

贸易战预计引发市场悲观 铜价下跌空间扩大

宏观数据

1、1-2 月份，全国居民消费价格指数(CPI)同比上涨 2.2%，涨幅比上年 12 月份扩大 0.4 个百分点，比上年同期扩大 0.5 个百分点；全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.0%，涨幅比上年 12 月份下降 0.9 个百分点，比上年同期下降 3.3 个百分点。

2、美国总统特朗普罔顾来自商界团体和贸易专家的强烈警告，于 3 月 22 日签署总统备忘录，对从中国进口的商品大规模征收关税，涉及征税的中国商品规模可达 600 亿美元。这是美方最新单方面采取的威胁全球贸易的行动。

行业精选

1、3 月 16 日，公布了第八批限制类进口批文数量，在本次公布的批文中，限制类废铜批文中企业 7 家，合计 22759 吨，2018 年前八批合计 21.73 万吨，同比减少 92.24%。

2、安托法加斯 (Antofagasta) 公司旗下位于智利的 Los Pelambres 矿工人已经选择延长政府调停期，以便达成新的劳资合同协议。该组织表示，最终的投票最早在本周末进行。

品种概述

铜精矿：本周 TC 变化不大，铜精矿供应较为紧张。

铜：铜价走低引发市场采购需求，成交量表现较好。

铜材：铜价走低，加工费回调，下游接货情绪不错；铜管企业维持生产满产。订单排产已到 5 月；铜板带生产回升，拿货需求好转。

铜市展望

5 月原油期货电子盘价格周四(3 月 22 日)收盘下跌 0.96 美元，跌幅 1.47%，报 64.21 美元/桶。周四油价收跌，对贸易战的忧虑令美股重挫波及油价，但 OPEC 与非 OPEC 产油国继续减产使油价跌幅受到限制。

油价及美股重挫波及有色金属市场，特别是铜价。不过国内铜价走低之后，刺激市场消费，企业拿货需求明显回升，基本面有所好转，而库存也出现下降趋势。因此预计下周铜价弱势格局不变，不过有反弹回升迹象，预计区间在 50000-52000 元/吨，LME6580-6780 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
3/19	-220	0	80	-140
3/20	-220	20	70	-120
3/21	-210	20	70	-120
3/22	-200	20	120	-100
3/23	-200	30	140	-100

数据来源：我的有色网

库存数据

2018 年 3 月 16 日-3 月 23 日全国主要市场铜库存统计 (单位：万吨)

市场		3 月 23 日	3 月 16 日	增减
期交所 (全国)	完税总计	29.75	28.7	1.05
期交所 (上海)	现货	14.92	13.23	1.69
	期货	8.94	9.31	-0.37
上海市场 (除期交所在上海仓库)		0.8	2	-1.2
保税库 (上海)		46.47	46.97	-0.5
广东		3.405	4.34	-0.935
无锡		2.33	2.17	0.16
重庆		0.2	0.25 ₁	-0.05
天津		0.06	0.05	0.01

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.....	6
三、进口精炼铜市场.....	9
四、铜材市场.....	11
1、铜杆线市场评述.....	11
2、铜管市场评述.....	11
3、铜板带市场评述.....	11
4、铜棒市场评述.....	13
五、废铜市场.....	14
六、行业精选.....	15
免责声明：.....	15

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84%~86%，24%铜精矿到厂含税计价系数 85%-88%，价格维稳。国内铜精矿处于一个较为紧张的局面，市场成交表现一般。

表一 19-23 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 %
3月19日	11040	8400	8440	7445	10400	8385	8455	8680	8680
3月20日	11060	8420	8460	7465	10420	8405	8475	8700	8700
3月21日	10970	8350	8390	7405	10330	8335	8405	8630	8630
3月22日	10920	8310	8350	7365	10280	8295	8365	8590	8590
3月23日	10770	8200	8240	7265	10140	8185	8255	8470	8470
周均价	10952	8336	8376	7389	10314	8321	8391	8614	8614

