

经济数据依旧强劲，铜价有望再攀高峰

<有色> 2020.12.06

主要内容：

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

宏观方面，上周国家统计局公布了11月份经济先行指标数据，11月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为52.1、56.4和55.7，分别较上月抬升0.7、0.2和0.4个百分点，三大指数均创年内高点，且连续9个月高于临界点，反映出我国经济在双循环体系下的韧性和活力。从PMI数据来看，我国工业企业将迎来新一轮补库周期。中美摩擦方面，尽管距离美国大选年度大戏正式落幕已经不远，特朗普近期示弱迹象也较为明显，但是中美关系截至目前并没有因美国大选中特朗普落败而变得明确乐观，一方面特朗普近期举动频繁意在进一步加速挑战中美关系，上周美国众议院通过了《外国公司问责法案》，其明确指向在美上市的中国企业，同时近期美国也继续将两家中企划入“黑名单”而蓬佩奥则宣布进一步终止五项中美交流计划，另一方面拜登近期则是在公开场合明确表示短期内不会取消第一阶段中美互加关税。伴随这些异动，市场方面开始担忧中美关系是否又将遭遇滑铁卢，对此需要我们密切关注，但我们中性预期尽管与华对抗已然成为美国的政治正确选择，华盛顿一直以来也不缺对华鹰派势力，中美关系确实不会因为拜登上台就直接大幅改善，但是中美之间的贸易摩擦应该已经度过了最黑暗的时刻，拜登的对华政策将更加具有可预期性。预计铜价会在中美关系改善与新一轮补库周期的双驱动下，有望继续维持强势。

预计下周沪铜将运行于55000-60000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

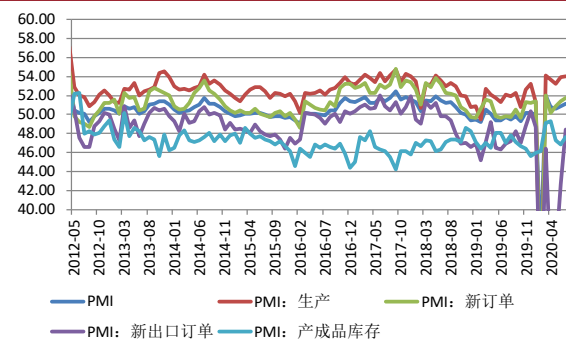
目录

一. 宏观经济走势与分析	3
二. 沪铜走势与分析	5
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

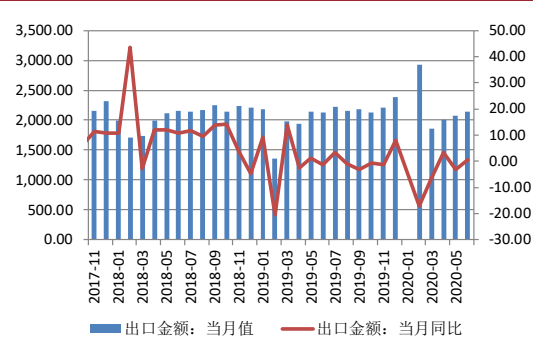
宏观数据方面，上周国家统计局公布了 11 月份经济先行指标数据，11 月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.1、56.4 和 55.7，分别较上月抬升 0.7、0.2 和 0.4 个百分点，三大指数均创年内高点，且连续 9 个月高于临界点，反映出我国经济在双循环体系下的韧性和活力。其中在构成 PMI 指数的 5 个分项中，生产、新订单和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存和从业人员指数低于临界点，生产端和需求端共振作用还在持续，供需缺口收窄态势继续，部分行业甚至出现供不应求迹象，从 PMI 数据来看，我国工业企业将迎来新一轮补库周期。同时，11 月份我国非制造业商务活动指数录得 56.4，连续 4 个月位于 55%以上水平的高景气区间，其中服务业、建筑业商务活动指数分别录得 55.7 和 60.5，较上月抬升 0.2 和 0.7 个百分点，可以看出建筑业商务活动的明显扩张是推升非制造业商务活动指数的主要因素，这也与近期有色大宗商品走势相吻合。

