

铜价呈现先扬后抑格局 预料短期区间震荡为主

宏观数据

1、工信部副部长陈肇雄表示 5G 已进入应用推广的关键阶段，目前已经跨过标准制定研发试验阶段，进入到了落地应用阶段，形成了全球统一标准系统。5G 发展步入下半场，各方要共同解决标准、网络安全等方面的深层次瓶颈制约；科技部部长王志刚表示：预计 2025 年中国将成为全球最大的 5G 市场，并将创造数万亿的产值。未来 15 年 5G 将为全球经济增长贡献达 3 万亿美元。

2、发改委、交通部发布《深化道路运输价格改革的意见》，提出到 2020 年，道路运输竞争性领域和环节价格基本放开。对网约车实行市场调节价，网约车平台公司应主动公开定价机制和动态加价机制，通过公司网站、APP 等方式公布运价结构、计价加价规则，保持加价标准合理且相对稳定。

行业精选

1、努尔苏丹 11 月 19 日消息，哈萨克统计局周二公布数据显示，该国今年 1-10 月精炼铜产量同比增加 9.5%，至 394387 吨；而精炼锌产出则下滑 0.6%，至 263276 吨。

2、据国家统计局数据显示，中国 10 月精炼铜产量 86.8 万吨，同比增长 17.9%；1-10 月精炼铜总产量 783.1 万吨，同比上升 8.1%。10 月铜材产量 171.9 万吨，同比增加 18.0%；1-10 月总产量 1586.1 万吨，同比上升 9.8%。

品种概述

铜精矿：2020 年铜精矿长单 TC62 美元/吨。

铜：铜价先扬后抑，保税区库存终有回升，现货市场成交平平。

铜材：铜杆市场消费清淡，下游订货情绪不佳。本周铜板带市场订单表现较弱，成交十分清淡。本周铜管企业生产情况基本稳定，订单情况未见明显好转。本周铜棒销售情况平平，企业按需采购为主。

铜市展望

本周铜价呈现先扬后抑格局，周中受宽松政策提振，铜价迅速拉涨，但经贸局势不确定性仍存，铜价重回底部震荡区间。

本周现货市场报价逐渐下调后趋于稳定，市场交投氛围偏淡，至周五下游接货情绪有所回升。宏观方面，本周央行四年来首次下调逆回购利率，逆周期调节力度进一步加强，传递的货币宽松信号在一定程度上缓解了市场避险情绪，但是经贸局势仍然存在不确定性，OECD 再次下调 2020 年全球经济增长预期至 2.9%，铜价承压。产业端，10 月国内铜冶炼企业产量和产能利用率均有提升；本周 CESCO 铜业期间签订的 2020 年铜精矿长单 TC 价格为 62 美元/吨，较 2019 年下降 18.8 美元/吨，未来铜供给偏紧格局延续，冶炼企业在产能扩张的背景下成本压力加大。当前铜价主要受宏观利空因素影响偏弱运行，保税库铜库存止跌回升，短期内铜价或延续区间震荡走势，预计下周运行区间在 46500-47300 元/吨，LME 5770-5870 美元/吨。

库存数据

2019 年 11 月 15 日-11 月 22 日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场	11 月 22 日	11 月 15 日	增减	
期交所（全国）	完税总计	13.5	13.55	-0.05
期交所	上海	8.36	8.05	0.31
	广东	3.8	4.16	-0.36
	江苏	1.2	1.19	0.01
	浙江	0.13	0.15	-0.02
	江西	0	0	0
非期交所	上海	0.5	0.7	-0.2
	广东	1.79	1.54	0.25
	重庆	0.33	0.3	0.03
	天津	0.25	0.21	0.04
保税库（合计）	22.9	22.3	0.6	
全国（合计）	16.37	16.3	0.07	

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.....	3
1、市场价格及升贴水变化情况.....	3
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

