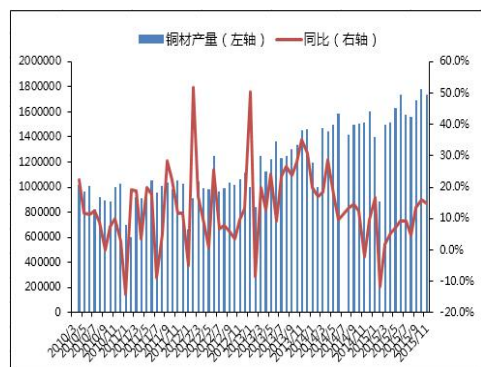
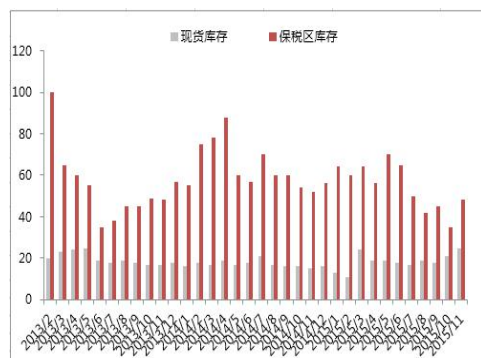
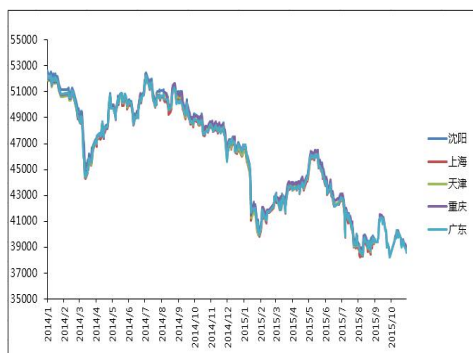


## 我的有色观点

节后开工复产预期较好  
二月有望延续回升趋势



## 观点概述

2017年1月现货铜价徘徊在44790-47680元/吨，其重心价格在46230元/吨左右，较2016年12月重心价格44600元/吨，上浮3.7%，铜价震荡上涨趋势较明显，重心价格相对高位。2017年1月市场表现震荡上扬趋势，主因有：一、年末消费虽然进入淡季，但企业生产及开工情况明显好于预期及去年；二、年末产能产量明显回升，但进口依然较少，且冶炼企业并未放货至现货市场，导致市场供应表现偏紧；三、市场现货库存依然维持相对低位运行；四、热钱炒作余热支撑价格回涨，大量资金并未流出有色铜金属市场。

## 行业精选

1. 欧元区12月CPI月率0.5%，前值-0.1%，预测值0.5%
2. 2016年4季度力拓矿产铜产量133800吨，同比增加20%
3. 2016年11月，全球精炼铜产量196.90万吨，消费量193.13万吨
4. 2017年精炼铜线和铜管进口关税保持不变，为0.02

## 有色视界

基本面，据我的有色网调研预计得知，2017年1月大型铜冶炼企业产能利用率在88%左右，个别大型铜冶炼企业产能利用率80%，部分中小型冶炼企业开工率在80%，产能利用率整体表现下降趋势。另外1月企业检修较少，目前统计云铜（本部）检修一周，影响产量3000吨左右。

2017年1月，国内35家冶炼企业实际铜精炼产能1028万吨，同比去年减少80万吨；2017年1月实际真实产能953万吨，运行产能预879万吨，市场铜运行产能相对低位。

2016年12月进口量依然表现缩水，出口大增，从而使市场供应压力下降，12月精炼铜进口35.98万吨，同比下降15%，环比增长30%。2017年1月美元升值空间受限，贬值预期开始凸显，沪伦比值表现下降趋势，且年初信用证开具困难，因此预计1月进口同比及环比有所下降。

综述，2017年1-2月市场供应压力将有所下降，而需求在2月从“冰冻期”开始解冻，节后部分企业依然有采购需求，加上一月美元指数表现走弱趋势，人民币升值空间再度打开，因此预计二月铜价依然将呈现震荡上扬格局，上涨幅度有限，最高看至48200元/吨，最低看至47000元/吨。

主 编：王 宇

副 主 编：汪嘉贤

编 辑：孟文文 王莉

联 系 人：王宇 021-26093257

邮 箱：[wangyu@mysteel.com](mailto: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.....   | 6  |
| 4、精炼铜升贴水状况.....  | 7  |
| 5、铜冶炼企业开工状况..... | 8  |
| 四、废铜市场.....      | 6  |
| 五、铜材市场.....      | 10 |
| 六、终端需求.....      | 11 |
| 七、后市展望.....      | 11 |
| 免责声明.....        | 14 |

## 一、铜价回顾

2017年1月现货铜价徘徊在44790-47680元/吨,其重心价格在46230元/吨左右,较2016年12月重心价格44600元/吨,上浮3.7%,铜价震荡上涨趋势较明显,重心价格相对高位。2017年1月市场表现震荡上扬趋势,主因有:一、年末消费虽然进入淡季,但企业生产及开工情况明显好于预期及去年;二、年末产能产量明显回升,但进口依然较少,且冶炼企业并未放货至现货市场,导致市场供应表现偏紧;三、市场现货库存依然维持相对低位运行;四、热钱炒作余热支撑价格回涨,大量资金并未流出有色铜金属市场。

