

铜价呈现先扬后抑走势 短期依然难寻趋势行情

宏观数据

1、11 月全国房地产市场政策调控次数刷新最近一年纪录，高达 72 次，去年同期只有 20 次。多位业内人士表示，本轮房地产周期需求并未大幅下滑，从根本上支撑了房地产市场，但调控定力也强，从“房住不炒”到“不把房地产作为短期刺激经济的手段”，房地产调控仍是稳字当头。

2、调查显示，超过 90% 的中国消费者表示，他们会考虑、可能或肯定会购买电动汽车，但美国消费者只有约 50%，在欧洲该比例在 64% 至 77% 之间；超过 90% 的中国消费者对“完全共享”的出行选项持开放态度；约 1/3 的西方消费者表示不信任自动驾驶汽车，中国则只有 4%。

行业精选

1、第十五批《限制类公示表》于 12 月 3 日公布，公示表中包含了铜废碎料 7970 吨，铝废碎料 9844 吨，废钢铁 170 吨。

2、12 月 4 日消息，力拓集团计划投资 15 亿美元延长其在美国 Kennecott 铜矿的使用寿命。未来六年的投资将使采矿业能够继续进入矿体新领域并在 2026-2032 年之间交付约一百万吨精炼铜，首席执行官称力拓已考虑将操作扩展到 2032 年以后。

品种概述

铜精矿：2020 年一季度铜矿 TC 报盘低位。

铜：铜价呈现先扬后抑走势，市场成交好转库存下降。

铜材：铜杆：本周订单稳定，下游线缆客户多选择低位点价。铜板带：本周铜板带市场需求有所好转，月初备货行情初显。铜管：本周铜管企业排产小幅增长，消费端有回暖迹象。铜棒：本周铜棒市场行情无太大变化，废铜继续短缺，企业开工率有所下滑。

铜市展望

本周铜价呈先抑后扬走势，美国经济数据不佳拖动美指一路下行，欧元区经济复苏迹象明显，宏观面多空交织，铜价未能冲破震荡区间。

本周现货市场交投较为积极，市场报价逐渐上移，至周五报价开始出现下调趋势。宏观方面，美国 11 月制造业 PMI 连续第四个月萎缩，引发市场对美国经济衰退的担忧，美元指数连续五个交易日下滑，刷新近一个月低点；而除美国外的其他主要国家 11 月制造业 PMI 均显示回升，欧元区经济回暖迹象明显；叠加英国对大选和脱欧的情绪趋向乐观，铜价向上方反弹。产业端，智利扰乱事件已经间接影响到了 Code1co 的经营和扩建计划，中国第 15 批废铜进口配额继续大幅减少，铜精矿与废铜供给继续偏紧；全球铜库存仍处于偏低位置，电网投资完成年度目标难度依然偏大，国家电网发布通知称要进一步严格控制电网投资；铜材市场需求有好转迹象，12 月备货行情初显。当前经贸局势复杂多变，宏观面不确定性仍存，消费端有待更明显的回暖信号支撑，短期内铜价或仍处于震荡区间，关注下周宏观表现，预计下周运行区间在 46850-47650 元/吨，LME 5850-5950 美元/吨。

库存数据

2019 年 11 月 29 日-12 月 6 日全国主要市场铜库存统计 (单位: 万吨)

市场	12 月 6 日	11 月 29 日	增减	
期交所 (全国)	完税总计	11.26	12.02	-0.76
期交所	上海	6.08	6.86	-0.78
	广东	3.9	3.78	0.12
	江苏	1.21	1.24	-0.03
	浙江	0.08	0.13	-0.05
	江西	0	0	0
非期交所	上海	0.4	0.7	-0.3
	广东	1.31	1.9	-0.59
	重庆	0.35	0.2	0.15
	天津	0.22	0.15	0.07
保税库 (合计)	22.55	22.2	1	0.35
全国 (合计)	13.54	14.97		-1.43

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.....	3
1、市场价格及升贴水变化情况.....	3
2、冶炼企业动态.....	5
3、市场现货库存一周变化情况.....	6
三、进口精炼铜市场.....	8
四、铜材市场.....	9
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.....	12
4、铜棒市场评述.....	14
五、废铜市场.....	14
六、行业精选.....	15

