

海内外经济改善，铜价有支撑

主要观点

- **行情回顾** 上周海内外公布的经济数据多数延续改善，但中美、中印矛盾持续，英国脱欧再起波澜，欧元区疫情反弹，巴西、印度每日新增维持高位，美国科技股调整也带动其他风险资产一同下跌，海内外铜价均震荡下行。
- **海外市场** 上周海外市场公布7月数据较多。欧洲方面，英国经济反弹势头明显，7月制造业产出月率6.3%，好于预期。英国7月经济增长6.6%，略逊预期，但连续三个月增长。欧元区各国7月较5、6月相比经济改善速度放缓。7月德国出口月率4.7%，虽不及预期和前值，也已经连续三个月录得正增长。欧央行维持三大利率不变，欧央行行长拉加德对欧洲前景表达了乐观的看法，但出于对欧元升值的担忧，预计后期将出台更多刺激政策。日韩方面，韩国8月失业率录得3.2%，较前值大幅下降1个百分点，日本7月核心机械订单环比增6.3%，逐渐恢复，日韩经济或触底。当前海外疫情仍较为严峻，拉美总确诊人数已超800万人。印度日均新增近10万，赶超巴西，成全球确认病例第二高的国家。但目前全球已经有九支疫苗进入三期临床，新冠的影响或减弱。整体来看，目前除美国外，欧、日、韩均有乐观预期，对铜价有支撑。
- **国内市场** 8月官方制造业PMI51，较前值降0.1个百分点；服务业PMI54.3，较前值增1.2个百分点，服务业改善明显。因猪肉价格下降，8月CPI同比降0.3个百分点至2.4%。但8月PPI同比降2%，降幅收窄0.7个百分点，8月核心CPI也环比增0.1个百分点，企业活动逐渐活跃。按美元计价我国8月进口同比下降2.1%，表现一般。但由于海外各国经济改善，8月出口同比增长9.5%，好于预期。目前国内下游消费和出口逐渐恢复，经济增长或由投资转向消费支撑。
- **后市展望** 目前国内8月数据延续改善，海外除美国之外，欧元区和日韩经济前景也开始乐观，铜价依然有支撑。供应上看，智利生产基本恢复，但秘鲁仍受疫情影响，TC降至48美元/吨，供应仍偏紧。整体来看，基本面利好铜价。

报告日期 2020-09-14

研究所

王琼玮

工业品分析师

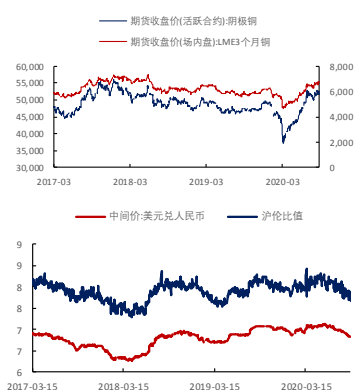
从业资格号：F3048777

投询资格号：Z0015565

电话：010-84183054

邮件：wangqiongwei@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	5
(一) 海外市场	5
(二) 国内市场	7
三、后市展望	9