图1 2017年1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12月份中国铜矿砂及其精矿进口量为166.5万吨,环比下降5.38%,同比增长12.72%。2016年1-12月累计进口1696.3万吨,同比增长27.6%。

赞比亚 Konkola 铜矿 (KCM) 一位发言人周三 (1月4日) 称,该铜矿和一座铜加工厂的工会工人周三开始的“非法罢工”已经令其生产限于停顿状态。KCM 铜矿隶属于 Vedanta 资源公司。该发言人称,该矿井下作业的工人要求加薪,这令资方在运营成本攀升、铜价低迷且电价上涨的环境下面临更多的压力。赞比亚为非洲第二大铜生产国,而 KCM 铜矿的产出占该国铜产量的逾 30%。

国际铜业研究小组 (ICSG) 数据显示,去年1-9月全球铜矿生产1326.9万吨,同比增

长 4.93%，预计 2016 年全年全球铜矿产量增长 4%至 1988.4 万吨左右。从矿山产量释放上看，2017 年全球铜矿新产能预计增长 69 万吨，同比增速为 3.5%，略低于 2016 年，增产主要由秘鲁、智利、厄瓜多尔及赞比亚贡献。

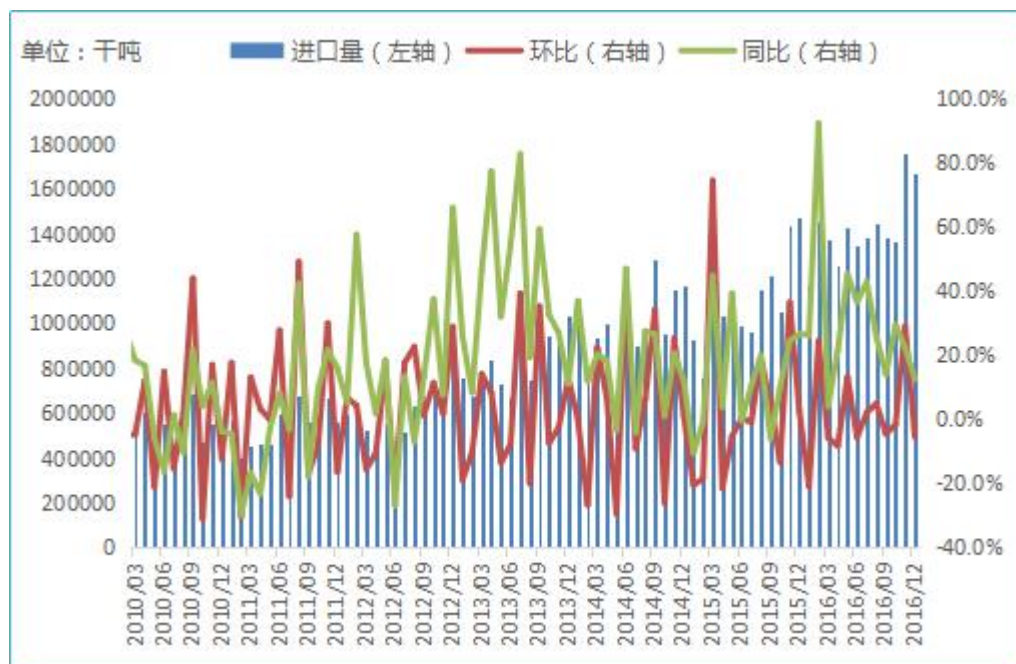
国际铜研究组织(InternationalCopperStudyGroup, ICSG)最新报告预估，2017 年，拉丁美洲的铜产量可望较 2016 年的 830 万吨增加至 870 万吨。

印尼矿业部表示，按照相关规定，美国自由港麦克默伦铜金矿公司(Freemport-McMoRanInc)及其他在印尼的铜矿商无限期暂停精矿出口。印尼能源与矿业部的煤炭及矿务事务署长指的是自由港的印尼部门，以及 MedcoEnergi 旗下的 AmmanMineralNusatenggara。

日本最大铜冶炼商——泛太平洋铜业公司(PanPacificCopper, PPC)基本同意将 2017 年的铜精矿加工精炼费(TC/RCs)较去年下调 5%，定为每吨 92.50 美元和每磅 9.25 美分

加工费方面，当前铜精矿现货加工费略有抬升，现货 TC 在 85~90 美元/吨左右。恰逢中国春节假期，冶炼厂提前备货，库存较充足。预计节后市场货源供应宽松，贸易商加强出货力度，现货 TC 或呈向上趋势。

