

铜产业期现周度观测

2019.12.16

目录

1

■ 一、产业宏观

2

■ 二、现货贸易

3

■ 三、期货市场

4

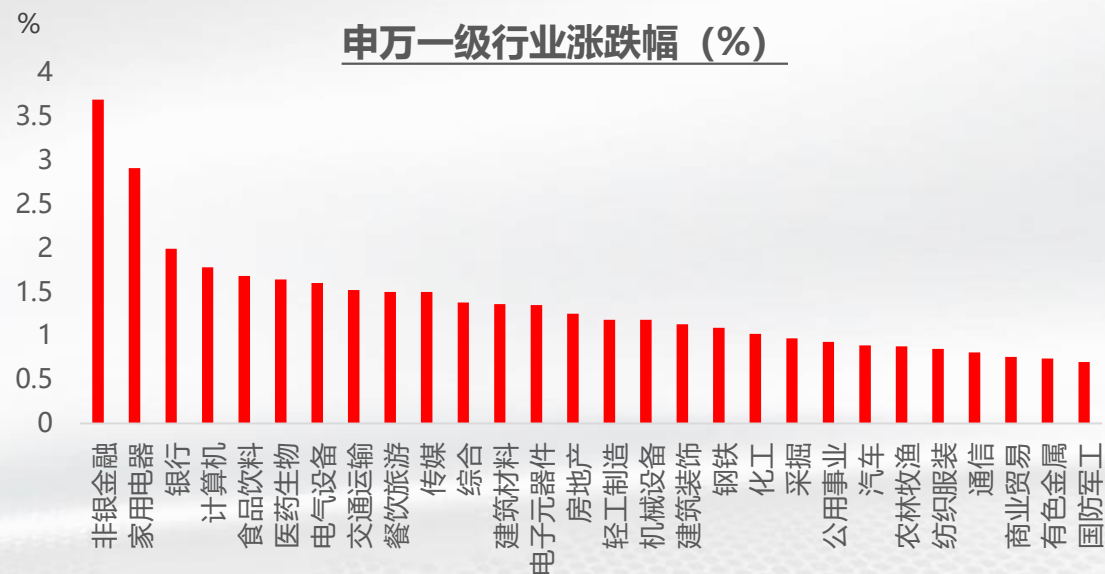
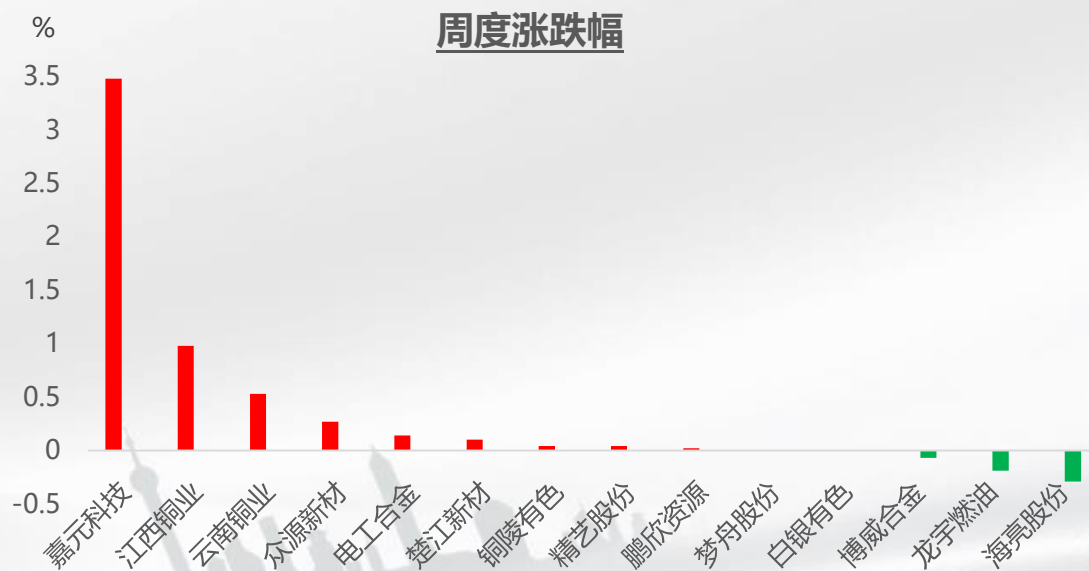
■ 四、上市公司

