

宏观利好铜价止跌反弹 库存回升或阻涨势延续

宏观数据

1、中美建交40年来，在经贸领域的共同利益远远大于分歧。2018年，中美两国货物贸易超过6300亿美元，双向投资累计超过2400亿美元。此外，应美国财政部长姆努钦、贸易谈判代表莱特希泽的邀请，国务院副总理刘鹤将于1月30日至31日访美，与美方就两国经贸问题进行磋商，共同推动落实两国元首重要共识。

2、根据全国城市地价动态监测系统最新数据，2018年第四季度全国主要监测城市地价总体水平4335元/平方米，持续上行，各用途地价环比、同比增速持续放缓。

行业精选

1、猎户座矿业公司周三（1月16日）宣布，在北开普省的Prieska项目附近发现一新的锌铜资源。总经理Errol Smart声明这是该地区36年来首次发现VMS，凸显其优质矿产资源优势。该公司在公告中称，已将Prieska锌铜资源估值升级至超过3000万吨。

2、1月17日，澳大利亚力拓公司公布2018年运营报告。该报告中称2018年矿山铜产量为63.35万吨，较上年增长33%。预计2019年矿山铜产量在55-60万吨之间，2019年精炼铜产量在22-25万吨之间。对于旗下Kennecott铜矿场，该公司称因露天高品位铜产区采矿活跃，去年铜产量同比增长37%。

品种概述

铜精矿：本周现货TC略有下调，节前市场交投清淡。

铜：本周铜价呈现先扬后抑格局，市场出货情绪不错，但接货表现差强人意。

铜材：铜杆：终端备货情绪不佳，以订单生产为主；铜板带：订单量较上周基本持平，临近春节，部分企业进入清账修整阶段，维持按需购货、低库存操作；铜管：受铜价震荡影响，订单量不高。

铜市展望

本周，沪铜先抑后扬，周初价格小幅下跌，但下半周铜价开始稳步回升。中美贸易摩擦的乐观走势，以及中国采取的经济刺激手段，提振市场情绪，带动价格的回升。

本周市场消息面众多利好因素的释放，市场情绪极大改善。中美贸易摩擦向着更积极的方向发展，市场对未来经济下滑的担忧开始有所缓解，加之目前中国的经济刺激举措也增加市场信心。反观基本面，随着时间临近春节，现货市场开始逐渐转弱，库存开始回升；预计下周市场良好情绪延续，但基本格局较弱，下周铜市表现震荡为主，整体呈现先扬后抑，运行区间47000-48500元/吨，LME5950-6150美元/吨。

升贴水数据

时间	上海市场	广州市场	重庆市场	天津市场
1/14	60	90	200	100
1/15	70	90	200	80
1/16	70	80	220	80
1/17	60	80	260	80
1/18	0	80	220	50

数据来源：我的有色网

库存数据

2019年1月11日-18日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场		1月18日	1月11日	增减
期交所（全国）	完税总计	10.09	9.8	0.29
	上海	7.2	6.83	0.37
期交所	广东	0.52	0.6	-0.08
	江苏	1.81	1.85	-0.04
	浙江	0.5	0.46	0.04
非期交所	上海	0.5	0.4	0.1
	广东	0.61	0.88	-0.27
重庆		0.042	0.047	-0.005
天津		0.03	0.03	0
保税库（合计）		46.3	46.8	-0.5
全国（合计）		11.272	11.157	0.115

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.....	4
2、冶炼企业动态.....	6
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.....	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
免责声明：.....	18

一、铜精矿市场

1、国内铜精矿市场评述

国内市场，目前计价系数如下：20%铜精矿到厂含税计价系数 84.5%，22%铜精矿到厂含税计价系数 85.5%，24%铜精矿到厂含税计价系数 87.5%。据我的有色网统计，本周青岛港库存 30 万吨，增加明显。本周铜精矿价格先抑后扬，周内价格上涨 100 元/吨左右，铜矿需求一般。

表一 1 月 14 日-1 月 18 日主要港口铜精矿价格汇总

单位：元/吨

日期	昆明 20%	大冶 20%	连云港 20%	天津港 15%-18%	上海港 24%	内蒙古 20%	青岛港 20%	防城港 18%-20%	黄埔港 20%-23%
1 月 14 日	10260	7720	7770	6835	9435	7705	7775	8010	8010
1 月 15 日	10240	7700	7750	6815	9415	7685	7755	7990	7990
1 月 16 日	10280	7730	7780	6845	9455	7715	7785	8020	8020
1 月 17 日	10330	7770	7820	6885	9505	7755	7825	8060	8060
1 月 18 日	10400	7820	7870	6935	9575	7805	7885	8120	8120
周均价	10278	7748	7798	6863	9477	7733	7805	8040	8040

