

2017



中華商務網
ChinaCCML.com
China Commodity Marketplace

中华商务网 2017 年大宗商品 年度分析报告系列 铜 产品篇

分析师：鄂蕾

2017 年 12 月

地址：北京市朝阳区高碑店东区 B 区 8-1
电话：86-10-18513790709
传真：86-10-85725399
网址：www.chinaccm.com

2017 年铜市场形势分析 与 2018 年预测

2017 年 12 月



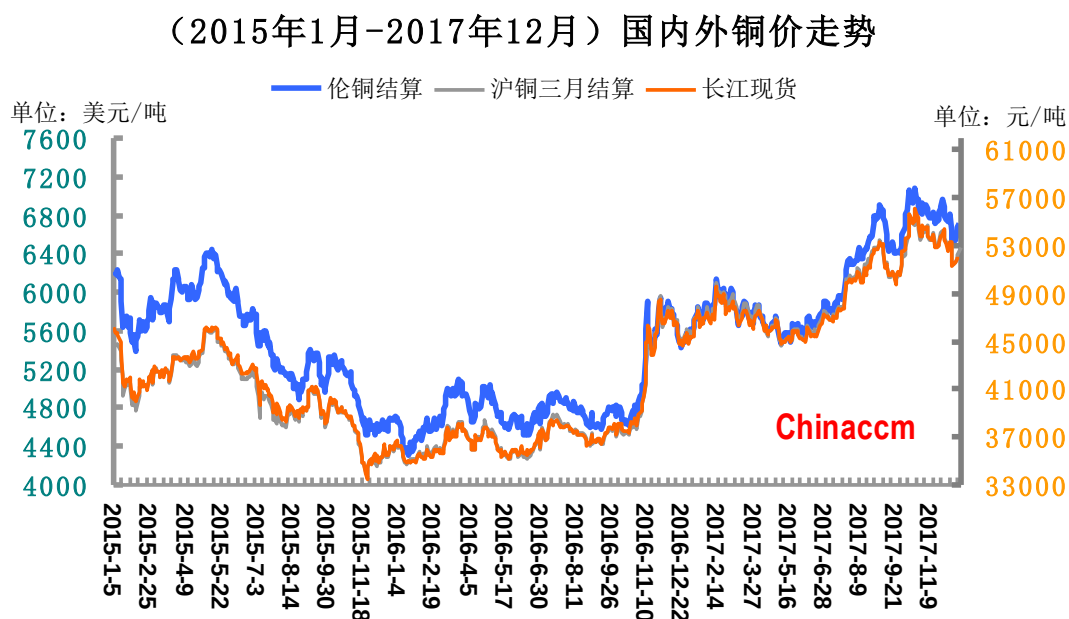
目 录

第一部分 2017 年行情回顾	4
图 1: 国内外铜价 (2015 年-2017 年) 走势图.....	4
一、行情回顾	4
图 2: 国内外铜价 (2015 年-2016 年) 走势图.....	5
表 1: 2017 年国内外市场铜价格对比	5
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、2017 年全球铜矿产量.....	6
2、2017 年全球精炼铜产量.....	7
3、全球铜矿、精炼铜产量趋势	8
二、中国铜市供需现状	9
1、2017 年国内铜精矿产量情况.....	9
2、2017 年国内精炼铜产量情况.....	9
3、中国精炼铜净进口情况	10
第三部分 全球铜库存水平.....	11
第四部分 铜下游运行情况.....	12
1、铜杆线企业运行情况	12
2、中国电力电缆运行情况	12
3、中国房地产发展情况	13
4、中国家电行业情况	13
第五部分 2018 年行情预判	13

第一部分 2017 年行情回顾

2017 年铜价累计上涨了 25%（如图 1），有望创下 2010 年以来最大年度升幅，并且是表现最好的大宗商品之一。2017 年以来，受海外部分铜矿停产罢工、中国环保趋严及废铜进口将受限制等因素影响，铜供给受限，而全球经济整体向好，美元走弱，中国经济保持较高增速，基建、电力、家电等下游需求旺盛，铜供需关系整体趋紧，其中期铜盘中最高水平创 2013 年 9 月以来新高，是 2017 年的强势明显品种之一。

