

我的有色观点

岁末铜市突破震荡格局
一月市场转淡铜价回调

观点概述

2019年12月铜价突破维持已久的震荡区间，月内刷新近八个月高位。12月宏观面利多因素引发市场乐观情绪，全球经济阶段性企稳态势显现，经贸局势逐渐好转，英国大选尘埃落定。进入2020年，地缘政治紧张局势增加了不确定性，冶炼厂联合减产消息不及市场预期，春节假期前后国内库存或将有所累积，终端消费情况逐渐清淡，预计1月铜价或有小幅回调。

行业精选

1. 国家统计局数据显示中国11月精炼铜产量为90.9万吨，较去年同期增长19.6%；中国1-11月精炼铜产量为888.3万吨，同比增加10.8%；
2. 特斯拉11月在中国的新车注册量升至5597量，飙升13倍，创下5个月以来新高，去年同期为393辆；
3. 中国固废化学品管理网发放2020年第一批限制类进口固废批文，废铜碎料核定进口量为270885吨；
4. 1-11月国内新能源汽车销量累计突破100万辆，达104.3万辆，同比增长1.3%。

有色视界



国内铜供需平衡统计表 (单位: 万吨)

日期	2019年10月	2019年11月	2019年12月(E)
铜产量	75.87	77.66	74.77
进口	31.00	36.20	30.00
出口	1.80	2.33	2.10
表观消费	105.07	111.53	102.67
增减	2.47	5.73	-8.86
增速	2.41%	5.42%	-7.94%
库存变化	3.54	-2.87	1.60
实际消费	110.95	107.82	108.50

数据来源: 我的有色网

主 编: 王 宇

副 主 编: 肖传康

联系人: 王宇 021-26093257

邮 箱: wangyu@mysteel.com

目录

目录.....	1
一、铜价回顾.....	2
二、铜精矿市场.....	3
1、进口铜精矿市场.....	3
2、国产铜精矿市场.....	4
三、精炼铜市场.....	5
1、国产精炼铜状况分析.....	5
2、国内进出口精炼铜状况分析.....	6
3、精炼铜市场库存状况.....	7
4、国内精炼铜现货升贴水状况分析.....	9
5、铜冶炼企业开工状况.....	9
四、废铜市场.....	11
1、废铜价格走势分析.....	11
2、精废差变化情况.....	12
3、废铜进口情况.....	12
4、限制类废铜进口批文概述.....	13
五、铜材市场.....	13
六、终端需求.....	16
七、后市展望.....	19
免责声明.....	20

一、铜价回顾

2019年12月铜价终于突破震荡区间大幅上扬，月内多次刷新近八个月高位。12月宏观氛围逐渐转好，经贸局势传来利好声音，英国大选尘埃落定，全球经济阶段性企稳。铜库存持续处于偏低位置，叠加消费端回暖的预期，市场乐观情绪在12月中旬突然爆发，内外盘铜价大幅拉涨。至月末，沪铜主力合约收盘49150元/吨，较11月末上涨3.87%。

12月宏观面利好消息接踵而至，中国11月制造业PMI在连续6个月萎缩后重回扩张区间，欧元区制造业活动亦出现复苏迹象，美国11月就业报告表现强劲，全球经济呈现阶段性企稳的迹象。此外，英国大选保守党重掌议会多数席位，脱欧前景可期；美联储和欧洲央行均维持利率不变，符合市场预期；经贸局势传来利好声音，多重利好点燃市场乐观情绪，铜价连续多个交易日上涨，沪铜整体重心上移至49300附近。后半月临近圣诞和元旦假期，市场消息逐渐转淡，英国设定脱欧新期限再度引发市场对无协议脱欧的担忧情绪，但月末中国冶炼厂商议联合减产的消息再次提振市场情绪，股市期市强势飘红，沪铜最高达到49940元/吨，刷新8个月高位。

2020年1月，宏观形势仍然存在一定不确定性。英国脱欧将在1月31日迎来最终期限，中东局势突然紧张，地缘政治局势不稳引发市场避险情绪，油价大幅上涨，黄金上涨至近七年高位，铜价上方承压。产业端，中国冶炼企业联合减产的结果并未达到市场预期，此前高涨的乐观情绪逐渐消退，铜价或将出现小幅的回调。2020年第一批铜废碎料批文总量约27万吨，并未出现预期的大幅缩减，随着铜价的上涨，精废差扩大，废铜替代优势逐渐显现，2020年预计将有更多废铜粗加工产品进口至国内，这将在一定程度上压制精铜的消费。当前全球铜库存依然处于历史偏低位置，但春节前下游以及终端市场往往需求会逐渐减弱，直至春节假期基本处于停产和大幅减产的状态，而冶炼企业通常在春节期间仍保持正常生产和发货，因此春节过后国内市场铜库存预计会有明显回升。由于春节时间较早，终端企业备货行情也会较往年有所提前，下游加工企业开工率预计也会有大幅的缩减。1月铜价或将呈现回调趋势，底部关注48200位置支撑。

图一 2018-2019年铜价走势图



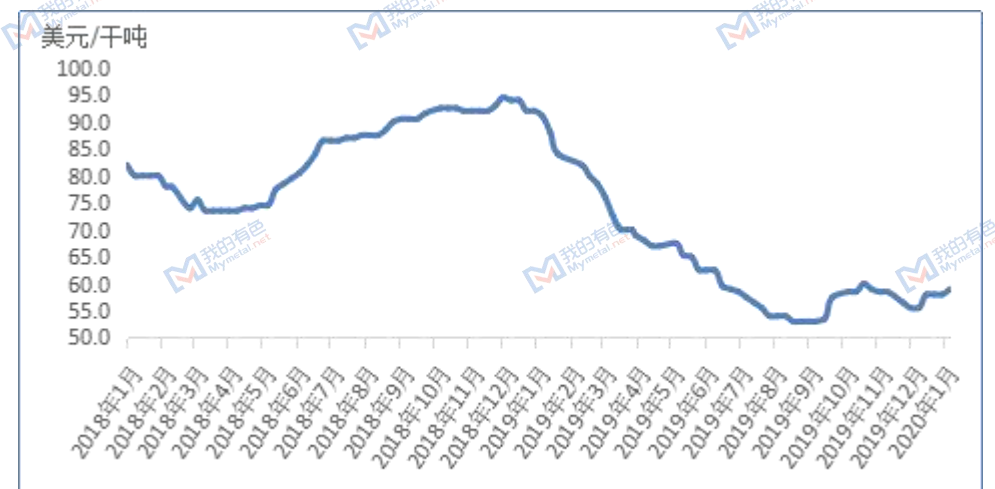
数据来源：我的有色网 LME SHFE

二、铜精矿市场

1、进口铜精矿市场

12月份，进口铜精矿标准干净矿 TC 56.8 美元/吨，较上月下调 1.3 美元/吨。在长协地板价敲定并低于市场预期后，12月中上旬现货市场 TC 继续下行，一季度船期的货源报盘接近 50 低位；12月中下旬，某大型冶炼厂半停产，陆续变卖港口的铜精矿库存，现货市场上流通货源增加，TC 开始止跌上行。12月26日，中国铜原料采购小组 CSPT 敲定 2020 年一季度铜精矿地板价为 67 美元/吨，环比上调 1 美元/吨；同时民营冶炼厂基本确定减产。

