

国内下游需求持续疲软铜上下两难

虽然智利 Escondida 铜矿罢工与自由港印尼 Grasberg 铜矿停产对铜价产生利多作用，但 3 月美联储加息概率上升，加之国内下游需求持续疲软，基本金属反弹将受到抑制。3 月铜价将在多因素的影响下呈高位宽幅振荡走势。

美联储将加快加息步伐

最近，美联储主席耶伦在国会发表半年度货币政策证词，重申等待太久加息是不明智的，等待太久可能要求迅猛加息，这样的决策具有破坏性，可能将美国经济推入衰退。这向市场传递了 3 月可能加息的信号，并对经济表达乐观观点。从其言论来看，一方面，美联储今年 6 月以前至少加息 1 次的概率达到 85%，美联储若最早下月加息，可能需要看到比预期更好的数据；另一方面，耶伦将美联储的政策立场称为“宽松”，而今年 1 月只是“略有宽松”，这种措辞变化意味着，美联储决策委员会 FOMC 对加息的推断更有把握。

根据美国当前的经济现状与美联储今年具有投票权的委员即将发生的变动来

看，今年美联储或有 2 次加息，一次在 6 月，一次在 12 月。

中国货币政策风向有变

从本月央行公布的去年四季度货币政策执行报告来看，今年的货币政策将略有所变化。央行在描述去年四季度货币政策时一改以往“稳健的货币政策”的提法，首次采用“稳健中性的货币政策”的表述方式，对于流动性的提法同样由“保持流动性合理充裕”变为“保持流动性基本稳定”。这与之前的执行报告存在明显的差异，验证流动性拐点，预示 2015 年、2016 年上半年货币市场较为宽松的局面将不会出现，定调 2017 年货币政策收紧的态势。

此外，此次报告的重要关注点之一就是房地产，即货币政策不会只盯住 CPI，报告体现了央行货币政策目标从“控通胀”向“抑泡沫”转变。这一转变意味着央行货币政策目标的关注内容已从传统的通货膨胀扩展到“通货膨胀 + 资产价格”多个维度，在政策应对方面从一般意义上的货币政策扩展到“货币政策 + 宏观审慎政策”

的双支柱政策框架。

供应中断事件频发

2 月以来，全球接二连三出现铜矿供应中断事件，先是必和必拓旗下智利 Escondida 铜矿罢工，而后美国自由港迈克墨铜金公司印尼铜矿停产，此后英美资源集团旗下智利 ElSoldado 铜矿因秘鲁洪灾而停产，一系列事件干扰全球铜矿供应。

智利 Escondida 铜矿罢工与美国自由港迈克墨铜金公司印尼铜矿停产持续时间若均为一个月，则全球铜供应将减少 13 万—15 万吨。根据当前最新的资料，秘鲁洪灾对铜矿生产影响有限，英美资源集团旗下智利 ElSoldado 铜矿按其当前的产能来计算，停产一个月将影响 6000—7000 吨产量。

需求缩减忧虑重燃

铜市需求缩减预期再度升温的原因有两个：一是中国对房地产市场持续调控，二是美国基建规模缩水。

国内方面，春节前后，随着地方楼市调控政策落地，去年火爆的土地市场明显降温，一、二线城市普遍告别此前的高溢价

率，进入低价模式。而从近期中国住建部的表态来看，一方面国内今年将继续实施分类调控，因城因地施策；另一方面将抓好热点城市防过热、防风险工作，抑制房地产泡沫，防止出现大起大落。在国内房地产市场持续调控的情况下，铜需求可能出现缩减。

美国方面，据报道，特朗普团队正在推行大量改革，包括废除“可负担的医疗法案”、税务改革、和移民制裁，这些占用了政府大量时间和精力，因此基础设施建设计划可能被推迟。特朗普在去年竞选期间承诺投资 1 万亿美元的基础设施来修复美国的道路和桥梁，但在和奥巴马政府交接期间，他将这一数字削减至 5500 亿美元，而今这一基建计划可能推迟进行，投资者对全球铜需求缩减忧虑重燃。

综上所述，虽然当前供给端状况频出，利好铜价，但考虑到国内下游需求持续疲软、美联储加息频率加快、中国货币政策稳中趋紧、美国经济持续好转支撑美元指数走强等因素的影响，我们认为，3 月内外铜价将呈高位宽幅振荡态势。在操作上，短线适宜波段操作，中长线多单可少量持有。

中国有色网

锌市需求不稳

2017 年以来，锌精矿加工费有所下降。业内人士表示，受需求端以及宏观面的不确定性制约，短期内锌价上行压力较大。

记者从卓创资讯了解到，今年 1~2 月份，国产锌精矿加工费累计下跌 150 元 / 金属吨，跌幅达 3.70%；进口锌精矿加工费累计下跌 25 美元 / 干吨，跌幅达 41.67%。对比来看，供应端趋紧形势严峻，且进口锌精矿供应压力更甚。“面对锌精矿加工费的不断下滑，国内精炼锌企业在保证正常生产的前提下，除去关闭落后产能，只能不断提高生产效率保证利润。其中，云南罗平锌电股份有限公司投资建设的含锌渣综合回收系统技术改造工程通过竣工验收并投产，该项目设计规模为年处理