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 70-77 美元/吨，均价 73.5 美元/吨，较之前变化不大，近期 TC 整体表现一个收缩的态势。本周现货加工费小幅基本不变，目前海外矿供应方面，主要还是关注海外矿工罢工的问题。Antofagasta 公司旗下位于智利的 Los Pelambres 矿工人已经选择延长政府调停期，以便达成新的劳资合同协议。该矿最大的工会工人上周拒绝了一份新的劳资协议，触发了政府调停期，且为最终罢工打开通道。

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，沪铜主力1805合约整体表现一个震荡下探的趋势。本周沪铜主力最高51640元/吨，最低49750元/吨，LME铜6630-6872美元/吨。本周价格整体表现一个震荡下探的态势，受“贸易战”的影响，周五铜价跌幅明显。

上海市场：本周升贴水幅度有所收窄，下游需求表现尚可，整体成交尚可。现货好铜报价贴水200元/吨收窄至贴水160元/吨；平水铜从贴水220元/吨至贴水200元/吨；湿法铜从贴水320元/吨至贴280元/吨；尽管本周价格下跌，但是升贴水表现较为稳定，成交表现不错，主要还是贸易商库存还是较多，市场出货表现不错。市场整体成交表现尚可，接货表现

较上周有所好转。

广东市场：本周现货升贴水有所拉高：好铜+40~+70元/吨，平水铜0~+30元/吨，下游拿货需求表现转好，市场成交尚可。现货库存依旧较高，但本周库存下降9000余吨，达到3.4万吨。

天津市场：本周升贴水，贴水幅度有所收缩，从贴水 100-140 元/吨，调至贴水 80-100 元/吨。市场加工大户正常接货，库存有所增加，整体成交一般。

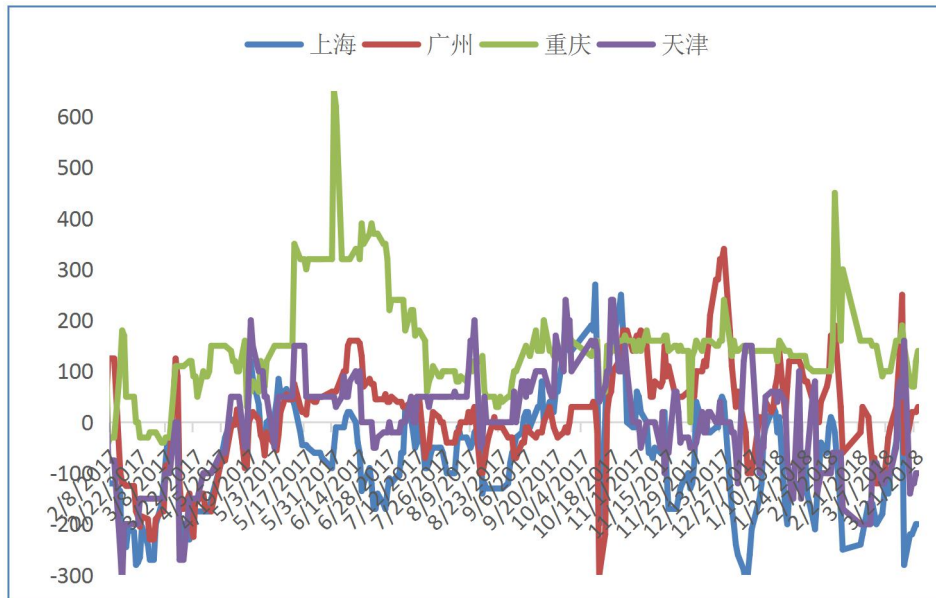
重庆市场：本周升贴水升水拉高，升水较为坚挺，本周报价升水 60-100 元/吨，平均升水 80 元/吨，市场拿货需求一般，成交一般，本周库存 2000 吨，库存较上周有所减少。

表二 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
3月19日	50800	51075	51110	50920
3月20日	50900	51140	51180	51020
3月21日	50400	50695	50680	50520
3月22日	50800	51020	51090	50910
3月23日	50060	49970	50380	50210

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

3月末，铜冶炼企业生产正常，由于铜价下跌趋势明显，企业长单出货量明显增加，主因下游接货意愿因铜价下跌而回升。目前铜企生产较为稳定，铜矿资源表现紧张，但粗铜和阳极板供应充足，因此并不会影响产出。

