

铜产业期现周度观测

2019.12.23

目录

1

■ 一、产业宏观

2

■ 二、现货贸易

3

■ 三、期货市场

4

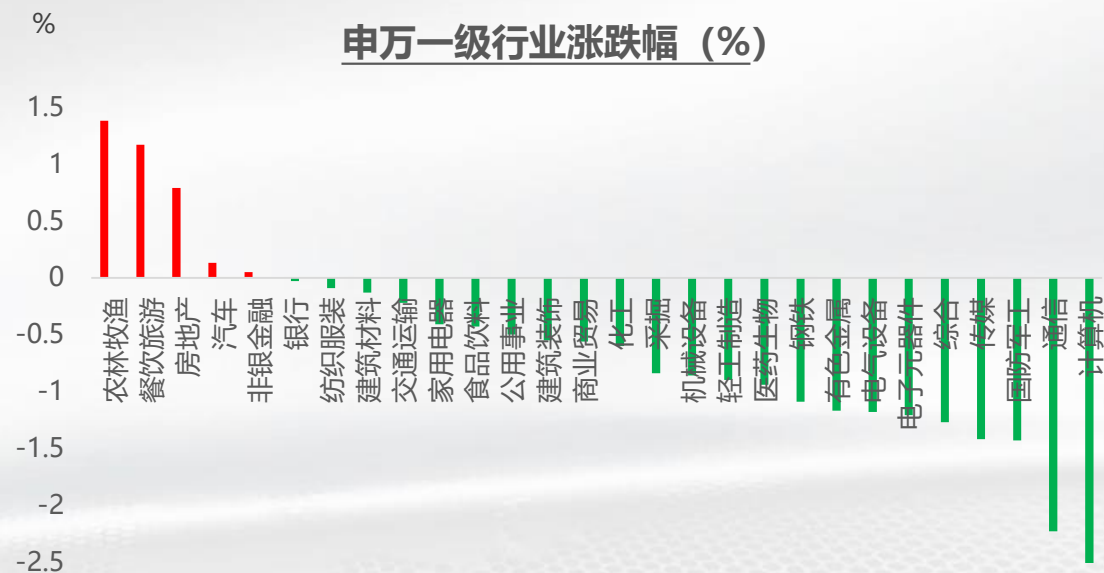
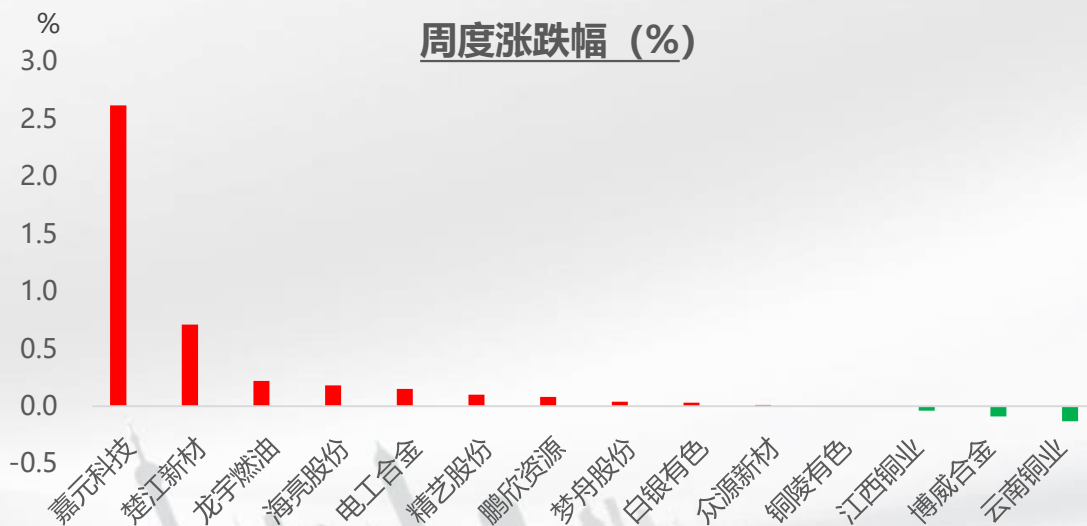
■ 四、上市公司

