

# 供应压力终有释放迹象 库存回落铜价有望回升

## 宏观数据

1、海关总署：今年前10个月，我国货物贸易进出口总值25.05万亿元，同比增长11.3%。其中，出口13.35万亿元，增长7.9%；进口11.7万亿元，增长15.5%；贸易顺差1.65万亿元，收窄26.1%。中国10月份对美国贸易顺差317.8亿美元。前10个月对美贸易顺差1.69万亿元，扩大11.5%。

2、乘联会：10月国内下一乘用车零售销量195万辆，同比下降13.2%，1-10月狭义乘用车累计销售1812万辆，同比下降2.1%。截止10月，乘用车市场已经连续5个月出现销量负增长，且跌幅一度刷新历史记录。

## 行业精选

1、安托法加斯塔首席执行官安托法加斯塔(Antofagasta)表示，在墨西哥和巴西跻身全球十大可再生能源市场之后，智利这个铜资源丰富的国家正引领着拉丁美洲的清洁能源转型。改用清洁能源将减少相当于35万吨温室气体的排放。

2、必和必拓此前公布三季度铜产量报告，铜产量为40.9万吨，增长2%。其中埃斯康迪达(Escondida)铜矿产量为29.5万吨，同比增长10%。班帕北(Pampa Norte)铜矿产量为4.3万吨，下降25%。奥林匹克坝(Olympic Dam)铜矿产量为3.3万吨，下降21%。

## 品种概述

**铜精矿**：冶炼厂近期产出明显，铜矿供应偏紧格局维持不变。

**铜**：铜价先扬后抑，价格小幅回升，市场交投稍回温，但需求依旧疲软

**铜材**：北方铜杆市场趋于平淡，需求寡淡表现暂难改观；铜板带：铜板带：年底需求预计不会有较大突破；铜管：11月铜管企业排产计划与10月份基本持平，不会有太大起色

## 铜市展望

本周始初，铜价受到此前中美贸易摩擦释放出的乐观信息提振，价格稍有回升；但随着事件后续一时未有进展，加之美联储加息事件和中期大选事件影响，美元稍有回升，铜价受之影响，逐渐走弱。

目前来看，宏观面本周又重新回落，各个宏观事态一时间暂时未有较大的变化。基本上，本周交易有所回升，近期一直累计的库存，开始出现释放的趋势，本周库存有所下降。供应端的压力得到释放，尽管库存下降的数量并不多，去库存的趋势有望得到延续。预计下周止跌反弹，但从宏观面和基本面表现来看，反弹幅度有限，预计运行区间在48500-50000元/吨，LME在6000-6200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
11/05	-10	-50	140	50
11/06	10	-30	140	50
11/07	40	0	110	80
11/08	60	10	100	80
11/09	30	30	100	100

数据来源：我的有色网

## 库存数据

2018年11月5日-11月9日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场		11月9日	11月5日	增减
期交所（全国）	完税总计	14.22	14.75	-0.53
	上海	8.36	8.95	-0.59
期交所	广东	3.18	3.14	0.04
	江苏	2.32	2.3	0.02
	浙江	0.37	0.37	0
非期交所	上海	1.2	1.6	-0.4
	广东	0.63	1.12	-0.49
	重庆	0.08	0.1	-0.02
	天津	0.08	0.07	0.01
	保税库（合计）	41.5	40.5	1
	全国（合计）	16.21	17.64	-1.43

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
3、市场现货库存一周变化情况.....	8
三、进口精炼铜市场.....	10
四、铜材市场.....	10
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 85%~87%，24%铜精矿到厂含税计价系数 86%~89%。冶炼厂四季度满负荷生产，国内铜精矿需求旺盛，致使原料供应紧张。

表一 11月5日-11月9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%
11月5日	10800	8180	8230	7235	10030	8165	8235	8470	8470
11月6日	10740	8130	8180	7195	9970	8115	8185	8420	8420
11月7日	10700	8100	8150	7165	9930	8085	8155	8390	8390
11月8日	10720	8110	8160	7175	9950	8095	8165	8400	8400
11月9日	10680	8080	8130	7155	9910	8065	8135	8370	8370
周均价	10740	8120	8170	7185	9958	8105	8175	8410	8410