据我的有色网调查，3月云铜总部临时计划检修，检修时间在下周，不过企业表示已储备好粗铜和阳极板，精炼铜产量不受影响。

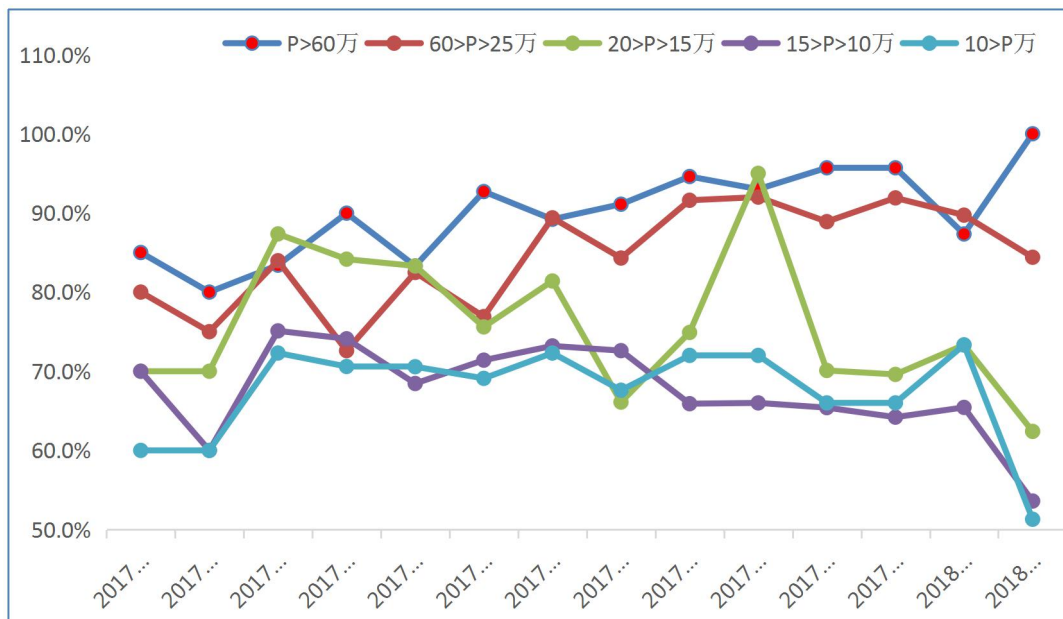
表三 2018年3月冶炼企业检修情况

2018年1-3月检修及限产情况						
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	45	3月	3月	小检修	0	计划内
合计	307				0.99	

数据来源：我的有色网

图三：2018年2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

本周现货库存有所上升，上期所（全国）库存总量 29.75 万吨，较上周 28.7 万吨，增加 1.05 万吨，上期所（上海）现货库存 14.92 万吨，增加 1.69 万吨，期货库存 8.94 万吨，库存减少 0.37 万吨。天津市场库存 600 吨；广东市场库存减少 9350 吨至 3.405 万吨，库存小幅减少；重庆市场库存增加 100 吨至 600 吨，本周成交一般。