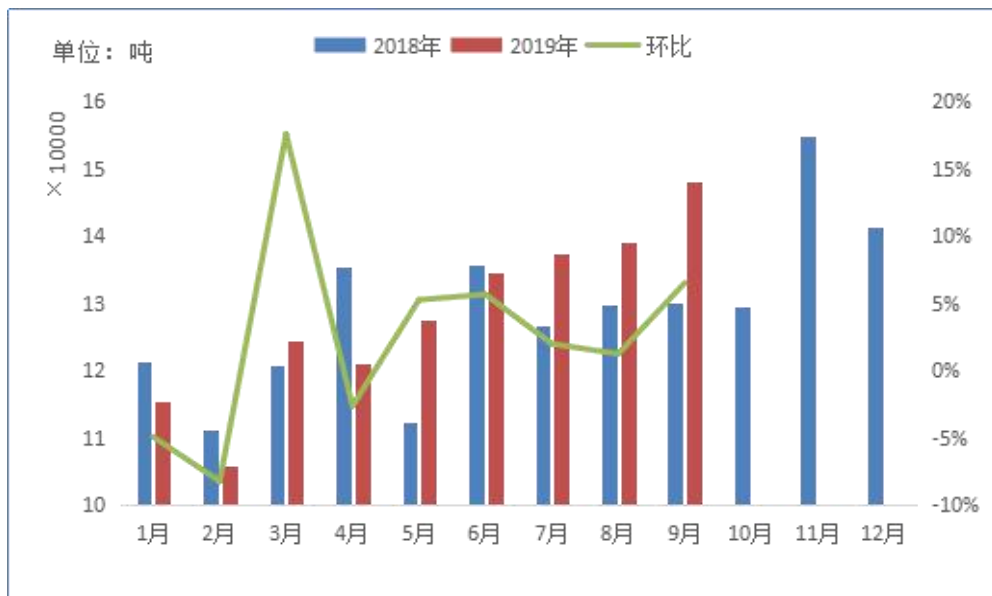
1、国内铜精矿市场评述

据我的有色网市场调研，20 品位铜精矿到厂计价系数报 86%-89%不等，市场成交常规值为 86%-87%，杂质少品质好的 20 品位铜矿，成交系数约为 88%。

2020 年铜精矿年度长单价敲定为 62 美元/吨，市场考虑加大原料端冷料采购力度，缩短铜矿长单占比，将该比例降至 35%-50%；本周正值亚洲铜会，市场多以谈判明年长单为主，现货市场报盘较少，成交清淡。

9 月铜精矿产量 14.8 万吨，环比上涨 6.5%，同比上涨 13.79%。9 月国产铜精矿产量增幅明显，一方面，多宝山铜矿二期投产进入试运营阶段，产量释放明显；另一方面，年底企业多数有冲量需求，因此产量回升明显；预计 10 月国内铜精矿产量较 9 月持平为主。

图一 国内铜精矿产量月度对比图



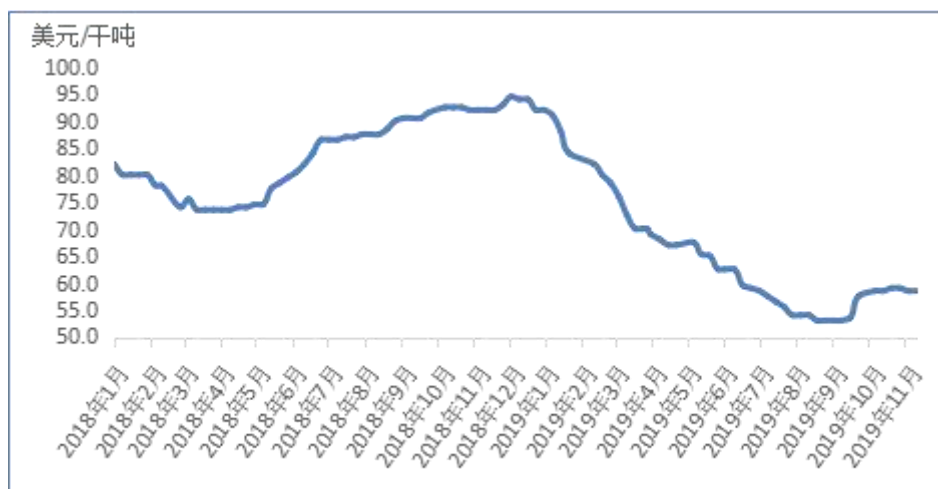
数据来源：钢联数据

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 58.5 美元/吨，较上周持平。本周，江铜、铜陵、中铜与自由港敲定 2020 年长单 TC 为 62 美元/吨，矿山出价普遍在 60 美元/吨以下。

