

节后低位库存有望改善 铜价或承压下调

■ 宏观数据

1、今年以来,我国实体经济主要指标明显好于预期。9 月份,我国制造业 PMI 为 52.4%,连续两个月上升,达到 2012 年 5 月份以来的最高点;1-8 月份,规模以上工业增加值同比实际增长 6.7%,增速同比加快 0.7 个百分点;工业出口交货值同比增长 10.3%,增速同比加快 10.2 个百分点;

2、新华社近日发布的“挖掘机指数”显示,6 月份,大挖掘机的平均开工时间达到 113.4 小时,同比增长 28%。大挖掘机主要用于采矿业,开工率上升反映出基础原材料的市场需求呈现明显增长。

■ 行业精选

1、必和必拓旗下智利 Escondida 铜 8 月产量达到 97,800 吨,创下 2015 年 6 月以来最高水平。随着新的供应陆续投产或者重启,铜市明年可能面临过剩。

2、近日,江西出入境检验检疫局在九江口岸依法退运了一批来自墨西哥的有害元素超标铜矿,这是今年该省首次退运进口铜矿。据介绍,该批货物重量近 100 吨,经该局实验室检测,发现其氟含量为 0.14%,超过标准限量 40%。一旦运入,将给江西省生态环境带来严重污染。

■ 品种概述

铜精矿: 现货TC维持不变,市场成交清淡

铜: 市场库存低位,供应商货源不足,升水高涨,成交一般。

铜材: 铜价大涨,铜杆加工费下调,成交一般;预计铜管企业10月产能利用率下降约10个百分点,因国庆减产,同时正处淡季。铜板带企业节后备货意愿不强,拿货不积极。

■ 铜市展望

节后第一周,铜价大幅上涨,下游企业畏高观望为主;由于现货供应紧俏,导致升水高涨,不过适逢交割日,最终现货升水转贴水出货。本周进口盈利幅度扩大,预计下周现货库存回升;因此预计下周铜价震荡下探趋势,其运行区间在 52000-53000 元/吨, LME6600-6880 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
10/09	190	30	130	160
10/10	180	40	140	150
10/11	270	30	160	160
10/12	100	-20	160	140
10/13	-200	-300	60	40

数据来源: 我的有色网

■ 库存数据

2017 年 10 月 09 日-10 月 13 日全国主要市场铜库存统计(单位:万吨)

市场	10月13日	9月29日	增减	
期交所(全国)	完税总计	10.26	10.15	0.11
期交所(上海)	现货	6.04	5.66	0.38
	期货	1.16	1.61	-0.45
市场/日期	10月13日	10月9日	增减	
上海现货(除期交所上海仓库)	1.8	1.5	0.3	
保税库(上海)	51.77	53.32	-1.55	
广东	2.85	2.8	0.05	
无锡	0.285	0.45	-0.165	
重庆	0.062	0.075	-0.013	
天津	0.03	0.02	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	3
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	8
四、铜材市场	12
1、铜杆线市场评述	12
2、铜管市场评述	13
3、铜板带市场评述	13
五、废铜市场	13
六、行业精选	14
免责声明：	16

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83%~84%，24%铜精矿到厂含税计价系数 85%-87%，维持平稳。

