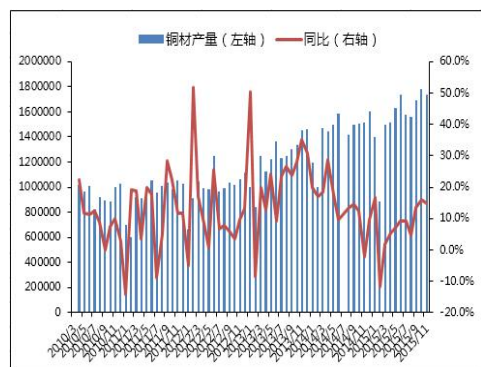
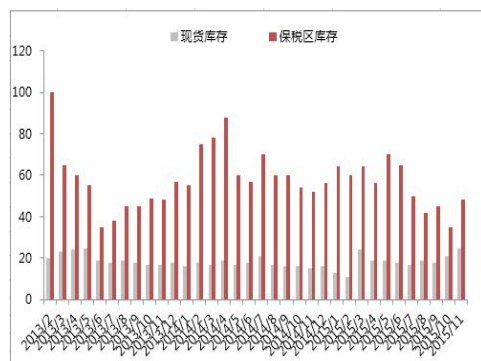
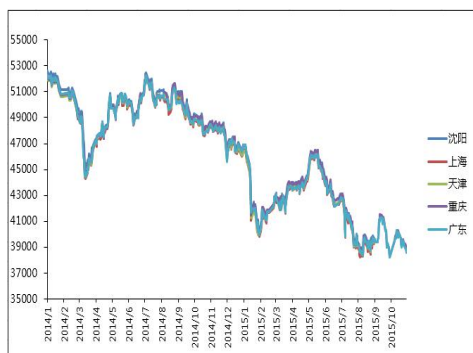


我的有色观点 消费端疲软已成型 六月铜市弱势运行



观点概述

2017年5月现货铜价先抑后扬，不过上扬幅度较小，当月现货价格在44745-46780元/吨徘徊，其重心价格在45742元/吨，较2017年4月重心价格46375元/吨，下浮19.47%；5月铜价虽有上涨趋势，但重心价格出现下移。其主要原因：一、5月海外铜矿罢工结束，市场炒作原料供应偏紧热度明显下降，市场看涨情绪有所转变；二、下游消费增速放缓，不及预期，主要表现在铜管、板带、铜杆的新增订单，市场看涨信心遭受打击；三、5月进口窗口选择性打开，市场供应压力有所回升。

行业精选

1. 欧元区5月制造业PMI初值57.0，初值56.7，预测值56.5
2. 4月我国进口精炼铜同比减少40%至20万吨
3. 4月我国精炼铜产量72.4万吨 同比增长5.5%
4. 4月我国铜需求环比增长22%至82.25万吨，受房地产及空调领域需求提振

有色视界

2017年5月大型铜冶炼企业产能利用率在83.3%，部分中高型冶炼企业产能利用率82.5%；中型冶炼企业产能利用率83.3%；中小型铜企产能利用率68.5%；小型企业产能利用率70.6%。5月大型企业检修多，中高型冶炼企业检修少，整体产量影响明显。

冶炼企业产能规模	样本数	5月产能利用率	4月产能利用率	趋势
P>60万	4	83.3%	90.0%	降
60>P>25万	5	82.5%	72.6%	升
20>P>15万	7	83.3%	84.2%	降
15>P>10万	13	68.5%	74.1%	降
10>P万	6	70.6%	70.6%	略降

2017年5月市场供应压力持续减弱，主因产量持续下降及5月进口预计小幅下滑，从而使市场供应压力减弱；不过由于下游消费表现并不好，导致5月铜价虽有上涨趋势，但其重心价格出现明显下降。5月库存有表现下降趋势，但总体而言依然较高，加之市场对6月终端消费信心不足；因此预计6月铜价弱势运行为主，价格运行区间在44000-46500元/吨。