数据来源：钢联数据

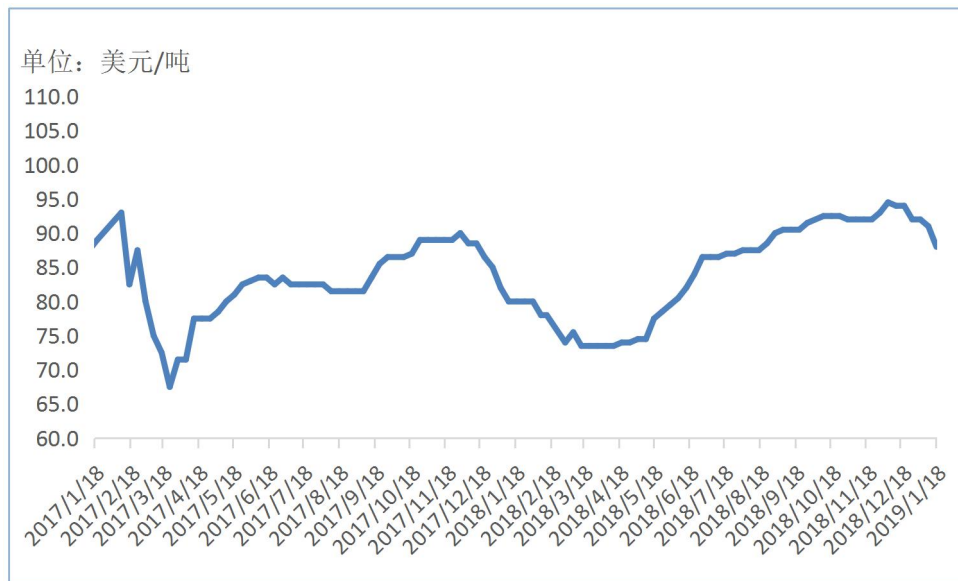
2、国际铜精矿市场评述

加工费方面，本周进口铜精矿现货 TC 报在 86-90 美元/吨，均价 88 美元/吨，现货 TC 价格较上周略有下调。

Rio Tinto 周四公布的 2018 年运营报告中称：2018 年矿山铜产量为 63.35 万吨，较 2017 年增长 33%，其中，因露天高品位铜产区的采矿持续活跃，加上生产效率改善，Kennecott 铜矿场产量同比增长 37%。预计 2019 年矿山铜产量在 55-60 万吨之间，2019 年精炼铜产量

在 22-25 万吨之间。Rio Tinto 是全球十大矿企之一，18 年依旧在矿井品位较高区域进行采矿活动，19 年受矿石品位下降影响，预估产量较 18 年下调。随着矿山产量随时间推移逐渐下降，铜资源缺口有扩张趋势。

图一 周度国内铜精矿零单粗炼费 (TC)



数据来源：钢联数据

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，本周沪铜主力合约呈现先抑后扬格局，整体走势震荡偏强。周初价格小有回落，但自周三起价格开启一波上涨走势，价格的回升主要是由于中国采取的资金投放措施刺激以及特朗普关于中美贸易问题的讲话，刺激市场乐观情绪升温，价格受之提振回升明显。本周沪铜主力合约运行区间在 46690-47930 元/吨，LME 铜 5877-6037 美元/吨。

上海市场：本周市场现货报升贴水明显下调，市场报价好铜升 30-120 元/吨，平水铜升

0-70 元/吨，湿法铜升 0-贴 70 元/吨。本周市场升贴水明显回落，周五时市场升水明显下调，主要是随着时间渐进春节假期，贸易商为降低自身库存，出货情绪较高，但是市场接货少，升水持续下调；本周市场升水走低，对于下游市场而言拿货表现并不理想，周中成交稍好，但临近周末时成交已经开始回落。

广东市场：尽管目前广东市场需求表现不理想，但由于市场库存较低，贸易商下调升水意愿较弱，升水保持较为稳定，报价好铜升水 100-120 元/吨，平水铜升水 70-90 元/吨。随着春节假期的临近，市场交投已经开始下滑，但库存低位为升水提供支撑。本周供需表现较弱，成交表现并不理想。本周冶炼厂到货依旧较少，市场库存进一步下降至 1.14 万吨。

天津市场：本周升水小幅下降，报价升水 50-100 元/吨，受市场需求表现较差影响，报价开始走低，目前天津市场贸易商交投较为冷清，周边冶炼厂出货表现一般，预计春节前天津市场难有明显变化。本周天津市场库存与上周基本持平，为 0.03 万吨。

