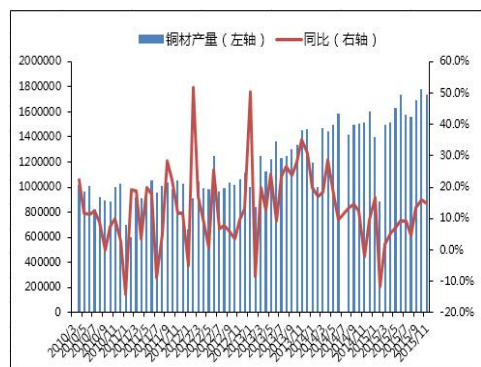
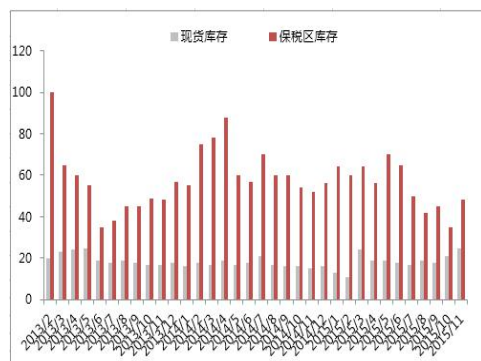
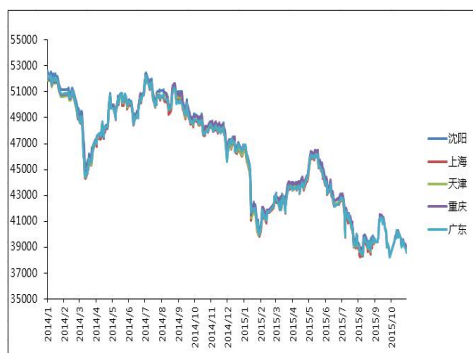


我的有色观点 十月铜消费依然看好 政策因素为主因



观点概述

2017年9月现货铜价先抑后扬趋势，下跌幅度较大，反弹回升动力较弱，当月现货价格从53250元/吨，下跌至49780元，之后再反弹回升至51250元/吨，其重心价格在51327元/吨，较2016年9月重心价格37091元/吨，上浮38.4%；9月铜价出现下跌趋势，其主因：一、9月传统旺季，但旺季略显不足；二、国内现货库存处于较低位置，但现货升水难回升，表明现货市场在低价环境成交并不活跃；三、9月进口量开始出现回升趋势，市场供应压力有所回升。四、铜市场炒作资金获利撤离。

行业精选

1. 欧元区9月制造业PMI初值58.2，前值57.4，预测值57.2
2. CSPT: 中国铜冶炼厂四季度TC/RCs底价\$95/吨，¢9.5/磅
3. 海关: 1-8月进口精炼铜208万吨 同比减少18.68%
4. Mymetal: 9月全国铜杆企业产能利用率75%

有色视界

2017年9月大型铜冶炼企业产能利用率在94.6%，部分中高型冶炼企业产能利用率91.6%；中型冶炼企业产能利用率74.9%；中小型铜企产能利用率65.9%；小型企业产能利用率72%。9月铜冶炼企业检修少，但部分企业因设备问题，产量下降。

铜企产能规模	样本数	9月产能利用率	8月产能利用率	趋势
X>60万	1	94.6%	91.1%	升
30<X<60万	9	91.6%	84.3%	升
15<X<30万	13	74.9%	66.1%	升
10<X<15万	17	65.9%	72.6%	降
X<10万	3	72.0%	67.6%	升

9月市场供应压力略有回升，但不明显，主因冶炼企业并未满负荷生产，部分铜企因设备调试问题，产量出现持续下降。

9月由于下游消费依然表现不错，虽然略低预期，不过铜杆消费远超市场预期；加上当月月底现货和保税区库存大幅下降，提振市场信心；因此预计10月铜价将表现震荡上扬趋势，价格运行区间在50500-53500元/吨，LME6400-6800美元/吨。

主 编：王 宇
副 主 编：孟文文
编 辑：王莉 俞帆 陈彦云 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.....	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.....	6
5、铜冶炼企业开工状况.....	7
四、废铜市场.....	6
五、铜材市场.....	10
六、终端需求.....	11
七、后市展望.....	12
免责声明.....	14

