

信达—沪铜周报

宏观扰动主导市场 铜价承压延续震荡

2020年8月2日

研究员：陈敏华

投资咨询号：Z0012670

电话：0571-28132578





目录

01

核心观点

02

行情回顾

03

市场结构

04

基本面分析

核心观点:

- **行情回顾:** 本周沪铜主力合约呈现**高位窄幅震荡态势**，震荡区间51100-52200元。周一开盘价为51420元，周五收盘51820元，周涨幅1.17%。宏观层面，国家统计局27日发布数据，今年上半年，工业企业利润增速呈现“前低后高、由降转升”走势，二季度工业企业利润同比增长4.8%，**国内经济企稳回升**；另一方面，6月份全国社会消费品零售总额3.35万亿元，同比下降1.8%，连续4个月降幅收窄，累计收窄18.7个百分点，**总体经济呈弱复苏之势**；国际方面，美国商务部公布最新一季度的经济数据，第二季度国内生产总值下降了32.9%，是1947年有记录以来美国所遭遇的最严重的经济衰退，**持续的公共卫生危机在中期对经济前景构成较大风险**。供给层面，本周多家铜企巨头发布公司二季度生产季度报告，多数企业产量同比下降，同时不少企业下调了2020年全年产量预期，**疫情给矿端生产蒙上了一层阴影**；废铜供给方面，国内第十批固废批文上周五发布，铜废碎料仅1.011万吨，**废铜供应仍然吃紧**；冶炼端，本周粗铜加工费TC上升0.5，为49美元/吨，硫酸价格维持105元/吨，两数据继续维持历史低位，**从底部对铜价形成较强支撑**。需求层面，**铜消费在下游复工以及基建的带动下回暖**，后续主要关注复工较晚的地产竣工进展是否顺利。
- **后市展望:** 供给端疫情对矿端扰动降低，生产情况好于预期，国内需求端仍处于环比修复期，但下游订单的可持续性仍存忧虑，市场关注点转向对铜价影响更为剧烈的宏观形势，**预计下周沪铜走势延续震荡**。
- **操作建议:** 建议投资者**多单部分离场，谨慎追多**。
- **风险提示:** 新政策落地废铜的大量流入、南美疫情二次爆发、电网订单持续性

行情回顾——走势变动

表1、沪铜周行情回顾

项目		周行情				历史涨跌幅		
		上周	本周	涨跌	涨跌幅	一个月	一季度	半年
期货价格	沪铜主力收盘价	51220	51820	600	1.17%	6.21%	20.68%	7.91%
	LME3月收盘价	6400	6376	-24	-0.38%	5.58%	23.02%	14.67%
	COMEX主力收盘价	2.895	2.860	(0.035)	-1.21%	4.76%	21.97%	13.83%
	沪伦比值	7.98	8.11	0.14	1.69%	0.90%	-1.80%	1.49%
现货价格	长江有色	51960	51850	-110	-0.21%	5.92%	20.53%	8.02%
	废铜	48919	48760	-159	-0.33%	4.43%	15.43%	3.39%
	现货TC(周)	48.5	49	1	1.03%	-3.92%	-7.55%	-16.95%
价差/比价	国内升贴水	55	50	-5	-9.09%	-65.52%	-56.52%	266.67%
	LME升贴水	15.25	11.25	-4	-26.23%	207.14%	139.82%	171.43%
	连三-连续	-160	-50	110	68.75%	86.49%	70.59%	-119.23%
	洋山铜溢价	93	83.5	-10	-10.22%	-17.33%	-7.22%	46.49%
	精废铜价差	3041	3090	49	1.61%	-	-	-
	进口盈亏	-843.32	-187.04	656	77.82%	-	-	-
相关市场价格	美元指数	94.347	93.4841	-1	-0.91%	-4.00%	-5.59%	-3.98%
	标准普尔500指数	3215.63	3271.12	55	1.73%	5.51%	12.32%	1.41%
	上证指数	3196.77	3310.01	113	3.54%	10.90%	15.73%	11.20%
仓单	SHFE仓单	58792	62136	3344	5.69%	69.02%	-28.42%	-14.45%
	FTC基金净多持仓(周)	38426	43045	4619	12.02%	113.88%	356.16%	408.41%
库存	SHFE库存(周)	157684	159513	1829	1.16%	59.56%	-30.93%	2.36%
	LME库存	141725	128125	-13600	-9.60%	-40.85%	-49.50%	-29.10%
	COMEX库存	89091	89049	-42	-0.05%	10.79%	110.68%	183.46%
	保税区库存(周)	21.1	21.1	0	0.00%	1.93%	-13.52%	-22.14%

资料来源：WIND，信达期货

◆ 宏观资讯

- 中美关系趋紧，7月21日，美方突然要求中方关闭驻休斯敦总领馆，7月24日上午，中国外交部通知美国驻华使馆，中方决定撤销对美国驻成都总领事馆的设立和运行许可，并对该总领事馆停止一切业务和活动提出具体要求。
- 国家统计局27日发布数据：今年上半年，工业企业利润增速呈现“前低后高、由降转升”走势，二季度工业企业利润同比增长4.8%。
- 北京时间周四晚，美国商务部公布最新一季度的经济数据：第二季度国内生产总值下降了32.9%。美国劳工部发布的数据显示，截至7月25日当周的申请失业金人数为143.4万，连续第19周失业人数超过100万。

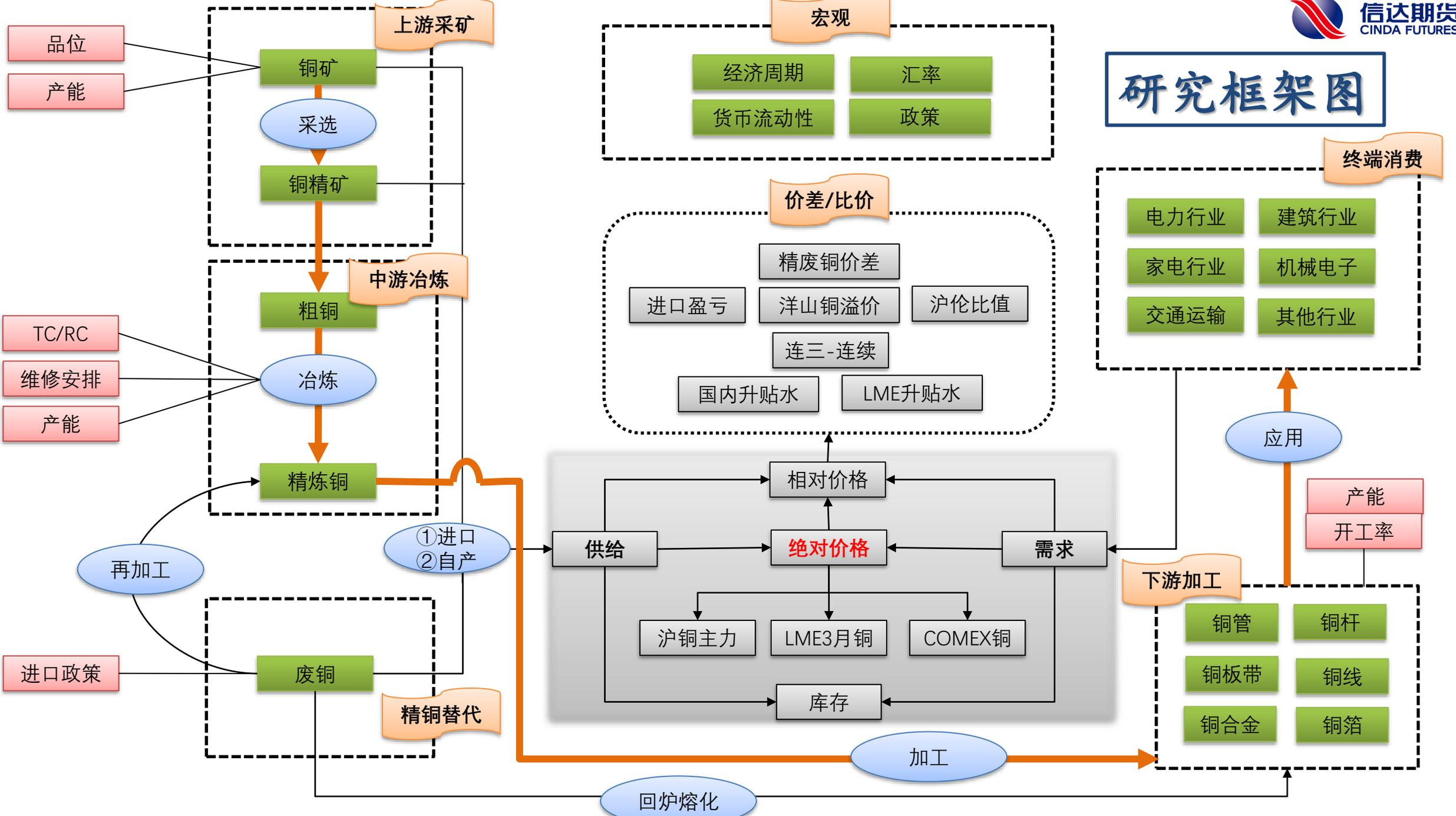
◆ 行业资讯

- 外电7月23日消息，自由港麦克莫兰公司周四称，二季度扭亏为盈，因该公司大幅削减成本来应对新冠疫情爆发的不利影响。该公司二季度铜产量下降1.2%，至7.67亿磅。
- 圣地亚哥7月25日消息，智利北部Zaldivar铜矿的工会工人们表示，已与资方安托法加斯塔就薪资合同达成协议，解除了罢工风险。
- 智利南方铜业公司下调年度产量指引：预计2020年铜矿产量为97万吨。

