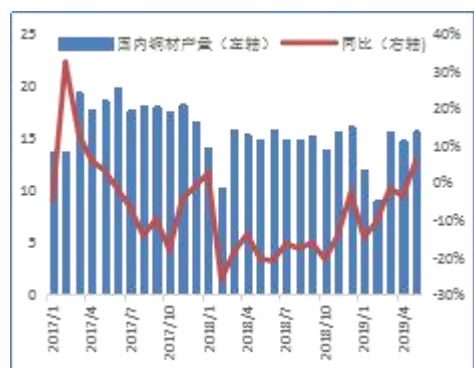
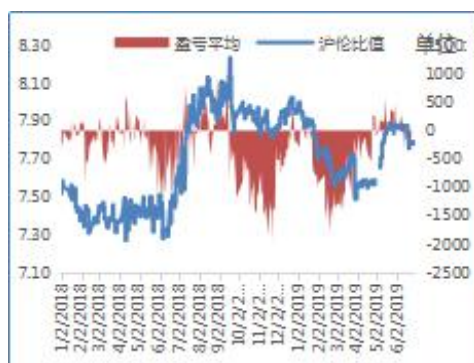
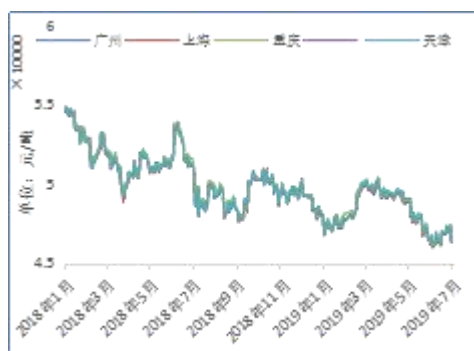


我的有色观点

六月宏观好转带动回升
七月供强需弱制约涨势



观点概述

2019年6月铜价呈偏强震荡走势，月末价格较5月有所提升。6月铜价上行主要受宏观环境转好影响，美联储释放降息信号，经贸局势有所缓和，美元指数跌破96关口，叠加海外矿山扰动频发，提振铜价走高。进入7月，精铜产量进一步提升，冶炼企业供应压力增加，下游消费不见起色，铜价承压，上行受阻，预计7月铜价呈低位震荡走势。

行业精选

1. 2019年1-5月，我国十种有色金属产量2341万吨，同比增长4%；
2. 中国6月财新制造业PMI录得49.4，不及预期50以及前值50.2
3. 特斯拉二季度共生产87048辆车，较一季度增长12.9%，约交付95200辆车，较一季度增长51%，较去年同期增长133.5%；
4. Codelco旗下Chuquicamata炼厂全面复产再推迟，预计三季度重启。

有色视界

国内铜供需平衡统计表（单位：万吨）

日期	2019年4月	2019年5月	2019年6月(E)
铜产量	69.17	67.24	73.57
进口	29.47	24.91	33
出口	3.61	3.02	3.1
表观消费	95.03	89.13	103.47
增减	-4.75	-5.90	14.34
增速	-4.76%	-6.21%	16.09%
库存变化	-5.49	-5.02	-1.65
实际消费	96.62	105.3	102.4

数据来源：我的有色网

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

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.....	3
1、进口铜精矿市场.....	3
2、国产铜精矿市场.....	4
三、精炼铜市场.....	4
1、国产精炼铜状况分析.....	5
2、国内进出口精炼铜状况分析.....	6
3、精炼铜市场库存状况.....	7
4、国内精炼铜现货升贴水状况分析.....	8
5、铜冶炼企业开工状况.....	9
四、废铜市场.....	11
1、废铜价格走势分析.....	11
2、精废差变化情况.....	11
3、废铜进口情况.....	12
4、限制类废铜进口批文概述.....	错误！未定义书签。
五、铜材市场.....	13
六、终端需求.....	15
七、后市展望.....	18
免责声明.....	19

一、铜价回顾

2019年6月铜价呈现震荡偏强走势，整体价格较5月末小幅上涨，主要受宏观环境转好影响。美联储释放降息信号，全球经贸紧张局势降温，智利 Chuquicamata 铜矿罢工两周，铜价震荡上行，至月末，沪铜主力合约收盘 47010 元/吨，较 5 月末上涨 1.8%。

6月宏观环境转好，市场避险情绪降温，美联储会议释放降息信号，美元指数跌破 96 关口，支撑铜价走高。原料端，智利 Chuquicamata 铜矿劳资谈判破裂，罢工两周，赞比亚关税问题致使政府与铜企关系紧张，嘉能可刚果铜矿发生矿难，海外矿山扰动因素频发，铜精矿供给偏紧格局加剧。上半年铜企检修基本结束，6月铜产出环比出现明显增长，但 TC 持续下跌至历史低位，冶炼厂面临成本压力，下游企业近期订单较差，消费情况继续疲软，铜价上行受到一定阻力。

7月，冶炼企业检修少且二季度集中检修的大企业产能利用率将大量回升，精铜产量预计继续增加，供应压力较大。铜库存止跌回升，累库在即，下游企业开工率继续下滑，7月订单情况不容乐观，消费低迷利空铜价。废铜方面，“六类”废铜转限制类政策落地，第二轮环保督察即将启动，废铜供应趋紧，市场成交清淡，对铜价支撑有限。当前宏观形势稍有缓和，但全球经济增长放缓压力仍存，短期内铜价或以低位震荡为主，预计未来各国货币政策调整将对铜价产生指引。

图一 2017-2019年铜价走势图



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

6月份，进口铜精矿（品位基准24%）现货TC均价60.8美元/吨，下跌4.2美元/吨（-6.5%）。近期，铜精矿现货TC主流成交在57-60美元/吨，现货市场货源报盘少，供应偏紧。

