

沪铜运行重心小幅上移 利多情绪消化再入震荡

宏观数据

1、中俄东线天然气管道预计 12 月初投产通气。中俄东线管道项目全线建成投产后，将实现俄气资源与我国东北、京津冀和长三角等地区需求旺盛的天然气市场相对接，并与我国现有区域输气管网实现互联互通，为我国提供清洁优质的天然气资源。

2、从多家社会监测机构了解到，国内成品油新一轮调价窗口将在 12 月 2 日 24 时开启。目前预测幅度在国家规定的 50 元/吨的调整红线附近，而短期内国际油价或仍以窄幅波动为主，受此影响预计届时国内油价上调概率较大。

行业精选

1、智利国有矿商 codelco 计划投资 56 亿美元用以改造 chuquiacamata 矿山，将拥有百年历史的矿山开采业务由露天开采转变为地下开采。

2、中国海关总署公布数据显示，中国 10 月精炼铜进口量为 316938.74 吨，同比下降 2.71%，环比减少 1.11%。10 月，智利为中国精炼铜的最大供应国，当月从智利进口 9.44 万吨，同比减少 11.26%。

品种概述

铜精矿：2020 年一季度铜矿 TC 报盘低位。

铜：铜价运行中心上移，市场成交一般，铜企发货偏少，库存有所下降。

铜材：铜杆：本周订单情况一般，消费不佳，采购乏力，下游线缆企业持观望态度。铜板带：本周铜板带市场消费乏力，成交清淡。铜管：本周订单基本与之前持平，未见明显回升迹象。铜棒：本周铜棒行情相对稳定，动力不足，企业按需采购为主。

铜市展望

本周铜价重心稍向上方移动，主要受欧美经济数据表现超预期影响，但消费端仍对铜价造成一定压力，铜价未能冲破震荡区间。

本周现货市场报价逐渐稳定，临近月末整体报价数量偏少，以下月票为主，市场成交表现平平。宏观方面，美联储褐皮书显示美国经济温和增长，总体前景良好，美国房地产市场回暖，三季度 GDP 高于预期，市场对于经济增长的担忧情绪有所缓解，铜价受到提振一度冲上近三周高位。但是美元指数同样攀升高位，对铜价形成一定压制。产业端，虽有铜精矿和废铜供应偏紧继续提供底部支撑，但是下游消费情况依然不容乐观，在电网投资同比下滑的背景下，年度目标达成难度较大，国网订单减少导致下游线缆企业拿货意愿一般，部分生产企业成品库存压力增大。本周国内铜库存减少 1.4 万吨，主要是受长单交付和冶炼厂到货少影响。当前宏观利多因素逐渐消化后铜价小幅回调，消费端的压力阻碍了铜价进一步上涨的动力，短期内铜价或延续区间震荡走势，预计下周运行区间在 46800-47600 元/吨，LME 5840-5940 美元/吨。

库存数据

2019 年 11 月 22 日-11 月 29 日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场		11 月 29 日	11 月 22 日	增减
期交所（全国）	完税总计	12.02	13.5	-1.48
	上海	6.86	8.36	-1.5
	广东	3.78	3.8	-0.02
	江苏	1.24	1.2	0.04
	浙江	0.13	0.13	0
	江西	0	0	0
非期交所	上海	0.7	0.5	0.2
	广东	1.9	1.79	0.11
	重庆	0.2	0.33	-0.13
	天津	0.15	0.25	-0.1
保税库（合计）		22.2	22.9	-0.7
全国（合计）		14.97	16.37	-1.4

数据来源：我的有色网

目 录

一、铜精矿市场.....	2
1、国内铜精矿市场评述.....	2
2、国际铜精矿市场评述.....	2
二、国内精炼铜市场.....	4
1、市场价格及升贴水变化情况.....	4
2、冶炼企业动态.....	6
3、市场现货库存一周变化情况.....	8
三、进口精炼铜市场.....	9
四、铜材市场.....	11
1、铜杆线市场评述.....	11
2、铜管市场评述.....	12
3、铜板带市场评述.....	13
4、铜棒市场评述.....	14
五、废铜市场.....	15
六、行业精选.....	16

