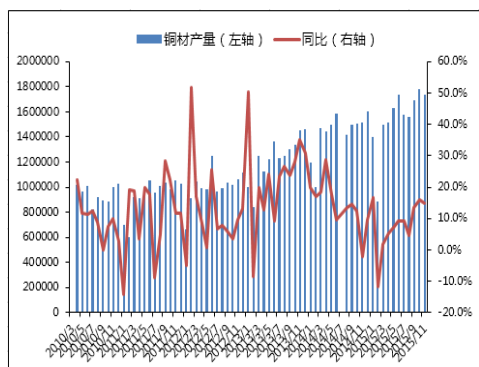
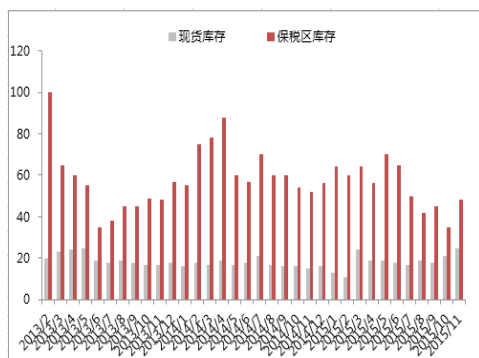
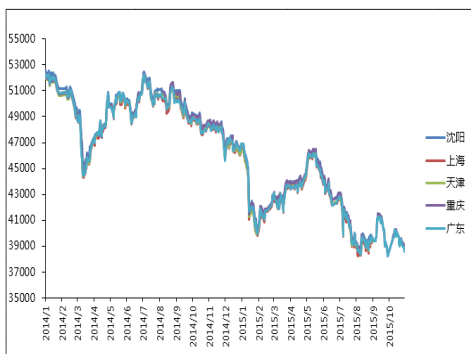


我的有色观点

金九银十或成历史

铜价将先抑后扬趋势



观点概述

本月铜价表现下跌趋势，需求疲软拖累铜市场。月内现货从最高价 37900 元/吨到最低价 36350 元/吨，下跌幅度明显。价格持续走低也意味着前期热钱炒作已经收尾，市场传统淡季已经到来。8 月仍处于行业消费的淡季，消费低迷符合市场预期。

因冶炼企业全面恢复生产，市场现货库存明显增加，市场供应和可流通的货源持续增加，9 月铜价或先抑后扬趋势。

行业精选

1. 欧元区 8 月经济景气指数为 103.5，创今年 3 月以来最低位
2. 1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 35235.9 亿元，同比增长 6.9%
3. 波兰 KGHM 公司上半年净利润为 2.96 亿兹罗提（7765 万美元），同比大幅缩水 75%
4. 海关：7 月铜进口同比减 8.275%
5. 南平太阳电缆 6 万吨电解铜杆上线

有色视界

我的有色网 8 月调查了全国 31 家冶炼厂产能利用率，其中有 4 家冶炼企业依然无限期停产，4 家企业进行检修。据统计 8 月冶炼厂 100 万吨产能以上的开工率基本维持在 80-90%，而 30-60 万吨产能企业开工情况表现差异较大，有满负荷开工，也有 60% 左右的开工，30 万吨以下产能企业开工率参差不齐，冶炼企业总体开工率在 77.4%。

从库存来看，8 月国内现货总库存整体表现先增后降。库存增加主因一是铜价回落，加上需求低迷，库存难消化；二是冶炼企业全面恢复生产，供应量加大。而后半段下降主因是进口倒挂严重，企业进行出口，且进口铜难进入国内。据调查截止 9 月 2 日上海保税区库存 57 万吨，上海库存在 12.16 万吨。

综述，从基本面来看，8 月市场供应量依然表现增长趋势，8 月国内精铜产量维持增长，不过进口铜 8 月进入国内市场较少。而随着传统淡季的到来，8 月家电及其他终端需求有所缩水。

