铜市场调整基本到位

新冠肺炎疫情对我国铜价的短期影响到目前基本结束，中长期走势仍将由我国铜市场自身的基本面决定。受疫情影响，目前我国铜产量和消费量均有所下滑，铜精矿增产也有放缓的迹象，精炼铜进口量依然较大，库存出现增加的趋势。但沪铜价格经过快速下跌之后，已引发了明显的抄底盘，逐步止跌回升，加之目前铜价格已处于明显偏低的位置，继续下跌的空间十分有限，调整基本到位。预计随着新冠肺炎疫情的逐步好转，国内铜价仍有进一步的回升空间。

作者：王中净 刘立

电话：010-58352867

邮箱：wangzhongjing@xinhua.org

编辑：范珊珊

审核：张　骐

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115

目录

一、精炼铜产量将有所回落 3
二、铜精矿增长放缓 4
三、铜消费增长受限 4
四、铜进口量依然较大 6
五、铜库存开始增加 7
六、铜价格已调整到位 7

图表目录

图表 1：国内精炼铜产量 3
图表 2：2019 年铜精炼新扩建项目 4
图表 3：2018-2019 年汽车产量与用铜量对比 5
图表 4：房地产用铜量月度监测 6
图表 5：中国铜精矿进口量 6
图表 6：三大交易所铜库存 7
图表 7：沪铜 2005 合约走势图 8

铜市场调整基本到位

受新冠肺炎疫情影响，目前我国铜产量和消费量均有所下滑，铜精矿增产也有放缓的迹象，精炼铜进口量依然较大，库存出现增加的趋势。但沪铜价格经过快速下跌之后，已引发了明显的抄底盘，逐步止跌回升，加之目前铜价格已处于明显偏低的位置，继续下跌的空间已十分有限，调整基本到位。预计随着新冠肺炎疫情的逐步好转，国内铜价仍有进一步的回升空间。

一、精炼铜产量将有所回落

国家统计局最新公布数据显示，中国2019年全年精炼铜产量为978.4万吨，同比增加10.2%。12月精炼铜产量为93.0万吨，较去年同期增长11.6%。2020年1月SMM中国电解铜产量为72.59万吨，环比减少9.88%，同比减少1.4%。

1月下旬起，为有效遏止病毒继续传播，政府对企业复工与物流均进行了较严管控。尽管炼厂生产活动并未受到直接影响仍保持开工，但受到国内物流不畅影响，在原料辅料进厂、硫酸及电解铜销售上均遭遇较大困扰，炼厂原有硫酸库存压力叠加物流受阻，已开始倒逼部分炼厂在2月计划减产或将检修时间前移。

根据各家炼厂排产计划，SMM预计，2020年2月国内电解铜产量将会回落至70.13万吨，同比降幅2.54%；至2月累计电解铜产量为142.72万吨，累计同比回落1.96%。

图表 1：国内精炼铜产量

来源：新华财经

二、铜精矿增长放缓

从全球来看，2019年新建铜项目不多，仅Panama铜矿和Carrapateena两个铜矿，Panama铜矿将于今年一季度投产，全年贡献量在15万吨左右，Carrapateena预计投产时间为第四季度。其他增量来自于现有矿山的扩产和生产率的提高。

2019年新增铜矿项目稀少，在产矿山品位下降，叠加矿山生产干扰事件频发，预计今年铜矿产量较去年减少9.2万吨。2020年，虽然缺少大型矿山投产，但巴拿马铜矿、智利Chuquicamata铜矿、印尼Grasberg铜矿及秘鲁Toromocho铜矿产能仍预计较2019年增长40万吨，叠加我国多宝山二期、甲玛二期等矿山扩产，预计2020年全球铜矿项目增加产能61.9万吨。但嘉能可旗下位于刚果金的Mutanda铜矿已于2019年11月底停止运营，智利罢工干扰或将延续。

ICSG预计，2020年全球铜矿产量为2092.1万吨，较2019年增长43.8万吨。随着近两年冶炼厂大量扩产，2020年铜精矿长单TC仅62美元/吨，较今年下滑18.8美元/吨。2021年仍有大量冶炼产能释放，不排除未来冶炼企业原材料紧张的可能性，届时铜市供给增长将由铜矿增量决定。

