

宏观持续施压铜价下探 下行面临阻力或迎反弹

宏观数据

1、乘联会数据显示，5月第三周汽车零售达到日均4.4万台，同比增速-9%，在低基数下市场表现大幅改善，一至三周零售回升到-16%，较4月走势改善较好。第三周的批发恢复到日均3.9万台，同比增速-23%。

2、有关数据显示，2018年，外资在国内大宗商业地产的投资总额超过850亿元，同比大幅增长68%。2019年一季度，国内大宗物业投资继续活跃，交易金额超过人民币530亿元，其中外资占比进一步大幅提升至50%，为2016年以来单季最高。

行业精选

1、据外电消息，智利国家铜业公司Codelco周四（5月30日）称，该智利铜业巨擘在2019年第一季度自其矿山中生产了34.2万吨铜，同比下降18%。该全球最大铜矿商在1-3月期间录得税前利润3.72亿美元，铜生产成本为1.347美元/磅。

2、日本财务省周（5月29日）公布数据显示，日本4月清关后精炼铜出口量较上年同期下降23.1%至约3.71万吨，精炼铜出口量包括阴极铜、铜坯及其他铜产品。

品种概述

铜精矿：TC报盘继续下行，现货市场供应紧张不变。

铜：本周铜价重心再度下移，临近月末接货表现一般，市场库存仍在下降。

铜材：铜杆：精铜制杆和废铜制杆价差进一步缩减，精铜制杆订单尚可。精铜制杆订单尚可。铜板带：本周铜板带箔市场订单量较上周基本持平，行情不佳，成交表现较差。铜管：本周铜管加工企业开工率稳定，订单量一般，铜管下游消费市场主要集中在制冷方面。铜棒：本周铜棒开工率平稳，订单量一般，整体来看下游消费市场略清淡。

铜市展望

本周铜价震荡下行，主要受宏观因素影响，美元指数居高不下，宏观紧张局势引发对全球经济下行的忧虑，避险情绪升温，铜价一路下行，跌至2017年7月以来低位。

本周现货市场贸易商挺价意愿较强，市场报价趋于稳定，但接货情绪受高升水影响，整体成交情况一般。智利铜矿又现罢工威胁，海外矿端扰动增多，铜库存持续下降，供给偏紧局面为铜价提供一定支撑。但宏观方面，中国五月制造业PMI重回荣枯线下方，经济紧张局势升温，全球经济下行风险仍存，导致当前市场看空情绪浓郁。随着冶炼企业逐步结束检修，铜市旺季接近尾声，下游消费迟迟未能达到预期，在宏观紧张局势未得到有效缓解之前，铜价预计难有反弹空间，短期内铜价或延续偏弱震荡走势，预计下周运行区间在45600-46500元/吨，LME 5760-5930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
5/27	-10	60	190	300
5/28	-10	50	190	280
5/29	50	70	190	260
5/30	50	70	190	300
5/31	40	80	190	280

数据来源：我的有色网

库存数据

2019年5月24日-5月31日全国主要市场铜库存统计（单位：万吨）

市场	5月31日	5月24日	增减	
期交所（全国）	完税总计	16.54	17.22	-0.68
期交所	上海	8.98	8.68	0.3
	广东	2.16	2.88	-0.72
	江苏	4.44	4.63	-0.19
	浙江	0.96	0.99	-0.03
	江西	0.007	0.04	-0.033
非期交所	上海	1	0.7	0.3
	广东	1.25	1.22	0.03
	重庆	0.14	0.12	0.02
	天津	0.1	0.05	0.05
保税库（合计）	52.5	54.3	-1.8	
全国（合计）	19.03	19.31	-0.28	

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.....	5
1、市场价格及升贴水变化情况.....	5
2、冶炼企业动态.....	6
三、进口精炼铜市场.....	9
1、铜杆线市场评述.....	12
2、铜管市场评述.....	12
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

据我的有色网统计，目前 20%铜精矿到厂含税计价系数 86%，24%-25%铜精矿到厂含税计价系数 90%，成交系数较上周没有变化。本周主流港口铜精矿价格较上周下调 50-80 元/吨左右。

现货市场方面，由于现货铜精矿流通较少，贸易商坚持捂货心态不变；部分中小型冶炼厂反馈长单足够维持生产，现阶段多执行前期所签订的合同，但长单比重不高的冶炼厂，由于 TC 下滑，导致生产利润微薄，企业承压较大。

