

信达—沪铜周报

宏观不确定且供需无大矛盾
铜价高位震荡行情将继续
2020年10月18日

研究员：周蕾（执业编号：F3030305）

投资咨询号：Z0014242

电话：0571-28132615





目录

01

核心观点

02

行情回顾

03

市场结构

04

基本面分析



信达期货
CINDA FUTURES

核心观点:

- **行情回顾:** 本周主力合约CU2011总体窄幅震荡,节后由于外盘拉动,沪铜应声高开,后在51450元附近波动。节后首日收盘价51440元,本周五为51470元,上涨30元,涨幅0.06%,本周盘面最高51870元,最低50820元,振幅2.04%。本周全市成交量59.80万手,持仓方面,为10.55万手,较上周增加0.2万手。宏观层面,本周美国财政刺激计划消息频出却仍难产,美元指数则先抑后扬,截止16日报93.7,对大宗商品价格形成一定压制,欧洲持续面临防疫压力,多国收紧防疫措施,宏观面多空交织。供给层面,位于智利的全球最大铜矿Escondida铜矿罢工风险仍存,Candelaria
- 矿山工人亦于当地时间8日开始罢工,供给端节奏放缓,仍对铜价有较强支撑;冶炼端,本周粗铜加工费TC维持48美元/吨低水平,硫酸价格截止10日,环比上涨29.2元,为185元/吨,连续四期价格回升,一定程度缓解冶炼企业成本压力,但总体来看铜价下方支撑力度依然较强。需求层面,节后下游铜消费表现较好,金九银十旺季虽推迟但未来可期,市场对未来消费有较好预期。
- **后市展望:** 当前美国大选前宏观不确定性因素增加,且欧洲正面临疫情的二次冲击,美国新一轮财政刺激方案推迟至大选后,宏观多空交织。供给端罢工扰动持续,总体偏紧支撑较强;国内金九银十延后但下游消费良好,未来可期。未来需密切关注消费端表现,预计下周沪铜走势继续维持区间高位震荡。
- **操作建议:** 建议观望为主。
- **风险提示:** 全球疫情蔓延、美国大选、新一轮财政刺激计划进展、旺季预期兑现情况

行情回顾——走势变动

表1、沪铜周行情回顾

	指标	上周	本周	涨跌	涨跌幅	历史涨跌幅		
						一个月	一季度	半年
期货价格	沪铜主力收盘价	51440	51470	30	0.06%	-0.46%	1.50%	23.85%
	LME3月收盘价	6772	6728	-44	-0.65%	-0.94%	4.96%	31.50%
	COMEX主力收盘价	3.084	3.063	-0.022	-0.70%	-0.20%	5.79%	31.78%
	沪伦比值	7.59	7.65	0.07	0.87%	0.25%	-2.69%	-5.71%
现货价格	长江有色	51470	51790	320	0.62%	-0.25%	1.19%	24.05%
	废铜	49396	49661	265	0.54%	0.00%	2.52%	21.53%
	现货TC（周）	48	48	0	0.00%	0.00%	-4.00%	-20.66%
价差/比价	国内升贴水	160	210	50	31.25%	223.08%	500.00%	16.67%
	LME升贴水	4.5	-10.85	-15	-341.11%	-166.16%	-968.00%	50.11%
	连三-连续	-30	20	50	166.67%	-85.71%	106.67%	120.00%
	洋山铜溢价	53.5	54	0.5	0.93%	-10.74%	-45.45%	-33.33%
	精废铜价差	2074	2129	55	2.65%	-	-	-
	进口盈亏	-307.91	-35.24	273	88.55%	-	-	-
相关市场价格	美元指数	93.0109	93.7064	1	0.75%	0.64%	-2.70%	-6.36%
	标准普尔500指数	3477.13	3483.81	7	0.19%	2.90%	8.34%	24.44%
	上证指数	3272.08	3336.36	64	1.96%	1.60%	3.93%	18.31%
仓单	SHFE仓单	55356	67401	12045	21.76%	-9.49%	3.41%	-58.78%
	CFTC基金净多持仓(周)	53812	59329	5517	10.25%	0.93%	79.00%	364.04%
库存	SHFE库存（周）	156454	157547	1093	0.70%	-10.89%	14.72%	-50.45%
	LME库存	153925	184850	30925	20.09%	134.28%	15.68%	-29.13%
	COMEX库存	78740	78179	-561	-0.71%	-4.43%	-11.62%	89.18%
	保税区库存（周）	20.7	19	-1.7	-8.21%	-11.63%	-1.45%	-35.81%

资料来源：WIND，信达期货

◆ 宏观资讯

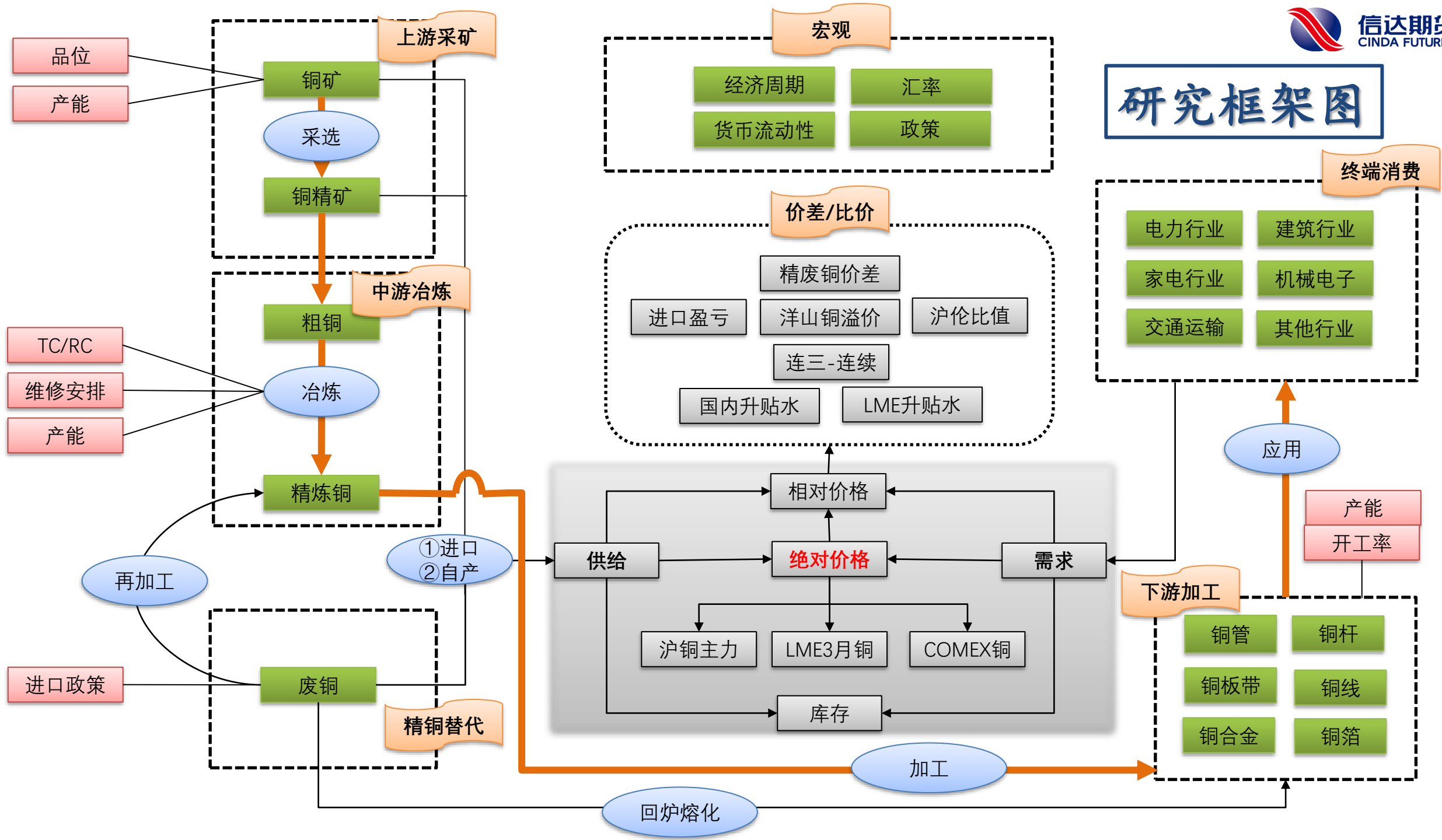
- 中汽协官方微信发布10月上旬11家主要汽车企业产销情况，根据行业内11家重点企业上报的数据统计显示，2020年10月上旬，11家重点企业汽车产销分别完成45.6万辆和34.4万辆，同比分别下降3.8%和24%。
- 10月15日，国家统计局网站公布数据显示，2020年9月份，全国居民消费价格同比上涨1.7%。其中，城市上涨1.6%，农村上涨2.1%；食品价格上涨7.9%，非食品价格持平；消费品价格上涨2.6%，服务价格上涨0.2%。1—9月，全国居民消费价格比去年同期上涨3.3%。
- 10月15日周四，法国政府网站公布数据显示，该国过去24小时新增新冠确诊病例30621例，单日确诊病例首次突破3万例，再创疫情爆发以来新高。

◆ 行业资讯

- 10月13日，刚果矿业部长Willy Kitobo Samsoni表示铜精矿出口禁令暂时解除，持续时间六个月至2021年4月12日。2013年刚果（金）发布铜精矿、钴精矿出口禁令，以鼓励国内冶炼企业发展。但由于国内冶炼产能有限，政府部门不得不反复暂停出口禁令，2020年8月，刚果（金）与该国的几家矿商在金沙萨会晤后，无限期解除矿业公司对氢氧化钴、碳酸盐以及锡、钨和钽精矿的出口禁令。
- 10月16日，力拓发布2020年铜精矿最新产量目标为47.5-52万吨，精炼铜产量目标为13.5-17.5万吨，维持不变。力拓2020年三季度铜精矿产量为12.96万吨，同比下降18%，环比下降2%，主因Kennecott铜品位降低。精炼铜产量为2.48万吨，同比下降56.57%，主因Kennecott冶炼厂关停。