一、铜价回顾

2017年9月现货铜价先抑后扬趋势，下跌幅度较大，反弹回升动力较弱，当月现货价格从53250元/吨下跌至49780元，之后再反弹回升至51250元/吨，其重心价格在51327元/吨，较2016年9月重心价格37091元/吨，上浮38.4%；9月铜价出现下跌趋势，其主因：一、9月传统旺季，但旺季略显不足；二、国内现货库存处于较低位置，但现货升水难回升，表明现货市场在低价环境成交并不活跃；三、9月进口量开始出现回升趋势，市场供应压力有所回升。四、铜市场炒作资金获利撤离。

图一 2017年9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

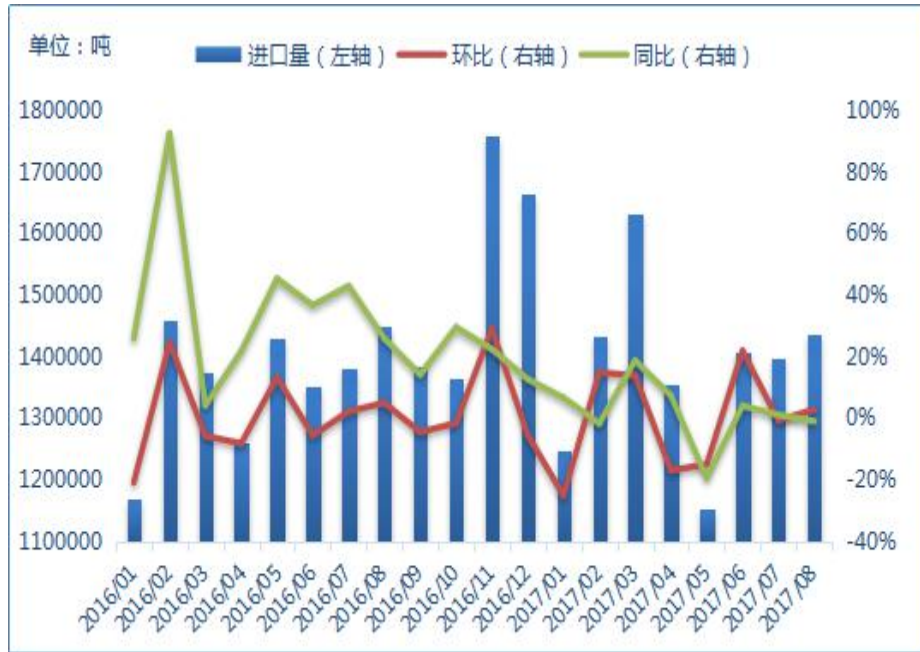
2017年8月铜精矿进口144万吨，同比减少0.69%，环比增加3.12%。2017年1-8月为1110万吨。与去年同期相比增加2.8%。

据我网统计9月连云港口岸铜精矿进口量6.68万吨。

加工费方面，本月进口铜精矿现货TC成交在78~88美元/吨区间，均价报83美元/吨，较上月均价上涨1.5美元/吨。中国CSPT原料联合谈判小组在上海敲定四季度Floor Price为95美元/吨和9.5美分/磅，较三季度上涨10%，反应说明国内冶炼厂库存较充足，并提前为年底长单谈判增加筹码。而现货市场，矿山供应量逐步回升，部分贸易商为缓解库存和资

