

疫情严重，铜价走势承压

主要观点

- **行情回顾** 上周美元指数继续走弱，美国正式签署疫情救助方案，对铜价有一定支撑。但全球范围内疫情再次反扑，乐观情绪转弱，随着淡季来临，基本面支撑可能转弱，铜价小幅下跌。
- **海外市场** 上周全球范围内利好较多。美国总统特朗普已经签署了一项包含 9000 亿美元疫情纾困法案，启动动向个人和企业的援助，并避免了联邦政府周二局部关闭的风险。此外，英国和欧盟达成脱欧后的贸易协议，中欧投资协定也已签署，今年整体经济前景抬升。当前各国流动性维持宽松，美元指数继续走弱，美国欧洲地区等房地产市场持续升温。宽松的货币环境利好商品价格。但是疫情反复抑制市场乐观情绪。自从前一个周末英国宣布发现病毒新毒株以来，变异毒株传染病例已经在多国相继宣布出现，其中包括英国、南非、加拿大、日本、西班牙、瑞士、瑞典以及法国等。美国新冠病例累计总数超过 2000 万，这个数字几乎是病例第二多的国家印度的两倍。疫情进入 2021 年仍没有放缓的迹象。上周全球单日死亡人数达到历史新高。德国、日本、韩国等多个国家在 2020 年最后一天新增病例都创下纪录。美国加州旧金山官员当地时间 12 月 31 日宣布，无限期延长当地的“居家令”和“旅行隔离令”。而英国英格兰地区的方舱医院已经重新启用，准备接收病人。目前，疫情仍是市场上主要关注因素，压制铜价走势。
- **国内市场** 11 月因猪价下跌，CPI 同比降 0.5%。但核心 CPI 同比 0.5%，PPI 同比 -1.5%，均好于预期。11 月以美元计出口 2680.7 亿美元，同比增长 21.15%，创 2018 年 3 月以来最高增速。进口 1926.5 亿美元，同比增 4.5%，内需继续回升。11 月固定资产投资累计同比 2.6%，高于前值 1.8%；11 月社会消费品零售总额当月同比 5.0%，好于前值 4.3%；11 月工业增加值当月同比 7.0%，好于前值 6.9%，投资和海内外需求均走高。
- **后市展望** 目前全球范围内宽松货币环境利好商品价格。且美国正式通过财政刺激计划，英国和欧盟达成脱欧后的贸易协议，中欧投资协议也已签署，均对铜价有所制成。但疫情反扑，各国经济封锁范围扩大，是目前影响市场波动的主因。虽然铜矿供应仍偏紧，但整体来看铜价走势承压。

报告日期 2021-01-04

研究所

王琼玮

工业品分析师

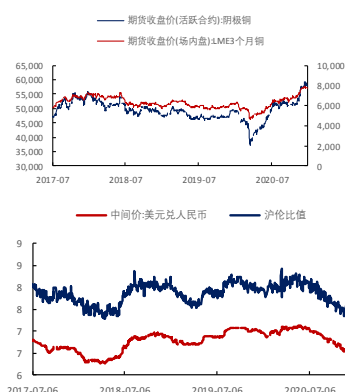
从业资格号：F3048777

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	6
三、后市展望	9

插图

图 1 LME 铜和沪铜走势	4
图 2 沪铜成交量及持仓量 (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	7
图 12 工业增加值和出口交货值增速 (%)	7
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 (%)	8
图 18 铜矿石进口数量累计同比 (%)	8
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

