

2020



# 中华商务网 2020 年大宗商品 年度分析报告系列 铜产品篇

中华商务网有色事业部

2020 年 12 月

地址：北京市朝阳区惠河南街 1091 号中商联大厦

传真：86-10-85725399

网址：[www.chinaccm.cn](http://www.chinaccm.cn)

# 2020 年铜市场形势分析 与 2021 年预测

2020 年 12 月



## 目 录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 前言 .....                | 4  |
| 1. 2020 年铜市场走势的回顾 ..... | 4  |
| 2. 2020 年全球铜市供需情况 ..... | 5  |
| 3. 全球铜矿供应情况 .....       | 5  |
| 4. 2020 年国内电解铜产量 .....  | 6  |
| 5. 国内铜加工费走势情况 .....     | 7  |
| 6. 2020 年国内铜材产量 .....   | 7  |
| 7. 国内下游需求情况 .....       | 8  |
| 7.1 电网投资: .....         | 8  |
| 7.2 空调行业: .....         | 9  |
| 7.3 汽车行业: .....         | 9  |
| 7.4 房地产行业: .....        | 9  |
| 2021 年铜市场运行展望 .....     | 10 |

## 前言

2020年初至今，全球铜供需基本面受到新冠疫情不同程度的冲击，所处宏观环境亦发生较大变化，伦铜整体呈现先抑后扬的走势，截至目前领涨基本金属板块。一季度，新冠疫情爆发引发全球范围内的封锁，宏观经济受到巨大冲击，叠加金融市场暴跌引发的美元流动性危机，伦铜大幅下跌至近四年低位的4500美元左右。二季度，一方面随着各主要经济体针对疫情的货币与财政刺激政策出台，流动性大幅改善，全球经济逐步复苏，铜宏观需求有所回暖；另一方面，铜矿主产国生产活动受疫情扰动不断，引发市场对于铜矿供给的担忧，供需基本面共振带动伦铜自低点大幅反弹逾30%至6000美元上方；三季度至今，全球经济延续复苏态势，但海外二次疫情卷土重来，叠加美国大选与疫苗进展等宏观主线的逐步发酵与落地，伦铜双边波动有所加剧，但整体仍处于震荡上行。

## 1. 2020年铜市场走势回顾

从目前的经济形势来看，2020年初新冠肺炎疫情首先冲击中国，随后疫情又向海外蔓延。3月初，原油暴跌“黑天鹅”事件来袭，由沙特掀起的原油价格战导致国际油价暴跌两成以上，原本就十分脆弱的资本市场愈发敏感，全球股市一片下跌。由于原油和铜都是工业生产中重要的原燃材料，国际原油的价格和铜价之间呈现正相关性，而经济周期的变化也会影响原油和铜的需求，因此，原油价格的下跌对铜价也造成了比较大的压力。

境外疫情进入爆发期，流动性恐慌造成欧美股市重创，原油战争增加市场对需求前景的担忧，铜价三度跌停最低下探3.53万为16年2月份以来新低，月度跌幅近12%。大规模降息反推市场恐慌情绪，美联储无限量QE“王炸”救市，美股经历四次熔断之后终企稳，铜价暂获喘息，短期保持企稳势头。而当前境外疫情持续扩散，美国失业金申请人数超300万，欧美工厂、服务业停业不断增多，全球贸易亦受到明显冲击，经济衰退风险激增，中期铜价难言乐观。临近年末，中国工业数据整体向好，支撑铜价上涨。

图 1：伦铜价格走势



## 2. 2020 年全球铜市供需情况

2020 年受新冠疫情影响，全球铜矿产量增速将从 2%左右下降到-0.3%，预计 2021 年将提升至 6.6%。2020 年全球矿产铜供给有限。一方面，新增矿山投产较少，另一方面嘉能可铜钴矿停产、南美矿山矿石品位下降，以及智利等地罢工等不确定因素使得全年供给难以增加，预计全年同比增长 0.5%。长期来看，优质矿山资源缺乏，铜价在 6000 美元/吨以下铜矿企业开发意愿较低。在产矿山矿石品位下降、露天开采转为地下开采、地下开采深度加大使得成本提高是长期趋势。预计未来 10 年，年均铜精矿同比增速在 2%水平。