5

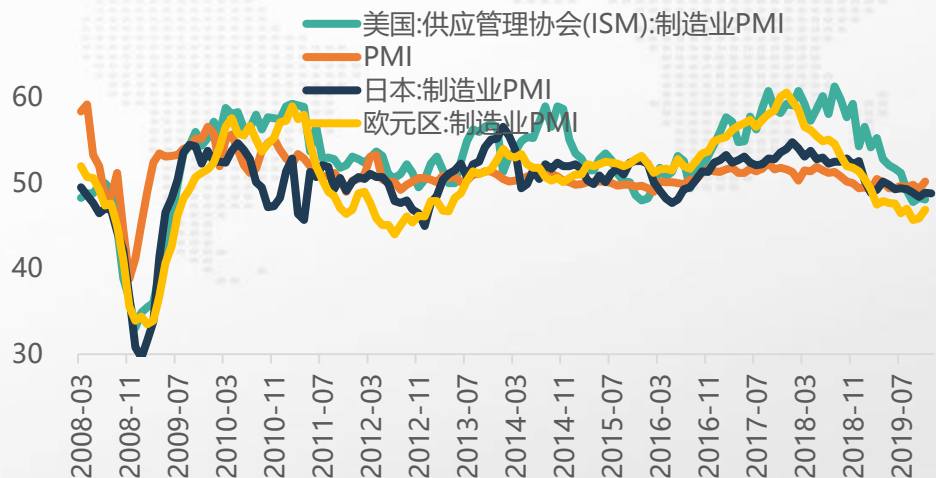
■ 五、策略观测

产业宏观——产业关注

- **铜上市公司本周周度涨幅前三：嘉元科技、江西铜业、云南铜业**
- 本周上证综指收于2967.68点，周涨幅为1.91%；申万有色金属指数收于2747.52点，周涨幅为0.74%，弱于大盘1.17个百分点。



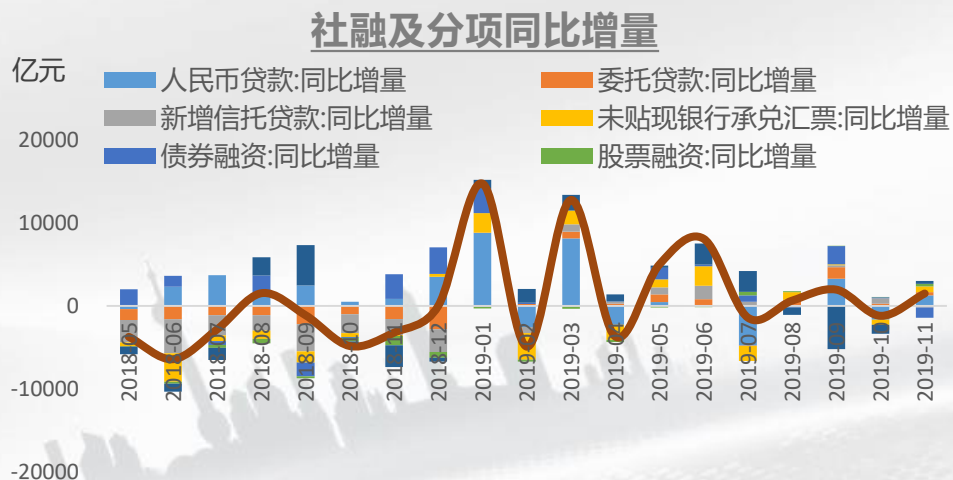
产业宏观——主要经济体PMI与社融



美国最新11月ISM制造业PMI指数较10月小幅回落至48.1仍处于荣枯线以下；此前，公布欧元区11月PMI及本周公布中国11月PMI均有明显反弹。

11月份中国制造业PMI反弹至50.2，时隔6个月重新回归到枯荣线以上，且从49.3上升至50.2经历了较大幅度反弹，超出市场普遍预期。大中小型企业均出现改善；非制造业也同步回升。

社融：11月社融及信贷规模皆超市场预期：企业中长期贷款稳中向好且持续改善，居民中长期贷款表现依然稳定，与地产销售韧性相互应、专项债因发行时间错位导致同比负向拖累。