因冶炼企业全面恢复生产，市场现货库存明显增加，市场供应和可流通的货源持续增加，9 月铜价或先抑后扬趋势。

主 编：王 宇

副 主 编：臧 林

编 辑：孟文文 李国庆

联 系 人：王宇 021-26093257

邮 箱：wangyu@mysteel.com

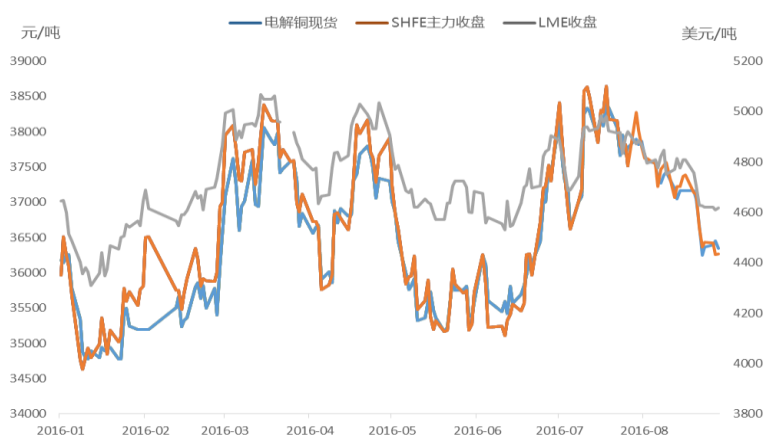
目录

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	5
4、精炼铜升贴水状况	6
5、铜冶炼企业开工状况	6
四、废铜市场	5
五、铜材市场	8
六、终端需求	9
七、后市展望	9
免责声明	12

一、铜价回顾

8月铜价持续走低，价格当月最高37900元/吨，之后下跌至月末36350元/吨。铜价下跌主因：一是市场热钱炒作接近尾声，看空情绪高涨；二是传统淡季到来，市场需求出现持续走弱；三是国内现货供应表现增长趋势，现货供应较充足，现货库存压力较大。

图1 2016年1-8月铜价走势



数据来源：我的有色网

二、铜精矿市场

1、进口铜精矿市场

中国海关最新数据显示，2016年7月份中国铜矿砂及其精矿进口量为138.1万吨，环比增加2.2%，同比大幅增长42.95%。2016年1-7月累计进口941.27万吨，同比大幅增长35.10%。

国外市场方面，据世界金属统计局发布的数据来看，2016年1-6月全球铜市供应缺口为19.7万吨，今年1-6月全球铜矿山产量为1000万吨，较去年同期增加5.9%，全球精炼铜产量增至1160万吨，同比增加3.4%，中国产量增幅显著，增加25万吨，智利产量增加2.8万吨。

波兰KGHM公司上半年净利润为2.96亿兹罗提（7765万美元），低于上年同期的11.9亿兹罗提。较上年同期大幅缩水75%，因铜价下滑，导致其业务，特别是海外资产营收大幅下滑。

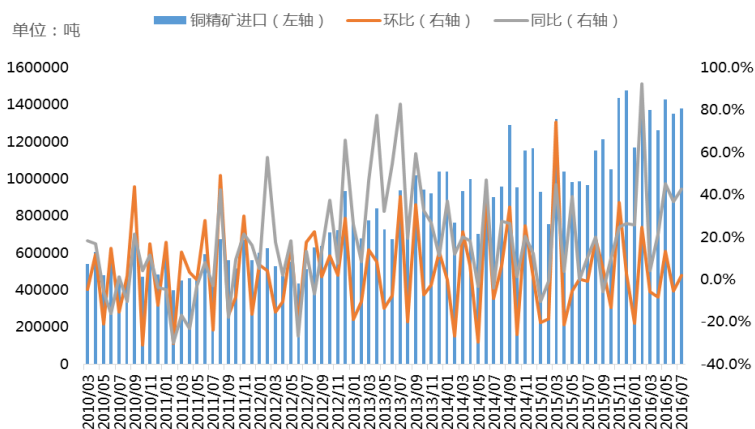
嘉能可达成6.7亿美元交易，出售澳大利亚铜和金矿的未来产出。以期到年底前将债务总额削减近一半至低至170亿美元。澳大利亚第二大黄金生产商Evolution将获得嘉能可旗下昆士兰州Ernest Henry铜矿未来的全部黄金产出，30%的铜和银产量，以及该矿山30%的权益。

自由港麦克莫伦铜金公司 (Freeport-McMoRanX) 提早延期所持许可证的想法被印尼新资源部驳回,称决定仅会在 2019 年做出。Freeport 每隔半年必须重新审核其出口许可证。Freeport 最近已将巴布亚省海拔超过 4000 米矿山 2016 年的铜矿产量预期由 14 亿磅下调至 13 亿磅。

赞比亚今年上半年铜产量较去年同期的 340,510 吨增加 8%, 至 368,371 吨。预计赞比亚今年全年的铜产量将较去年 711,515 吨增加 5.4%, 至 75 万吨。

