

供应端压力进一步释放 宏观或利铜价回升再续

宏观数据

1、央行：周四，未开展逆回购操作。当日实现1200亿元净回笼。瑞银亚洲经济研究主管汪涛预计，央行在四季度再次降准50个基点以上、并在2019年多次降准，引导市场利率和银行平均贷款利率下行。

2、发改委：1-10月，全国全社会用电量5.66万亿千瓦时，同比增长8.7%，增速较去年同期提高2个百分点。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长9.8%、7.2%、13.1%和11.1%。

行业精选

1、11月13日，赞比亚政府一位高级官员称，预计今年赞比亚铜产量将增至90万吨，近几年赞比亚年均产铜为87万吨。赞比亚财政部长Margaret Mwanakatwe表示，赞比亚2018年前三季度的铜产量较去年同期的581,334吨增长8.8%至632,267吨。

2、11月15日消息，智利铜业委员会（Cochilco）周四下调今年铜价预估0.03美元，至每磅2.97美元，为六个月来第二次调降。同时下调2019年价格预估，从7月预期的每磅3.10美元下调至3.05美元，称受中美贸易紧张局势影响，对于铜的需求将持续不景气。

品种概述

铜精矿：铜加工精炼费连续四年下跌，原料偏紧格局不变。

铜：铜价止跌反弹，交割前后市场差异明显，库存继续下降。

铜材：铜杆：华东一带近期表现尚可，南北方区域出现差异；铜板带：需求疲软，市场复苏尚远。；铜管：本周铜管订单情况良好，原料库存3-4天，排产期一周左右。

铜市展望

本周原油市场一周下跌达到7%，好在有色金属并未受到其影响，整体运行较平稳。近期中美贸易摩擦问题再度提到市场关注点上，中美双方在近期将进行会晤，尽管一时难以达成决定性共识，但是市场对双方谈判进展多数持乐观态度，市场宏观面缓和的态势，支撑本周价格后续的反弹。

目前宏观面趋于缓和的态势，对之后价格的走势提供一定的上行支撑。另一方面，基本上国内库存压力近期有所缓解，进口盈利窗口近期一直处于大幅度倒挂，尽管不利于进口，但却为国内打开了出口的契机，使得库存压力得到一定缓解。综合目前市场表现下周价格望继续回升。预计运行区间在49300-50500元/吨，LME6100-6300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
11/12	30	60	130	60
11/13	10	40	130	40
11/14	30	60	130	40
11/15	90	90	130	120
11/16	0	-60	80	40

数据来源：我的有色网

库存数据

2018年11月9日-11月16日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场		11月16日	11月9日	增减
期交所（全国）	完税总计	13.47	14.22	-0.75
	上海	7.85	8.36	-0.51
期交所	广东	2.75	3.18	-0.43
	江苏	2.27	2.32	-0.05
	浙江	0.44	0.37	0.07
非期交所	上海	1.0	1.2	-0.2
	广东	0.82	0.63	0.19
	重庆	0.18	0.08	0.1
	天津	0.12	0.08	0.04
	保税库（合计）	42.0	41.5	0.5
	全国（合计）	15.59	16.21	-0.62

