

## 2009 年第一季度铜市场报告

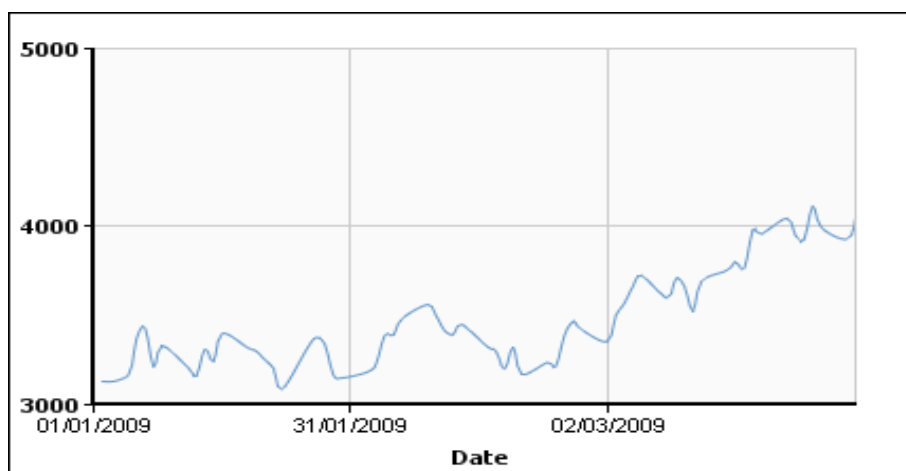
2008 年铜市场由于受全球金融危机影响大幅回落走低，伦铜最低跌至 2817 美元。不过，随着各国政府的救市政策的出台以及中国需求逐渐增强，市场信心逐步恢复，商品市场逐渐回暖。2009 年第一季度铜市场振荡走高，LME 铜价再次回到 4000 美元之上，中国市场铜价也攀升至 40000 元/吨以上，铜市场逐渐趋于活跃。

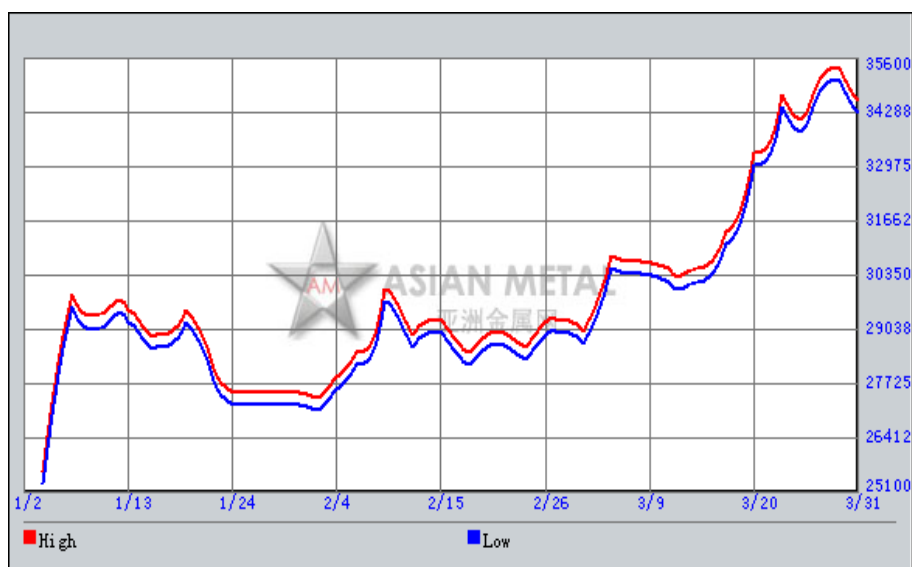
### 1. 第一季度铜市场行情回顾

今年 1-2 月伦铜与沪期铜震荡窄幅上行，伦铜小幅上扬，在 3000-3600 美元/吨之间波动。在伦铜上涨趋势带动下，再加上中国市场下游铜行业需求逐渐回暖以及国储局从海外市场采购电解铜利好消息的刺激下，国内市场电解铜价格也由去年年底 25000 元/吨的较低水平上涨至 30000 元/吨。

3 月份进入电解铜消费旺季，国内外铜市继续大幅反弹。其中 LME 三个月铜价月初反弹至 3780 美元有所震荡，但月中曾破此价位后最高冲至 4165 美元。3 月份 LME 三个月铜的最大反弹幅度为 825 美元或 24.7%。月末收盘 4065 美元，上涨 645 美元或 18.86%。国内铜价与外盘走势相似，月初铜价受阻 30000 元，但在月中上破此价位后最高冲到 34550 元。