5

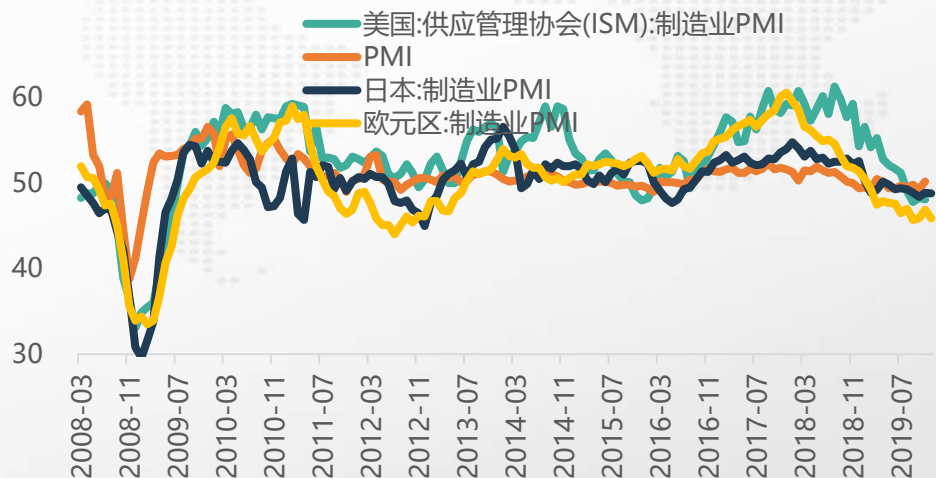
■ 五、策略观测

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、楚江新材、龙宇燃油**
- 本周上证综指收于3004.94点，周涨幅为1.26%；申万有色金属指数收于2813.49点，周涨幅为-1.17%，弱于大盘2.43个百分点。



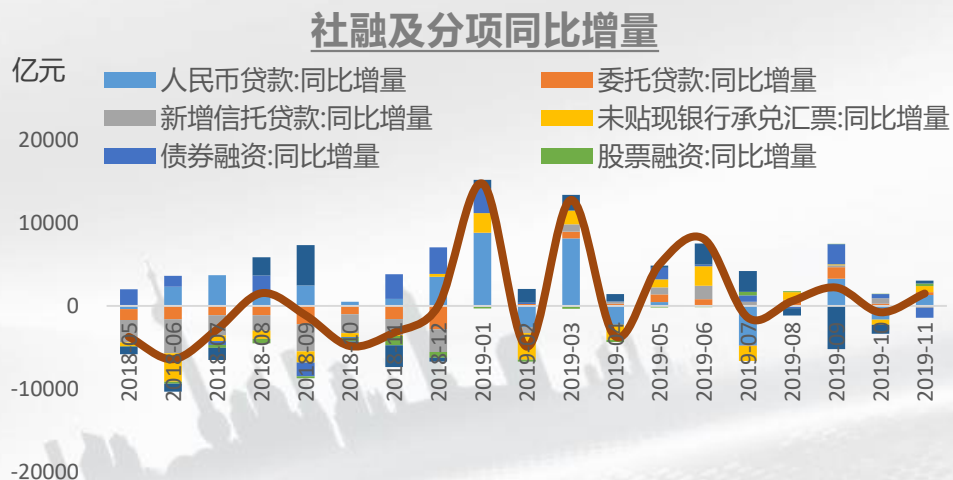
产业宏观——主要经济体PMI与社融



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SMM12月20日讯：秘鲁南部铜业公司总裁Oscar Gonzales Rocha宣布，公司将投资80亿美元，全部用于Cuajone铜矿，Los Chancas铜矿和Michiquillay铜矿以及Ilo铜炼厂的建设。南方铜业表示，在Cuajone和Los Chancas的扩建投资将较快投入，而Michiquillay的铜矿将稍慢一些，因为公司刚刚收购了该铜矿，需要先进行几项研究。Rocha说，Michiquillay可能需要更长的时间，公司希望关于该矿扩建的可行性研究可以在2023年或2024年之前完成。南方铜业计划投资至少80亿美元用于上述铜矿扩建的投资，包括可能建立的Ilo新的炼厂。Rocha表示，他们正在对Cuajone铜矿扩建进行可行性分析，目前Cuajone铜矿的原矿处理能力为8.5万吨/天，预计将增加3.5万吨/天以提高产量。

