

中美下周举行会谈，铜价暂无利好指引

<有色> 2020.08.09

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路
3131号明申中心大厦26楼
邮编：200030
电话：021-54071958
信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：李迅
投资咨询证号：Z0000029
电话：021-24016033
邮箱：Lexic2004@163.com

研究员

姓名：吴旖婕
电话：15001970172
从业资格号：F3063111
邮箱：1996lisa@sina.com

主要内容：

宏观基本面：中美摩擦方面，自7月份以来中美摩擦节奏明显加快且目前仍未出现阶段性改善信号，本轮摩擦主要集中在金融、科技、外交、港台和地缘政治方面，第一阶段经贸协议仍在执行当中反而成为中美最为稳定的方面，上周特朗普签署行政令成抖音海外版即TikTok以及微信对美国国家安全构成威胁，将在45天后全面禁止美国实体进行相关交易，同时8月7日美国财政部宣布对香港特别行政区行政长官林郑月娥等11名中国内地及香港官员实施制裁，近期需要关注第一阶段贸易协议半年度评估情况，中美双方经贸谈判团队计划于8月15日举行视频会谈。

供需基本面：但基本面对于铜价仍有支撑，根据近日所公布的大型矿企二季度报，多家矿产均有一定减量，矿端供应紧张格局尚未缓解。南美疫情持续蔓延，部分矿山感染人数增长，但参考前期情况，在南美地区政府不出台管制措施的情况下，铜矿罢工的忧虑也已经有所缓解，预计铜矿供应总体未来或能保持平稳。7月以来，南部地区持续的雨水天气一定程度上对物流有所影响。南方地区持续的雨水天气对下游施工造成了较大影响，冲击需求。当前市场处于淡季，铜材加工企业开工率有所下行，反应需求相对较弱。

预计下周伦铜将运行于5875-6250美元/吨，沪铜48000-52000元/吨。

风险点：宏观持续施压；美国经济数据向好；疫情二次冲击；国内主要经济指标低位运行

目录

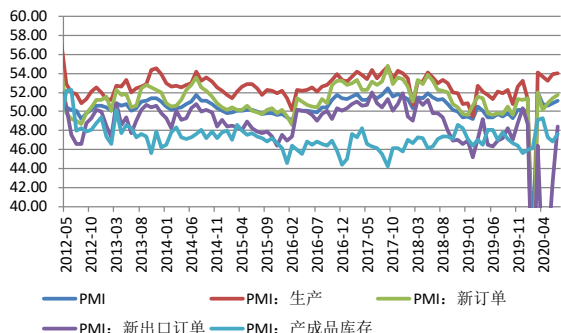
一. 宏观经济走势与分析	3
二. 沪铜走势与分析	6
三. 沪镍走势与分析	14
四. 投资趋势与策略	19

一. 宏观经济走势与分析

6 月份全国居民消费价格同比增速回升 0.1 个百分点至 2.5%，其中食品项价格上涨 11.1%，较上月上升 0.5 个百分点，非食品项价格上涨 0.3%，较上月回落 0.1 个百分点，分析数据可以发现主要是供应端扰动进而导致猪肉、鲜菜等食品价格上涨所致，非食品价格表现则较弱势，居住项同比降幅再度扩大。其中 6 月份猪肉、鲜菜分别环比上涨 3.6%、2.8%，统计局对此分析称猪肉价格止跌上涨主要受到生猪出栏减缓、防疫调配要求从严及进口下降等因素影响，鲜菜价格上涨则因近期多地洪涝灾害导致蔬菜短期供应紧张。6 月份全国工业生产者出厂价格同比下降 3.0%，降幅较上月收窄 0.7 个百分点，显然以原油为代表的原材料价格上涨是最主要原因，分行业来看，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业价格分别同比上涨 38.2%、1.7%和 1.9%。整体来看，全年 CPI 不会再度大幅上行，后续月份 CPI 仍有下降空间，而 PPI 受制于疫情带来的全球经济下行压力仍高度承压。

