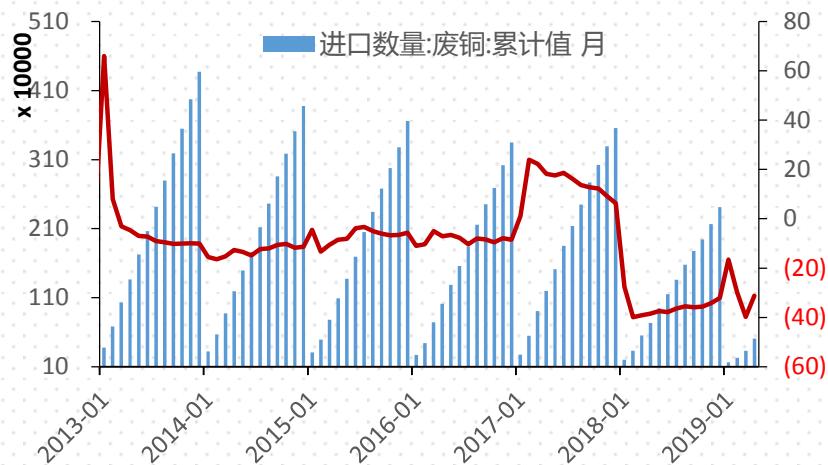
## 精铜进口盈亏



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	5805.25	-	6.9161	45976	46120	144	7.94	8.04
3个月	5823	-17.75	6.9172	46122	46050	-72	7.91	7.95
参数	CIF		增值税		进口关税		其他费用	
	58.5		13%		0%		150	

数据来源：wind、一德有色

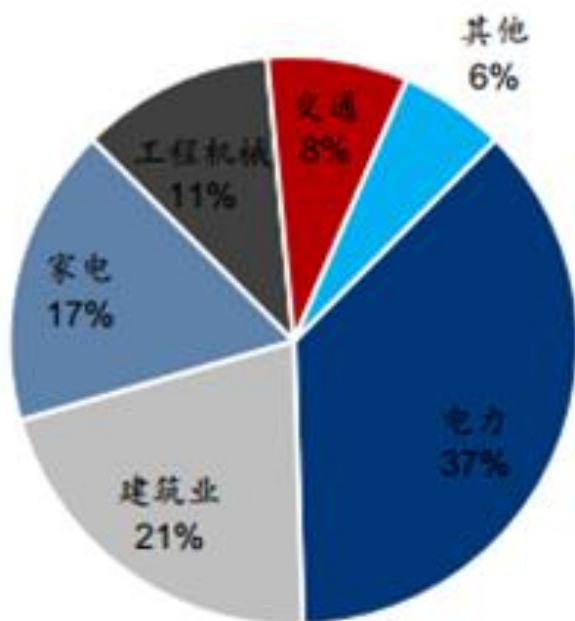
## 废铜进口



数据来源：wind、一德有色

7月1日，废六类铜列入限制类进口名录。目前限制类进口废料已经开始受理申请，据我的有色网调查，2019年4月下旬，已通过省级生态环境部门和有关行业协会通知有关企业，5月起即可向所在地省级生态环境部门提交进口废金属申请，力争6月底前审批发放下半年第一批废金属进口相关许可证。限制进口废铜的政策，使废铜商持观望态度，废铜价格低迷，市场交投清淡。

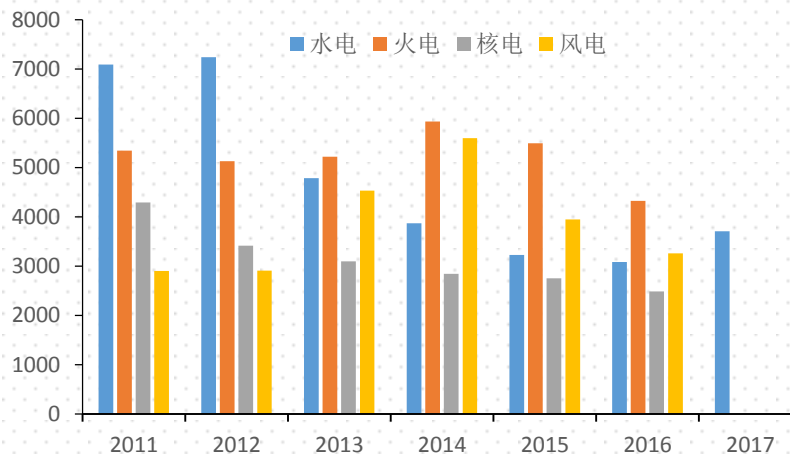
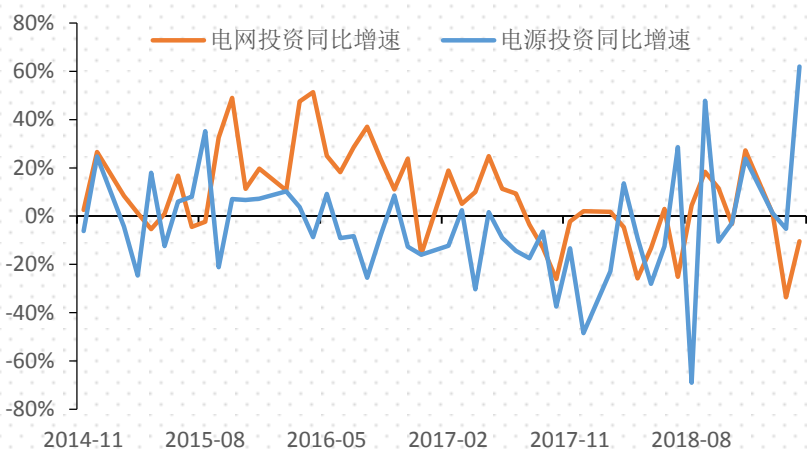
## ▶ 下游消费



