

海外经济持续反弹，但反弹力度或减弱

主要观点

- **行情回顾** 上周美元指数继续走弱，各国经济也延续回升。但中美关系继续恶化，且全球范围内疫情反弹抑制市场风险偏好。供应商，南美矿山受限炒作也告一段落，供需预期改变，铜价走弱。
- **海外市场** 上周公布的7月经济数据继续支撑市场乐观情绪。7月全球摩根大通制造业PMI 50.3，连续3月上升，且跨越荣枯线。美国7月季调后非农就业人数增180万人，好于预期160万；7月美国失业率回落到10.2%，海外市场延续修复。但是全球范围内新冠疫情更加严峻，目前全球确诊人数已超1900万例，据世卫组织统计，在近3个月内全球确诊病例增长了五倍。其中，美国仍是疫情最严重的国家，确诊病例超500万。此外，欧洲地区疫情也出现反弹，8月后德国和法国单日新增均创了两个月新高，疫情恶化引起市场再次对经济封锁的担忧。美国对更多中国企业做出制裁，推出“净网”行动，外交部做出回击，表示只是赤裸裸的霸权行径，中方坚决反对。整体来看，后期海外经济回暖趋势不变，但经济修复速度有放缓的担忧，且目前欧美市场释放流动性告一段落，铜价支撑减弱。
- **国内市场** 二季度国内GDP同比3.2%，高于预期2.4%。6月国内依然是投资比消费复苏的快。6月固定资产投资累计同比-3.1%，较前值降幅收窄3.2个百分点；6月工业增加值累计同比-1.3%，较前值降幅收窄1.5个百分点。虽然投资方面累计同比仍为负值，但当月同比都是正值，6月工业增加值当月同比4.8%，连续两月正增长。7月国内制造业PMI 51.1，环比上升0.2个百分点，非制造业PMI 54.2，环比回落0.2个百分点，国内经济继续修复。7月出口同比7.2%，进口同比1.6%，因海内外经济同步增长，外贸数据好于预期。
- **后市展望** 7月中国外贸超预期，海内外经济同步修复。美国7月劳动力市场录得较好表现，提振市场乐观情绪。但全球疫情严峻且中美关系紧张，欧美流动性释放也告一段落，铜价支撑减弱。且供应紧张的炒作也开始放缓，目前供需均对铜价有所拖累。预计铜价走势震荡偏弱，但下行没有太多空间。

报告日期 2020-08-10

研究所

王琼玮

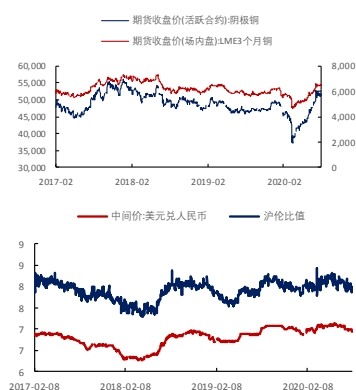
金属分析师

从业资格号：F3048777

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

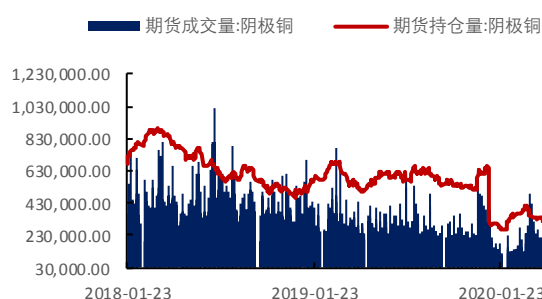
上周美元指数继续走弱，各国经济也延续回升。但中美关系继续恶化，且全球范围内疫情反弹抑制市场风险偏好。供应商，南美矿山受限炒作也告一段落，供需预期改变，铜价走弱。截止上周末，沪铜主力合约收于51,300.00元/吨，涨跌幅0.49%，持仓量322,354手，持仓量变化-19,338手。伦铜LME3报收6,237.00元/吨，涨跌幅-2.18%。LME铜投资基金多头周持仓29,900.07手，持仓量变化1,412.48手；空头周持仓6,302.26手，持仓量变化274.24手。COMEX连续铜报收2.7905美元/磅，涨跌幅-2.41%。COMEX铜非商业多头持仓97,111张，持仓量变化-2,174张；非商业空头持仓58,261张，持仓量变化1,466张。