加工费方面,当前铜精矿现货加工费仍保持较高位水平,现货 TC 价格在 103 美元/吨左右,RC 价格为 10.3 美分/磅左右。

图 2 2016 年 7 月铜精矿进口量统计

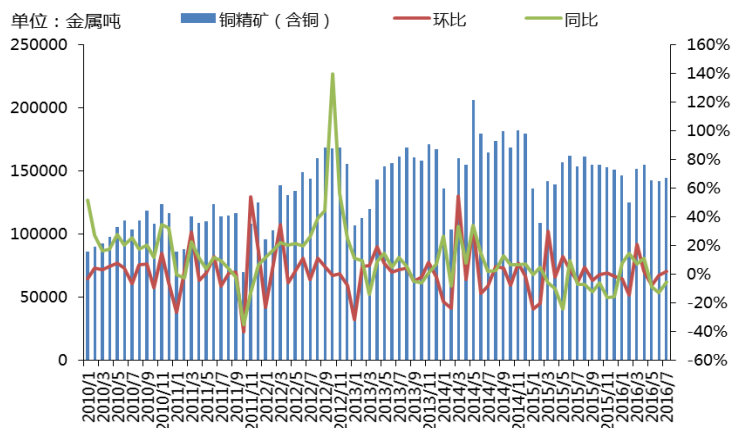


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内最大铜矿生产商江西铜业交出了 2003 年以来最差的一份半年成绩单。上半年实现营业收入 902 亿元,同比增加 19.4%, 但净利润仅为 4.7 亿元,较同期下降 47.19%。

图 3 2016 年 7 月铜精矿产统计



数据来源：我的有色网

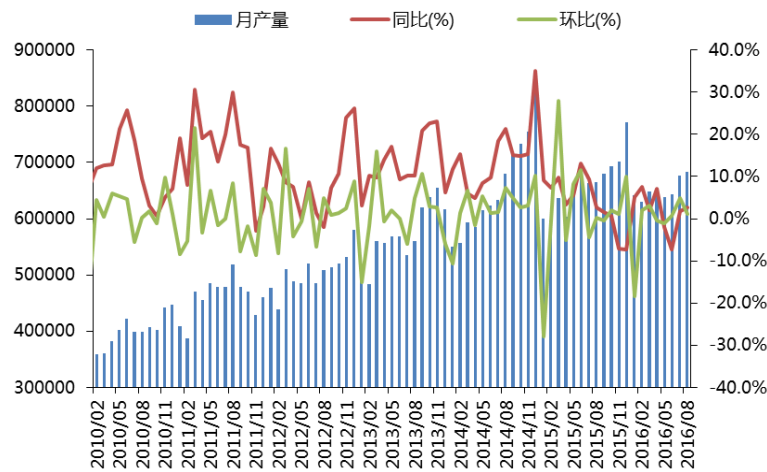
当前国内主要市场采购计价系数保持平稳：湖北大冶地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数 82%~83%，天津港 18%品位铜矿石港口自提计价系数 78%（含税），上海港 24%品位铜矿含税计价系数 83%-84%。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况

据我的有色网铜资讯部调研数据显示，2016年8月国内精炼铜预计产量68.3万吨，同比增长2.7%，环比增长1.0%。2016年1-8月国内精炼铜预计产量520.8万吨；8月国内冶炼企业并未出现大量减产情况，不过有检修企业产量受到影响有4家，据调查8月有富冶、方圆、白银、紫金珲春等企业检修，产量影响1.4万吨左右；恒邦铜业新增铜产量已开始出铜，不过设备还在试运行当中，最终产量体现在9月；新疆五鑫铜业已经全面复产，月产量在0.8万吨左右。

