

2016



中华商务网 2016 年大宗商品 年度分析报告系列 铜 产品篇

分析师：鄂蕾

2016 年 12 月

地址：北京市朝阳区高碑店盛世龙源 12 号楼

电话：86-10-5830XXXX

传真：86-10-58303388

网址：www.chinaccm.com

2016 年铜市场形势分析 与 2017 年预测

2016 年 12 月



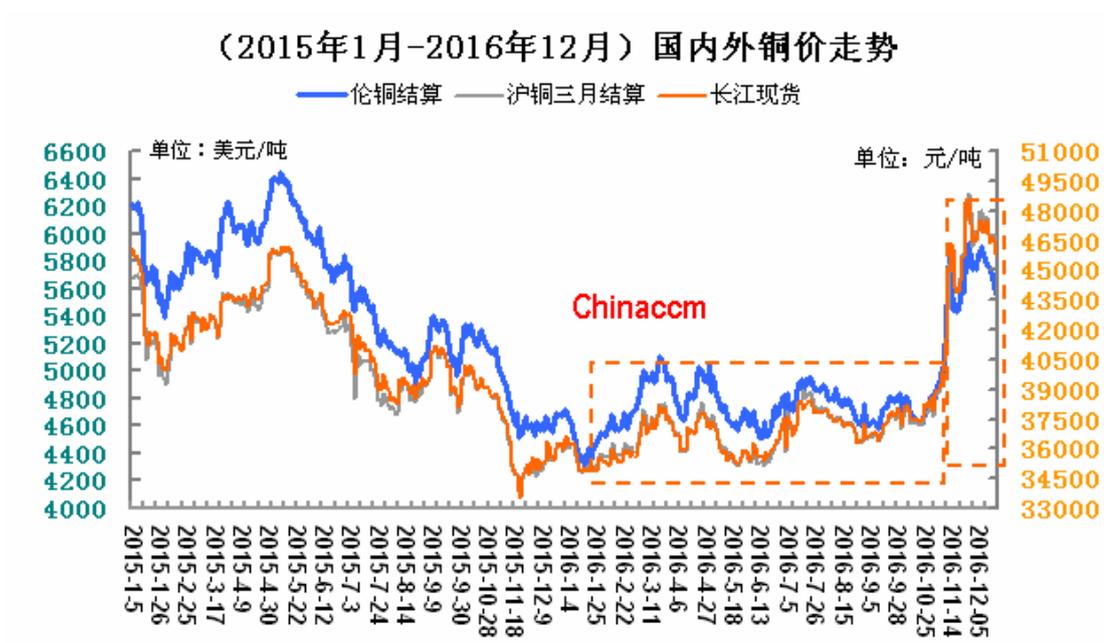
目 录

第一部分 2016 年行情回顾	4
第二部分 铜行业运行现状分析	6
一、全球铜资源供应情况.....	6
1、2016 年全球铜矿产量	6
3、全球铜矿、精炼铜产量趋势.....	7
二、中国铜市供需现状	7
1、2016 年国内精炼铜产量情况	7
2、2017 年国内精炼铜预计新增产能情况	8
3、中国精炼铜净进口情况.....	9
第三部分 全球铜库存水平	10
第四部分 中国 2016 年投产及 2017 年计划产能	10
表 1: 中国 2016 年投产及 2017 年计划产能	10
第五部分 铜下游运行情况	11
1、铜杆线企业运行情况.....	11
2、中国电力电缆运行情况.....	12
3、中国房地产发展情况.....	12
4、中国家电行业情况.....	12
第六部分 2016 年行情预判.....	13
一、影响 2016 年铜价主要因素	13
1、美联储加息频率.....	13
2、人民币汇率走势.....	13
3、2017 年中国供给侧改革	13
二、2017 年铜价格行情预测.....	13