主 编：王 宇

副 主 编：汪嘉贤

编 辑：孟文文 王莉

联 系 人：王宇 021-26093257

邮 箱：wangyu@mysteel.com

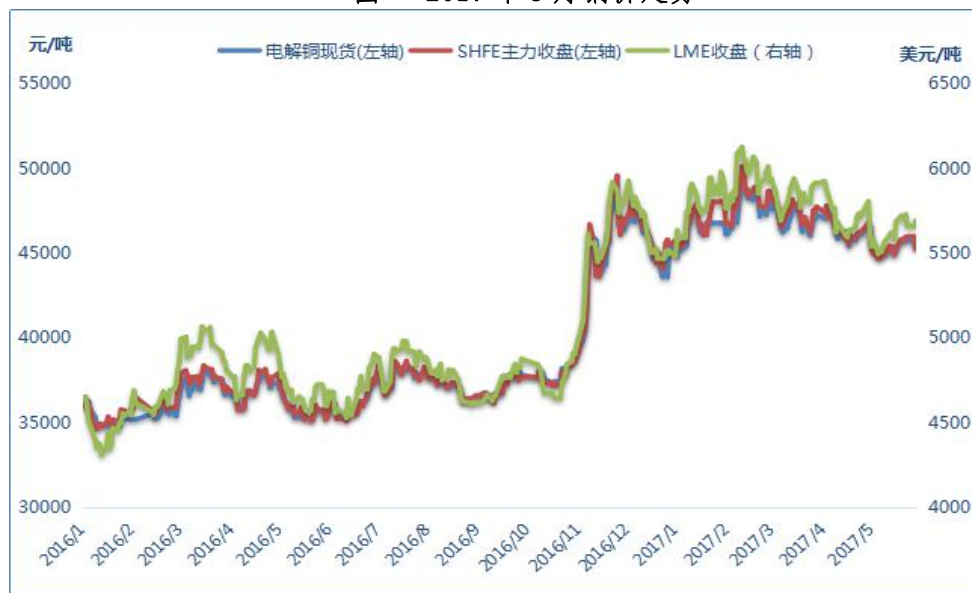
目录

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.....	6
4、精炼铜升贴水状况.....	7
5、铜冶炼企业开工状况.....	8
四、废铜市场.....	6
五、铜材市场.....	11
六、终端需求.....	11
七、后市展望.....	12
免责声明.....	15

一、铜价回顾

2017年5月现货铜价先抑后扬，不过上扬幅度较小，当月现货价格在44745-46780元/吨徘徊，其重心价格在45742元/吨，较2017年4月重心价格46375元/吨，下浮19.47%；5月铜价虽有上涨趋势，但重心价格出现下移。其主因：一、5月海外铜矿罢工结束，市场炒作原料供应偏紧热度明显下降，市场看涨情绪有所转变；二、下游消费增速放缓，不及预期，主要表现在铜管、板带、铜杆的新增订单，市场看涨信心遭受打击；三、5月进口窗口选择性打开，市场供应压力有所回升。

图一 2017年5月铜价走势



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

2017年4月铜精矿进口135.6万吨，同比增长7.4%，环比减少16.9%。

据我网统计5月连云港口岸铜精矿进口量1.2万吨。

据统计，2017年1-4月江苏靖江口岸累计进口铜精矿5批次，重量达6.5万吨，货值约6626.7万美元，成为继南通港、南京港、连云港之后江苏省第四大进口铜精矿码头。

2017年前4个月，二连浩特口岸进口铜矿砂19.8万吨，增加0.2%。

加拿大第一量子公司在巴拿马投资54.8亿美元的大型铜矿项目；自由港麦克莫伦旗下Grasberg铜矿持续动荡提振，该矿的工人誓言延长罢工至第二个月；艾芬豪与紫金矿业合资的卡莫阿成为世界最大未开发铜矿。

加工费方面，本月进口铜精矿现货 TC 成交在 75~85 美元/吨区间。2017 全球铜精矿因高干扰率预计产量转为-1%的负增长，但因过去积累的精矿库存加之废铜的边际贡献，精矿市场的短缺年内并不会传导至电铜供应。更长远看，2018-2019 年虽无大矿新扩但原有产能稳定修复导致矿量小幅增长；废铜和湿法铜稳中有升，原料不一定会紧张。