图4 2016年8月精炼铜产量



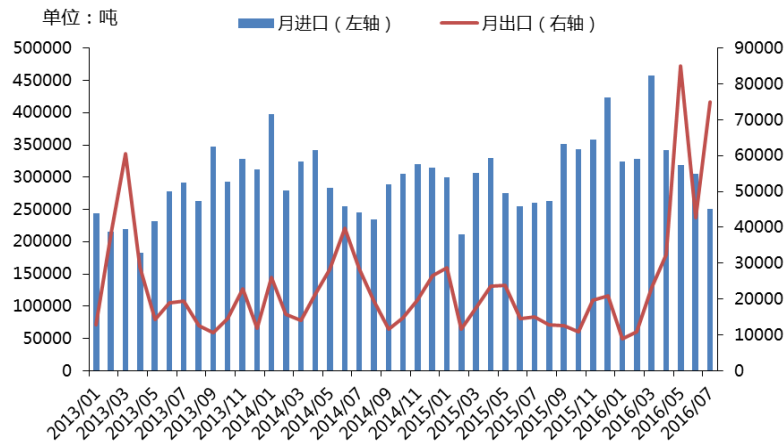
数据来源：钢联数据、我的有色网

2、进口精炼铜状况

进口方面，2016年7月精炼铜进口25.12万吨，同比增长下降3.3%，环比下降17.7%。

国内7月份进口量同环比下降，其主因7月沪伦比值低位，清关进口倒挂幅度较大，制约铜进口至国内；另外国内铜价虽然坚挺，但需求面表现不理想，市场消费并未有增加。

图5 2016年7月精炼铜进出口量数据



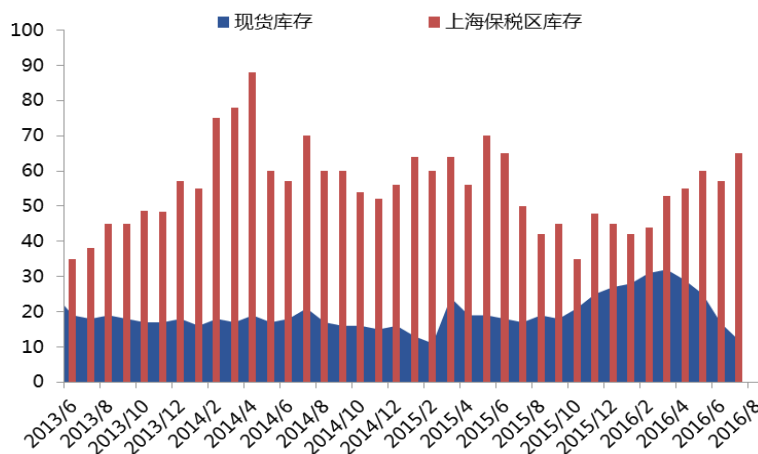
数据来源：海关总署、我的有色网

出口方面:2016年7月精炼铜出口75007吨,同比增长402.16%,环比增长增长76.1%;出口数据表明,再次验证了沪伦比值低位,倒挂严重,冶炼企业利用来料加工手册,增加企业出口,从而使当月出口量大幅增加。

3、精炼铜库存状况

2016年8月保税区库存表现下降趋势,月底下降至57万吨。8月底沪伦比值维持在7.70-7.88,精铜进口盈利窗口选择性打开,加上国内市场月底出现供应偏紧,刺激企业进口清关精炼铜。

图6 精炼铜库存统计



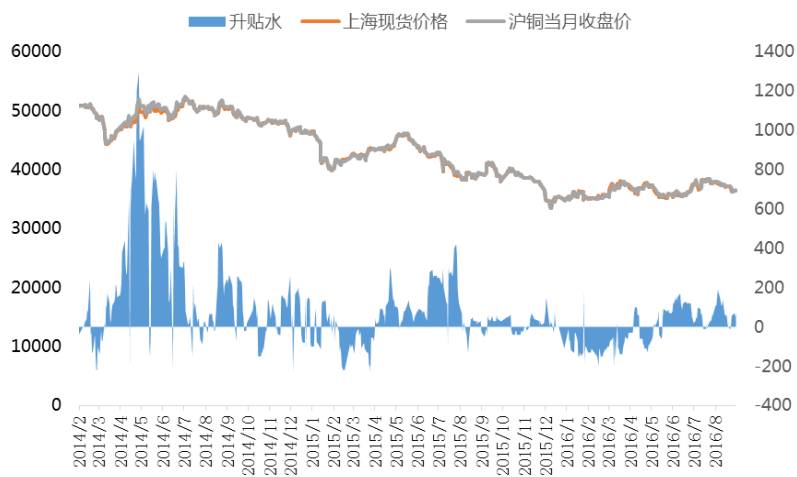
数据来源：钢联数据、我的有色网

国内现货,8月现货库存出现持续下降,其主因:一是冶炼企业对市场发货较少,不少企业选择出口,且惜售情绪明显;二是保税区现货进入国内整体不多,只有月底有一部分量进入国内。

4、精炼铜升贴水状况

2016年8月铜价先扬后抑，现货升水逐步回落，市场升水铜基本徘徊在0-200元/吨，市场出货基本以升水为主。平水铜贴水0-升100元/吨，湿法铜基本0-升60元/吨。由此可见，在市场局部供应偏紧的情况下，升水依然难以回升，突出市场消费难有起色，价格一旦回升，市场立马大量出货，打压现货价格。