图二 铜精矿TC加工费周度变化走势图



数据来源：我的有色网

现货市场，进口铜精矿干净矿货源仍然偏少。冶炼厂的集中大检修已全部结束，铜精矿需求复增，供给压力仍然持续；7月有3家冶炼厂检修，但都是精炼环节，预计对铜精矿投料没有影响。TC低位已降至部分冶炼厂的盈亏平衡线，且硫酸价格低，压缩冶炼厂的利润空间。目前冶炼厂尚有长单保障、原料库存和国内矿补给，暂时不会主动降产。

2019年5月份，我国铜精矿进口184万吨，同比增加16%，环比增加11%。2019年1-5月铜矿砂及精矿累计进口量909万吨，同比增加16%。从港口监测数据来看，6月铜精矿到港量仍然偏低，根据港口预报船期来看，7月铜精矿到港量有望稍有复苏。南京港铜精矿到港27万吨，连云港到港2万吨，青岛港到港11万吨。

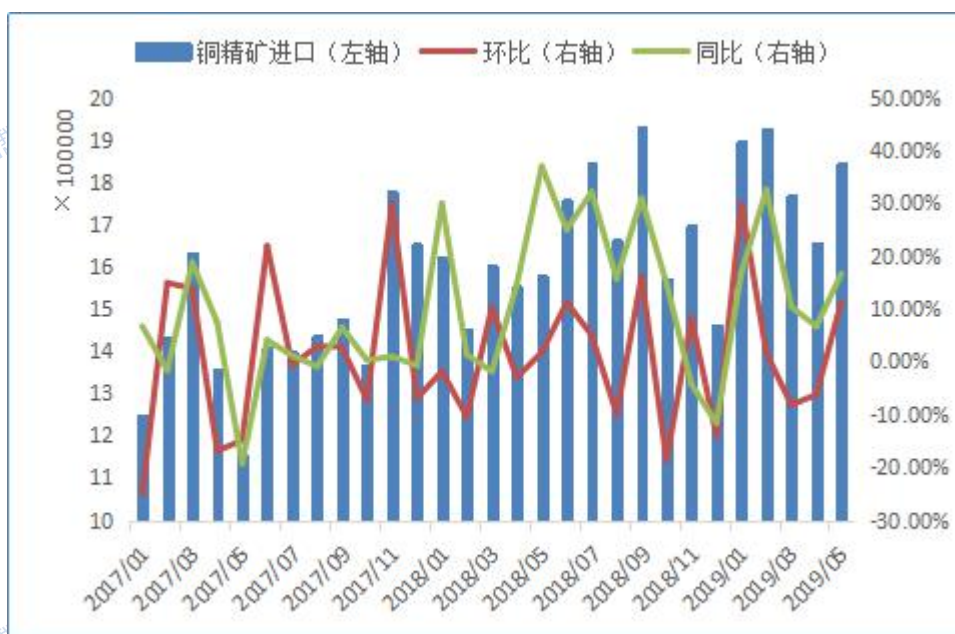
First Quantum 旗下 Cobre Panama 铜矿的首批铜精矿 3.1 万湿吨于 6 月 19 日从港口出发并将于 7 月运抵中国冶炼厂，该矿每 2-3 周将有一批铜精矿发船。Cobre Panama 是今年最大的新增铜矿项目，目前产能利用率 25% 左右，下半年将达到 80%，2019 年预计产量 14-17.5 万金属吨。

Codelco 旗下 Chuquicamata 矿山工会已经接受最新劳工合同提案,并于6月28日结束了为期2周的罢工,预计影响产量近1万吨。Chuquicamata 冶炼厂自去年12月份开始停产检修,近期也再次推迟全面复产时间至8月中旬以后,目前产能利用率不足50%。

Glencore 旗下 Kamoto 的 K0V 露天矿区于6月27日发生坍塌事故造成至少43名非法矿工死亡,该公司表示有大量矿工在该矿区非法采矿,之后 Kamoto 驱逐非法矿工,但非法矿工拒绝离开与警察发生冲突。该事件未影响该矿的生产运营。

韦丹塔资源公司已在南非向法庭申请了紧急请求,以阻止 ZCCM-IH 清算其在孔科拉铜矿(KCM)的业务,请求将于7月16日审理。

图三 2017-2019年铜精矿进口量统计

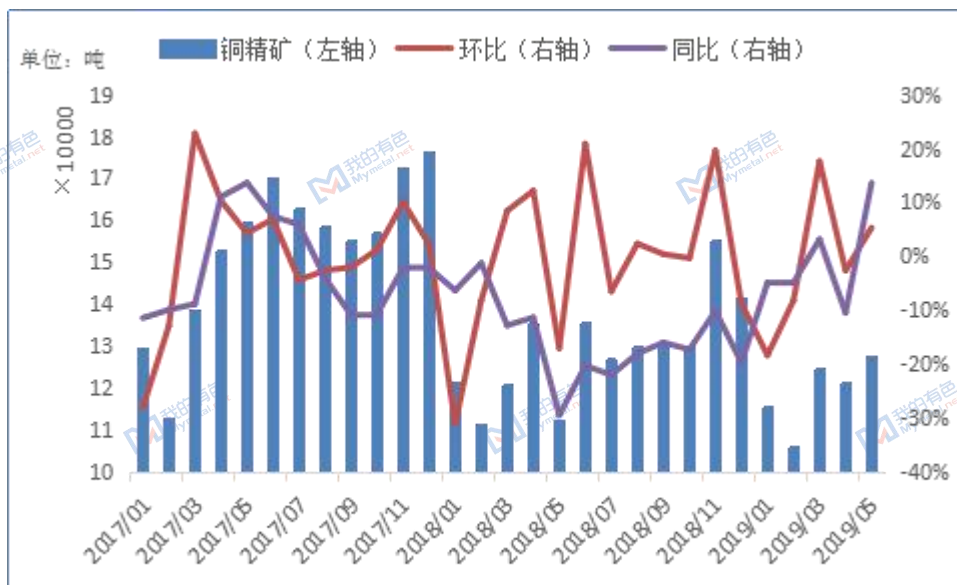


数据来源: 海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场,2019年5月铜精矿产量12.75万吨,同比下滑1.4%,环比上涨5.24%。前4月因矿企进行生产大检查、气温条件不利于生产等客观条件,产量下滑明显;现环保之风已过,天气转暖,各大矿企逐渐恢复铜精矿生产,产量环比上涨明显。