含锌渣物料 13.95 万吨，投产后可回收氧化锌含锌 1.5166 万吨、氧化锌含铅 3684 吨、氧化锌含铜 3740 公斤、氧化锌含锑 1.2555 万公斤，年产蒸汽 19.47 万吨。”卓创资讯分析师李琳表示。

李琳认为，锌市虽仍受供应原料限制，但开年以来，下游用锌企业刚需尚未回稳。由于各地环保压力逐步加大，尤其河北等地区出现限电措施，下游企业无法恢复正常生产，直接导致需求乏力。“短期内，锌价仍受需求端以及宏观面的不确定性制约，上行压力较明显。本年度供应端偏紧的情况将难以得到明显缓解，精炼锌企业废料回收以及提高产能利用率是应对原料不足的重要措施。”李琳表示。

国际商报

铜电缆为地铁供电“添砖加瓦”

随着中国经济的腾飞和城市

化进程的快速推进，大中城市的人口急剧增加，城市出行需求随之大增，地铁建设成为

了备受关注的市政项目。在城市生活中，地铁正发挥着越来越重要的作用，成为了越来越

多民众的主要出行方式，保障地铁运行已成一大民生工程。在地铁运营的诸多保障中，供电可谓是重中之重。众所周知，地铁是电力牵引的电动列车，其动力的来源正是电能。而除了列车之外，地铁运行还有一系列的配套设施，包括照

明、通风、空调、排水、通信、信号、防灾报警、自动扶梯等在内，也都需要电能。在地铁系统中，电能的重要性不言而喻，安全、可靠的电力供给是地铁正

常运营的重要前提。

地铁供电系统不仅庞大而且复杂，供电存在诸多特点，因此对地铁电缆有着超出寻常电缆的标准与要求，而铜电缆则因其优异全面的性能受到了地铁建设者的青睐。地铁运行对电能的需求极大，因此线路沿途设置有牵引变电所和降压变电所。而铜作为自然界中导电性仅次于银的金属，它的导电率约为铝的 1.6 倍，电流承载量更大，能更好地负载地铁巨大的用电功率，以满足包括列车及配套设施在内的所有用电设备的用电需求。此外，在地铁运行过程中，车站

存在一定考验。而铜电缆除了上述特点外，对频繁变化的电流也有着更强的适应性，更能承受这种冲击性的负荷。

地铁供电系统中，电缆长度一般较大，不可避免地存在压降和发热耗电电能的情况。电缆发热容易引起接头松动，也是火灾的一大隐患。在相同情况下，选用铜电缆可以减少线路发热，提高用电效率，而更低的电路电阻也有助于减少线路压降，提高地铁供电系统的电能质量，降低设备损坏的风险。

值得一提的是，地铁电缆的铺设和维护都是在隧道内，空间狭小，环境复杂，这就对电缆材料的性能提出了更高的要求。对比铝电缆弯曲时容易折断的情况，铜电缆的柔韧性更好、抗疲劳性更强，在地铁复杂多样的环境中也更适用。并且铜电缆稳定性好，即使是高温或者地下潮湿环境也不容易腐蚀，长期使用不影响性能，不易产生安全隐患。

正所谓“安全重于泰山”，地铁项目也是如此，铜电缆作为世界范围内应用最为广泛的电缆，在地铁供电系统中发挥着不可替代的作用。地铁运营容不得半点故障，轻则造成地铁的限速和停运，给大众出行带来不便，严重时更会危及乘客的生命和财产安全。相信在接下来的多条地铁的建设中，铜电缆将会有更多“用武之地”，为中国地铁用电安全提供保障。

中国有色网

江铜:2017 年铜市怎么走？

一、当前市场解读

2016 年 10 月至今，铜价一改往日疲弱表现，出现了罕见的快速上涨行情。伦铜在 2017 年 2 月 10 日达到 2015 年 5 月以来最高点 6204 美元 / 吨，2017 年 2 月 16 日收盘价 5990 美元 / 吨较 2016 年 10 月 20 日低点 4633 美元 / 吨已上涨 29.3%。

当前铜市上涨由以下因素推动：

1、备受全球关注的美国大选于 2016 年 11 月尘埃落地，宏观恐慌情绪下降，特朗普承诺的基建刺激政策推动未来投资，市场测算美国基建将带来 178 万吨铜消费，铜价受到大幅提振。

2、精炼铜贸易市场萎缩，部分精炼铜贸易商转向精矿贸易，精矿现货紧张，加工费下降到近两年低点。

3、铜价在连续 5 年下降后，全球矿山投资持续下降，未来产能增速放缓，长单加工费下调 5%。

4、2015 年—2017 年，全国近百万吨新增冶炼产能将会持续释放，矿需求量延续增长。

5、2016 年消费旺季下，下游部分行业表现较好；电网和房地产投资大幅增长，拉动铜消费。

6、供应端消息方面，印尼铜精矿出口政策反复，自由港已经从 1 月 12 日停止出口铜精矿，自由港旗下格拉斯伯格（Grasberg）铜矿 2 月 16 日停摆；2017 年国际矿山与劳工间供给侧结构性改革的艰巨任务，只要守不发生系统性风险的底线，今年中国经济就有条件实现稳定增长。