图二 铜精矿 TC 加工费周度变化走势图

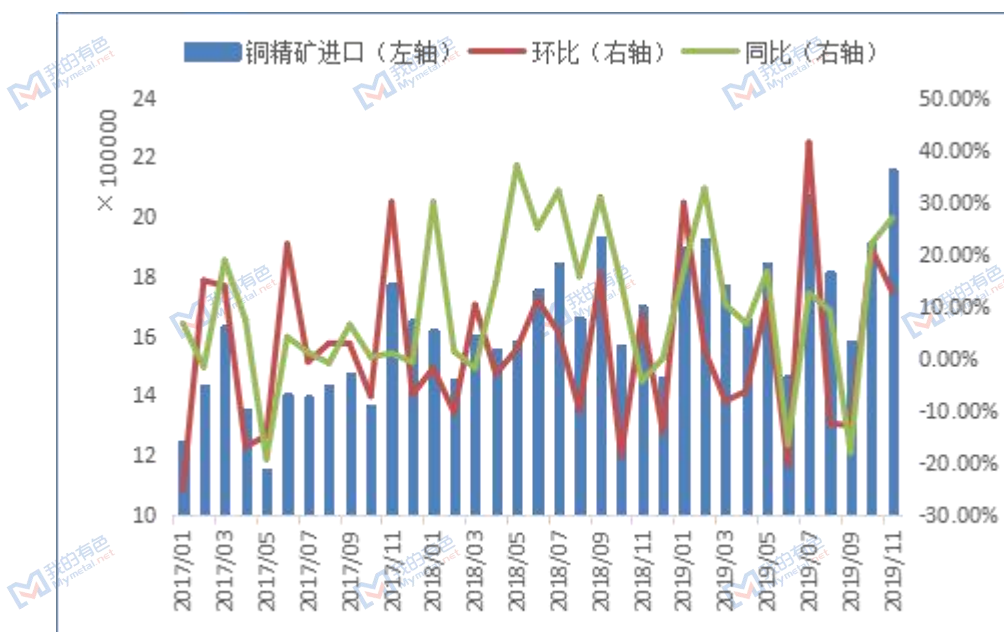


数据来源：我的有色网

Pumpkin Hollow 铜矿的地下矿投产，预计 2020 年上半年，实现全面商业化生产。预计地下矿每年将生产 3 万吨，初始开采寿命 13.5 年。2020 年年底计划完成 Pumpkin Hollow 露天矿的可行性研究。Carrapateena 铜矿的第一批可销售铜精矿产出，中段扩建范围研究预计将于明年完成，从 2020 年中开始，铜精矿产量将超过 10 万吨/年。力拓计划明年扩张 Kennecott 铜矿项目，计划延长矿山寿命 6 年至 2032 年。

2019 年 11 月，铜精矿进口量 215.7 万吨，创历史高位，同比增加 27%，环比增加 13%，与我的有色网追踪的到港情况一致。2019 年 1-11 月，铜精矿进口量 2010 万吨，同比增加 10%。从港口监测数据来看，12 月份，青岛港和防城港的铜精矿常规库存 41 万吨，较 11 月份减少 6 万吨。预计 1 月铜精矿到港量高位。

图三 2017-2019 年铜精矿进口量统计

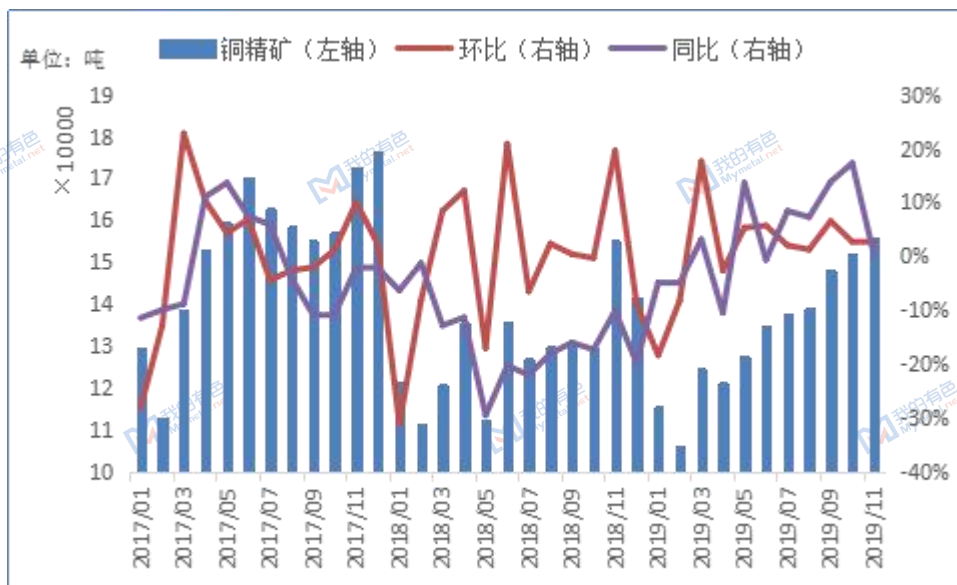


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2019 年 11 月铜精矿产量 15.56 万吨，环比上涨 2.33%，同比上涨 0.36%；1-11 月铜精矿产量 146.1 万吨，较去年同期上涨 3.8%；年末时段，企业普遍提产冲量，铜精矿整体产量有所上调；另外，多宝山铜矿和普朗铜矿改扩建工程陆续投产，年末产量上有明显体现。