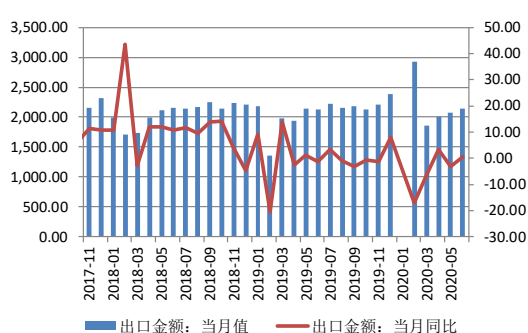
金融数据方面，6 月份社会融资增量达 3.43 万亿元，同比多增 0.81 万亿，再创同期新高水平，其中新增人民币贷款 1.81 万亿元，同比多增 1500 亿，M2 同比增速为 11.1%，均超市场预期，M1-M2 剪刀差持续下行。从分项数据来看，贷款、未贴承兑汇票和企业债券发行走强共同推高新增社融，人民币贷款结构方面，当月新增企业中长期贷款 7350 亿元是主要贡献项，主要受基建融资需求和经济环比改善拉动，信贷结构持续朝向好方向转变，而居民贷款主要受房地产销售回暖拉动。

图 1 中国制造业采购经理人指数



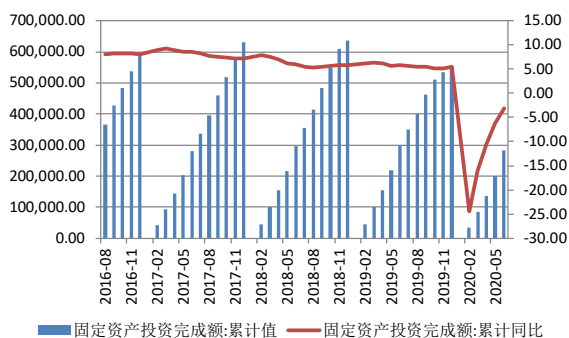
数据来源：Wind 大陆期货

图 2 中国出口数据走势



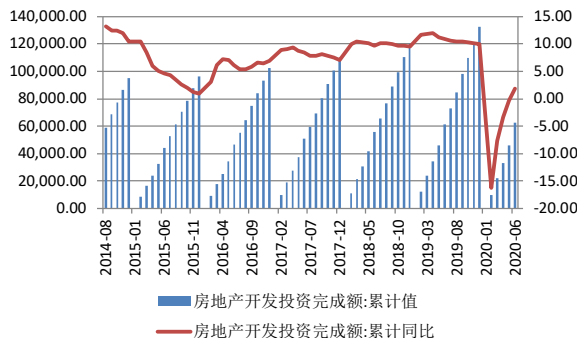
数据来源：Wind 大陆期货

图 3 中国固定资产投资走势