## 3. 全球铜矿供应情况

2020 年全球矿产铜供给有限。一方面，新增矿山投产较少，另一方面嘉能可铜钴矿停产、南美矿山矿石品位下降，以及智利等地罢工等不确定因素使得全年供给难以增加，预计全年同比增长 0.5%。长期来看，优质矿山资源缺乏，铜价在 6000 美元/吨以下铜矿企业开发意愿较低。在产矿山矿石品位下降、露天开

采转为地下开采、地下开采深度加大使得成本提高是长期趋势。预计未来 10 年，年均铜精矿同比增速在 2% 水平。

表 1、全球精炼铜供需平衡表 单位：万吨

|     | 2017  | 2018  | 2019  | 2020F | 2021F |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|
| 产量  | 2,288 | 2,331 | 2,356 | 2,395 | 2,430 |
| 消费量 | 2,267 | 2,322 | 2,336 | 2,365 | 2,390 |
| 平衡  | 21    | 9     | 20    | 30    | 40    |

今年新增铜矿项目稀少，在产矿山品位下降，同时矿山生产干扰事件频发，预计全年铜矿较去年微跌 9.2 万吨。2020 年，虽然缺少大型矿山投产，但巴拿马铜矿、智利 Chuquicamata 铜矿、印尼 Grasberg 铜矿及秘鲁 Toromocho 铜矿产能仍预计较 2019 年增长 40 万吨，叠加我国多宝山二期、甲玛二期等矿山扩产，预计 2020 年全球铜矿项目增加产能 61.9 万吨。预计 2020 年全球铜矿产量为 2092.1 万吨，较 2019 年增长 43.8 万吨。随着近两年冶炼厂大量扩产，2020 年铜精矿长单 TC 仅 62 美元/吨，较今年下滑 18.8 美元/吨。

表 2、全球铜精矿供应（单位：年/万吨）

| 十大铜矿企业    | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 矿山新增 (万吨) | 0      | 0      | 27     | 5.5    | 50     | 20     |
| 现有弹性 (万吨) | 40     | 19     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 总量 (万吨)   | 40     | 19     | 27     | 5.5    | 50     | 20     |
| 其他企业      | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 矿山新增 (万吨) | 31.5   | 24.5   | 40     | 0      | 52     | 0      |
| 最终总量 (万吨) | 71.5   | 43.5   | 67     | 5.5    | 102    | 20     |

## 4. 2020 年国内电解铜产量

2020 年 10 月中国电解铜产量为 82.16 万吨，环比增加 2.73%，同比增加 4.93%。1-10 月中国电解铜产量累计为 761.58 万吨，累计同比增长 3.75%。国内

电解铜产量环比继续增长，同比去年增幅更为明显，主因国内炼厂随着 11 月 1 日再生铜资源政策执行，对后续冷料供应担忧亦得到缓解。11 月开始，华北炼厂新增产能开始释放，但另一方面部分国内炼厂有检修安排，基本抵消后预计国内电铜产量基本持平。根据各家炼厂排产计划，预计 2020 年 11 月国内电解铜产量为 82.45 万吨，环比增加 0.35%，同比增加 3.21%；至 11 月累计电解铜产量为 844.03 万吨，累计同比增长 3.70%。

表 3：中国电解铜供需平衡表

|         | 2019Q1 | 2019Q2 | 2019Q3 | 2019Q4 | 2020Q1 | 2020Q2 | 2020Q3 | 2020Q4 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 电解铜产量   | 221    | 207    | 228    | 236    | 214    | 212    | 221    | 225    |
| 电解铜净进口量 | 73     | 65     | 83     | 84     | 74     | 70     | 78     | 80     |
| 电解铜消费量  | 260    | 302    | 324    | 313    | 279    | 315    | 317    | 321    |
| 供需平衡    | 34     | -30    | -13    | 6      | 8      | -33    | 19     | 15     |

