

观点概述

2019年4月铜价呈高位震荡格局，整体价格较3月末稍有上涨。4月基本面多空交织，中美经济数据表现强劲，但欧元区经济持续疲软，贸易问题拖累全球增长，美指攀升高位，铜价缺乏上行动力，震荡整理为主。进入5月，铜价主导因素受宏观刺激后或将回归供需层面，铜价跌至低位后刺激消费，库存下降对铜价产生支撑，预计5月铜价走势呈先抑后扬格局。

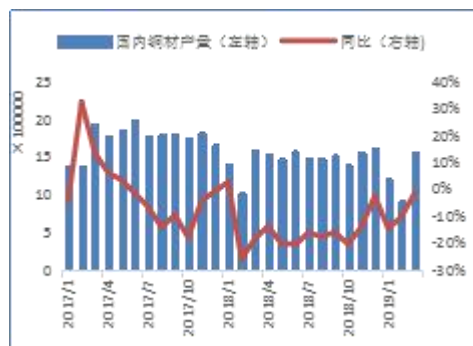
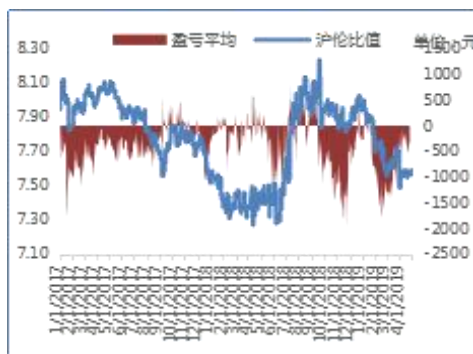
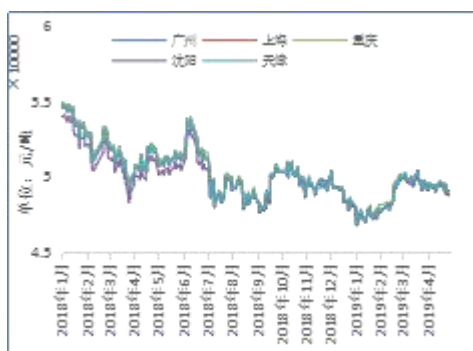
行业精选

- 1、中国4月财新综合PMI小幅回落至52.7，主要受财新制造业PMI下降拖累。
- 2、中国4月物价将小幅回升，CPI同比增速或在2.5%左右。
- 3、2019年5月，央行对中小银行降准，释放2800亿资金，全部用于发放民营和小微企业贷款。
- 4、欧元区5月Sentix投资者信心指数：5.3 前值：-0.3
- 5、印度4月服务业PMI录得七个月以来最慢增速，因为部分企业推迟生产和扩张计划。

有色视界

我的有色观点

宏观压力继续施压铜价 五月月末供需或领回升



主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

联 系 人：王宇 021-26093257

邮 箱：wangyu@mysteel.com

国内铜供需平衡统计表（单位：万吨）

日期	2019年2月	2019年3月	2019年4月(E)
铜产量	67.4	74.45	74.45
进口	21	26.5	28
出口	2.1	4.5	3.3
表观消费	86.3	96.45	93.87
增减	-13.28	10.15	-2.58
增速	-13.34%	11.76%	-2.67%
库存变化	11	2.33	-5.49
实际消费	61.96	94.57	96.62

数据来源：我的有色网

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.....	3
三、精炼铜市场.....	3
1、国产精炼铜状况分析.....	4
2、国内进出口精炼铜状况分析.....	5
3、精炼铜市场库存状况.....	6
4、国内精炼铜现货升贴水状况分析.....	7
5、铜冶炼企业开工状况.....	8
四、废铜市场.....	10
1、废铜价格走势分析.....	10
2、精废差变化情况.....	10
3、废铜进口情况.....	11
4、限制类废铜进口批文概述.....	错误！未定义书签。
五、铜材市场.....	12
六、终端需求.....	14
七、后市展望.....	16
免责声明.....	17

一、铜价回顾

2019年4月铜价呈现高位区间震荡格局，整体价格较3月末稍有上涨。美国非农数据向好和中国经济平稳向好发展提振市场信心，但美元指数一路走高，欧元区经济表现疲软，下游消费不及预期，压制铜价上行。至月末，沪铜主力合约收盘48930元/吨，较3月末上涨0.27%。

4月基本面多空交织，影响相互抵消。宏观方面中国一季度GDP实现超预期增长，中国经济企稳态势呈现，美国制造业指数和非农数据表现强劲，利好频频；但欧元区经济持续疲软，贸易问题拖累全球增长，美指攀升至2017年5月以来高位，利空铜价。现货市场报价不断下调，市场观望情绪浓厚，下游消费不佳，中国三月铜材进口数据同比减少，也表明铜市消费恢复情况不及预期，铜价缺乏上行动力，震荡整理为主。