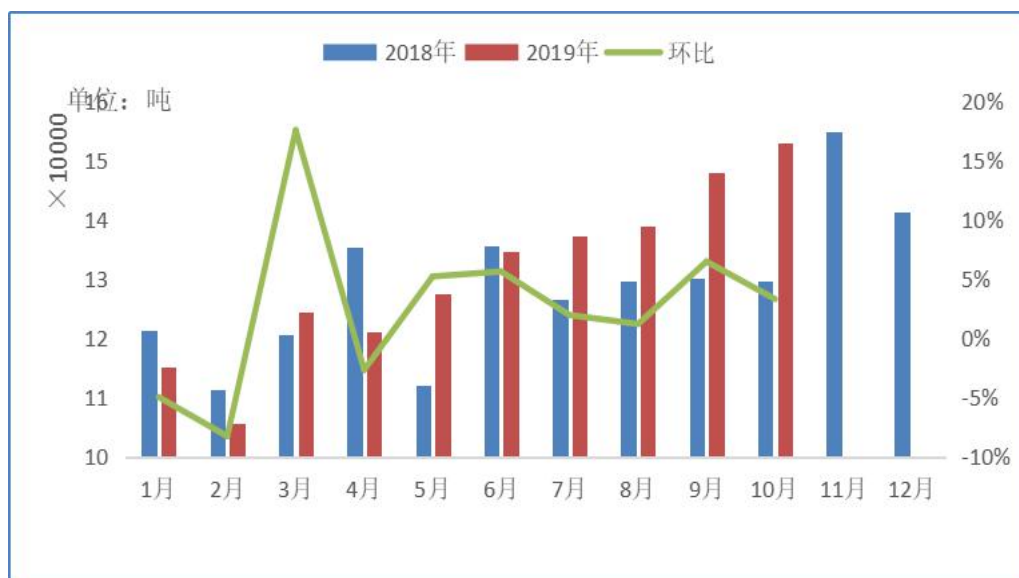
一、铜精矿市场

1、国内铜精矿市场评述

本周铜精矿计价系数维稳，20 品位铜精矿到厂计价系数报 86%-89%，市场主流成交围绕 86%-87%，品质稍好的 20 品位铜矿，主流成交于 88% 的系数。

今年冶炼企业原料基本备货完毕，市场散货成交清淡；另外，明年铜精矿年度长单价敲定为 62 美元/吨，创近 5 年新低，小型炼企更倾向于采购冷料，缓解铜矿紧张局势。

图一 国内铜精矿产量月度对比图



数据来源：钢联数据

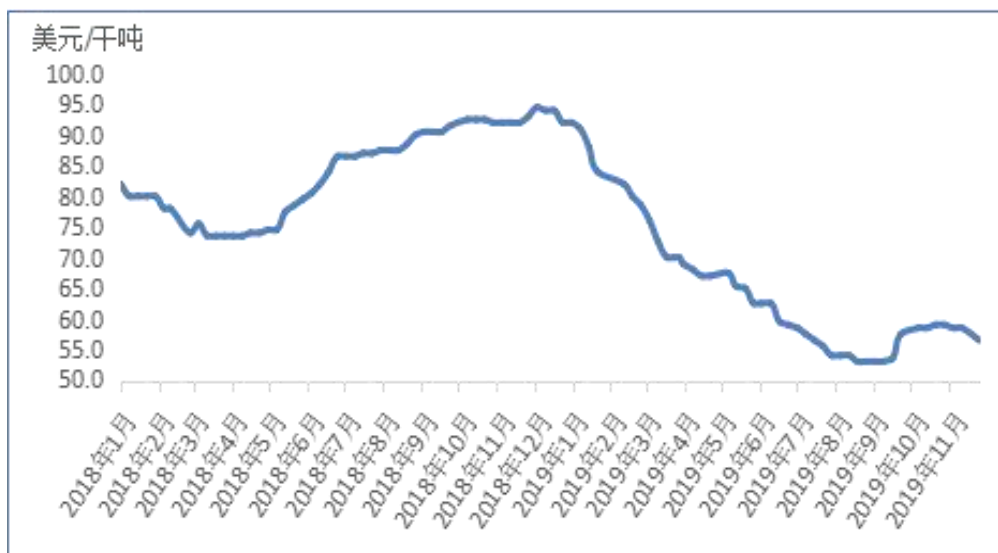
2、国际铜精矿市场评述

加工费方面，本周进口铜精矿标准干净矿 TC 在 53-60 美元/吨，均价 56.5 美元/吨，较上周下调 2 美元/吨。本周市场上多明年一季度铜矿的交投，报盘价格接近 50 低位，但是冶炼厂接受意愿价格多在 50 偏高位。上周矿山与冶炼厂敲定长单 TC 在 62 美元/吨，贸易市场

上实际谈判长单价格在 62 美元/吨以下。接下来两周，市场可能会有陆续成交。

内华达州铜业公司 (Nevada) 旗下 Pumpkin Hollow 地下矿有望在年底前投产。赞比亚矿业部长 Richard Masukwa 表示，推迟约两周后，该国 Konkola 铜矿 (KCM) 可能于下周重启运营。嘉能可 (Glencore) 位于刚果民主共和国的 Mutanda 矿已暂停运营，原因是难以获得关键原料硫酸。第一量子 (First Quantum) 与力拓 (Rio Tinto) 商讨开发 La Granja 铜矿开采项目 (秘鲁最大的未开发铜矿之一)。La Granja 预计年产量为 50 万吨，可使用寿命达到 40 年，需要 9 年的时间完成开发。澳大利亚铜矿产商 MetalsX 表示，在经过运营审查后，将立即暂停其位于西澳的 Nifty 铜矿运营，经过审查发现，该矿不太可能以可接受的成本并在之前预期的时间内完成计划内产量。

图二 标准干净铜精矿散货 TC



数据来源：我的有色网

二、国内精炼铜市场

1、市场价格及升贴水变化情况

价格方面，本周铜价重心稍向上方移动，主要受欧美经济数据表现超预期影响，但整体市场消费表现不理想，在一定程度上制约了价格回升走势。本周沪铜主力合约运行区间在 46950-47520 元/吨，LME 铜 5848-5968 美元/吨。