图 1：国内外铜价（2015 年-2017 年）走势图



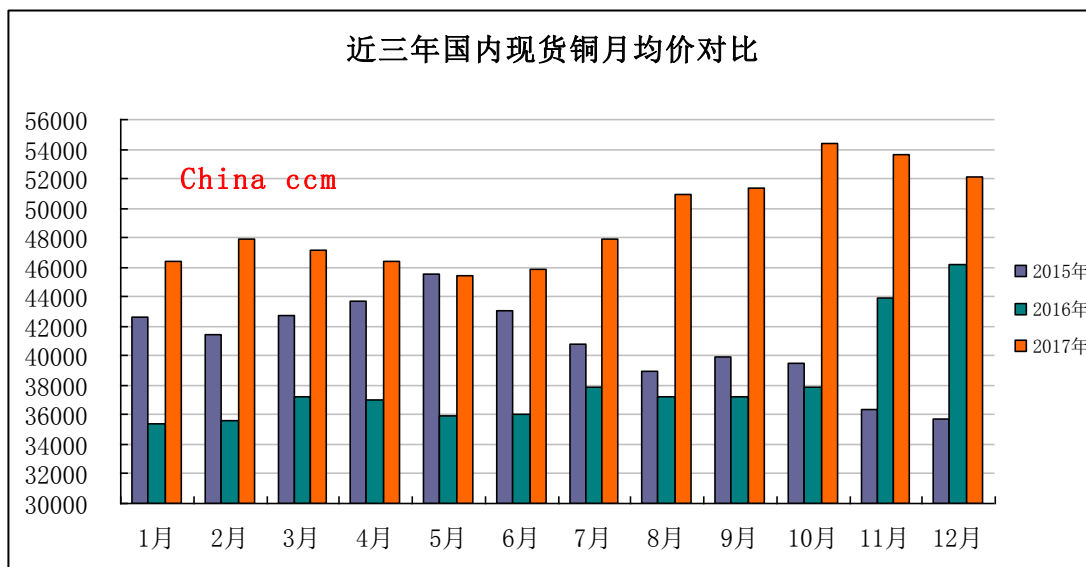
（数据来源：中华商务网）

一、行情回顾

2017 年一季度，铜价延续 2016 年涨势，在美元走弱、自由港印尼铜矿出口受限、智利 Escondida 铜矿罢工活动的提振下震荡上行。二季度，美联储加息预期升温、铜矿不确定性陆续缓解，铜价有所回调。三季度，美联储加息落地影响不及预期，美元继续走软，同时

7、8月份下游空调等领域消费好于上年同期，共同支撑铜价上涨。四季度，铜价在10月中旬创下年内新高之后，随着市场需求开始放缓，淡季效应显现，加上临近年底相对偏紧的资金面，四季度铜价走势回来。

图 2：国内外铜价（2015 年-2016 年）走势图



(数据来源：中华商务网)

表 1:2017 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
2017 年 1 月	5714.5	46667.2	46433.3
2017 年 2 月	5944.3	48308.9	47923.3
2017 年 3 月	5821.5	47584.8	47108.7
2017 年 4 月	5680.5	46464.0	46385.3
2017 年 5 月	5591.5	45519.5	45473.3
2017 年 6 月	5699.5	46063.2	45867.3
2017 年 7 月	5978.6	48114.8	47884.3
2017 年 8 月	6478.2	51283.2	50979.5
2017 年 9 月	6583.2	51372.4	51389.0

2017 年 10 月	6884.6	54025.9	54348.8
2017 年 11 月	6825.6	53746.8	53670.5
2017 年 12 月 (不完全数据统计)	6626.7	52165.6	52145.6

(数据来源: 中华商务网)

