

## 需求疲软库存压力难释 预计下周走弱趋势不改

### 宏观数据

1、外管局：9月，银行结汇10815亿元，售汇12017亿元，结售汇逆差1202亿元。1-9月，银行累计结汇92294亿元，累计售汇94263亿元，累计结售汇逆差1969亿元。前三季度，我国跨境资金流动总体平稳，外汇供求基本平衡。

2、特斯拉公告：第三季度，营业收入68.24亿美元，同比增长129%；净利润为2.55亿美元，较去年同期的净亏损6.71亿美元扭亏；Model 3交付了56065辆，环比大增203.8%。此外，CEO马斯克表示，特斯拉仍计划明年在中国市场实现生产，会尽可能以资本最大化效率来实现这个目标。

### 行业精选

1、国际铜业研究组织（ICSG）在最新公布的月报中称，2018年7月，全球精炼铜市场供应短缺47,000吨，6月为短缺38,000吨。ICSG称，1-7月全球铜市供应短缺157,000吨，去年同期为短缺188,000吨。7月全球精炼铜产量为198万吨，消费量为203万吨。

2、英美资源集团周二公布报告显示，截至2018年9月30日止第三季度铜产量同比增加17%至171,800吨。英美资源集团预计全年铜产量为63-66万吨。

### 品种概述

**铜精矿**：冶炼企业检修逐渐减少，预计未来铜矿供应紧张

**铜**：铜价先扬后抑，价格继续走弱，但需求尚未有见大幅复苏迹象。

**铜材**：铜杆：铜杆表现较为平淡，周四铜价下跌，稍有刺激需求回升；铜板带：市场整体成交表现一般；铜管：空调库存高位，11月预计排产下降。

### 铜市展望

本周铜价呈现先扬后抑的走势，周初价格有所回升，但之后整体呈现一个震荡下行的趋势，库存的回升所带来的上行压力依旧较为明显；同时，宏观面上货币市场的变化也是继续对价格施压。

目前来看，市场库存供应依旧处于高位，供应端的压力目前来看难以缓解；尽管目前进口窗口一直处于关闭状态，但此前进口商早已锁价的货物开始清关，加之目前其手上信用证即将到期，致使近期进口商不断在清关进口；另一方面，需求的疲软表现继续拖累市场去库存的速度，二者进一步加剧了供应端的压力。预计下周走弱趋势不改，预计运行区间在48800-50300元/吨，LME在6050-6250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
10/22	-10	-160	120	80
10/23	0	-180	100	50
10/24	-10	-220	100	0
10/25	-30	-200	100	0
10/26	-90	-170	100	-50

数据来源：我的有色网

### 库存数据

2018年10月19日-10月26日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场		10月26日	10月19日	增减
期交所（全国）	完税总计	14.89	14.08	0.81
	上海	8.98	8.52	0.46
	广东	3.15	2.72	0.43
	江苏	2.4	2.48	-0.08
	浙江	0.37	0.37	0
非期交所	上海	1.5	1.8	-0.3
	广东	1.06	0.76	0.3
重庆		0.1	0.27	-0.17
天津		0.06	0.08	-0.02
保税库（合计）		39.4	39.6	-0.2
全国（合计）		17.61	16.99	1 0.62

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.....	4
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.....	8
三、进口精炼铜市场.....	10
四、铜材市场.....	10
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
4、铜棒市场评述.....	14
五、废铜市场.....	15
六、行业精选.....	16
免责声明：.....	18

## 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 85%~87%，24%铜精矿到厂含税计价系数 86%~89%。冶炼企业检修逐渐减少，预计未来铜矿供应紧张。

表一 10月22日-10月26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22日	10920	8270	8320	7315	10150	8255	8325	8560	8560
10月23日	10880	8240	8290	7285	10110	8225	8295	8530	8530
10月24日	10830	8200	8250	7245	10060	8185	8255	8490	8490
10月25日	10740	8130	8180	7185	9970	8115	8185	8420	8420
10月26日	10810	8180	8230	7235	10040	8165	8235	8470	8470
周均价	10843	8204	8254	7253	10066	8189	8259	8494	8494