表一 9日-13日主要港口铜精矿价格汇总

单位：元/吨

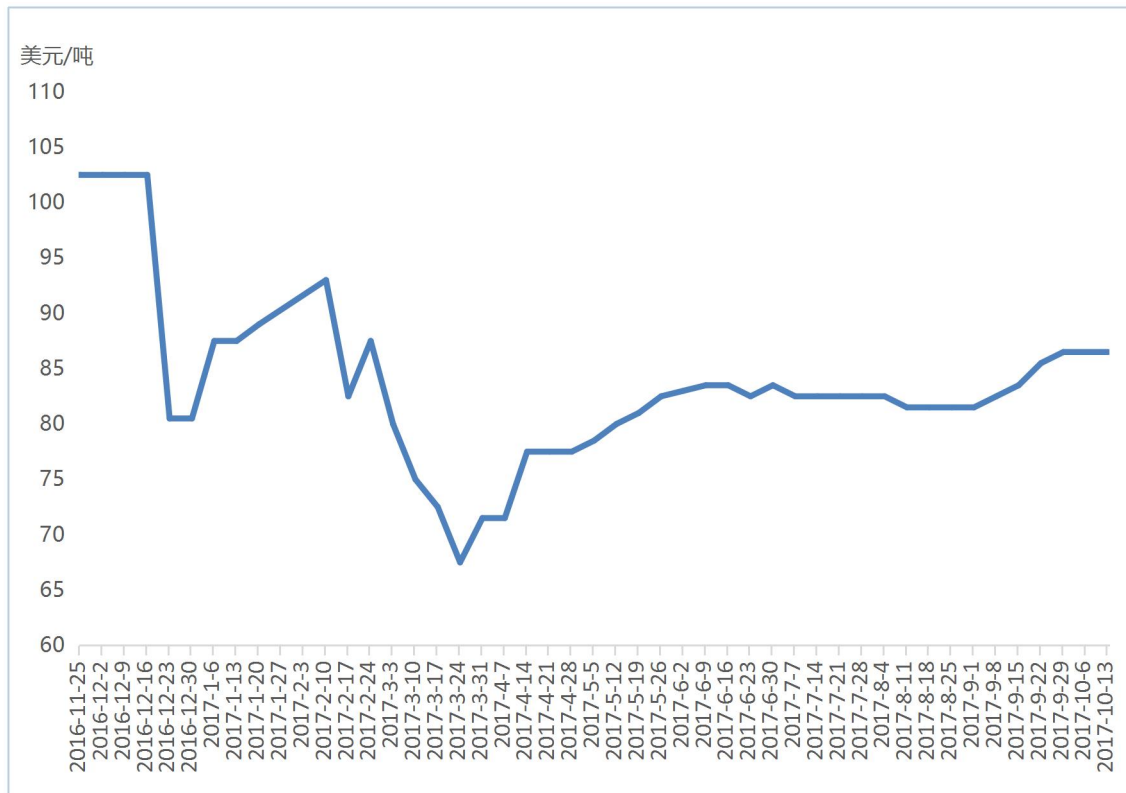
日期	昆明 20%	大冶 20%	连云港 20%	天津港 15%-18 %	上海港 24%	内蒙古 20%	青岛港 20%	防城港 18%-20 %	黄埔港 20%-23 %
10月9日	11015	8410	8410	7455	10440	8410	8430	8640	8640
10月10日	11015	8410	8410	7455	10440	8410	8430	8640	8640
10月11日	11075	8450	8450	7495	10490	8450	8470	8685	8685
10月12日	11275	8600	8600	7630	10680	8600	8620	8840	8840
10月13日	11575	8825	8825	7830	10960	8825	8845	9070	9070
周均价	11191	8539	8539	7573	10602	8539	8559	8775	8775

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 83-90 美元/吨，均价 86.5 美元/吨，与节前持平。据了解，近期铜价的上涨刺激上游端的供应，国庆期间各主要港口均有长单货到，而且冶炼厂仍维持充裕库存，所以本周市场成交寥寥无几，市场观望情绪浓厚。9 月我国进口铜矿砂及其精矿 147 万吨，较上月增加 3 万吨，同比增加 5.76%；中国 1-9 月累计进口铜矿砂及其精矿 1257 万吨，同比增加 3.2%。

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1712合约震荡上扬为主，最高53670元/吨，最低51870元/吨；LME铜6629-6910美元/吨，节后现货库存偏紧格局加剧，市场供不应求；加上国庆期间美元走低，LME铜价有回升趋势，从而使本周沪铜出现强劲上涨势头。

上海市场：本周升水表现来看，市场依然处于缺货当中，但成交并不理想。现货好铜报

价从升水330元/吨下降至贴100元/吨；平水铜从升水290元/吨下降至贴160元/吨；，湿法铜从升水150元/吨下降至贴300元/吨。期铜大幅上涨，下游补库意愿下降，接货情绪不够啊，从而导致市场成交表现清淡。

广东市场：本周广东市场现货升贴水仍未有起色，主要因为到货量多，库存高，需求量对于减库来说，杯水车薪。其中，升贴水从周四开始出现大幅回落，周五PC铜降至贴300元/吨，因临近交割，月差较大。盘面不断攀高，贸易商多观望，周二周三成交较为活跃，周四周五成交极为清淡。本周广东现货库存28480吨。

