



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

刺激方案有望达成支撑铜价 ——有色金属（铜）周报

2020年10月25日星期日

分析师：薛娜
投资咨询证书：Z0011417
0571-89727544
xuena@nawaa.com

联系人：王仍坚
投资咨询证书：Z0015803
0571-89727544
wangrengjian@nawaa.com

联系人：寿佳露
从业资格证书：F3048836
0571-89727544
shoujialu@nawaa.com

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

宏观：欧美PMI指数均位于50以上，前三季度中国经济增长由负转正，同比增长0.7%，主要经济指标呈现向好态势。美国众议院议长佩洛西表示，她和美国财长努钦接近就刺激方案中一项关键内容达成共识，但双方还有较大分歧仍需协商解决。市场对刺激方案预期乐观。

供给：供应上，智利大矿工人抗议疫情期间强制工人提前退休而罢工短期扰动铜精矿供应。疫情造成精矿产量损失而精铜产量仍维持增长，加工费仍处于极低水平，限制精铜产量放量。

需求：下游需求整体平稳，占需求主体的铜杆需求仍预期不佳，预期10月杆厂开工率环比9月仍略有下滑，但汽车、家电、机械等消费强劲，中汽协公布的9月汽车产量环比增19%，同比增长12%，继续验证终端消费持续回升的判断，这方面消费有望抵消电力需求的平淡。

库存：上期所铜库存15.55万吨，环比10月16日下降0.2万吨；LME铜库存18.03万吨，环比下降0.46万吨；COMEX铜库存7.09万短吨，环比持平。全球三大交易所库存下降0.66万吨至40.67万吨。上海保税区铜库存增加1.6万吨至34.6万吨。

技术：月线金叉，沪铜长期处于多头趋势。日线金叉，短期仍有上行动能。

观点：宏观上，欧美PMI指数均位于50以上，前三季度中国经济增长由负转正，同比增长0.7%，主要经济指标呈现向好态势。美国接近就刺激方案中一项关键内容达成共识，市场对刺激方案预期乐观。供应上，智利大矿工人抗议疫情期间强制工人提前退休而罢工短期扰动铜精矿供应。疫情造成精矿产量损失而精铜产量仍维持增长，加工费仍处于极低水平，限制精铜产量放量。需求端，随着疫情逐渐得到控制，全球经济延续复苏，以电网、地产需求为代表的铜需求将持续恢复，汽车需求持续改善。整体而言，建议维持多头思路，维持回调做多的策略不变。

策略：谨慎持多。

盘面数据	最新价	周涨跌	持仓	周成交
伦铜	6876.00	148.00 (2.20%)	268329 (10805)	518021
沪铜	51950	480 (0.93%)	318425 (24392)	1262301
COMEX铜	3.1430	0.0805 (2.63%)	249001 (11718)	268298
现货数据	价格	周涨跌	基差	周涨跌
LME现货	6860.50	148.70	-15.50	0.70
上海有色	52210	410	-50	-30
长江有色	52250	380	150	-110
上海物贸	52100	305	0	-185
期限结构	价差		周涨跌	
Cu2011-Cu2012	-30		-50	
Cu2011-Cu2101	-80		-140	
Cu2011-Cu2102	-100		-140	
Cu2011-Cu2103	-210		-180	
LME铜升贴水(3-15)	-3.00		14.00	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	周涨跌
现货	7.60	52318	-67.75	-645.76
三月	7.57	52318	-297.75	-373.15

周度库存数据	最新		周变化	
SHFE	155506		-2041	
LME	180300		-4550	
COMEX	70923		0	
交易所库存合计	406729		-6591	
保税区库存	35		2	
周度供给数据	最新		周变化	
进口铜精矿指数	51.60		-0.45	
精废价差	1355.5		-125	
月度供给数据	2020年5月	环比增速	2020年1-5月	同比增速
精铜产量	77.01	2.35	367.52	3.62
	2020年1-8月	同比增速	2020年1-7月	同比增速
铜精矿进口	1422.14	-1.30	1263.47	0.34
阳极铜进口	61.29	26.90	52.13	21.30
未锻造的铜和铜材进口	427.17	38.10	360.33	34.00
精铜进口	304.02	38.66	255.12	34.44
废铜进口	58.68	-	50.57	-