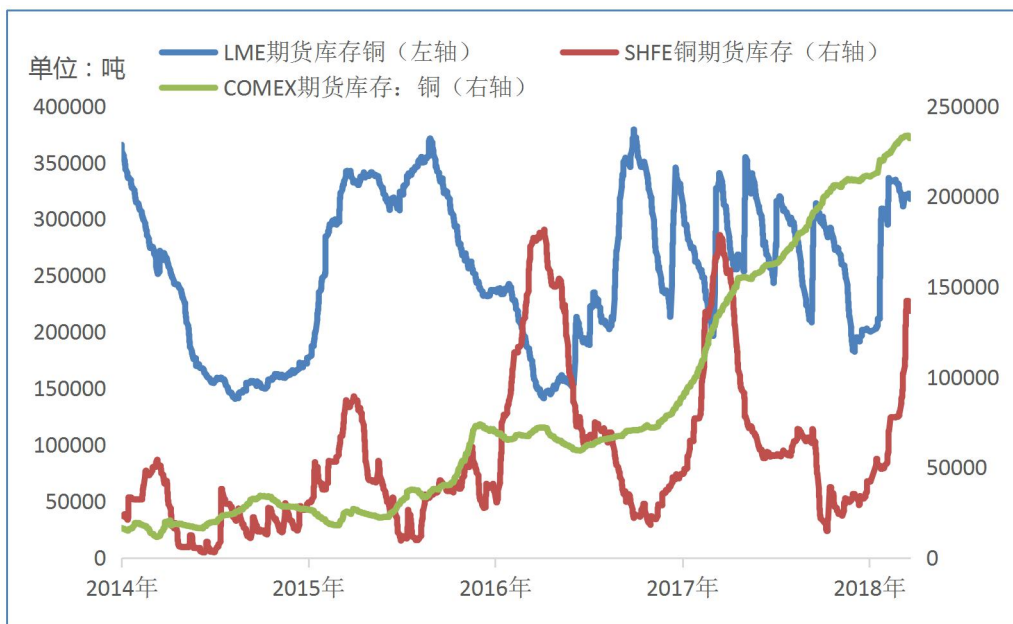
本周 LME 库存基本不变，其总量在 32 万吨左右。上海期交所期货库存本周增加至 13.66 万吨，上海市场整体成交情况尚可。

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

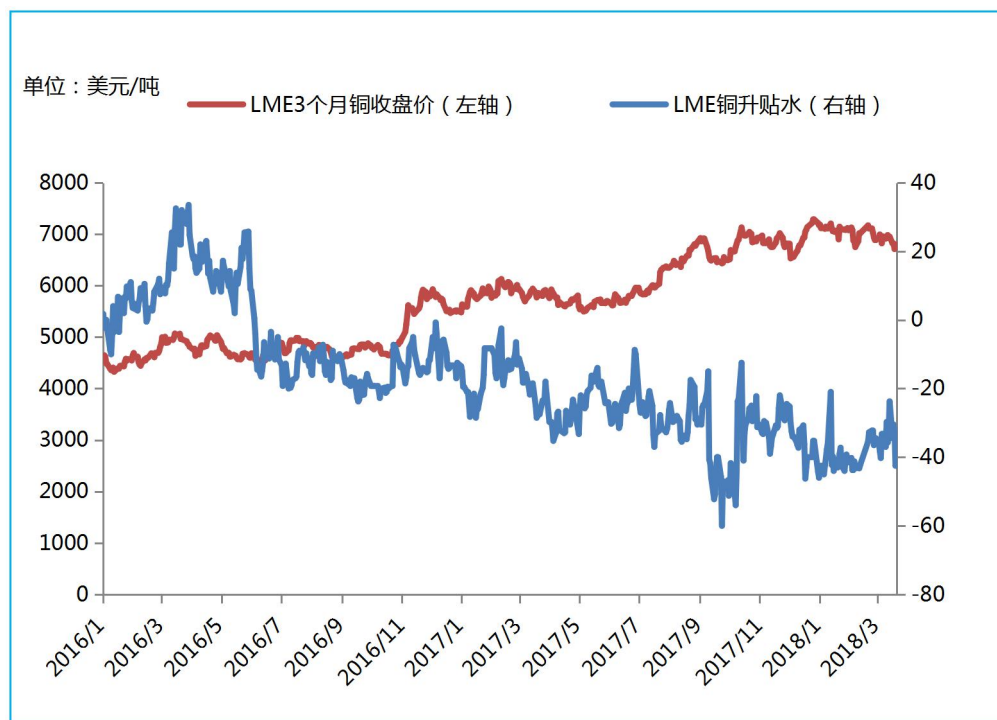


数据来源：LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜价先扬后抑，价格波动区间 6630-6872 美元/吨；而 LME 调期贴水较上周有所扩大，周一至周五 LME3 个月调期贴 30.5-42.5 美元/吨，进口倒挂幅度缩小，周五进口盈利窗口打开。

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不变；美金铜仓单主流成交价格在80-84美元/吨，提单报价70-80美元/吨；本周保税区出库较多，沪伦比值处于低位，倒挂幅度缩小。本周沪伦比值7.37-7.46，进口倒挂区间价格亏损失416-盈利122元/吨，周五进口盈利窗口已经打开。