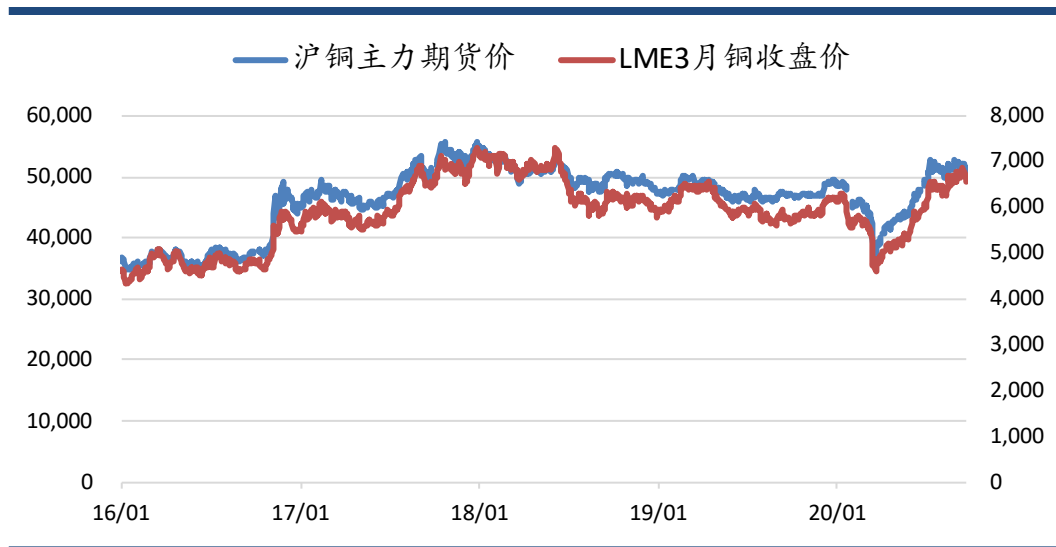
- **期货价格：**本周主力合约CU2011总体窄幅震荡，节后由于外盘拉动，沪铜应声高开，后在51450元附近波动。节后首日收盘价51440元，本周五为51470元，上涨30元，涨幅0.06%，本周盘面最高51870元，最低50820元，振幅2.04%。本周全市成交量59.80万手，持仓方面，为10.55万手，较上周增加0.2万手。
- **现货价格：**长江有色1#电解铜现货价格10月9日报51470元，本周五报51790元，涨幅0.62%。
- **升贴水：**本周现货升水较上周有所上调，由10月9日的升160元/吨上调至本周五升210元/吨。外盘方面，LME升贴水由升水4.5美元变为10月15日贴水10.85美元。
- **废铜：**本周精废价差上升55元，周五广州光亮铜精废价差在2129元/吨，精废铜价差较上周小幅上涨，废铜对于精铜的替代作用增加，一定程度抑制精铜消费。
- **进口盈亏：**本周进口亏损得到大幅修复。周五报仅亏损35.24元/吨，周内亏损呈持续修复状态，进口窗口打开在即。沪伦比值从10月9日的7.59上升至本周五7.65。
- **库存：**本周上期所库存小幅累库，增加1093吨；LME全球库存大幅累库，增加30925吨，环比增幅20.09%；COMEX铜库存为7.82万短吨，较上周减少561短吨，国内上海保税区库存环比下降1.7万吨，全球库存有拐头向上迹象。
- **宏观：**本周美国财政刺激计划消息频出却仍难产，美元指数则先抑后扬，截止16日报93.7，对大宗商品价格形成一定压制，欧洲持续面临防疫压力，多国收紧防疫措施，宏观面多空交织；国内A股节后表现较好，上涨64点，至3336点，涨幅1.96%，其中10月12日上涨86.39点，涨幅2.64%。
- **供给：**智利铜矿山罢工风波延续，Escondida和Candelaria铜矿罢工风险升温，供给端仍有较强支撑。冶炼端，现货TC保持不变，报48美元/吨，仍然维持历史低水平。
- **需求：**在国内制造业持续修复的背景下，节后下游铜消费表现较好，金九银十旺季虽推迟但未来可期，市场亦对未来国内消费有较好预期。

研究框架图



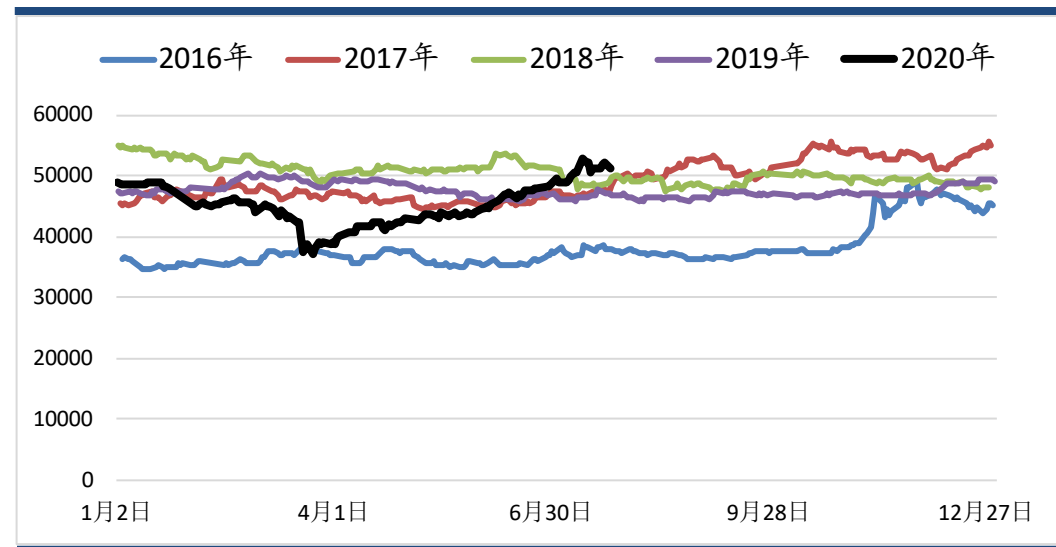
市场结构——期货价格

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）

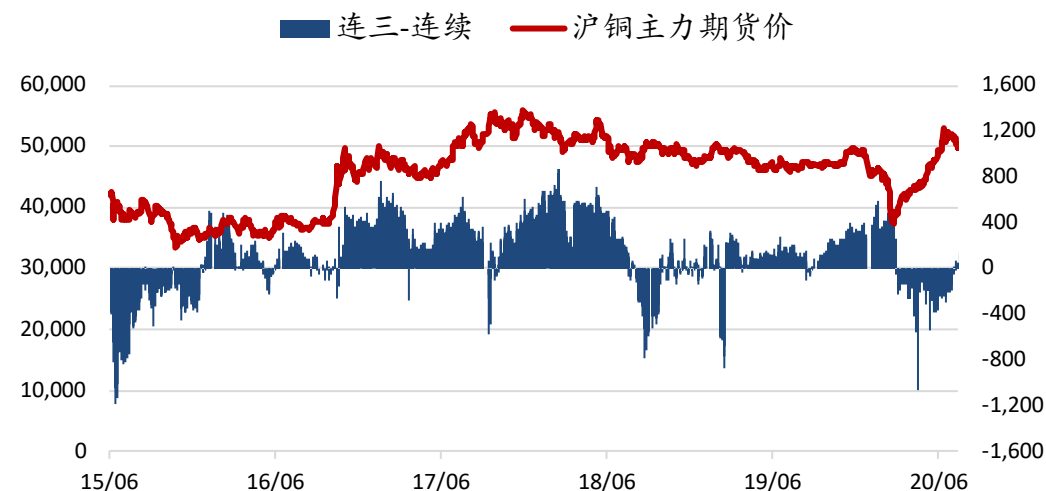


资料来源：WIND，信达期货

本周主力合约CU2011总体窄幅震荡，节后由于外盘拉动，沪铜应声高开，后在51450元附近波动。节后首日收盘价51440元，本周五为51470元，上涨30元，涨幅0.06%，本周盘面最高51870元，最低50820元，振幅2.04%。本周全市成交量59.80万手，持仓方面，为10.55万手，较上周增加0.2万手。

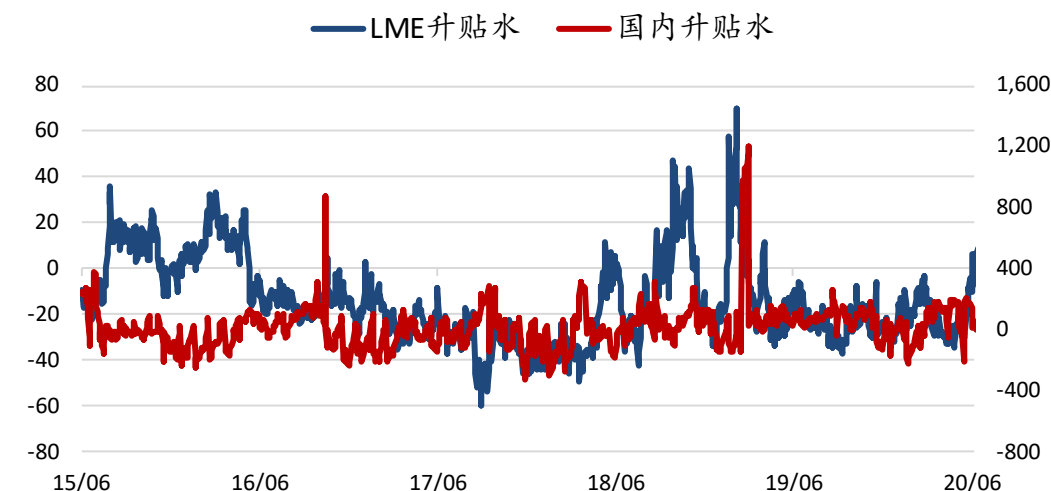
市场结构——跨期价差与升贴水

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）



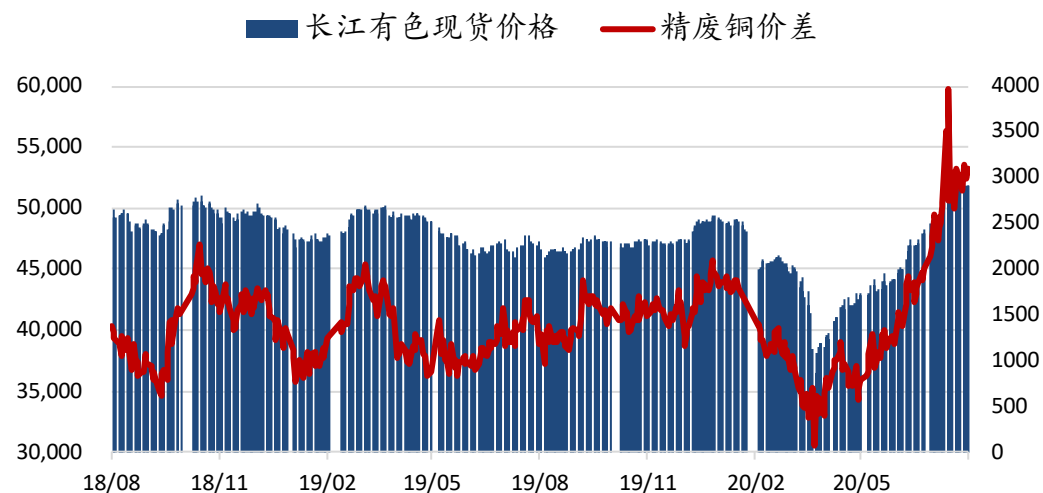
资料来源：WIND，信达期货

本周沪铜主力合约CU2011窄幅震荡，周内涨幅0.06%，截止10月16日收盘，沪铜主力合约CU2011收于51470元。本周连三-连续跨期价差贴水转升水，至升水20元/吨。