一、铜精矿市场

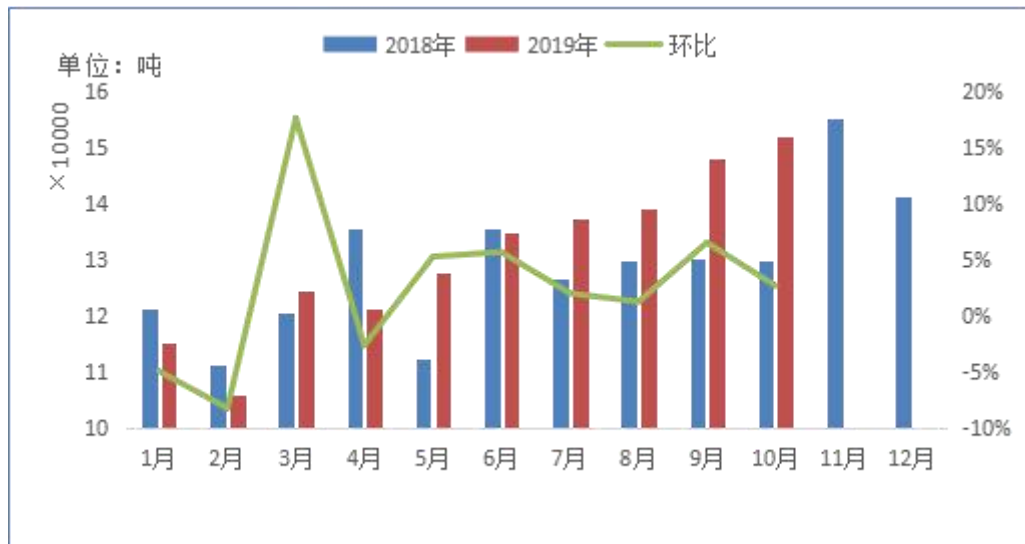
1、国内铜精矿市场评述

本周铜精矿计价系数小幅上升，20品位铜精矿到厂计价系数报86%-89%，均价87.5%，23品位铜精矿到厂计价系数报89%-91%，均价90%。

2019年10月铜精矿产量15.2万吨，环比上涨2.65%，同比上涨17.25%；1-10月铜精矿产量130.5万吨，较去年同期上涨4.2%；10月铜精矿产量小幅上调，一方面矿山年底有冲量需求，开工积极性提高；另外，矿企改进浮选工艺，为增产打下了基础。

铜精矿市场依旧处于紧平衡状态，接货方议价能力偏弱，处于被动状态，因此铜精矿计价系数一直维持在较高水准，预计12月份铜精矿系数维稳。

图一 国内铜精矿产量月度对比图



数据来源：钢联数据

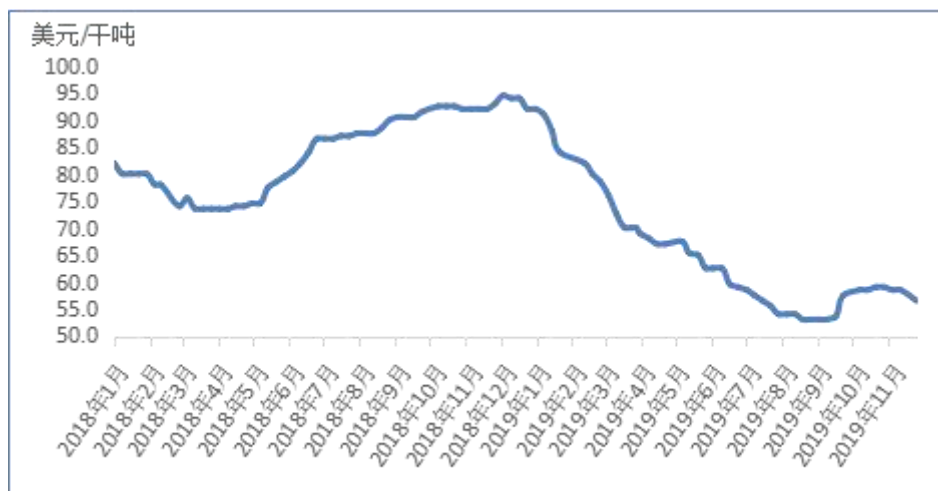
2、国际铜精矿市场评述

加工费方面，本周进口铜精矿标准干净矿 TC 53-58 美元/吨，均价 55.5 美元/吨，较上

2

周下调 1 美元/吨。现货市场较上周变化不大，明年一季度铜矿报盘价格仍接近 50 低位，而冶炼厂接受意愿价格多在 50 偏高位。冶炼厂和矿山之间开始陆续签订明年长单，而长单价格多在 60 美元/吨以下，之前矿山与冶炼厂敲定明年长单 TC 的 benchmark 在 62 美元/吨。目前，市场对明年的 TC 并不乐观。

图二 标准干净铜精矿散货 TC



数据来源：我的有色网

力拓计划斥资 15 亿美元扩张 Kennecott 铜矿项目，扩产项目计划明年启动，矿山寿命从 2026 年延长至 2032 年，并有望在那之后维持运营状态。澳大利亚 OZ Minerals 正式启动巴西地下铜金矿。