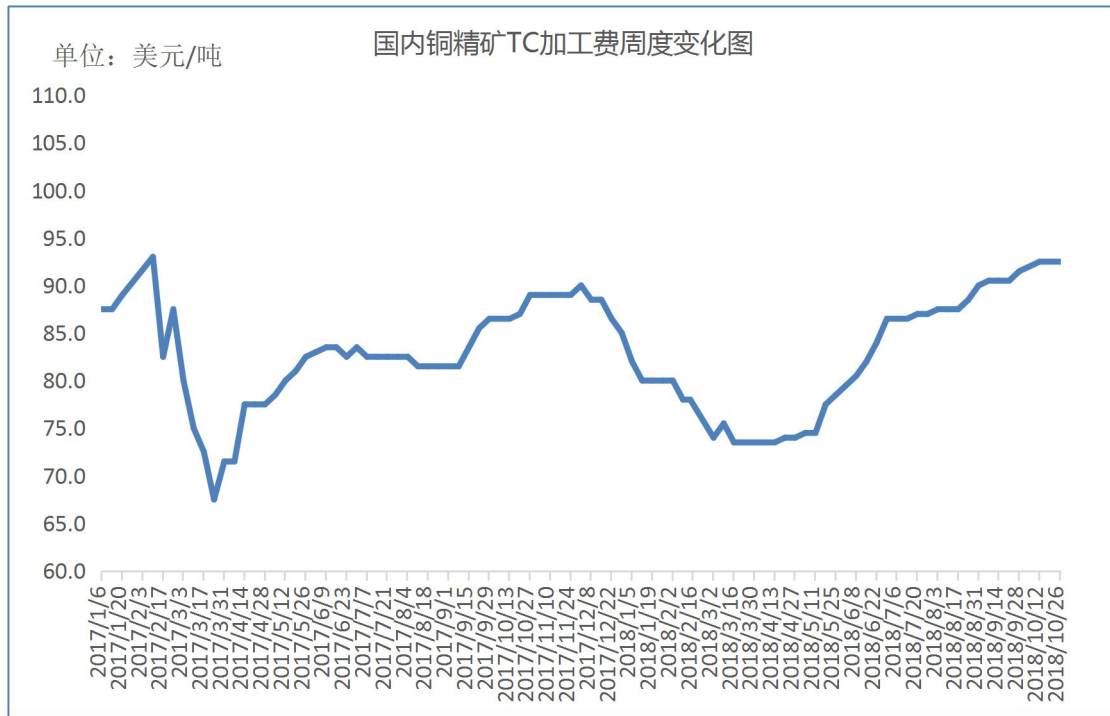
数据来源：钢联数据

### 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 90-95 美元/吨，均价 92.5 美元/吨，较上周持平，并无变化，TC 价格走势依旧较强。据海关总署公布的数据显示，9 月国内铜精矿约为 190 万吨，环比增加 14.32%，同比增长 28.87%，进口量为今年最多一个月。中国铜原料联合谈判小组（CSPT）于 9 月底敲定了 TC/RCs 地板价为 90 美元/吨，9.0 美分/磅，较去年四季度下降 5 美元/吨、0.5 美分/磅，但依旧和三季度一样未向市场公布。铜生产商 KAZ Minerals Plc 报告其第三季度铜产量从前一季度的 72.3 万吨增加 7%至 77.2 万吨，所有资产矿石产量则均有增加。望未来，该公司表示，它已准备好实现 27-30 万吨的全年铜产量目

标。但预计未来全球铜精矿仍将面临短缺问题。

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，本周沪铜主力合约先扬后抑，周一价格明显回升，而后价格处在下行阶段，本周沪铜主力合约运行区间在 49360-50760 元/吨，LME 铜 6113-6332 美元/吨。本周基本上，供应端的回升带来的压力逐渐体现，下游需求迟迟不见改观，价格上行承压，整体价格小幅下滑。

上海市场：本周上海市场升贴水由小幅升水转至贴水出货，报价好铜升水 20-贴水 50 元/吨，平水铜贴水 0-70 元/吨，湿法铜贴水 120-180 元/吨。且临近月末，市场逐渐开始出

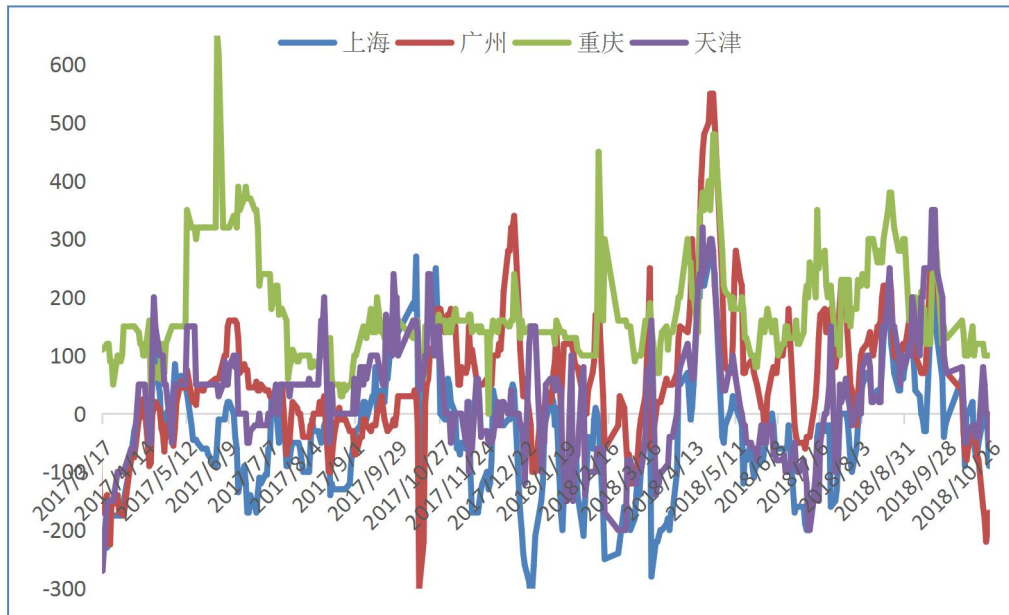
现换票情况：上半周市场交投较为寡淡，市场贸易商出货不畅，成交受限，但在下半周，尤其在周四价格的下跌，致使绝对价格下降，市场成交明显好转，但需求整体依旧未有较大改观，整体而言成交情况较为一般；

