

供给预期收缩助推铜价 情绪耗尽短期震荡为主

宏观数据

1、生态环境部：今年 1-11 月，全国完成 19.5 万个建设项目环评审批，涉及投资 16.3 万亿元。下一步，将把环境经济政策作为重点，推动出台一些有利于产业结构、能源结构、运输结构、用地结构调整优化的政策，对现在正在实施的重点工作，推动建立长效机制。

2、交通运输部部长李小鹏表示：明年完成铁路投资 8000 亿元左右，公路水路投资 1.8 万亿元左右，民航投资力争达到 900 亿元。实现具备条件的乡镇和建制村通客车。港口集装箱铁水联运量增长 12% 以上。乡镇快递网点覆盖率达到 98%。全面完成“十三五”规划各项任务。

行业精选

1、12 月 23 日，中国固废化学品管理网发放 2020 年第一批限制类进口固废批文公布，废铜碎料核定进口量为 270885 吨，按照平均品位 80% 测算，约合金属量 21.7 万吨。

2、OZMinerals 从其投资 6.7 亿美元的 Carrapateena 矿中生产出第一批可销售铜精矿。另外中段扩展范围研究预计将于明年完成，从 2020 年中期开始，铜精矿产量将超过 10 万吨/年。

品种概述

铜精矿：现货市场成交清淡。

铜：铜企减产消息提振铜价上行，年关将至，现货交投遇冷。

铜材：铜杆：本周废铜制杆市场需求强烈，废铜货源紧缺。铜板带：本周铜板带需求量较上周明显较少，下游消费已显现转淡迹象。铜管：本周铜管下游企业订单逐渐回暖，适量备库 4-6 天。铜棒：本周铜棒企业排产期有所增加，黄铜棒企业开工率上升。

铜市展望

受市场消息提振，本周铜价震荡上行，冶炼企业可能联合减产，中国市场进一步降准信号，铜价再度刷新八个月高位。

本周现货市场当月票数量逐渐减少，开始陆续转入下月，市场接货端表现不佳，而持货商年前换现意愿较强，出货较为积极，但年前市场逐渐冷清，成交清淡。宏观方面，本周时逢圣诞周国际市场表现偏淡，中国方面释放进一步降准等积极政策信号，经贸局势持续改善，宏观氛围继续转好。产业端，本周中国冶炼厂商议联合减产的消息提振市场情绪，股市期市强势飘红；2020 年第一批铜废碎料批文总量约 27 万吨，并未出现预期的大幅缩减，随着铜价的上涨，废铜替代优势将逐渐显现。当前宏观氛围偏好，全球经济阶段性企稳，产业端库存偏低持续提供底部支撑，消费端回暖速度尚不及预期，短期内铜价或以高位震荡为主，预计下周沪铜运行区间在 49200-50200 元/吨，LME 6200-6320 美元/吨。

数据来源：我的有色网

库存数据

2019 年 12 月 20 日-12 月 27 日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场	12 月 27 日	12 月 20 日	增减
期交所（全国）	12.36	12.9	-0.54
完税总计			
上海	7.41	8.03	-0.62
广东	3.27	3.55	-0.28
期交所			
江苏	1.56	1.2	0.36
浙江	0.12	0.12	0
江西	0	0	0
上海	1.2	0.9	0.3
广东	1.02	0.62	0.4
非期交所			
重庆	0.15	0.16	-0.01
天津	0.2	0.15	0.05
保税库（合计）	22.15	21.95	0.2
全国（合计）	14.93	14.73	0.2

数据来源：我的有色网

目 录

一、铜精矿市场.....	3
1、国内铜精矿市场评述.....	3
2、国际铜精矿市场评述.....	3
二、国内精炼铜市场.....	4
1、市场价格及升贴水变化情况.....	5
2、冶炼企业动态.....	6
3、市场现货库存一周变化情况.....	9
三、进口精炼铜市场.....	10
四、铜材市场.....	12
1、铜杆线市场评述.....	12
2、铜管市场评述.....	13
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
免责声明：.....	18