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，本周铜价呈先抑后扬走势，美国经济数据不佳拖动美指一路下行，欧元区经济复苏迹象明显，市场对英国大选及脱欧持乐观预期，宏观面多空交织，市场依然未见明显

的趋势性行情。本周沪铜主力合约运行区间在 46910-47380 元/吨，LME 铜 5806-5920 美元/吨。

表二 四大主要市场铜升贴水

日期	上海	广州	重庆	天津
12月2日	100	-30	120	20
12月3日	120	-10	120	20
12月4日	150	10	130	50
12月5日	180	30	130	10
12月6日	140	50	130	30

数据来源：我的有色网

上海市场：本周市场成交表现尚可，周内交投分为表现较为活跃，市场报价整体呈现上调趋势。周内市场报价好铜升水 110-190 元/吨，平水铜升水 100-180 元/吨，湿法铜升水 20-120 元/吨。本周市场交投活跃度非常不错，市场换票后市场接货表现明显改观；周内市场以平水铜的交投活跃度最好，将平水铜报价逐步上推，好铜的接货表现平平，这也导致了好铜与平水铜的价差逐步收窄，在部分时段甚至好铜与平水铜报价持平的情况。周五，随着市场出货人数的增多，且接货下滑，市场报价开始呈现下调趋势，成交明显不及前几日。本周市场交投氛围较好，贸易商之间引领为主，下游采购虽有回暖，但整体回升情况并不明显。

广东市场：本周广东市场报价稳步回升，市场接货稍有好转，市场库存开始走低，持货商挺价情绪越发明显，报价得益于此有数回升。本周市场报价好铜升水 20-90 元/吨，平水铜贴水 30-升水 50 元/吨。本周市场成交表现较上周有所好转，市场库存开始出现下降，周

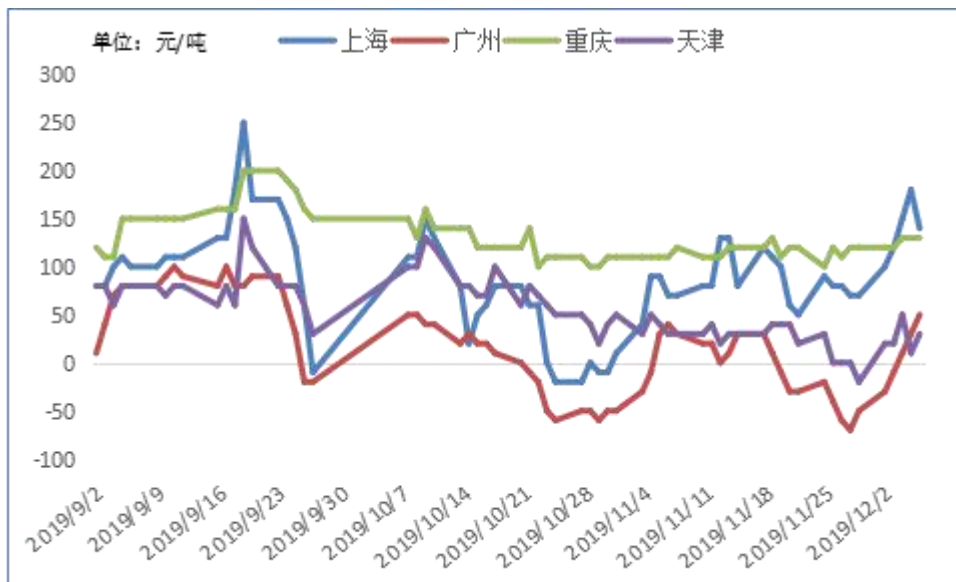
4

内持货商挺价情绪强，报价稳固上行，下游市场接货按需为主，库存下降为持货商的挺价情绪加码。至本周五，广东库存总计至5.22万吨。

天津市场：本周市场报价升水10-70元/吨，周内市场报价表现较为反复，市场接货端表现一般，尽管地区下游需求近期有好转迹象，但对电解铜升水的支持有限。

重庆市场：本周市场报价升水100-130元/吨，本周市场升水较上周小幅回升，周内升水变化较为稳定，市场接货表现一般。

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
12月2日	47340	47210	47350	47270
12月3日	47150	47020	47140	47060
12月4日	47090	46950	47060	47000
12月5日	47270	47150	47210	47100

5

12月6日

47360

47270

47340

47260

数据来源：我的有色网

2、冶炼企业动态

11月全国电解铜产量77.66万吨，同比增长12.7%，环比增长2.4%；2019年1-11月全国电解铜累计产量800万吨，较去年持平。由于11月部分铜企年底冲量，加上新线投产之后，产能利用率回升明显；11月市场阳极铜供应非常紧张，一度出现抢货线下，因此废铜产铜量出现下降。