图7 现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2016年8月国内其他主要市场铜价维持相同趋势，其中东北地区沈阳市场现货价格高于上海市场400-500元/吨，货源主要是当地及天津市场；华东地区上海市场进口铜成交相对表现清淡，国产铜成交不佳，主因冶炼企业出货不多，进口铜价格相对较高；华南地区广州市市场精炼报价以贴水出货，且低于上海价格50-100元/吨；重庆市场基本升水出货，升水50元以内，价格相对上海持平。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网8月调查了全国31家冶炼厂产能利用率，其中有4家冶炼企业依然无限期停产。

表一 2016年8月部分冶炼厂产能利用率统计表

企业名称	年产能	8月
江西	130	80%
铜陵	130	94%
金川	110	70%
东营	60	65%
云南	57	78%

大冶	45	84%
阳谷	40	99%
烟台	40	94%
紫金	38	92%
白银	35	65%
富春江	28	83%
中金	20	84%
金升	20	96%
金田	20	50%
兰溪	20	50%
世茂	20	50%
中条山	20	90%
大无缝	10	--
远东	10	--
五鑫	6	96%
鑫冶	6	90%
新兴	6	72%
北方	6	72%
芜湖	5	70%
恒邦	5	99%
金水	5	--
玉龙	4	--
总计	896	79%

数据来源：我的有色网

2016年8月国产和进口铜精矿维持增长，冶炼企业减产计划已基本收尾，据统计8月冶炼厂100万吨产能以上的开工率基本维持在80-90%，而30-60万吨产能企业开工情况表现差异较大，有满负荷开工，也有60%左右的开工，30万吨以下产能企业开工率参差不齐，冶炼企业总体开工率在79%。

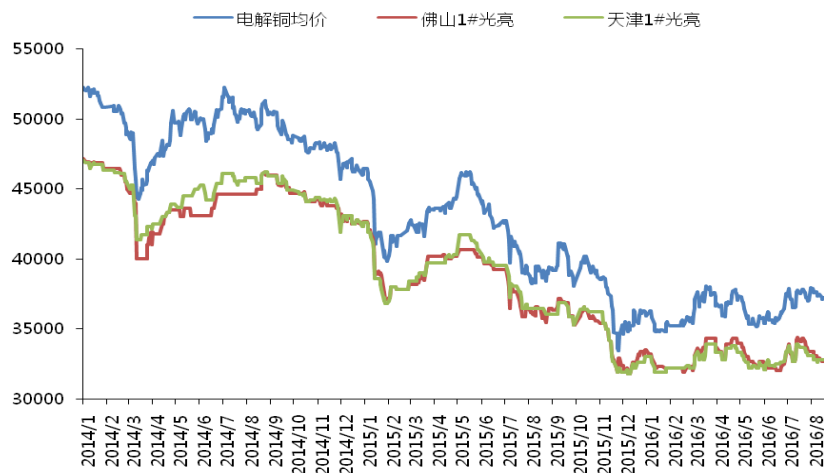
另外2016年8月冶炼企业检修的有方圆、白银、紫金、富冶等企业有检修状况。铜现货价格低位虽然使冶炼企业利润缩水，但同时也降低了原料成本，而国内冶炼企业原料主要来自进口。不过由于废铜价格没有市场，导致以废铜原料为主的冶炼企业出现停产或者倒闭的现象。

四、废铜市场

2016年8月废铜价格呈现下降趋势，这是由于电解铜价格长期处于底部造成的。电解铜

价格越低相对来说对废铜越不利。最终整个8月废铜交易比较平淡，全国各市场废铜成交量均没有起色。本月废铜市格基本徘徊在31800-32500元/吨（不含税）。现货铜价连创新低，废铜和电解铜价格差价不断缩小，进一步挤压废铜生存空间。企业选择废铜意愿降至冰点，加之各地环保政策严格，使废铜需求一降再降。不过国内环保政策使部分企业不得不进行整改或者淘汰，一方面虽会使废铜企业的生产成本增加，但长远来看有利于废铜市场的发展。