图 1 LME 铜和沪铜走势



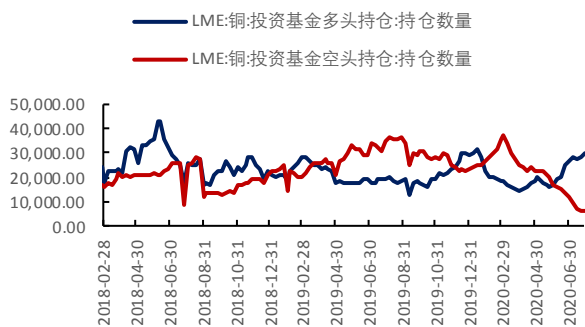
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 沪铜主力合约成交量及持仓量（手）



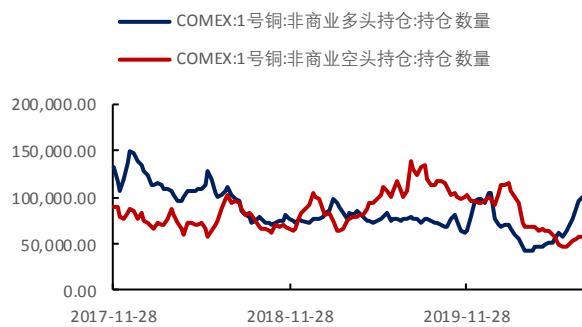
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 LME 投资基金多空头持仓数量（手）