图四 2019年11月国内铜精矿产量统计



数据来源: 我的有色网

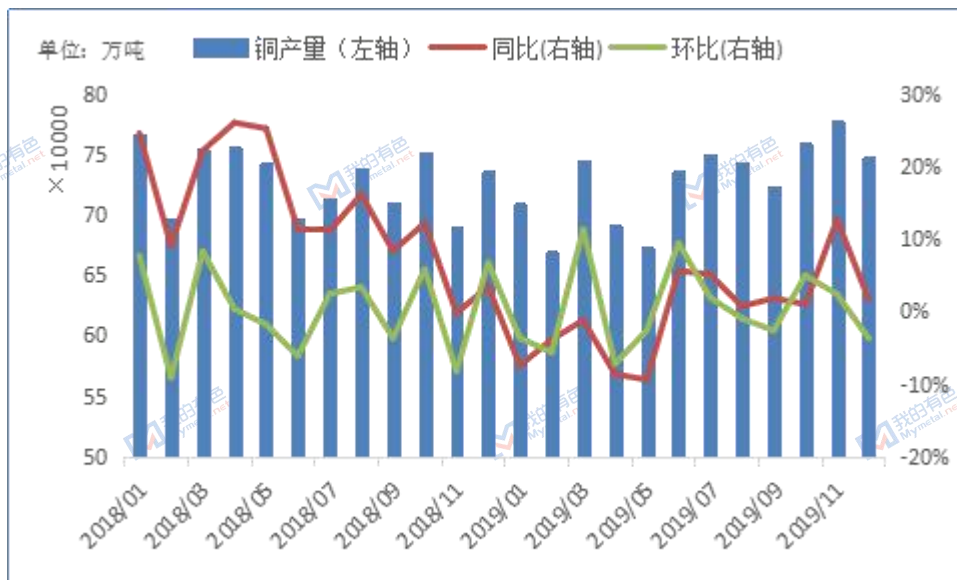
12月铜精矿系数较11月小幅滑落, 20%品位铜精矿到厂计价系数为85.5%, 22%品位铜精矿到厂计价系数为87%, 25%品位铜精矿到厂计价系数约为88.5%左右; 本月山东某炼厂流动资金紧张, 部分铜精矿货源流出市场, 致使现货成交系数略有下调; 除此之外, 尽管CSPT铜原料谈判小组敲定2020年一季度地板价为67美元/吨, 较19年四季度上升1美元/吨, 但市场心态较为谨慎, 对实际成交长单价格略显悲观; 据我的有色网调研了解, 部分冶炼厂签订的新一年长单系数较19年上调约2个百分点, 预计铜精矿紧平衡状态短期内不会改变。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研44家铜企(样本覆盖95%)得出:2019年12月国内铜冶炼企业产量74.77万吨, 同比增加1.6%, 环比减少3.7%, 产能利用率77.00%, 产能利用率环比略有下降; 12月, 多数企业呈现增长趋势, 尤其是年内新投产的赤峰云铜、黑龙江紫金等, 产能利用率呈现稳步上升。但是山东东营方圆企业爆出财务危机, 整体产量产出下降明显; 此外年末部分企业依然存在冷料以及硫酸胀库的问题, 对整体产出影响明显。

图五 2019年12月国内精炼铜产量



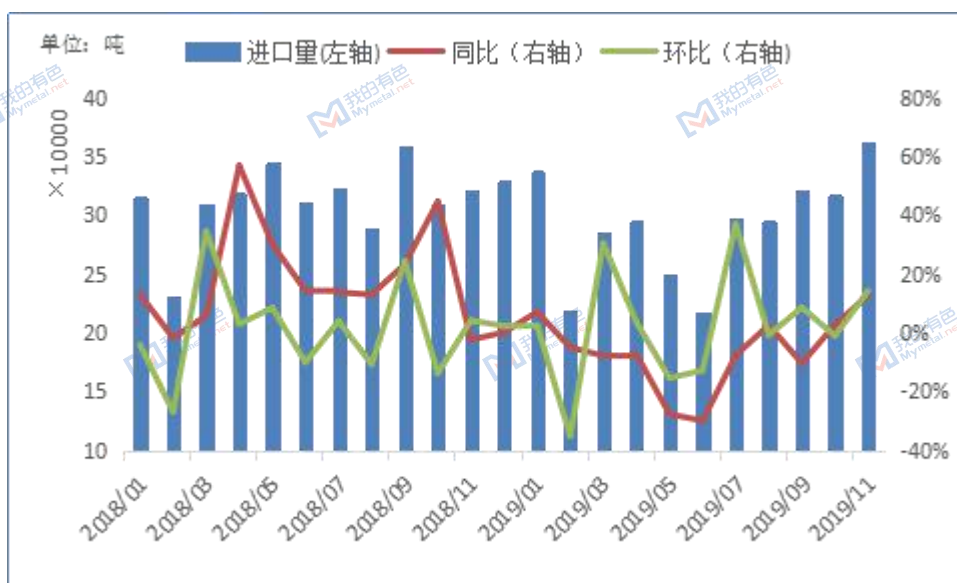
数据来源：钢联数据、我的有色网

从目前调研了解的情况来看，年末冶炼厂检修力度较小，企业基本处于正常生产中；近期市场对CSPT小组所讨论的2020年减产事项颇为关注，目前了解的情况来看，民营企业减产的可能性较大，TC低位导致的冶炼厂亏损的情况依旧。

2、国内进出口精炼铜状况分析

2019年11月份精炼铜进口量为36.2万吨，1-11月合计进口319.22万吨。与去年同期相减少6.78%。

图六 2019年11月精炼铜进口统计

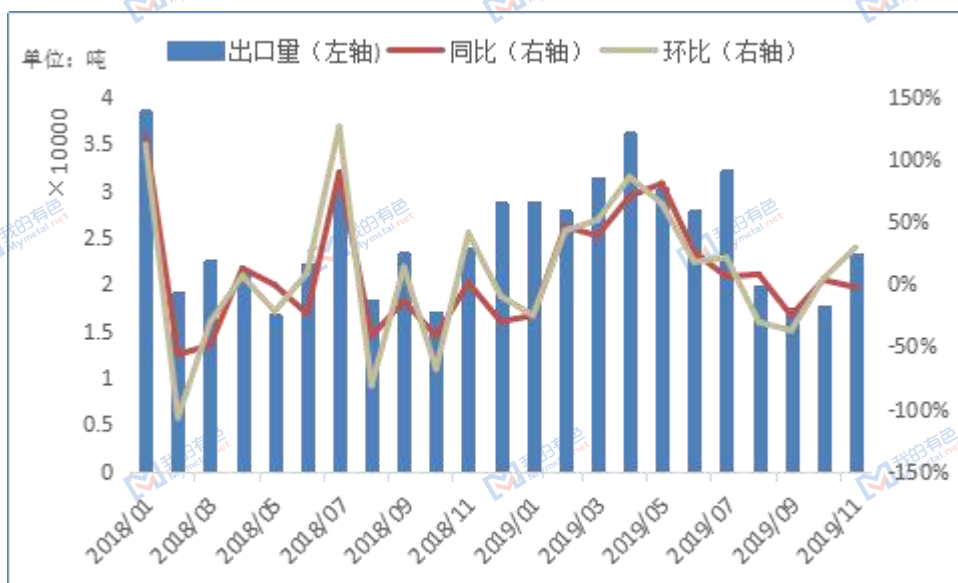


数据来源：海关总署、我的有色网

11月精炼铜进口量大幅增加，进口水平达到近三年的最高峰。11月进口盈利水平有所回升，但依然是倒挂为主；自10月末起，保税区到港数量明显回升，但实际入库水平并不高，贸易商清关情绪不错，尤其体现在下半旬，贸易商清关积极，即使在到港量明显回升的情况下，保税区库存依然未见明显回升。

