

我的有色观点

二季度铜需求复苏加速
铜价上涨空间扩大

观点概述

2018年一季度价格基本先涨后跌，且整体为下跌趋势，其主因：一、需求复苏低于预期，下游消费并不好；二、境外铜由于进口盈利窗口打开，不断流入国内市场，导致库存居高不下；三、企业资金偏紧格局加剧，导致采购需求回落。

行业精选

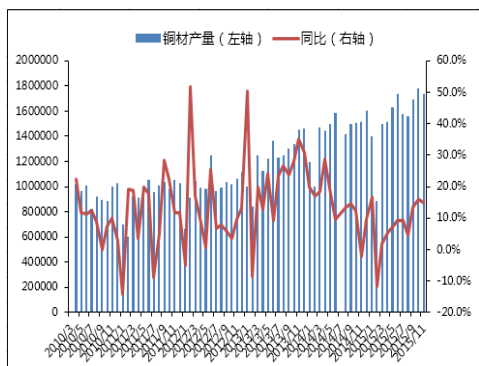
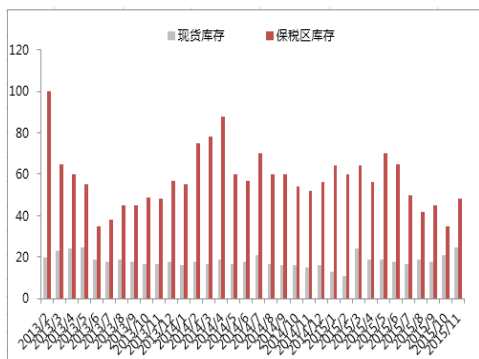
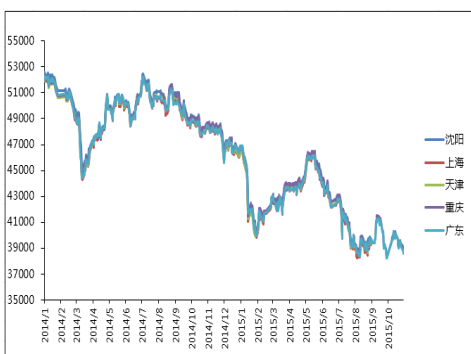
1. 欧元区2月经济景气指数114.1，前值114.7，预测值114.0
2. 海关：2018年1-2月铜精矿进口307.4万吨，同比上涨12.69%
3. 海关：2018年1-2月精炼铜进口54.4万吨，同比增长6.26%
4. 海关：2018年1-2月废铜进口32.97万吨，同比减少39.91%

有色视界

2018年1-2月大型铜冶炼企业产能利用率在100%，主因企业在1月出现减产，因此2月加大生产量，部分中高型冶炼企业产能利用率84.4%，出现下降，主因企业受天气影响，温度过低，生产遭受阻碍；中型冶炼企业产能利用率62.4%，生产下降，因此企业检修结束，且设备问题得到解决；中小型铜企产能利用率53.6%；小型企业产能利用率51.3%。1-2月铜冶炼企业检修少，全国总体产量有所回升

冶炼企业产能规模	样本数	2018年2月产能利用率	2018年1月产能利用率	趋势
X>60万	1	100.0%	87.3%	升
30<X<60万	9	84.4%	89.7%	降
15<X<30万	12	62.4%	73.3%	降
10<X<15万	17	53.6%	65.4%	降
X<10万	3	51.3%	73.3%	降

基本面来看，一季度由于是传统淡季，因此市场消费并不好，另外春节放假的原因同样是早就市场疲软的主因；二季度为传统市场旺季消费；因此预计二季度铜价震荡上扬为主，铜价区间50500-53000元/吨，美金价6550-7050美元/吨。



主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：刘玉婷 肖传康

联 系 人：王宇 021-26093257

邮 箱：wangyu@mysteel.com

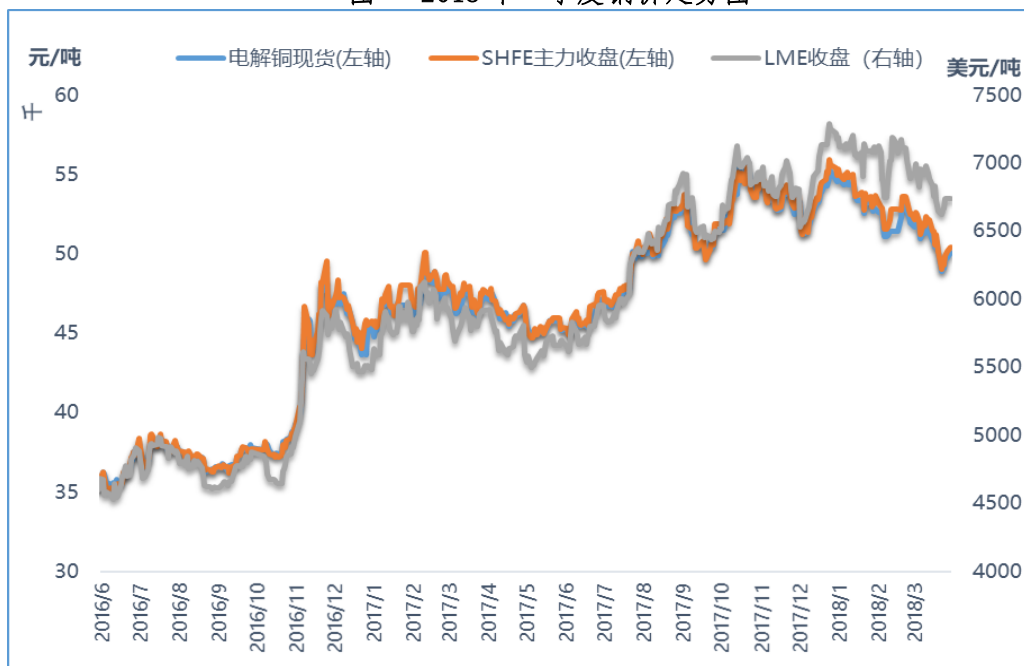
目录

目录.....	1
一、铜价回顾.....	2
二、铜精矿市场.....	2
1、国产铜精矿市场.....	2
2、进口铜精矿市场.....	3
三、精炼铜市场.....	4
1、国产精炼铜状况.....	4
2、进口精炼铜状况.....	4
3、精炼铜库存状况.....	5
4、精炼铜升贴水状况.....	6
5、铜冶炼企业开工状况.....	7
四、废铜市场.....	5
五、铜材市场.....	10
六、终端需求.....	11
七、后市展望.....	11
免责声明.....	14

