



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.

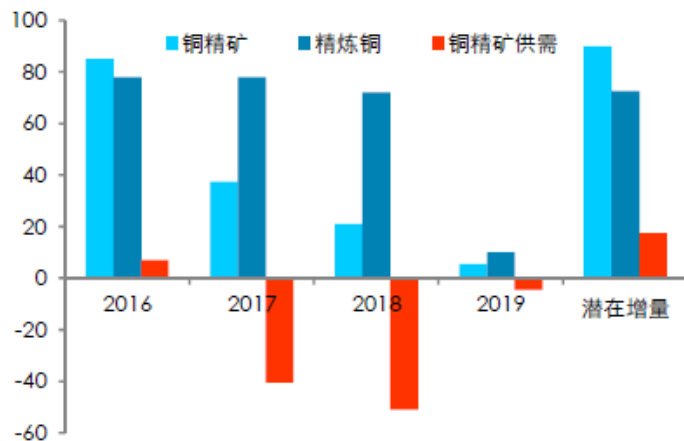


铜市场行情策略交流

研究所 吴相锋

图 1：全球铜精矿供需平衡图

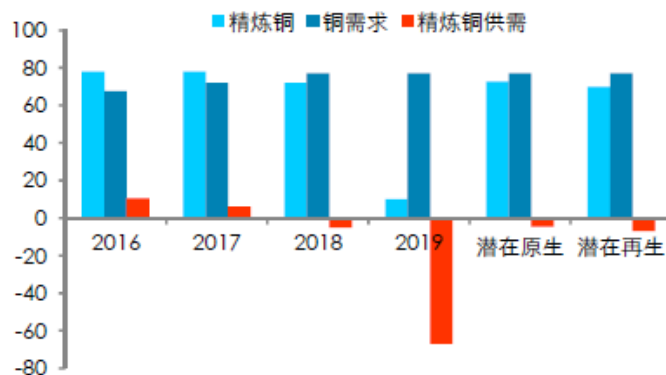
单位：万吨



数据来源：华泰期货研究所

图 2：全球精炼铜供需平衡图

单位：万吨

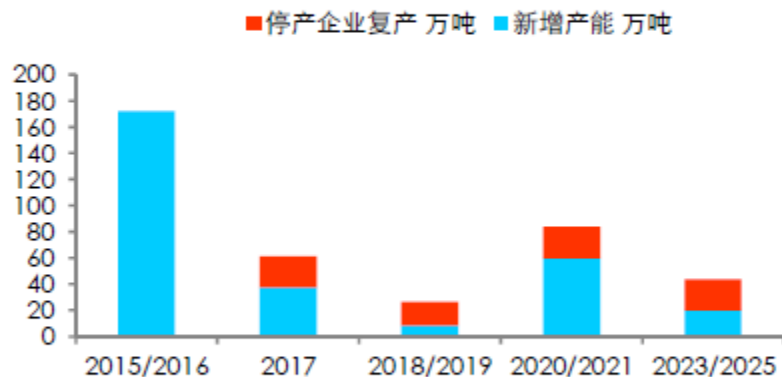


数据来源：华泰期货研究所

- ◆ 由于2018年之后，铜矿供应几乎没有增量，我们对未来几年，铜价格是整体看涨的，所以铜价格的主要风险是上涨风险。

图 3：全球矿企供应弹性

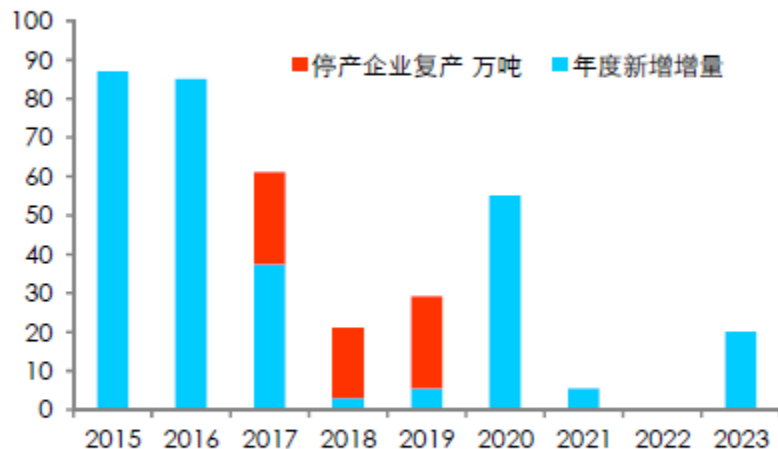
单位：万吨



数据来源：华泰期货研究所

图 4：年度排布矿企供应弹性

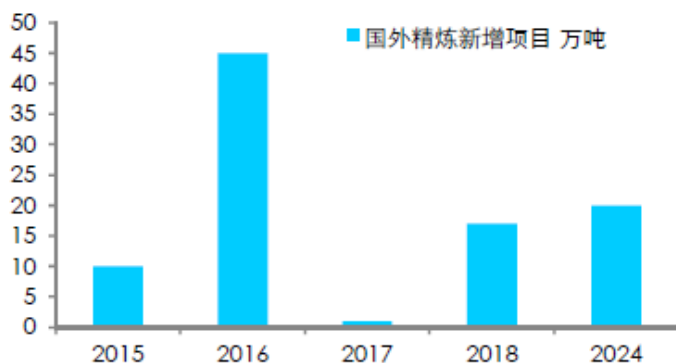
单位：万吨



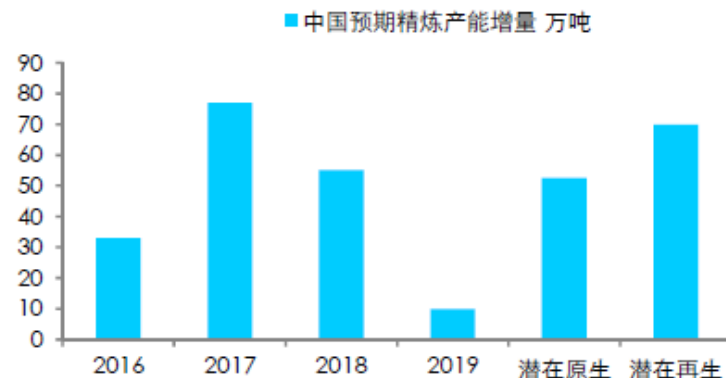
数据来源：华泰期货研究所

◆ 2018至2025年，暂时只有2020年可能会有一定的增量，其他年份，几乎没有新增铜矿产能。

国外新增精炼铜项目 单位：万吨/年



中国新增精炼铜项目 单位：万吨/年



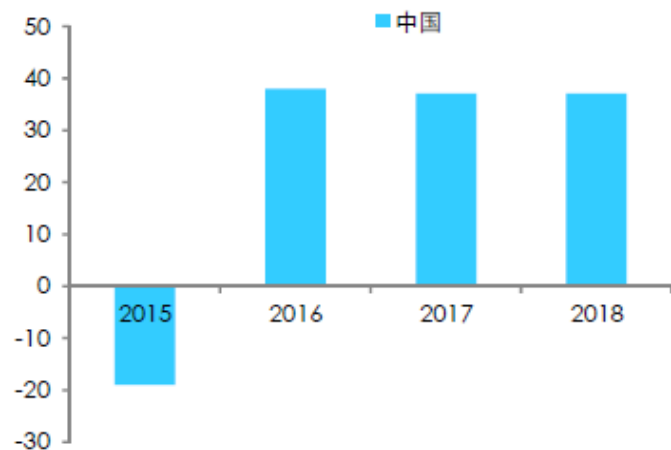
数据来源：华泰期货研究所

数据来源：华泰期货研究所