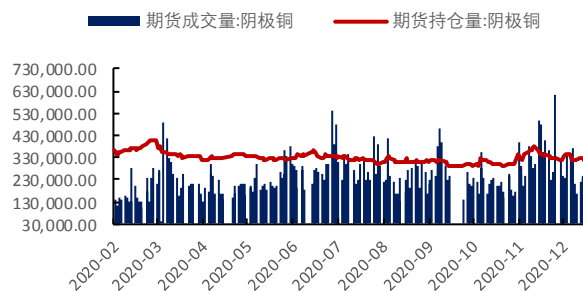
上周美元指数继续走弱，美国正式签署疫情救助方案，对铜价有一定支撑。但全球范围内疫情再次反扑，乐观情绪转弱，随着淡季来临，基本面支撑可能转弱，铜价小幅下跌。截止上周末，沪铜主力合约收于57,750.00元/吨，涨跌幅-1.35%，持仓量314,841手，持仓量变化-4,785手。伦铜LME3报收7,753.50美元/吨，涨跌幅-0.98%。LME铜投资基金多头周持仓52,709.16手，持仓量变化-71.31手；空头周持仓9,707.87手，持仓量变化762.26手。COMEX连续铜报收3.6425美元/磅，涨跌幅-1.44%。COMEX铜非商业多头持仓133,440张，持仓量变化-532张；非商业空头持仓62,002张，持仓量变化150张。

图 1 LME 铜和沪铜走势



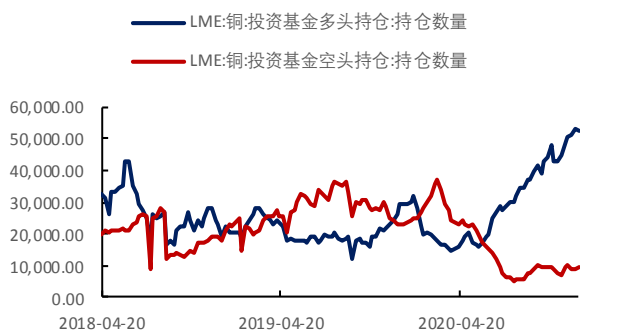
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 沪铜成交量及持仓量(手)



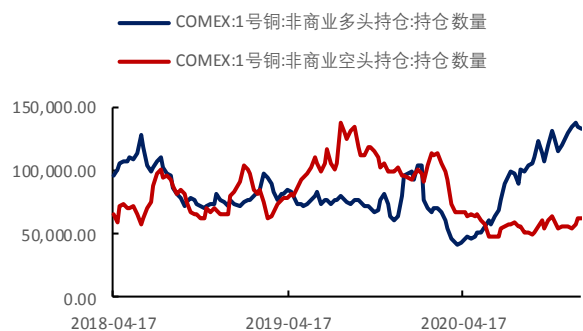
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 LME 投资基金多空持仓数量(手)



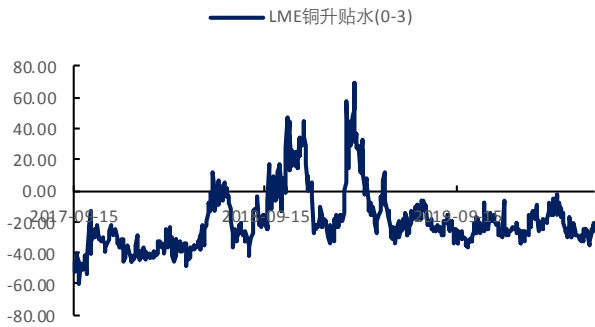
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

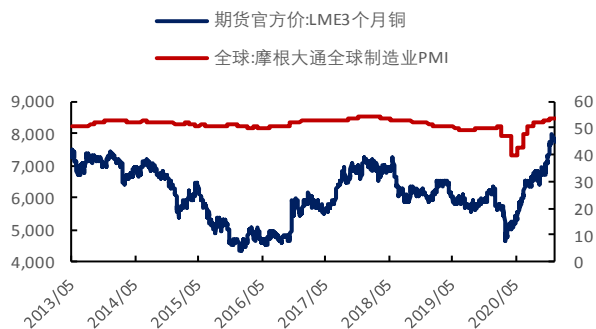
二、基本面分析

(一) 海外市场

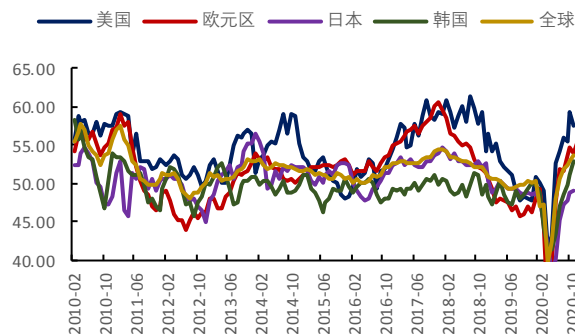
据ICSG统计, 2020年9月当月铜消费222.1万吨, 同比10%; 前9月累计消费1849.1万吨, 同比增2%。铜消费继续走高。

