

我的有色观点

六月铜价震荡偏弱

消费淡季来临打压空间

观点概述

2018年6月铜价表现先涨后跌趋势，且涨跌幅度较明显，月初受降准消息，现货库存下降等因素影响出现上涨动力，之后由于市场暴露企业资金紧张格局，从而使铜价承压；同时“中美贸易战”结果反复无常，使市场措手不及，造就铜价在月底出现明显下降趋势。

行业精选

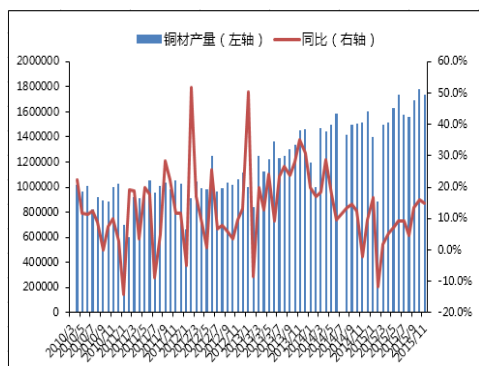
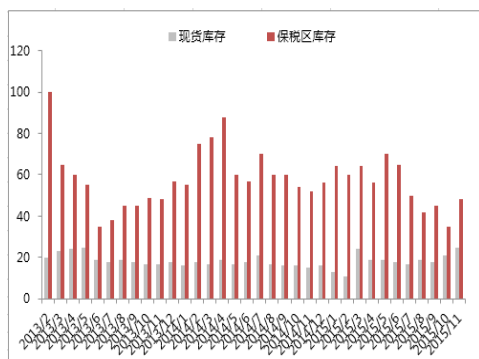
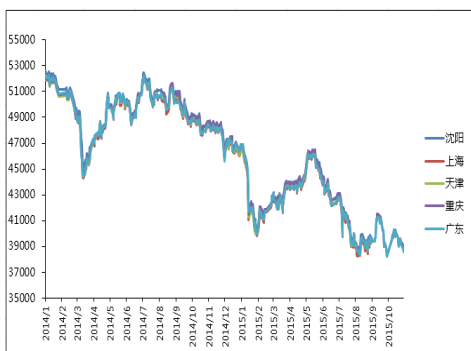
1. 美国6月里奇蒙德联储制造业指数20，前值16，预测值15
2. 智利政府正在向Codelco提供10亿美元资助以帮助其提高矿石品位
3. 6月30日，中铝宁德40万吨铜冶炼基地项目顺利点火试车
4. 废铜进口量21万吨，同比下滑33.3%。1-5月累计进口量95万吨

有色视界

2018年6月大型铜冶炼企业产能利用率在90.2%，企业当月出现检修，且原料表现紧张，导致产能利用率下降；部分中大型冶炼企业产能利用率86.9%，产能利用率下降；中型冶炼企业产能利用率69.2%，开工情况下降；中小型铜企产能利用率52.1%；小型企业产能利用率66.0%。6月铜冶炼企业检修多，全国总体产量表现下降。

冶炼企业产能规模	样本数	2018年6月产能利用率	2018年5月产能利用率	趋势
X>60万	1	90.2%	92.7%	降
30<X≤60万	10	86.9%	90.9%	降
15≤X<30万	8	69.2%	73.5%	降
10≤X<15万	21	52.1%	57.4%	降
X<10万	4	66.0%	78.8%	降

宏观层面，中美贸易战结果频繁变化，导致市场对经济回升预期有所不足，加上美元走势表现较强，从而导致国内铜价走低，甚至出现跳水下跌幅度，而下游消费市场受制资金紧张影响，低位补库意愿也较弱。不过随着下半年市场资金压力逐步缓解，现货供应减少的影响下，预计7月铜价有回升趋势，铜价区间51000-53500元/吨，LME6520-6800美元/吨。



主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：刘玉婷 孟文文

联 系 人：王宇 021-26093257

邮 箱：wangyu@mysteel.com

目录

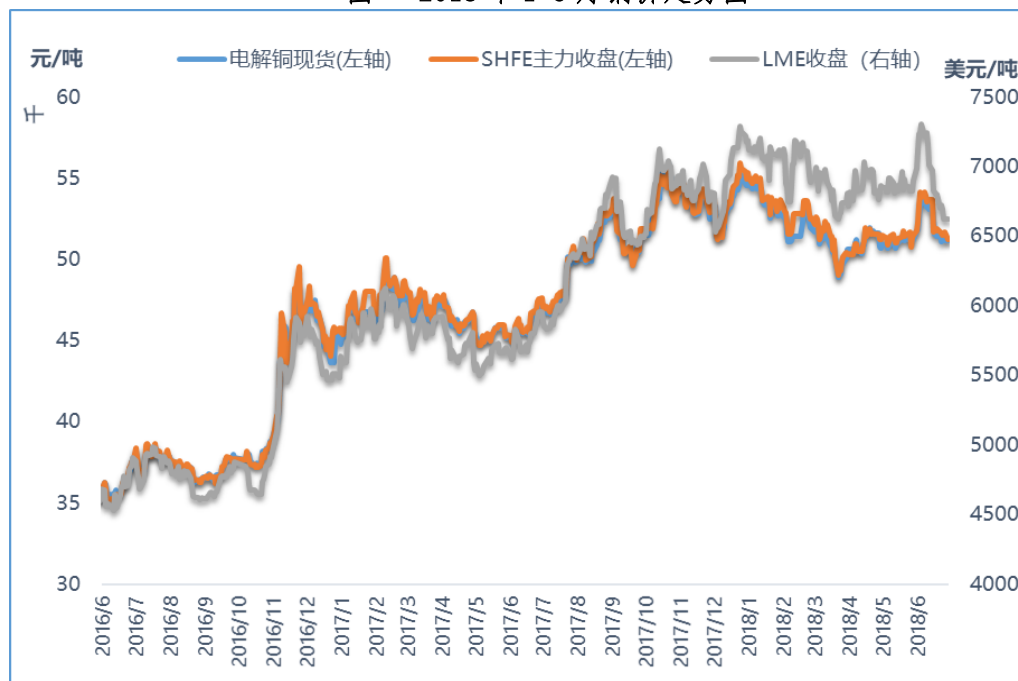
目录	1
一、铜价回顾	2
二、铜精矿市场	2
1、国产铜精矿市场	2
2、进口铜精矿市场	3
三、精炼铜市场	4
1、国产精炼铜状况	4
2、进口精炼铜状况	4
3、精炼铜库存状况	6
4、精炼铜升贴水状况	7
5、铜冶炼企业开工状况	8
四、废铜市场	6
五、铜材市场	12
六、终端需求	14
七、后市展望	14
免责声明	16