资料来源：Wind SMM 南华研究

月度需求数据	2020年5月	2020年4月	环比变化	同比变化
铜杆企业开工率	80.36	83.29	-2.93	-7.54
	2020年5月	2020年4月	环比变化	同比变化
铜管企业开工率	83.39	84.42	-1.03	-7.54
	2020年5月	2020年4月	环比变化	同比变化
铜板带箔企业开工率	65.94	68.30	-2.36	-5.22
	2020年4月	2020年3月	环比变化	同比变化
黄铜棒企业开工率	66.06	73.94	-7.88	-13.59
	2020年1-9月	同比增速	2020年1-8月	同比增速
电网基本建设资完成额	2899.00	-1.80	2379.00	0.04
	2020年1-9月	同比增速	2020年1-8月	同比增速
房地产开发投资完成额	103484.20	5.60	88454.14	4.60
	2020年1-9月	同比增速	2020年1-8月	同比增速
家用空调产量	11157.00	-7.97	10121.60	-9.10
家用空调销量	11121.20	-9.59	10101.70	-10.84
	2020年1-9月	同比增速	2020年1-8月	同比增速
汽车产量	1695.70	-6.70	1443.20	-9.60
汽车销量	1711.60	-6.90	1455.10	-9.70

资料来源：Wind SMM 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

目录

Contents

01

期货盘面和现货市场回顾

02