11月国内精炼铜出口量为2.33万吨，1-11月合计出口量为29.21万吨，较去年同期增加15.48%，今年出口水平环比2018年有所提升。目前具备出口能力的冶炼企业依然在进行出口，但发货水平不及于上半年，预计12月出口量略低于11月。

图七 2019年11月精炼铜出口数据

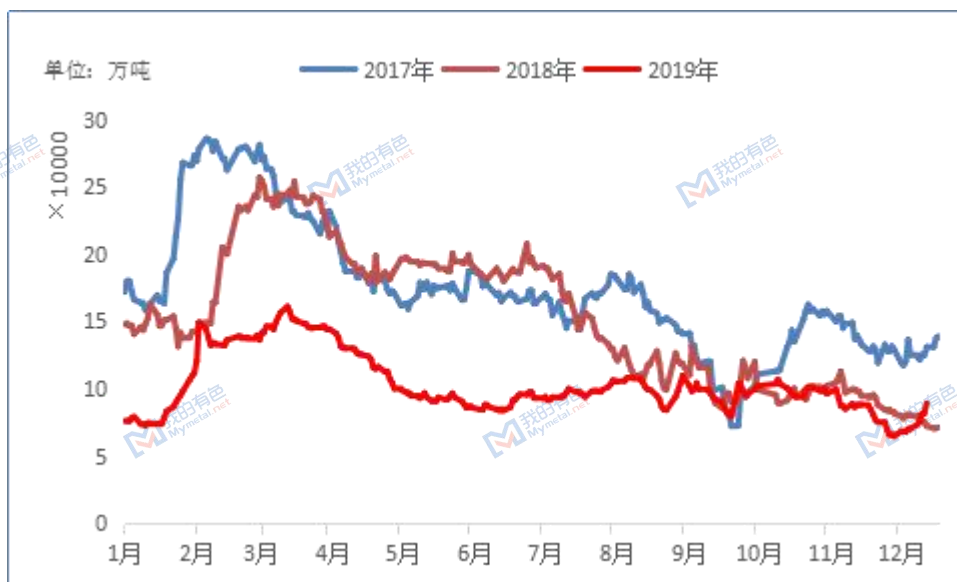


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2019年12月全国现货库存整体呈现回升趋势，主要是年末市场需求下滑，市场进入累库阶段。据我的有色网统计，截止至12月27日上海市场现货库存8.61万吨(包含上期所库存)。

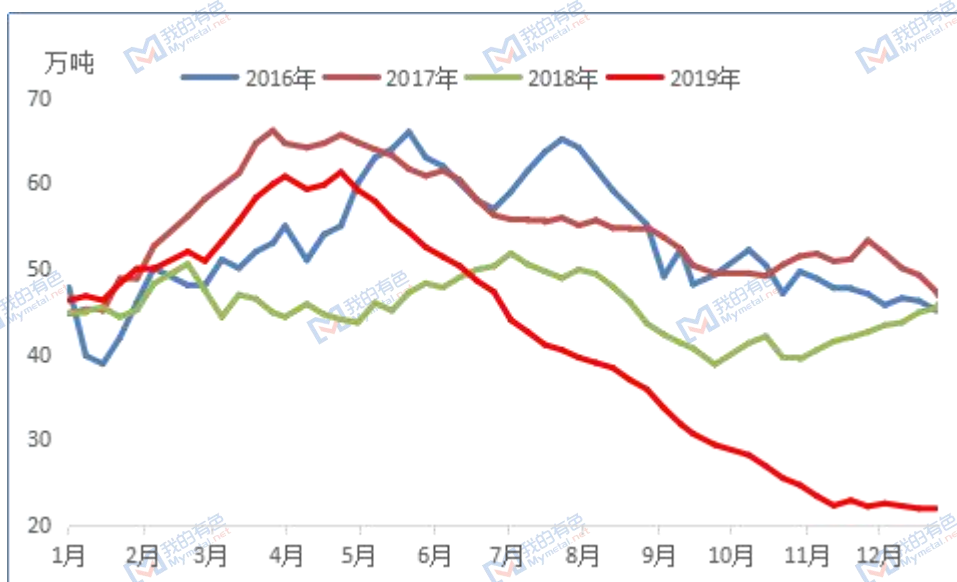
图八 2019年12月上海市场铜现货库存（含期货交易所）走势图



数据来源：钢联数据、我的有色网

2019年12月精炼铜保税区库存整体变化幅度不大，主要是年末市场船只到港少，同时年末贸易商多封账，清关需求弱，因此整体库存变化不大；截止12月27日统计上海市场保税区库存22.15万吨，库存较11月29日下降0.05万吨。

图九 2019年12月铜保税区库存统计



数据来源：钢联数据、我的有色网

12月整体清关需求不佳，元旦节后，市场重启，市场将体现出一定的清关需求，届时国内库存将进一步回升；由于今年春节假期较早，因此为规避风险以及减少资金成本，因此预计清关数量并不多。

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2019年12月现货市场升贴水报价整体先扬后抑走势，上半旬市场报价以升水为主，进入下半旬随着年关的渐近，市场交投遇冷，报价下移。截止12月31日，上海市场现货好铜贴水120元/吨，平水铜贴水140元/吨，湿法铜贴水170元/吨，整体市场成交表现不理想。

图十 2019年12月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

12月华北市场现货价格月初表现较为稳定，整体呈现一个小升水局面；进入下半旬，市场交投开始下滑，市场主要以长单谈判为主，市场呈现供需两弱格局，逐步步入贴水100元左右的水准。华东市场，月初市场接货表现不错，市场贸易商有一定的票据以及融资铜需求，贸易商之间的交投氛围十分不错，因此市场升水也有所抬升；后续交割过后，市场贸易商陆续进入封账状态，下游企业停止接货，交投开始逐日下滑，导致升水持续走低。华南市场，地区高库存开始下降，铜企发货少，下游企业保持刚需，市场库存下降，使得贸易商挺价情绪较强，整体升水下降的趋势并不明显。重庆市场整体报价表现较为稳定，市场长单谈判为主，市场交投整体稳定，升水未见大幅变化。