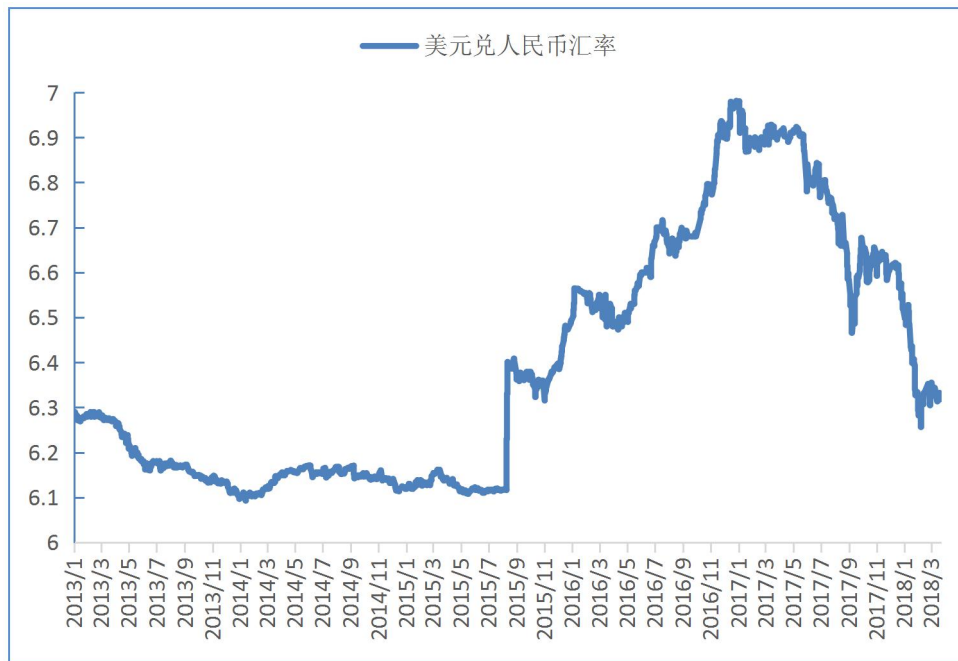
表四 上海市场进口铜盈亏情况

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
2018/3/19	6831	6846	-34.5	82	50800	50800	7.39	7.37	-416
2018/3/20	6845	6853	-30.5	82	50900	50900	7.38	7.37	-395
2018/3/21	6778	6738	-32.5	82	50400	50400	7.38	7.43	-223
2018/3/22	6825	6832	-42.5	82	50800	50800	7.40	7.39	-170
2018/3/23	6675	6681	-42.5	82	50060	50060	7.46	7.45	122

数据来源：我的有色网

本周人民币汇率有所下降,2018年人民币利率优势明显,双向波动继续推进。预期2018年出口商将继续逐步减持手中过去几年积累的美元,并增加外汇套期保值比率。美元指数从周一至周五呈现一个走低趋势,运行区间在89.414-90.434。