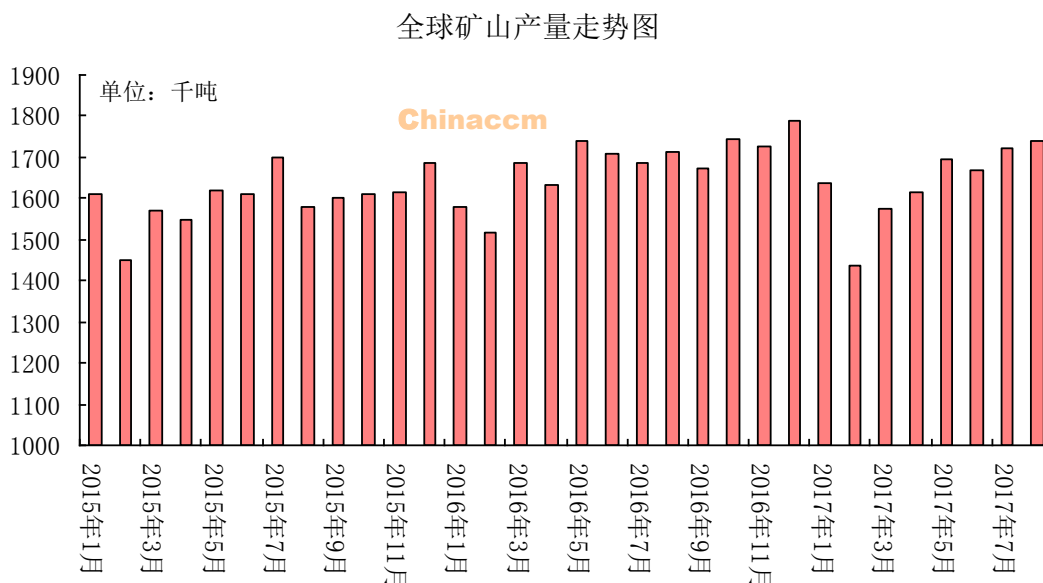
第二部分 铜行业运行现状分析

一、全球铜资源供应情况

1、2017 年全球铜矿产量

2017 年受国外矿山罢工及矿山停产影响, 全球铜精矿供应有所偏紧。据统计, 2016 年全球铜矿产量约 2,022 万吨; 而据机构最新报告显示, 2017 年全球铜矿山产量为 1980.7 万吨, 并预计随着部分矿企产量已恢复, 叠加新建及扩建项目的投产, 2018 年铜精矿产量预计将取得较大改善, 预计增速在 3-4% 或至 2031.1 万吨。

图 3：2015-2017 年全球矿山产量走势图

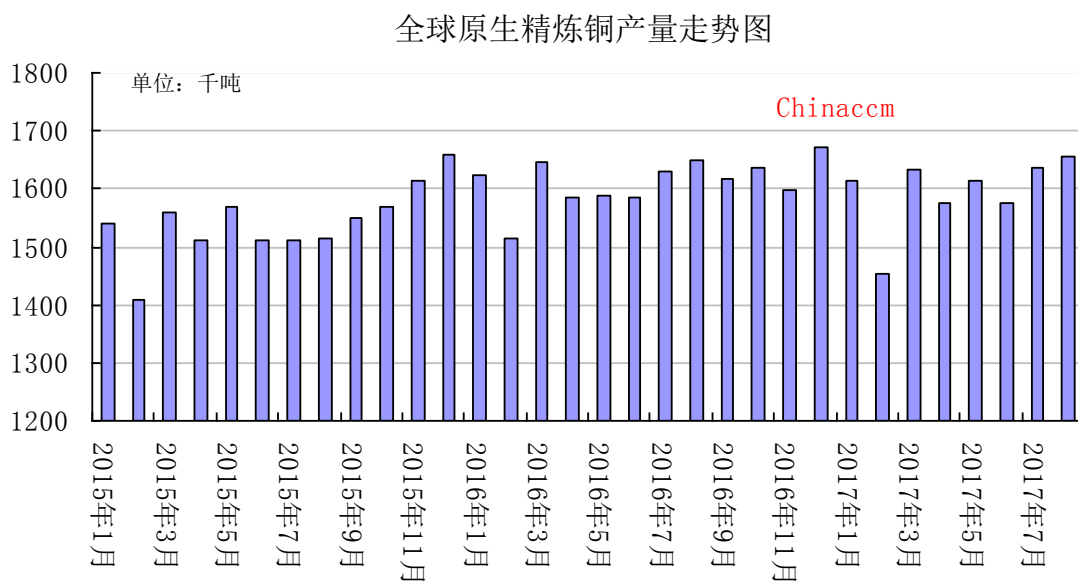


(数据来源：中华商务网)