- ◆ 精炼铜主要增量在中国，但是2017年之后，精炼铜新增产能也较少了。
- ◆ 十三五规划，精炼铜冶炼产能会受到抑制

中国铜需求增量

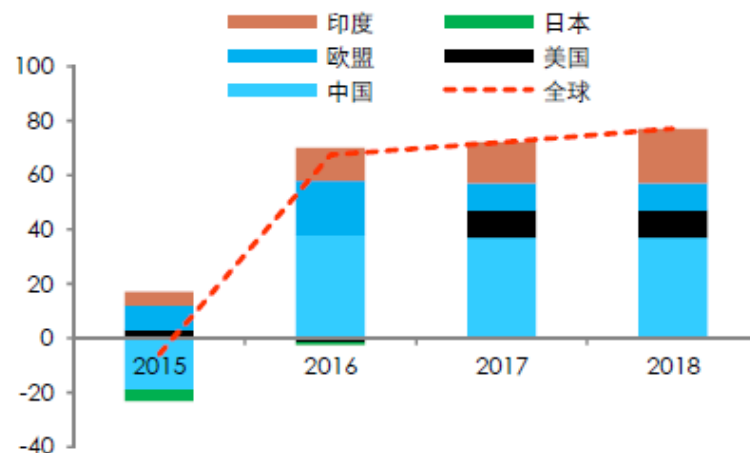
单位：万吨/年



数据来源：华泰期货研究所

全球铜需求增量

单位：万吨/年



数据来源：华泰期货研究所

◆ 增速温和

全球主要铜精矿企业产量预期以及预期变动

自由港	智利铜业	力拓	南方铜业	嘉能可	英美资源	墨西哥集团	必和必拓	安托法加斯塔	波兰铜业	总量 (万吨)	年份
177	184	60.31	68	155	74.8	85	173	71	42	1090.1	2014
172	188	52	70	159	75.8	85	180	71	42	1094.8	2015
172	198	52	72	155	75.8	90	170	69	42.5	1096.3	2015 (修1)
180	198	52	72	155	75.8	90	160	66.5	42.5	1091.8	2015 (修2)
180	198	52	73	155	75.8	90	160	66.5	42.5	1092.8	2015 (修3)
180	198	52	73	145	75.8	90	160	66.5	42.5	1082.8	2015 (修4)
182	195	50	77.2	150	70	90	160	66.5	45	1085.7	2015 (修5)
175	188	52	80	115	69	90	150	68	45	1032	2016 (E)
185	188	58	80	115	69	90	150	66	45	1046	2016 (E)