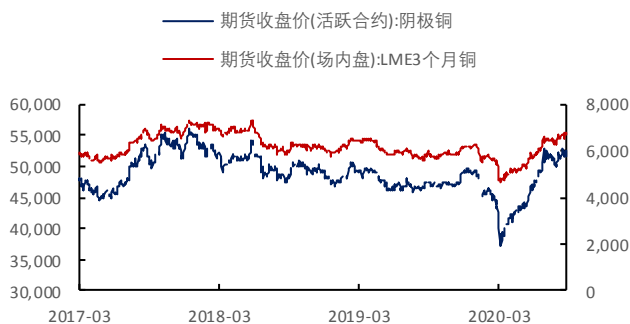
插图

图 1 LME 铜和沪铜走势	4
图 2 沪铜主力合约成交量及持仓量 (手)	4
图 3 LME 投资基金多空持仓数量 (手)	4
图 4 COMEX 非商业多空持仓数量 (张)	4
图 5 LME 铜升贴水(0-3) (美元/吨)	5
图 6 现货铜升贴水 (元/吨)	5
图 7 铜价与全球 PMI 走势	6
图 8 发达地区制造业 PMI	6
图 9 新兴市场制造业 PMI	6
图 10 ICSG:全球精炼铜消费量:当月值 (千吨)	6
图 9 WBMS:供需平衡:铜:累计值 (万吨)	6
图 10 期价与全球显性库存	6
图 11 CPI 和 PPI	8
图 12 工业增加值和出口交货值增速 (%)	8
图 13 PMI	8
图 14 电网投资累计同比 (%)	8
图 15 汽车产量与利润同比 (%)	8
图 16 家电产量同比 (%)	8
图 17 基建、房地产、制造业投资同比 (%)	9
图 18 铜矿石进口数量累计同比 (%)	9
图 19 精炼铜累计产量及增速	9
图 20 铜矿石进口数量累计同比 (%)	9

一、行情回顾

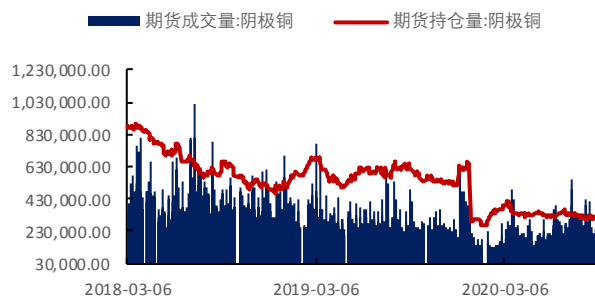
上周海内外公布的经济数据多数延续改善，但中美、中印矛盾持续，英国脱欧再起波澜，欧元区疫情反弹，巴西、印度每日新增维持高位，美国科技股调整也带动其他风险资产一同下跌，海内外铜价均震荡下行。截止上周末，沪铜主力合约收于51,680.00元/吨，涨跌幅-0.97%，持仓量305,914手，持仓量变化-626手。伦铜LME3报收6,715.00元/吨，涨跌幅-0.96%。LME铜投资基金多头周持仓37,241.89手，持仓量变化2,746.80手；空头周持仓7,556.20手，持仓量变化1,963.66手。COMEX连续铜报收3.0440美元/磅，涨跌幅-0.99%。COMEX铜非商业多头持仓105,485张，持仓量变化1,394张；非商业空头持仓49,735张，持仓量变化-1,240张。

图 1 LME 铜和沪铜走势



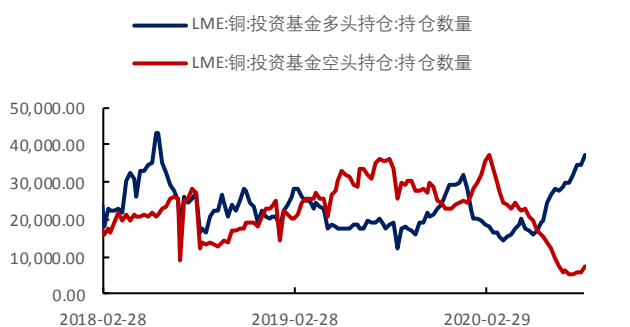
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 沪铜主力合约成交量及持仓量（手）



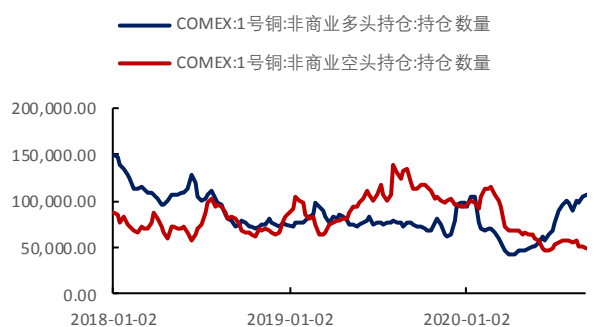
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 LME 投资基金多空持仓数量（手）



