

# 大幅倒挂或引现货紧张 铜价有望再获回升契机

## ■ 宏观数据

1、发改委：1-10月，全国新增意向投资项目投资额同比增长3.0%，比三季度末回落1.4个百分点，比上半年回落3.9个百分点。高新技术产业、战略性新兴产业、现代服务业新增意向投资额分别同比增长56.9%、55.2%、30.0%。

2、央行营业管理部：10月末，北京市本外币各项贷款余额7.0万亿元，同比增长13.7%，增幅比上年同期高3.5个百分点；比年初增加7103.5亿元，比上年同期多增1772.5亿元。

## ■ 行业精选

1、根据惠誉宏观研究最新的一份报告，全球头号产铜国智利的铜产量今年年底前将上升2%，而且2019年预计将继续稳定增长，主要原因是大型铜矿公司的业绩更为强劲、现有矿山的运营升级以及罢工风险降低。

2、印度韦丹塔公司(VedantaLtd)一名官员称，已经在现货市场上销售Sterlite炼厂的铜精矿库存。该炼厂今年稍早因担忧污染问题而被迫停止运作。该公司官员周四称，正在处理自停止运作以来未使用的7万吨铜精矿。

## ■ 品种概述

**铜精矿**：矿石品位下降叠加矿山转型，明年矿山产量增速放缓已成必然趋势。

**铜**：铜价震荡运行，宏观面走势继续主导，成交表现并不理想。

**铜材**：铜杆：北方市场需求继续不振，加工费再有下调；铜板带：市场订单维稳，并无突破；铜管：11月份，铜管需求整体表现一般，无法与去年比肩。

## ■ 铜市展望

本周所公布的宏观数据整体表现出的市场经济趋势偏弱，市场对未来经济走势的担忧依旧存在。但目前市场所聚焦的依旧在于月底的中美会晤，事件进展继续关注。

反观基本面，近一个月的时间，国内进口盈利窗口的关闭，且倒挂幅度大，致使市场进口数量下降明显；于此同时，出口的契机来临，部分冶炼企业开始出口，国内的库存开始出现下降趋势；甚至至本周，湿法铜在周五出现了小幅的紧张局面。预计下周，供应紧张的局面或将出现，价格受刺激上涨的契机来临，预计运行区间在48800-50500元/吨，LME在6120-6320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
11/19	50	-60	80	100
11/20	30	0	90	80
11/21	70	70	90	80
11/22	60	80	100	50
11/23	70	40	120	40

数据来源：我的有色网

## ■ 库存数据

2018年11月16日-11月23日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场	11月23日	11月16日	增减	
期交所（全国）	完税总计	13.31	13.47	-0.16
期交所	上海	7.9	7.85	0.05
	广东	2.78	2.75	0.03
	江苏	2.05	2.27	-0.22
	浙江	0.43	0.44	-0.01
非期交所	上海	0.8	1.0	-0.2
	广东	0.96	0.82	0.14
重庆	0.13	0.18	-0.05	
天津	0.1	0.12	-0.02	
保税库（合计）	42.6	42.0	0.6	
全国（合计）	15.30	15.59	-0.29	

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%。9 月铜精矿进口同比增长 8.413%，随着国内精炼铜产能投放，对国外铜精矿需求将进一步扩大，进口量将持续增长。