图四 2019年5月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

2019年6月份，TC延续下跌模式，铜精矿成交系数随之上涨，据我的有色网调研，国内20%铜精矿到厂计价系数88-89%左右。

现货市场方面，铜精矿多采取背对背销售模式，贸易商购货后直供冶炼厂，市面可流通货源较少；今年以来，硫酸和加工费同时大幅回落，冶炼厂盈利日益收缩，大型冶炼厂有长单保障，原料供给充足，现有库存可维持正常生产，但中小型冶炼厂议价能力不足，缺乏成本优势，面临限制产量的风险。

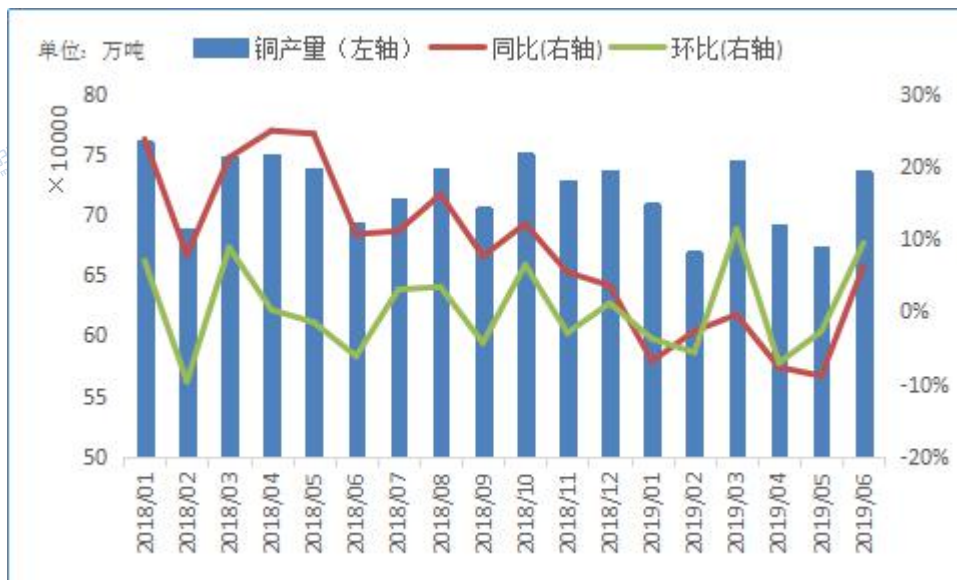
国内矿企方面，内蒙某矿企认为当前铜价下产品经济效益不高，加上前期安全生产大检查影响，目前暂停生产铜精矿，该地区多供给北方地区冶炼厂及贸易商；云南地区某矿企由于洪灾原因，已暂停生产铜精矿，正在全矿范围内组织开展防洪度汛专项安全检查，今年复产几率微乎其微，该矿企精矿品位较低，主要生产13-15%品位铜矿。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研44家铜企(样本覆盖95%)得出:2019年5月国内铜冶炼企业产量73.57万吨，同比增加6.2%，环比增加9.4%，产能利用率78.4%，产能利用率较5月回升明显；二季度的冶炼企业检修高峰期在6月进入尾声，此前4、5月检修的企业均已完成检修恢复生产，6月的检修力度明显下降，因此整体产出水平明显回升；进入7月，预计国内冶炼企业整体产出将进一步回升，检修力度减小，产能利用率逐步回升成产量增加的主要因素。