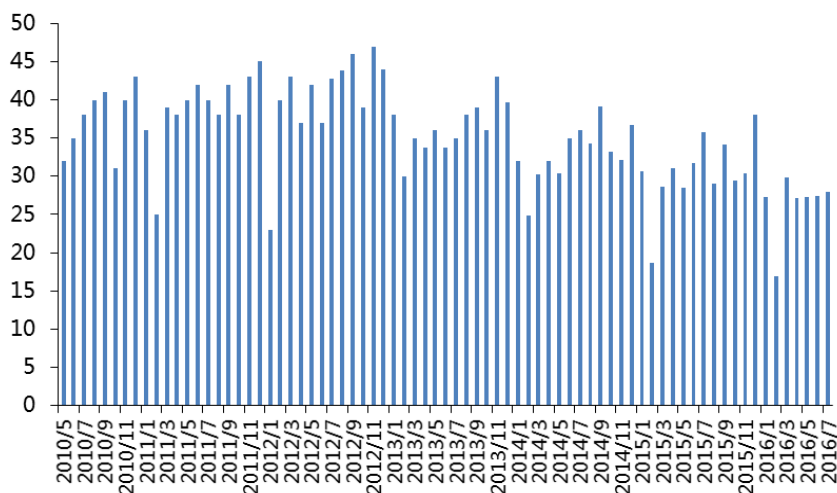
图8 2016年8月电解铜和废铜价格走势图



数据来源：我的有色网

2016年7月份我国废铜进口量为27.92万吨，环比增长1.6%；7月铜价表现强势，废铜价格重新拥有一定的市场，加上市场企业重新对废铜有需求，预计7月废铜进口环比表现增长趋势。

图9 2016年7月国内废铜进口量



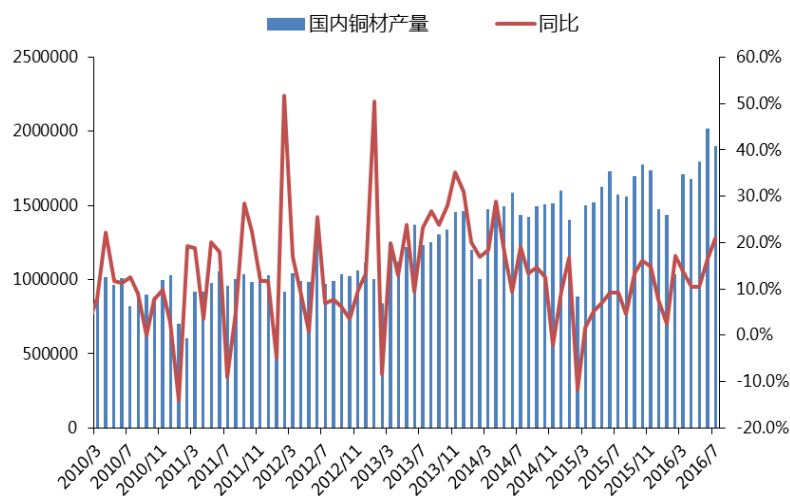
数据来源：海关总署、我的有色网

五、铜材市场

根据我的有色网调查数据显示，2016年7月铜材产量为190万吨，环比下降5.9%，同比增长20.5%。

铜材产量数据表明，国内铜材生产量同比稳定增长，不过增速相比去年有所减缓，铜材产量增速有所放缓至15%左右。由此预计2016年下游铜材生产表现相对偏弱，回升幅度有限。

图10 2016年7月铜材产量



数据来源：我的有色网

我的有色网调查选取了 25 家铜杆生产厂家作为下游铜杆开工率调研样本：调研显示，2016年8月铜杆下游市场整体生产开工表现略有不足，大型铜杆加工企业开工率稍有下降至70%，部分中小型生产企业表现增长至52.6%，小型企业本身开工率不高，基本维持在50%左右；据我的有色网调查：2016年8月整体开工率稍有回落至57.33%。

表二 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	整体开工率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
8月	≥20	8	25-40	2.67	70%
	20>K≥10	9	10-20	1.25	52.6%
	<10	8	5-10	0.5	50%
	总计	25	-	4.42	57.33%

数据来源：我的有色网

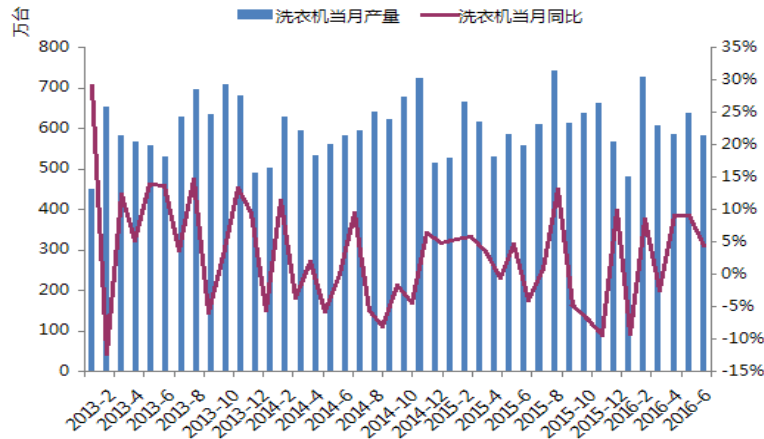
六、终端需求

统计局数据显示，2016年7月我国家用洗衣机行业总产量584万台，同比增长4.50%，增幅有所回落，环比下滑55.4万台，1-7月份累计产量4259.4万台，同比增长6.0%。