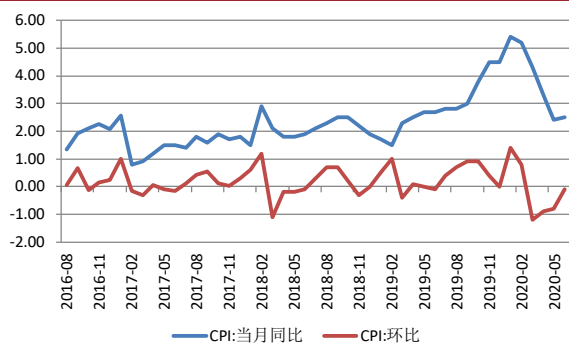
数据来源：Wind 大陆期货

图 4 房地产投资走势



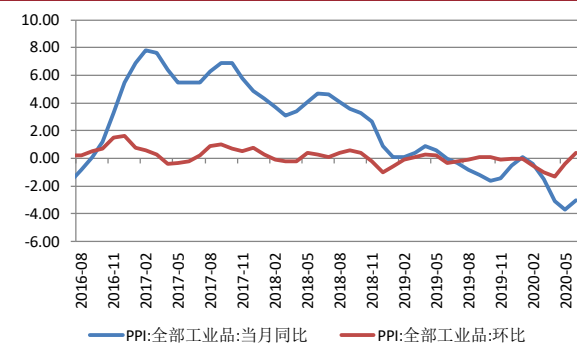
数据来源：Wind 大陆期货

图 5 中国 CPI 当月同比及环比



数据来源：Wind 大陆期货

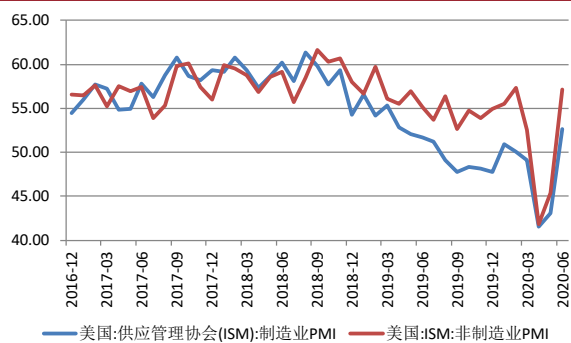
图 6 中国 PPI 当月同比及环比



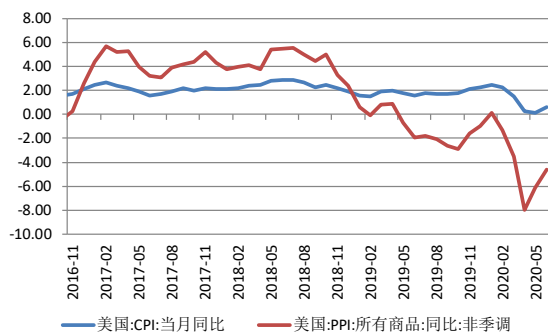
数据来源：Wind 大陆期货

图 7 美国 PMI 指数

图 8 美国 CPI/PPI 走势



数据来源：Wind 大陆期货



数据来源：Wind 大陆期货

二. 沪铜走势与分析

2.1 期货行情走势：

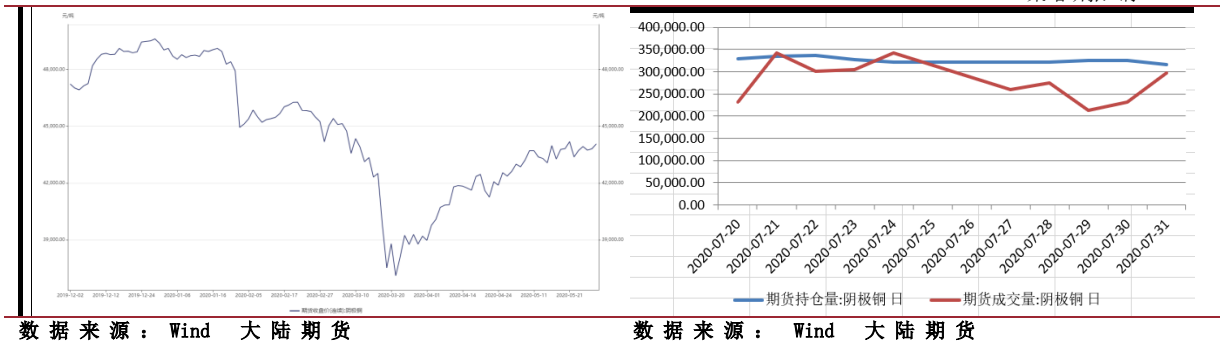
期货方面，截至周五收于 49720 元/吨，较上周五 51100 元/吨下降 2.7%。