表一 11 月 19 日-11 月 23 日主要港口铜精矿价格汇总

单位：元/吨

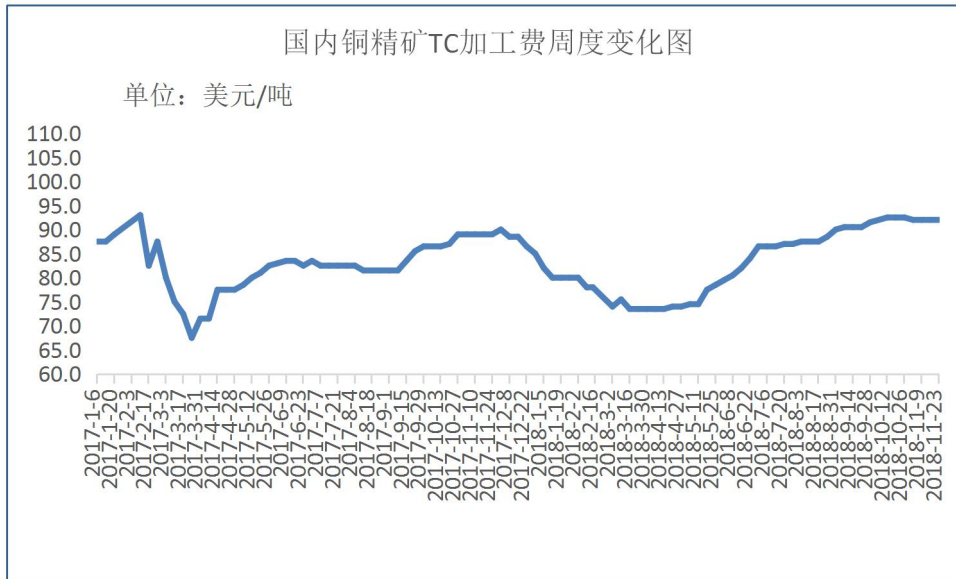
日期	昆明 20%	大冶 20%	连云港 20%	天津港 15%-18%	上海港 24%	内蒙古 20%	青岛港 20%	防城港 18%-20%	黄埔港 20%-23%
11月19日	10720	8120	8170	7185	9940	8105	8175	8410	8410
11月20日	10730	8130	8180	7195	9950	8115	8185	8420	8420
11月21日	10640	8060	8110	7135	9860	8045	8115	8350	8350
11月22日	10690	8100	8150	7175	9910	8085	8155	8390	8390
11月23日	10730	8130	8180	7205	9950	8115	8185	8420	8420
周均价	10695	8108	8158	7179	9922	8093	8163	8398	8398

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，现货 TC 价格与上周相比没有变化。惠誉在近期一份报告中称，智利将在明年实现 4% 的稳定产量增长，因为劳动力罢工的风险会降低，矿山也会升级，同时也警告说，矿石品位下降对其长期预测构成下行风险。除此之外，全球第二大铜矿生产商 Grasberg 预计明年的铜产量将减少，主因矿山转型所致。矿石品味下降将加剧铜市场的供应紧张现象，加上铜矿生产商面临矿山转型问题，预计 2019 年铜矿供应增速放缓已成必然趋势。

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，本周沪铜主力合约震荡较为明显，周初价格继续回升，但自周三铜价明显下跌，但好在跌幅在次日即已止住，回升缓缓。本周沪铜主力合约运行区间在 49260-50030 元/吨，LME 铜 6146-6296 美元/吨。本周市场价格继续受宏观走势主导，宏观面中美贸易摩擦问题的发展牵动市场心态，短期内铜价走势或继续受其影响演变。

上海市场：本周现货报价升水延续，本周报价好铜升水 90-140 元/吨，平水铜升水 30-70 元/吨，湿法铜贴水 80-200 元/吨。上半周市场成交情况明显分化，好铜成交明显活跃，但平水湿法的成交情况并不理想，致使好铜报价坚挺且与平水价差拉开；随着时间的推进，成交分化逐渐淡化，品牌间的价格也有所缩小，至周五湿法铜报价有所回升，主要是市场湿法

贸易商挺价，且出货少所致。本周整体成交依旧以贸易商间完成较多。

广东市场：本周现货升贴水较为坚挺，好铜-20~+100 元/吨，平水铜-60~+80 元/吨，受上海市场高报价影响，贸易商抬价挺价意愿强，但高报价打压下游拿货情绪，且目前整体下游需求偏弱，现货市场成交并不理想。冶炼厂到货正常，23 日广东现货库存 3.73 万吨，较上周五增加 0.16 万吨。

天津市场：本周升水较上周小幅回升，报价升水 40-100 元/吨，主要是受上海市场报价回升所提振。但由于当前华北市场基本进入淡季，市场对电解铜的需求有明显的下滑，整体成交受限，后续升水有下调趋势。