图 2 2016 年 12 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

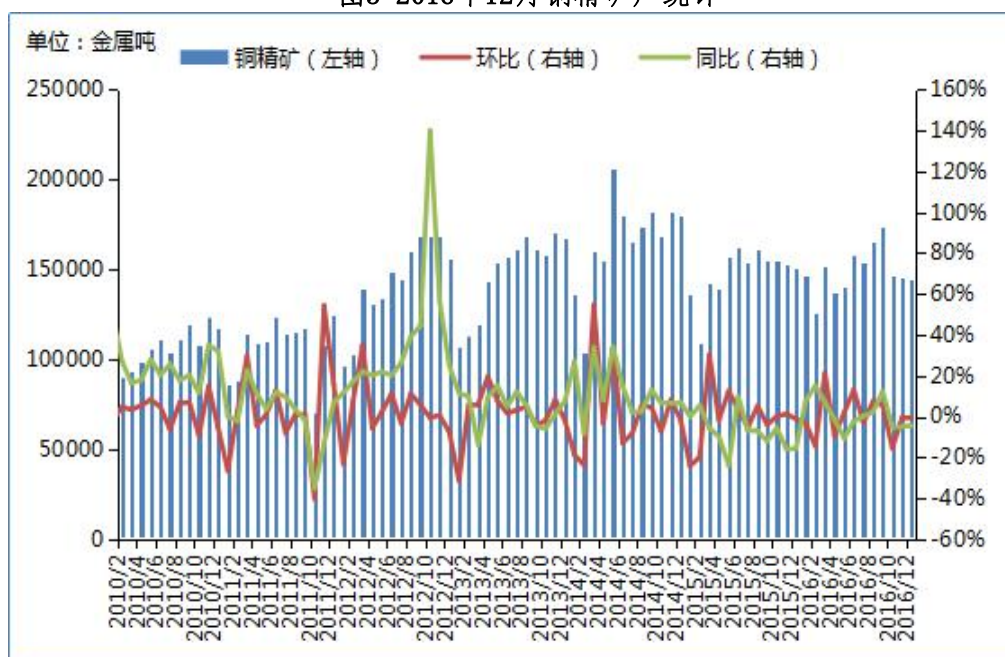
国内市场，2016 年 12 月国产铜精矿产量 14.4 万金属吨，同比下降 4.78%，环比下降 1.37%。2016 年 1-12 月国产铜精矿产量总计 178.97 万吨，同比下降 0.8%。



2016年，防城港口岸完成进口铜精矿检验294批、重量229.32万吨、货值24.84亿美元，同比批次减少2.3%，重量和货值分别增长31.9%、5.0%，分别占广西进口铜精矿总数的73.3%、80.0%、79.4%，口岸铜精矿进口量首次超过200万吨，实现快速增长并继续在广西领跑。

在阿拉山口综合保税区，进口铜精矿包裹堆满散货堆场。这是阿拉山口添马行实业发展有限公司在综保区首次进口的900吨铜精矿，货值180万美元。2017年在综保区进口铜精矿预计会比2016年在口岸的进口量同比增长150%。

图3 2016年12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81%~82%，江西地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数85%~86%，云南地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数86%~88%，天津港18%品位铜矿石港口自提计价系数80%（含税），上海港24%品位铜矿自提含税计价系数83%~84%。

### 三、精炼铜市场

#### 1、国产精炼铜状况

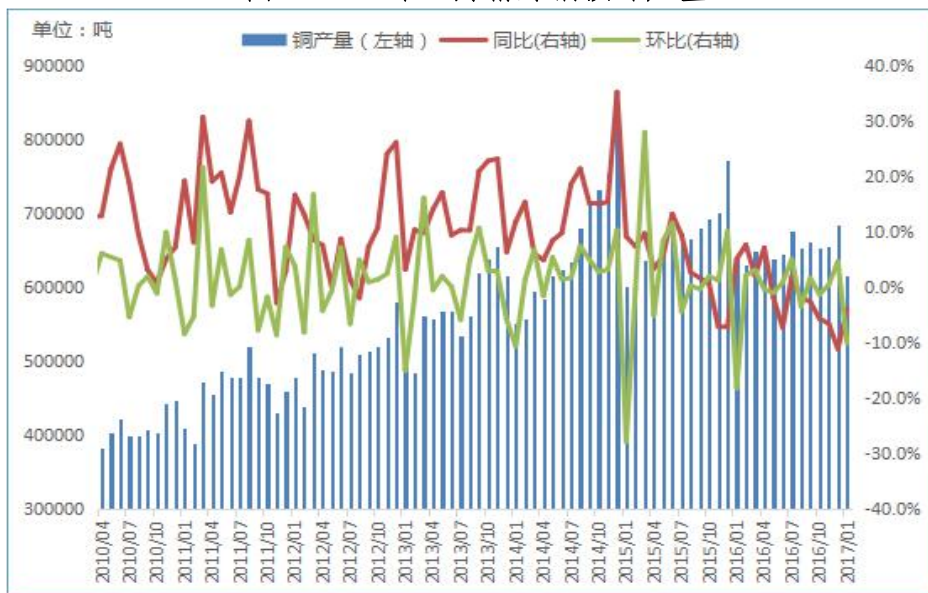
据铜资讯部调研数据显示预计2017年1月国内精炼铜产量61.5万吨，同比下降4%，环比下降10%。