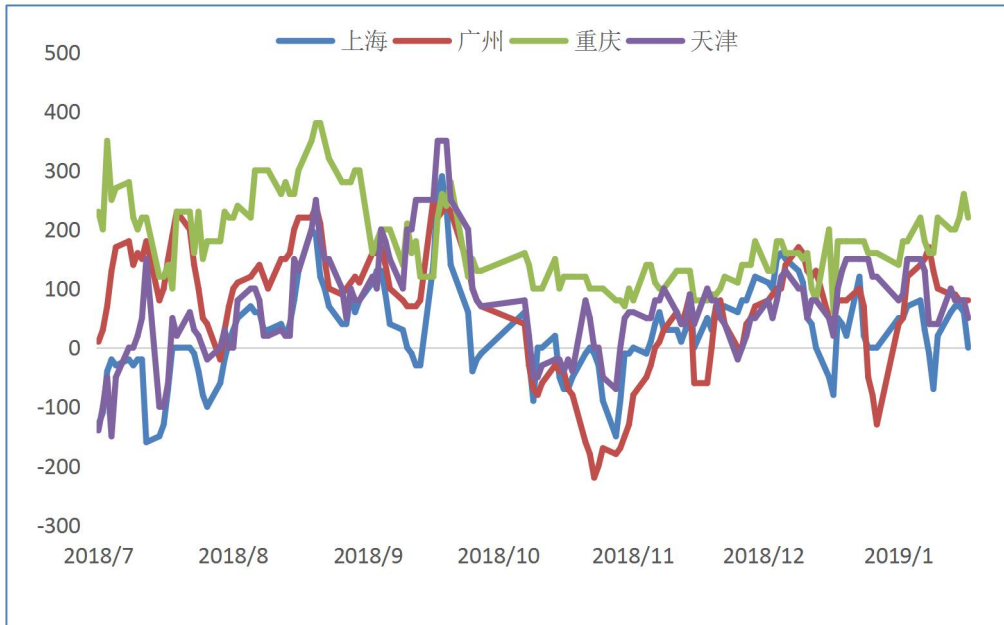
重庆市场：本周市场升水小有上涨，报价升水 200-260 元/吨，主要由于近期下游市场拿货需求略有回升，同时冶炼厂发货数量较少。本周重庆市场库存下降至 0.042 万吨。

表二：四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
1月14日	47200	47230	47350	47230
1月15日	47010	47030	47120	47045
1月16日	47180	47190	47320	47215
1月17日	47390	47410	47580	47435
1月18日	47700	47780	47910	47775

数据来源：我的有色网

图二：四大主要市场升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2、冶炼企业动态

据我的有色网了解，近期冶炼厂出货情绪尚可，但以长单为主；此外目前冶炼厂以2019年长单的谈判为主，且检修计划少，预计1月产出影响较小。

表三：2018年1-12月冶炼企业检修情况

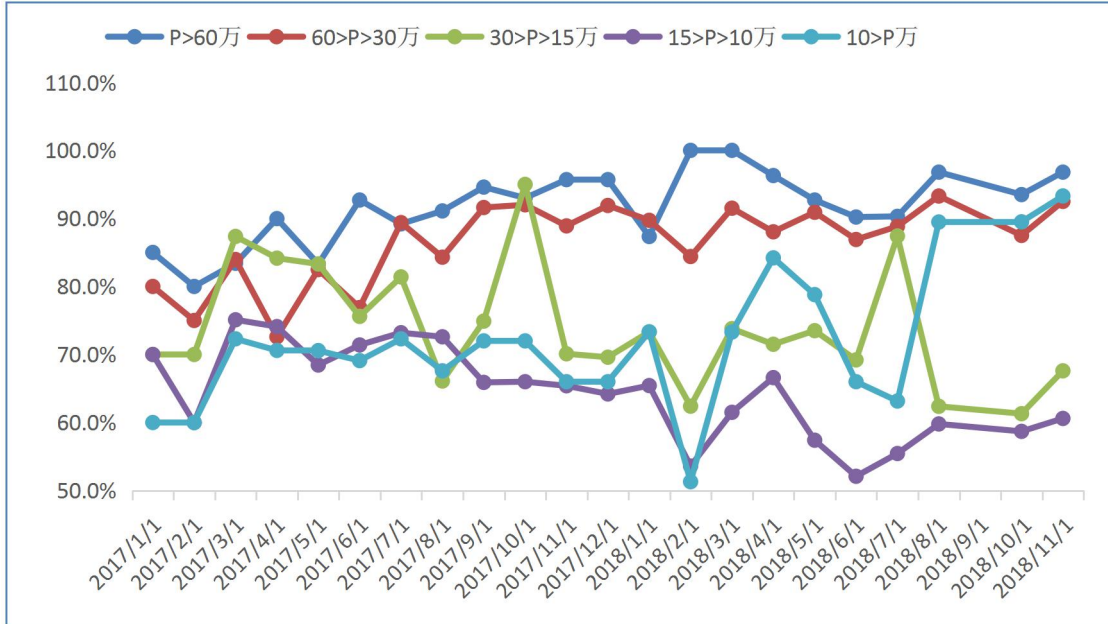
公司名称	产能	开始时间	结束时间	检修环节	产量影响(万吨)	备注
金冠铜业	40	1月15日	1月22日	粗炼	0	检修
金川总部	40	1月	1月	粗炼和精炼	0.3	低温导致设备问题
广西金川	40	1月	1月	粗炼和精炼	0.2	低温导致设备问题
山东恒邦	17	1月	1月	粗炼和精炼	0.14	低温导致设备问题
新疆五鑫	10	1月	1月	粗炼和精炼	0.15	低温导致设备问题
北方铜业	10	1月	1月	粗炼和精炼	0.2	天然气缺
清远江铜	10	2月10日	2月20日	粗炼	0	常规
中铝云铜	50	2月2日	2月28日	粗炼检修	0	常规
金隆铜业	45	2月	2月	粗炼小检修	0	常规
云铜总部	42	3月	3月	常规检修	1.1	常规