表一 四大主要市场铜升贴水

日期	上海	广州	重庆	天津
11 月 25 日	90	-20	100	30
11 月 26 日	80	-40	120	0
11 月 27 日	80	-60	110	0
11 月 28 日	70	-70	120	0
11 月 29 日	70	-50	120	-20

数据来源：我的有色网

上海市场：本周市场成交表现一般，周内市场报价变化较为稳定，但整体运行重心下浮上移。周内市场报价好铜升水 80-100 元/吨，平水铜升水 70-90 元/吨，湿法铜升水 0-30 元/吨。本周市场整体交投一般，由于本周时间临近月末，市场下月票逐渐成为市场报价主体；周初市场表现不错，市场当月票成交较为活跃，且部分贸易商有长单交付的续期，这在一定程度上带动了升水的上移。自周三起，市场当月票数量减少，部分贸易出货情绪开始下滑，报价数量减少，但依然有部分企业寻求低价货源成交。本周华东一带下游拿货表现不错，

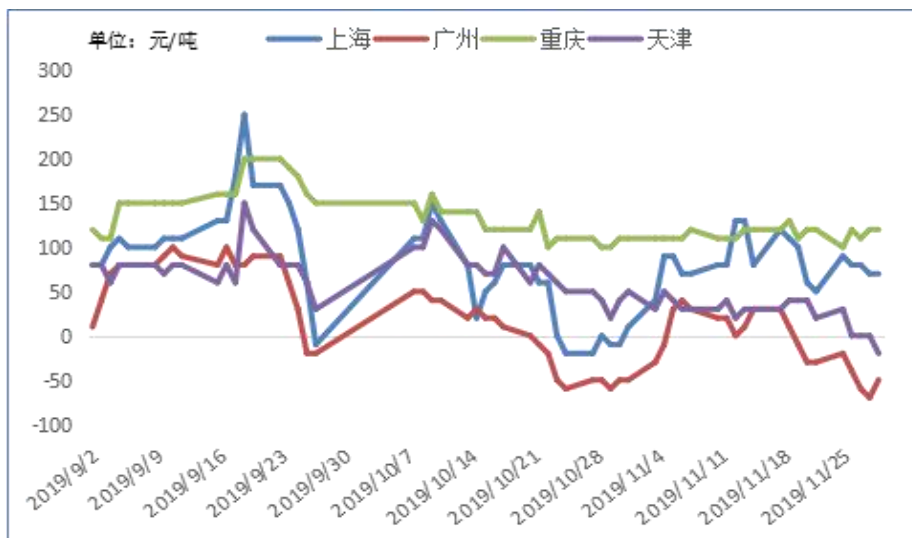
市场贸易商整体出货情况尚可。

广东市场：本周广东市场报价逐步下移，市场接货依然不见明显改观，整体成交不理想。本周市场报价好铜贴水 10-升水 20 元/吨，平水铜贴水 20-70 元/吨。本周市场整体成交表现一般，周五前市场持货商出货情绪不错，但当前华南市场整体消费欠佳，市场报价缺乏吸引力，市场贴水逐步扩大；但在周五，由于是月内最后一交易日，持货商有意识的挺价升水，市场报价回升。至本周五，广东库存总计至 5.68 万吨。

天津市场：本周市场报价贴水 20-升水 50 元/吨，周内市场报价整体呈现下移趋势，消费表现不理想，致使部分冶炼企业减少发货量转而出口，市场库存下降，升水也有所回落。

重庆市场：本周市场报价升水 80-120 元/吨，本周市场流通货源表现偏紧趋势，市场主要品牌冶炼厂到货数量偏少，但预计下周到货量将有所回升。

图三 四大主要市场升贴水走势图



数据来源：我的有色网

表二 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
11 月 25 日	47150	47040	47150	47090
11 月 26 日	47100	46980	47130	47030
11 月 27 日	47320	47180	47340	47250
11 月 28 日	47330	47190	47370	47270
11 月 29 日	47290	47170	47330	47210

数据来源：我的有色网

2、冶炼企业动态

11 月铜企矿原料供应相对充足，部分铜企开始年底冲量，因此产量逐步回升；不过由于冷料短缺，企业冲量趋势会受阻；据调查四季度企业检修较少，几乎对产量输出没有影响；不过目前铜企较为担忧的是明年铜矿供应，近期铜企纷纷在和海外矿企接触，商谈明年的购矿升水，目前来看结果可能不会太好。