2017年1月大型铜冶炼企业产能利用率在88%左右，个别大型铜冶炼企业产能利用率80%，部分中小型冶炼企业开工率在80%，产能利用率整体表现下降趋势。另外1月企业检修较少，

目前统计云铜（本部）检修一周，影响产量 3000 吨左右。

2017年1月，国内35家冶炼企业实际铜精炼产能1028万吨，同比去年减少80万吨；2017年1月实际真实产能953万吨，运行产能预879万吨，市场铜运行产能相对低位。

图 4 2017 年 1 月精炼铜预计产量

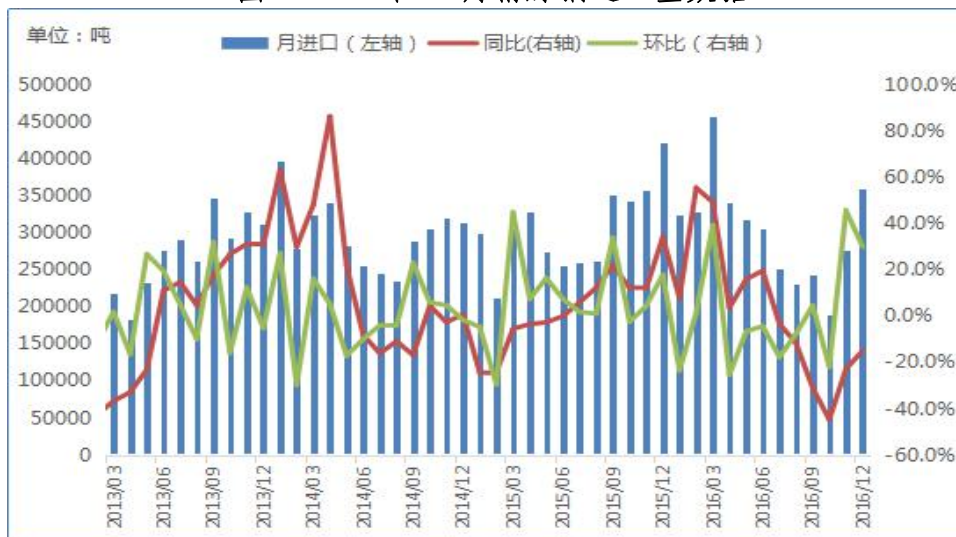


数据来源：钢联数据、我的有色网

## 2、进口精炼铜状况

2016 年 12 月精炼铜进口 35.98 万吨，同比下降 15%；环比增长 30%；2016 年 1-12 月国内精炼铜进口总计 362.9 万吨，同比下降 1.33%；随着沪伦比值缩窄，当月进口铜倒挂出现缩小趋势，导致当月出现进口盈利机会，从而刺激国内进口境外精炼铜，但美元走强依然为主体，进口铜清关盈利的机会并不多，从而使精炼铜进口同比依然下降，环比出现上涨趋势。

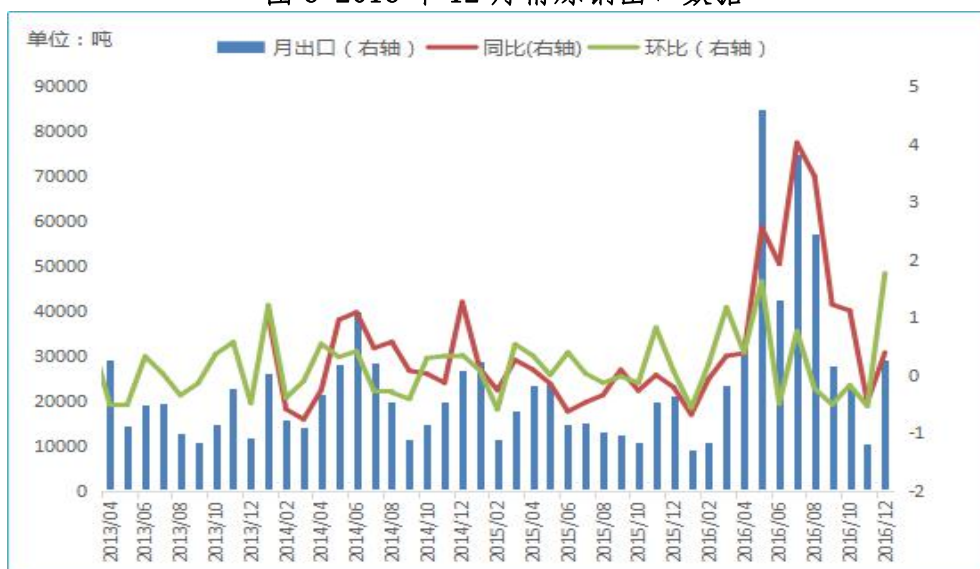
图 5 2016 年 12 月精炼铜进口量数据



数据来源：海关总署、我的有色网

2016年12月精炼铜出口2.91万吨，同比增长38.8%，环比增长176.2%；2016年1-12月国内精炼铜出口总计42.56万吨，同比增长107%。市场进口倒挂幅度越大，对出口越有利，刺激国内精炼铜出口。本月精铜出口再次双回升主因有：一、内外盘铜价倒挂幅度再次扩大，导致出口有利可图；二、国内来料加工手册企业年底引燃有需求体现，因此刺激企业出口量。

