



2018 年 5 月 10 日

星期四

需求改善有限

铜价震荡偏弱

联系人 李婷
电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

要点

- 从宏观面来看，欧美中经济数据均有所转弱，再加上中美贸易摩擦和地缘政治方面的风险增加，全球经济复苏的前景有所转弱。国内投资回升的可持续性面临考验，新一轮房地产调控政策正在进行中，再加上外部环境的不确定因素较多，经济存在下行压力。
- 从基本面来看，一季度海外铜矿供应恢复，国内产量大增，精炼铜供应充足。二季度新增产能投放不及预期，精铜供应将维持稳定增长。季节性消费旺季和沪伦两市持续去库存对铜价形成一定的支撑，但国内旺季消费需求改善相对缓慢，铜价上涨动能不足。
- 整体来看，美元走强及宏观环境更加复杂对铜价不利，随着季节性旺季向后推移，基本面对铜价支撑也开始减弱。预计 5 月铜价将呈震荡偏弱运行，沪铜主力合约主要运行区间为 50000-52000 元/吨。
- 风险提示：矿端供应再受干扰

目录

一、2018 年 4 月行情回顾.....	4
二、宏观经济分析	4
1、欧美经济增长有所放缓	4
2、中国经济显下行压力	5
三、基本面分析	6
1、一季度海外铜矿供应复苏	6
2、国内精铜供应充足，需求复苏相对缓慢.....	8
3、二季度国内产能扩张不及预期，铜矿 TC 维持稳定.....	8
4、废铜进口再度受到冲击	12
5、全球显性库存将持续下降	12
6、终端消费	13
四、行情展望	15

图表目录

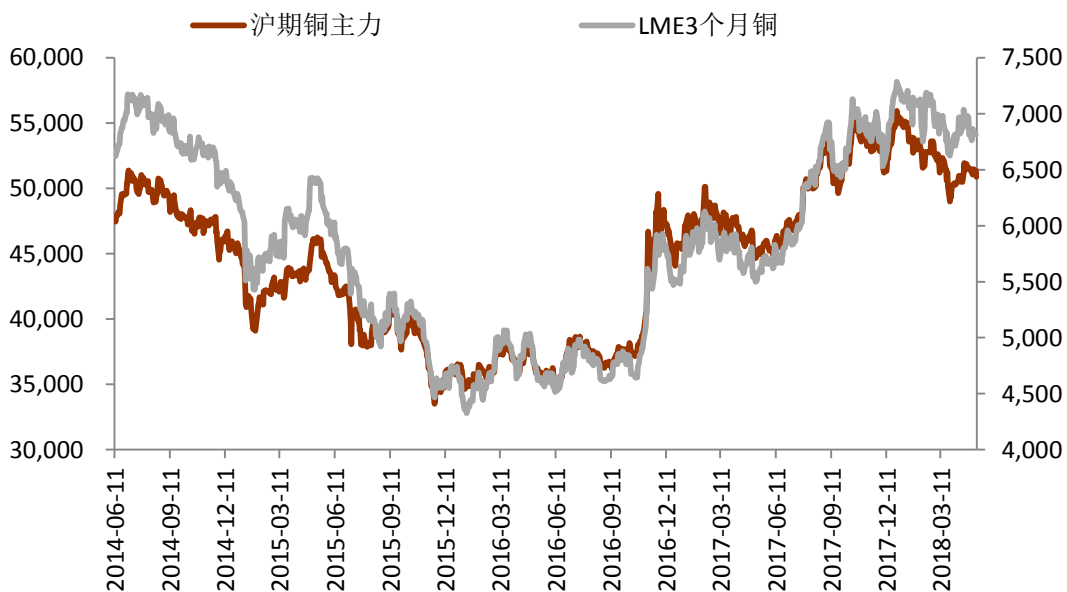
图表 1 铜期货价格走势.....	4
图表 2 OECD 领先指标.....	6
图表 3 全球主要经济体 CPI 变化 (%)	6
图表 4 美国 PMI 增速变化 (%)	6
图表 5 中国官方和财新 PMI 增速变化 (%)	6
图表 6 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势.....	8
图表 7 ICSG 全球精炼铜消费变化 (千吨)	8
图表 8 2018 年国内冶炼厂检修情况统计.....	9
图表 9 2018 年中国计划新扩建粗炼项目	10
图表 10 2018 年中国计划新扩建精炼项目	10
图表 11 中国铜精矿现货 TC 走势.....	11
图表 12 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化.....	11
图表 13 中国精炼铜产量变化.....	11
图表 14 中国精炼铜消费量变化.....	11
图表 15 中国精炼铜进口量及增速变化.....	11
图表 16 中国精炼铜出口量及增速变化.....	11
图表 17 中国废铜进口单月变化.....	12
图表 18 中国废铜进口累计变化.....	12
图表 19 三大交易所库存变化情况.....	13
图表 20 伦铜价格与伦敦分地区库存走势.....	13
图表 21 电力投资完成额变化.....	14
图表 22 房地产固定资产投资增速变化.....	14
图表 23 家电产品产量增速变化.....	14
图表 24 家用空调厂商库存变化.....	14
图表 25 汽车产销量变化.....	15
图表 26 新能源汽车产量及销量变化.....	15

一、2018 年 4 月行情回顾

4 月铜价呈现企稳反弹之势，主要是因为季节性旺季带动消费好转，再加上沪伦两地的铜库存都在不断下降，为资金提供了动力，而中美贸易摩擦引发恐慌情绪得到一定的缓解，也有助于铜价反弹。另外，美国制裁俄铝的风波也一度引爆市场利多情绪，伦铝和伦镍价格一度大涨，基本金属普遍跟涨，沪期铜在 4 月 19 日达到 52260 元/吨的月度高点，但国内精炼铜供应充足限制了铜价的上涨空间。4 月末，因 5 月增值税下降导致现货高升水抑制了下游补库的热情，沪期铜价在 51500 元/吨上下徘徊。

整体看来，4 月铜价呈震荡上行走势，沪期铜报收于 51560 元/吨，月度涨幅达 2.75%，月 K 线结束三连阴录得一根带上影线的阳线。伦铜 4 月涨幅为 1.20%，人民币贬值因素影响国内铜价走势强于伦铜。前期由于市场情绪影响而导致的极端行情已经平复，铜价逐渐回归基本面指引。