2、2017 年全球精炼铜产量

2017 年虽然冶炼产能大幅增加，但矿铜的供给制约精炼铜产能的释放，铜供需由过剩转为短缺，并有扩大趋势。据不完全统计，2017 年全球有投产可能的冶炼铜产能约 176.5 万吨，其中大概率投产的产能约 106.5 万吨；2018 年预期投产冶炼产能 87 万吨（包含 2017 年大概率不能投产的产能）；2019 年预期投产的产能约为 131.8 万吨（假设余下产能全部投产），预计 2017 年下半年至 2018 年上半年将迎来国内精炼铜投放的高峰期。据国际铜业研究组织（ICSG）最新预计 2018 年全球铜市出现供应短缺 10.4 万吨，稍低于今年的 15.1 万吨，全球铜市场或已步入 2-3 年的景气周期。

图 4：2015-2017 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

17 年高干扰率导致全球铜精矿产量增速转负，据统计 2017 年 1-10 月国内铜精矿产量 117.8 万金属吨，同比下降 2.1%，全年预计下降 3%。2017 年 1-10 月国内铜精矿进口 1390 万吨，同比增长 1.98%，增速明显下滑。随着罢工结束部分矿企产量已恢复，叠加新建及扩建项目的投产，2018 年铜精矿产量预计将取得较大改善，我们预计产量增速为 2.8%。终端消费增速 1.8% 的预估下，铜精矿与铜需求之间的匹配并不存在突出矛盾。但精矿市场结构性矛盾正在酝酿中，预计 2019 年左右集中爆发。明年国内新项目多在下半年投产，全年新增精矿需求并不突出，因此 2018 精矿市场基本处于平衡。

表 2：全球铜供需平衡表（从过剩逐步进入紧平衡）

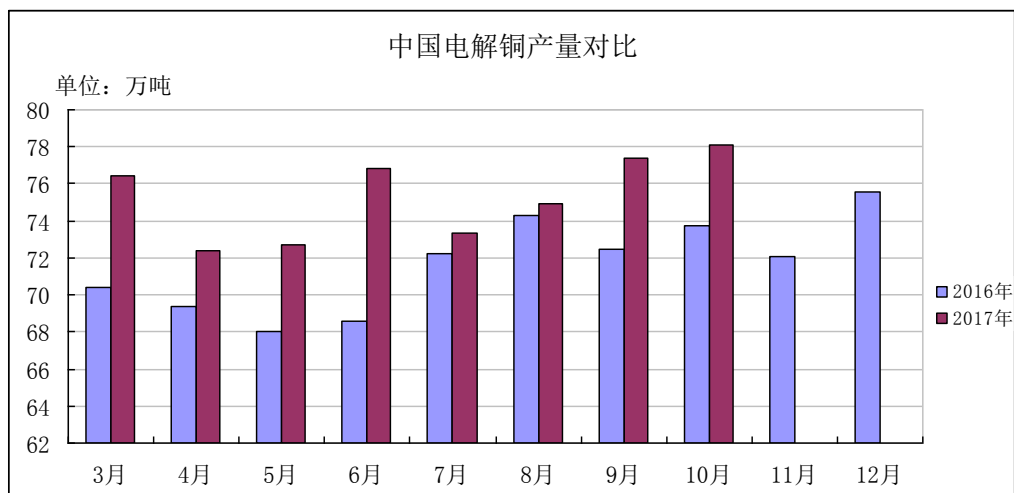
	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
铜精矿产量	15800	15720	16190	16640	16940
铜精矿需求	15665	15820	16250	16670	17050
铜精矿平衡	135	-100	-60	-30	-110
精炼铜产量	22820	22960	23540	23840	24190
精炼铜消费	22520	22960	23390	23780	24160
精炼铜平衡	300	0	150	60	30
LME 现货价 (\$/t)	4863	6200	6500	6600	6400
国内现货价	38221	50000	52000	52800	51000

二、中国铜市供需现状

1、2017 年国内铜精矿产量情况

从 2012 年以来铜价长期震荡下跌，越来越多的国内高成本矿工陷入亏损。到了 2015 年到 2016 年上半年，在价格压力下国内铜精矿产量持续下降。2016 年下半年开始，随着铜价企稳走高和矿工削减成本，我国铜精矿产量出现回升。但是今年以来，虽然铜价处于高位，但受各地环保政策趋严的影响，我国铜精矿产量增长受限。