一、铜精矿市场

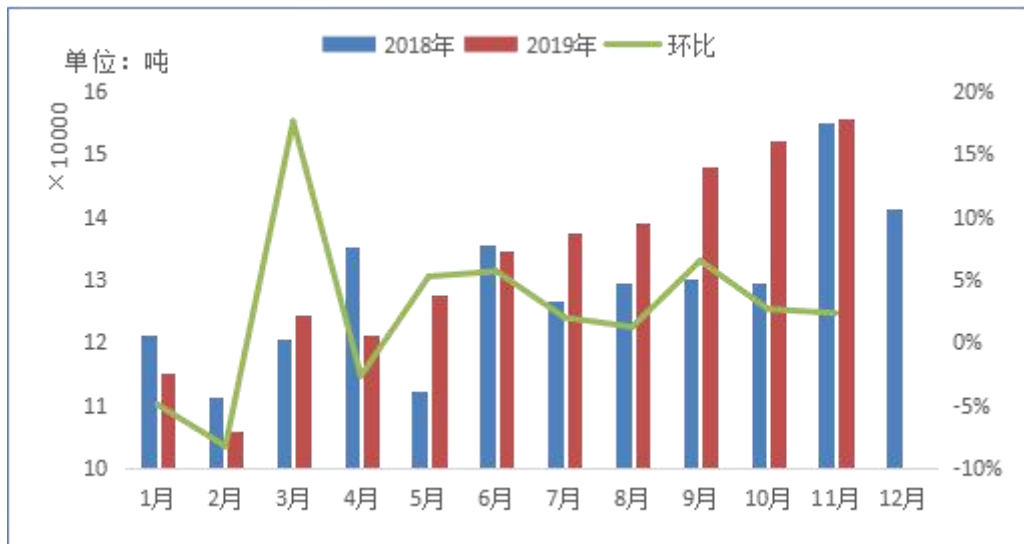
1、国内铜精矿市场评述

本周铜精矿计价系数保持稳定，20 品位铜精矿到厂计价系数报 85%-88%，均价 86.5%，23 品位铜精矿到厂计价系数报 87%-89%，均价 88%；本周 CSPT 小组敲定 2020 年一季度铜精矿地板价为 67 美元/吨，市场心态较为谨慎，部分冶炼厂对一季度实际成交价格略显悲观。

2019 年 11 月铜精矿产量 15.56 万吨，环比上涨 2.33%，同比上涨 0.36%；年末时段，企业普遍提产冲量，铜精矿整体产量有所上调。

市场资讯方面，西部矿业玉龙铜矿二期改扩建工程预计 2020 年 10 月投产，达产后预计年产铜精矿 10 万吨，一期二期合计铜精矿产量 12-13 万吨。

图一 国内铜精矿产量月度对比图

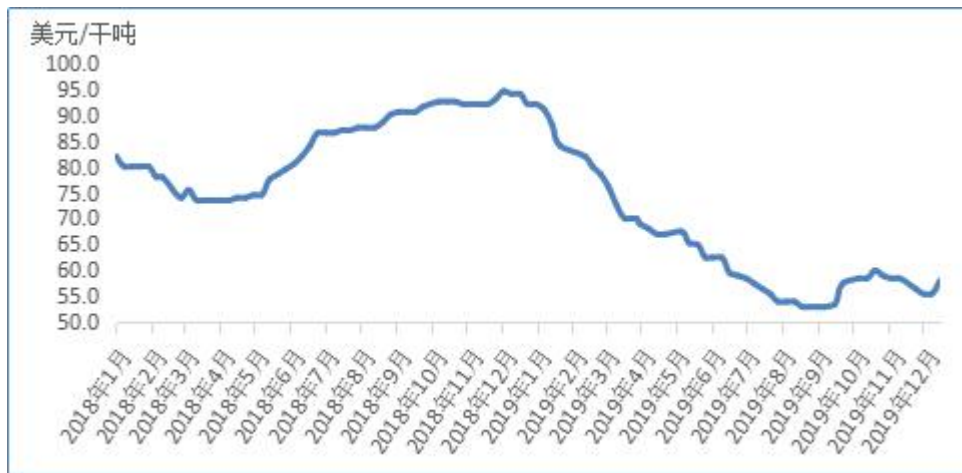


数据来源：钢联数据

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 58 美元/吨左右，较上周保持不变。正值年末且临近假期，现货市场成交十分清淡。周四，中国铜原料采购小组 CSPT 讨论下一季度地板价以及减产计划，敲定 2020 年一季度铜精矿地板价为 67 美元/吨，较 2019 年四季度上调 1 美元/吨。民营冶炼厂基本确定减产，但国有冶炼厂是否减产仍需继续关注。

图二 标准干净铜精矿散货 TC



数据来源：我的有色网

Carrapateena 矿的第一批可销售铜精矿产出，中段扩建范围研究预计将于明年完成，从 2020 年中开始，铜精矿产量将超过 10 万吨/年。根据 ICSG 最新数据显示，1-9 月全球铜矿产量同比下降 0.4%。智利产量下降 0.3%，主要因为铜品位下降以及由于罢工导致的一些生产中断。印度尼西亚的产量下降 50%，而刚果和赞比亚的总产量下降 3%。澳大利亚，中国，墨西哥，秘鲁和美国的产量增加。