图表 1 铜期货价格走势



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

二、宏观经济分析

1、欧美经济增长有所放缓

美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 57.3，连降两个月，跌至 2017 年 7 月以来最低。新订单及就业指数有所下行，但物价支付指数高于预期及前值，且再创新高。Markit 各项 PMI 均高于预期，显示出美国非制造业景气度有所上行。虽然美国经济动能仍较强劲，与中国的贸易摩擦使得制造业面临成本上涨的压力。

美国 4 月新增非农就业人数 16.4 万，失业率从维持了半年的 4.1% 降至 3.9%。美联储 5 月维持利率不变，表示仍处 6 月加息轨道，预计通胀将接近目标，删除“经济前景近几个月走强”的表述。美国 3 月 PCE 物价指数升至 2%，表明消费者支出在 3 月份回升，也是一年来美联储青睐的通胀指标首次触及 2% 的目标。此外，美国 3 月核心 PCE 物价指数年率同样录得去年 2 月以来最高值的 1.9%，是显示美国通胀走强的最新信号，支撑美联储在年内加息。目前看来，市场普遍预计美联储 6 月加息几成定局，在下半年还会再加息一到两次。

欧元区 PMI 数据整体下行，但回落速度趋缓。欧元区 4 月制造业 PMI 初值为 56，低于预期值 56.1 和前值 56.6，为 14 个月新低。作为欧元区经济增长引擎，德国 4 月制造业 PMI 初值为 58.1，高于预期值 57.5。说明欧元区经济景气度下行空间不大。欧元区 4 月 CPI 初值同比增长 1.2%，核心 CPI 同比上升 0.7%，均低于预期及前值，通胀意外放缓，表明欧元区经济复苏动能有所减弱。且欧盟最新报告对 2018 年经济增速和通胀率无上调，其近月来主要指标持续走弱迹象未改。欧央行在 4 月份的议息会议上按兵不动，表示维持低利率直至 QE 结束“很久后”，称经济增长风险大体平衡，通胀年内料在 1.5% 左右，欧元创三个月新低。欧元区 1 季度来的经济表现也弱于去年同期，其央行政策维持低利率的举动也担心因为利率的抬升，对维持经济稳定有不利的影

响。整体看来，欧美经济扩张均有所放缓。美联储议息会议使鹰派紧缩政策的立场更加凸显，加上中美贸易摩擦，市场对宏观经济的预期下降。

2、中国经济显下行压力

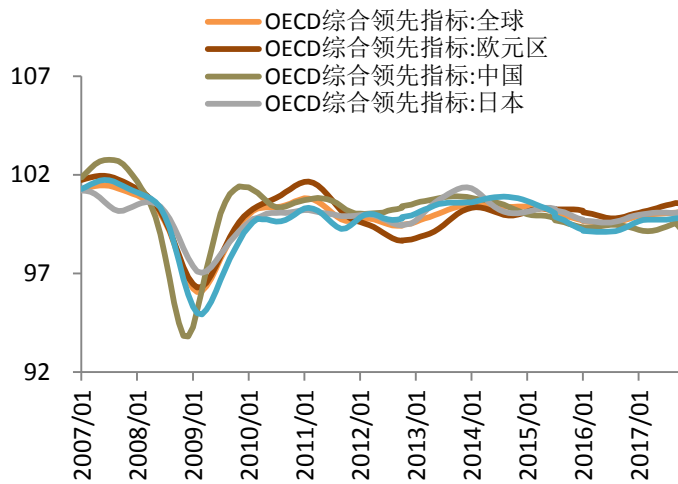
2018 年中国第一季度 GDP 同比增长 6.8%，增速与去年三四季度持平，今年经济开局平稳。进入 4 月份，制造业整体平稳，经济略有回温。2018 年 4 月中国官方制造业 PMI 为 51.4，较上月下跌 0.1%。财新 4 月制造业 PMI 录得 51.1，较上月上涨 0.1%。从分项来看，需求下降，生产持平上月，库存小幅去化，购进价格略降，同时从业人员有所回落。短期来看经济略有回温，主要来自于前期春节、两会和冬季限产带来的需求滞后的落实，终端需求的地产和汽车销量增速有所回升，工业各行业产量回升。中长期来看，中美贸易摩擦，以及美国经济放缓的迹象都是未来的阴云。目前影响外部环境的不确定因素仍然较多，投资回升的可持续性面临考验，新一轮房地产调控政策的影响也有待观察，今年中国经济或呈“前高后低”的走势。

4 月中国贸易差额由 3 月的逆差转为顺差 5062.4 亿元，进口增速高于出口增速导致贸易顺差同比有所收窄。其中，对美贸易顺差 221.9 亿美元，环比大增 43.8%，中美贸易暂未受到“贸易战”的负面影响。对美贸易顺差扩大的原因，一个是减少了对美国大豆等产品的进口，另一个可能的原因是国内出口商为了规避贸易战的影响，提前加快了出口进度。预计二季度出口仍将保持韧性。中美贸易摩擦对中国进口结构的影响有所体现，对出口的影响还有待观察。

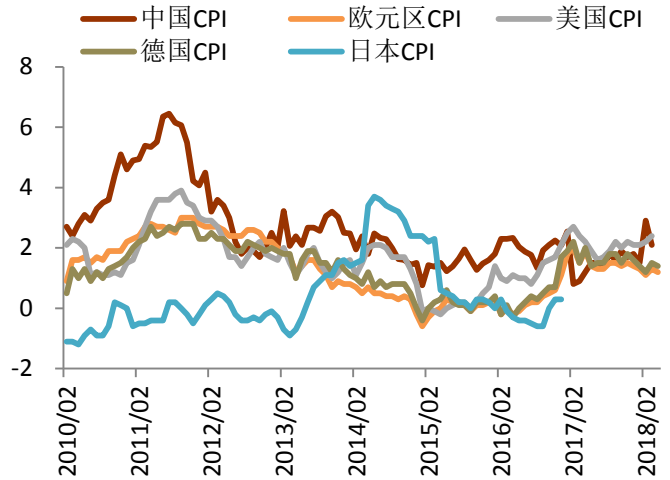
尽管外部环境遭遇到一些不利因素，但我国经济增长内生动力依然强劲，再加上“扩大

内需”政策影响，进口有望保持较高增速，二季度存在贸易顺差持续收窄的可能。如果国内贸易顺差持续收窄、外汇占款投放基础货币不足，美国持续加息，央行为不改变货币政策中性目标，“加息+降准”将成为可能的选择。