重庆市场：本周市场升水较上周基本持平，报价升水 80-120 元/吨。近来重庆市场成交比较差，随着时间逐渐进入淡季，成交较为平淡。

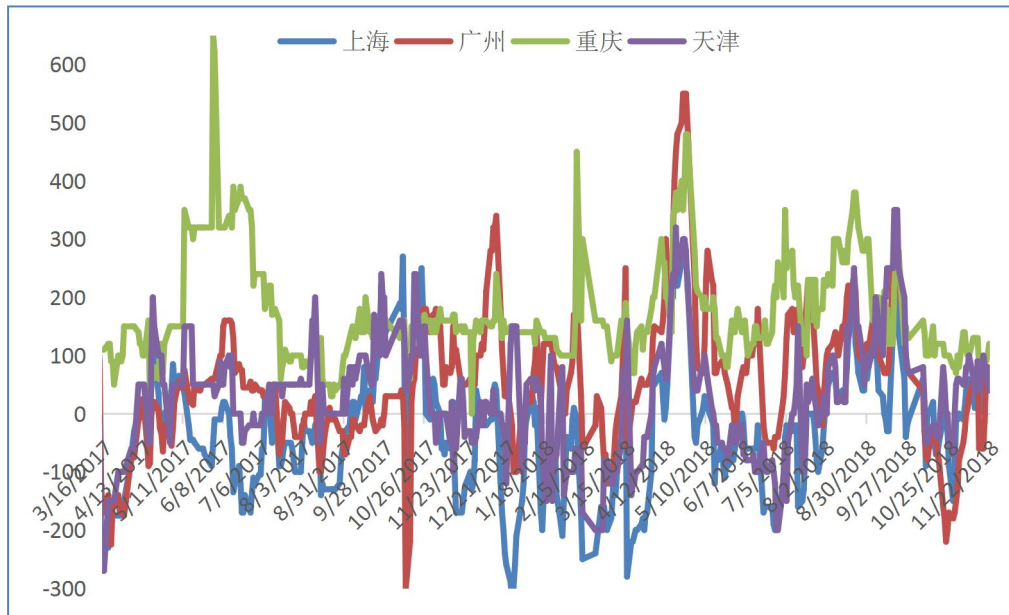
表二 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
11月19日	49720	49620	49740	49770
11月20日	49790	49795	49840	49840
11月21日	49310	49320	49320	49330
11月22日	49550	49570	49580	49550
11月23日	49780	49725	49820	49765

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，目前铜冶炼企业原料库存平均在 50 天左右，自 TC 谈判之后，冶炼企业采购铜矿意愿减弱，同时采购粗铜意愿也在减弱，因此铜冶炼企业原料库存开始出现下降趋势，但不明显。临近年底冶炼厂继续为完成年度指标加大生产力度；四季度冶炼厂整体检修力度较小，预计 11-12 月冶炼厂产出较 10 月有所增加。本周随着进口盈利窗口的关闭，依然利于了出口，致使部分冶炼厂发货至保税区，从而使保税区库存继续增加。

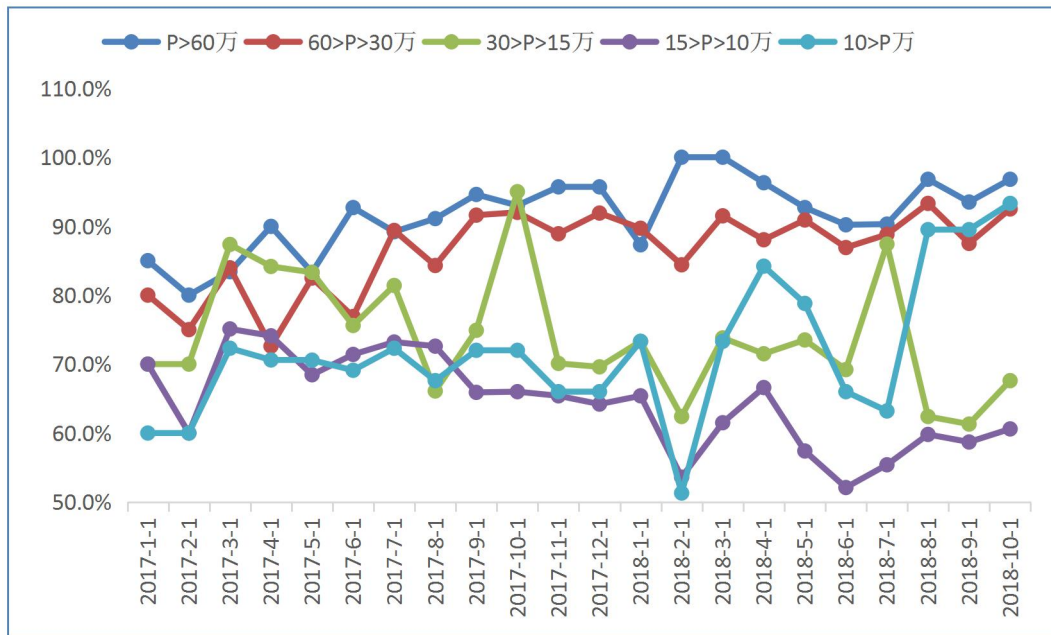
表三 2018 年 1-11 月冶炼企业检修情况

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
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 10 月冶炼企业产能利用率



