

# 宏观利空施压 铜价继续寻底

## 铜期权将于9月21日挂牌交易

### 罢工实际干扰有限,精矿进口需求偏旺

ICSG最新数据显示,今年1-5月份全球铜矿产量同比增长5.7%至833.6万吨(金属),智利与印尼存量修复,刚果与赞比亚增量释放,两者共振之下对供给增长形成了有力支撑。同时我们也看到,加拿大、美国,乃至中国等铜矿产量同比出现下降。由于年内存量修复与增量释放继续挖潜的空间已经不大,叠加铜价大幅回调之后,边际产量将受到抑制,我们判断下半年全球铜矿产量累计增速将逐渐放缓,市场对铜矿“超预期增长”的担忧也将逐渐减弱。

据中国海关数据,1-7月份中国铜矿进口量同比增长18.5%至1141万吨,国内冶炼厂对铜矿的需求仍在高速增长。高速增长的核心逻辑在于冶炼厂产能的持续扩张以及开工率整体的居高不下,国内冶炼厂或许已经预料到未来原料争夺的愈发激烈,在海外冶炼厂减产的间隙,抓住机会补充库存。从汇率的角度看,人民币存在一定的贬值预期,也将助推冶炼厂增加当前的铜矿进口。

国内铜矿进口高速增长的局面短期料将延续,三季度增速恐将再创新高,这种局面之下,即使海外铜矿供给继续温和增长,海外冶炼厂生产受到干扰,加工费也难有显著增长,我们判断9、10月份国内精矿加工费TC将在90美元(±2.5美金)运行。

正如市场此前的预期,智利等国家在下半年步入了薪资谈判密集期,虽然罢工的消息层出不穷,但对生产造成的实际影响并不大。Escondida铜矿经历了多轮劳资对抗,甚至最终进入了政府调停阶段,但结果是工会及工人接受了新的协议,罢工被避免。从整个过程中,我们发现几点:1.最终协议远不及工会及工人提出的涨薪及奖金预期;2.事件在政府调停阶段最后关头得到解决;3.工会在整个事件发展中态度反复,变化之迅速令人咋舌。我们认为核心问题在于,在当前的市场环境下,大范围、长时间罢工对资方、政府、工会是

最不利的局面。所有问题符合逻辑的发展方向应该是:工会及工人涨薪与资方降本增效的平衡,而政府目前应该更倾向于资方。这就意味着接下来其他铜矿出现大范围、可持续罢工的可能性仍然较小。

矿端的角度看,9月份罢工消息仍会不断扰动市场,但短期却难以改变市场对铜矿供给恢复的预期。铜价自高位回调之后,边际矿山回归市场将减缓,但边际产量我们认为不会出现明显收缩,实际供给增势对加工费仍然会形成一定上行压力。考虑到国内冶炼厂对铜精矿进口的需求不减,加工费上行的空间也较为有效。综合来看,9月份铜精矿进口TC或稳中略增,对铜价的影响偏于中性。需要警惕超预期供给干扰的出现。

### 精铜供给增势不减,原料瓶颈初露端倪

统计局数据,中国7月份精铜产量同比下降-0.1%至73.2万吨,1-7月份累计产量同比增长11.8%,而SMM数据,7月份产量同比增长14.7%至72.58万吨,1-7月份累计产量同比增长12.8%。国内精铜高产背后,一方面是新增产能的投放,中原黄金、新金昌、豫光已有产量释放,中铝东南也已经点火,云铜赤峰扩建项目预计9月份点火,年内来看,精铜产量继续增长的压力不减;另一方面,6月份开始,国内陆续有冶炼企业停产检修,这轮检修预计将从9月份开始减少,且考虑到三、四季度国内冶炼厂产能利用率季节性走高,存量增长也将成为供给增长的压力之一。总体上看,我们预计9月份国内精铜产量将再创纪录新高,产出水平将在75万金属吨之上(参考SMM历史数据)。