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%。



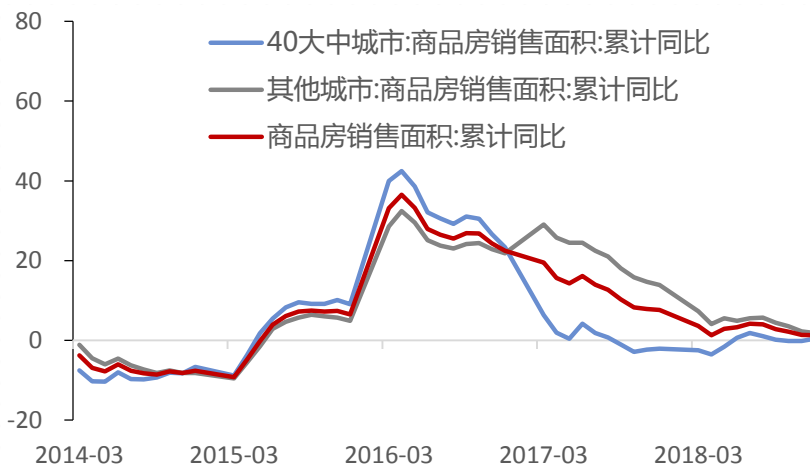
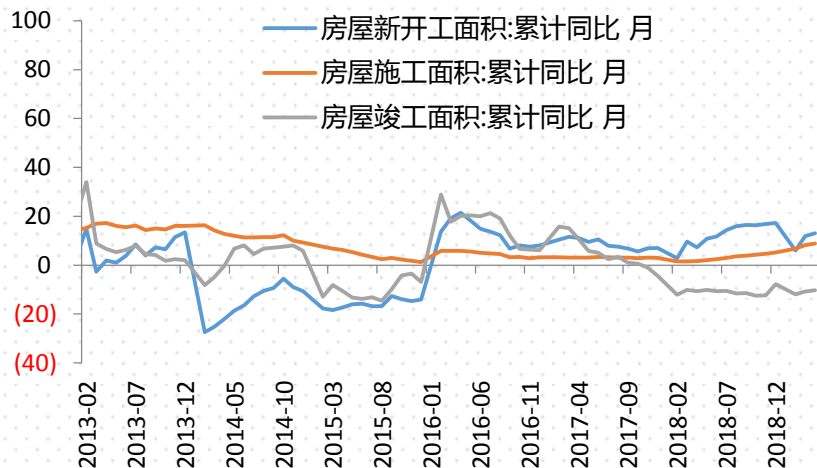
# ▶ 电网投资



数据来源：wind、一德有色

电力行业，根据《配网改造行动计划 2015-2020》规划显示，自2015-2020年期间配电网建设改造投资不低于2万亿元，截止2018年已投资完成额达到1.96万亿元。2019年3月，国家电网公司公布计划，2019年发展总投入5909亿元，固定资产投资额5243亿元，电网投资5126亿元。从电网投资计划来看，较2018年实际投资增量有限，由于当前电网不是建设重点，因此，2019年来自电网的需求增量动力比较弱。综合整体看，目前需要大规模建设完善的地区占比国网系统已经较小了，这就意味着电力投资难以在2018年的基础上要有所增加。虽然特高压新一轮规划已经开始实施，但特高压以铝电缆为主对铜需求拉动有限。

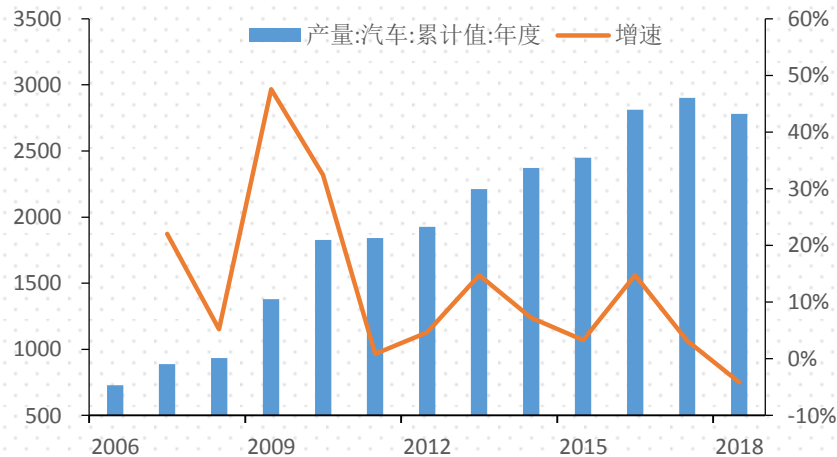
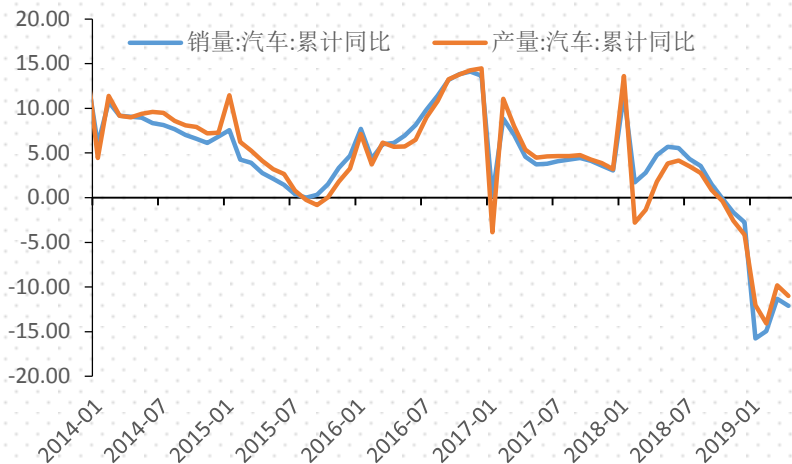
## 房地产行业



