



2020.02.21

新冠肺炎疫情对铜产业链的影响

近期报告：

——硫酸胀库风险限制冶炼生产，消费后移影响下游开工


季先飞

021-33038637

Jixianfei015111@gtjas.com

投资咨询资格

Z0012691

重要提示：报告表述内容不构成投资建议。

【报告要点】

1、疫情对国内铜矿生产影响有限，除湖北地区铜矿生产暂停外，其他地区铜矿均正常生产。

2、国内部分大型冶炼厂进口铜精矿需求减少，推迟订单和船期至3-4月，到港时间约为5-6月。小型冶炼企业有询价，但买货者较少。

3、2月铜产量下降已成定局，其中中华中和华东地区冶炼厂减产相对较大。疫情导致硫酸需求下降，冶炼厂因硫酸胀库风险被迫减产。同时，下游加工企业需求疲弱，部分冶炼厂铜库存压力较重，将选择期货交割。

4、下游复工企业数量增加，但整体开工情况较差，主要因终端消费疲弱，新增铜材订单较少。基建和房地产项目尚未开工，以及电网项目复工较差，导致终端消费疲弱。企业普遍预期3月中旬疫情有可能被控制，终端消费订单将释放出来，届时开工率将出现较为明显的上升。为对冲未来价格上涨风险，大部分企业已在期货市场进行买入保值。

1. 调研背景

为应对新冠肺炎疫情的蔓延，多个地方政府启动重大突发公共卫生事件一级响应，实施了封城、封路、延迟复工等政策限制人员流动。当前，部分地区发布政策支持铜产业链上的企业开工，但疫情尚未得到有效控制，这些企业的开工进展如何？铜的供需基本面又将发生怎样的变动？本文通过电话调研的方式，提供铜产业链部分企业生产情况，供参考。

2. 国内铜矿生产企业调研

调研总结：疫情对国内铜矿生产影响有限，除湖北地区铜矿生产暂停外，其他地区铜矿均正常生产。

湖北企业 A：铜矿生产暂停，恢复生产时间待定。铜矿生产暂停原因：一是物流受限，矿山所在的地区道路封闭，车辆无法出入；二是人员无法到位，部分管理人员因居住小区封闭无法到岗，来自湖北以外的井下采矿人员在疫情没有结束前不会就位。周围其他铜矿企业均处于停产状态。

四川企业 B：铜矿生产和运输正常，基本没有受到疫情影响。此前，当地政府对该地区铜矿安全和环保进行全面检查，在产铜矿仅为几家大型国企，其他铜矿停产整顿，复产时间未定。

安徽企业 C：该矿属于铜陵有色旗下矿山，生产和运输均正常，没有受到疫情影响。安徽省内冬瓜山铜矿、安庆铜矿、沙溪铜矿正常生产，其他铜矿因环保问题已经关停或接近关停。

江西企业 D：铜矿生产正常。运输车辆需要办理通行证，对铜矿运输基本没有影响。江西地区在产矿山主要为德兴铜矿、武山铜矿等大型和偏大型铜矿企业，其他部分矿山因环保问题均已经关停。

云南企业 E：铜矿生产和运输正常，基本没有受到疫情影响。昆明东川地区铜矿因环保问题已大部分暂停生产。

3. 进口矿贸易企业调研

调研总结：国内部分大型冶炼厂进口铜精矿需求减少，推迟订单和船期至 3-4 月，到港时间约为 5-6 月。小型冶炼企业有询价，但买货者较少。

华北企业 A：该企业为中小型贸易企业。该企业当前没有铜精矿成交，也没有铜精矿到港。中小冶炼企业有询价，但基本没有成交。企业预测 3 月订单将会增加，4 月南美铜精矿才能到港。从运费角度看，集装箱使用费和海运费已经从前两周的高位回落至正常水平，不会对铜矿海外运输产生影响。

