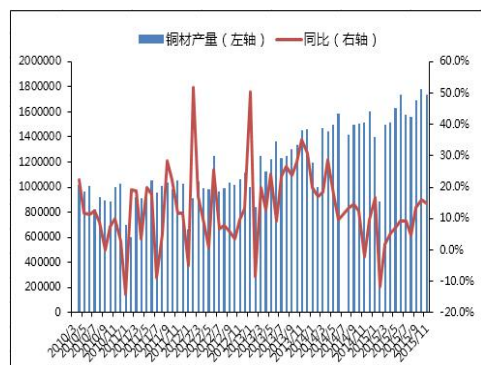
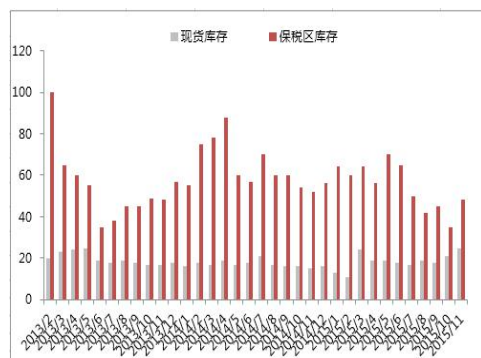
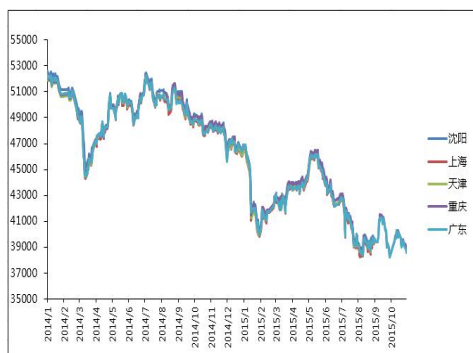


我的有色观点

铜矿偏紧传导至精铜
四月铜价有望延续涨势



观点概述

2017年3月现货铜价徘徊在46050-48160元/吨，其重心价格在47105元/吨左右，较2016年3月重心价格37185元/吨，上浮26.7%；3月铜价震荡幅度明显，总体表现上扬趋势。2017年3月铜价宽幅震荡小幅上扬，其主因：一、3月适逢春节刚过，下游企业复产明显，需求有一定支撑；二、智利铜矿、秘鲁铜矿、印尼限制铜矿进口等因素，支撑铜价回升；三、月现货库存大增，冶炼企业及部分贸易商存货释放，导致供应压力剧增，打压铜价回升空间。

行业精选

1. 3月欧元区制造业PMI初值56.2，前值55.4，预测值55.3
2. 2月份中国铜矿砂及精矿进口量环比增加约14.9%
3. 中国1-2月精炼铜产量同比增加6.7%至137万吨
4. 西安地铁电缆问题事件，华北、西北市场普通铜杆遇冷

有色视界

调研得知，2017年3月大型铜冶炼企业产能利用率在83.4%左右，部分中小型冶炼企业开工率在84%；小型铜企产能利用率在75.1%。3月企业检修不多，但产量影响较大，目前统计金冠铜业、东营方圆、豫光金铅3月大检修，总产量影响近5万吨，导致3月整体开工率有所下降。

冶炼企业产能规模	样本数	平均产能利用率
P>60万	4	83.4%
60>P>25万	6	84.0%
20>P>15万	6	87.4%
15>P>10万	13	75.1%
10>P万	6	72.3%

2017年3月国内35家冶炼企业实际运行产能897万吨，较2月份有所回升，不过3月检修企业产量影响大，导致当月产量下降；目前了解到4月有祥光、金隆铜业计划检修，产量影响小，预计4月国内铜产量有所回升。

2017年2月进口量连续表现缩水，出口大增，从而使市场供应压力下降；2月精炼铜进口23.38万吨，同比下降28.8%，环比下降16%。2017年3月沪伦比值低位运行，但倒挂幅度有所缩小，因此预计3月进口将有所回升。

综述，2017年3月市场供应压力减弱，主因产量及进口皆出现下滑，加上需求从3月开始恢复；不过由于前期市场积压一定库存，因此当月现货库存压力依然较大，好在4月需求依然看好；因此预计4月铜价依然保持稳中有升趋势。