数据来源：我的有色网

1

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%。冶炼厂处于全年指标冲刺阶段，对现货市场需求尚在。

表一 11月12日-11月16日主要港口铜精矿价格汇总

单位：元/吨

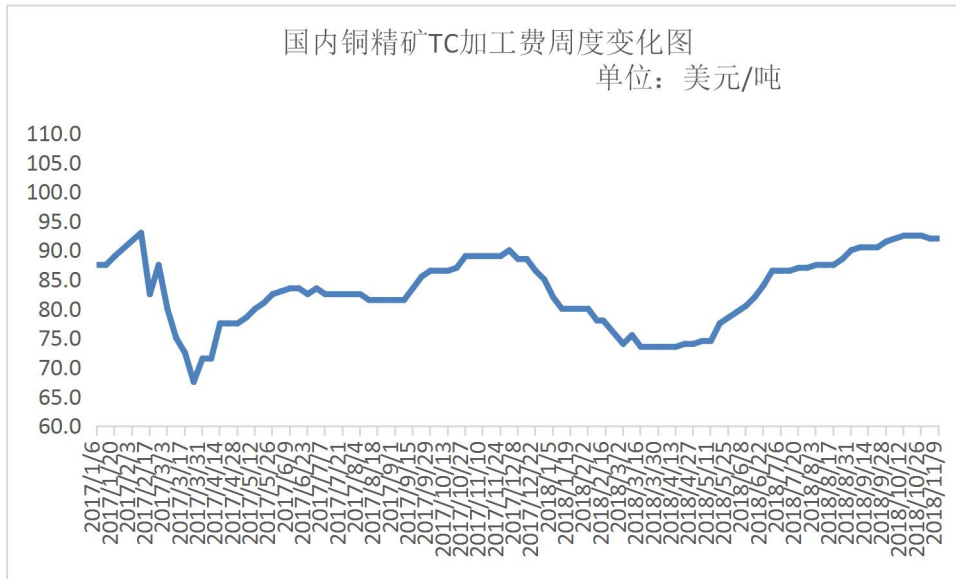
日期	昆明 20%	大冶 20%	连云港 20%	天津港 15%-18%	上海港 24%	内蒙古 20%	青岛港 20%	防城港 18%-20%	黄埔港 20%-23%
11月12日	10620	8030	8080	7115	9850	8015	8085	8320	8320
11月13日	10560	7990	8040	7075	9790	7975	8045	8280	8280
11月14日	10570	8000	8050	7085	9800	7985	8055	8290	8290
11月15日	10610	8030	8080	7115	9840	8015	8085	8320	8320
11月16日	10690	8090	8140	7165	9910	8075	8145	8380	8380
周均价	10590	8028	8078	7111	9838	8013	8083	8318	8318

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，与上周持平。据外媒报道，在 2019 年的供应协议中，江西铜业和 Antofagasta 同意将铜加工精炼费下调 1.8%。两家公司敲定铜精矿加工费为每公吨 80.80 美元，精炼费为每磅 8.08 美分，该价格低于 2018 年的水平，当时分别为 82.25 美元和 8.225 美分。国内冶炼产能仍在不断扩张之中，而铜加工精炼费已经连续四年下跌，国内铜矿供应紧缩问题进一步加深，原料供应紧张格局不变。

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的走势，整体价格较上周稍有回升。周初价格上周较弱的走势，价格继续下行，但自周三起价格开始有所回升。本周沪铜主力合约运行区间在 48670-49770 元/吨，LME 铜 6016-6214 美元/吨。周三起美元指数涨势稍有休止，且市场对中美贸易摩擦问题趋于缓和的看法，使得美元指数稍回落，铜价受宏观提振，下半周有所反弹。

上海市场：本周现货报价基本处于升水状态，周四时逢交割，报价转入贴水，但周五贸易商挺价意愿较强，加之近期进口端进口盈利窗口一直处于大幅倒挂状态，整体报价回升明显，周五报价好铜升水 50 元/吨，平水铜升水 0 元/吨，湿法铜贴水 170 元/吨。交割前，市

场基本处于相对稳定的状态，报价基本处于小幅升水的状态，成交表现较平淡；交割之后，周五下游补货需求尚可，成交有好转迹象。

广东市场：本周现货升贴水继续上调，好铜+70~+110 元/吨，平水铜+40~+90 元/吨，周五交割换月，好铜报-40 元/吨，平水铜报-60 元/吨。交割换月前后，下游逢低采购，主要还是满足下游企业日常生产需求为主，整体市场成交表现一般。本周市场到货不多，库存继续下降，16 日广东现货库存 3.57 万吨，较上周五减少 0.24 万吨。

天津市场：本周升水较上周小幅下调，报价升水 0-80 元/吨；交割前后市场变化不大，市场升水受上海市场影响明显，周五也由平水转至升水。但目前地区内市场需求未有改观迹象。