第一部分 2016 年行情回顾

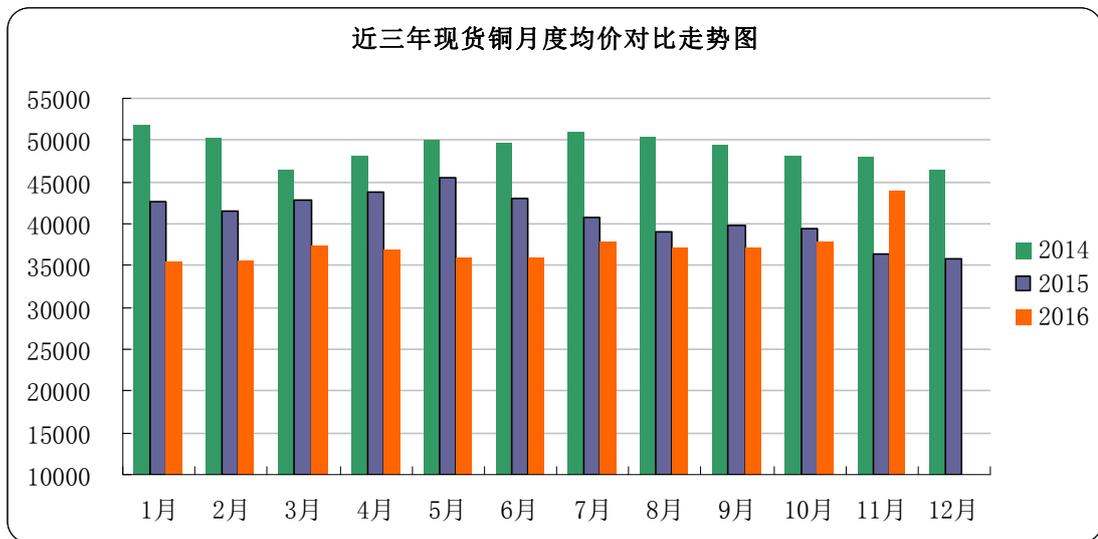
自 2015 年 11 月底以来，大宗商品进入筑底反弹阶段，铜也进入振荡回升通道。2016 年 1-10 月（如图 1）铜价整体运行一直处于疲软的低位震荡状态，而 11 月一阵“飓风”掠过铜市，铜价发力拉涨至 2015 年 7 月高点，涨幅高达 25%。铜价在沉寂了三个季度后才大幅拉涨，这背后主要推动力还是货币因素导致的资金流动性和避险的需求及周边大宗商品普遍上涨的带动。进入 12 月，热情过后慢慢资金热情逐渐平静，加之铜基本面平淡缺乏故事可讲，铜价也逐渐出现回落迹象，整体来看平淡的 2016 年还是在年末前带给市场“一抹亮丽”，并给市场对 2017 年铜价走势留下更多的猜想空间。

图 1：国内外铜价（2015 年-2016 年）走势图



2016 年一季度，铜价触底反弹，伦铜从低点 4310 美元/吨反弹，至 3 月中一度走高至 5103 美元/吨，反弹幅度近 790 美元/吨。二季度，政策刺激加码，铜价受提振再度冲高，运行区间至 4645-5030 美元/吨。三季度，宏观面多年空交织，铜价回归基本面，在“金九银十”旺季下，铜价底部抬升至 4706-4832 美元/吨，运行平稳。四季度，铜价完成年度“惊心动魄一跃”；十一月在基本面和资金面的共振下，铜价创 09 年以来的最大涨幅，较年内低点上涨 37%。

图 2: 国内外铜价 (2015 年-2016 年) 走势图



(数据来源: 中华商务网)

表 1: 2016 年国内外市场铜价格对比

日期	伦铜结算	沪铜三月结算	长江现货
单位	美元/吨	元/吨	元/吨
2016 年 1 月	4463	35387	35357
2016 年 2 月	4621	35866	35610
2016 年 3 月	4952	37471	37244
2016 年 4 月	4853	37052	36967
2016 年 5 月	4708	35959	35926
2016 年 6 月	4641	35883	36067
2016 年 7 月	4856	38045	37835
2016 年 8 月	4758	37269	37237
2016 年 9 月	4705	37036	37177
2016 年 10 月	4720	37643	37891
2016 年 11 月	5443	43780	43918