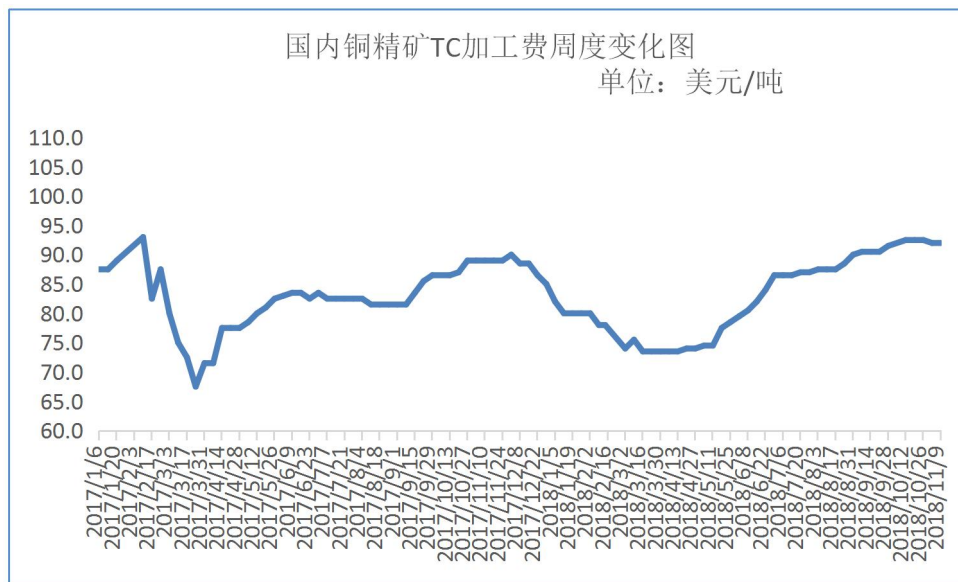
数据来源：钢联数据

### 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 90-94 美元/吨，均价 92 美元/吨，较上周没有变化，TC 价格依旧保持强劲势头。智利铜业协会 Cochilco 数据显示，总部位于圣地亚哥的 Codelco 三季度铜产量创今年最低值。由于今年前 9 个月矿石品级平均下降了 5%，其所有矿山在 9 月份都出现了下降，铜矿等级的下降加剧了供应问题。尽管 Codelco 将在未来 10 年投资 360 亿美元，升级其老化的铜矿，以弥补铜品级的下降，维持现有生产水平，但是从

全球角度来看，海外矿山无论现有还是新增产量始终有限，未来原料供应局面尚维持偏紧格局。

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扬后抑的走势，整体价格较上周稍有回升。周初价格明显回升，但之后一路处于弱势局面，下行趋势虽有，但跌幅不大。本周沪铜主力合约运行区间在 49070-50390 元/吨，LME 铜 6056-6300 美元/吨。上周中美贸易摩擦出现利好消息，但此后消息影响逐渐淡化，加之美元的回升，铜涨势休止。

上海市场：本周现货报价基本转入升水，好铜报价升水 10-90 元/吨，平水铜贴水 10-升水 60 元/吨，湿法铜报价贴水 100-50 元/吨。周中因为合约价差的变化，加之贸易商挺价的情绪，致使报价抬升，此时市场活跃度较为积极，但成交多为贸易商及投机商为主，下游

4

拿货并未见明显增长。同时，受到进博会的影响，除去全华和裕强闵行仓库，其余仓库都被限载，限载吨数大概 30 余吨，据下游企业反馈限载问题影响不大，运输量勉强能够满足日常生产需求。本周市场整体交投尚可。

广东市场：本周现货升贴水继续上调，从贴水转为升水，好铜-30~+60 元/吨，平水铜-50~+30 元/吨。随着盘面走低，库存下降，贸易商看好升贴水，现货报价坚挺，整体来说市场成交尚可，特别是周三。本周广东市场正常到货，9 日广东现货库存 3.81 万吨，较上周五减少 0.39 万吨。

天津市场：本周升水继续回升，报价升水 50-120 元/吨；主要受盘面的走低以及上海市场升水的带动。目前北方市场逐渐进入淡季，需求端不见有回暖迹象，预计未来短期内需求并不会较大改观，整体成交偏淡。

重庆市场：本周市场升水有小幅抬升，报价升水 80-140 元/吨。盘面价格回调致使升水回升，但幅度较小。近期，重庆市场的需求表现依旧淡静，成交表现依旧平淡，不见改观。

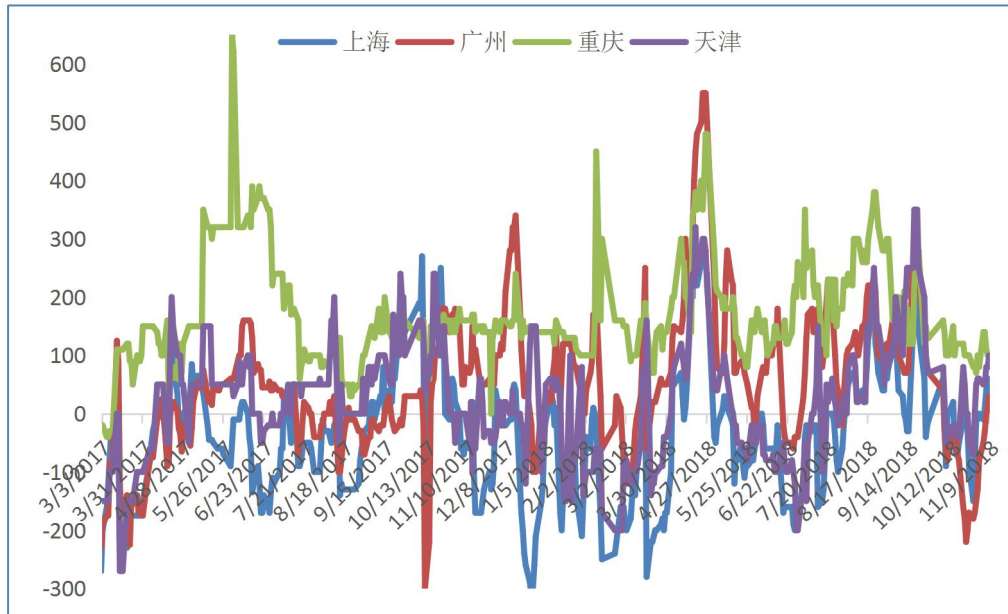
表二 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
11 月 5 日	49920	49915	50060	49980
11 月 6 日	49590	49550	49710	49645
11 月 7 日	49460	49405	49520	49510
11 月 8 日	49600	49550	49640	49630
11 月 9 日	49400	49410	49460	49480