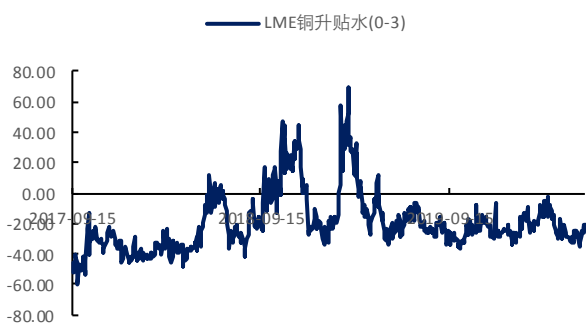
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 COMEX 非商业多空持仓数量（张）



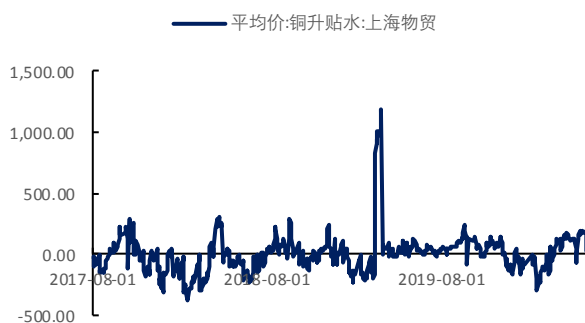
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 5 LME 铜升贴水(0-3) (美元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 现货铜升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

(一) 海外市场

据ICSG统计, 2020年5月当月铜消费211.2万吨, 同比9.56%; 前5月累计消费984.2万吨, 同比-1.67%。

WBMS全球铜供需数据显示, 2020年6月铜累计供需不足15.50万吨, 铜供需收紧。

上周海外市场公布7月数据较多。欧洲方面, 英国经济反弹势头明显, 7月制造业产出月率6.3%, 好于预期。英国7月经济增长6.6%, 略逊预期, 但连续三个月增长。欧元区各国7月较5、6月相比经济改善速度放缓。7月德国出口月率4.7%, 虽不及预期和前值, 也已经连续三个月录得正增长。欧央行维持三大利率不变, 欧央行行长拉加德对欧洲前景表达了乐观的看法, 但出于对欧元升值的担忧, 预计后期将出台更多刺激政策。日韩方面, 韩国8月失业率录得3.2%, 较前值大幅下降1个百分点, 日本7月核心机械订单环比增6.3%, 逐渐恢复, 日韩经济或触底。当前海外疫情仍较为严峻, 拉美总确诊人数已超800万人。印度日均新增近10万, 赶超巴西, 成全球确认病例第二高的国家。但目前全球已经有九支疫苗进入三期临床, 新冠的影响或减弱。整体来看, 目前除美国外, 欧、日、韩均有乐观预期, 对铜价有支撑。

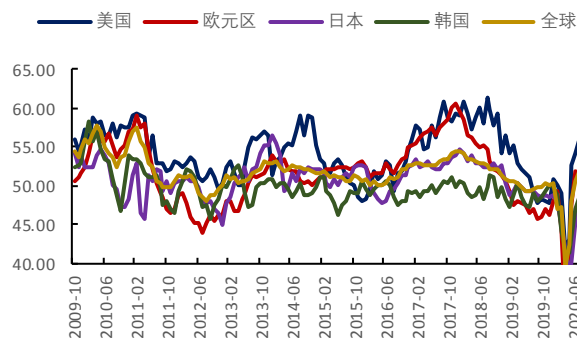
铜矿供应上, 南美智利公布7月铜产量同比减少4.6%, 秘鲁7月铜产量同比减少2%, 生产已基本恢复正常, 疫情影响不及预期。但秘鲁疫情一直未能得到很好的控制, 秘鲁已宣布将紧急状态延长到10月, 未来矿山长期低效运营, 产量仍将受影响。目前10月船期精矿招标价仍低于50美元, 国内TC也降到48美元/吨, 供应维持紧张。