6

广西金川	40	4月	4月	常规检修	1	常规
五鑫铜业	20	4月15日	5月31日	设备故障	0.32	意外检修
豫光金铅	10	5月20日	6月25日	设备检修	0.58	全面停产
金川总部	40	5月25日	6月25日	常规检修	0.2	常规
烟台国润	10	6月	6月	粗炼和精炼	*	计划
张家港	30	6月	6月	检修	0.1	检修
江西铜业	100	6月	6月	检修	0.23	非计划
浙江富冶	36	6月	6月	检修	1.6	产量影响一半
河南灵宝	10	6月	6月	检修	0.2	环保压力
江西新金叶	5	6月	6月	检修	0.3	环保压力
南方有色	10	6月	6月	检修	0.3	环保压力
上饶金汇	6	6月	6月	检修	0.4	环保压力
上饶和丰	5	6月	6月	检修	0.4	环保压力
湖南五矿	10	7月1日	7月16日	检修	0.48	正常检修
浙江富冶	36	7月	7月	限产	1.5	环保压力, 限产
金玺铜业	10	7月	7月	限产	0.09	环保压力, 限产
江西铜业	100	7月	7月	限产	0.5	环保压力, 限产
云南锡业	10	8月	8月	检修	*	计划是6月, 推迟
吉林紫金	12	8月	8月	计划检修	*	不影响产量
赤峰云铜	20	8月1日	8月30日	粗炼检修	0.5	环保所致
山东恒邦	15	8月1日	8月30日	检修	0.47	9月新增所致
侯马冶炼	10	8月10日	8月30日	粗炼和精炼	0.4	环保所致
山东方圆	55	9月1日	9月30日	粗炼	1	预计影响
中原黄金	35	9月1日	9月30日	粗炼	0.3	预计影响
江西铜业	100	11月1日	11月20日	检修	0.5	预计影响
大冶有色	55	10月1日	10月20日	检修	0.4	预计影响
烟台国润	10	12月3日	12月15日	检修	0.3	预计影响
总计	949				13.49	

数据来源: 我的有色网

图三：2018年11月冶炼企业产能利用率



数据来源：我的有色网

图四：上海市场现货库存走势图



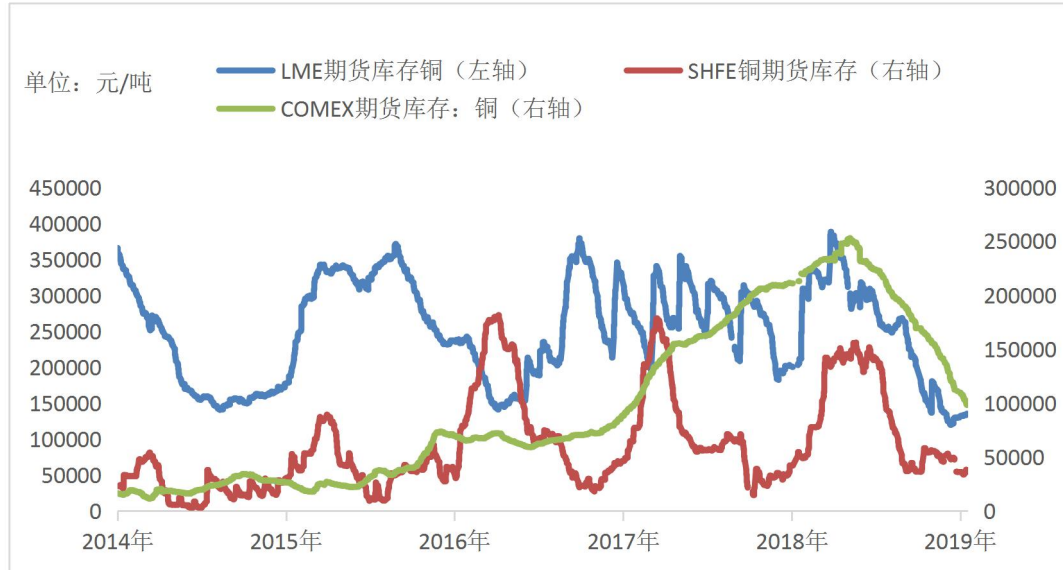
数据来源：我的有色网

3、市场现货库存一周变化情况

本周保税区总计库存减少 0.5 万吨至 46.3 万吨。保税库上期所（全国）库存总量 10.09 万吨，较上周 9.8 万吨，增加 0.29 万吨，上期所（上海）现货库存 7.2 万吨，增加 0.37 万吨，上海（非期交所）现货库存 0.5 万吨，增加 0.1 万吨。广东市场（期交所）库存减少 0.08 万吨至 0.52 万吨；广东市场（非期交所）减少 0.27 万吨至 0.61 万吨，天津市场库存 0.03 万吨；重庆市场库存 0.042 万吨。浙江市场（期交所）0.5 万吨，江苏市场（期交所）1.81 万吨。