数据来源：wind、一德有色

中央高层对于房地产行业的表述为“促进房地产市场平稳健康发展”；稳经济背景下，预计后续将更多地方政府因城施策，出台楼市微调政策。2019年一季度全国商品房销售面积合计2.98亿平方米，同比下降0.9%。在流动性充裕及地方政策微调持续背景下，当前楼价相对涨幅平稳，3月涨幅相对2月有所提升，楼市回暖得以体现。开发投资增速维持高位。经历过去几年房地产销售大年，行业库存去化理想可售下降明显，开发商提升开发进度补充可售资源得以体现。另一方面，行业资金流动性持续改善，资金到位带来工程进度加快，投资增速上升。

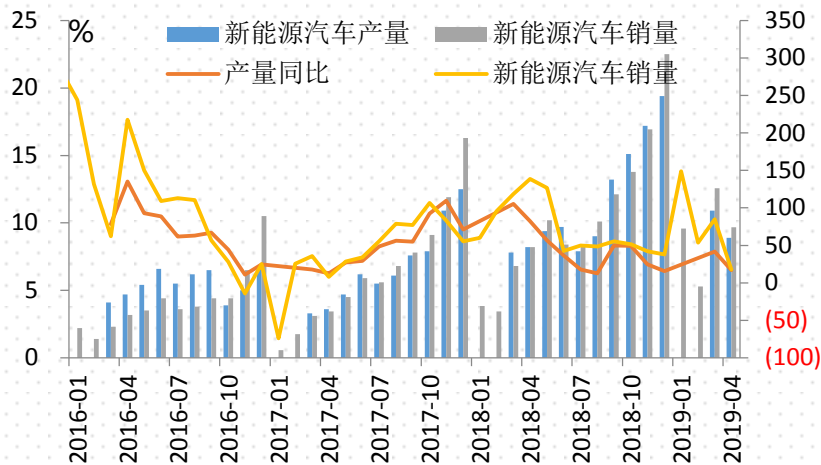
## 汽车产销



数据来源：wind、一德有色

4月，乘用车产销分别完成166万辆和157.5万辆，比上月分别下降20.5%和22.0%，比上年同期分别下降17%和17.7%。而1-4月，乘用车产销分别完成688.8万辆和683.8万辆，产销量同比分别下降13.6%和14.7%，降幅比1-3月继续放大。

# 新能源汽车



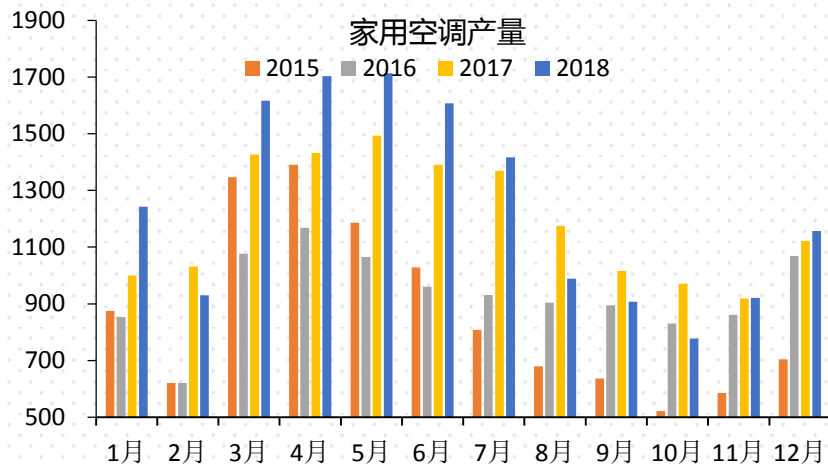
数据来源：wind、一德有色

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		

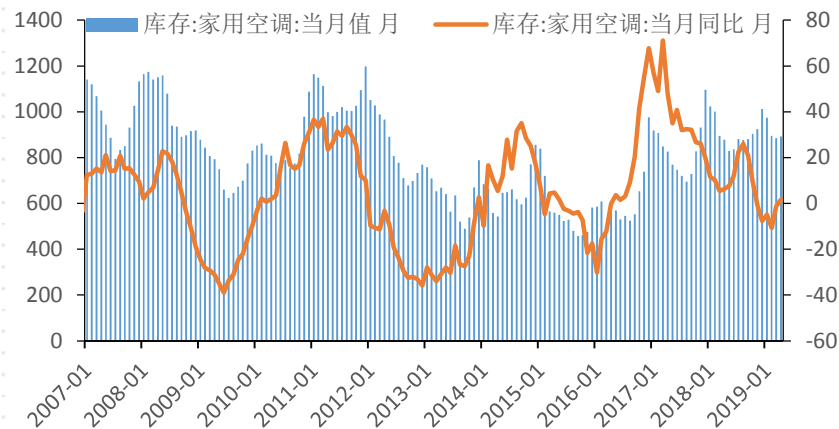
数据来源：网络整理

4月新能源汽车的销量增速也是显著收窄，同比增速仅为18.1%，相比上月减少 67.3个百分点，其中纯电动汽车销量为7.1万辆，同比仅增长9.6%，同比增速减少73.8个百分点；新补贴政策的大幅退坡，还是对消费者的购车热情造成了一定程度的影响。