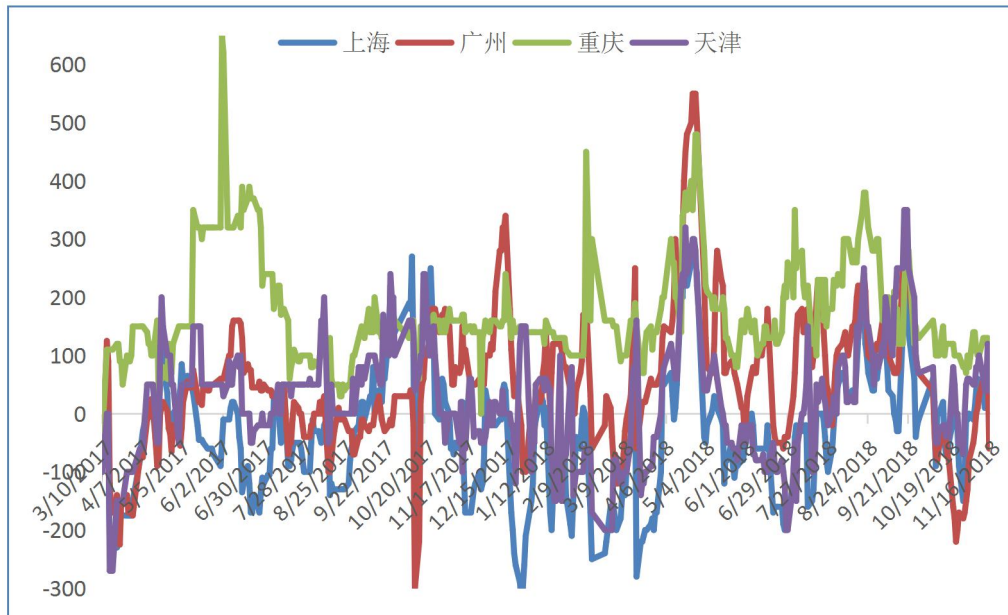
重庆市场：本周市场升水有小幅抬升，报价升水 80-110 元/吨。交割前后市场报价基本持稳，目前地区市场拿货需求表现较为平淡，未有较大变化。

表二 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
11月12日	49100	49145	49190	49140
11月13日	48780	48815	48890	48820
11月14日	48910	48935	49000	48930
11月15日	49110	49100	49160	49150
11月16日	49470	49450	49540	49520

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，目前冶炼厂继续增加保持原料储备，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。近期随着进口盈利窗口的关闭，反而利于了出口，致使部分冶炼厂发货至保税区。