Teck Resources 计划出售其在秘鲁 Zafranal 铜矿资产的全部 80% 股权，计划重点扩张智利业务。Rio Tinto 将重新协商 Oyu Tolgoi 的协议条款，此前立法者批准了修改协议的计划，使其更有利于蒙古。Oyu Tolgoi 地下矿扩建工程延迟 30 个月，投资将超支 19 亿美元，总资本支出预计 65-72 亿美元。

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，本周沪铜整体呈现先扬后抑走势，周中受国内货币宽松政策提振，铜价迅速

拉涨；但由于近期整体经贸局势不确定性仍存，铜价有所回落。本周沪铜主力合约运行区间在 46750-47240 元/吨，LME 铜 5808-5905 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 18 日	120	30	120	30
11 月 19 日	110	10	130	40
11 月 20 日	100	-10	110	40
11 月 21 日	60	-30	120	40
11 月 22 日	50	-30	120	20

数据来源：我的有色网

上海市场：本周市场成交表现平平，市场报价呈下移趋势。周内市场报价好铜升水 70-140 元/吨，平水铜升水 50-120 元/吨，湿法铜升水 100-70 元/吨。本周市场整体交投一般，周初市场接货表现一般，市场贸易商出货偏少，市场报价相对保持较为稳定，但自周三起，市场成交表现开始下滑，且下游整体接货表现偏谨慎，市场报价开始逐步下移；至周五，市场升水回落至升水百元下方，加之盘面的走低，市场接货明显回升，周五成交在周内表现最为积极。随着市场逐步进入淡季，未来市场下游接货预计以按需采购为主。

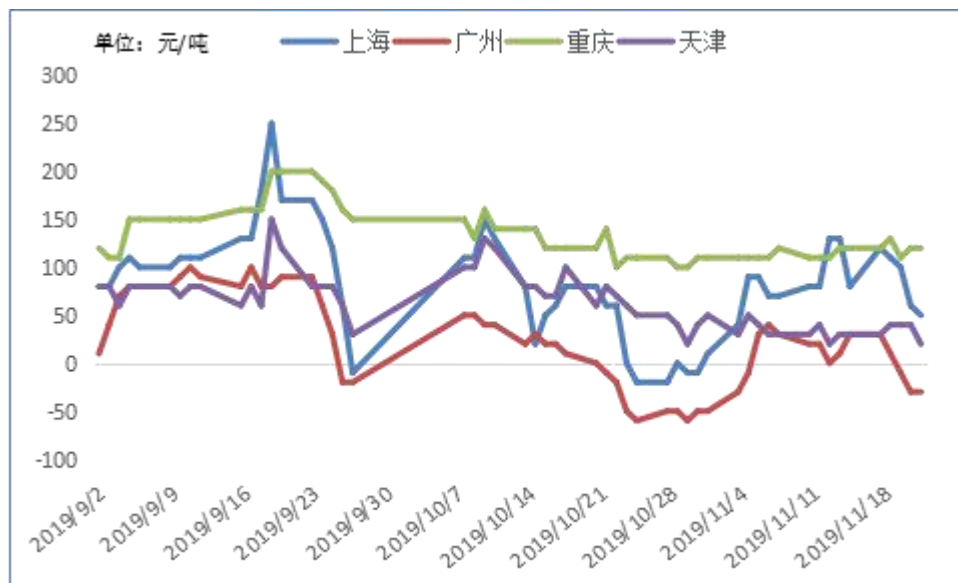
广东市场：本周广东市场报价逐步下移，市场接货不佳，平水铜再度步入贴水。本周市场报价好铜升水 20-80 元/吨，平水铜贴水 30-升水 30 元/吨。本周市场整体成交表现一般，周内持货商出货情绪不错，但由于近期盘面价格的反复不定，下游接货表现出一定的谨慎情绪，市场接货抑制升水走势，报价开始逐步下移，直至贴水。至本周五，广东库存总计至