# 空调



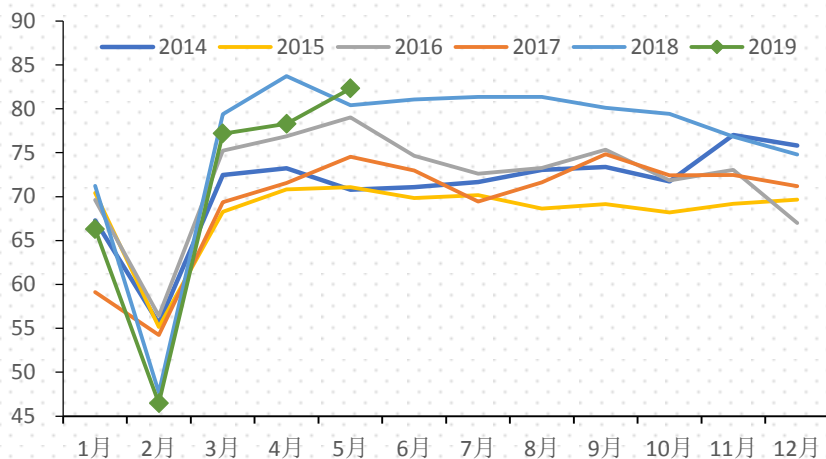
数据来源：wind、一德有色



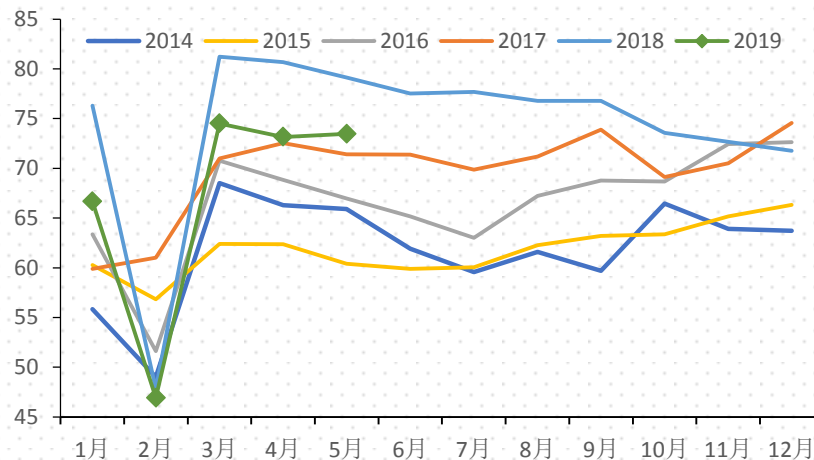
去年家用空调累计销量为15069万台，同比增长5.1%，累计产量为14985万台，同比增长5.75%。从商品房销售增速和空调内销增速的数据来看，二者的关联程度较高，而且空调销售的波动幅度在放缓。未来空调内销增速将会放缓，但下降的幅度非常有限。因为我国农村地区和四五线城市的空调普及程度还不够，所以这部分庞大的旧房初次安装需求将减弱地产销售波动对空调内销的影响。