行情回顾——市场跟踪

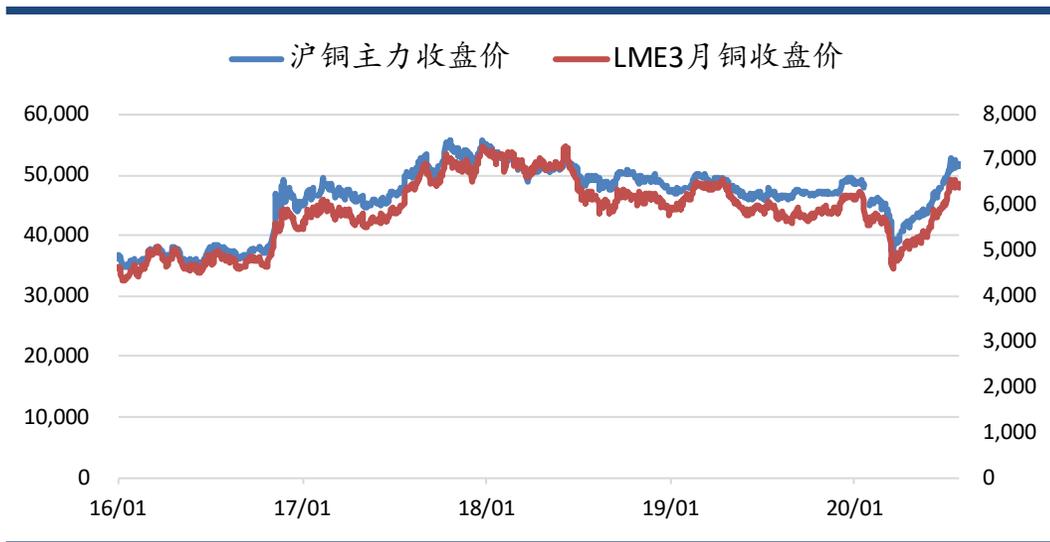
- ▶ **期货价格：**本周沪铜主力合约呈现高位窄幅震荡态势，震荡区间51100-52200元。周一开盘价为51420元，周五收盘51820元，全市成交量76.5万手，较上周增加0.6万手，总持仓增加0.6万手，至11.9万手。总体来看本周铜价走势窄幅震荡调整，较上周上涨1.17%。
- ▶ **现货价格：**长江有色1#电解铜现货价格周一报51680元，周五报51850元，周内增幅0.33%。
- ▶ **升贴水：**本周现货升水幅度同上周相比基本保持不变，由上周的升55元/吨下降到本周五升50元/吨。外盘方面，LME本周升水小幅下调，由上周的升水15.25美元减少到周四11.25美元。
- ▶ **废铜：**本周精废价差扩大49元，周五广州光亮铜精废价差在3090元/吨，精废差维持高位，且价差的持续走高使得废铜的替代作用增加，进而抑制精铜的库存消化。
- ▶ **进口盈亏：**本周进口亏损大幅收窄，周五报亏损186元/吨。沪伦比值从上周的7.98上升至本周五8.11。
- ▶ **库存：**本周上期所库存增加1829吨；LME全球库存减少13600吨，环比降幅9.6%，连续16个统计日库存下降；COMEX铜库存为8.9万短吨，较上周减少42短吨，全球库存维持历史低水平，持续去化。
- ▶ **宏观：**本周国内A股走出上周五大跌阴影，周内上涨113点，至3310点；美国三大股指均呈小幅上涨态势。
- ▶ **供给：**受南美铜矿罢工、疫情影响，铜精矿供给总体偏紧。冶炼端，现货TC增加0.5美元，报49美元/吨，连续两周回升，但仍然维持历史低水平。
- ▶ **需求：**1-6月汽车产量996.9万辆，同比减少17.88%；商用车产量235.9万辆，同比增加9.5%，环比修复显示国内需求回暖。

研究框架图



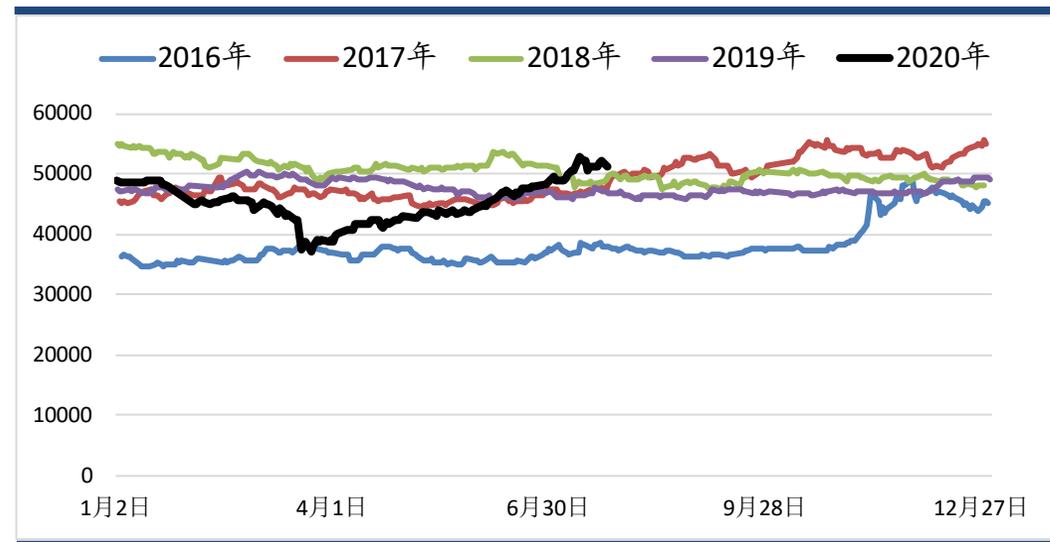
市场结构——期货价格

图1、铜期货价格走势（单位：元/吨，美元/吨）



资料来源：WIND，信达期货

图2、沪铜主力期价季节图（单位：元/吨）

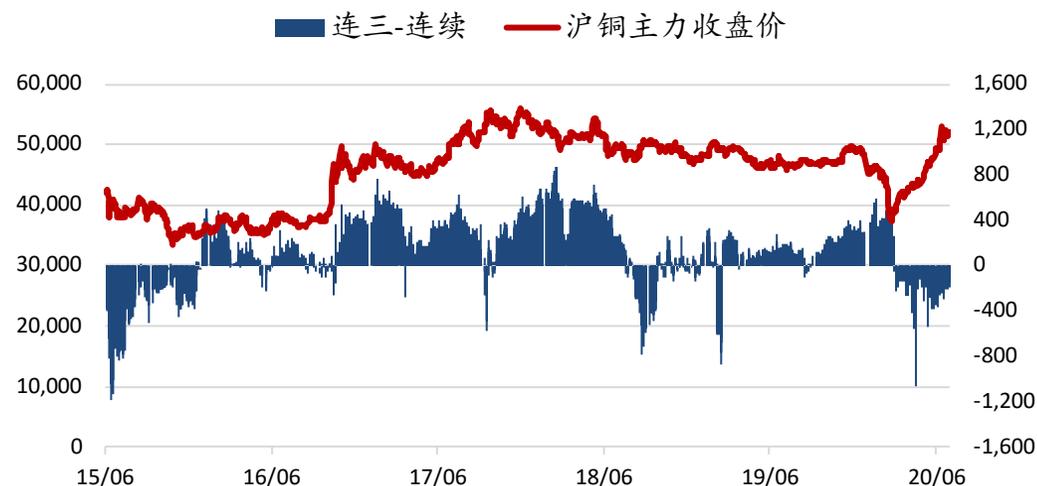


资料来源：WIND，信达期货

本周沪铜主力合约呈现高位窄幅震荡态势，震荡区间51100-52200元。周一开盘价为51420元，周五收盘51820元，全市成交量76.5万手，较上周增加0.6万手，总持仓增加0.6万手，至11.9万手。总体来看本周铜价走势窄幅震荡调整，较上周上涨1.17%。

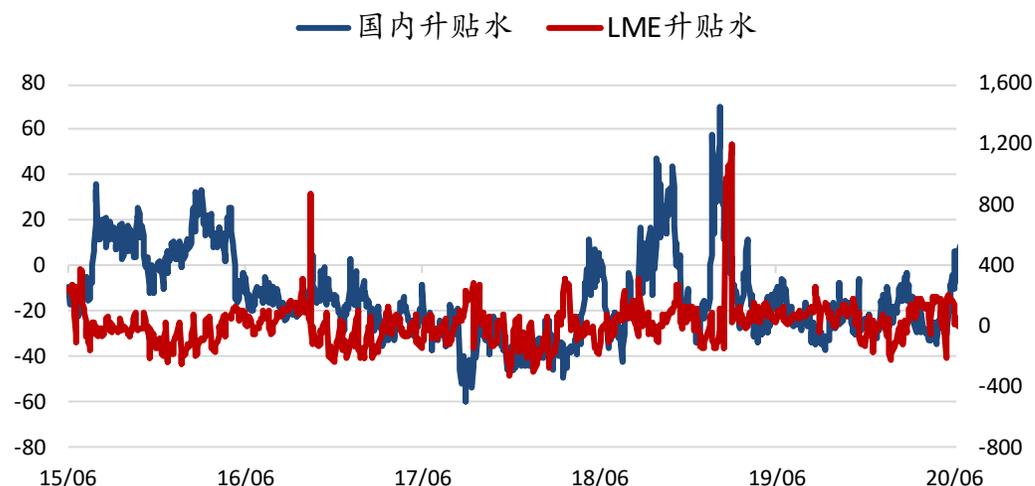
市场结构——跨期价差与升贴水

图3、跨期价差（单位：元/吨）



资料来源：WIND，信达期货

图4、沪伦铜现货升贴水（单位：元/吨，美元/吨）



资料来源：WIND，信达期货

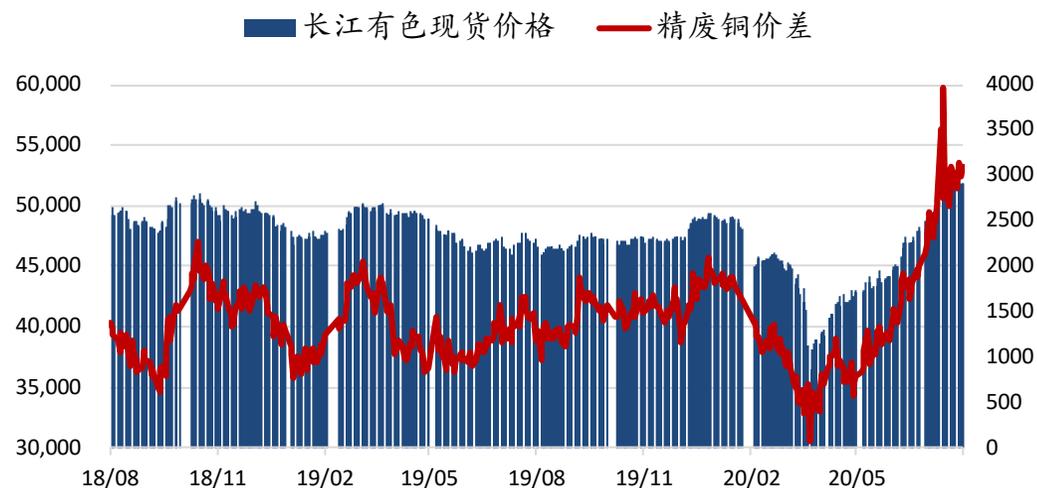
沪铜主力合约高位窄幅震荡，震荡区间51100-52200元，截止7月31日，沪铜主力合约收盘于51820元。本周连三-连续跨期价差上升110元/吨，至-90元/吨。

