

铜矿TC上涨，供应环比增加

报告日期 2020-10-26

主要观点

- **行情回顾** 上周市场聚焦刺激政策。美国众议院议长佩洛希表示，谈判人员与特朗普政府就新一轮新冠刺激计划的谈判取得了进展，后期经济前景乐观。但欧洲疫情继续恶化，且铜矿供应环比增加，限制铜价涨幅。上周铜价涨幅有限。
- **海外市场** 当前美国经济仍有韧性。10月密歇根大学消费者信心指数初值录得81.2，好于前值和预期。9月成屋销售总数年化654万户，好于预期。美国个人消费和楼市继续改善。此外，美联储暗示会扩大宽松规模，且两党虽对新刺激方案分歧较多，但稳定经济仍是首要工作，预计大概率会通过，美国经济前景并不悲观。而欧洲当前受疫情影响较为严重，是疫情的重灾区，确诊人数大幅上升。法国连续3天单日确诊突破4万，宵禁范围扩大。英国单日确诊已超2万，西班牙累计确诊也超过100万，意大利最高单日新增1.9万；德国新增超1.4万，也创新高。目前欧洲封城计划再次提上日程，市场预期也大幅下调。欧元区10月消费者信心指数初值录得-15.5，不及预期和前值；英国10月GfK消费者信心指数录得-31，不及前值。此外，10月欧元区服务业PMI初值录得46.2，不及前值和预期。德国制造业10月制造业和服务业PMI均出现下滑。欧洲市场谨慎预期或拖累铜价。不过欧央行也暗示将扩大QE，预计拖累有限。
- **国内市场** 9月CPI当月同比1.7%，较前值降了0.7个百分点；PPI当月同比-2.1%，较前值负值扩大0.1个百分点，不及预期，主要受原油和黑色系拖累。按美元计价，我国9月出口同比9.9%，进口同比13.2%，超市场预期，海内外经济复苏均延续改善。从经济数据看，9月工业增加值当月同比6.90%，较前值上行1.30个百分点；9月社会消费品零售总额当月同比3.30%，较前值上行2.80个百分点，生产和消费均超预期。因专项债发行规模较大，9月当月社融增加了3.48万亿元，大超市场预期。但是未来专项债发行或放缓，且生产和内需向好，货币宽松环境或会有边际收紧。
- **后市展望** 目前铜矿供应环比增加，对铜价支撑减弱。需求上看，美国各项经济数据普遍强于预期，而欧洲受疫情影响预期偏谨慎。国内整体生产和消费均大幅好转，国际贸易仍在修复。且目前美联储和欧央行均按时扩大宽松规模，美新一轮刺激政策也大概率会出台，市场仍有利好，预计铜价震荡偏强。

研究所

王琼玮

工业品分析师

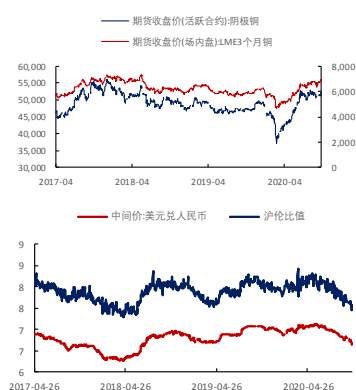
从业资格号：F3048777

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

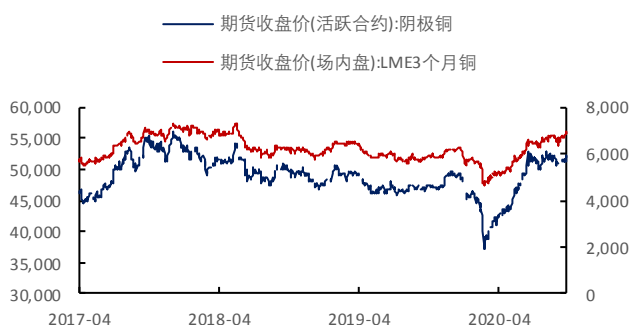
插图

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	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