# ► SMM下游企业开工率

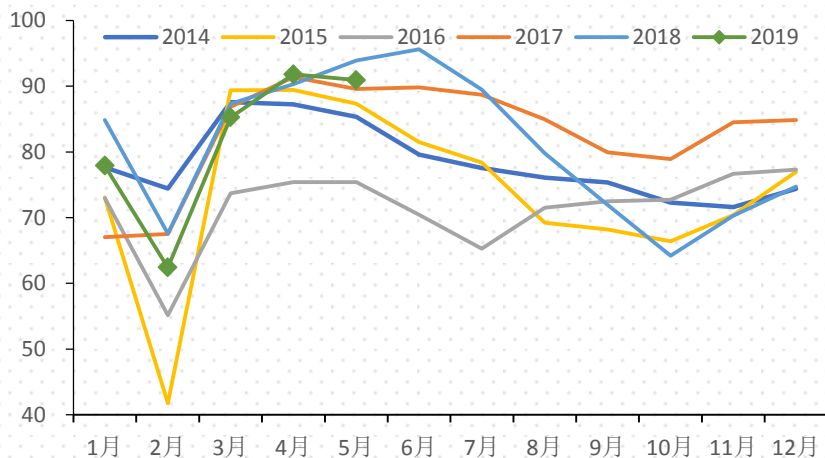
## 铜杆线企业开工率



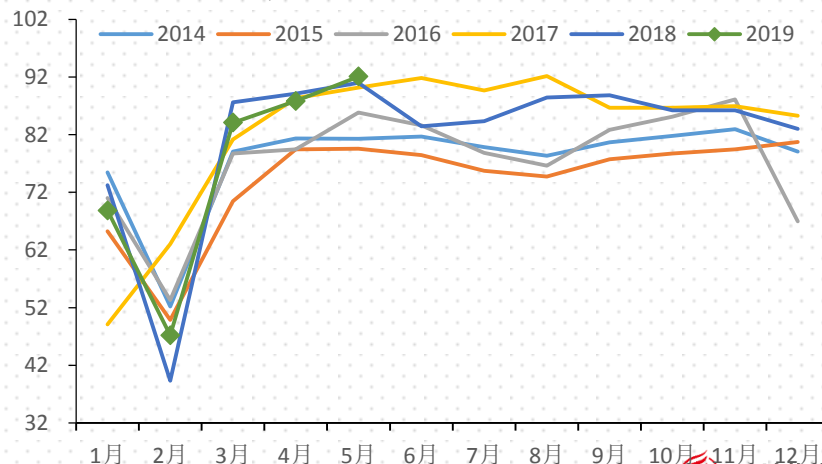
## 铜板带箔企业开工率



## 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

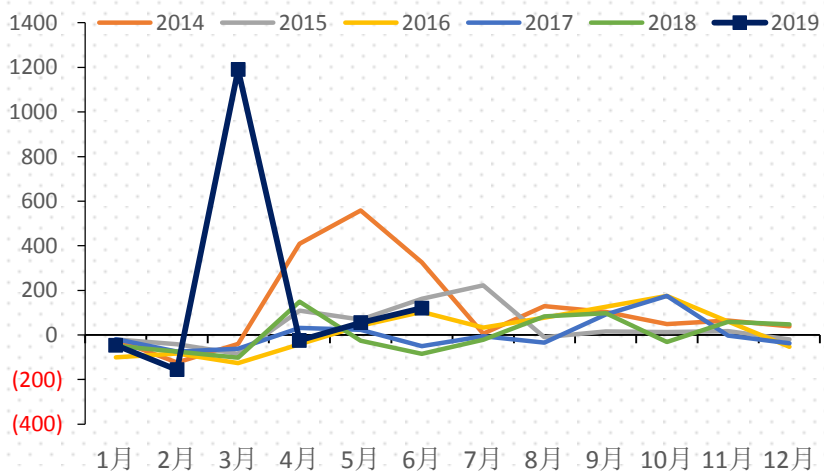
## 国内精铜供需平衡预测

(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7月	26.4	73.2	29.2	102.4	109.1	-6.7	19.7	5.4
2018年8月	19.7	74.9	26.9	101.8	107.7	-5.9	13.8	3.8
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	104.5	102.1	2.4	14.3	4.2
2019年2月	14.3	72.0	19.0	91.0	82.6	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	26	96.7	100.0	-3.3	22.8	6.8
2019年5月	22.8	69	25	94.0	99	-5.0	17.8	5.4
2019年6月	17.8	72	27	99.0	102	-3.0	14.8	4.4

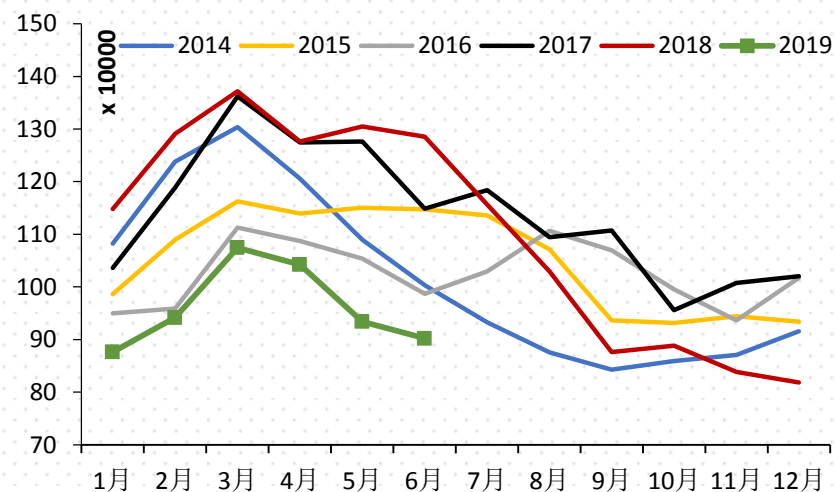
数据来源：一德有色

# 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

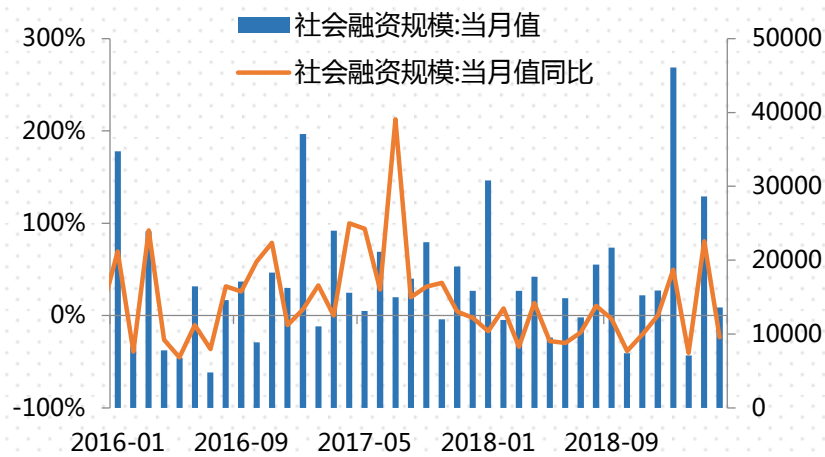
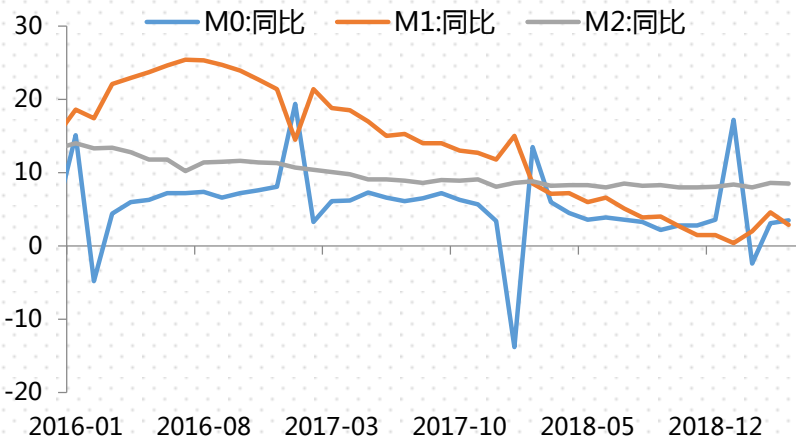
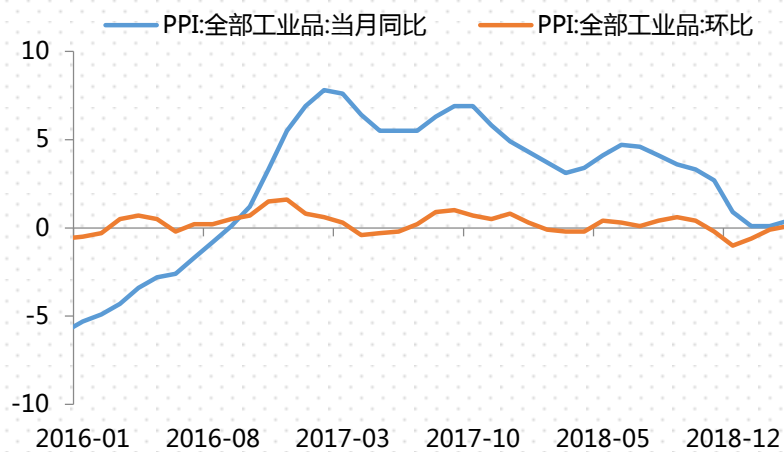
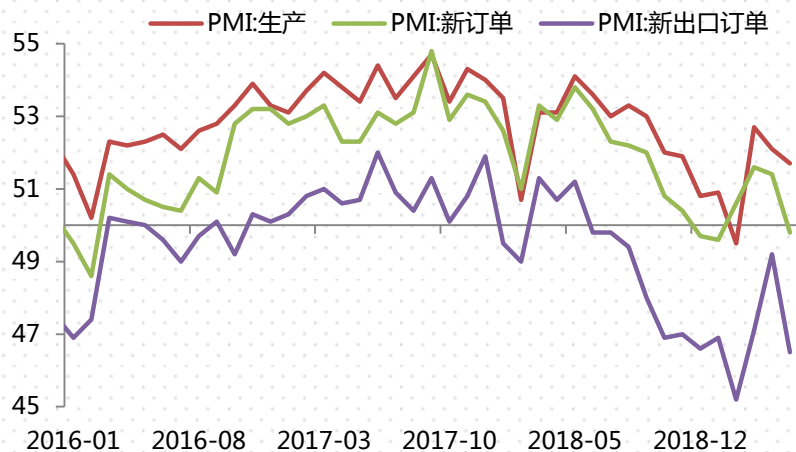