产业宏观——主题事件

1、据SMM调研，2019年11月中国电解铜产量为79.88万吨，环比增长2.02%，同比增长7.07%，1-11月累计产量为813.92万吨，累计增长2.09%。产量的攀升主要因为新扩建冶炼厂产量攀升，如广西南国、赤峰云铜二期、黑龙江紫金；叠加年底部分冶炼厂为完成年度生产目标，在11月期间基本没有冶炼厂有受到检修的影响。

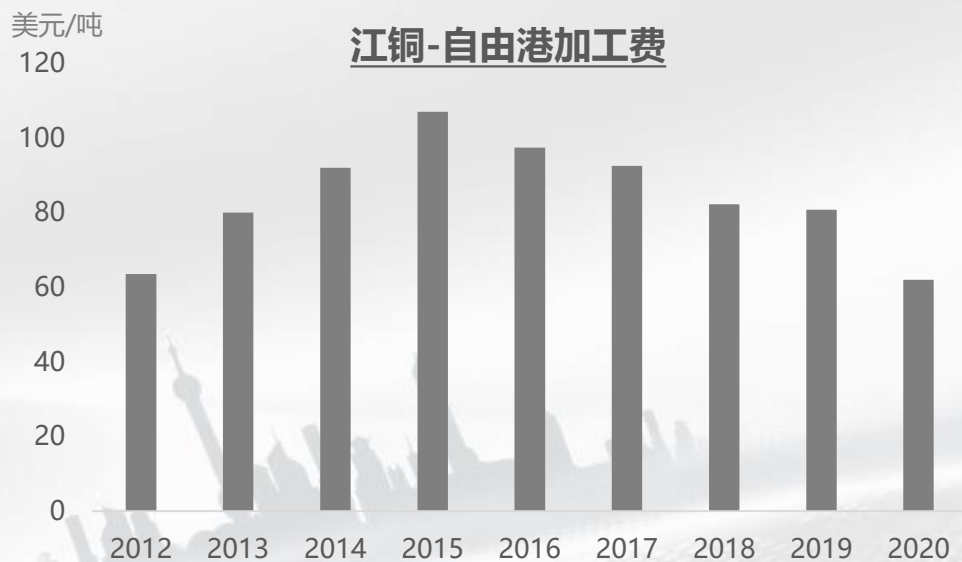
2、中国最大的私营铜冶炼厂之一山东方圆有色金属集团否认了网上关于其已申请破产的臆测，并表示企业运营正常，这一消息也给令铜市承压。

3、SHMET 12月13日讯：全球第二大矿业公司力拓在蒙古取得了重大胜利，此前该国议会一致通过了一项决议，该决议重申了自2009年以来批准的所有与奥尤陶勒盖（Oyu Tolgoi）矿有关的协议的有效性。立法会的决议结束了对铜金矿交易的为期18个月的审查，允许公司继续进行70亿美元的业务扩展。这项庞大的业务由蒙古政府持有三分之一的股份，加拿大绿松石资源公司持有三分之二的股份。在绿松石公司66%的股份中，力拓拥有51%的股份。

产业中观——产业关注

2015年以后海外矿山产量释放峰值过后国际长协一路下滑，2019年发往中国铜精矿长协价为80.8美元/吨；当前，部分国内炼厂与Freeport签订2020年年长协价为62美元/吨左右；四季度铜TC/RC底价敲定在66美元/吨和6.6美分/磅。

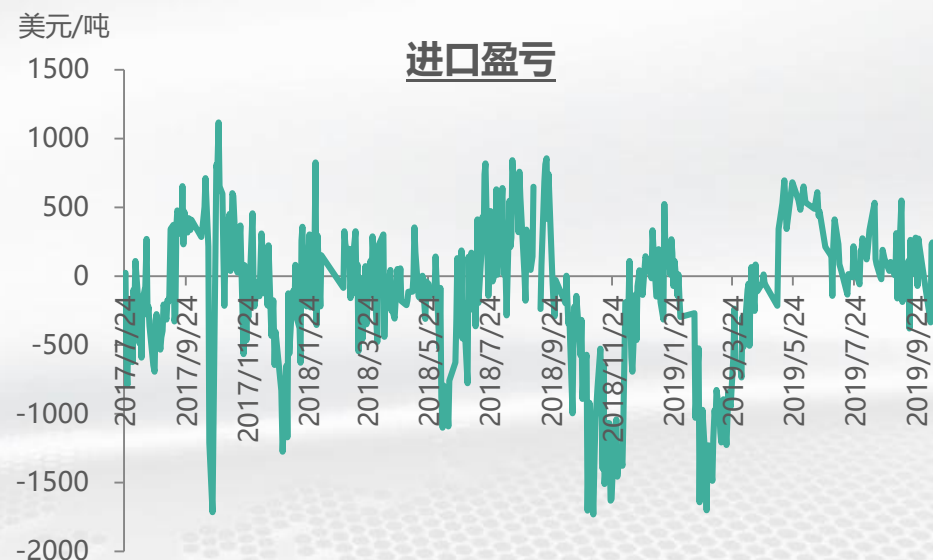
据上海金属网：截止12.16号，铜精矿报**58** 美元/吨。上周铜精矿市场成交尚可，主因部分北方冶炼厂需要进行冬储备货，为现货市场提供一定流动性。