一、铜价回顾

2018年一季度价格基本先涨后跌，且整体为下跌趋势，其主因：一、需求复苏低于预期，下游消费并不好；二、境外铜由于进口盈利窗口打开，不断流入国内市场，导致库存居高不下；三、企业资金偏紧格局加剧，导致采购需求回落。

图一 2018年一季度铜价走势图



数据来源：我的有色网 LME SHFE

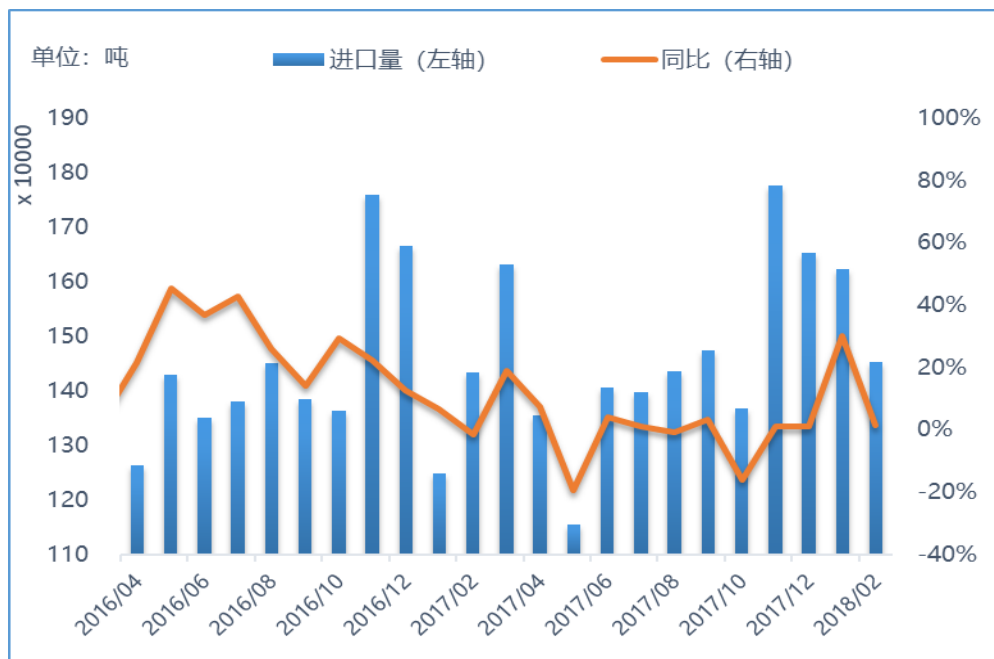
二、铜精矿市场

1、进口铜精矿市场

2018年1-2月铜精矿进口累计307.4万吨，同比增加12.69%。3月进口窗口依然打开，不过国际铜矿市场供应紧张，因此预计一季度铜精矿进口增速在12-14%。

加工费方面，一季度进口铜精矿现货TC成交在65~85美元/吨区间，均价报75美元/吨。目前进口铜精矿市场，主要还是关注智利和秘鲁的各大矿山的劳资合同谈判问题，目前来看，谈判问题并不顺利，当地政府政策，矿工寻求更大的福利，目前对劳资合同谈判还是有所分歧。

图二 2018年1-2月铜精矿进口量统计

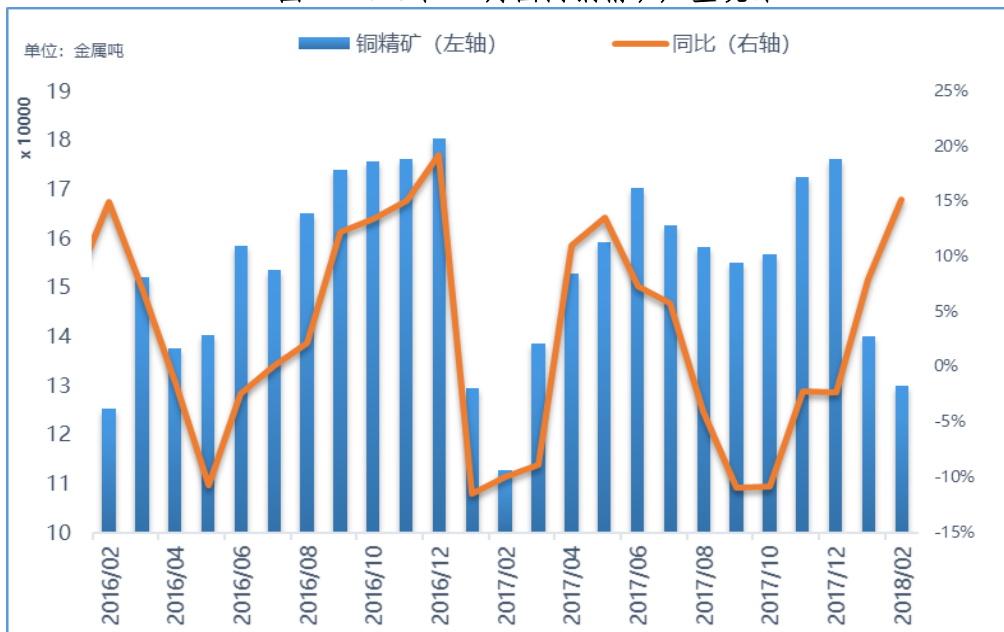


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

3、国内市场，预计2018年1-2月国产铜精矿产量约在27万/金属吨，同比增加15.03%。

图三 2018年1-2月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

2018年1-2月国内主要市场采购计价系数维持平稳：湖北大冶地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数81%~83%，江西地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数83%-86%，云南地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数84%-88%，连云港18%品位铜矿石港口自提计价系数80-82%（含