升贴水方面，截止本周五，国内1#电解铜报升水50元/吨，现货升水保持在100元/吨以内。本周期货盘面仍维持高位，本周上海市场报价小幅下降，市场拿货热情较弱，整体成交表现冷淡。

伦铜现货本周升水幅度收窄，截止周四报升11.25美元/吨。

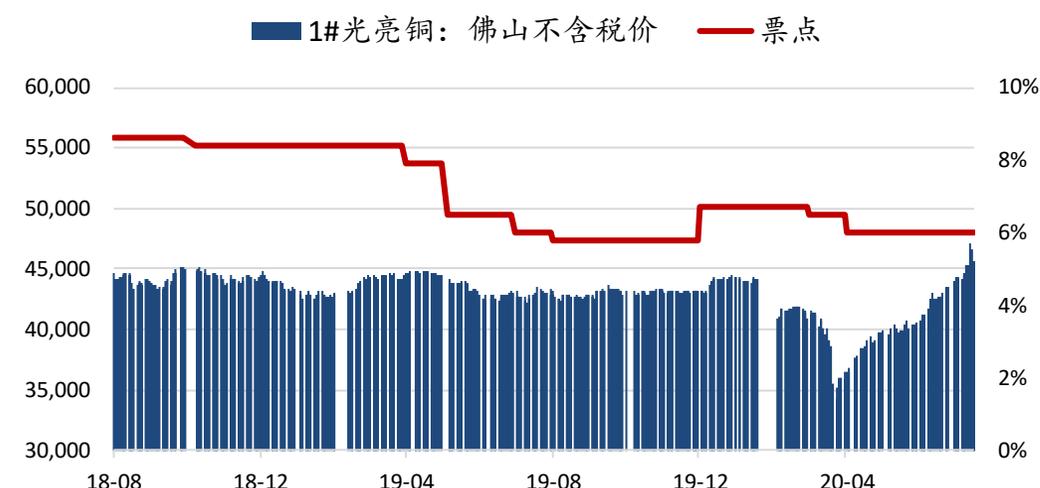
市场结构——精废价差

图5、精废铜价差（单位：元/吨）



资料来源：WIND，信达期货

图6、废铜不含税价格和票点（单位：元/吨，%）



资料来源：WIND，信达期货

本周五光亮铜废铜含税报价48760元/吨，相比上周减少159元/吨，精废价差3090元/吨，环比上升49元/吨。

本周铜价高位震荡和精废铜价差小幅增大相叠加，使得废铜替代精铜生产比例仍然很高，对精炼铜价格形成一定冲击。

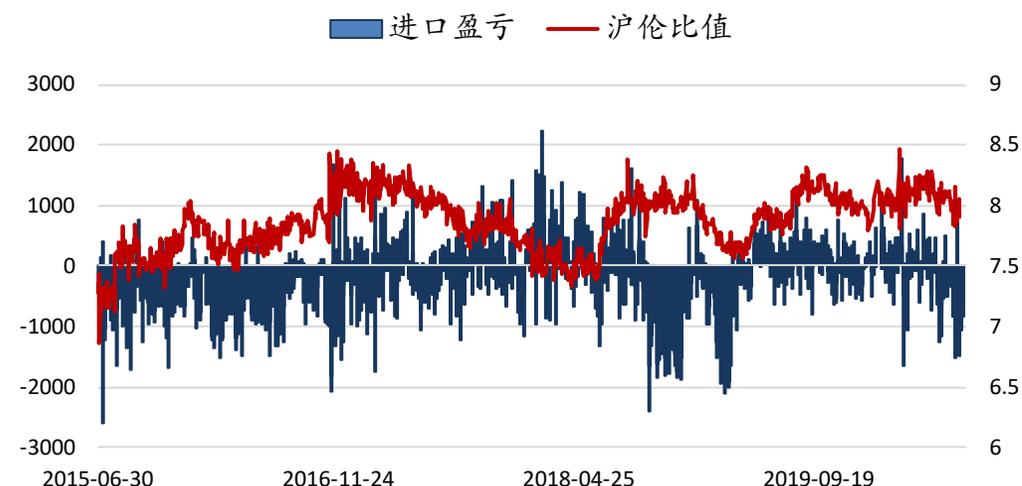
市场结构——进口盈亏

图7、洋山铜溢价（单位：美元/吨）



资料来源：WIND，信达期货

图8、进口盈亏和沪伦比值（单位：元/吨）



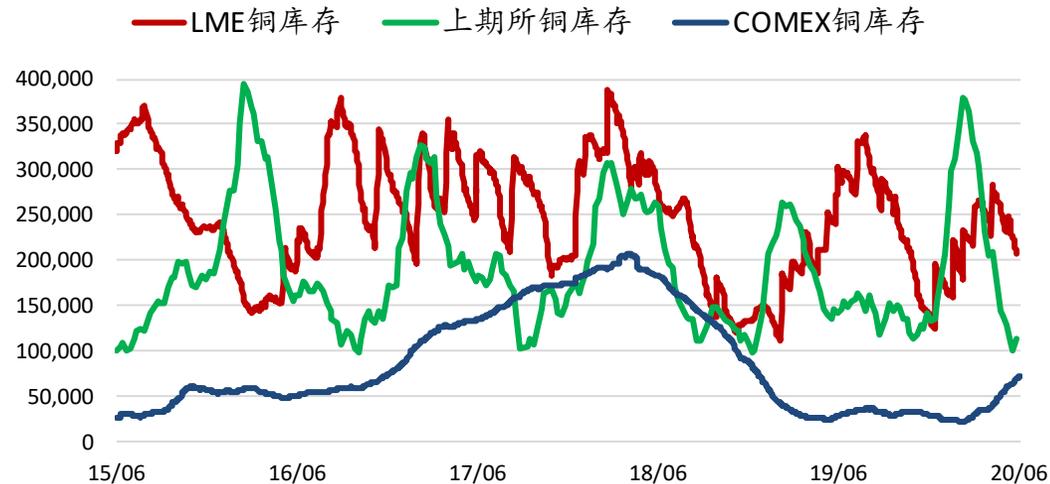
资料来源：WIND，信达期货

洋山铜溢价本周下降9.5美元，报83.5美元/吨，处于近5年平均水平。

进口盈亏方面，进口亏损有较大幅度的下降，截至本周五，进口亏损为187元/吨，下游接货意愿较低，市场整体成交低迷。沪伦比值上升0.13，截止7月31日，为8.11。

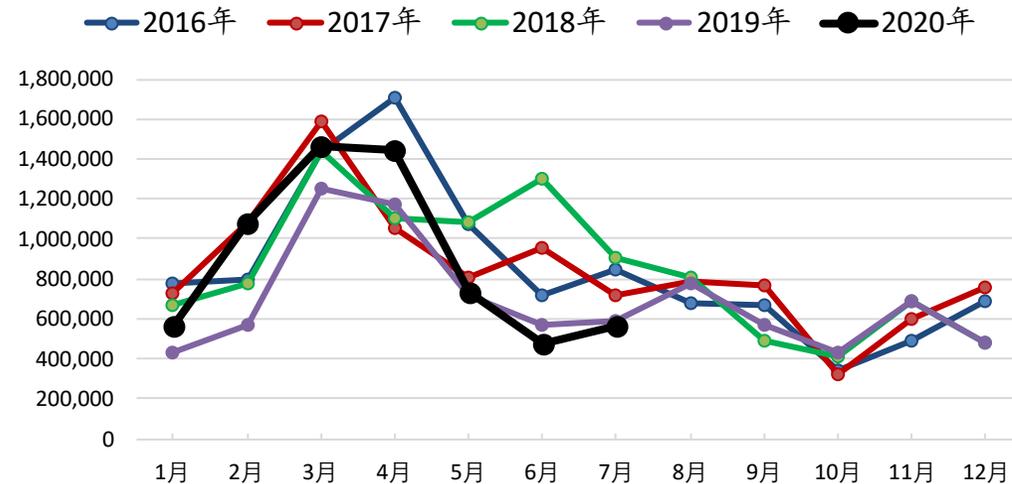
市场结构——库存

图9、全球三大交易所库存（单位：吨）



资料来源：WIND，信达期货

图10、上期所库存季节图（单位：吨）

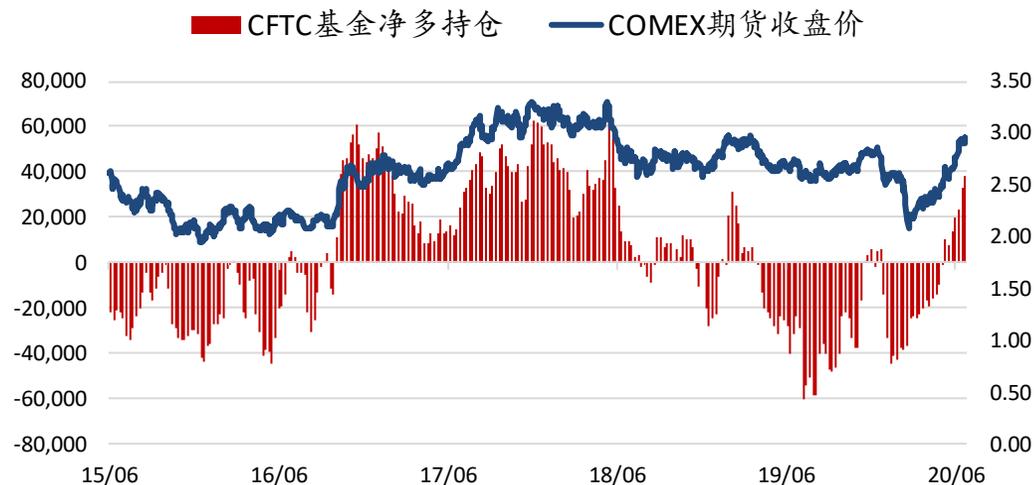


资料来源：WIND，信达期货

库存方面，LME库存延续下行势头，本周下降13600吨；上期所铜库存近几个月一路下降，一月前迎来拐点，前三周周库存增加43366吨，本周库存增加1829吨；COMEX铜库存环比减少42短吨。全球铜库存仍处于历史低水平。