图 1 中国制造业采购经理人指数



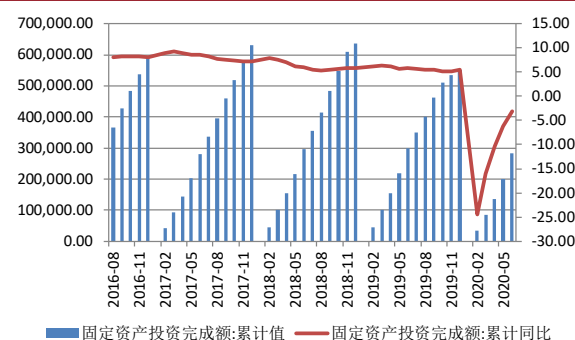
数据来源：Wind 大陆期货

图 2 中国出口数据走势



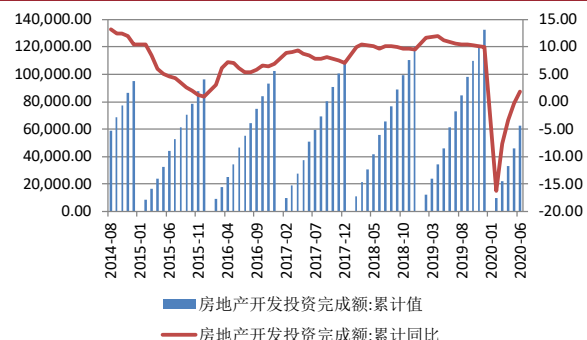
数据来源：Wind 大陆期货

图 3 中国固定资产投资走势



数据来源：Wind 大陆期货

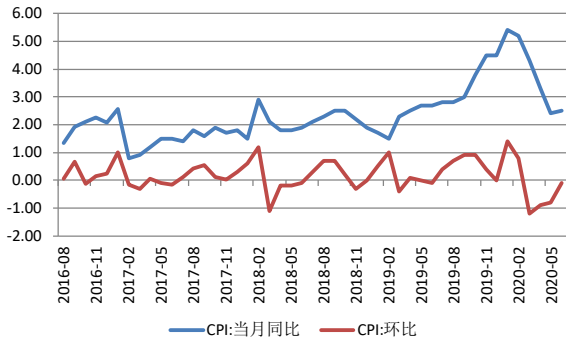
图 4 房地产投资走势



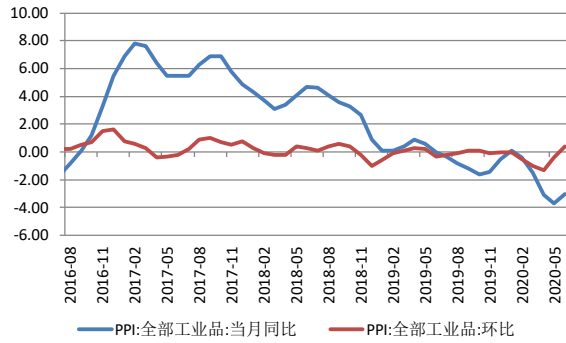
数据来源：Wind 大陆期货

图 5 中国 CPI 当月同比及环比

图 6 中国 PPI 当月同比及环比

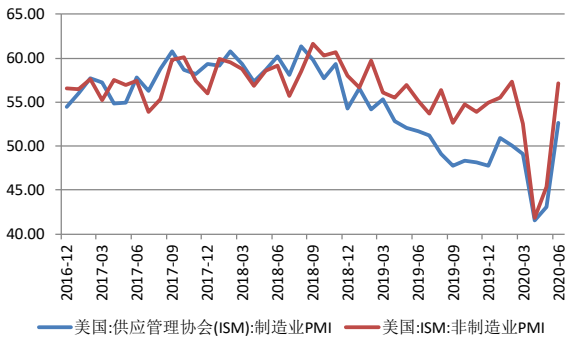


数据来源：Wind 大陆期货



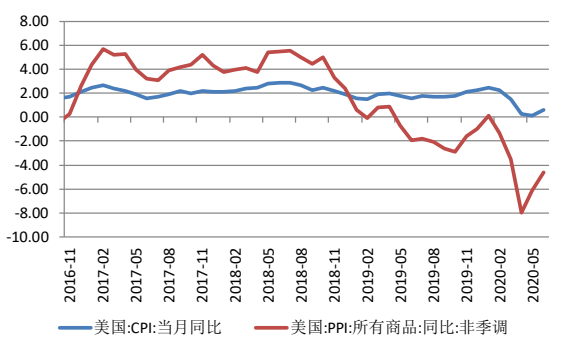
数据来源：Wind 大陆期货

图 7 美国 PMI 指数



数据来源：Wind 大陆期货

图 8 美国 CPI/PPI 走势



数据来源：Wind 大陆期货

