



## 房地产行业趋势及相关大宗商品投资机会

2021 年 3 月 17 日星期三

### 摘要

**1、宏观：**年初宏观经济呈现了生产强于需求的态势，投资消费弱于生产制造。

居民杠杆率上升至 20 年底的 62.2%，因此中央政府和地方政府也在年底前后出台多项措施抑制房地产，而从高频数据来看，地产销售也慢慢降温，从二月中上旬以来，地产销售绝对量已经开始回落。

随着销售回落，未来成交土地面积可能会继续回落，地产投资也会大概率随之回落。

### 2、各大宗商品：

**钢材：**由于在“房住不炒”、严控房地产杠杆的前提下，政策端鼓励开发商进一步消耗库存，同时土地投放不如 2019 年，预计上半年开发商将继续加快现金流周转强度，随着天气转暖，北方不利于施工因素消退，市场进入“金三银四”，地产销售数据将持续走好，而新开工、土地购置也有进一步的回暖预期。

**玻璃：**玻璃需求向好，也拉动了玻璃生产，1-2 月份玻璃产量增速为 9.3%，考虑到节后玻璃现货持续上涨，且库存有所下降，表明今年玻璃需求非常理想。2018-2019 年我国房屋新开工面积大幅增长，这部分项目很可能在今年或者明年竣工。庞大的施工总量可以保证明后两年竣工量，玻璃未来的需求进一步上升的概率非常大。

**铜：**当前市场焦点已经重回供需，但是高铜价对于需求的抑制作用也在逐渐显现。下游终端消费在高波动铜价下都放缓了采购的节奏，冶炼厂的成品库存已经创出了历史新高，交易所库存也在持续回升，都在说明下游工厂对于高铜价还需要时间来消化，这也意味着短期内铜价的上涨难以一蹴而就。而中长期来看，铜价的支撑因素没有改变，国内外经济仍处景气周期，新能源和可再生能源需求依然火热。综合而言，短期会有回调与震荡，但仍看好未来中长期铜价走势。

### 投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

### 投资咨询部

### 投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究员

weijunyi@htfutures.com

从业资格号：F3049030

投资咨询号：Z0014086

邱怡宏

黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426

投资咨询号：Z0012471

顾佳男

宏观研究员

gujianan@htfutures.com

从业资格号：F3054459

闫巍

有色金属研究员

yanwei@htfutures.com

从业资格号：F3071103

### 分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 一、政策趋严销售回落，地产韧性或消退

一二月经济数据显示，年初宏观经济呈现了生产强于需求的态势。因为去年年初受疫情影响，经济数据大幅回落，导致今年初同比数据大幅上行，所以单看同比数据意义较小。

我们剔除了 2020 年数据，用 2021 年数据直接与 2019 年数据对比，计算出两年平均增长，得到一二月份工业增加值两年平均增速 8.1%，高于去年年底的 7.3%；制造业投资两年平均增速-3.4%，明显低于去年年底的 10.2%；房地产投资两年平均增速 7.6%，高于去年年底的 5%；基建投资两年平均增速-1.6%，低于去年年底的 4.3%。可以看到，年初经济整体呈现生产强于需求的态势，投资消费弱于生产制造。

表 1:年初生产需求增长情况

指标	工业增加值	制造业投资	房地产投资	基建投资	消费
两年平均增长	8.1	-3.4	7.6	-1.6	3.2
12月增速	7.3	10.2	5	4.3	4.6

数据来源：海通期货投资咨询部

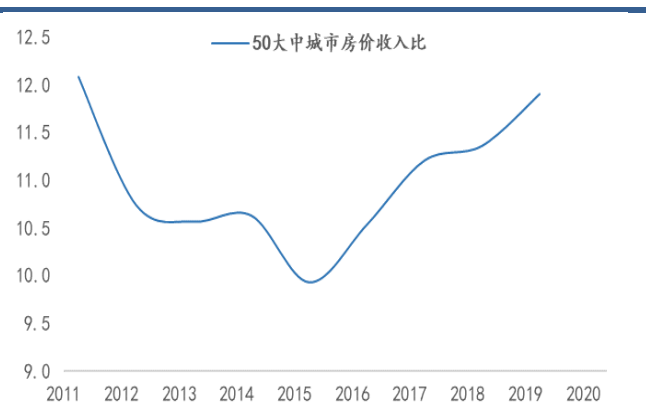
房地产价格方面，百城住宅价格指数环比上涨城市数同比在 2 月高达 154%，已经是 2016 年以来的最高水平，而 2020 年的 50 大中城市房价收入比也上升至 12，已经是 2012 年以来的最高水平。

图 1：百城住宅价格指数环比上涨城市数同比



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 2：50 大中城市房价收入比

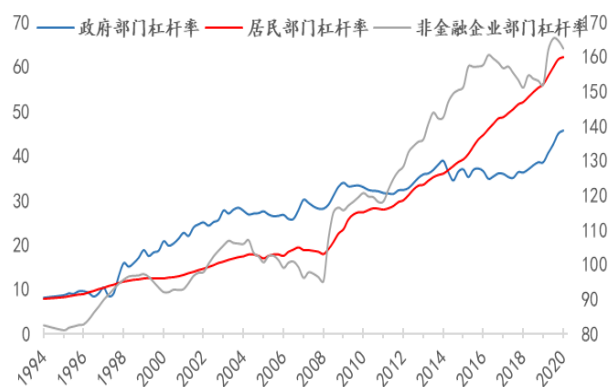


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

居民杠杆率也从 19 年底的 56.1% 上升至 20 年底的 62.2%，因此中央政府和地方政府也在年底前后出台多项措施抑制房地产，而从高频数据来看，地产销售也慢慢降温，