宏观消息上，上周央行与财政部分别披露了二季度货币政策执行报告和上半年财政政策执行情况报告，整体定调与之前政治局会议一致。货币政策执行报告指出我国宏观经济基本面已从一季度“供需冲击”转向二季度“供给快速恢复，需求逐步改善”格局，同时央行估计“全年 CPI 涨幅均值将处于合理区间”，通胀以及通缩预期都不明显，货币政策删掉了“逆周期调节”字眼，与政治局会议“跨周期”相呼应。中美摩擦方面，自 7 月份以来中美摩擦节奏明显加快且目前仍未出现阶段性改善信号，本轮摩擦主要集中在金融、科技、外交、港台和地缘政治方面，第一阶段经贸协议仍在执行当中反而成为中美最为稳定的方面，上周特朗普签署行政令成抖音海外版即 TikTok 以及微信对美国国家安全构成威胁，将在 45 天后全面禁止美国实体进行相关交易，同时 8 月 7 日美国财政部宣布对香港特别行政区行政长官林郑月娥等 11 名中国内地及香港官员实施制裁，近期需要关注第一阶段贸易协议半年度评估情况，中美双方经贸谈判团队计划于 8 月 15 日举行视频会谈。由于美国疫情防控不利以及弗洛伊德事件引发的底层民众全国性抗议游行持续不断，美国经济未能顺利延续正常重启，多州疫情反复带动全国日度新增数据居高不下，20 多个州已经暂缓复工节奏，在此背景下拜登民调支持率持续大幅超过特朗普，因此美国大选前特朗普大概率将持续高频反华节奏，中美摩擦前景愈加不明朗，需要我们持续关注。

据 SMM 公布，2020 年 7 月 SMM 中国电解铜产量为 74.95 万吨，环比减少 1.28%，同比减少 0.75%。1-7 月 SMM 中国电解铜产量累计为 518.39 万吨，累计同比增加 3.05%。7 月国内电解铜产量同环比均表现为减量，主因部分炼厂检修增加，以调节矿端原料压力。但另一方面，由于废铜供应充裕，废铜产粗铜在市场流通量增多，叠加进口粗铜集中到港，粗废铜冷料供应充足，一些仅精炼厂反馈原料供应充足，7 月产量高于预期，且 8 月产量预计仍能有增量。根据各家炼厂排产计划，SMM 预计 2020 年 8 月国内电解铜产量为 79.39 万吨，环比增加 5.92%，同比增加 3.41%；至 8 月累计电解铜产量为 597.78 万吨，累计同比增长 3.10%。