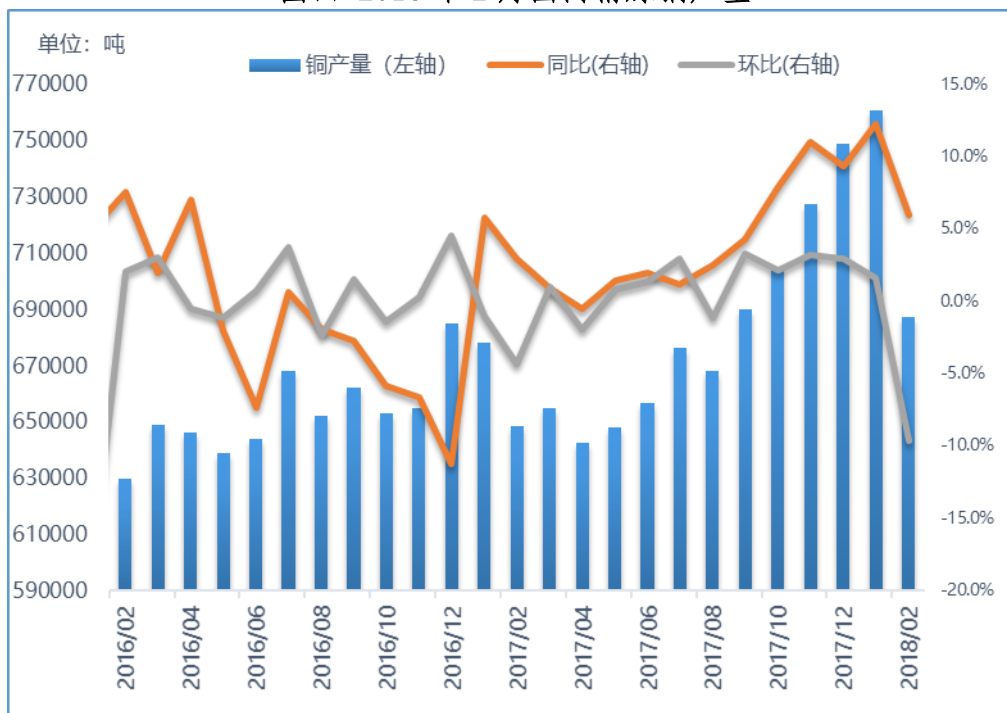
税)，上海港 24%品位铜矿自提含税计价系数 82%-85%。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研 47 家铜企（样本覆盖 95%）得出：2018 年 2 月国内精炼铜产量 68.7 万吨，同比增长 6.0%，环比下降 9.7%。

图四 2018 年 2 月国内精炼铜产量



数据来源：钢联数据、我的有色网

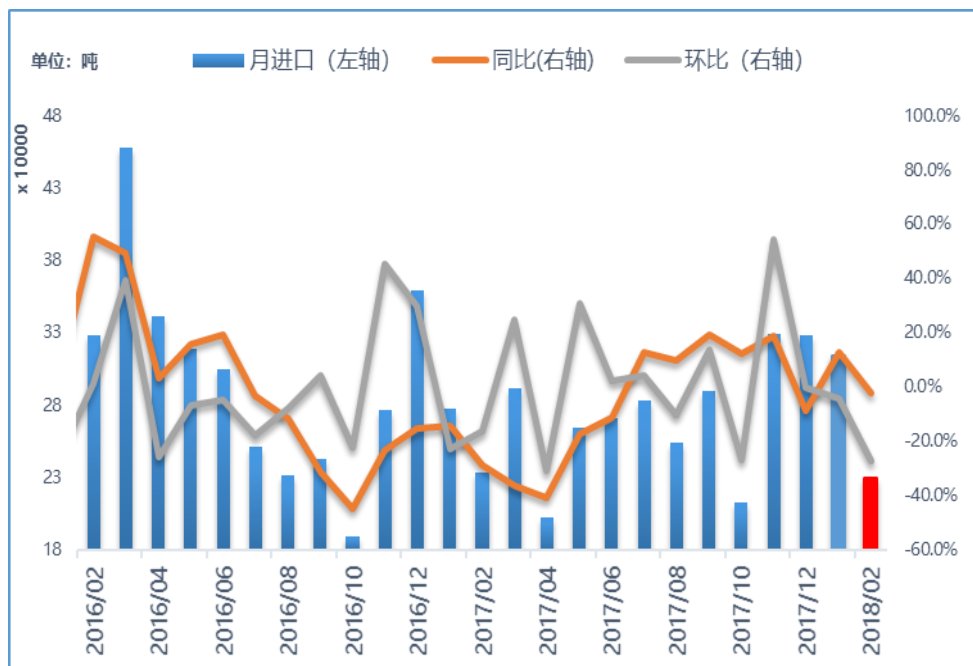
2018 年 1-2 月国内 47 家冶炼企业实际运行产能 995 万吨，1 月检修企业 3 家，产量有一定影响，主因天气寒冷，导致生产设备出现故障，因此有突发检修。2 月有 4 家企业检修，但产量影响不大，加上江铜产量恢复，因此 2 月产出并未明显减少；3 月冶炼企业 1 家检修，但并不影响产量，因此 3 月产出将出现明显回升。

2、国内进出口精炼铜状况分析

2018 年 1-2 月精炼铜进口量同比有所回升；国内企业年初进口业务重新开启，加上对资金需求，因此加大融资铜需求，使进口铜增加；同时为了给 2018 年 1-2 月长单提前做好储备，进口量同比出现增加。另外 1 月份境外铜进口盈利窗口持续打开，促进了进口铜清关量。