一、铜价回顾

2018年6月铜价表现先涨后跌趋势，且涨跌幅度较明显，月初受降准消息，现货库存下降等因素影响出现上涨动力，之后由于市场暴露企业资金紧张格局，从而使铜价承压；同时“中美贸易战”结果反复无常，使市场措手不及，造就铜价在月底出现明显下降趋势。

6月现货市场供应压力有所缓解，但依然无法使现货市场库存下降，即使6月进口量同样出现下降迹象，说明国内铜下游消费已经进入消费淡季，下游企业接货意愿大减，现货库存维持相对高位；不过7月市场供应压力减弱趋势将延续，进口同样将持续减少，加上下半年市场资金紧张格局将有所缓解，因此预计铜价7月有望出现反弹回升趋势。

图一 2018年1-6月铜价走势图



数据来源：我的有色网 LME SHFE

二、铜精矿市场

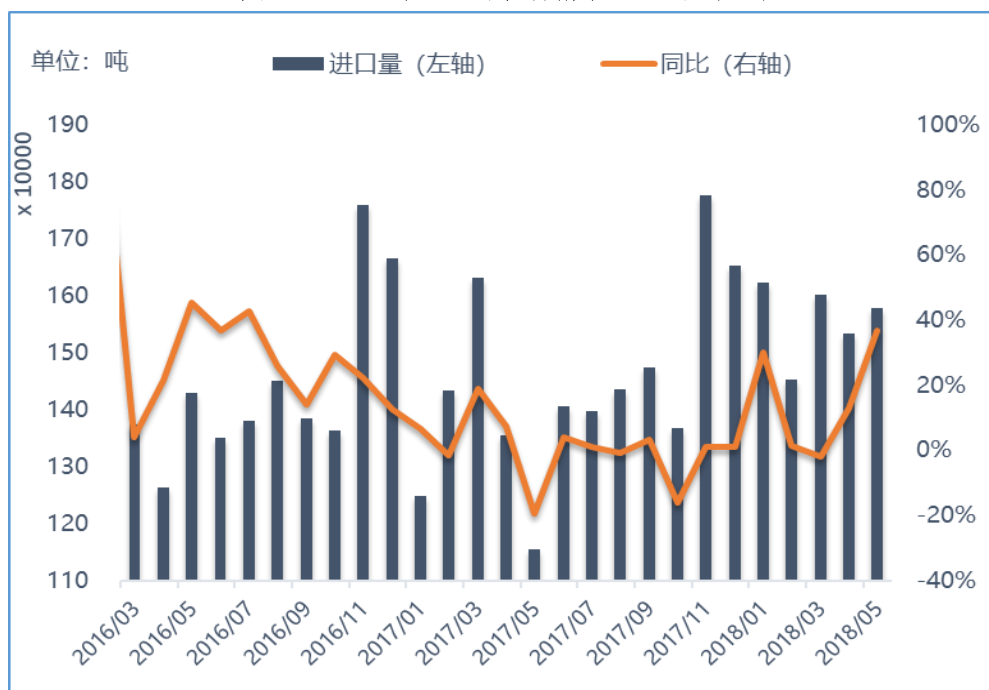
1、进口铜精矿市场

5月国内铜精矿进口量约为158万吨，同比增加36.95%，环比增加1.74%；2018年1-5月铜精矿进口780.84万吨，较2017年1-5月进口总量682.37万吨，同比增加14.43%，增加明显。

加工费方面，本月进口铜精矿现货TC成交在78-88美元/吨区间，均价报83美元/吨，本月铜精矿加工费回升明显，较上月均价上涨6.5美元/吨。近期TC价格回升明显，主要是印度泰米尔纳德邦冶炼厂收到环保问题的影响，当地政府勒令关停了改冶炼厂；其次，进口

铜精矿流入市场数量有所增加，且国内受到环保检查影响，需求略有下滑，铜精矿的供应紧张局面得到缓解；在海外罢工方面，智利 Escondido 铜矿可能会避免去年为期 40 天的罢工的重演，因矿山工会和企业双方对新协议的早日确定表现态度较为积极；但 codelco 旗下第二大铜矿传出消息，该铜矿工人已表决并支持工会的罢工决定，虽然工会目前还没有决定正式的停工与罢工日期，但表示会给 Codelco 铜业下一个“最后通牒”后开始罢工。就目前海外矿山谈判情况，喜忧参半，未来依旧存有较大的罢工隐患问题。

图二 2018年1-5月铜精矿进口量统计



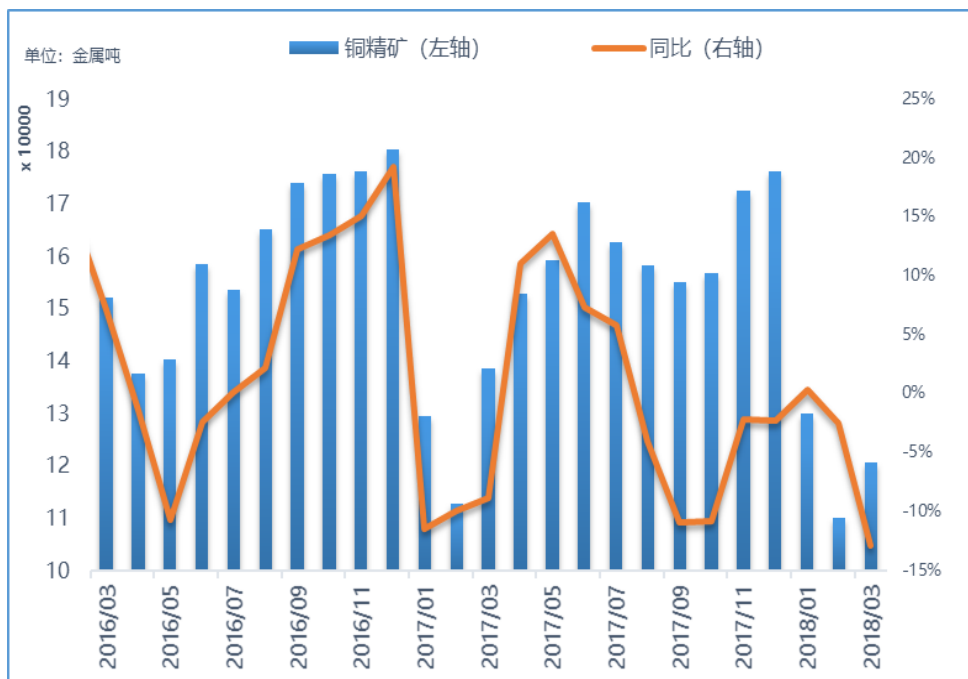
数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2018年5月份中国粗铜生产商铜精矿消费量为23,900吨，环比下滑21.12%，同比下滑32.49%。目前国内矿山开采受环保压力影响出现产量持续下降趋势，从而使冶炼企业依赖进口铜精矿更甚。