年迄今铜进口也维持了较高增长,据海关总署数据,1-7月份中国未锻造铜及铜材累计同比增长16.3%至304.8万吨,这一水平为近五年来同期第二,仅略低于2016年。铜进口窗口阶段性开启是原因之一,但今年海外低品质铜流入国内也在增加,这可能与下游游力

压缩成本有一定关系。汇率方面,前期人民币升值阶段,铜材进口存在一定优势,但贬值预期提高之后,铜材进口这一块可能会有收缩。

废铜是为数不多的可能产生较大分歧的点。废七类进口萎缩的程度低于市场前期预期,前18批进口核准量同比下降约76%,由于后续仍存在增长可能,今年核准量同比下降的幅度预计还要窄。年迄今废六类进口量超市场预期,一定程度上缓解了国内废铜的供给压力。

新的变化在于两点:1、从8月23日起,美国对华出口的废铜将被征收更高的关税,这将对美废进口产生显著影响,去年美废进口在中国废铜进口总量中占比约15%,今年预计将显著收缩;2、铜价高位回调之后,国内废铜回收显著受挫,惜售情绪急剧升温,国内废铜的供给接下来也将慢下来。综合来看,我们认为三季度国内废铜供给将转入偏紧的状态,废料生产精铜存在一定的原料压力。

冶炼端的角度看,9、10月份国内精铜产量继续攀升的可能性更大,原料存在供应瓶颈的趋势已经初现,但短期由于库存的存在,对生产的限制不会很明显,更核心的影响在于新增产能的投放,以及前期冶炼厂检修产能的复产。如果9、10月份国内精铜产量再创阶段新高,对市场预期的影响会很大,同时,也将增加库存回升的压力。海外冶炼厂供给干扰不少,叠加Vedanta冶炼厂短期复产有望,海外精铜供给仍将阶段偏紧,这对LME现货升水将有一定支撑。国内环保仍然是三季度关注的重点,按照不搞“一刀切”的思路,国内冶炼厂生产直接受扰的可能性不大。

### 精铜内需阶段持稳,外需放缓压力渐增

宏观层面,国内房地产投资增速趋缓,虽然政策给了市场基建托底经济的预期,但效果仍然有待观察,问题在于两个层面:一是基建投资对房地产投资对冲的效果;二是基建投资的空间及外部约束。结合起来,我们认为基建扮演

的是缓解经济下行压力的角色,但并不足以扭转经济增速放缓的趋势。从铜需求的角度看,基建的影响远不及房地产广泛,除了自身对铜需求的拉动,房地产相关的家电、汽车等行业也是铜主要需求部门。出口部门是我们较为担忧的点,贸易摩擦存在继续升级的可能,出口部门直接或间接相关的铜需求,接下来预计将受到较大冲击。

中观与微观层面,正如我们前期预期,国内电网投资增速企稳回升,政策指引下,国网与南网下半年预计将增加电力设备招标的投放,但考虑到招标到生产的时间滞后,今年三季度线缆及变压器等订单受到的影响将弱于四季度或明年一季度。老生常谈的问题,本次即便增加投放,但中期来看,不过是将未来的订单前置,后期需求的可持续增长将受到挑战。

国内空调与汽车行业铜需求恐更令人担忧,7月份空调产销“意外”转弱,据产业在线数据,国内家用空调产销分别为1415.2、1369.5万台,同比变化2.6%、-2.6%,增幅较前期有显著放缓。房地产市场的冷却、前期渠道库存的偏高、天气的利好不再等等,归根结底,我们认为空调行业本轮扩张或景气周期已宣告结束,背后更深层次的原因则在于本轮房地产周期或已穷途末路,以及居民杠杆水平过高导致的消费收缩。国内汽车行业也受到类似影响,中汽协数据显示,7月国内汽车产销增速再度转负,现阶段来看,这种弱势局面短期料将延续。总体上看,国内空调与汽车行业相关铜需求预计接下来将继续走弱,受此影响,我们认为今年9、10月份季节性需求不太可能超越去年。