宏观环境

03

供给

04

需求

05

库存

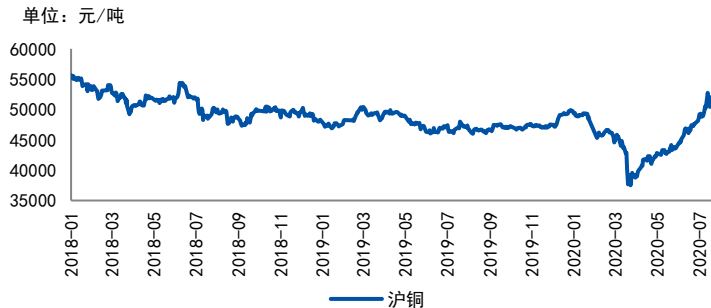


01

期货盘面和现货市场回顾

月线金叉，沪铜长期处于多头趋势。日线金叉，短期仍有上行动能。

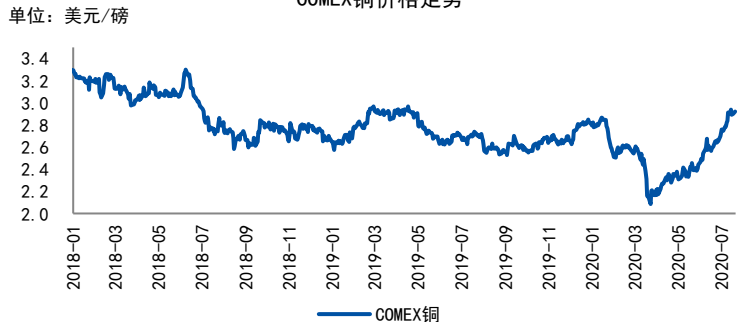
沪铜价格走势



伦铜价格走势



COMEX铜价格走势



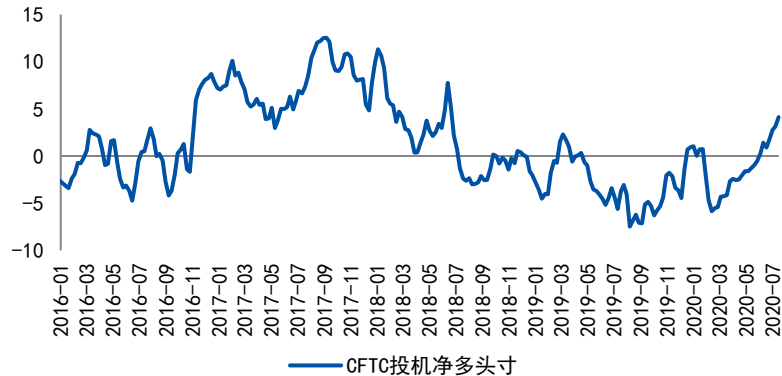
沪铜持仓和成交



资料来源：Wind Bloomberg 南华研究

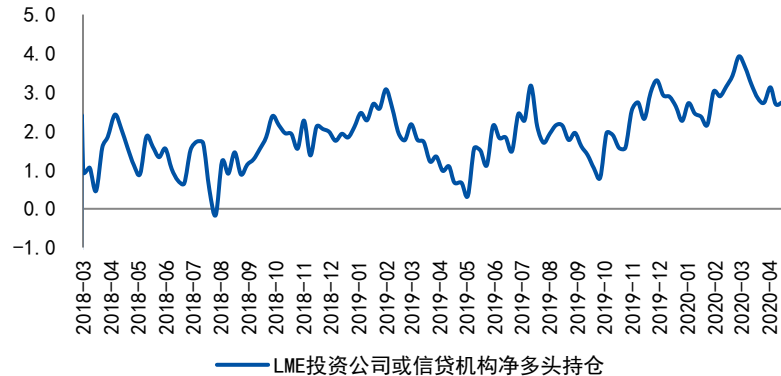
CFTC投机净多头寸

单位：万手



LME投资公司或信贷机构净多头持仓

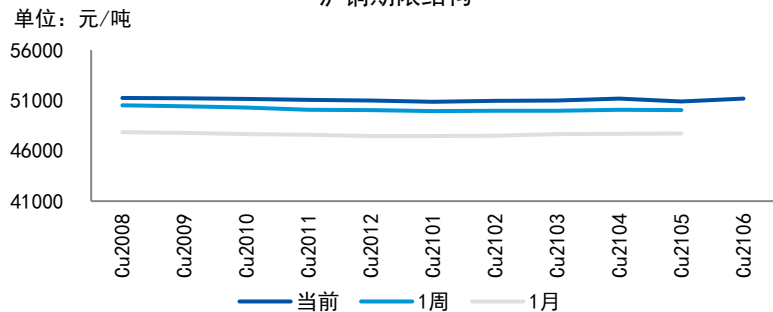
单位：万手



资料来源：Wind 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

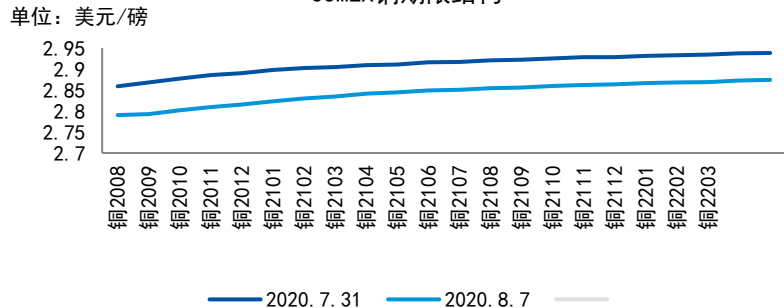
沪铜期限结构



沪铜连续-连三价差



COMEX铜期限结构

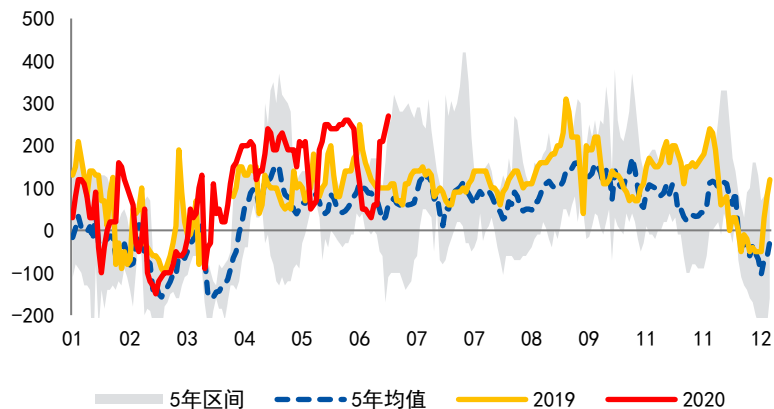


LME铜升贴水 (3-15)



资料来源：Wind 南华研究

单位：元/吨

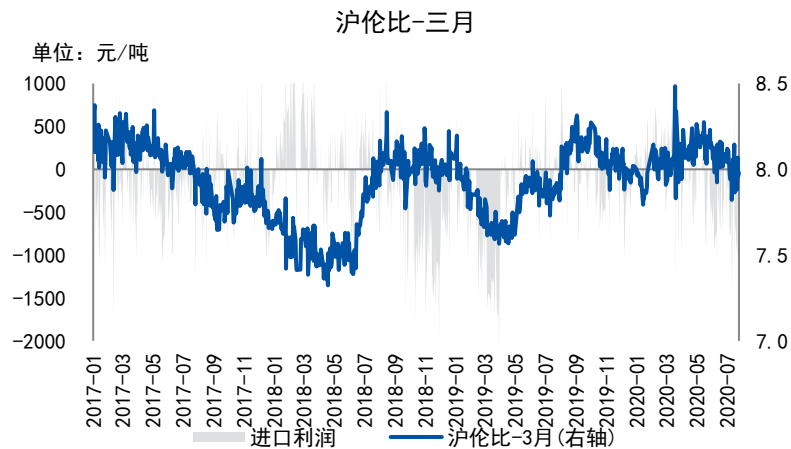
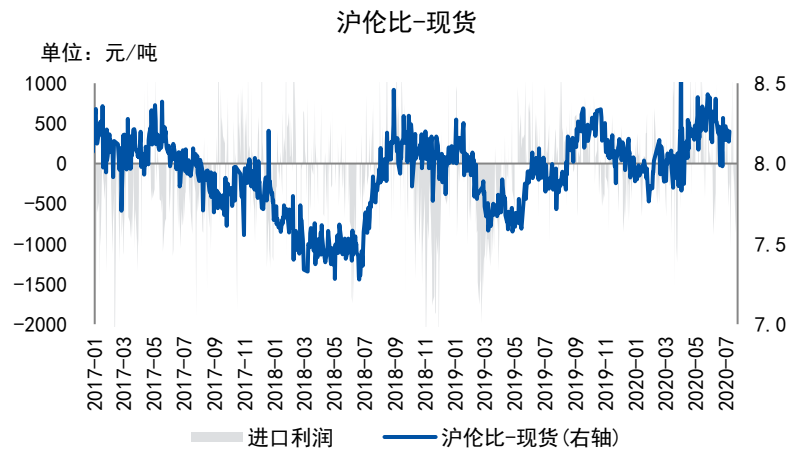