重庆市场：本周升水变化较大，一开始升水160元/吨左右，周五下调至升水40-60元/吨；市场现货供应较充足，下游接货情绪不高，导致成交不活跃。

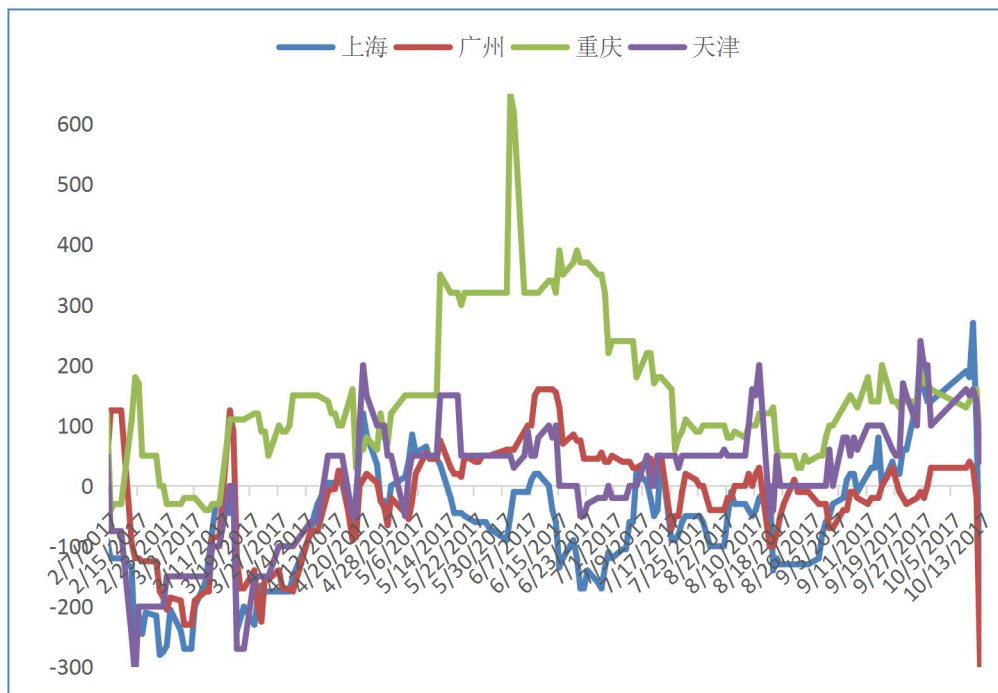
天津市场：市场加工大户虽然复工，但由于市场现货原料供应趋于紧张，依然处于散货无货可出，从而推涨本周升水，整车价格从升水160元/吨回升至280元/吨，市场出货少，企业采购意愿弱，成交表现不活跃。

表二 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
10月9日	52390	52185	52320	52380
10月10日	52390	52235	52320	52380
10月11日	52650	52420	52530	52590
10月12日	53450	53280	53330	53390
10月13日	53580	53445	53780	53550