表一 5 月 27 日- 5 月 31 日主要港口铜精矿价格汇总

单位：元/吨

日期	昆明 25%	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%
5 月 27 日	10590	8000	8095	6895	9750	7855	7875	8095	8095
5 月 28 日	10620	8025	8115	6935	9800	7895	7915	8115	8115
5 月 29 日	10560	8075	8070	6895	9740	7845	7865	8070	8070
5 月 30 日	10470	8010	8010	6835	9660	7775	7795	8010	8010
5 月 31 日	10450	7985	7990	6825	9640	7755	7775	7990	7990
周均价	10538	8019	8056	6877	9718	7825	7845	8056	8056

单位：元/吨

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报盘继续下行，TC 60-65 美元/吨，均价 62.5 美元/吨，较上周下降 2.5 美元/吨。近期，贸易商从矿山竞标的远期货价格在 40-50 美元/吨左右，进一步拉低现货 TC。贸易商看好后市，拿货积极，但冶炼厂较为谨慎，一方面部分冶炼厂

3

长单供应充足，另一方面近期 TC 已快接近部分冶炼厂的盈亏平衡线。预计现货 TC 将进一步下调，现货价对长单供应充足的冶炼厂影响较小。

国际消息方面，CODELCO 旗下 Chuquicamata 铜矿的三个工会投票同意举行罢工，但仍存在政府调停的可能，Chuquicamata 开发地下矿项目，工会要求拥有更大话语权，提高健康保险金等，2018 年 Chuquicamata 铜产量 32 万吨。赞比亚政府面临资金短缺和债务问题，指责 Vedanta 没有履行投资承诺且支付太少税金，并指责其旗下公司 KCM 违反运营执照，威胁剥夺 Vedanta 的 KCM 股份，2019 财年 KCM 铜矿产量 4.2 万吨。

港口库存方面，本周连云港库存降至 1 万吨；本周南京港预计到港 2 万吨（1 船），5 月总到港 25.5 万吨。

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，本周铜价呈现先扬后抑，整体价格依然处于下行趋势之中；目前美元指数居高不下，国际贸易摩擦不断，海外仓库又现大幅增加局面，整体市场表现铜价下行压力依然较大。本周沪铜主力合约运行区间在 46120-47340 元/吨，LME 铜 5826-6010 美元/吨。

上海市场：本周市场报价整体呈回升趋势，周中市场交投积极，且持货商报价少，市场升水逐步抬升。市场报价以下月票为主，周内市场报价好铜升水 30-100 元/吨，平水铜贴水 10-升水 50 元/吨，湿法铜贴水 0-80 元/吨。本周市场出货以及接货表现较为一般，好铜与平水铜价格差逐步收窄；本周进口窗口继续打开，湿法铜货源有所回升，因此周五湿法报价有明显下调。后几日因临近月底换票，市场贸易商出货有所减少，下游接货显谨慎，接货表现有所下降。

广东市场：本周广东市场周内升水十分稳定，市场报价好铜升水 60-90 元/吨，平水铜升水 50-80 元/吨。本周市场报价无明显变化，日内报价基本反复变化在 10 元/吨左右；市场贸易商出货稍有下滑，接货表现尚可。受广东市场持续去库存影响，市场升水格局保持持续稳定，至本周五，市场库存 3.41 万吨。

天津市场：本周市场货源依然紧张，山东地区冶炼厂发货量少，而内蒙一带冶炼厂检修力度大，基本停止出货；目前市场流通货源多为河南以及其他地区冶炼厂货源，但货源数量依然较为有限，市场高升水格局较稳定。本周市场零单报价升水 260-350 元/吨，成交不理想。

重庆市场：本周市场报价升水 170-190 元/吨，升水格局稳定，目前重庆地区整体货源供应偏紧；重庆地区本周整体接货表现不理想，成交平淡。

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
5月27日	47060	47130	47250	47395
5月28日	47190	47250	47380	47490
5月29日	47000	47020	47130	47230
5月30日	46630	46650	46760	46905
5月31日	46490	46530	46630	46740

2、冶炼企业动态

二季度属于检修高峰期，国内冶炼厂检修较多，例如：赤峰金剑，赤峰云铜，中原黄金等等。受到检修影响，华北一带货源整体供应紧张，致使地区升水居高不下；而当地一些未检修的企业也以长单供货为主，主要是近来价格的持续走低限制了出货情绪。对于5月而言，