185	188	58	80	139	69	90	150	72	45	1076	2016 (E)
185	188	58	80	139	69	90	150	72	45	1076	2016 (E)
185	188	60	91	139	65	100	158	72	45	1103	2016 (E)
185	188	58	91	139	65	100	155	71	45	1097	2016 (E)
185	180	58	93	139	69	100	150	69	45	1088	2017 (E)
180	180	55	93	139	69	100	143	69	45	1073	2017 (E)

	国别	智利	秘鲁	中国	刚果	赞比亚	小计
2015年	实际产量 (万吨)	579	156	188	100	71	1094
	全球贡献 (%)	0.27	3.20	-0.37	0.00	0.00	3.11
	实际增产 (万吨)	3	35	-4	0	0	34
2016年	产量预估 (万吨)	557	235	188	97	75	1152
	预估增产 (万吨)	-22	79	0	-3	5	19
	全球贡献 (%)	-1.91	6.86	0.00	-0.26	0.43	5.12
2017年	产量预估 (万吨)	585	265	195	100	80	1225
	预估增产 (万吨)	28	30	7	3	5	83
	全球贡献 (%)	2.30	2.46	0.57	0.26	0.43	6.01
	数据来源	智利铜业协会	秘鲁能源矿业部	国家统计局	刚果矿业部	赞比亚矿业部	注：2月修正