升贴水方面，截止本周五，国内1#电解铜报升水210元/吨，上升50元/吨。伦铜现货升贴水由上周五升水4.5美元调整为本周四贴水10.85美元。

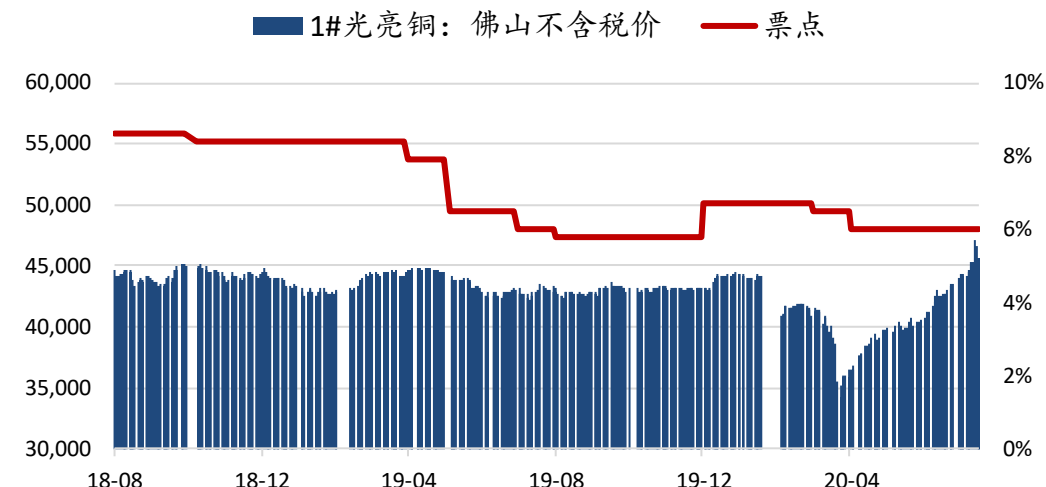
市场结构——精废价差

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49662元/吨，相比上周五增加265元，精废价差2129元/吨，环比上升55元/吨。

9月中国固废化学品管理网公布第12批废金属进口配额，其中铜废碎料核定进口总量为13.63万吨，为本年度最后一批大批量进口配额，后续废铜进口仍然吃紧。

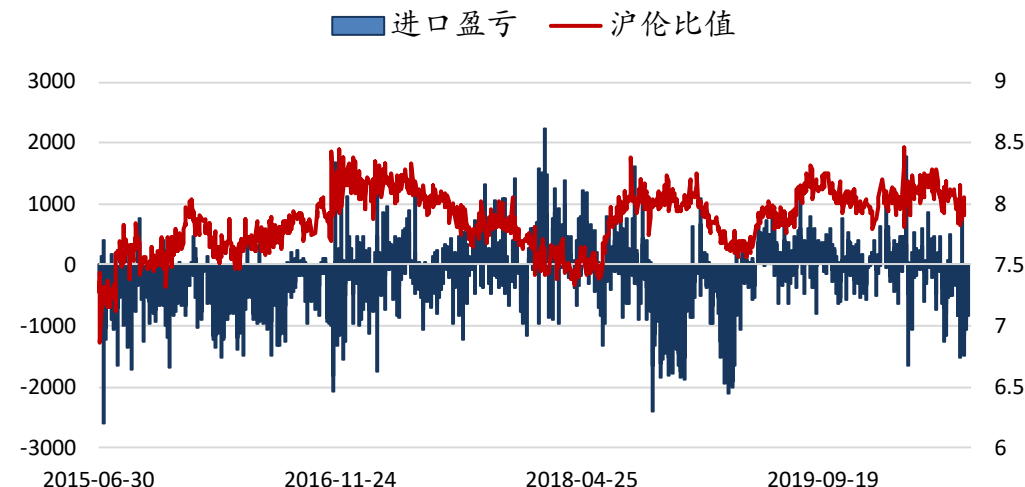
市场结构——进口盈亏

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）



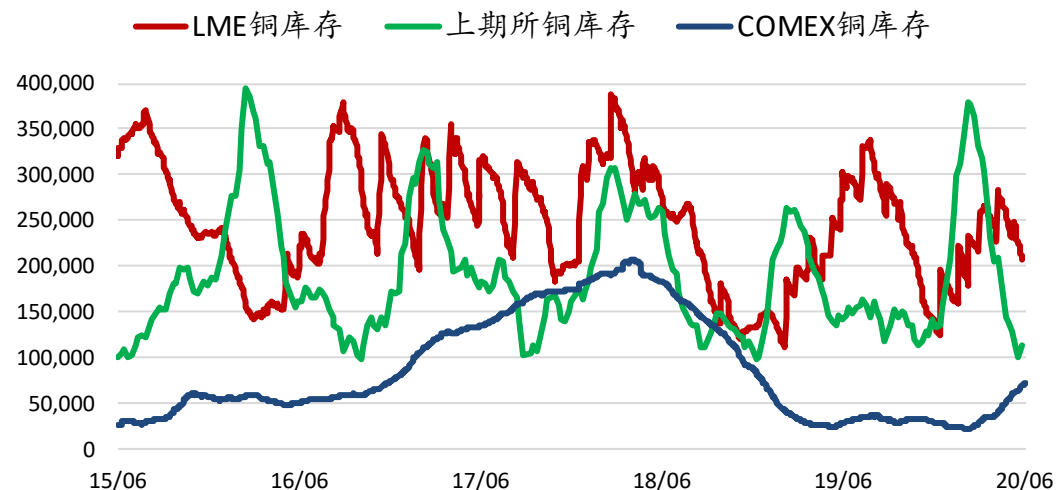
资料来源：WIND，信达期货

洋山铜溢价本周继续回升，报54美元/吨，上升0.5美元/吨。

进口盈亏方面，进口亏损周内持续修复，截至本周五，进口亏损为35.24元/吨。沪伦比值增加0.07，截止10月16日，为7.65。

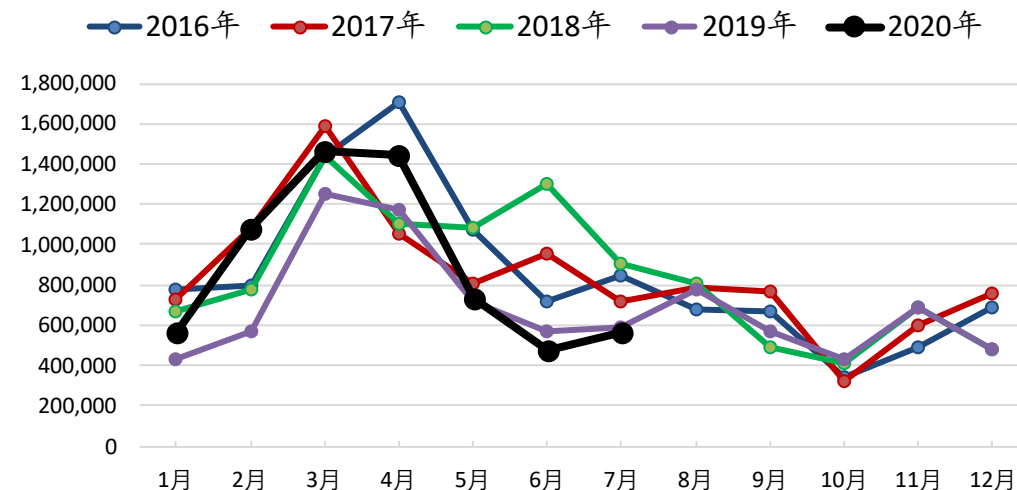
市场结构——库存

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）

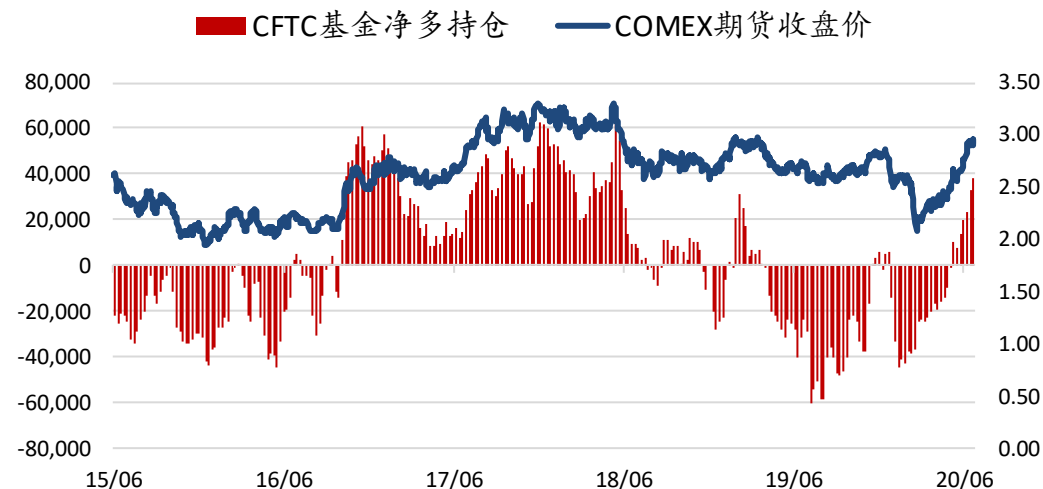


资料来源：WIND，信达期货

库存方面，LME库存累库30925吨，为18.49万吨；上期所库存本周小幅累库，增加1093吨；COMEX铜库存环比减少561短吨。全球铜库存仍处于低水平，一定程度支撑铜价。