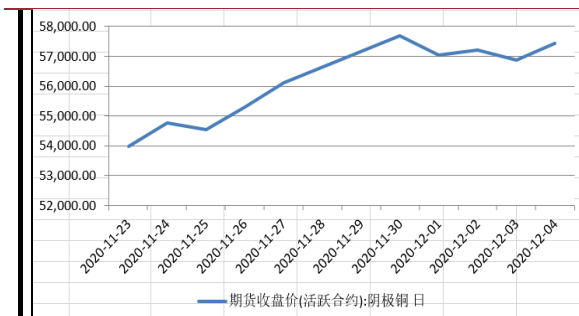
二. 沪铜走势与分析

2.1 期货行情走势：

期货方面，沪铜主力合约截至周五收于 57460 元/吨，较上周五大幅上行。

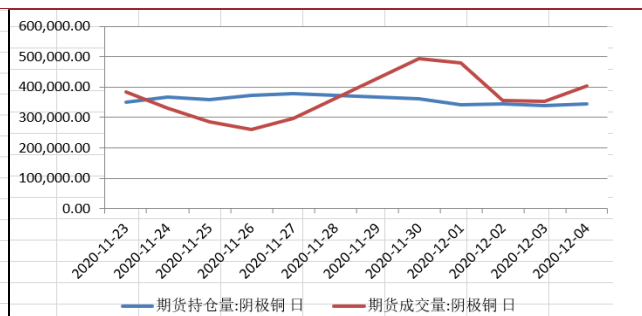
中美摩擦方面，尽管距离美国大选年度大戏正式落幕已经不远，特朗普近期示弱迹象也较为明显，但是中美关系截至目前并没有因美国大选中特朗普落败而变得明确乐观，一方面特朗普近期举动频繁意在进一步加速挑战中美关系，上周美国众议院通过了《外国公司问责法案》，其明确指向在美上市的中国企业，同时近期美国也继续将两家中企划入“黑名单”而蓬佩奥则宣布进一步终止五项中美交流计划，另一方面拜登近期则是在公开场合明确表示短期内不会取消第一阶段中美互加关税。伴随这些异动，市场方面开始担忧中美关系是否又将遭遇滑铁卢，对此需要我们密切关注，但我们中性预期尽管与华对抗已然成为美国的政治正确选择，华盛顿一直以来也不缺对华鹰派势力，中美关系确实不会因为拜登上台就直接大幅改善，但是中美之间的贸易摩擦应该已经度过了最黑暗的时刻，拜登的对华政策将更加具有可预期性。