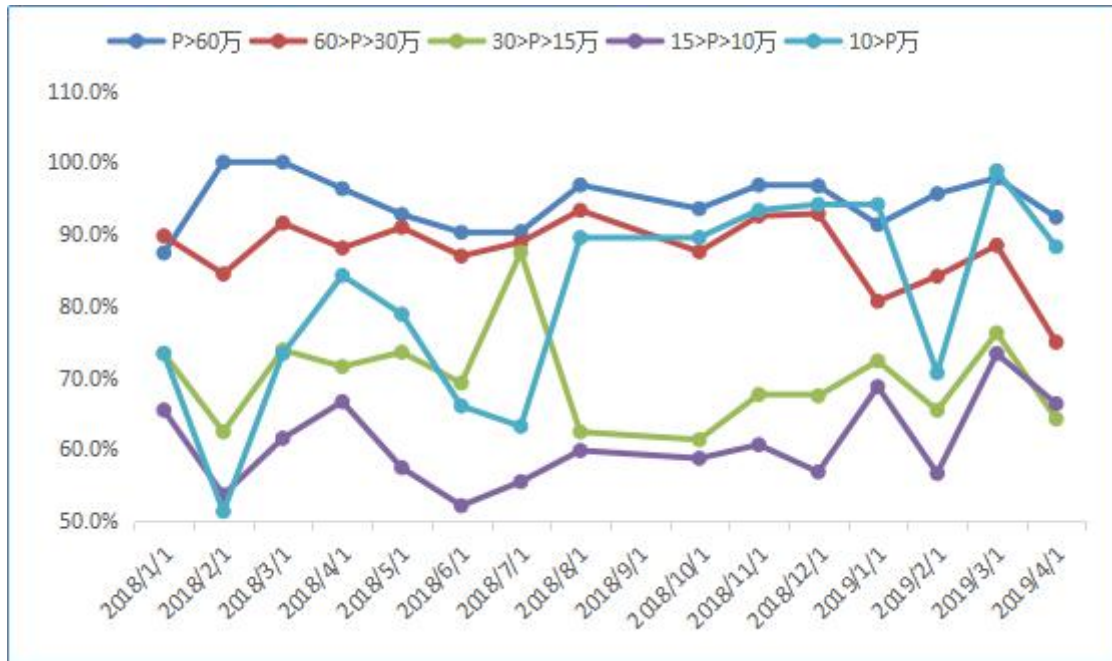
目前检修力度如此之大，预计 5 月国内精炼铜产量较 4 月将继续下降。

表三：2019 年国内主要冶炼企业计划检修情况

公司名称	精炼产能	粗炼产能	开始时间	结束时间	检修环节	预计影响 (万吨)	实际影响 (万吨)	预计检修天数
青海铜业	10	10	1 月	1 月	粗炼	0.35	0.5	15
烟台国润	10	10	12 月 1 日	1 月	粗炼和精炼	0.34	0.35	40
广西金川	40	30	3 月	3 月	粗炼和精炼	1.2	*	35
赤峰金剑	15	15	4 月 1 日	4 月 30 日	粗炼和精炼	0.5	0.5	30
新疆五鑫	10	10	4 月 1 日	5 月 10 日	粗炼和精炼	0.8	0.6	40
祥光铜业	45	35	4 月 5 日	5 月 10 日	粗炼和精炼	1.5	5	45
东营方圆	55	45	4 月 15 日	5 月 10 日	粗炼和精炼	1	2.9	30
山东恒邦	15	15	4 月 15 日	4 月 22 日	粗炼	0	0.28	7
豫光金铅	12	10	4 月 1 日	5 月 26 日	粗炼和精炼	1.5	2.8	50
金隆铜业	45	30	4 月 1 日	5 月 10 日	粗炼	1	0.2	45
富冶和鼎	28	25	5 月 26 日	6 月 30 日	粗炼	0.4	*	40
青海铜业	10	10	5 月 1 日	5 月 30 日	粗炼	0.5	*	30
赤峰云铜	15	15	5 月 1 日	5 月 30 日	粗炼和精炼	0.9	*	
中原黄金	35	35	5 月 7 日	5 月 31 日	粗炼和精炼	0.8	*	45
联合铜业	30	30	5 月 5 日	6 月 5 日	粗炼	0.3	*	30
金昌冶炼(铜陵)	10	10	6 月	6 月	粗炼和精炼	0.3	*	30
紫金铜业	28	25	6 月	6 月	粗炼和精炼	0.5	*	45
白银有色	30	30	6 月	6 月	粗炼和精炼	0.6	*	35
五矿湖南	10	10	7 月	7 月	粗炼	*	*	40
远东铜业	10	10	9 月	9 月	粗炼	*	*	35
大冶有色	50	45	9 月	9 月	粗炼和精炼	1.1	*	45
金冠铜业	40	30	10 月	10 月	粗炼和精炼	0.8	*	40
江西铜业	120	80	10 月	10 月	粗炼和精炼	2.5	*	40
总计	673	565				16.89		37.6