5.59万吨。

天津市场：本周市场报价升水 20-70 元/吨，周内市场报价走势较为稳定，主流报价稳定在升水 40-60 元/吨左右。目前内蒙一带冶炼厂发货正常，北方冶炼近期也陆续有所到货，整体成交表现一般。

重庆市场：本周市场报价升水 90-120 元/吨，周内市场报价几无变化，市场拿货需求也未见有所起色，整体格局稳定。

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18日	46995	46985	47180	46925
11月19日	46960	46970	47130	46900
11月20日	47180	47180	47020	47130
11月21日	47060	47110	46990	47050
11月22日	46910	46970	46920	46890

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。

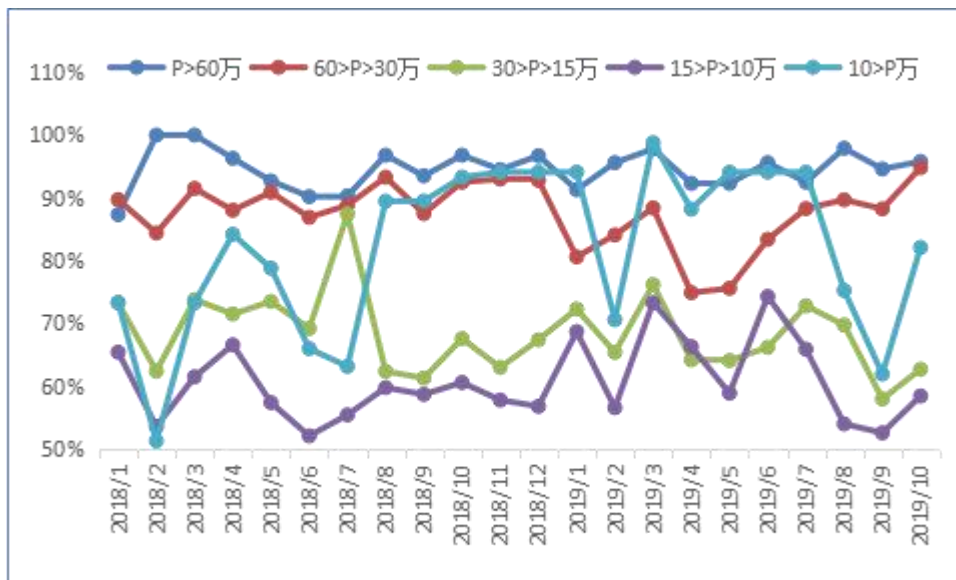
表三 2019年国内主要冶炼企业计划检修情况

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

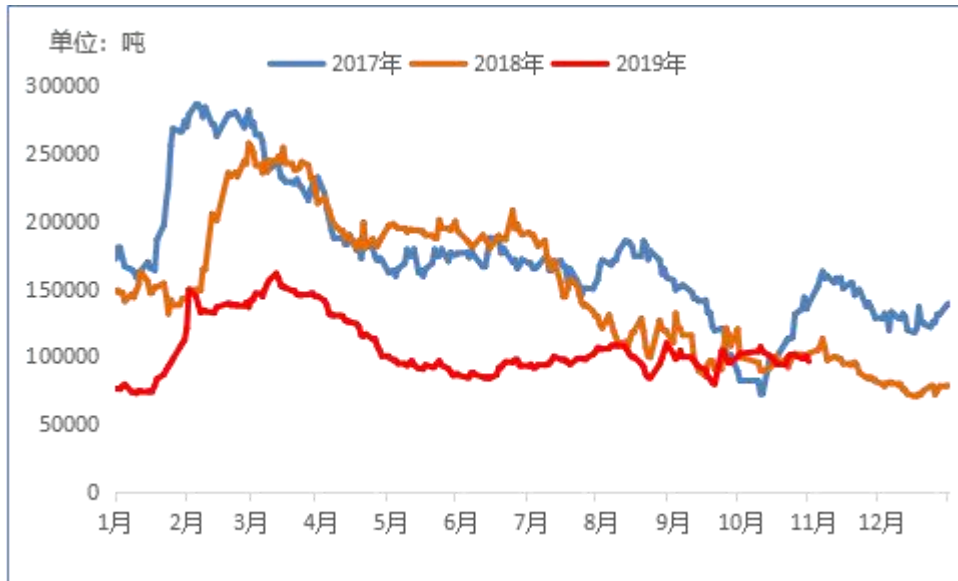
数据来源：我的有色网

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增加0.6万吨至22.9万吨。上期所（全国）库存总量13.5万吨，较上周13.55万吨减少0.05万吨，上期所（上海）现货库存8.36万吨，增加0.31万吨，上海（非期交所）现货库存0.5万吨，广东市场（期交所）库存3.8万吨；广东市场（非期交所）1.79万吨；重庆市场库存0.33万吨；天津市场库存0.25万吨；江苏市场（期交所）1.2万吨，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5850吨至21.89万吨左右。上海期交所库存本周较上周减少5354吨至6.30万吨。

图六 LME, SHFE, COMEX 库存走势图

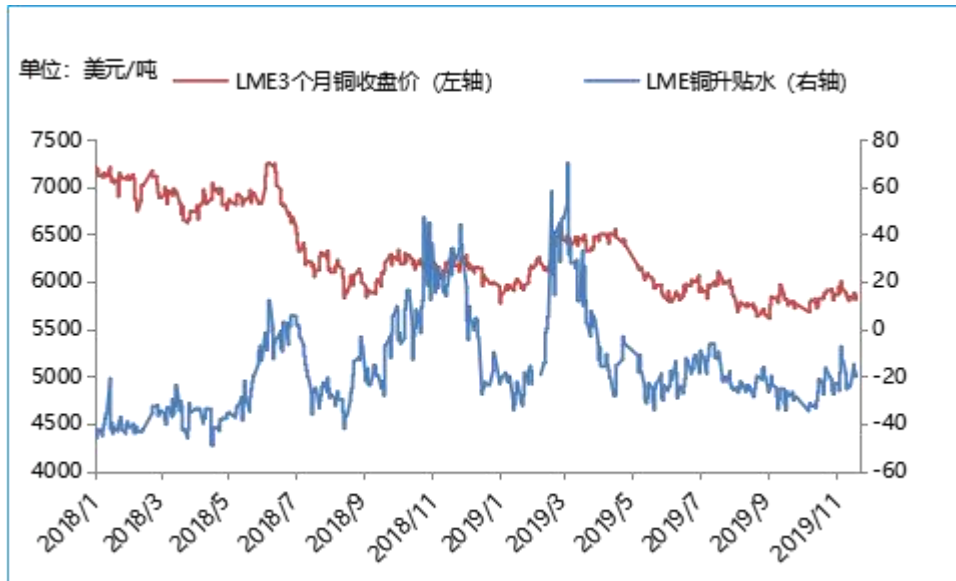