WBMS全球铜供需数据显示, 2020年10月铜累计供需不足114.30万吨, 铜供需大幅收紧。

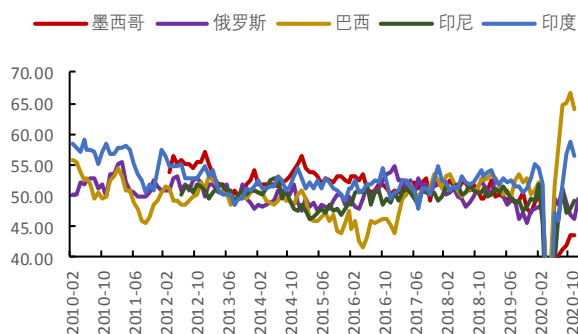
上周全球范围内利好较多。美国总统特朗普已经签署了一项包含9000亿美元疫情纾困法案, 启动动向个人和企业的援助, 并避免了联邦政府周二局部关闭的风险。此外, 英国和欧盟达成脱欧后的贸易协议, 中欧投资协定也已签署, 今年整体经济前景抬升。当前各国流动性维持宽松, 美元指数继续走弱, 美国欧洲地区等房地产市场持续升温。宽松的货币环境利好商品价格。但是疫情反复抑制市场乐观情绪。自从前一个周末英国宣布发现病毒新毒株以来, 变异毒株传染病例已经在多国相继宣布出现, 其中包括英国、南非、加拿大、日本、西班牙、瑞士、瑞典以及法国等。美国新冠病例累计总数超过2000万, 这个数字几乎是病例第二多的国家印度的两倍。疫情进入2021年仍没有放缓的迹象。上周全球单日死亡人数达到历史新高。德国、日本、韩国等多个国家在2020年最后一天新增病例都创下纪录。美国加州旧金山官员当地时间12月31日宣布, 无限期延长当地的“居家令”和“旅行隔离令”。而英国英格兰地区的方舱医院已经重新启用, 准备接收病人。目前, 疫情仍是市场上主要关注因素, 压制铜价走势。

图7 铜价与全球PMI 走势


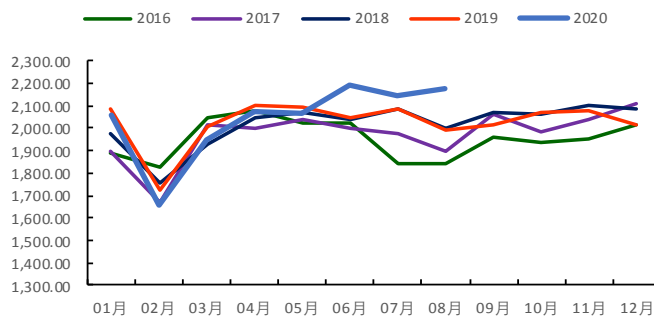
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 发达地区制造业 PMI


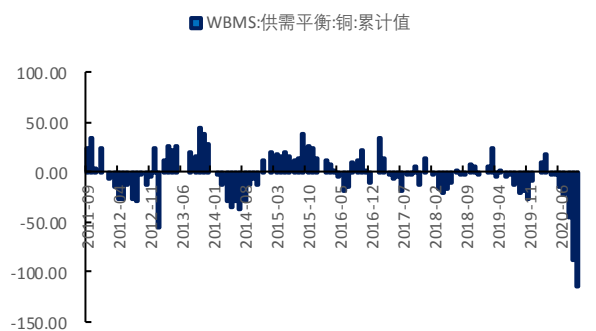
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

11月因猪价下跌, CPI同比降0.5%。但核心CPI同比0.5%, PPI同比-1.5%, 均好于预期。11月以美元计出口2680.7亿美元, 同比增长21.15%, 创2018年3月以来最高增速。进口1926.5亿美元, 同比增长4.5%, 内需继续回升。11月固定资产投资累计同比2.6%, 高于前值