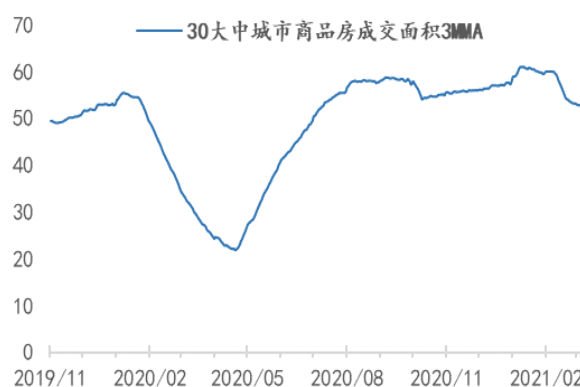
从二月中上旬以来，地产销售绝对量已经开始回落。

图 3：居民部门杠杆率持续上行



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

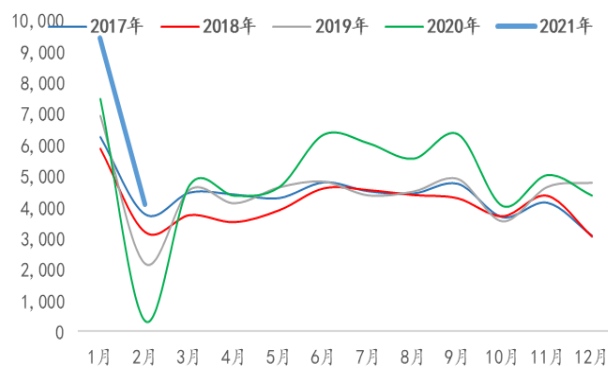
图 4：30 大中城市商品房成交面积逐步回落



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

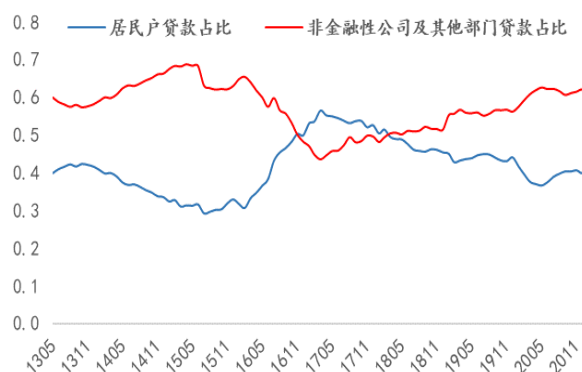
从居民贷款数据我们也可以看到，从去年二月低点以后，居民长贷规模持续超过近几年季节性表现，今年前两个月居民长贷规模也超过了过去四年的规模，但随着地产调控渐严，我们预计未来贷款规模会逐步回落。

图 5：居民中长贷维持高规模



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 6：过去 12 个月居民贷款占比未来或逐步回落



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

表 2: 去年底以来地产调控渐严

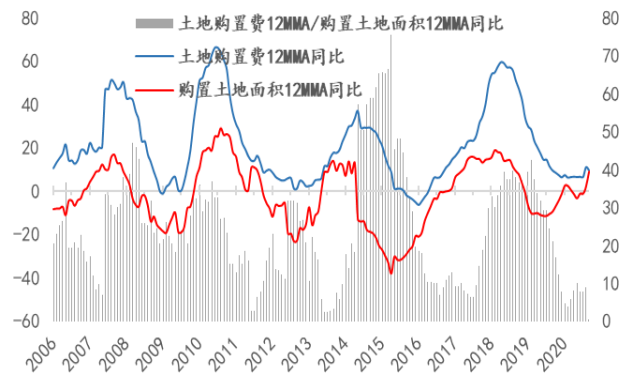
时间	政策	政策实施地
20201231	近年来,在党中央、国务院统一部署下,房地产长效机制实施取得明显成效。根据党中央、国务院关于进一步落实房地产长效机制、实施好房地产金融审慎管理制度的要求,人民银行、银保监会借鉴国际经验并结合我国国情,研究制定了 <b>房地产贷款集中度管理制度</b> ,以提高金融体系韧性和稳健性,促进房地产市场平稳健康发展。房地产贷款集中度管理是指银行业金融机构(不含境外分行)房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比应满足人民银行、银保监会确定的管理要求,即不得高于人民银行、银保监会确定的相应上限。	全国
20201222	全国住房和城乡建设工作会议在京召开。会议对明年住房和城乡建设工作会议明确了八个方向,涉及房地产长效机制、补齐租赁住房短板、建立健全住房租赁管理服务平台、整顿租赁市场秩序等。 <b>全面落实房地产长效机制</b> ,4大价格监管体系将形成。	
20210312	【央行上海总部:切实防范消费贷款、经营性贷款违规流入房地产市场】近日,人民银行上海总部结合上海实际,制定印发了《 <b>2021年上海信贷政策指引</b> 》。《指引》强调,金融机构要合理控制房地产贷款增速和占比,严格执行差别化住房信贷政策,优先支持首套刚需自住购房需求,加强个人住房贷款管理,严格审查贷款人个人信息的真实性,切实防范消费贷款、经营性贷款违规流入房地产市场。	
20210303	【 <b>上海发布楼市新政,七条举措进一步加强房地产管理</b> 】上海市房管局印发《关于进一步加强本市房地产市场管理的通知》。通知要求,及时公布住宅用地供应计划和存量住宅用地信息。加大商品住宅用地供应力度,保障性住房用地“应保尽保”,单列租赁住房用地计划。压实各区主体责任,量化地价调控目标,合理制定土地出让方案,稳定市场预期,严防高溢价,坚决遏制非理性拿地。在房价地价联动的基础上,商品住宅用地出让实行限价竞价。各区应切实承担起新建商品住房项目价格备案管理的主体责任,指导开发企业合理定价,对定价过高的项目,坚决予以调整。市房管部门进一步强化新建商品住房项目价格备案复核,坚决防止上市销售项目备案价格过高。	上海
20210223	【上海房地产贷款集中度考核细则出炉 第三档、第五档银行指标均上浮】近期人民银行上海分行和上海银保监局下发了辖内地方银行业金融机构房地产贷款集中度的通知,对第三档、第五档银行相关监管指标分别上浮2个百分点和1.5个百分点。(上证报)	
20210121 20210204 20210206 20210303	二手房增值税免征年限由2年延长至5年;法拍房纳入限购;离婚买房追溯3年;控制防止消费类贷款、经营性贷款等信贷资金违规挪用用于房地产领域。 禁止新增租金贷,已开展者需22年底降至占租房收入15%以下;禁止诱导一次支付超3个月租金;租赁企业押金收付须在唯一资金监管账户中进行。 <b>新房摇号采取计分制度。</b> 对按照优先购房政策购买的新建商品住房,在购房合同网签备案满5年后方可转让。	
20210225	【 <b>深圳:严厉查处中介机构二手房挂牌价超出成交参考价的行为</b> 】深圳市房地产中介协会官网显示,深圳市住房和建设局于2月23日发布《关于开展房地产经纪机构二手房成交参考价格应用情况专项检查的通知》。要求严厉查处房地产经纪机构二手房挂牌价格超出成交参考价格的行为,引导理性交易,稳定市场预期。	深圳
20210123 20210208	劝退偿债收入比例不合要求的购房者;违规取得购房资格者将被禁购3年。 发布3595个小区二手房参考价,引导银行按参考知道价按揭贷款。	