PART 2

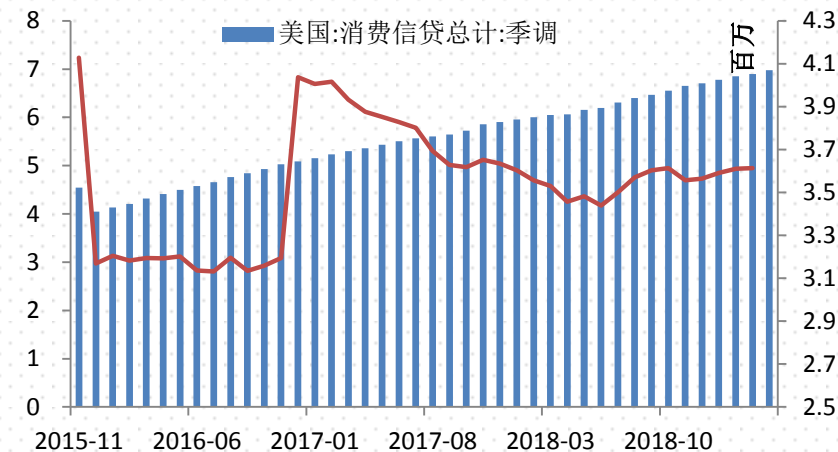
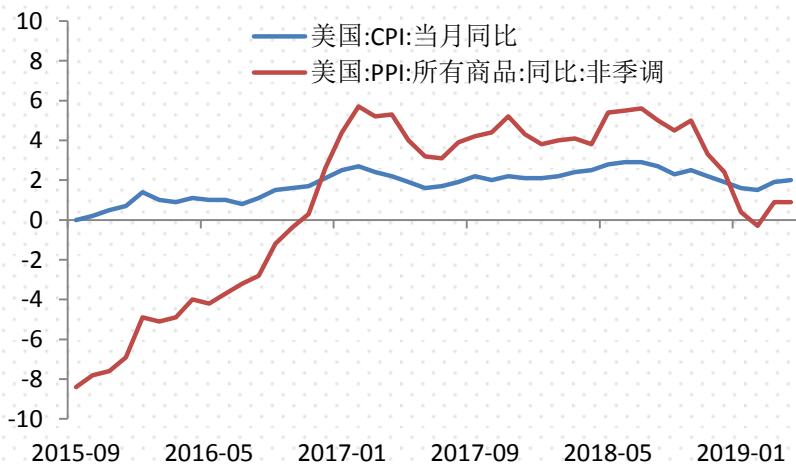
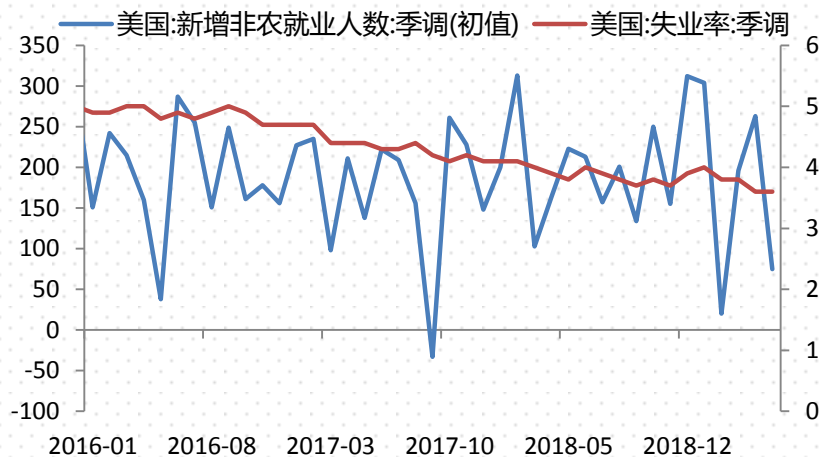
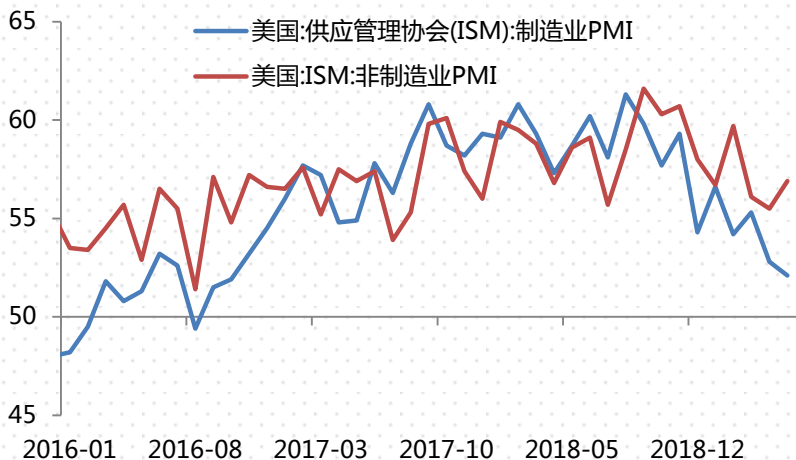
宏观数据