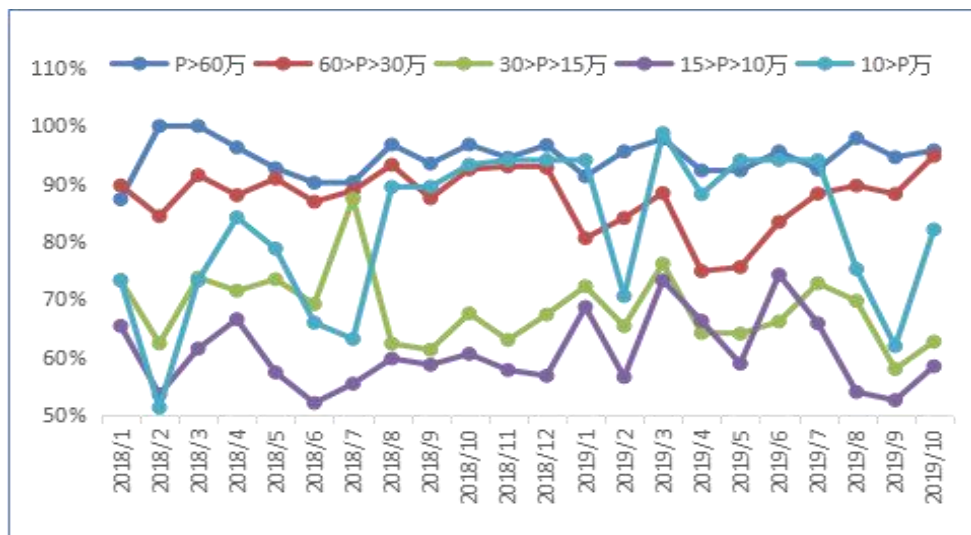
表三 2019 年国内主要冶炼企业计划检修情况

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
青海铜业	10	10	1 月 1 日	1 月 30 日	粗炼	0.35	0.5	15
烟台国润	10	10	12 月 1 日	1 月 30 日	粗炼和精炼	0.34	0.35	40
广西金川	40	30	3 月 1 日	3 月 30 日	粗炼和精炼	1.2	1.2	35
赤峰金剑	15	15	4 月 1 日	4 月 30 日	粗炼和精炼	0.5	0.5	30
新疆五鑫	10	10	4 月 1 日	5 月 10 日	粗炼和精炼	0.8	0.6	40
祥光铜业	45	35	4 月 5 日	5 月 10 日	粗炼和精炼	1.5	3.5	45
东营方圆	55	45	4 月 15 日	5 月 10 日	粗炼和精炼	1	2.9	30
山东恒邦	15	15	4 月 15 日	4 月 22 日	粗炼	0	0.28	7
豫光金铅	12	10	4 月 1 日	5 月 26 日	粗炼和精炼	1.5	2.8	50

金隆铜业	45	30	4月1日	5月10日	粗炼	1	0.2	45
青海铜业	10	10	5月1日	5月30日	粗炼	0.5	0.5	30
赤峰云铜	15	15	5月1日	5月30日	粗炼和精炼	0.9	0.9	
联合铜业	30	30	5月5日	6月5日	粗炼	0.3	0.3	30
中原黄金	35	35	5月7日	6月7日	粗炼和精炼	0	0.6	30
富冶和鼎	28	25	5月26日	6月30日	粗炼	0.6	0.6	30
金昌冶炼 (与金冠合并)	10	10	6月1日	6月28日	粗炼	0.3	0.3	28
山东金升	20	20	5月1日	7月1日	粗炼和精炼	1.9	1.9	60
烟台国润	10	10	7月15日	7月31日	精炼	0.05	0.05	15
云南锡业	15	15	6月28日	7月28日	精炼	0.35	0.35	30
联合铜业	30	30	7月1日	7月31日	精炼	0.2	0.2	20
白银有色	20	20	7月1日	7月31日	精炼	0.4	0.4	30
五矿湖南	10	10	7月30日	8月30日	粗炼	0.5	0.6	40
灵宝黄金	10	10	8月1日	8月25日	粗炼	0.2	0.1	25
远东铜业	10	10	9月	9月	粗炼	*	*	35
金冠铜业	55	40	10月10日	11月5日	粗炼	0	0	25
江西铜业	120	80	10月31日	12月15日	粗炼	0.2	0	48
总计	695	590	-	-	-	15.09		35.5