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

9月冶炼企业检修力度较小，有金川总部检修，有赤峰金剑检修，不过皆属计划内检修，产量并未有很大影响；不过有冶炼企业由于设备问题，导致产量不稳定。

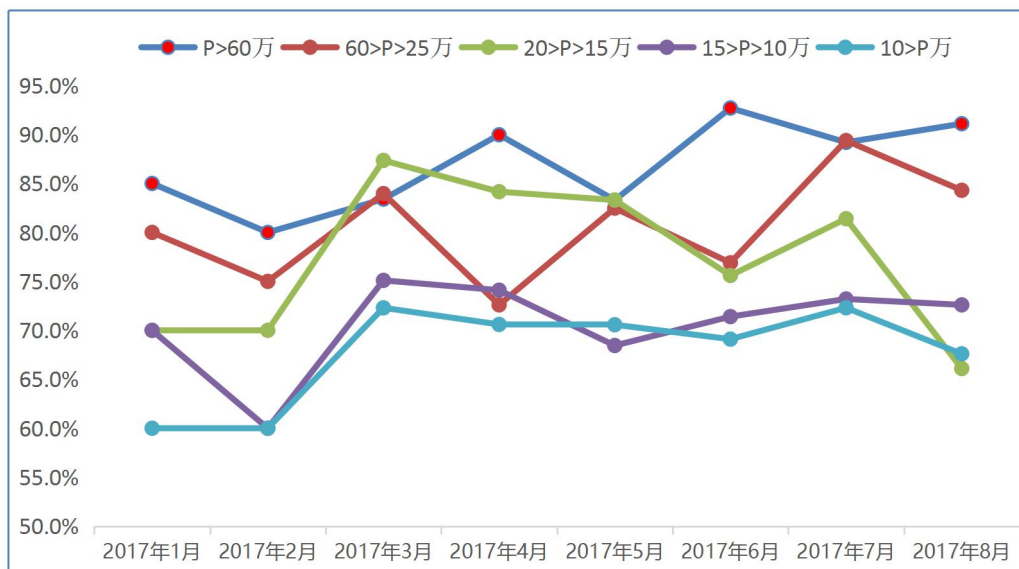
表三 2017年1-9月冶炼企业检修情况

公司名称	产能	开始时间	结束时间	产量影响(万吨)
云南铜业	60	1月1日	1月31日	0.4
天津大无缝建昌	10	1月1日	1月31日	0.2
五矿湖南	10	1月15日	2月6日	0.2
北方铜业	20	2月1日	2月28日	0.3
五鑫铜业	10	2月1日	2月28日	0.3
金冠铜业	45	2月15日	3月31日	1
张家港联合	30	2月28日	3月30日	0.5
豫光金铅	10	3月1日	3月30日	0.3
阳谷祥光	45	4月3日	4月28日	2
中原黄金	20	4月3日	4月28日	0
东营方圆	55	4月	5月	2
云南锡业	10	4月15日	5月28日	1
烟台国润	10	4月28日	5月28日	0.6
广西金川	40	4月26日	5月15日	0
赤峰金剑	15	4月13日	4月20日	0.5
金隆铜业	40	5月2日	5月28日	1
五鑫铜业	10	5月2日	5月28日	0.4
白银有色	20	5月1日	5月20日	0.3
云南铜业	60	5月15日	5月28日	0.6
北方铜业	20	6月1日	6月30日	0.2
大冶有色	55	6月1日	6月20日	1
赤峰云铜	15	6月1日	7月28日	0.5
金川总部	40	7月	9月	2
北方铜业	20	7月1日	7月28日	0.1
紫金矿业	38	7月1日	7月28日	0.5
天津大无缝	10	7月1日	7月28日	0.3
金川总部	40	8月1日	9月30日	1
赤峰金剑	15	9月1日	9月20日	0.2
总计	773			17.4

数据来源：我的有色网

9月冶炼企业检修力度较小，国内冶炼企业原料供应并未因海外矿山罢工而遭受影响，不过部分冶炼企业因设备问题，产量出现下降；因此当月冶炼企业产出增加不明显，企业产能利用率小幅回升。从图中看出，大型冶炼企业产能利用率出现回升；而部分小型及中型企业产能利用率同样出现小幅回升迹象。