2019年冶炼厂新增粗炼产能达65万吨，但由于冶炼厂检修显著高于往年水平，实际产量增长不及预期，2020年冶炼厂扩产将显著放缓。

图表 2：2019 年铜精炼新扩建项目

	新增精炼产能	总精炼产能	原料	投产年月
山东恒邦	10	22	铜精矿	2019 年上半年
赤峰云铜	25	40	铜精矿	2019 年 6 月
广西南国	30	30	铜精矿	2019 年 4 月
黑龙江紫金	15	15	铜精矿	2019 年 9 月
福建紫金	8	38	铜精矿	2019 年 Q4
小计	104	171		

来源：新华财经

三、铜消费增长受限

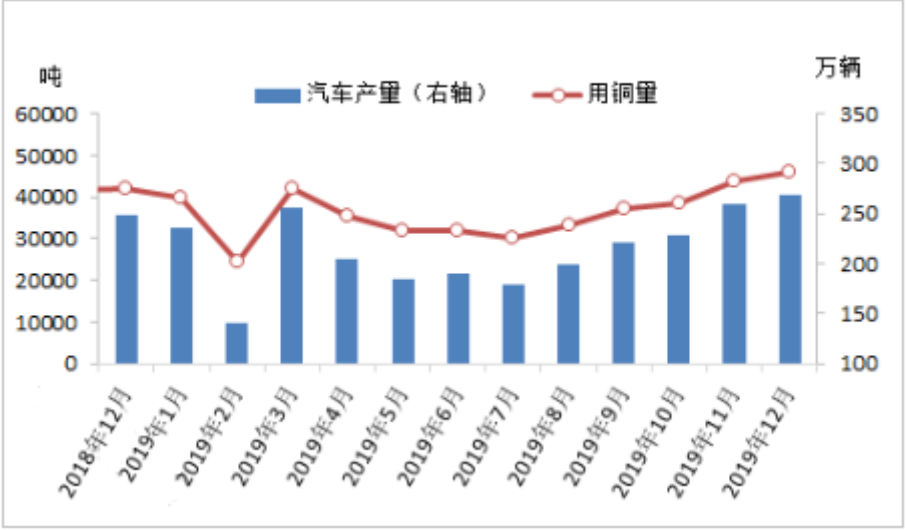
从全球各地区精铜消费变化看，中国是首屈一指的消费大户，占全球消费比重接近五成。国内铜终端消费主要集中在电力电缆、家电、汽车、房地产等行业板块。其中电力电缆消费占比接近37%，

家电占15%，汽车行业占比8%，建筑占比21%。

中国铜消费主要依赖电力行业，用铜主要集中在电力电缆和电网设备，电力行业投资变化对铜消费走向起举足轻重的作用。从中长期看，国民经济的发展水平是决定电力需求及投资的重要因素。随着中国经济发展由高增速向高质量的中低速换档，未来中国电力投资保持高增长的可能性不大。国家电网公司2019年计划总投入5909亿元，其中电网投资达5126亿元。截至2019年10月，电网基本建设投资完成额累计3415亿元，累计同比降10.4%。

据中国汽车工业协会统计分析，2019年12月，我国汽车产销总体继续回升，产量同比小幅增长。12月，汽车产销分别完成268.3万辆和265.8万辆，产量同比上升8.1%，销量同比下降0.1%。1-12月，汽车产销分别完成2572.1万辆和2576.9万辆，同比分别下降7.5%和8.2%。分产品来看，卓创资讯监测的数据显示：2019年12月份汽车用铜带需求量为19826吨，铜线用量约为18781吨。