图五 2019年6月国内精炼铜产量

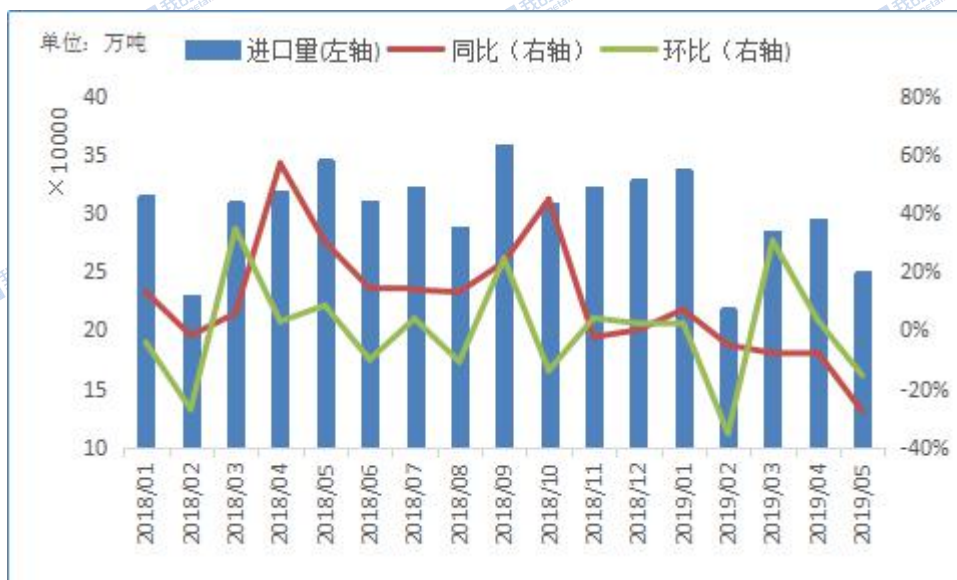


数据来源：钢联数据、我的有色网

2、国内进出口精炼铜状况分析

2019年5月份精炼铜进口量为24.91万吨，1-5月合计进口138.32万吨。与去年同期相比减少8.78%。

图六 2019年5月精炼铜进口统计

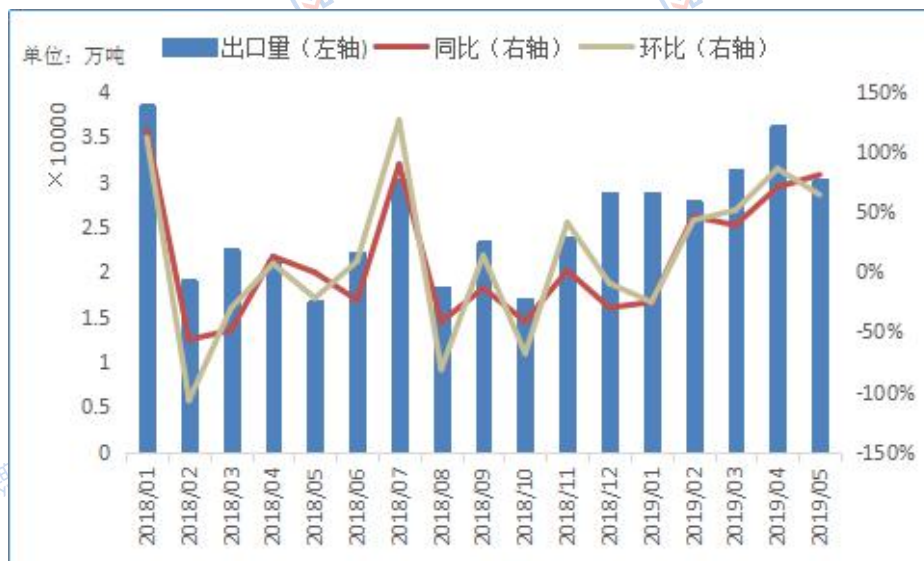


数据来源：海关总署、我的有色网

5月精炼铜进口市场预计较4月整体有所下降；虽然5月基本处于进口盈利区间，但是从船期来看，5月进口端应更多参考4月的进口盈利表现，因此进口数量少；同时，近期海外提单更多的流向海外易交割的市场仓库，导致流向国内的货物也有减少，二者影响下，5月进口量未有明显回升。

5月国内精炼铜出口量为3.02万吨，1-5月合计进口量为15.42万吨，较去年同期增加30.65%，主要是今年一季度进口倒挂较大，为出口创造了良好条件，因此出口量有明显的增加。随着近期进口盈利空间的收窄，未来有望再度迎来出口良机。

图七 2019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

2019年6月现货库存月末出现回升，市场去库存趋势休止。据我的有色网统计，截至6月28日上海市场现货库存9.81万吨（包含上期所库存）。6月进口铜流入市场数量较多，且国内冶炼厂检修力度放缓，加之下游消费逐步进入淡季，拿货需求开始减弱，因此市场去库存趋势放缓甚至开始回升；预计7月整体将呈现库存回升趋势。

图八 2019年6月上海市场铜现货库存（含期货交易所）走势图



数据来源：钢联数据、我的有色网

2019年6月精炼铜保税区库存持续下降；截止6月28日统计上海市场保税区库存47.3万吨，库存持续下降。

图九 2019年5月铜保税区库存统计



数据来源：钢联数据、我的有色网

目前到进口盈利窗口基本处于打开状态，贸易商持续保持进口，同时保税区整体到港情况也表现平平，因此保税区库存处于持续下降之中。

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2019年6月现货市场升贴水报价整体呈现下降趋势，月内多数时段以升水报价为主。截止6月28日，上海市场现货好铜升水40元/吨，平水铜贴水10元/吨不等，湿法铜贴水60元/吨，月内整体成交表现一般。

6月华北市场现货价格报价下降十分明显，此前由于周边内蒙以及山东一带冶炼厂的集中检修导致地区供货十分紧张，致使市场升水持续上涨；但进入6月后，冶炼厂陆陆续续开始恢复生产，发货量增加，供应紧张局面缓解，升水开始逐步修复至正常水准。华东市场，市场报价呈现下降格局，但月内报价整体处于升水局面，月末由于半年底因素影响，拿货需求明显减弱，致使地区升水持续走低至平水线附近。华南市场，月初库存的持续下降为地区的升水坚挺提供了支持；但下半月的市场接货表现限制了升水，报价开始下调，月末出现小幅贴水局面。重庆市场依然保持较为稳定的升水格局，月内供应格局较为正常，未有明显变化，整体市场报价依然在升水100-200元/吨左右。

图十 2019年6月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网6月调查了全国44家冶炼厂产能利用率，覆盖22个省份，2019年6月国内主要铜冶炼企业产量66.21万吨，同比增加0.64%；环比增加9.4%，产能利用率78.4%；2019年1-6月国内主要铜冶炼企业产量累计410.82万吨。

从表一可看出，6月山东、内蒙古二省份回升十分明显；其中主要是山东以及内蒙地区的检修企业均在6月恢复生产，整体产出较5月早呢更加十分明显；而河南以及新疆等地区地区，此前5月检修影响产出情况并不大，因此6月整体产量增幅并不是十分明显。从目前来看，7月检修力度将更小，因此7月产出将有望进一步回升。