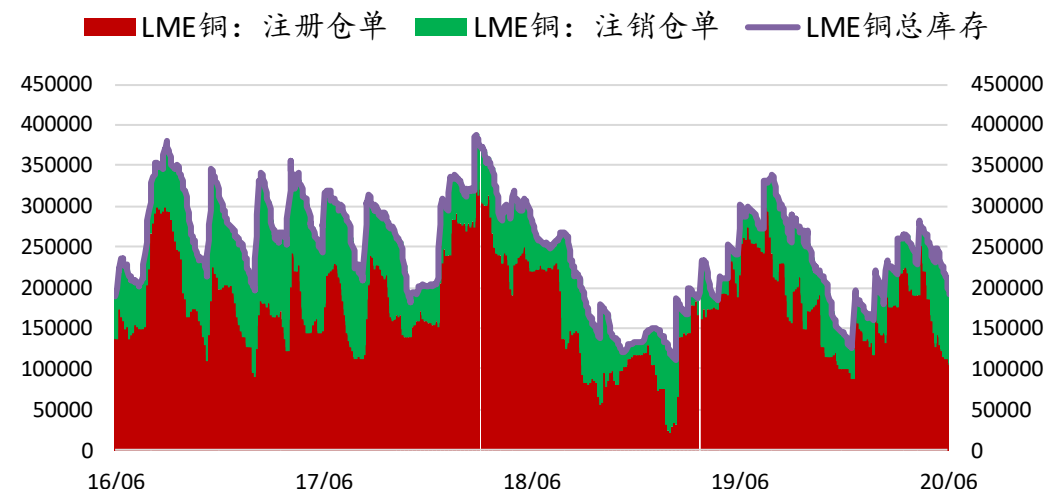
市场结构——仓单

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）

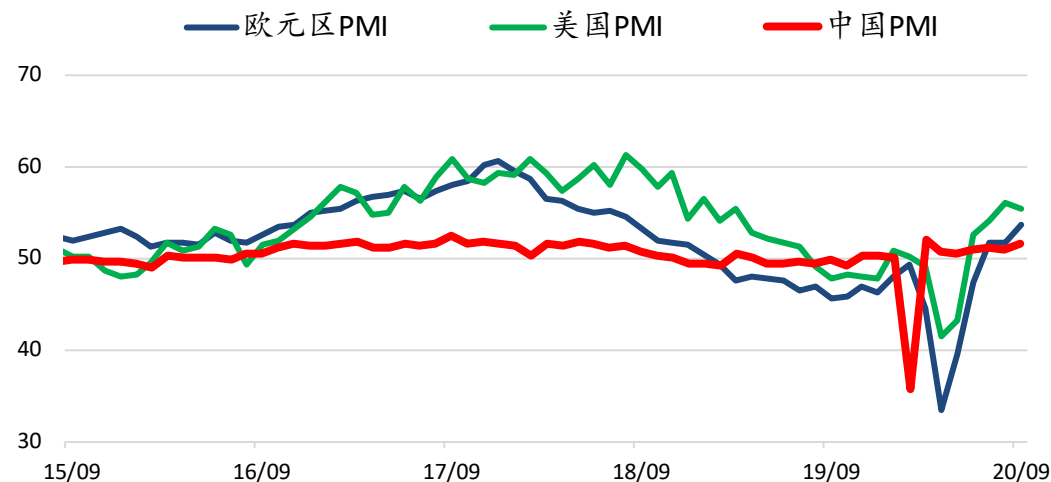


资料来源：WIND，信达期货

仓单方面，本周LME铜库存累库30925吨，注册仓单减少6925吨，至11.78万吨，注销仓单大幅增加37850吨，至6.7万吨。CFTC基金净多持仓方面，截止10月13日，该项数据为59329张，环比增加5517张。

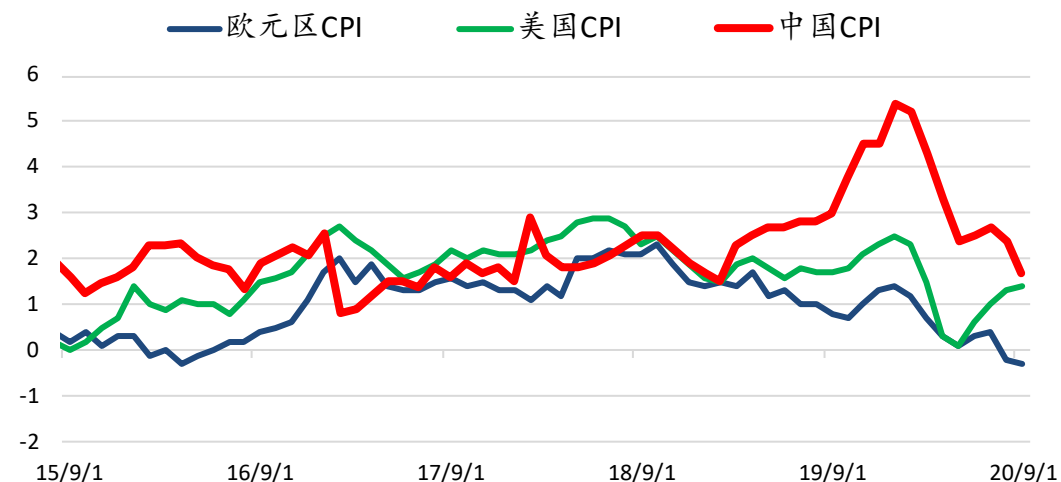
基本面分析——国际宏观

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



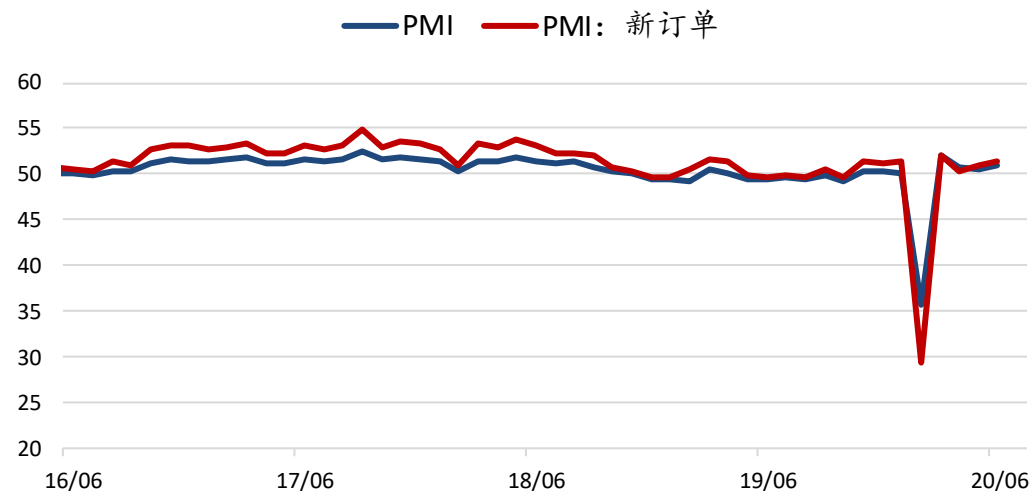
资料来源：WIND，信达期货

全球三大经济体制造业PMI在4月触底后开始强劲反弹，7月中国 and 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，但欧洲二次疫情重新点燃，宏观形势难以捉摸。

国家统计局发布数据显示，9月份，中国制造业PMI为51.5%，比上月上升0.5个百分点，制造业PMI连续六个月位于荣枯线上。欧元区9月制造业PMI终值为53.7，美国则为55.4。

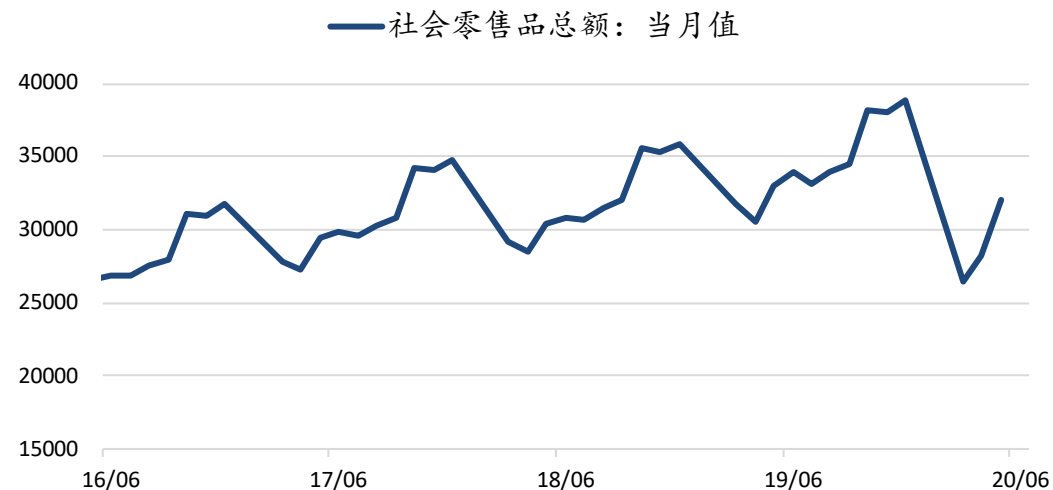
基本面分析——国内宏观

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）



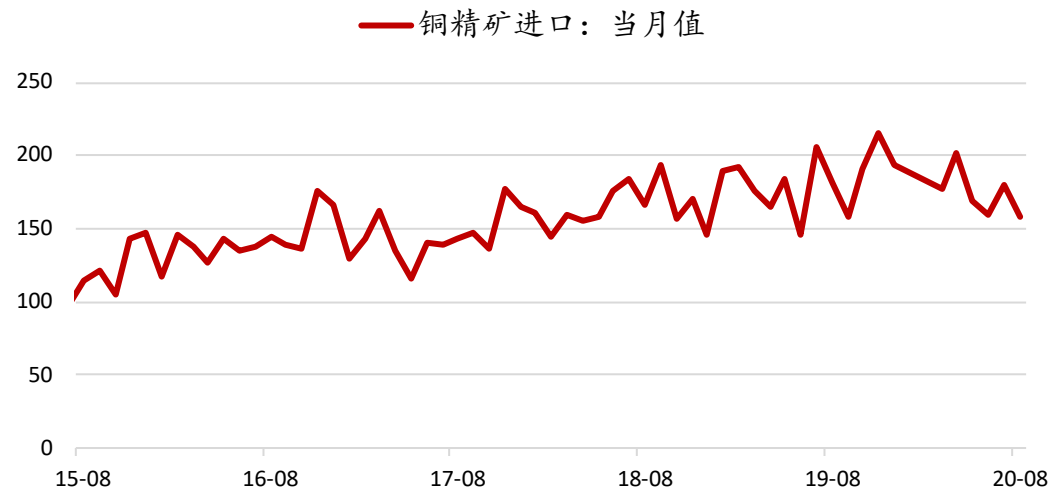
资料来源：WIND，信达期货

国内经济保持修复态势，9月份PMI数据报51.5，较上个月增长0.5，PMI新订单数据为52.8，较上个月增加0.8，国内经济保持修复态势。新订单PMI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。8月社会销售品零售总额较去年同期同比增加0.5%。