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

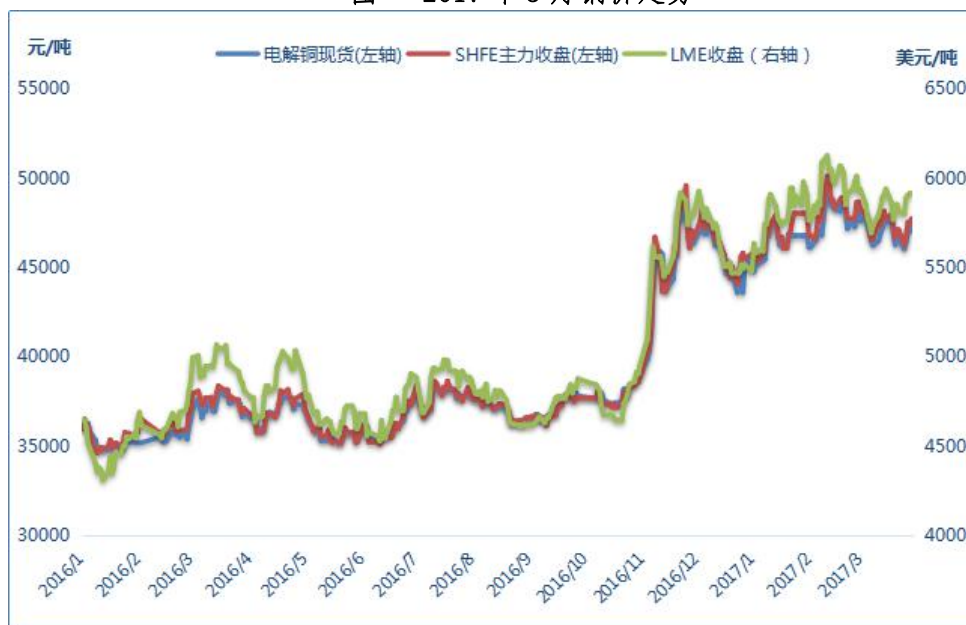
目录

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.....	11
六、终端需求.....	12
七、后市展望.....	12
免责声明.....	15

一、铜价回顾

2017年3月现货铜价徘徊在46050-48160元/吨,其重心价格在47105元/吨左右,较2016年3月重心价格37185元/吨,上浮26.7%;3月铜价震荡幅度明显,总体表现上扬趋势。2017年3月铜价宽幅震荡小幅上扬,其主因:一、3月适逢春节刚过,下游企业复产明显,需求有一定支撑;二、智利铜矿、秘鲁铜矿、印尼限制铜矿进口等因素,支撑铜价回升;三、月现货库存大增,冶炼企业及部分贸易商存货释放,导致供应压力剧增,打压铜价回升空间。

图一 2017年3月铜价走势



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

2017年2月铜精矿进口143.4万吨,同比增长6.9%,环比增加约14.9%;据统计,2017年前2个月,厦门自贸区东渡口岸进境铜精矿共25批、重量26.75万吨、金额4.14亿美元,进口批次与去年同期持平,重量和金额同比分别增加10.08%、29.56%;2017年前3个月青岛大港进口的铜精矿75.65万吨、货值9.95亿美元。

加工费方面,本月进口铜精矿现货TC成交在69~74美元/吨区间。CSPT小组会议将二季度加工精炼费(Tc/Rc)的Floor Price定为80美元/吨和8美分/磅,较一季度的90美元/吨和9美分/磅下降11%。主要由于全球两大铜矿生产受阻导致的铜精矿供应收缩。随着二季度国内冶炼厂原料采购旺季来临,预计市场加工费区间稳中有升,但幅度不大,关注原料供应情况。

图二 2017年2月铜精矿进口量统计



数据来源：海关总署 我的有色网

ICSG：预计2017年铜矿产量零增长。总精矿产量超过1600万吨。

印尼自由港结束了逾一个月的停工行动，恢复Grasberg铜精矿生产。Cerro Verde铜矿工人结束罢工，工会表示，此次罢工已破坏了该矿每月大约40,000吨铜的产出，但公司方面称产量没有实质性的影响。