由数据来看，7月份洗衣机产量较同期仍处于增长趋势，或是受房地产市场的改善影响，

尤其是二三线城市房价攀升库存消化的火爆，间接拉动家电等行业缓慢转好。

图 11：国内洗衣机产量变化图

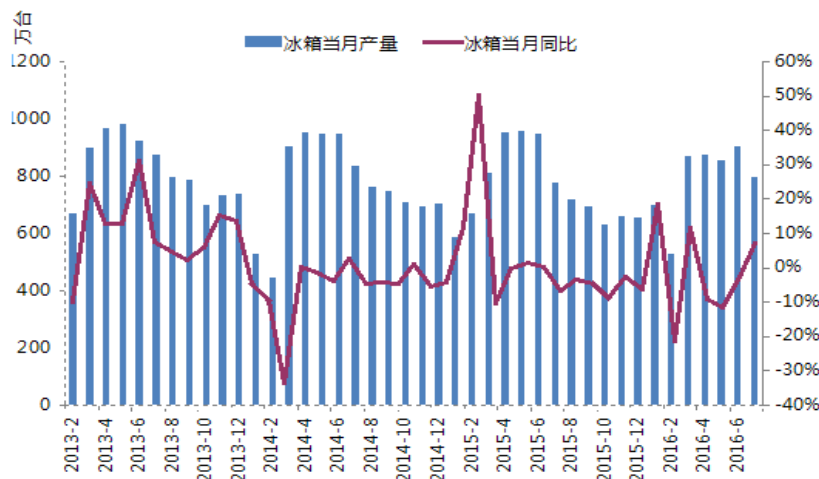


数据来源：国家统计局

统计局数据显示，2016年7月我国家用冰箱行业总产量794.9万台，同比增长7.30%，环比大幅下降106.8万台，1-7月份累计产量5539.5万台，同比下滑2.3%。

7月冰箱行业生产难得出现增长趋势。统计数据显示7月冰箱行业生产在连续3个月下降之后难得出现了增长趋势，其中主要原因是去年同期生产情况特别不好，基数偏低，表现出本月在淡季行情出现逆增长趋势。尤其出口方面继续保持上升，大环境因素下冰箱的消费需求恢复较弱，但夏季前期高温情形的出现及房产市场调控政策一城又一城，家居市场有所带动。长期来看，在家电市场去库存压力不断缓解，而房产市场新屋开工、竣工面积等恢复情况持续小幅改善，同样或带动冰箱等产品的销量，因此短期消费恢复状态慢慢改善。