国内宏观数据表明走出疫情以来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。

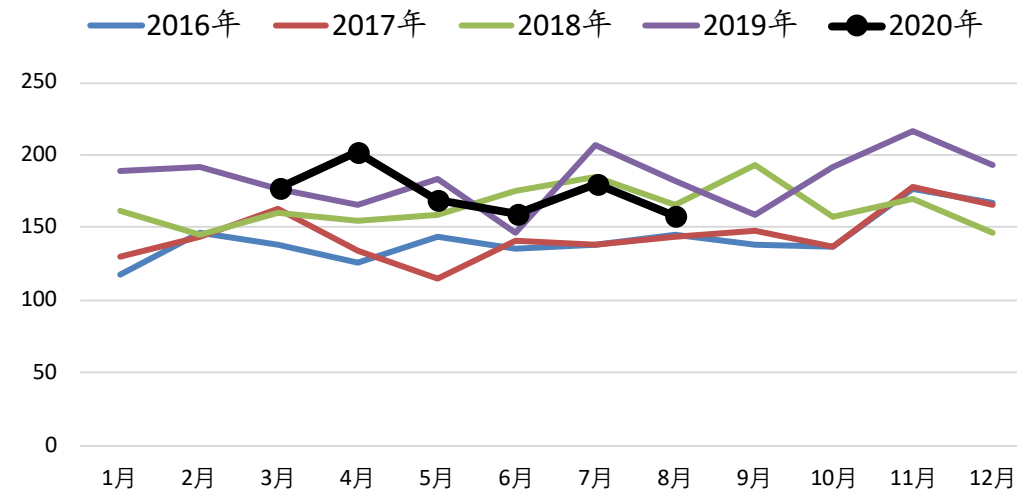
基本面分析——供给端：铜精矿进口

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）



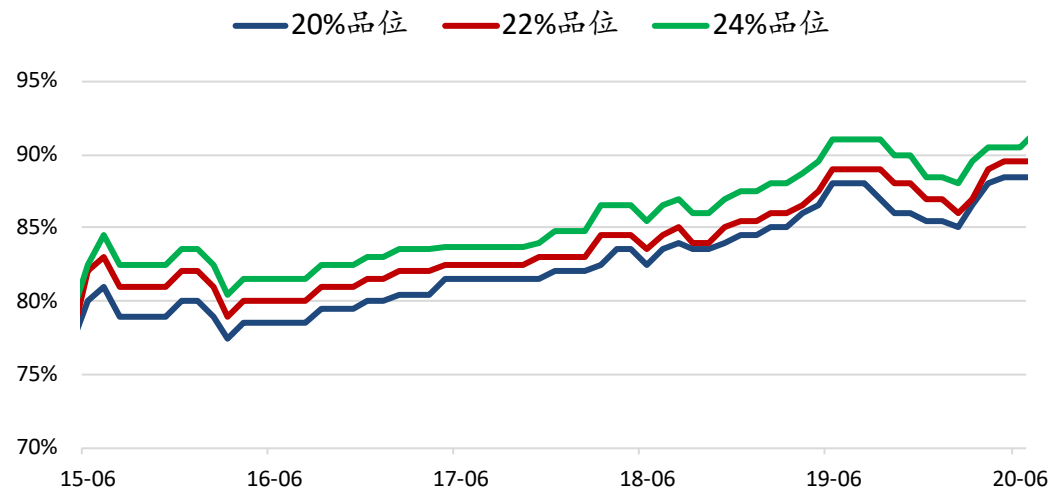
资料来源：WIND，信达期货

2020年8月，我国进口铜矿石及精矿158.67万吨，同比减少12.6%，截止今年8月，2020年进口铜精矿总量1046.42万吨，去年前八个月共进口1440.85万吨，疫情对我国铜精矿进口产生了一定的负面影响。

近5年精矿进口季节图来看，9月铜精矿进口量处于低位，7-8月份，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，先已进入10月，已进入金九银十旺季后期，下游消费预计逐渐好转，后市铜进口有望走强。

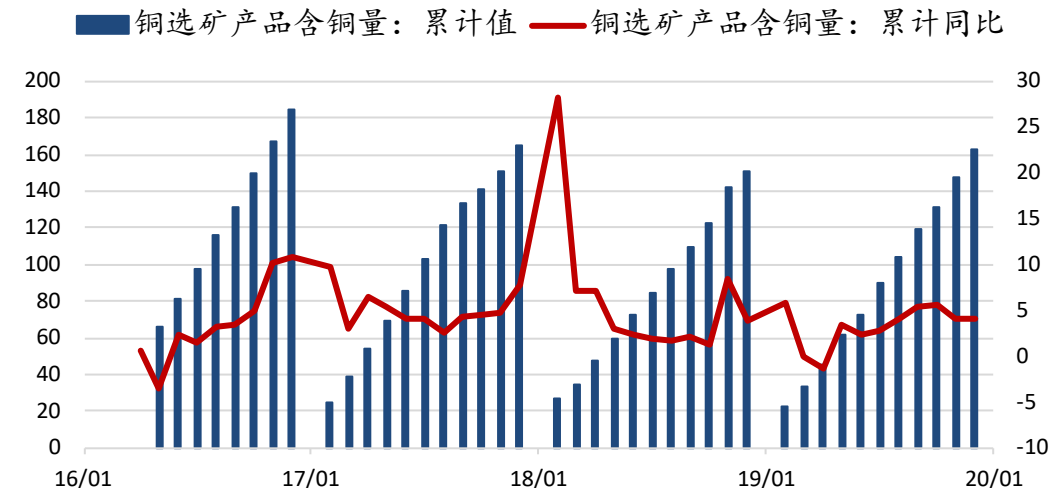
基本面分析——供给端：铜精矿国内

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8月20%品位、22%品位、24%品位计价系数分别为88.5%、90%和92%，22%品位、24%品位计价系数分别较上月增加0.5%和1%。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。

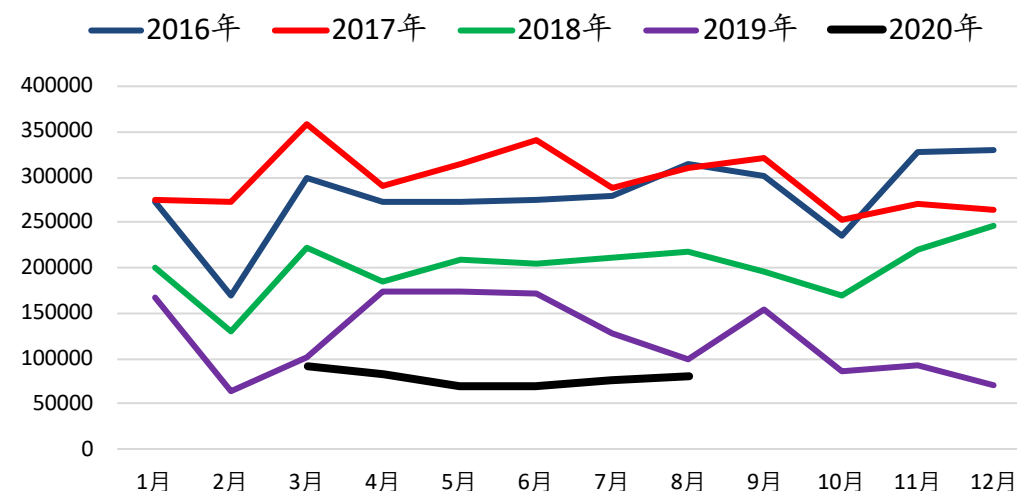
基本面分析——供给端：废杂铜

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）



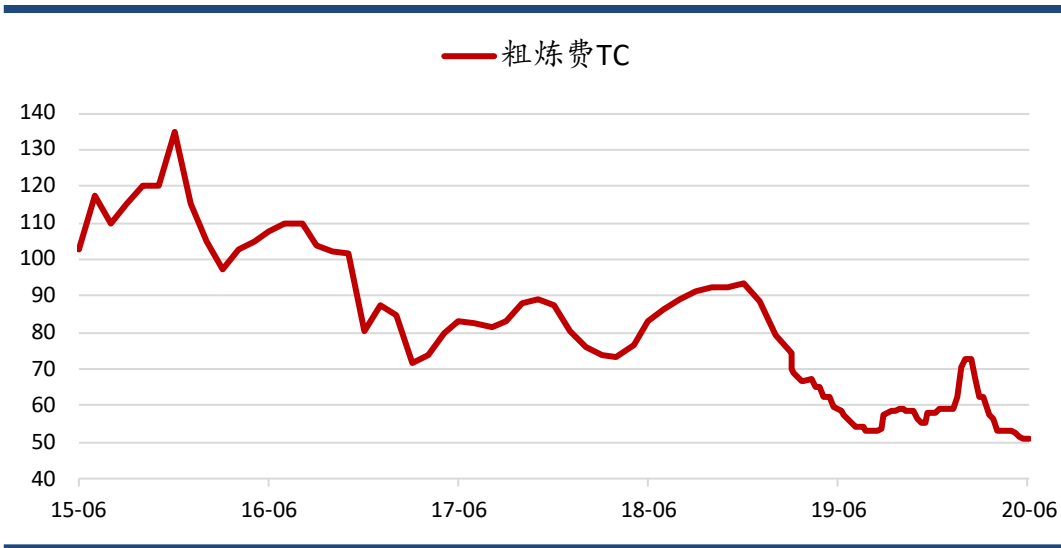
资料来源：WIND，信达期货

2020年8月废铜进口81027吨，同比下降18.22%，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48美元/吨，维持不变，仍处于历史低水平；截止10月10日，98%硫酸全国价格为185元/吨，相比9月30日价格上升29.2美元/吨。硫酸价格的探底回升一定程度上能够缓解冶炼企业的成本压力，但加工费的持续低位仍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