# 中国宏观数据



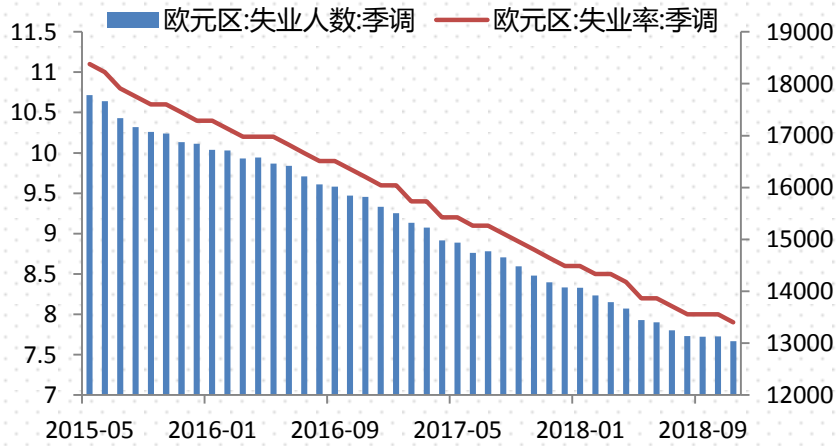
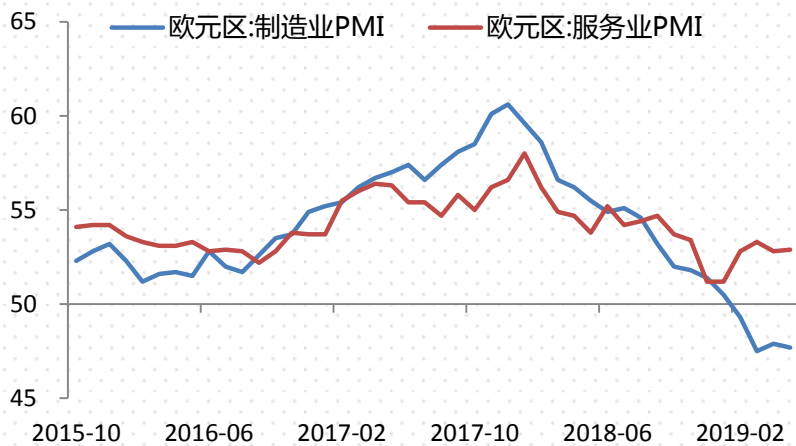
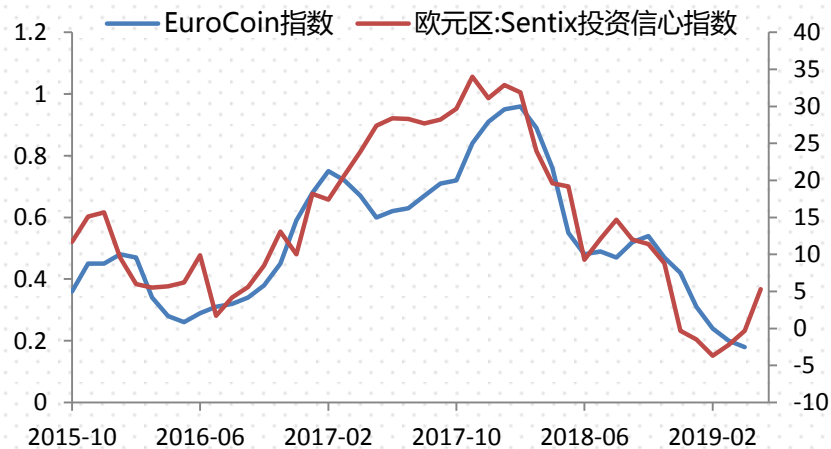
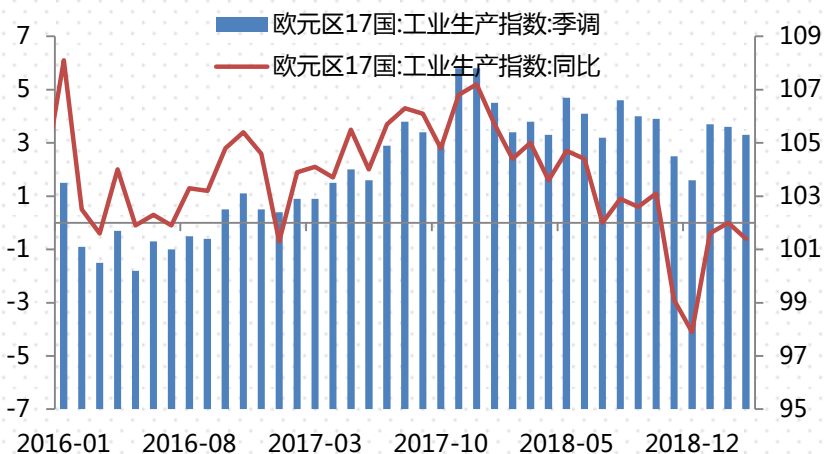
数据来源：wind