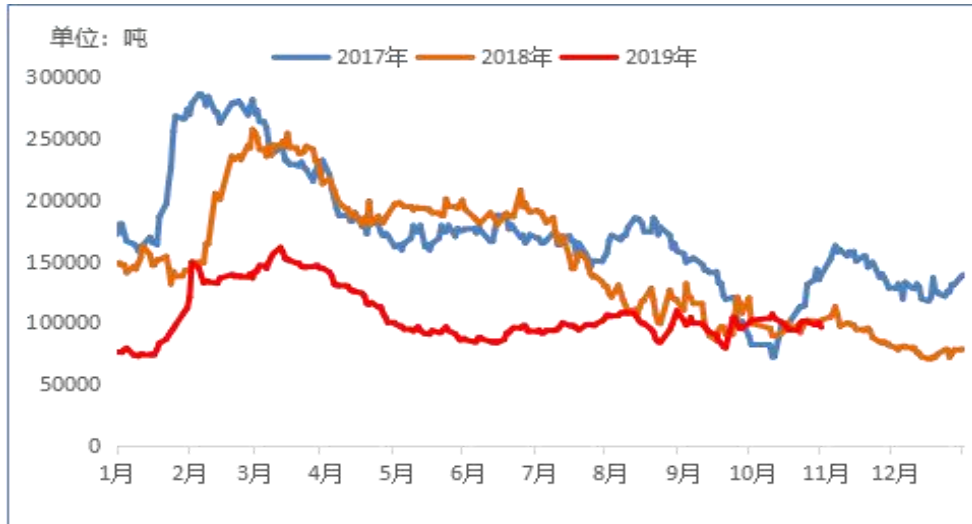
数据来源：我的有色网

图四 2019年10月冶炼企业产能利用率



数据来源：我的有色网

图五 上海市场现货库存走势图



数据来源：我的有色网

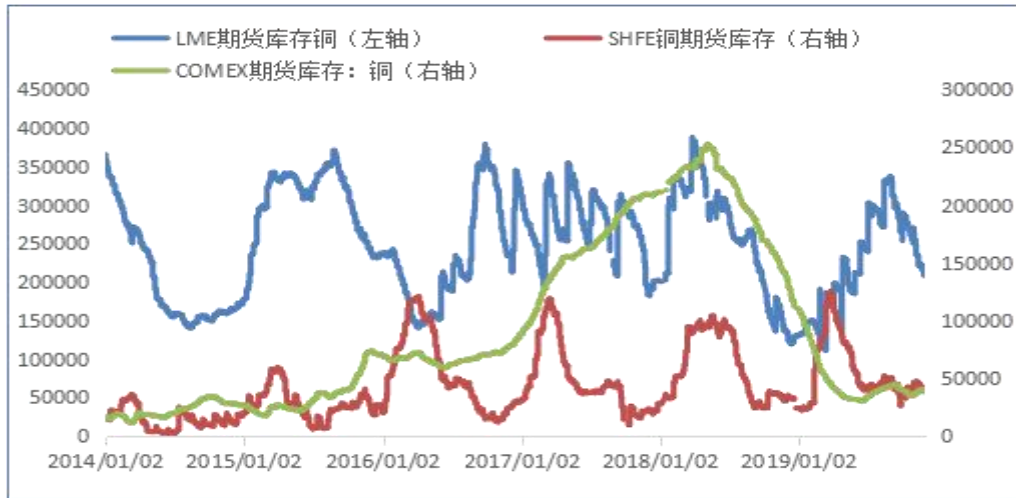
3、市场现货库存一周变化情况

本周保税区总计库存减少 0.7 万吨至 22.2 万吨。上期所（全国）库存总量 14.97 万吨，较上周 16.37 万吨减少 1.4 万吨，上期所（上海）现货库存 6.86 万吨，减少 1.5 万吨，上海（非期交所）现货库存 0.7 万吨，广东市场（期交所）库存 3.78 万吨；广东市场（非期交所）1.9 万吨；重庆市场库存 0.2 万吨；天津市场库存 0.15 万吨；江苏市场（期交所）1.24 万吨，浙江市场（期交所）0.13 万吨。

本周 LME 库存有所下跌，从数据来看，LME 库存较上周减少 10300 吨至 20.86 万吨左右。

上海期交所库存本周较上周减少 3410 吨至 5.96 万吨。

图六 LME, SHFE, COMEX 库存走势图

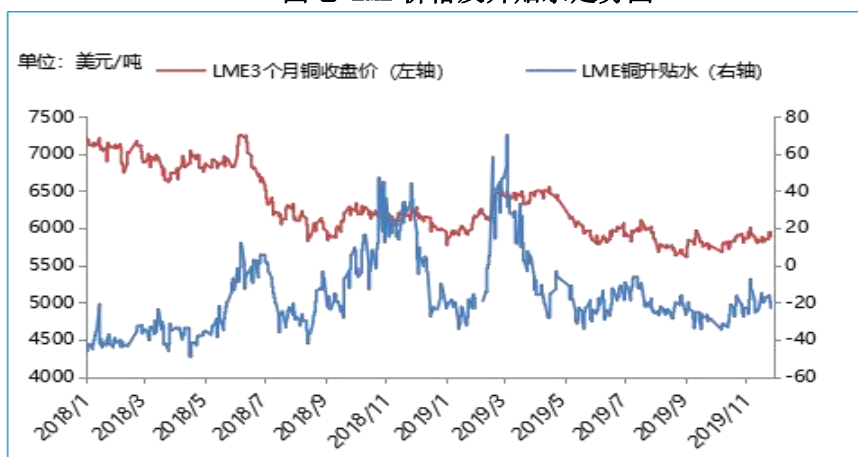


数据来源: LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜价整体呈现先扬后抑的走势，欧洲市场所公布的经济数据超出预期，铜价回升，但涨势未能得以延续，其运行区间 5848-5968 美元/吨；本周 LME 调期费较上周贴水幅度基本持平，周一至周五 LME3 个月调期贴 16.25-22.75 美元/吨，本周进口盈利窗口处于倒挂状态。

图七 LME 价格及升贴水走势图



数据来源: LME

本周美金铜市场价格较上周有所下降；美金铜仓单主流成交价格在 68-78 美元/吨，提单报价 58-70 美元/吨；本周沪伦比值 7.86-7.98，进口倒挂区间价格在亏损 95-426 元/吨，本周进口盈利窗口处于小幅盈利状态。本周保税区到港数量依然较此前有所回升，但本周企业清关积极性尚可，尽管处于倒挂，但多数货物为早已锁价的货源，保税区库存再度下降，本周库存 22.2 万吨，下降 0.7 万吨。

表四 上海市场进口铜盈亏情况

日期	LME3 (10: 40)	LME3 (15: 00)	调期费	到岸升 贴水	铜现货价格 (15:00)	沪伦比值 I	沪伦比值 II	盈亏平均
2019/11/25	5871	5871	-16.75	66	47150	7.96	7.96	-116
2019/11/26	5874	5943	-16.25	66	47100	7.95	7.86	-426
2019/11/27	5920	5948	-19.5	64	47320	7.93	7.90	-358
2019/11/28	5923	5889	-22.75	64	47330	7.94	7.98	-95
2019/11/29	5897	5896	-22.75	64	47290	7.96	7.96	-104