5月，宏观利空消息短时间内影响市场情绪，随着宏观消息逐步被市场消化，铜价主导因素或将回归供需层面。铜精矿进口同比增长，中国对进口矿需求依旧强劲，铜精矿现货TC已降至相对低位，二季度冶炼厂进入检修高峰期，一定程度上影响精炼铜产量。下游企业五一假期备货情绪一般，三月开工率同比下滑，需求未见好转，但随着铜价跌至低位，消费有望得到刺激。国内库存持续下降，将对铜价产生一定支撑。预计5月铜价走势呈先抑后扬格局。

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

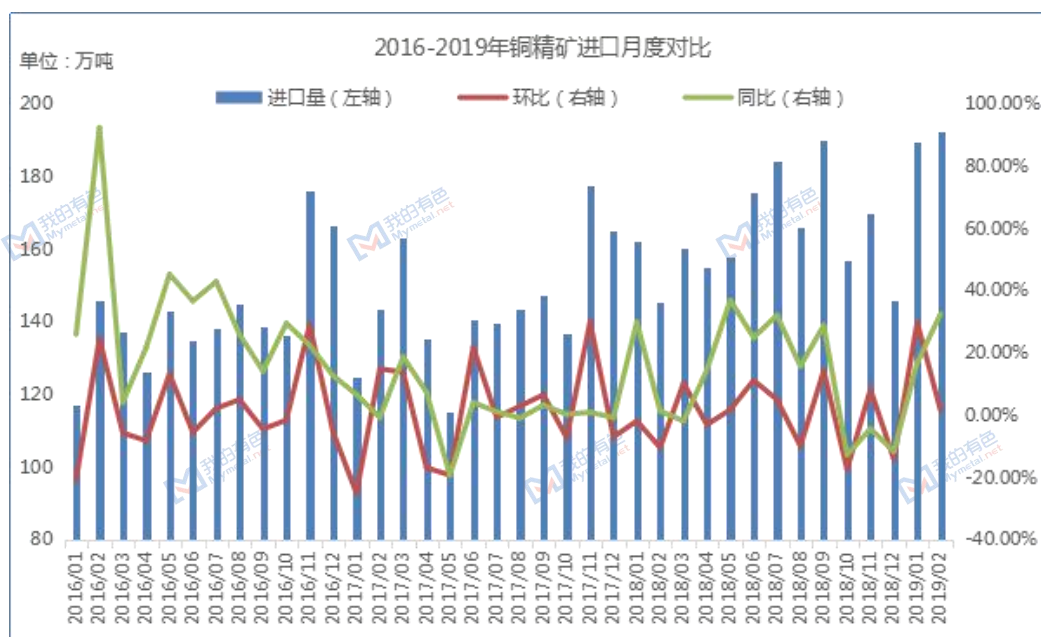
1、进口铜精矿市场

2019年2月份，我国铜精矿进口量192.5万吨，环比增加1.58%，同比增加32.54%，增幅明显，创月度新高。

近期，铜精矿现货TC持续下调至68-73美元/吨；3月现货TC均价73美元/吨，下跌8美元/吨。据贸易商反馈，现阶段，市场货源确实偏紧，特别是对于无铜精矿长单保障的中小型冶炼厂。三月份主流港口铜精矿到货量环比增加，主要是大中型冶炼厂的长单到货。我的有色网统计，二季度，9家冶炼厂检修，预计影响产量8万吨；4家冶炼厂新增投产，涉及产能45万吨，整体来看，二季度铜精矿需求仍十分强劲，但在TC已持续下行1个季度之后，继续下跌的空间较为有限。

2018年CODELCO旗下项目铜产量167.8万吨，同比下降，因老旧矿场的矿石品位持续下降。秘鲁Las Bambas矿山同意与当地社区协商解决问题，此前当地社区抗议活动封锁道路使得该矿山销售合同不可抗力，2018年铜产量38.5万吨；智利Sierra Gorda矿山的罢工危机解除，工会接受资方最新薪资提议，2018年铜产量10.2万吨。