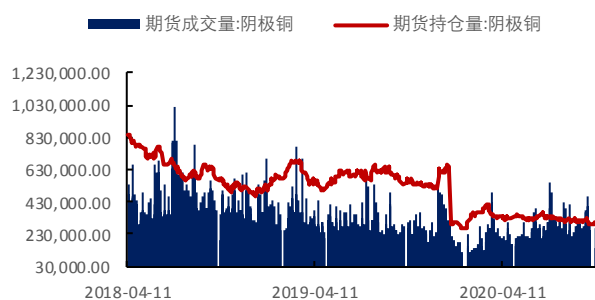
上周市场聚焦刺激政策。美国众议院议长佩洛希表示，谈判人员与特朗普政府就新一轮新冠刺激计划的谈判取得了进展，后期经济前景乐观。但欧洲疫情继续恶化，且铜矿供应环比增加，限制铜价涨幅。上周铜价涨幅有限。截止上周末，沪铜主力合约收于51,950.00元/吨，涨跌幅0.93%，持仓量318,425手，持仓量变化-8,154手。伦铜LME3报收6,698.00美元/吨，涨跌幅2.66%。LME铜投资基金多头周持仓44,332.40手，持仓量变化1,494.04手；空头周持仓9,399.18手，持仓量变化-14.34手。COMEX连续铜报收3.1430美元/磅，涨跌幅2.58%。COMEX铜非商业多头持仓130,993张，持仓量变化11,859张；非商业空头持仓63,728张，持仓量变化3,810张。

图1 LME铜和沪铜走势



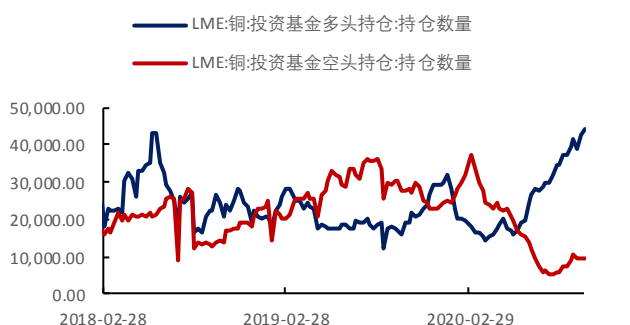
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 沪铜主力合约成交量及持仓量(手)



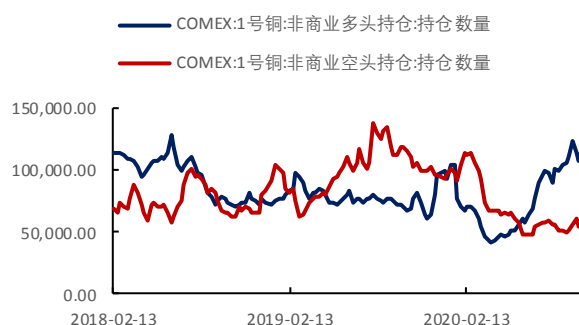
数据来源: Wind、国都期货研究所

图3 LME投资基金多空持仓数量(手)



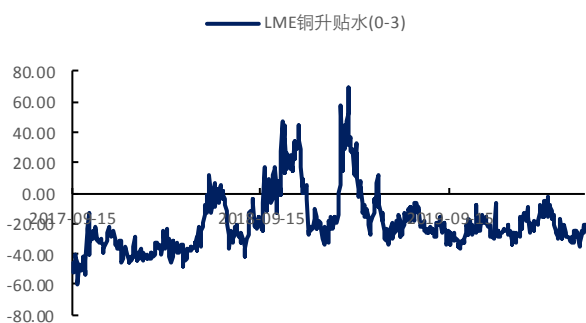
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