现货贸易——铜进口利润观测

铜进口观测

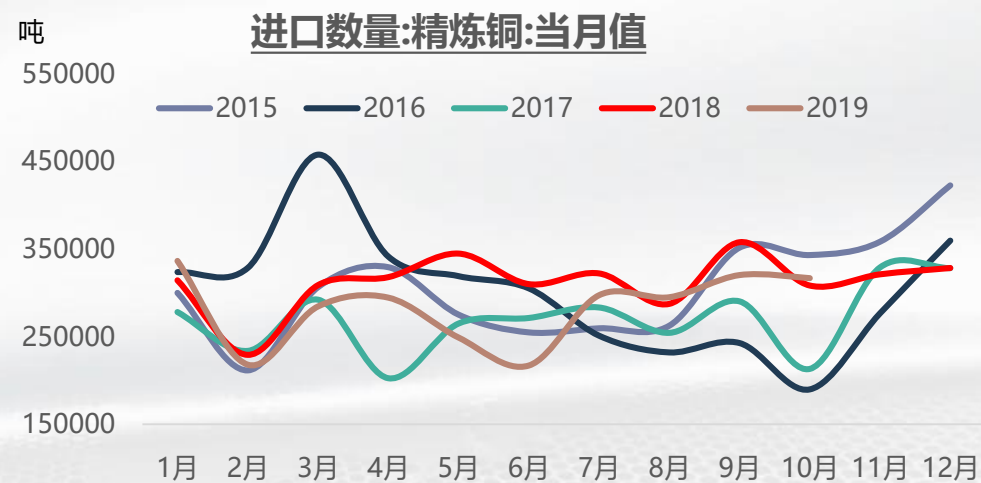
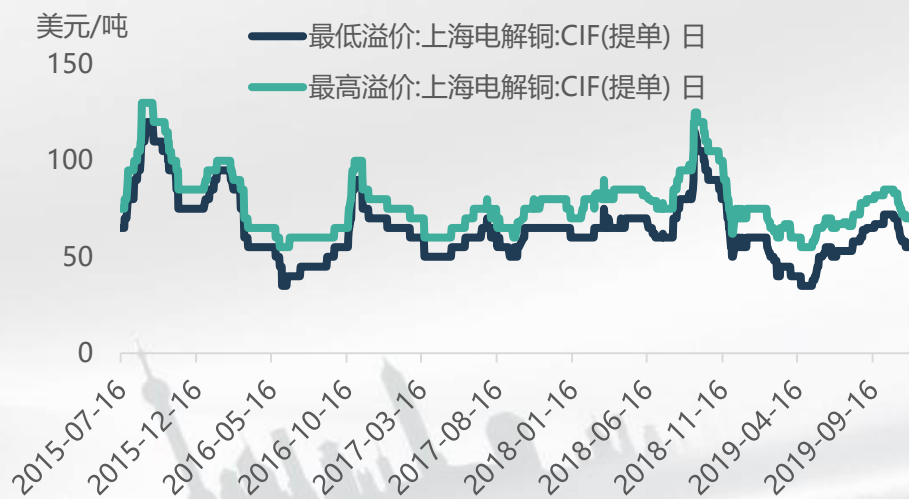
- 进入9月下旬以来，现货进口比价贴近均衡值，进口窗口间隙性打开；
- 上周进口亏损扩大：至上周五亏损扩大至400元/吨，CIF提单55.5美元/吨，低价仍未能吸引市场买盘，外贸成交依旧困难，周内成交寥寥，市场回归清淡。