图二 2016-2019年铜精矿进口量统计

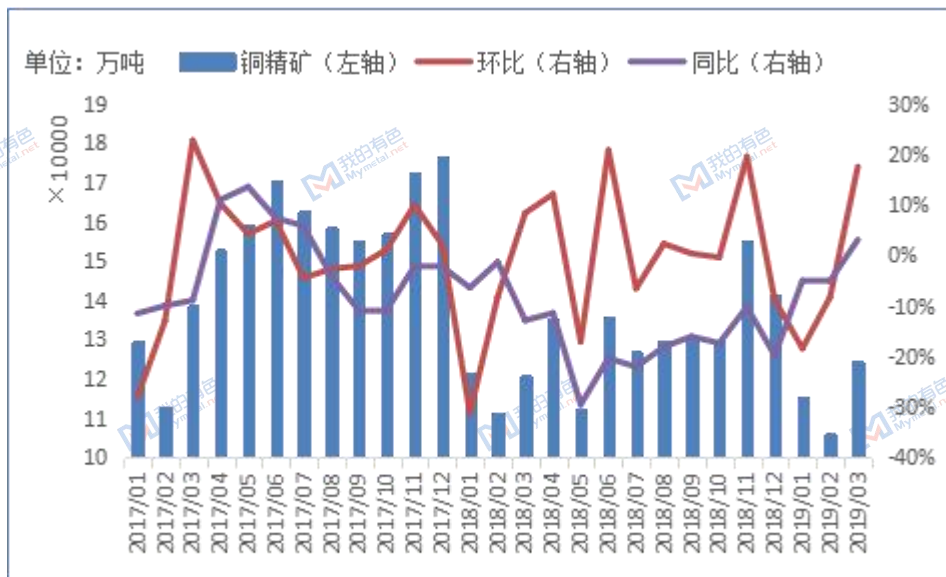


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2019年3月铜精矿产量12.44万吨，同比增长3.1%，环比增长17.58%。

图三 2019年3月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，4月国内共有6家冶炼厂检修，分别为：广西金川、赤峰金剑、祥光铜业、东营方圆、新疆五鑫、青海铜业，预计影响产量5万吨左右。

2019年4月份国内铜精矿成交系数较上月小幅上升。20%铜精矿到厂含税计价系数85.5%，22%铜精矿到厂含税计价系数86.5%，24%铜精矿到厂含税计价系数88.5%。目前市场长单供应充足，加之冶炼厂多提前采购原料，因此现货市场接货积极性一般，补货少。

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4月国内铜冶炼企业产量69.17万吨，同比下降7.7%，环比下降7.1%，产能利用率73.6%，产能利用率较3月有明显下降；4月冶炼企业大检修有赤峰金剑，新疆五鑫，祥光铜业，东营方圆，山东恒邦，豫光金铅和金隆铜业，且部分企业是跨月检修，产量影响将延续到5月，因此我的有色网对5月产量预计持续走。