图三 冶炼企业产能利用率



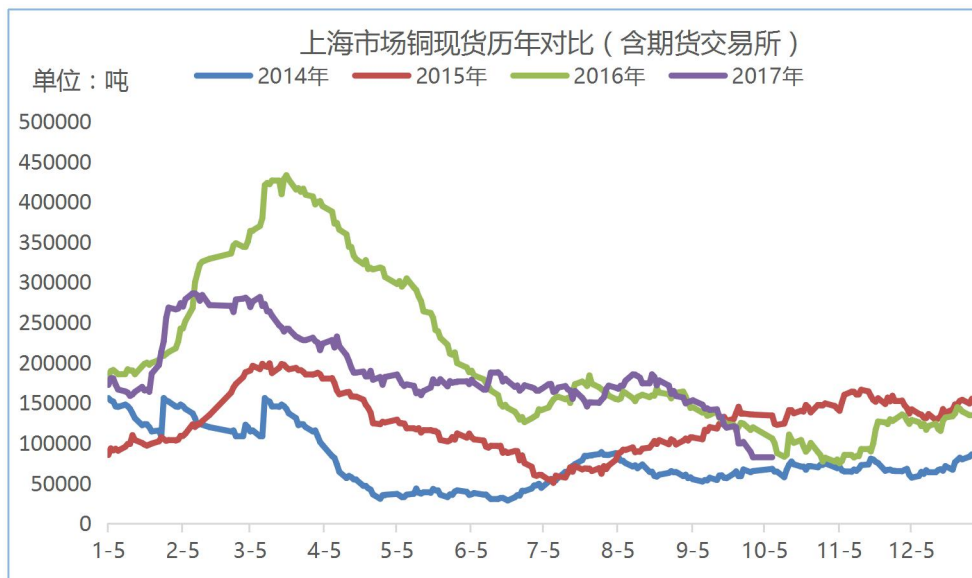
数据来源：我的有色网

3、市场现货库存一周变化情况

本周现货库存出现持续下降，上期所（全国）库存总量 10.26 万吨，较节前 10.15 万吨，小增 0.11 万吨，上期所（上海）现货库存 6.04 万吨，小幅增长 0.38 万吨，期货 1.16 万吨，下降 0.45 万吨。天津市场库存小幅增加 100 吨至 300 吨总量，市场供应依然处于偏紧趋势；广东市场库存增加 500 吨至 2.85 万吨，处于小幅增长趋势；重庆市场库存下降 130 吨至 620 吨，供应正常。

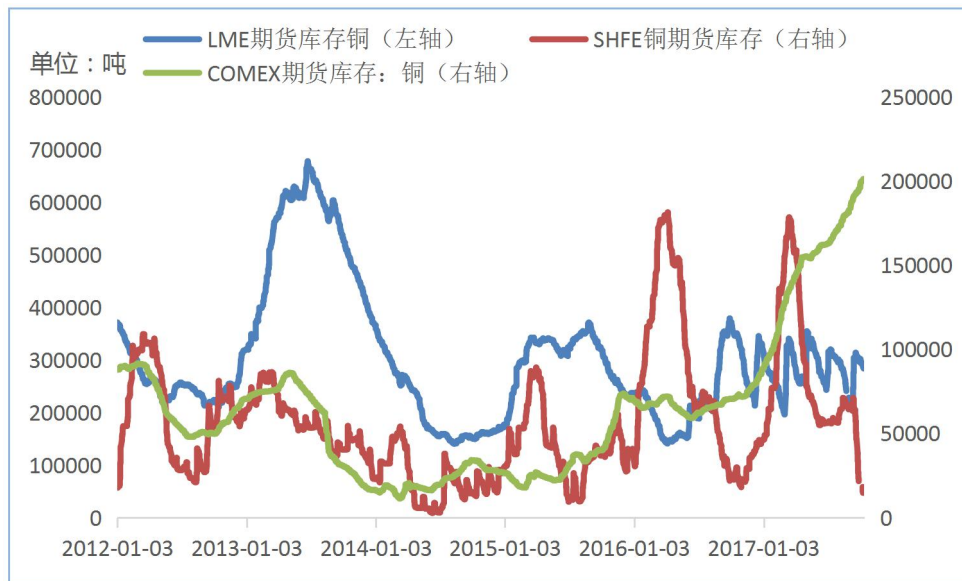
本周 LME 库存持续下降，从数据来看，LME 库存虽然处于下降趋势，但其总量依然在 28 万吨左右。国内 SHFE 库存节前和节后表现持续下降趋势，由此可见市场消费目前依然表现不错。