广东市场：本周现货升贴水大幅下调，好铜-170~-120 元/吨，平水铜-220~-160 元/吨。需求方面，在盘面走低、升贴水大幅下滑的情况下，下游逢低采购，需求间歇性有好转，但整体成交表现一般，下游未见显著复苏。供给方面，虽然进口铜到货较上周有减少，但总体来说进口铜及冶炼厂到货仍比较多，库存持续性上涨，26 日广东现货库存 4.21 万吨，增加 0.73 万吨，不断刷新近 7 个月新高。

天津市场：本周升水逐渐走低，行至周五已转至贴水，报价升水 80-贴水 50 元/吨。目前北方一带的铜杆销售受限，致使下游拿货需求不佳，且周初的市场升水报价进一步限制了下游拿货需求，尽管周四价格下跌，但下游拿货增加幅度有限，本周整体成交情况延续清淡局面。

重庆市场：近来市场升水格局基本稳定，报价升水 80-120 元/吨，未有明显变化，重庆地区相对较为封闭的市场环境，近来需求表现不佳，成交较淡。

图二：四大主要市场升贴水走势图



数据来源：我的有色网

表二 四大主要市场铜价

日期	上海	广州	重庆	天津
10月22日	50510	50350	50630	50610
10月23日	50300	50390	50375	50375
10月24日	50140	49855	50150	50070
10月25日	50050	49385	49670	49590
10月26日	49830	49810	50010	49870

数据来源：我的有色网

## 2、冶炼企业动态

9月受大型冶炼厂检修影响，9月国内电解铜产出少，环比下降4.3%。

9月底赤峰云铜以及山东恒邦的新增产能已经有所释放；这些新增的产能对目前季度的影响较小，但对明年一季度影响将有所体现。截止本周，江西铜业以及大冶有色均已完成

检修，至此本月冶炼厂检修均已结束。从目前来看，10月冶炼厂产出较9月产出降小幅回升，一方面，十一假期冶炼厂方面并未有放假；另一方面，10月的冶炼厂检修较9月相比减少，对产出影响小。