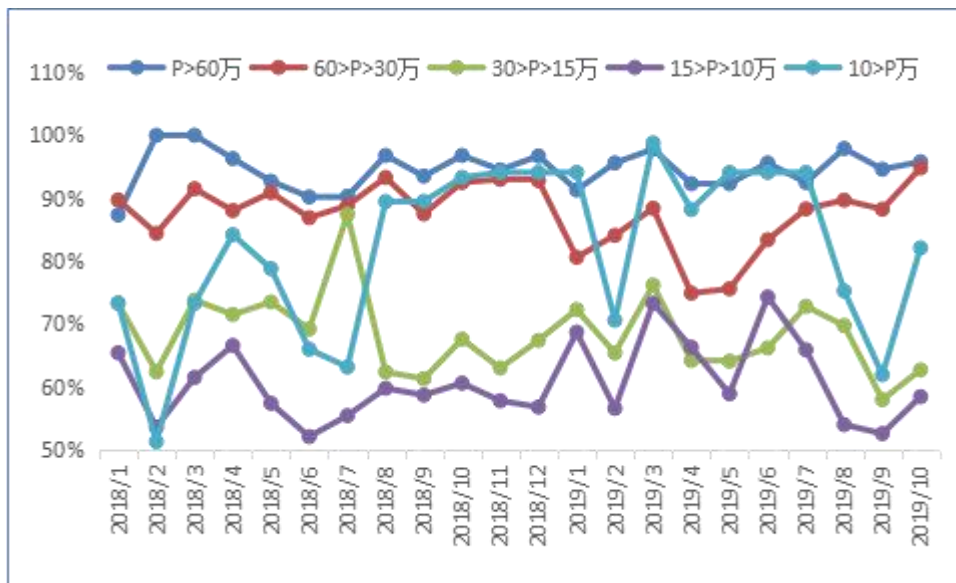
表三 2019年国内主要冶炼企业计划检修情况

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

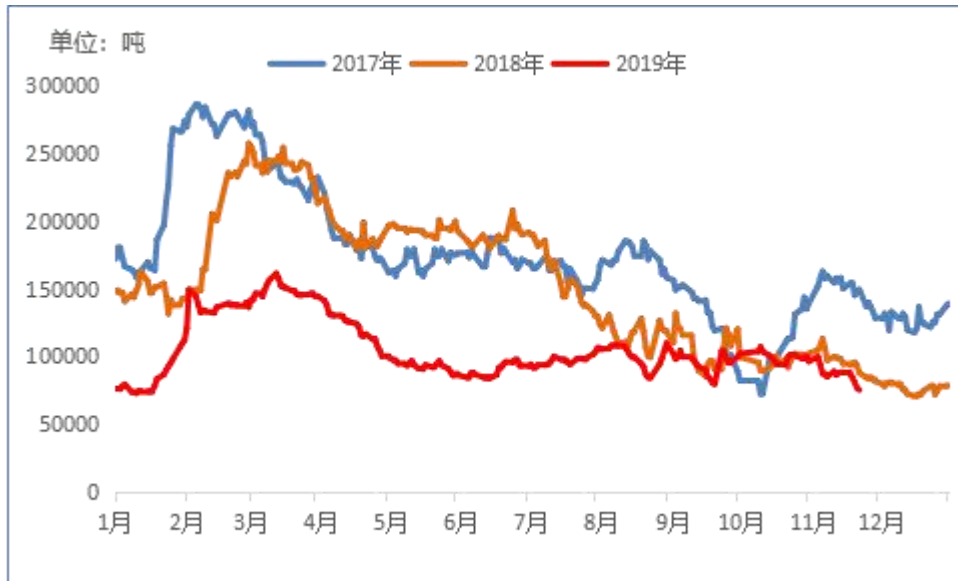
数据来源：我的有色网

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增加 0.35 万吨至 22.55 万吨。上期所（全国）库存总量 11.26 万吨，较上周 12.02 万吨减少 0.76 万吨，上期所（上海）现货库存 6.08 万吨，减少 0.78 万吨，上海（非期交所）现货库存 0.4 万吨，广东市场（期交所）库存 3.9 万吨；广东市场（非期交所）1.31 万吨；重庆市场库存 0.35 万吨；天津市场库存 0.22 万吨；江苏市场（期交所）1.21 万吨，浙江市场（期交所）0.08 万吨。