综上所述,国内铜需求增速放缓的趋势并不会发生改变,只不过可能因为扩大基建刺激,增速放缓的节奏较我们前期预期的要慢些。整体判断,今年9、10月份国内铜季节性需求相较于去年不会很突出,谈不上旺季,也谈不上淡季,中下游环节预计不会有较强的补库预期。

中国有色网

2018年8月31日,证监会宣布已批准上海期货交易所(下称上期所)开展铜期权(下称铜期权)交易,合约正式挂牌交易时间为2018年9月21日,至此,铜期权将成为国内首个工业期货期权品种。

多年来,我国精炼铜生产加工及消费一直居于全球首位,参与企业众多,风险管理需求强烈。上海铜期货市场是市场功能发挥较好的商品期货市场之一,具有市场规模大、合约连续性和流动性好、投资者结构相对成熟等特点,较好地满足了企业的套期保值等风险管理需求。数据显示,2018上半年,上期所铜期货单边成交量为2494.33万手,成交金额为6.51万亿元,日均单边持仓量为38.67万手,法人客户持仓占比为64.42%。

作为风险管理重要工具,期权可以进一步满足和丰富期货市场的套期保值等风险管理需求,因此,基于铜期货的期权产品也是期货市场呼声最为强烈的品种之一。

上市铜期权,对于促进我国有色金属行业风险管理水平、提升期货市场服务实体经济功能,具有重要意义。一是对铜期货市场的有效补充,有利于

丰富风险管理工具,提高有色金属企业风险管理水平;二是有利于完善铜期货市场投资者结构,培育和发展机构投资者,推动场内和场外市场协调发展;三是有利于我国在国际金融中心建设中提升铜的国际定价影响力,优化产业结构,保障产业可持续发展。

上期所相关负责人指出,对于铜期权的上市,上期所前期进行了较为充分、全面的准备。一是立足创建一流交易所的视角,坚持国际标准同本土优势相结合,科学设计铜期权合约规则;二是充分进行市场调研,走访了铜产业链客户、期货公司及交易所等机构,广泛听取各方意见和建议;三是积极开展多层次、多样化的市场培训和投资者教育,分别在北京、上海和深圳等地开展多场铜期权合约规则的市场培训会,让市场投资者熟悉合约规则;四是完成开展铜期权上市交易的技术准备工作,前期大量技术测试及仿真比赛的开展,都为上市铜期权打下坚实的基础。

下一步,上期所将继续严格按照“高标准、稳起步”的要求,逐一落实各项工作,为铜期权上市做好充分准备,确保交易的平稳开展和稳健运行。

期货日报

## 今年前七个月采矿业实现利润总额同比增长53.4%

国家统计局最新公布的数据显示,1-7月,全国规模以上工业企业实现利润总额39038.1亿元,同比增长17.1%,增速比1-6月放缓0.1个百分点。1-7月,采矿业(规模以上,下同)实现利润总额3366.7亿元,同比增长53.4%。

国家统计局公布的数据显示,1-7月,在41个工业大类行业中,32个行业利润总额同比增加,9个行业减少。其中,采矿业中2个细分行业同比下降且降幅收窄,2个细分行业同比增长且增幅扩大。具体来看:煤炭开采和洗选业利润总额1807.7亿元,同比增长18%,增幅收窄0.4个百分点;石油和天然气开采业利润总额1049亿元,同比增长44.6%,增幅扩大137.4个百分点;黑色金属矿采选业利润总额53.2亿元,同比下降28.8%,降幅收窄21.9个百分点;有色金属矿采选业利润总额293.3亿元,同比增长15.7%,增幅收窄4.1个百分点;非金属矿采选业利润总额142.7亿元,同比下降1.9%,降幅收窄0.4个百分点。