图四 2019年3月国内精炼铜产量

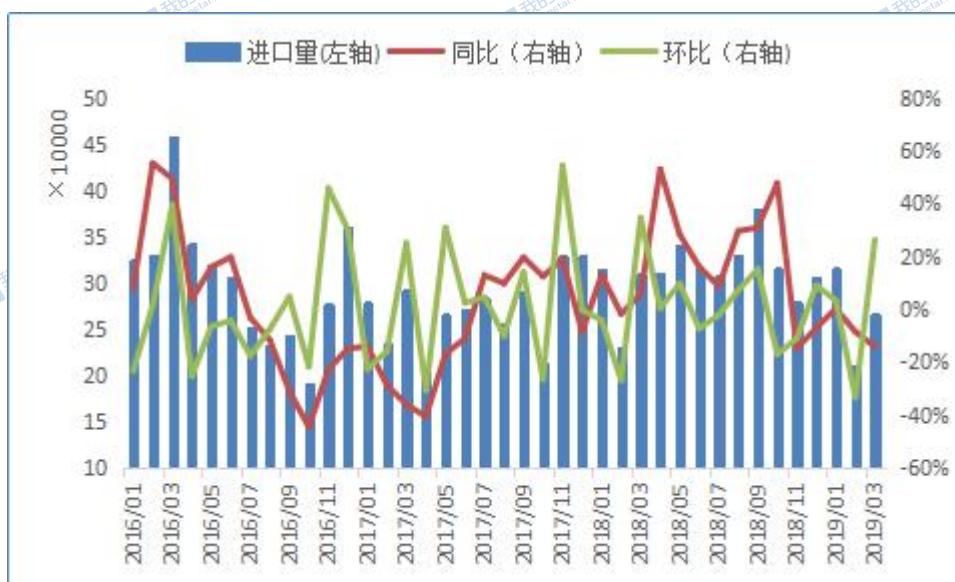


数据来源：钢联数据、我的有色网

2、国内进出口精炼铜状况分析

2019年4月份我国未锻轧铜及铜材进口量为40.5万吨，1-4月为158.5万吨。与去年同期相减少5.3%。

图五 2019年3月精炼铜进口统计



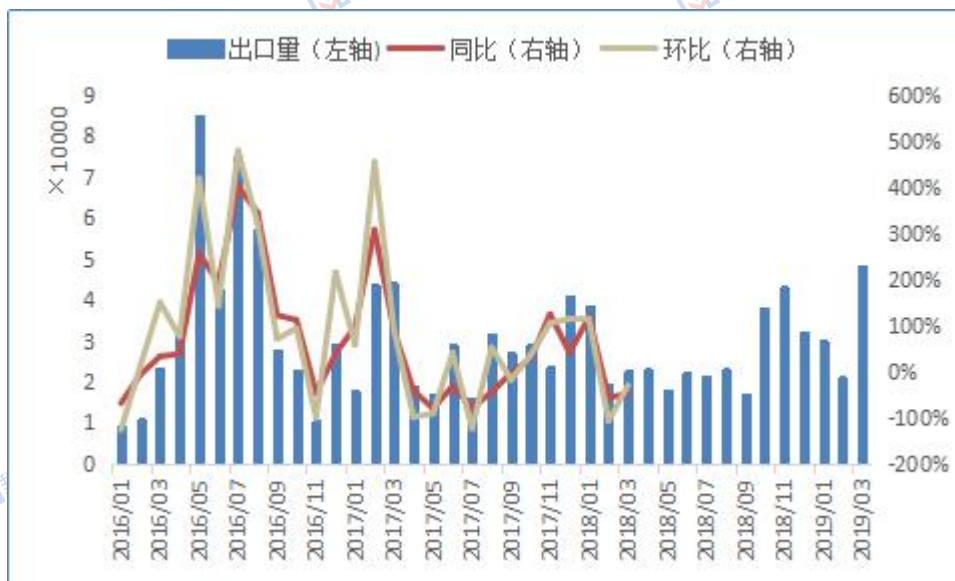
数据来源：海关总署、我的有色网

4月精炼铜进口市场预计较3月整体基本持平或有小幅增加；由于2月春节假期的影响，部分进口铜延迟至3月进口，因此预计3月精炼铜进口量将有所回升，但受限于进口盈利窗口关闭的影响，进口数量增加有限。而4月依然进口处于倒挂中，进口量增加幅度有限。

据我的有色网的数据显示，4月进口倒挂较3月有明显的收窄，主要受国内降税政策影响，

进口倒挂得到收缩，但依然对于企业而言进口较为困难。随着进口倒挂的收缩，国内出口开始逐渐减少，预计4月进口量将明显减少，主要是3月进口倒挂幅度大利于出口，出口量有明显回升。

图六 2019年3月精炼铜出口数据

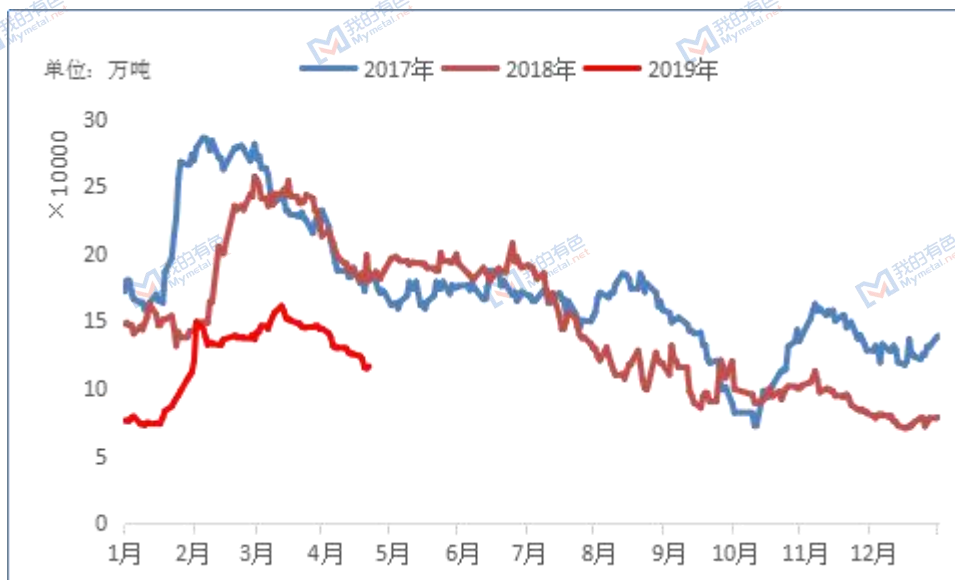


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2019年4月现货库存整体较3月有所减少，市场逐步进入去库存状态。据我的有色网统计，截至4月26日上海市场现货库存13万吨（包含上期所库存）。4月进口铜流入市场数量少，加之4月冶炼企业检修多，市场库存开始逐步被消化。

图七 2019年4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4月精炼铜保税区库存略有下降；截止4月26日统计上海市场保税区库存59.2万吨，库存连续增长的趋势有所放缓。目前到进口盈利窗口基本处于关闭状态，但倒挂幅度较此前有所收窄，不仅不利于进口也不利于出口，但保税区近期到港数量一般，库存有所回升，同时部分货物有由保税区转至海外，因此整体库存略有下降。

图八 2019年4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

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2019年4月现货市场升贴水相对稳定，随着降税政策的落地，此前高升水的格局得到修复，但是各个地区变化不一，4月冶炼厂的检修力度较大，各地区报价升贴水格局不一。截止4月30日，上海市场现货好铜升水50元/吨，平水铜贴水30元/吨不等，湿法铜贴水90元/吨，月内整体成交表现一般。