数据来源：我的有色网

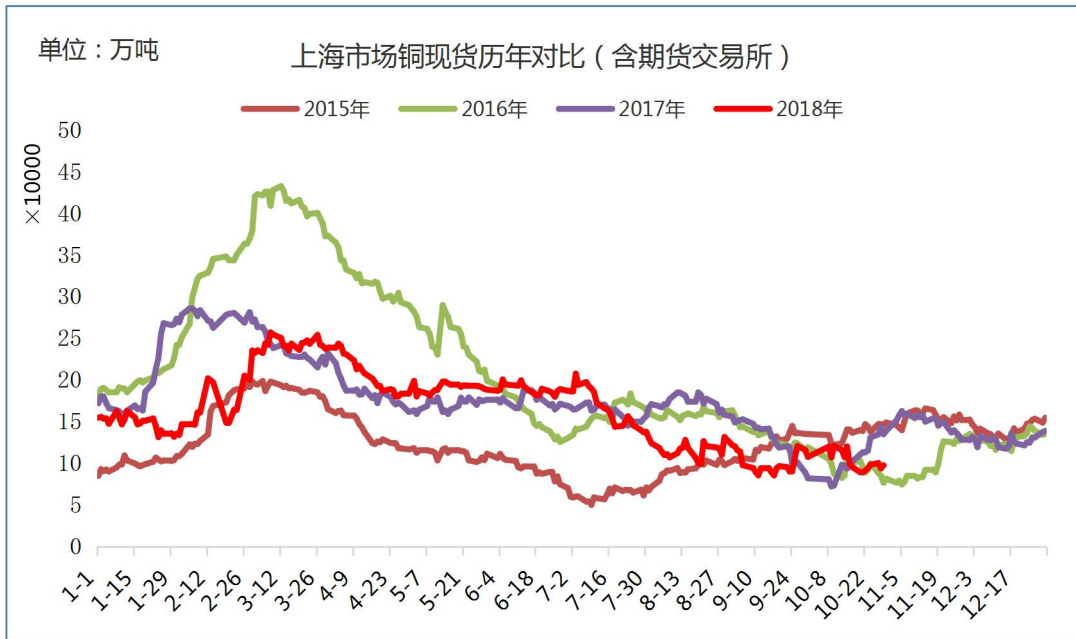
### 3、市场现货库存一周变化情况

本周保税区总计库存增加 0.6 万吨至 42.6 万吨。保税库上期所（全国）库存总量 13.31 万吨，较上周 13.47 万吨，减少 0.16 万吨，上期所（上海）现货库存 7.9 万吨，增加 0.05 万吨，上海（非期交所）现货库存 0.8 万吨，减少 0.2 万吨。广东市场（期交所）库存增加 0.03 万吨至 2.78 万吨；广东市场（非期交所）增加 0.14 万吨至 0.96 万吨，天津市场库存减少 0.02 万吨至 0.1 万吨；重庆市场库存 0.13 万吨，浙江市场（期交所）0.43 万吨，江苏市场（期交所）减少 0.22 万吨至 2.05 万吨。

本周 LME 库存减少，从数据来看，LME 库存减少 1.2 吨，其总量在 16.5 万吨左右。上海期交所库存本周减少 5164 吨至 4.6 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