# 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

上海期货交易所铜交割统计表

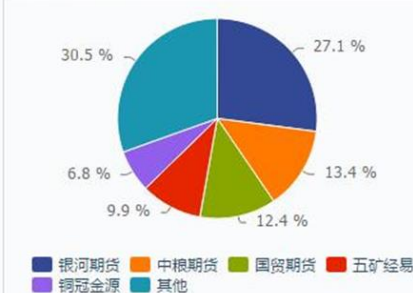
	最后交易日持仓量	单边交割量	交易所库存	仓单库存	交割量/库存
	手	吨	吨	吨	
2018-06-15	34040	85100	253017	146665	34%
2018-07-16	28340	70850	234696	134063	30%
2018-08-15	12400	31000	171107	77230	18%
2018-09-17	8550	21375	134566	38822	16%
2018-10-15	13200	33000	125700	55343	26%
2018-11-15	7210	18025	134744	52219	13%
2018-12-17	4220	10550	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%

数据来源：wind

多单持仓比例



空单持仓比例



多头持仓龙虎榜

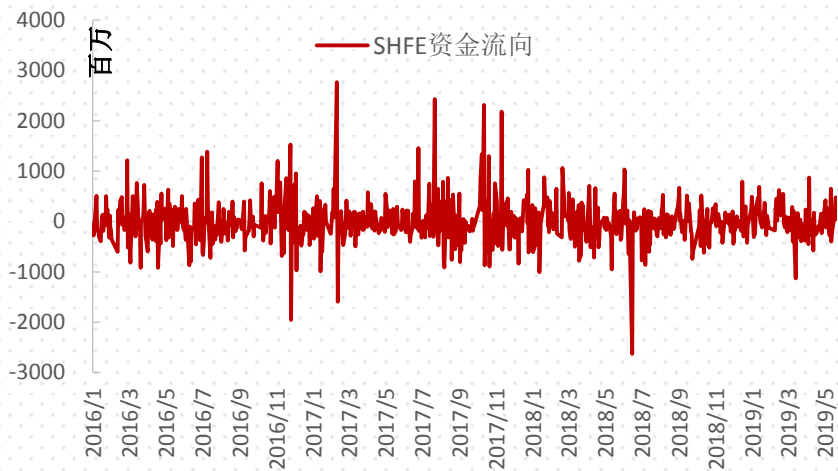
名次	会员简称	多单量	增减
1	银河期货	1470	355
2	国贸期货	1375	-45
3	中粮期货	1050	820
4	建信期货	1040	-85
5	方正中期	1020	-415
6	国泰君安	935	195
7	海通期货	650	-230
8	中信期货	495	215
9	金瑞期货	405	-60
10	五矿经易	300	-230
11	华金期货	300	-405
12	中银国际	285	
13	国投安信	250	100
14	摩根大通	200	
15	兴证期货	170	
16	东证期货	140	10
17	国联期货	135	115
18	申万期货	130	130
19	东海期货	120	-40
20	华安期货	110	-10

空头持仓龙虎榜

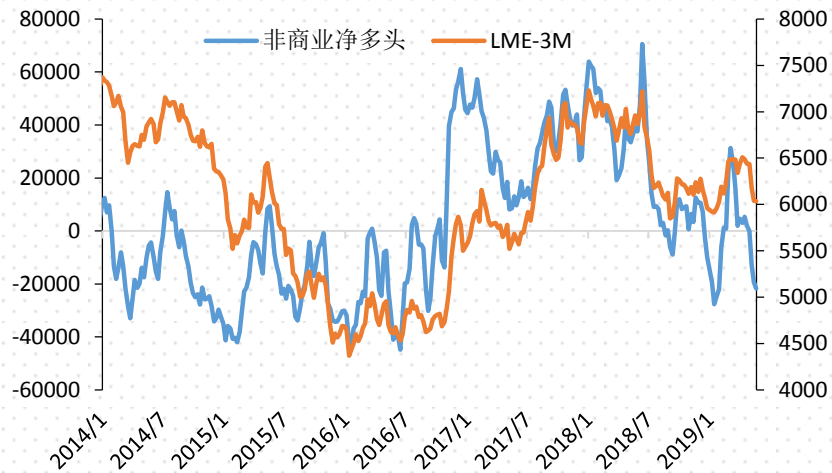
名次	会员简称	空单量	增减
1	银河期货	3060	
2	中粮期货	1510	-70
3	国贸期货	1395	-440
4	五矿经易	1120	-260
5	铜冠金源	770	225
6	中信期货	740	-110
7	迈科期货	670	-40
8	永安期货	535	-55
9	国金期货	310	
10	先融期货	300	70
11	兴业期货	240	60
12	建信期货	110	-140
13	格林大华	105	
14	东亚期货	100	100
15	方正中期	100	
16	海通期货	75	
17	东证期货	60	60
18	德盛期货	50	-50
19	中大期货	40	
20	金瑞期货	5	-35

# 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