◆ 智利2016年产量追上了，使得2017年弹性降低



沪铜主力(010090)<日线>

商品叠加 周期



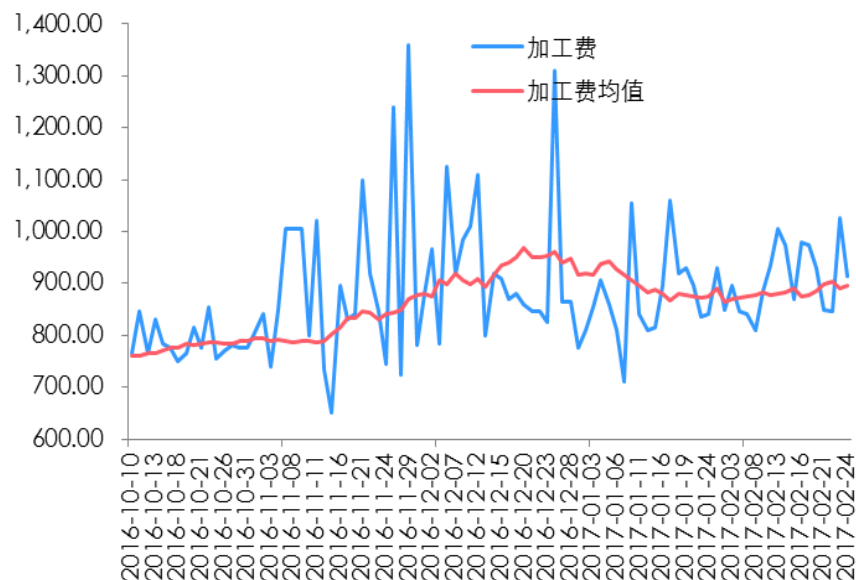
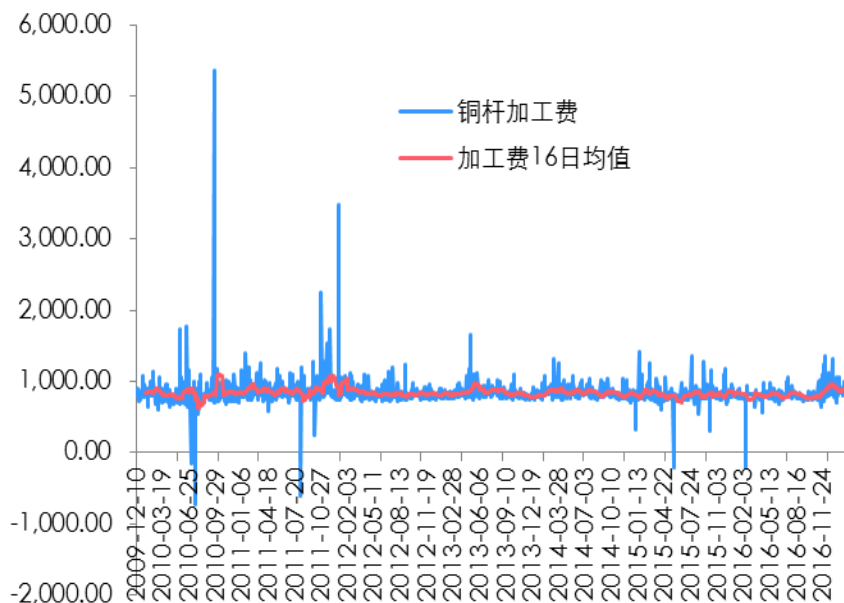
- ◆ 川普获胜 (11月8日)、推迟提交国会至8月 (2月24日)
- ◆ 川普的基础建设投资, 美国道路、机场、桥梁、排水系统和电网均比较老旧, 有实实在在的需求; 从一些基础资料来看, 美国电网当前最亟待建设的是输电网, 特别是跨区域的输电网建设。而输电网建设对铜的需求比较薄弱, 铜需求主要集中在配电网领域。另外, 美国配电网有其独特的历史; 铝和铜在低压电网领域的应用之争由来已久, 据基础资料显示, 早在60年代, 中美均已经认识到铜资源的稀缺性, 均着手研制铝电缆。不过, 中国铝电缆初期因技术基础薄弱, 加上随后从拉美获得了铜资源, 因此铜电缆就成为主导。而美国, 80年代末, 铝电缆开始成熟, 因此北美市场铝电缆和铜电缆各占据50% (目前全世界范围, 主要是北美市场铝电缆占比较多, 而其他市场还是以铜为主)。因此, 我们认为川普基建投资对于美国铜需求的拉动作用或不足10万吨/年。