图6 2016年12月精炼铜出口数据

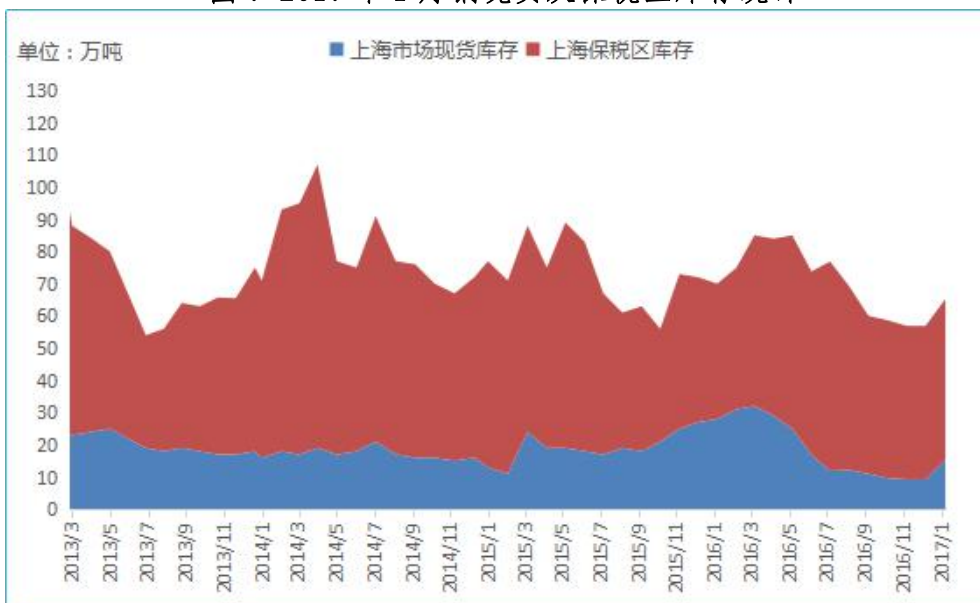


数据来源：海关总署、我的有色网

### 3、精炼铜库存状况

2017年1月保税区库存表现小幅增长趋势，月底增长至49.85万吨。

图7 2017年1月铜现货及保税区库存统计



数据来源：钢联数据、我的有色网

2013年以来，保税区库存持续居高不下，2014年保税区库存平均在60万吨左右，2015

年保税区库存平均在 55 万吨；而今年保税区库存基本在 50 万吨以下。保税区库存本月小幅增长趋势主因：一是国内市场现货需求减弱，导致境外铜清关较少；二、年初企业信用证到期，企业到港持续增加。三、1 月银行信用证难以开具，转口贸易无法运行，加上沪伦比值进口倒挂幅度较大，从而使境外铜库存积累。

国内现货库存，1 月现货库存出现小幅回升，幅度不大，其主因：一是冶炼企业年末产能利用率相对较高，对外有一定的发货；二是国内现货消费需求缩水趋势延续。

#### 4、精炼铜升贴水状况

2017 年 1 月现货基本贴水为主，不过由于 1 月份市场出现备货需求，导致贴水阶段性表现缩水趋势，并且市场现货成交不错。1 月期铜上涨格局依然不变，涨势稍显放缓，从而刺激下游企业拿货，加上备货需求的支撑及供应商依然贴水出货，从而现货贴水逐步缩水至平水附近。截止 1 月 25 日，市场现货好铜基本贴 20-50 元/吨为主，平水铜贴水在 70-80 元/吨不等，湿法铜贴 180-280 元/吨不等。

图 8 2017 年 1 月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2017 年 1 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 元/吨左右，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，国产铜成交清淡，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升水出货，且与持平；重庆市场基本升水出货，升水 80-120 元区间报价，不过由于重庆市场冶炼企业出货少，导致市场有价无市。