金压力出货积极，抬升现货TC至88高位，但实际国内并未出现大面积补货。因此在四季度高加工费的支撑下，供需双方僵持状况将进一步显现。

图二 2017年8月铜精矿进口量统计

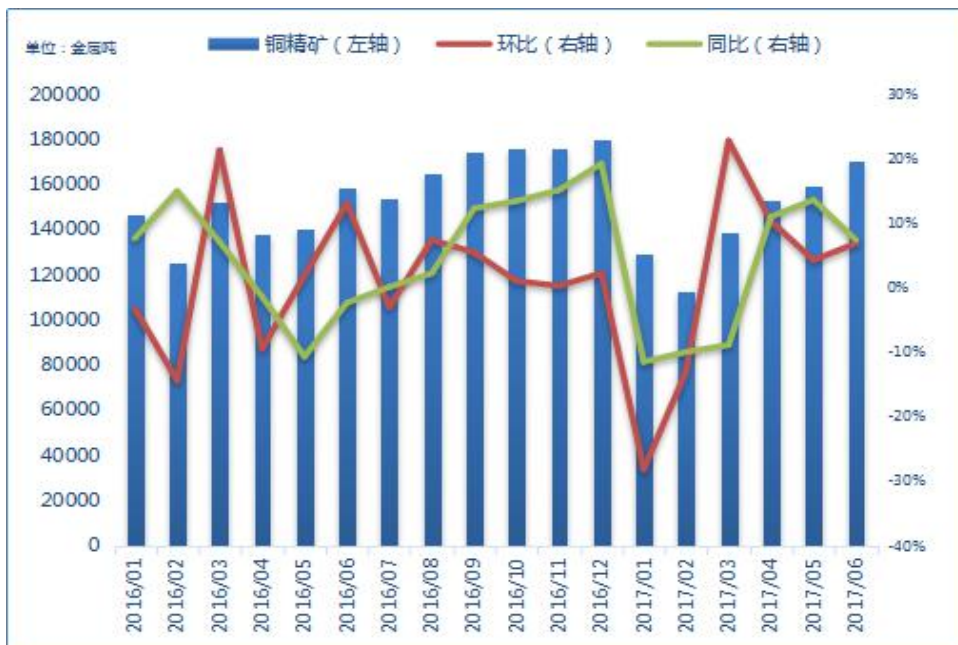


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场,2017年8月国产铜精矿产量15.83万金属吨,同比增长2.53%,环比下降2.65%。
2017年1-8月国产铜精矿产量累计118.4万吨,累计同比小幅增长0.4%。

图三 2017年8月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

当前国内主要市场采购计价系数维持平稳：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、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研数据显示预计 2017 年 9 月国内精炼铜产量 64.96 万吨，同比略有下降 1.9%，环比增长 2.3%。

图四 2017 年 8 月国内精炼铜预计产量



数据来源：钢联数据、我的有色网

2017 年 9 月国内 45 家冶炼企业实际运行产能 919 万吨，9 月检修企业产量影响小，使当月产量有所回升，不过部分铜冶炼企业设备出现问题，产量不稳定；目前了解到 9 月有金川总部、金剑铜业进行检修，检修时间在 20-30 天，产量影响不超过 2.0 万吨，不过有 3 家冶炼企业因设备问题，产量出现一定的下滑，因此 9 月国内铜产量同比依然小幅下降。

2、国内进出口精炼铜状况分析

2017 年 8 月精炼铜进口量同比持续小幅回升，涨幅较上月有所下降；环比出现小幅下降；进口量环比小幅下降给市场造就的压力较小，并未影响到市场供需格局，铜价不受其影响；2017 年 8 月精炼铜进口 25.47 万吨，同比增长 9.8%，环比下降 10.2%。