数据来源：我的有色网

图三：2019 年 4 月冶炼企业产能利用率



数据来源：我的有色网

图四：上海市场现货库存走势图



数据来源：我的有色网

3、市场现货库存一周变化情况

本周保税区总计库存减少 1.8 万吨至 52.5 万吨。保税库上期所（全国）库存总量 16.54 万吨，较上周 17.22 万吨，减少 0.68 万吨，上期所（上海）现货库存 8.98 万吨，增加 0.3 万吨，上海（非期交所）现货库存 1 万吨，广东市场（期交所）库存 2.16 万吨；广东市场（非期交所）1.25 万吨，天津市场库存 0.1 万吨；重庆市场库存 0.14 万吨。浙江市场（期交所）0.96 万吨，江苏市场（期交所）4.44 万吨。

本周 LME 库存增加，从数据来看，LME 库存较上周增加 2.62 万吨至 21.2 万吨左右。上海期交所库存本周较上周减少 7760 吨至 8.39 万吨。

图五：LME, SHFE, COMEX 库存走势图



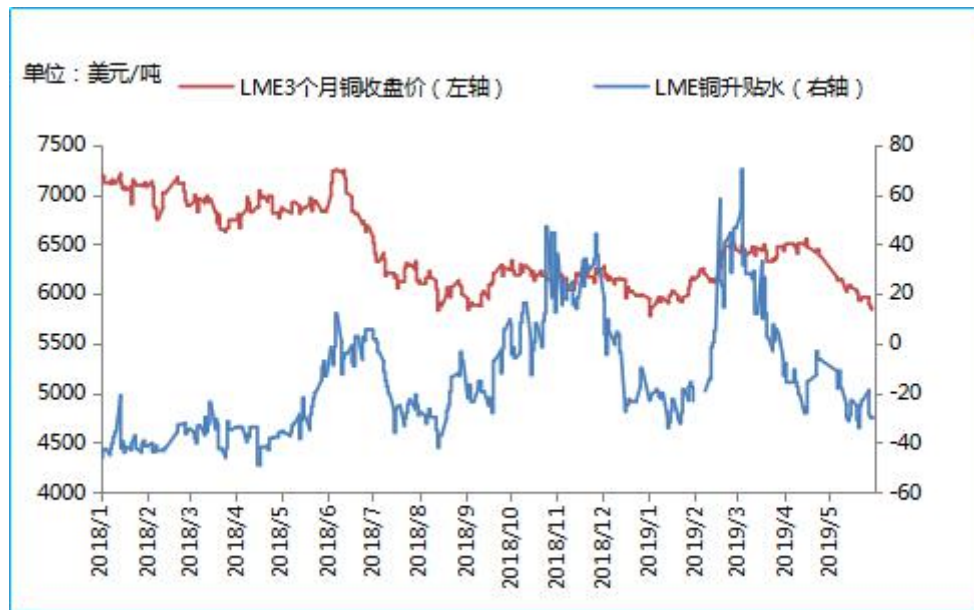
数据来源：LME SHFE COMEX

三、进口精炼铜市场

本周 LME 铜价整体呈现震荡下行的走势，其运行区间 5826-6010 美元/吨；本周 LME 调

期费较上周贴水幅度基本持平，周一至周五 LME3 个月调期贴 19-30 美元/吨，本周进口盈利窗口基本处于打开状态，进口盈利幅度基本持平。

图六：LME 价格及升贴水走势图



数据来源：LME

本周美金铜市场价格有所回升；美金铜仓单主流成交价格在 51-66 美元/吨，提单报价 47-65 美元/吨；本周沪伦比值 7.83-7.94，进口倒挂区间价格在盈利 69-374 元/吨，进口盈利窗口持续打开。本周进口铜继续流入市场，贸易商清关进口情绪尚可，保税区连续数周下降；至本周五，保税区库存 52.5 万吨，下降 1.8 万吨。