数据来源：LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜价整体震荡运行，周内市场主要受到宏观影响为主，全球经贸问题不确定性依然较多，整体利空铜价，其运行区间 5808-5905 美元/吨；本周 LME 调期费较上周贴水幅度有所收窄，周一至周五 LME3 个月调期贴 15-20 美元/吨，本周进口盈利窗口处于小幅盈利状态。

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 64-76 美元/吨，提单报价 60-72 美元/吨；本周沪伦比值 7.92-8.02，进口倒挂区间价格在亏损 11-盈利 144 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较之前路有所回升，加之企业清关速度放缓，至本周五，保税区库终于结束长期的去库，本周库存 22.9 万吨，增加 0.6 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
2019/11/18	5850	5818	-15	67	46995	7.96	8.01	144
2019/11/19	5830	5880	-17.75	67	46960	7.99	7.92	-111
2019/11/20	5869	5854	-20	67	47180	7.97	8.00	43
2019/11/21	5854	5818	-19.25	66	47060	7.98	8.02	64
2019/11/22	5834	5823	-19.25	66	46910	7.98	7.99	26

数据来源：我的有色网

11月22日在岸人民币兑美元即期汇率 16:30 收盘价报 7.0356 元,较前收盘价涨 18 点。本周,在岸人民币累计下跌 235 点。本周人民币继续维持弱势,在经历了前期的大涨后,上周人民币兑美元汇率跌回 7 元一线,本周持续下跌,人民币汇率有起有伏,兼备韧性和弹性,基本保持在合理均衡水平震荡,是双向波动的正常表现。本轮人民币回调主要诱因并非美元疲软,而是国内逆周期调节加强以及外部风险上升等因素。18 日央行时隔 4 年重新下调 7 天逆回购利率 5 个基点,实现与 MLF 的“联动降息”。