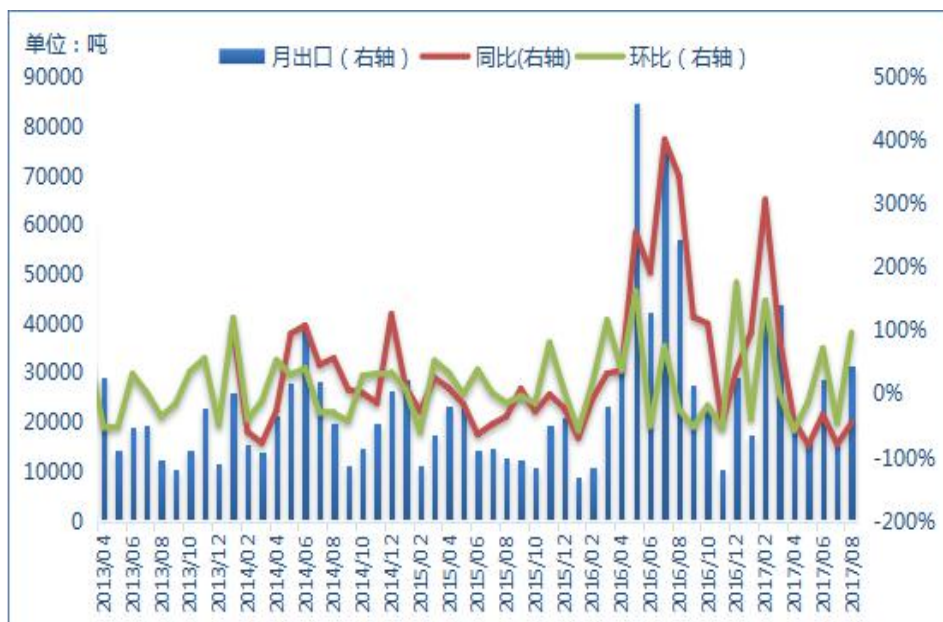
图五 2017年8月精炼铜进口统计



数据来源：海关总署、我的有色网

2017年8月精炼铜出口3.15万吨，同比下降45.04%，环比大幅增长97.1%。境外铜进口依然长期处于倒挂，不过8月倒挂幅度缩水；由于8月冶炼企业产出回升，加上出口出现有利可图状态，因此刺激国产铜当月出口。本月精铜出口同比虽然下降，但环比大增，其主因：一、国内冶炼企业和国际市场大型贸易商在LME盘面做空，出口电解铜用于交割；二、国内冶炼企业检修力度小，产量有一定的回升。

图六 2017年8月精炼铜出口数据

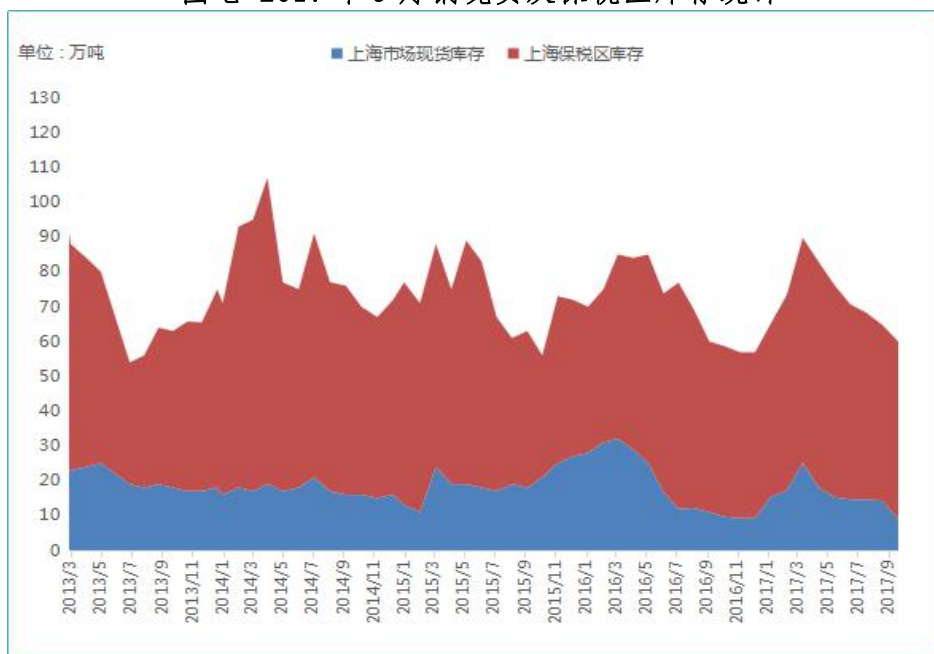


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2017年9月市场现货库存表现下降趋势，而保税区铜库存略有回升，据统计上海市场流通现货库存下降至8.87万吨，而保税区库存回升至51.17万吨。国内现货库存下降主要表现在，国内冶炼企业检修之后，产能利用率并未恢复至满负荷，企业成品库存不多，影响市场产量；其次由于西安问题电缆事件及环保压力，废铜供应影响较大，使废铜消费出现回落，减少废铜对电解铜的替代性，不少企业生产选用电解铜做为原料，提升电解铜消费。最后铜价出现回落趋势，国内逢低买入情绪高，又适逢国庆假期需要备货8-9天，去库存趋势明显。

图七 2017年9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

境外保税区库存表现增长趋势，主因一：随着国内汇率波动，美元出现升值趋势，导致到港货增加，从而保税区入库较多，出货少。主因二、随着国内银行收紧银根，导致企业流通资金偏紧，相对来说境外铜融资成本依然有一定优势，不少企业增加境外铜融资总量，加大境外铜进口。主因三：沪伦比值虽然回升，但美金铜升级结构较好，部分企业在倒挂幅度较小的时候，并不愿意增加清关量，因此使保税区库存略有回升。

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2017年9月现货市场多以升水报价出货，虽然升水幅度不大，但足以说明当月市场消费需求表现超预期，下游逢低买入较为积极。