2018 年 1-2 月精炼累计进口 54.4 万吨，同比增长 6.26%。

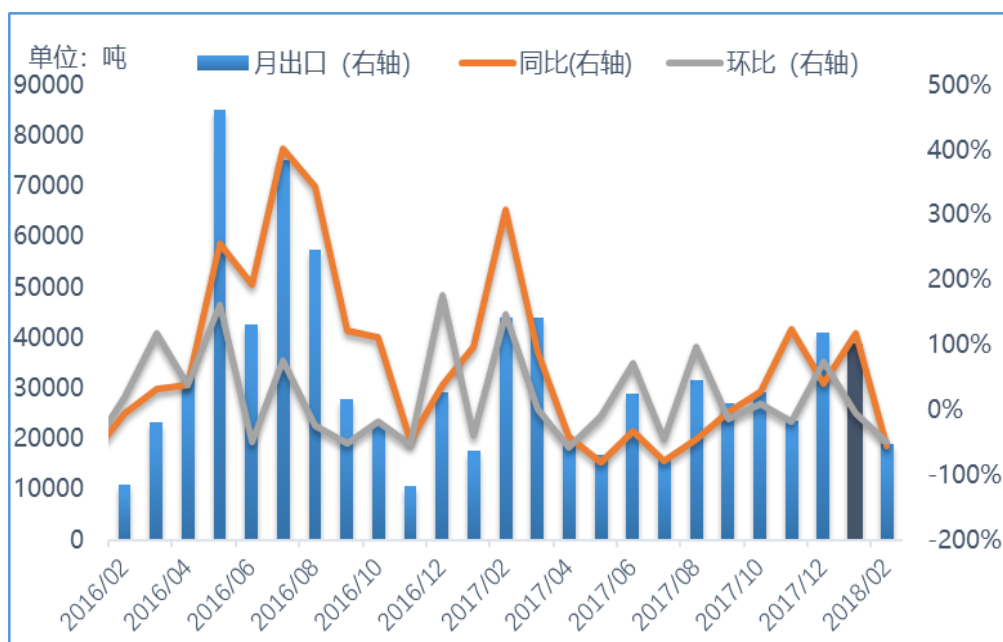
图五 2018 年 1-2 月精炼铜进口统计



数据来源：海关总署、我的有色网

2018年1-2月精炼铜累计出口5.75万吨，同比下降6.46%。境外铜进口盈利窗口在1-2月频繁打开，不利国内精炼铜出口，因此出现下调；3月进口盈利窗口依然打开，因此预计出口再次出现下降趋势。

图六 2018年1-2月精炼铜出口数据



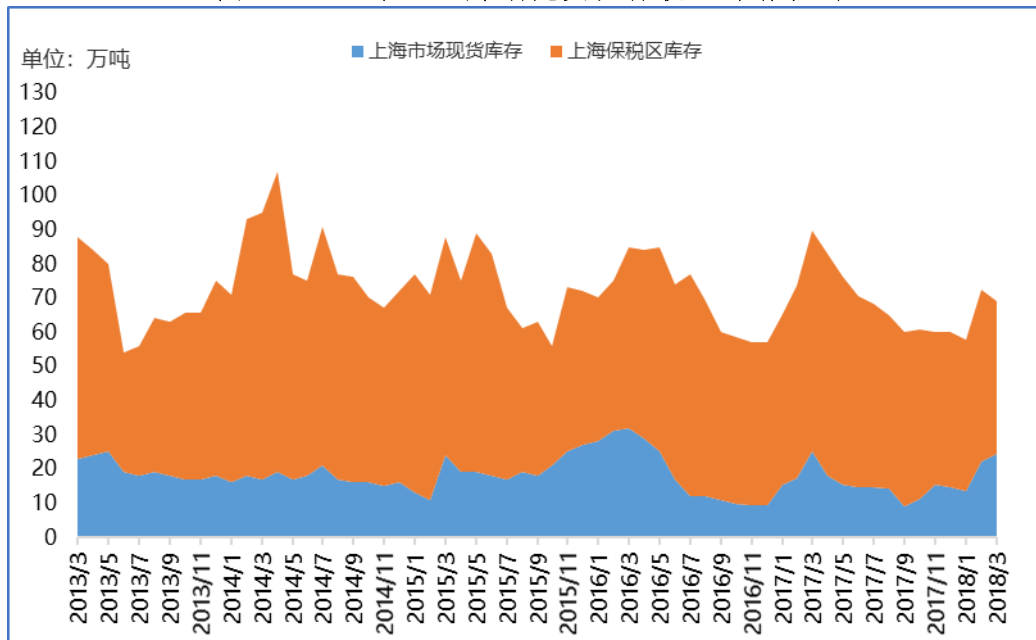
数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2018年1-3月市场现货库存明显回升，不过保税区铜库存表现下降趋势；据统计上海市

场流通现货库存从1月底回升至3月末的24.36万吨；而保税区库存下降至44.87万吨。

图七 2018年1-2月铜现货及保税区库存统计



数据来源：钢联数据、我的有色网

一季度国内冶炼企业长单并不理想，因此出货不积极；加上2月适逢春节假日，企业无采购需求，从而使库存累积；加上境外铜进口盈利窗口在2月屡次打开，促进了境外铜清关，同时使国内现货库存再次累积。

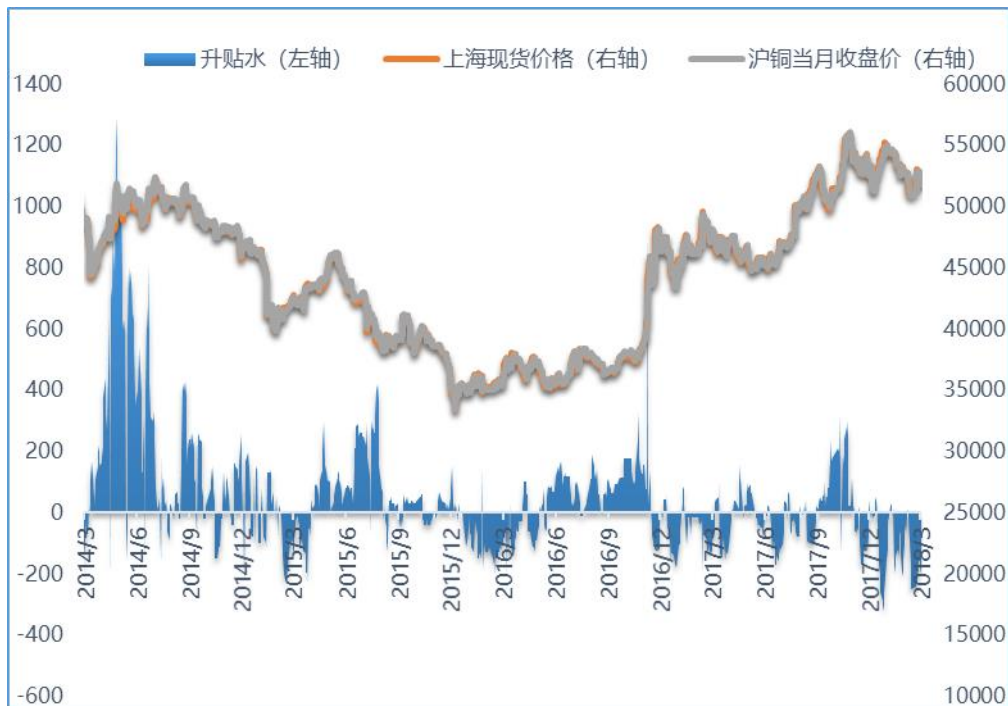
境外保税区库存表现下降趋势，主因一：春节后银行对信用证业务放开，从而使融资铜需求出现回升。主因二、虽然沪伦比值较理想，但部分进口商为了储备年后的长单库存，加大了进口量。