6月环保组回头来，一来打击粗铜企业违规生产，从而使市场粗铜供应量下降，从而使铜企加大铜精矿依赖度；二来使铜矿山开采出现部分停产检修，因涉及水污染。因此预计6月国产铜精矿产量出现持续下降趋势。

图三 2018年5月国内铜精矿产量统计



数据来源：的有色网

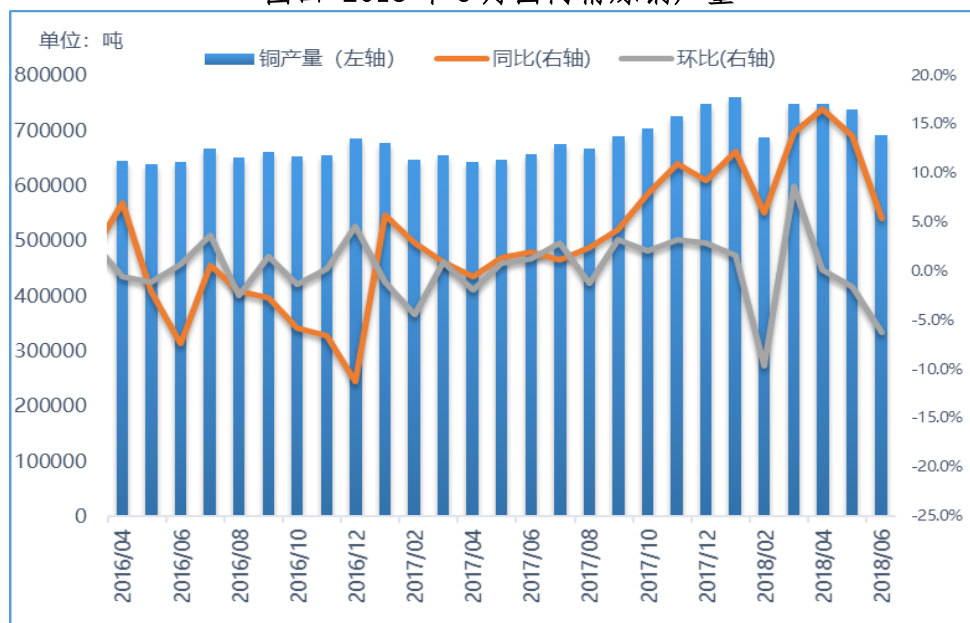
6月当前国内主要市场采购计价系数小幅下跌1-2%：湖北大冶地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数82%~83%，江西地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数85%-86%，云南地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数87%-88%，连云港18%品位铜矿石港口自提计价系数81-82%(含税)，上海港24%品位铜矿自提含税计价系数83%-84%。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研47家铜企(样本覆盖95%)得出：2018年6月国内铜冶炼企业产量69.25万吨，同比增长5.4%，环比下降6.2%，产能利用率74.7%；2018年1-6月国内铜冶炼企业产量累计437.7万吨，累计同比增长11.4%，铜企产出增速开始下降，下半年国内铜供应压力相比上半年将有所缓解。

图四 2018年6月国内精炼铜产量



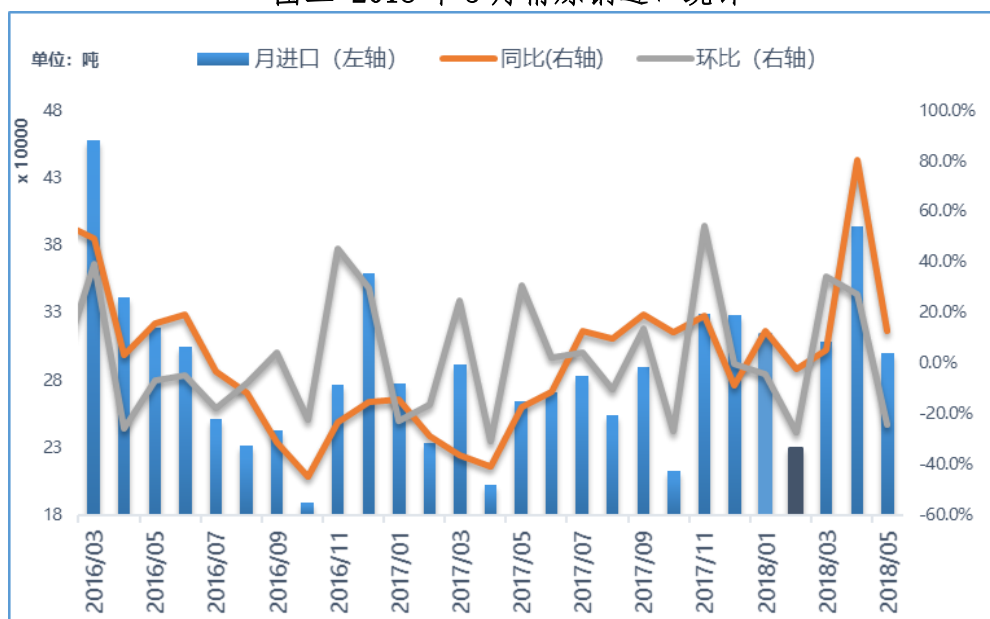
数据来源：钢联数据、我的有色网

6月江西，河南、四川等省下降最为明显；其中主要原因是环保组“回头看”影响当地市场粗铜供应，从而使冶炼企业原料出现阶段性紧张，从而影响产出；另一个因素是市场资金比较紧张，导致下游订单接货意愿受限，冶炼企业出货不理想。