图 5：2016-2017 年国内电解铜产量走势图

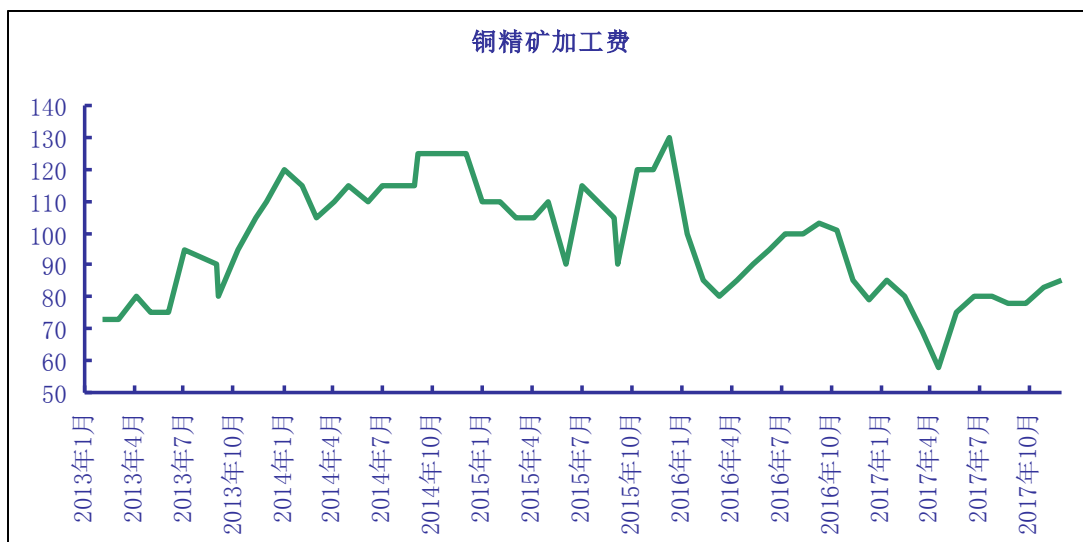


2、2017 年国内精炼铜产量情况

2017 年 1-10 月，我国精炼铜产量 737.1 万吨，同比增长 6.3%。2017 年长协铜精矿 TC/RC 价格为 92.5 美元/吨、9.25 美分/磅，这个价格虽然低于 2015 年的 107 美元/吨，10.7

美分/磅，和 2016 年的 97.35 美元/吨和 9.735 美分/磅，但冶炼厂能够稳定盈利，再加上副产品价格的上涨，仍不会影响冶炼厂的生产积极性。现货铜加工冶炼费用今年以来基本上保持在 90 美元/吨下方，受上半年矿山罢工等影响，一度跌至 70 美元/吨的成本线附近，冶炼厂的采购意愿下降，七、八月份精炼铜产量增速明显下滑。但是随着各主要矿山陆续从中断事件中恢复，精矿市场供给恢复，现货加工费上升，我国精炼铜的产量开始增速上升，9 月份我国精炼铜产量 77.4 万吨，同比增长 6.8%，比上月增加 6 个百分点。1-9 月我国精炼铜累计产量 661 万吨，同比增加 6.3%。全年的精炼铜产量增速预计超过 6%，全年产量或接近 900 万吨。整体来看，我国铜行业呈现出生产平稳运行，效益持续向好的态势。但是，资源短缺、创新不足、融资困难等结构性矛盾仍尚未根本解决，产业发展持续向好的基础有待进一步巩固。