单位：美元/吨 LME铜升贴水(0-3)



资料来源：Wind 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议



资料来源：Wind 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议



02

宏观环境

欧美PMI指数均位于50以上，前三季度中国经济增长由负转正，同比增长0.7%，主要经济指标呈现向好态势。美国众议院议长佩洛西表示，她和美国财长努钦接近就刺激方案中一项关键内容达成共识，但双方还有较大分歧仍需协商解决。市场对刺激方案预期乐观。

德国10月制造业PMI初值公布为58，前值为56.4，预期为55.1。欧元区10月制造业PMI初值公布为54.4，前值为53.7，预期为53。美国10月Markit制造业PMI初值53.3。欧洲美国PMI指数均位于50以上，美国上周申请就业金人数回落，新屋开工录得回升。国家统计局公布数据，前三季度中国经济增长由负转正，同比增长0.7%，主要经济指标呈现向好态势。在海外疫情持续涨潮的大背景之下，作为全球第二大经济体，中国经济逐步好转彰显了中国经济的强大韧性和旺盛的活力，将对世界经济复苏产生积极影响。

美国众议院议长佩洛西表示，她和美国财长努钦接近就刺激方案中一项关键内容达成共识，但双方还有较大分歧仍需协商解决。佩洛西称她和努钦接近就如何分配资金进行病毒测试和接触者追踪达成协议，这是会谈中的一项关键内容。她说，三个主要症结仍未得到解决，分别是民主党人要求的向州和地方政府提供援助，对学校的救助资金，以及共和党人坚持允许雇主豁免部分责任心。