图 12：国内冰箱产量变化图



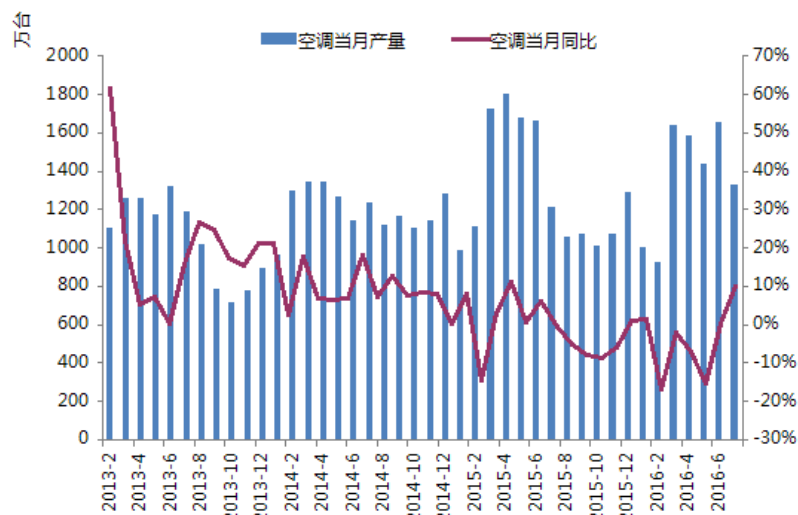
数据来源：国家统计局

国家统计局数据显示，7月份国内空调产量1326.5万台，同比增幅10.10%，环比大幅回

落 330.4 万台，1-7 月份累计产量 9728.3 万台，同比下降 3.1%。

分析看，进入 7 月份全国大部分地区进入高温炙烤模式，带动空调产品内外销量均出现明显增长，尤其减轻了市场高库存压力，给企业带来生产动力。据中国海关统计数据显示，2016 年 7 月家用空调出口总量为 329.6 万台，国外市场需求的的增长刺激了国内出口，去库存压力逐渐放缓，主要空调企业态度坚定，目前已有回暖迹象，拿货生产情绪稳定。企业主抓国内高温天气，利用渠道电商平台等拉开夏季大促，线上线下同时发力带动终端需求的改善，也促使品牌企业销量出现明显增长。且铜管企业反馈，近期美的、格力等家电企业订单确实增加明显，生产积极性逐步回暖，我们预期 8、9 月份增幅将进一步扩大，或小幅带动下半年铜管消费积极性。

图 13：国内空调产量变化图



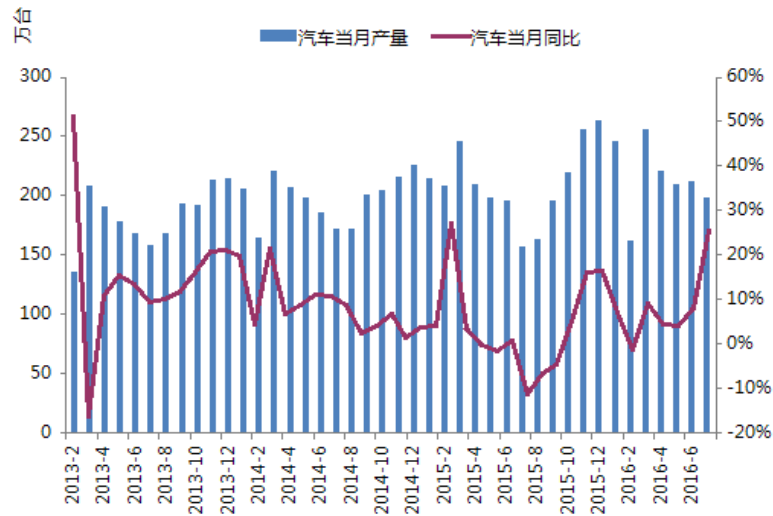
数据来源：国家统计局

据统计局网站提供的数据显示，2016 年 7 月我国汽车产量同比仍有较为明显的增幅，而环比却出现回落。7 月份产量为 197.8 万辆，同比增长 25.40%，环比下滑 13.5 万辆，1-7 月份累计产出 1507.8 万辆，同比增幅 8.10%。

据中汽协会统计，7 月新能源汽车生产 3.8 万辆，销售 3.6 万辆，同比分别增长 93.4% 和 98.1%，但环比下滑表现明显。其中纯电动汽车产销分别完成 2.7 万辆和 2.6 万辆，同比分别增长 127.0% 和 144.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 1.1 万辆和 1.0 万辆，同比分别增长 41.4% 和 33.3%。

新能源汽车产销的环比下滑或拖累汽车行业增长幅度，但同比仍处于高速增长，稳定了汽车行业后续回暖趋势，且产销完成情况良好。而新能源汽车补贴政策的调整，从普惠制向技术创新型的转变，或将带动汽车供需结构的变化，以更适应市场消费的方向发展。

图 14: 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

我的有色网8月调查了全国31家冶炼厂产能利用率，其中有4家冶炼企业依然无限期停产，4家企业进行检修。据统计8月冶炼厂100万吨产能以上的开工率基本维持在80-90%，而30-60万吨产能企业开工情况表现差异较大，有满负荷开工，也有60%左右的开工，30万吨以下产能企业开工率参差不齐，冶炼企业总体开工率在77.4%。

从库存来看，8月国内现货总库存整体表现先增后降。库存增加主因一是铜价回落，加上需求低迷，库存难消化；二是冶炼企业全面恢复生产，供应量加大。而后半段下降主因是进口倒挂严重，企业进行出口，且进口铜难进入国内。据调查截止9月2日上海保税区库存57万吨，上海库存在12.16万吨。

综述，从基本面来看，8月市场供应量依然表现增长趋势，8月国内精铜产量维持增长，不过进口铜8月进入国内市场较少。而随着传统淡季的到来，8月家电及其他终端需求有所缩水。

因冶炼企业全面恢复生产，市场现货库存明显增加，市场供应和可流通的货源持续增加，9月铜价或先抑后扬趋势。

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。