(数据来源: 中华商务网)

第二部分 铜行业运行现状分析

一、全球铜资源供应情况

1、2016 年全球铜矿产量

2015 年铜价大跌、2016 年大部分时间铜价处于低迷中，令铜矿山利润受到侵蚀，一些铜矿山被迫关闭停产。其中，智利和刚果的铜矿产量分别减少了 4%和 6%，而秘鲁、印度尼西亚和墨西哥等国分别大幅增长 34%、33%和 20%。据 IWCC 预计，2016 年全球铜矿产量将增长 1.4%至 1920 万吨，并预测，2017 和 2018 年不会有太多的矿山扩产项目。供应面来看，2017 年长协加工费下调 5%至 92.5 美元/吨，预示着铜精矿有趋紧预期，ICSG 将 2017 年的铜矿供应增速下调至零增长。

图 3：2015 年全球矿山产量走势图

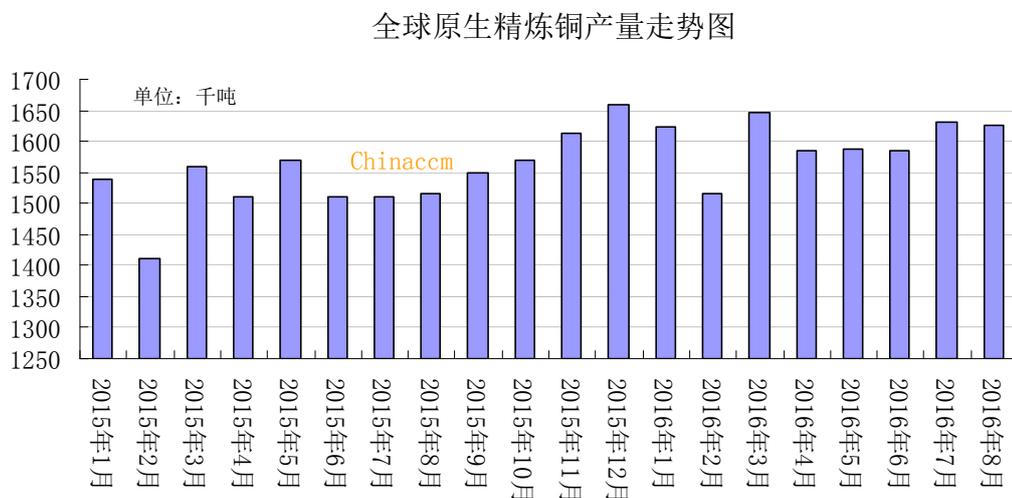


(数据来源：中华商务网)

2、2016 年全球精炼铜产量

国际铜研究小组 (ICSG) 预测，2016 年精炼铜产量将增长 2.2%至 2338.3 万吨，明年增速为 1.7%，产量达 2379.1 万吨。其中在需求端，2016 年全球精炼铜表观消费量预计增长 1.5%至 2339.1 万吨，主要是由于今年中国表观需求将有 1.5%的增长。而 2017 年全球精炼铜表观消费增速将降至 1%左右，达 2362.8 万吨。因此，2016 年全球精炼铜保持大致平衡，而明年或会略微过剩 16.3 万吨左右。BMI 预期全球精炼铜市场的平衡状况将在 2017 年大幅收紧，其过剩量将达到 10.7 万，而今年预期的过剩量则为 29.4 万吨。

图 4：2016 年全球原生精炼铜产量



(数据来源：中华商务网)

3、全球铜矿、精炼铜产量趋势

2016 年，新建大型铜矿数量持续增加且未遭遇故障，也有非计划性的供应中断，总体来看新建铜矿的产量稳定增长。供应层面，铜矿扩产周期接近尾声，不过 2017 年铜矿产能增速仍高位，预计 2018 年产能增速下滑。加工费已提前反应了铜矿市场，2017 年年度加工费下降，挤压冶炼厂利润，不过大部分冶炼厂仍盈利，精炼铜产量增速不会受拖累，新增冶炼产能仍会在 2017 年下半年乃至 2018 年大量释放。