图 9 SHFE 铜走势



数据来源：Wind 大陆期货

图 10 SHFE 铜成交量与持仓量



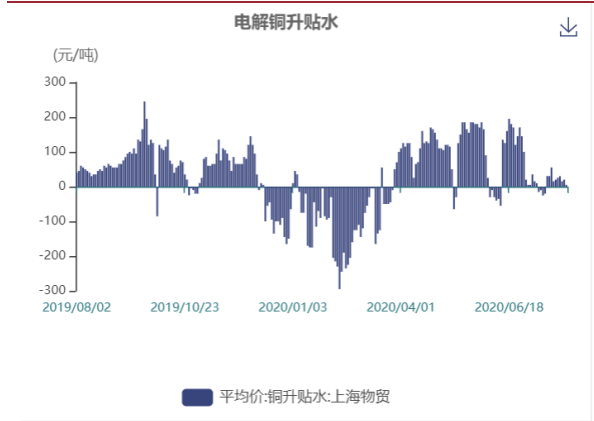
数据来源：Wind 大陆期货

2.2 现货走势分析：

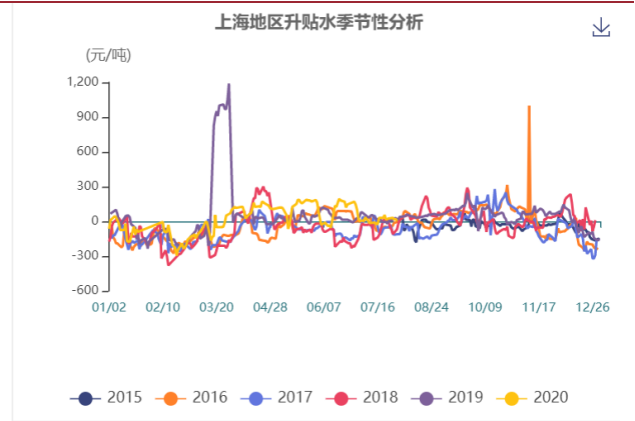
国内基本面而言，在盘面大幅上涨后，本周溢价依然强劲，持货商继续看好铜价。下游维持刚需采购，铜杆厂等下游反映开工向好。本周三地铜库存去了 23800 吨。前期比价较长时间关闭状态下，国内买家缺乏进口动机，进口铜到港数量不多。然而，月环比消费的改善导致铜出口增加。预计下周国内铜供应仍将偏紧，基本面相对较强，铜价有支撑。

图 11 电解铜升贴水

请务必阅读正文之后的免责声明。



数据来源：Wind 大陆期货



数据来源：Wind 大陆期货

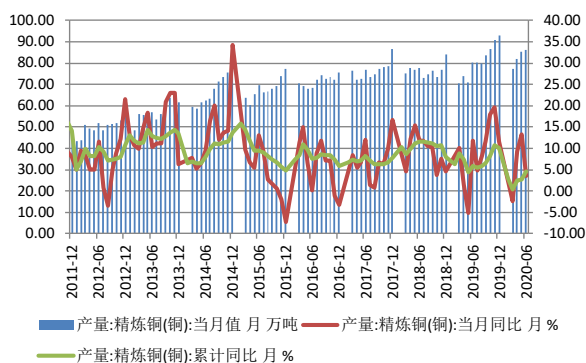
2.3 供需分析：

2020年6月全球精铜产量206.1万吨，同比增长2.3%，创出年内新高，1-6月精铜产量累计1191.1万吨，同比增长1%，这说明全球精铜产量自5月份开始恢复增长，中国6-8月精铜进口量创纪录，间接证明全球精铜产量在恢复增长。

7月电力电缆产量同比增长10.7%，1-7月累计同比下降6%；8月汽车产量同比增长7.6%，1-8月累计同比下降9%；8月空调产量同比增长0.5%，1-8月累计同比下降12.2%；1-8月房屋新开工面积累计同比下降3.6%。

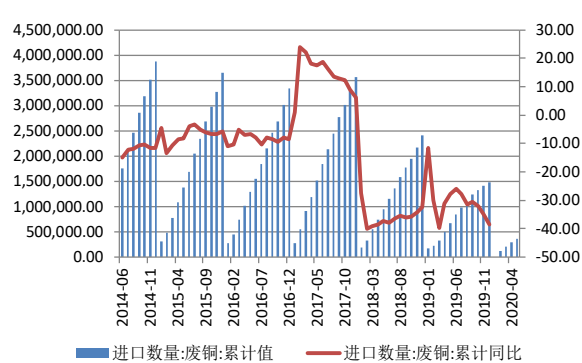
电力行业是国内精铜消费占比最大的行业，从目前的投资增速以及国网电网的投资经验来看，我们认为今年国家电网的实际投资完成额再超预期的概率较大。在经济“内循环”的政策框架下，我们预计2020年四季度会有加速过程，2021年国家电网投资仍将保持在4500亿元以上。后续疫情解除后铜价走势取决于届时供应和库存情况及政府逆周期调节强度，中期仍然存在一定机会。