图八 RMB 即期汇率



数据来源:我的有色网

四、铜材市场

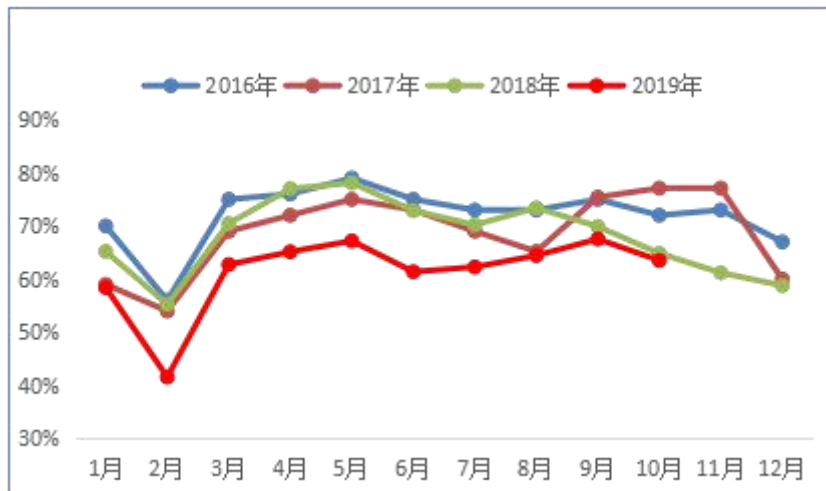
1、铜杆线市场评述

本周华北市场 8mm 铜杆加工费报 650 元/吨,较上周下调 50 元/吨,山东市场 8mm 铜杆加工费报 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。

本周铜价保持震荡偏空走势，铜杆生产企业反馈，各主流地区铜杆生产企业订单成交情况清冷依旧，下游线缆企业反馈订单情况一般，消费不佳，采购乏力，目前持观望态度为主，华东部分中小型铜杆生产企业成品库存压力大增，开启停炉检修计划。本周精废制杆价差继续收缩，受下游线缆企业整体消费不佳市场观望情绪较浓的影响，废铜杆本周消费未见起色，成交平平，库存压力增加。

图九 2019年10月铜杆产能利用率走势图

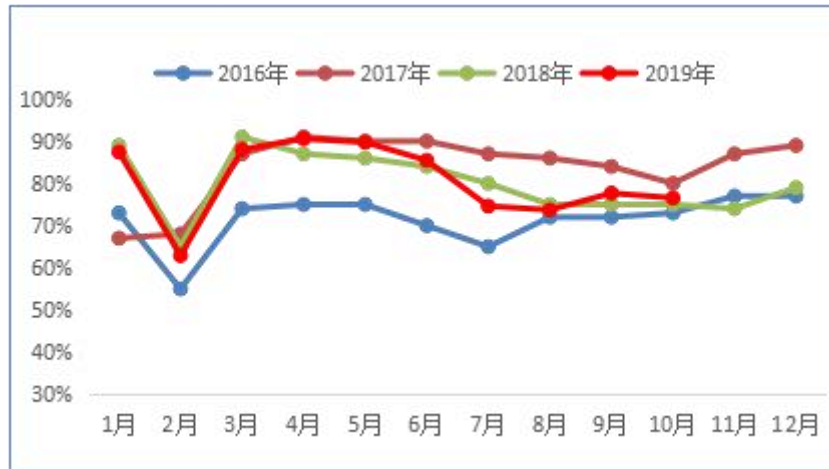


数据来源：我的有色网

2、铜管市场评述

截止本周五紫铜管下跌30元/吨，报52020-53120元/吨；黄铜管下跌30元/吨，报44275-48600元/吨；10月全国房地产开发投资增速回落0.2个百分点，预计四季度将继续放缓，空调市场逐渐进入消费淡季，本周调研山东市场铜管需求表现一般，广东市场，企业生产情况基本稳定，订单情况未见明显好转。