图七：RMB 即期汇率走势图



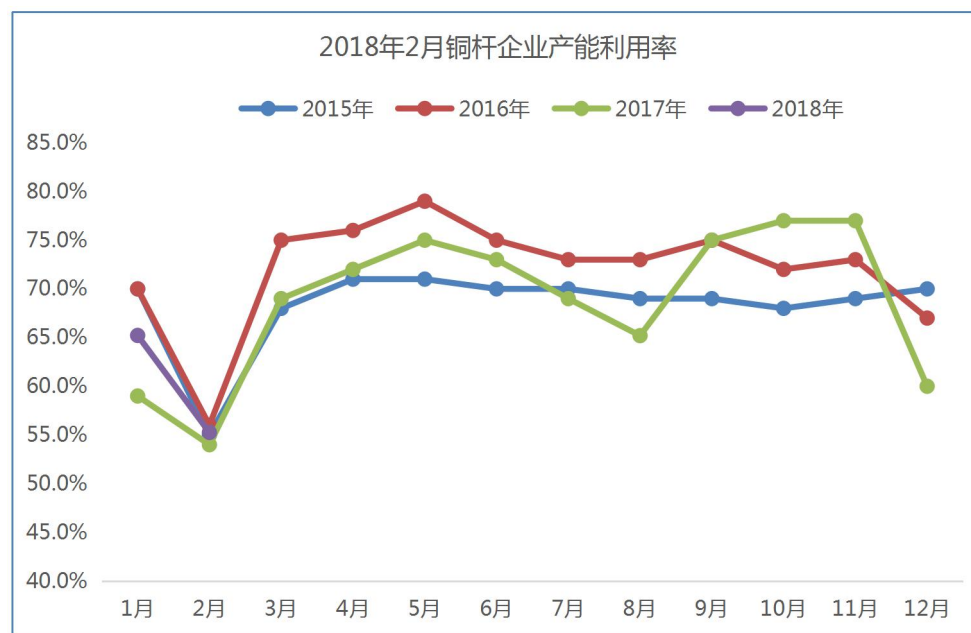
数据来源：我的有色网

四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

本周铜杆加工费相对上周出现回升趋势，周内由于铜价下跌幅度明显，因此加工费上调，主流地区总体报价 650-800 元/吨区间。北方市场电铜铜杆加工费 700-800 元/吨出厂；南方市场电解铜铜杆加工费 700-850 元/吨到厂价；华东市场跌电解铜铜杆加工费 600-700 元/吨自提价，根据采购量大小，实际成交价格有所调整。华中市场价格相对偏低，在 550-650 元/吨；本周铜杆企业生产正常，订单表现尚可。据调查目前铜杆企业原料库存大概在 3 天。

图八：2018 年 2 月铜杆产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

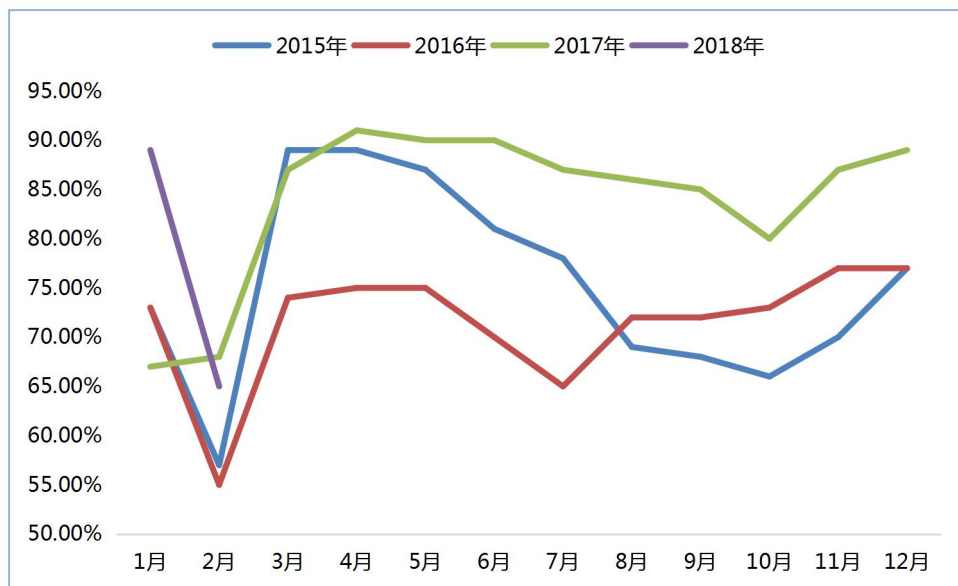
2、铜管市场评述

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。铜

管加工费基本维持不变，但因包装费价格上涨，部分企业的加工费稍有提高。

消息称，下游家用空调行业 3 月排产约 1682 万台，同比涨 17%。目前空调行业总库存 3700 万台。目前铜管企业仍维持近满产状态，部分企业订单甚至排产至 5 月份。出口方面，1 月我国铜管出口 25134 吨，环比小幅增加 1.48%，其中精炼铜管 14005 吨，环比增加 6.55%；带有螺纹或翅片的精炼铜制外径 $\leq 25\text{mm}$ 的铜管 5698 吨，环比增加 11.33%；铜锌合金管 14991428 吨，环比增加 4.97%。