图二 2017 年 4 月铜精矿进口量统计



数据来源：海关总署 我的有色网

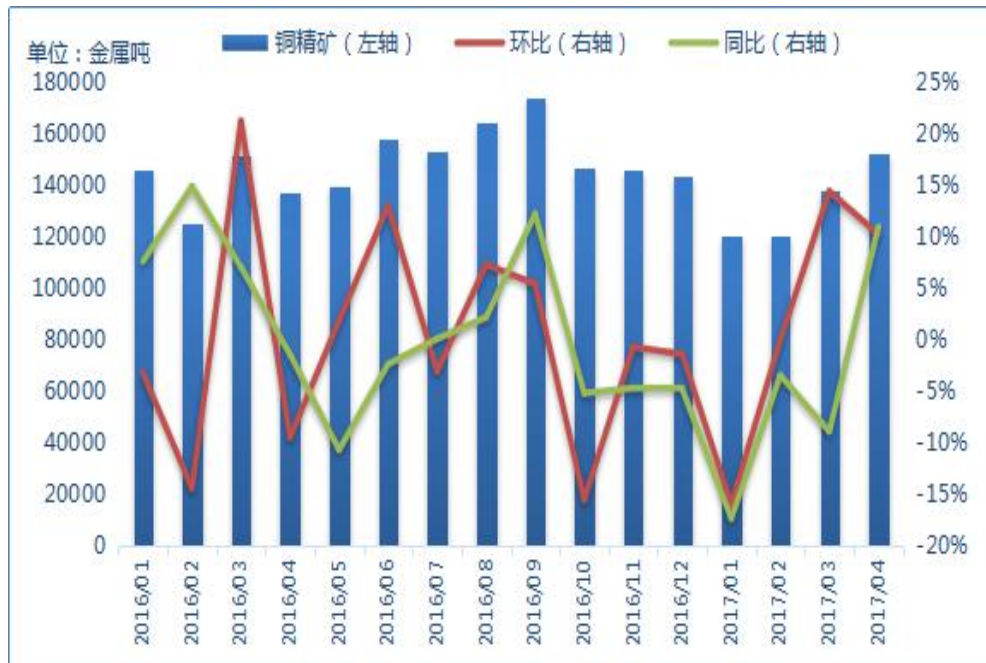
2、国产铜精矿市场

国内市场，2017 年 4 月国产铜精矿产量 15.27 万金属吨，同比增长 11.1%，环比增长 10.29%。

《全国矿产资源规划（2016-2020 年）》由国土资源部、国家发改委、工信部、财政部、环保部、商务部共同组织编制并发布实施。9 大国内铜矿区被列入该规划，而江铜的德兴铜矿、城门山铜矿两家矿山成功入选。

当前国内主要市场采购计价系数保持平稳：湖北大冶地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数 81%~82%，江西地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数 85%-86%，云南地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数 86%-88%，天津港 18%品位铜矿石港口自提计价系数 80%（含税），上海港 24%品位铜矿自提含税计价系数 83%-84%。

图三 2017年4月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研数据显示预计2017年5月国内精炼铜产量59.3万吨，同比下降7.20%，环比下降1.2%。

图四 2017年5月国内精炼铜预计产量



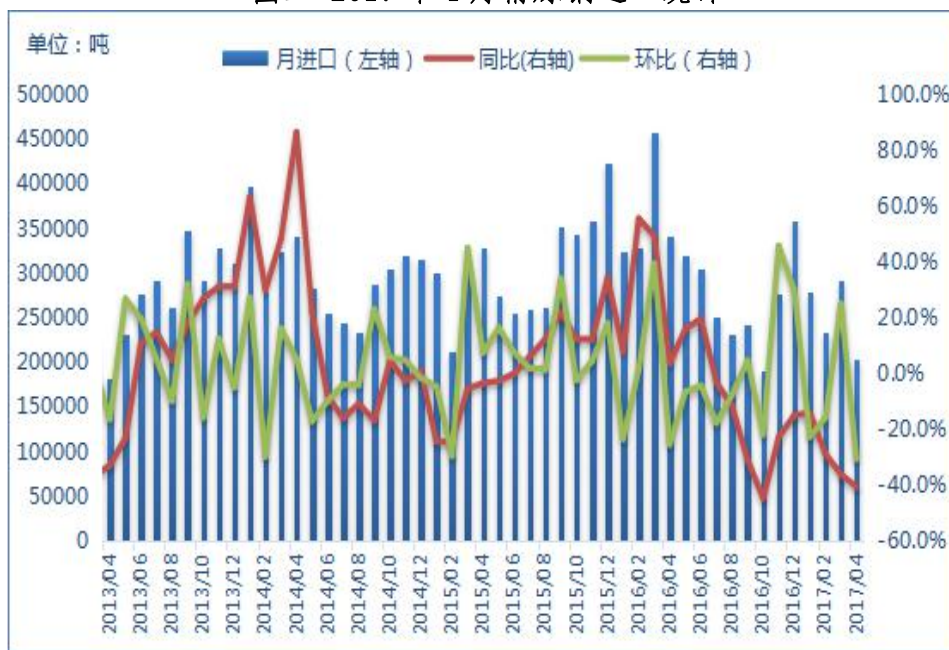
数据来源：钢联数据、我的有色网

2017年5月国内36家冶炼企业实际运行产能897万吨，5月检修企业产量影响大，导致当月产量持续下降；目前了解到5月有金隆铜业、广西金川、大冶有色、烟台国润、五鑫铜业、云南锡业、云南铜业、恒曲冶炼厂进行检修，检修时间在15-45天。6月目前了解有北方铜业另一冶炼厂进行检修，其产能10万吨，而其余大型冶炼企业没有检修计划，因此预计6月国内铜产量将表现回升。

2、国内进出口精炼铜状况分析

2017年4月精炼铜进口量再次表现明显缩水，从而使当月市场供应压力持续下降，压缩铜价下跌空间，支撑铜价企稳；4月精炼铜进口20.26万吨，同比下降40.7%，环比下降30.7%。2017年1-4月精炼铜累计进口100.7万吨，同比下降30.6%。