图十 2019 年 10 月铜管产能利用率走势图



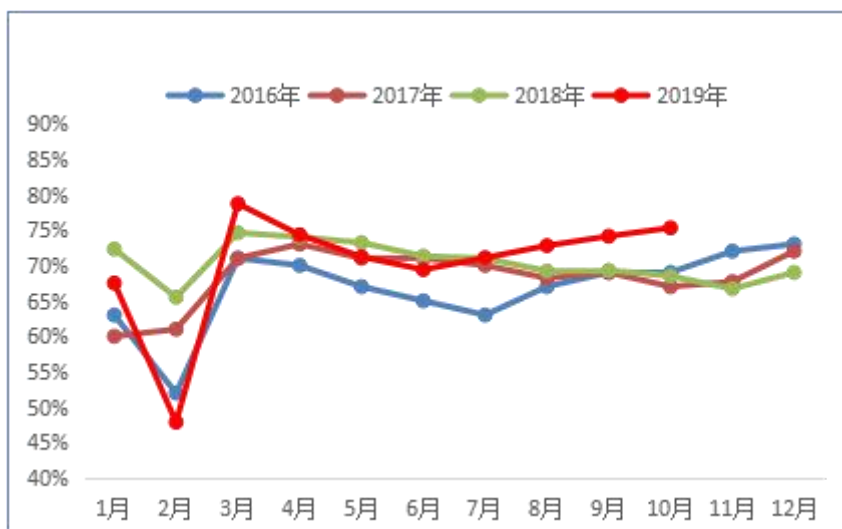
数据来源：我的有色网

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，本周铜板带市场订单表现较弱，成交十分清淡，各厂家集中走访市场，部分小企被大企业吞并，但市场容量无明显变化。江苏市场产能较小，高精度紫铜带最大的生产能力达 4 万多吨，主要采用连铸连轧工艺，产品以射频电缆铜带为主，约占总量的 20-30%，其它产品产量比较均衡，广泛用于电子通信、汽车、军工等领域。河南市场铜箔产品，一般出口至日本、韩国、台湾等地区，占比 30-40%，每个月量不定，产能很小，年产量 3000 吨左右，原料以铜带为主，其中 C1100 紫铜压延铜箔在挠性覆铜板领域需求较好。铜板带行业新增投产情况，湖北市场 2020 年新增 6 万吨的引线框架铜带及合金板带项目，计划一期项目每月稳定在 4000 吨，二期项目稳定在 1000 吨，到 2020 年底能达 10 万吨产能。安徽市场新增 5 万吨紫铜板带项目，目前正在调试设备，今年 12 月底能进入试生产阶段，明年 1 月正常供货，其他市场新增投产计划不明朗，由于市场行情较差，不盲目投产。

图十一 2019年10月铜板带产能利用率走势图

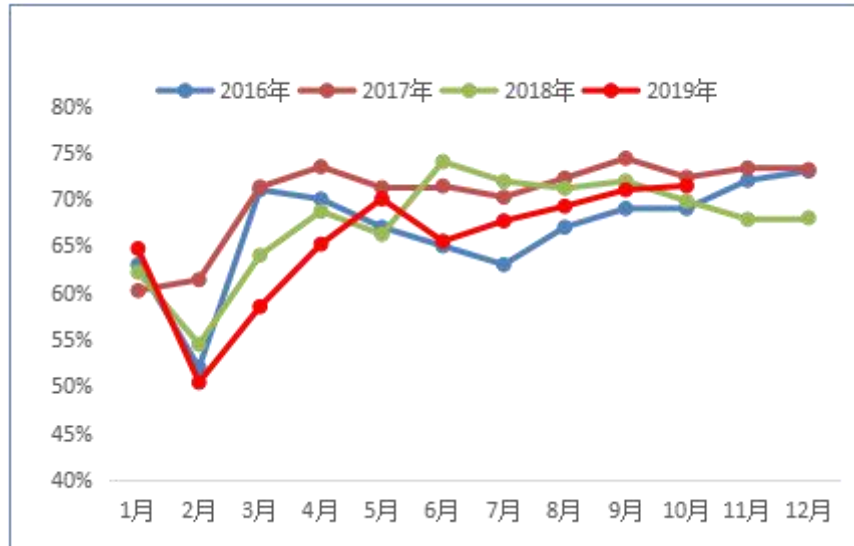


数据来源：我的有色网

4、铜棒市场评述

截至本周五紫铜棒下跌 70 元/吨，报 49485-52225 元/吨；黄铜棒下跌 60 元/吨，报 40445-41240 元/吨。本周铜价底部震荡运行，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，排产期一般维持一周左右，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偏谨慎。