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2017年1-3月现货市场多以贴水报价出货，贴水幅度受消费萎缩影响不断扩大。3月为市场消费旺季的初始，不过由于现货库存高，库存压力大，从而使出货贴水不断扩大，升水出货几乎遥遥无期。

2018年1-3月冶炼企业检修力度较小，企业产能利用率恢复高位，因此对市场供应压力表现有所增加。截止2月28日，市场现货好铜基本贴120元/吨，平水铜贴140元/吨不等，湿法铜贴280元/吨，成交均表现清淡。

图八 2018年1-3月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2018年1-3月东北市场现货价格高于上海市场350-450元/吨左右,货源主要是当地和山东市场,不过成交清淡;华东市场进口铜品牌成交相对一般,国产铜由于长单效应,成交较好;华南市场报价均以升水,且升水持续坚挺,主因市场供应商出现检修情况,当月减少对广东市场供应,造就市场库存出现持续下降趋势;重庆市场当月全部升水出货,升40-150元区间报价,维持高升水出货主因市场相对“垄断”。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网2月调查了全国47家冶炼厂产能利用率,其中2家企业已经不再生产,2家冶炼企业产量恢复,2家冶炼企业检修,但产量影响小,2家新增且已有产出。

表一 2018年1-2月冶炼厂产能利用率统计表(分省)

排名	省份	精炼铜产能	产能利用率	
			1月	2月
1	山东	175	92.9%	85.4%
2	江西	120	91.4%	102.0%
3	安徽	95	94.7%	87.2%
4	浙江	88	72.3%	38.2%
5	云南	65	96.0%	85.8%
6	甘肃	60	94.0%	90.0%
7	湖北	55	93.8%	85.1%
8	河南	55	74.2%	76.4%
9	广西	40	96.0%	93.0%

10	内蒙古	35	92.6%	82.3%
11	江苏	30	100.0%	88.0%
12	广东	30	72.0%	52.0%
13	福建	30	96.0%	92.0%
14	新疆	20	84.0%	78.0%
15	山西	20	96.0%	42.0%
16	辽宁	20	60.0%	36.0%
17	吉林	12	110.0%	100.0%
18	湖南	10	102.0%	97.2%
19	河北	10	48.0%	48.0%
20	青海	5	72.0%	48.0%
总计		975	89.0%	80.4%

数据来源：我的有色网

2018年1-2月大型铜冶炼企业产能利用率在100%，主因企业在1月出现减产，因此2月加大生产量，部分中高型冶炼企业产能利用率84.4%，出现下降，主因企业受天气影响，温度过低，生产遭受阻碍；中型冶炼企业产能利用率62.4%，生产下降，因此企业检修结束，且设备问题得到解决；中小型铜企产能利用率53.6%；小型企业产能利用率51.3%。1-2月铜冶炼企业检修少，全国总体产量有所回升。

表二 2018年1-2月冶炼企业按规模产能利用率统计

冶炼企业产能规模	样本数	2018年2月产能利用率	2018年1月产能利用率	趋势
X>60万	1	100.0%	87.3%	升
30<X<60万	9	84.4%	89.7%	降
15<X<30万	12	62.4%	73.3%	降
10<X<15万	17	53.6%	65.4%	降
X<10万	3	51.3%	73.3%	降

数据来源：我的有色网

表三 2018年1-2月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

2018年2月我的有色网调查数据				
废铜冶炼企业	精炼产能	2018年2月产能利用率	2018年1月产能利用率	增减
16家	210万吨	51.10%	51.10%	回升
矿产炼铜	精炼产能	2018年1月产能利用率	2018年1月产能利用率	
27家	755万吨	83.91%	83.91%	下降
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2018年1月产能利用率	2018年1月产能利用率	
3家	30万吨	73.33%	73.33%	下降

数据来源：我的有色网

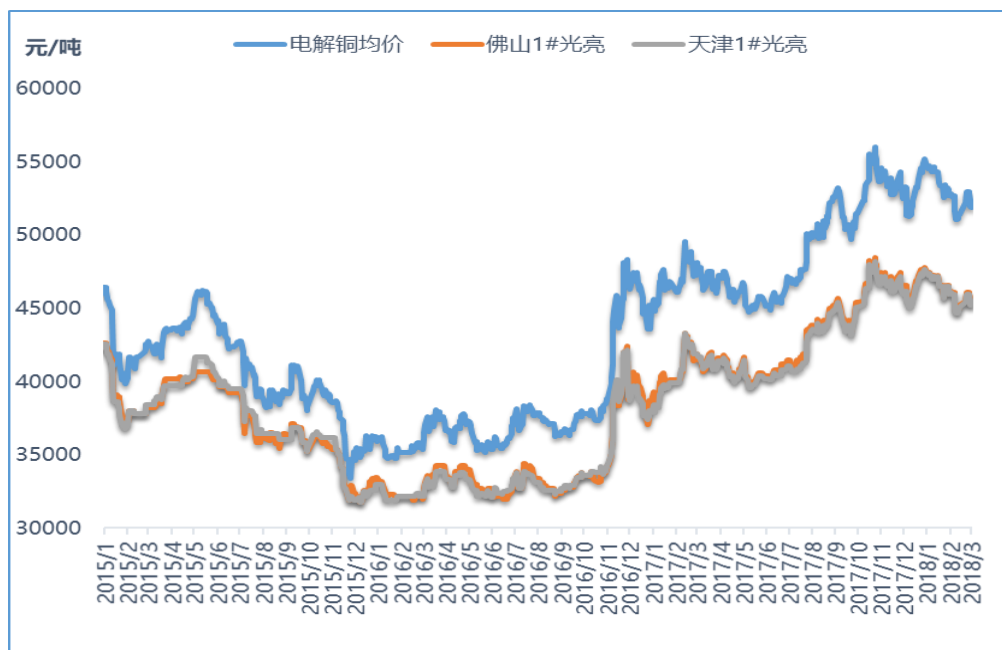
四、废铜市场

本月沪铜整体表现先抑后扬的态势，从月初的 52800 元/吨左右到月中降到 51080 元/吨左右，在春节后又上升至 52350 元/吨，整体变化幅度明显。废铜价格受其影响，主流市场光亮铜价格本月主要运行区间在 44800-46200 元/吨，以春节假期为时间节点，节前价格下跌，春节后有所反弹，月末在 45700 元/吨。环保问题对废铜市场影响持续。