图 9 SHFE 铜走势

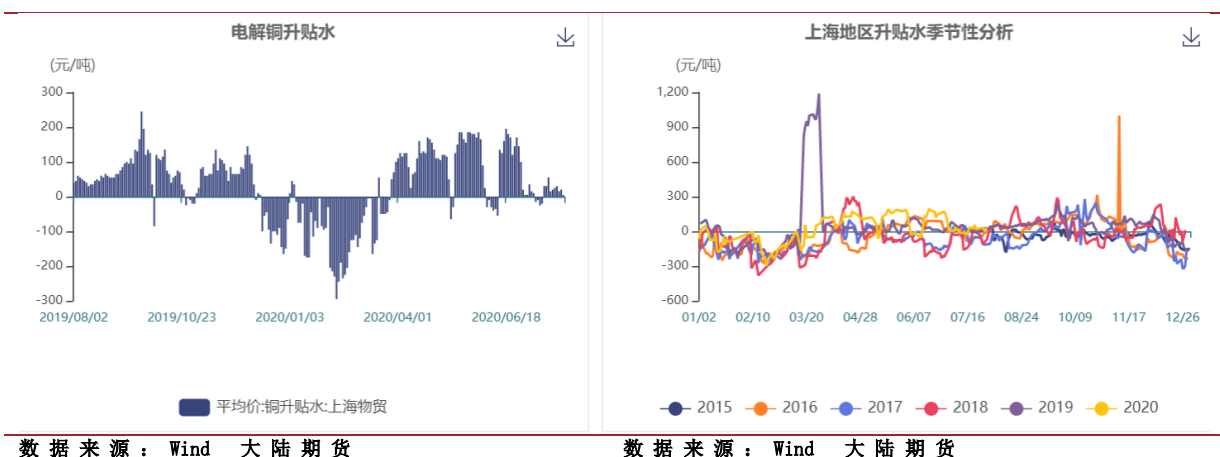
图 10 SHFE 铜成交量与持仓量



2.2 现货走势分析：

本周现货市场溢价总体呈缓慢下降趋势。一周内，沪铜箱体震荡，这与月底需求疲弱、买盘兴趣有限不谋而合。本周，由于供应不足，好铜的价格居高不下。持有者不打算降低价格以换取现金。周内好铜维持在 80-100 元/吨的溢价水平。平水铜的溢价慢慢走弱，因为持有人为了促进交易而降价。因此，平水铜与好铜的价差明显拉大。下游表现止步观望，市场感受到进入 8 月的淡季效应。本月合约现货价格已由周初的 30 元至 100 元/吨的溢价逐步回落至上周五的 10 元至 90 元/吨的溢价，月末呈现明显特征。

图 11 电解铜升贴水

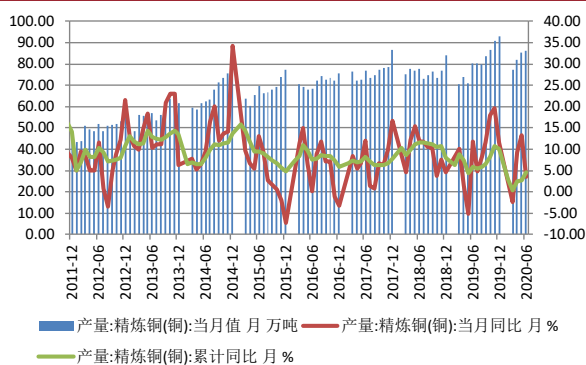


2.3 供需分析：

但基本面对于铜价仍有支撑，根据近日所公布的大型矿企二季度报，多家矿产均有一定减量，矿端供应紧张格局尚未缓解。南美疫情持续蔓延，部分矿山感染人数增长，但参考前期情况，在南美地区政府不出台管制措施的情况下，铜矿罢工的忧虑也已经有所缓解，预计铜矿供应总体未来或能保持平稳。

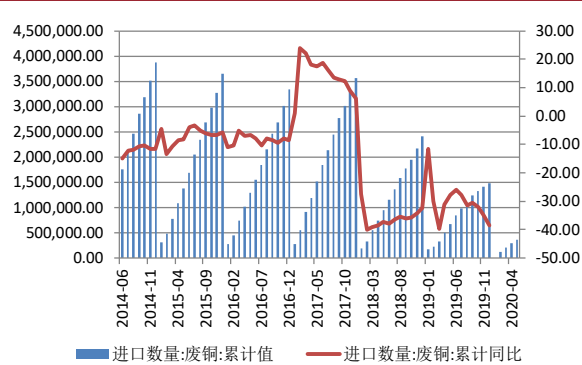
7月以来，南部地区持续的雨水天气一定程度上对物流有所影响。南方地区持续的雨水天气对下游施工造成了较大影响，冲击需求。当前市场处于淡季，铜材加工企业开工率有所下行，反应需求相对较弱。