本周 LME 库存增加，从数据来看，LME 库存增加 1400 吨至 13.5 万吨左右。上海期交所库存本周减少 958 吨至 3.6 万吨。

图五：LME，SHFE，COMEX 库存走势图

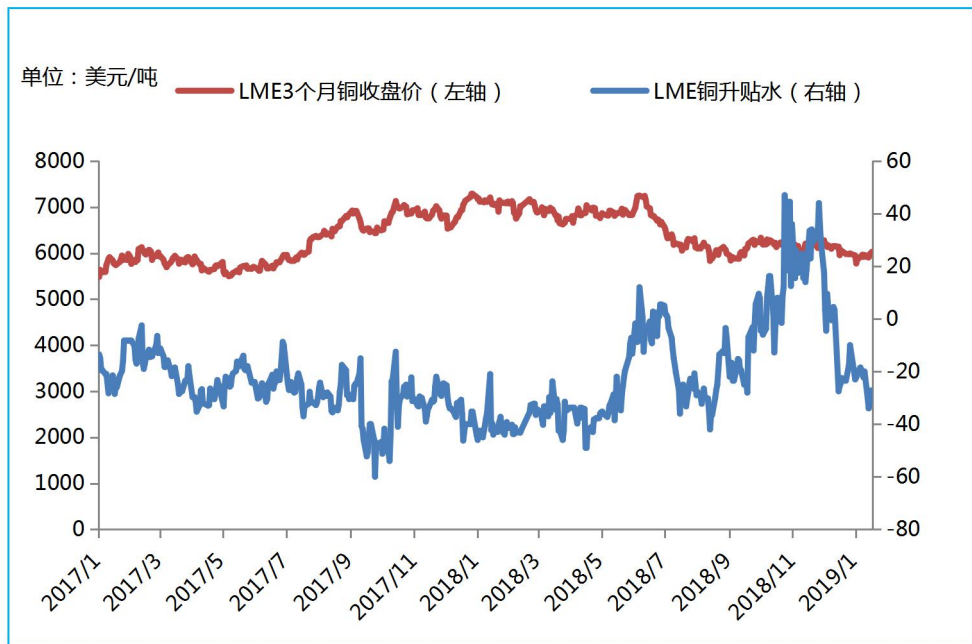


数据来源：LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜呈现先抑后扬走势，其运行区间 5877-6037 美元/吨；本周 LME 调期费较上周贴水幅度明显扩大，周一至周五 LME3 个月调期费贴水 27.25-34 美元/吨，本周进口盈利窗口继续保持打开状态，且盈利幅度小有扩大。

图六：LME 价格及升贴水走势图



数据来源：LME

本周美金铜市场成交价格有所下跌；美金铜仓单主流成交价格在 62-78 美元/吨，提单报价 58-73 美元/吨；本周沪伦比值 7.85-7.94，进口倒挂区间价格在亏损 144-盈利 203 元/吨，进口盈利窗口继续打开，进口盈利幅度较上周小有扩大。本周市场开始清关，进口铜开始流入国内市场，本周保税区库存下降至 46.3 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 (10:40)	铜现货价 格(15:00)	沪伦比值 I	沪伦比值 II	盈亏平均
2019-1-14	5962	5912	-30	65	47200	47200	7.87	7.94	203
2019-1-15	5928	5906	-34	65.5	47010	47010	7.89	7.92	190
2019-1-16	5930	5976	-31.75	65.5	47180	47180	7.91	7.85	-25
2019-1-17	5970	5995	-27.25	65.5	47390	47390	7.89	7.85	-54
2019-1-18	6015	6027	-27.25	65.5	47700	47700	7.88	7.86	-144

数据来源：我的有色网

本周人民币汇率运行区间为 6.7336-6.7899，美元指数运行区间在 95.459-96.269。外汇市场方面，人民币汇率基本维持震荡走势，整体变化幅度较小；而美元指数方面，目前市场对未来走势并不看好，主要聚焦点在美国政府的停摆以及美国市场经济未来可能下滑的因素。