年末市场多以长单谈判为主，华东地区进度偏慢，长单价格谈判双方价格拉锯较为明显。华南地区供应商挺价情绪较为明显，华北一带长单谈判陆陆续续在元旦后开始敲定。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网12月调查了全国45家冶炼厂产能利用率，覆盖22个省份，2019年11月国内主要铜冶炼企业产量69.089万吨，同比下降1.16%；环比下降1.46%，产能利用率77.00%；2019年国内主要铜冶炼企业产量累计824.02万吨。

从表一可看出，12月山东地区产量下降明显，主要是当地大型冶炼企业受到债务危机影响，企业产出大幅下降，地区产量环比下降十分明显。除此之外，甘肃以及内蒙的产出回升明显，主要此前设备改造以及新增产能的释放逐步迈上正轨，产出开始稳步回升。12月产量不及市场预期，受大型冶炼企业的减产以及冷料供应短缺和硫酸胀库等因素影响明显。

表一 2019年12月铜企产量统计（分省）

排名	省份	精炼铜产能	月产能	占比	11月产量	12月产量	增减	12月产能利用率
1	山东	155	14.09	15.09%	9.57	7.29	-2.29	51.70%
2	江西	126	11.45	12.27%	10.00	10.20	0.20	89.05%
3	安徽	110	10.00	10.71%	8.35	8.34	-0.01	83.40%
8	广西	70	6.36	6.82%	4.90	4.70	-0.20	73.86%
4	浙江	66	6.00	6.43%	3.70	3.50	-0.20	58.33%
5	云南	65	5.91	6.33%	4.70	4.95	0.25	83.77%
6	甘肃	60	5.45	5.84%	4.00	4.90	0.90	89.83%
10	内蒙	58	5.27	5.65%	4.95	5.35	0.40	101.47%
7	河南	57	5.18	5.55%	4.76	4.71	-0.05	90.97%
9	湖北	55	5.00	5.36%	4.40	4.30	-0.10	86.00%
11	福建	30	2.73	2.92%	2.70	2.65	-0.05	97.17%
12	江苏	30	2.73	2.92%	1.50	1.68	0.18	61.60%
13	新疆	25	2.27	2.43%	1.00	1.00	0.00	44.00%
14	吉林	15	1.36	1.46%	1.05	1.30	0.25	95.33%
15	辽宁	15	1.36	1.46%	0.88	0.88	0.00	64.53%
16	广东	10	0.91	0.97%	0.50	0.40	-0.10	44.00%
17	河北	10	0.91	0.97%	0.30	0.20	-0.10	22.00%
18	湖南	10	0.91	0.97%	0.94	0.94	0.00	103.40%
19	青海	10	0.91	0.97%	1.00	0.90	-0.10	99.00%
20	山西	10	0.91	0.97%	0.90	0.90	0.00	99.00%
21	上海	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.00%
22	四川	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.00%
总计		987	89.73	1	70.10	69.09	-1.02	77.00%

数据来源：我的有色网

表二 2019年11-12月冶炼企业按规模产能利用率统计

冶炼企业产能规模	样本数	2019年11月产能利用率	2019年12月产能利用率	趋势
X>60万	1	93.50%	95.70%	升
30<X<=60万	11	88.93%	85.03%	降
15<=X<=30万	11	60.36%	64.53%	升
10<=X<15万	18	58.62%	55.58%	降
X<10万	4	75.26%	75.26%	平

数据来源：我的有色网

2019年11月大型铜冶炼企业产能利用率在95.70%，产能利用率有所回升；部分中大型冶炼企业产能利用率85.03%，下降较为明显，主要是受到某冶炼厂债务危机减产影响；中型冶炼企业产能利用率64.53%，产能正常稳步提升；中小型铜企产能利用率55.58%，产能利用率略微下移；小型企业产能利用率75.26%。年末市场多数冶炼厂生产较为平稳。

表三 2019年11-12月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

废铜冶炼企业	产能(万吨)	2019年11月产能利用率	2019年12月产能利用率	增减
13家	156	46.32%	46.50%	升
矿产炼铜	精炼产能	2019年11月产能利用率	2019年12月产能利用率	
25家	693	85.87%	83.98%	降

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

1、废铜价格走势分析

本月废铜价格较上月上涨，本月价格区间在43200-44500元/吨，废铜价格较上月平均上涨1000元/吨，12月下游市场消费尚可，废铜供应紧张，价格上涨，废铜厂家甩货，整体市场成交尚可。

市场消费方面，广东市场12月份废铜出货率上升，但是国内废铜供应较去年下降。整体12月份广东市场出货率能达到78%左右，环比上月上升8个百分点，本月整体消费尚可。浙江市场。废铜厂家表示利润空间收窄，12月份出货率80%左右，较上个月上升9个百分点，市场成交一般。北方市场受环保督查影响，整体废铜成交一般。

图十一 2017-2019年电解铜和废铜价格走势



数据来源：我的有色网

2、精废差变化情况

本月精废差在 1244-1989 元/吨，较上月精废差扩大 100-600 元/吨，主要因素由于 12 月份宏观因素经济数据表现良好，电解铜库存下降，致使电解铜价格暴张，废铜价格上涨至 44000 元/吨左右。精废差迅速拉升，废铜替代精铜，本月废铜出货率上升，商家大量甩货，废铜库存显现，市场消费尚可，市场成交佳。