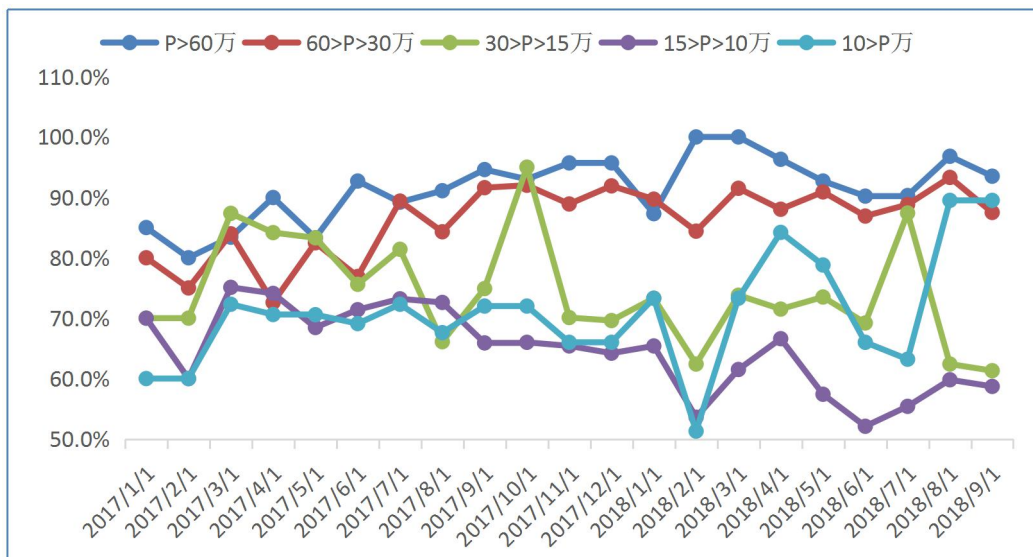
表三 2018年1-10月冶炼企业检修情况

公司名称	产能	开始时间	结束时间	检修环节	产量影响(万吨)	备注
金冠铜业	40	1月15日	1月22日	粗炼	0	检修
金川总部	40	1月	1月	粗炼和精炼	0.3	低温导致设备问题
广西金川	40	1月	1月	粗炼和精炼	0.2	低温导致设备问题
山东恒邦	17	1月	1月	粗炼和精炼	0.14	低温导致设备问题
新疆五鑫	10	1月	1月	粗炼和精炼	0.15	低温导致设备问题
北方铜业	10	1月	1月	粗炼和精炼	0.2	天然气缺
清远江铜	10	2月10日	2月20日	粗炼	0	常规
中铝云铜	50	2月2日	2月28日	粗炼检修	0	常规
金隆铜业	45	2月	2月	粗炼小检修	0	常规
云铜总部	42	3月	3月	常规检修	1.1	常规
广西金川	40	4月	4月	常规检修	1	常规
五鑫铜业	20	4月15日	5月31日	设备故障	0.32	意外检修
豫光金铅	10	5月20日	6月25日	设备检修	0.58	全面停产
金川总部	40	5月25日	6月25日	常规检修	0.2	常规
烟台国润	10	6月	6月	粗炼和精炼	*	计划
张家港	30	6月	6月	检修	0.1	检修
江西铜业	100	6月	6月	检修	0.23	非计划
浙江富冶	36	6月	6月	检修	1.6	产量影响一半
河南灵宝	10	6月	6月	检修	0.2	环保压力
江西新金叶	5	6月	6月	检修	0.3	环保压力
南方有色	10	6月	6月	检修	0.3	环保压力
上饶金汇	6	6月	6月	检修	0.4	环保压力
上饶和丰	5	6月	6月	检修	0.4	环保压力
湖南五矿	10	7月1日	7月16日	检修	0.48	正常检修
浙江富冶	36	7月	7月	限产	1.5	环保压力, 限产
金玺铜业	10	7月	7月	限产	0.09	环保压力, 限产
江西铜业	100	7月	7月	限产	0.5	环保压力, 限产
云南锡业	10	8月	8月	检修	*	计划是6月, 推迟
吉林紫金	12	8月	8月	计划检修	*	不影响产量

赤峰云铜	20	8月1日	8月30日	粗炼检修	0.5	环保所致
山东恒邦	15	8月1日	8月30日	检修	0.47	9月新增所致
侯马冶炼	10	8月10日	8月30日	粗炼和精炼	0.4	环保所致
山东方圆	55	9月1日	9月30日	粗炼	1	预计影响
中原黄金	35	9月1日	9月30日	粗炼	0.3	预计影响
江西铜业	100	10月1日	10月20日	检修	0.8	预计影响
大冶有色	55	10月1日	10月20日	检修	0.4	预计影响
总计	939				13.49	

数据来源：我的有色网

图三：2018年9月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

本周现货库存有所增加，本周保税区总计库存减少 0.2 万吨至 39.4 万吨。保税库上期所（全国）库存总量 14.89 万吨，较上周 14.08 万吨，增加 0.81 万吨，上期所（上海）现货库存 8.98 万吨，增加 0.46 万吨，上海（非期交货）现货库存 1.5 万吨，减少 0.3 万吨。天津市场库存减少 0.02 万吨至 0.06 万吨；广东市场（期交货）库存增加 0.43 万吨至 3.15



万吨；广东市场（非期交货）增加 0.3 万吨至 1.06 万吨，重庆市场库存减少 0.17 万吨至 0.1 万吨，浙江市场（期交货）0.37 万吨，江苏市场（期交货）减少 0.08 万吨至 2.4 万吨

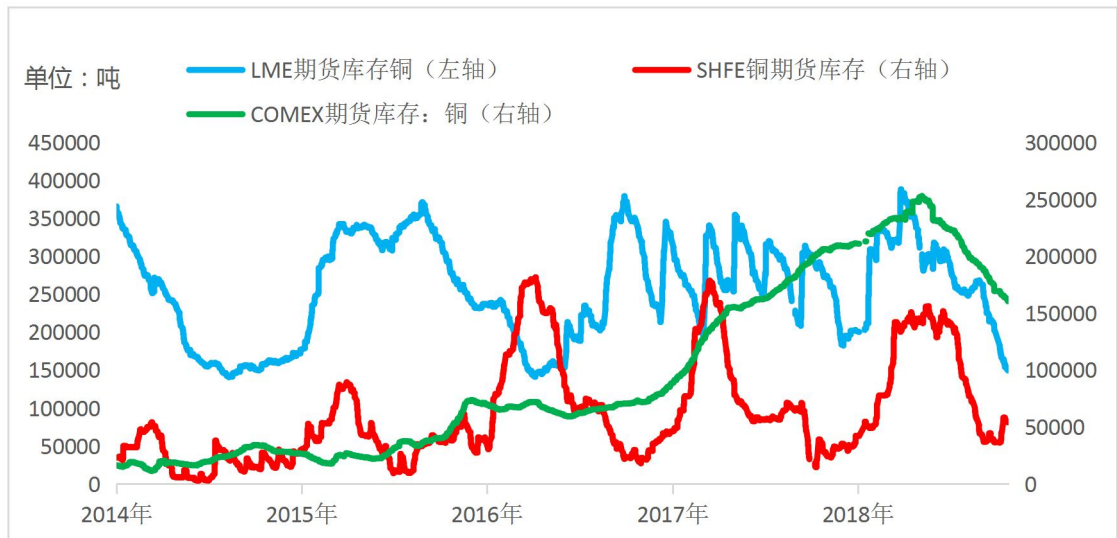
本周 LME 库存依旧减少，从数据来看，LME 库存减少 0.76 万吨，其总量在 14.63 万吨左右。上海期交所库存本周减少 1361 吨至 5.44 万吨。