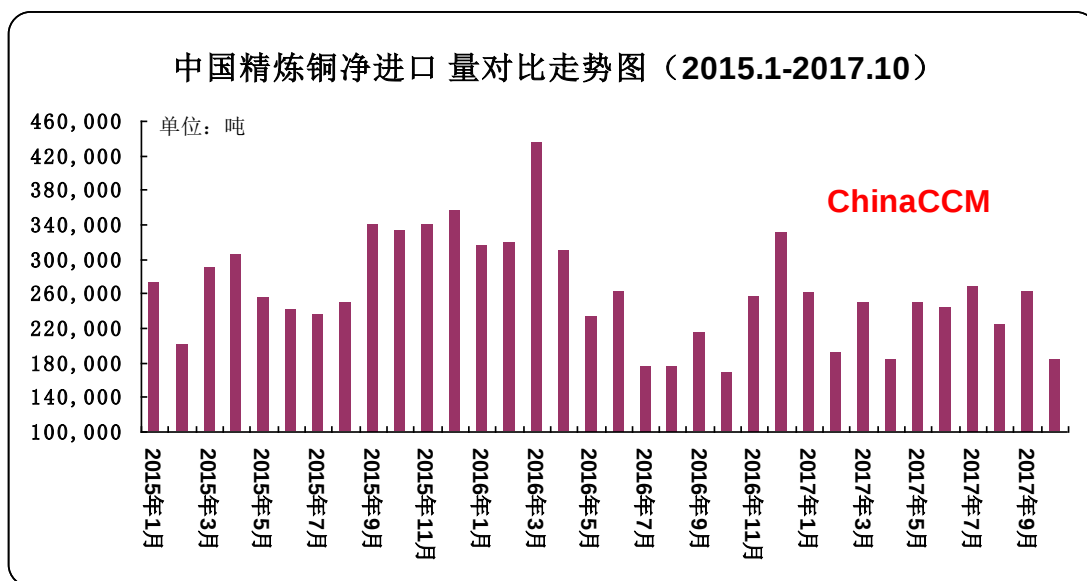
图 6：2017 年国内铜精矿加工费走势图



3、中国精炼铜净进口情况

2017 年 1-10 月累计进口量同比减少 13.6%，至 2,585,397 吨。1-10 月累计出口量同比减少 29.12%，至 273,605 吨。整体来看，今年精炼铜进出口增速放缓，随着铜价回升，精铜废铜价差拉大，废铜需求量增大，大量废铜涌入市场，替代了未锻轧铜及铜材进口。

图 7： 2014 年-2017 年中国精炼铜净进口走势图

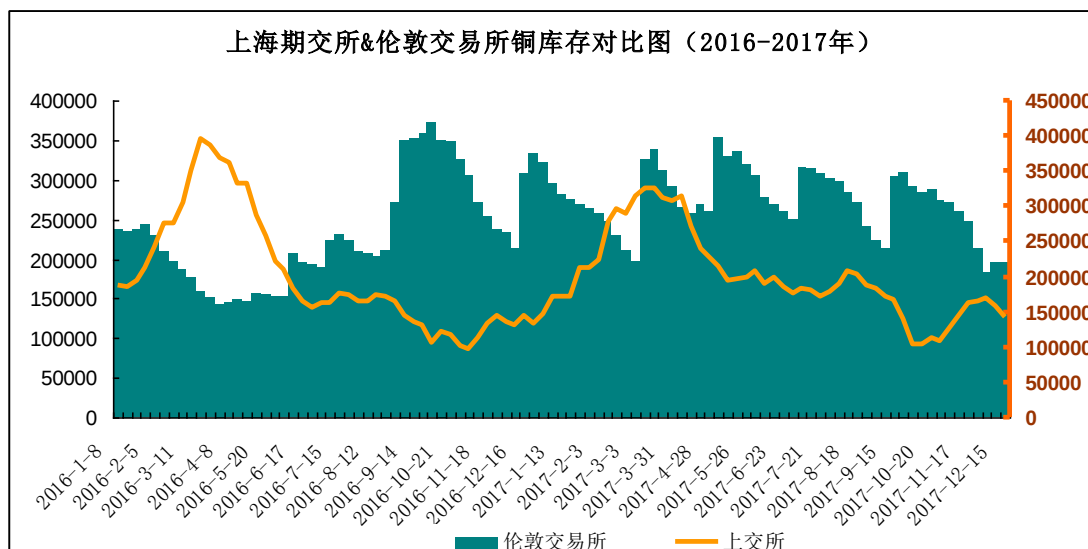


（数据来源：中华商务网）

第三部分 全球铜库存水平

2017 年铜库存压力依然较大（如下图），据最新库存统计显示 LME 铜库存在 195200 吨，同比减少 127025 吨，上海期货交易所铜库存至 142129 吨，同比减少 4469 吨。