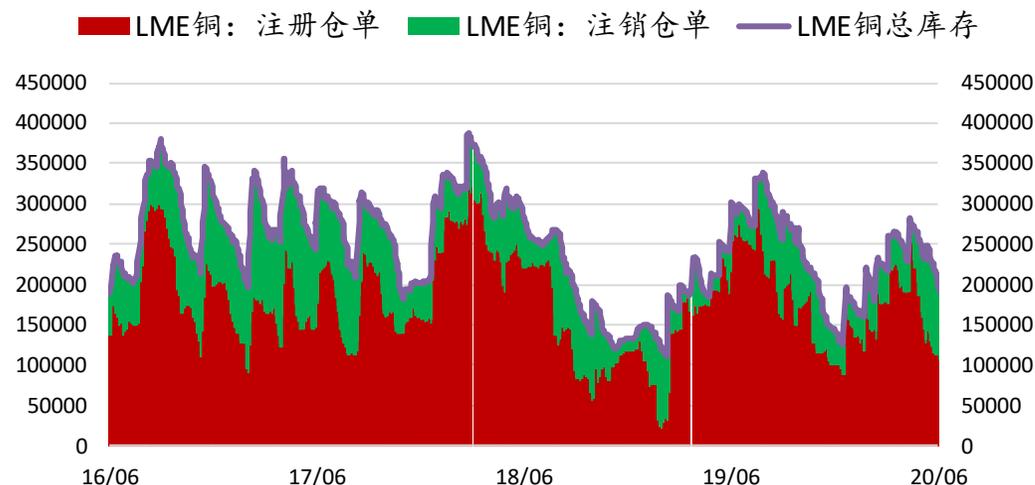
市场结构——仓单

图11、CFTC铜基金净多持仓（单位：张）



资料来源：WIND，信达期货

图12、LME注册仓单、注销仓单（单位：吨）

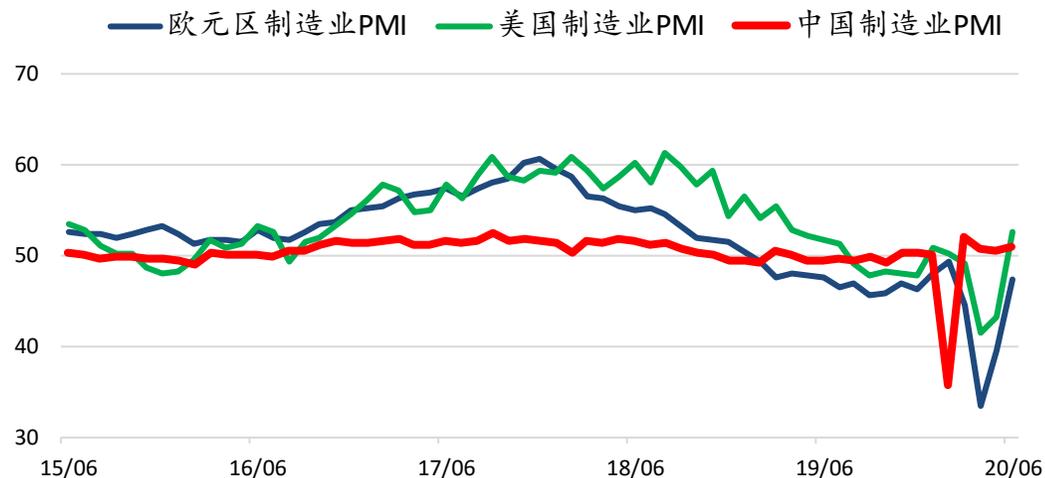


资料来源：WIND，信达期货

仓单方面，本周LME铜库存持续去化，注册仓单下降4100吨，注销仓单下降9500吨。CFTC基金净多持仓方面，截止7月28日，该项数据为43045张，环比上涨12%。

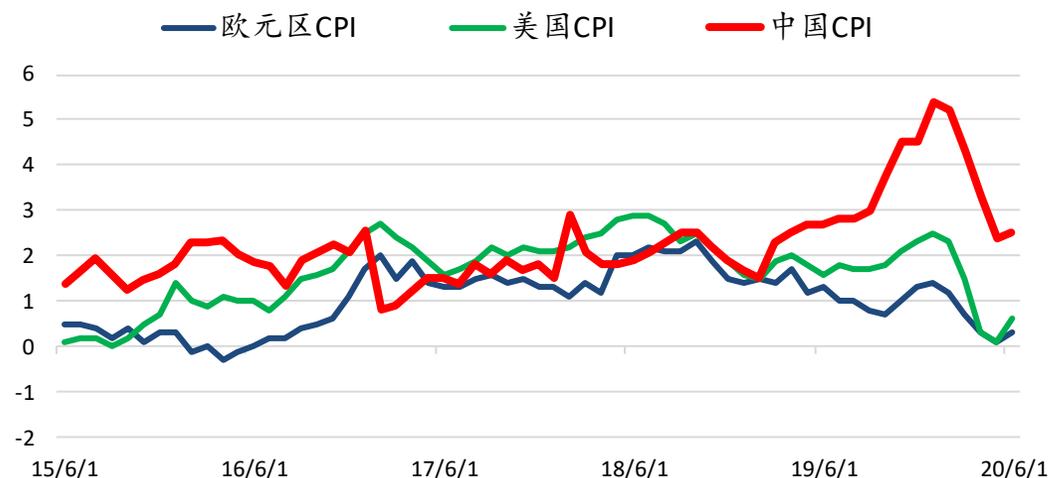
基本面分析——国际宏观

图13、全球三大经济体制造业PMI



资料来源：WIND，信达期货

图14、全球三大经济体CPI：当月同比



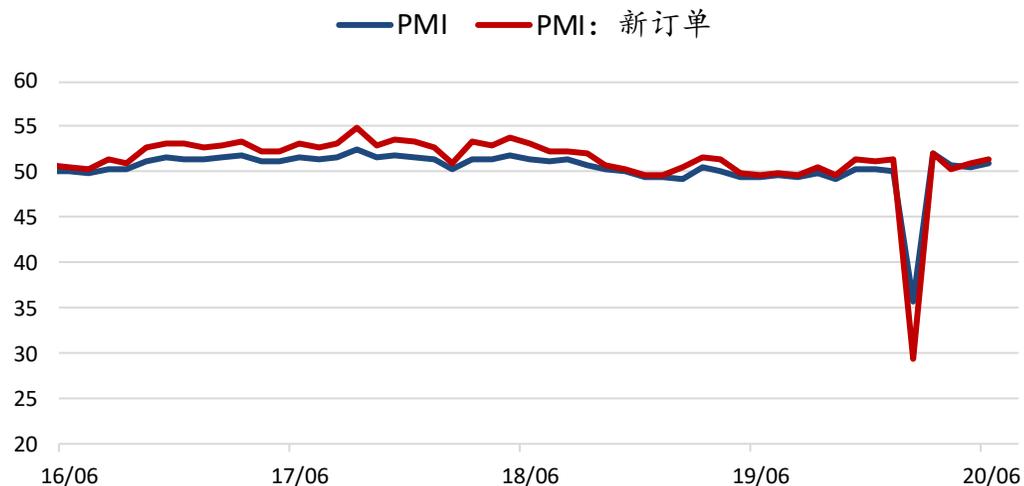
资料来源：WIND，信达期货

随着欧美逐步放松疫情管控，开始复工复产，全球经济开始出现显著复苏迹象。全球三大经济体制造业PMI在4月触底后开始强劲反弹，6月中国和美国的制造业PMI已超50%，位于荣枯线之上，总体来看，欧美的经济刺激政策成效显著，生产提振效应明显。全球三大经济体CPI出现拐点，说明市场对经济恢复的预期较为乐观。

本周美国公布二季度GDP数据，降幅为创纪录的32.9%，让人们重新开始审视疫情对经济的影响，短期市场悲观情绪增加。后续疫情在美国和南美地区还有二次爆发的可能，可能会对宏观面产生影响。