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，本周铜价震荡上行，宏观面上，圣诞周国际市场消息面趋向冷清，但中国方面释放进一步降准等积极政策信号，市场情绪趋乐观；基本上，CSPT 小组商谈 2020 年铜冶炼企业减产计划，此消息进一步助推市场看涨情绪，铜价持续走高。本周沪铜主力合约运行区间在 48870-49940 元/吨，LME 铜 6155-6266 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
12 月 23 日	-90	-40	100	-40
12 月 24 日	-90	-60	90	-60
12 月 25 日	-90	-60	110	-60
12 月 26 日	-80	-50	100	-90
12 月 27 日	-100	-60	110	-120

数据来源：我的有色网

上海市场：本周市场交投氛围表现寡淡，年关将至，企业陆续封账，市场活跃度较弱。周内市场报价好铜贴 70-90 元/吨，平水铜贴水 80-100 元/吨，湿法铜贴水 140-160 元/吨。本周市场成交不理想，随着上下游企业陆续封账，贸易商多数进入年末回款阶段，市场整体出货较此前下滑十分明显，市场报价重心因此较上周进一步下移。本周市场下月票数量逐渐增多，报价与当月票价差十分明显，多在 40-50 元/吨，但下月票已是来年票据，因此市场整体需求度并不高。从本周市场情况来看，交投寡淡局面将延续至元旦，元旦后贸易企业陆

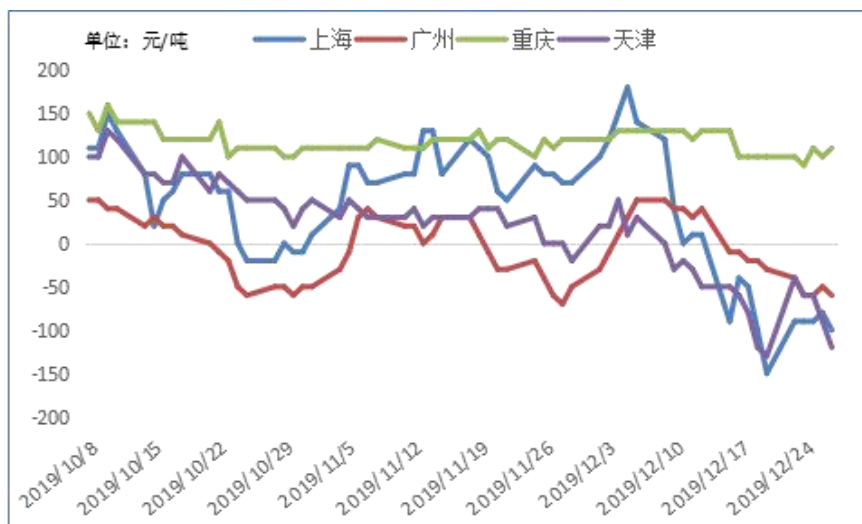
续开账、清点到货情况开始进入交易状态，预计届时将有进口铜流入市场，市场活跃度也将回升。

广东市场：本周广东市场报价较上周整体下移明显。本周市场报价好铜贴水 0-20 元/吨，平水铜贴水 40-60 元/吨。本周市场成交表现不佳，周中大户出货情绪不错，但下游基本进入封账回款阶段，接货差；但由于此前库存持续走低，贴水下移幅度有限。本周广东地区库存下降趋势有所改善，周内下游接货少，库存企稳，至本周五，广东库存总计至 4.29 万吨。

天津市场：本周市场报价贴水 20-120 元/吨，周内市场报价呈现下调趋势；年末市场消费转淡，市场下游接货表现不佳。市场出货情绪不错，接货弱势表现以及近期盘面的走高致使报价持续走低。

重庆市场：本周市场报价升水 70-110 元/吨，本周市场升水小有变化，周初升水走低，但近期冶炼企业发货偏少，市场货源略微收窄，下半周升水微升。

图三 四大主要市场升贴水走势图



数据来源：我的有色网

表一 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
12月23日	48820	48870	49000	48880
12月24日	48910	48940	49090	48940
12月25日	49260	49290	49450	49290
12月26日	49350	49380	49520	49340
12月27日	49430	49470	49630	49420