图九：2018 年 2 月铜管产能利用率走势图



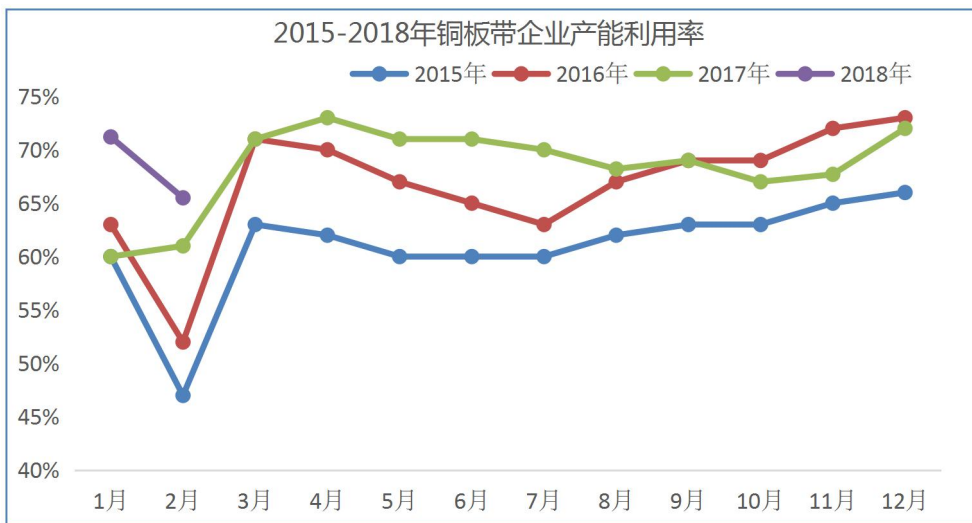
数据来源：我的有色网

3、铜板带市场评述

加工费：T2 常规规格铜板带加工费 4500-5500 元/吨。

本周铜板带企业生产回升，拿货需求好转；加工费保持不变；市场成交情况尚可。进出口方面，1 月铜板、片及带进口量 10683 吨，同比增加 42.05%，环比减少 15.1%。2018 年全年累计进口量同比增加 42.05%，至 10683 吨。