图表 2 OECD 领先指标

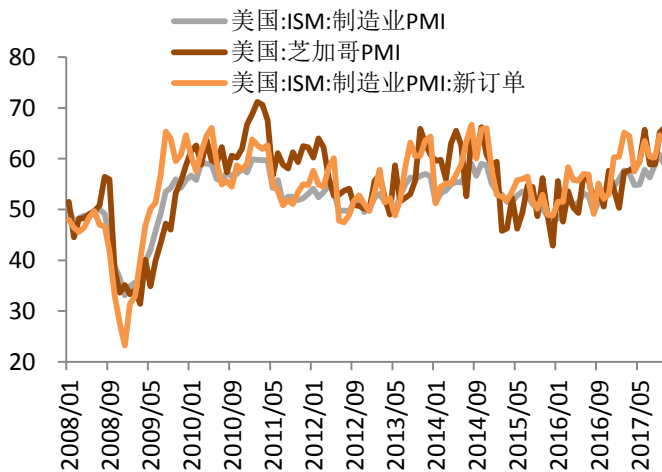


图表 3 全球主要经济体 CPI 变化 (%)

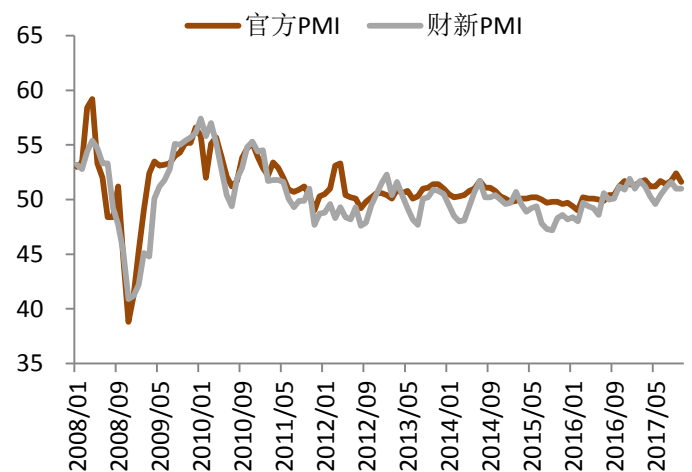


资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 4 美国 PMI 增速变化 (%)



图表 5 中国官方和财新 PMI 增速变化 (%)



资料来源：Wind, 铜冠金源期货,

三、基本面分析

1、一季度海外铜矿供应复苏

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示,预计2018年1-12月全球铜市供应短缺1万吨,2017年全年短缺26.3万吨。1月和2月全球矿山铜产量为330万吨,较上年同期增加5.3%。

1 月和 2 月全球精炼铜产量为 390 万吨，较上年同期增加 5.2%，其中中国大幅增加 11.0 万吨，智利产量增加 1.9 万吨。今年 1 月和 2 月全球铜消费量为 390 万吨，去年同期消费量为 360 万吨。1 月和 2 月中国表观铜消费量较上年同期增加 35.5 万吨，至 2,035 万吨，占到全球消费总量的 52% 以上。同期，欧盟 28 国铜产量小幅增加 0.1%，需求量为 54.2 万吨，较上年同期增加 0.8%。今年 2 月，全球精炼铜产量为 192.98 万吨，消费量为 194.37 万吨。

国际铜研究小组 (ICSG) 最新报告预计 2018 年全球铜市将供应过剩 4.3 万吨，远差于 2017 年的供应短缺 25.4 万吨，因产量增速超过需求，2018 年全球铜市产量为 2451.1 万吨，同比增加 100.8 万吨；而需求量为 2446.8 万吨，同比增加 71 万吨；但 2019 年全球铜市将重新转为供应短缺 33.1 万吨。在 2018 年铜市供需格局有望由紧缺转为过剩的年份，铜价的表现或不容乐观。

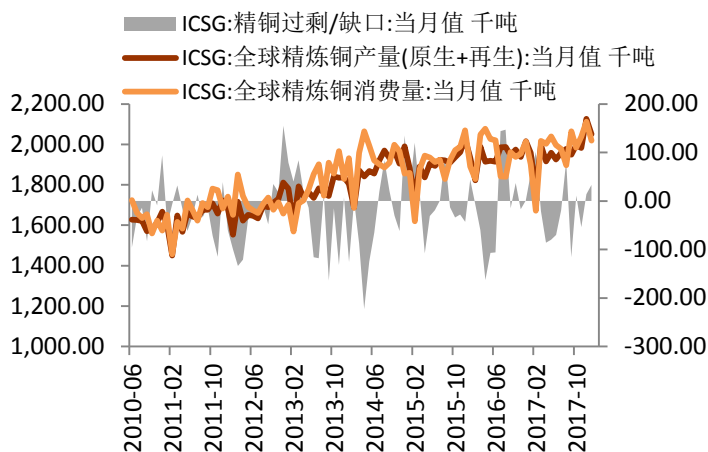
智利政府铜业委员会 (Cochilco) 的报告显示，今年第一季度，全球最大的铜生产商智利 (Codelco) 铜业生产了 446,300 吨铜，比 2017 年同期增长 14%，但在 2017 年第四季度的时候产量下降了 7.2%。该公司北方部门的生产，包括 Chuquicamata 和 Radomiro Tomic 的产量同比 2017 年都增长了 12%。

秘鲁的统计数据显示，2 月份秘鲁矿产品出口额为 21.95 亿美元，同比增长 0.4%；铜矿出口量为 18.49 万吨，下降 16%。秘鲁今年一季度的铜产量从去年的 56.40 万吨增至 56.75 万吨，增幅 0.6%。