现货贸易——铜进口溢价及进口量

铜进口观测

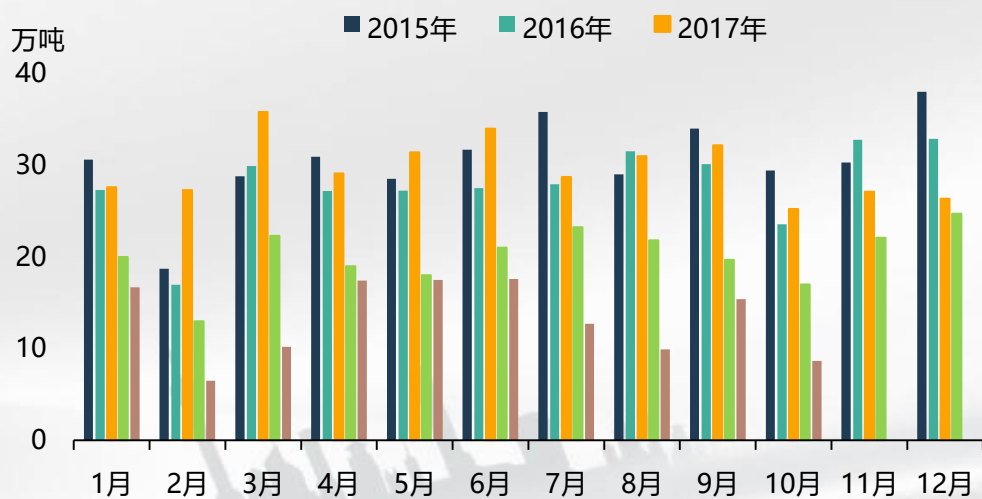
- 2019年10月国内电解铜进口量为31.69万吨，同比增2.72%；
- 上周，进口盈亏扩大，CIF溢价小幅回落，截止12月16日仓单溢价为72.5美元/吨。



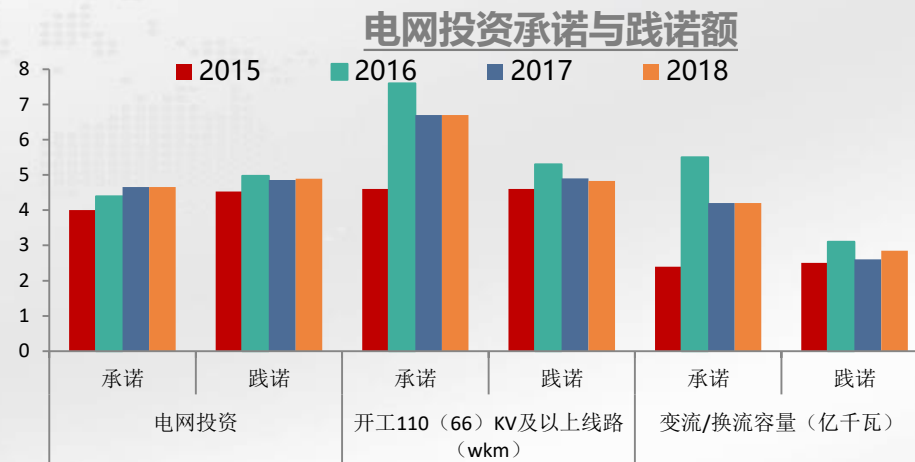
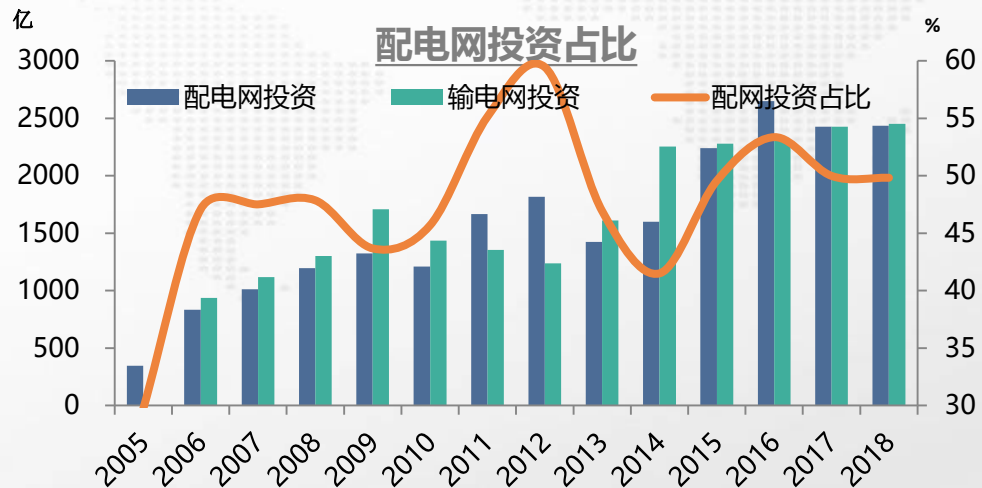
现货贸易——国内废铜进口量