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

图 15 国内铜精矿 TC

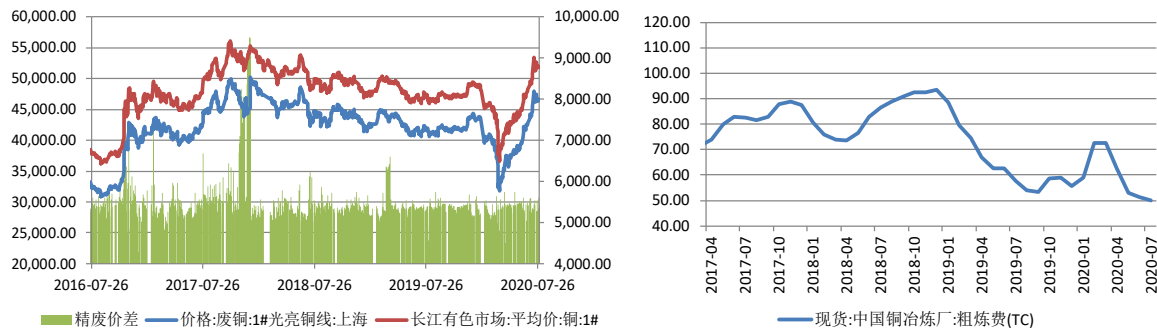
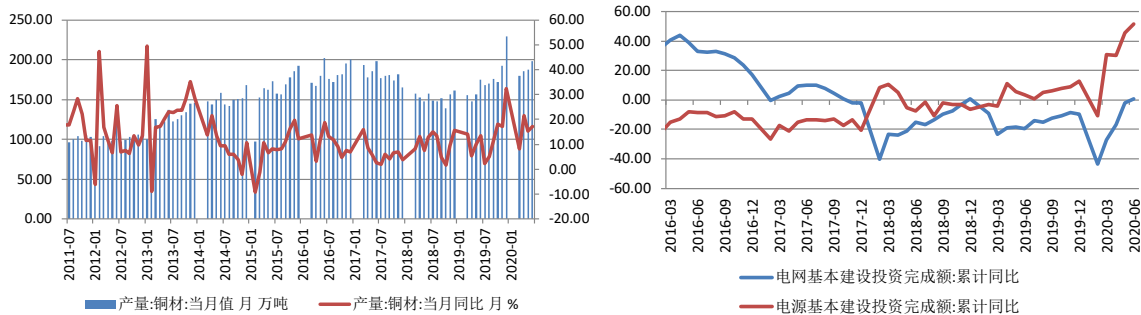


图 16 铜材当月产量

图 17 电网电源投资增速

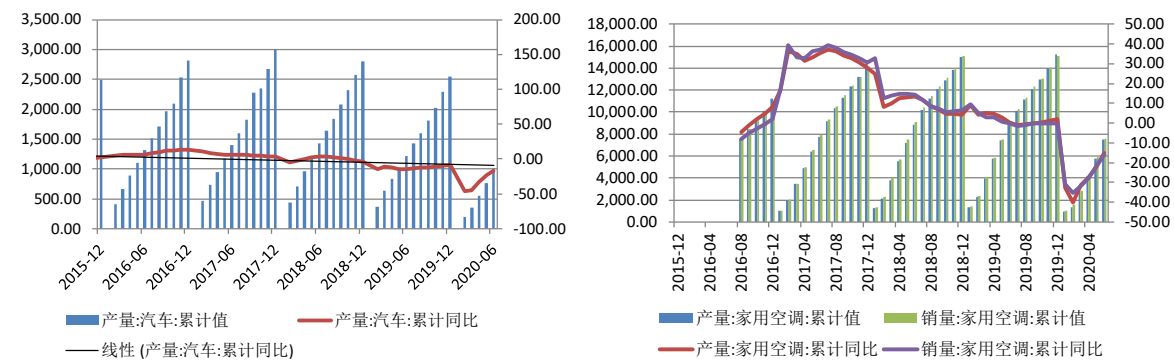


数据来源：Wind 大陆期货

数据来源：Wind 大陆期货

图 18 汽车累计产量及增速

图 19 家用空调产销



数据来源：Wind 大陆期货

数据来源：Wind 大陆期货

2.5 库存与持仓分析：

截止至 2020 年 12 月 04 日，上海期货交易所阴极铜库存为 97,783 吨，较上一周盈余 97,783 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。