1.8%；11月社会消费品零售总额当月同比5.0%，好于前值4.3%；11月工业增加值当月同比7.0%，好于前值6.9%，投资和海内外需求均走高。

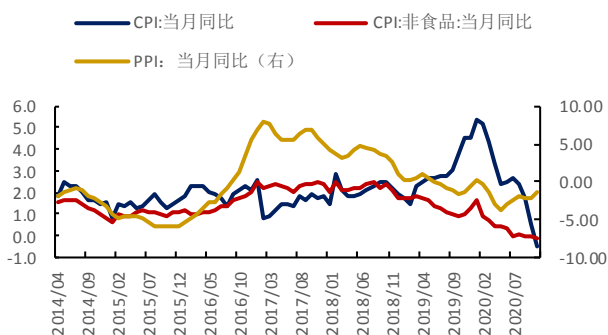
11月基建投资累计增3.3%，当月增5.9%，当月增速回落。随着国内经济逐渐回升，国内货币和财政政策退坡，基建投资增长空间有限。11月房地产投资累计6.8%，融资规模累计增6.5%，商品房销售面积累计增1.3%。除融资外，房地产投资和销售当月增速均放缓，但整体表现仍好于预期，房地产后期或维持韧性。11月制造业投资当月同比12.5%，加速扩张。国内需求改善，海外需求持续增长，短期内制造业投资改善加快。

12月PMI官方制造业PMI为51.9，较前值降0.2个百分点；非制造业PMI为55.7，较前值降0.9个百分点。制造业改善趋势放缓，但仍在荣枯线之上。

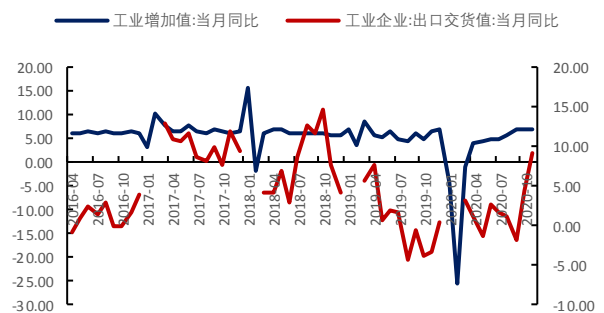
铜的具体下游分别来看，今年前11月，电网投资累计3942亿元，同比降-4.20%；电源投资累计4157亿元，同比增43.50%。家电领域，1-11月，冰箱产量为7381.70万台，同比增4.00%；空调产量为17046.60万台，同比下降10.70%；洗衣机产量为6373.80万台，同比增1.60%。汽车方面，据乘联会，11月乘用车销量当月同比7.80%。中汽协统计11月乘用车销量当月同比11.59%，增速走高，汽车行业景气度延续。

11月精炼铜进口56万吨，当月同比24.7%，增速较上月降30个百分点。11月精炼铜产量942.2万吨，当月同比5.7%，增速较上月降0.4个百分点。

上周铜矿现货TC基本无变动，维持在48美元/吨波动。海外铜矿产量整体虽然逐步恢复正常产量但由于中国买家的补库以及个别矿山的罢工消息刺激，铜矿供应整体依旧比较紧张。

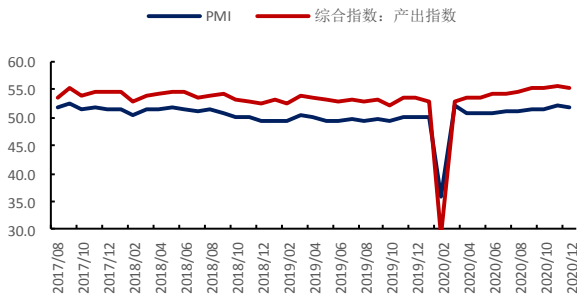
图 11 CPI 和 PPI


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



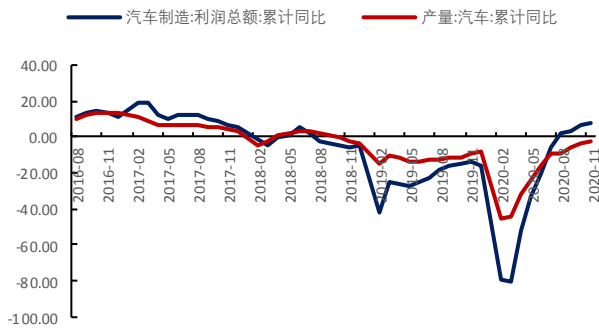
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 电网投资累计同比 (%)