图 7 铜价与全球 PMI 走势



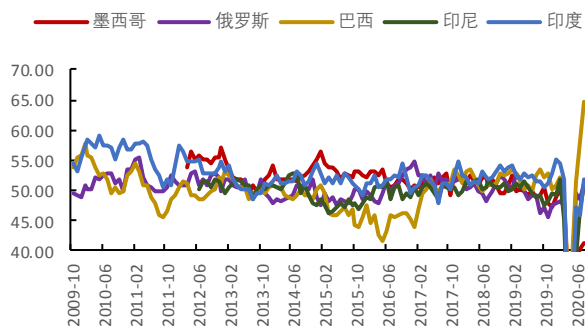
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 8 发达地区制造业 PMI



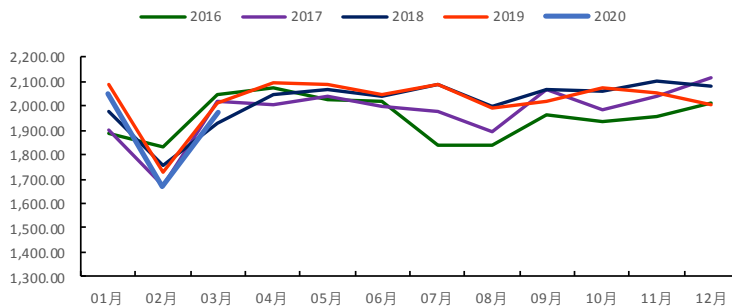
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 新兴市场制造业 PMI



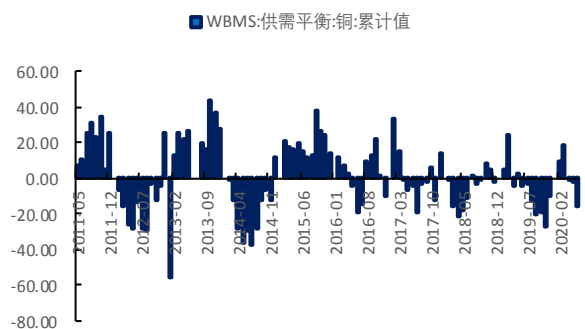
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 ICSG:全球精炼铜消费量:当月值(千吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 WBMS:供需平衡:铜:累计值(万吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 期价与全球显性库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

（二）国内市场

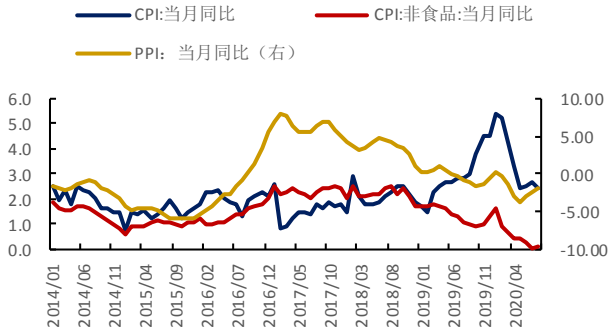
8月官方制造业PMI51，较前值降0.1个百分点；服务业PMI54.3，较前值增1.2个百分点，服务业改善明显。因猪肉价格下降，8月CPI同比降0.3个百分点至2.4%。但8月PPI同比降2%，降幅收窄0.7个百分点，8月核心CPI也环比增0.1个百分点，企业活动逐渐活跃。按美元计价我国8月进口同比下降2.1%，表现一般。但由于海外各国经济改善，8月出口同比增长9.5%，好于预期。目前国内下游消费和出口逐渐恢复，经济增长或由投资转向消费支撑。