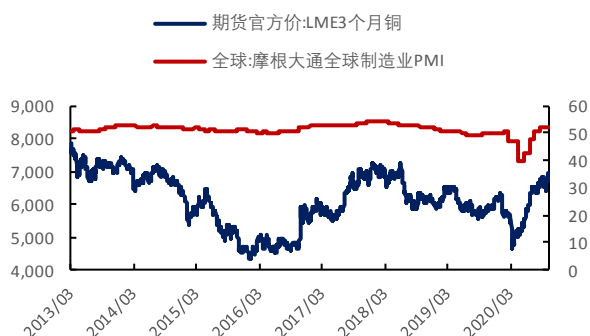
(一) 海外市场

据ICSG统计, 2020年7月当月铜消费216.1万吨, 同比3.34%; 前7月累计消费1417.5万吨, 同比0.17%。

WBMS全球铜供需数据显示, 2020年8月铜累计供需不足44.70万吨, 铜供需收紧。

当前美国经济仍有韧性。10月密歇根大学消费者信心指数初值录得81.2, 好于前值和预期。9月成屋销售总数年化654万户, 好于预期。美国个人消费和楼市继续改善。此外, 美联储暗示会扩大宽松规模, 且两党虽对新刺激方案分歧较多, 但稳定经济仍是首要工作, 预计大概率会通过, 美国经济前景并不悲观。而欧洲当前受疫情影响较为严重, 是疫情的重灾区, 确诊人数大幅上升。法国连续3天单日确诊突破4万, 宵禁范围扩大。英国单日确诊已超2万, 西班牙累计确诊也超过100万, 意大利最高单日新增1.9万; 德国新增超1.4万, 也创新高。目前欧洲封城计划再次提上日程, 市场预期也大幅下调。欧元区10月消费者信心指数初值录得-15.5, 不及预期和前值; 英国10月Gfk消费者信心指数录得-31, 不及前值。此外, 10月欧元区服务业PMI初值录得46.2, 不及前值和预期。德国制造业10月制造业和服务业PMI均出现下滑。欧洲市场谨慎预期或拖累铜价。不过欧央行也暗示将扩大QE, 预计拖累有限。

图 7 铜价与全球 PMI 走势



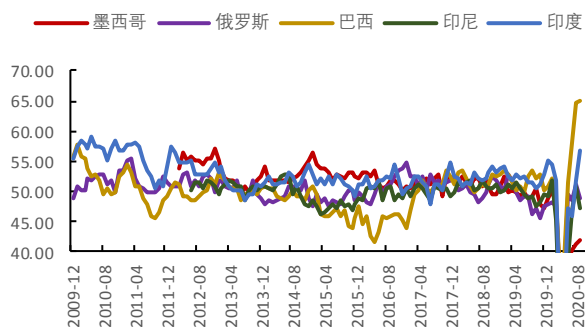
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 8 发达地区制造业 PMI



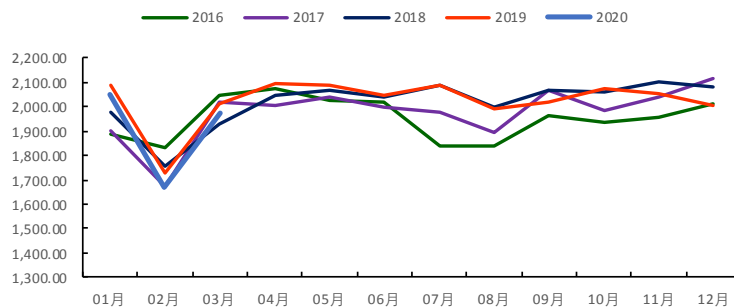
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 新兴市场制造业 PMI



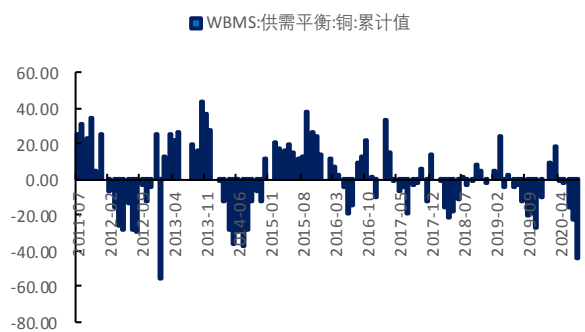
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

9月CPI当月同比1.7%，较前值降了0.7个百分点；PPI当月同比-2.1%，较前值负值扩大0.1个百分点，不及预期，主要受原油和黑色系拖累。按美元计价，我国9月出口同比9.9%，进口同比13.2%，超市场预期。