图五 2017年4月精炼铜进口统计



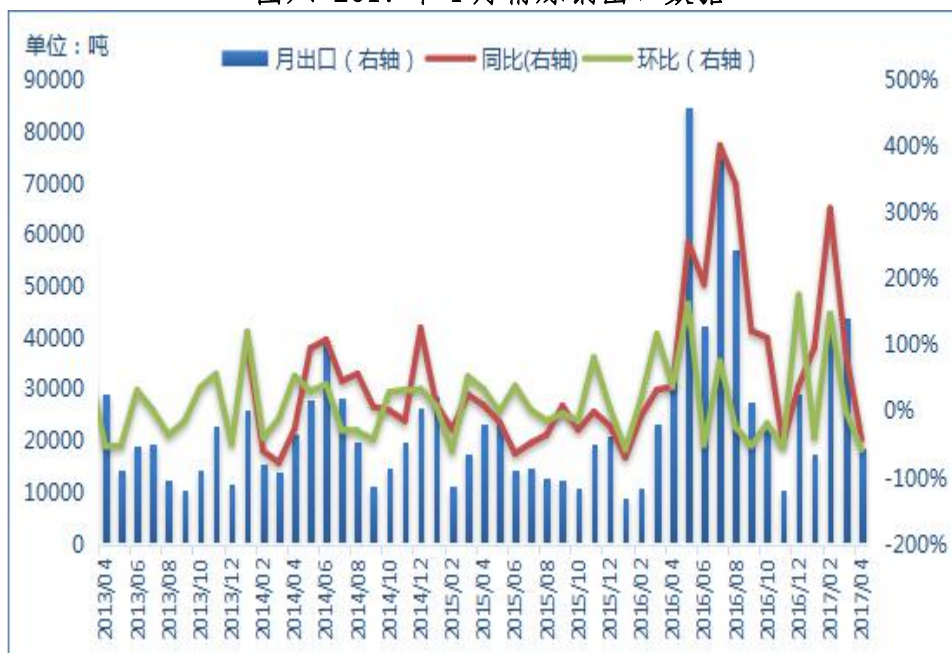
数据来源：海关总署、我的有色网

2017年1-4月进口同比依然下降，主因一来沪伦比值持续处于低位，进口倒挂幅度维持400-1000元区间，限制境外境外铜进口；二来国内贷款利率总体走势下降，国内融资成本不断缩水，从而使部分企业选择国内融资。三来国内终端消费增速表现不理想，进口铜去库存趋势不明显。不过5月汇率出现明显波动，人民币出现升值趋势，加上5月沪伦比值有所回升，其倒挂幅度在100-600元，使进口盈利窗口出现机会打开，刺激境外铜进口，因此预计5月进口将有所回升。

2017年4月精炼铜出口1.88万吨，同比下降41.9%，环比下降57.2%。境外铜进口依然

长期处于倒挂，不过5月稍有改善；由于5月冶炼企业检修力度较为明显，加上进口倒挂幅度有所缩小，因此抑制了国产铜出口。本月精铜出口同比和环比皆出现下降，其主要因：一、内外盘铜价倒挂幅度有所缩小，出口利润开始下降，抑制国产铜出口；二、国内冶炼企业检修力度较大，当月对原料需求度有所下降，同时现货供应相对偏紧。

图六 2017年4月精炼铜出口数据



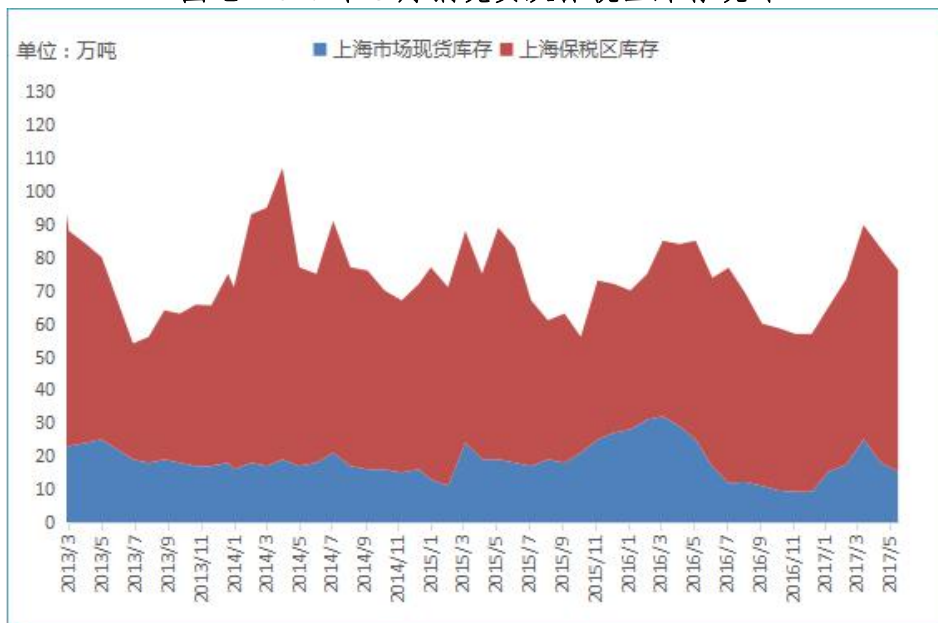
数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2017年5月市场现货库存表现下降趋势，保税区铜库存同样表现下降趋势，据统计上海市场流通现货库存下降至15.29万吨，而保税区库存下降至60.87万吨。国内现货库存下降主要表现在，国内冶炼企业产能利用率出现持续下降，企业成品库存不多，加之5月检修力度较大，影响市场产量；其次由于西安问题电缆事件，对废铜供应影响较大，使废铜供应出现减少趋势，终端消费可替代性下降，不少企业生产选用电解铜做为原料，从而减少对废铜的消费。