2、国内进出口精炼铜状况分析

2018年5月中国进口未锻轧铜及铜材47.5万吨，同比增长21.8%，1-5月中国未锻轧铜及铜材累计进口数量达到215.1万吨。

图五 2018年5月精炼铜进口统计

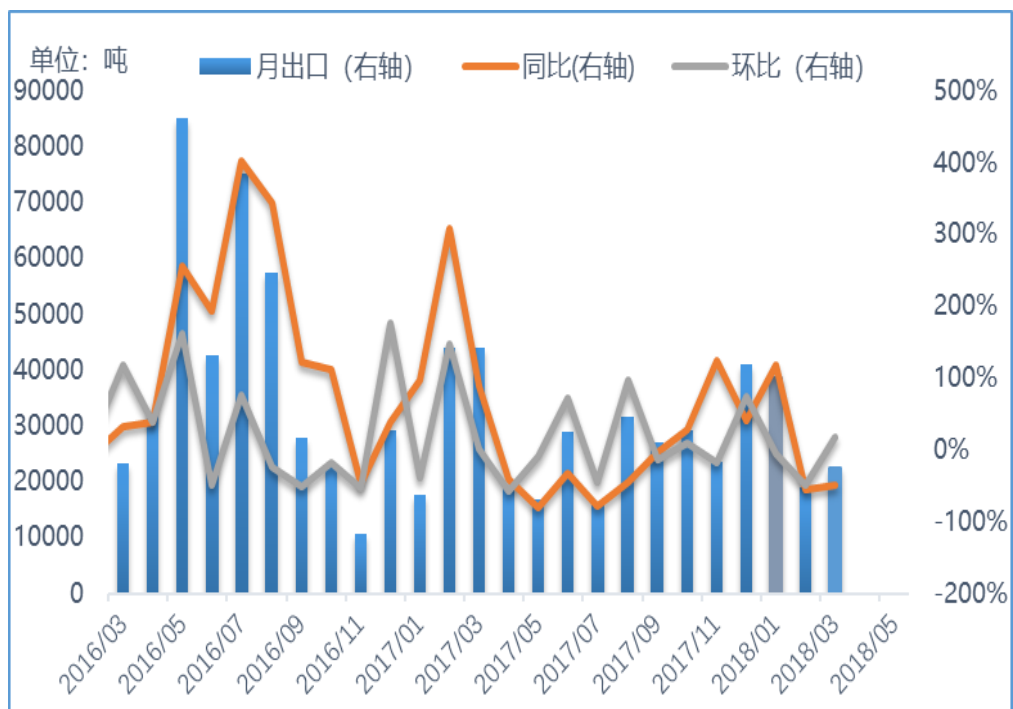


数据来源：海关总署、我的有色网

5月精炼铜进口市场表现如预期，由于沪伦比值表现回升趋势，进口盈利窗口频繁打开，刺激市场铜进口量；不过此趋势在6月将终止，由于国内外经济形势有所转变，加上6月美元走强趋势明显，从而使进口倒挂幅度明显扩大，抑制铜进口。

5月精炼铜进口盈利窗口频繁打开。一定程度上抑制铜出口，加上今年铜冶炼企业手册出口并不多，从而使国内精炼铜出口下降；6月市场进口倒挂幅度明显扩大，一定程度上刺激铜出口需求，因此预计6月铜出口量将表现回升。

图六 2018年5月精炼铜出口数据

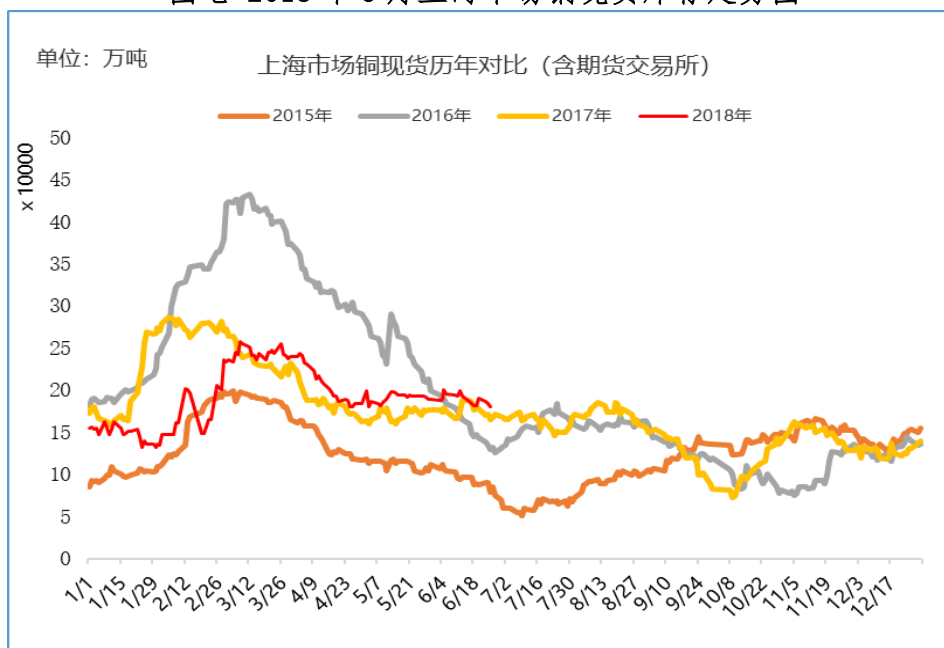


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

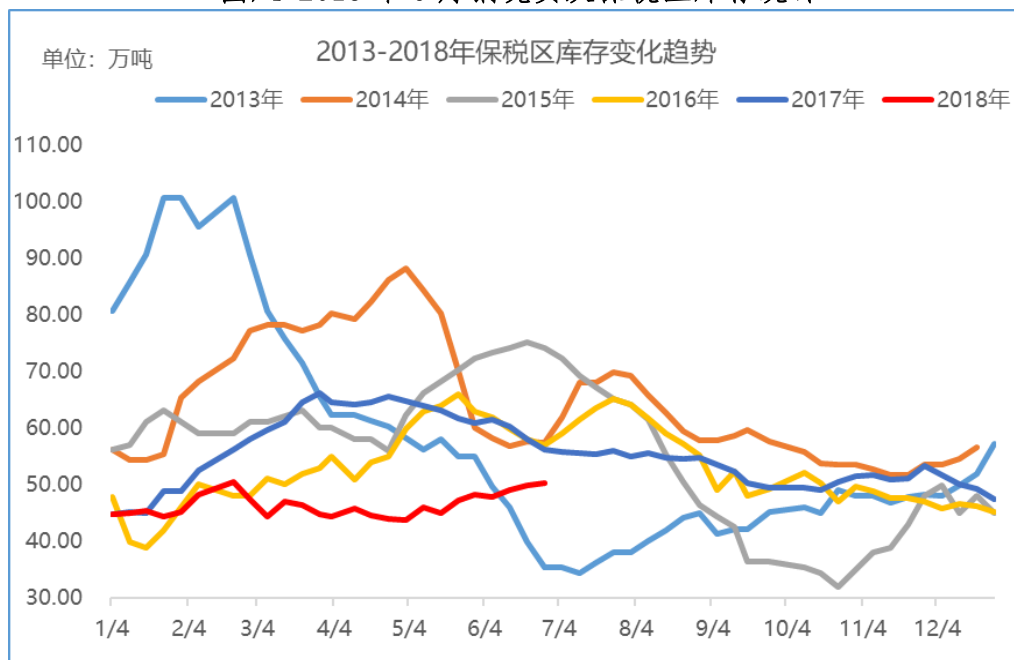
2018年5月现货库存表现回升趋势，而6月表现下降格局，不过幅度较小；据我的有色网统计，截止6月29日上海市场现货库存21.5万吨（包含上期所库存），略有下降。库存下降趋势一来是因为进口铜大量减少；二来是因为国内铜企6月产出出现明显下降。