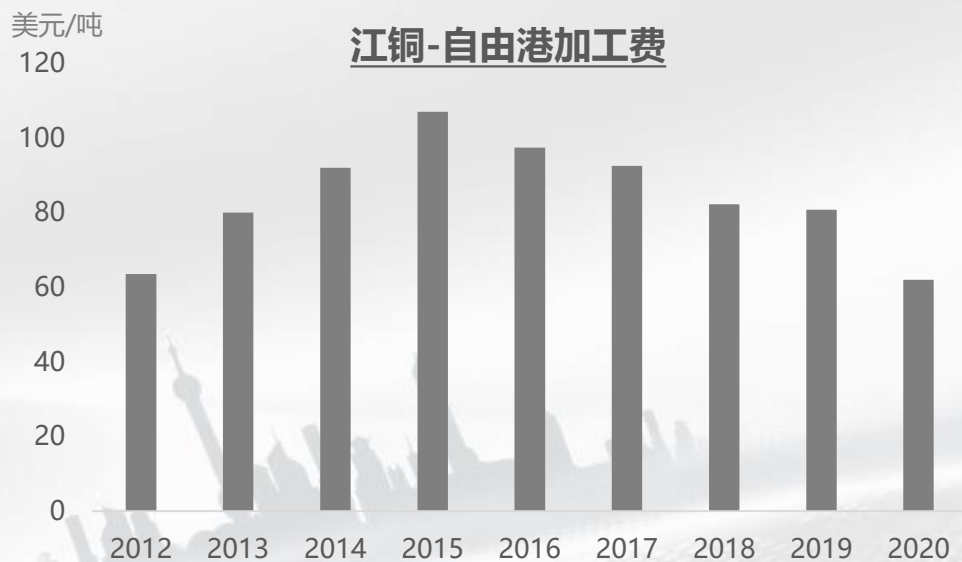
2、据SMM:12月，仅广西南国有安排检修计划，废铜和阳极铜紧张依旧影响部分炼厂产量，余下冶炼厂基本保持正常生产。根据各家排产计划，SMM预计12月国内电解铜产量将会攀升至80.76万吨，同比增幅6.05%，年度累计产量在894.68万吨，累计增幅2.43%。

3、【江西铜业与中色旗下赞比亚谦比希签署2020年CIF进口粗铜长单】上海金属网讯：据悉，江西铜业与中色旗下赞比亚粗铜生产商谦比希签署2020年CIP进口粗铜长单Benchmark为128美元/吨，大大低于去年的165美元/吨。（SHMET）

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SMM：截止12.20号，铜精矿指数报**57.26** 美元/吨。SMM 了解，山东港口有一定量铜精矿库存积压，而部分准备发往山东的铜精矿也需要转售，此前市场对明年一季度货源紧张的情绪得到一定缓解，本周铜精矿现货TC 成交价格因此也有所回升，基本位于55 美元/吨上方，有少量成交在接近60美元/吨位置。