截止至 2020 年 12 月 04 日，LME 铜库存为 149,675 吨，较上一交易日增加 350 吨，注销仓单占比为 38.6%。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 12 月 04 日，COMEX 铜库存为 80,474 吨，较上一交易日减少 251 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

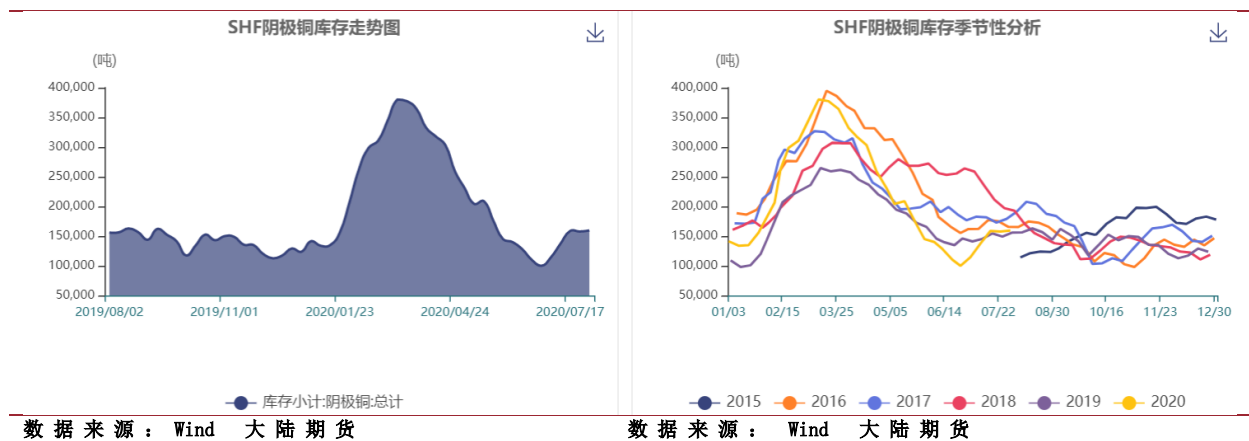


图 21 LME 铜库存

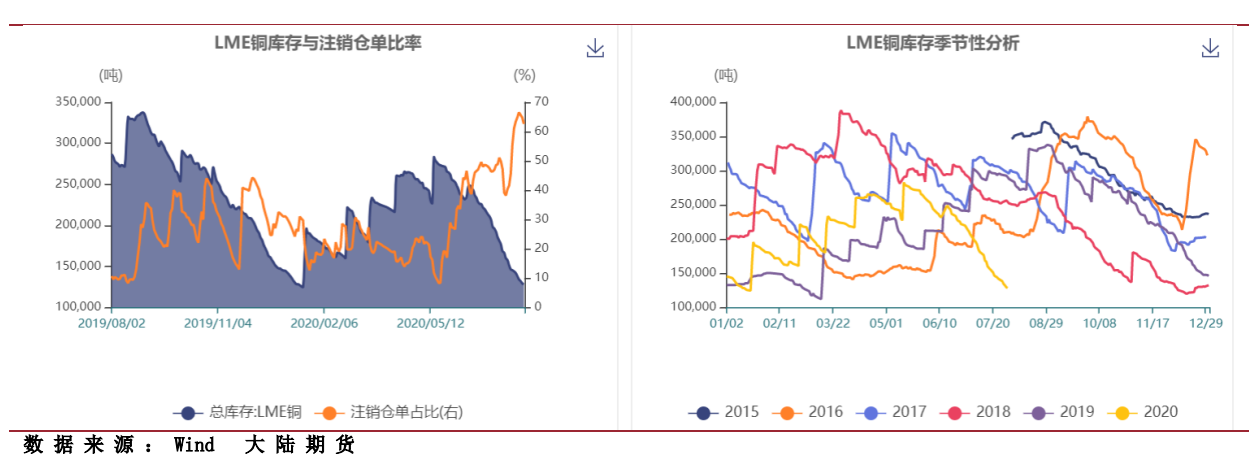
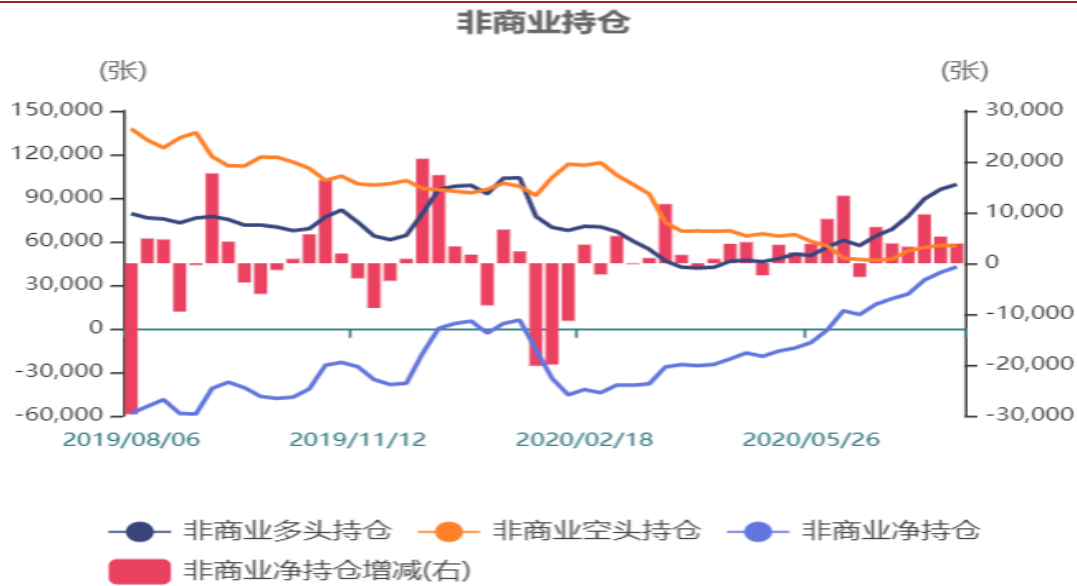


图 22 铜 CFTC 非商业持仓



数据来源：Wind 大陆期货

2.6 综合分析展望：

宏观方面，上周国家统计局公布了 11 月份经济先行指标数据，11 月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.1、56.4 和 55.7，分别较上月抬升 0.7、0.2 和 0.4 个百分点，三大指数均创年内高点，且连续 9 个月高于临界点，反映出我国经济在双循环体系下的韧性和活力。