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，四季度冶炼厂对原料备货量有明显增加，主要原因是冶炼厂需要完成年底指标冲刺；部分冶炼厂已经开始满负荷生产。除此之外，新冶炼厂投放产量也超出了预期，为了在市场上保持供应量，解决市场流通量的问题，产出均很明显。因此，市场供应整体呈现宽松格局。

表三 2018年1-11月冶炼企业检修情况

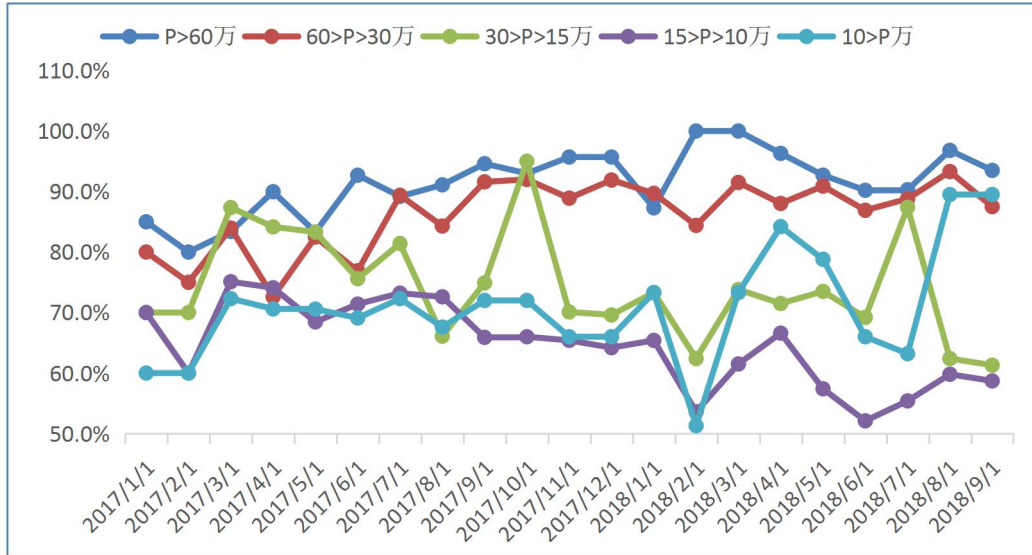
公司名称	产能	开始时间	结束时间	检修环节	产量影响(万吨)	备注
金冠铜业	40	1月15日	1月22日	粗炼	0	检修
金川总部	40	1月	1月	粗炼和精炼	0.3	低温导致设备问题
广西金川	40	1月	1月	粗炼和精炼	0.2	低温导致设备问题
山东恒邦	17	1月	1月	粗炼和精炼	0.14	低温导致设备问题
新疆五鑫	10	1月	1月	粗炼和精炼	0.15	低温导致设备问题
北方铜业	10	1月	1月	粗炼和精炼	0.2	天然气缺
清远江铜	10	2月10日	2月20日	粗炼	0	常规

6

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
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
总计	939				13.19	