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

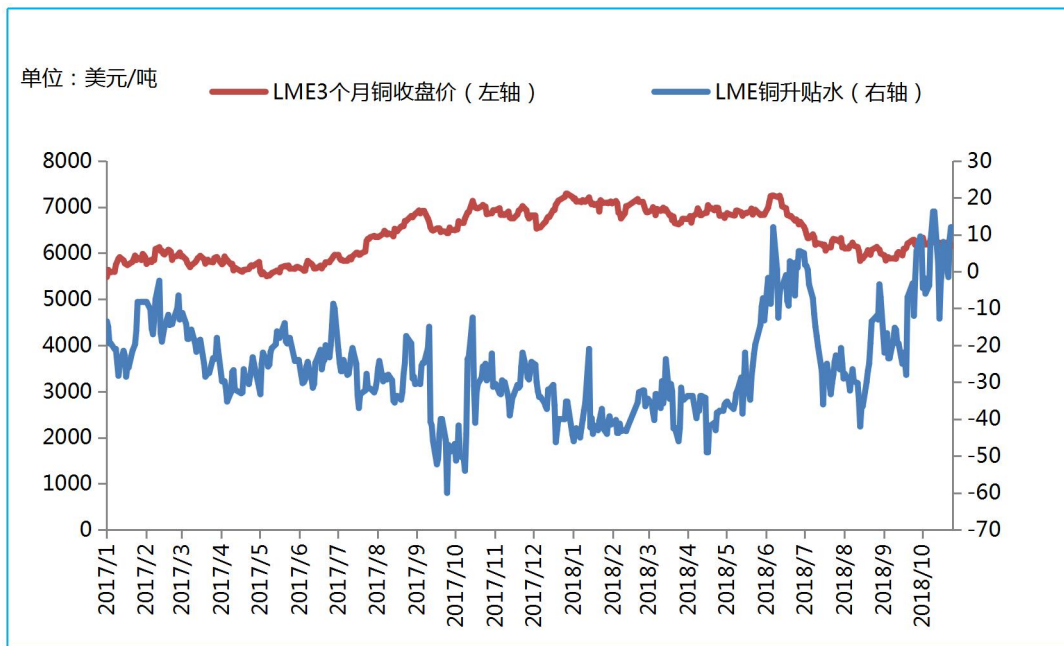


数据来源：LME SHFE COMEX

### 三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜呈现先扬后抑走势，其运行区间 6113-6332 美元/吨；LME 调期费本周升水较上周有所扩大，周一至周五 LME3 个月调期贴 1.5-升 12 美元/吨，本周进口盈利窗口完全关闭，但依然有进口铜清关流入市场，但数量较上周已有减少。

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小幅下跌；美金铜仓单主流成交价格在 105-120 美元/吨，提单报价 90-105 美元/吨；本周沪伦比值 7.86-8.00，进口倒挂区间价格在亏损 672-1245 元/吨，本周进口倒挂幅度扩大，进口盈利窗口基本关闭，但是本周依然有进口流入市场，主要清关的货物为此前进口商已锁价的货物；本周清关货物较上周已有明显减少。

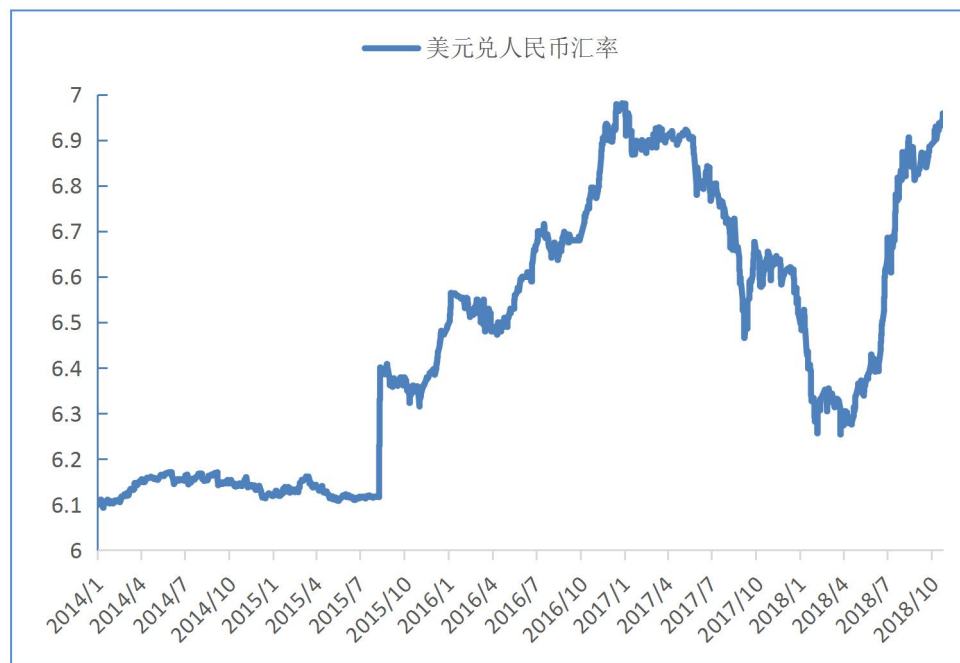
表四 上海市场进口铜盈亏情况

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
2018-10-22	6248	6229	0.75	105	50510	50510	7.95	7.97	-704
2018-10-23	6223	6183	-1.5	105	50300	50300	7.95	8.00	-672
2018-10-24	6198	6178	9	100	50050	50050	7.94	7.96	-827
2018-10-25	6145	6198	12	97.5	49550	49550	7.92	7.86	-1245
2018-10-26	6160	6149	12	97.5	49830	49830	7.95	7.96	-935