图 8：2016-2017 年国内外铜库存走势图



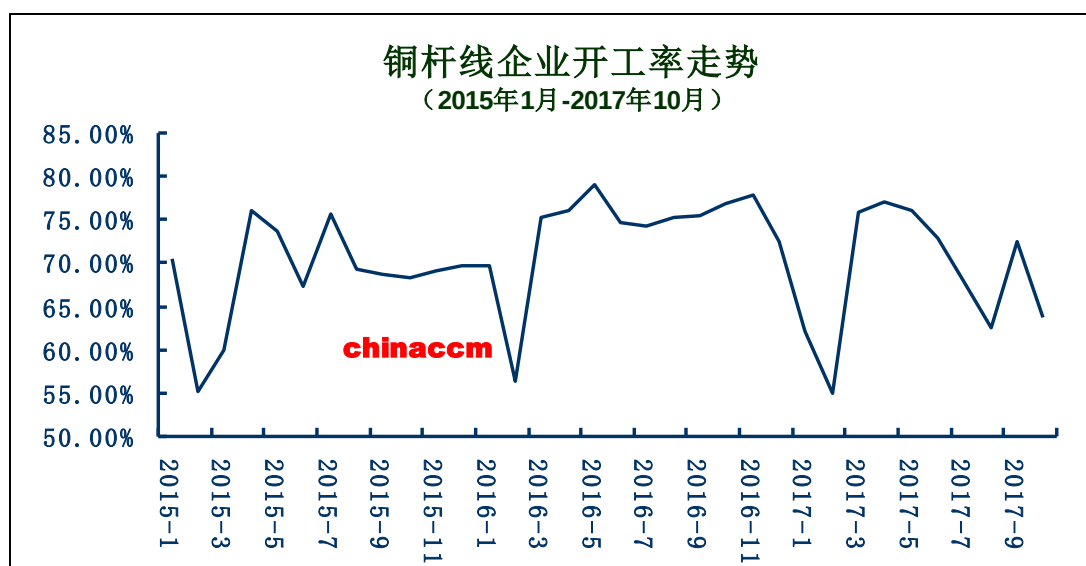
(数据来源: 中华商务网)

第四部分 铜下游运行情况

1、铜杆线企业运行情况

如图可以看出铜杆线企业今年开工率较 2016 年整体略微偏低, 主要受铜价高位, 且铜市震荡加剧, 下游企业降低库存, 加之需求未有明显好转, 整体开工率维持弱稳。

图 9: 2015-2017 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

2017 年国家电网计划电网投资额 4657 亿元, 比 2016 年计划投资额增长 6.1%, 比实际完成投资额下降 6.4%。2017 年从企业反馈来看, 电网订单增速有限, 今年以来电网完成投资额增速一直处于较低水平。受到西安电缆事件影响, 电缆行业加速了洗牌进程, 且不定期的质量检查, 导致小型线缆企业关停较多, 中大型电缆受益显著。订单增长多来自于房地产、光伏等产业, 工程基建方面对线缆需求也表现良好。

3、中国房地产发展情况

2017 年,中国房地产市场迎来严厉调控。据不完全统计,截至目前,已有超百城发布 150 余次楼市调控政策,热点城市不断限购、限贷、限价、限售、限商。目前,热点城市房地产市场总体呈降温之势,密集的调控政策逐渐扭转了房地产市场预期,预计未来会继续保持同比增幅收窄态势。预计,2018 年房地产拉动的铜消费将下降,地产限购限贷后,房地产新屋开工、竣工、施工、及销售面积开始降温,将逐步传导到铜消费。

4、中国家电行业情况

2017 年我国家电消费表现突出,主要受益于房地产的快速发展。2017 年家电预计新增 17.25 万吨铜消费,带来增长 1.8%。预计 2018 年的家电带来的铜消费增长可能出现回落,在 1%左右。受空调行业拉动,2017 年 1-11 月铜管开工率基本在 85%以上。2016 年铜板带平均产能利用率 68%,全年产量 165 万吨,同比增长 3.1%;2017 年 10 月板带开工率已出现下降,接近 2016 年水平。

第五部分 2018 年行情预判

进入 2018 年铜市供需预期将继续维持平衡。利多面:预计新增亮点将是废铜、新能源领域。2018 年底中国禁止七类废铜进口、环保趋严、进口政策的要求提升等,将导致废铜进口量出现显著减少,将促进电解铜消费;而新能源汽车的增速发展将带动铜需求。利空面:美联储推进加息“缩表”,将打压大宗商品,铜价持续承压;地产、家电、电网投资表现乏力,消费无亮点。整体来看 2018 年铜价大幅上涨动能减弱,料将维持高位震荡,预计期铜主要波动区间在 48000-60000 元/吨。