4月华北市场现货价格报价在月内逐步升高，主要受华北地区一带冶炼厂集中检修影响，造成市场流通的货源紧张，从而抬高了地区升水。华东市场，随着降税政策的落地，市场报价下降；在月中交割之后，市场报价开始逐步转入贴水格局，市场接货表现不理想是主因。反观华南市场，受周边冶炼厂检修影响，市场到货少，库存得到明显下降，市场升水逐步上涨，月内成交表现不错。重庆市场依然保持较为稳定的升水格局，交投水准依然表现一般。

图九 2019年4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4月调查了全国44家冶炼厂产能利用率，覆盖22个省份，2019年4月国内主要铜冶炼企业产量62.15万吨，同比下降13.3%；环比下降12%，产能利用率73.6%；2019年1-4月国内主要铜冶炼企业产量累计263.8万吨。

从表一可看出，4月山东、甘肃、河南、新疆等省份下降最为明显；其中主要是企业大检修，部分企业由于环评审核时间较长，影响产出。尤其是山东地区，4月当地冶炼企业的集中检修致使4月产量环比下降达到50%左右。4月冶炼企业大检修有赤峰金剑，新疆五鑫，祥光铜业，东营方圆，山东恒邦，豫光金铅和金隆铜业，且部分企业是跨月检修，产量影响将延续到5月，因此我的有色网对5月产量预计持续走低，环比依然下降。

表一 2019年4月铜企产量统计（分省）

2019年4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	3月产量	4月产量	增减	4月产能利用率
1	山东	155	14.09	16.77%	11.58	6.88	-4.71	48.8%
2	江西	126	11.45	13.64%	11.00	10.20	-0.80	89.0%
3	安徽	105	9.55	11.36%	8.80	8.42	-0.38	88.2%
4	浙江	66	6.00	7.14%	4.00	4.00	0.00	66.7%
5	云南	65	5.91	7.03%	5.02	4.85	-0.17	82.1%
6	甘肃	60	5.45	6.49%	4.40	3.70	-0.70	67.8%
7	河南	57	5.18	6.17%	4.85	3.91	-0.94	75.4%
8	广西	55	5.00	5.95%	3.10	3.00	-0.10	60.0%

9	湖北	55	5.00	5.95%	4.40	4.30	-0.10	86.0%
10	内蒙	33	3.00	3.57%	3.20	3.00	-0.20	100.0%
11	福建	30	2.73	3.25%	2.20	2.31	0.11	84.7%
12	江苏	30	2.73	3.25%	2.20	2.10	-0.10	77.0%
13	新疆	25	2.27	2.71%	1.30	0.70	-0.60	30.8%
14	吉林	15	1.36	1.62%	1.15	1.17	0.02	85.8%
15	山西	10	1.09	1.08%	0.84	0.80	-0.04	73.3%
16	广东	10	0.91	1.08%	0.91	0.80	-0.11	88.0%
17	河北	10	0.91	1.08%	0.30	0.30	0.00	33.0%
18	湖南	10	0.91	1.08%	0.50	0.92	0.42	101.2%
19	青海	10	0.91	1.08%	0.98	0.80	-0.18	88.0%
20	辽宁	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.0%
21	上海	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.0%
22	四川	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.0%
总计		927	84.45	1.00	70.73	62.15	-8.58	73.6%

数据来源：我的有色网

表二 2019年3-4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4月产能利用率	2019年3月产能利用率	趋势
X>60万	1	92.3%	97.8%	降
30<X<=60万	10	74.9%	88.4%	降
15<=X<=30万	11	64.2%	76.2%	降
10<=X<15万	18	66.3%	73.3%	降
X<10万	4	88.2%	98.8%	降

数据来源：我的有色网

2019年4月大型铜冶炼企业产能利用率在92.3%，产能利用率有所下降；部分中高型冶炼企业产能利用率74.9%，也有较为明显的下滑；中型冶炼企业产能利用率64.2%，表现回落；中小型铜企产能利用率66.3%，也有下滑；小型企业产能利用率88.2%。4月产能利用率整体均呈下滑，检修以及环保是主要影响因素。

表三 2019年3-4月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

2019年2-3月我的有色网调查数据				
废铜冶炼企业	产能(万吨)	2019年3月产能利用率	2019年3月产能利用率	增减
13家	156	63.20%	64.36%	降
矿产炼铜	精炼产能	2019年3月产能利用率	2019年3月产能利用率	
24家	693	75.90%	89.54%	降
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2019年3月产能利用率	2019年3月产能利用率	
4家	75	87.10%	57.5%	升

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 44200-44700 元/吨，价格较上月有所上涨，废铜企业本月普遍开工率不足，主要受货源和环保因素的影响。对于大型废铜拆解企业都在积极准备新的废铜进口政策。