数据来源:海通期货投资咨询部

再来看看房企购地方面,其中我们用土地购置费比上购置土地面积来测算土地单价,可以看到虽然在2020年下半年房地产销售踊跃,但该指标同比却维持在10%以内的近几年低位,说明房企在购地上并没有过于火热,而从高频数据成交土地面积来看,去年成交土地面积虽在下半年有所回升,但仍未超过前几次周期的高点,并已经在年底开始震荡回落。并且在政策对房企融资限制的条件下,我们认为随着销售回落,未来成交土地面积可能会继续回落,地产投资也会大概率随之回落。



图 7：土地购置单价同比低位徘徊



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 8：领先指标成交土地面积低位震荡



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

## 二、房地产对各期货品种的影响

改革开放以来，房地产在我国经济中处于支柱地位。

首先，房地产可以带动相关的投资与消费增长。一方面，房地产市场直接拉动房地产投资增长；另一方面，房地产销售与竣工都能带动汽车、家电、家具、建材等消费增长。

其次，房地产和上下游钢铁、建材、工程机械、基础化工、银行、有色、建筑、汽车、家电、家具、物业等行业都密切相关，房地产要起来的话，确实也会带动这些行业的起来，所以可以说是牵一发而动全身。

最后，地方政府通过卖地可以获取了财政收入，然后进行基础建设投资。地价的上涨，它可以以土地作为质押品去发债，去获取银行的贷款。也就是说地方政府是依靠于地价来不断的去扩充它的资产负债表，所以这么多年，我们可以看到，地方政府举债的规模急剧膨胀，其实主要就是因为地价的上涨。

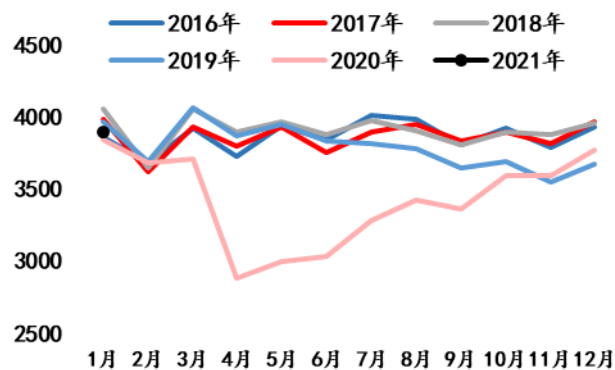
我国目前已上市多个地产相关期货品种，这里我们将分析房地产对螺纹钢、热轧卷板、玻璃、铜的影响。

### 1、黑色生产情况：钢材维持高供应格局，中国环比重心下移

随着全球范围内疫情逐渐受控，钢铁生产情况陆续恢复。据世界钢铁协会数据，2021年1月全球生铁产量1.12亿吨，同比增长5.05%，环比也有所增加，除中国外的海外生铁产量为3892万吨，同比增长1.44%，中国生铁产量占比基本下滑至去年疫情全球扩散前水平。