金融数据方面，8月社融新增3.58万亿，新增信贷1.28万亿，均超出预期。按照全年新增社融30万亿，新增信贷20万亿的规划来看，9-12月总量释放有限。但当前超高的流动性释放量也表明货币政策并未收紧，而后期随着经济进一步好转，货币政策的影响或边际减弱。

铜的具体下游分别来看，今年前7月，电网投资累计2053亿元，同比增1.6%，连续两月增速为正；电源投资累计2139亿元，同比增51%。家电领域，1-7月，冰箱产量为4691.3万台，同比下降2%；空调产量为12353万台，同比下降14%；洗衣机产量为3984.9万台，同比下降2.6%。汽车方面，据乘联会，8月乘用车市场零售达到170.3万辆，同比增长8.9%，实现了自2018年5月以来的最强的正增长。今年1-8月的零售累计增速-15.2%，较上月提升3.3个百分点，汽车行业已连续五个月保持正增长。

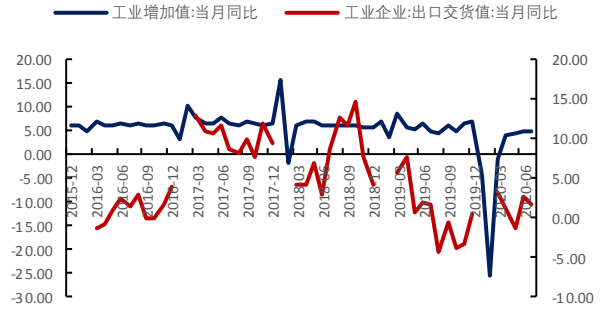
7月国内固定资产投资增速累计仍未负值，主要是受制造业拖累。房地产和基建依旧表现靓丽。7月基建投资当月同比7.7%，受国内雨水天气影响，较前值小幅回落0.6个百分点，但国内政策支持力度较大。今年1-7月，交通固定资产投资完成17957亿元，同比增长9.4%，增速较上半年加快了3.4个百分点。广东、云南多地也公布今年水利建设规划，预计基建投资加速增长。7月，房地产投资累计增长3.4%，增速较前值提高1.5个百分点。1-7月商品房累计销售面积8.36亿平米，同比降5.8%，不及6月。对比来看，房地产投资端仍较积极，但销售增速放缓。8月房地产企业座谈会提出要收紧融资，预计对现金流较为脆弱的中小房企影响较大。但房企主要资金渠道是销售产生的定金和预付款，目前房地产市场销售仍有韧性，预计下行空间有限。整体来看，国内经济改善，对铜价仍有支撑。

11 CPI 和 PPI



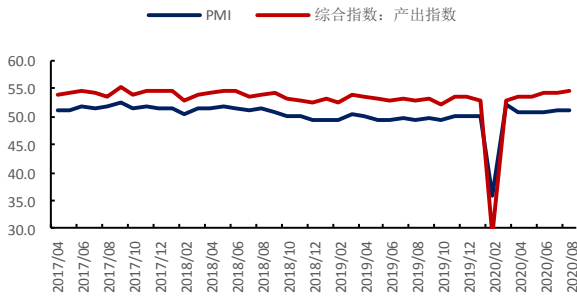
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 工业增加值和出口交货值增速 (%)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 PMI



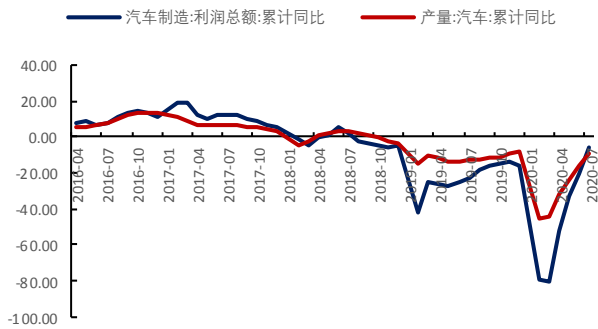
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 电网投资累计同比 (%)