当月冶炼企业检修力度小，企业产能利用率恢复正常，因此对市场供应表现略有增加。

截止9月29日，市场现货好铜基本升190-220元/吨，平水铜贴140-180元/吨不等，湿法铜贴100-130元/吨，成交均表现不错。

图八 2017年9月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2017年9月东北市场现货价格高于上海市场400-500元/吨左右，货源主要是当地和山东市场；华东市场进口铜品牌成交相对不错，国产铜出货不多；华南市场报价均以升水，且升水持续坚挺，主因市场供应商出现检修情况，当月减少对广东市场供应，造就场库存出现持续下降趋势；重庆市场当月全部升水出货，升水100-200元区间报价，维持高升水出货主因市场供应量不足。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网9月调查了全国45家冶炼厂产能利用率，其中2家企业已经不再生产，3家冶炼企业产量表现下滑，有2家冶炼企业检修，分别是金川总部和赤峰金剑。

表一 2017年9月冶炼厂产能利用率统计表

企业	9月产能利用率
江西铜业集团有限公司	94.6%
江西铜业(清远)有限公司	54.0%
铜陵有色(金昌冶炼厂)	0.0%
铜陵有色(金隆铜业)	100.0%
铜陵有色(金冠铜业)	99.0%
铜陵有色(赤峰金剑)	100.0%

铜陵有色（张家港联合铜业）	100.0%
金川集团有限公司（总部）	60.0%
金川集团有限公司（广西）	100.0%
东营方圆有色金属有限公司	76.4%
阳谷祥光铜业有限公司	100.0%
大冶有色金属集团控股有限公司	89.5%
紫金矿业（紫金铜业）	88.0%
紫金矿业（珙春紫金）	88.0%
山东金升有色集团有限公司	90.0%
东营金鑫铜业有限公司（大海集团）	51.0%
五鑫铜业有限公司	100.0%
山东恒邦冶炼股份有限公司	100.0%
北方铜业股份有限公司（侯马冶炼厂）	81.6%
北方铜业股份有限公司（垣曲冶炼厂）	100.0%
烟台国润铜业有限公司	54.0%
中原黄金冶炼厂（中金黄金股份）	82.5%
云南锡业有限公司	63.6%
湖南有色金属集团有限公司（五矿湖南）	100.0%
云南铜业股份有限公司（总部）	100.0%
云南铜业股份有限公司（赤峰云铜）	54.0%
兰溪自立铜业有限公司	36.0%
杭州富春江冶炼有限公司	90.0%
白银有色金属有限公司	48.0%
宁波金田铜业股份有限公司	30.0%
河北大无缝建昌铜业有限公司	30.0%
上海鑫冶铜业有限公司	0.0%
山东祥辉铜业有限公司	84.0%
浙江江铜富冶和鼎铜业有限公司	88.0%
上饶和丰铜业有限公司	72.0%
包头华鼎铜业发展有限公司	72.0%
广安科塔金属股份有限公司	60.0%
青海铜业有限公司（西部矿业）	72.0%
鑫慧铜业有限公司（山东招金）	72.0%
江西新金叶实业有限公司	72.0%
芜湖恒鑫铜业有限公司	60.0%
豫光金铅集团有限公司	96.0%
沈阳新兴铜业有限公司	60.0%
辽宁远东铜业有限公司	60.0%
常州南海铜业有限公司（武进电解铜厂）	0.0%

总产能利用率	83.1%
--------	-------

数据来源：我的有色网

2017年9月大型铜冶炼企业产能利用率在94.6%，部分中高型冶炼企业产能利用率91.6%；中型冶炼企业产能利用率74.9%；中小型铜企产能利用率65.9%；小型企业产能利用率72%。9月铜冶炼企业检修少，但部分企业因设备问题，产量下降。

表二 2017年8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	9月产能利用率	8月产能利用率	趋势
X>60万	1	94.6%	91.1%	升
30<X<60万	9	91.6%	84.3%	升
15<X<30万	13	74.9%	66.1%	升
10<X<15万	17	65.9%	72.6%	降
X<10万	3	72.0%	67.6%	升

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

本月沪铜高开低走，废铜价格受其影响，从月初的高价逐渐下滑至44000元/吨左右，主流市场光亮铜在43400元/吨至45700元/吨徘徊，平均价格处于44373元/吨，环比上涨0.2%。环保问题持续影响废铜市场。

市场方面，目前广东市场废铜供应仍然偏紧，因税票等问题，正规货源较少，废铜杆企业开工情况尚可。环保方面，环保问题仍是影响废铜市场十分重要的因素。废铜的回收拆解环节和废铜的进口方面收到的影响比较明显，回收拆解的废料废渣处理问题是环保当中的重要环节。