国内废铜观测

- 从2017年开始我国国内废铜进口量开始下降。进入2019年，我国废铜进口量缩减可观。1-10月我国废铜实物吨进口量为132.2万吨，同比下降32%；
- 当前，精废铜价差1630元/吨，环比回升700元/吨。上周铜价大幅反弹，精废价差快速拉开。价差走阔废铜消费好转幅度非常有限，消费不济导致下游压价，但在货源显紧张的情况下，在下游压价的情况下部分持货商捂货惜售情绪渐浓。



产业中观——需求关注



- 1、2019年国网承诺投资5126亿元，较18年实际投资额增长4.84%，而1-10月电网投资增速累计下滑10.5%，按照以往经验四季度电网投资有望加快；
- 2、“十三五”期间电网投资配网占比相对提高但对实际消耗量并未有实质性的提升，主要考虑到配网环节当前智能电网电气设备运用较多单体价格高昂。

产业中观——需求关注

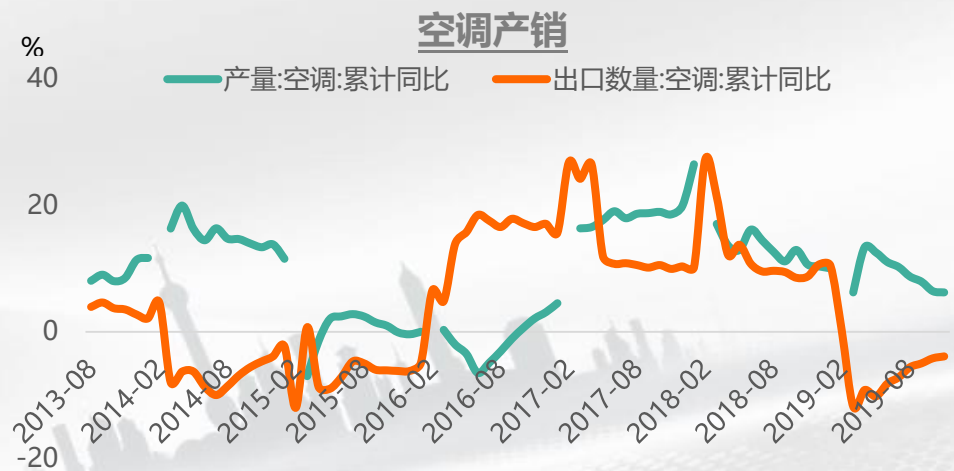


2017年，空调销售出现爆发增长，国内空调行业普遍出现产能扩张，2017年旺季结束之后，空调终端销售呈现疲软状态，加上由于原料价格上涨，空调行业普遍提价，空调行业库存再度攀升至历史高位。库存的担忧成为空调行业铜需求担忧的一个焦点；