2、国产铜精矿市场

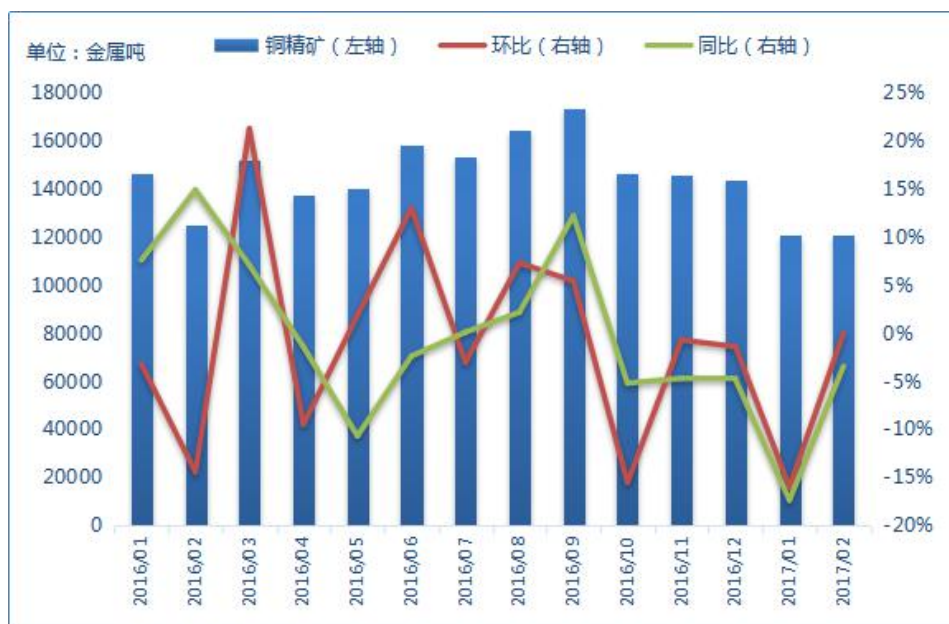
国内市场，2017年2月国产铜精矿产量12.1万金属吨，同比下降3.42%。

据统计，2017年前2个月，厦门自贸区东渡口岸进境铜精矿共25批、重量26.75万吨、金额4.14亿美元，进口批次与去年同期持平，重量和金额同比分别增加10.08%、29.56%；2017年前3个月青岛大港进口的铜精矿75.65万吨、货值9.95亿美元。

中国承建的哈萨克斯坦最大铜矿选厂——阿克托盖铜矿选厂于3月3日正式投产，投产后计划年处理矿石3700万吨；云南迪庆有色金属有限公司普朗铜矿于3月16日正式投产。项目规划年产铜矿1250万吨，精矿含铜4.4万吨，储量和产量将进入全国铜矿山前十名，精矿产量将占到云铜集团的三分之一以上；内蒙古锡林浩特市扎拉格阿木铜多金属矿项目探获铜矿资源量初步估算：氧化矿+原生矿矿石量4710万吨，铜金属量31万吨、铜平均品位0.66%，已达到中型以上铜矿规模。

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%。

图三 2017年2月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研数据显示预计 2017 年 3 月国内精炼铜产量初值 61.7 万吨，同比下降 4.9%，环比下降 3.3%。

2017 年 3 月大型铜冶炼企业产能利用率在 83.4%左右，部分中小型冶炼企业开工率在 84%；小型铜企产能利用率在 75.1%。3 月企业检修不多，但产量影响较大，目前统计金冠铜业、东营方圆、豫光金铅 3 月大检修，总产量影响近 5 万吨，导致 3 月整体开工率有所下降。

2017年3月国内35家冶炼企业实际运行产能897万吨，较2月份有所回升，不过3月检修企业产量影响大，导致当月产量下降；目前了解到4月有祥光、金隆铜业计划检修，产量影响小，预计4月国内铜产量有所回升。

图四 2017年3月国内精炼铜预计产量

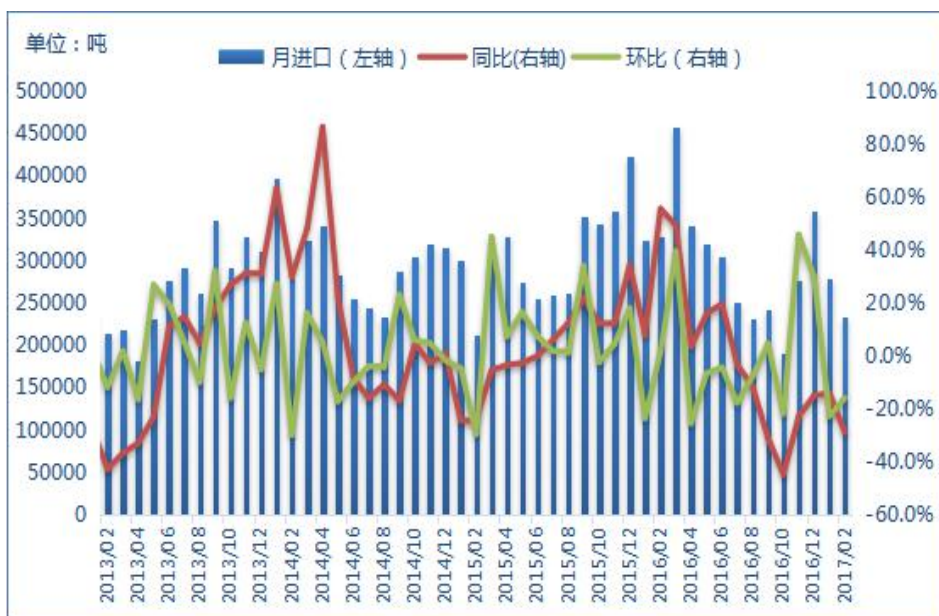


数据来源：钢联数据、我的有色网

2、国内进出口精炼铜状况分析

2017年2月进口量连续表现缩水，出口大增，从而使市场供应压力下降；2月精炼铜进口23.38万吨，同比下降28.8%，环比下降16%。2017年1-2月精炼铜累计进口51.21万吨，同比下降21.51%。