图九 2017年9月电解铜和废铜价格走势图

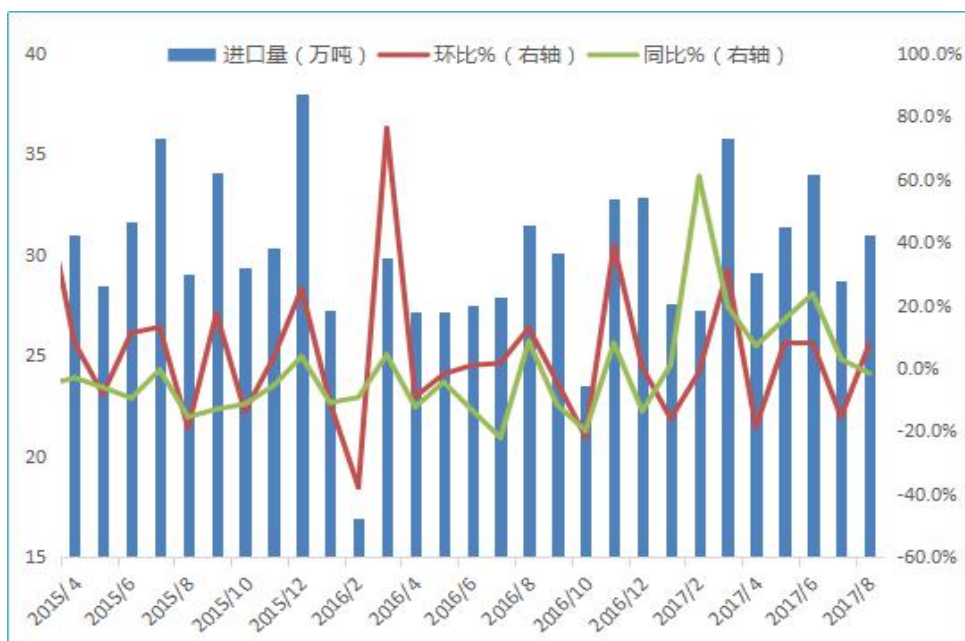


数据来源：我的有色网

本月废铜进口较上月有所增加，贸易商多选择优质的废铜进口清关。近来受环保措施等多方面影响，废铜进口方面有所变化，之前主要从北美和欧洲进口的废铜数量开始减少，转而从东南亚等国进口的数量有所增加，主要原因是国内废铜进口企业开始将从国外回收废铜、废电机转发往东南亚，在当地进行拆解加工后再转运回国内，且这一现象将会持续下去。目前，各地环保政策仍较严格。

2017年8月份我国废铜进口量为30.977万吨，环比增加7.8%，同比减少1.7%。“2017年年底禁止废7类铜进口”，目前禁令已经开始实施，至年底，将不再有进口批文，预计废铜进口量将明显下降。

图十 2017年8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8月铜材产量为180万吨，同比下降14.24%，环比增长1.6%；当月铜材产量略有回升，环比增长可以看出金九银十在旺季有体现，同比下降看出总量增速相比去年有所放缓。

图十一 2017年8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 家铜杆企业和 20 家板带企业作为下游开工率调研样本：调研显示，2017 年 9 月铜杆、板带下游市场整体生产当中，铜杆、板带均有回升，西安问题电缆事件对市场影响延续，废铜制杆企业退出市场，电铜制杆企业明显回升。

表二 2017 年 9 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)	
9月	>=20	6	20~50	2.67	78%
	20=>K>=10	9	10~20	1.25	66%
	<10	10	5~10	0.5	55%
	总计	25	-	-	75.2%