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
2019-5-27	-	-	-	52	47060	47060	-	-	-
2019-5-28	5991	5966	-19	52	47190	47190	7.83	7.87	69
2019-5-29	5948	5891	-29	55.5	47000	47000	7.87	7.94	334
2019-5-30	5892	5858	-30	56	46630	46630	7.88	7.92	373
2019-5-31	5873	5839	-30	56	46490	46490	7.88	7.93	374

数据来源：我的有色网

5月31日人民币兑美元中间价报6.8992，在近期美元走强的情况下，人民币汇率连续下行，市场对于人民币汇率的担忧情绪有所上升。从长期来看，中国经济基本面决定人民币最有力的支撑。近期可关注6月中旬的经济和信贷数据以及6月底的G20大阪峰会。

图七：RMB 即期汇率走势图



数据来源：我的有色网

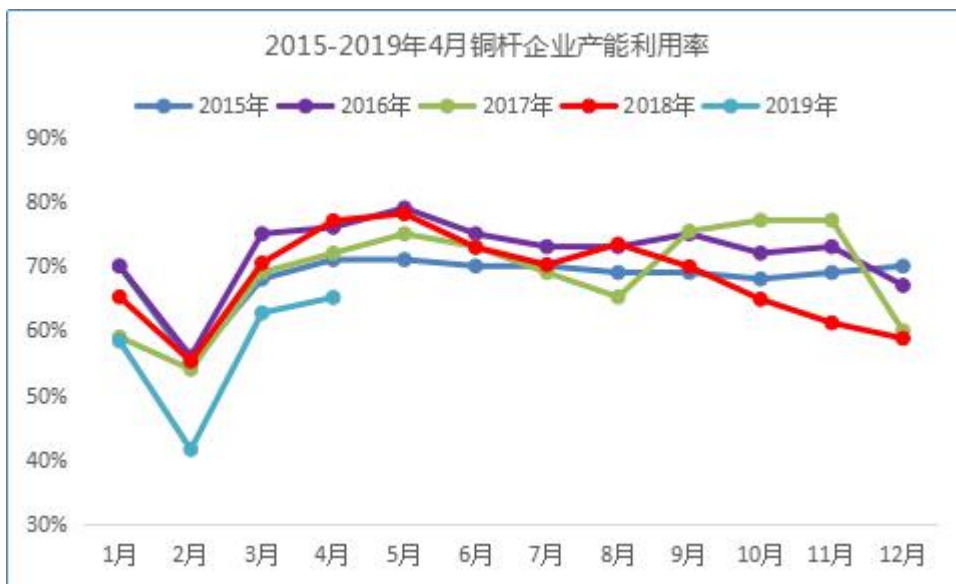
四、铜材市场

1、铜杆线市场评述

本周铜杆市场部分地区加工费有变动，8.0mm 铜杆加工费总体报 550-900 元/吨；3.0mm 铜杆加工费 700-1100 元/吨。华北市场 8.00 铜杆报 950 元/吨。较上周上调 100 元/吨；江苏市场报 550-650 元/吨出厂，华南市场 8.0mm 铜杆加工费区间在 600-650 元/吨左右，山东地区 8mm 价格继续上涨至 750-900 元/吨。