数据来源: 我的有色网

图三：2018 年 9 月冶炼企业产能利用率



数据来源：我的有色网

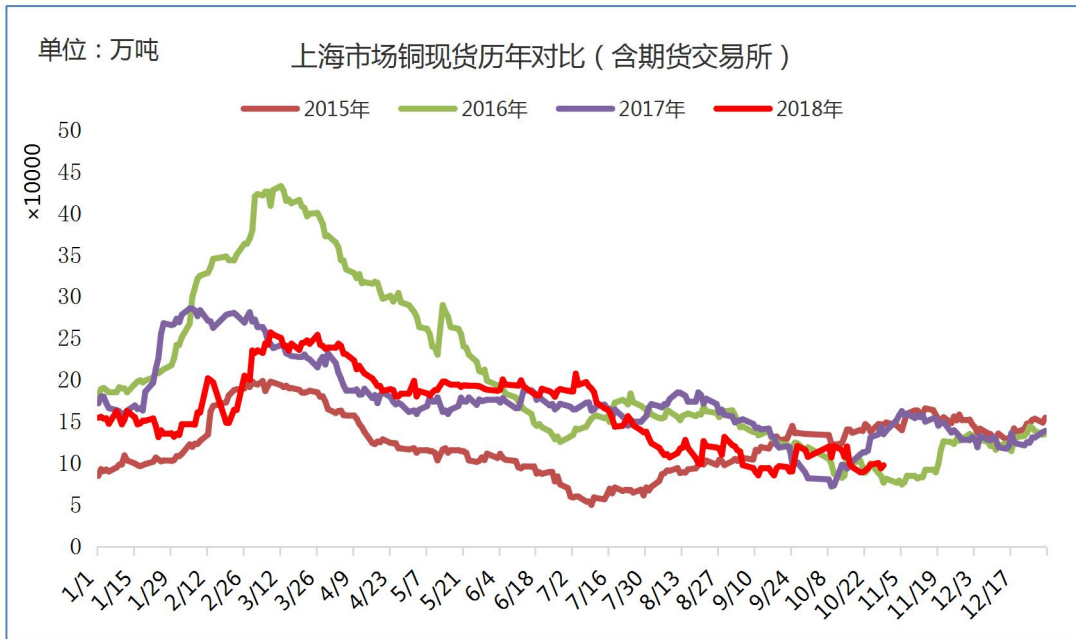
### 3、市场现货库存一周变化情况

本周保税区总计库存增加 1 万吨至 41.5 万吨。保税库上期所（全国）库存总量 14.22 万吨，较上周 14.75 万吨，减少 0.53 万吨，上期所（上海）现货库存 8.36 万吨，减少 0.59 万吨，上海（非期交所）现货库存 1.2 万吨，减少 0.4 万吨。天津市场库存增加 0.01 万吨至 0.08 万吨；广东市场（期交所）库存增加 0.04 万吨至 3.18 万吨；广东市场（非期交所）减少 0.49 万吨至 0.63 万吨，重庆市场库存 0.08 万吨。浙江市场（期交所）0.37 万吨，江苏市场（期交所）增加 0.02 万吨至 2.32 万吨。