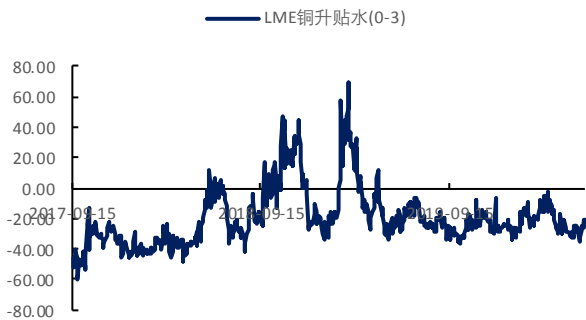


数据来源：Wind、国都期货研究所

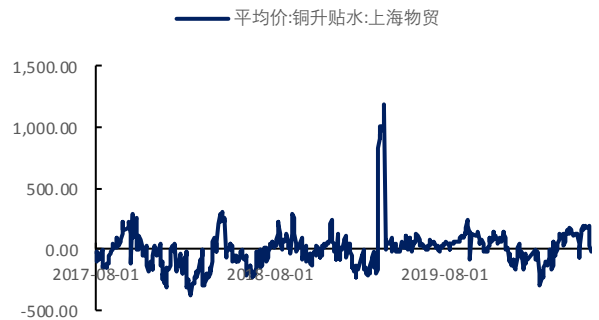
图 4 COMEX 非商业多空头持仓数量（张）



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

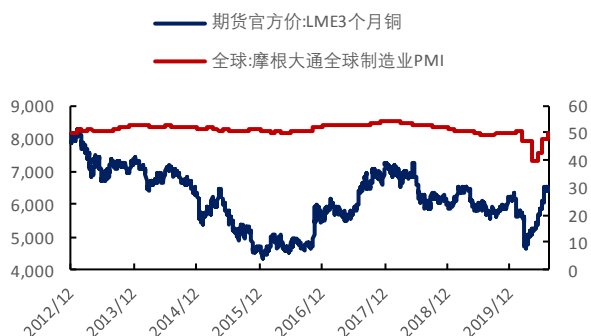
(一) 海外市场

据ICSG统计, 2020年4月当月铜消费206.7万吨, 同比-1.5%; 前4月累计消费776.6万吨, 同比-1.9%。

WBMS全球铜供需数据显示, 2020年4月铜累计供需不足0.24万吨, 二季度铜供需偏紧。

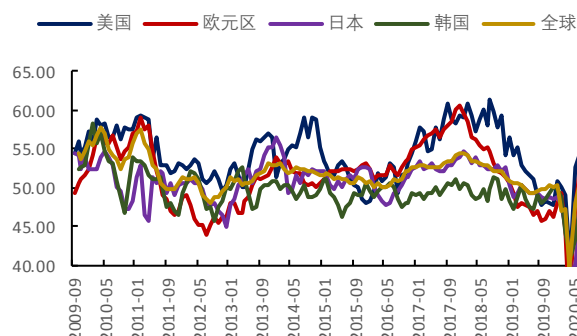
上周公布的7月经济数据继续支撑市场乐观情绪。7月全球摩根大通制造业PMI50.3, 连续3月上升, 且跨越荣枯线。美国7月季调后非农就业人数增180万人, 好于预期160万; 7月美国失业率回落到10.2%, 海外市场延续修复。但是全球范围内新冠疫情更加严峻, 目前全球确诊人数已超1900万例, 据世卫组织统计, 在近3个月内全球确诊病例增长了五倍。其中,, 美国仍是疫情最严重的国家, 确诊病例超500万。此外, 欧洲地区疫情也出现反弹, 8月后德国和法国单日新增均创了两个月新高, 疫情恶化引起市场再次对经济封锁的担忧。美国对更多中国企业做出制裁, 推出“净网”行动, 外交部做出回击, 表示这是赤裸裸的霸权行径, 中方坚决反对。整体来看, 后期海外经济回暖趋势不变, 但经济修复速度有放缓的担忧, 且目前欧美市场释放流动性告一段落, 铜价支撑减弱。

图7 铜价与全球PMI 走势



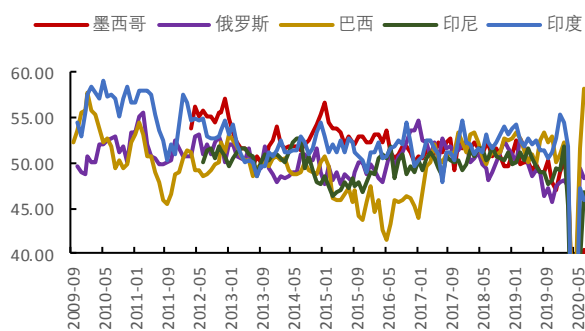
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 发达地区制造业 PMI



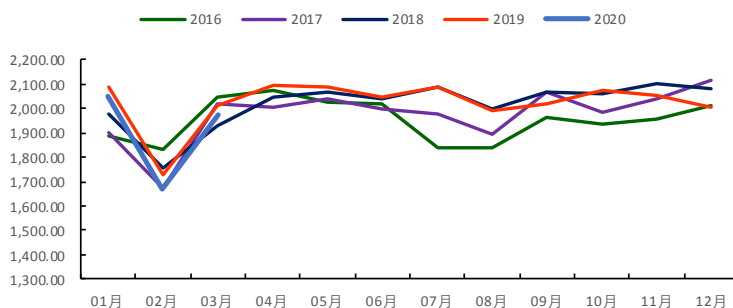
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 新兴市场制造业 PMI



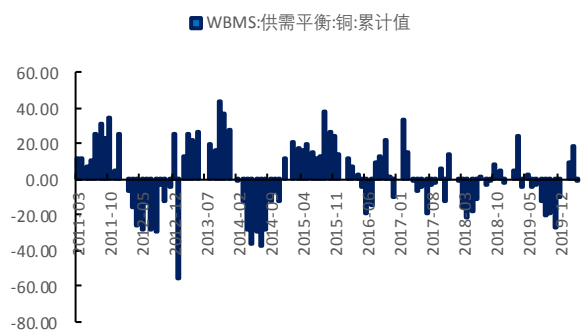
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

二季度国内GDP同比3.2%，高于预期2.4%。6月国内依然是投资比消费复苏的快。6月固定资产投资累计同比-3.1%，较前值降幅收窄3.2个百分点；6月工业增加值累计同比-1.3%，较前值降幅收窄1.5个百分点。虽然投资方面累计同比仍为负值，但当月同比都是正值，6月工业增加值当