2、冶炼企业动态

12月国内铜矿原料供应呈现正常，且冷料供应同样略有回升，加之12月冶炼企业没有大修情况，以及部分铜企依然有冲量需求，因此12月国内精铜产量或出现持续回升趋势。

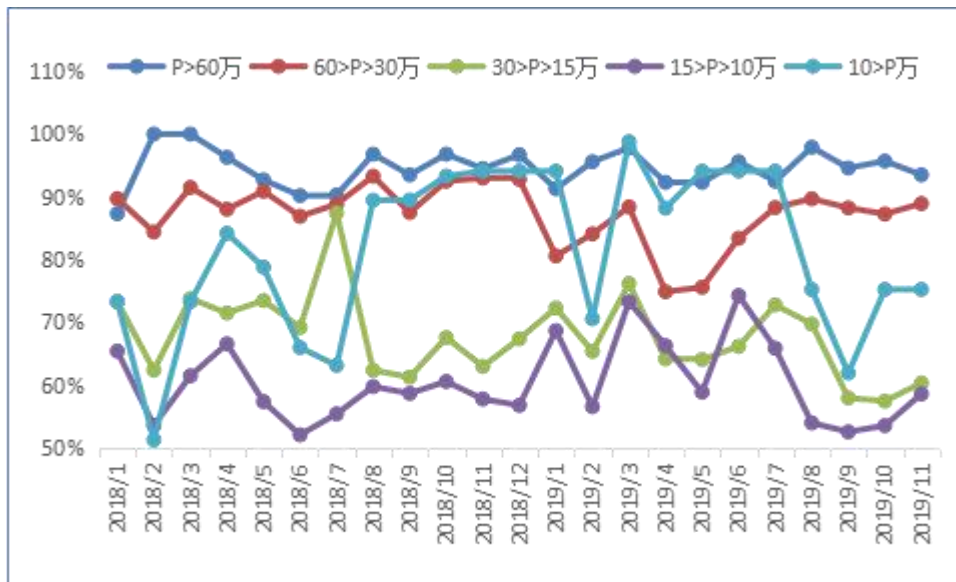
表二 2019年国内主要冶炼企业计划检修情况

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

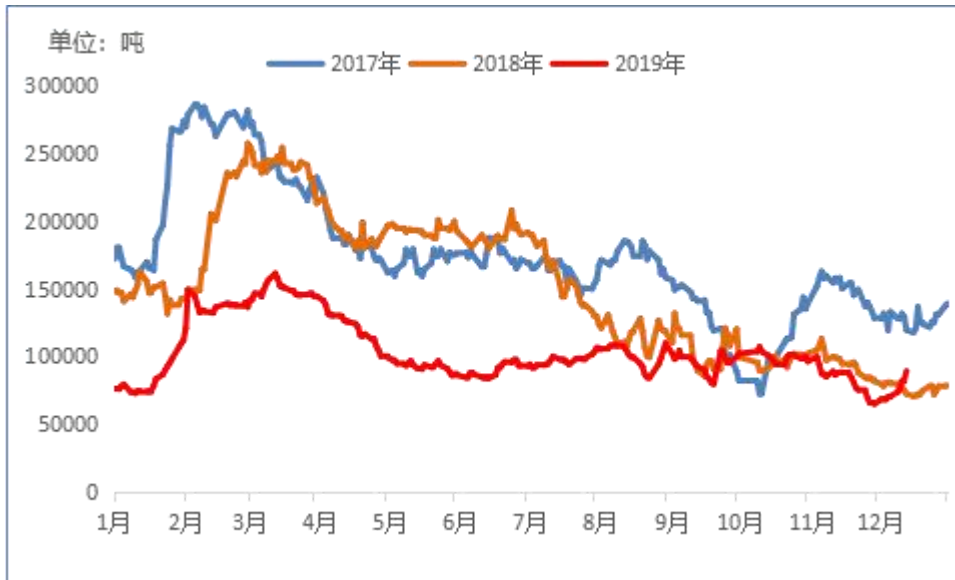
数据来源：我的有色网

图四 2019 年 11 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增长 0.2 万吨至 22.15 万吨。上期所（全国）库存总量 12.36 万吨，较上周 12.9 万吨减少 0.54 万吨，上期所（上海）现货库存 7.41 万吨，减少 0.62 万吨，上海（非期交所）现货库存 1.2 万吨，广东市场（期交所）库存 3.27 万吨；广东市场（非期交所）1.02 万吨；重庆市场库存 0.15 万吨；天津市场库存 0.2 万吨；江苏市场（期交所）1.56 万吨，浙江市场（期交所）0.12 万吨。

本周 LME 库存有所下跌，从数据来看，LME 库存较上周减少 5375 吨至 14.91 万吨左右。上海期交所库存本周较上周减少 1701 吨至 5.52 万吨。