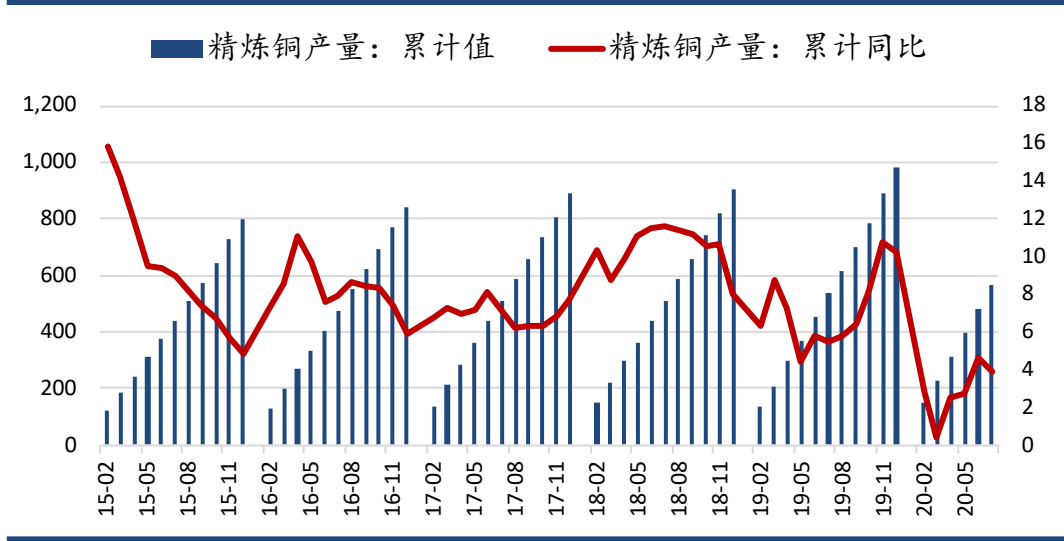
表4、冶炼企业近期检修情况

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

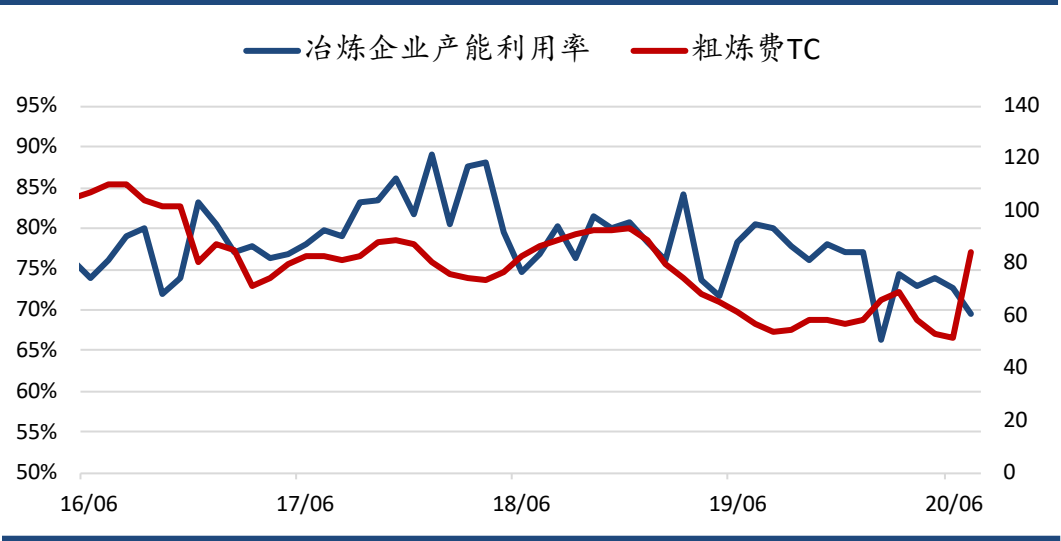
基本面分析——供给端：冶炼产量和开工情况

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



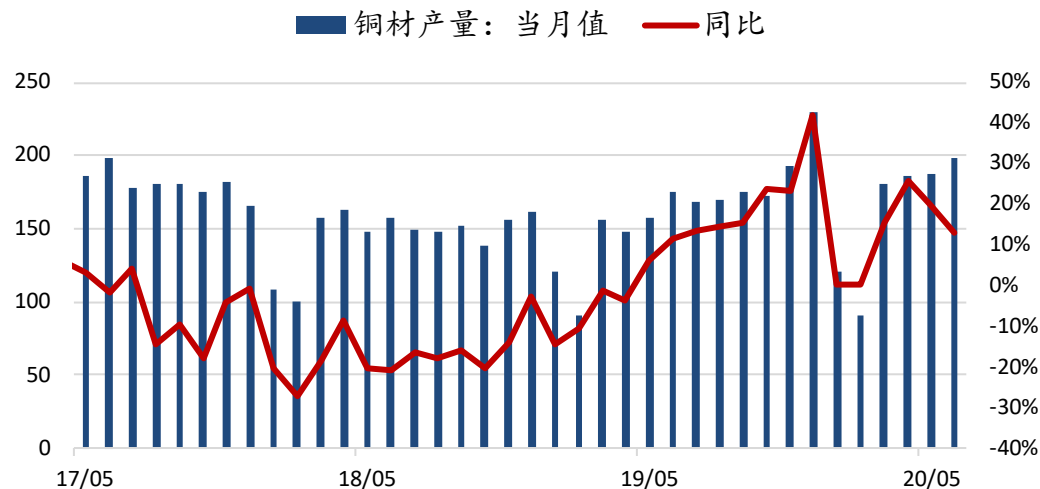
资料来源：WIND，信达期货

8月国内精炼铜产量为89.5万吨，同比增加11.74%，环比增加10.49%，冶炼企业产能利用率8月数据为77.3%，产能利用率环比得到修复。

8月产出环比上升主因冶炼企业检修下降，仅赤峰金剑和赤峰云铜两家冶炼企业设备检修。9月有1家企业检修，预计影响精炼铜产量4万吨。

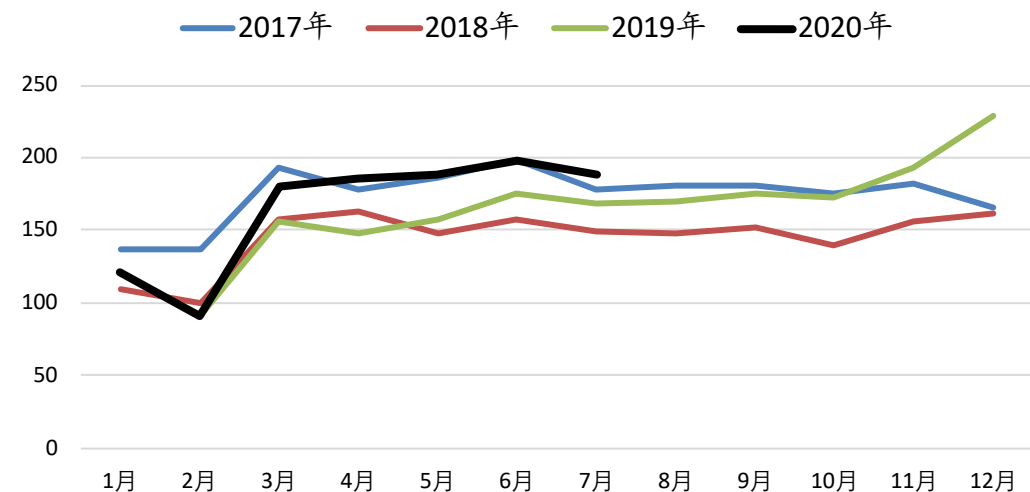
基本面分析——供给端：铜材产量

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

7月，国内铜材产量187.6万吨，环比减少5.35%，同比增加11.34%，截止2020年7月，全国生产铜材1150.5万吨，去年同期为1014.9万吨，增长13.36%。

逐年来看，2020年国内虽受到新冠疫情的影响，但钢材产量相比于同时期水平并没有下滑迹象，4月-7月产量均高于前三年水平。

基本面分析——需求端：下游企业产能利用率

8月份下游铜材企业产能利用率较上个月变化不大，其中铜管企业开工率环比下降1.43%；铜杆企业开工率环比下降1.05%；铜棒企业开工率环比下降5.61%；铜棒企业开工率环比下降1.17%，而铜板带企业开工率回升5.13%至70.31%。从近三年历史趋势来看，预计9月铜材企业产能利用率基本保持不变。

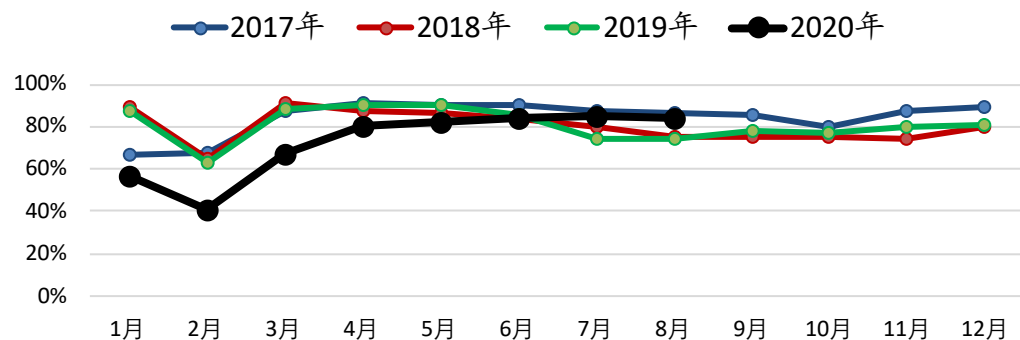
表5、下游企业产能利用率环比、同比

	铜管企业	铜杆企业	铜棒企业	铜板带企业
8月	83.65%	60.94%	58.29%	70.31%
7月	84.86%	64.56%	58.98%	66.88%
环比	-1.43%	-5.61%	-1.17%	5.13%
同比	13.48%	-8.50%	-16%	-3.39%