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

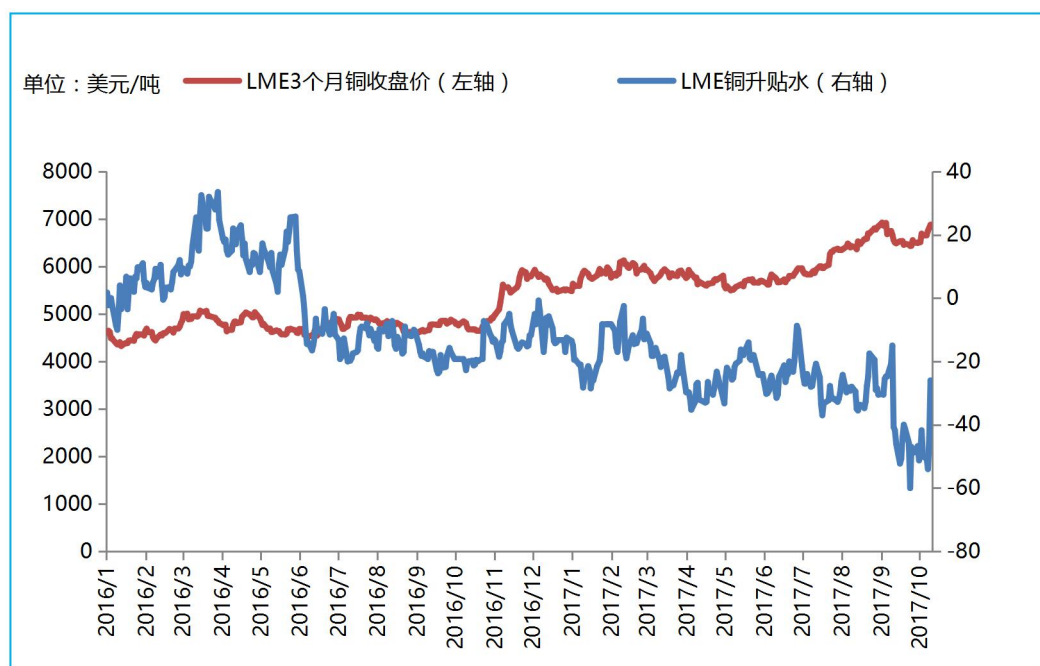


数据来源：LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜价表现震荡上扬趋势，价格波动区间 6600-6920 美元/吨；而 LME 调期贴水变化趋势加大，周一至周五 LME3 个月调期贴 54-26 美元/吨，从而使进口倒挂幅度明显缩水，已经出现盈利状况。

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无变化；美金铜仓单主流成交价格在65-75美元/吨，提单报价65-75美元/吨；本周保税区入库多，出货表现同样较多，沪伦比值处于高位，倒挂幅度明显缩水，企业加大现货清关进口，因此本周保税区库存小幅回升。本周沪伦比值7.75-7.85，进口倒挂区间价格10-盈利300元/吨。

表三 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
2017/10/9	6664	6666	-50.75	70	52390	52390	7.84	7.84	247
2017/10/10	6720	6709	-54	70	52390	52390	7.78	7.79	253
2017/10/11	6732	6735	-44	70	52650	52650	7.79	7.79	415
2017/10/12	6806	6817	-26	80	53450	53450	7.79	7.78	304
2017/10/13	6872	6876	-26	80	53580	53580	7.74	7.73	60