市场方面，传统拆解加工地，普遍出现缺货情况，拆解量不足，从而导致大量的拆解企业关门。拆解企业布局海外也因国外的政策多变而受到影响。此外，因国内回收体系跟不上，且供应量不能及时补充，导致回收成本过高。这也是导致近期精废差变化的一个原因。

图十 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 1108-1437 元/吨，本月精废差波动较稳定，较上月精废差有所缩小，主要原因源于降税政策落实，市场趋于稳定，且本月电解铜价格稳定，废铜价格相对波动不大。预期随着铜价下跌，精废差将进一步缩小。

图十一 2017-2019年广东地区1#光亮铜精废差走势图



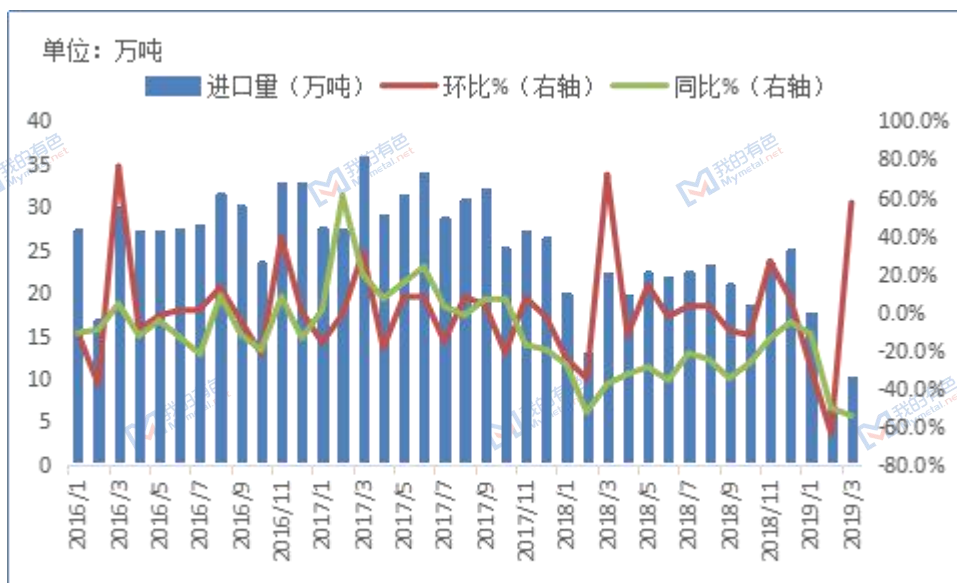
数据来源：我的有色网

3、废铜进口情况

2019年3月废铜进口10.16万吨环比上升57.3%，同比下降54.4%。3月份废铜进口量同比环比出现明显下滑，第一季度进口量仅为34.31万吨，同比去年的57万吨下降明显。