数据来源：我的有色网

本周美元指数复苏明显，随着美元指数的不断走强，以及中国和美国国债收益率利差的不断扩大，人民币走势持续承压。本周人民币汇率运行区间为 6.9283-6.9646，6.96 关口宣告失守；美元指数运行区间在 95.466-96.735。

图七：RMB 即期汇率走势图



数据来源：我的有色网

## 四、铜材市场

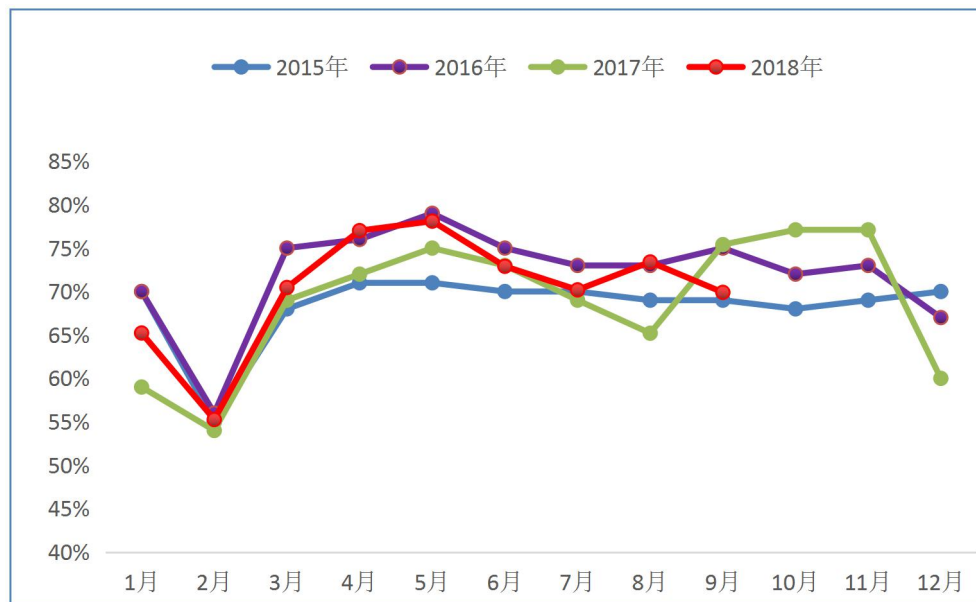
### 1、铜杆线市场评述

本周 8.0mm 铜杆加工费部分地区下降 50 元/吨，主要是目前铜杆市场成交不佳，订单增长少；主流地区总体报价 550-700 元/吨区间；3.0mm 铜杆加工费在 700-950 元/吨。

本周华北市场铜杆依旧销售未有明显改观，周四由于铜价的下挫，铜杆销售稍有好转，但本周整体而言成交表现依旧不佳，本周加工费继续下调，下调至 550 元；华东市场，浙江地区本周加工费 650 元，安徽市场加工费 550 元，山东市场铜杆加工费约在 650 元左右；周四铜价下跌稍有刺激需求回升。华南市场加工费基本持平，报价 650-700 元。