03

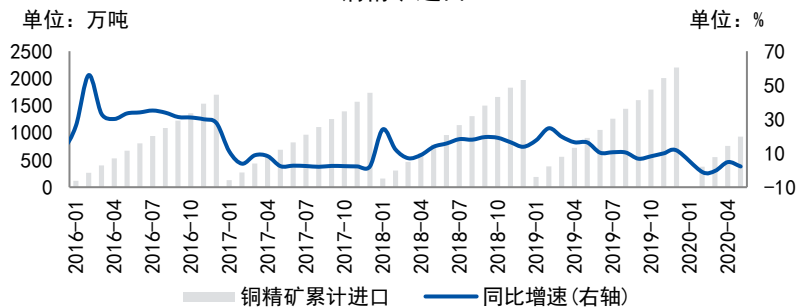
供给

供应上，智利大矿工人为抗议疫情期间强制工人提前退休而罢工短期扰动铜精矿供应。疫情造成精矿产量损失而精铜产量仍维持增长，加工费仍处于极低水平，限制精铜产量放量。

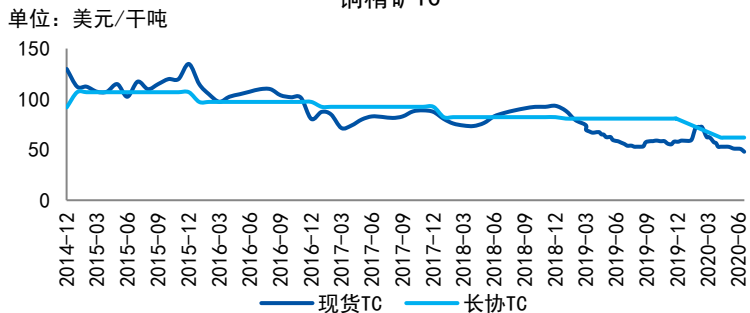
中国铜精矿产量



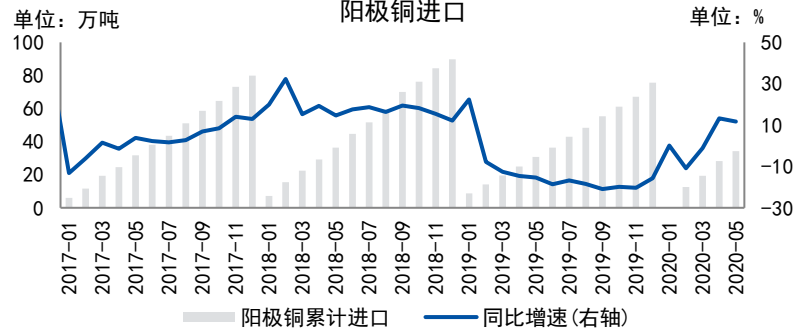
铜精矿进口



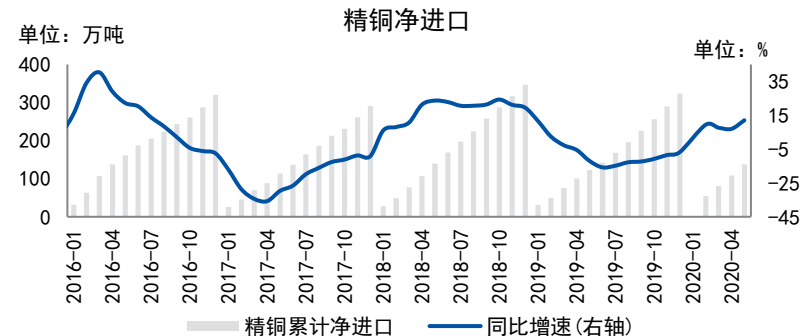
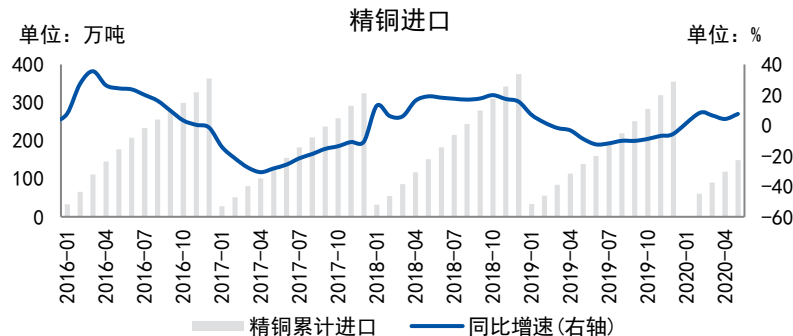
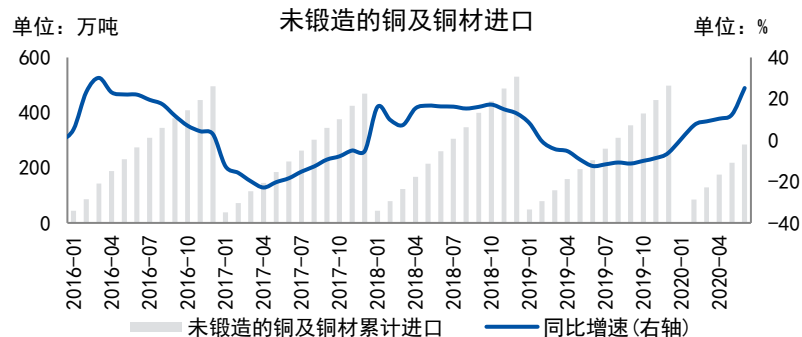
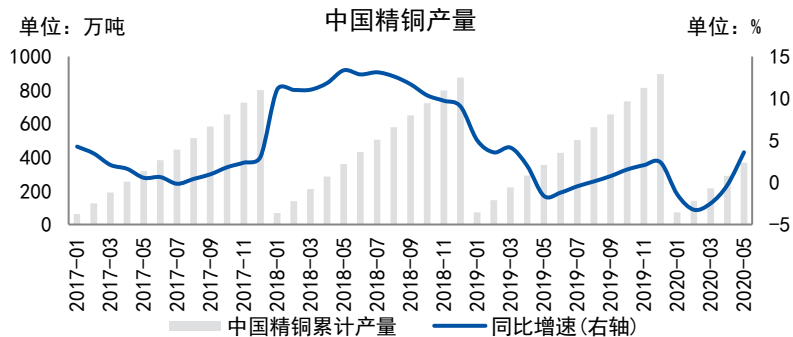
铜精矿TC