图七 2018年6月上海市场铜现货库存走势图



2018年6月精炼铜保税区库存处于增长趋势;截止6月29日统计上海市场保税区库存增加至50.3万吨。保税区库存增加说明市场目前不利于进口,同时国内需求量表现不佳,内盘价格相比外盘价格走势稍弱。

图八 2018年6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

2018年6月现货市场主要贴水出货,且贴水幅度持续扩大。国内市场进口铜虽然减少明显,包括国产铜供应同样出现下降,但市场现货库存并未出现明显下降趋势,说明目前市场

消费处于低迷状态，去库存迹象难以体现。库存不减，导致供应出货困难，从而扩大贴水出货，使6月贴水幅度扩大。

市场消费低迷另一主因是市场资金严重偏紧，企业接订单及拿货都受限，从而使市场消费低迷；好在7月此现象将有所缓解，市场资金紧张局面逐步缓解，从而会刺激消费，贴水有望收缩。

截止6月29日，市场现货好铜基本贴160元/吨，平水铜贴190元/吨不等，湿法铜贴260元/吨，成交表现清淡。

图九 2018年6月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2018年6月东北市场现货价格高于上海市场300-400元/吨，货源主要是山东市场，不过成交不佳；华东市场进口铜品牌成交相对一般，国产铜由于长单效应，成交较好；华南市场报价均以升水，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20-100元区间报价，维持高升水出货主因市场相对“垄断”。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网6月调查了全国47家冶炼厂产能利用率，发现6月冶炼企业停产检修总体来说比5月多，且有企业在整个6月份都无产出。据统计6月一共有十二家企业进行检修；产量影响3.98万吨。

表一 2018年5-6月铜企产量统计（分省）

排名	省份	铜产能	月产能	占比	5月产量	6月产量	增减
1	山东	175	15.91	18.06%	12.791	14.03	1.24
2	江西	126	11.45	13.00%	10.23	8.20	-2.03
3	安徽	105	9.55	10.84%	7.8	7.70	-0.10
4	浙江	66	6.00	6.81%	4.05	2.45	-1.60
5	云南	65	5.91	6.71%	5.1	5.15	0.05
6	甘肃	60	5.45	6.19%	4.3	4.50	0.20
7	湖北	55	5.00	5.68%	4.4	4.47	0.07
8	河南	55	5.00	5.68%	3.91	3.10	-0.81
9	广西	40	3.64	4.13%	3.3	3.30	0.00
10	内蒙古	45	4.09	4.64%	2.8	2.50	-0.30
11	江苏	30	2.73	3.10%	2.5	1.20	-1.30
12	广东	10	0.91	1.03%	0.85	0.80	-0.05
13	福建	30	2.73	3.10%	2.6	2.60	0.00
14	新疆	20	1.82	2.06%	0.5	1.50	1.00
15	山西	20	1.82	2.06%	1.3	1.30	0.00
16	辽宁	20	1.82	2.06%	0.6	0.60	0.00
17	吉林	12	1.09	1.24%	1.02	1.02	0.00
18	湖南	10	0.91	1.03%	0.88	0.87	-0.01
19	河北	10	0.91	1.03%	0.4	0.20	-0.20
20	青海	5	0.45	0.52%	0.3	0.30	0.00
21	四川	10	0.91	1.03%	0.5	0.00	-0.50
总计		969	88.09		70.131	65.79	-4.34

数据来源：我的有色网

2018年6月大型铜冶炼企业产能利用率在90.2%，企业当月出现检修，且原料表现紧张，导致产能利用率下降；部分中高型冶炼企业产能利用率86.9%，产能利用率下降；中型冶炼企业产能利用率69.2%，开工情况下降；中小型铜企产能利用率52.1%；小型企业产能利用率66.0%。6月铜冶炼企业检修多，全国总体产量表现下降。

表二 2018年6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	2018年6月产能利用率	2018年5月产能利用率	趋势
X>60万	1	90.2%	92.7%	降
30<X<=60万	10	86.9%	90.9%	降
15<=X<=30万	8	69.2%	73.5%	降
10<=X<15万	21	52.1%	57.4%	降
X<10万	4	66.0%	78.8%	降

数据来源：我的有色网

表三 2018年6月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

2018年6月我的有色网调查数据				
废铜冶炼企业	精炼产能	2018年6月产能利用率	2018年5月产能利用率	增减

18家	208万吨	30.60%	61.90%	降
矿产炼铜	精炼产能	2018年6月产能利用率	2018年5月产能利用率	
27家	741万吨	75.40%	77.60%	降
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2018年6月产能利用率	2018年5月产能利用率	
3家	30万吨	58.70%	61.40%	降

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

本月沪铜整体表现先扬后抑的态势，从月初的51300元/吨左右，在本月上半旬涨到接近53700元/吨左右，此后又逐渐回落至51000-52000元/吨。废铜价格受影响明显，本月价格区间在45500-47200元/吨，价格整体有所下跌。环保问题对废铜市场影响持续。

市场方面，目前市场废铜采购困难的局面依旧。一方面贸易商有意挺价出售，市场报价普遍偏高；另一方面，进口废铜的减少，加剧废铜供应紧张的格局，且国内废铜票税问题和国内废铜供应不稳定，导致下游采购废铜紧张。6月受到国家环保检查的影响，部分企业废铜生产线停产或限产，对废铜的需求有所下滑。

近期，受到废铜需求下降的影响，市场废铜精废差开始有扩大的迹象，本月精废差在900-2000元/吨，尽管精废差有所回调，但是废铜经济效益依旧较低。从目前市场情况来看，废铜的价格将居高不下，精废差将处于低位很长一段时间；在目前较大环保压力下，且废铜采购较为困难等因素制约企业发展，部分企业开始转型，采用电解铜生产。