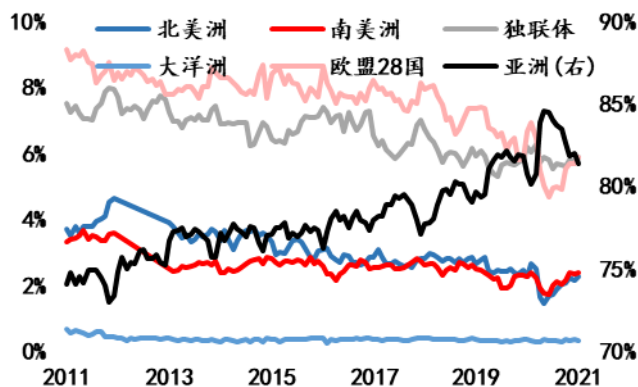
图 9: 全球生铁产量 (除中国外)

单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 10: 全球生铁产量占比

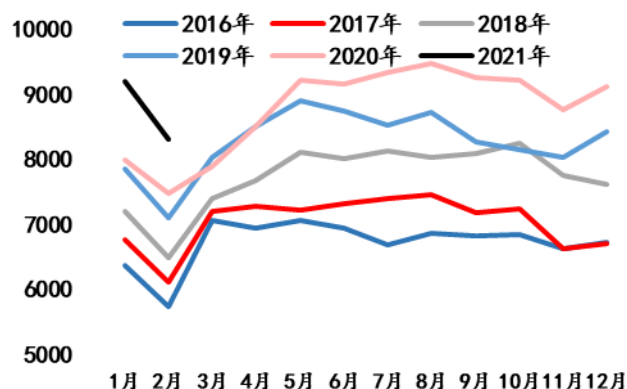


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

目前我国钢材市场整体仍保持高供应格局,但在工信部压减产能以及环保政策加压下,钢材供给端恢复速度将是政策面着重控制点,预计钢材全年增量空间不会太大,将较难达到去年下半年水平。据国家统计局数据,2021年1-2月我国粗钢产量17499万吨,同比增长12.9%,粗钢日均产量296.59万吨,同比增长15.03%,估算2月份粗钢产量8304.5万吨,同比增长11%;2021年1-2月钢材产量20953万吨,同比增长23.6%,钢材日均产量355.14万吨,同比增长27.5%,估算2月份钢材产量9944万吨,同比增长23.1%。

图 11: 统计局粗钢月度产量

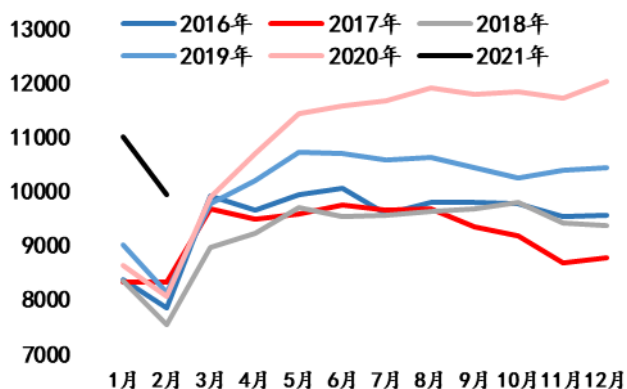
单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 12: 统计局钢材月度产量

单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

## 2、拿地新开工表现尚可,短期仍存支撑

据国家统计局3月15日数据,2021年1-2月房屋新开工面积17.037万平方米,同比2020年1-2月上漲64.31%,相较2019年1-2月下降9.44%;商品房销售面积17.363万平方米,同比2020年1-2月上漲104.87%,相较2019年1-2月上漲23.12%;房地产开发投资完成额13.986亿元,同比2020年1-2月上漲38.26%,相较2019年1-2月

上涨 15.68%；土地购置面积 1453 万平方米，同比 2020 年 1-2 月上涨 33.06%，相较 2019 年 1-2 月下降 5.97%。

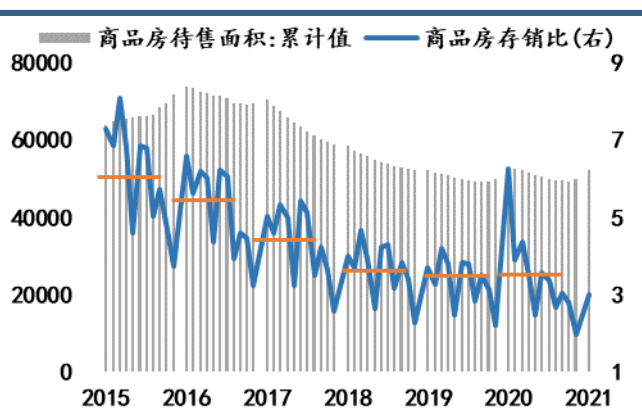
由于房地产行业是我国宏观经济的重要支柱产业，较宽松的货币政策有利于缓解房地产企业资金压力，对于地产销售存在较好支撑，有助于库销比走低，企业资金回流便利将促进地产商的拿地意愿，促进购置土地面积增速走高，进而也将影响新开工面积增速回升，随后施工面积增速也将得到抬升，支撑钢材行业需求，增加建安投资增长，使得房地产开发投资贡献增加，进而支撑宏观经济氛围转好。

目前来看，虽然市场普遍对我国 2021 年经济增速保持比较乐观预期，但至今货币政策仍未出现明显转向迹象，从宏观经济与房地产行业的联动来看，房地产行业整体仍存在较为明显的需求韧性，2 月份商品房库存销售比为 3.02，基本维持在 2019 年中枢水平之下，反映当前地产库存压力尚可。而从 100 大中城市土地成交情况来看，整体表现优于 2019 年和 2020 年同期，对于新开工端短期仍存一定支撑。