华东企业 B：该企业为大型贸易企业。该企业主要向湖北地区铜冶炼厂供应铜精矿，现处于停滞状态。该贸易企业年前进口约 1 万吨铜精矿卸货在黄石港和连云港，但由于湖北地区陆上运输受限，两个港口铜精矿尚未运输至冶炼厂。受此影响，该企业暂时停止铜精矿进口，等待湖北地区陆上运输恢复。

华北企业 C：该企业为大型贸易企业。该企业贸易订单后移，主要因冶炼厂减产，主动要求铜精矿订单推迟至 3-4 月，到港时间为 4-5 月。

华南企业 D：该企业为铜精矿代理企业。该企业当前没有铜精矿进口代理业务，预计在 3 月之后增加。

华南企业 E：该企业为大型贸易企业，国外有自己的矿山。该企业铜精矿进口业务正常，到岸亦正常，没有受到疫情影响。

4. 冶炼企业调研

调研总结：2 月铜产量下降已成定局，其中中华中和华东地区冶炼厂减产相对较大。疫情导致硫酸需求下降，冶炼厂因硫酸胀库风险被迫减产。3 月冶炼厂减产可能性依然较大。同时，下游加工企业需求疲弱，部分冶炼厂铜库存压力较重，将选择期货交割。

西南企业 A：冶炼生产正常。此前物流受限影响企业从港口汽车运输铜精矿，但是冶炼厂年初原料备库充足，能够维持到 3 月中旬。随着物流逐渐解禁，港口铜精矿恢复运输，满足后续需求。硫酸胀库风险较低，冶炼厂硫酸销售价格 200 元/吨左右，依然有利润。下游企业复工情况较差，电解铜销售不乐观。

西南企业 B：冶炼生产正常。一方面，原料备库充足，能够维持到 3 月中旬。港口原料通过专线运输，并且物流逐渐恢复，铜精矿不会出现短缺的情况。另一方面，硫酸比较容易处理。当地有专门的大型化工企业消化该企业的硫酸。下游企业复工较差，电解铜销售情况不佳，库存上升。如果后期电解铜销售持续走弱，该企业将选择期货交割。

华中企业 C: 2 月铜产量将下降 15%。疫情导致该冶炼厂旗下矿山全部停产, 铜精矿陆上运输基本停滞, 但当地政府积极协调, 铜精矿水路运输较为顺畅。硫酸存在胀库风险, 出厂价格为贴价 30 元/吨, 但该地区硫酸储存罐较多, 能够暂时缓解该冶炼厂硫酸储存问题。该企业周围加工企业基本没有复产, 电解铜销售较差, 后期将选择期货市场交割。

华中企业 D: 2 月减产 30-50%, 主要有两方面原因: 第一, 该地区环保严重限制企业生产; 第二, 硫酸胀库风险较大, 销售贴价 200-300 元/吨。在这两方面原因中, 环保限产权重相对较大, 但由于在 1 月时已有预期, 该冶炼厂减产对市场冲击不大。该企业周边铜材加工企业复工较差, 电解铜销售不乐观。

华东企业 E: 2 月减产 15%, 主要集中在 2 月中下旬。铜精矿库存充足, 且水路和汽运相对通畅, 铜精矿不会出现短缺情况。但是, 硫酸胀库问题严重, 已贴价出售, 导致冶炼厂减产。冶炼厂铜库存压力较大, 如果后期销售持续走弱, 将选择期货交割。

华东企业 F: 冶炼生产正常。该企业为中国大型铜生产企业, 但其中铜精矿冶炼占比 40%, 硫酸胀库风险相对较低。该企业已在市场采购粗铜和阳极板, 担心未来供应紧张。电解铜库存持续累积, 将选择期货交割。

华北企业 G: 2 月将减产 30%, 主要因硫酸胀库风险严重。去年冶炼产能提升, 但硫酸销售渠道不畅, 出厂价格贴价 60 元/吨, 逼迫冶炼厂减产。

西南企业 H: 该企业为粗铜冶炼厂, 原料主要为当地和外省市供应的铜精矿。90%以上工人已经到岗, 但受此前物流限制, 外省市的铜矿供应减少, 粗铜产量下降。随着物流缓慢恢复, 铜精矿到厂增加, 产量即将恢复正常。硫酸胀库风险不大, 暂时不会制约铜冶炼。该粗炼厂 98%硫酸价格 200-300 元/吨, 高于成本。