数据来源：我的有色网

11 月 29 日人民币兑美元汇率中间价报 7.0271，本周累计上调 35 个基点。本周汇率振幅趋于收敛，市场对于人民币汇率的预期基本稳定。近期，美联储言论转鹰，预期美国联邦公开市场委员会（FOMC，美联储）12 月 12 日的议息会议上不会继续降息。美元指数一直在 98 附近震荡徘徊。在现有的背景下，人民币相对于美元将逐步走强，预计短期内仍将在“7”一线进行争夺。

图八 RMB 即期汇率



数据来源：我的有色网

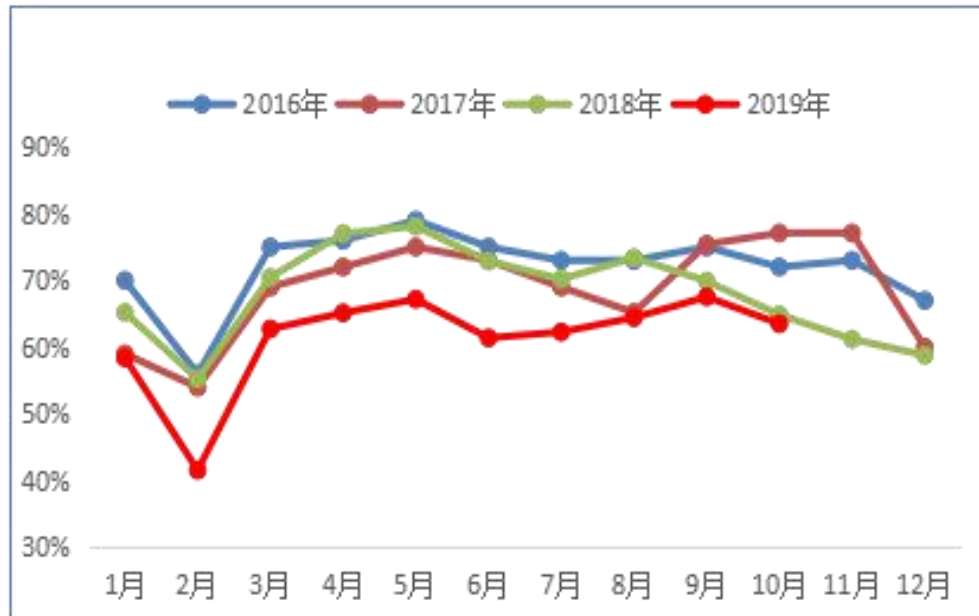
四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

本周华北市场 8mm 铜杆加工费报 600 元/吨，较上周下调 50 元/吨，山东市场 8mm 铜杆加工费报 650-700 元/吨；华东市场 8mm 铜杆加工费不含升水报 520-600 元/吨；华南市场国产竖炉 8mm 铜杆加工费报 450 元/吨，进口线 8mm 铜杆加工费报 650 元/吨。

本周铜杆价格保持震荡上行走势，华北市场本周订单情况尚可，华东市场本周订单情况一般，消费不佳，采购乏力，下游线缆企业目前持观望态度为主，华南市场铜杆消费稳定，订单情况依旧平稳。

图九 2019 年 10 月铜杆产能利用率走势图

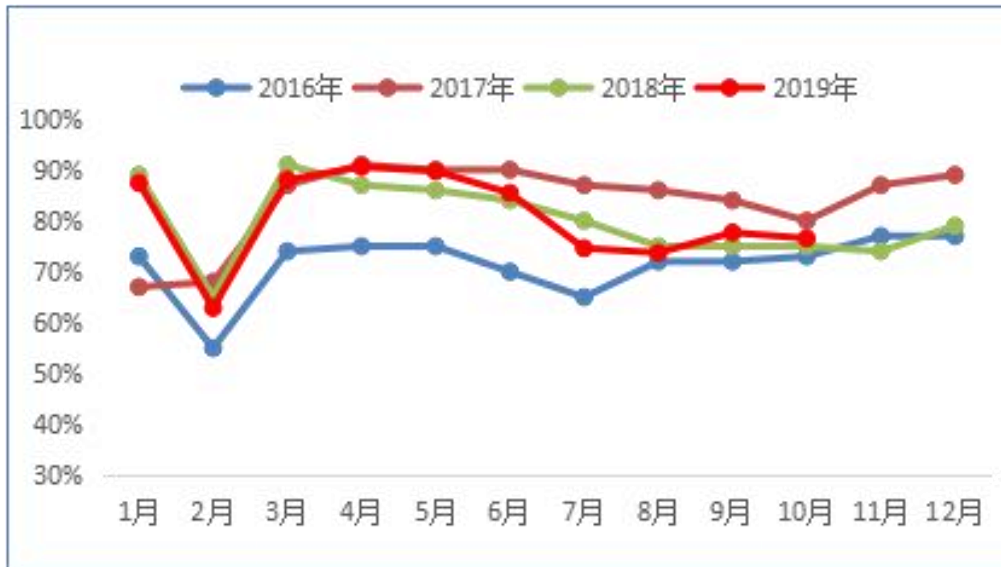


数据来源：我的有色网

2、铜管市场评述

截止本周五紫铜管上涨 420 元/吨，报 52790-53540 元/吨；黄铜管上涨 225 元/吨，报 45430-48830 元/吨。11 月份铜管开工率与 10 月份基本持平，未见有明显回升，江苏地区企业 11 月的订单量环比有所增加。预计 12 月份空调企业排产可能略有上调，以应对春节备库，但铜管厂家对 12 月份继续持谨慎悲观的态度，认为 12 月份仍然以维持生产为主，开工率与前几个月基本持平。