本周 LME 库存减少，从数据来看，LME 库存减少 9325 吨，其总量在 17 万吨左右。上海期交所库存本周减少 1585 吨至 5.4 万吨

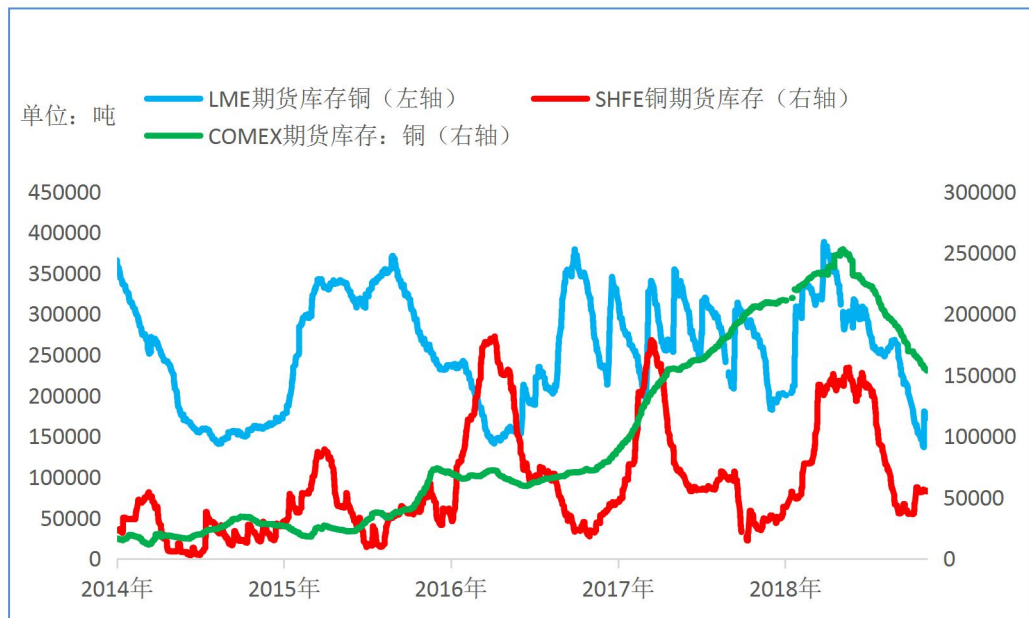


图四：上海市场现货库存走势图



数据来源：我的有色网

图五：LME，SHFE，COMEX 库存走势图

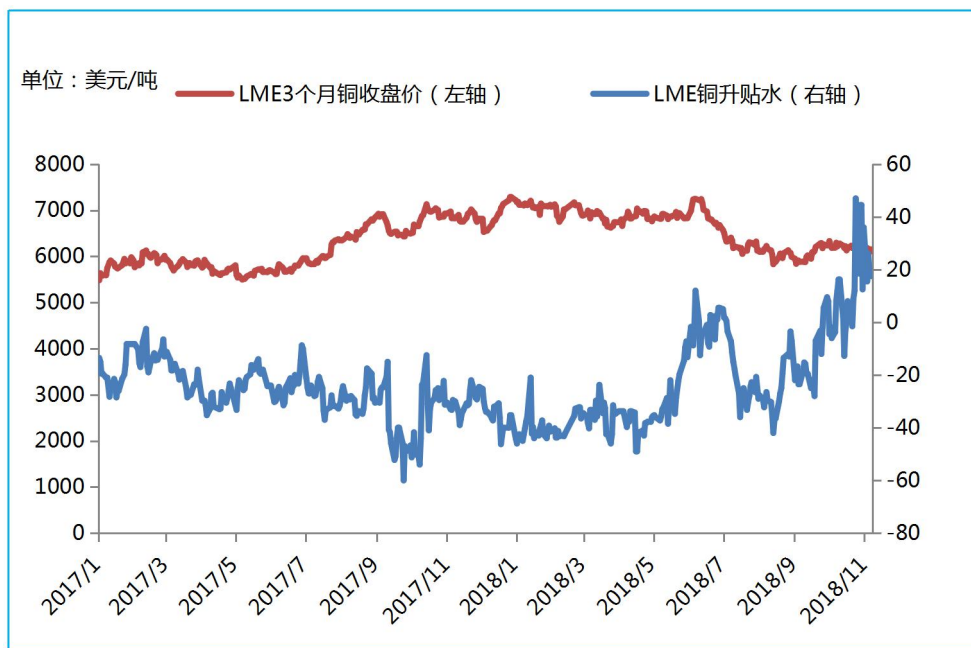


数据来源：LME SHFE COMEX

### 三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜呈现下行走势，其运行区间 6056-6300 美元/吨；LME 调期费本周升水较上周有所缩减，周一至周五 LME3 个月调期升 15.5-26 美元/吨，本周进口盈利窗口完全关闭，进口商清关进口数量少。

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小幅下跌；美金铜仓单主流成交价格在 90-110 美元/吨，提单报价 85-100 美元/吨；本周沪伦比值 7.83-7.94，进口倒挂区间价格在亏损 945-1173 元/吨，本周进口倒挂幅度较上周小幅收窄，进口盈利窗口基本关闭，进口商进口数量明显减少，保税区库存有所回升。

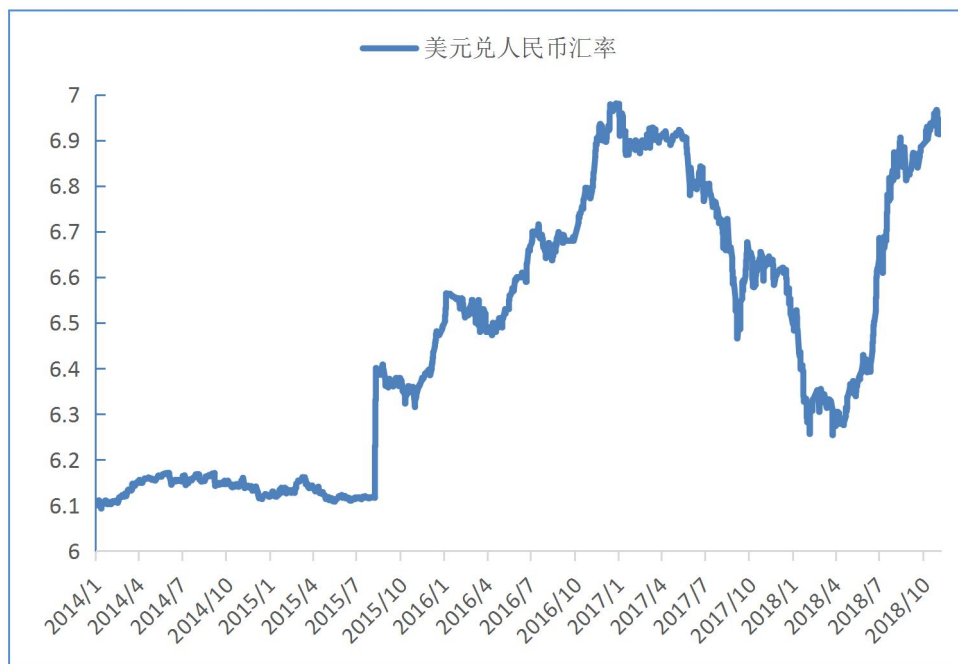
表四 上海市场进口铜盈亏情况

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
2018-11-5	6263	6182	15.5	95.5	49920	49920	7.83	7.93	-1070
2018-11-6	6191	6144	26	92.5	49590	49590	7.86	7.92	-1173
2018-11-7	6147	6155	18	92.5	49460	49460	7.90	7.89	-1106
2018-11-8	6164	6144	17.5	92.5	49600	49600	7.91	7.93	-945
2018-11-9	6127	6110	17.5	92.5	49400	49400	7.92	7.94	-977