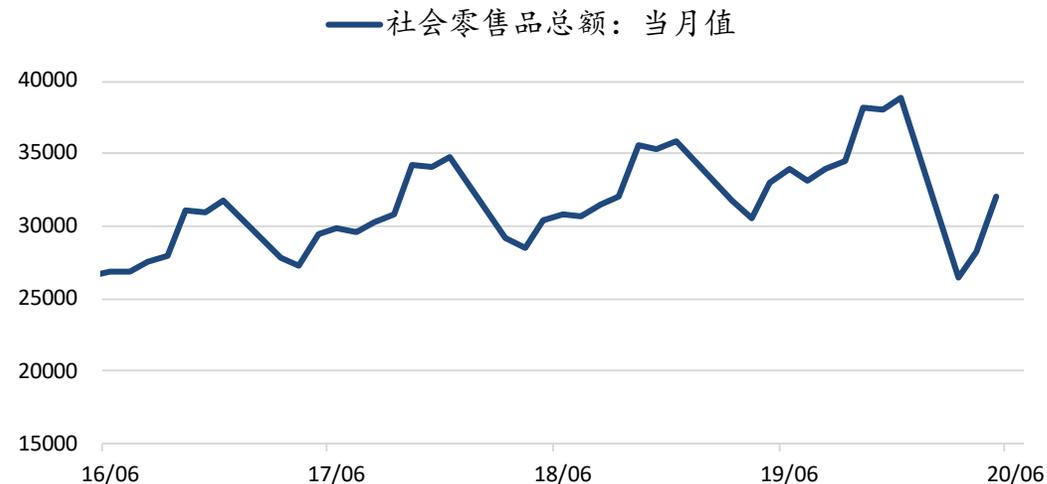
基本面分析——国内宏观

图15、国内PMI和PMI：新订单指数



资料来源：WIND，信达期货

图16、社会零售品总额：当月值（单位：亿元）



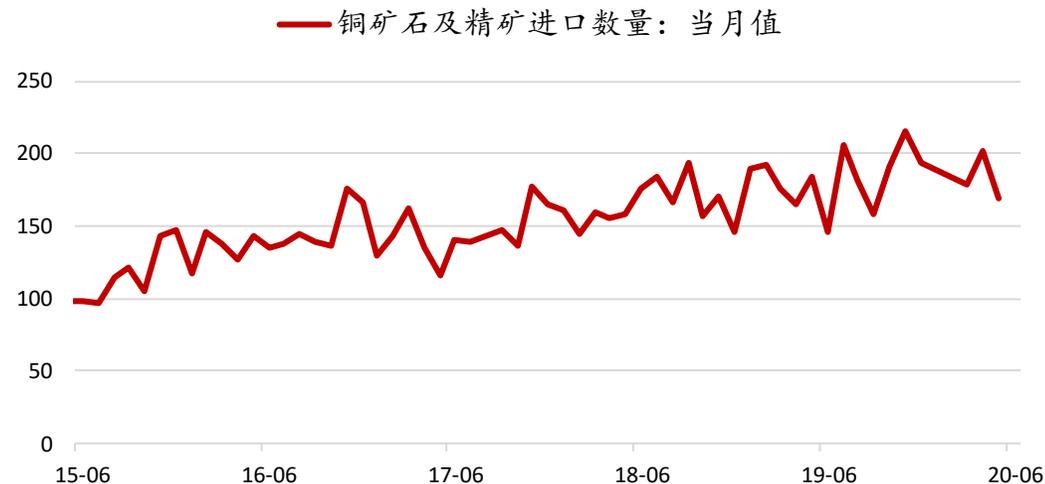
资料来源：WIND，信达期货

国内经济保持修复态势，6月份PMI数据报50.9%，较上个月增加0.3%，PMI新订单数据为51.4%，较上个月增加0.5%，国内经济保持修复态势。官方PMI和新订单PMI双双位于荣枯线之上，且有上升趋势；说明国内经济前景持续向好。5月社会销售品零售总额较4月提高3795亿元，消费恢复程度较大，但相比于疫情前水平，仍有较大差距。

国内宏观数据表明近期国内经济恢复形势喜人，制造业已逐步走出疫情影响，社会消费回暖，一定程度会提振消费端用铜需求，预计铜消费端保持弱复苏态势。

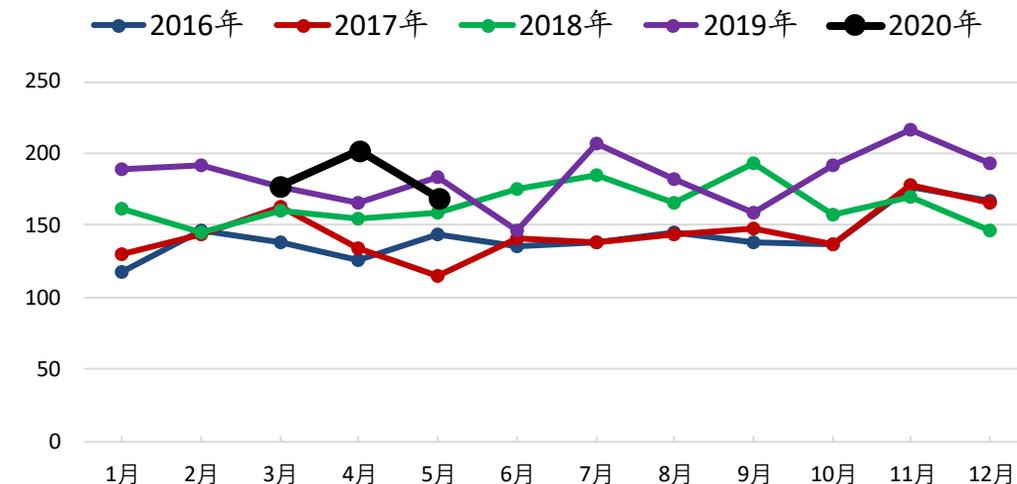
基本面分析——供给端：铜精矿进口

图17、铜矿石及精矿进口数量（单位：万吨）



资料来源：WIND，信达期货

图18、铜矿石及精矿进口季节图（单位：万吨）



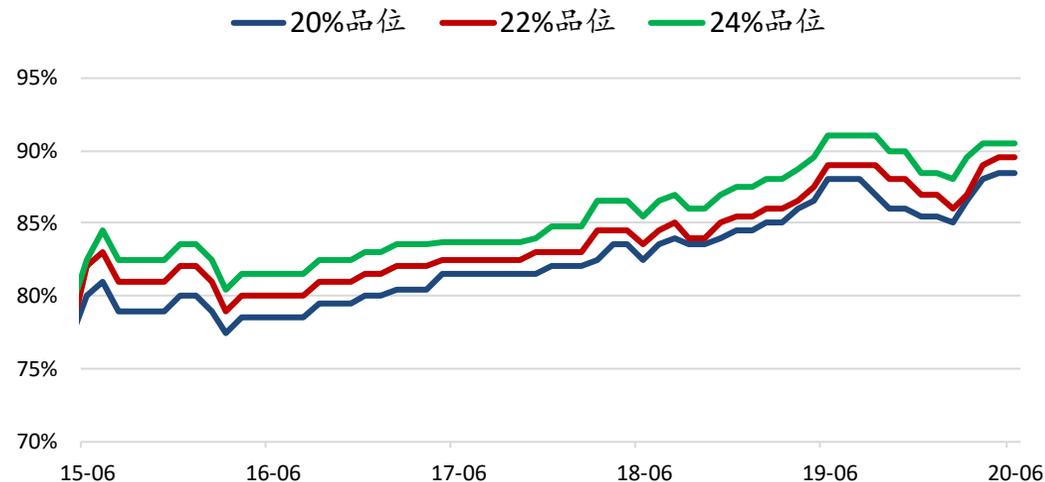
资料来源：WIND，信达期货

2020年5月，我国进口铜矿石及精矿169.15万吨，同比减少8.0%，截止今年5月，2020年进口铜精矿总量同比增加2.13%，尽管新冠疫情自今年1月爆发以来一直冲击着全球经济，但是进口量却没有减少。

近5年精矿进口季节图来看，8月铜精矿进口量处于低位，进入夏季后，国内受到高温及电力紧张所引发的停产影响，企业开工率不足情况会比较普遍，客观上会导致铜消费的下降，即进入铜消费的淡季。

基本面分析——供给端：铜精矿国内

图19、国内市场主流铜精矿成交计价系数



资料来源：WIND，信达期货

图20、铜矿石及精矿进口季节图（单位：万吨）



资料来源：WIND，信达期货

国内市场主流铜精矿成交计价系数总体呈上升趋势，2020年6月20%品位、22%品位、24%品位计价系数分别为88.5%、89.5%和90.5%，数据同上个月保持不变。侧面反映全球铜矿平均品位下降的问题。

惠誉指出，从全球范围来看，今年铜产量可能减少2.5%。高品位铜矿将变得愈发重要，因全球一些最大的矿山，比如秘鲁的Antamina铜矿、智利的Escondida铜矿和印尼的Grasberg铜矿的矿石品位正在下降，且提取成本增加。