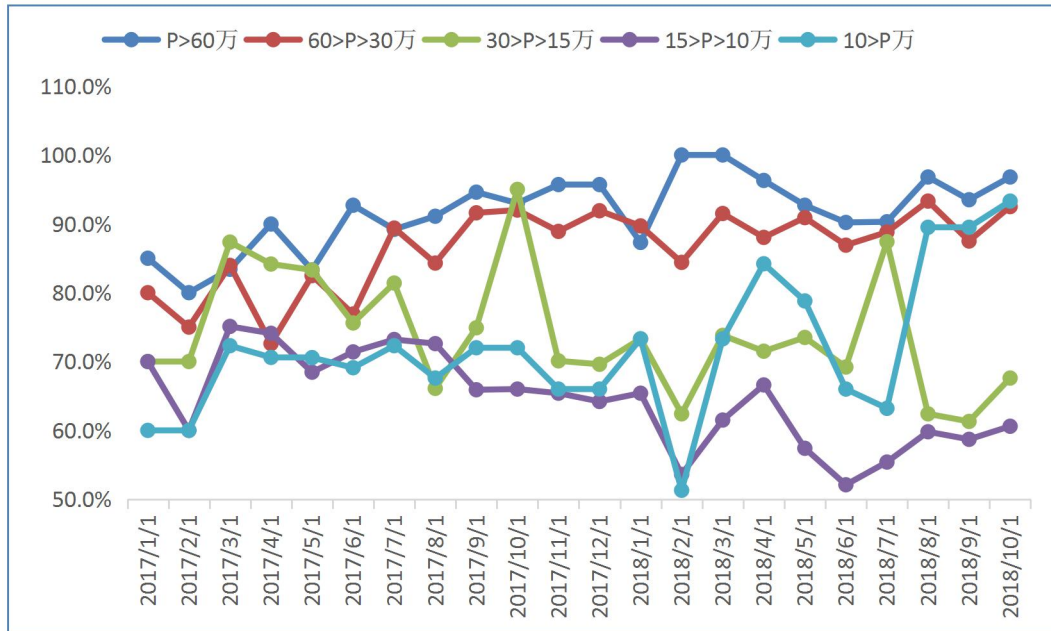
表三 2018 年 1-11 月冶炼企业检修情况

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 0.5 万吨至 42 万吨。保税库上期所（全国）库存总量 13.47 万吨，较上周 14.22 万吨，减少 0.75 万吨，上期所（上海）现货库存 7.85 万吨，减少 0.51 万吨，上海（非期交所）现货库存 1 万吨，减少 0.2 万吨。广东市场（期交所）库存减少 0.43 万吨至 2.75 万吨；广东市场（非期交所）增加 0.19 万吨至 0.82 万吨，天津市场库存增加 0.04 万吨至 0.12 万吨；重庆市场库存 0.18 万吨。浙江市场（期交所）0.44 万吨，江苏市场（期交所）减少 0.05 万吨至 2.27 万吨。

本周 LME 库存减少，从数据来看，LME 库存减少 2875 吨，其总量在 16.5 万吨左右。上海期交所库存本周减少 1686 吨至 5.2 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

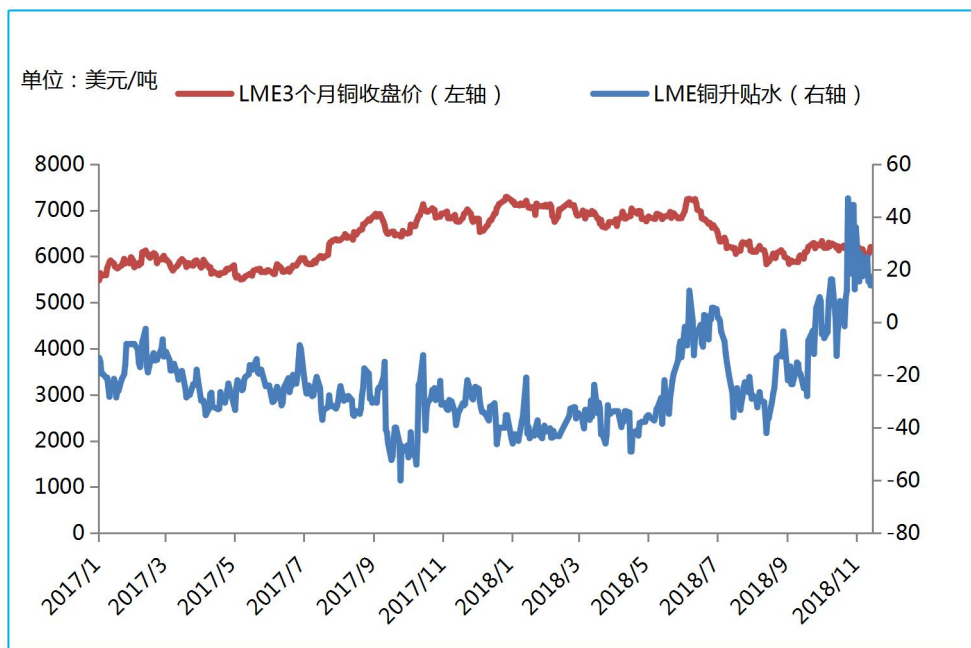


数据来源：LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜呈现先抑后扬走势，其运行区间 6016-6214 美元/吨；LME 调期费本周升水较上周基本持平，周一至周五 LME3 个月调期升 14-25.5 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 85-98 美元/吨，提单报价 80-90 美元/吨；本周沪伦比值 7.87-7.95，进口倒挂区间价格在亏损 1088-1495 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。