图七：RMB 即期汇率走势图



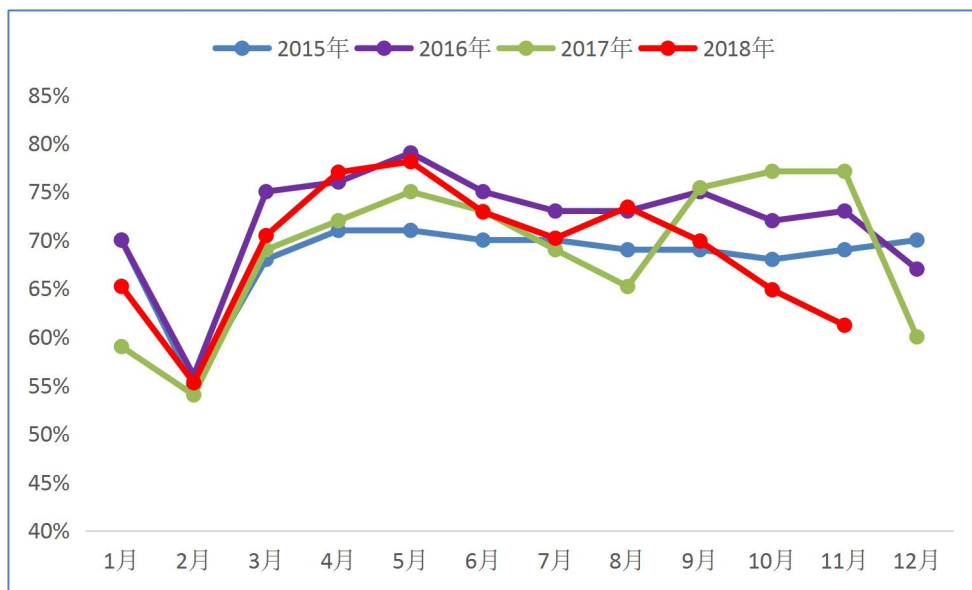
数据来源：我的有色网

四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

本周各主流地区 8.0mm 铜杆总体报 600-800 元/吨；3.0mm 铜杆加工费 700-900 元/吨。本周华北市场价格不变，8.0mm 铜杆本周加工费 700 元 /吨。华东市场浙江地区 8.0mm 铜杆加工费 600 元/吨，安徽市场 8.0mm 铜杆加工费 600 元/吨，山东市场 8.0mm 铜杆加工费不变，本周出厂价 650-750 元/ 吨。华南市场 8.0mm 铜杆加工费维持在 650-750 元/吨。据调研，各主流地区铜杆消费市场春节放假安排集中在腊月廿四至正月初八，铜杆生产企业放假安排主要集中在腊月廿六、廿八至正月初七。

图八：2018 年 11 月铜杆产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

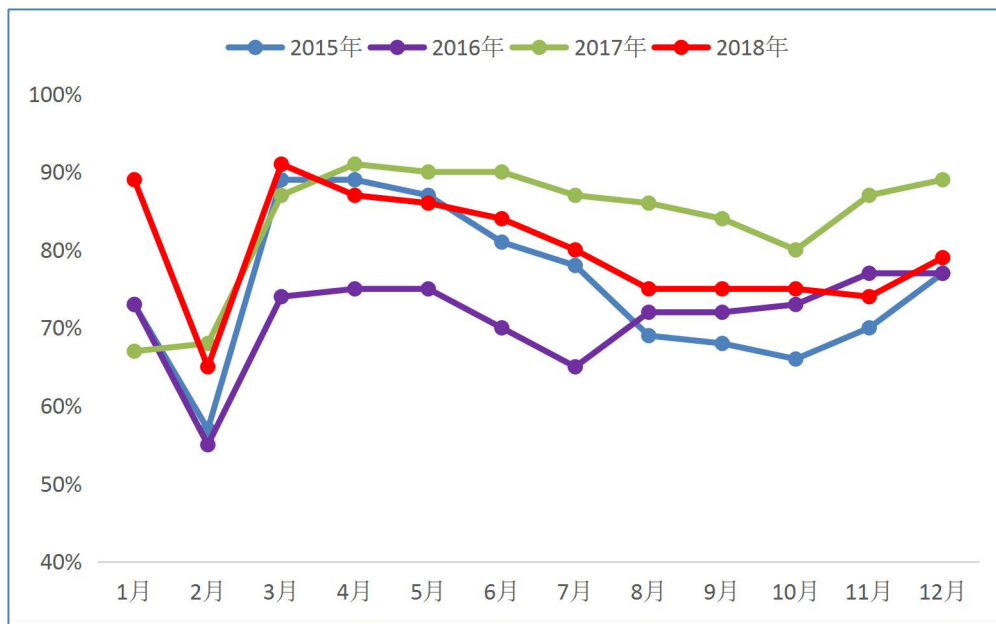
2、铜管市场评述

加工费：TP2 常规规格铜管加工费 4500-6000 元/吨，重心价格 5000 元/吨左右。

受本周铜价震荡影响，且商家对铜价持看低情绪，备货情绪不佳，贸易商等也持谨慎态

度，同时临近年底，受物流影响，铜加工厂基本不接新客户，因此开工率也有所下降。市场缺乏利好消息面，各生产厂家以低库存为主，2019 年某些企业也开始往高效节能环保精密铜管方向发展，优化产能结构，为明年的铜管市场做准备。

图九：2018 年 12 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 铜板带加工费 3500-5500 元/吨之间。黄铜板带 3000 元/吨左右。