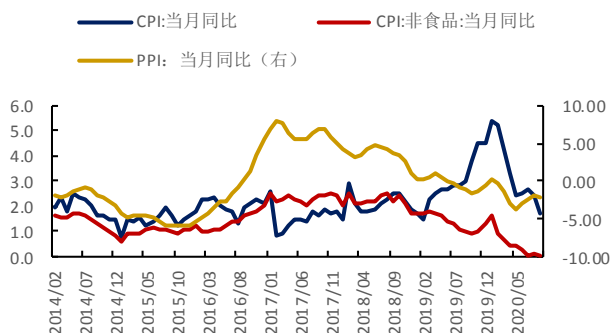
期，海内外经济复苏均延续改善。从经济数据看，9月工业增加值当月同比6.90%，较前值上行1.30个百分点；9月社会消费品零售总额当月同比3.30%，较前值上行2.80个百分点，生产和消费均超预期。因专项债发行规模较大，9月当月社融增加了3.48万亿元，大超市场预期。但是未来专项债发行或放缓，且生产和内需向好，货币宽松环境或会有边际收紧。

9月固定资产投资完成额累计同比0.8%，较前值上行1.1个百分点。其中基建投资累计同比2.42%，不及预期。9月制造业投资累计同比为-6.50%，较前值上行1.60个百分点，上行幅度较大。目前不管是从出口、工业企业利润和政策来看，四季度预期制造业持续修复。9月房地产开发投资完成额累计同比5.6%，较前值上行1个百分点。9月全国商品房销售面积、金额同比增速分别较8月收窄了6.4个百分点和11.1个百分点，市场成交后劲严重不足。而且自7月起，房屋新开工面积同比增速便逐月下降，至9月已然由正转负，相比7月同比增速已经下降13个百分点。根据融360数据，今年10月全国首套房贷款平均利率为5.24%，二套房贷款平均利率为5.55%，与上月持平，结束房贷利率九连降，目前越来越多的城市加入收紧房贷的行列，目前房地产市场拐点已现。

铜的具体下游分别来看，今年前9月，电网投资累计2899亿元，同比下降-1.80%；电源投资累计3082亿元，同比增51.60%。家电领域，1-8月，冰箱产量为5537.20万台，同比下降1.90%；空调产量为13887.90万台，同比下降12.20%；洗衣机产量为4733.90万台，同比下降1.4%。汽车方面，据中汽协，9月汽车产销分别完成252.4万辆和256.5万辆，同比分别增长14.1%和12.8%，产销两旺。

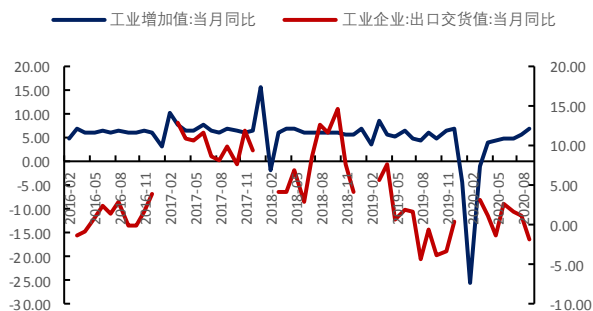
上周铜TC涨到48.7美元/吨，环比供应增加，紧张程度放缓。各大矿三季度产量普遍受损，但维持年度产量预期，说明各矿山正全力在四季度增加产量，未来供应端对铜价支撑减弱。

11 CPI 和 PPI



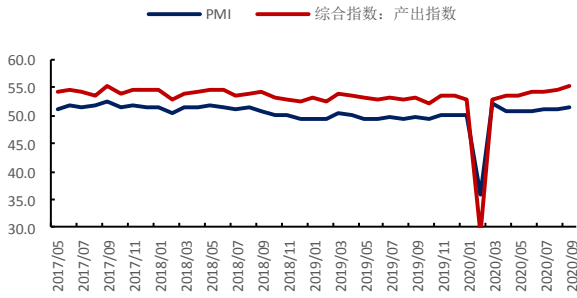
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