境外保税区库存表现下降趋势，主因一、随着国内汇率波动，人民币出现升值趋势，导致进口出现盈利机会，刺激境外铜进口；主因二、国际市场开始降低中国市场消费预期，悲观对待中国下半年市场。主因三、随着国内融资成本的不断下降，相对境外铜融资成本在增加，不少企业减少境外铜融资总量，加之市场消费表现不如预期，企业不愿多进口。

图七 2017年5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

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2017年5月现货市场多以升水报价出货，5月市场现货库存表现下降趋势，虽然幅度较小，但依然能提振市场升水；冶炼企业检修力度大，对市场供应稍显不足，因此长单供应之后基本无散货可供，加之市场贸易商有惜售情绪，从而使当月市场现货多以升水出货，成交表现尚可。截止5月26日，市场现货好铜基本升40-50元/吨，平水铜升20-30元/吨不等，湿法铜贴100-平水。

图八 2017年5月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2017年5月国内其他主要市场铜价维持相同趋势，其中东北地区沈阳市场现货价格高于上海市场400-500元/吨不等，货源主要是当地和山东市场；华东地区上海市场进口铜成交相对表现清淡，国产铜成交不错，主因冶炼企业出货少，进口铜价格相对充足；华南地区广东市场精炼报价以升水出货，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，造就广东市场库存出现持续下降趋势；重庆市场当月全部升水出货，升水300-600元区间报价，维持高升水出货主因市场无货供应，而造成无货供应原因为冶炼企业当月检修15天，无货发往重庆市场，导致单一供应商的重庆市场出现“有市无价”的状态。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网5月调查了全国37家冶炼厂产能利用率，其中有8家冶炼企业检修。

表一 2017年5月部分冶炼厂产能利用率统计表

企业名称	2017年5月运行产能	5月产能利用率
铜陵有色	130	73.8%
江西铜业	115	89.5%
金川集团	80	90.0%
东营方圆	55	64.0%
大冶有色	55	82.9%
云南铜业	60	80.0%
阳谷祥光	45	92.1%
紫金矿业	38	88.4%
白银有色	20	68.0%
杭州富春江	28	85.0%
北方铜业	20	90.0%
中原黄金	20	99.0%
东营金玺	20	95.2%
山东恒邦	15	92.9%
云南锡业	15	48.0%
江铜富冶和鼎铜业	15	90.0%
山东金升	10	76.9%
宁波金田	10	60.0%
兰溪自立	10	60.0%
豫光金铅	10	60.0%
辽宁远东	10	60.0%
大无缝建昌	10	60.0%
芜湖恒鑫	10	75.0%
水口山有色	10	80.0%
包头华鼎	10	85.0%
广安科塔金属	10	85.0%

新疆五鑫	10	72.0%
山东祥辉	10	80.0%
烟台国润	10	36.0%
南海铜业	7	50.0%
上海上冶	6	60.0%
沈阳新兴	5	75.0%
鑫慧铜业	5	80.0%
山东中普	3	60.0%
青海铜业	3	89.0%
上饶和丰	5	80.0%
全国（总产量/运行产能）	895	79.5%

数据来源：我的有色网

2017年5月大型铜冶炼企业产能利用率在83.3%，部分中高型冶炼企业产能利用率82.5%；中型冶炼企业产能利用率83.3%；中小型铜企产能利用率68.5%；小型企业产能利用率70.6%。5月大型企业检修多，中高型冶炼企业检修少，整体产量影响明显。

表二 2017年5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	5月产能利用率	4月产能利用率	趋势
P>60万	4	83.3%	90.0%	降
60>P>25万	5	82.5%	72.6%	升
20>P>15万	7	83.3%	84.2%	降
15>P>10万	13	68.5%	74.1%	降
10>P万	6	70.6%	70.6%	略降

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

本月沪铜先抑后扬，废铜价格仍以下探趋势为主，主流市场光亮铜在40000元/吨至41800元/吨徘徊，平均价格处于40750元/吨左右。环保问题持续影响废铜市场。

南方市场方面，铜杆需求差导致废铜需求疲软，市场成交环比下降，但比北方市场表现积极。本月铜价整体走低，废铜优势转弱，但持货商惜售态度明显，多等待观望。在环保检查的影响下，一些使用废铜的小企业无力承担高昂的环保成本而被市场淘汰，部分大型制杆厂家使用进口干净废铜原料生产。在铜价跌宕起伏，同时环保力度较严的情况下，入市态度较为谨慎。

北方市场方面，废铜成交情况仍不容乐观，西安地铁电缆问题事件的影响持续发酵，废铜市场表现较差。环保督察组依旧在正常巡视，特别是河北、天津地区，严格控制企业废气排放问题，仅有部分达到环保要求的厂家在正常生产，随着熊安新区的设立，部分废铜企业选择关停或南迁。不少厂家仍多以入市采买电解铜以满足生产。