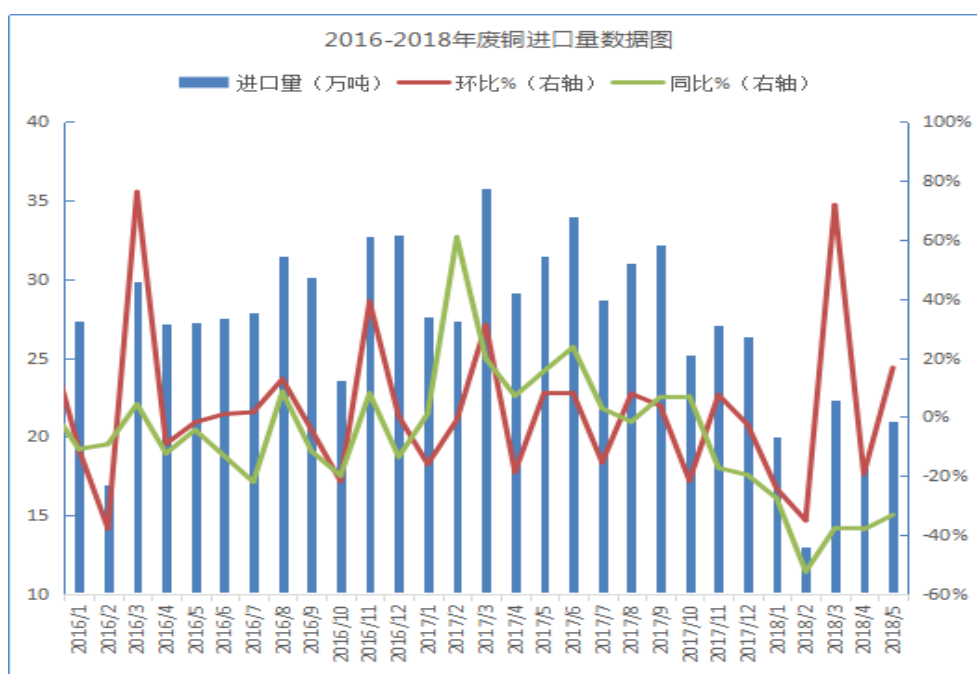
图十 2018年5月电解铜和废铜价格走势



数据来源：我的有色网

2018年5月份我国废铜进口量约为21万吨，环比增加16.7%，同比减少33.2%。5月份废铜进口量较4月略有回升，受到海关新政“百分百”开箱检查的影响，预计6月的废铜进口量会有所缩减。2018年1-5月合计94.27万吨，与2017年同期相比相比减少56.97万吨，缩减幅度达到37.67%。据我的有色网统计，2018年第一季度进口废铜的含铜量约为50%，2017年第一季度进口废铜含铜量约33%，根据一季度废铜进口的含铜量测算，2018年1-5月折合金属吨48万吨，较去年减少约2万吨，缩减幅度约为5%。

图十一 2018年5月国内废铜进口量



数据来源：海关总署、我的有色网

废铜进口数量日益缩减，贸易商多选择优质的废铜进口清关。截止7月2日，2018年限制类废铜的进口批文公布了十五批，2018年所公布的限制类废铜进口批文批次已经超过2017年全年的批次（11批）总数。截止目前所公布的十五批次的批文，2018年所公布的限制类废铜进口批文数量为64.16万吨，较2017年全年的300.58万吨，同比减少78.65%。据我的有色网统计，目前浙江地区配额数量最多为545996万吨，企业数量58家，其中配额占全国总数的85%；广西地区配额总量合计42085吨，企业共7家；广东地区33950吨，企业合计11家。全国所获批文配额总量超过1万吨的企业12家，其中10家位于浙江地区，1家位于广东地区，1家位于广西地区。目前批文主要集中在浙江台州和宁波一带，从今年目前所公布的批文来看，尽管批文近期有所回升，但是批文总量的大幅缩减趋势不可逆，废铜进口量的减少已是市场的大势所趋，随着限制类废铜进口缩减，且六类废铜利润值低，废铜企业转型已迫在眉睫。

表四 2018年前十三批限制类废铜进口批文统计

批数	配额（吨）
第一批合计：	110770
第二批合计：	25915
第三批合计：	36043
第四批合计：	7966
第五批合计：	3470
第六批合计：	0
第七批合计：	10350
第八批合计：	22759
第九批合计：	120676
第十批合计：	125667
第十一批合计：	6862
第十二批合计：	11822
第十三批合计：	2805
第十四批合计：	2935
第十五批合计：	153572
总计	641612

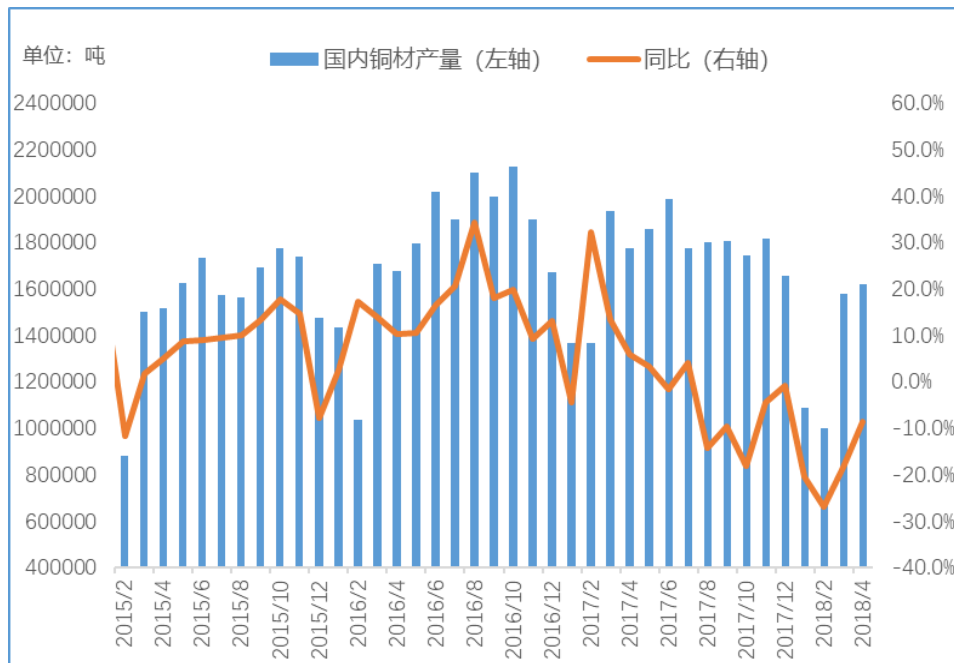
数据来源：我的有色

五、铜材市场

2018年5月，中国铜材行业产量148万吨，同比增长7.5%。2018年1-5月中国铜材行业累计产量645.7万吨，累计增长9.7%。

从地区产量来看：2018年5月全国24个省份均生产铜材，其中，9个省份呈正增长，大部分省份铜材产量下滑。在2018年5月全国各地铜材产量排行榜上，浙江省以产量23.56万吨位居榜首，同比下滑28.41%。排名第二的是江西省，产量为21.98万吨，同比下滑30.32%。安徽省5月铜材产量为21.61万吨，排名第三。值得注意的是：在2018年5月全国各省市铜材产量排行榜中，排名前4的省份4月铜材产量均超20万吨。