本周 LME 库存有所下跌，从数据来看，LME 库存较上周减少 14825 吨至 19.38 万吨左右。

上海期交所库存本周较上周增加 1901 吨至 6.15 万吨。

图五：LME，SHFE，COMEX 库存走势图

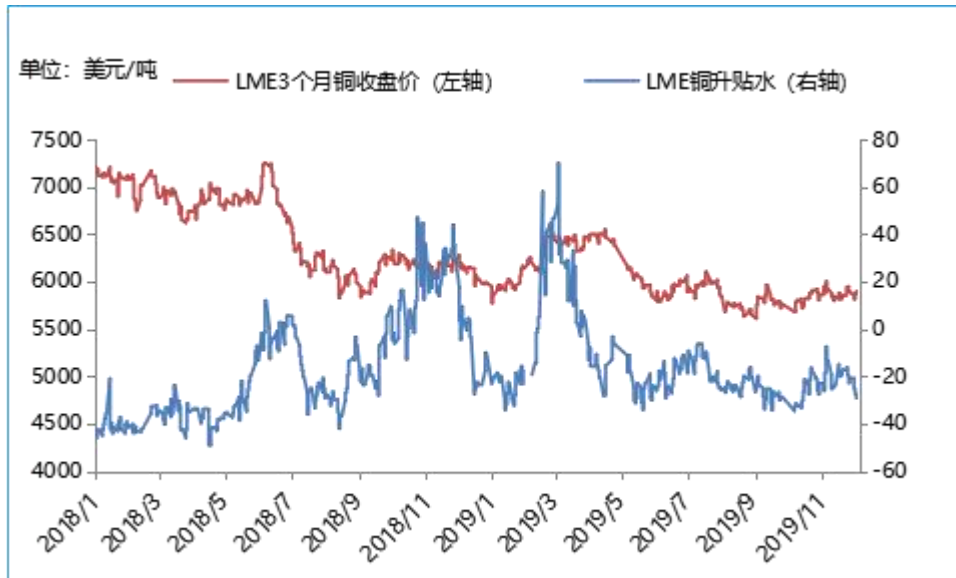


数据来源：LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜价整体呈现先抑后扬的走势，宏观面上欧美地区所公布的宏观数据表现不一，成为引导周内铜价走势的关键因素之一，但短期来看，铜价依然难以走出单边趋势行情，其运行区间 5806-5920 美元/吨；本周 LME 调期费呈现贴水扩大的趋势，周一至周五 LME3 个月调期贴 21-29 美元/吨，本周进口盈利窗口在上半周处于打开状态，周内盈利幅度较小。

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 7.97-8.06，进口倒挂区间价格在亏损 108-盈利 207 元/吨，本周进口盈利窗口在上半周处于打开状态，但盈利幅度较小。本周保税区到港数量不错，近期的集中到港，清关略有放缓，预计保税区将在短期有回升的趋势，本周库存 22.55 万吨，增加 0.55 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
2019/12/2	5902	5858	-21	62	47340	7.97	8.03	95
2019/12/3	5863	5815	-25.25	61	47150	7.99	8.06	207
2019/12/4	5828	5875	-27.5	60	47090	8.04	7.97	-108
2019/12/5	5868	5895	-29	60	47270	8.01	7.98	-61

2019/12/6 5892 5903 -29 59 47360 8.00 7.98 -4

数据来源：我的有色网

12月6日人民币兑美元汇率中间价报7.0383，本周累计下调85个基点。中国11月官方制造业PMI触底反弹，重回荣枯线之上，逆周期调节政策的刺激显现效果，市场四季度乃至2020年的中国经济信心增强，支撑人民币汇率。展望后市，无论从市场情绪还是基本面来看，人民币兑美元汇率仍具有升值基础，短期人民币汇率大概率将围绕7上下波动。