## 5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网1月调查了全国35家冶炼厂开工率，其中有1家冶炼企业小检修。

表一 2017年1月部分冶炼厂产能利用率统计表

| 企业名称         | 2017年1月运行产能 | 1月产能利用率 |
|--------------|-------------|---------|
| 铜陵有色         | 130         | 95%     |
| 江西铜业         | 107         | 85%     |
| 金川集团         | 80          | 72%     |
| 东营方圆         | 57          | 60%     |
| 大冶有色         | 55          | 83%     |
| 云南铜业         | 50          | 87%     |
| 阳谷祥光         | 40          | 97%     |
| 紫金矿业         | 38          | 88%     |
| 白银有色         | 30          | 70%     |
| 杭州富春江        | 28          | 84%     |
| 北方铜业         | 20          | 96%     |
| 中原黄金         | 20          | 84%     |
| 东营金玺         | 20          | 89%     |
| 山东恒邦         | 15          | 75%     |
| 云南锡业         | 15          | 85%     |
| 江铜富冶和鼎铜业     | 15          | 92%     |
| 山东金升         | 10          | 68%     |
| 宁波金田         | 10          | 50%     |
| 兰溪自立         | 10          | 50%     |
| 豫光金铅         | 10          | 90%     |
| 辽宁远东         | 10          | 60%     |
| 大无缝建昌        | 10          | 50%     |
| 芜湖恒鑫         | 10          | 70%     |
| 水口山有色        | 10          | 92%     |
| 包头华鼎         | 10          | 90%     |
| 广安科塔金属       | 10          | 90%     |
| 新疆五鑫         | 10          | 85%     |
| 山东祥辉         | 10          | 92%     |
| 烟台国润         | 10          | 70%     |
| 南海铜业         | 7           | 50%     |
| 上海上冶         | 6           | 60%     |
| 沈阳新兴         | 5           | 72%     |
| 鑫慧铜业         | 5           | 90%     |
| 山东中普         | 3           | 60%     |
| 青海铜业         | 3           | 90%     |
| 全国(总产量/运行产能) | 879         | 70%     |

数据来源：我的有色网

2017年1月冶炼企业减产计划已收尾,据统计1月冶炼厂80万吨产能以上的开工率平均维持在80%,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70%左右的开工,30万吨以下产能企业开工率参差不齐;全国冶炼企业总产能利用率在70%。

另外2017年1月冶炼企业检修有云铜(总部)等企业检修;铜现货价格低位虽导致冶炼企业利润缩水,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

受沪铜震荡起伏的影响,本月废铜价格先抑后扬,主流市场光亮铜在38800元/吨至40400元/吨震荡徘徊,平均价格处于39500元/吨左右。春节假期、环保问题影响废铜市场,废铜的开票问题也持续影响市场。

南方市场方面,在“煤改气”政策的影响下,不少制杆厂家依旧处于关停状态,因此市场需求表现不佳。即使是正在开工的企业在面对年关订单减少以及自身资金面收紧等问题的影响下,入市态度也较为谨慎。市场活跃度较上月继续下滑。

图9 2017年1月电解铜和废铜价格走势



数据来源：我的有色网

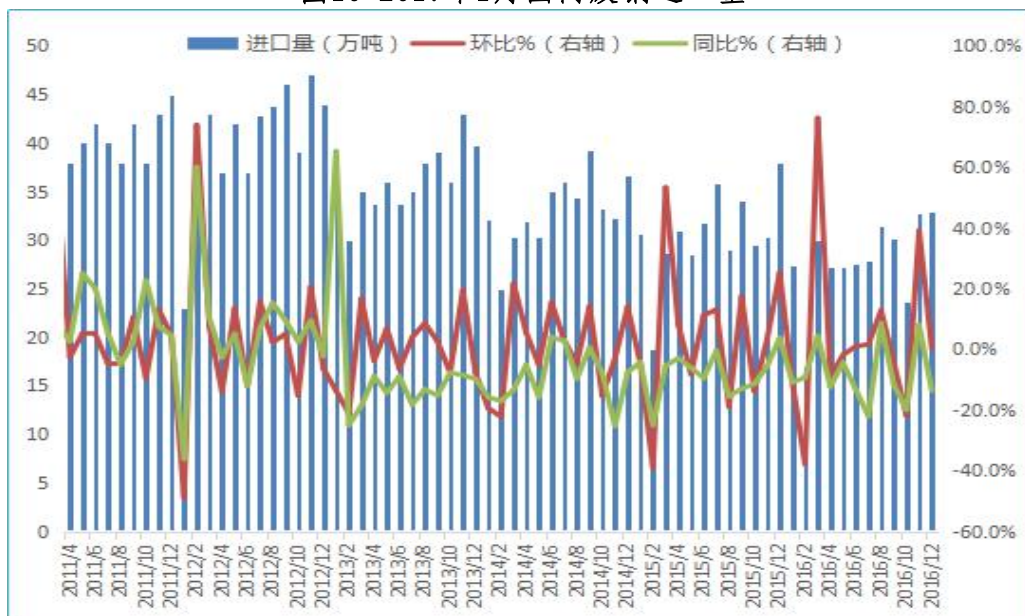
北方市场方面,受雾霾天气影响同时年关将至,沈阳地区部分贸易商已经关停,铜厂复产情况并不理想。目前环保督察组依旧在正常巡视,严格控制企业废气排放问题,仅有部分达到环保要求的厂家在正常生产。不过北方地区由于天气因素影响,不少废铜回收商已经进入年底休假阶段,市场上进口清关以及国内现货都较少,市场废铜货源不充足。目前精废价