本周铜价震荡下行，精废差进一步缩小，废铜制低氧杆和精铜制杆价差保持在 150-200 元左右。精铜制杆消费有所增加，废铜制杆市场低迷。

图八：2019 年 4 月铜杆产能利用率走势图



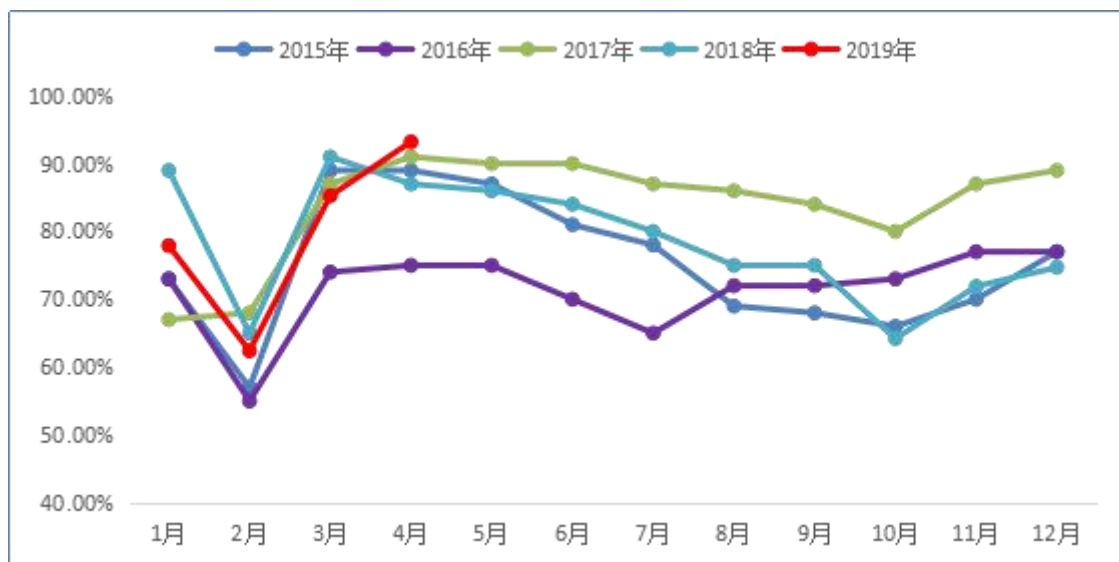
数据来源：我的有色网

2、铜管市场评述

截止本周五紫铜管下跌 450 元/吨，报 51700-53200 元/吨；黄铜管下跌 100 元/吨，报 45700-47050 元/吨；

本周铜管市场订单量一般，中小企业开工率在 85%-90%之间，下游消费市场目前需求尚可，主要集中在制冷方面，以冰箱制冷为主；而空调制冷受 2018 年底“抢出口”影响，下游空调产品全球过剩，故国内空调类铜管订单同比去年降幅至少达到两位数百分比；另外，管道装潢类需求较为逊色，此类订单主要受当地房地产市场影响，而目前房地产市场以分类调控为主，故后期管建类各区域铜管市场需求表现不一。