表一 2019年6月铜企产量统计（分省）

2019年6月国内冶炼企业产量统计（分省）								
排名	省份	精炼铜产能	月产能	占比	5月产量	6月产量	增减	6月产能利用率
1	山东	155	14.09	16.77%	7.5	9.8	2.28	69.4%
2	江西	126	11.45	13.64%	10.3	10.6	0.30	92.5%
3	安徽	105	9.55	11.36%	8.5	8.4	-0.13	87.7%
4	浙江	66	6.00	7.14%	3.8	3.2	-0.60	53.3%
5	云南	65	5.91	7.03%	4.7	5.0	0.30	83.8%
6	甘肃	60	5.45	6.49%	3.6	4.3	0.70	78.8%
7	河南	57	5.18	6.17%	2.8	3.3	0.52	64.0%
8	广西	55	5.00	5.95%	3.4	4.0	0.60	80.0%
9	湖北	55	5.00	5.95%	4.3	4.4	0.10	88.0%
10	内蒙	33	3.00	3.57%	1.8	2.9	1.10	96.7%

11	福建	30	2.73	3.25%	2.4	2.0	-0.38	72.1%
12	江苏	30	2.73	3.25%	2.6	2.3	-0.30	84.3%
13	新疆	25	2.27	2.71%	0.5	1.2	0.70	52.8%
14	吉林	15	1.36	1.62%	1.2	1.1	-0.08	82.1%
15	山西	10	1.09	1.08%	0.8	0.8	0.00	73.3%
16	广东	10	0.91	1.08%	0.8	0.8	-0.01	86.9%
17	河北	10	0.91	1.08%	0.3	0.3	0.00	33.0%
18	湖南	10	0.91	1.08%	0.9	0.9	0.00	101.2%
19	青海	10	0.91	1.08%	0.4	1.0	0.60	110.0%
20	辽宁	0	0.00	0.00%	0.0	0.0	0.00	0.0%
21	上海	0	0.00	0.00%	0.0	0.0	0.00	0.0%
22	四川	0	0.00	0.00%	0.0	0.0	0.00	0.0%
总计		927	84.45	1.00	60.52	66.21	5.69	78.4%

数据来源：我的有色网

表二 2019年5-6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	2019年6月产能利用率	2019年5月产能利用率	趋势
X>60万	1	95.6%	92.3%	升
30<X<=60万	10	83.4%	75.6%	升
15<=X<=30万	11	66.2%	64.1%	升
10<=X<15万	18	74.3%	58.9%	升
X<10万	4	94.1%	94.1%	平

数据来源：我的有色网

2019年6月大型铜冶炼企业产能利用率在95.6%，产能利用率有所回升；部分中高型冶炼企业产能利用率83.4%，回升十分明显，检修高峰结束，产能开始回升；中型冶炼企业产能利用率66.2%，略有回升；中小型铜企产能利用率74.3%，大幅回升，检修影响基本结束；小型企业产能利用率94.1%。6月产能利用率整体回升，检修高峰期进入尾声。

表三 2019年5-6月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

2019年5-6月我的有色网调查数据				
废铜冶炼企业	产能(万吨)	2019年6月产能利用率	2019年5月产能利用率	增减
13家	156	58.00%	66.90%	升
矿产炼铜	精炼产能	2019年6月产能利用率	2019年5月产能利用率	
24家	693	83.80%	72.01%	升
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2019年6月产能利用率	2019年5月产能利用率	
4家	75	84.9%	89.71%	降

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

1、废铜价格走势分析

本月废铜价格变化明显，本月价格区间在 42550-43100 元/吨，价格较上月价格下跌，废铜制杆企业本月普遍开工率下降，主要受市场消费低迷和环保因素的影响。废铜价格偏低，持货商惜售，整体成交偏淡。

市场方面，废铜普遍出现缺货情况，废七类禁止，废六类限制进口，国外废铜进口大量缩减，此外，因国内回收体系跟不上，且供应量不能及时补充，导致废铜短缺，这也是导致精废差变化的一个主因。

图十一 2017-2019 年电解铜和废铜价格走势



数据来源：我的有色网

2、精废差变化情况

本月精废差在 735-1222 元/吨，本月精废差较上月在扩大，主要原因受宏观因素影响，铜矿 TC 加工费下降，铜矿供应收紧，电解铜价格下降不明显，废铜价格亦下降，本月废铜精废差将进一步拉大。