图十二 2018年5月铜材产量变化



数据来源: 我的有色网 国家统计局

我的有色网调查选取了 43 家铜杆企业和 20 家板带企业作为下游开工率调研样本: 调研显示, 2018 年 4 月铜杆、板带下游市场整体生产当中, 铜杆及板带市场明显回升, 废铜供应紧张, 导致废铜制杆企业生产困难, 产量下降; 从而刺激电铜制杆产量, 同时电铜制杆需求量也明显回升; 板带行业旺季已成, 目前市场下游订单不错, 当然黄铜板带需求量同样好转, 因废铜缺口导致黄铜板带价格回升, 需求也好转。

表五 2018 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	>=40	6	272	22.67	89.02%
	40>K>=20	20	548	45.67	76.69%
	<20	19	194	16.17	66.04%
	总计	45	-	-	77.62%

数据来源: 我的有色网

表六 2018 年 5 月铜板带企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
5 月	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/年)	
	>=10	10	125	10~11	84.00%
	10=>K>=5	5	30	2.5	68.00%
	1<k<5	5	15	1.25	62.00%

	总计	20	-	-	73.20%
--	----	----	---	---	--------

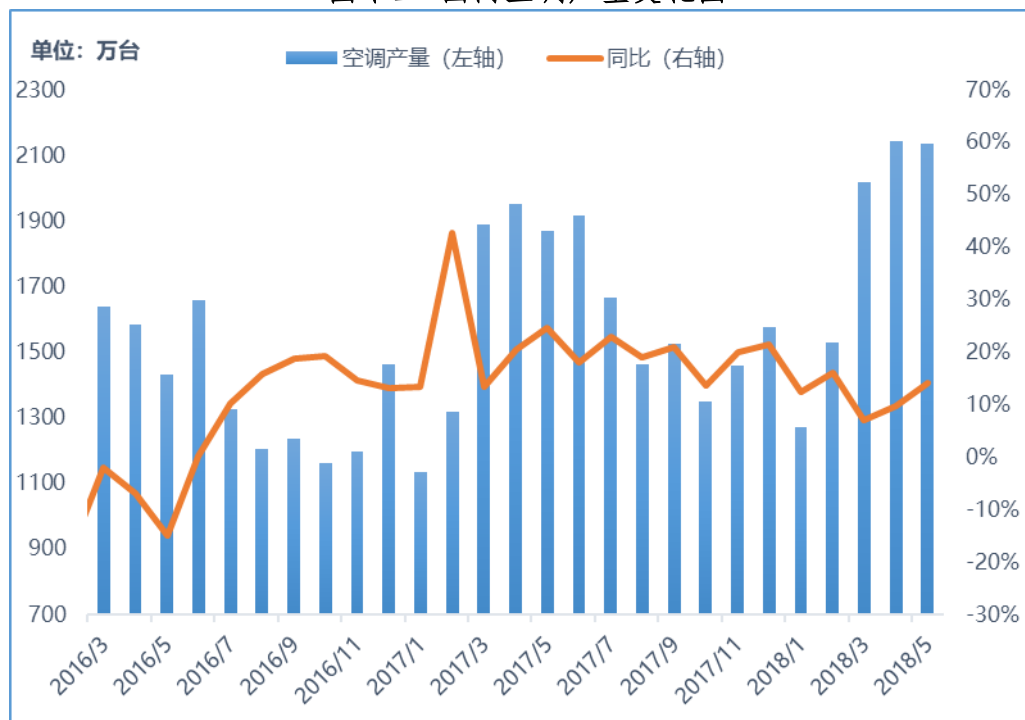
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调市场领跑家电行业。国家统计局数据显示：2018年5月中国空调产量为2134.4万台，同比增长18.4%；1-5月中国空调产量为9025.4万台，同比增长16.1%

夏季高温天气持续，空调消费旺季来临。中国气象局公布了2018年6月全国天气气候特征，6月，全国平均气温为历史第二高，并且随着精装修市场份额逐年稳步增加，家用空调市场保持高速增长状态。

图十三 国内空调产量变化图

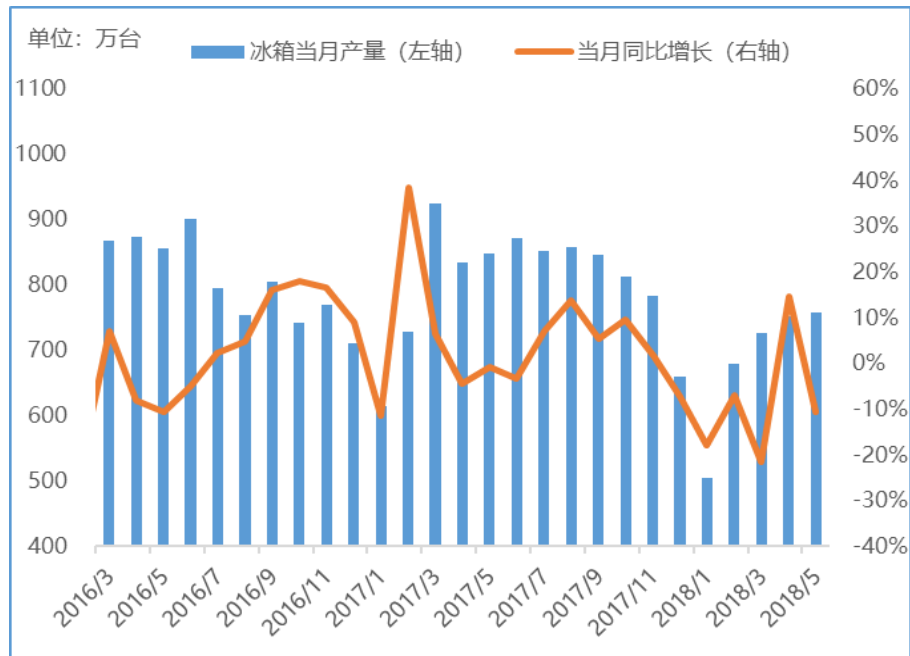


数据来源：国家统计局

2、冰箱产量较上月基本持平。2018年5月中国家用电冰箱产量为757.8万台，同比增长12.1%；1-5月中国家用电冰箱产量为3268.6万台，同比增长4.4%。