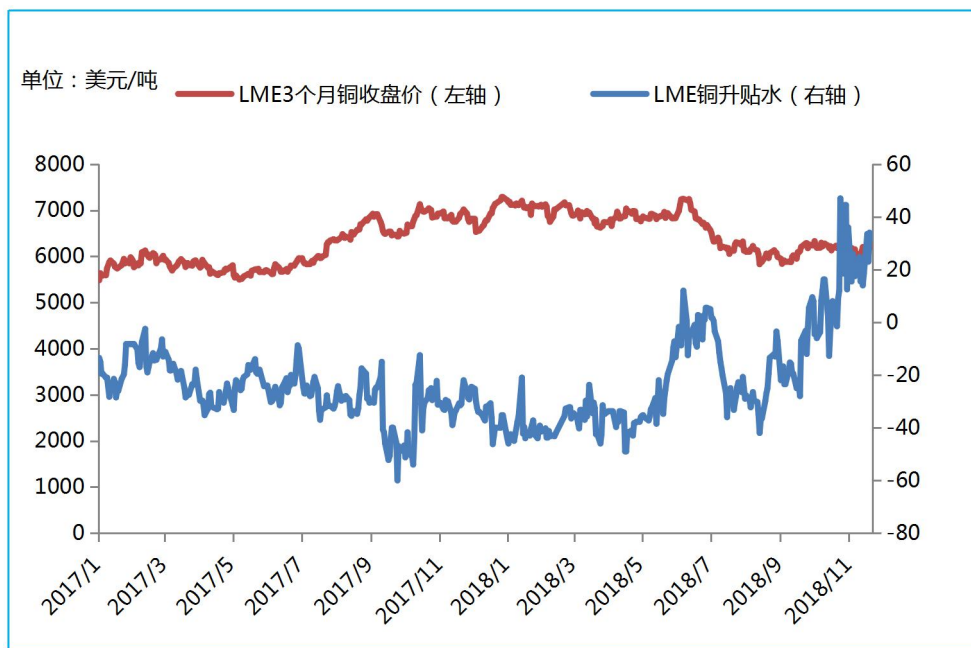


数据来源：LME SHFE COMEX

### 三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜震荡运行，其运行区间 6146-6296 美元/吨；LME 调期费本周升水较上周小幅升高，周一至周五 LME3 个月调期升 23-33.5 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 80-88 美元/吨，提单报价 75-85 美元/吨；本周沪伦比值 7.77-7.93，进口倒挂区间价格在亏损 1250-1819 元/吨，本周进口倒挂幅度进一步扩大，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。

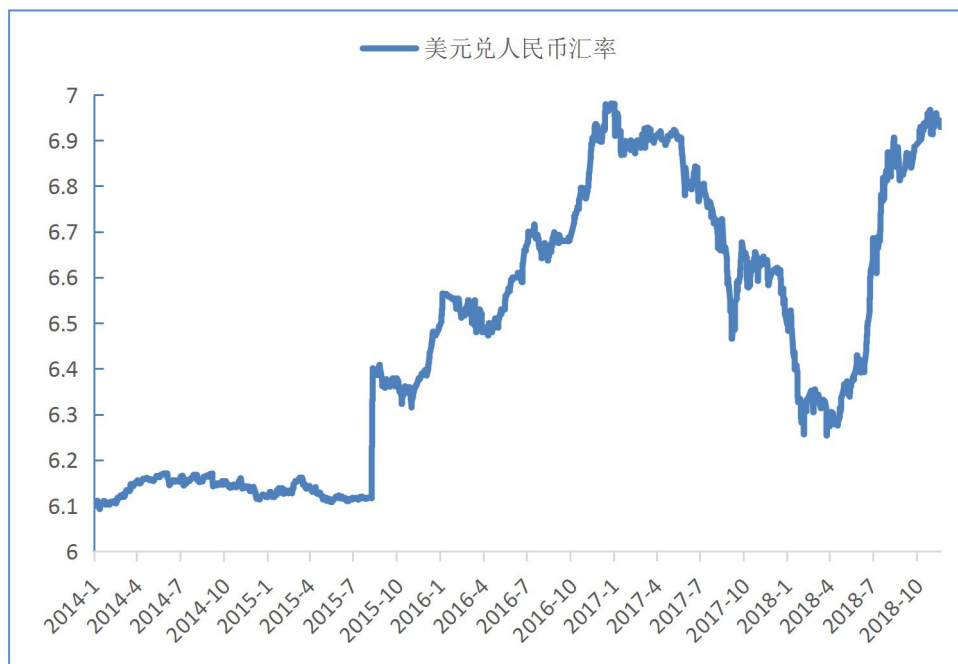
表四 上海市场进口铜盈亏情况

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
2018-11-19	6216	6255	33.5	85	49720	49720	7.85	7.80	-1656
2018-11-20	6239	6173	23	85	49790	49790	7.84	7.93	-1250
2018-11-21	6180	6233	34	83	49310	49310	7.83	7.77	-1819
2018-11-22	6228	6267	31.5	80	49550	49550	7.82	7.77	-1763
2018-11-23	6240	6210	31.5	80	49780	49780	7.84	7.87	-1414