图九：2019 年 4 月铜管产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

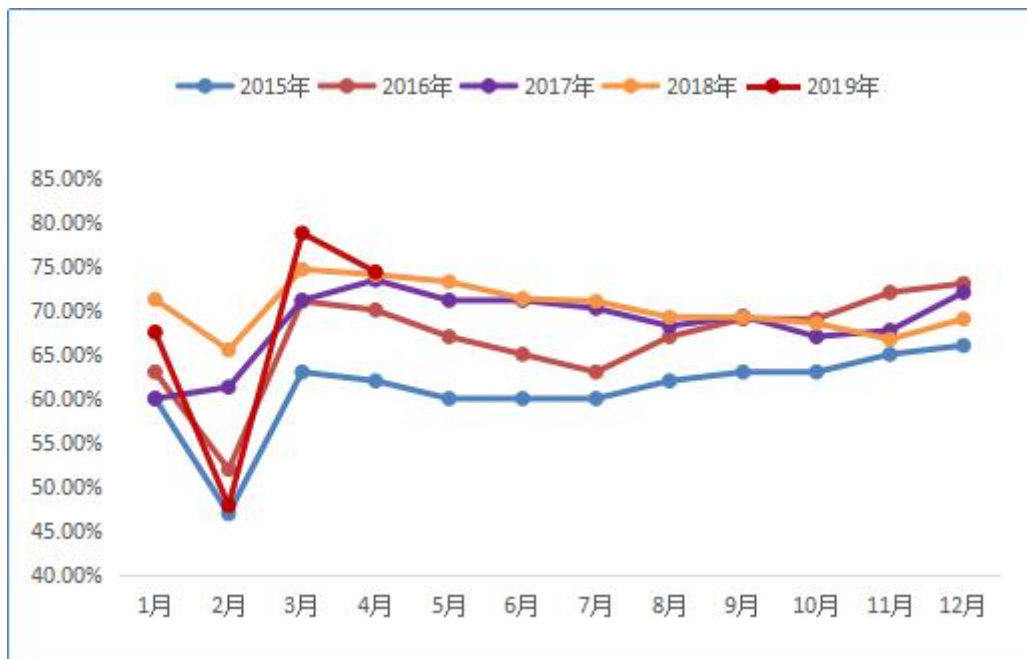
3、铜板带市场评述

加工费：T2 铜板带加工费 4300-5300 元/吨之间，黄铜板带 3000 元/吨左右。

本周铜板带市场订单量较上周基本持平，行情不佳，成交表现较差。湖北地区中型企业反馈铜板带行业原材料以阴极铜、废铜为主，阴极铜依靠本地资源，废铜采购以江西地区

为主；产品销往全国范围及海外，目前紫铜带销售大部分集中在江浙地区，框架带集中在广东及沿海等地；紫铜排产期约 15 天，框架料时间偏长。河南地区铜箔生产企业反馈产品一般出口至日本、韩国、台湾等地区，占比 30-40%，每月量不固定，产能较小，原料以电解铜为主，排产期 15-20 天。从行业情况来看，铜加工材需求在高端市场上仍然在不断的演变和增加，企业将致力于新产品、新工艺的研发和创新，提升高端产品规模，优化产品结构，产品往高质量发展，并加强在国外建厂的规模和进度，整合全球资源，拓展国际市场。

图十：2019 年 4 月铜板带产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

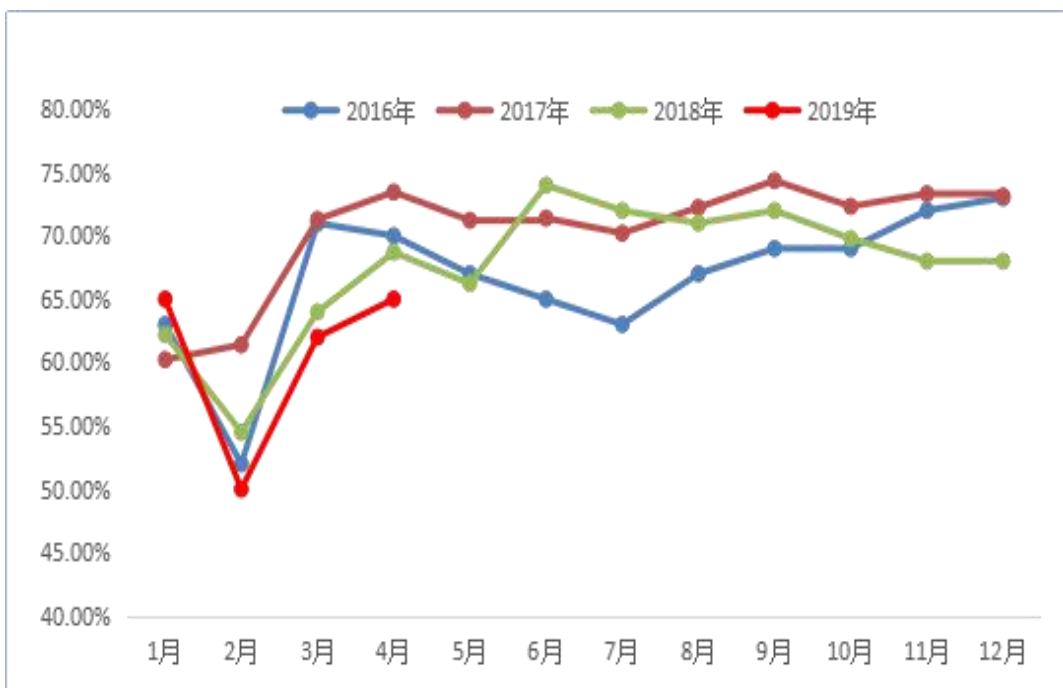
4、铜棒市场评述

截止本周五紫铜棒下跌 450 元/吨，报 50050-52550 元/吨；H62 黄铜棒下跌 100 元/吨，报 46450-47950 元/吨；

本周铜棒订单量一般，广东和西南市场反馈受贸易摩擦直接影响目前不是很明显，广东

市场是由于目前本身铜棒需求量不是很大，产品以紫铜棒为主，也有部分黄铜棒，产量基本能满足当地的市场；西南市场以云鑫有色为代表，常规产品搭配特色产品抢占市场份额；本周加工费无变动，企业按常规经营；另外，据我的有色网了解，市场需求不大的特殊铜棒合金加工企业根据市场行情备废铜原材料库存，适时赚取库存差价；