差已然不低，但是不少厂家也只能入市采买电解铜以满足生产。

整体上看，年关将至，市场需求疲弱以及环保问题的双重影响下，废铜市场成交日益清淡，市场行情暂未见好转。

由于现在废铜进口仍然倒挂，那么对于没怎么有交易的杂货来说，市场就小的多。贸易商多选择优质的废铜进口清关，且多为欧洲、美洲等传统优势国家的货源。虽然废铜交易向好，但各地环保政策仍较严格，使废铜需求量不能放大。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10 2017年1月国内废铜进口量



数据来源：海关总署、我的有色网

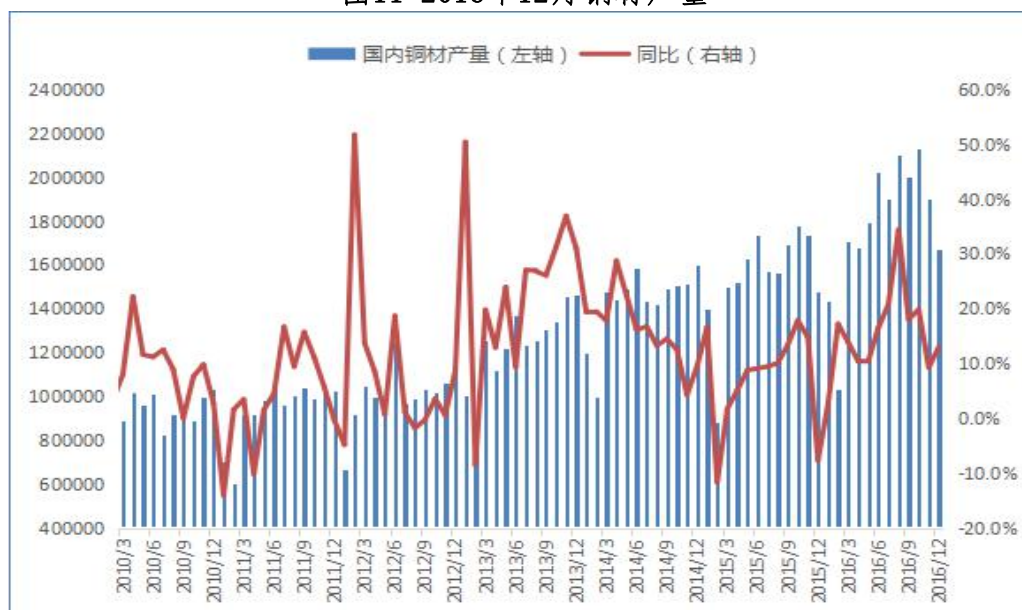
2016年12月份我国废铜进口量为32.86万吨，同比下降13.5%，环比增加0.3%，2016年1-12月份废铜累计进口334.8万吨，同比下降8.48%；12月铜价表现回升趋势，废铜价格与电解铜价差拉大，促进废铜市场成交转好，不过年末废铜需求同样表现下降趋势，市场需求量同样不多。

## 五、铜材市场

根据我的有色网调查数据显示，2016年12月铜材产量为168万吨，环比下降12.1%，同比增长13%。2016年1-12月国内铜材产量累计2137万吨，同比增长15.6%。

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10%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11 2016年12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，2017 年 1 月铜杆下游市场整体生产开工表现明显趋弱，大型铜杆加工企业开工率维持 65%，部分中小型生产企业表现增长至 52%，小型企业本身开工率不高，基本维持在 40%左右；据我的有色网调查：2017 年 1 月整体开工率稍有回落至 50.3%。

表二 2017 年 1 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) |       |
| 1 月 | ≥20     | 6    | 25-40  | 2.67   | 65%   |
|     | 20>K≥10 | 9    | 10-20  | 1.25   | 52%   |
|     | <10     | 10   | 5-10   | 0.5    | 40%   |
|     | 总计      | 25   | -      | 4.42   | 50.3% |