图十 2019 年 10 月铜管产能利用率走势图



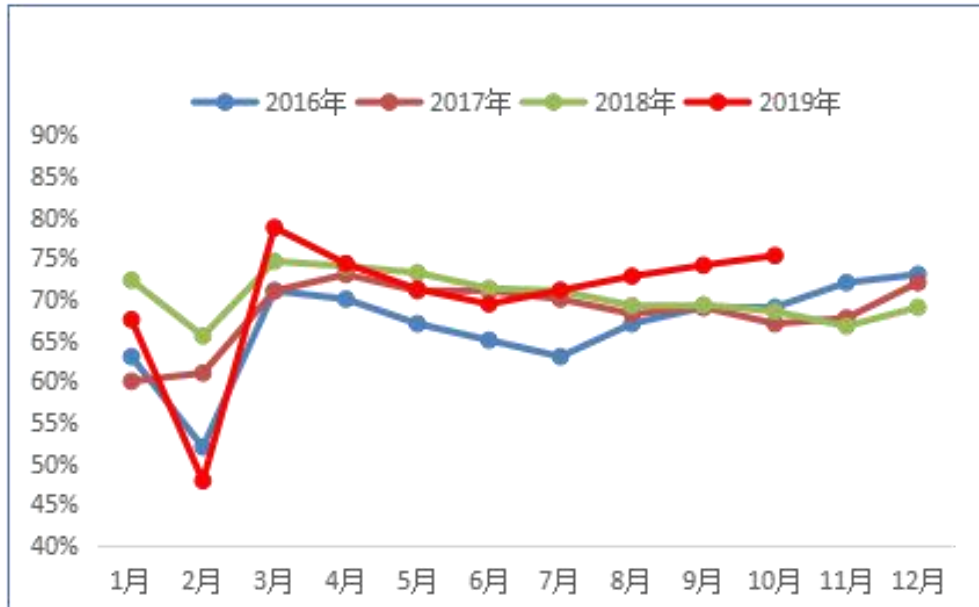
数据来源：我的有色网

3、铜板带市场评述

加工费：T2 紫铜板带加工费 3500-5500 元/吨之间，H62 黄铜板带 3000 元/吨左右。

据我的有色网调研，本周铜板带市场消费乏力，部分小企生存较为艰难，逐渐被大企吞并，但原板带企业有新增投产，亦有新企业加入，故市场总产能仍是稳步提升。其中浙江和广东市场价格战尤为激烈，已出现低价倾销抢占市场的现象，加工费下调幅度较大，每吨平均下调 500 元/吨，目前调至 3500 元/吨，同比下滑了 10%，预计明年还将持续下降。浙江和洛阳市场目前专注于汽车用铜合金板带的研发和生产，形成一些汽车用新材料系列产品，主要由于通讯、电子、电气及新能源汽车行业发展迅猛，对电连接器材料要求逐步提高，各生产厂家通过技术改进，设备改良，开始生产以无氧铜、银铜、C7025 为代表的高强度高导高性能合金材料，来满足通讯，电子和汽车行业的需求升级。