图五 2017年2月精炼铜进口统计



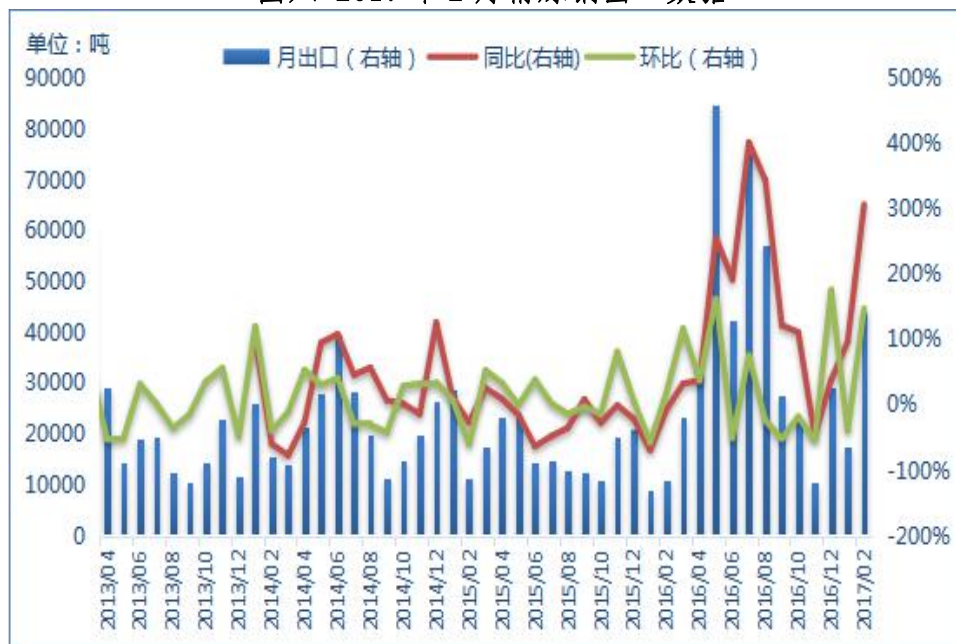
数据来源：海关总署、我的有色网

2017年1-2月进口同比皆下降，主因一来沪伦比值持续低位，进口倒挂幅度维持400-1000

元区间，限制境外境外铜进口；二来国内贷款利率总体走势下降，国内融资成本不断缩水，从而使部分企业选择国内融资。不过随着3月沪伦比值有所回升，其倒挂幅度在200-600元；加上国内银行3月提升借款利率，因此预计3月进口将有所增长。

2017年2月精炼铜出口4.38万吨，同比增长306.94%，环比增长147.9%。市场进口依然处于倒挂，刺激国内铜出口，加上国内现货库存较高，现货长期处于贴水，促使冶炼企业选择出口精炼铜。本月精铜出口再次回升主因有：一、内外盘铜价倒挂幅度依然较大，出口有利可图，刺激市场出口；二、国内冶炼企业对铜精矿需求较强，利用来料加工手册来储备更多原料。