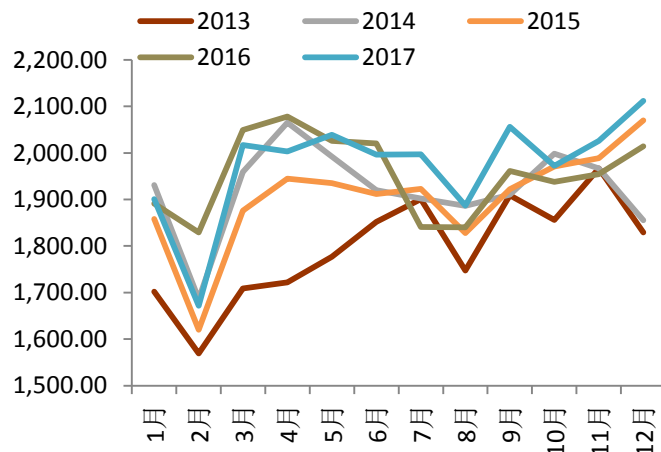
各大矿企的一季度财报竞相出炉，其中力拓一季度铜矿产量为 13.93 万吨，同比增加 65%，环比减少 6%；一季度精炼铜产量为 5.61 万吨，同比增加 48%，环比增加 25%。力拓预计 2018 年铜矿产量目标不变，为 51-61 万吨。预计精炼铜产量将在 22.5-26.5 万吨之间。BHP 一季度产量 45.7 万吨，同比增 101%，得益于 Escondida 正常生产带来的增量以及 Los Colorados 的扩产。智利矿商 Antofagasta 报告称，公司一季度铜产量较去年同期下滑 10.5% 至 15.38 万吨，主要由于矿石品位下滑影响，但维持全年产量目标不变。公司之前就预期年初矿石品位将下滑，但随着时间的推移，矿石品位将逐步改善。公司全年产量目标仍维持在 705000-740000 吨。从目前看，矿山生产基本正常，供应表现基本符合预期。

必和必拓旗下位于智利的 Escondida 铜矿的 1 号工会在与管理层的早期合同谈判中并没有取得任何进展。从目前的情况来看，在 6 月开始的正式谈判之前，双方应该不会达成任何协议。

图表 6 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势



图表 7 ICSG 全球精炼铜消费变化 (千吨)



资料来源: Bloomberg, WBMS, ICSG, 铜冠金源期货

2、国内精铜供应充足，需求复苏相对缓慢

中国海关总署公布数据显示，3 月未锻造铜及铜材进口量为 44.4 万吨，环比增加 9.4 万吨或 26.86%，1-3 月未锻造铜及铜材进口量为 123.4 万吨，同比增长 7.3%。另外，今年 3 月我国精炼铜进口量为 309003 吨，同比微增 5.69%，环比亦增加 34.5%，1-3 月精铜累计进口量为 853139 吨，同比增加 6.05%，恢复至 2017 年 12 月进口的高峰。3 月我国铜进口需求有所增加，主要受进口盈利窗口影响。中国 3 月精炼铜产量同比增加 4.6%，至 75.3 万吨；1-3 月累计生产精炼铜 220.7 万吨，同比增加 8.7%；创下历年同期最高水平，显示国内精铜供应十分充足。受铜市原料供应端偏紧的影响，预计精炼铜供应将以温和的速度增加。国内当前虽然处于旺季，但需求复苏相对缓慢，难以更进一步。我们认为 5 月份国内精铜供应整体维持稳定增长，国内供应将继续维持相对宽松局面。

最新海关数据显示，中国 1-4 月未锻造铜及铜材进口量为 167 万吨，同比增加 15.2%；4 月未锻造铜及铜材进口量为 43.9 万吨，同比增加 46%，环比持平。中国 4 月铜精矿进口量为 155.3 万吨，1-4 月累计进口 622.9 万吨，较上年同期增长 9.3%。进口数据显示中国对铜的需求尚好。

据 SMM 调研了解，4 月份大型线缆企业耗铜量环比继续增加，部分企业反馈订单大部分还是前期积压订单，但消费旺季下，新接订单量也较为可观。部分大型企业也表示，耗铜量的增加和订单增长也是受益于行业产能集中效应，尤其是去年奥凯事件后及资金趋紧下，中小型线缆厂开工下滑尤为严重。

3、二季度国内产能扩张不及预期，铜矿 TC 维持稳定

2018 年一季度，国内有 2 家铜企新增产能投放；一家是中国黄金 15 万吨，投产时间在 2017 年 12 月-2018 年 1 月，新增产能 15 万吨，新增后总产能 35 万吨；其 4 月产能利用率

已经达到 78.5%。另外一家是灵宝黄金，投产时间 2018 年 1 月-2 月，新增产能 10 万吨，新增后产能 10 万吨，其 4 月产能利用率 75.2%。

根据我的有色网数跟踪，2018 年二季度新增产能投放不及预期：金昌冶炼厂原定 4 月投产，但由于设备安装延期，投产时间推迟至 6 月。山东恒邦原定在 6 月投产新增 15 万吨产能，由于准备不充分投产时间延期到 2018 年 9 月。

关于检修方面，2017 年全年共有 23 家冶炼企业进行检修，当中有计划内也非计划内的；共涉及产能 1020 万吨，预计共计影响产量 20 万吨上下。2018 年以来，虽然设计检修企业也有 11 家，影响产能约 347 万吨，但是实际影响产量仅 3.09 万吨，企业开工率维持稳定，类似于 2017 年的大量检修将不会出现。5 月来看，并无大型企业检修计划，对产量影响有限。国内精铜产量维持稳定增速。

进入二季度，冶炼厂有较强的补库需求，进口铜精矿市场交易较为活跃，TC 整体平稳运行，主流区间位于 70-78 美元/吨之间。由于印度 vedanta 冶炼厂关停导致加工费一度略有回升。贸易商表现也较为活跃，积极向矿商寻求货源。目前矿山在无罢工干扰下产量基本正常，铜精矿市场的紧平衡状态依然延续。我们认为，在国内产能投放不及预期的情况下，5 月铜精矿现货加工费将基本维持稳定，短期或可能小幅反弹。

图表 8 2018 年国内冶炼厂检修情况统计

公司名称	检修时间	产能（万吨）	检修环节	影响产量
金冠铜业	1 月 15 日-1 月 22 日	40	粗炼	0
金川总部	1 月	40	粗炼和精炼	0.3
广西金川	1 月	40	粗炼和精炼	0.2
山东恒邦	1 月	17	粗炼和精炼	0.14
新疆五鑫	1 月	10	粗炼和精炼	0.15
北方铜业	1 月	10	粗炼和精炼	0.2
金隆铜业	2 月	45	粗炼	0
清远江铜	2 月 10 日-2 月 20 日	10	粗炼	0
中铝云铜	2 月 2 日-2 月 28 日	50	粗炼	0
云铜总部	3 月	45	小检修	1.1
广西金川	4 月	40	小检修	1
合计		347		3.09