2009 年第一季度 LME 三月期铜以及中国铜价格曲线变化图如下：





## 2 铜价持续上扬分析

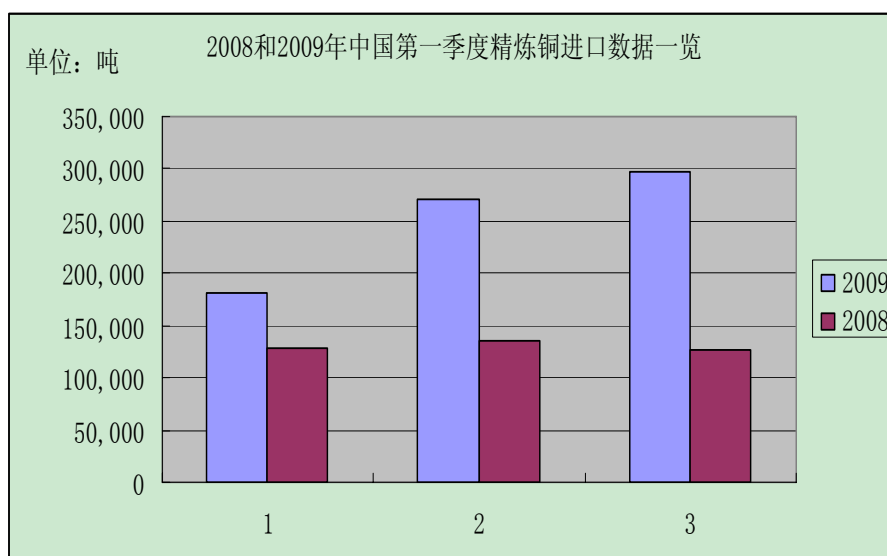
### 2.1 宏观经济仍维持低迷走势

今年年初全球经济进一步衰退，房地产等行业仍处于低迷走势，各国政府以及银行先后推出一系列有力措施刺激经济增长。美联储宣布将购买 3000 亿美元长期公债、抵押贷款支持证券以及机构债，美元指数顺势创下自 1985 年以来最大单日跌幅，推动了铜价的上涨。美国商务部公布的 2 月份房屋开工数据大幅上扬 22.2%，为 1990 年 1 月以来最大变动幅度。同时公布的营建许可也较 1 月份上扬了 3.0%。这次意外反弹结束了两个数据此前长达 9 个月的连续下滑。该数据的确提振了市场信心，美股大涨，多数商品市场开始复苏。

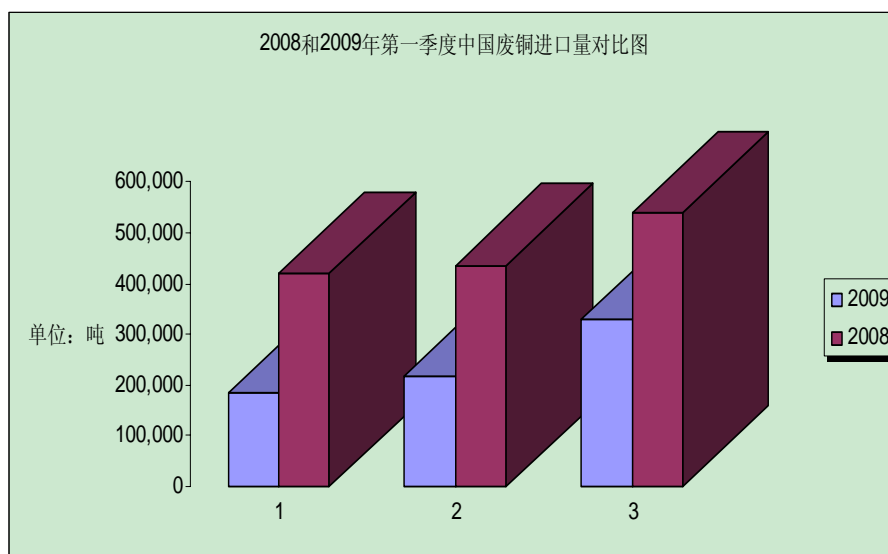
国内方面，自去年下半年以来，为防止国内经济同步下落过快，中国政府首先通过 4 万亿元的投资来稳定内部经济。去年 11 月开始国内信贷规模快速扩张，政策在短期内对市场的推动作用非常明显。从 2008 年 9 月央行 6 年来首次降低利率，到国家随后公布的一系列刺激政策，未来央行仍将持续降息以诱导社会投资和消费，财政政策同时也会密切跟进，以退税、补贴的方式来鼓励汽车、房屋等耐用商品的社会消费，从而全面调整中国经济增长方式。这些救市措施的推动作用逐渐显现出来，市场信心逐渐恢复，部分商品市场成绩明显。