现货贸易——铜进口利润观测

铜进口观测

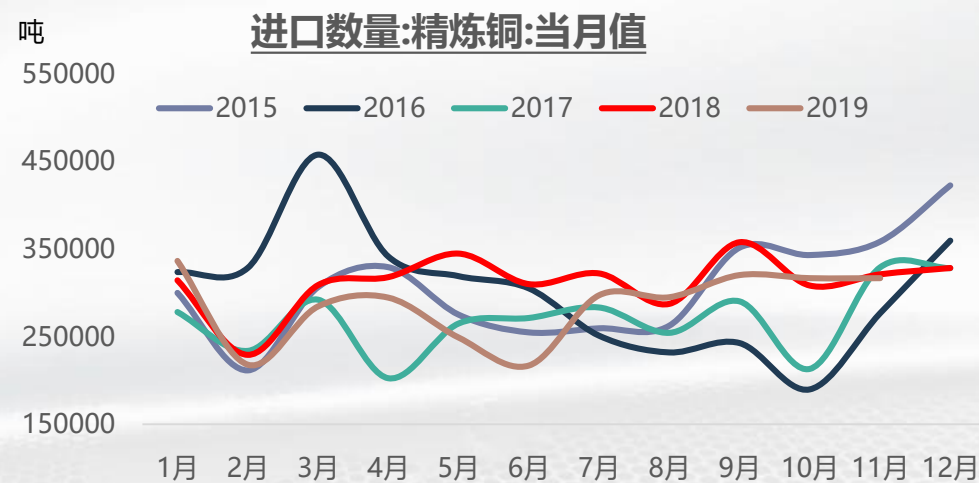
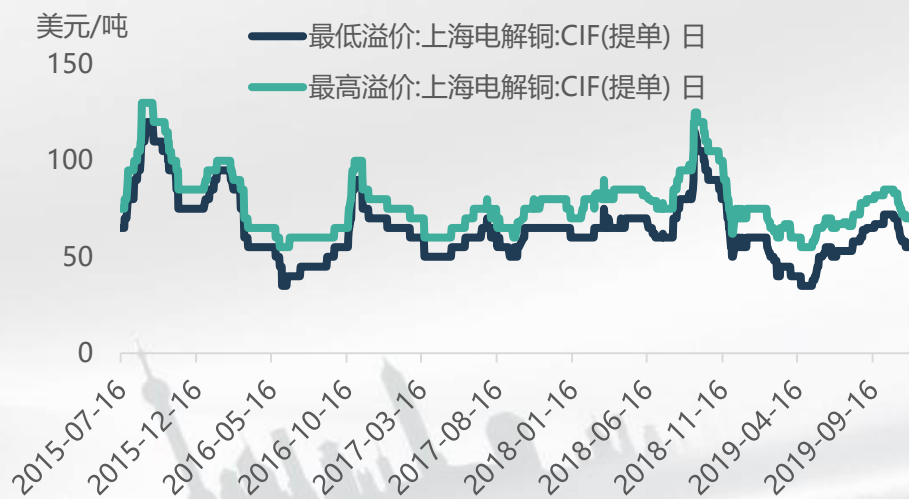
- 进入12月下旬以来，现货进口持续性亏损；
- 上周进口亏损扩大：至上周五亏损扩大至500元/吨，CIF提单47.5美元/吨，低价仍未能吸引市场买盘，外贸成交依旧困难，周内成交寥寥，市场回归清淡。



现货贸易——铜进口溢价及进口量

铜进口观测

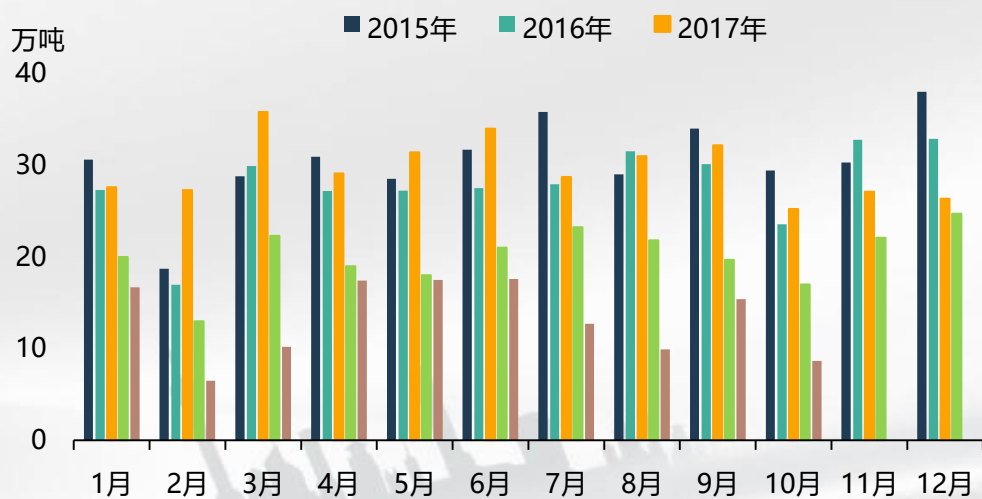
- 2019年11月国内电解铜进口量为31.69万吨，同比下滑1.37%；
- 上周，进口盈亏扩大，CIF溢价小幅回落，截止12月20日仓单溢价下滑至67.5美元/吨。