表 2:2015-2018 年全球铜矿产量供应增速

	2015	2016	2017
铜矿产量	19128	19936	20702
铜矿产量 (修正量)	19128	19884	19878
同比	3.8%	4.0%	0.0%
干扰量	-	52	824

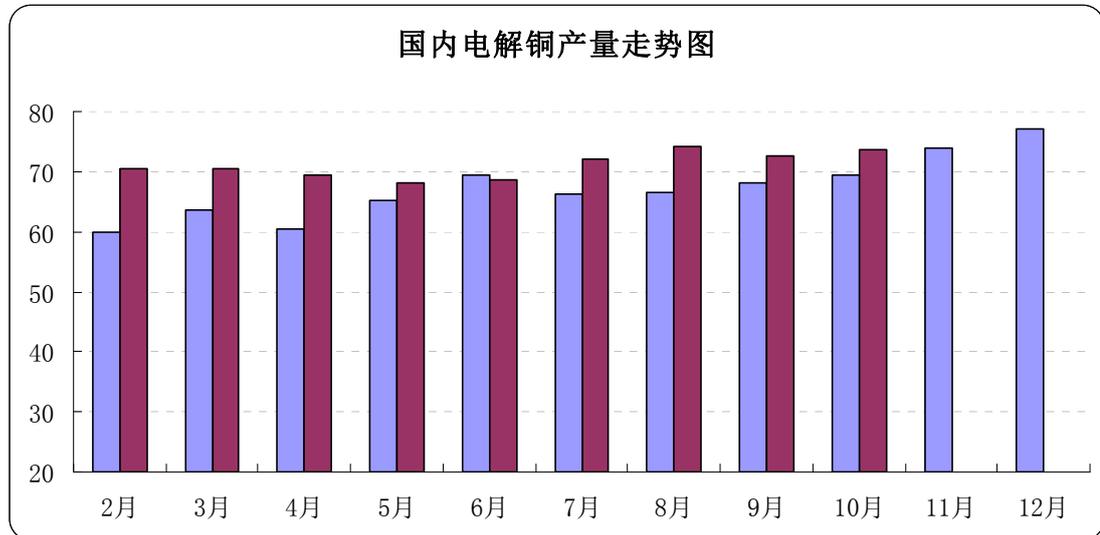
二、中国铜市供需现状

1、2016 年国内精炼铜产量情况

2016 年，供应侧改革对铜市场影响有限，国内精炼铜产量是保持了平均约 8% 的高增速，中国铜市场本质上是中游市场，只是争取加工费。2016 年上半年电解铜冶炼厂利润情况并

不乐观，三季度铜冶炼加工费上扬，电解铜产能运行率略有增加。随着四季度铜价拉高，冶炼企业积极性有所上升。预计2017年随着铜价高位，国内精铜产量仍将保持较高增速。

图 5：2016 年国内电解铜产量走势图



(数据来源：中华商务网)

2、2017 年国内精炼铜预计新增产能情况

2016 年国内计划新增产能 97 万吨，实际已投产产能 22 万吨，计划产能当中 75 万吨新增产能投产时间不确定，根据我的有色网调查，2017 年将有 45 万吨新增产能投放。

表 3：2017 年国内铜企计划新增产能

2017 年国内计划新投产产能					
公司名称	新增产能	总产能	原料	投产日期	备注
青海铜业	10	10	铜精矿	2017 年	2017 年 8 月
广西南国业	15	15	铜精矿	2017 年	2017 年 6 月
江西瑞昌矿	20	20	铜精矿	2017 年	2017 年 5 月
合计	45	45			