数据来源：我的有色网

本周美联储事件继续发酵，美联储表态鹰派，致使本周美元逐渐走强。本周人民币汇率运行区间为 6.8893-6.9488，美元指数运行区间在 95.676-96.912。

图七：RMB 即期汇率走势图



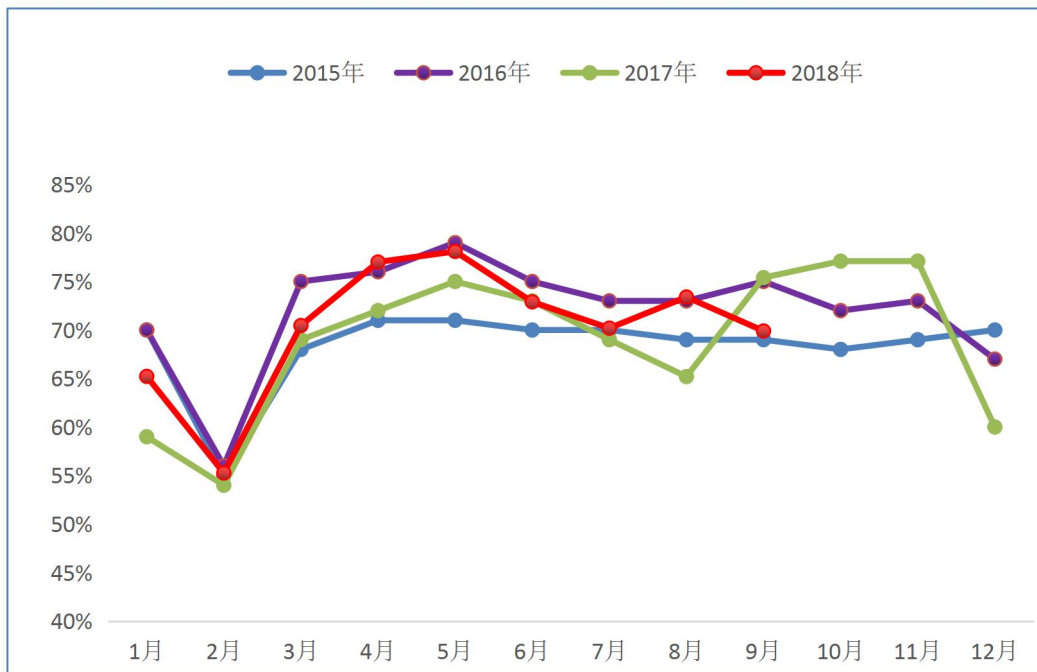
数据来源：我的有色网

## 四、铜材市场

### 1、铜杆线市场评述

本周华北铜杆市场趋于平淡，8.0mm 铜杆本周加工费下调至 650 元/吨。华东市场浙江地区本周 8.0mm 铜杆加工费 650 元/吨，安徽市场 8.0mm 铜杆加工费 600 元/吨，山东市场 8.0mm 铜杆本周加工费 600-650 元/吨。华南市场本周 8.0mm 铜杆有所调整加工费在 600-700 元/吨。据了解，本周开始，北方市场已逐渐进入淡季，预计需求寡淡表现暂难改观。

图八：2018 年 9 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

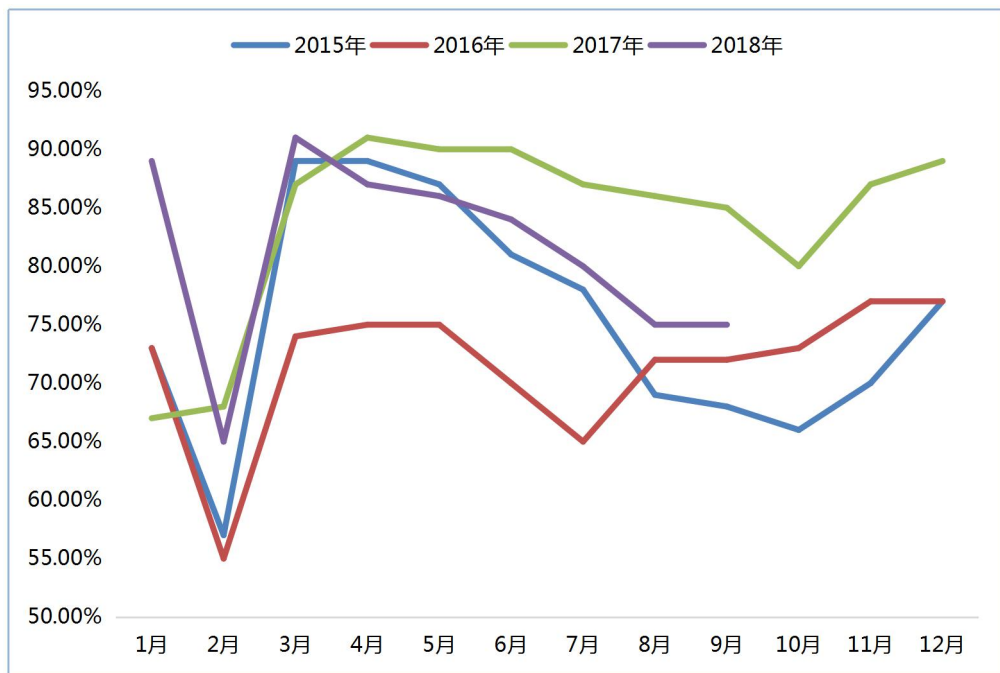
加工费：TP2 常规规格铜管加工费 4500-6000 元/吨，重心价格 5000 元/吨左右。