## 5. 国内铜加工费走势情况

2020 年 TC/RC 长单价格为 62 美元/吨和 6.2 美分/磅，为 2012 年 (60 美元/吨和 6.0 美分/磅) 以来的最低。而且雪上加霜的是，2017-2018 年国内硫酸平均销售价格大多在 400-550 元/吨之间，2019 年已经逐步降至 200 元左右，且并无回暖迹象，进一步冲击国内冶炼厂今年甚至明年的生产利润。近期国内现货市场铜精矿加工费约在 57-60 美元/吨和 5.7-6.0 美分/磅的水准，虽然较此前 9 月份最低曾至 50 美元/吨和 5.0 美分/磅附近的价格有一定回升，但也仍在较低水平。以目前可得数据，2019-2021 年全球净新增的铜精矿产能都要低于同期的火法治炼净新增产能，因此未来 1-2 年长单和现货铜精矿加工费恐都还将令冶炼企业面临较大压力。



## 6. 2020 年国内铜材产量

2020 年 10 月全国铜材产量下降, 2020 年 10 月全国铜材产量为 176.8 万吨, 同比增长 3.3%。2020 年 1-10 月全国铜材产量为 1633.8 万吨, 同比增长 5.6%。

表 4: 2020 年 1-10 月全国铜材产量统计

| 日期           | 单月产量(万吨) | 累计产量(万吨) | 单月同比增长(%) | 累计增长(%) |
|--------------|----------|----------|-----------|---------|
| 2020 年 1-2 月 | -        | 211.7    | -         | -8.3    |
| 2020 年 3 月   | 179.9    | 366.8    | 8.2       | -5.9    |
| 2020 年 4 月   | 185.4    | 545.9    | 21.6      | 1.2     |
| 2020 年 5 月   | 187.7    | 741.2    | 15.3      | 4.3     |
| 2020 年 6 月   | 198.2    | 939.7    | 17.2      | 6.1     |
| 2020 年 7 月   | 187.6    | 1116.2   | 14.2      | 3.4     |
| 2020 年 8 月   | 194.9    | 1376.2   | 20.1      | 12.2    |
| 2010 年 9 月   | 181.4    | 1473.9   | -14.3     | -8.9    |
| 2020 年 10 月  | 176.8    | 1633.8   | 3.3       | 5.6     |

## 7. 国内下游需求情况

光纤光缆行业很大程度取决于我国 5G 建设力度。工信部已于 2019 年 6 月向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电发放 5G 商用牌照。开启商用化的进程。2020 年将实现建设 60-80 万宏站, 5G 在数百个城市规模商用; 2021 年-2027 年将在县城及发达乡镇地区建设数百万量级的宏站和千万级小基站, 实现大规模商用。面对 5G 商用带来的机遇, 光纤光缆企业处在 5G 提前布局阶段, 此时研发投入大, 行业内企业部分企业出现暂时性经营压力算是情有可原。总体上, 随着 5G 的发展, 光纤光缆行业将迎来又一个景气周期。

### 7.1 电网投资

2020 年电力消费将延续当前稳步增长态势, 用电结构将持续优化。目前全球经济增速放缓、国际市场需求减弱, 外贸出口压力加大, 同时 2019-2020 年冬季全国大部分地区气温或相对偏暖, 将制约用电量增长; 但同时由于 2020 年需实现 GDP 翻一番的目标、多措并举持续释放内需潜力、电能替代大力推广以及电价下降、2019 年电力消费基数相对不高等多因素有利于促进后续电力消费增长。