### 2.2 中国精铜进口增加给铜价上扬以有力支撑

中国电解铜进口强劲，现货供应紧张成为铜价上涨重要动力。中国国储局已签约采购 30 万吨进口铜，用于国家战略储备，这些进口铜大多上半陆续到港。LME 铜库存的减少与中国电解铜进口量的大幅增加形成对应。中国海关公布数据显示，第一季度中国精铜进口总量达 74.83 万吨，同比增长 92.3%。与此同时，中国现货仍维持高升水。进口增加而国内供应仍然偏紧，这引发了国内外市场对中国铜消费强劲的预测。从进口比值来看，今年以来国内现货进口都有利润，并且利润高时达到 3000 元，这使得国内电解铜进口量增加，给国际市场铜价以支持。以下为 2009 年中国进口电解铜具体数据图：



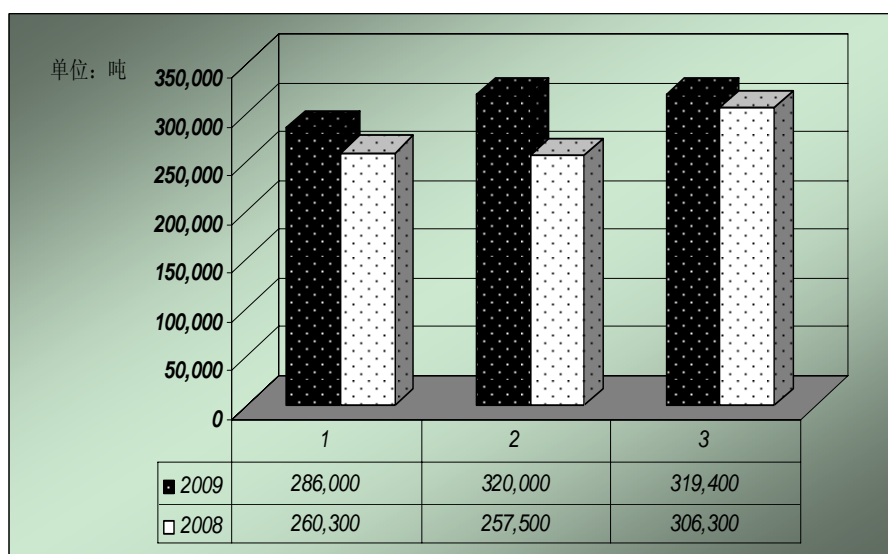
另外，中国废铜供应紧张也是铜价上扬的主要动因。今年年初中国电解铜消费表现强劲，前 2 个月表观消费量高达 105.7 万吨，同比增长 30.46%；去年同期的增幅为 10.97%，从铜材的产量可以看到，2009 年前 2 个月中中国铜材产量为 109.38 万吨，同比下降 0.83%，而去年同期增幅在 20%左右，可见今年前 2 个月中国铜消费量增长并不强劲。所以精铜表观消费量的大幅增加与精铜对废铜的替代有关系。我国废铜大部分来自进口。根据中国海关的数据，今年前 3 个月，中国废铜进口量只有 73.20 万吨，同比下降了 47.57%。同期我国精铜矿产量保持不变，精铜矿进口量也基本持平，因此如果按照国内铜消费不变的情况计算，那么这部分量需要能过精铜进口来弥补，所以今年前 2 个月国内精铜进口大幅增加的原因也就显而易见了。以下为 2008 和 2009 年中国废铜进口量对比图：