西北企业 I: 冶炼生产正常。该企业原料供应充足, 且硫酸销售顺畅。周边部分下游加工企业已经复工, 铜库存压力不大。

5. 下游和终端企业调研

调研总结: 下游复工企业数量增加, 但整体开工情况较差, 主要因终端消费疲弱, 新增铜材订单较少。基建和房地产项目尚未开工, 以及电网项目复工较差, 导致终端消费疲弱。企业普遍预期 3 月中旬疫情有可能被控制, 终端消费订单将释放出来, 届时开工率将出现较为明显的上升。为对冲未来价格上涨风险, 大部分企业已在期货市场进行买入保值。

华东企业 A: 该企业为中型铜杆生产企业。该企业当前尚未复工, 最迟 3 月复工, 但开工率恢复到正常水平至少要到 3 月中旬, 主要因终端订单较差。该企业年前精铜备库 5-6 万吨, 库存压力相对较大。

华中企业 B: 该企业为大型铜材加工企业。该企业于 2 月 10 日前后复工, 企业订单较为充足, 开工率达到 90%左右。主要有三方面原因: 第一, 该企业为大型国企, 工人相对稳定; 第二, 铜材生产机械化程度较高, 人员密度较低; 第三, 企业主要产品为高精度铜材, 终端消费恢复较快。

华东企业 C: 该企业为大型铜材生产企业。该企业 2 月 10 日复工, 开工率已经达到 80%-90%。但是短期下游消费较差, 新增的多为 3 月交货的订单, 企业成品库存压力较大。员工返城和物流不会限制企业生产。基于当前订单情况和 3 月终端消费明显回升预期, 该企业已买入套保。

华东企业 D: 该企业为大型铜管生产企业。该企业 2 月中旬复工, 但至今为止开工率仅为 30%左右, 主要原因是终端企业复工和开工较差, 已经出现毁单和推迟订单的情况。该企业预计订单和开工率恢复至少要到 3 月中下旬。企业员工大部分已经到岗, 物流也基本恢复。

华中企业 E: 该企业为废铜加工企业。该企业当前尚未复产, 后面两周将复产。企业员工多为当地人, 到岗问题不大, 但是当地基建工程类项目尚未开工, 终端需求减弱导致企业订单弱于去年同期。订单回升到去年同期水平难以确定, 需要关注疫情进展和工程项目的复工情况, 初步判断 3 月底订单才能够完全恢复。

华东企业 F: 该企业为大型电缆生产企业。该企业在政府支持下已于 2 月中旬复工, 90%的员工已经到岗, 但开工率仅为 50%。一方面, 国家电网此前暂停招标, 虽然电网已经恢复招标以促进加工企业复工, 但整体订单后移。另一方面, 建筑工程新增订单明显不足, 预计 3 月中旬才有可能恢复。当前, 该企业的生产主要是为了完成年前订单。物流基本没有影响, 但车辆出入需要通行证。

华东企业 G: 该企业为大型电缆生产企业, 已于 2 月中旬复工。截止日前, 大部分员工已到岗, 企业开工率已达到 90%, 订单较为充足。人员方面, 该企业本地员工相对较多, 到岗率较高。订单方面, 国网年初订单充足, 建筑工程类 3 月订单增加, 企业开工基本已恢复到正常水平。对未来铜价较为看好, 已经进行期货买入保值。