人民日报



提质增效 降低成本

今年以来，武钢资源集团大冶铁矿山选矿车间以精矿产品高质高价为风向标，在选矿作业中推行精细化操作，均给细磨，精选多收，充分发挥选矿系统产能，提质增效，摊薄成本。图为磁选职工正在疏通磁选冲击水眼，确保铁精矿品位达标。

方国俊 摄

国研中心主任李伟：中国经济转型正从降速转向提质

日前，本报独家专访国务院发展研究中心主任李伟，他用最清晰明快的语言解读了当前的宏观经济形势：“去年经济增长缓中趋稳、PPI 由负转正、企业效益由降转升、城镇就业超过预期，这些亮点表明，经济增长出现质量和效益逐步改善的趋势，增长快速回落的风险有所下降。”

李伟还更形象地表述道：L 型增长正在从原来的“竖”过渡到“横”，经济转型从上半场的“降速”阶段，逐步转向下半场的“提质”阶段。

世界经济怎么看

“2016 年，全球经济增长出现了企稳迹象。根据国际货币基金组织的最新估计，2016 年全球 GDP 增速为 3.1%，仅比上年微跌 0.1 个百分点。”李伟还特别指出一个细微的变化——与 2015 年发达经济体情况好于发展中经济体的特点相比，2016 年情况反转：发达经济体出现减速，由 2.1% 下降到 1.6%；发展中经济体则从 4% 微升至 4.1%，改变了连续 5 年的减速势头。

受发达经济体需求疲软的拖累，2016 年我国以美元计价的货物出口下降了 7.7%，是连续第二年负增长，且降幅比 2015 年的 2.8% 明显扩大。制造业利用外商直接投资的下降，是造成我国出口低迷的重要原因之一，预计 2016 年的跌幅在 10% 左右，是连续第五年下降。不过，此消彼长，我国的对外投资正在掀起新高潮。2016 年，我国非金融类对外直接投资突破 1700 亿美元，同比增长 44%，远远高于前几年 15% 左右的增速。“这说明国内越来越

越多的企业正在通过国际化经营增强竞争力和盈利能力，也说明我国建设开放型经济新体制的改革正在收到成效。”

2017 年，全球经济似乎潜伏着不少“黑天鹅”：中美经贸关系面临巨大挑战；美元加息的进程将对人民币汇率稳定以及跨境贸易资本流动形成重大影响；欧洲一些国家启动脱欧和一些国家政府换届，将使欧洲经济一体化和经济复苏进程面临新的不确定性。

面对主要国家的贸易保护主义抬头和各种逆全球化思潮，面对国际经济形势带来的巨大挑战，李伟还是坚信：“世界经济格局朝着有利于发展中国家的方向转变的大趋势没有变，国际经济秩序朝着有利于发展中国家的方向转变的大趋势没有变！作为全球最大的发展中国家，我们要稳住阵脚，一方面把国内经济改革和发展搞好，另一方面，也要积极参与构建互利共赢的国际经济合作新体系，为自身发展创造良好外部环境和战略机遇。”

实体经济怎么办

“着力振兴实体经济”，是中央经济工作会议强调的重要任务之一。李伟从两个方面提出了建议。

一是重建消费者对国货的信心，打通从需求到企业的中间环节。“振兴实体经济，要扩大高质量产品和服务的供给。实际上，我国企业有很强的生产能力，大多数高质量产品和服务都能提供，目前的短板短板还不是企业的能力问题。短板也不是市场需求！这几年我国海外购物快速增长，居民境外购物

2014 年超过 1 万亿元，2015 年超过 1.2 万亿元，中国消费者已经成为全球奢侈品消费的主力！于此，值得深思的是，如奶粉、衣着、厨具、卫生洁具等一些日常消费品也占了相当大的比重。”李伟分析道。

因此，关键的短板是中间的“市场”，也就是消费需求不能传导到国内企业的生产上及市场对产品质量监管的不力，造成了国内消费者对中国制造的信心不足。所以，如何整顿市场秩序，加大市场上商品质量监管力度，加大对消费者权益的保护力度，创造消费者“放心买”的制度环境，是振兴实体经济的重点。

二是如何实施好“中国制造 2025”，着力提高企业创新能力。李伟认为，虽然我国企业的制造能力很强，但这只是一方面，另一方面多数企业适应市场竞争的能力还亟须进一步提高。特别是，目前我们面临产业升级的最新成果，尽快打造一批核心竞争力的战略性新兴产业集群，打造一大批被国内外市场接受与认同的知名品牌。”

企业精神如何保护

2016 年我国民间投资增速远远低于全国平均水平，在一些地方还出现了断崖

江铜