从 PMI 数据来看，我国工业企业将迎来新一轮补库周期。中美摩擦方面，尽管距离美国大选年度大戏正式落幕已经不远，特朗普近期示弱迹象也较为明显，但是中美关系截至目前并没有因美国大选中特朗普落败而变得明确乐观，一方面特朗普近期举动频繁意在进一步加速挑战中美关系，上周美国众议院通过了《外国公司问责法案》，其明确指向在美上市的中国企业，同时近期美国也继续将两家中企划入“黑名单”而蓬佩奥则宣布进一步终止五项中美交流计划，另一方面拜登近期则是在公开场合明确表示短期内不会取消第一阶段中美互加关税。伴随这些异动，市场方面开始担忧中美关系是否又将遭遇滑铁卢，对此需要我们密切关注，但我们中性预期尽管与华对抗已然成为美国的政治正确选择，华盛顿一直以来也不缺对华鹰派势力，中美关系确实不会因为拜登上台就直接大幅改善，但是中美之间的贸易摩擦应该已经度过了最黑暗的时刻，拜登的对华政策将更加具有可预期性。预计铜价会在中美关系改善与新一轮补库周期的双驱动下，有望继续维持强势。

预计下周沪铜将运行于 55000-60000 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
CU2101	57460	55000	60000	偏强震荡	偏强震荡

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。