但目前已有部分地区上调房贷利率，而房贷利率与地产销售增速存在负相关的关系，或将对中期地产销售产生一定压力，进而制约库销比下降速度以及加重房地产企业的资金压力，进一步制约地产商拿地意愿，同时再叠加贯穿全年的“三道红线”的去杠杆压力，预期今年房地产企业的资金压力将逐渐增加，也就是说，土地购置及新开工面积增速大概率将保持逐渐收敛的走势。但另一方面来看，房地产企业为缓解现金流也将加快土地库存消耗，即通过赶工来加速土地变现周期，对于主要靠房地产需求拉动的钢材行业而言，地产赶工韧性将有助于支撑钢材阶段性需求。

今年 1-2 月房地产销售数据较为积极，商品房销售延续强势，房企加速现金流周转，对后续地产进一步消耗土地库存形成正反馈。分区域看，受“就地过年”相关激励性政策影响，在上海、杭州等一二线城市景气销售的带动下，今年东部地区购房需求得到了释放。而中西部地区受返乡置业驱动，商品房成交表现尚可。唯有东北地区表现依旧缺乏亮点，相较 2019 年仅微增。由于在“房住不炒”、严控房地产杠杆的前提下，政策端鼓励开发商进一步消耗库存，同时土地投放不如 2019 年，预计上半年开发商将继续加快现金流周转强度，随着天气转暖，北方不利于施工因素消退，市场进入“金三银四”，地产销售数据将持续走好，而新开工、土地购置也有进一步的回暖预期。

图 13: 商品房存销比 单位(左轴): 万平方米



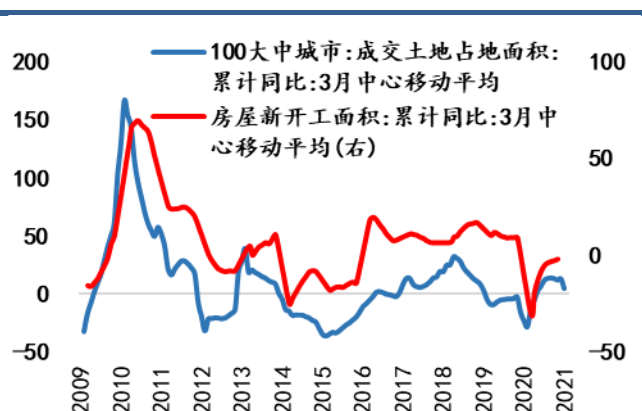
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 14: 商品房销售增速 vs 按揭贷款利率 单位: %



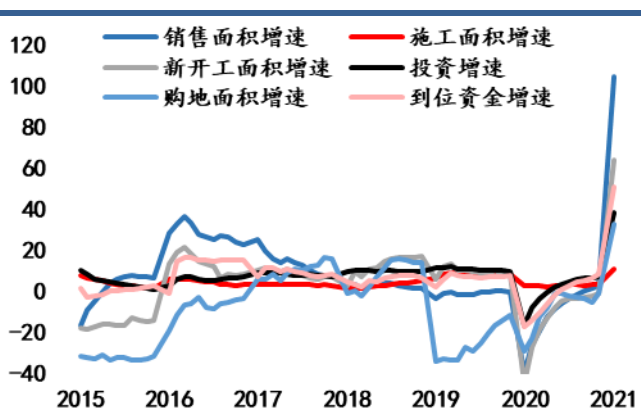
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 15: 百城土地成交 vs 房屋新开工面积增速 单位: %



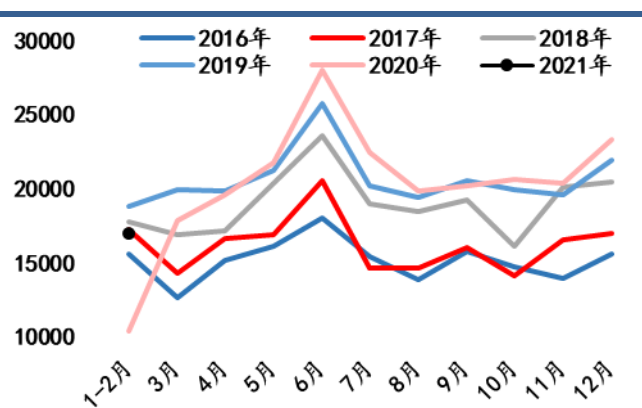
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 16: 国内房地产市场主要指标累计同比增速 单位: %



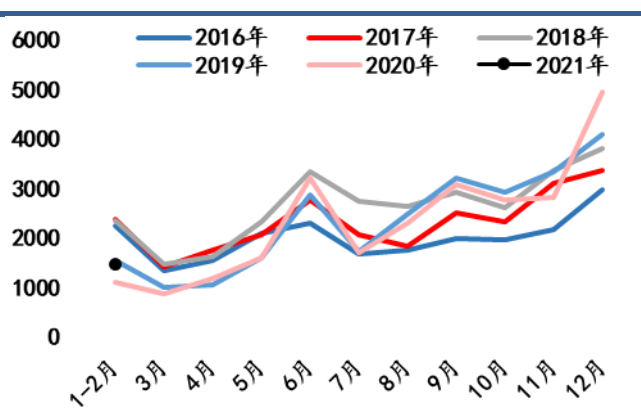
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 17: 房屋新开工面积: 当月值 单位: 万平方米