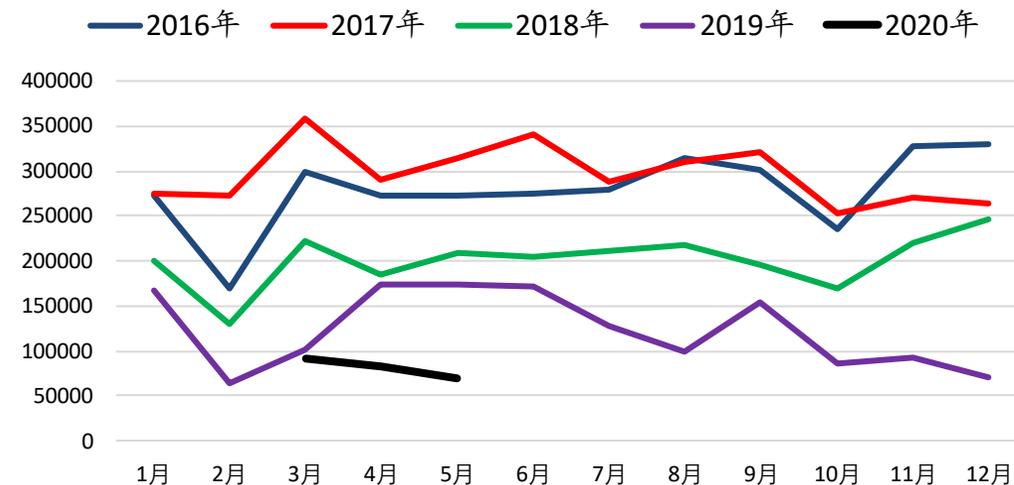
基本面分析——供给端：废杂铜

图21、废杂铜进口：当月值（单位：吨）



资料来源：WIND，信达期货

图22、废杂铜进口季节图（单位：吨）



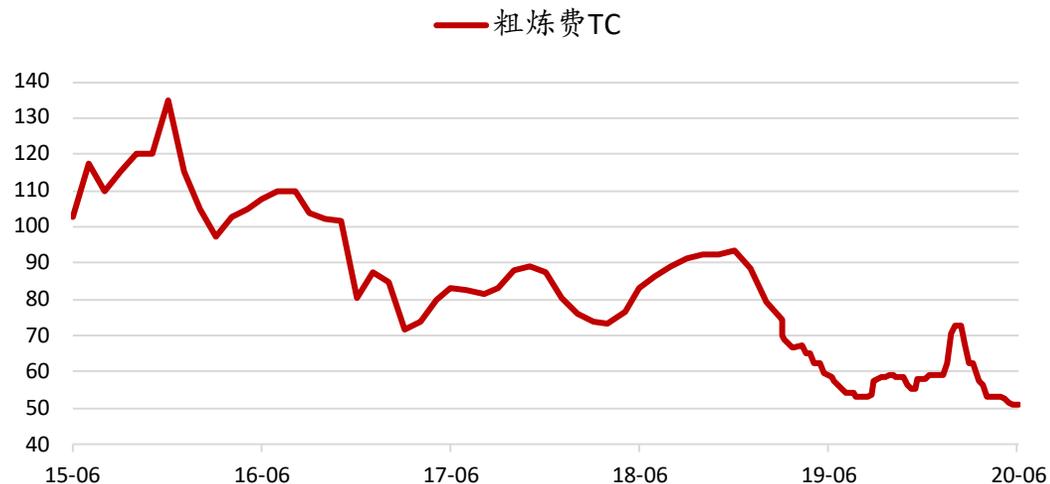
资料来源：WIND，信达期货

2020年5月废铜进口69495吨，同比下降60.23%，这与不断收紧的废铜进口政策有关，对再生铜的产量产生一定的影响。

目前，中国废铜仍有着很高的海外依赖度，我国过往进口废六类铜和废七类铜，其中六类废铜为贱金属以及制品的废碎料，杂质较少，通常可以直接加工利用，直接流向冶炼厂和加工厂，七类主要包括品位较低的废旧线、变电机等，直接流向拆解厂经再度加工处理才能被冶炼厂或加工厂使用。2019年开始国内全面禁止七类废铜进口，废六类铜也于2019年下半年转为限制进口，此举将对废铜供给产生较大影响。

基本面分析——供给端：粗炼费TC与硫酸价格

图23、粗炼费（单位：美元/吨）



资料来源：WIND，信达期货

图24、硫酸（98%）全国价格（单位：元/吨）



资料来源：WIND，信达期货

本周进口精铜矿标准干净矿TC为49美元/吨，同上周相比增加0.5美元，仍处于历史低水平；截止7月20日，98%硫酸全国价格为105元/吨，相比7月10日价格保持不变，处于历史最低水平。粗炼费TC费用和硫酸价格的双低局面，将会对铜价形成较强的底部支撑。

基本面分析——供给端：冶炼企业新建项目

表2、中国粗炼新扩建项目统计

公司名称	新扩建项目	总产能	原料	预计/实际投产
五鑫铜业	10	20	铜精矿	2020下半年
赤峰金剑	20	30	铜精矿	2020年8月
小计	30	50		

资料来源：SMM，信达期货

表3、中国精炼新扩建项目统计

公司名称	新扩建项目	总产能	原料	预计/实际投产
五鑫铜业	10	20	铜精矿	2020下半年
自立环保	10	10	铜精矿	2020年6月
赤峰金剑	10	20	铜精矿	2020年8月
铜陵有色	15	25	铜精矿	2020年8月
小计	45	75		

资料来源：SMM，信达期货

基本面分析——供给端：冶炼企业新建项目

表4、冶炼企业近期检修情况

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)	预计检修天数
珲春紫金	15	15	4月	4月	粗炼-精炼	0.5	0.3	20
豫光金铅	12	10	4月	4月	粗炼-精炼	0.3	0.8	20
东南铜业	40	40	5月	5月	粗炼-精炼	0.5	0.4	30
山东恒邦	15	15	5月	6月	粗炼-精炼	0.2	*	35
青海铜业	10	10	4月	5月	停产检修 粗炼-精炼	0.8	*	30
富冶和鼎	36	40	5月	6月	粗炼-精炼	0.4	*	30
赤峰金剑	15	15	5月	9月	停产搬厂	4	*	120
金川总部	40	40	6月	7月	粗炼-精炼	1.7	*	25
赤峰云铜	40	40	6月	8月	一条线轮换	1	*	75
江西铜业	120	80	10月	10月	粗炼-精炼	0.5	*	30

资料来源：SMM，信达期货

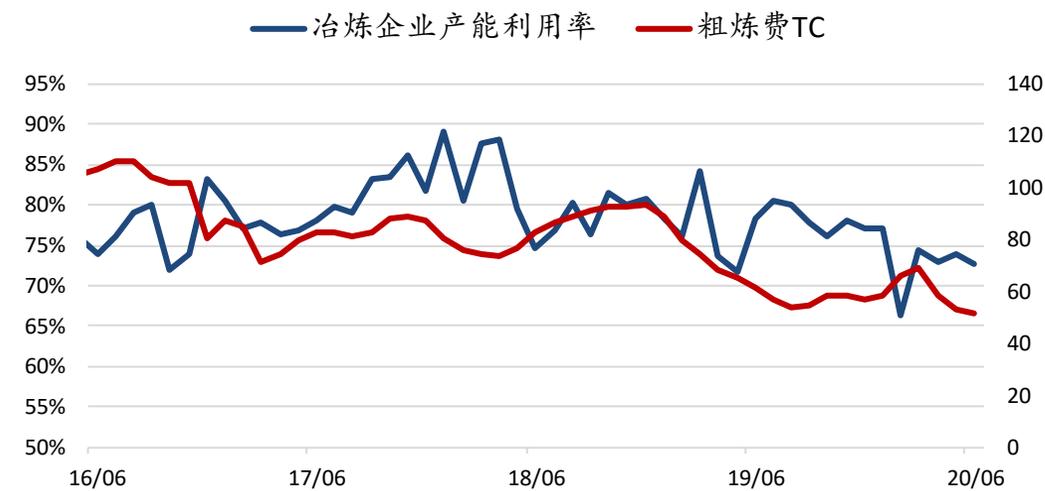
基本面分析——供给端：冶炼产量和开工情况

图25、精炼铜产量累计值、累计同比（单位：万吨）



资料来源：WIND，信达期货

图26、冶炼企业产能利用率



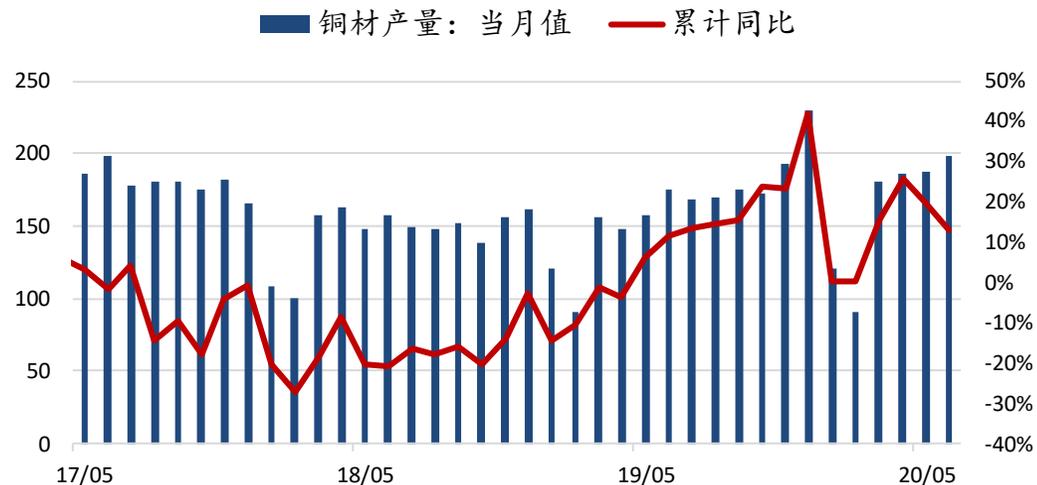
资料来源：WIND，信达期货

6月国内精炼铜产量为85.5万吨，同比增长6.4%，环比增加4.27%，产能利用率72.60%，产能利用率环比略有下降。

6月产出环比下降受主要冶炼企业检修影响，山东恒邦、富冶和鼎、赤峰金剑、金川总部、赤峰云铜均有不同程度检修。6月冶炼企业产能利用率小幅下降，。7月和8月均有3家企业检修，预计影响精炼铜产量6.7万吨。

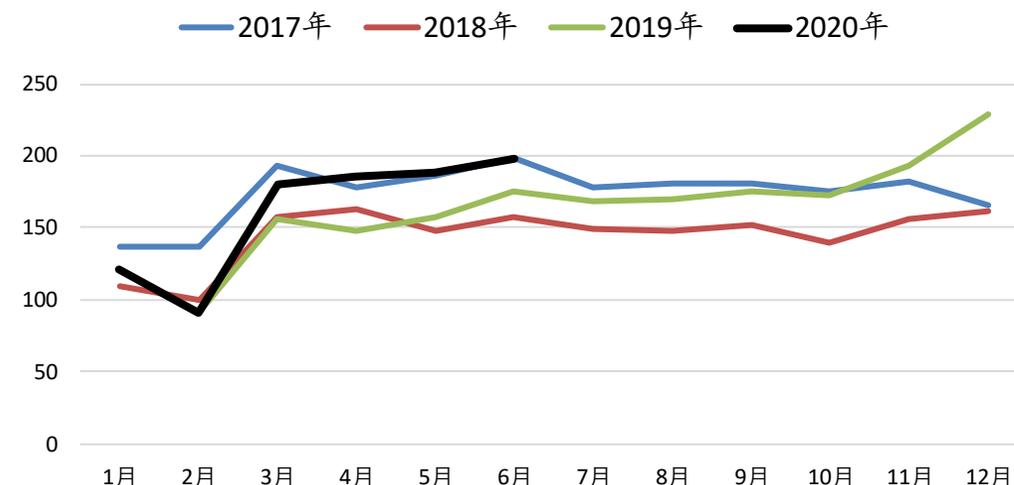
基本面分析——供给端：铜材产量

图27、铜材产量：当月值（单位：万吨）



资料来源：WIND，信达期货

图28、铜材产量季节图（单位：万吨）



资料来源：WIND，信达期货

6月，国内铜材产量198.2万吨，环比增加5.59%，同比增加13.19%，截止2020年6月，全国生产铜材962.90万吨，去年同期为846.40万吨，同比增长13.76%。