### 3. 铜市场基本面分析

#### 3.1 铜市场供应过剩，铜矿供应充足

根据CRU统计的数据，2009年第一季度铜的消费为372万吨，同比减少17.9%。全球铜产量为427.7万吨，同比减少3.97%。因此今年第一季度铜的过剩量高达55.7万吨。从其统计的数据来看，今年第一季度全球铜产量为427.7万吨，同比减少3.97%。另外布鲁克·亨特咨询公司（Brook Hunt）也有统计数据显示，今年第一季度全球铜的过剩量为39.3万吨。其中铜产量为413.1万吨，同比减少7.29%。铜消费量为373.8万吨，同比减少15.41%。



在铜市场供应过剩的同时，铜矿产量依然有所增加。国际铜业小组（ICSG）在报告中预计，

2009 至 2012 年全球铜矿产能将每年平均增长 5%，预计 2012 年铜矿产能将达 2280 万吨，高于 2008 年的 1880 万吨，其中 60%增幅将来自于南美和非洲地区。不过今年第一季度部分矿山产量有所减少。智利是全球主要的生产国，铜产量占全球的 35%。智利 1 月铜产量年比下降 2.5%至 43.2 万吨，而 08 年同期为 44.3 万吨，其原因是矿石质量等级较低及冶炼速度缓慢。

日本方面，日本矿业协会预期日本铜冶炼厂不得不在自 4 月起的财政年度中继续削减铜产量。自 2009 年年初以来，面临需求下降的局面，日本冶炼厂已经将铜产量削减约 10%。日本矿业金属公司旗下铜冶炼厂泛太平洋铜业公司称将自 4 月起的财政年度全年铜产量下调 10%。

中国方面，废铜供应紧张仍是最主要的特点。据统计局公布的数据，今年前 3 个月中国铜产量为 92.2 万吨，同比增长 8.7%。不过，考虑到电解铜进口量持续增加，而且与废铜差价缩小，废铜供应紧张局面将逐渐得到缓解。

### 3.2 铜消费行业仍深陷困境

铜的消费主要在房地产和制造业上，这两个行业衰退表明铜的消费大幅下降。全球铜供应过剩逐渐显现，2 月份，LME 铜库存持续增加，截止 2 月 25 日，LME 铜库存达到 54.84 万吨，较 2008 年年底的 33.74 万吨增加 21.1 万吨。

3 月份，欧美日公布的消费数据仍不乐观。欧洲方面，因主要消费国德国等主要欧洲经济体的工业生产大幅放缓，估计今年欧洲铜需求料下滑 5-20%。美国方面，经济深陷工厂关闭、行业重组整合是铜加工行业应对消费不振所采取的行动。日本方面有数据称，因经济危机迫使汽车制造商及其它制造业者削减产量，铜需求已经大幅下降。不过后期房地产以及制造业数据均出现转头迹象。

中国方面，精铜消费大户电线电缆行业情况低于预期。另一消费大户家电行业，家用空调 1 月份产量明显低于近几年水平，虽然 2 月份产量及库存均有增加，但受经济危机影响，消费不济，产量仍然偏低。由于目前“家电下乡”的国家政策扶持，家电库存大量消耗，库存数据处

于历史相对低点。目前调研显示线缆企业开工尚可,但铜管企业较差。综合来看,预计今年传统旺季中消费仍将重启,但增幅不会很大,总量基本与去年同期持平。

目前中国需求一直是拉动铜价基础,中国在不断的进行海外投资采购,国储收储、也在进行,同时国内的有色金属振兴计划也已出台,铜管、铜板出口增值税退税由平均 5%上升至 13%,部分品种提高至 17%。虽然这有助于中国本土企业度过难关,但是在目前海外市场需求疲弱的局面下增加出口量并不乐观。进入 3 月后,国内铜需求进入传统旺季,电解铜进口量仍继续增加,消费也略有改观。中国需求短期将对铜价起到支撑作用。

#### 4 铜市场后期走势展望

LME 铜库存持续减少,再加上中国需求 4 月份有望维持强劲,伦铜与沪铜比值仍有利于中国进口电解铜,4 月份铜价仍将小幅走高并有望维持在 4000-4500 美元/吨区间宽幅震荡。中国市场铜价有望上涨至 40000 元/吨或以上价位。不过,随着中国电解铜进口量以及自产量增加,持续的强劲需求较难出现,后期消费旺季过后行情仍不明朗,仍需谨慎对待未来铜价走势。当然,如果各国进一步采取积极财政政策,拉动政府投资,加大基础设施建设,电解铜需求也不排除继续保持稳定增长的可能性。