资料来源：Mymetal，铜冠金源期货

图表 9 2018 年中国计划新扩建粗炼项目

炼厂名称	新建粗炼产能 (万吨)	新增后粗炼总产能	原料	投产时间
中铝东南铜业有限公司	40	40	铜精矿	2018 年四季度
灵宝黄金股份有限公司 (金城冶金)	10	10	铜精矿	2018 年一季度
金昌冶炼厂	20	20	铜精矿	2018 年二季度
山东恒邦股份有限公司	10	27	铜精矿	2018 年
西矿青海铜业有限公司	10	10	铜精矿	2018 年二季度
豫光金铅	10	20	铜精矿	2018 年
山东烟台国润铜业	10	22	铜精矿	2018 年
广西南国铜业有限公司	20	20	铜精矿	2018 年下半年
总计	130	169		

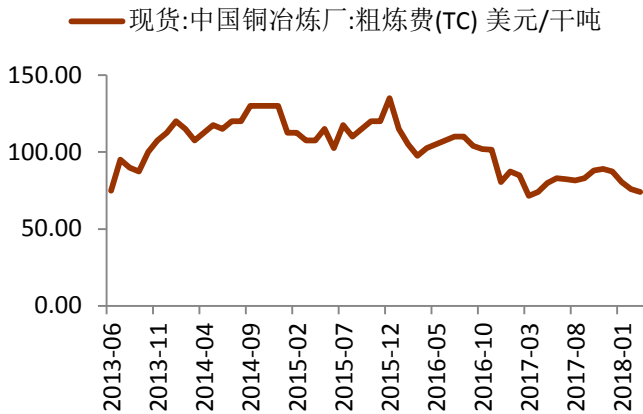
资料来源: Mymetal, 铜冠金源期货

图表 10 2018 年中国计划新扩建精炼项目

炼厂名称	新建精炼产能 (万吨)	总精炼产能 (扩建后)	原料	投产时间
中国黄金 (三峡门)	15	35	铜精矿	2018 年 12 月
中铝东南铜业有限公司	40	40	铜精矿	2018 年 11-12 月
灵宝黄金股份有限公司 (金城冶金)	10	10	铜精矿	2018 年 2 月
金昌冶炼厂	10	10	铜精矿	2018 年 6 月
山东恒邦股份有限公司	10	27	铜精矿	2018 年 9 月
西矿青海铜业有限公司	10	10	铜精矿	2018 年二季度
山东烟台国润铜业	10	22	铜精矿	2018 年
豫光金铅	10	20	铜精矿	2018 年
广西南国铜业有限公司	30	30	铜精矿	2018 年下半年
瑞昌西矿	20	20	铜精矿	2018 年
总计	165	224		

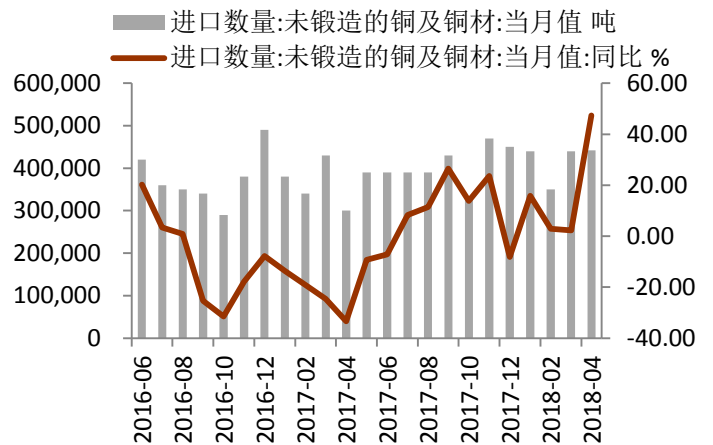
资料来源: Mymetal, 铜冠金源期货

图表 11 中国铜精矿现货 TC 走势

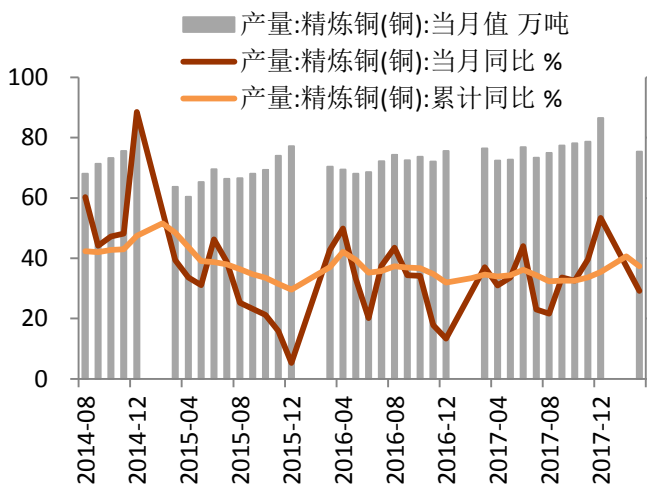


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 12 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化