阳极铜进口

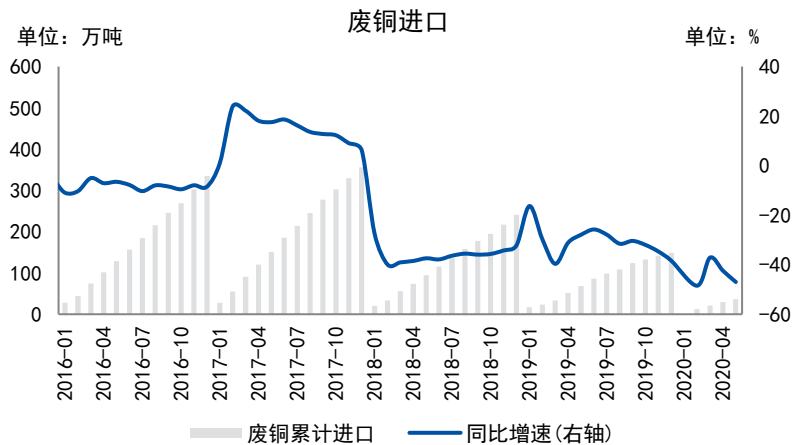


资料来源：Wind 南华研究



资料来源：SMM Wind 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议



资料来源：Wind 南华研究

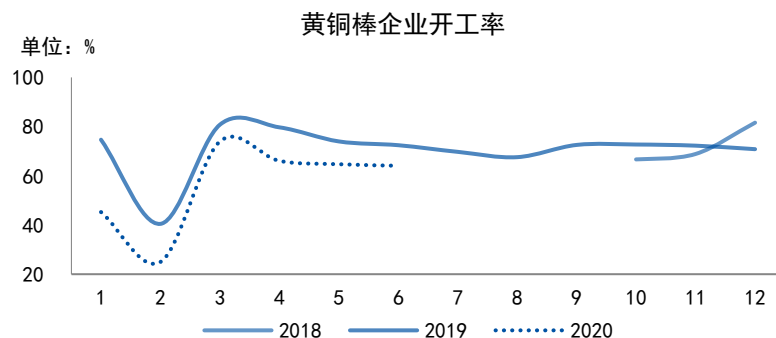
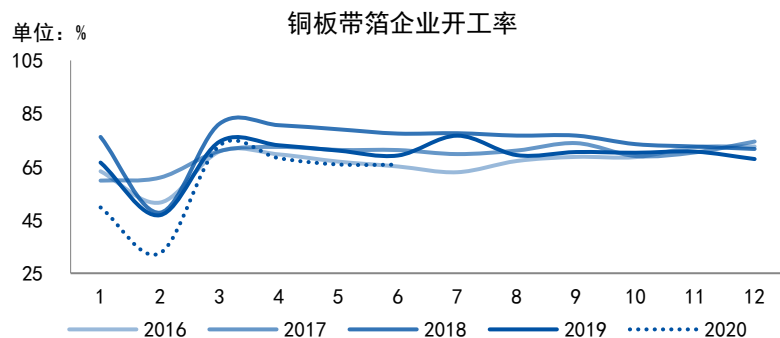
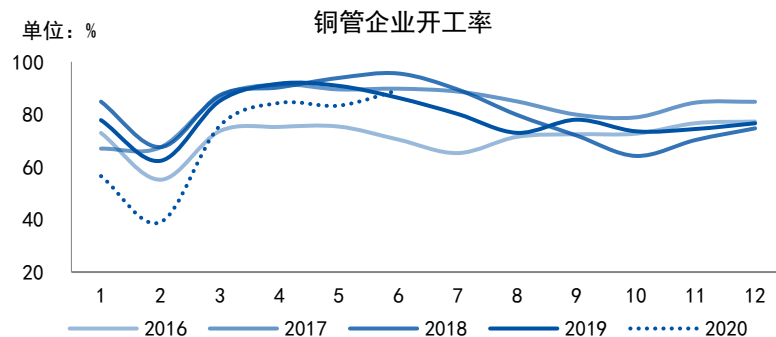
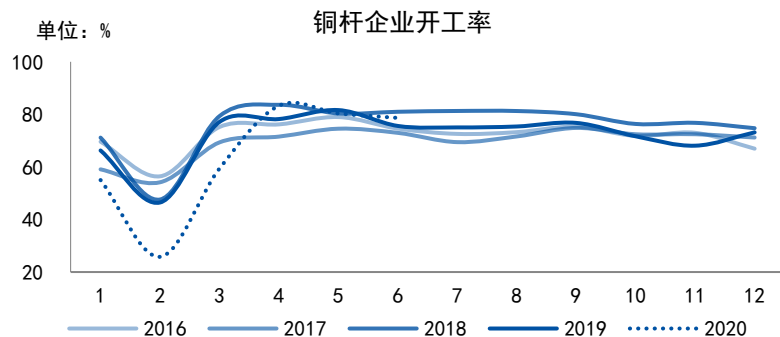
重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议