华东企业 H：该企业为大型电缆生产企业。该企业春节企业期间没有放假，维持平稳生产。春节之后，疫情影响电网终端项目开工，电缆需求减少，导致企业开工率稍有下滑。根据当前电网工程项目复工和开工情况推断，3月中下旬订单将恢复。该企业大部分外地员工已返城，物流也已经恢复。对未来行情较为看好，已经做好买入套期保值。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货产业服务研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本研报发布的观点和信息仅供风险承受能力合适的投资者参考。若您并非风险承受能力合适的投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或者服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

国泰君安期货产业服务研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话: 021-33038635 传真: 021-33038762

广东分公司天河区珠江新城华夏路 10 号富力中心 1102 房
电话: 020-38628010 传真: 020-38628583**机构金融部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038803 传真: 021-33038720**上海期货大厦营业部**上海市自由贸易试验区松林路 300 号期货大厦 2001B 室 上海市国宾路 36 号万达广场 B 座 1607、1608 室
电话: 021-68401886 传真: 021-68402738**国际业务部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038895 传真: 021-33038683**深圳营业部**深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 15 楼 1502、1503、1504 室
电话: 0755-23980587 传真: 0755-23980597**大连营业部**大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2703
电话: 0411-84807755 传真: 0411-84807759**宁波营业部**宁波市高新区扬帆路 999 弄 4 号 <6-1>
电话: 0574-87916522 传真: 0574-87916513**天津营业部**天津和平区郑州道 18 号港澳大厦 6 层
电话: 022-23304956 传真: 022-23300863**郑州营业部**郑州市郑东新区商务外环路 30 号 1105 房间
电话: 0371-65600697 传真: 0371-65610168**青岛营业部**青岛市崂山区香港东路 195 号 11 号楼杰正财富 5 楼 501 室
电话: 0532-80993629 传真: 0532-80993630**北京三元桥营业部**北京曙光西里甲 5 号院 22 号楼 15 层 1501、1502 单元
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907**济南营业部**济南市历下区草山岭南路 975 号 11 层 1107-1108 室
电话: 0531-81210190 传真: 0531-81210177**厦门分公司**厦门市思明区湖滨东路 95 号华润大厦 B 座 1508-1509 单元
电话: 0592-5886138**北京分公司**北京建国门外大街乙 12 号双子座大厦东塔 7 层 06 单元
电话: 010-58795771 传真: 010-58795787**产业发展部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038719**上海国宾路营业部**上海市国宾路 36 号万达广场 B 座 1607、1608 室
电话: 021-55892500 传真: 021-65447766**上海中山北路营业部**上海市中山北路 3000 号长城大厦 507、508 单元
电话: 021-32522836 传真: 021-32522823**长春营业部**吉林省长春市净月开发区生态大街 2188 号川渝泓泰国际环球贸易中心 1 号楼 23 层 2302、2303 室
电话: 0431-81907955 传真: 0431-85916622**杭州营业部**杭州江干区五星路 185 号泛海国际中心 6 幢 1 单元 501-B 室
电话: 0571-86809289 传真: 0571-86922517**南京营业部**南京市建邺区庐山路 168 号 1911 室
电话: 025-87780990 传真: 025-87780991**武汉营业部**武汉市江岸区建设大道 718 号浙商大厦 40 楼 4005 室
电话: 027-82886695 传真: 027-82888027**西安营业部**西安市高新三路 12 号中国人保金融大厦 1802 室
电话: 029-88220218 传真: 029-63091956**石家庄营业部**石家庄市裕华区裕华东路 133 号方北大厦 B 座 8 层 803 室、804 室
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907**长沙营业部**长沙市芙蓉中路一段 442 号新湖南大厦产业楼 3404 室
电话: 0731-82258088 传真: 0731-82256453**上海延安东路营业部**上海市黄浦区延安东路 58 号 14 楼 1403、1404 室
电话: 021-63331738 传真: 021-63332282**上海银城路营业部**中国(上海)自由贸易试验区银城路 88 号 27 楼(实际楼层 24 楼) 06 单元
电话: 021-58590368国泰君安证券各营业部受理 IB 业务 客户服务中心: 95521 <http://www.gtjaqh.com>

国泰君安期货客户服务电话 95521