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 18: 本年购置土地面积: 当月值 单位: 万平方米



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

### 3、房地产竣工对玻璃需求影响非常大

我国玻璃期货标准品是5mm无色透明平板玻璃, 平板玻璃下游需求70%以上集中在房地产及周边行业。其中新房竣工用平板玻璃占总需求的55%左右, 存量翻新用玻璃占25%左右。5-6mm玻璃主要用于外墙窗户、门扇等小面积透光造型。



由于房地产竣工在玻璃需求中占比非常高，正确预测竣工面积非常关键。根据最新的统计局数据，1-2 月份，房地产开发企业房屋施工面积 770629 万平方米，同比增长 11.0%。房屋竣工面积 13525 万平方米，增长 40.4%。由于 2020 年 1-2 月份受疫情影响，大量项目开发暂停，基数较低，我们将今年 1-2 月竣工面积与 2019 年同比，增速达到 8.2%。

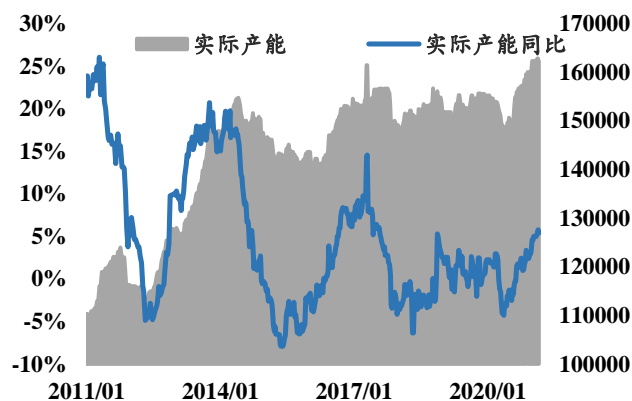
统计局对约 5000 家工业企业开展的调查显示，春节期间工业企业员工放假时间缩短到 7.5 天，这和往年年份比是明显短的，放假短了就带来了员工节后复岗率比较高，对工业生产延长开工时间的作用非常显著。加上房企融资监管不断升级限制，加快施工与竣工已成为房企共识，因此，房屋竣工大幅好转在市场预期之内。

就地过年也方便了居民春节前后看房，北上广深商品住宅成交面积也出现了一定幅度上升，二手房成交上升后未来几个月存量翻新用玻璃需求也将有所上升。此外，汽车产销两旺也拉动了玻璃需求，汽车约占玻璃需求 10-15%，去年下半年以来汽车产量也出现了大幅增长，统计局数据显示，1-2 月生产汽车 385.5 万辆，大幅增长 89.9%。

#### 4、玻璃供需两旺，需要跟踪各地房价以及房屋成交情况

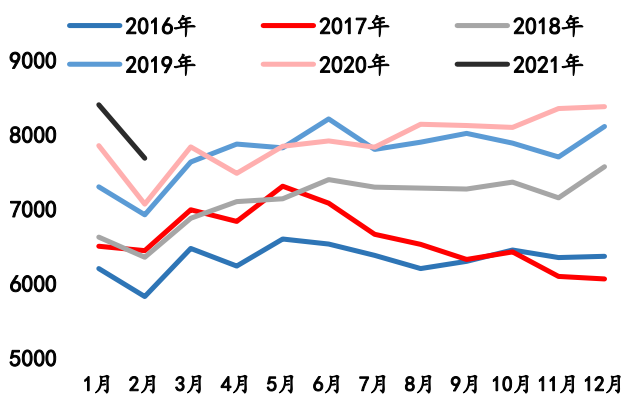
玻璃需求向好，也拉动了玻璃生产，1-2 月份玻璃产量增速为 9.3%，考虑到节后玻璃现货持续上涨，且库存有所下降，表明今年玻璃需求非常理想。近年来项目从新开工到竣工需要 2 年半时间，受疫情影响延长至 3 年左右，2018-2019 年我国房屋新开工面积大幅增长，这部分项目很可能在今年或者明年竣工。今年 1-2 月份施工面积超过了去年和前年同期水平，庞大的施工总量可以保证明后两年竣工量，玻璃未来的需求进一步上升的概率非常大。通常房企办理竣工会有所延迟，因此玻璃价格上涨往往领先于房屋竣工数据上升，后期我们更多需要跟踪各地房价以及房屋成交情况来辅助玻璃价格预测。

图 19: 玻璃实际产能与增速 单位: 万吨、%



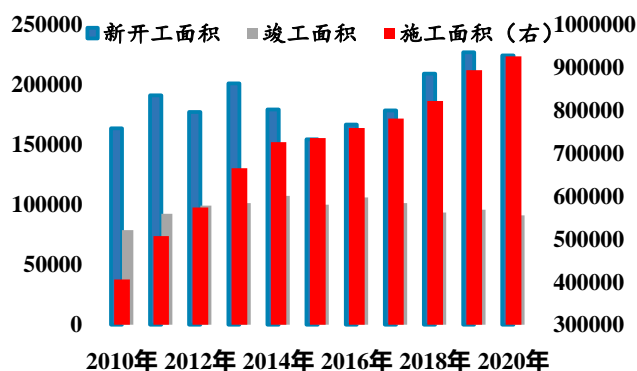
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 20: 平板玻璃月度产量 单位: 万吨