2018年，空调实际产量同比正增长，库存继续积累；

2019年，据国家统计局数据，2019年1-10月份，空调产量累计同比增速为6.4%，增速仍在小幅放缓；

汽车：18年购置税优惠政策退出后，产销一路下滑，2019年1-11月产销累计同比分别下滑-9%和-9.1%，后期有望企稳回升但力度预计相对温和。



产业中观——需求关注

地产投资



2018年是典型的“新开工周期”，新开工全年超预期且逐步走高；2019年上半年是“施工周期”（施工为特征的阶段）；

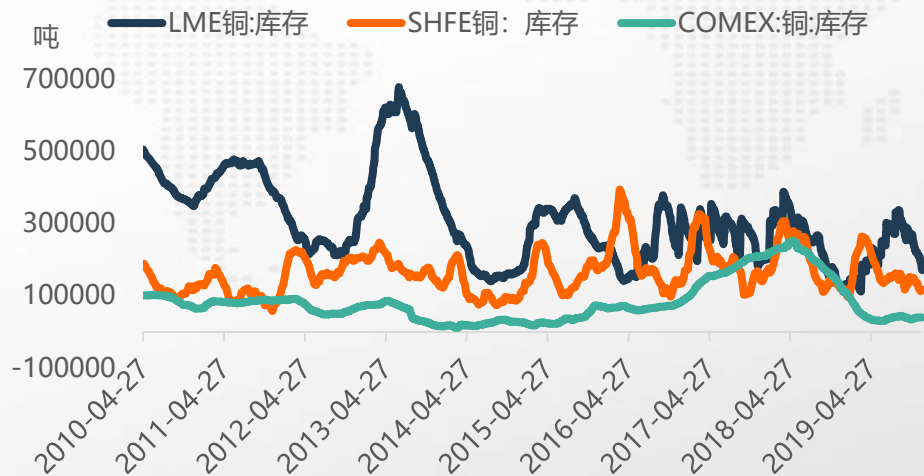
2018Q2以来，房地产新开工持续回升，Q3以来施工上行加速，但竣工数据却始终偏低迷。施工见底回升已有16个月，步入19Q3竣工逐步好转，将带动地产后周期类需求温和回升；

本轮地产周期竣工周期拉长：1、期房销售为绝对主力，且一二线的预售标准与三四线有所不同。三四线预售标准普遍偏低，且三四线城市对房地产市场的贡献比重增大，从销售到竣工所需时滞更久，施工周期显著拉长；2、16-17年三四线在棚改推动下销售强劲但大多为期房销售，拉长竣工周期。

地产融资与销售回款



产业中观——铜库存情况



铜库存观测

截止12.13号, LME铜库存171800吨; COMX铜库存最新为40111短吨;

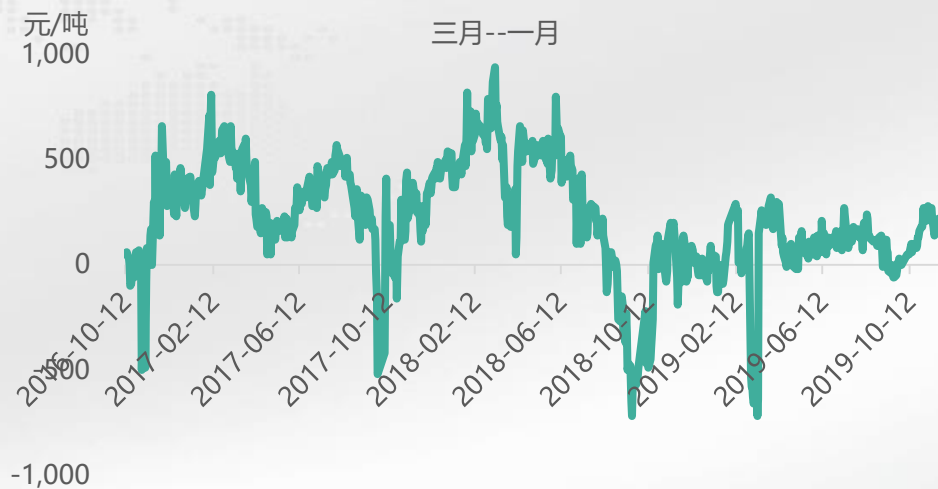
截止12.13号, 上期所铜库存环比增加4578吨至117245吨; 保税区库存至22.25万吨, 自4月初61万吨持续下滑超过30万吨。近期, 保税区库存暂稳主要受进口窗口持续关闭, 报关流出减少。