图六 2017年2月精炼铜出口数据

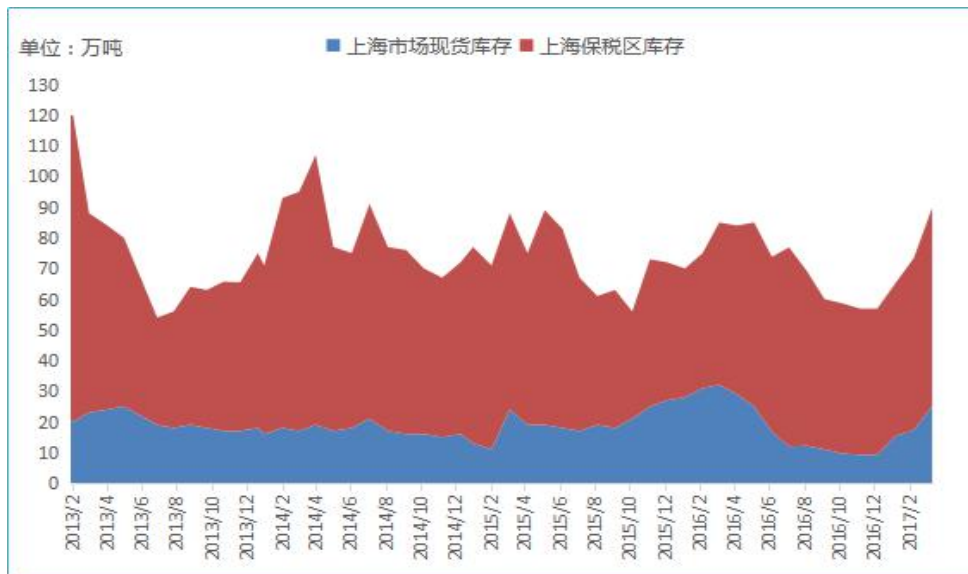


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2017年3月市场现货库存表现先增后减趋势，其中上海市场流通现货库存增长至25.1万吨，而保税区库存增长至64.67万吨。库存增长主要表现在，国内春节后冶炼企业产能利用率较高，企业积压不少现货库存，之后3月需求有所回升，铜企开始释放现货库存至市场；其次自从去年四季度开始，废铜市场依然有起色，不少企业生产开始选用废铜做为原料，从而减少对精炼铜的需求。

图七 2017年3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

境外保税区库存同样表现增长趋势，因2月份所定的境外铜进口订单，陆续到港，而由于倒挂导致境外铜积压在保税区仓库；二来当月国内企业担忧银行收紧信用证开具，因此不少企业继续加大信用证进口业务。

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2017年3月现货市场依然是贴水，3月份市场现货库存较高，虽期间出现去库存趋势，但并不明显；加上废铜原料的冲击，导致市场虽有采购需求，但精炼铜实际成交并不理想，因此供应商无法升水出货，当月基本持续贴水出货直至月底。3月底逢清明节小长假，下游企业出现备货需求，刺激市场消费，贴水在节前一周开始缩水；截止3月31日，市场现货好铜基本贴100-110元/吨，平水铜贴140-160元/吨不等，湿法铜贴200-260元/吨不等。

2017年3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；华南地区广州市场精炼报价以升水出货，且与持平；重庆市场当月全部升水出货，升水60-150元区间报价，不过由于重庆市场冶炼企业出货少，导致市场报价显单一。

图八 2017年3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3月调查了全国35家冶炼厂产能利用率，其中有3家冶炼企业大检修。

表一 2017年3月部分冶炼厂产能利用率统计表

企业名称	2017年3月运行产能	3月产能利用率(初值)
铜陵有色	130	69.2%
江西铜业	110	89.5%
金川集团	80	99.0%
东营方圆	60	76.0%
大冶有色	55	82.9%
云南铜业	57	88.4%
阳谷祥光	45	92.1%
紫金矿业	38	88.4%
白银有色	30	70.0%
杭州富春江	28	82.0%
北方铜业	20	90.0%
中原黄金	20	84.0%
东营金玺	20	95.2%
山东恒邦	15	92.9%
云南锡业	15	72.0%
江铜富冶和鼎铜业	15	90.0%
山东金升	10	65.0%

宁波金田	10	60.0%
兰溪自立	10	60.0%
豫光金铅	10	70.0%
辽宁远东	10	60.0%
大无缝建昌	10	60.0%
芜湖恒鑫	10	75.0%
水口山有色	10	90.0%
包头华鼎	10	88.0%
广安科塔金属	10	88.0%
新疆五鑫	10	85.1%
山东祥辉	10	91.0%
烟台国润	10	84.0%
南海铜业	7	60.0%
上海上冶	6	60.0%
沈阳新兴	5	75.0%
鑫慧铜业	5	90.0%
山东中普	3	60.0%
青海铜业	3	89.0%
全国（总产量/运行产能）	897	68.8%

数据来源：我的有色网

2017年3月冶炼企业产能利用率整体出现回落，部分企业满负荷开工生产，不过由于3月有3家大型冶炼企业出现检修，企业产量影响较大；其中有金冠铜业、东营方圆、豫光金铅，产能影响5万吨左右。

调研得知，2017年3月大型铜冶炼企业产能利用率在83.4%左右，部分中小型冶炼企业开工率在84%；小型铜企产能利用率在75.1%。3月企业检修不多，但产量影响较大，目前统计金冠铜业、东营方圆、豫光金铅3月大检修，总产量影响近5万吨，导致3月整体开工率有所下降。

表二 2017年3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	平均产能利用率
P>60 万	4	83.4%
60>P>25 万	6	84.0%
20>P>15 万	6	87.4%
15>P>10 万	13	75.1%
10>P 万	6	72.3%

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

受沪铜震荡起伏的影响，本月废铜价格以下探趋势为主，主流市场光亮铜在40700元/吨至42000元/吨徘徊，平均价格处于41405元/吨左右。环保问题持续影响废铜市场。