冰箱市场发展较为平缓，目前国内冰箱保有量接近于饱和，冰箱替换能量暂未释放，预计今年冰箱市场表现平稳，暂无高速发展契机。

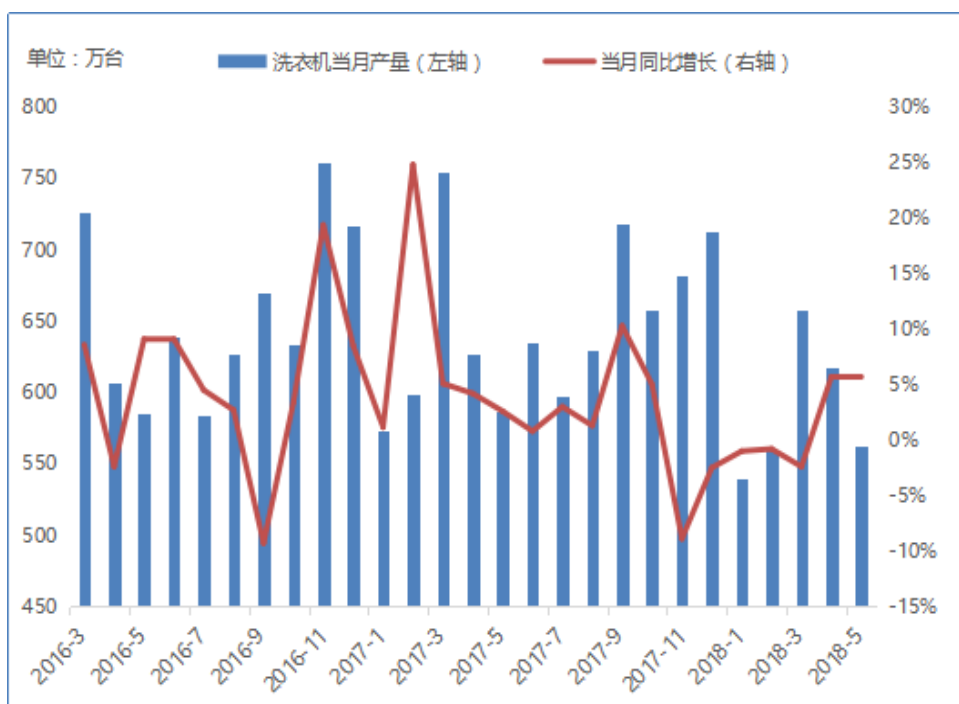
图十四 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量小幅下降；2018年5月中国家用洗衣机产量为562.4万台，同比增长5.8%；随着新式洗衣机逐渐流入市场，旧式洗衣机更新换代，洗衣机产量预计会继续回升，但受限于当前房地产市场表现欠佳，回升幅度有限。

图十五 国内洗衣机产量变化图

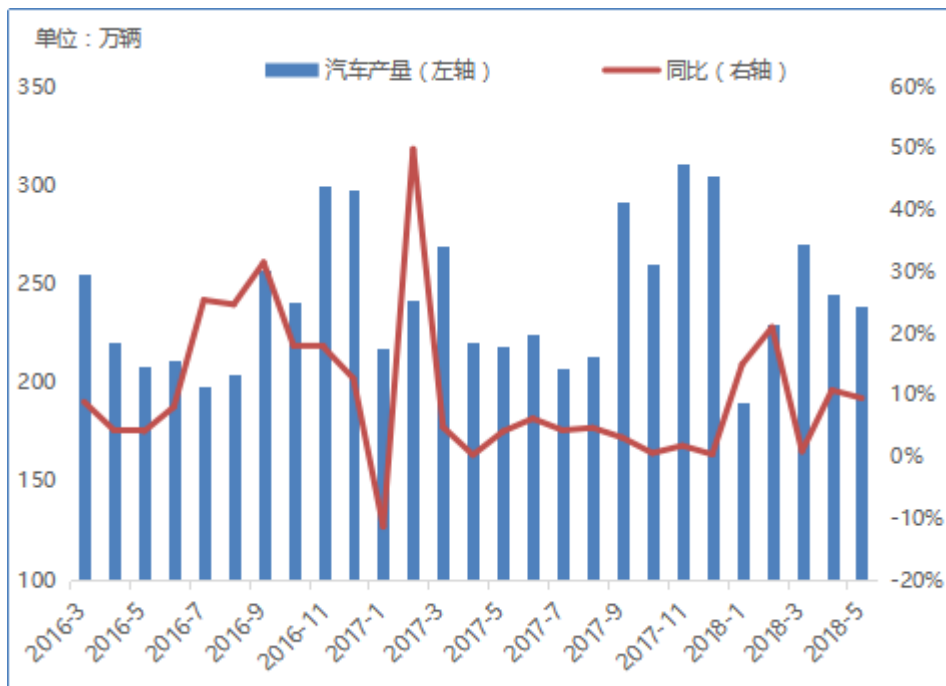


数据来源：国家统计局

4、汽车消费表现趋稳；2018年5月中国汽车产量为238.8万辆，同比增长9.5%；

2018年一季度新能源汽车产销分别为15万辆和14.3万辆，同比分别增长156.9%和154.3%，今年新能源汽车发展势头正猛，前景可期，汽车市场表现依旧稳定。

图十六 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

2018年6月大型铜冶炼企业产能利用率在90.2%，企业当月出现检修，且原料表现紧张，导致产能利用率下降；部分中高型冶炼企业产能利用率86.9%，产能利用率下降；中型冶炼企业产能利用率69.2%，开工情况下降；中小型铜企产能利用率52.1%；小型企业产能利用率66.0%。6月铜冶炼企业检修多，全国总体产量表现下降。

进口方面，虽然5月进口同环比出现增长，但6月进口窗口完全关闭，倒挂幅度平均在800元/吨左右，导致进口量明显下降；同时国内资金偏紧，银行半年度收缩银根，从而使企业进口业务减少，进一步导致进口量下降。

消费端，5月家电，汽车等行业表现开始呈现弱势格局，好在6月天气温度开始回升，空调消费有所体现，但暂时并未把需求传导至铜管行业，因此铜管行业产能利用率表现不理想；而铜杆行业由于终端基建进入淡季，施工时间缩短，导致市场铜杆消费出现下降，铜杆企业产能利用率下滑。

宏观层面，中美贸易战结果频繁变化，导致市场对经济回升预期有所不足，加上美元走势表现较强，从而导致国内铜价走低，甚至出现跳水下跌线下，而下游消费市场受制资金紧张影响，低位补库意愿也较弱。不过随着下半年市场资金压力逐步缓解，现货供应减少的影响下，预计7月铜价有回升趋势，铜价区间 51000-53500 元/吨，LME6520-6800 美元/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。