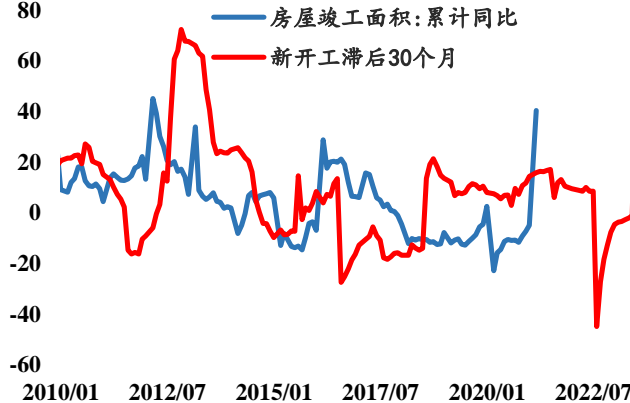
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 21: 施工面积创历史新高 单位: 万平方米



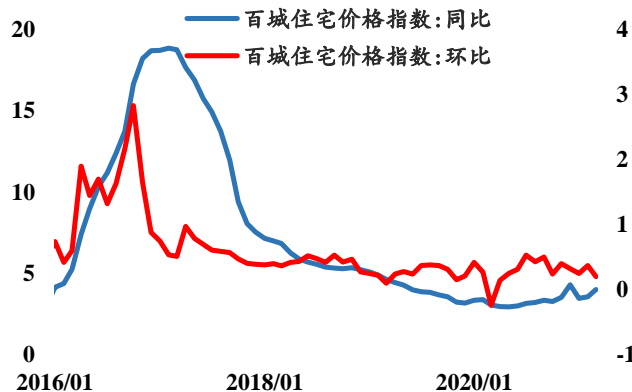
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 22: 竣工滞后新开工 30 个月以上 单位: %



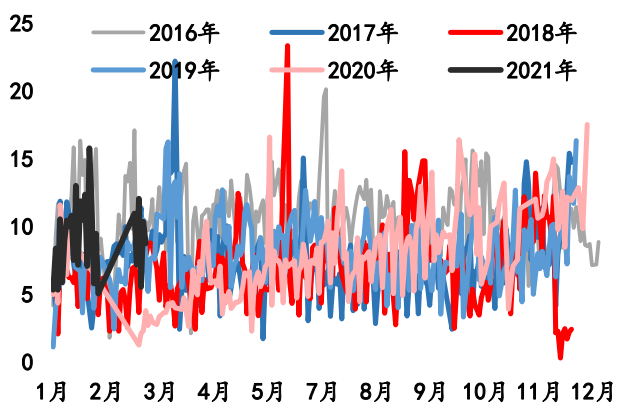
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 23: 百城房价同比环比 单位: %



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 24: 北上广深商品住宅成交面积 单位: 万平方米



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

## 5、铜矿产量受天气及疫情影响，整体供应或继续偏紧

近期南美洲重要产铜国秘鲁、智利受太平洋部分海域风浪影响，港口发货受阻，对铜精矿出口产生明显阻碍，考虑到海运船期等因素，将对我国 2-3 月份铜精矿进口量产生一定负面影响。此外，秘鲁和智利的疫情影响依然不可忽视，秘鲁政府于 1 月

底宣布再度将全国卫生紧急状态延长 180 天至 2021 年 9 月，并将全国约 10 个地区提升卫生防控级别，此举也将对该国的铜矿生产带来一定负面影响。2021 年 1 月份智利铜产量同比减少 0.7%，主要是因为埃斯孔迪达的铜产量大幅下降。秘鲁 1 月铜产量同比下降 7.6%。3 月 12 日，嘉能可在秘鲁的 ANTAPACCAY 铜矿宣布，由于当地社区的道路封锁，该铜矿暂停运营，该铜矿的暂停运营将会影响全球约 1% 的产量。

## 6、涉铜需求分布相对集中，整体趋势或继续向好

高铜价对于铜管新增订单的影响持续减弱，铜管企业生产节奏有加速迹象。空调整机厂持续高排产，订单保持稳定，部分大型企业表示其产能利用率维持在 90% 之上。随着天气转暖，空调行业逐渐进入旺季，下游配件、售后、工程类安装对于铜管的需求也在增大。铜箔企业订单火爆，来自新能源、5G、家电、电子等端口消费稳固增长，市场供不应求。而铜板带订单仍受铜价过高干扰，尤其是中低端板带，订单减少明显。漆包线企业订单已出现明显回升，其下游来自电机、变压器的订单持续向好，终端家电、汽车的需求也十分旺盛。具体来看，2 月漆包线开工率为 55.30%，同比大增 30.49%，环比下降 28.20%。预计 3 月漆包线行业的开工率为 80.67%，恢复至较高水平，环比大增 25.37%，同比上升 3.27%。2 月份铜板带箔企业整体开工率为 63.79%，同比上升 31.18%，环比下降 21.09%。预计 2021 年 3 月铜板带箔开工率 80.36%，环比上升 16.57%。2 月份精铜制杆企业开工率为 40.62%，环比减少 26.42%，同比增加 14.75%。预计 3 月铜杆企业开工率为 63.81%，环比增加 23.19%。

