



铜陵有色调研报告

联系人 徐舟
电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

一、调研背景和目的

进入 2019 年之后，铜价一反 2018 年年末颓势，价格稳中有升，特别是伦铜价格频频创出半年多来新高。在铜价上行过程当中，宏观流行性转宽松是重要支撑，但是供需方面影响也不容小觑，这将决定铜价未来上涨空间。

铜陵有色是国内铜冶炼企业的龙头，其业务集采选、冶炼、加工、贸易为一体，涵盖了铜生产的全产业链。我们希望通过此次调研能了解铜精矿紧张程度，进入消费旺季之后国内下游消费情况，以及铜陵有色检修扩产的最新进展。

二、调研企业情况

铜陵有色铜矿产量在 5 万吨左右，2019 年预计略有增长，主要来自于沙溪铜矿产量提升。集团厄瓜多尔米拉多铜矿项目，分为两期（8 万吨+8 万吨），一期预计在今年 7 月份投产，今年产量在 15800 吨上下。集团依然还在寻找机会收购海外优质铜矿项目。

铜陵有色冶炼产能 140 万吨，其中金冠 40 万吨产能，采用双闪先进技术，冶炼成本预计在 1800 多元/吨，预计在 10 月份会进行大修，检修时间在 20 天左右，但不会影响电解铜产量。金昌 20 万吨产能，去年产粗铜 20 万吨，其中 10 万吨出售给张家港联合铜业，10 万吨自身产阴极铜，今年张家港自身原料有保障之后，年底扩产 10 万吨电解铜产量。

今年和下游、贸易商长单签约比例不大，主要还是依靠短单，因为近年来冶炼产能扩张太快，所以长单签约不多。对于下游消费并不乐观，下游拿货一般，总体需求没有十分旺盛的情况。去年表观需求十分好，在平衡表上很难配平，需求可能来自于一些新增的领域。

2019 年冶炼加工费持续下滑情况，集团还是比较担忧，认为冶炼加工费下降，主要还是和国内冶炼产能扩张，以及海外铜矿紧张有关，特别是五矿秘鲁铜矿道路被封之后，铜精矿进口十分紧张，短期之内难以缓解。

铜陵有色下游铜材产能 36 万吨，其中铜箔是最主要利润贡献来源，未来池州还要新建 5000 吨铜箔产能。目前在铜材加工行业当中，觉得铜管加工费最好，其它均有所下降。

对于废铜，集团觉得废铜进口问题不大，去年废铜进口实际金属量下降不多，今年也不会出现太大下滑。国内废铜生产去年受制于开票问题，供应难以上来，今年预计会增加，是否能缓解铜精矿紧张还需要观察。长期来看，国内废铜大有可为，国内空调换代等会增加废铜原料，未来再生铜比例会逐渐增加。

目前还关注铜材出口退税问题，未来铜材进口和出口能够打通，后期铜出口可能不需要走手册，可以走一般贸易，可以摆脱目前进口亏损的拖累，这会对接下来内外比价产生较大影响。

对于今年消费，依然不十分乐观，房地产和汽车难以贡献增量，主要寄望于电网投资带来增量，主要是看好农网改造，以及电压器换代带来的需求。

三、调研总结

2019 年全球铜精矿增速本就不高，而五矿秘鲁铜矿项目受突发因素影响，生产受到限制，将加剧目前铜精矿紧张程度，预计冶炼加工费还将处于弱势，未来可能会限制国内电解铜产量增速。

对于国内冶炼产能大量投产带来的压力不需要太大担心，只要未来铜材出口退税能够打通，将缓解国内铜产量增加压力，国内铜库存将向国外转移，有望形成内强外弱的格局。

目前进入消费旺季，市场需求一般，没有表现出十分旺盛局面，这和去年基数较高也有关系。

市场变数在于废铜供应能否上来，废铜开票问题解决之后，国内废铜产量增加，但能否缓解铜精矿紧张还需要观察。

整体来看，2019 年在宏观流动性转宽松的支撑下，铜价持续上涨。目前来看，供应扰动因素超出市场预期，铜价仍可以逢低做多；内外比价方面，在铜材出口问题解决之后，铜价也有望出现内强外弱的格局。

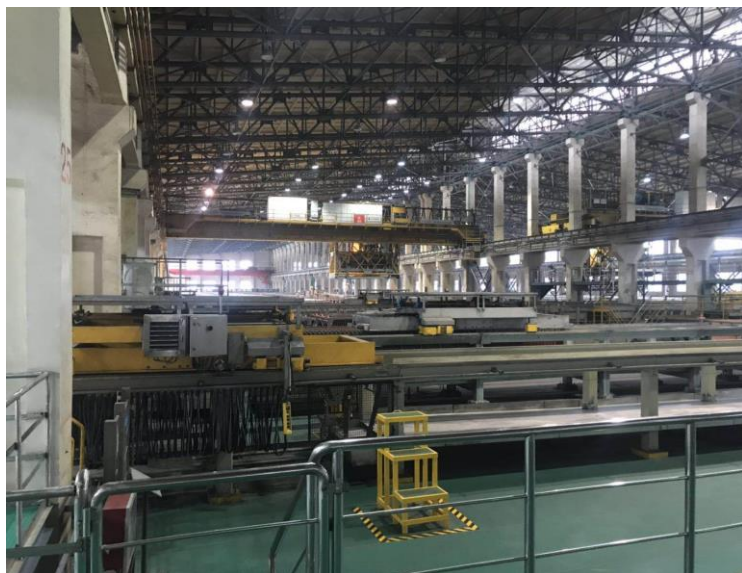
图表 1 调研现场



图表 2 调研现场



图表 3 调研现场



图表 4 调研现场



数据来源：铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市河口区会展路 129 号期货大厦
2506B
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。