图六 LME, SHFE, COMEX 库存走势图

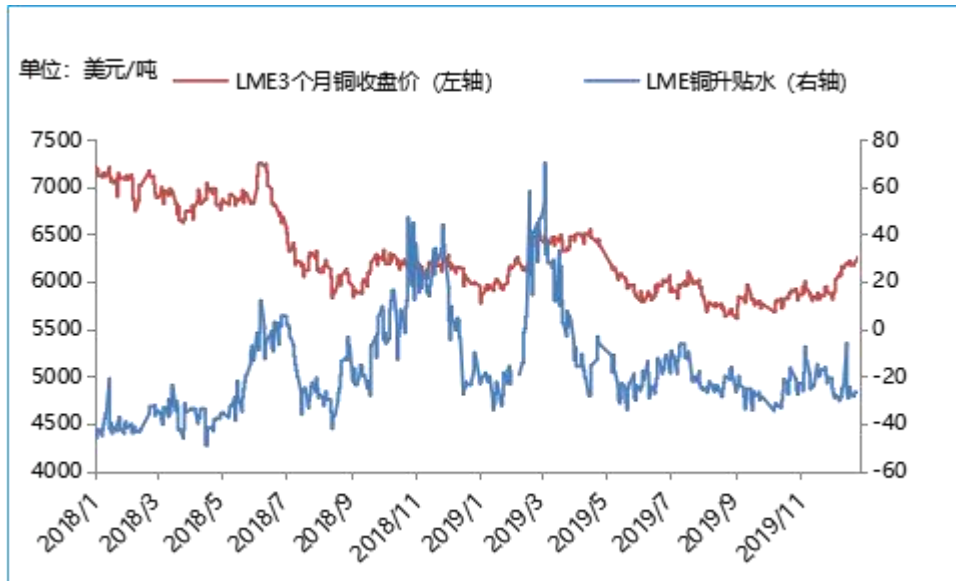


数据来源：我的有色网

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜价呈震荡上扬走势，受圣诞节假期影响，周三、周四两日休市。周内受国内冶炼厂减产消息带动，价格小幅上行，其运行区间 6155-6266 美元/吨；本周 LME 调期费与上周基本持平，周一至周五 LME3 个月调期贴 26.75-28.5 美元/吨，本周进口盈利窗口基本处于倒挂状态。

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基本持平；美金铜仓单主流成交价格 54-64 美元/吨，提单报价 38-48 美元/吨；本周沪伦比值 7.86-7.90，进口倒挂区间价格在亏损 408-481 元/吨，本周进口盈利窗口基本处于倒挂状态，年末保税区到货数量少，加之贸易商多在回笼资金，清关意愿不强，因此本周保税区库存小幅回升，本周库存 22.15 万吨，增加 0.2 万吨。

表三 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
2019/12/23	6168	6179	-28.5	43	48820	7.90	7.88	-408
2019/12/24	6181	6203	-26.75	43	48910	7.89	7.86	-481
2019/12/25	休市	休市	休市	43	49260	休市	休市	休市
2019/12/26	休市	休市	休市	43	49350	休市	休市	休市
2019/12/27	6258	6263	-26.75	43	49430	7.88	7.87	-408

数据来源：我的有色网

12月27日人民币兑美元汇率中间价报6.9879,本周累计上调141个基点。在美元走弱背景下,经贸局势好转使得在离岸人民币汇率呈现出较美元指数更为明显的强势反弹。支持本周人民币上行的依据还包括中央经济工作会议传达2020年“稳增长”信号,货币政策逆周期调节力度将呈加大趋势,减税降费力度将持续巩固,相关逆周期政策的加持增强了明年中国经济企稳预期,对人民币汇率强劲回升提供支撑。目前来看,人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,在新的形势下人民币一方面缺乏持续升值的基础,预计2020年人民币有望继续维持有管理的浮动。