逐年来看，2020年国内虽受到新冠疫情的影响，但铜材产量相比于同时期水平并没有下滑迹象，4月-6月产量均高于前三年水平。

基本面分析——供给端：下游企业产能利用率

6月份下游铜材企业产能利用率同比呈下降趋势，其中铜板带企业和铜棒企业下降最多，分别为-7.89%和-3%，疫情影响仍未退去。

环比来看，铜材企业产能利用率较上月有所下降，这与上游铜矿持续供应紧张和粗炼费TC低位有关。从近三年历史趋势来看，预计7月铜材企业产能利用率小幅下降。

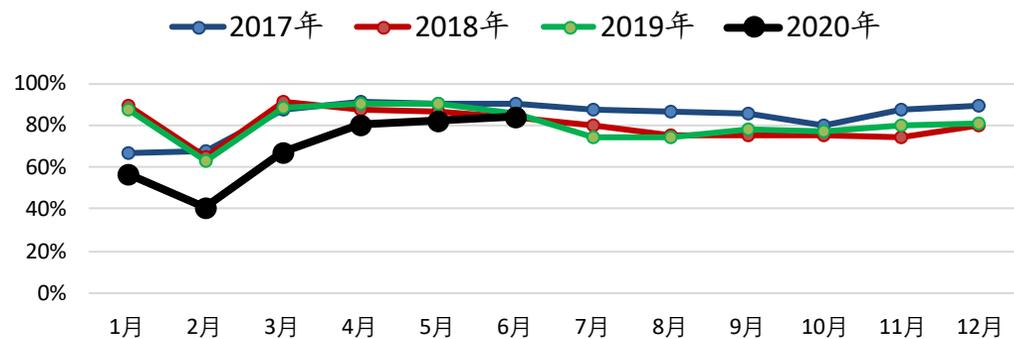
表5、下游企业产能利用率环比、同比

	铜管企业	铜杆企业	铜棒企业	铜板带企业
6月	83.71%	65.61%	60.33%	67.57%
5月	82.24%	66.45%	60.87%	71.29%
环比	1.79%	-1.26%	-0.89%	-5.22%
同比	-2.04%	6.87%	-3%	-7.89%

资料来源：我的有色，信达期货

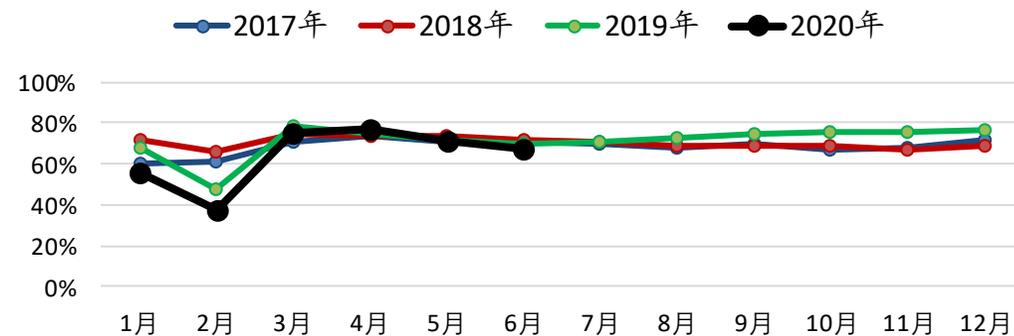
基本面分析——供给端：下游企业产能利用率

图29、铜管企业产能利用率季节图



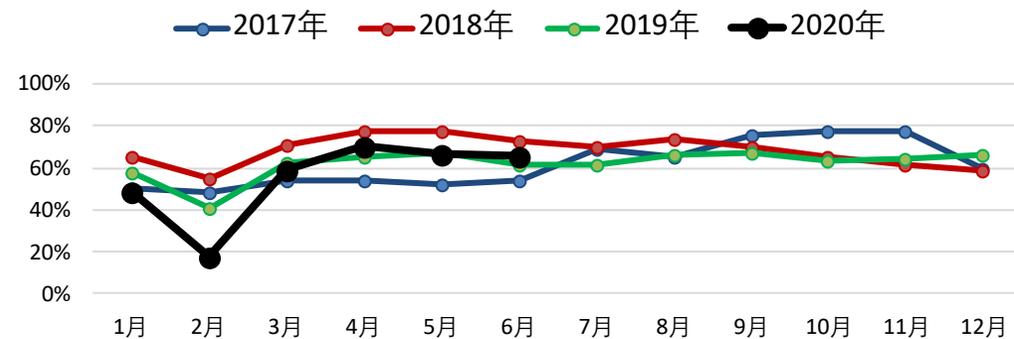
资料来源：我的有色，信达期货

图31、铜板带企业产能利用率季节图



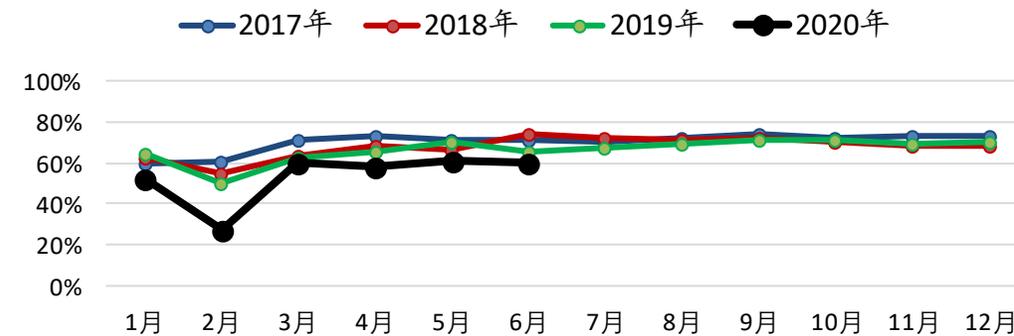
资料来源：我的有色，信达期货

图30、铜杆企业产能利用率季节图



资料来源：我的有色，信达期货

图32、铜棒企业产能利用率季节图



资料来源：我的有色，信达期货

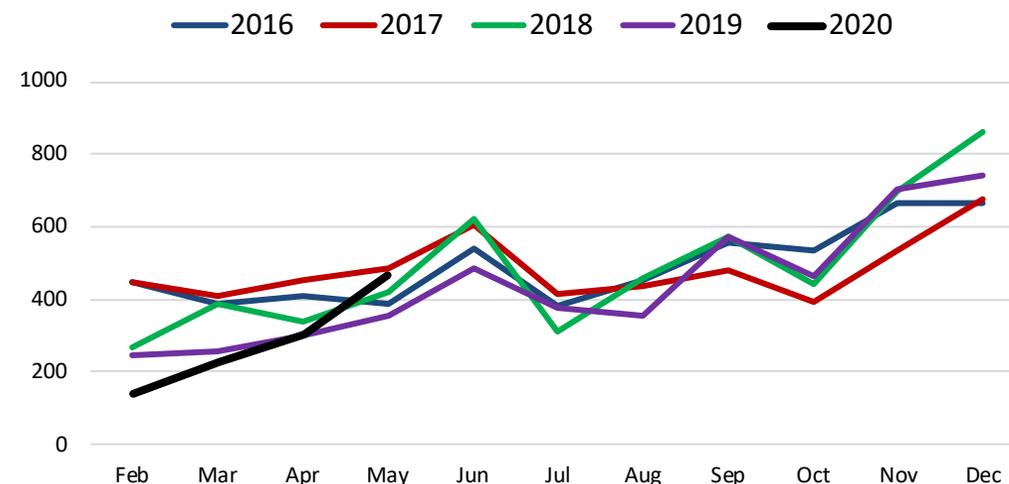
基本面分析——需求端：终端消费（电力）

图33、电网基本建设投资额（单位：亿元）



资料来源：WIND，信达期货

图34、电网基建投资额季节图（单位：亿元）



资料来源：WIND，信达期货

2020年6月国内电网基本建设投资523亿元，同比增加7.39%，1-6月累计投资额3964亿元，累计同比增加0.70%，电网投资额从2月受疫情影响同比下降43.50%到6月环比回正，说明国内基础建设复工复产整体良好，带动铜消费有一定程度的回升。