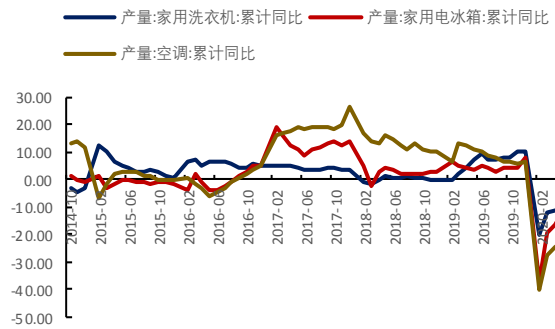
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 汽车产量与利润同比 (%)

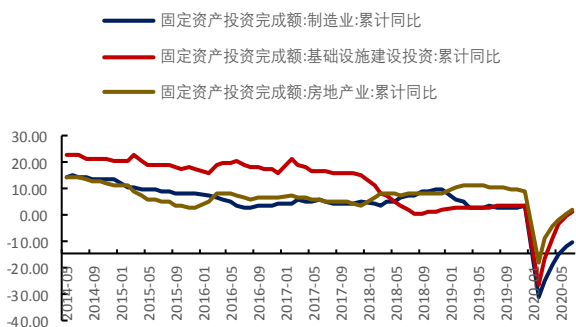


数据来源: Wind、国都期货研究所

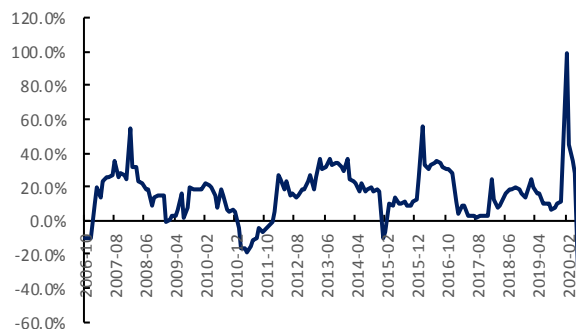
图 16 家电产量同比 (%)



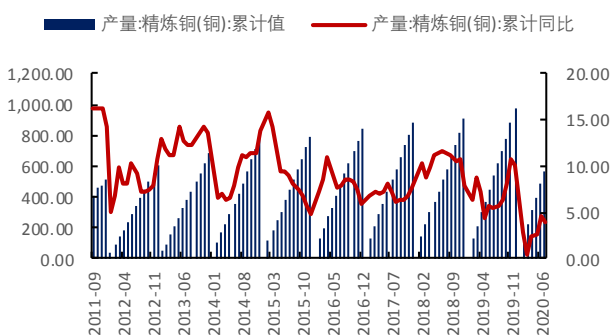
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 基建、房地产、制造业投资同比 (%)


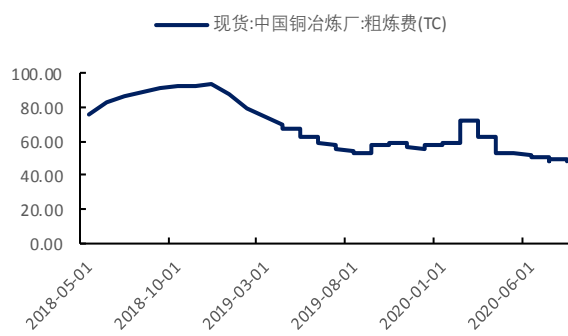
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 铜矿石进口数量累计同比 (%)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 精炼铜累计产量及增速


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 中国铜冶炼厂粗炼费 (美元/干吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

目前国内8月数据延续改善,海外除美国之外,欧元区和日韩经济前景也开始乐观,铜价依然有支撑。供应上看,智利生产基本恢复,但秘鲁仍受疫情影响,TC降至48美元/吨,供应仍偏紧。整体来看,基本面利好铜价。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所工业品分析师。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求为您提供精确的数据、客观的分析和全面的观点，但我们必须声明，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

本报告并不提供量身定制的投资建议，报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-84183058。