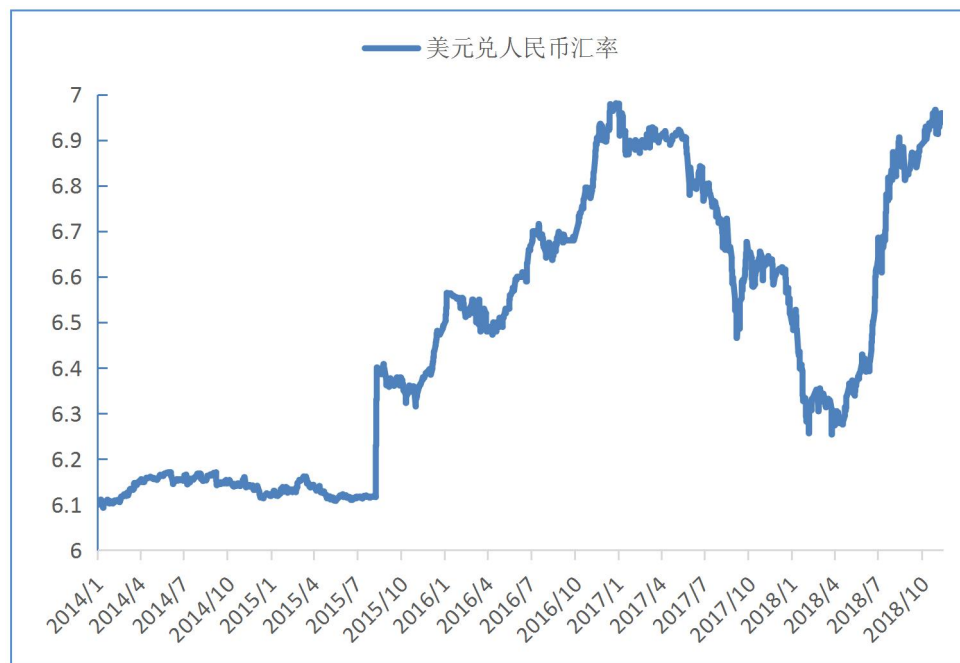
表四 上海市场进口铜盈亏情况

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
2018-11-12	6078	6042	24.75	92.5	48910	48910	7.89	7.94	-1145
2018-11-13	6041	6048	15.5	92.5	48780	48780	7.93	7.92	-1088
2018-11-14	6044	6100	17.5	87.5	48910	48910	7.95	7.88	-1091
2018-11-15	6114	6202	14	87.5	49110	49110	7.90	7.79	-1495
2018-11-16	6189	6182	14	85	49470	49470	7.87	7.88	-1320

数据来源：我的有色网

本周中美贸易摩擦问题取得新进展，未来中美双方将进行会晤，且市场对此事较为乐观，人民币止跌回升。本周人民币汇率运行区间为 6.9283-6.9695，美元指数运行区间在 96.922-97.704。