图十一：2019 年 4 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

截止本周五广东市场电解铜报 46530 元/吨，1#光亮铜 46397 元/吨，2#铜 45965 元/吨，精废差分别为 133 元/吨、565 元/吨，本周废铜价格较上周相比下跌 324 元/吨，本周光亮铜精废差在 133-321 元/吨左右，本周精废差继续收窄，使得废铜市场优势下降，部分用废铜企业用精铜替代废铜。

本周废铜价格随电解铜价格下降而下降，处于下滑趋势。当前国内废铜回收量也是处于下降趋势，当前废铜市场处于一个卖方市场。价格降低，持货商惜售，据我的有色网调查，2019年4月下旬，已通过省级生态环境部门和有关行业协会通知有关企业，5月起即可向所在地省级生态环境部门提交进口废金属申请，力争6月底前审批发放下半年第一批废金属进口相关许可证。

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#）
2019-5-27	47150	46829	46397	321	753
2019-5-28	47250	46829	46397	421	853
2019-5-29	47020	46721	46289	299	731
2019-5-30	46650	46397	45965	253	685
2019-5-31	46530	46397	45965	133	565

备注：1. 电解铜与废铜价格均为含税价-电解铜：13%，废铜：7.9%
数据来源：我的有色网

六、行业精选

1、5月28日据报道，印度国有企业铜矿商 Hindustan Copper Ltd (HCL) 周一（5月27日）与英国矿业部 (Union Ministry of Mines) 签署谅解备忘录，概述 2019-2020 财年的业绩目标。公司表示，2019-2020 财年铜产量目标为 515 万吨，较上一财年 412.2 万吨铜产量同比增加 25%。

2、据外网报道，Nicola Mining 公司于 5 月 27 日表示位于加拿大不列颠哥伦比亚省 New Craigmont 铜矿项目开启，该项目的启动代表后续 2019 年勘探计划已提上日程。该项目包括 Craigmont 铜矿项目前身。Craigmont 铜矿项目在 1961-1982 年间通过地下和露天开采，

铜产量达 3400 万吨，品位为 1.3%，是北美等级最高的铜矿之一。此次公司旨在通过钻探和地下勘测来确定 Craigmont 地下剩余物质的数量，从而确定未被开发的矿产储量。

3、黑龙江紫金铜业年产阴极铜 15 万吨项目于 2017 年 5 月开工建设，计划今年 8 月底实现投产。该公司总经理助理透露该项目是黑龙江省委省政府从工业结构考虑建设的重大项目。经近两年时间建设，目前已完成土建工程量 95%，安装工程量 80%以上，累计完成投资 20.6 亿元。项目达产后年产值达 100 亿元、实现利税 5 亿元，可提供就业岗位约 900 个。

4、5 月 27 日，市人民政府与江西铜业股份有限公司举行武山铜矿三期扩建项目签约仪式。据悉，武山铜矿三期扩建项目总投资约 20 亿元，设计利用资源量约 7700 万吨，最终产品为铜精矿、硫精矿等。项目建成达产后，可形成日采选矿石 1 万吨能力，年产值约 16 亿元，年税收约 2 亿元。武山铜矿三期扩建工程建成后，矿山采选能力、工艺装备和技术水平将跻身国内井采有色金属矿山前列。

5、据外媒报道，智利国家铜业公司（Codelco）旗下 Chuquibambilla 矿的三个工会周三（5 月 29 日）拒绝了公司提供的最新合同方案并同意举行罢工。这三个工会代表了近 3000 名工人，占该矿劳动力 80%以上。不过工会或公司仍可以要求政府参与调停以避免举行罢工。

6、据外媒报道，韦丹塔（Vedanta）董事长 Anil Agarwal 周三（5 月 29 日）表示准备将公司在赞比亚的铜矿产量提高至 40 万吨，并且旗下子公司 Konkola copper Mines (KCM) 会再创造 1 万个就业岗位，为员工提供更多的社会福利。

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 彭 婷 卢海丹

刘玉婷 肖传康 虞成熙

王 鑫 王甜丽 全长煜

订阅交流：021-26093257

铜交易与资讯QQ交流群：210266926