图十二 2017-2019年广东地区1#光亮铜精废差走势图

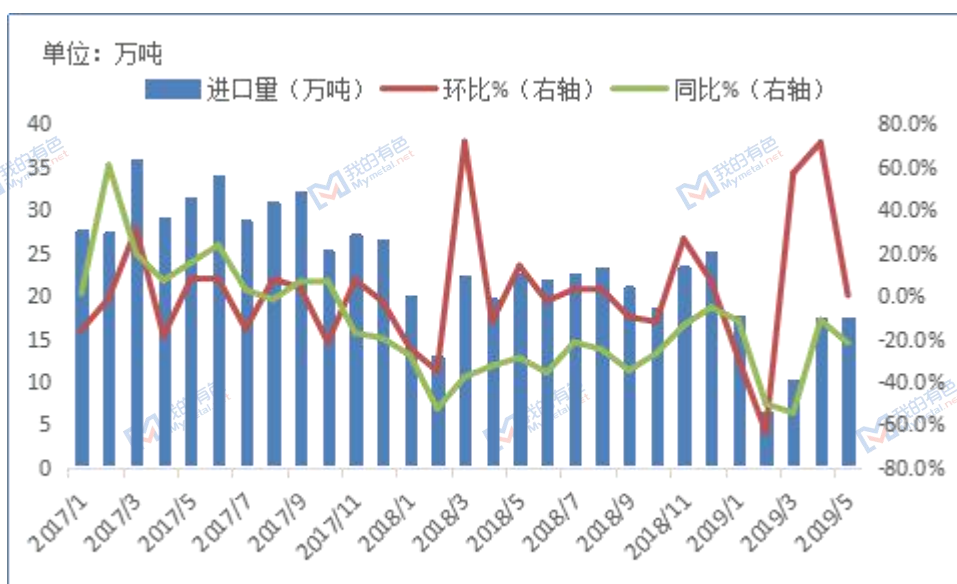


数据来源：我的有色网

3、废铜进口情况

2019年5月废铜进口量分别为17.47万吨。5月废铜进口环比上升0.3%，同比下降22%。2019年4月份废铜进口数据为174178吨，进口同比下降了11.3%，环比上涨71.5%。4月份废铜进口环比大幅上涨。从数据表明，7.1日限制废六类进口实施，企业对于废铜的进口也是处于谨慎状态大幅进口。

图十三 2017-2019年5月国内废铜进口量



数据来源：海关总署、我的有色网

4、限制类废铜进口批文概述

据我的有色网统计，2019年第九批限制类废金属铜碎料批文总计数量为240429吨，目前

下发批文公示只有两个省份列入，浙江省和安徽省，2019年浙江地区所获配额量最多，为237780吨，占比98.89%，安徽地区为2649吨，占比1.1%。

表四 2019年第九批限制类废金属铜碎料批文数量

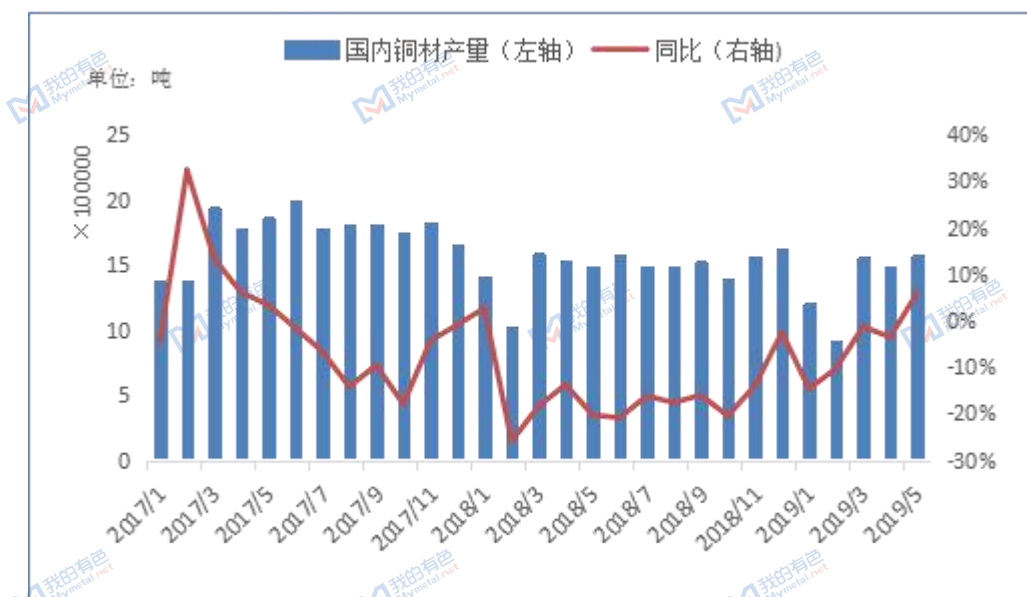
地区	配额（万吨）
浙江	237780
安徽	2649

数据统计：我的有色网

五、铜材市场

2019年1-5月铜材产量合计为671.3万吨，较去年同期701.2万吨相比下降约29.9万吨，减少4.26%。

图十四 2017-2019年铜材产量变化



数据来源：我的有色网 国家统计局

我的有色网调查选取了54家铜杆企业、44家铜板带企业、39家铜管企业和57家铜棒企业作为下游开工率调研样本：

铜杆：据我的有色网了解，6月全国各主流地区铜杆产能利用率较5月有所下降。其中，华东一带6月初订单表现不错，但是整体提货速度偏慢；华南一带订单表现一般，整体不见有明显好转的趋势。而天津以及山东一带消费表现不错，尤其是废铜制杆需求，其地区价格优势明显，致使江西一带废铜制杆企业将货物发往华北一带消费。进入月末，随着价格的回升，华东一带提单速度逐渐回升，主要是贸易商提货不错；但是由于临近半年底，终端企业资金紧张，新增订单表现不理想。

表五 2018年6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)	
6月	>=40	6	302	25	69.16%
	40>K>=20	25	650	54	61.02%
	<20	23	230	19	69.16%
	总计	54	-	-	66.50%

数据来源：我的有色网

铜板带：据我的有色网调研，2019年6月各市场铜板带处于低位运行态势，主要受淡季因素影响，表现在市场消费乏力，消费者信心不足，观望情绪明显。订单方面，6月铜板带订单需求较5月略微下滑，出货量环比下降10%，产量方面，6月大部分企业产量环比5月基本持平，整体开工率下浮2个百分点左右。从行业情况来看，我国铜板带产业面临中低端产能过剩、高端略显不足，利润率偏低，自主创新偏弱、研发和应用脱节，进口的板带箔关键装备没有发挥应有的效应等问题。

表六 2019年6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
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
6月	>=10	3	53.5	4.46	66.59%
	10>K>=5	12	82	6.83	70.37%
	1<=k<5	29	65	5.42	71.12%
	总计	44	200.5	16.71	69.40%