图八 RMB 即期汇率



数据来源：我的有色网

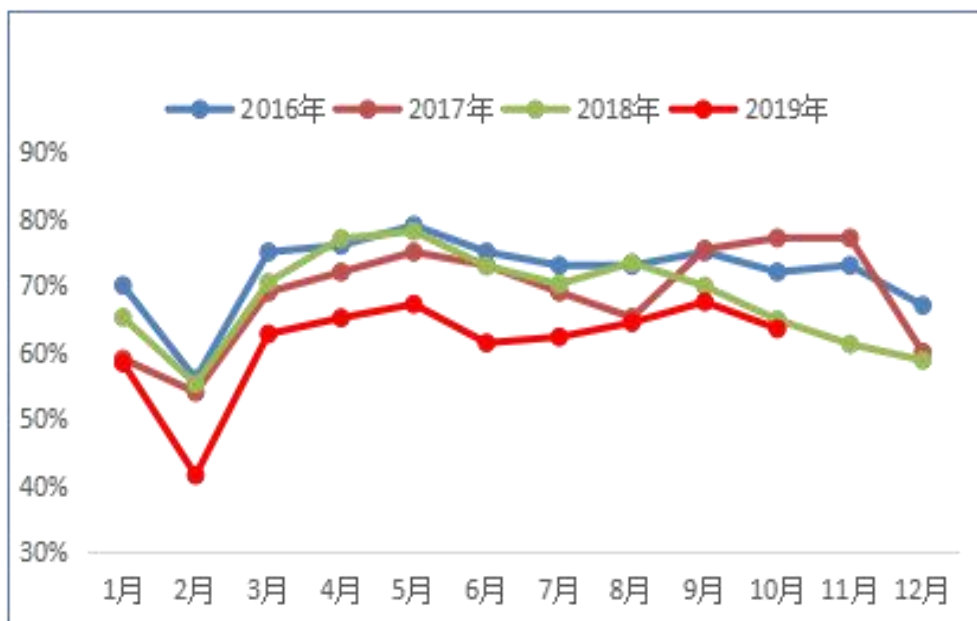
四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

本周华北市场 8mm 铜杆加工费报 600 元/吨，加工费与上周持平。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不错，成交偏好。华东市场本周订单稳定，下游线缆客户多选择低位点价，对后市铜价心理预期转好，稳定提货。华南市场铜杆消费一般，订单情况依旧平稳。华南地区明年铜杆长单价已经在开始洽谈，目前听到市场反馈，明年进口线铜杆长单量大价格最低可能达到 500 元/吨。

图九 2019年10月铜杆产能利用率走势图



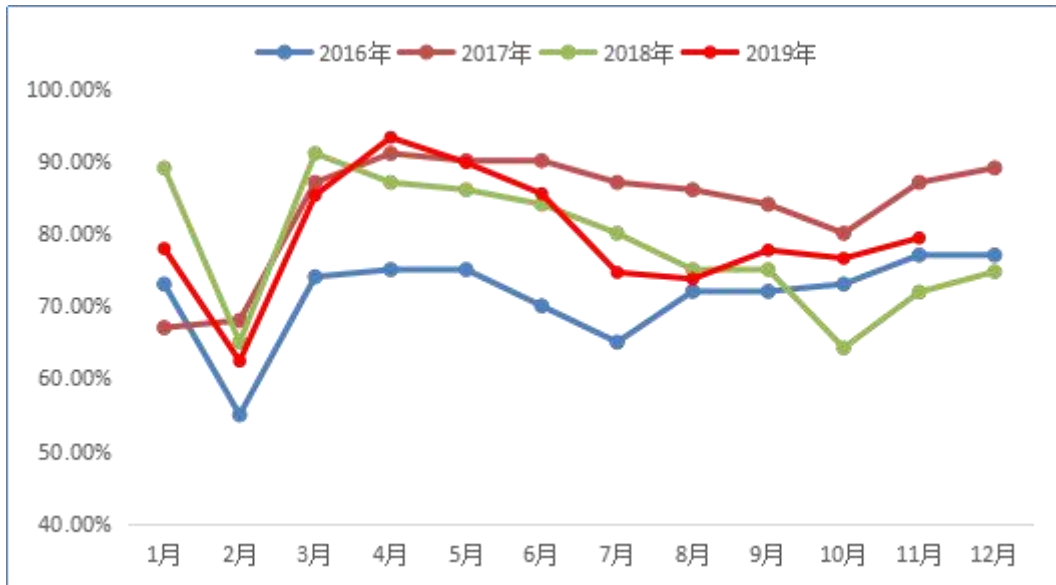
数据来源：我的有色网

2、铜管市场评述

截止本周五紫铜管上涨 40 元/吨，报 52480-53580 元/吨；黄铜管上涨 130 元/吨，报 45560-48960 元/吨。11 月铜管加工企业产能利用率环比上月上升 2.81 个百分点，据本周调研显示，12 月份铜管企业订单排产小幅持续增长，整体略有回暖。铜价方面依旧延续震荡走势，消费端有回暖迹象，广东地区加工企业看多情绪渐起，但市场整体情绪仍旧偏谨慎，铜管加工企业按需采购为主，保持低位库存 2-3 天左右。

