

经济增长方式的路径依赖利多铜价

广州期货 薛丽冰

2016-4-21



经济增长方式的路径依赖利多铜价

广州期货 薛丽冰

铜价自 2015 年 11 月 24 日触及 7 年来低点后展开反弹，并于 2016 年 3 月 7 日向上试探 40000 元/吨的压力受阻后重新回落。近日，沪铜主力合约在 35600 元/吨受到支撑重新上涨。料 5 月前铜价仍存在着反弹空间。

宏观方面，早些时间公布的经济数据显示，一季度 GDP 增速 6.7%，低于去年四季度。从结构上看，房地产投资和基建投资增速分别为 6.2% 和 19.6%，成为本轮拉动经济增长的主力。其中，房地产方面，3 月份居民的中长期贷款达到 4400 亿元，同比增长 163%，环比增长 142%，由于居民中长期贷款更多反映居民对房地产的投资需求，因此，1 月及 3 月居民中长期贷款大幅增加表明房地产后续需求向好。1-3 月房地产销售面积、新开工面积及同比增加 33% 及 19.2%，表明房地产去库存的同时主动不库存。房地产及基建投资增速的回升表明国家重新走依靠投资拉动经济的增长的老路。

精炼铜供需方面，世界金属统计局（WBMS）4 月 20 日公布的数据显示，今年 1-2 月全球铜市供应过剩 12 万吨，供应过剩量较去年同期 20.9 万吨有所缩减。今年 1-2 月，全球精炼铜产量同比增加 8.3%，高于去年同期 5.7% 的增幅。这主要是由于中国产量分别增加 30.3 万吨。这表明去年年底国内九大矿企联合减产协议并未降低国内精炼铜的总产量。1-2 月精炼铜进口量合计 652474 吨，同比增长 27.47%，增幅由负转正。中国 1-2 月表观消费量同比增加 48.3 万吨至 203.3 万吨，占到全球需求的 53%，国内表观需求增量高于国内产量增量成为年初铜价反弹的因素之一。

铜精矿、未锻造铜材供需方面：1-2 月全球矿山产量为 327 万吨，较上年同期增加 7.9%，增幅高于去年同期的 3.5%。1-2 月铜精矿进口量合计 262.86 万吨，同比增加 55.94%，增幅由负转正。中国 3 月未锻造铜及铜材进口量为 57 万吨，同比增长 39.83%，环比增长 35.71%。

美国房建方面，2016 年 3 月美国成屋销售 533 万套，同比增长 1.52%，环比增长 5.12%，成屋销售数据良好表明美国房地产下游需求良好。同期营建许可 1086 千套，同比增长 4.62%，增幅由负转正，营建许可增长表明房地产下游需求成功传导到上游。同期新屋开工 1089 千套，同比增长 14.15%，增幅由负转正，新屋开工增幅良好表明房地产商看好目前房地产市场。也就是说美国房地产市场健康运行。

国内空调产量，2016 年 1-2 月国内空调总产量为 2104 万台，同比增加 0.3%，增幅由负转正。但由于目前空调行业库存约 4000-5000 万台，在库存巨大的情况下空调行业后续的用铜量及产量或增幅差于往年。且随着 5 月的到来，空调行业逐渐进入新冷年，空调行业生产

用铜需求将逐渐下降。但空调销量有望受到房地产行业重新走好的提振。

电网建设方面，2016 为特高压建设大年，1~2 月份,全国电网工程完成投资 449 亿元,同比增长 35.8%。

综上所述，虽然全球铜市供应较往年大幅增加，但中国电网建设投资增加足以消化全球铜市产量增量为铜价带来支撑。一季度经济数据表明，中国重新走投资拉动经济的增长模式，因此，后市铜需仍将受到中国经济的增长模式拉动。近期美联储加息进程有所放缓为市场提供宽松的资金环境。料铜价在国内传统采购旺季 4-5 月结束前仍有望继续向上试探 41500 元/吨。

广州期货

联系电话：020-22139859

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。