图十：2018 年 2 月铜板带产能利用率走势图



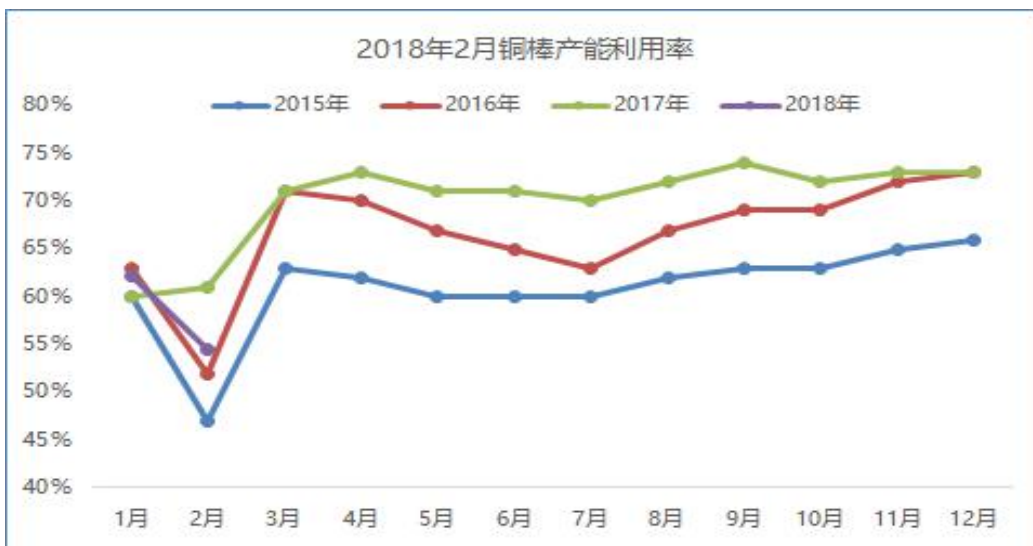
数据来源：我的有色网

4、铜棒市场评述

加工费：本周常规规格铜棒加工费侧重于 4000-5500 元/吨，铜棒加工费基本不变。

据我的有色网调查，受假期影响，2 月铜棒加工企业产能利用率明显下滑；近期，铜棒需求表现不错，但是受限于账期过长的问题影响，企业并没有加大意向。

图十一：2018 年 2 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 50780 元/吨,1#光亮铜均价 48876 元/吨,2#铜均价 48330 元/吨,精废差分别为 1904 元/吨、2449 元/吨;本周铜价整体表现一个震荡的格局,废铜本周价格有所上涨,精废差本周变化幅度不大,光亮铜精废差在 1800-2000 元左右,光亮铜价格走低,处在 2018 年的低位。近期国内市场依旧关注国内限制类废铜批文的公布情况,本周公布了第八批限制类进口批文数量,在本次公布的批文中,限制类废铜批文中企业 7 家,合计 22759 吨,2018 年前八批合计 21.73 万吨,同比减少 92.24%。

市场方面,环保问题依旧困扰市场,市场带票货源紧俏的情况依旧。市场目前交易是以抬价销售的模式为主,按照实际成交价格来看,目前市场的实际精废差不足 1000 元,废铜经济效益已然不高,目前市场上开始有企业采购电解铜来代替废铜生产。据中国海关总署周五公布的数据显示,中国 2 月废铜进口为 13 万吨,同比减少 52.4%,环比减少 35%;2 月废铜进口缩减一方面是进口的限制,另一方面是受到春节假期的影响。据我的有色网统计,2017 年 1-2 月废铜进口量为,54.9 万吨,2018 年 1-2 月废铜进口量为 33 万吨,同比减少 21.4 万吨,减少幅度 38.98%。预计 2018 年第一季度缩减幅度接近 40%。

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#)
2018/03/19	51075	49050	48505	2025	2570
2018/03/20	51140	49050	48505	2090	2635
2018/03/21	50695	48832	48287	1863	2408
2018/03/22	51020	49159	48614	1861	2406
2018/03/23	49970	48287	47742	1683	2228

备注:1.电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜:17%,废铜:9%

六、行业精选

1.安托法加斯塔 (Antofagasta) 公司旗下位于智利的 Los Pelambres 矿工人已经选择延长政府调停期,以便达成新的劳资合同协议。该组织表示,最终的投票最早在本周末进行。

2.英美资源集团表示,可能会在秘鲁数十亿美元的铜矿项目中保留更多的铜矿项目。日本最大的贸易公司三菱商已经拥有 Quellaveco 铜矿项目的 18.1%的股份,并且上个月三菱表示其正在与英美资源商讨将股份增加到约 30%。

3.赞比亚矿业部常务副部长保罗·詹达 (Paul Chanda) 当地时间周二表示,已经 2017 年铜产量从原先的 78.67 万吨修正为 80 万吨。

4.国际铜业研究组织(ICSG)在最新的月报中称,去年 12 月全球精炼铜市场供应过剩 1.7 万吨,11 月为短缺 4.1 万吨。去年全年,全球精炼铜市场供应短缺 16.3 万吨,上年同期为短缺 15 万吨。

5.Codelco 智利铜矿公司主席 Oscar Landerretche 表示即使在成本上升的基础上,公司仍然盈利了 28.8 亿美元,是 2014 年以来取得的最好的盈利成绩。

6.据中国海关总署周五公布的数据显示,中国 2 月废铜进口为 13 万吨,同比减少 52.4%,环比减少 35%;2 月废铜进口缩减一方面是进口的限制,另一方面是受到春节假期的影响。据我的有色网统计,2017 年 1-2 月废铜进口量为,54.9 万吨,2018 年 1-2 月废铜进口量为 33 万吨,同比减少 21.4 万吨,减少幅度 38.98%。预计 2018 年第一季度缩减幅度接近 40%。

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：王 莉 孟文文 邓 俊

刘玉婷 肖传康 陈泽仁

订阅交流：021-26093257

铜交易与资讯QQ交流群：210266926