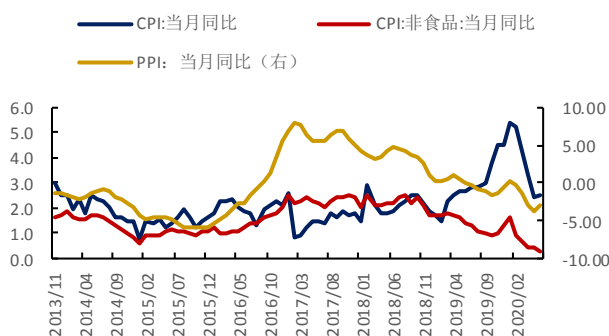
月同比4.8%，连续两月正增长。7月国内制造业PMI51.1，环比上升0.2个百分点，非制造业PMI54.2，环比回落0.2个百分点，国内经济继续修复。7月出口同比7.2%，进口同比1.6%，因海内外经济同步增长，外贸数据好于预期。

铜的具体下游分别来看，前5月电网投资累计1134亿元，同比降2%；电源投资累计1264亿元，同比增45.4%。家电领域，1-6月，冰箱产量为3759.3万台，同比下降6.9%；空调产量为10414.9万台，同比下降16.4%；洗衣机产量为3620.2万台，同比下降7.2%。汽车方面，据中汽协，6月汽车产量1011.20万辆，累计同比-16.80%，较前值负值收窄5.3个百分点；6月汽车销量1025.70万辆，累计同比-16.9%，较前值负值收窄5.7个百分点，国内汽车行业仍在恢复当中。但国家统计局数据显示6月汽车消费当月同比-8.2%，消费恢复或趋于缓慢。

6月国内基建投资累计同比-2.7%；当月同比8.3%，连续3个月维持正增长。房地产市场销售和投資均持续回暖。7月因房地产市场监管趋严，购房需求提前爆发，引起深圳等地楼市火爆。从近期政策会议指导来看，楼市总方针仍是“房住不炒”，下半年将由基建和机械制造业支撑内需，国内铜消费有支撑。

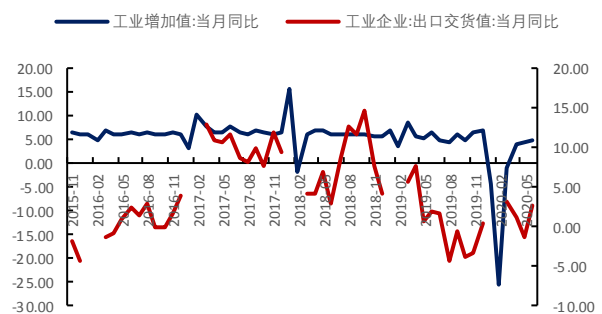
供给上，南美疫情缓解，秘鲁铜6月产量已环比大幅回升。供给端刺激在盘面已充分反映，后期该因素炒作或力度放缓。上周国内TC增0.5美元至49美元/吨，市场对供应紧缩的预期边际减弱。

图 11 CPI 和 PPI



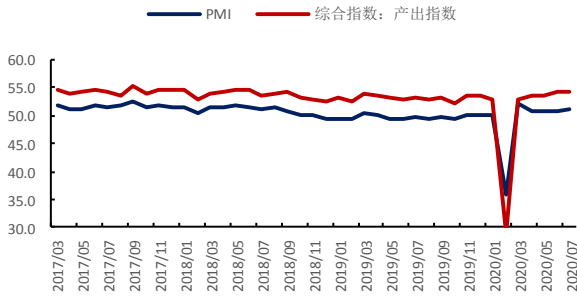
数据来源：Wind、国都期货研究所

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



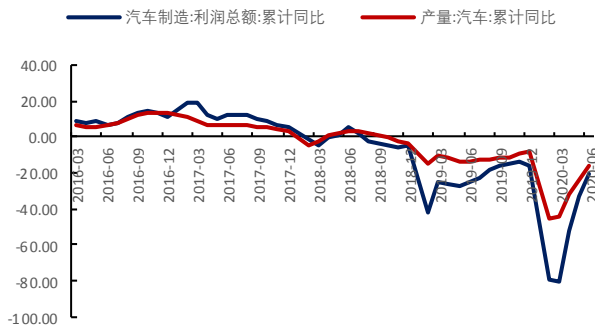
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 电网投资累计同比 (%)