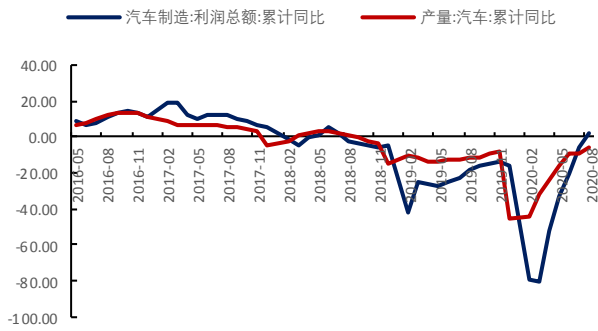
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 电网投资累计同比 (%)



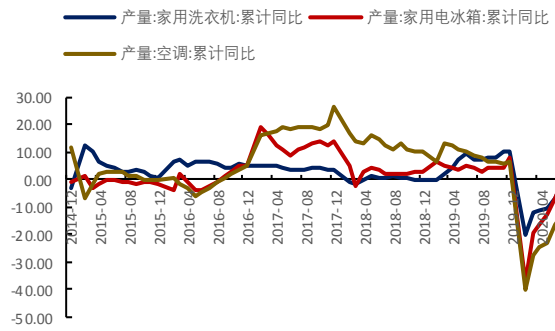
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 汽车产量与利润同比 (%)



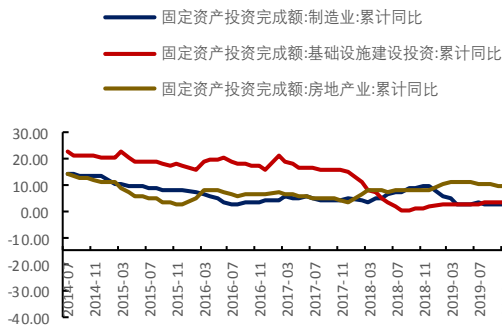
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 家电产量同比 (%)



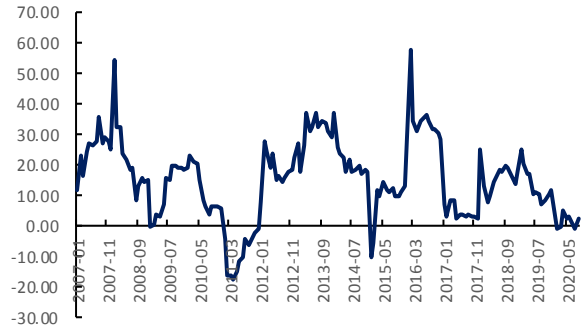
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 基建、房地产、制造业投资同比 (%)



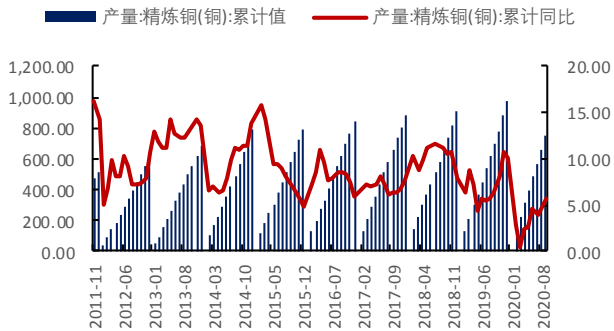
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 铜矿石进口数量累计同比 (%)



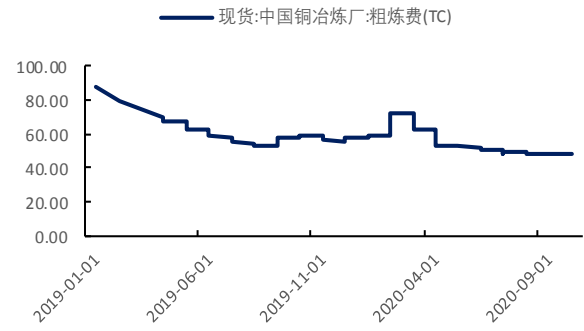
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

目前铜矿供应环比增加，对铜价支撑减弱。需求上看，美国各项经济数据普遍强于预期，而欧洲受疫情影响预期偏谨慎。国内整体生产和消费均大幅好转，国际贸易仍在修复。且目前美联储和欧央行均按时扩大宽松规模，美新一轮刺激政策也大概率会出台，市场仍有利好，预计铜价震荡偏强。

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。