整体上看，在市场需求疲弱以及环保问题的双重影响下，废铜市场成交较为清淡。若铜价仍然维持弱势格局，废铜市场成交清淡，或将延续。

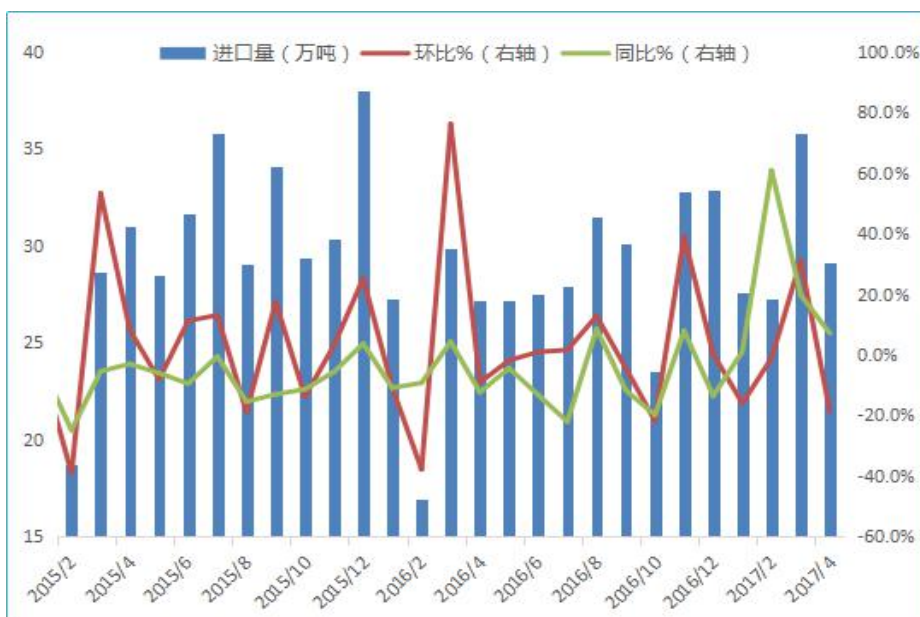
图九 2017年5月电解铜和废铜价格走势图



数据来源：我的有色网

本月废铜进口仍然倒挂，市场上货源较少，贸易商多选择优质的废铜进口清关，且多为欧洲、美洲等传统优势国家的货源。各地环保政策仍较严格，废铜需求量小幅增长。虽然国内环保政策使部分企业不得不进行整改，增加生产成本，甚至淘汰出局，但长远来看有利于废铜市场的发展。2017年4月国内废铜进口量为29.10万吨，环比减少18.7%，同比增加7.1%。

图十 2017年4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

根据我的有色网调查数据显示，2017年5月铜材产量为177.7万吨，同比增长6.0%，2017铜材产量增长，国内铜材生产量同比稳定增长在5-9%，增速相比去年有所回升，受需求回暖带动，铜材产量增速再表现尚可，不过6月市场普遍对终端消费信心不足；预计6月铜材产量影响将出现一定的回落。

图十一 2017年1-5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 家铜杆生产厂家作为下游铜杆开工率调研样本：调研显示，2017 年 5 月铜杆下游市场整体生产开工表现有所回升，西安问题电缆事件已对市场无影响，事情告一段落。据统计产能 20 万吨以上铜杆企业产能利用率下降至 68%，产能 10-20 万吨铜杆企业产能下降至 55%，而产能在 10 万吨以下企业，基本维持在 40%左右；2017 年 5 月整体开工率回升至 52%。

表二 2017 年 5 月铜杆企业开工率统计表

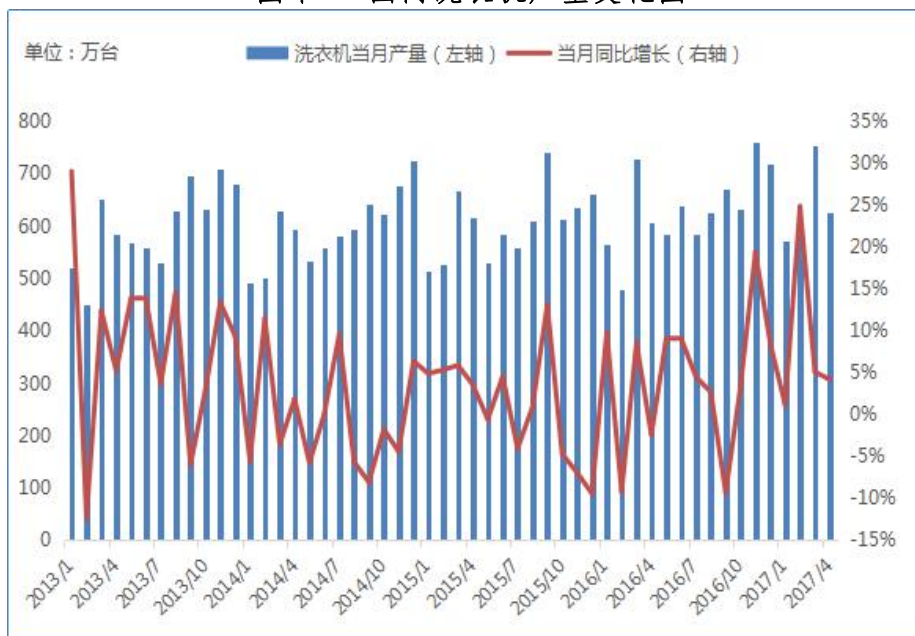
日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
5 月	≥20	6	25~40	2.67	68%
	20>K≥10	9	10~20	1.25	55%
	<10	10	5~10	0.5	40%
	总计	25	-	4.42	52%