10 月份铜管产能利用率 74%左右，与 9 月份基本持平。本周铜管市场情绪观望比较多，整体经济下行压力很大，大型龙头企业也存在战略转型的策略，同时扩大客户群体，交货期



从以前的 2 个月到现在的一周之内甚至更快到 5 天就能交货，其市场低迷情绪可见一斑；以前出口贸易利润颇高，但现在出口也并不理想，大型企业也开始和中型铜管企业分售后安装市场，因供给龙头空调企业的账期一般都有半年以上，其牵涉的资金量大，资金问题比较突出。

图九：2018 年 9 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

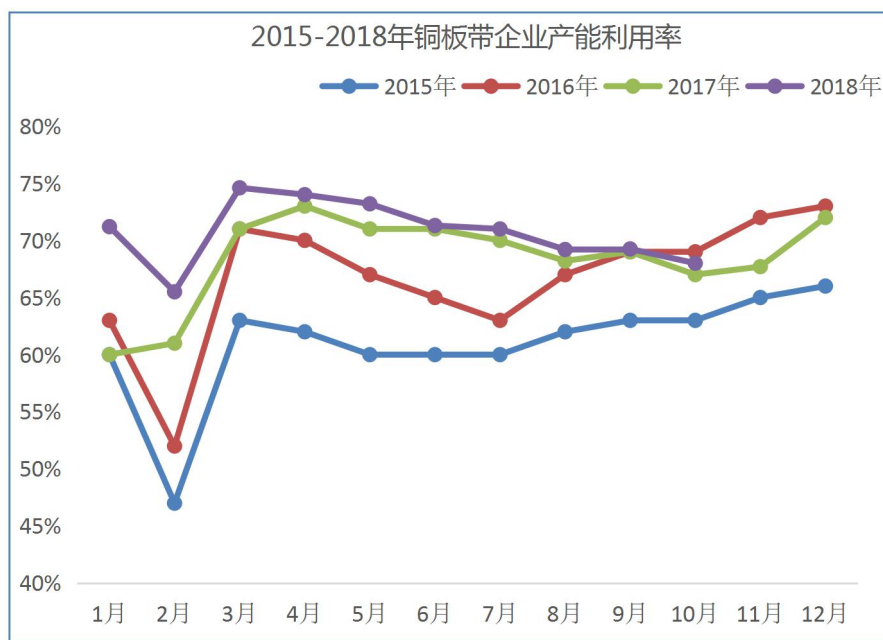
加工费：T2 常规规格铜板带加工费 3500-6000 元/吨之间，加工费没有变化。

本周铜板带订单销售清淡，下游需求疲软态势仍未改变，整体按需采购为主。大中型企业接单为主，散单接货较少，江浙地区产品供应经销商居多，终端企业订购较少。华东市场：浙江地区企业今年铜材销售下滑严重，中美贸易摩擦影响深远，受终端企业出口产品萎缩影响，订单需求明显受滞。华北市场：河南市场调研企业 10 月铜板带产量下滑，产量减

少10%，企业对四季度铜板带销售不乐观，正在寻求技术转型，向高精密度铜板带发展。

据了解，近期浙江、广东铜板带企业走访广东市场了解情况，采取议价模式的抢单新模式，华南市场产品价格竞争激烈。接近年底，企业以回收账款为主要目标，预计年底需求仍不会有较大突破。