铜精矿加工费 TC 值近来也持续下滑至不足 40 美元，该价格已处于历史低位。这表明市场对于铜矿的供应偏紧状况持忧郁态度且并没有明显缓解的趋势。对铜价中长期持看涨观点，铜价目前的回调只是短期的走势，是对前段时间加速上涨之后的正常修正。市场回落后的支撑可以从三个方面去寻找：一个是技术层面，价格在 20 日均线获得支撑；一个是美债收益率或继续上行，但上升速度明显放缓；再一个是下游需求开始发力，现货升水企稳回升。展望未来，预计铜价将维持上涨趋势，未来仍有一定上涨空间，但是市场涨势难以像前期那样近似于直线拉升。当前市场焦点已经重回供需，但是高铜价对于需求的抑制作用也在逐渐显现。下游终端消费在高波动铜价下都放缓了采购的节奏，冶炼厂的成品库存已经创出了历史新高，交易所库存也在持续回升，都在说明下游工厂对于高铜价还需要时间来消化。这也意味着短期内铜价的上涨难以一蹴而就，走势将可能是震荡上行的趋势。而中长期来看，铜价的支撑因素没有改变，国内外经济仍处景气周期，新能源和可再生能源需求依然火热，基本面继续向

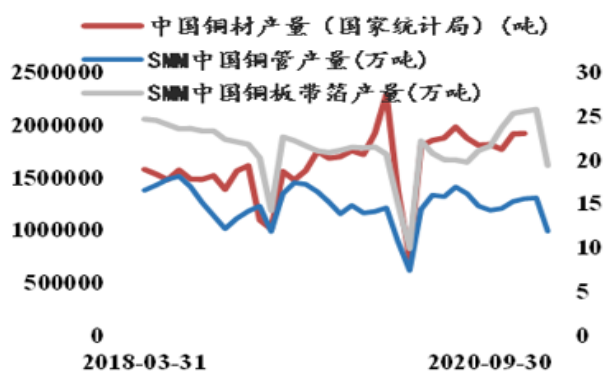
好。综合而言，虽短期会有回调与震荡，但仍看好未来中长期铜价走势。

## 7、宏观及基本面因素支持看多中长期铜价

对铜价中长期持看涨观点，铜价目前的回调只是短期的走势，是对前段时间加速上涨之后的正常修正。市场回落后的支撑可以从三个方面去寻找：一个是技术层面，价格在 20 日均线获得支撑；一个是美债收益率或继续上行，但上升速度明显放缓；再一个是下游需求开始发力，现货升水企稳回升。展望未来，预计铜价将维持上涨趋势，未来仍有一定上涨空间，但是市场涨势难以像前期那样近似于直线拉升。当前市场焦点已经重回供需，但是高铜价对于需求的抑制作用也在逐渐显现。下游终端消费在高波动铜价下都放缓了采购的节奏，冶炼厂的成品库存已经创出了历史新高，交易所库存也在持续回升，都在说明下游工厂对于高铜价还需要时间来消化。这也意味着短期内铜价的上涨难以一蹴而就，走势将可能是震荡上行的趋势。而中长期来看，铜价的支撑因素没有改变，国内外经济仍处景气周期，新能源和可再生能源需求依然火热，基本面继续向好。综合而言，虽短期会有回调与震荡，但仍看好未来中长期铜价走势。

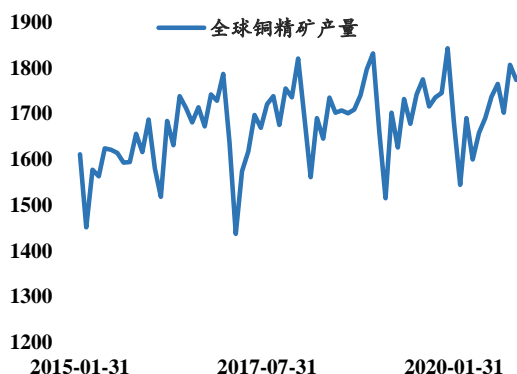
2021 年中国“两会”提出 6% 的经济增长目标以及 3.65 万亿专项债用于基建项目，对包括铜在内的大宗商品基本需求提供了基础性支撑。由于房地产施工及竣工一般有 3 年左右的时间周期，2018 年开工的地产项目基本将集中在 2021 年竣工并进入后期装修等步骤。作为房地产行业后端需求（家电、线缆等，其中家电又以空调对的铜消耗为最，其是家电中对铜价走势能产生较大影响的板块）重要原材料之一（地产用铜量占中国每年总用铜量的约三分之一），今年铜在房地产领域的新增需求量或将得到一定保证，而在供应情况总体稳定甚至略偏紧的情况下，需求的增加大概率会对价格的上涨起到带动作用。

图 25： 中国铜材、铜管、铜板产量 单位：吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图 26： 世界铜矿产量 单位：千吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

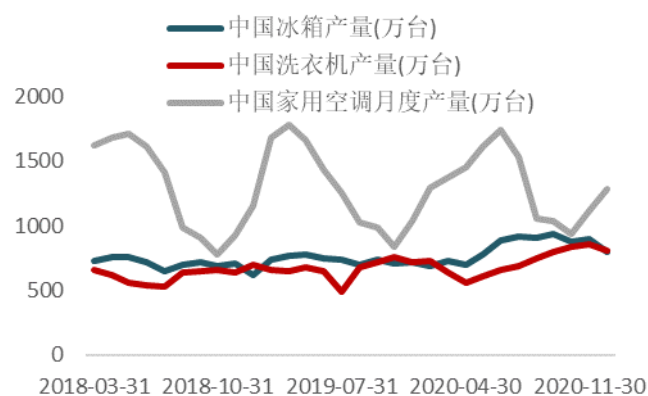


图 27: 铜精矿加工费 TC 值 单位: 美元/吨



数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图 28: 中国主要家电产量 单位: 万台



数据来源: SMM、海通期货投资咨询部

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。