本周铜杆市场表现较为一般，周四的价格下跌虽然对部分地区的企业销售和订单有所刺激，但幅度并不大，目前对于四季度铜杆市场，企业依旧关注价格上变化对需求的刺激。

图八：2018 年 9 月铜杆产能利用率走势图



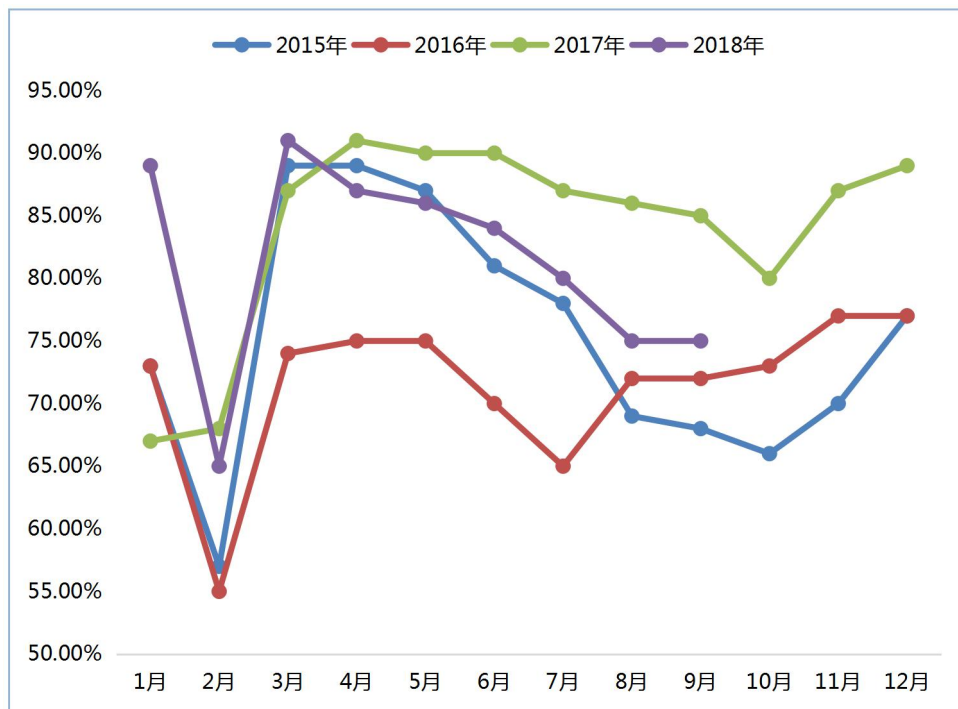
数据来源：我的有色网

## 2、铜管市场评述

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

铜价下行，铜管下游订单较上周有所增加。纵观 10 月份，整体来说企业订单较 9 月份有小幅复苏，但是由于国庆假期停产，产量提升也受限。据调研，目前空调库存又达四千万台高位，空调企业库存压力大，也纷纷开展促销内购等活动，初步统计，11 月份空调企业排产并非预想的显著好转，反而相比 10 月份依然是收紧的趋势，紫铜管企业对 11 月份也持谨慎态度，主动减产，部分企业目前对明年铜管行业也持悲观态度。

图九：2018 年 9 月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

加工费：T2 常规规格铜板带加工费 3500-5000 元/吨之间，与上周相比无变化。

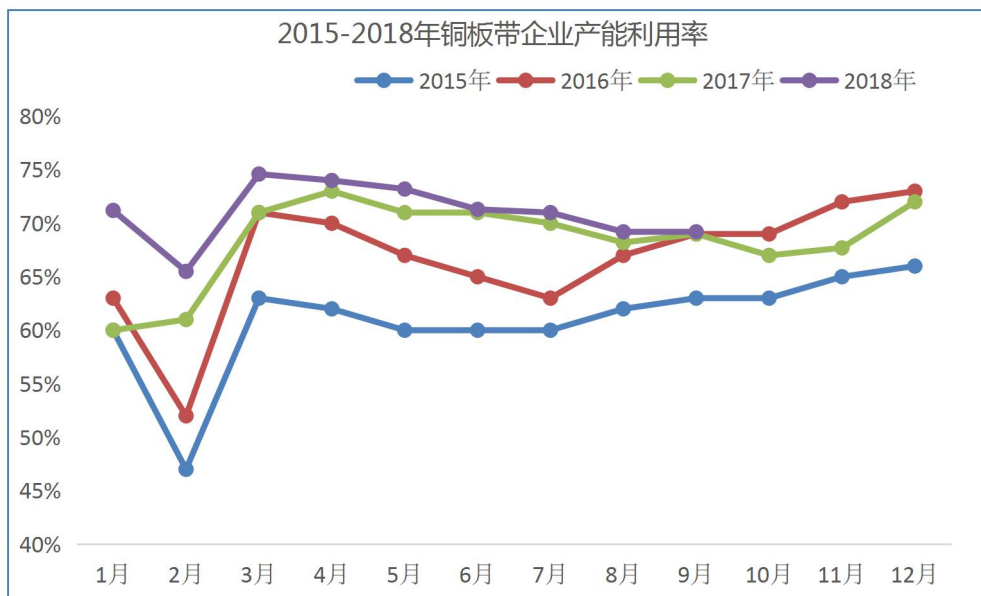
本周铜板带市场整体成交表现一般，周四铜价下跌，下游订单略微好转，但整体旺季需

求并未体现。部分地区终端市场萎缩，中小型企业订单竞争激烈。

华东市场：安徽地区企业反馈今年铜板带整体订单尚可，因为该企业规模较大，产品纵向度高，并未受市场低迷影响。浙江地区企业铜材效益较差，认为市场资金不稳定，对四季度铜板带市场持不乐观态度。