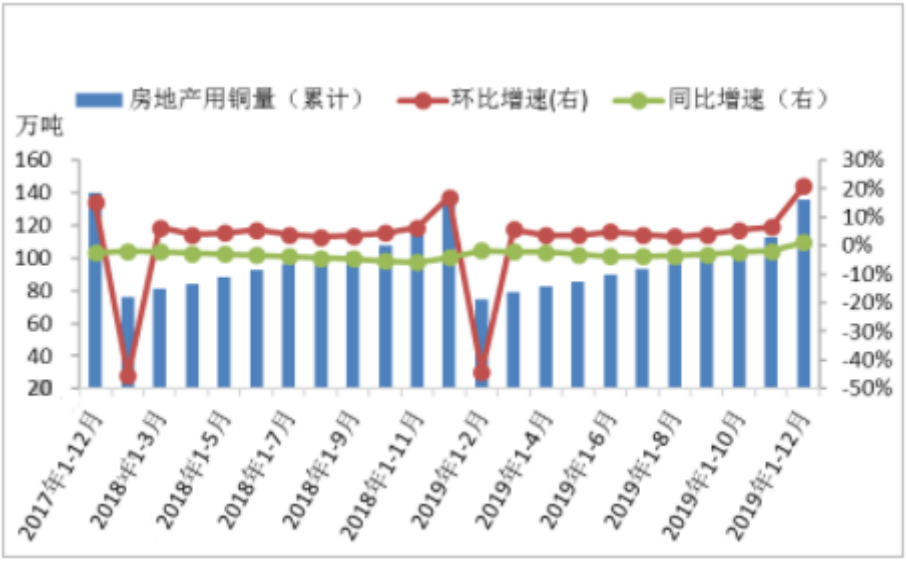
图表 3：2018-2019 年汽车产量与用铜量对比



来源：新华财经

2019年1-12月份，全国房地产开发投资132194亿元，比上年增长9.9%，增速比1-11月份回落0.3个百分点，比上年加快0.4个百分点。其中，住宅投资97071亿元，增长13.9%，增速比1-11月份回落0.5个百分点，比上年加快0.5个百分点。卓创资讯监测的数据显示，2019年房地产行业用铜量约为135.79万吨，同比上涨1.3%。

图表 4：房地产用铜量月度监测



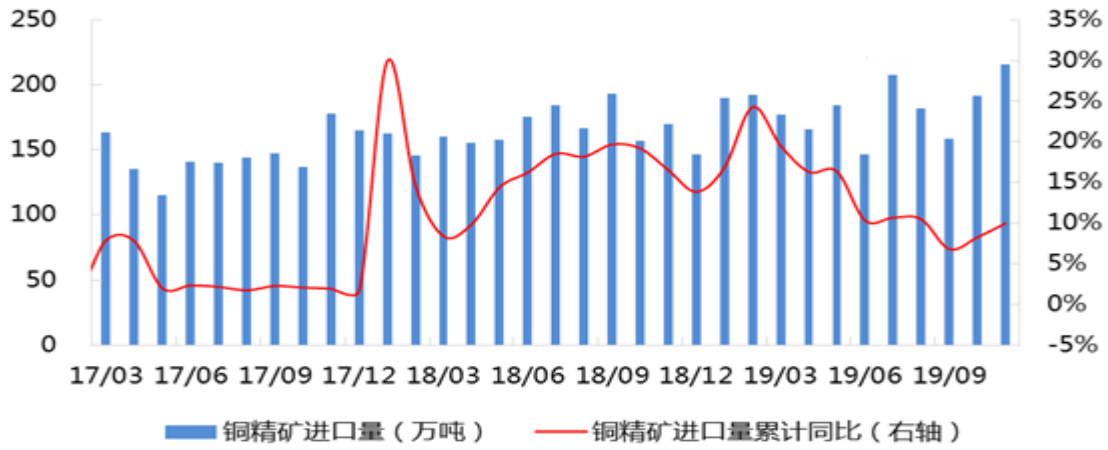
来源：新华财经

受新冠肺炎疫情影响，2020年我国对铜的消费必然有所减少,成为制约国内铜价回升的主要因素。

四、铜进口量依然较大

中国海关总署公布的最新数据显示，中国2019年12月铜矿砂及其精矿进口量为192.8万吨，同比增31.92%。其中，智利仍是中国最大的铜矿砂及其精矿供应国，对中国出口量为72.4万吨，同比增32.32%。12月精炼铜进口量34.8万吨，同比增7.82%，环比下滑1.9%。其中，智利仍是中国最大的精炼铜供应国，当月从智利进口9.4万吨，同比下滑25%。12月废铜进口量为71,439.82吨，同比下滑71.01%，环比降22.71%。