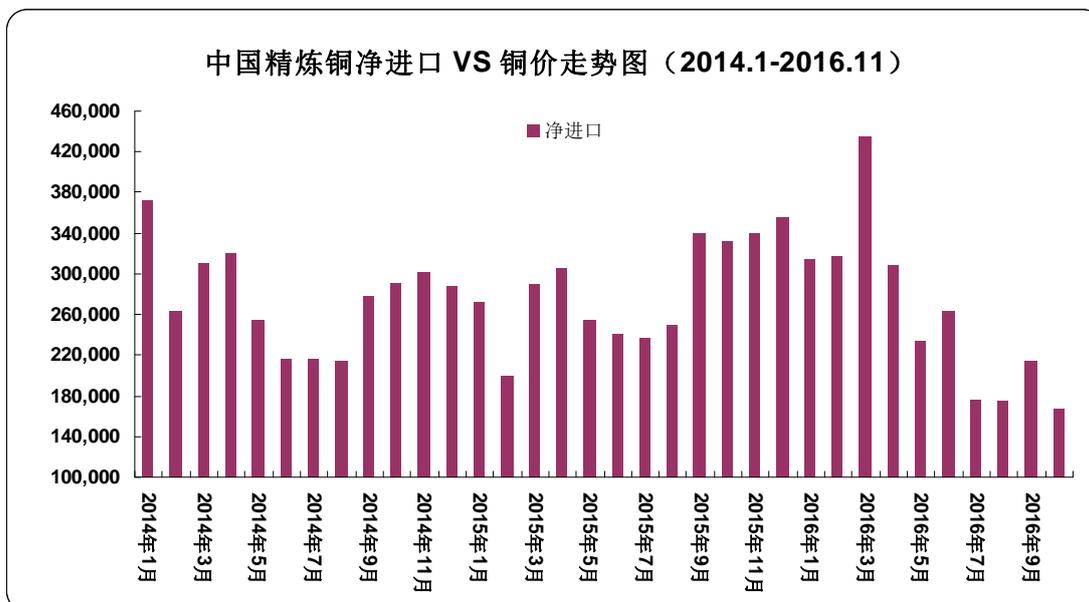
图 6：2016 年国内铜精矿加工费走势图



2、中国精炼铜净进口情况

2016 年 1-11 月中国进口未锻轧铜及铜材 446 万吨，与去年同期相比增长 4.3%;进口金额达 234.44 亿美元，同比下降 10.6%。

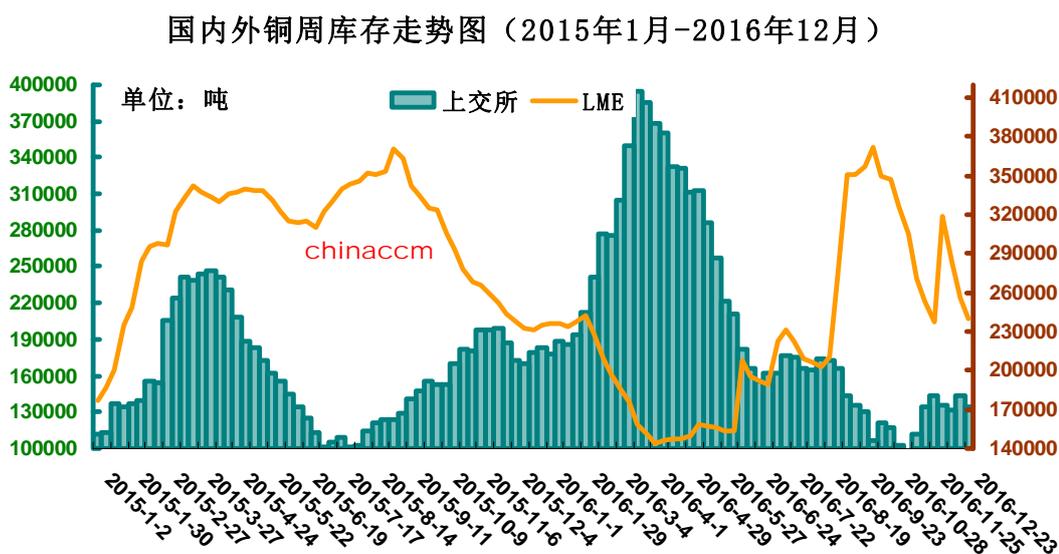
图 7： 2014 年-2016 年中国精炼铜净进口走势图



(数据来源：中华商务网)