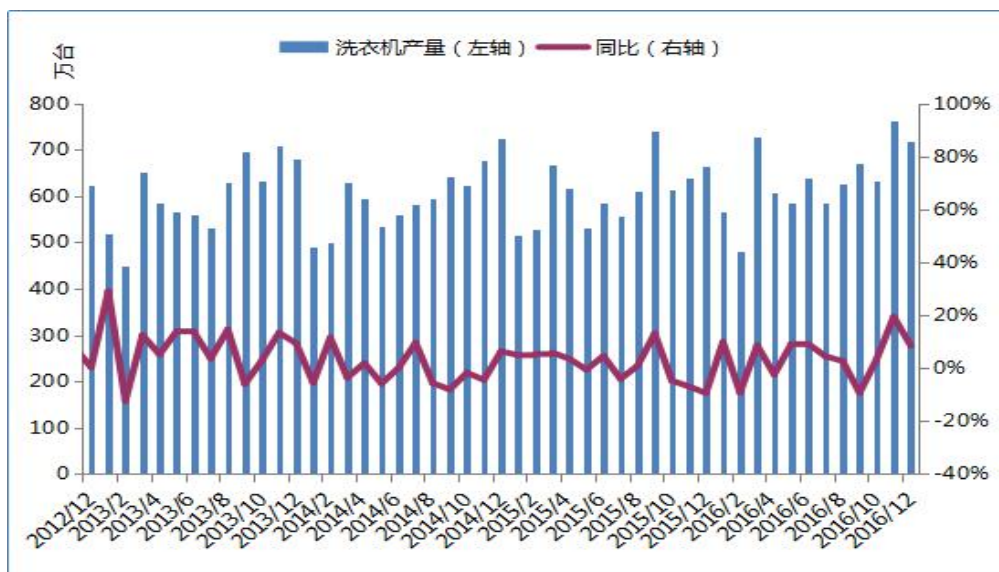
数据来源：我的有色网

## 六、终端需求

1、洗衣机产量表现增长趋势。国家统计局数据显示，2016 年 1-12 月家用洗衣机产量 7620.9 万台，同比增长 4.9%；预计 2017 年洗衣机产量维持增长 4-5%左右。

图 12 国内洗衣机产量变化图





数据来源：国家统计局

近年来洗衣机行业集中度不断提高，目前，国外品牌例如 LG 和惠而浦等在高端家用洗衣机市场上仍占主导地位，但同时本土品牌不断提高的技术能力正在逐步扩大其市场占有率。洗衣机已成为家庭消费的必需品。伴随着收入水平的提高以及消费观念的更新，消费者对中、高端洗衣机的需求增加，滚筒式洗衣机、全自动波轮式洗衣机等市场份额上升，未来中高端产品增速将加快。

2、冰箱产量增长表现乐观。国家统计局数据显示，2016年1-12月家用冰箱产量9238.3万台，同比增长4.6%；2017年初冰箱销量受节气影响环比降出现下降趋势，因此预计2017年年初冰箱产量同比增长3.0-3.5%。

图13 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

我国冰箱行业在政策的刺激下，经过前几年的连续扩张之后，如今市场逐渐趋于平稳。没有了政策的扶持，再加上宏观经济的下行，冰箱行业整体缺乏扩张动力，因此，国内冰箱行业寒意渐浓，整体都在面临严峻考验。如今市场扩张乏力、产品价格下调等压力下，冰箱行业或将面临大范围洗牌。本年度，尽管受益于房地产行业短期冲高的影响，冰箱销量短期内出现了小幅度反弹，但是对于整体下行的趋势来说也是影响甚微。因此，各类冰箱企业纷纷采取降价促销的形式来换取更多的市场份额，在提升销量的同时也拉低了行业均价。

**3、空调产量增长带动铜价消费。**国家统计局数据显示，2016年1-12月空调产量16049.3万台，同比增长4.5%，预计2017年空调产量同比增长3.0-4.0%。

空调行业渠道去库存仍在延续，行业龙头控制出货速度致使其短期收入端走势承压；考虑到终端需求表现较为平稳，预计相应公司库存去化大概率在二三季度完成；在原材料价格相对低位及产品结构改善延续等因素驱动下，预计一季度白电业绩层面无需过忧，且全年有望呈现逐季改善趋势；长期来看空调仍为增长最为确定的白电子行业，行业龙头基于产品及渠道优势长期稳健增长确定性较强。

图 14 国内空调产量变化图



数据来源：国家统计局

**4、汽车产销实现高增速。**据国家统计局网站提供的数据，2016年1-11月汽车产量2819.3万台，同比增长13.1%，预计2017年汽车产量同比增长12-13%。

在改革创新深入推进和宏观政策效应不断释放的共同作用下，国民经济保持了总体平稳、稳中有进、稳中向好的发展态势。受此影响，中国汽车行业加大供给侧改革力度，产品结构调整和更新步伐持续加快，产销增速呈逐月增高态势，尤其是6月后同比更是呈现快速增长。

2016年中国汽车行业经济效益指标呈明显增长，对确保宏观经济平稳运行起到了重要作用。

图 15 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

## 七、后市展望

基本面，据我的有色网调研预计得知，2016年1月大型铜冶炼企业产能利用率在88%左右，个别大型铜冶炼企业产能利用率80%，部分中小型冶炼企业开工率在80%，产能利用率整体表现下降趋势。另外1月企业检修较少，目前统计云铜（本部）检修一周，影响产量3000吨左右。

2017年1月，国内35家冶炼企业实际铜精炼产能1028万吨，同比去年减少80万吨；2017年1月实际真实产能953万吨，运行产能预879万吨，市场铜运行产能相对低位。

2016年12月进口量依然表现缩水，出口大增，从而使市场供应压力下降，12月精炼铜进口35.98万吨，同比下降15%，环比增长30%。2017年1月美元升值空间受限，贬值预期开始凸显，沪伦比值表现下降趋势，且年初信用证开具困难，因此预计1月进口同比及环比有所下降。

综述，2017年1-2月市场供应压力将有所下降，而需求在2月从“冰冻期”开始解冻，节后部分企业依然有采购需求，加上一月美元指数表现走弱趋势，人民币升值空间再度打开，因此预计二月铜价依然将呈现震荡上扬格局，上涨幅度有限，最高看至48200元/吨，最低看至47000元/吨。

## 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。