图八 RMB 即期汇率走势图



数据来源:我的有色网

四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

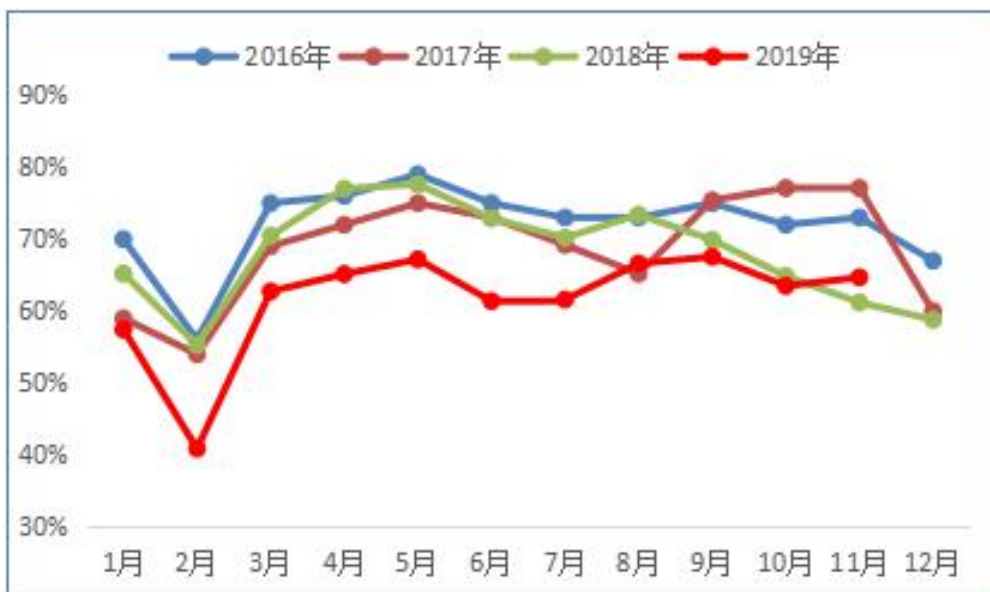
本周华北市场 8mm 铜杆加工费报 550 元/吨,较上周持平,山东市场 8mm 铜杆加工费报 600 元/吨;华东市场 8mm 铜杆加工费 500-550 元/吨;华南市场国产竖炉 8mm 铜杆加工

费报 450 元/吨，进口线 8mm 铜杆加工费报 600-650 元/吨。

本周铜杆价格持续保持高位震荡，精废杆价差保持 1400-1600 元/吨的价差，精铜制杆消费疲软，下游线缆客户按需采购为主。废铜制杆因价格优势明显，替代性强，需求旺盛。

本周废铜制杆生产企业当月票进入尾声，废铜货源紧缺，废铜制杆挺价情绪强烈。

图九 2019 年 11 月铜杆产能利用率走势图

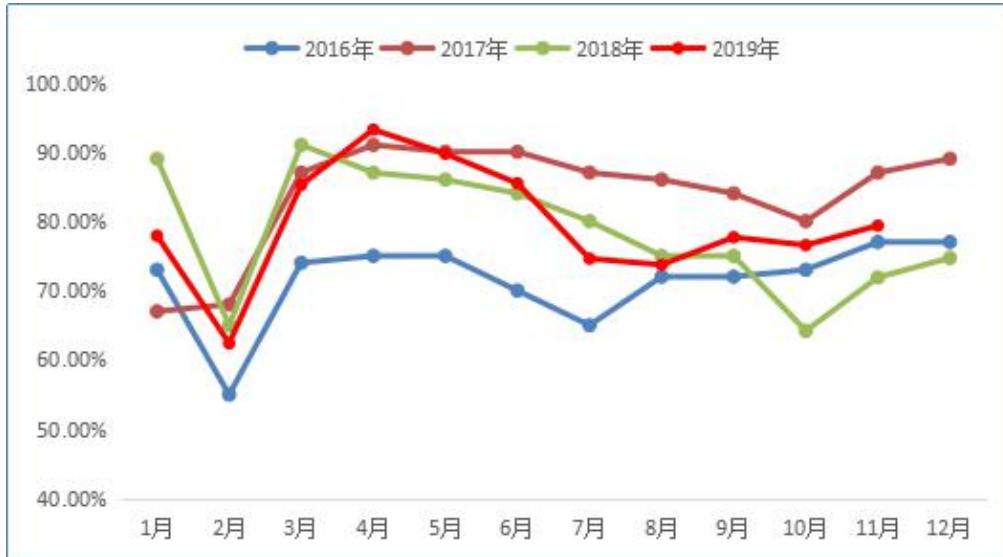


数据来源：我的有色网

2、铜管市场评述

截止本周五紫铜管上涨 350 元/吨，报 54480-55580 元/吨；黄铜管上涨 90 元/吨，报 45780-50070 元/吨。临近年末，受空调排产增加影响，铜管企业也在 12 月迎来订单回暖期，本周贸易商出货偏少，不断上涨的铜价对市场拿货情绪形成一定压制，临近元旦假期铜管企业一定备货需求，据调研铜管企业适量备库 4-6 天左右以满足生产需要。