图七：RMB 即期汇率走势图



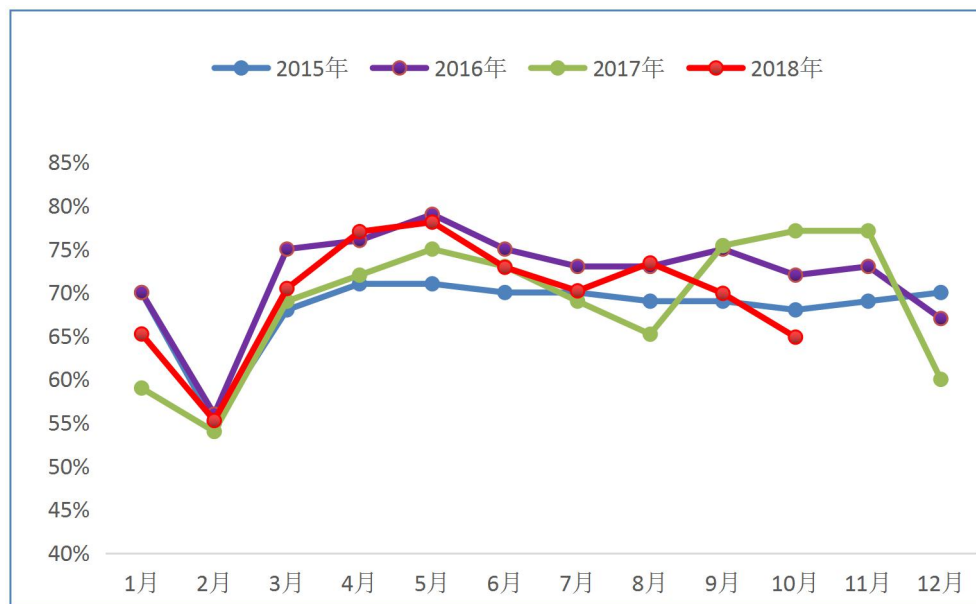
数据来源：我的有色网

四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

本周铜杆加工费总体无明显变动,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。本周华北铜杆市场逐渐进入淡季,8.0mm 铜杆本周加工费 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 铜杆加工费在 600-700 元/吨。据了解,本周华东市场消费情绪较高,且目前成交量较好,预计本月华东地区有较为可观的产量。

图八：2018 年 10 月铜杆产能利用率走势图



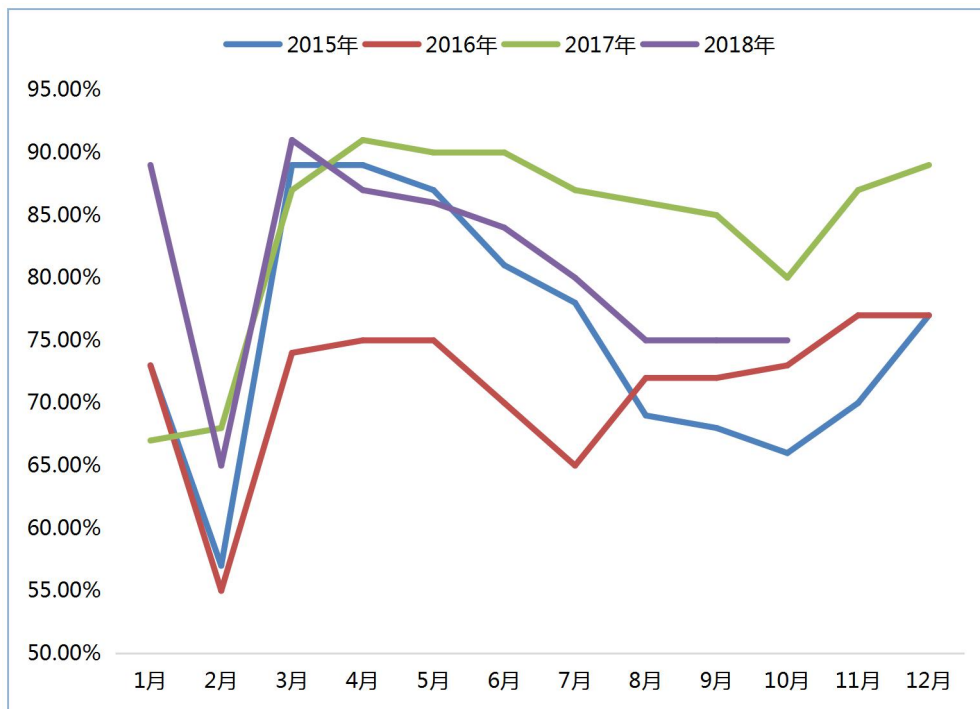
数据来源：我的有色网

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。

本周铜管订单情况良好，原料库存基本保持为月产能的 10%，大概在 3-4 天的用量，排产期一般在一周左右，加工费基本保持不变。据我的有色网调研，11 月份铜管市场一改往日的低迷气息，开始出现产量回升的局面，这也是受铜管传统旺季的影响，尤其是大型企业，基本是接长单，散单分流给下面的经销商。山东市场 10 月和 11 月份的订单都好于 9 月；而江苏市场 10 月产量低于 9 月，但 11 月份产量回升明显；广东市场，11 月企业排产基本与 10 月持平。