南方市场方面，部分大型制杆厂家仍使用废铜原料，进口已拆解干净废铜。在环保检查的影响下，一些使用废铜的小企业无力承担高昂的环保成本而被市场淘汰。本月上旬废铜市场表现较好，下旬因下游采购需求差，废铜市场表现也较差。在铜价跌宕起伏，同时环保力度较严的情况下，入市态度较为谨慎。

北方市场方面，西安地铁电缆问题事件，导致华北、西北市场中小型低端电缆企业被调查，多数电缆企业出现停产关门现象，影响了废铜市场的需求，废铜市场表现较差。目前质检总局决定3月23日至6月底开展一次电线电缆生产企业专项监督检查，同时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。北方市场上进口清关以及国内干净现货都较少，市场废铜货源不充足。不少厂家仍多以入市采购电解铜以满足生产。

整体上看，在市场需求疲弱以及环保问题的双重影响下，废铜市场成交较为清淡，市场行情刚有抬头之势又转而走低。

图九 2017年3月电解铜和废铜价格走势

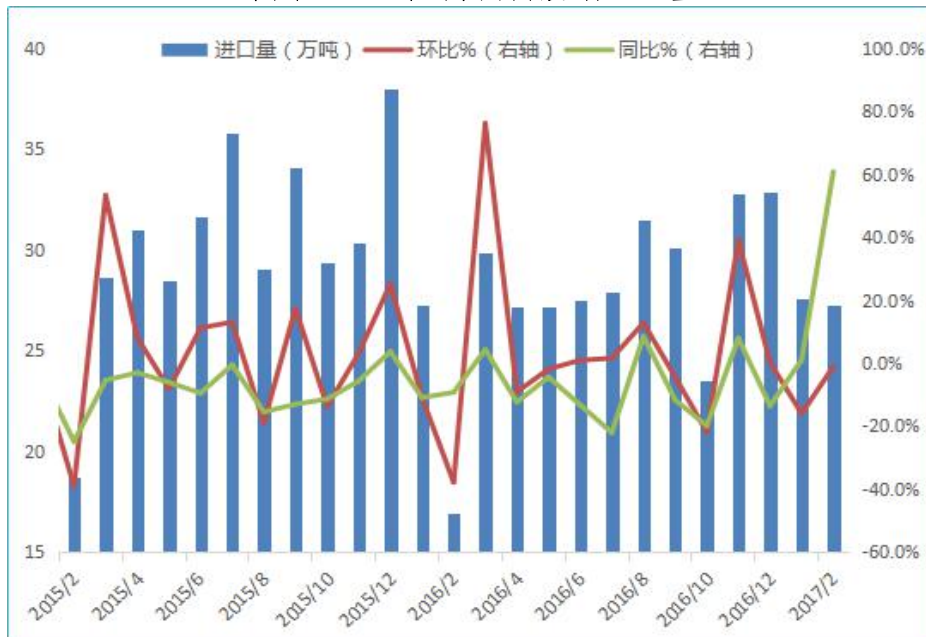


数据来源：我的有色网

本月废铜进口仍然倒挂，市场上货源较少，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。废铜交易稍有向好，但各地环保政策仍较严格，废铜需求量小幅增长。虽然国内环保政策使部分企业不得不进行整改，增加生产成本，甚至淘汰出局，但长远来看有利于废铜市场的发展。