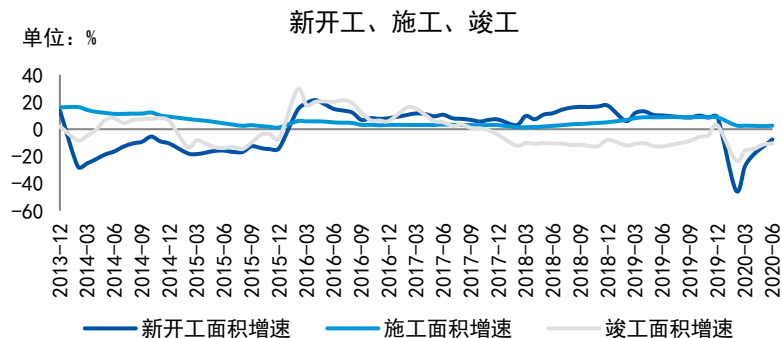
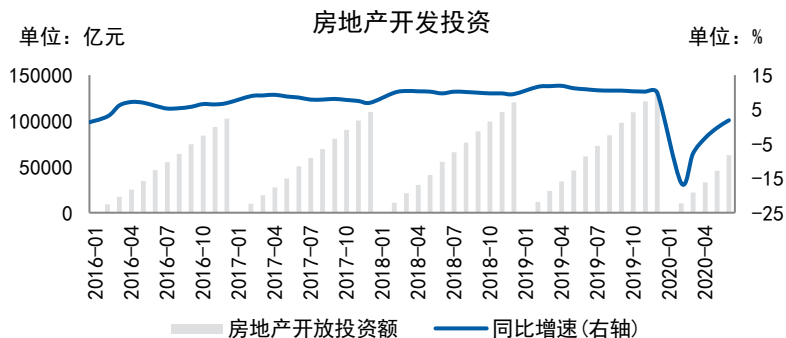
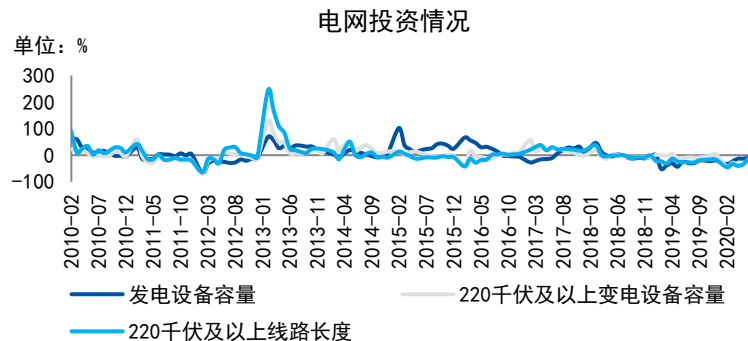
04