市场方面，2月中旬为春节假期，春节前贸易商基本都早早离市，下游备货企业，备货情况良好，市场整体货源方面还是比较紧缺，尤其在广东地区，限制类废铜进口批文的公布较少的问题，广东地区多数拆解厂较早就让工人放假；春节过后，由于市场价格的波动变化较大，贸易商出货意愿也都比较弱，惜售心态明显，且废铜回收等多企业数在元宵节后才陆续返工，整体市场的交投氛围冷清。

目前市场废铜因废铜进口受限和批文公布的问题，供应偏紧；因税票等问题，正规货源较少，带票废铜销售形式较好；环保问题仍是影响废铜市场十分重要的因素。

图九 2018年1-3月电解铜和废铜价格走势图



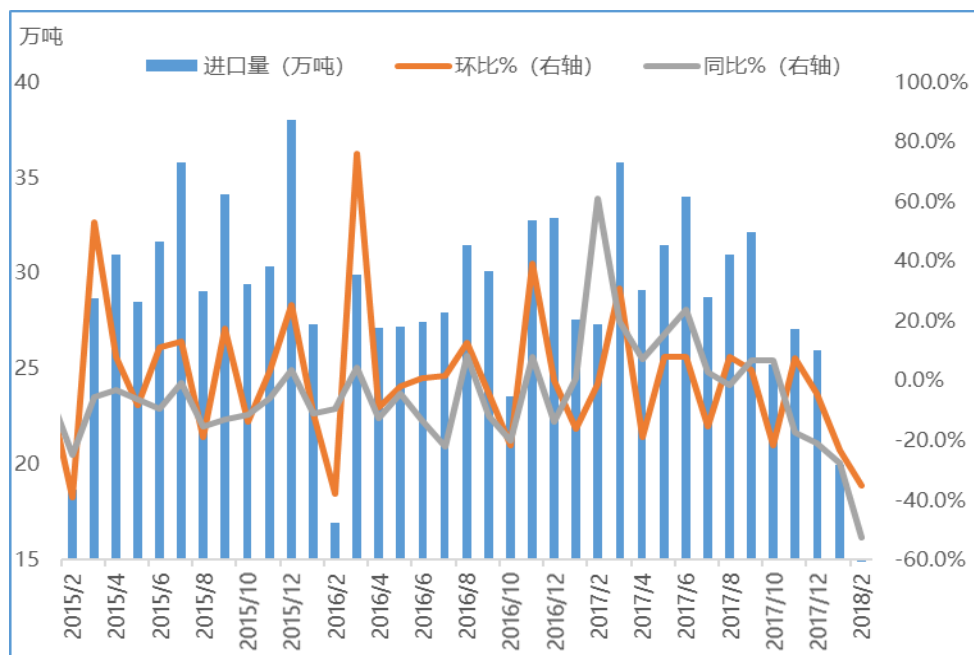
数据来源：我的有色网

2018年1-2月份我国废铜进口量累计32.97万吨，同比减少39.91%，一季度进口数量大幅缩减，可以预见的是，2018年第一季度的整体废铜进口量缩减幅度同比将接近50%。

一季度废铜进口较上年同期有所减少，贸易商多选择优质的废铜进口清关。2018年限制类废铜的进口批文公布了第六、七批，批文数量依旧明显减少，目前公布的前七批批文数量减少幅度明显，前五批批文合计 19.45 万吨，较 2017 年前五批的 277.65 万吨相比，减少达

到93%；目前公布的2018年前七批限制类废铜进口批文中，配额主要集中在第一批，达到11万吨，浙江地区公布48家企业配额达到16.59万吨，占总额的85.3%。广东地区所公布的数量有限，且天津地区尚未公布，预计广东地区的批文开始全面公布，限制类废铜批文数量较前几批有望增加，“减少93%”的数值将会缩减。

图十 2018年1-2月国内废铜进口量



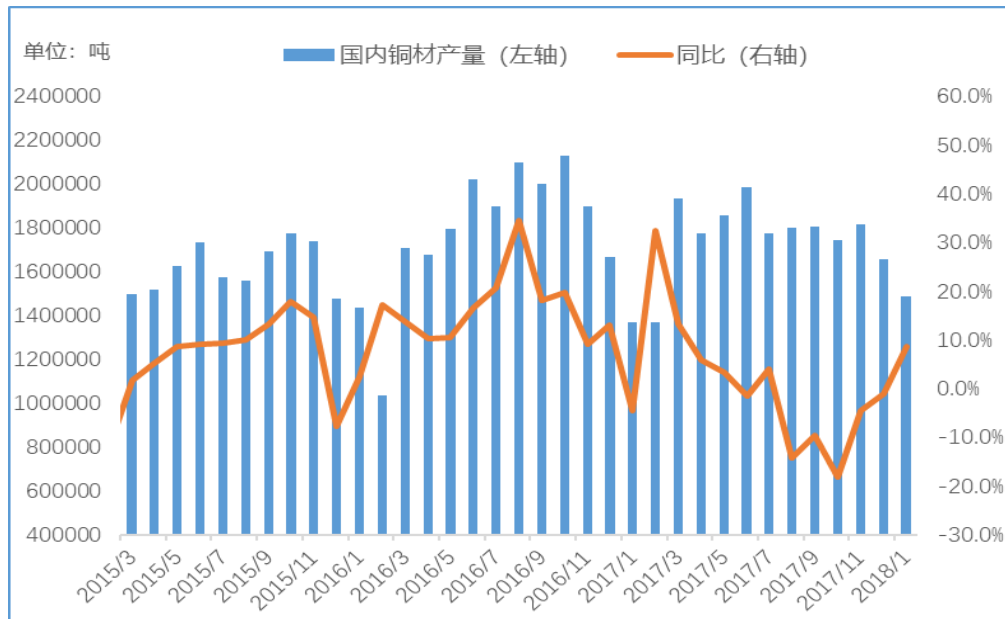
数据来源：海关总署、我的有色网

五、铜材市场

2018年1-2月中国铜材产量为242.1万吨，同比增长10%。

铜材产量数据表明，2月国内铜材生产量同比增长，环比有所下降；2018年2月由于铜价相对高位，且春节企业休假的多，因此产出受到影响；3月铜材企业基本恢复生产，而且复苏较快，预计3月铜材产量增长较大。