且2018年全年合计254.48万吨，与2017年同期相比相比减101.32万吨，缩减幅度达到28.48%。

图十二 2016-2019年3月国内废铜进口量

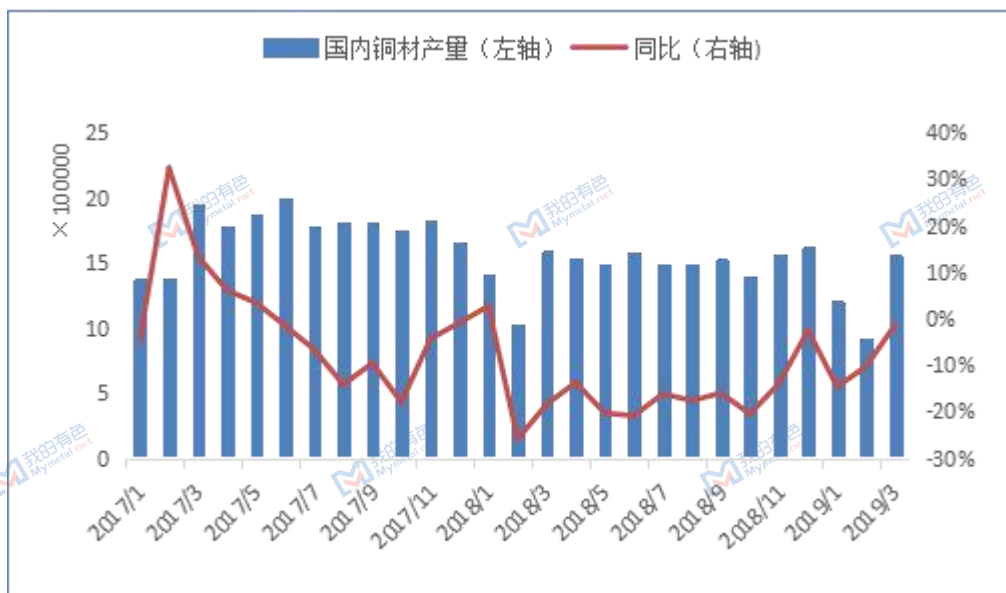


数据来源：海关总署、我的有色网

五、铜材市场

2019年1-3月铜材产量合计为366.8万吨，较去年同期400万吨相比下降约33.2万吨，减少8.3%。

图十三 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、39家铜板带企业、38家铜管企业和23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，4月全国各主流地区铜杆产能较3月有所回升。其中，江苏地区企业4月订单表现偏淡，部分企业在4月有检修，致使产量有所下降；但由于地区终端消费表现平平，加工费并未有明显变化。华南一带生产企业订单较3月略有回升，但由于地区贸易商囤货积极致使加工费有受到打压。进入4月末，市场需求略有回升，各个主流地区订单量稳步回升。

表五 2018年4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)	
4月	>=40	6	302	25	66.97%
	40>K>=20	25	650	54	58.25%
	<20	23	230	19	77.18%
	总计	54	-	-	67.50%

数据来源：我的有色网

铜板带：据我的有色网调研，2019年3、4月为铜板带行业第一季度的传统旺季，因此

消费情况尚可。4月铜板带订单需求较三月小幅下滑，出货量环比下降5%，五一节前大部分企业备货期为4天，备货量不如往年同期水平，铜板带下游终端企业以及贸易商采货按需为主。产量方面，4月产量小幅下滑，开工率预计下浮1-2个百分点，部分企业受资金影响产能释放有限；消费方面，下游汽车、电子消费保持疲软，复苏节奏缓慢。

表六 2019年4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)	
4月	≥10	4	60.5	5.04	74.30%
	10>K≥5	9	62	5.17	78.90%
	1≤K<5	26	55.1	4.59	77.80%
	总计	39	177.6	14.80	77.20%

数据来源：我的有色网

铜管：4月加工企业订单量稳定增长，开工率保持高位，排产期达到峰值。原材料库存方面，大企业备最多一周库存，中型企业3天，小企业基本按需采购；浙江江苏上海等长三角一带铜管市场订单同比去年略有上升；小企业面临越来越严峻的挑战，面对激烈的竞争市场，不得不接其他生产工艺较为复杂黄铜管散单；另外，新兴市场机器人行业精细化小孔铜管订单增幅较为明显，目前排产期达3个月之久，但是加工企业对后续发展持保守态度，没有扩产意向。

表七 2019年4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)	
4月	≥10	5	65.5	6.5	98.15%
	10>K≥1	11	68.52	6	93.52%
	<1	22	49.8	7.8	86.22%
	总计	38	183.82	20	93.19%

数据来源：我的有色网

铜棒：4月铜棒市场订单量月初延续3月底涨势后进入平稳略减状态直至月底，月底由于下游消费市场提前释放假期需求订单量稍有所增长；需要关注的是低端铜棒产品市场份额有所增长；大企业走批量生产，品牌化路线，小企业偏向于走定制化生产路线；部分前期投入研发的项目得以批量生产，预估未来很长一段时间内加工企业将通过加大研发投入的方式新增订单量；加工费方面，沿海东部地区略高于中部省份，整体维持稳定；目前大型企业排

产期稳定在一周左右；加工企业按需采购原材料。

表八 2019年4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)	
4月	≥10	3	35	1.2	71.00%
	10>K≥1	9	22.3	1	59.32%
	<1	11	4.26	0.2	48.24%
	总计	23	61.56	2.4	65.19%

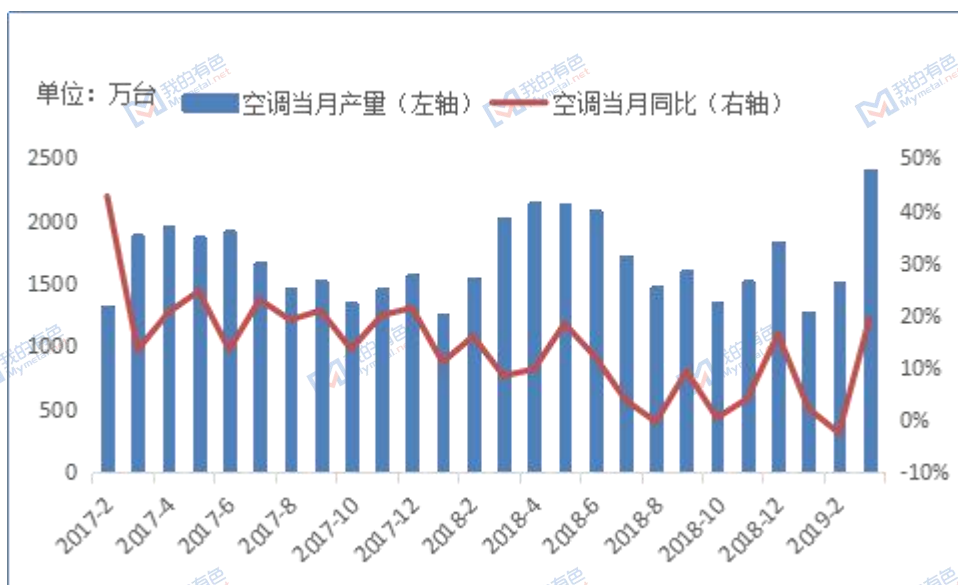
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调需求稳步提升。国家统计局数据显示：2019年3月空调总产量为2406.9万台，同比增长22.3%；2019年一季度空调产量为5195.4万台，同比增长7%。