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 46770 元/吨。含税的报价，1#光亮铜 45706 元/吨，2#铜 45282 元/吨，精废差分别为 1064 元/吨、1488 元/吨，本周废铜价格较上周废铜价格基本持平，不含税报价 43200 元/吨，本周光亮铜精废差在 1064-1264 元/吨，精废差较上周大幅收窄，本周废铜价格基本持平，废铜厂家挺价，废铜成交不佳。

市场消息方面；本周山东废铜出货一般，主要因素是市场价格不及预期，电解铜价格下跌，精废差大幅收窄，贸易商挺价出售，废铜市场成交不佳。广东市场，本周废铜出货不明显，废铜货源收紧，废铜厂家惜售，整体成交略差，整体本周废铜较上周出货大幅下降。

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#)
2019/11/18	46910	45706	45282	1204	1628
2019/11/19	46860	45706	45282	1154	1578
2019/11/20	47070	45811	45388	1259	1682
2019/11/21	46970	45706	45282	1264	1688
2019/11/22	46770	45706	45282	1064	1488

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 18 日消息称，鉴于日本太平洋铜业公司和其他日本铜产商不愿主导 2020 年铜精矿加工精炼费(TC/RCs)长单谈判，或令中国铜冶炼产商在年度谈判中拥有更大话语权。据行业机构估计，8 月份，运抵亚太地区的现货铜精矿 TC/RC 分别为每吨 49.20 美元和每磅 4.92 美分，为自 2013 年以来最低水平。

2、11 月 21 日据业内人士称，在 2019 年亚洲铜业周上，自由港与江西铜业签订的 2020 年铜精矿 TC 价格为 62 美元/吨。前一日美国自由港麦克默伦铜金矿公司一高管表示，随中国冶炼产能的提升，预计到 2020 年该公司铜精矿加工精炼费用(TC/RC)将远低于去年水平。

3、11月20日消息，大冶有色一高层人士在参加亚洲铜业周会议时称公司已开始建设一座年产能40万吨新铜冶炼厂，该冶炼厂位于河北省黄石市。该项目建成后公司的铜冶炼产能将提升至100万吨/年，而其目前产能大约为60万吨/年。这意味着届时该公司的铜冶炼产能将非常接近江西铜业的冶炼产能水平。上述高层人士还称该冶炼厂的建设工程上个月已经启动，预计在2021年投产。

4、世界金属统计局周三（11月20日）公布数据显示，1-9月全球铜市场供应短缺20.3万吨，9月末库存较2018年12月末高出6.6万吨（增幅包括净付运至LME仓库12.7万吨和净付运至上海仓库1.2万吨）。今年1-9月COMEX铜库存下滑6.4万吨，1-9月全球矿山铜产量为1523万吨，较去年同期增加1.3%；1-9月全球精炼铜产量为1736万吨，较去年同期减少1.3%，印度、智利产量显著减少，分别减少9.9万吨、20.6万吨；1-9月全球铜消费量为1756万吨，去年同期为1786万吨。

5、伦敦11月20日消息，国际铜业研究小组(ICSG)在最新月报中称，今年8月全球精炼铜市场供应过剩2.9万吨，7月为供应短缺7.1万吨；今年1-8月，全球铜市供应短缺33万吨，上年同期短缺26.8万吨；8月全球精炼铜产量为207万吨，消费量为204万吨。ICSG表示8月中国保税仓库铜库存供不应求1.9万吨，7月为短缺12.4万吨。

6、11月20日消息，日本电线电缆制造商协会公布数据显示，日本10月铜线缆发运量（包括销售、出口）较上年同期下降6.5%至60200吨。9月铜线缆发运量同比增加6.4%，至60564吨，8月份为53034吨，7月63716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该公司的当然客户。

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