图 12 电解铜产量



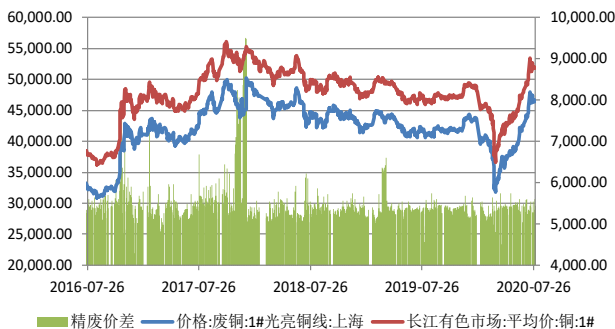
数据来源：Wind 大陆期货

图 13 废铜进口量



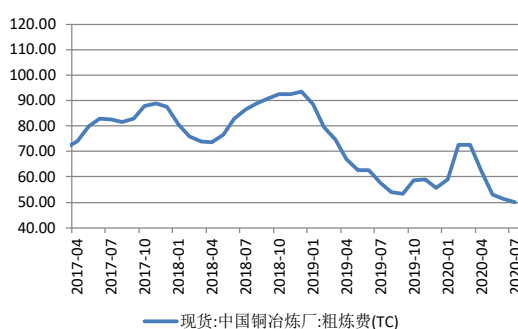
数据来源：Wind 大陆期货

图 14 铜精废价差



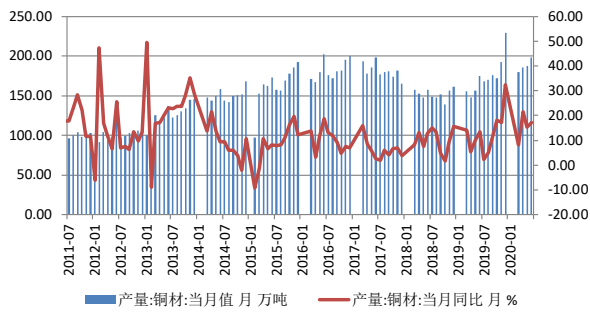
数据来源：Wind 大陆期货

图 15 国内铜精矿 TC



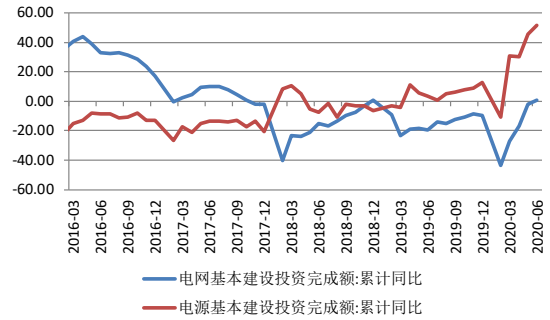
数据来源：Wind 大陆期货

图 16 铜材当月产量



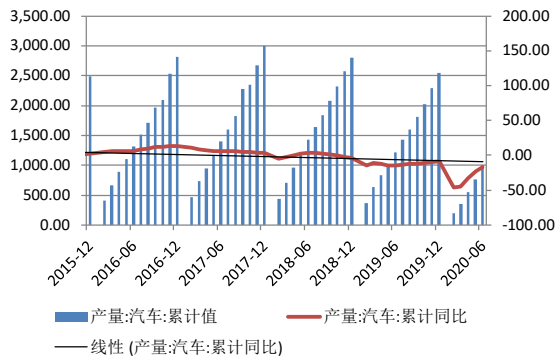
数据来源：Wind 大陆期货

图 17 电网电源投资增速



数据来源：Wind 大陆期货

图 18 汽车累计产量及增速



数据来源：Wind 大陆期货

图 19 家用空调产销



数据来源：Wind 大陆期货

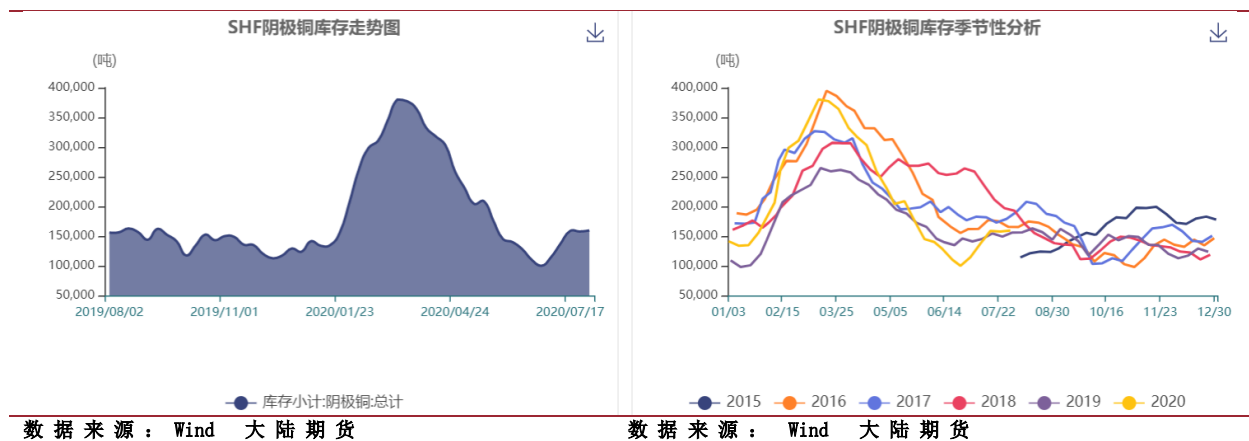
2.5 库存与持仓分析：

截止至 2020 年 08 月 07 日，上海期货交易所阴极铜库存为 172,455 吨，较上一周盈余 172,455 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。

截止至 2020 年 08 月 06 日，LME 铜库存为 120,950 吨，较上一交易日减少 1,500 吨，注销仓单占比为 59.55%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

截止至 2020 年 08 月 06 日，COMEX 铜库存为 88,511 吨，较上一交易日减少 223 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