数据来源：我的有色网

人民币即期汇率表现回升趋势，不过中途有拉升现象，人民币走强趋势略有受阻，导致即期汇率出现回升，此现象将会使进口倒挂缩小，刺激电解铜清关进口

图七：RMB 即期汇率走势图



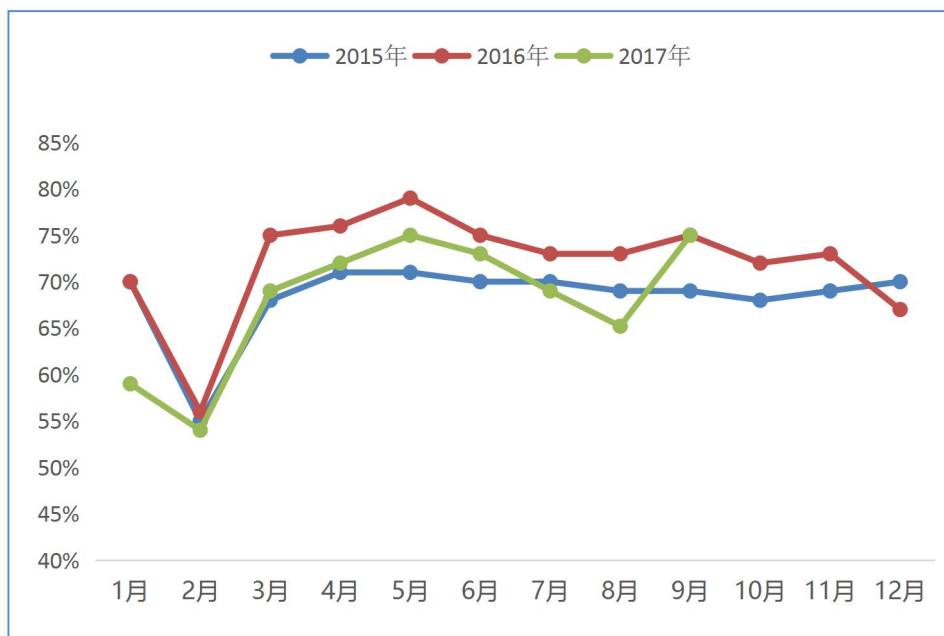
数据来源：我的有色网

四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

本周铜杆加工费部分地区下调，从周一的 950 元/吨下调至 650 元/吨，成交整体表现略有回升。北方市场电铜铜杆加工费 650-950 元/吨自提价，废铜铜杆全面停止；南方市场电解铜铜杆加工费 650-850 元/吨自提价，废铜铜杆加工费 300-350 元/吨自提价；华东市场电解铜铜杆加工费 600-700 元/吨自提价，废铜铜杆加工费 300-400 元/吨自提价。电铜制杆成交不错，废铜制杆成交差。

图八：2017 年铜杆产能利用率走势图



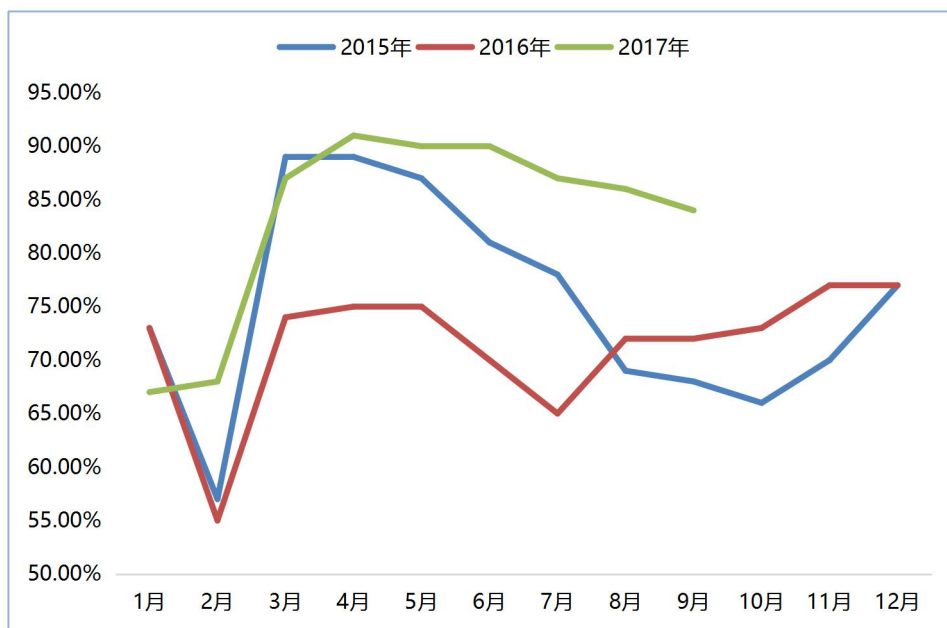
数据来源：我的有色网

2、铜管市场评述

加工费：本周TP2常规规格铜管加工费4500-6000元/吨，重心价格5000元/吨左右。

据我的有色网调查，铜管企业有节后备库，因国庆备库基本已耗尽；铜管企业排产出现回落，至10月下旬。预计10月铜管企业产能利用率约下降10个百分点至75%左右，因正处十月传统淡季，订单回落；铜价不断攀高，客户下单更为谨慎；同时大部分铜管企业国庆停产约2-4天。出口方面，8月我国铜管材出口20447吨，同比增加1.9%，增长幅度较上月下降11.5个百分点。