数据来源：我的有色网

本周人民币汇率运行区间为 6.9213-6.9496，美元指数运行区间在 96.037-96.898。

图七：RMB 即期汇率走势图



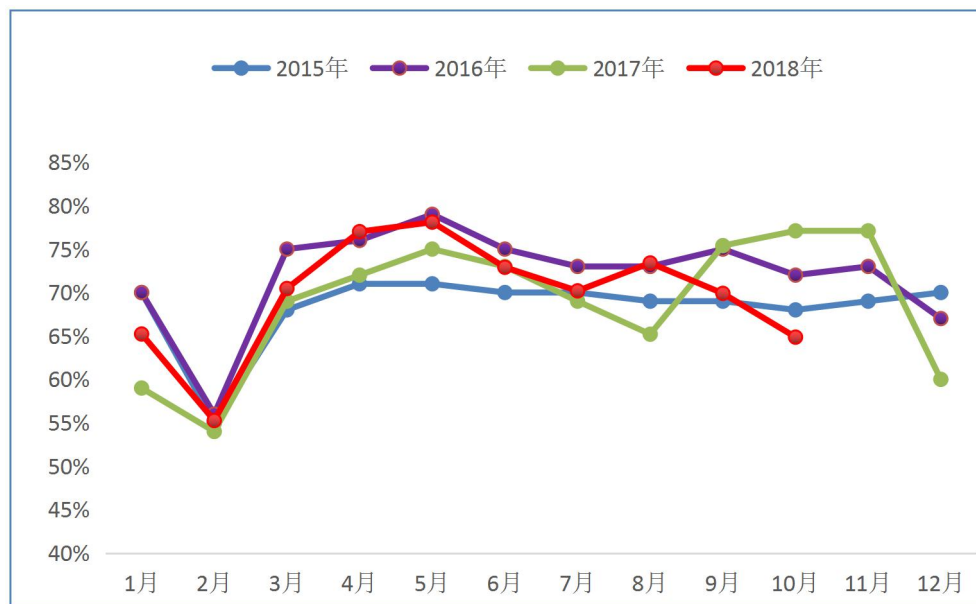
数据来源：我的有色网

## 四、铜材市场

### 1、铜杆线市场评述

本周铜杆加工费略有波动，各主流地区 8.0mm 铜杆总体报价 600-800 元/吨；3.0mm 铜杆加工费 700-900 元/吨。华北铜杆市场进入淡季，8.0mm 铜杆本周加工费下调至 600 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 500-600 元/吨。华南市场本周 8.0mm 铜杆加工费在 600-700 元/吨。据了解，铜杆各主流地区下游厂商拿货意愿不强，目前多持观望态度，终端消费遇冷，铜杆淡季显现，后市下游需求将难有改观。

图八：2018 年 10 月铜杆产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

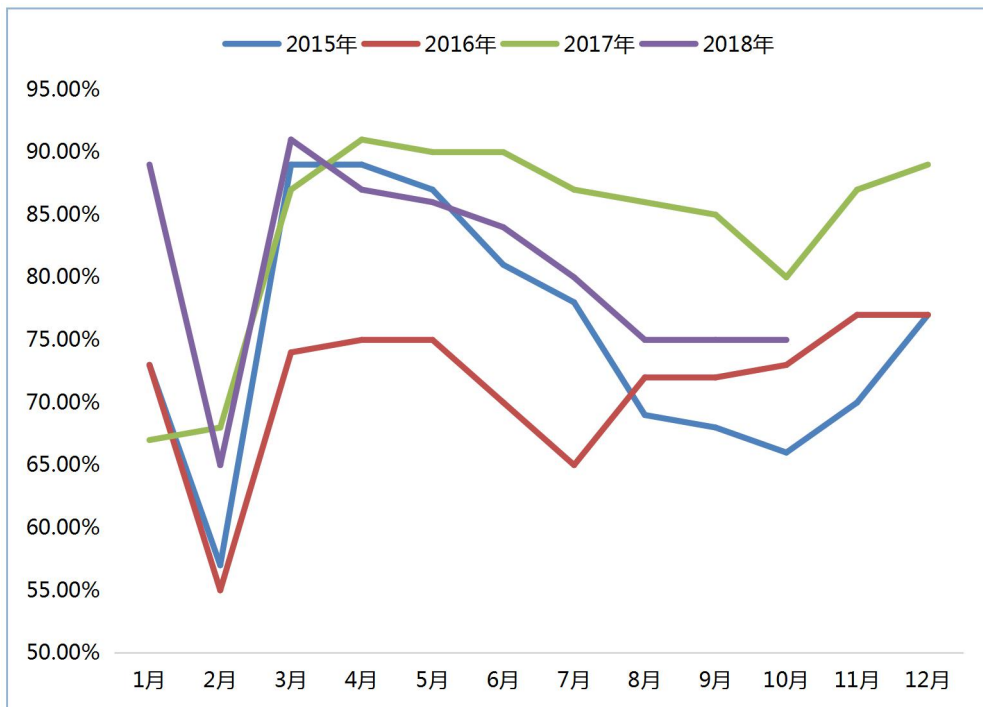
### 2、铜管市场评述

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。



11 月份，山东市场铜管需求表现一般，原本预计的一波小高峰并未出现，同时厂家反馈本周铜价稍走强，美的格力减产，加上房地产不景气，北方住户已开始供暖，基本不会装空调，虽说铜管生产月份和销售并非同步，但山东市场 11 月份产量同比下滑 20%；而反观江苏市场，大型企业反馈本月销售已到达正常的月产量，11 月份复苏迹象比较明显；广东市场，企业维持不温不火的生产，订单情况未见明显好转。