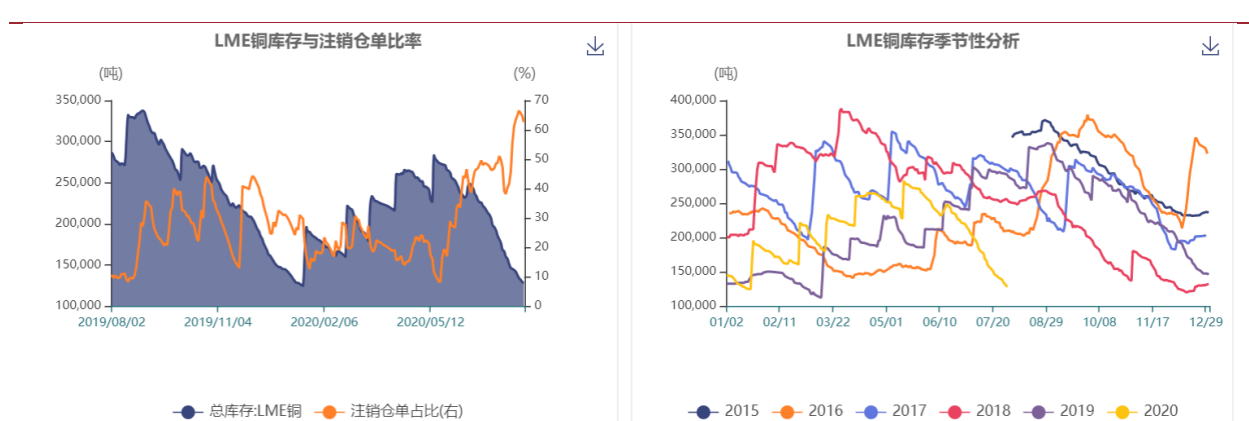
图 20 SHF 电解铜库存



数据来源：Wind 大陆期货

数据来源：Wind 大陆期货

图 21 LME 铜库存

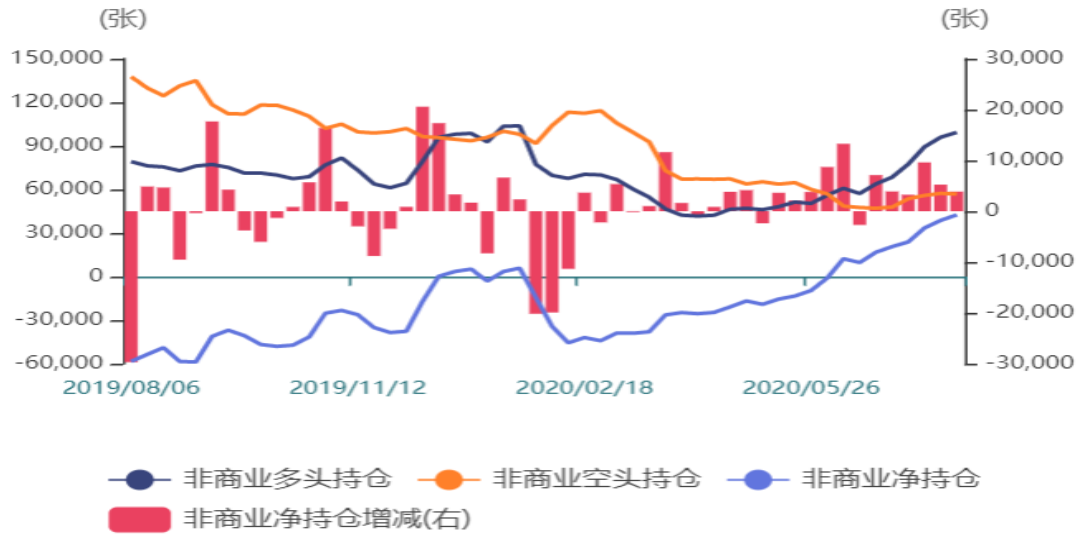


数据来源：Wind 大陆期货

图 22 铜 CFTC 非商业持仓

请务必阅读正文之后的免责声明。

非商业持仓



数据来源：Wind 大陆期货

2.6 综合分析展望：

宏观基本面：中美摩擦方面，自 7 月份以来中美摩擦节奏明显加快且目前仍未出现阶段性改善信号，本轮摩擦主要集中在金融、科技、外交、港台和地缘政治方面，第一阶段经贸协议仍在执行当中反而成为中美最为稳定的方面，上周特朗普签署行政令成抖音海外版即 TikTok 以及微信对美国国家安全构成威胁，将在 45 天后全面禁止美国实体进行相关交易，同时 8 月 7 日美国财政部宣布对香港特别行政区行政长官林郑月娥等 11 名中国内地及香港官员实施制裁，近期需要关注第一阶段贸易协议半年度评估情况，中美双方经贸谈判团队计划于 8 月 15 日举行视频会谈。

供需基本面：但基本面对铜价仍有支撑，根据近日所公布的大型矿企二季度报，多家矿产均有一定减量，矿端供应紧张格局尚未缓解。南美疫情持续蔓延，部分矿山感染人数增长，但参考前期情况，在南美地区政府不出台管制措施的情况下，铜矿罢工的忧虑也已经有所缓解，预计铜矿供应总体未来或能保持平稳。7 月以来，南部地区持续的雨水天