数据来源：我的有色网

铜管：6月铜管市场整体平稳运行，大型企业订单量维持稳定，中小企业略有下降；贸易摩擦、美元指数走强、国际局势不稳定等等影响因素下，铜价逐步下行，资金出于避险的需要，铜管加工企业谨慎经营，稳健生产，产品材质偏向于单一，规格多元的特征；以国内空调龙头企业格力和奥克斯之间关于产品质量的纷争为代表，铜管下游空调行业竞争进入白热化，也从侧面反应同为下游市场的房建管道等行业生存形势较为严峻；目前下游消费需求一受季节影响，高峰期已过，二受国际形势不确定因素所致，部分需求押后，预计7月铜管订单量将全面下调。

表七 2019年6月铜管企业开工率统计表

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)	
6月	>=10	5	65.5	6.5	93.15%
	10>K>=5	11	68.52	6	85.52%
	1=<k<5	23	49.8	7.8	75.22%
	总计	39	183.82	20	85.45%

数据来源：我的有色网

铜棒：6月国内铜棒企业整体开工率65.07%，整体下降4.96个百分点，主要以大型废铜制棒企业减产较为明显，小型作坊式加工企业面临逐步退出市场的局面；中型铜棒加工企业也加快了自动化设备投入的步伐，大型企业针对市场需求量大的产品进行技术与生产环节优化的研发，以便进一步规模化生产。目前铜棒行业普遍不看好7月下游消费市场，当前订单量只跌不升几乎成为行业内的共识，一是季节性因素影响，二是国内经济增速减缓大环境所致。随着政策支持和中美贸易摩擦边际缓和，预计今年第三季度铜棒加工企业订单量将会企稳，增长有限。

表八 2019年6月铜棒企业开工率统计表

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)	
6月	≥10	5	55	1.89	67.46%
	10>K≥1	11	26.8	1.20	66.36%
	<1	41	11.37	0.53	50.01%
	总计	57	93.17	3.62	65.50%

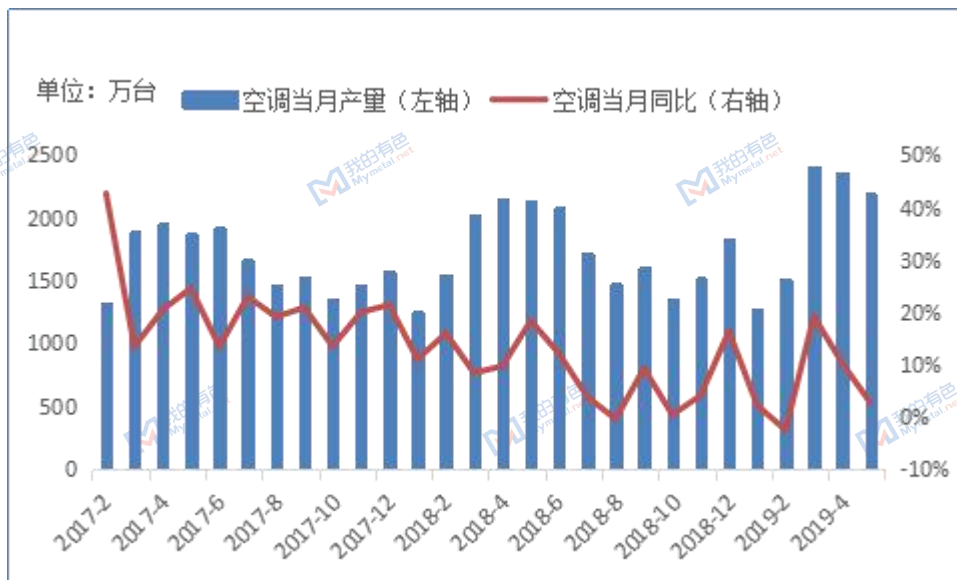
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调内销外销同时下滑。国家统计局数据显示：2019年5月空调总产量为2191.2万台，同比增长6.4%。

5月是空调生产旺季，空调生产商看好房地产建设和夏季需求，维持高开工模式；5月空调内销1027.10万台，同比下滑3.41%，主要受天气因素影响，加上去年持续高温天气，空调销量基数较高；空调出口629.35万台，同比下滑12.11%。

图十五 国内空调产量变化图

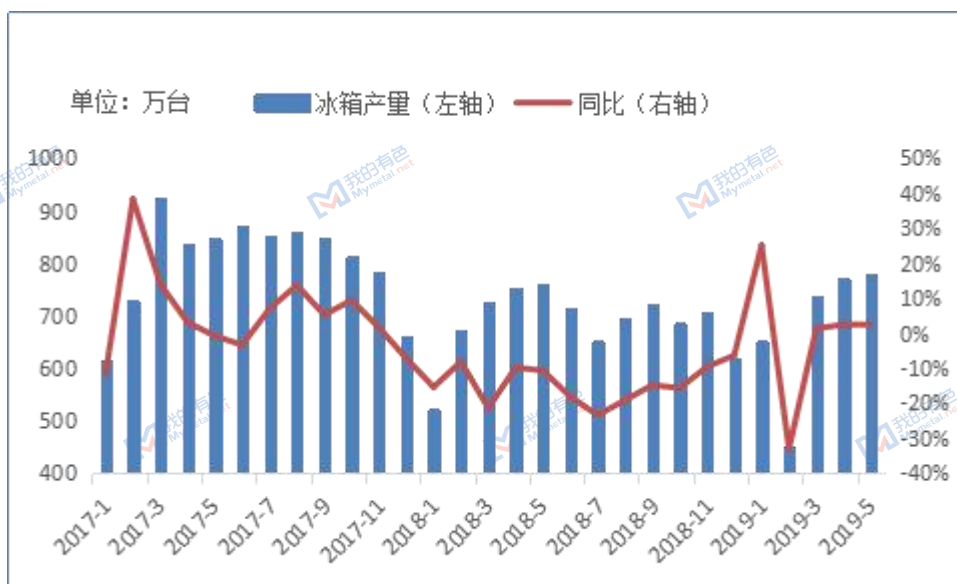


数据来源：国家统计局

2、冰箱需求稳步上升。国家统计局数据显示：2019年5月冰箱总产量为777.8万台，同比增长0.6%。

尽管冰箱产量增速缓慢，但目前出口可观，外销同比上涨13.7%，市场心态乐观。冰箱重点企业海尔冰箱零售额和零售量市占率分别同比提升至36.2%和30.6%，另外，市场新房成交量增加对冰箱需求释放产生动力。