图九：2018 年 10 月铜管产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

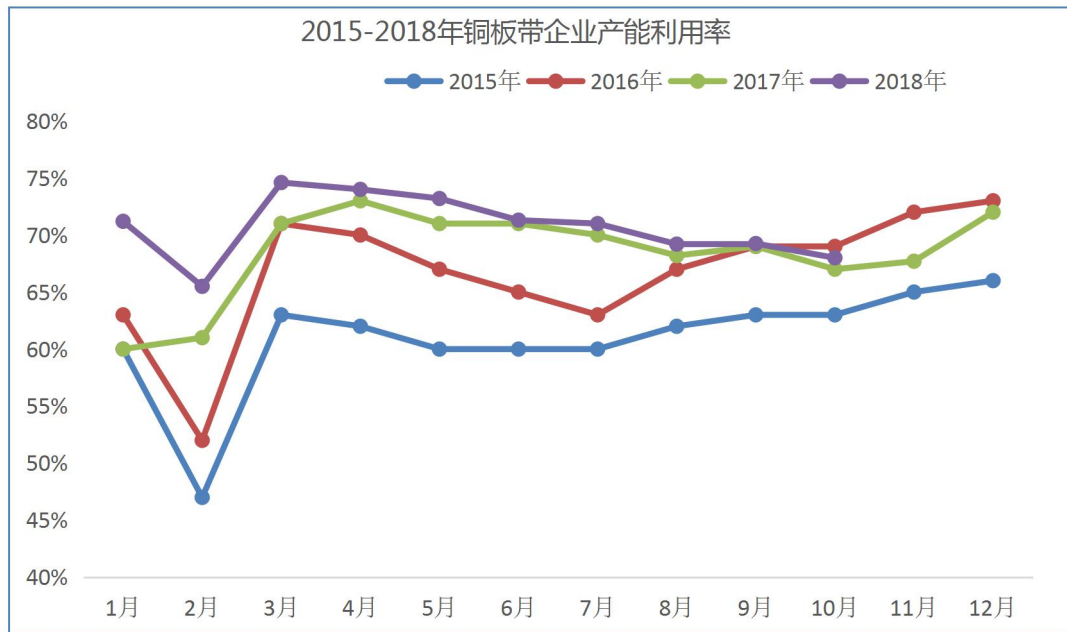
### 3、铜板带市场评述

加工费：T2 常规规格铜板带加工费 3500-5500 元/吨之间，加工费较上周没有变化。

本周铜板带出货情况一般，受生产淡季影响，目前行业库存压力增大。华东市场本周订单较上周有所回暖，主要受终端基建等行业好转，接货需求略有好转；华南市场本周按需采

购为主，整体销售较为平淡，企业反馈年底铜板带需求依旧低迷，后期订单企稳为主。

图十：2018 年 10 月铜板带产能利用率走势图



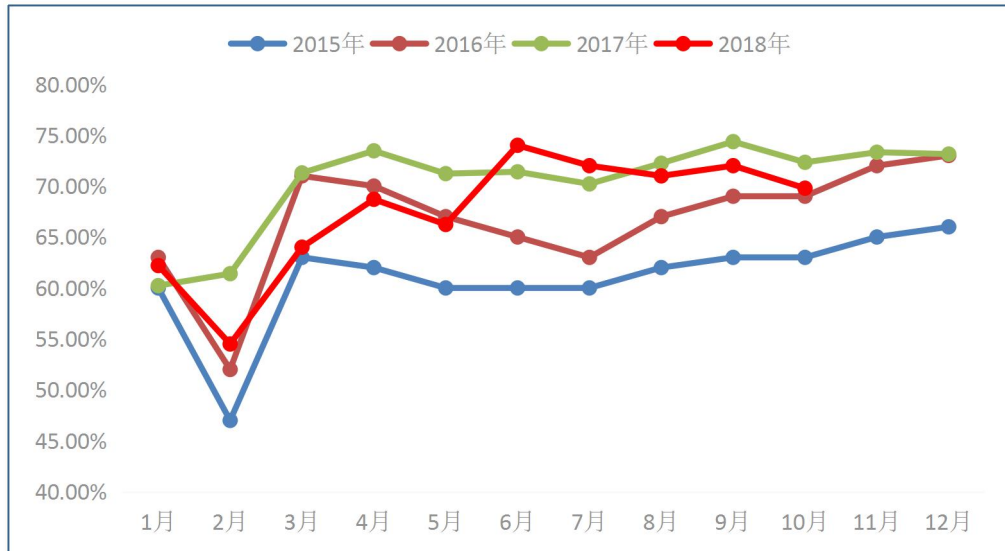
数据来源：我的有色网

#### 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。

本周铜价整体平稳，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，采购基本都是按需采购，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不佳，不会留存库存，主要源于终端的消费不足。本周铜棒行情相对稳定，动力不足。

图十一：2018 年 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

本周广东市场电解铜均价 49606 元/吨，1#光亮铜均价 47848 元/吨，2#铜均价 47414 元/吨，精废差分别为 1758 元/吨、2192 元/吨，废铜价格整体小幅上涨；本周光亮铜精废差在 1599-1874 元/吨左右，精废价近期有所扩大，尽管周中废铜价格有所下滑，周末又有所回升。下游接货意愿较强，补货困局犹在。据海关总署，2018 年 1-9 月合计 177.27 万吨，与 2017 年同期相比相比减 99.81 万吨，缩减幅度达到 36.02%。

国内市场，环保风暴常抓不懈。佛山狮山镇对无证无照经营废旧金属回收企业进行了新一轮联合整治，废旧金属回收站打击严厉，无证照经验坚决取缔，苦苦挣扎的中小回收企业生存态势愈发恶劣。另一方面，东南投资的政策连续性不容乐观，日韩投资仍是一个发展方向。近日，山西省也开展污染治理专项行动，针对包括有色等行业建立了详细的管理清单。

凡是未列入管理清单的工业炉窑，一经发现要立即纳入秋冬季错峰生产方案，实施停产。目前我国废铜回收行业鱼龙混杂，企业规模微小而数量众多，对保护的壓力也较显著，致使规模化的资源回收受限严重，废铜企业整合升级也将是必经的发展之路。