图十二 2017-2019 年广东地区 1#光亮铜精废差走势图

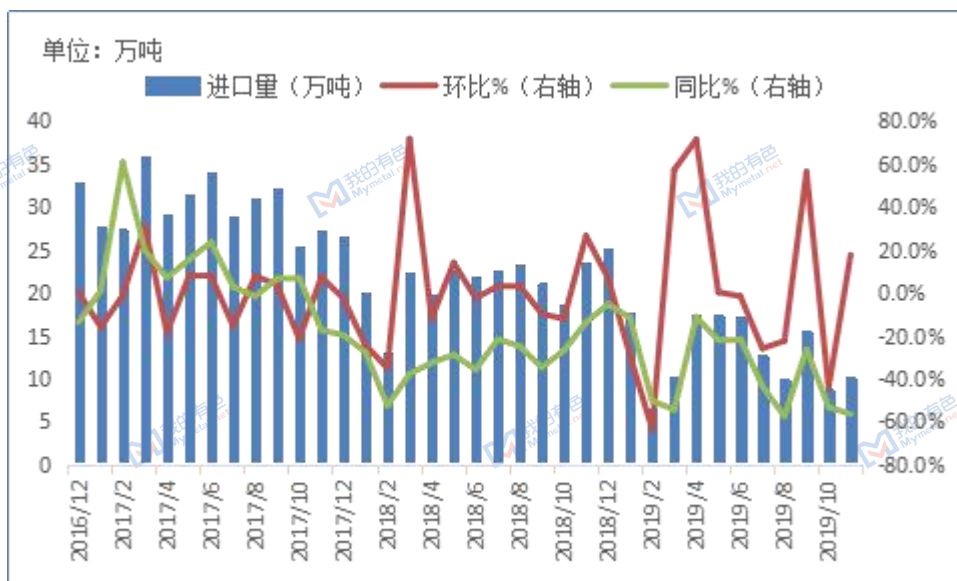


数据来源: 我的有色网

3、废铜进口情况

中国海关总署公布的数据显示，中国 11 月废铜进口量 10.18 万吨，同比减少 56.45%，数据表明，11 月进口废铜环比略微增加 17.68%，中国 1-11 月废铜进口量为 143.36 万吨，较上年同期减少 37.52%，进口废铜大幅度减少，从而国家对废金属进口管控力度很大，据我的有色网了解，中国铜回收系统零散，回收率较低，国家电网垃圾处理项目数量下降，废旧机电产品拆解量减少，汽车拆解数量低于预期。我国废铜供给主要依赖进口。国产废铜供应量并不多，整体废铜偏少。

图十三 2017-2019年11月国内废铜进口量



数据来源：海关总署、我的有色网

4、限制类废铜进口批文概述

2020年第一批限制类废铜碎料批文总数量为270885吨，本次批文进口量主要集中在浙江省193435吨，广东省63340吨，山东省7140吨，江西省4800吨，安徽省2170吨。

从数据表明由于2019年度废铜进口限制，导致加工企业对于废铜需求存在缺口，而2020年第一批废铜进口批文较19年三季度与四季度总计56.06万吨一半左右，短时间内缓解废铜缺口压力。

表四 2015-2020年批限制类废金属铜碎料批文数量

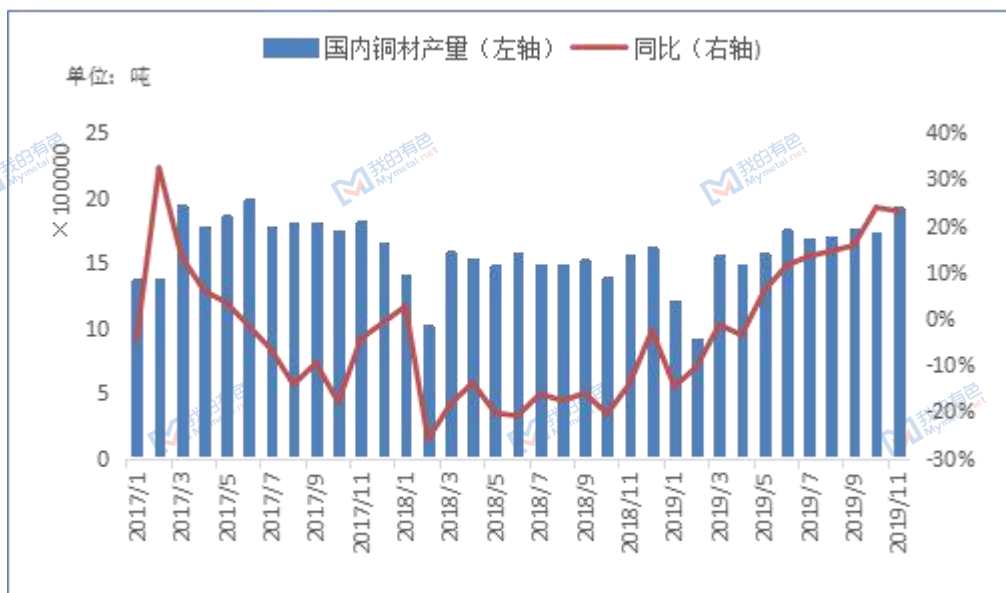
年份	批文总量 (吨)	批次合计 (次)
2015年	7009843	21
2016年	3982591	23
2017年	3005759	11
2018年	999718	25
2019年	560622	7
2020年	270885	1

数据统计：我的有色网

五、铜材市场

2019年1-11月铜材产量合计为1724.6万吨，较去年同期1602.2万吨相比增加约122.4万吨，增加7.64%。

图十四 2017-2019年铜材产量变化



数据来源：我的有色网 国家统计局

我的有色网调查选取了 53 家铜杆企业、49 家铜板带企业、40 家铜管企业和 59 家铜棒企业作为下游开工率调研样本：

铜杆：据我的有色网了解，12月全国各主流地区铜杆产能利用率较11月微幅下降，市场消费一般，废铜制杆消费明显回升。月初，各主流地区铜杆消费不错，铜价处于一个较为稳定的低位震荡局面，接货端点价情绪不错，市场订单量表现不错；但随着月中铜价的大幅走高，且年末市场企业有回笼资金的需求，后续订单表现平平。此外，随着铜价大幅的回升，精废差逐步修复，废铜制杆的经济效益又再次凸显出来，市场光亮杆消费表现不错，成交活跃；月末市场废铜持货商再次表现出挺价情绪，也导致了废铜制杆企业开始出现部分挺价惜售情绪，但整体月内的成交表现尤为不错。年末企业多在回笼资金，订单虽然体现不错，但受限于资金等问题，整体订单回升的表现差强人意。

表五 2019年12月铜杆企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
12月	≥40	5	280	23	76.75%
	40>K>=20	25	650	54	57.87%
	<20	23	230	19	69.25%
	总计	53	-	-	65.86%

数据来源：我的有色网

铜板带：据我的有色网调研，2019年12月各市场铜板带需求逐渐减弱，下游消费清淡，12月末大部分企业处于年末修整清账以及设备调试阶段，企业放假时间普遍集中于1月15

日-18日及腊月28/29，正常开工时间为初七/八。12月铜板带产量环比略微下滑，开工率整体下降0.4个百分点。12月前半月集中性备货订单颇多，交货期为22-25天，后半月铜板带市场订单量逐渐下滑，交货期缩短至15天左右。当前中国铜板带行业呈现中低端产品过剩，高端产品供应不足的状况，未来2~3年，将有不少于30万吨产能陆续释放，国内铜板带消费需求将面临极大的压力，再投资扩建慎之又慎，行业内倡导以兼并重组的方式提高产业集中度，努力扩大出口，有效化解产能过剩的矛盾。

表六 2019年12月铜板带企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
12月	≥10	4	64	5.33	78.33%
	10>K≥5	12	88.3	7.36	76.84%
	1≤K<5	33	63.62	5.30	74.81%
	总计	49	215.92	17.99	76.66%