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

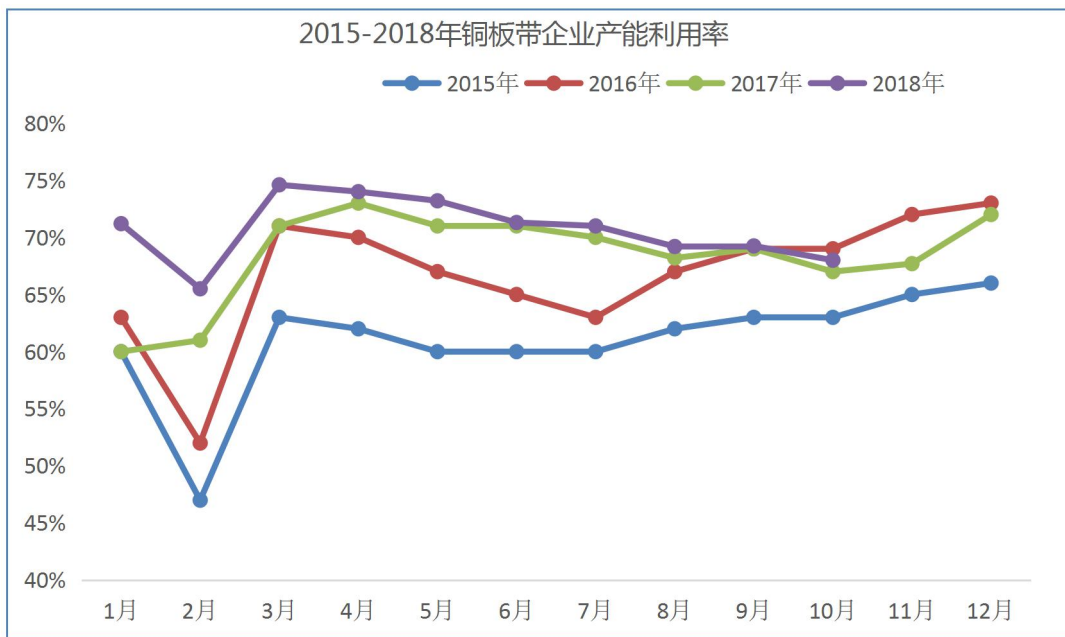
加工费：T2 常规规格铜板带加工费 3500-5500 元/吨之间，加工费不变。

本周铜板带订单较为平稳，按需采购为主。华东市场：浙江地区企业出口订单下降，中美贸易摩擦余温犹在，10 月订单量下滑明显，部分企业高达 15%；江苏地区企业中小型为主，

综合型铜材企业居多，看重市场利润，目前铜棒产销量优于铜板带，因此铜板带产量下滑。

据我的有色网调研：今年国内铜板带企业纷纷新增精密铜板带产线，预计年底以及明年高精密铜板带投产增多，目前已知铜板带市场发展新趋势渐显。

图十：2018 年 10 月铜板带产能利用率走势图



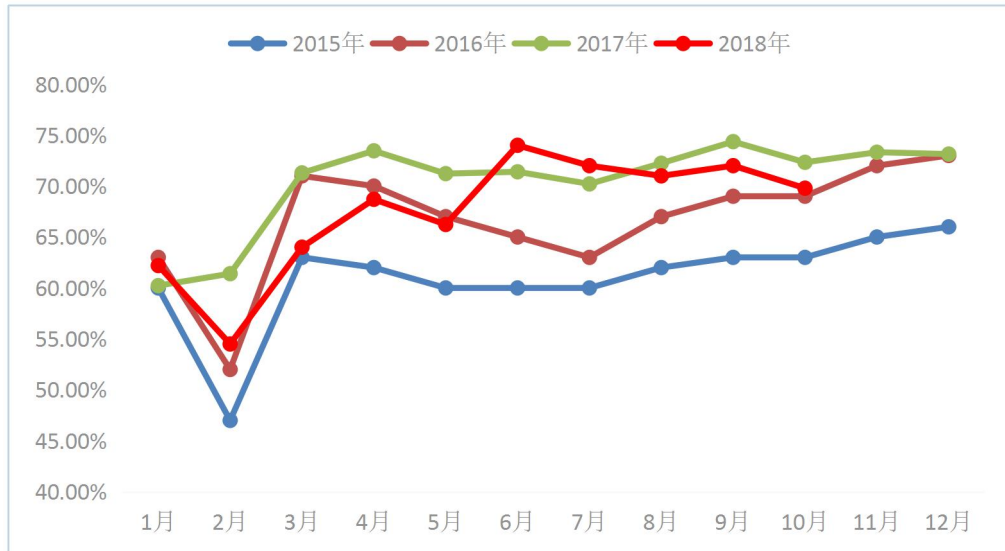
数据来源：我的有色网

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。

本周铜价先跌后涨，整体价格略有上涨，本周通过询问铜棒加工企业，大中型企业依旧以长单为主，散单较少，并且本周散单数量环比上周还有所下降。近期国际市场动荡，宏观因素对铜价影响较大，且铜价当前处于高位，市场普遍不愿留存库存造成中间贸易商和下游终端客户采购情绪不佳。