华北市场：河南市场本周订单情况呈下滑态势，主因国际环境不稳，经济总体回落，下游行业备料很少，观望情绪浓厚，目前电器设备行业出货稍好。

图十：2018 年 9 月铜板带产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

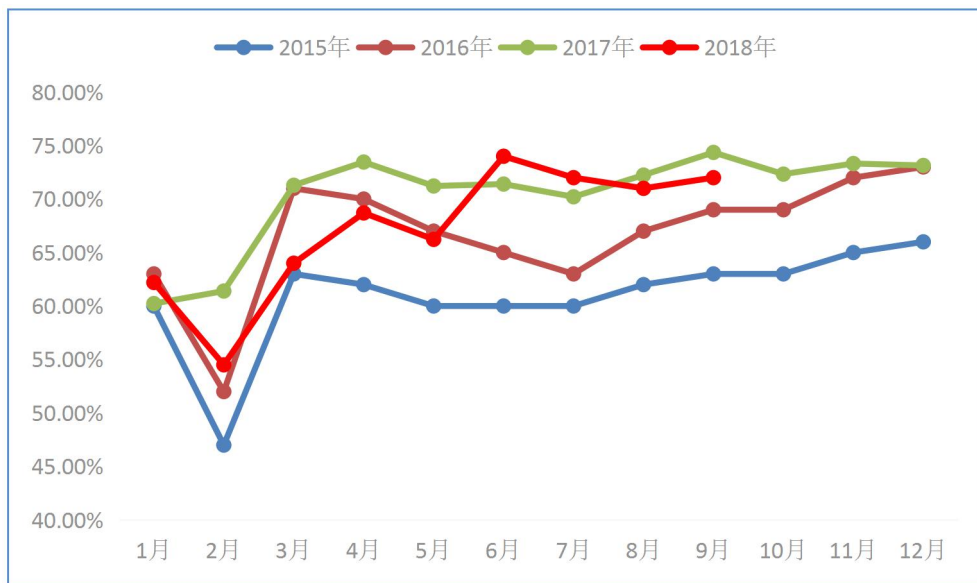
#### 4、铜棒市场评述

加工费：本周常规规格紫铜棒加工费侧重于 3000-4500 元/吨，黄铜棒加工费侧重于 3500-5000 元。铜棒加工费基本不变。

本周尽管价格上有所下跌，但对于本就寡淡的铜棒市场而言未有刺激，目前企业出货情

况依旧保持相对较差的水准，但高精度铜棒和一些其他金属合金棒销售情况相对较好。目前企业排产期保持较为平稳，拿货需求保持着按需采购为主，但企业有意向在价格下跌时稍加大备货以及采购需求。

图十一：2018 年 9 月铜棒产能利用率走势图



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 49904 元/吨，1#光亮铜均价 48021 元/吨，2#铜均价 47587 元/吨，精废差分别为 1883 元/吨、2316 元/吨，废铜价格整体小幅下跌；本周光亮铜精废差在 1797-2004 元/吨左右，精废价差保持高位态势，下游接货意愿增强。贸易商出货情绪高涨，整体消费表现稍有所起色，但补货困局犹在。据我的有色网统计，今年到目前浙江地区所获七类配额量最多，为 793469 吨，企业数量 64 家，其中配额占全国总数的 84.81%。

国内市场，中央环保各督查组对“回头看”情况反馈，指出部分地区存在种种问题，像对非法入境固废打击不力，有色行业发展粗放和污染严重问题能拖则拖，工业废渣违规堆放

等严重威胁环境安全的情况的出现。各地环保整治行动又起波澜，供应紧张局面将持续。另一方面，国外环保政策紧跟国内紧张态势，海外投资形势愈发严峻，废铜进口将继续受阻。在环保持续高压态势的情况下，商务部网站公布了《绿色再生资源分拣中心建设管理规范》行业标准公开征求意见函；涉及废有色金属等再生资源分拣中心的设立、建设和经营管理。这也是在给国内回收企业指明方向，产业升级转型大势所趋。新的回收体系的搭建，也将迎来行业的新一波发展契机。

表五 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#）
2018/10/22	50350	48346	47913	2004	2437
2018/10/23	50120	48238	47804	1882	2316
2018/10/24	49855	48021	47588	1834	2267
2018/10/25	49385	47588	47154	1797	2231
2018/10/26	49810	47913	47479	1897	2331

备注：1. 电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜：16%，废铜：8.4%

数据来源：我的有色网

## 六、行业精选

1、10月25日，据媒体报道，随着当地对铜项目的抵制明显减弱，导致南方铜业首席财务官预计政府将在年底前颁发Tia Maria矿的建设许可证。南方铜业计划对该项目投资14亿美元，投资项目将生产铜12万吨/年。南方铜业明年铜产量目标将增加到逾100万吨，到2025年增加150万吨，今年目标是88.5万吨。

2、10月16日至10月23日，第一批河北、内蒙古、黑龙江、江苏、江西、河南、广东、广西、云南、宁夏等10省（区）中央环境保护督察“回头看”全部完成督察反馈工作。督察组向地方移交了66个生态环境损害责任追究问题。



3、据 Glencore 首席执行官 Ivan Glasenberg 称该公司预计未来三年将生产更多金属，预计铜产量增长 25%、镍产量增长 30%、钴产量增长 13%。2017 年，该公司交易了超过 40 亿美元的铜、石油、锌、煤资源。

4、每年 11 月至次年 2 月底，江苏省环保厅都会在全省启动秋冬大气污染特别管控，即对空气污染提前预警采取削峰措施，重污染企业和扬尘污染工地停产、限产、停工，以减少本地污染排放。

5、Antofagasta 报告称，今年前九个月铜产量同比下降 4.0% 至 505,500 吨。公司预计在第三季度铜产量环比增加 15.4% 至 188,300 吨后，四季度铜产量将“特别强劲”。公司将全年铜产量目标缩小至 70.5-72.5 万吨，预计 2019 年由于 Centinela Concentrates 和 Zaldívar 平均矿石等级较高，将令铜产量增加至 75-79 万吨。

6、南方铜业旗下秘鲁 Toquepala 和 Cuacone 铜矿品味提高，令铜矿产量增长 1.1% 至 223,921 吨。钼产量增加 6.9% 至 5,759 吨。锌产量下降 4.9% 至 17,469 吨。由于 Toquepala 矿石品级的提高，白银产量增加了 1.4% 至 423 万盎司。

### 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：孟文文 邢高路 彭 婷 卢海丹

刘玉婷 肖传康 王甜丽 全长煜

虞成熙 王 鑫

订阅交流：021-26093257

铜交易与资讯QQ交流群：210266926