数据来源：我的有色网

铜管：2019年12月国内国内铜管加工企业产能利用率为80.77%，环比上月上升1.41个百分点，同比去年同期上升6.06个百分点。11月中国空调产量1545.5万台，增速1.2%，虽然增速同比有所放缓，但环比呈回升趋势。临近年末，铜管终端客户有囤货需求，铜管企业也在12月迎来订单回暖期，企业反馈目前铜管订单比较多，排产期15天左右。春节假期即将来临，多数企业的放假安排与国假一致，只有极少部分企业会根据传统提前放假，今年春节时间较早，预计一月份铜管企业开工率将大幅下滑。

2020年1月6日，空调新能效标准——GB21455《房间空气调节器能效限定值及能效等级》正式公布，新国标的发布对于空调企业来说喜忧参半，一方面空调价格有望提升，但另一方面不合标准的产品库存需要在上半年加紧售出，行业竞争将更加激烈，中小企业将面临被洗牌的危险。而对于铜管加工企业来说这是一个好消息，新国标订单预计将逐步增多，终端价格的提升也会传导至加工端，从而提升铜管企业的盈利水平。

表七 2019年12月铜管企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
12月	≥10	5	65.3	5.5	88.18%
	10>K≥5	11	68.52	5.73	79.76%
	1≤K<5	24	50.8	4.4	73.41%
	总计	40	184.82	15.63	80.77%

数据来源：我的有色网

铜棒：据我的有色网调研，2019年12月国内铜棒企业整体产能利用率为70.67%，环比上月上升1.24个百分点，同比去年同期上升2.67个百分点。大中型铜棒加工企业开工率环比均有所增加，但小型加工企业开工情况仍不容乐观。近月铜价重心整体上移，精废差的扩大也带动了废铜的消费，废铜替代作用开始显现，黄铜棒企业开工率有所上升。临近年末大小企业均反映排产期有所增加，订单数增多，铜棒加工企业一般会提前安排保证过年期间生产的订单，部分企业在正常范围之内有少量备货。从近日所公布的2020年第一批限制类废铜批文情况来看，2020年一季度的市场废铜供应将超出市场预期，废铜货源紧缺问题有望得到一定缓解。但是2019年受限于国内废铜进口政策变化，东南亚以及东亚各国废铜储量明显增加，预计2020年将会有更多废铜粗加工产品进口至国内，这将在一定程度上对部分低端棒材生产企业造成冲击。

表八 2019年12月铜棒企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
12月	≥10	4	45	4.2	76.43%
	10>K≥1	22	64	6.34	70.07%
	<1	34	11.38	1.24	54.21%
	总计	59	120.38	11.78	70.67%

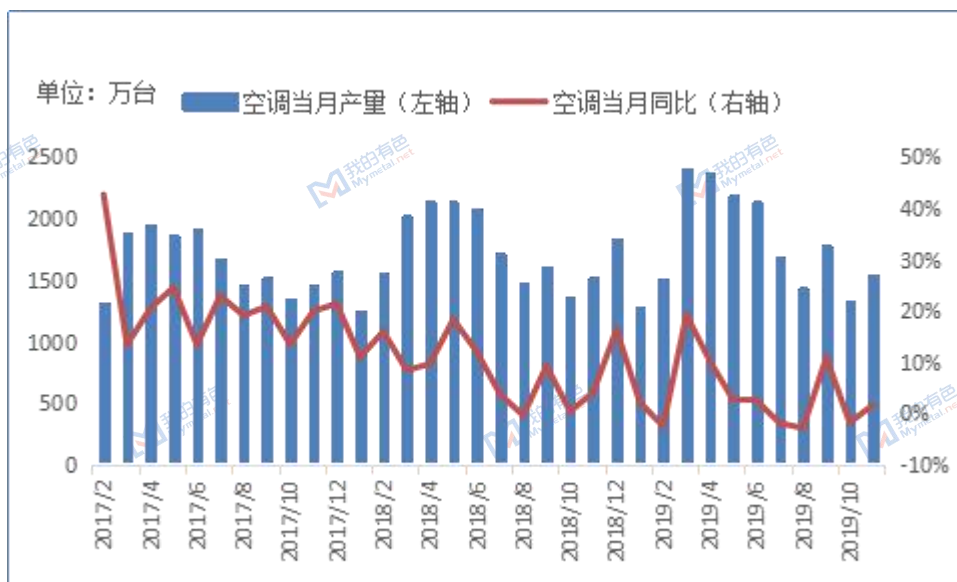
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调企业销量提升，促销期以价换量效果明显。国家统计局数据显示：2019年11月空调总产量为1545.5万台，同比上涨1.69%。

11月空调产量较10月小幅上升，双十一、双十二、双旦等年底大促活动，带来了空调线上销量的提升，空调行业以价换量效果明显；另外，房地产行业竣工增速回暖，提振经销商拿货情绪，长期来看，预计空调行业稳健增长为主。

图十五 国内空调产量变化图

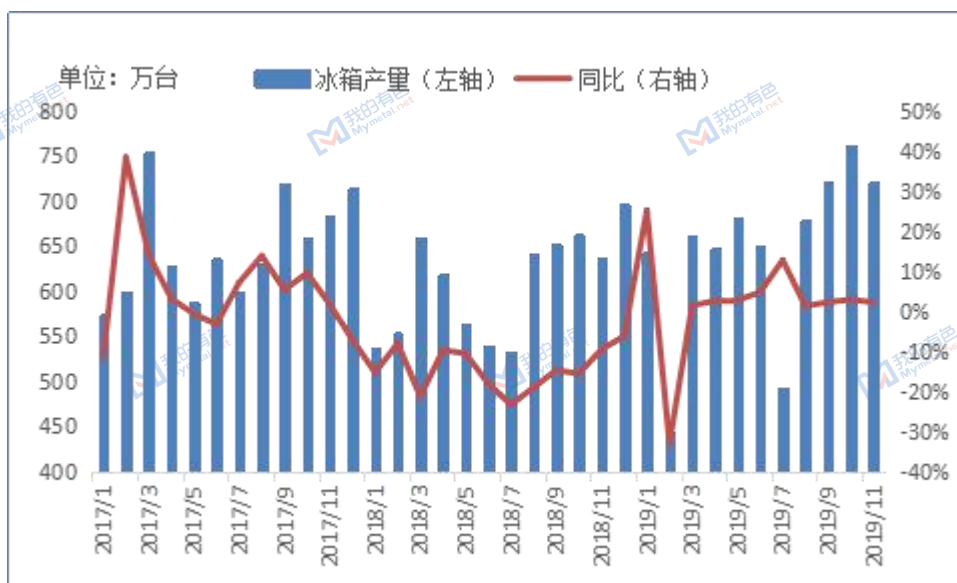


数据来源：国家统计局

2、冰箱产量仍有进一步回升空间。国家统计局数据显示：2019年11月冰箱总产量为722.2万台，同比增长2.15%。

11月房地产开发投资持续小幅回升，房屋竣工面积降幅继续收窄，冰箱产量仍有进一步回升空间。1-11月冰箱累计总销量7111万台，同比上涨2.2%。其中内销同比下滑0.6%，外销同比上涨5.9%；总体看来，冰箱行业格局稳定，目前正处于智能化转型阶段，海尔及美的集团仍占据市场龙头份额。