数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、洗衣机消费市场稳定增长。国家统计局数据显示，2017年4月家用洗衣机产量627.4万台，同比增长4.2%。

图十二 国内洗衣机产量变化图



数据来源：国家统计局

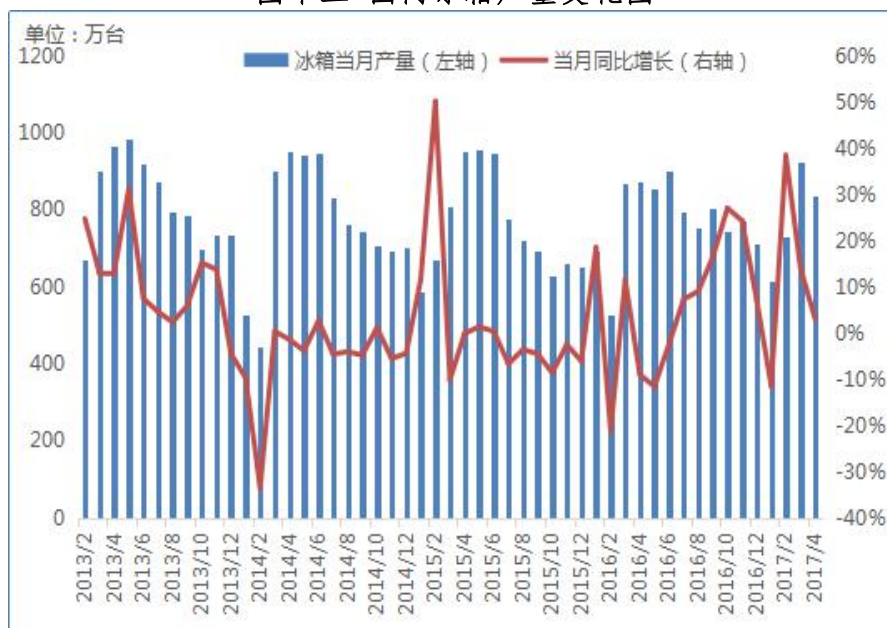
2016年房地产市场的火爆增长对于2017年的家电消费带来一定利好，另外，二胎出生潮的来临也将带来更多的改善型需求，新增需求和更新换代需求的增加，对于2017年洗衣机市场的增长将有极大的推动作用，预计2017年洗衣机零售量将增长3.4%，达到3536万台。

随着消费水平的提升，品质生活的观念也深入到消费者心中，健康洗护、大容量、多筒、智能趋势日益明显，中高端产品的滚筒式洗衣机市场占比逐步提升，这一趋势仍将是洗衣机市场升级的主旋律。未来产品销售结构升级将是品牌发展的必经之路，洗衣机市场的竞争焦点也将集中于具备更高附加功能的中高端产品。

2、冰箱产量表现大增。国家统计局数据显示，2017年4月家用冰箱产量834.4万台，同比增长3.1%；2017年1-4月累计产量3100.6万台，同比增长12.4%。

据了解，自家电下乡政策全面退出后，冰箱市场似乎一落千丈，跌落低谷。当前，冰箱市场正面临着“两头乏力、多头挤压”的困局。两头乏力，一方面是上游供应链涨价，造成原材料成本加大，而原材料在冰箱整机中占比较大，直接挤压利润，或者只能被动涨价，这样突如其来的涨价，消费者就有点难以接受了。另一方面就是下游市场需求饱和，在缺乏新技术和新产品驱动下，冰箱市场的消费主要靠惯性和刚需拉动，难以打开市场。虽然农村市场的冰箱迎来更新换代潮，但大部分企业还没有感受到这股拉动，更多的还是在使用淘汰对手的“窝里斗”方式抢占市场。