资料来源：我的有色，信达期货

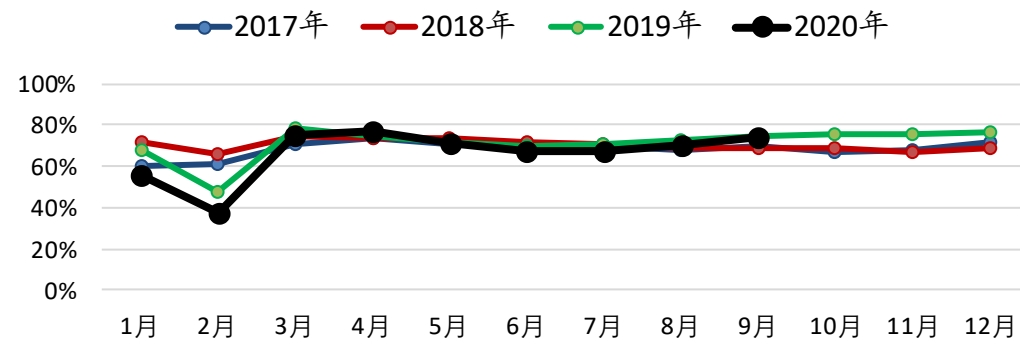
基本面分析——需求端：下游企业产能利用率

图29、铜管企业产能利用率季节图



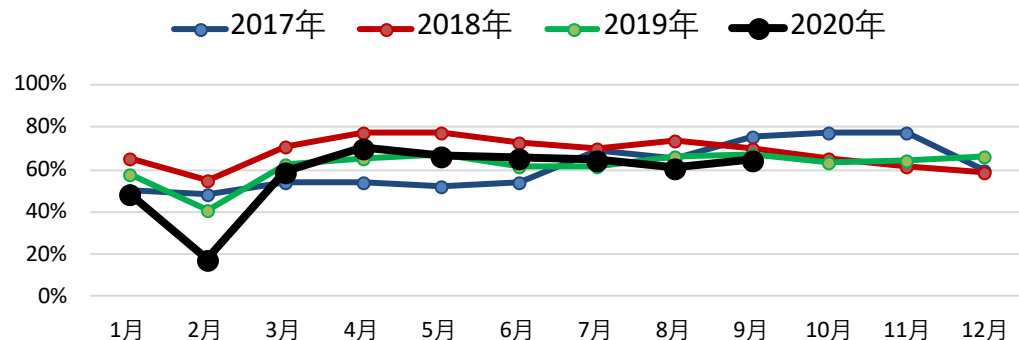
资料来源：我的有色，信达期货

图31、铜板带企业产能利用率季节图



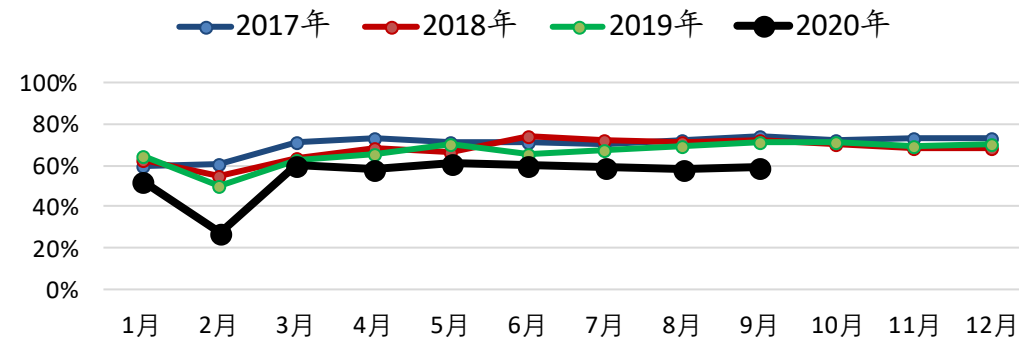
资料来源：我的有色，信达期货

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

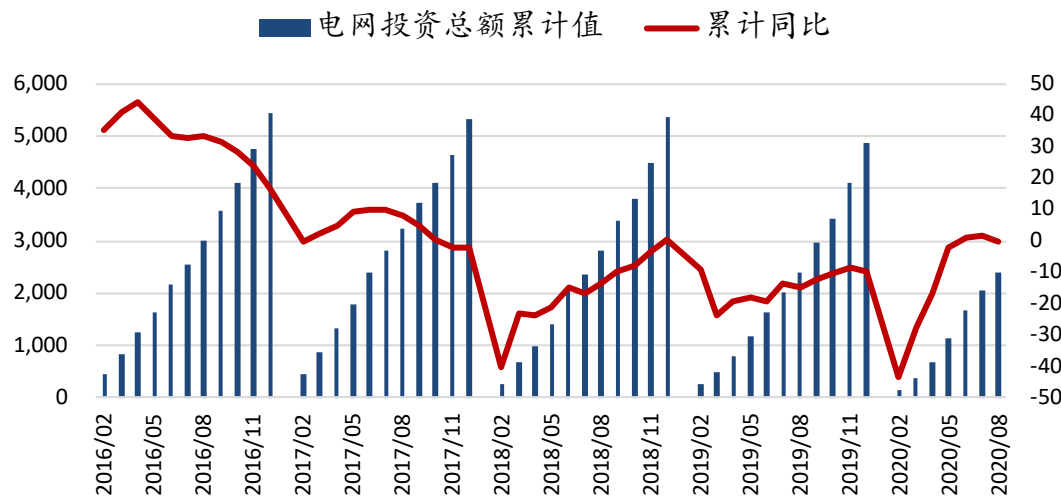
图32、铜棒企业产能利用率季节图



资料来源：我的有色，信达期货

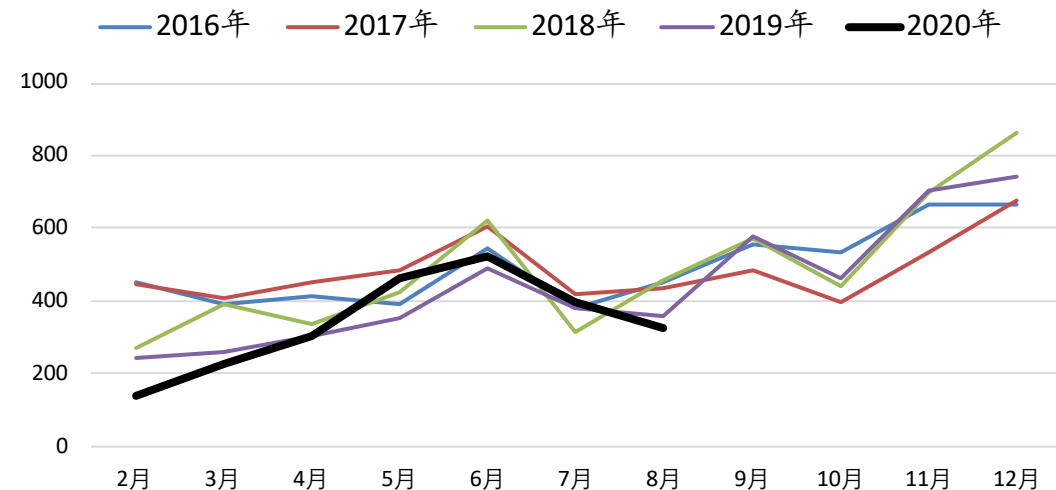
基本面分析——需求端：终端消费（电力）

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）

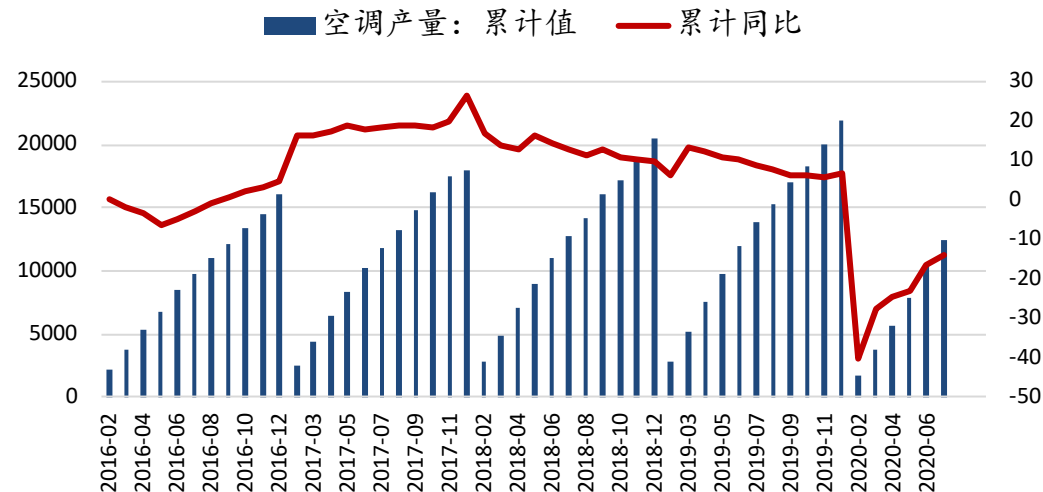


资料来源：WIND，信达期货

2020年8月国内电网基本建设投资326亿元，同比减少8.68%，1-8月累计投资额2378亿元，累计同比增加0.04%，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，再到7月环比增加，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。

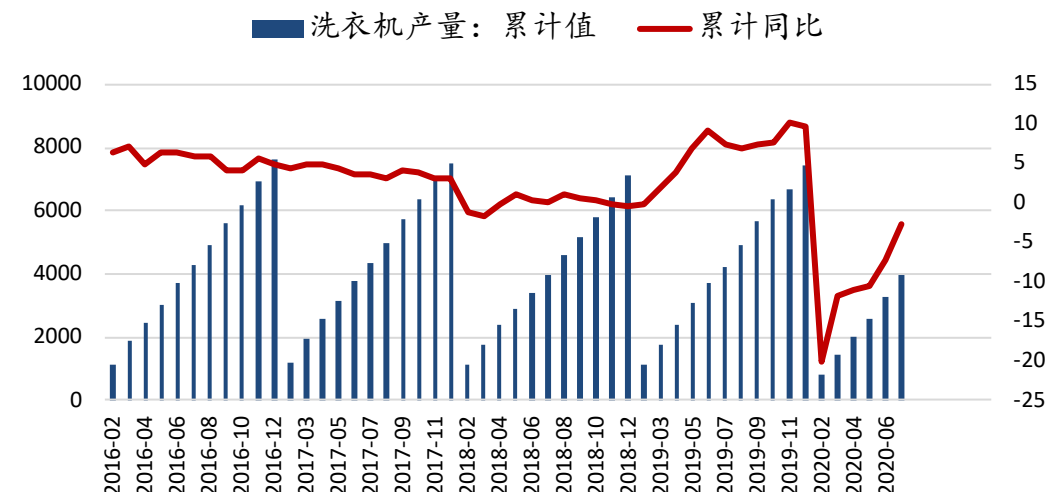
基本面分析——需求端：终端消费（家电）

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）



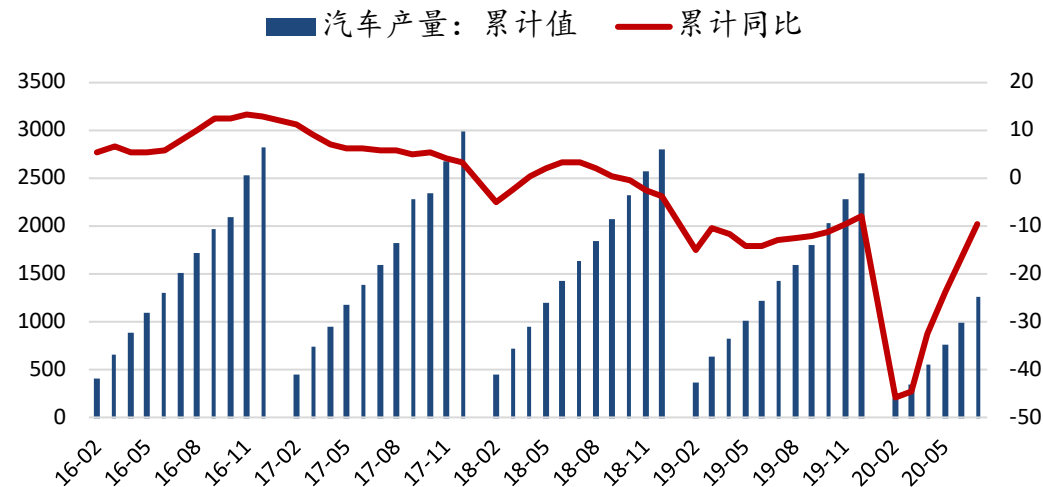
资料来源：WIND，信达期货

7月国内空调产量1939万台，同比增加3.41%，2020年1-7月空调产量12353万台，去年同期13853万台，累计同比减少14%，2月份累计同比减少40.2%，环比连续5个月修复。