图十六 国内冰箱产量变化图

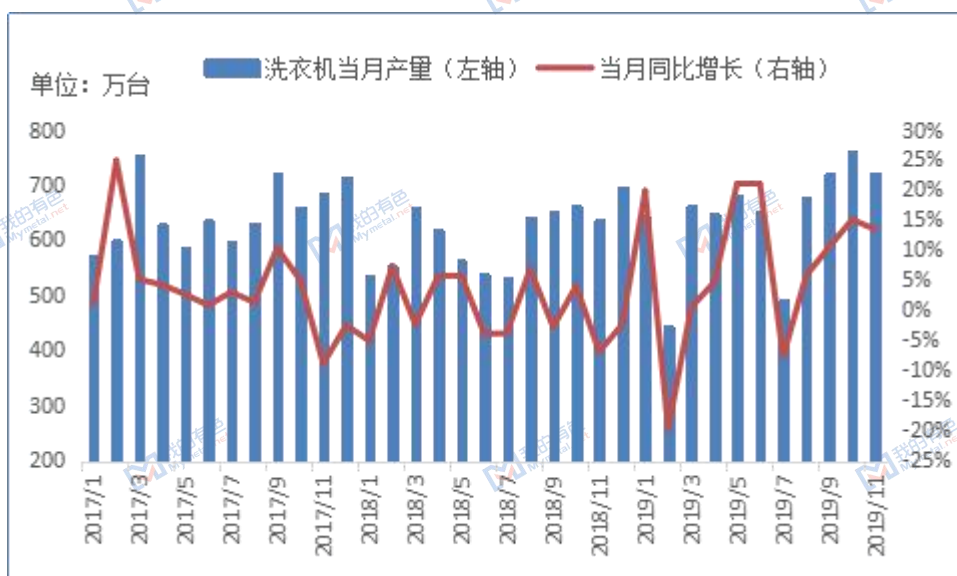


数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量小幅增长；2019年11月中国洗衣机产量为720.9万台，同比增长13.4%，1-11月洗衣机累计产量7097.2万台，累计上涨7.7%。

2019年11月洗衣机产销基本持平，内销量仅有1.9%增长，各厂商竞争十分惨烈，大部分降价的方式刺激内销量增长。出口量同比下滑2.6%。财年看，1-11月洗衣机产销增势平和，产量5999.5万台同比增长2.6%，销量6016.4万台，同比增长1.4%。年度内海外市场给力，来自出口订单极大补充了内销的缺憾。

图十七 国内洗衣机产量变化图

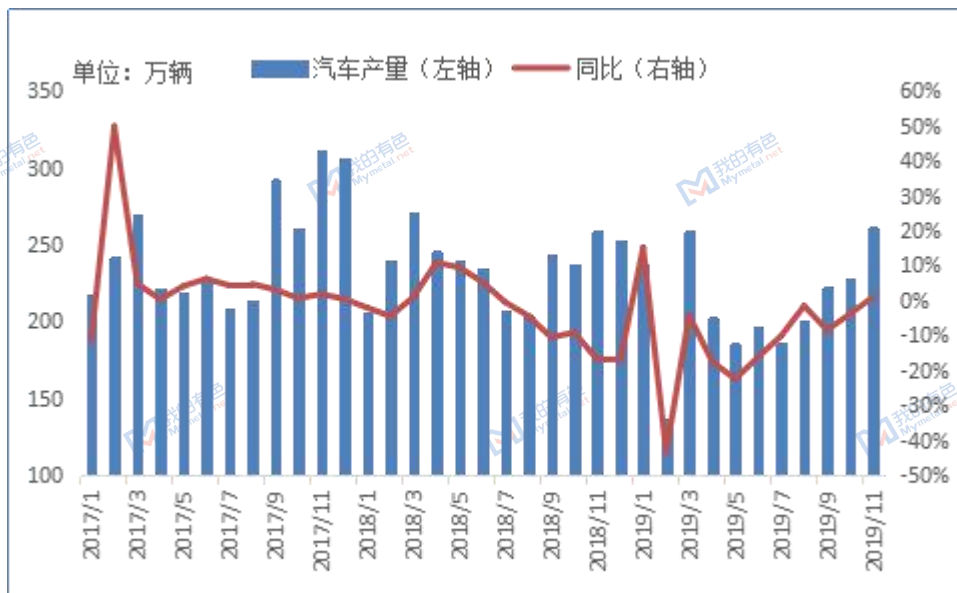


数据来源：国家统计局

4、汽车产销下行压力较大；2019年11月汽车产量为260.8万辆，同比下降1.0%。1-11月汽车累计产量2309.9万辆，累计下降10.5%。

2019年11月，产销量继续回升，产销量恢复到250万辆左右的较高的水平，尤其是产量同比呈现了正增长，一方面反映企业在连续降低库存水平后，开始回补库存，生产节奏有所恢复；另一方面也反映了企业对今后的市场信心有所恢复。本月新能源汽车则继续呈现下降，已连续5个月同比下滑，累计产销量同比仅实现微弱增长，全年或呈现负增长。

图十八 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

12月全球宏观经济形势呈现回暖迹象，中国制造业PMI重回扩张区间，经贸局势传来利好声音，多重利好点燃市场乐观情绪，铜价连续多个交易日上涨。月末联合减产消息再度引领市场多头情绪，铜价冲破近八个月高位。

2020年1月，宏观面的黑天鹅事件令市场乐观情绪有所消退，避险情绪重燃令铜价承压。中国将迎来春节假期，终端企业备货行情将有所提前，下游消费情况逐渐转淡，预计春节前后国内铜库存将有所累积，下游加工企业开工率将有大幅缩减。1月铜价或将呈现回调趋势，底部关注48200位置支撑。

编写团队

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：孟文文 刘玉婷 彭 婷 李 丹

全长煜 卢海丹 王 鑫 王甜丽

免责声明

本研究报告仅供上海钢联电子商务股份有限公司及“我的有色网”客户使用，我的有色网铜研究团队不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告由我的有色网铜研究团队制作，是基于研究团队认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我们力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本团队不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本团队可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

我的有色网铜研究团队会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见，本公司及雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本团队不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权归我的有色网铜研究团队所有，未获得我的有色网铜研究团队事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或出版作任何用途，合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道。