2017年2月份我国废铜进口量为27.30万吨，环比减少1.1%；同比大增60%。2017年1-2月废铜累计进口54.89万吨，同比增长23.95%。

图十 2017年2月国内废铜进口量

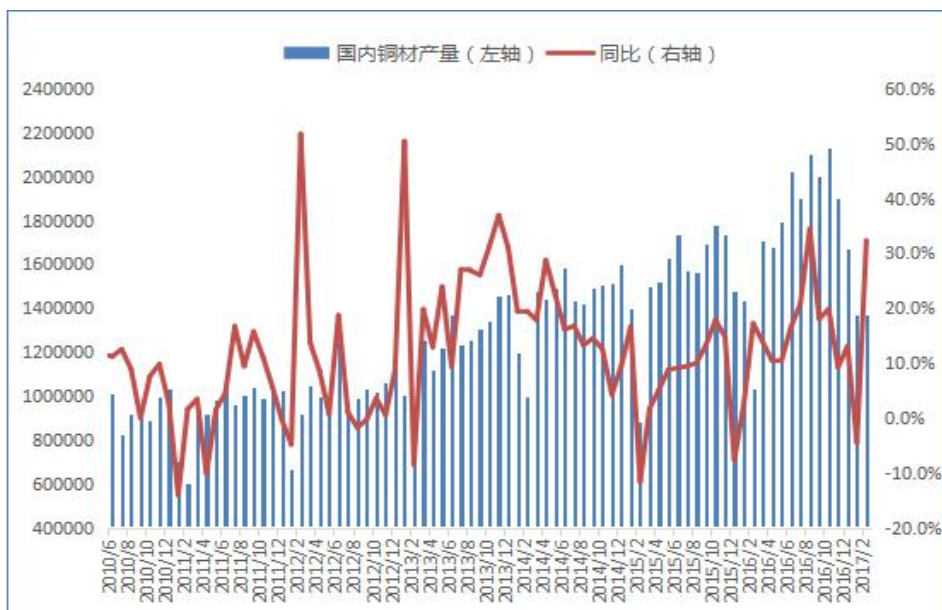


数据来源：海关总署、我的有色网

五、铜材市场

根据我的有色网调查数据显示，2017年1-2月铜材产量为274万吨，同比增长14.1%，2017铜材产量数据表明，国内铜材生产量同比稳定增长，且增速相比去年有所回升，受需求回暖带动，铜材产量增速再次回归10%以上。预计2017年下游铜材生产表现相对较强，回升幅度较为乐观。

图十一 2016年1-2月铜材产量



数据来源：我的有色网 国家统计局

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 3 月铜杆下游市场整体生产开工表现有所回升，不过月底由于西安问题电缆事件，目前国内全面普查电缆企业，导致部分铜杆企业受影响，预计 4 月铜杆企业产能利用率有所下调。据统计产能 20-40 万吨铜杆企业产能利用率回升至 70%，产能 10-20 万吨铜杆企业产能依然维持在 55%，而产能在 10 万吨以下企业，基本维持在 43%左右；2017 年 3 月整体开工率稍有回落至 48.8%。

表二 2017 年 3 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)	
3 月	>=20	6	25-40	2.67	70%
	20>K>=10	9	10-20	1.25	55%
	<10	10	5-10	0.5	43%
	总计	25	-	4.42	53.8%

数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、洗衣机消费市场表现乐观。国家统计局数据显示，2017 年 2 月家用洗衣机产量 598.6 万台，同比增长 24.84%；预计 2017 年 3 月份洗衣机产量 750 万台，同比增长 3.1%。

图十二 国内洗衣机产量变化图



数据来源：国家统计局

二月虽处春节假期，但洗衣机市场热度不减，海外出口再迎高点，内销出货依旧旺盛。海尔创新技术，继续引领行业稳步前进，“桶间无水”健康洗代表产品——强力波洗衣机放量

生产；美的抢夺市场，产销增幅高于行业整体水平；惠而浦苏宁联合开展为期5天的“惠而浦9周年狂欢盛典”拉动本月内销增长；TCL免污式洗衣机主力其内销再创新高；新乐海外出口高速增长，3月小旺季订单较多，预期会有不错业绩。而其余企业相比较来看，未能实现增长。2017年，洗衣机市场或将延续2016年第四季度态势，消费市场仍比较乐观。随着宏观形势的好转，洗衣机市场将继续保持高速增长的态势。

2、冰箱产量呈现大增趋势。国家统计局数据显示，2017年2月家用冰箱产量729.2万台，同比增长38.4%；目前成本仍在继续增长，受去年春节假期基数低、出口大幅增长以及3.15等备货影响，预计2017年3月份冰箱产量750万台，同比增长7.5%。