图十一 2018年1-2月铜材产量



数据来源：我的有色网 国家统计局

我的有色网调查选取了 25 家铜杆企业和 20 家板带企业作为下游开工率调研样本：调研显示，2018 年 2 月铜杆、板带下游市场整体生产当中，铜杆及板带市场略有回升，西安问题电缆事件对市场影响延续，废铜制杆企业退出市场，电铜制杆企业相对高位运行。

表二 2018 年 2 月铜杆企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能 (万吨/年)	原料用量 (万吨/月)	产能利用率
	(万吨/年)				
2月	>=20	6	150	2.67	61.30%
	20=>K>=10	9	120	1.25	55.42%
	<10	10	60	0.5	36.80%
	总计	25	-	-	55.30%

数据来源：我的有色网

表三 2018 年 2 月铜板带企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
2月	>=10	10	125	10~11	68.2%
	10=>K>=5	5	30	2.5	60.3%
	1<k<5	5	15	1.25	55.2%
	总计	20	-	-	65.5%

数据来源：我的有色网

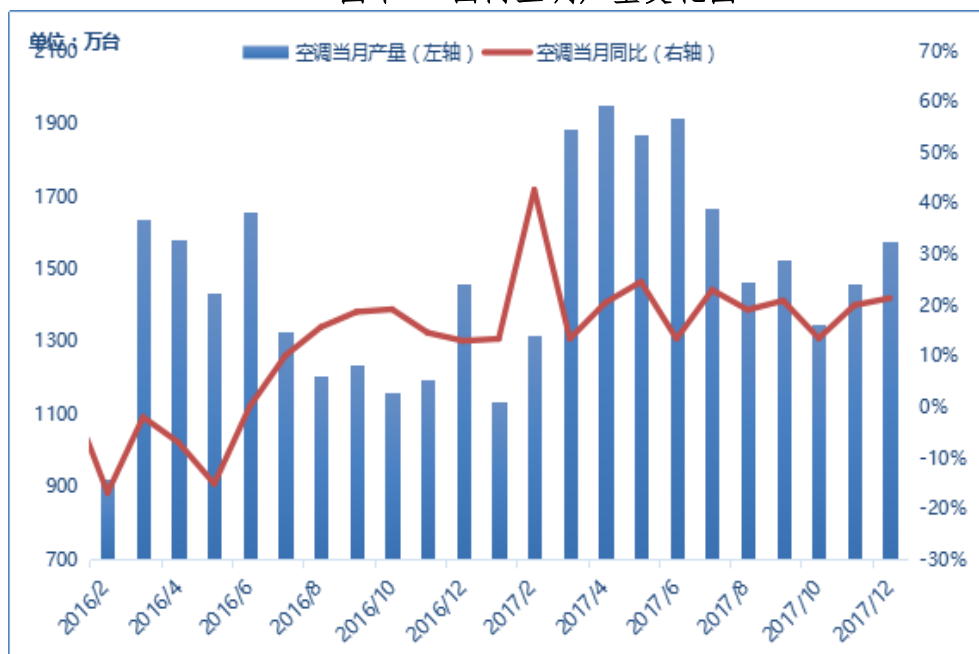
六、终端需求

2018 年 1-2 月空调、彩电销量喜人。由于春节错期影响，1-2 月份家电数据表现，从数

据来看，空调内销继续高增长 25%，反映渠道补库存周期继续；冰箱遇冷有所下滑，洗衣机表现稳健、内外销继续稳定增长；彩电外销爆发，同比增长 43%，拉动整体销量增长 24%，体育赛事大年销量增速表现喜人。从数据来看，1-2 月份空调、彩电销量同比增速双双突破 100%，洗衣机和冰箱分别同比增长 45%和 28%，价格方面除彩电继续下滑外、其他品类继续增长。

1、**空调消费市场增速下滑。**国家统计局数据显示：2018 年 1-2 月，全国空调产量 2802.3 万台，同比增长 17%，2017 年以来，国内空调累计产量增速持续“两位数”增长，且增长率基本保持在 20-23%之间，2018 年开始在 20%增长速度。