图表 5：中国铜精矿进口量



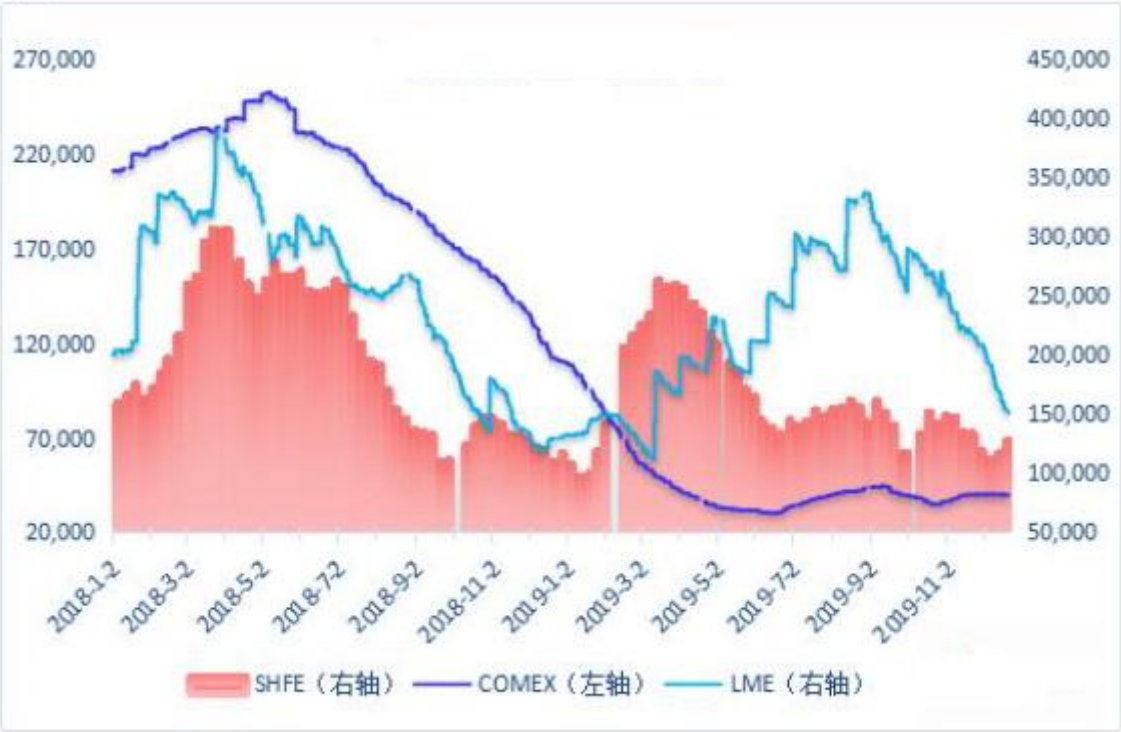
来源：新华财经

五、铜库存开始增加

LME铜库存在1月20日和21日快速抬升，截止2月17日库存为16.14万吨，COMEX铜库存为2.93万吨,并不算太低。国内节前库存维持平稳，上期所总库存在13.5万吨左右，仓单库存也在7万吨以上。一季度往往是库存累积的阶段。2月14日上期所铜库存再增5.6万吨，保税区库存也有2.08万吨的增长。物流不通畅阻碍精铜流通和下游消费需求，这造成了库存的超预期累积。

国内方面，国家发展和改革委员会提出9项举措，推动企业复工复产，尽早恢复正常生产。地方政府专项债提前发行和资金流动性相对宽松，强化了政策稳增长预期。综合来看，铜的下游企业目前生产节奏仍较缓慢，库存存在进一步累积趋势。

图表 6：三大交易所铜库存



来源：新华财经

六、铜价格已调整到位

春节期间国内市场闭市，新冠肺炎疫情对在伦敦金属交易所(LME) 交易的有色金属价格影响充分体现了出来。其中，伦铜从1月24日国内闭市期间开始连续下跌7个交易日，从6026美元/吨跌至1月31日的5560.5美元/吨，累计下跌7.7%。 受国际有色金属下跌和国内疫情的双重影响，2

月3日上海期货交易所开盘后，随即出现了大幅低开补跌的情形。其中，沪铜主力2005合约当日下跌6.27%，跌至45290元/吨。随后在抄底盘的持续买盘下，沪铜了止跌回升，迅速稳住了阵脚。截止到2月20日价格已经回升到46540元/吨，累计反弹2.73%。目前各项技术指标均已经好转，价格已经调整到位。

图表 7：沪铜 2005 合约走势图

来源：新华财经

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。