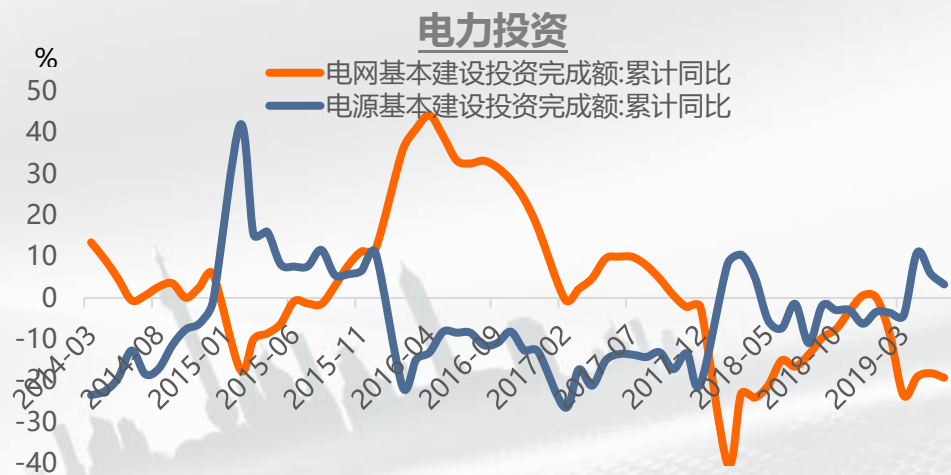
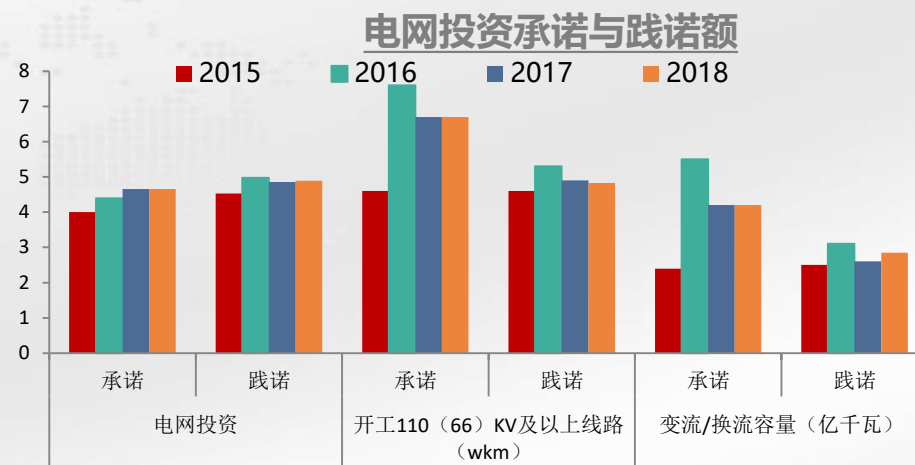
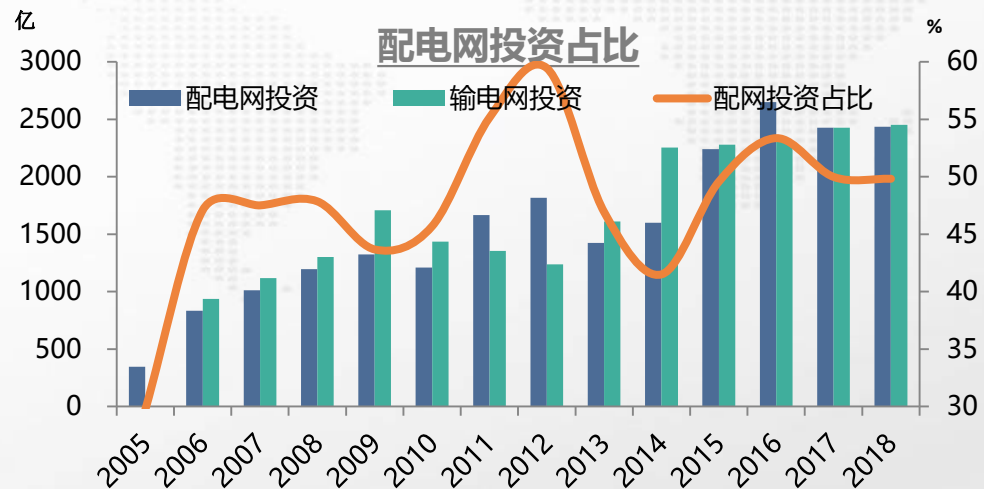
现货贸易——国内废铜进口量