图十三 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

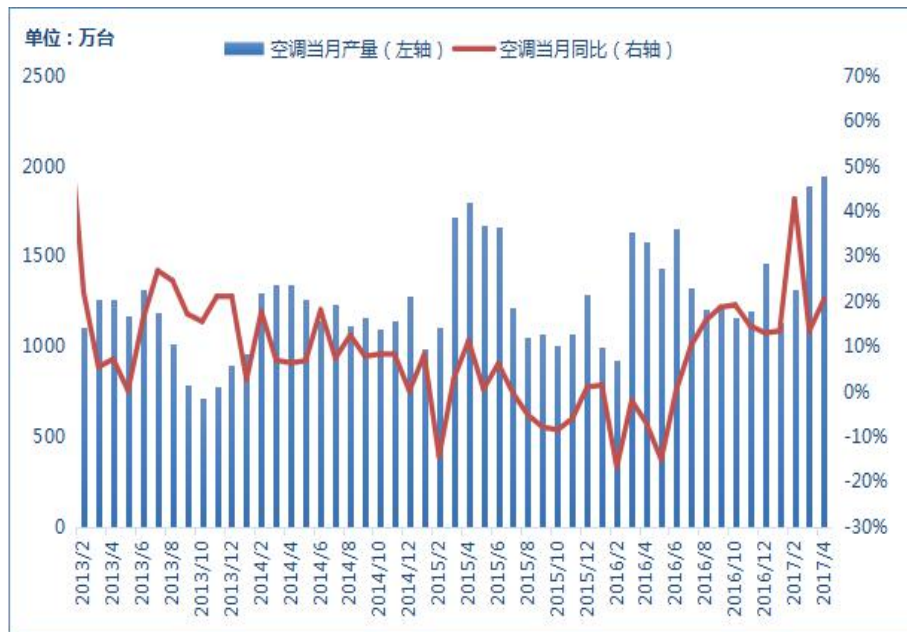
业内人士分析，冰箱市场正值低迷时期，在面对日趋激烈的市场竞争的同时，冰箱企业应该深耕社群用户需求，在智能制造战略引领下，通过与用户交互，精准洞察用户需求，为用户创造有价值的产品，才是一条走向光明的康庄大道。

3、空调补库维持高位增长。国家统计局数据显示，2017年4月空调产量1950.2万台，同比增长20.5%；1-4月空调累计产量为6357.9万台，累计同比增长17.6%。

根据以往数据来看，空调终端销售季节性波动较为明显，传统旺季4-7月销量占全年内销近50%。今年1-4月空调终端需求表现较好，主要是房地产市场滞后影响以及四月份促销活动不断推升需求，目前原材料成本提升背景下空调具备提价预期，再次带动下经销商提货积极性进一步提升。在地产滞后带动及农村需求释放背景下预计行业需求稳定，若是旺季天气炎热，空调有望成为卖方市场。

据数据显示，截止3月底整个空调行业总库存突破4000万台，表明目前市场预期看好，经销商对后市信心较足，不过也有很多业内人士对当前库存表示担忧。前瞻产业研究院认为，由于正值一季度末旺季之前的备货期，因此4000万台的库存仍旧是较为健康的库存状态。

图十四 国内空调产量变化图



数据来源：国家统计局

4、新能源汽车走强刺激产业链。据国家统计局网站提供的数据，2017年4月汽车产量269.5万台，同比增长4.8%，其中新能源乘用车销量达到2.92万，环比3月增长6%，同比增长41%。

图十五 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

从1月的0.65万、2月的1.65万，3月的2.75万，新能源乘用车延续月递增1.1万的加速上升态势。4月新能源乘用车的销量环比增长放缓到增长0.17万台，体现了政策和市场逐步回归正常后，产销逐步走强的特征。目前的中国新能源汽车市场中，纯电动车型的产销增长是新能源汽车的主要驱动力。随着多地的新能源汽车推广补贴政策的落地实施，国内新

能源汽车的需求将进一步打开。

但中国作为国际最大，且利润最丰厚的市场，国际车企在中国市场的新能源产品推进很慢，与中国积极推动新能源发展的国策不一致。而且这与中国汽车的世界地位是不一致的，也说明国际车企没有把中国市场作为技术对决的主力市场。新能源积分政策应该低起点、早起步，强化国际车企在中国的新能源车的投入，同时培育类似特斯拉的中国强势新能源技术企业，把中国的新能源市场竞争压力充分体现，实现高层次的新能源竞争。。

4月新能源车的较高销量极大的激发了产业链的动力，随着政策引导的电池的升级速度加快，新能源汽车产业发展的前景很好。

七、后市展望

2017年5月大型铜冶炼企业产能利用率在83.3%，部分中高型冶炼企业产能利用率82.5%；中型冶炼企业产能利用率83.3%；中小型铜企产能利用率68.5%；小型企业产能利用率70.6%。5月大型企业检修多，中高型冶炼企业检修少，整体产量影响明显。

2017年4月精炼铜进口量再次表现明显缩水，从而使当月市场供应压力持续下降，压缩铜价下跌空间，支撑铜价企稳；4月精炼铜进口20.26万吨，同比下降40.7%，环比下降30.7%。2017年1-4月精炼铜累计进口100.7万吨，同比下降30.6%。

综述，2017年5月市场供应压力持续减弱，主因产量持续下降及5月进口预计小幅下滑，从而使市场供应压力减弱；不过由于下游消费表现并不好，导致5月铜价虽有上涨趋势，但其重心价格出现明显下降。5月库存有表现下降趋势，但总体而言依然较高，加之市场对6月终端消费信心不足；因此预计6月铜价弱势运行为主，价格运行区间在44000-46500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。