图九：2017年铜管产能利用率走势图



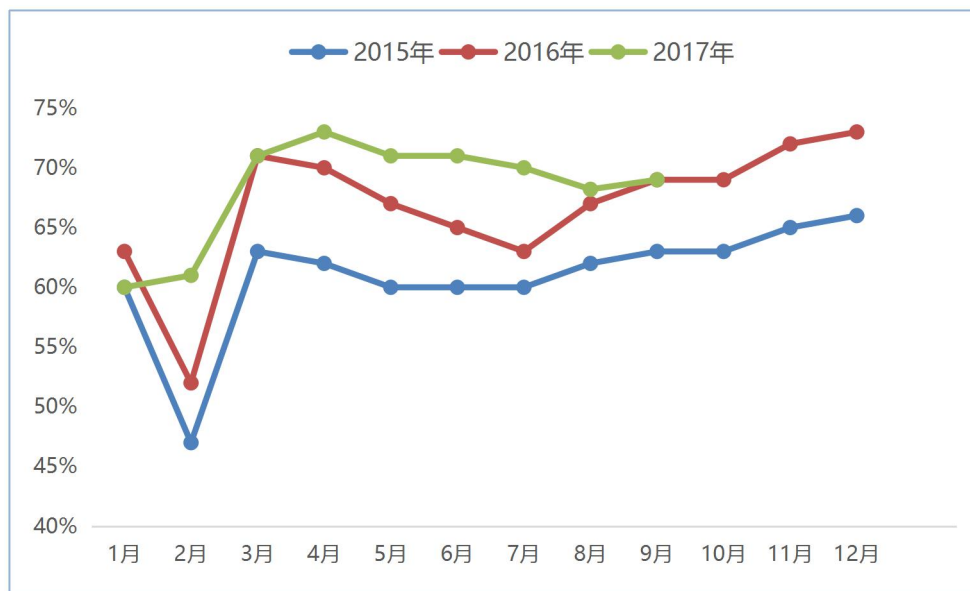
数据来源：我的有色网

3、铜板带市场评述

国庆节后，铜板带企业订单表现一般，交易情况略显清淡，下游持观望为主，接货比较稀少，交割前状况难以改善。国庆节后，随着环保部多项环保政策的发布与实施，环保问题是铜板带市场的一个主要影响因素。体现在铜板带企业排污及废物的处理等方面。随着离开

征环保税的时间越来越近，环保问题将逐渐加深对铜板带企业的影响。

图十：2017 年铜板带产能利用率走势图



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 52714 元/吨,1#光亮铜均价 50062 元/吨,2#铜均价 49519 元/吨,精废差分别为 2217(2652)元/吨、2760(3195)元/吨,电解铜与废铜差价所有增加,涨幅近 400 元/吨。虽然好废铜差价的增加,差价变得大,废铜市场成交整体表现一般,市场成交量较少。广东市场,正规货源较为紧俏,货源的正规性是困扰废铜市场的主要问题;环保问题对持续对广东废铜市场造成影响,废铜企业环保以及排污问题成为关注点。进口方面,批文问题是近期影响废铜进口的主要因素,受国家环保政策等问题,废铜进口的批文开始减少,批文问题开始逐渐突出影响。本周,国庆节前的废铜采购紧张问题,并没有预期中得到较多的缓解,尽管废铜价格不断上涨,但是市场废铜货源较少,货源紧张,下游企业采购难度较大,近期针对固废以及环保问题出台多种政策,将逐渐影响市场,对未来废铜市场的表现将保持观望。

表四 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#)
2017/10/9	52185	49367.5	48825	2817.5	3360
2017/10/10	52240	49584.5	49042	2655.5	3198
2017/10/11	52420	50018.5	49476	2401.5	2944
2017/10/12	53280	50669.5	50127	2610.5	3153
2017/10/13	53445	50669.5	50127	277.5	3318

备注：1. 电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜：17%，废铜：8.5% 2. 2017 年广东市场废铜税率为 8%-9%

数据来源：我的有色网

六、行业精选

1、9 月我国进口未锻轧铜及铜材 43 万吨，较上月增加 4 万吨，同比增加 26.47%；中国 1-9 月累计进口未锻轧铜及铜材 344 万吨，同比减少 9.4%。

2、Escondida 铜矿 8 月产量达到 97,800 吨，创下 2015 年 6 月以来最高水平。

3、9 月份智利矿产品出口创 2014 年 7 月份以来的新高。智利央行的最新数据显示，9 月份该国矿产品出口额为 33.4 亿美元，较去年同期的 27.2 亿美元增长 22.8%，环比则增长 0.94%。前 9 个月智利矿产品出口额为 253 亿美元，较去年同期的 220 亿美元增长 15%。铜精矿出口额为 15.6 亿美元。

4、8 月份，秘鲁铜产量为 20.91 万吨，较去年同期的 20.15 万吨增长 3.8%。

5、二季度，韦丹塔资源公司各金属包括铜、铝和锌产量均有所提升。赞比亚铜产量较上一季度增长 21%。

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

俞 帆 陈彦云 肖传康

订阅交流：021-26093257

铜交易与资讯QQ交流群：210266926