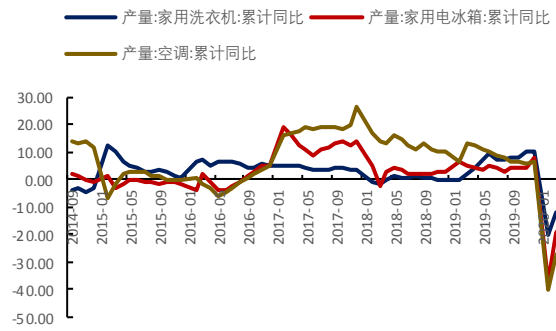
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 汽车产量与利润同比 (%)



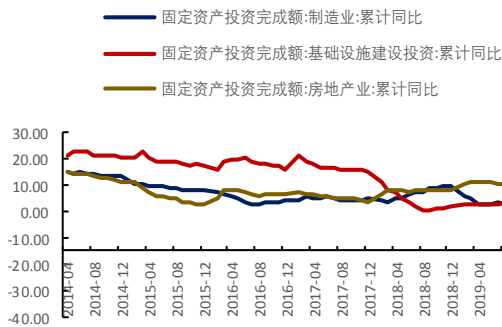
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 家电产量同比 (%)



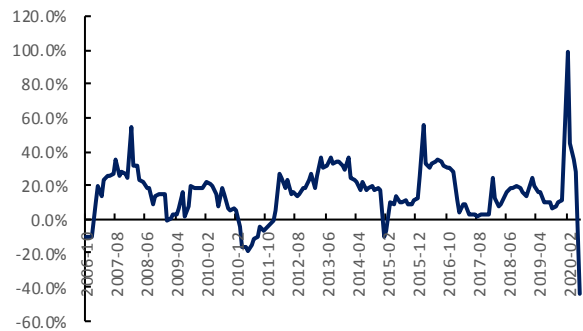
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 基建、房地产、制造业投资同比 (%)



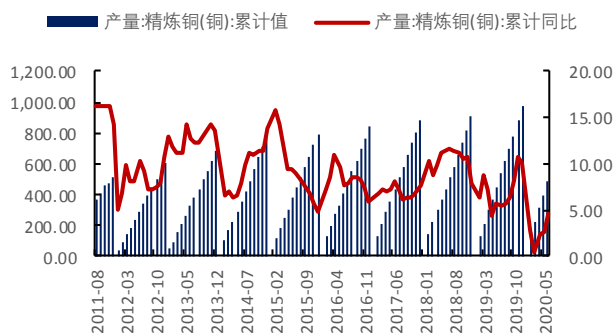
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 铜矿石进口数量累计同比 (%)



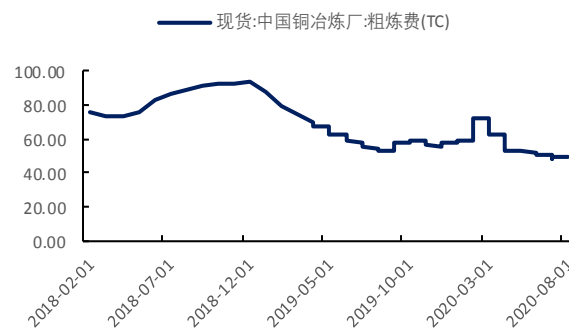
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

7月中国外贸超预期，海内外经济同步修复。美国7月劳动力市场录得较好表现，提振市场乐观情绪。但全球疫情严峻且中美关系紧张，欧美流动性释放也告一段落，铜价支撑减弱。且供应紧张的炒作也开始放缓，目前供需均对铜价有所拖累。预计铜价走势震荡偏弱，但下行没有太多空间。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所金属分析师。

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。