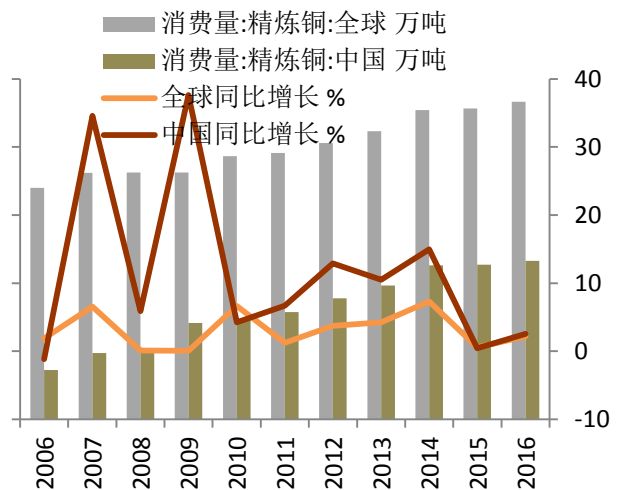


图表 13 中国精炼铜产量变化

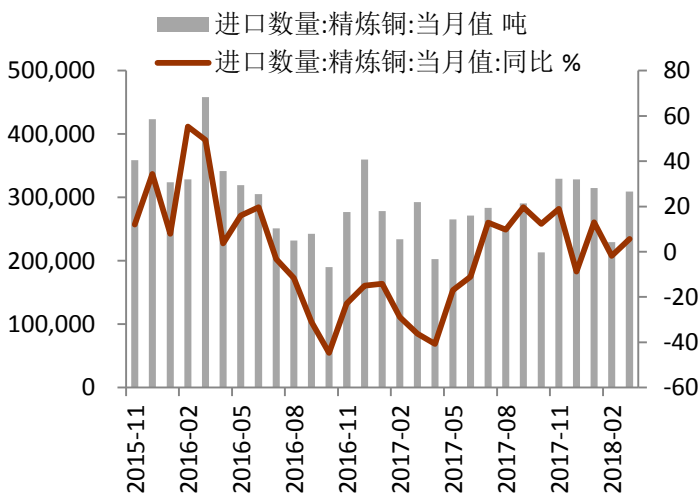


资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 14 中国精炼铜消费量变化

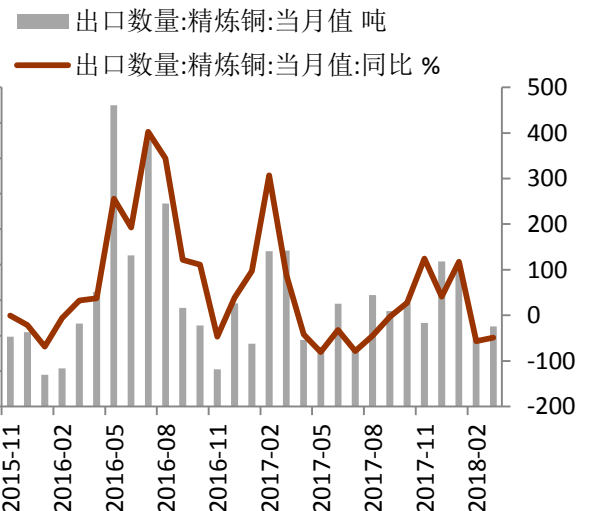


图表 15 中国精炼铜进口量及增速变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 16 中国精炼铜出口量及增速变化



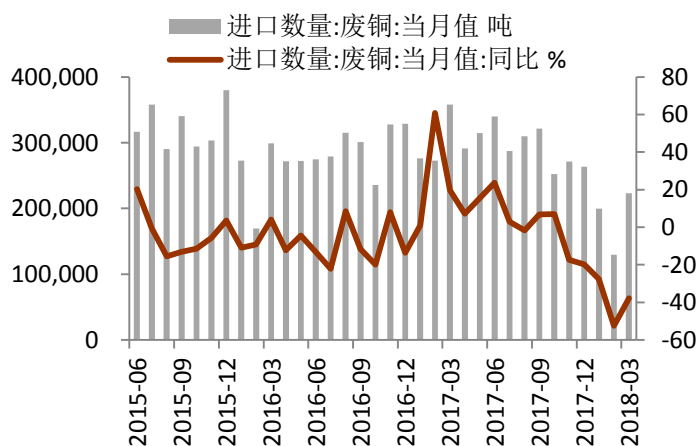
4、废铜进口再度受到冲击

限制废铜进口的效果已经显现，1-3 月国内废铜累计进口量 55.27 万吨，同比大幅减少 39.06%。但进口废铜品味明显提高，说明国外“废七类”铜经过海外拆解变成了“废六类”进入国内。

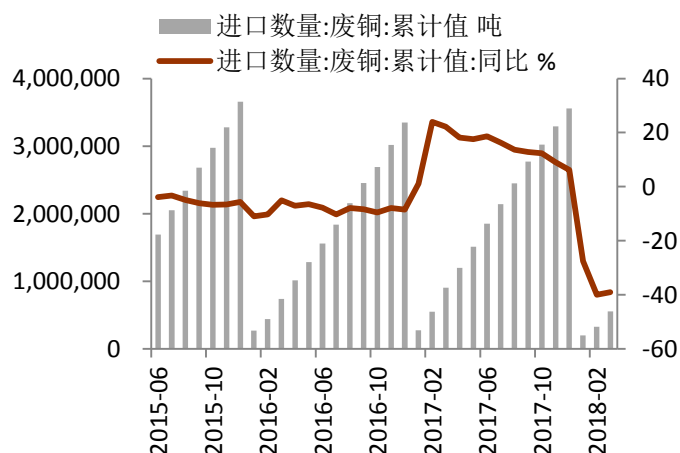
今年国内限制进口类固废批文已发布 11 次，第 11 批废铜相关企业仅一家，位于广东清远地区，所获批量 0.6862 万吨。去年共发放 11 批次，由于每年发放批数无规律可循，今年还有无后续批文下发无法判断。截至目前来看，去年共发放审批量 301 万吨，今年前 11 批批文发放量共 47.05 万吨，同比去年下滑 84%；整体降幅明显，对整体废铜进口预期并无影响，且在前期价格中均有所反映，因此市场表现平淡。

近期中国商务部表示，2018 年底开始将禁止更多“洋垃圾”进口，这进一步加剧市场对于中国废铜供给收缩的预期。近日海关总署下发通知，决定对来自美国的废物原料进口加强监管，自 5 月 4 日起，实施 100%开箱、掏箱检验检疫，并对进口单据加强审核。美国是中国废铜进口的主要来源国之一，预计这将对 5 月份废铜进口数据造成一定冲击。