2016年铜库存压力逐步减弱。(如下图)进入2016年伦铜库存开始了直线下降的过程,至三季度库存有所反弹,四季度呈现回落,整体来看较去年整体库存水平改善。2016年,上海期货交易所库存整体表现出收缩状态;并且上海保税区库存维持在45-80万吨,较去年库存的60-100万吨下降;国内现货流通库存基本维持在10万吨以下,库存压力明显减少。

图9: 2015-2016年国内外铜库存走势图



第四部分 中国2016年投产及2017年计划产能

2016年国内计划新增产能55万吨,实际已投产产能22万吨,计划产能当中33万吨新增产能投产时间不确定。主要是铜价全年走势相对较弱,企业冶炼成本不断增长,而冶炼利润却下降。据悉,2017年将有45万吨新增产能投放,并且2017年减产可能性比较小,因此明年总产能将在945万吨左右,产能增长5%,产量增长预计在4-5%左右。

表1: 中国2016年投产及2017年计划产能

2016年计划投产产能				
公司名称	新增精炼产能	新增后精炼总产能	生产使用原料	投产年月
恒邦铜业	20	25	铜精矿	2016年
水口山有色(五矿铜业湖南有限公司)	10	10	铜精矿	2016年
瑞昌西矿铜业有	20	20	铜精矿	2016

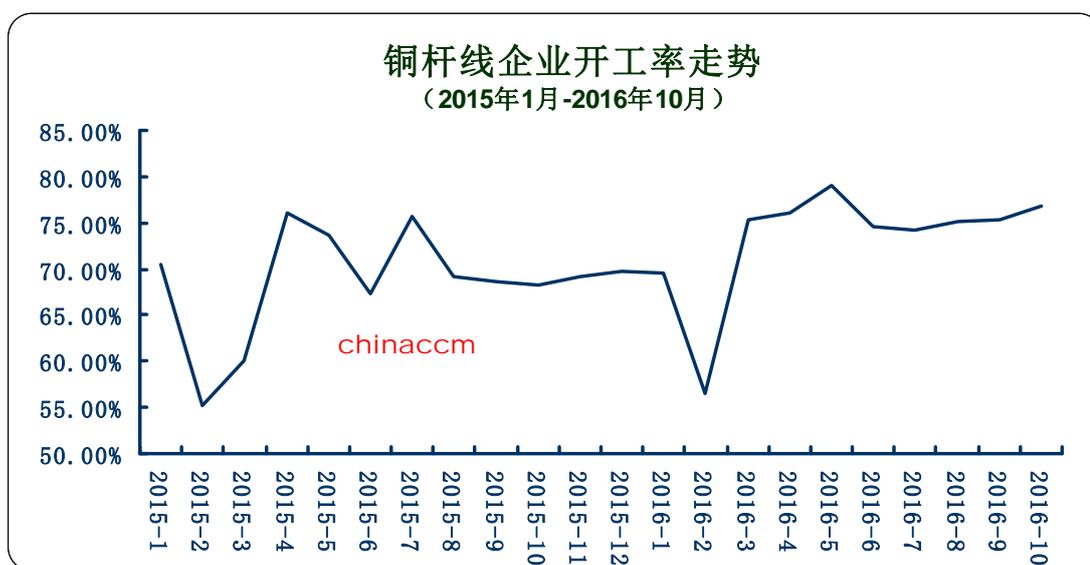
限公司				年
小计	50	55	铜精矿	
2017年国内计划新投产产能				
公司名称	新增 产能	新增后 精炼总产能	生产使 用原料	投产 日期
青海铜业	10	10	铜精矿	2017 年
广西南国铜业	15	15	铜精矿	2017 年
江西瑞昌西矿	20	20	铜精矿	2017 年
合计	45	45		