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%；
- 上周，精废铜价差1630元/吨，环比回升700元/吨。据SMM市场初步调研反馈，部分企业已经得知2020年一季度废铜批文量，约月底才会在官网正式公示。部分企业反馈批文实物量约为2019年同期进口量的一半。



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1-11月电网投资增速累计下滑8.8%，虽按照以往经验四季度电网投资有望加快，但受此前国家电网内部下发的《关于进一步严格控制电网投资的通知》影响，电力投资回升将大概率显著低于此前市场预期；
- 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

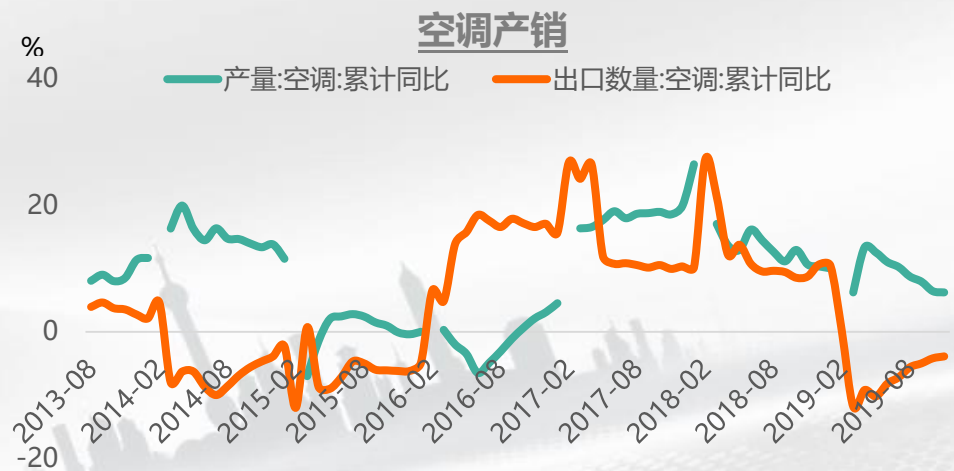


2017年，空调销售出现爆发增长，国内空调行业普遍出现产能扩张，2017年旺季结束之后，空调终端销售呈现疲软状态，加上由于原料价格上涨，空调行业普遍提价，空调行业库存再度攀升至历史高位。库存的担忧成为空调行业铜需求担忧的一个焦点；

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1-11月份，空调产量累计同比增速为5.8%，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