数据来源：我的有色网

表三 2017 年 9 月板带企业开工率统计表

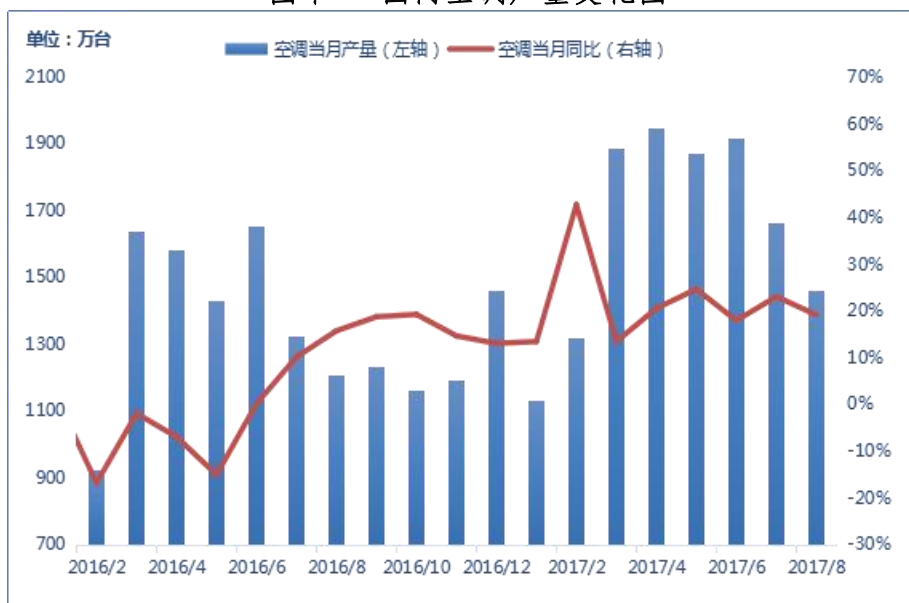
日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
9月	>=10	10	125	10~11	84%
	10=>K>=5	5	30	2.5	64%
	1<k<5	5	15	1.25	53%
	总计	20	-	-	69.3%

数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调消费市场维持稳定增长。国家统计局数据显示：2017年8月，全国空调产量1462.8万台，同比增长19%。在产量方面：1-8月，全国空调产量13300.2万台，同比增长18.7%。2017年以来，国内空调累计产量增速持续“两位数”增长。

图十二 国内空调产量变化图



数据来源：国家统计局

2、冰箱市场消费稳中向上。国家统计局数据显示：2017年8月中国家用电冰箱产量为858万台，同比增长17%。2017年1-8月中国家用电冰箱产量为6581.5万台，同比增长11.6%。

图十三 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

3、洗衣机稳中偏上。国家统计局数据显示：2017年8月中国家用洗衣机产量为630.4

万台，同比增长 1.3%。2017 年 1-8 月中国家用洗衣机产量为 5001.3 万台，同比增长 3.2%。

8 月全国有 12 个省市生产家用洗衣机，分别是安徽省、江苏省、浙江省、广东省、山东省、重庆市、河南省、上海市、四川省、江西省、河北省、天津市。其中，前三名地区产量均达百万台以上。

图十四 国内洗衣机产量变化图



数据来源：国家统计局

4、汽车消费依然“可圈可点”。国家统计局数据显示：2017 年 8 月全国汽车产量为 213.4 万辆，同比增长 4.7%，2017 年 1-8 月全国汽车产量为 1818.1 万辆，同比增长 5.9%。

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9月大型铜冶炼企业产能利用率在94.6%，部分中高型冶炼企业产能利用率91.6%；中型冶炼企业产能利用率74.9%；中小型铜企产能利用率65.9%；小型企业产能利用率72%。9月铜冶炼企业检修少，但部分企业因设备问题，产量下降。

2017年8月精炼铜进口量同比持续小幅回升，涨幅较上月有所下降；环比出现小幅下降；进口量环比小幅下降给市场造就的压力较小，并未影响到市场供需格局，铜价不受其影响；2017年8月精炼铜进口25.47万吨，同比增长9.8%，环比下降10.2%。

2017年8月精炼铜出口3.15万吨，同比下降45.04%，环比大幅增长97.1%。境外铜进口依然长期处于倒挂，不过8月倒挂幅度缩水；由于8月冶炼企业产出回升，加上出口出现有利可图状态，因此刺激国产铜当月出口。

2017年9月铜杆、板带下游市场整体生产当中，铜杆、板带均有回升，西安问题电缆事件对市场影响延续，废铜制杆企业退出市场，电铜制杆企业明显回升。

综述，9月市场供应压力略有回升，但不明显，主因冶炼企业并未满负荷生产；9月由于下游消费依然表现不错，虽然略低预期，不过铜杆消费远超市场预期；当月月底现货和保税区库存表现下降，且下降幅度较大，提振消费者信心；因此预计10月铜价有震荡上扬趋势，价格运行区间在50500-53500元/吨，LME6400-6800美元/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。