第五部分 铜下游运行情况

1、铜杆线企业运行情况

如图 10 可以看出铜杆线企业今年开工率平稳运行。2016 年铜杆企业产能 1040 万吨，根据前三季度产能利用率，预计 2016 年铜杆产量 600 万吨，同比增长 3.6%。铜管 2016 年空调行业消费表现较为可观，拉动铜管消费，1—10 月铜管产量 135 万吨，不过四季度进入淡季消费，预计铜管产量全年 158 万吨，同比增长 5.3%。同期，铜板带产量 146 万吨，但是考虑到板带行业四季度产量影响相对较小，预计全年产量 165 万吨，同比增长 3.1%。如图 10 可以看出铜杆线企业今年开工率平稳运行。

图 10：2015-2016 年铜杆线企业开工率

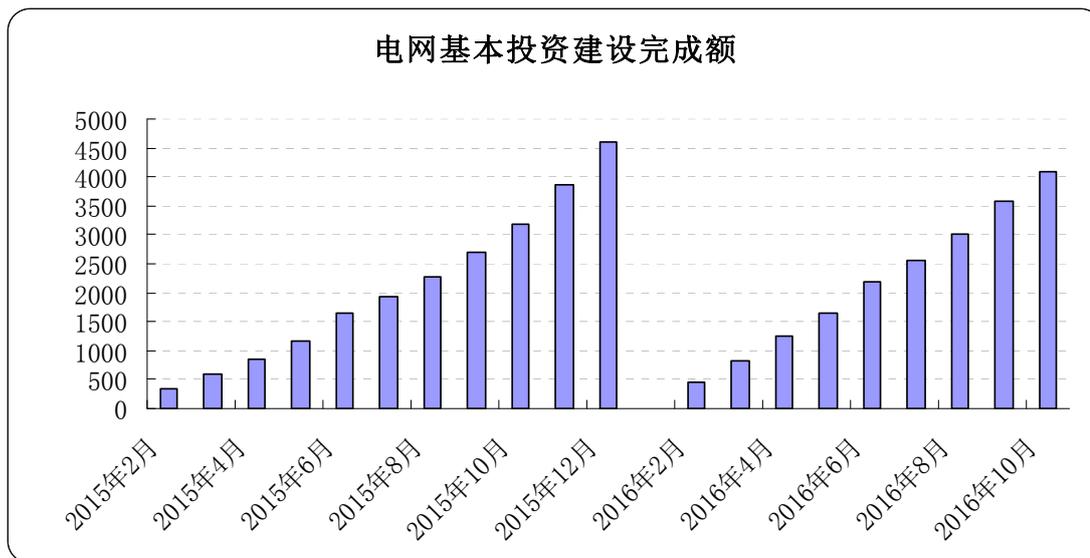


(数据来源：中华商务网)

2、中国电力电缆运行情况

2016 年社会和产业用电量回升，今年 1—10 月电网完成投资大幅增长。数据显示，2016 年 1—10 月累计完成电网投资 4100 亿元，同比增长 26.8%。但是，若 2016 年电网投资计划完成，四季度电网投资额仅剩 824 亿元，不足去年同期的 50%，对比今年整体的增速变化以及投资额看，四季度电网投资方面对线缆行业拉动作用不大。

图 11：近两年中国电网基本投资建设额度



(数据来源：中华商务网)

3、中国房地产发展情况

回顾 2016 年全国房地产政策，可谓风云变幻。上半年在经济下行压力和库存水平高企的背景下，房地产政策相对宽松，降准、降息、降税、降首付频繁上演。在降库存系列政策的刺激下，部分热点城市出现楼市过热现象。但从四季度开始，房地产政策逐步收紧，限购、限贷、限地，热点城市不断出台新政以控制房价、地价过快上涨。全年前松后紧的政策走势明显。中央定调 2017 年楼市调控 抑制泡沫+住房禁炒令成主基调，其实质就是要弱化甚至去掉房子的金融属性。在继续实施这些措施的同时，抑制房地产泡沫、加快建立基础性制度和长效机制、明确住房属性定位的工作也会加快、加重。