因此初步预计在平水年、没有大范围极端气温情况下，2020 年全社会用电量同比增长 4%至 5%。从消费结构看，第三产业和城乡居民生活用电量比重持续提升，第二产业用电量比重持续下降，电力消费结构持续优化。

## 7.2 空调行业

我国是全球最大的制冷产品生产、消费和出口国，产量全球占比超过 80%。我国制冷用电量占全社会用电量 15%以上，年均增速近 20%，大中城市空调用电负荷约占夏季高峰负荷的 60%，主要制冷产品节能空间达 30%至 50%。国家统计局最新数据显示，2020 年 6 月中国空调产量为 2490.3 万台，同比增长 12%。累计方面，2020 年 1-6 月中国空调累计产量达到 10414.9 万台，累计下降 16.4%。

## 7.3 汽车行业

2020 年汽车累计销售 576.1 万辆，同比下降 31.1%。其中，乘用车产销分别完成 429.1 万辆和 443.3 万辆，同比分别下降 37.8%和 35.3%；商用车产销分别完成 130.4 万辆和 132.8 万辆，同比分别下降 13.1%和 12.4%。由此可见，乘用车的下降率远高于商用车，乘用车的下降率为 35.3%，商用车下降率为 12.4%。汽车销量结束了下半年以来 21 个月的连续下滑，产销分别为 201.2 万辆和 207 万辆，环比分别增长 46.6%和 43.5%，同比分别增长 2.3%和 4.4%。

## 7.4 房地产行业

2020 年，1—10 月份全国房地产开发投资 116556 亿元，同比增长 6.3%，增速比 1—9 月份提高 0.7 个百分点。其中，住宅投资 86298 亿元，增长 7.0%，增速提高 0.9 个百分点。1—10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 880117 万平方米，同比增长 3.0%，增速比 1—9 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅施工面积 621836 万平方米，增长 3.8%。房屋新开工面积 180718 万平方米，下降 2.6%，降幅收窄 0.8 个百分点。其中，住宅新开工面积 132481 万平方米，下降 3.3%。房屋竣工面积 49240 万平方米，下降 9.2%，降幅收窄 2.4 个百分点。其中，住

宅竣工面积 35443 万平方米，下降 7.9%。1—10 月份，房地产开发企业土地购置面积 17775 万平方米，同比下降 3.3%，降幅比 1—9 月份扩大 0.4 个百分点；土地成交价款 11386 亿元，增长 14.8%，增速提高 1.0 个百分点。

## 2021 年铜市场运行展望

从近期公布的经济数据来看，欧美制造业复苏势头强劲。数据显示，10 月美国制造业 ISM 采购经理人指数为 59.3，为 2018 年 8 月以来新高。欧元区 10 月制造业 PMI 终值为 54.8，超市场预期的 54.4，远超 6 月 47.4 的终值。但近期欧洲疫情再度暴发，西班牙、法国和英国均已宣布再次进入紧急状态，欧洲经济很可能受到较大影响。同时，美国疫情超大规模暴发，未来两个月欧美经济情况存在较大不确定性，或对需求有抑制。国内方面，终端消费呈现分化，线缆需求表现不佳，而汽车、家电等领域则有增速带动作用。接下来的两个月关注电力数据，因实际数据与年初电网目标差距较大。综上所述，供应压力有所增加，需求因疫情使得季节性弱化，后续关注表现不及预期的电力投资。

但整体来看铜作为宏观属性最强的基本金属，其未来走势与全球宏观经济复苏进程紧密相关。在乐观的疫苗研发与普及预期的加持下，全球经济复苏将继续深化，有效提振铜的下游需求；与此同时，预计欧美主要央行货币政策将维持宽松，虽然财政刺激政策存在一定不确定性，但整体而言宏观政策将维持稳定状态，流动性依旧中性偏松。此外，由于经济复苏进程的加快以及 2020 年基数效应，预计 2021 年通胀将温和回升，有利于铜价进一步打开上行空间。