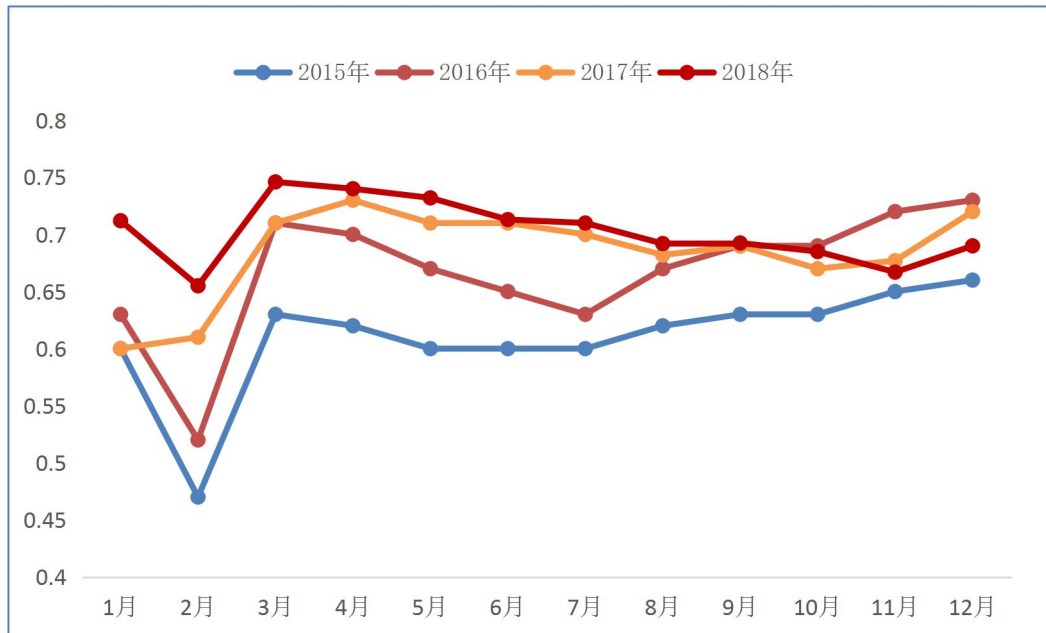
本周铜板带市场订单量较上周基本持平，临近春节，部分铜板带企业进入清账修整阶段，维持按需购货、低库存操作。

华东浙江地区企业反映本周铜带产量开工率达 85%以上，较上周上涨 2.5 百分点，订单量情况尚可，主因物流原因，年前终端企业提前备货，订单均为年后交货，上海地区企业反馈销售以长单为主，散单量偏少，订单情况整体一般。江苏地区最近订单整体一般，按需采

13

购为主。华南广东地区铜板带企业销售情况转弱，企业重心转向收款清算，下周会陆续放假，铜板带现货市场将越显清淡。

图十：2018 年 12 月铜板带产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

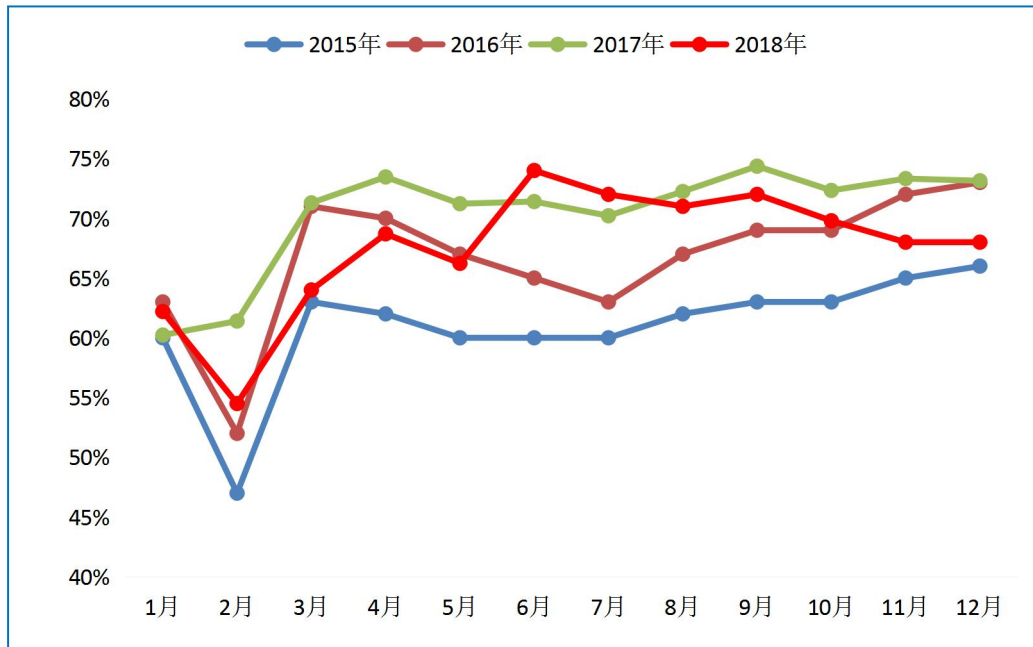
4、铜棒市场评述

加工费：本周常规规格紫铜棒加工费侧重于 3000-4500 元/吨，黄铜棒加工费侧重于 3500-5000 元。铜棒加工费基本不变。

本周铜价平稳，价格波动不大。本周铜棒生产加工企业生产情况较之前变化明显，因临近春节加上今年铜棒市场的黯淡，很多小型铜棒加工企业已经开始放假，大中型企业也即将放假，生产车间在春节期间将会减少生产线，仅保持长单的供应，贸易商普遍反映现在接单需要在年后才能交货。预计从今日起到年前这段时间，铜棒市场的交易将逐渐减少，仅以