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 49089 元/吨，1#光亮铜均价 47523 元/吨，2#铜均价 47089 元/吨，精废差分别为 1566 元/吨、2000 元/吨，废铜价格整体小幅下跌；本周光亮铜精废差在 1537-1621 元/吨左右，精废价近期有所收窄，周五废铜价格涨幅竟超电铜，持货商挺价意愿继续增强，整体消费表现较上周略有所下滑，补货困局犹在。本周公布了年内第二十四批限制类废铜进口批文，数量为 32816 吨。截止今年目前所公布的限制类废铜批文数量为 98.07 万吨，同比减少 67.37%。

国内市场，央环保督察第二批“回头看”各省市已全部进驻完毕，环保风暴又掀风浪，随着环保检查常抓不懈，废品回收站将成严打重点区，这将对仍在苦苦坚持中的中小回收企业带来新一轮冲击。另一方面，东南亚投资受限严重，日韩方向投资将是一个发展趋势。本

周，山东省发文要求到 2020 年逐步实现所有固定污染源排污许可制覆盖，许可证核发任务将是工作的重中之重。中小企业环保投入将加大，且要求越趋严格，生存态势不容乐观。国内各种再生回收利用网络体系不断建立，创新发展模式，将为固废发展循环带来新动力。这也给废铜企业产业升级带来了新的发展方向。

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#)
2018/11/12	49145	47588	47154	1557	1991
2018/11/13	48815	47262	46829	1553	1986
2018/11/14	48935	47371	46937	1564	1998
2018/11/15	49100	47479	47046	1621	2054
2018/11/16	49450	47913	47479	1537	1971

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、Euro Sun Mining（多伦多证券交易所代码：ESM）已成为第一家获得罗马尼亚 Rovina Valley 铜、金项目批准采矿许可证的非国有企业，该项目表明该东欧国家开放营业。该矿业公司现在将着手进行环境和社会影响评估（ESIA），并继续开展该项目的可行性研究，Euro Sun 称该项目是欧盟最大的矿藏之一。

2、11 月 14 日，据媒体报道，SandfireResources 公司的发言人 NancySchlepp 周一（11 月 12 日）表示，其拟议的蒙大拿州 BlackButte 地下铜项目预计推迟两个月，因为该公司需要遵守新的州环境法规，Schlepp 表示，该公司最近才了解到，在 BlackButte 获得蒙大拿州环境质量部门的最终批准之前，它必须改变项目的设计，以满足新的氮气非降解标准。

3、2018 年前三季度，主要铜产品产量平稳增长，精炼铜、铜材产量 661 万吨、1249 万吨，分别同比增长 11.2%、12%；未锻轧铜及铜材累计进口量 399 万吨，同比增长 16.1%，铜精矿进口实物量 1499 万吨，同比增长 19.5%。

4、11 月 14 日，据媒体报道，巴西唯一的铜冶炼厂 Paranapanema 的线材和拉丝生产量在 2018 年第一季度至第三季度同比增长 7.8%，达到 7.6 万吨，而去年同期为 7 万吨。其铜杆和铜线业务战略现在在国内销售更多，而不是追逐低利润率的出口销售。公司旨在扩大其本土市场份额，并重新获得在过去几年经济动荡期间失去的客户。

5、11 月 14 日，据媒体报道，波兰 KGHMPolskaMiedzSA 负责人 MarcinChludziński 在一封电子邮件中说：“明年和未来几年全球市场对铜的需求都将是积极的。贸易冲突可能会在一定程度上影响需求，但另一方面，中国正在改变其增长模式并开始加速内部消费，以减少对出口的依赖，更多地依赖国内市场”。

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