图十六 国内冰箱产量变化图

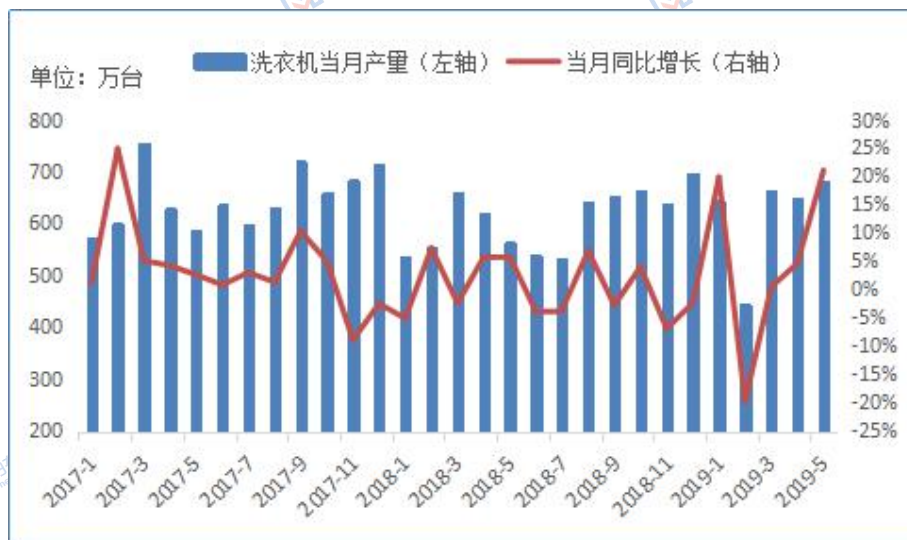


数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量稳步增长；2019年5月中国洗衣机产量为680.6万台，同比上涨19.8%，1-5月洗衣机累计产量3073.6万台，累计上涨6.9%。

2019年5月内销325.6万台，同比增长8.0%；出口177.0万台，同比增长14.5%。内销市场中母婴机需求高涨，“复古”、“迷你”等洗衣机备受老年人用户喜爱，成为新的增长点。出口市场年初的加仓并未对后续产生太大影响，一些新兴市场延续增长态势。

图十七 国内洗衣机产量变化图

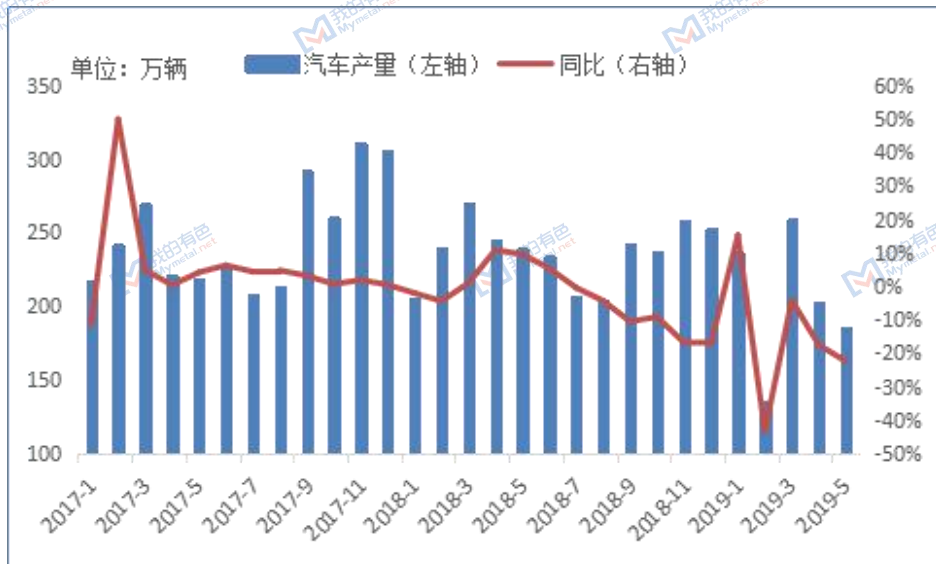


数据来源：国家统计局

4、汽车产销大幅下滑；2019年5月汽车产量为185.1万辆，同比下降21.5%。1-5月汽车累计产量1017.9万辆，累计下降14.1%。

2019年5月，从当月产销数据完成情况看，行业产销整体下降的趋势没有有效缓解。一方面消费动能没有得到有效提升，另一方面生产企业主动放慢产销节奏，减轻终端市场压力。乘用车仍处于低迷态势，商用车销量也结束增长，呈现小幅下降。

图十八 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

6月宏观局势转好，美联储释放降息信号，市场避险情绪降温，供给端偏紧格局持续，铜价受到提振震荡上行。

7月，冶炼企业在结束集中检修后开工率逐步回升，精铜产量预计继续增加，TC跌至历史低位，冶炼厂同时面临供应压力和成本压力。铜库存止跌回升，下游消费持续低迷，叠加市场对全球经济增速放缓的担忧，铜价或呈低位震荡走势，等待各国货币政策调控指引。

编写团队

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：孟文文 刘玉婷 彭 婷 李 丹

全长煜 李 平 卢海丹 王 鑫

王甜丽

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。