

下游需求有望兑现，铜价或存阶段性反弹

当前铜市面临的主要矛盾是下游需求能否按期兑现，国内疫情形势逐渐好转，上海6月1日起进入全面恢复正常生产生活秩序阶段，多地推出了一系列涵盖减税、降费等政策，为企业复工复产按下“快进键”。随着全国流动性的恢复，铜价有望得到提振。

供应短期或偏紧

4月国内铜矿砂及其精矿进口量为188万吨，环比减少13.76%，同比下滑1.90%。目前智利政府正在考虑逐步实施拟议的冰川采矿禁令，以限制一些大型铜矿公司在安第斯山脉高处的开采项目，该保护措施可能会使智利铜产量面临风险。秘鲁社区与政府之间就结束Las Bambas铜矿的抗议活动谈判未达成协议，何时恢复运营存在较大不确定。

4月国内精炼铜产量为89.8万吨，同比降低1%，精炼铜产能利用率为84.3%，同比降低3.8%。6月甘肃等地大型铜冶炼厂有检修计划，铜矿供需短期之内会偏向于卖方，电解铜产量或下滑。

需求端预期仍在

4月电网工程完成投资272亿元，同比下降12.82%，电源工程完成投资359亿元，同比增长11.84%。季节性来看，电网工程投资一般会在6月达到上半年高点，电源工程则主要集中于四季度放量。电力投资本质上属于基建，今年我国面对三重压力有较强的稳增长压力，基建重新成为投资主流。1-4月，我国基础设施投资同比增长6.5%，随着各地推进基建项目建设，有望加快拉动铜消费。

自今年3月起，空调排产已连续三个月有小幅提升，厂家开始为旺季做准备，加大排产为渠道备货。5月排产约1658万台，较去年同期生产实绩增长7.2%，内销较去年同期实绩增长12.4%，出口较去年同期实绩下滑5.5%。国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，提出了稳定增加家电等消费举措，随着后期各地政策落实，空调销量将得到进一步提振。

数据显示，1-4月全国商品房销售面积39768万平方米，同比下降20.9%。持续低迷的销售状况使得开发企业在投资方面更加谨慎，1-4月全国房地产开

发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%。房屋新开工面积 39739 万平方米，同比下降 26.3%，房屋竣工面积 20030 万平方米，同比下降 11.9%。各省市持续推进“因城施策”，多地购房政策已有松动迹象，但似乎政策端的刺激还未传到至需求端，往后看，房地产行业或需要更加强有力的政策。

疫情影响下我国车企出现大规模停产，行业景气度“断崖式”下滑，而新能源汽车表现明显好于行业，4 月新能源汽车产销分别达到 33 万辆和 29.9 万辆，同比增长均为 45%。目前新能源汽车行业已进入爆发期，在国家产业政策和战略的指导下，新能源车短期内仍将高速发展。能源汽车的单车耗铜量比传统汽车高 3 至 5 倍，市场占比提升对铜消费来说有积极作用。

小结

整体来看，海外 PCE 通胀数据增速连续两个月放缓，美联储加息步伐有望稍缓，铜供应偏紧而下游需求在 6 月兑现的预期较强，铜价可能存在阶段性反弹。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安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。

作者：华安期货有色金属研究组，曾真（从业资格证号：F03089009）鲍峰（从业/投资咨询证号：F3037342/Z0014770）