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#)
2018/11/19	49620	48021	47588	1599	2032
2018/11/20	49795	48021	47588	1774	2207
2018/11/21	49320	47588	47154	1732	2166
2018/11/22	49570	47696	47262	1874	2308
2018/11/23	49725	47913	47479	1812	2246

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19日，据媒体报道 TeckResources 是加拿大最大的多元化矿业公司，计划于12月宣布该公司将成为智利北部 QuebradaBlanca 铜矿的开发合作伙伴。

2、11月20日，据媒体报道，惠誉在一份报告中称，智利将在明年实现4%的稳定产量增长，因为劳动力罢工的风险会降低，矿山也会升级，同时也警告说，矿石品位下降对其长期预测构成下行风险。惠誉表示，由于主要矿山产量增加，智利铜矿产量预计2018年将增长2%，达到540万吨。

3、印度韦丹塔公司 (VedantaLtd) 一名官员称，已经在现货市场上销售 Sterlite 炼厂的铜精矿库存。该炼厂今年稍早因担忧污染问题而被迫停止运作。该公司官员周四称，正在处理自停止运作以来未使用的7万吨铜精矿。



4、11月21日消息，国际铜业研究组织（ICSG）在最新公布的月报中称，2018年8月，全球精炼铜市场供应短缺31,000吨，7月为短缺84,000吨。ICSG称，1-8月全球铜市供应短缺259,000吨，去年同期为短缺98,000吨。8月全球精炼铜产量为196万吨，消费量为199万吨。8月中国保税仓库铜库存短缺64,000吨，7月为短缺96,000吨。

5、本电线电缆制造商协会周二（11月20日）公布的数据显示，日本10月铜线缆发运量（包括销售和出口）较上年同期增加2.6%，至64,300吨。

6、据外媒报道，索尔黄金公司（SolGold）在厄瓜多尔的卡斯卡维尔（Cascabel）铜矿项目资源量大幅增长。目前，该项目的阿尔帕拉（Alpala）矿床推定和推测资源量为29.5亿吨，铜当量品位0.52%，即铜金属量1540万吨。

### 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