图表 17 中国废铜进口当月变化



图表 18 中国废铜进口累计变化



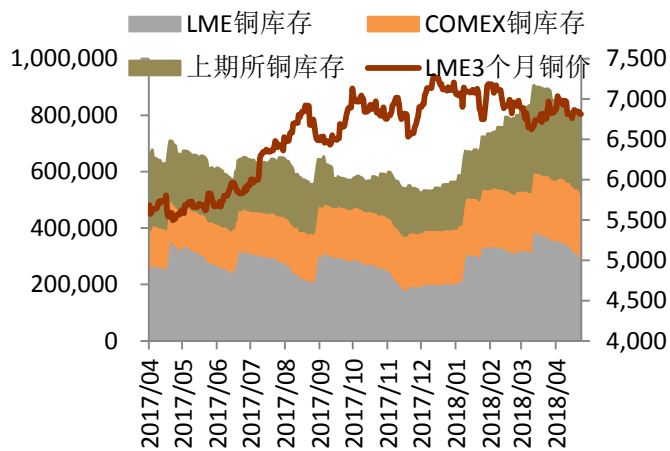
资料来源：Wind，铜冠金源期货

5、全球显性库存将持续下降

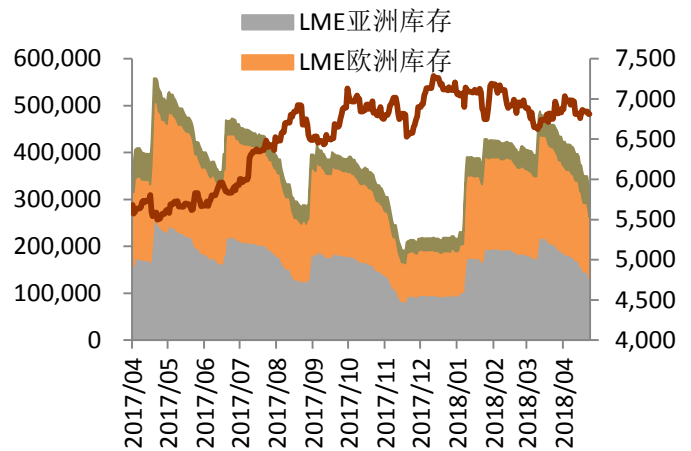
按照季节性规律，每年 2-3 月份将是上期所和 LME 季节性累库阶段，库存阶段性高点一般出现在 3 月中旬-4 月中旬。今年由于春节延后，全球铜库存高点出现在 3 月底。进入 4 月份，LME 及 SHFE 铜库存双双大幅下降。截止 5 月 4 日，LME 库存为 311375 吨，比 3 月底 38.8 万吨已有明显下降；上期所铜库存为 264685 吨，比 3 月底 34.3 万吨大幅下降。5 月 8 日、9 日伦铜库存持续大幅减少至 30 万吨以下。全球三大交易所的铜显示库存为 78.7 万吨，比 3 月底超过 90 万吨的水平去库存化效果明显。

5 月旺季效应仍存在，预计上期所和 LME 铜库存将持续处于去库阶段。但随着夏季的临近，铜市去库存进度会趋缓。

图表 19 三大交易所库存变化情况



图表 20 伦铜价格与伦敦分地区库存走势



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

6、终端消费

4月份国内下游需求处于传统旺季。虽然今年在春节之后启动偏晚，但是从4月的开工、以及主要仓库出货情况来看，已处于明显的旺季。但是，下游需求中并没有特别显著的亮点，整体需求维持稳定。

电力行业用铜需求会有增长

电网投资增速同比下滑较大。1-3月我国电网基本建设投资额为657亿元，同比剧减23.2%，为连跌四个月，远低于去年同期2.14%的增速。不过国家电网预计2018年投资达4989亿元，高于2017年的计划4657亿元。后期电网基本建设或加速投资，农村电网改造升级将是工作重点，对电缆耗铜产生实质性支撑。今年1-3月电源基本建设投资完成额为424亿元，同比增加10.5%，为近两年来连续第二年增加。

从历史统计上看，每年的6月前后，都是电缆订单需求的淡季。但今年国家电网招标项目显示，5月电力电缆订单用铜量同比增速已经筑底，6、7月份订单用铜量同比增速开始回升。今年电力行业用铜需求或会有小幅增加。

地产下行压力影响有限

1-3月，全国商品房销售面积累积为同比增长3.6%，环比下降0.5个百分点；房屋新开工面积累积同比增长9.7%，环比大幅增加6.8个百分点；房屋施工面积累积同比增长1.5%，环比持平。而中国3月房地产销售价格同比涨幅回落再次验证中国房地产处于下行周期，地产方面铜的消费增速将受到抑制。目前来看，销售数据继续下滑比较确定，但投资建设却保持稳定，我们认为在三季度之前，房地产进一步下行压力有限。地产下行压力虽对精铜消费有一定拖累，但影响相对有限。

家电消费旺盛

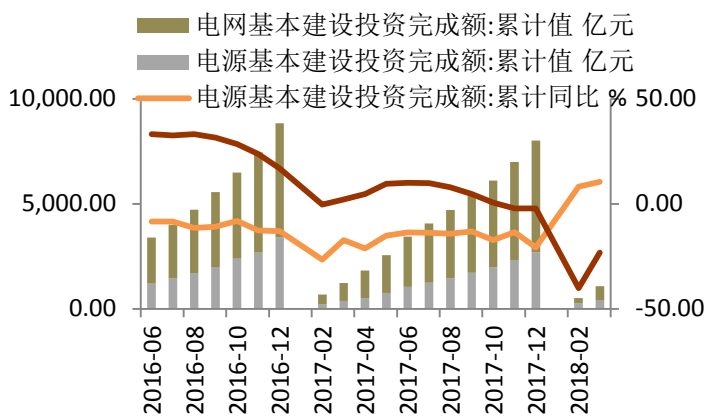
今年以来，家用空调产销数据一直超预期。产业在线数据显示，2018年3月家用空调

产量为 1616.5 万台，同比增加 12.6%；3 月空调销量为 1722.8 万台，创下近 8 年来的历史新高，同比增加 15.4%。3 月为春季装修旺季，再加上企业大规模的促销活动拉动消费，家电消费表现亮眼。虽然之前家用空调库存确实处于历史高位，但由于当前家用空调销售特别旺盛，使得家用生产商不仅加快了生产进度，同时还实现了去库存的目标。现阶段空调行业即将进入新的一个销售旺季，企业生产积极，空调产量将延续高增长，对精铜消费形成利好。

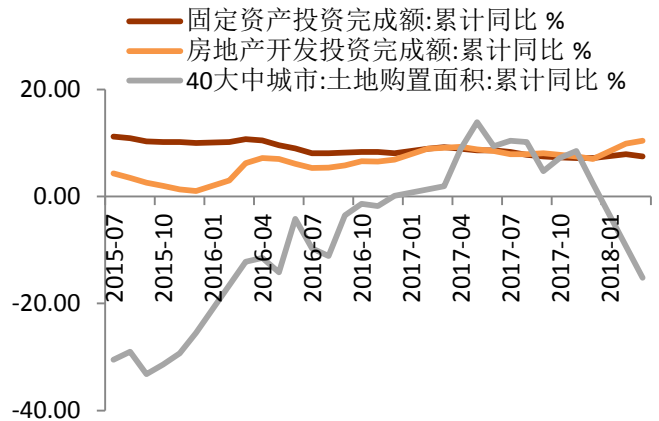
新能源汽车持续高增长

中汽协数据显示，1-3 月，汽车产销 702.22 万辆和 718.27 万辆，产量同比下降 1.36%，降幅比 1-2 月收窄 1.45 个百分点，销量增长 2.79%，增速比 1-2 月提升 1.07 个百分点。一季度受春节影响数据偏弱。随着居民消费收入的提高，2018 年汽车销售料将保持平稳增长势头。3 月，新能源汽车产销量为 67932 辆和 67778 辆，同比增速为 105.0%和 117.4%，环比增速为 73.2%和 96.9%。新能源汽车替代燃油汽车是大势所趋。我国计划 2020 年新能源汽车达 200 万辆，配套累计建成充电站 1.2 万个，充电桩 450 万个，每年新增用铜 10 万吨以上。新能源汽车的推广和普及，其用铜密度的提高将进一步提振整体用铜量，支撑精铜增速小幅提高。