长单供应为主。

图十一：2018年12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

本周广东市场电解铜均价47328元/吨，1#光亮铜均价46308元/吨，2#铜均价45874元/吨，精废差分别为1019元/吨、1453元/吨，废铜价格小幅提高；本周光亮铜精废差在943-1168元/吨左右，精废价近期有所扩大。持货商惜售情绪较浓，且货源有所不足，市场成交平平。2018年11月份我国废铜进口量23.38万吨，环比上升26.58%，同比下降13.73%。2018年1-11月合计229.48万吨，与2017年同期相比相比减99.92万吨，缩减幅度达到30.33%，但进口废铜含铜量大幅上升，预计18年进口量将在255万吨左右。

国内市场，环保政策持续加码。近日，国家发改委等九部委联合出台的《建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划》，提出到2020年，市场化、多元化生态保护补偿机制初步建立，受益者付费、保护者得到合理补偿，这将更有效提高企业参与生态保护的积极性。

15

另一方面，发改委、工信部最近下发推进大宗固废综合利用产业聚集发展的通知，到2020年，建设50个大宗固体废弃物综合利用基地，50个工业资源综合利用基地，基地废弃物综合利用率达到75%以上，产业集群的政策引导将使环保企业发展充满活力，也有利于国内拆解回收的蓬勃发展。

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#）
2019/1/14	47230	46287	45853	943	1377
2019/1/15	47030	46070	45636	960	1394
2019/1/16	47190	46178	45745	1012	1445
2019/1/17	47410	46395	45962	1015	1448
2019/1/18	47780	46612	46178	1168	1602

备注：1. 电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜：16%，废铜：8.4%
数据来源：我的有色网

六、行业精选

1、据外电消息，1月17日智利铜业委员会（Cochilco）维持今年铜均价预估在3.05美元/磅，2020年价格预估上涨至3.08美元/磅。Cochilco预估2019年铜产量为594.1万吨，较2018年的584.5万吨增长1.6%。预估2019年全球市场供应短缺227000吨，到2020年供应缺口降至185,000吨。另Cochilco称预计2019年来自中国的铜需求将增长2.5%，印度需求料回升10%，因该国的经济增长以及当地铸造类运作复苏推动。

2、据外媒报道称哈萨克斯坦2018年精炼铜产量同比增长2.8%，精炼锌产量同比下降0.7%，粗钢产量同比下降14.7%。在伦敦上市的铜矿商和子矿业（KAZ Minerals）和嘉能可（Glencore）的Kazzinc占据哈萨克斯坦金属生产的很大一部分。

3、1月15日，阿塔拉亚矿业公司发布第四季度产量数据和2019年产量指标。其西班牙 Proyecto Riotinto 铜矿2018年第四季度铜产量11172吨，同比增长29%，再次创下新的季度纪录。总体而言，Proyecto Riotinto 今年产量比2017年37164吨产量高出13%。展望2019年，Atalaya 现已将新年度指标设定在45000-46500吨之间，比2018年修订指标39000-41000吨上升了一步。

4、1月15日，埃罗铜业公司宣布其在巴西巴伊亚州库拉卡（Curaca）矿权地2018年全年和第四季度的产量数据。2018年产铜总量为30426吨，同比增长51%，第四季度铜产量为12104吨，同比增长55%；其2019年铜产量指标为36000至38000吨。

5、1月15日，印度斯坦铜业公司（HCL）制定了一项战略，其中包括重新开放的铜矿山，到2024年将产能提高至2000万吨/年。该公司目前铜矿石产能380万吨/年，该公司计划在未来六年内投入5500亿卢比用于扩大其产量，该公司希望尽快重新开放其Rakha铜矿。计划在本财政年度结束时将公司产能提高到410万吨。

6、绿宝石山资源公司表示，奥尤陶勒盖铜矿在2018年最后季度的铜和金产量指标已超预期。在1月17日发布的报告中该公司称，其蒙古业务超出2018年铜产量预期2.6%，至15.91万吨，黄金产量预期1.8%，至28.5万盎司。绿宝石山资源公司还公布了2019年的运营指导数据，目标是随着该项目的开发持续到年底，铜产量达到12.5-15.5万吨，黄金产量达到18-22万盎司。

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 邢高路 彭 婷 卢海丹

刘玉婷 肖传康 王甜丽 全长煜

虞成熙 王 鑫

订阅交流：021-26093257

铜交易与资讯QQ交流群：210266926