12

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

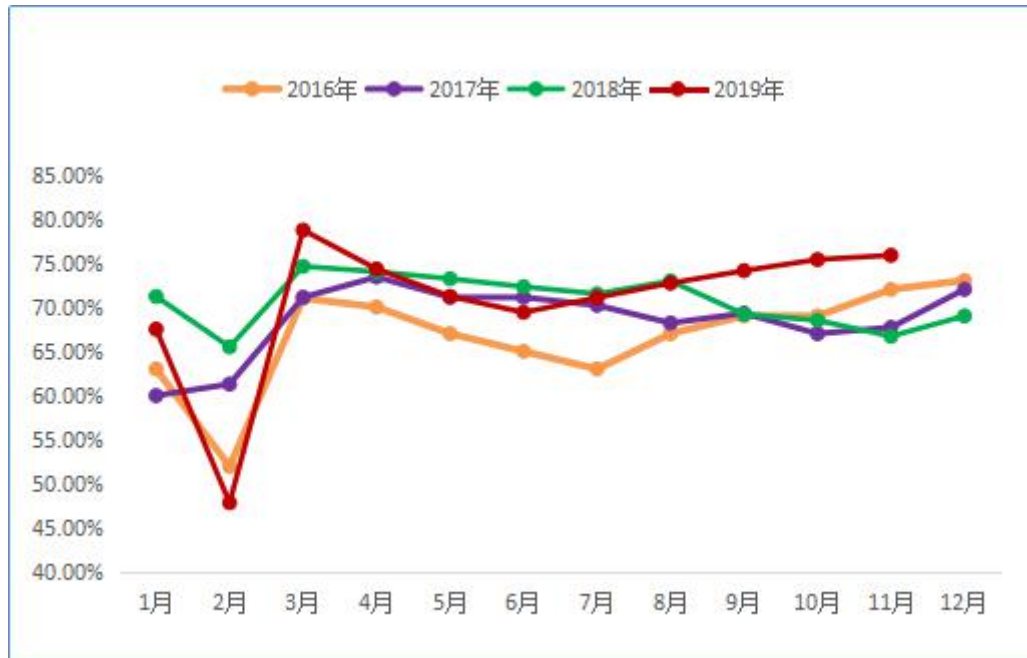
3、铜板带市场评述

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，2019 年 11 月各市场铜板带需求稍见好转，产量环比略微上涨，开工率整体上浮 1 个百分点。下游终端用户备货行情逐渐显现，符合企业对消费的预期水平，各市场新增投产项目纷纷上线，部分企业目前处于设备调试阶段，预计 2020 年的年初能顺利生产。浙江高性能铜合金板带材的市场情况：浙江地区作为国内领先的铜合金研发及生产的板带供应地，开发了一系列高性能铜合金板带材，形成一种替代进口的趋势，如铜镍硅合金、铜镁合金、铜锡合金，除此之外还拥有紫铜、黄铜、白铜、引线框架、造币铜及其他高性能合金等八大类 50 多个合金牌号的主营产品。广泛用在 5G 通讯基站、连接器、集成电路、继电器、汽车端子、锂电池材料等领域，在汽车以及 5G 市场的发展趋势下，浙江地区