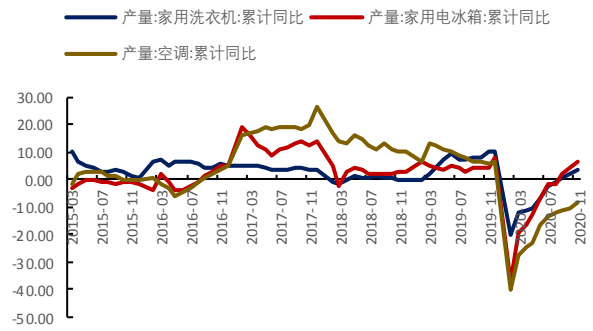
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 汽车产量与利润同比 (%)



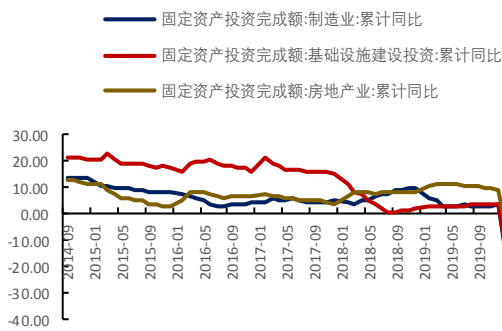
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 家电产量同比 (%)



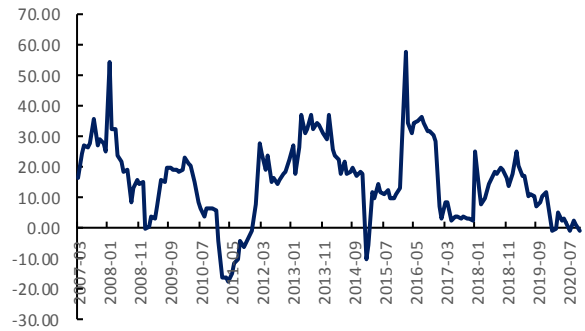
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 基建、房地产、制造业投资同比 (%)



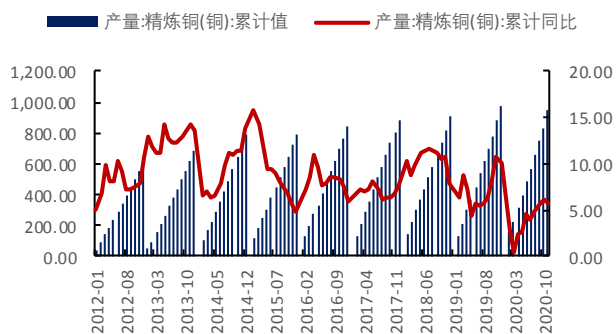
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 铜矿石进口数量累计同比 (%)



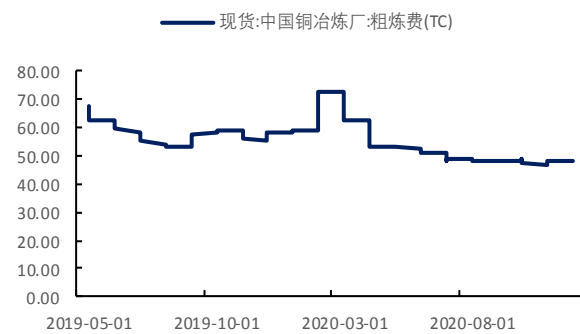
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

目前全球范围内宽松货币环境利好商品价格。且美国正式通过财政刺激计划，英国和欧盟达成脱欧后的贸易协议，中欧投资协议也已签署，均对铜价有所制成。但疫情反扑，各国经济封锁范围扩大，是目前影响市场波动的主因。虽然铜矿供应仍偏紧，但整体来看铜价走势承压。

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。