数据还显示,采矿业利润持续快速增长,杠杆率继续降低。记者通过梳理发现,1-7月,采矿业主营业务收入25693亿元,同比增长7.6%,增幅比1-6月扩大5.6个百分点。1-7月,采矿业主营业务收入利润率为13.1%,高于同期规模以上工业企业主营业务收入利润率水平(6.46%),同时也高于1-6月采矿业主营业务收入利润率水平(12.96%)。此外,1-7月,采矿业资产负债率59%,高于同期规模以上工业企业资产负债率(56.6%),但低于1-6月采矿业资产负债率(59.2%)。

国家统计局

## 2018年澳大利亚矿产资源出口创多项纪录

根据澳大利亚统计局(ABS)的最新数据,资源行业仍在推动经济增长。数据表明,澳大利亚商品和服务出口在2017/18年度首次超过4000亿澳元,这主要得益于资源出口的增长,占澳大利亚出口总额的55%。

由于煤炭、黄金、贱金属和液化天然气(LNG)的出口不断增加,包括矿产、金属、煤炭和石油在内的资源出口在2017/18年度达到创纪录的2200亿澳元,同比增长11%。铁矿石仍然是澳大利亚最大的出口收入来源,在2017/18年度的出货量达614亿澳元;煤炭出口紧随其后,在2017/18年度达到601亿澳元的创纪录高点,较上年增长11%或59亿澳元。

2017/18年度,包括开采和精炼黄金在内的黄金出口创下了另一项出口纪录,澳大利亚的黄金出口达到了201亿美元,黄金出口超过200亿美元是澳大利亚历史上第一次。

由于大宗商品价格上涨,贱金属和

其他矿产的出口出现强劲增长,2017/18年度总计出口380亿澳元,也创下历史新高。

澳大利亚矿业协会(Mineral Council of Australia)表示,资源出口收入给所有澳大利亚人带来了好处。其首席执行官塔尼亚·康斯特布尔(Tania Constable)说:“矿产工业、采矿设备、技术和服务部门继续为100多万澳大利亚人提供高薪工作岗位,特别是在地区地区。”

Constable还说,“澳大利亚还准备抓住未来矿产资源的机遇,这些资源将来自全球新的消费、能源和运输技术方面的增长。”

“我们拥有丰富的稀土元素、贱金属、锂和贵金属资源,它们是智能手机、电动汽车、现代能源系统和工业机械的基本材料,这意味着保持一个有竞争力的矿产部门对澳大利亚持续的经济繁荣、就业和地区社区至关重要。”

铝道网

## 云铜股份与自由港公司商谈进口铜精矿贸易合作

8月27日,全球矿业巨头美国自由港麦克墨伦公司(FREE PORT)铜精矿销售部长西野裕一郎一行拜访云铜股份,就进口铜精矿贸易合作进行商谈。

中国铜业党委常委、云铜股份总经理田永忠,云铜营销进出口业务团队参与会谈。

田永忠指出,随着东南铜业和赤峰云铜的陆续投产,云铜股份有望在明年跻身全球铜冶炼第一阵营,自由港麦克墨伦公司作为全球最大铜精矿生产商之一,双方恢复业务往来有利于合作共赢。会谈中,双方坦诚地回顾了过往合作历史,并各自介绍了目前企业的发展现状,西野裕一郎明确表达了恢复业务合作的意向。

美国自由港麦克墨伦公司总部位于美国亚利桑那州凤凰城,拥有员工3万人,业务遍布北美、南美、亚洲、非洲、欧洲,是全球最大的铜精矿供应商之一,下辖资源包括印尼Grasberg铜矿、美国Morenci和Safford大型露天铜矿、南美洲Cerro Verde和El Abra大型铜矿,以及刚果(金)潜力巨大的世界级Tenke Fungurume铜矿等。

中国铜业网



## 2018中国国际黄金矿业技术高峰论坛召开

为推进新时代我国黄金行业领域科技创新,全面加强产学研各方之间的科技交流与深度合作,促进我国黄金矿业健康可持续发展,8月27-30日,“2018(第六届)中国国际黄金矿业技术高峰论坛”在山东招金召开。本次论坛以“科技创新驱动未来”为主题,重点围绕矿产资源深部开采、低品位及难选冶、矿山智能化与及矿山环保等核心科技问题进行深入研讨。