成为前景最广阔的市场。

图十一 2019年11月铜板带产能利用率走势图

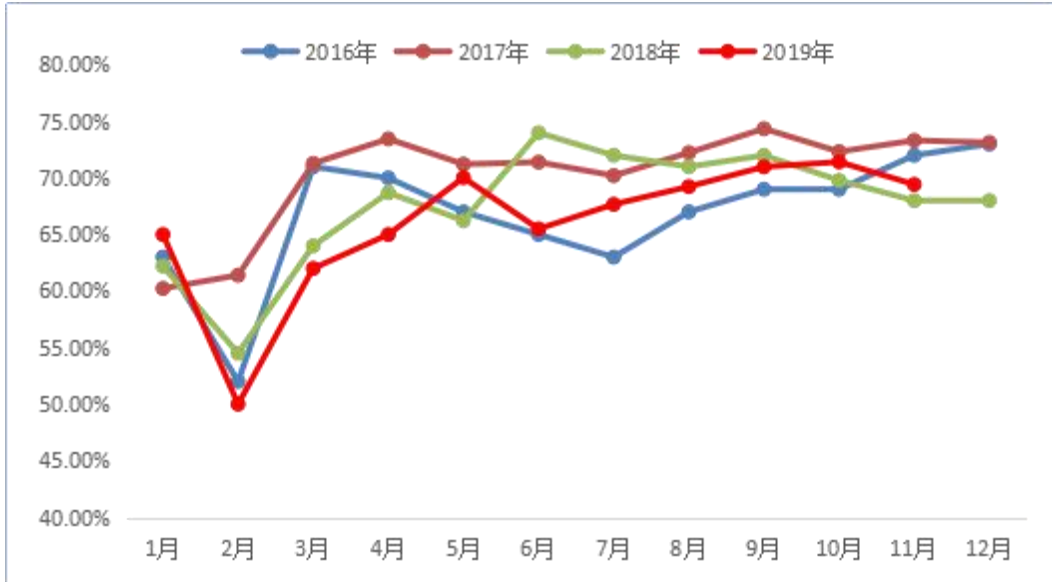


数据来源：我的有色网

4、铜棒市场评述

截至本周五紫铜棒上涨 30 元/吨，报 49850-52535 元/吨；黄铜棒上涨 120 元/吨，报 40845-41640 元/吨。铜棒市场近期行情无太大变化，企业按需采购为主，11 月国内铜棒企业整体产能利用率环比上月下降 1.99 个百分点，大中小型加工企业均有不同程度的降幅。当前黄铜棒生产原材料废铜货源持续紧缺，批文配额和进口量均大幅下降，以废铜为原材料的铜棒厂家开工率下滑明显，铜棒企业加工生产积极性减弱，排产期一般维持一周左右，按需采购为主，终端消费不足。

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 47270 元/吨。含税的报价，1#光亮铜 45972 元/吨，2#铜 45548 元/吨，精废差分别为 1298 元/吨、1722 元/吨，本周废铜价格较上周废铜价格上涨 20 元/吨，不含税报价 43370 元/吨，本周光亮铜精废差在 1244-1399 元/吨，精废差较上周扩大，本周废铜价格上涨，废铜厂家出货偏弱，整体废铜成交一般。

市场方面：本周山东废铜出货下降，废铜货源供应紧张，精废差略有扩大，贸易商惜货情绪浓厚，废铜市场成交较弱。广东市场，废铜货源紧俏，废铜厂家挺价惜售，市场成交一般。浙江市场，表示废铜利润空间收窄，市场成交较清淡。

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#)
2019/12/2	47210	45811	45388	1399	1822
2019/12/3	47020	45706	45282	1314	1738
2019/12/4	46950	45706	45282	1244	1668
2019/12/5	47150	45811	45388	1339	1762
2019/12/6	47270	45972	45548	1298	1722

备注：1. 电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜：13%，废铜：6.0%

数据来源：我的有色网

六、行业精选

1、12月2日消息，刚果、赞比亚的一系列问题已经导致嘉能可半年度利润急剧下滑，此外，刚果露天铜矿 Mutanda 的生产将暂停至少 2 年，但嘉能可表示已为恢复 Katanga 矿盈利制定了详细计划。据悉，嘉能可期望在 2021 年之前扩大铜钴产量，预计 2021 年铜产量能从 23.5 万吨增至 29 万吨，钴产量能从 1.2 万吨增至 3.6 万吨，另外赞比亚 Mopani 矿也已建立了三个新的竖井。

2、12月6日消息称铜金矿勘探公司 Bezzant Resources 周四（12月5日）以每股 0.14 便士的价格配售 2.5 亿股新普通股，较周三收盘价降低 30%，净收益总计 35 万英镑，将用于赞比亚 Buffalo 铜矿项目。公司计划绘制矿坑和周边地区的地图，同时进行取样和挖沟工作，以确保勘探计划顺利进行。

3、据报道，2019 年 1-10 月哈萨克斯坦金属矿开采实现产值 1.6 万亿坚戈，同比增长 16%。其中有色金属开采产值超过 1.2 万亿坚戈，同比增长 18%，占金属开采行业总产值 78%；

有色金属中铜矿开采量最大，达 9950 万吨，同比增长 13.6%；铅精矿开采量大幅下滑至 16.5 万吨，同比减少 45.4%。

4、据外网报道，智利矿产勘探企业红吉利公司宣布其在智利科塔德拉铜金矿项目钻探见到今年迄今为止全球最大见矿厚度。此次钻探从地表开始见矿，厚 972 米，铜品位 0.5%，金 0.2 克/吨。红吉利公司认为，这是最近全球取得的重大发现之一，可以媲美厄瓜多尔のカスカ维尔和塞尔维亚的蒂莫克。

5、截至 11 月底，铜陵有色金属集团股份有限公司旗下矿山公司、铜管铜箔公司皆完成 2019 年度生产任务；月山矿业公司累计完成铜金属量 788 吨，完成全年计划任务 104%；天马山矿业公司累计完成矿山掘进量 6654.35 m，完成年度计划任务 110.91%；安徽铜冠铜箔公司共累计生产标箔 23008 吨，完成年度计划任务 107%。

6、外媒消息，嘉能可周二（12 月 3 日）表示，预期到 2022 年前，公司新产量将增加，铜产量料温和下滑，主要是受位于刚果的 Mutanda 设施在第四季度转为维修保养影响。2019 年嘉能可预期铜产量将大约为 140 万吨，2022 年料将下滑至 130-140 万吨。

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