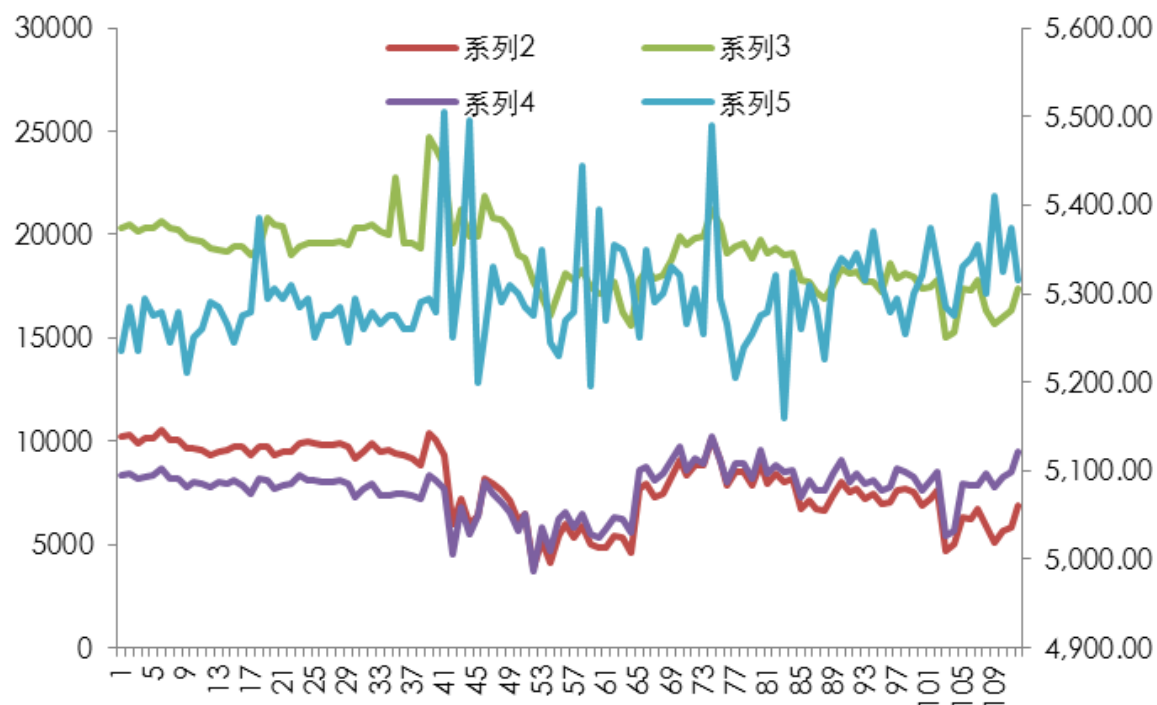
- ◆ 《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案（征求意见稿）》中提出的方案，出租车年内全部更换电动车，该方案在征求意见过程中已经被北京市方面否决，改为新增出租车需为电动汽车，新增出租车是指新增加的出租车指标，不包括现有燃油车置换部分。这意味着电动车铜需求只能依赖市场的自然增长，目前对铜需求的拉动效率还比较低。
- ◆ “目前国家电网已经建成了‘六纵六横两环’的高速公路快充网络，未来，国家电网将建成九纵九横高速公路快充网络，覆盖中国东部、中部、西部的局部。”1月19日，在国家电网春节供电优质服务暨电网发展新闻发布会上，国家电网相关负责人表示。
- ◆ 其建成的“六纵六横两环”高速公路快充站，平均间距不超过50公里，每站配备4台直流充电桩。据介绍，在电动车保障200公里续航里程的基础上，这样的快充网络可以实现电动汽车的无障碍出行，从而基本可以解决电动车的续航问题。



- ◆ 如果按照新能源汽车发展的目标，十三五期间，电动汽车发展整体上以符合规划为主，则到2020年新能源汽车需铜量大约为14.9万吨/年。而此前测算2016年电动汽车需铜量大约为2.15万吨，按照均值折算，十三五电动汽车铜需求增量约为3.19万吨/年。
- ◆ 而充电桩的情况来看，根据国家发改委、国家能源局、工信部和住建部在系统内部联合印发了《电动汽车充电基础设施发展指南(2015-2020)》，2020年我国将建成集中充换电站1.2万座，分散充电桩480万个，满足全国500万辆电动汽车充电需求。
- ◆ 若按照该规划测算，每个充电桩按照10KW的功率计算，充电桩总需铜量大约在5-7.5万吨。按照年度平均增量来算，年度需求增量为1.25万吨。
- ◆ 综合情况来看，新能源汽车十三五期间，如果按照计划的发展，带来的铜需求增量大约为4.44万吨/年。不过，从当前的情况来看，新能源汽车消费主要依赖补贴，近期发展低于目标。



◆ 铜杆加工费均值



◆ 电缆



- ◆ 由于2017年大体供需基本平衡，我们认为铜自有矿山20%左右的生产利润，已经算是比较好的利润了，折合国内铜价格为48000元/吨附近。



◆ 震荡区间下沿做多



谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>