图十 2019 年 11 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。

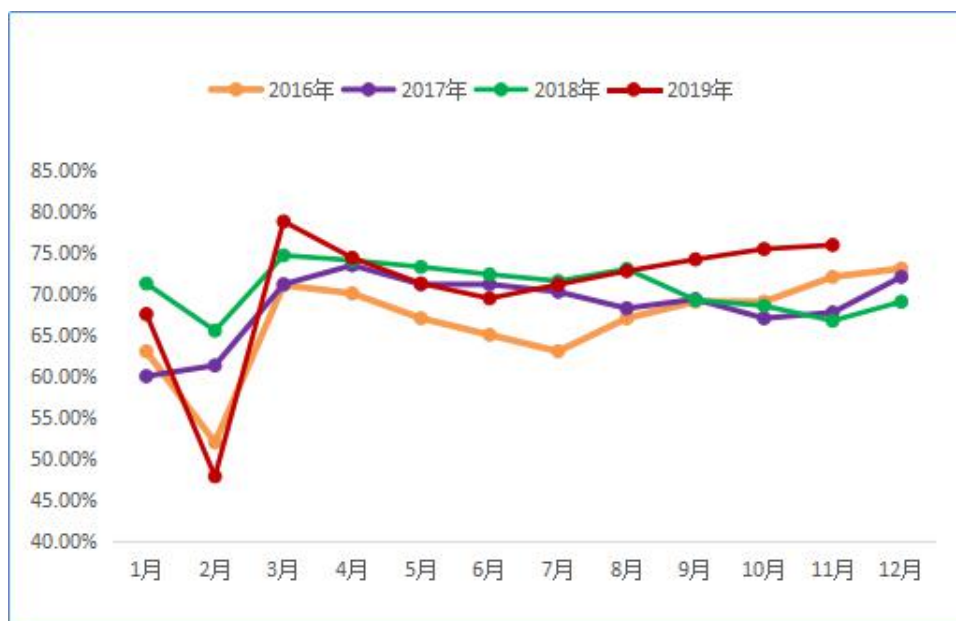
据我的有色网调研，本周铜板带需求量较上周明显较少，主要由于今年春节假期相对往年提前，下游消费已显现转淡迹象，很多企业进入年末结算清账的阶段，市场虽有报价，但接货已渐入低迷阶段，部分厂家有单子也不接，大部分下游会在 1 月中旬前后放假。

2019 年铜板带行业整体运行情况：产量稳步提升，同比增长 8%，2018 年全国铜板带总产量 185 万吨，今年预计能达 200 万吨。行业集中度在进一步提升，头部企业规范化效益增强，新进入者大幅减少。2019 年前 5 家铜板带企业产量占比预计提高到 30%以上，后续产业集中度将继续提高。行业内更加注重研发，高新技术企业纷纷加大研发力度，在一系列高

端产品，像 Cu-Ni-Si（铜镍锡），Cu-Cr-Zr（铜钛）合金产品上取得了重要突破，对进口产品形成替代。从需求端来看，目前铜板带产业低端产品市场需求逐渐缩减，2019 年高端铜板带需求量比 2018 年增长了一倍以上，高强高导高性能铜合金及替代进口材料需求呈现较快增长趋势，前景十分广阔。

铜箔产业面临产能结构性过剩的问题。受我国铜箔生产企业本身的生产技术约束，加之海外企业技术垄断等方面的原因，目前我国普通铜箔产量过剩，但是高档电解铜箔大量依靠进口，特别是高档超薄电解铜箔、高性能电解铜箔等产品。