图十一 2019年10月铜板带产能利用率走势图

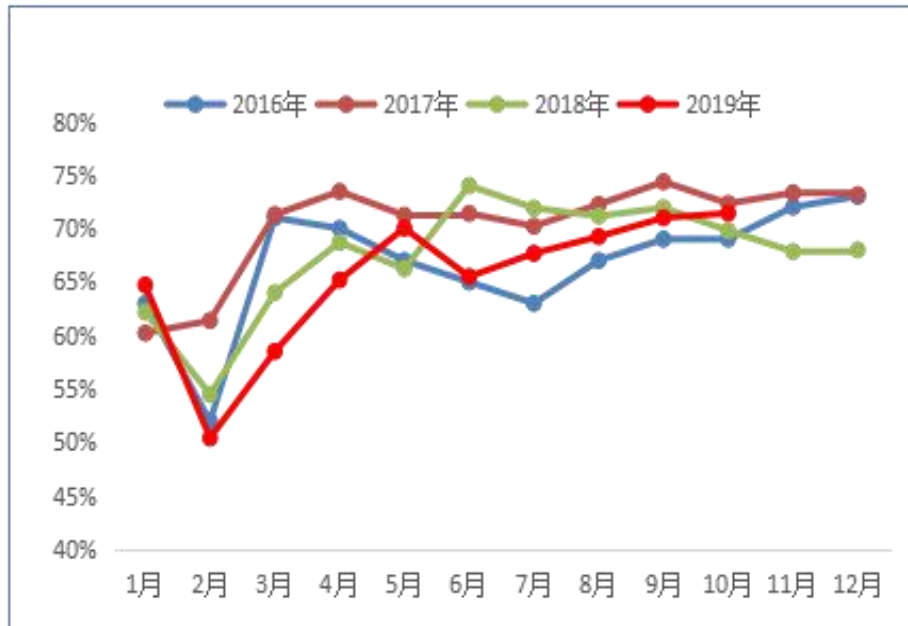


数据来源：我的有色网

4、铜棒市场评述

截至本周五紫铜棒上涨 335 元/吨，报 49820-50605 元/吨；黄铜棒上涨 280 元/吨，报 40725-41520 元/吨。本周铜价小幅上调，通过铜棒加工企业了解到本周销售情况平平，近期行情无太大变化，按需采购为主，预计今年进入冬季销售量还会进一步下滑，下游贸易商和客户接货情绪不佳，不会留存库存，主要源于终端的消费不足。本周铜棒行情相对稳定，动力不足。

图十二 2019 年 1-10 月铜棒产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

五、废铜市场

截止到本周五广东市场电解铜报 47140 元/吨，含税报价 1#光亮铜 45864 元/吨，2#铜 45441 元/吨，精废差分别为 1276 元/吨、1699 元/吨，本周废铜价格较上周废铜价格上涨 150 元/吨，不含税报价 43350 元/吨，本周光亮铜精废差在 1210-1282 元/吨，精废差较上周小幅扩大，本周废铜价格上涨，废铜厂家急于出货，整体废铜成交一般。

市场消息方面，本周山东废铜出货一般，主要因素是废铜货源收紧，精废差大幅略有扩大，贸易商出货情绪浓厚，废铜市场成交一般；广东市场本周废铜出货尚可，废铜货源紧张，废铜厂家惜售，整体成交一般；浙江市场表示废铜利润空间收窄，小企业或将转型，市场成交清淡。

表五 广东市场精废差情况

日期	铜价	光亮铜	2#铜 (99%)	精废差 (光亮)	精废差 (2#)
2019/11/25	47040	45759	45335	1282	1705
2019/11/26	46980	45759	45335	1222	1645
2019/11/27	47180	45970	45547	1210	1633
2019/11/28	47190	45970	45547	1220	1643
2019/11/29	47140	45864	45441	1276	1699

备注：1. 电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜：13%，废铜：5.8%

数据来源：我的有色网

六、行业精选

1、据外电 11 月 26 日消息，澳大利亚铜矿产商 Metals X 表示在经过运营审查后，将立即暂停其位于西澳的 Nifty 铜矿运营，消息宣布后该公司股价重挫 13%。

2、内华达州铜业公司表示，它仍有望在年底前将其 PumpkinHollow 地下矿投入生产。该公司在一份声明中表示，该加工厂的建设“已基本完成”，已开采并储存了约 95,000 吨矿石，以供该加工厂使用。

3、外媒 11 月 26 日消息，嘉能可 (Glencore) 位于刚果民主共和国的穆塔达 (Mutanda) 矿已暂停运营，原因是难以获得关键原料硫酸。

4、据外电消息，日本财务省周四（11 月 28 日）公布数据显示，日本 10 月结关后精炼铜出口 38785.246 吨，较上年同期减少 21.7%；今年 1-10 月累计出口 459361.813 吨，

同比下滑 11.8%。其中 10 月阴极铜出口 35373.142 吨，较上年同期减少 23.9%；1-10 月累计 428329.912 吨，同比下滑 11.2%。

5、11 月 26 日，正威国际集团在新疆投资的产业园项目获得重大突破。正威新疆新材料产业园开园暨 10 万吨精密铜线项目投产仪式、新疆第一台笔记本电脑下线仪式隆重举行。据悉，正威新材料项目总投资 80 亿元，计划分两期建设。

6、近日，西部矿业在 2019 年三季度业绩交流会上表示，公司在冶炼方面的战略目标是做精冶炼产业。目前，西部矿业最核心的工程项目是玉龙铜矿二期改扩建工程（玉龙铜矿改扩建工程涉及采选能力是处理原生矿石 1800 万吨/年，预计产生 10 万吨/年的铜金属量。），同时公布了玉龙铜矿二期改扩建工程的最新进度——该工程到目前为止整体推进非常顺利，原计划两年实施，现可能提前三个月，预计于 2020 年 10 月建成投产，届时铜精矿金属产量可达 13 万吨，钼金属每年可达 5800 吨，成为西部矿业最大的盈利矿山。

免责声明：

本研究报告仅供上海钢联电子商务股份有限公司及“我的有色网”客户使用，我的有色网铜团队不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告由我的有色网铜团队制作，是基于研究团队认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我们力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本团队不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本团队可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

我的有色网铜团队研究团队会实时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见，本公司及雇员不对使用本报告而引致的任何直接或者间接损失负任何责任。

本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本团队不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权归我的有色网铜团队所有，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或出版作任何用途，合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道。

主编：王 宇

编辑：孟文文 彭 婷 卢海丹

刘玉婷 肖传康

王 鑫 王甜丽 全长煜

订阅交流：021-26093257

铜交易与资讯QQ交流群：210266926