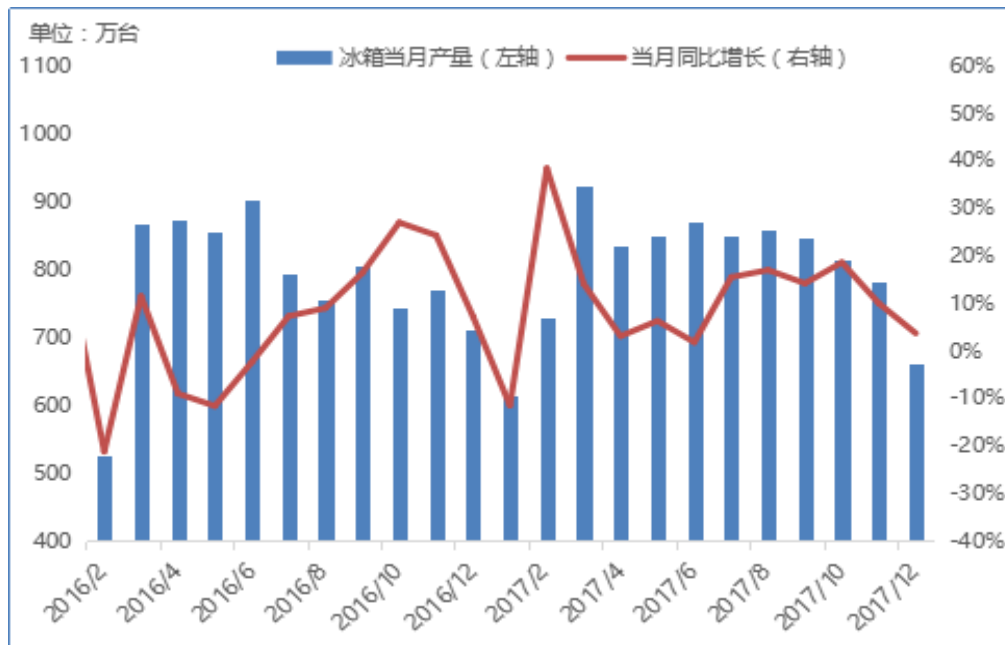
图十二 国内空调产量变化图



数据来源：国家统计局

2、**冰箱市场消费稳中增长。**国家统计局数据显示：2018 年 1-2 月中国家用电冰箱产量为 1182.9 万台，同比增长 4.5%。

图十三 国内冰箱产量变化图

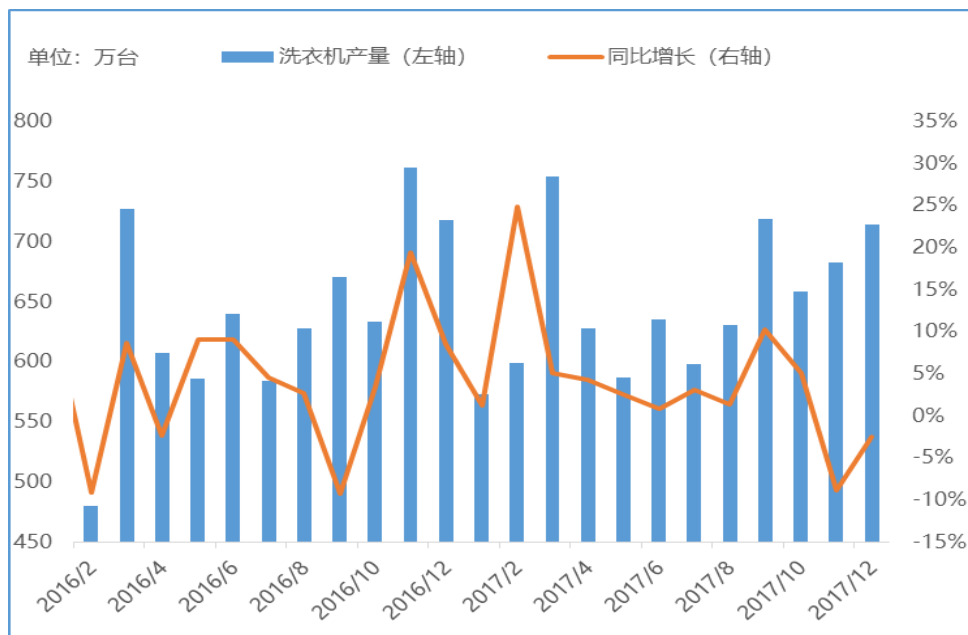


数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量略有下降。国家统计局数据显示：2018年1-2月中国家用洗衣机产量为1100.6万台，同比下降1.1%。

2017年全年中国家用洗衣机产量达到了7500.9万台，累计增长3.2%，预计2018年中国家用洗衣机累计产量将达7577.6万台。

图十四 国内洗衣机产量变化图

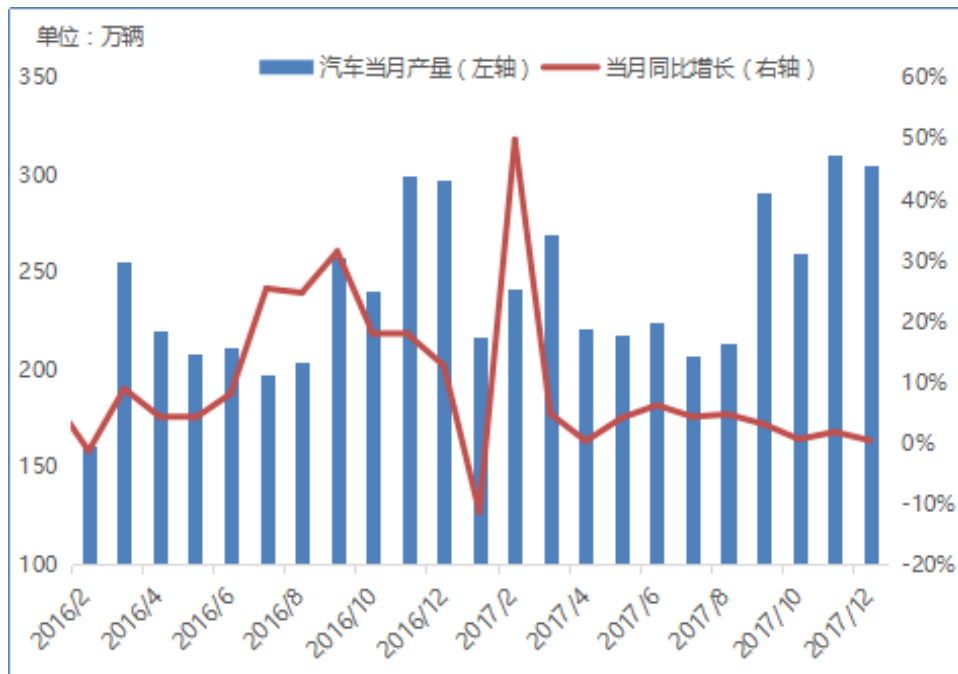


数据来源：国家统计局

4、汽车消费开始出现疲软态势。国家统计局数据显示：2018年1-2月全国汽车产量为

441.8 万辆，同比下降 5.0%，

图十五 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

2018年1-2月大型铜冶炼企业产能利用率在100%，主因企业在1月出现减产，因此2月加大生产量，部分中高型冶炼企业产能利用率84.4%，出现下降，主因企业受天气影响，温度过低，生产遭受阻碍；中型冶炼企业产能利用率62.4%，生产下降，因此企业检修结束，且设备问题得到解决；中小型铜企产能利用率53.6%；小型企业产能利用率51.3%。1-2月铜冶炼企业检修少，全国总体产量有所回升。

2018年1-2月精炼铜进口量同比有所回升；国内企业年初进口业务重新开启，加上对资金需求，因此加大融资铜需求，使进口铜增加；同时为了给2018年1-2月长单提前做好储备，进口量同比出现增加。另外1月份境外铜进口盈利窗口持续打开，促进了进口铜清关量。

2018年1-2月精炼累计进口54.4万吨，同比增长6.26%。

综述，基本面来看，一季度由于是传统淡季，因此市场消费并不好，另外春节放假的原因同样是早就市场疲软的主因；二季度为传统市场旺季消费；因此预计二季度铜价震荡上扬为主，铜价区间50500-53000元/吨，美金价6550-7050美元/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，我的有色网铜研究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研究团队制作，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。

我的有色网铜研究团队会适时更新我们的研究，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研究团队所有，未获得我的有色网铜研究团队事先书面授权，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。