图表 21 电力投资完成额变化

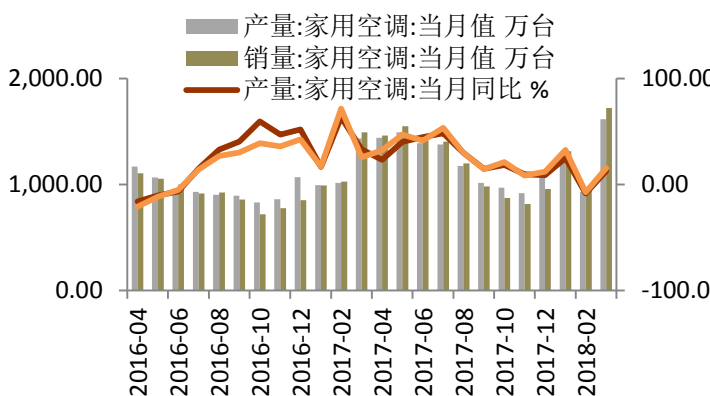


图表 22 房地产固定资产投资增速变化

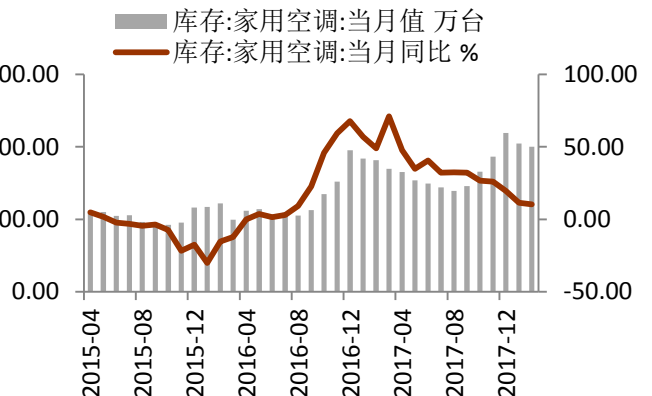


资料来源：Wind，铜冠金源期

图表 23 家电产品产量增速变化

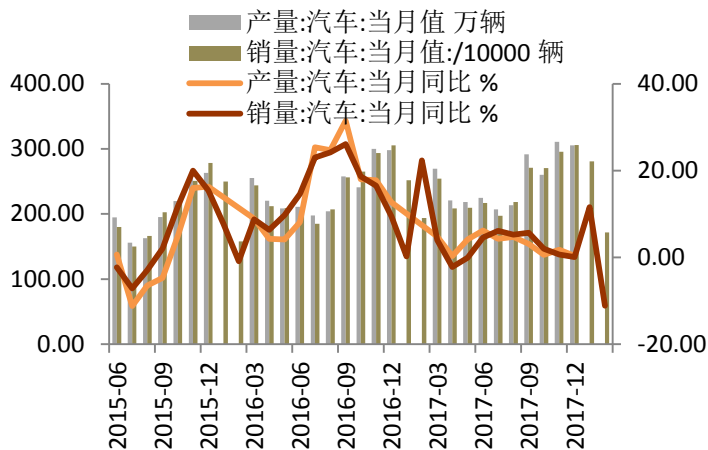


图表 24 家用空调厂商库存变化

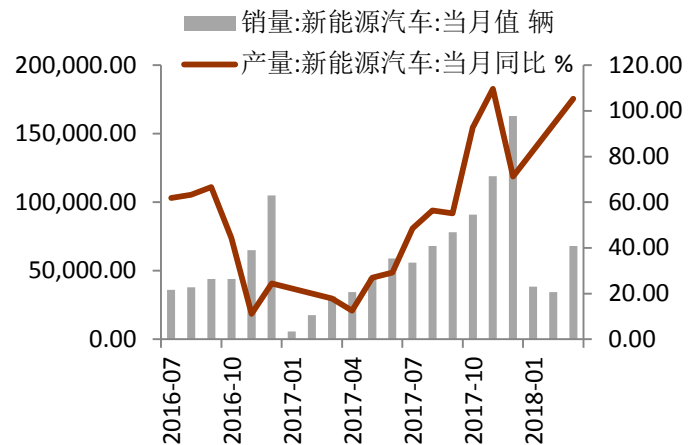


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图表 25 汽车产销量变化



图表 26 新能源汽车产量及销量变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

四、行情展望

从宏观面来看, 欧美中经济数据均有所转弱, 再加上中美贸易摩擦和地缘政治方面的风险增加, 全球经济复苏的前景有所转弱。国内投资回升的可持续性面临考验, 新一轮房地产调控政策正在进行中, 再加上外部环境的不确定因素较多, 经济存在下行压力。

从基本面来看, 一季度海外铜矿供应恢复, 国内产量大增, 精炼铜供应充足。二季度新增产能投放不及预期, 精铜供应将维持稳定增长。季节性消费旺季和沪伦两市持续去库存对铜价形成一定的支撑, 但国内旺季消费需求改善相对缓慢, 铜价上涨动能不足。

整体来看, 美元走强及宏观环境更加复杂对铜价不利, 随着季节性旺季向后推移, 基本面对铜价支撑也开始减弱。预计 5 月铜价将呈震荡偏弱运行, 沪铜主力合约主要运行区间为 50000-52000 元/吨。

风险提示: 矿端供应再受干扰

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688



深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
湾世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号大
连国际金融中 A 座大连期货大厦
2506B 室
电话：0411-84803386

铜陵营业部

铜陵市义安大道 1287 号财富广场
A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。