气一定程度上对物流有所影响。南方地区持续的雨水天气对下游施工造成了较大影响，冲击需求。当前市场处于淡季，铜材加工企业开工率有所下行，反应需求相对较弱。

预计下周伦铜将运行于 5875-6250 美元/吨，沪铜 48000-52000 元/吨。

三. 投资趋势与策略

4.1 趋势研判

品种	收盘价	未来一周评级			未来3-6个月评级
		支撑	阻力	方向	方向
CU2009	49720	48000	52000	偏弱震荡	偏弱震荡

商品投资评级与相关定义：

未来一周评级：以报告发布日当天分析师（研究员）对未来一周内商品的预期涨跌幅度为基准，投资建议的评级标准为：震荡：预期未来一周涨幅在-3%~3%之间；上涨/下跌：预期未来一周涨幅大于3%/小于-3%。

未来3-6个月评级：以报告发布日当天分析师（研究员）对未来3-6个月内商品的预期涨跌幅度为基准，投资建议的评级标准为：买入：预期涨幅大于15%；中性偏多：预期涨幅在5%~15%之间；震荡：预期涨幅在-5%~5%之间；中性偏空：预期涨幅在-15%~-5%之间；卖出：预期涨幅小于-15%。

4.2 风险提示

宏观持续施压；美国降息后的鹰派；国内主要经济指标低位运行；美国经济数据向好

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路3131号明申中心大厦26楼

电话：021-54071958



免责声明。



微信：DLQH-YJS

微博：大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。