中国矿业联合会

## 关于推荐铁皮石斛产品的通知

各单位、机关各部门:

集团公司扶贫项目“太湖县江河村铜冠农业示范园”种植的铁皮石斛现已收获,制作枫斗22500克,石斛花3000克。集团公司帮扶小组向各部门推荐该产品,石斛花每克5元,每50克起购;石斛枫斗每克12元,每20克起购,欲购从速。

联系人:毕建群  
联系电话:15955686510  
黄家琪  
联系电话:5860379  
18856201986

集团公司  
2018年8月28日

## 铁皮石斛的功效和作用

铁皮石斛是石斛中的极品,具有独特的养阴生津效果,受到历代医家和医学典籍的推崇,是一种名贵的中药材,在民间,被誉为“救命仙草”。

2010年10月1日起实施的2010年版《中华人民共和国药典》新增了铁皮石斛单列标准。今年4月,国家卫计委发布中药材药用同源征求意见稿,拟将铁皮石斛等九种中药材列入“药食两用”物质。

铁皮石斛加工后干品称铁皮枫斗,其药效成分主要是石斛多糖、石斛碱和总氨基酸等。能提高人体免疫力,增强记忆力,补五脏虚劳,抗衰老,抑制肿瘤,改善糖尿病症状,抗缺氧,对放疗化疗以及夜生活、烟酒过度者有显著效果。

石斛之所以既能养阴,又能补阳,还能通痹,其根本在于它的性味和归经。因其气味甘、平,无毒,可久服,从而奠定了石斛在养生中的重要的作用。

铁皮石斛花中含有多种挥发油,具有挥发性,可以清新解郁,有助于舒缓精神紧张,保持头脑清醒,解除精神抑郁,安定烦躁情绪,因此尤其适合有精神性失眠、暑热不适、躁动不安、工作压力大等症者,或作为养颜清心之用。

铁皮石斛花有非常高的药用价值,能很好地滋阴润肺、养胃生津、明目清热,有增强免疫力、抗衰老功效,对呼吸疾病、糖尿病、慢性肝炎、慢性胃炎等有益。

更值得一提的是,铁皮石斛花最显著的功效是解郁。石斛花中含有多种挥发油,具有挥发性,能使人心情开朗,更能缓解精神压力大、易疲劳、心烦躁、抑郁等症。人们工作压力大,应酬多,饮食生活不规律,加上越来越炎热的天气,人们易烦躁、抑郁、乏力、面色不好等。因此用石斛花泡水喝,不仅口感最好,保健功效也最强。

## 《铜陵有色报》社招聘启事

《铜陵有色报》社因工作需要,经批准,现面向集团公司内部招聘记者1名。

一、招聘岗位与条件  
集团公司已签订劳动合同的正式

岗位	人数	条件
记者	1	1.年龄:1983年1月1日以后出生。 2.学历:全日制普通大学本科及以上学历。 3.具备较强的口头表达能力和一定的新闻写作能力。 4.有新闻从业经历或具备摄影专业技能者优先。
合计	1	

二、录用方式  
经笔试、面试,择优考察、体检合格后,予以试用,试用期3个月。试用期满合格后正式录用。  
三、报名方式及时间  
应聘者须持本人身份证、学历学位证书、专业技术资格证书,1张1寸近期照片等相关材料原件及复印件到集团

职工,身体健康,具有良好的政治思想素质,遵纪守法,品行端正,作风正派,爱岗敬业,团队协作精神强。

公司人力资源部(机关大院西侧楼一楼128室)报名。  
联系电话:0562-5860078  
联系人:符女士  
报名时间:2018年8月30日至2018年9月10日(工作日)。  
集团公司人力资源部  
2018年8月23日