4、中国家电行业情况

2016 年家电行业开始好转，同时汽车行业表现也十分“抢眼”。其中，2016 年全年家电总量预计在 170.84 万吨，同比增长 3.8%，家电增加用铜量 6.5 万吨。2017 年家电更换依然会延续，家电企业将依然补库，从目前家电企业整体开工情况来看，2017 年将依然维持 4% 的增长，用铜总量 177.67 万吨，增加用铜量 6.8 万吨左右。

第六部分 2016 年行情预判

一、影响 2016 年铜价主要因素

1、 美联储加息频率

2017 年美联储将进行 8 次议息会议, 目前市场预计美联储 2017 年加息频次多于或少于三发生概率为 62.5%, 并且加息概率最大的月份将会出现在 2017 年的下半年。分析师认为, 在完成两次加息的前提下, 我市场的影响不会很大, 美元届时会在一段时间内出现回吐之前加息预期的利好。反之对于市场影响更为深远的是美联储超预期加息三次以上, 一旦此事件发生, 不仅美元将再次走强, 更重要的是将对全球流动性造成深远的影响, 对新兴国家抽水比较严重, 大宗商品承压, 铜价也将持续走弱。

2、 人民币汇率走势

2017 年国内货币宽松政策进一步放松的可能性较小。主因当前主要核心城市房价较高制约量宽, 此外通胀超预期。预期 2016 年 12 月份 PPI 数据 4%, 2017 年 2 月份 5%, 但 2017 年总体 PPI 数据在 3% 以下, 但个别月份如 3-4 月份 CPI 有一定风险突破 3% 的风险。总体下半年通胀上升会乏力, 与 PPI 同比滑落。主要是受 2016 年产房地产行业降温而向其他行业的传导造成的影响预期。明年房地产投资放缓 1% 左右。央行 M2 维持 10% 左右, 央行资产负债表增速低于 M2 的速度, 央行需要降准来保证市场的流动性宽裕, 财政政策需要宽松, 货币政策不宜过紧。2017 年 1-2 月份通胀压力大, 如果货币政策缩紧, 也会带来压力, 明年应该是中性的货币政策, 但会有一次降准的可能。中期来看, 企业、家庭将加强中长期对外投资, 加强贸易逆差, 对央行外汇储备带来一个向下的压力。预期人民币贬值的幅度 5% 左右, 与今年差不多。人民币对铜价的影响主要体现在, 国际上铜矿以美元计价, 而我国是铜原料进口大国。人民币贬值意味着进口铜矿的成本上升, 势必会推高铜价。在人民币走弱趋势下, 铜价将保持上涨。

3、 2017 年中国供给侧改革

2016 年以来, 国内大宗商品普遍上涨, 且涨幅屡超市场预期, 这种令人困惑的行情是此前没有过的少见的特殊局面, 除了“黑天鹅”时间, 它的深刻背景是中国为主的供给侧改革政策。事实上, 熊市周期下不乏政策刺激下的阶段性反弹行情, 行业动态供需在价格变化后的“再平衡”往往推动商品价格展开超跌反弹的修复行情。2017 年是供给侧改革深化的一年, 全球铜供应平衡收紧, 同时铜下游主要消费领域电力受到国家政策支持, 需求进一步加大, 消费增速超越供给时开始修复, 铜市供应需求面将好转。

二、2017 年铜价格行情预测

基铜市供应增速未来几年放缓以及美国长期经济增长预期的炒作, 价格已进入回升周期。明年预期供需保持紧平衡, 至少在上半年需求有望保持惯性高增长, 加上投机资金介入, 价格将维持强势, 下半年或将震荡下行, 但低点不会低于 2016 年低点, 预计全年主要波动区间在 4500-5600 元/吨。