地产融资与销售回款

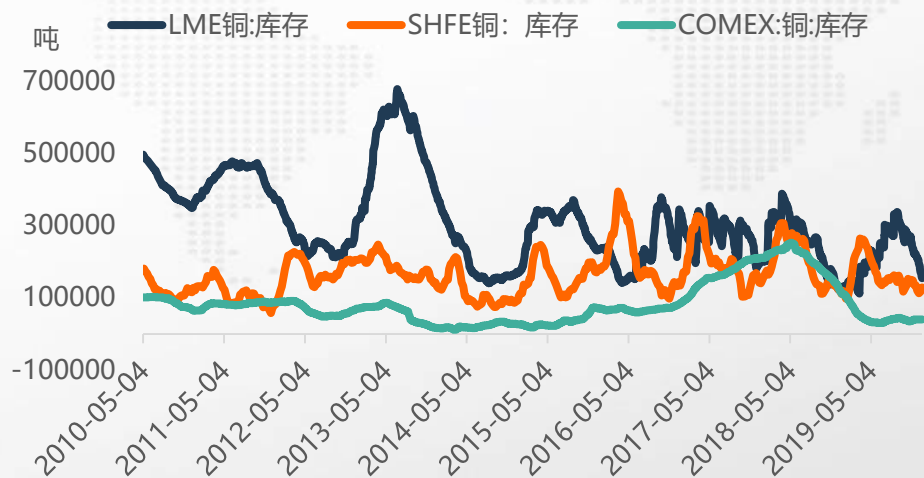


2018年是典型的“新开工周期”，新开工全年超预期且逐步走高；2019年上半年是“施工周期”（施工为特征的阶段）；

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。

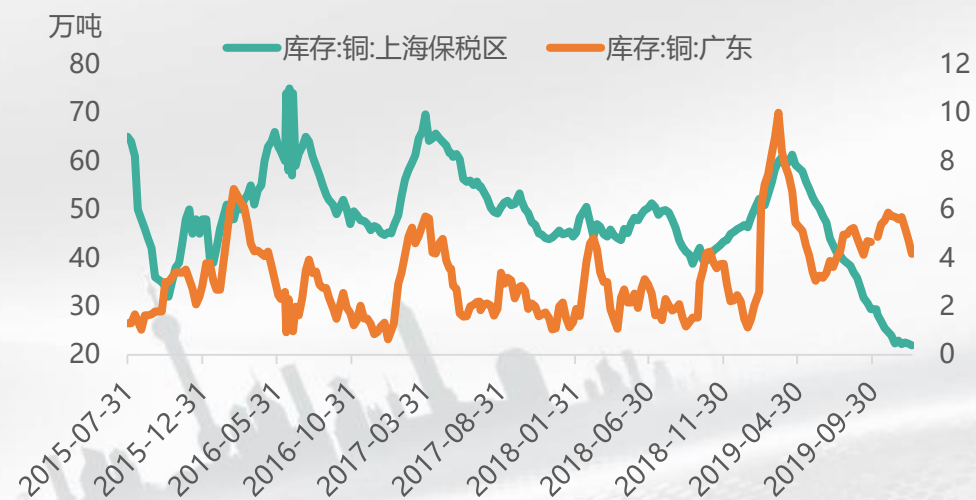
产业中观——铜库存情况



铜库存观测

截止12.20号, LME铜库存154450吨; COMX铜库存最新为3958短吨;

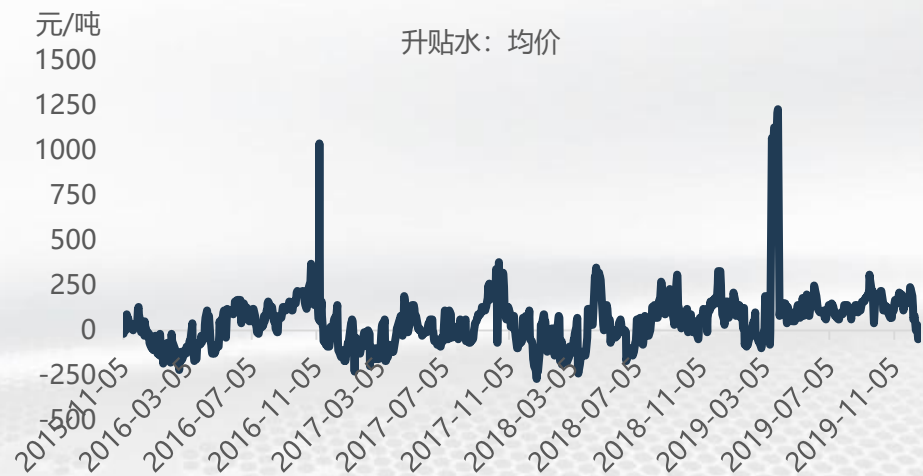
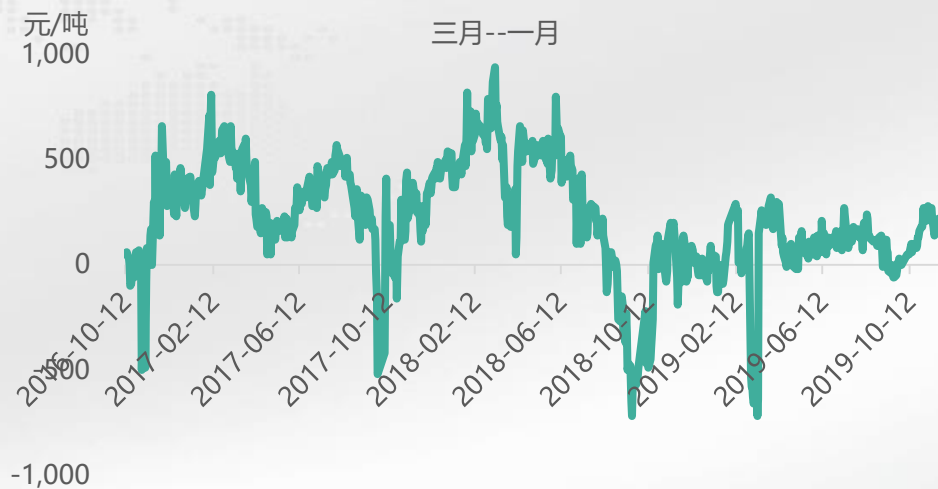
截止12.20号, 上期所铜库存环比增加11824吨至120906吨; 保税区库存至21.95万吨, 自4月初61万吨持续下滑超过30万吨。近期, 报税区库存暂稳主要受进口窗口持续关闭, 报关流出减少。