图十一 2019 年 11 月铜板带产能利用率走势图



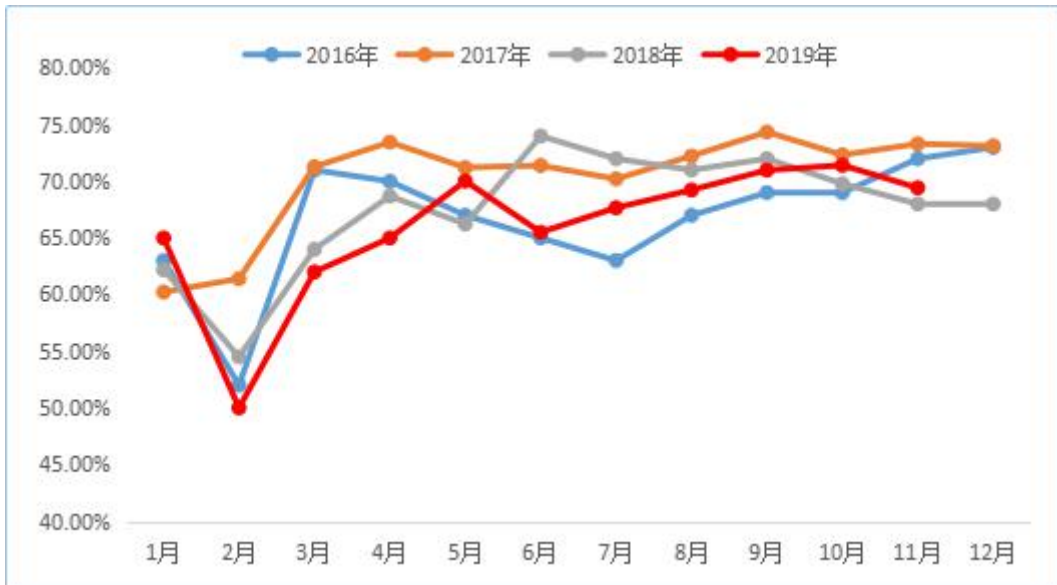
数据来源：我的有色网

4、铜棒市场评述

截至本周五紫铜棒上涨 350 元/吨，报 51840-54525 元/吨；黄铜棒上涨 75 元/吨，报 41950-42745 元/吨。据调研显示，临近年末大小企业均反映订单数有所增长，企业排产期

增加，近日精废差的扩大也带动了废铜的消费，黄铜棒企业开工率有所上升，加工企业根据自身实力有不等量的库存现货。

图十二 2019 年 11 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49470元/吨。含税的报价，1#光亮铜47482元/吨，2#铜47055元/吨，精废差分别为1989元/吨、2415元/吨，本周废铜价格较上周废铜价格持平，不含税报价44500元/吨，本周光亮铜精废差在1691-1989元/吨，本周电解铜价格上涨，废铜价格持平，精废差较上周略扩大，废铜厂家出货情绪浓厚，下游采购较为谨慎，整体废铜成交尚可。

市场方面：华南市场，本周废铜较上周出货上升，废铜货源供应紧俏，精废差随着电解铜价格上涨而扩大，持货商出货情绪浓厚，废铜市场本周成交尚可，华北市场，环保趋紧，一些小型废铜厂家被取缔，大部分废铜厂家元旦过后相继休业，市场成交一般。

另了解，2020年一季度第一批废铜批文27万吨，短时间来看缓解了国内废铜短缺。

表四 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#)
2019/12/23	48870	47180	46754	1691	2117
2019/12/24	48940	47073	46647	1867	2293
2019/12/25	49130	47180	46754	1951	2377
2019/12/26	49370	47393	46967	1978	2404
2019/12/27	49470	47482	47055	1989	2415

备注：1. 电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜：13%，废铜：6.5%

数据来源：我的有色网

六、行业精选

1、据报道，中国 10 家大型冶炼厂准备于 12 月 26 日在福建召开季度座谈会，或将商讨联合减产事宜。在此之前市场已传出 CSPT(中国进口铜原料联合谈判小组)考虑 2020 年联合减产一事。CSPT 包括国内 10 家大型铜冶炼企业，占全国电解铜产能近 70%。如果协议减产，意味着电解铜的减产将从初期的中小冶炼厂向大型冶炼厂蔓延。

2、根据国际铜业研究组织最新数据显示：全球铜矿产量在今年 1-9 月相较 2018 年同期下降 0.4%，铜精矿产量没有变化。智利的产量下降 0.3%，主因是铜品位下降以及由于罢工导致的一些生产中断；印度尼西亚的产量下降 50%；而刚果民主共和国和赞比亚的总产量下降 3%；澳大利亚、中国、墨西哥、秘鲁和美国的产量增加。

3、海关总署公布数据显示，中国 11 月铜矿砂及其精矿进口量为 215.69 万吨，环比增长 12.68%，同比增长 27.09%；11 月智利仍是中国最大的铜矿砂及其精矿供应国，对中国出口量为 77.73 万吨，环比增 11.35%，同比增 30.30%。

4、1-11 月，国内新能源汽车销量累计突破 100 万辆，达到 104.3 万辆，同比增长 1.3%。12 月 26 日报道称据国家市场监督管理总局发布召回公告，已要求召回 33281 辆新能源汽车，涉及特斯拉、北汽新能源、蔚来汽车、宝马(中国)、奇瑞汽车、郑州宇通客车、南京金龙客车、哈尔滨通联客车等 9 家车企。

5、据消息，中国一重集团将在印度尼西亚中苏省巴鲁经济特别区投资 120 万亿盾建设工厂，该项投资活动将于 2020 年元月份开始分阶段落实，并在 6 个月时间内落实完成铁、镍、铜三种金属冶炼厂。

6、12 月 26 日消息，据了解，北京通信行业 5G 建设及创新应用目前取得可喜进展，截至 12 月 16 日三大运营商共建设 5G 基站 16634 个，开通 5G 基站 14577 个，北京市已发展了 5G 客户 25.1 万，预计到 2020 年底，北京将开通 5G 基站约 40000 个。

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