图十三 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

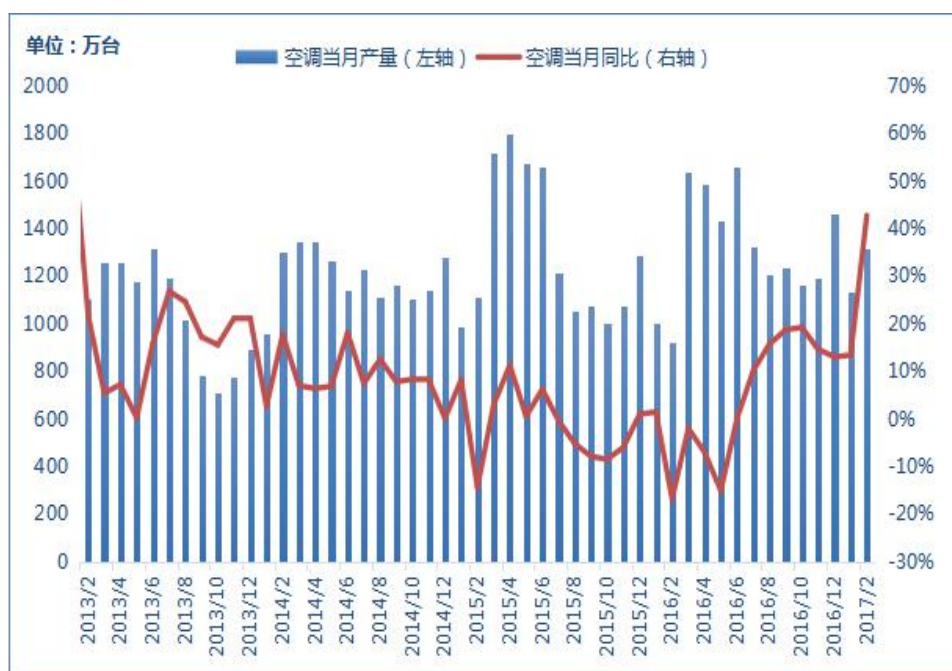
如今天气已经回暖，这个时候人们最想知道的还是夏季的一些家电信息，而冰箱则成为了现下最为热门的家电产品之一，从去年的冰箱发展形势，以及今年开春的冰箱产品发布来看，尖端科技和创新产品成为各个企业的新出路。冰箱从一开始的单制冷、保鲜功能，到后来降低能耗、噪音等综合性能的强大，而如今面对功能方面发展的更大突破，冰箱科技俨然正在向着智能化的方向前进。不管之前的成绩好坏，2017年对于各个企业来说又是一个新的开始，而冰箱行业也将巨大的压力下不断的前行。

3、空调产量增长带动铜价消费。国家统计局数据显示，2017年2月空调产量1462.2万台，同比增长13%，预计2017年3月空调产量1170万台，同比增长17%。

2月，家用空调内销504.5万台，获益于2017年2月低基数及补库存需求，同比大幅增

长 115.5%；出口 521.7 万台，同比增长 43.4%。2 月份空调内销、出口增速均呈现加速态势，是 2016 年 7 月行业触底回升以来最大增幅。整体看，2017 年空调销售景气依然处于上行态势，但空调新增需求的上升空间有限，更新需求的消费结构升级成为维持行业稳定增长的主要驱动因素。在低基数、合理库存叠加更新需求周期下，预计空调行业将在全年保持较高景气。

图十四 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，2017 年 2 月汽车产量 241.6 万台，同比增长 49.89%，受到购置税减免政策利好减少的影响，预计 2017 年 3 月产 250 万台，同比减少 3%，2107 整体维持同比增长 13-17%。

2017 年 1-2 月为春节的过渡期，并且购置税退坡政策落地，新能源目录也于近段时间逐渐出炉，对于汽车销量的影响，特别是新能源汽车销量上的影响颇为明显。经过 1 月车市低潮，2 月可认为是逐渐升温。根据乘联会厂家数据，17 年 1 月新能源乘用车销量为 0.54 万，总体同比下降了 61%，乘联会将这种情况总结为蓄势待发的低产销特征。总体来说，今年前 1-2 月新能源汽车产量占我国汽车总产量的 0.56%，销量占我国汽车总销量的 0.56%。新能源汽车预计今年销量将翻番两会旗舰新能源汽车未来的发展得到重视，在公布新能源车产业骗补调查进度的同时，对于新能源车在 2016 年的发展情况，中国新能源车目前已经进入成长期，同时也代表着汽车产业调整的方向。新能源汽车将保持高增长态势，预计今年有一倍以上的增长。

图十五 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

2017年3月冶炼企业产能利用率整体出现回落，部分企业满负荷开工生产，不过由于3月有3家大型冶炼企业出现检修，企业产量影响较大；其中有金冠铜业、东营方圆、豫光金铅，产能影响5万吨左右。

调研得知，2017年3月大型铜冶炼企业产能利用率在83.4%左右，部分中小型冶炼企业开工率在84%；小型铜企产能利用率在75.1%。3月企业检修不多，但产量影响较大，目前统计金冠铜业、东营方圆、豫光金铅3月大检修，总产量影响近5万吨，导致3月整体开工率有所下降。

2017年1-2月进口同比皆下降，不过随着3月沪伦比值有所回升，其倒挂幅度在200-600元；加上国内银行3月提升借款利率，因此预计3月进口将有所增长。

2017年2月精炼铜出口4.38万吨，同比增长306.94%，环比增长147.9%。市场进口依然处于倒挂，刺激国内铜出口，加上国内现货库存较高，现货长期处于贴水，促使冶炼企业选择出口精炼铜。

综述，2017年1-3月市场供应压力有所减弱，而4月依然有冶炼企业检修，因此产量增速将放缓；4月需求再次有拉动可能，不过目前现货库存较高，去库存需要时间，因此预计4月铜价维持上涨趋势，重心价格徘徊在47000-49000元区间。

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。