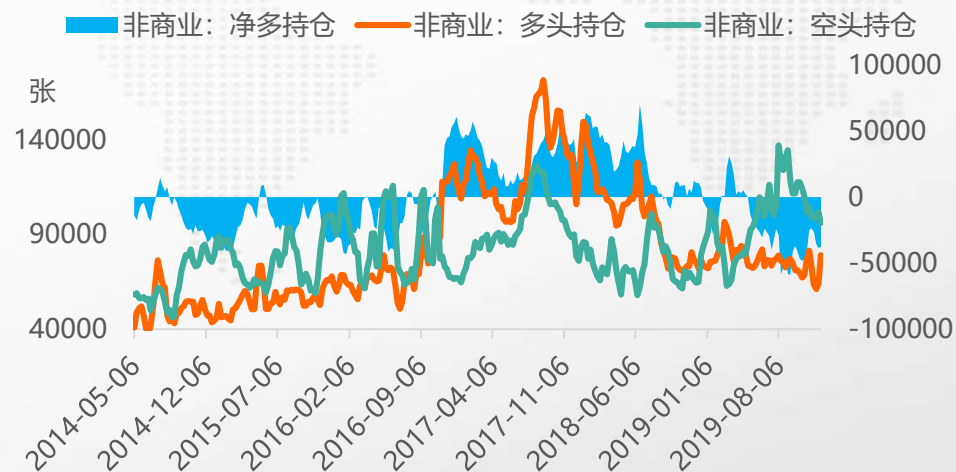
期货市场——SHFE市场

01 2019年3月国内铜现货高升水不是因为现货消费走强，而是因为增值税税率下调引起消费前置及部分投机需求，进入4月份之后，铜现货升水迅速回落；

02 当前，升水铜较12月合约升35元/吨、湿法铜贴30元/吨、升水湿法价差回落至65元/吨低位；当月-次月贴水1000元/吨。



期货市场——CFTC持仓与SHFE持仓



2019年4月底开始，CFTC铜非商业净持仓开始转为净空头持仓。截至12月10日最新数据显示：铜非商业性多头持仓:79231手，较前一周持仓增加15006手；铜非商业性空头持仓为96379，较前一周增加5553手。

2016年铜大幅波动结束后，投机情绪持续降温，当前沪铜持仓成交占比将至0.4-0.6，成交降温。



策略观测

◆ 逻辑及观点：宏观数据暂好、短期利空未现，预计价格偏强震荡。

1) 11月份中国制造业PMI反弹至50.2，时隔6个月重新回归到枯荣线以上，且从49.3上升至50.2经历了较大幅度反弹，超出市场普遍预期；11月社融数据季节性回暖并高于去年同期；中国11月规模以上工业增加值同比6.2%，预期5%，前值4.7%。

2) 欧元区12月ZEW经济景气指数达到11.2，连续两个月环比改善、英国大选鲍里斯领导的保守党以绝对优势拿下365席，工党获得203席，受此消息提振，英镑大涨；美联储12月利率决议符合市场预期，维持联邦基金利率目标区间1.5-1.75%不变，会议表态中性偏鸽派。

3) 短期宏观环境好转、但利好已基本计入：中美贸易磋商第一阶段协议达成；中国PMI、社融结构持续温和改善、工业增加值回暖等目前仍定位为对前期悲观预期的修正，而明年在“房主不炒”、地方隐性债务强约束坚定持续贯彻下，预期的基建及制造业投资反弹在出口存在不确定性、地产投资下行压下能否有效对冲仍存疑虑。趋势行情或暂难现，价格仍大概率受数据与政策对冲间宽幅震荡。当前，数据好转及暂乏利空，预计价格高位窄幅震荡。

产业层面：供给：矿端供应持续紧张、Q4废铜批文大幅收紧

1) 精铜：据统计局数据10月电解铜产量为86.8万吨，同比增加17.9%，环比增加3万吨；

2) 废铜：第15批限制类进口批文，废铜 7970实物吨，基本符合市场预期。按目前预估，Q4废铜供应量预计下滑16万吨。废铜供应持续紧张态势下精废价差快速走阔反应需求改善有限；

3) TC：国内炼厂和海外矿商签订2020年长单TC为62美元同比去年大幅的下滑，反映明年矿供需持续紧张，主要因炼厂产能扩张速度快于矿山供应增速。当前，更多体现矿冶间利润分配；

需求：地产、汽车等消费预计边际好转：

1) 2019.1-10月电网投资累计增速回升至-10.5%，Q4电网投资或改善不明显；2) 14月地产竣工累计同比-4.5%持续大幅改善，虽然累计增速仍为负值，但已明显收窄，开工和竣工劈叉修复，带动铜消费回暖；3) 空调疲态尚未改善，汽车产销温和改善；

CFTC持仓：受中国11月PMI超预期反弹、中美贸易磋商第一阶段协议预期达成及美国经济数据出现一定程度改善等积极因素推动COMEX:+LME非商业净空大幅缩减，表现为多头大幅开仓而空头进行了小幅平仓。

建议：沪铜短期谨慎偏多。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

分析师：尹仁伟 执业资格号：F3064518 投资咨询号：Z0014663 Email:yinrenwei@zrhxqh.com

联系地址：中国（上海）自由贸易试验区东育路255弄5号29层联系电话：021-51557597



Thankyou!