随着房地产销售逐步回暖，空调需求明显回升；美的、格力等空调龙头企业促销力度的加大，进一步带动空调产量的增长。

图十三 国内空调产量变化图



数据来源：国家统计局

2、冰箱产量延续增长模式。国家统计局数据显示：2019年3月冰箱总产量为735.7万台，同比增长1.9%。2019年一季度中国家用电冰箱产量为1834.7万台，同比增长4.2%。

上游原材料价格回落，迭加下游房地产销售逐步回暖，一季度冰箱需求受此推动，延续增长模式，国内宏观经济乐观情绪持续升温。

图十四 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量小幅增长；2019年3月中国洗衣机产量为661.1万台，同比上涨5.5%，1-3月洗衣机累计产量1746.2万台，累计上涨1.8%。

2019年3月洗衣机产销同比均实现小幅增长，本月增长主要来自出口增量的推动，3月出口量189.0万台，同比增长18.6%。内销量392.7万台，同比下滑5.1%。国内市场开局三个月同比均有下滑，主要原因是产品升级、细分市场扩张已经告一段落，厂商通过中低价位产品扩张，但收效甚微。

图十五 国内洗衣机产量变化图

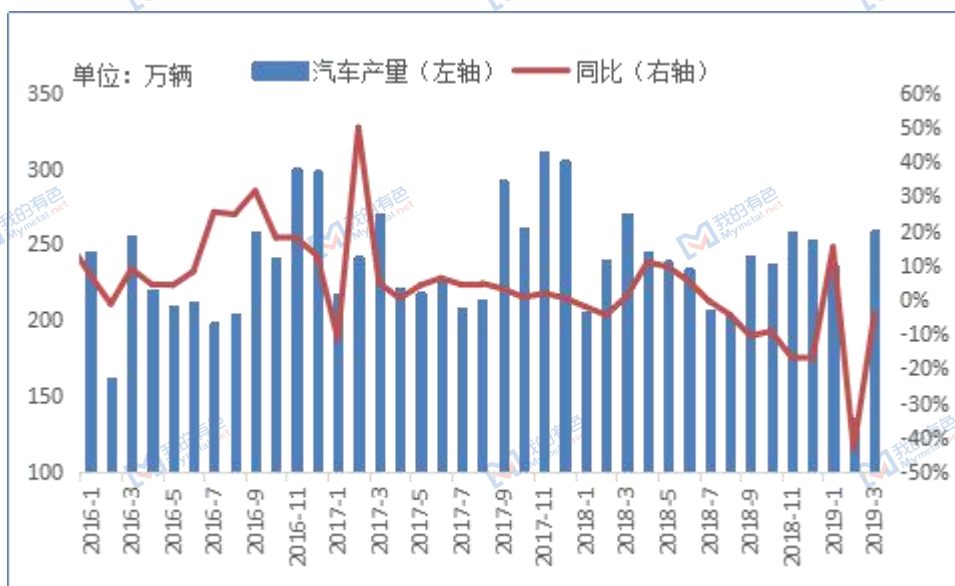


数据来源：国家统计局

4、汽车产销稳步增长；2019年3月汽车产量为258.7万辆，同比下降2.6%。1-3月汽车累计产量630.9万辆，累计下降10.4%。

2019年3月，汽车产销环比呈较快增长，同比小幅下降。1-3月，汽车产销依然呈一定下降，降幅比1-2月有所收窄。新能源汽车产销情况：3月，新能源汽车产销分别完成12.81万辆和12.56万辆，比上年同期分别增长88.64%和85.36%。其中纯电动汽车产销分别完成10.03万辆和9.57万辆，比上年同期分别增长96.17%和83.38%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.77万辆和2.99万辆，比上年同期分别增长65.53%和91.46%。

图十六 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

4月基本面多空交织，影响相互抵消。铜价缺乏上行动力，震荡整理为主。

5月，宏观利空短期内影响市场情绪，但随着宏观消息逐步被市场消化，铜价主导因素将回归供需层面。二季度冶炼厂进入检修高峰期，一定程度上抑制精炼铜产量。下游消费表现不佳，但有望得到铜价下滑刺激。国内库存持续下降，或将对铜价产生一定支撑。预计5月铜价走势呈先抑后扬格局。

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 虞成熙

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。