7月国内洗衣机产量694.7万台，同比增加35.9%，2020年1-7月洗衣机产量3984.9万台，去年同期4243.7万台，累计同比减少2.6%，同上月相比，环比修复4.6%。

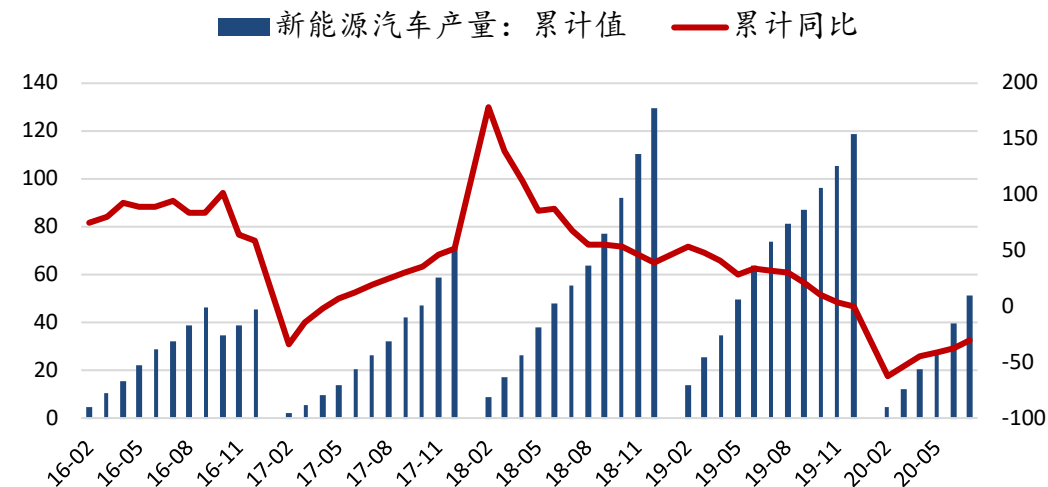
基本面分析——需求端：终端消费（汽车）

图37、汽车产量（单位：万辆）



资料来源：WIND，信达期货

图38、新能源汽车产量（单位：万辆）



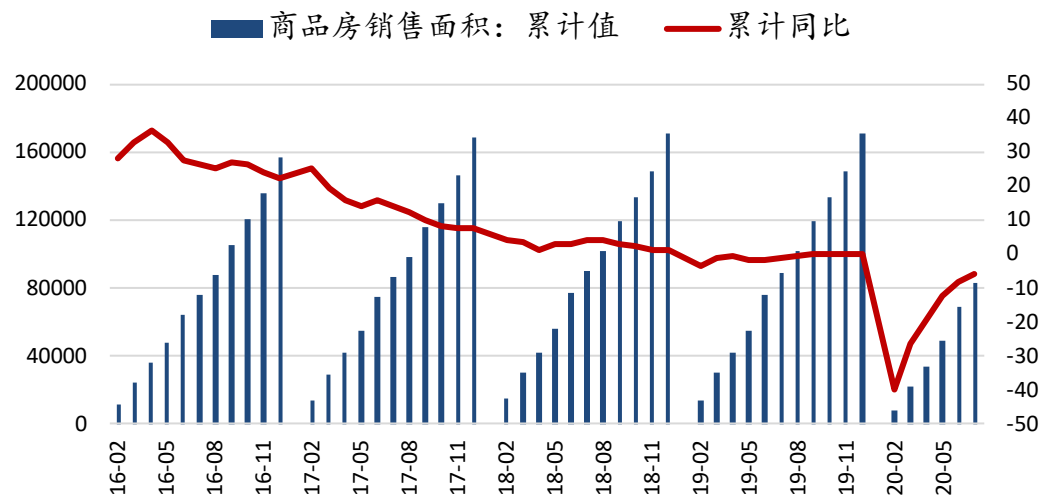
资料来源：WIND，信达期货

7月国内汽车产量257.6万辆，与去年同期相比增加16.56%。7月份国内汽车累计产量1254.5万辆，同比减少9.7%。

7月份国内新能源汽车产量11.4万辆，去年同期相比增加14%。与7月份国内新能源汽车累计产量51万辆，同比减少29.8%。

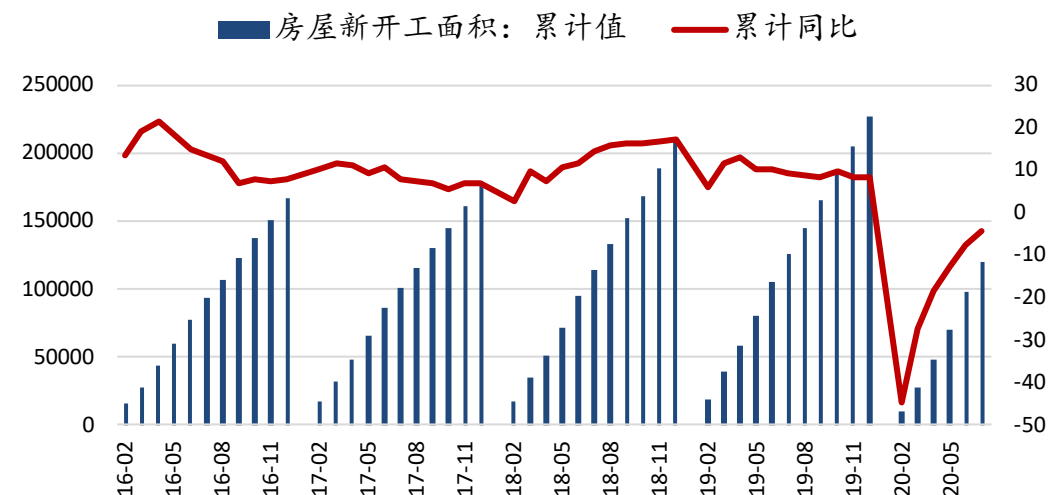
基本面分析——需求端：终端消费（房地产）

图39、商品房销售面积（单位：万平方米）



资料来源：WIND，信达期货

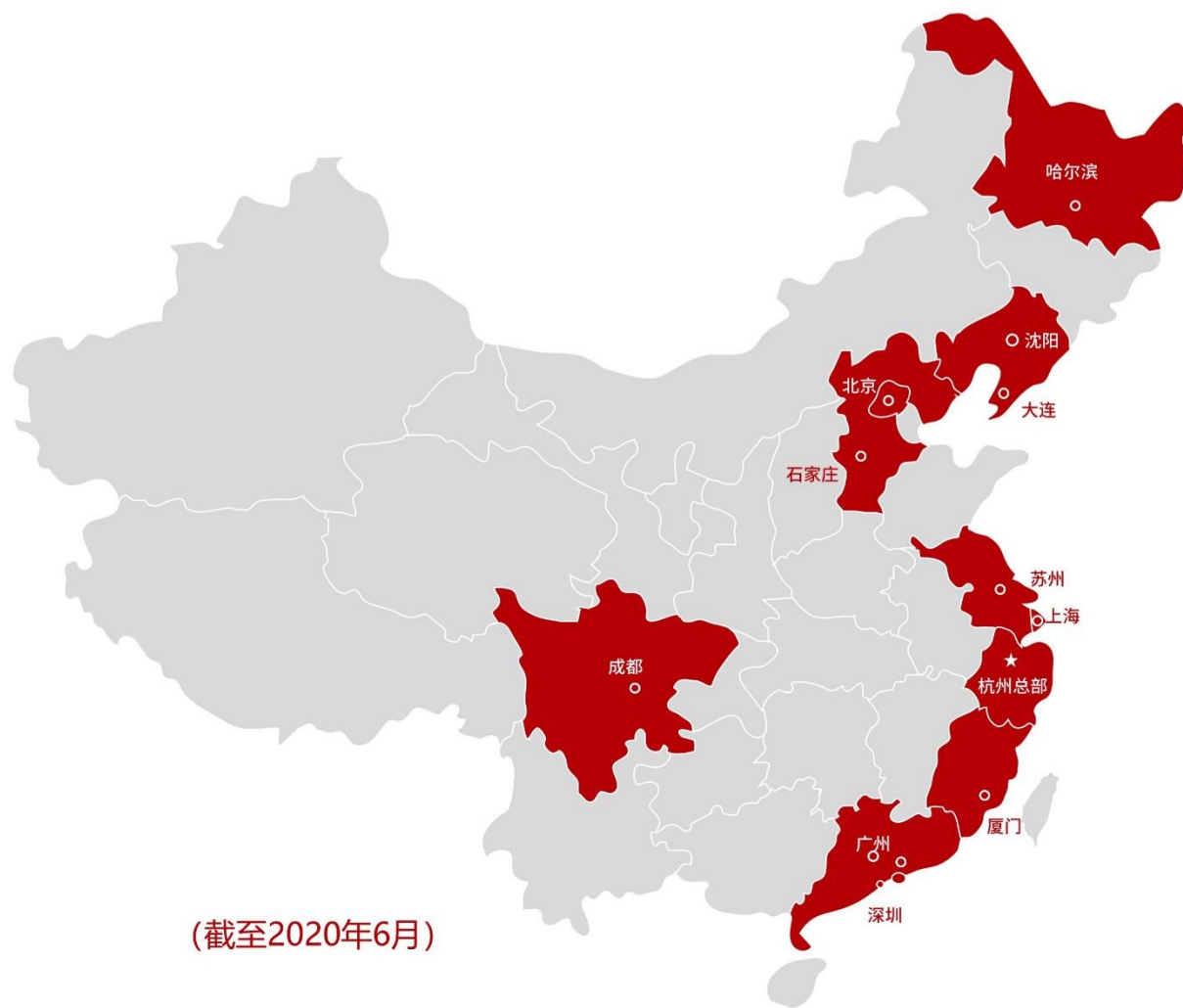
图40、房屋新开工面积（单位：万平方米）



资料来源：WIND，信达期货

7月份国内商品房销售面积14228万平方米，同比增加9.46%，2020年1-7月商品房销售面积83631万平方米，去年同期88783万平方米，累计同比减少5.8%。

7月份国内房屋新开工面积25558万平方米，同比增长26.5%，2020年1-7月房屋新开工面积120031万平方米，去年同期125715万平方米，累计同比减少4.5%。



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