需求

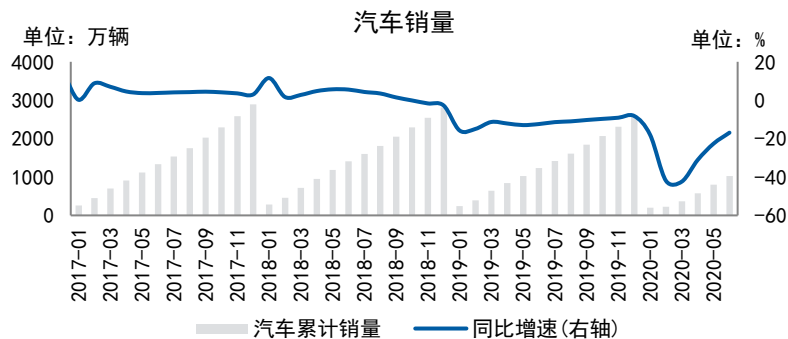
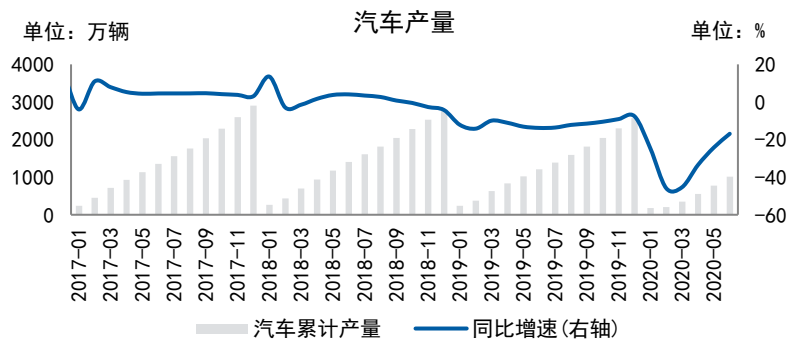
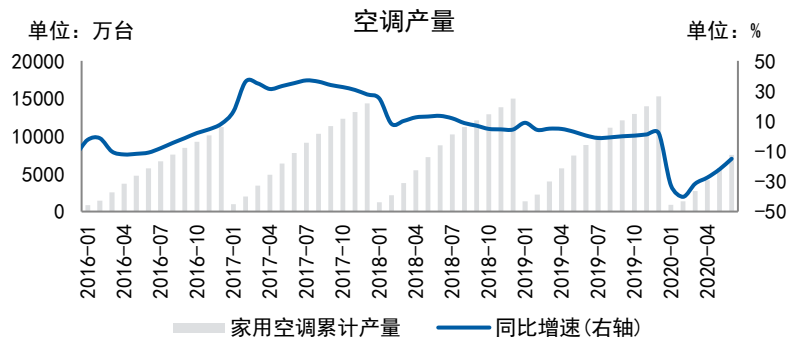
下游需求整体平稳，占需求主体的铜杆需求仍预期不佳，预期10月杆厂开工率环比9月仍略有下滑，但汽车、家电、机械等消费强劲，中汽协公布的9月汽车产量环比增19%，同比增长12%，继续验证终端消费持续回升的判断，这方面消费有望抵消电力需求的平淡。



资料来源：SMM 南华研究



资料来源：Wind 南华研究



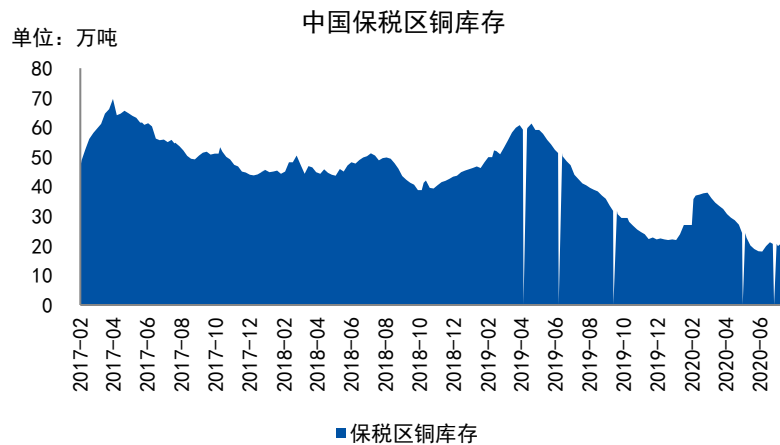
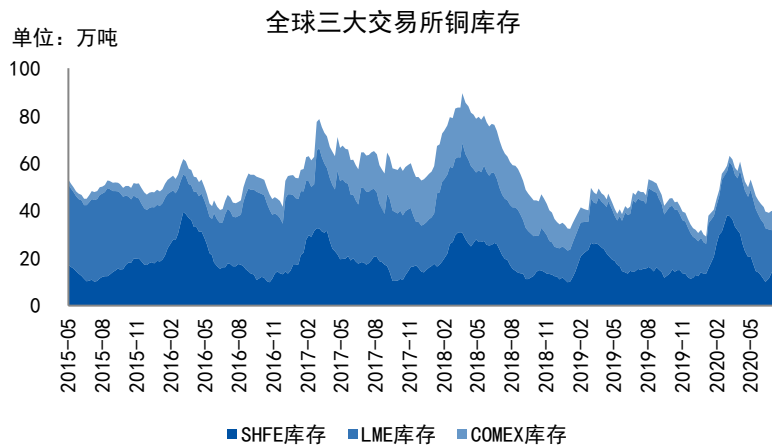
资料来源：Wind 南华研究



05

库存

上期所铜库存15.55万吨，环比10月16日下降0.2万吨；LME铜库存18.03万吨，环比下降0.46万吨；COMEX铜库存7.09万短吨，环比持平。全球三大交易所库存下降0.66万吨至40.67万吨。上海保税区铜库存增加1.6万吨至34.6万吨。



资料来源：Wind 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



南华期货营业网点

南华期货股份有限公司

公司总部地址：杭州西湖大道193号定安名都3层

邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093