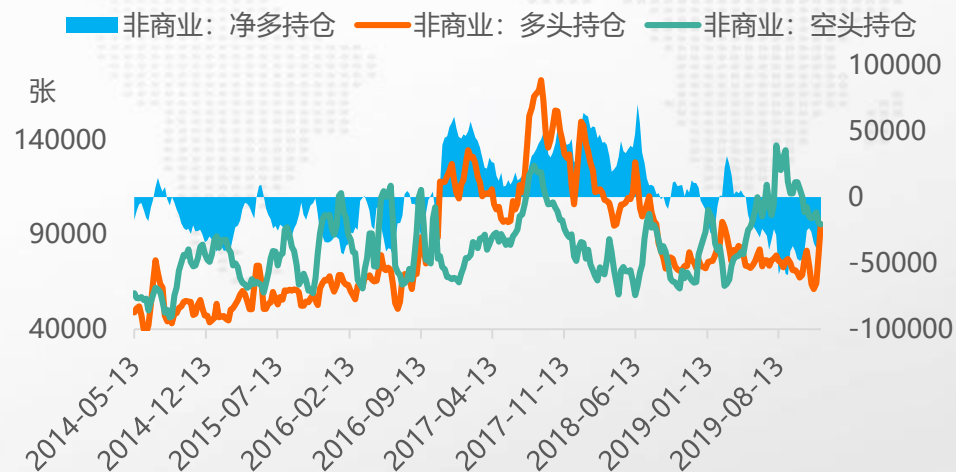
期货市场——SHFE市场

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1月合约升65元/吨、湿法铜贴125元/吨、升水湿法价差回落至60元/吨低位；当月-次月贴水130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17日最新数据显示：铜非商业性多头持仓:95804手，较前一周持仓增加16573手；铜非商业性空头持仓为95635，较前一周减少744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、政策偏向稳增长，价格维持高位偏强震荡。

1) 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%；地产竣工单月增速较上月有所放缓，主因去年高基数，环比增幅依然明显。

2) 12月欧元区制造业PMI低于前值和预期；上周，受英国首相鲍里斯言论刺激，英国无协议脱欧风险有所上升。目前，英国首相将《脱欧协议法案》提交英国议会立法，并顺利通过二读投票，脱欧协议正式进入立法程序。上周美国11月核心PCE物价指数不及前值、11月新屋开工私人住宅数据不及前值。

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，而明年地产在“因城施策”结构放松、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下能否有效对冲仍存疑虑。短期，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11月电解铜产量为90.9万吨，同比增加19.6%，环比增加3.8万吨；

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) 2019.1-11月电网投资累计增速回升至-8.8%，Q4电网投资加速改善预期落空；2) 1-11月地产竣工累计同比-4.5%持续改善，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，当前，多空进入拉锯状态，价格表现为高位震荡，需要新的政策或数据刺激价格脱离震荡区间。

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!