图十：2018年10月铜板带产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

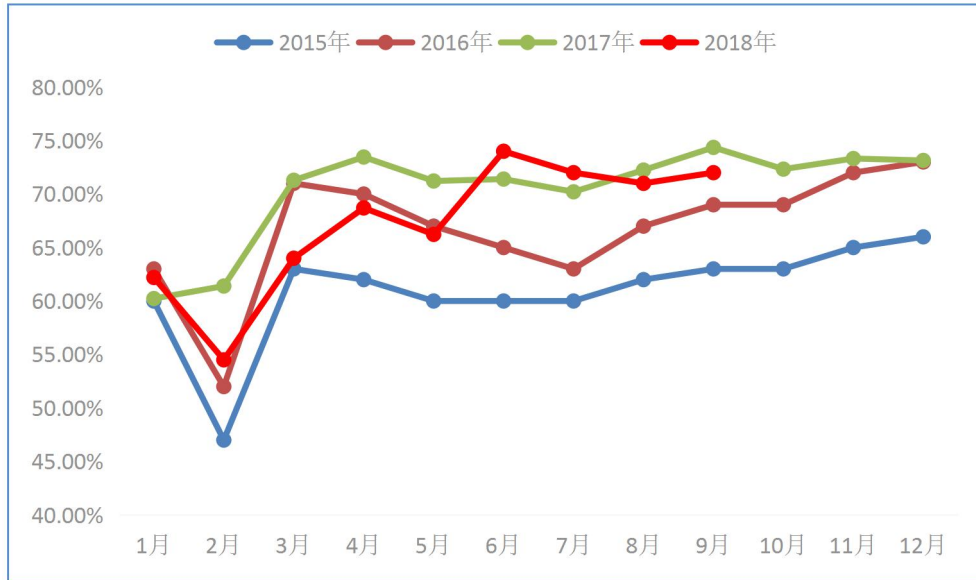
#### 4、铜棒市场评述

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。

本周铜价整体上呈现平稳趋势，在11月的第一周中，本周询问铜棒加工企业，大中型企业依旧以长单为主，散单较少，中间贸易商和下游终端客户采购情绪不佳。据我的有色网调查本周铜棒生产企业出货与上周相当，无明显变化。但相比去年同时期销售情况就差很多，

主要源于今年铜棒市场不景气。本周铜棒市场整体情况平稳。

图十一：2018 年 9 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 49566 元/吨，1#光亮铜均价 47869 元/吨，2#铜均价 47435 元/吨，精废差分别为 1696 元/吨、2130 元/吨，废铜价格整体小幅上升；本周光亮铜精废差在 1600-1785 元/吨左右，精废价近期有所收窄，下游挺价意愿增强。贸易商逢高出货，但整体补货困难，整体成交表现仍旧平平。据我的有色网统计，目前全国所获批准文配额总量超过 1 万吨的企业 20 家，其中 16 家位于浙江，广东地区 2 家，广东以及江西各一家。

据我的有色网了解，废铜企业反映，目前日本、韩国等东亚国家做的废铜初步加工情况尚可，但在东南亚地区，由于当地的时局稳定性略差，投资情况并不理想。部分再生回收企业因此认为，目前国内废铜企业选择加大回收量或许是个好选择，但票税问题依旧；企业

也希望能够像外国一样建立一个固废回收奖励机制的制度。一些广东及浙江一带的代表性废铜企业已经开始进行企业转型，响应政策，转型六类进口，并转至深加工行业。

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#)
2018/11/5	49915	48129.6	47696	1785.4	2219
2018/11/6	49550	47804.4	47370.8	1745.6	2179.2
2018/11/7	49405	47804.4	47370.8	1600.6	2034.2
2018/11/8	49550	47804.4	47370.8	1745.6	2179.2
2018/11/9	49410	47804.4	47370.8	1605.6	2039.2

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、11月6日，据媒体报道，AmerigoResources 已经发布了 2018 年第三季度的财务报告，报告显示该公司在 2018 年的生产和成本指导方面的业绩继续保持一致。该公司表示，预计 2018 年铜产量将达到 6,500 万至 7,000 万磅，现金成本为 1.45-1.60 美元/磅。

2、11月5日下午，在首届中国国际进口博览会上，白银有色集团公司与韩国三星物产集团签署铜精矿进口合同，拟进口 5 万吨陆运铜精矿和 3 万吨海运铜精矿。

3、中国五矿从波铜集团的进口额占中国从波兰进口总额的 40%至 60%，截至 2018 年 10 月，中国五矿自波铜集团采购电解铜数量超过 100 万吨，合同总金额计近 60 亿美元。其中，2018 年当年，中国五矿采购自波铜集团的货物合同金额首次达到约 6 亿美元。

4、淡水河谷第三季度铜产量 9.45 万吨，同比下滑 10.2%。本季度，淡水河谷经调整 EBITDA（息税折旧及摊销前利润）为 44 亿美元，这是自 2013 年以来第三季度的最高值。本



季度，淡水河谷现金流十分强劲，达到 31 亿美元，基本实现了将净负债削减至 100 亿美元的水平。

5、嘉能可三季度报告称，该公司今年迄今铜产量增加 12%，因旗下位于刚果民主共和国的 Katanga 矿业公司复产。今年以来，嘉能可铜产量增加 116,600 吨，至 1,063,100 吨。该公司预计未来三年将生产更多金属，预计铜产量增长 25%。

6、英美资源集团 (Anglo American) 周二发布的报告显示，由于整体生产力上升，截至 2018 年 9 月 30 日止第三季度铜产量同比增加 17% 至 171,800 吨。英美资源集团预计全年铜产量为 63-66 万吨。

7、11 月 8 日，据媒体报道，Outotec 已经签署了一份位于印度尼西亚桑巴瓦贝尼特湾的新铜冶炼厂前端工程设计 (FEED) 的合同。合同合作伙伴是铜、金生产商 PT 安曼矿业公司 NUSA-TungARA 的子公司。

### 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 万志成

订阅交流：021-26093257

铜交易与资讯QQ交流群：210266926