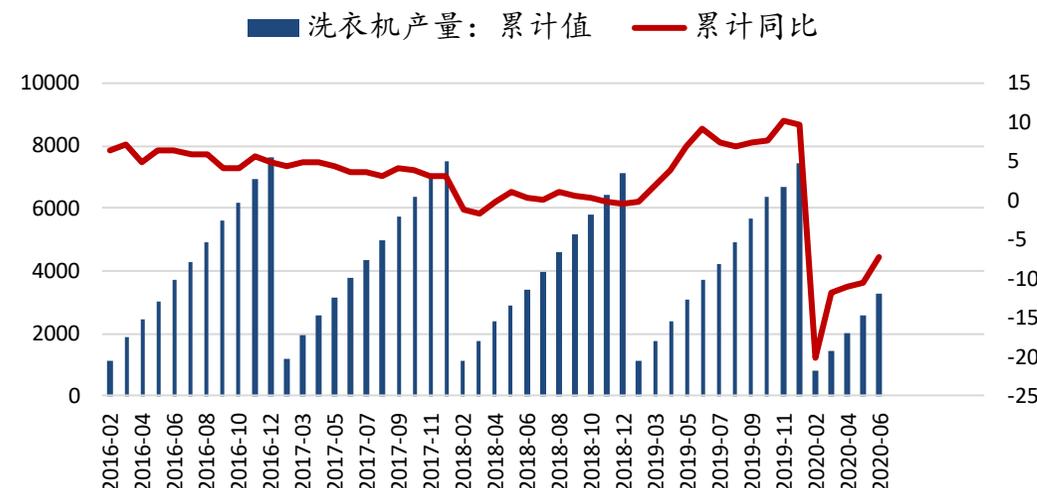
基本面分析——需求端：终端消费（家电）

图35、空调产量（单位：万台）



资料来源：WIND，信达期货

图36、洗衣机产量（单位：万台）



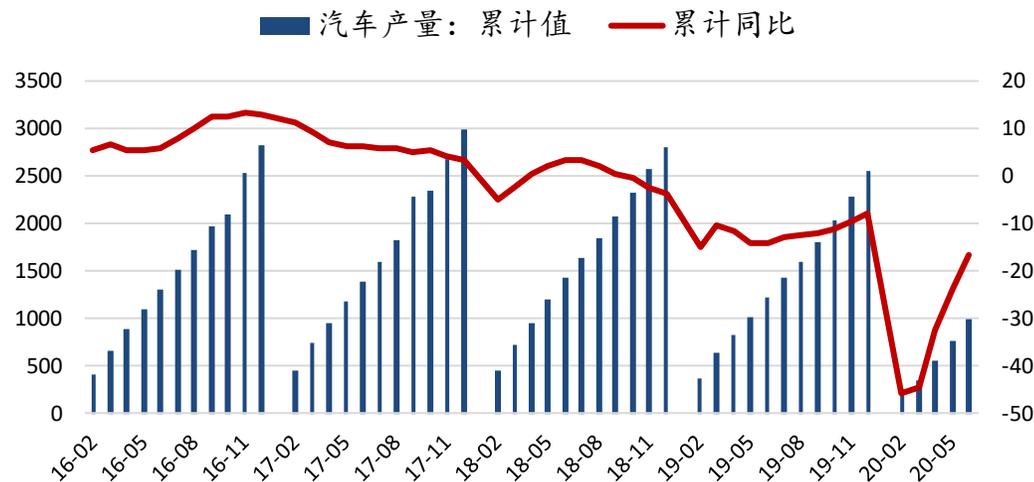
资料来源：WIND，信达期货

6月国内空调产量2616.1万台，同比增加17.15%，2020年1-6月空调产量10414.9万台，去年同期11978万台，累计同比减少16.4%，5月份累计同比减少23.1%，环比连续4个月修复。

6月国内洗衣机产量676.8万台，同比减少2.72%，2020年1-6月洗衣机产量3260.2万台，去年同期3732.5万台，累计同比减少7.2%，同上月相比，环比修复3.4%。

基本面分析——需求端：终端消费（汽车）

图37、汽车产量（单位：万辆）

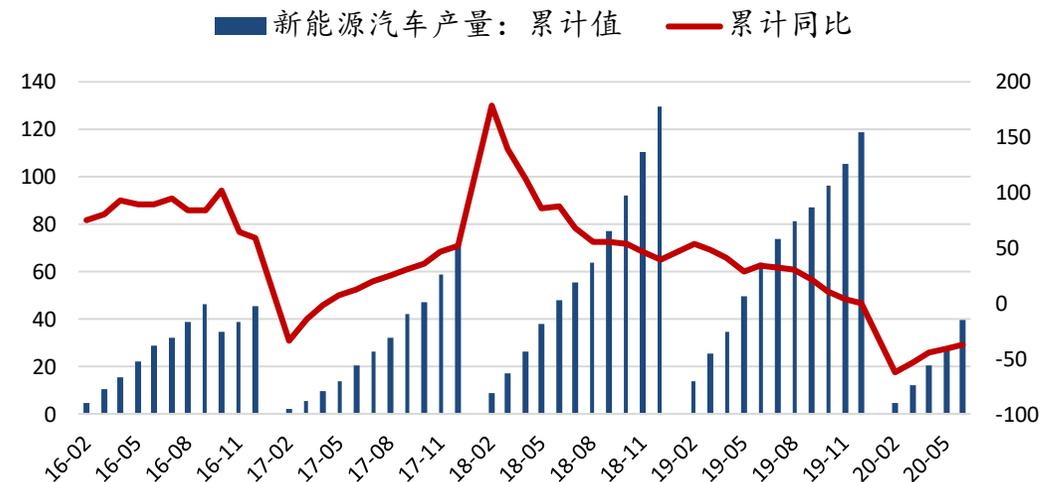


资料来源：WIND，信达期货

6月份国内汽车产量996.9万辆，同比减少17.88%，2020年1-6月汽车产量2867.4万辆，去年同期4067.2万辆，累计同比减少29.50%。

6月份国内新能源汽车产量39.6万辆，同比减少37.93%，2020年1-6月新能源汽车产量105.3万辆，去年同期187.4万辆，累计同比减少43.81%。

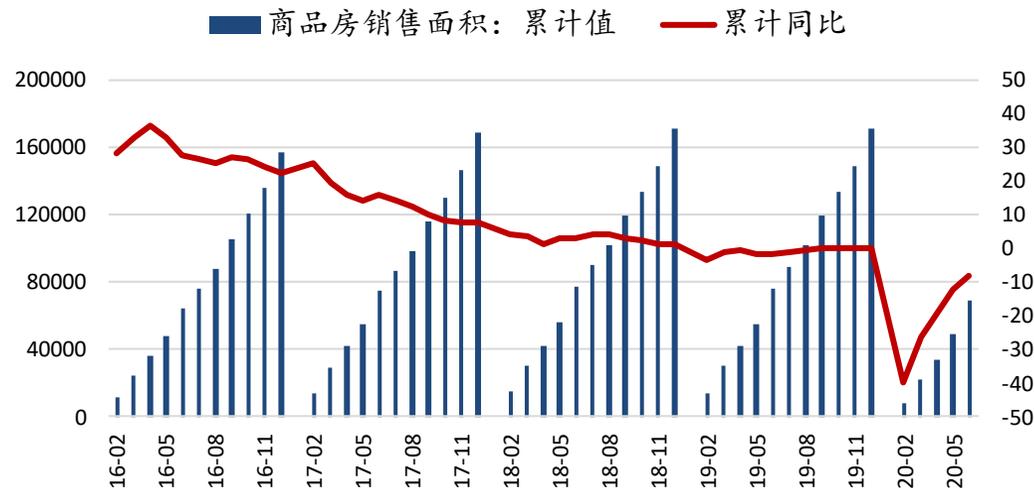
图38、新能源汽车产量（单位：万辆）



资料来源：WIND，信达期货

基本面分析——需求端：终端消费（房地产）

图39、商品房销售面积（单位：万平方米）



资料来源：WIND，信达期货

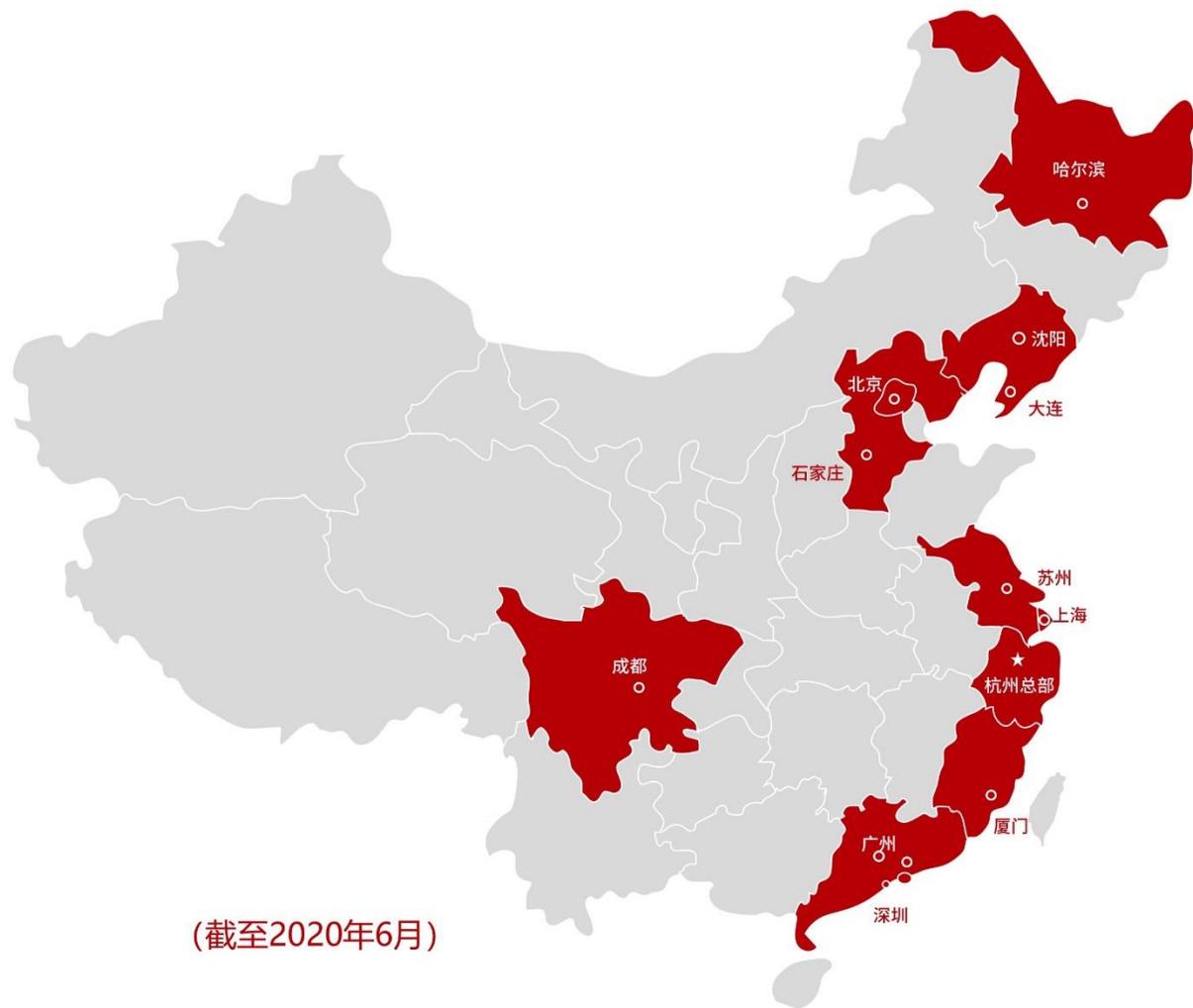
图40、房屋新开工面积（单位：万平方米）



资料来源：WIND，信达期货

6月份国内商品房销售面积69403万平方米，同比增加2.14%，2020年1-6月商品房销售面积182532万平方米，去年同期217320万平方米，累计同比减少16%。

6月份国内房屋新开工面积97536万平方米，同比增长8.86%，2020年1-6月房屋新开工面积253409万平方米，去年同期301386万平方米，累计同比减少15.92%。



公司分支机构分布

7家分公司 11家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。

地址：杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20层

邮编：311215

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com

