

疫苗进展顺利，经济复苏助长铜价上涨



段晓强

从业资格证号：F3037792

投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：经济合作与发展组织 26 日发布的统计数据显示，2020 年第三季度，G20 成员国国际商品贸易在 2020 年第二季度出现急剧下降之后，第三季度出现强劲反弹，其中出口增长 21.6%，进口增长 18.1%。宏观经济的发展超出预期，基本面需求端电力、汽车、家电的表现较好，而供给端特别是秘鲁、智利增产有限，随着更多疫苗上市，经济热度和市场情绪进一步好转，目前判断基本面支撑铜价上涨。

盘面看 2 月下旬全球疫情爆发，期铜下跌幅度较大，沪铜是以震荡式上涨，铜价涨到年初的水平后，开始了四个月的横盘整理，各条均线逐步粘合有抬头趋势，内外盘都出现了上涨走势，16 日沪铜出现了明显的多头信号，随后开始回调整理，20 日伦铜沪铜再次大幅上涨破位新高，多头上涨空间进一步打开。。

一、宏观方面

1、我国经济

国家统计局 27 日发布数据，1 至 10 月份，全国规模以上工业企业实现利润 50124.2 亿元，同比增长 0.7%，1 至 9 月份为下降 2.4%，累计利润同比增速年内首次由负转正。1 至 10 月份，超六成行业利润实现增长，其中，装备制造业利润同比增长 9.6%，是对工业利润增长贡献最大的板块。10 月份社会消费品零售总额 38576 亿元，同比增长 4.3%，增速比上月加快 1.0 个百分点。1—10 月份，社会消费品零售总额 311901 亿元，同比下降 5.9%，数据显示我国经济率先步入发展正轨。

国家统计局新闻发言人付凌晖在国新办发布会上说，从 10 月份一系列经济运行情况来看，经济稳定恢复是能够延续和保持的，还要看到今年以来出台的一系列助企纾困政策和金融支持实体经济政策效用还会继续发挥，全年减税降费有

望超过 2.5 万亿元，金融对实体经济的支持可能会达到 1.5 万亿元以上。根据这些因素初步判断，四季度增长可能比二季度、三季度还会有进一步加快。同时，央行定调货币政策，不让市场缺钱 又坚决不搞“大水漫灌”，11 月 26 日央行发布《2020 年第二季度中国货币政策执行报告》表示，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。

11 月 15 日，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）第四次领导人会议通过视频方式举行，会上在 15 国领导人共同见证下，各国贸易部长签署了 RCEP 协定。这标志着当前世界上人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易区正式启航，RCEP 是目前全球体量最大的自贸区，2019 年 RCEP 的 15 个成员国总人口达 22.7 亿，GDP 达 26 万亿美元，出口总额达 5.2 万亿美元，均占全球总量约 30%，RCEP 自贸区的建成意味着全球约三分之一的经济体量将形成一体化大市场，RCEP 囊括了东亚地区主要国家，将为区域和全球经济增长注入强劲动力。

毕马威发布了 2020 年第四季度《中国经济观察》的报告，报告指出中国经济持续复苏，三季度 GDP 实际同比增速回升至 4.9%，较二季度提升 1.7 个百分点，前三季度中国经济由负转正，累计同比增长 0.7%，中国经济将持续保持复苏，预期 2020 年 GDP 增长 2.2%，2021 年增长 7.8%。

2、欧美经济

美国大选结果逐渐明朗，特朗普政府正式通知拜登进行权力交接，据美国全国广播公司（NBC）报道，在总统特朗普的支持下，美国总务署正式通知拜登方面，称政府过渡程序已经得到批准。总务署署长 Emily Murphy 在给拜登的信中指出，现在可以使用上百万美元的联邦资金和其他资源来开始权力交接。NBC 报道称，特朗普在推特上表示仍要继续他针对目前大选计票结果的法律行动，但同时说“我已建议 Emily 和她的团队去做需要为初步交接程序所准备的事，我也告诉我的团队要这么做。”

据路透社报道，当地时间 26 日美国总统特朗普表示，如果选举人团投票给当选总统拜登，他将离开白宫。据称选举人团定于 12 月 14 日投票，距离美国大选投票日已经过去二十多天，根据美国媒体测算，拜登已赢得入主白宫所需的至少 270 张选举人票，不过特朗普至今尚未承认败选。美国有线电视新闻网（CNN）当地时间 11 月 24 日消息称，拜登已经成为美国历史上第一位赢得超过 8000 万

张选票的总统候选人，随着全美各地选票的继续统计，他创下的民众票数在未来几天仍有可能增加，截至周二晚间，拜登已赢得超过 8011 万张选票，而现总统特朗普的得票数超过 7380 万张。虽然特朗普不承认失败，但目前的结果却无法改变。

美国上周首次申领失业救济人数为 77.8 万人，预估为 73 万人，前值为 74.2 万人。机构评美国至 11 月 21 日当周初请失业金数据，上周首次申请失业救济的美国人人数进一步增加，表明新冠肺炎确诊病例的激增和商业限制正在推动裁员，并破坏劳动力市场的复苏。零售销售数据，数据录得为 0.3%，增速为六个月来最低，预期值为 0.5%，前值由 1.90% 下修至 1.6%。这表明消费者在疫情加剧和联邦政府缺乏新的刺激措施的情况下开始较低支出。美国 10 月零售销售不及预期，且可能进一步放缓，因新冠肺炎病例激增，以及数百万失业的美国人因失去政府的财政支持导致家庭收入下降，限制措施和消费者避免前往酒吧和餐馆等拥挤场所可能会降低支出，引发另一波失业潮并进一步挤压收入。

富国银行前瞻下周五美国 11 月非农就业报告：预估新增 42.5 万，低于市场预期的 50 万。富国银行表示未来数月对就业市场复苏来说至关重要，目前即将研发出新冠疫苗，明年夏季经济生活可能会开始恢复正常，由于美国还处于假期当中，新增新冠肺炎病例还将处于高峰，许多州对私人活动施加新的限制，未来数月经济形势可能特别艰难，即便未来数月非农就业人数每月仅增长数十万，那也将是就业增长的高峰。因疫情迅速恶化，高盛下调美国四季度和明年一季度 GDP 预期。高盛将美国四季度 GDP 增长预期从此前的 4.5% 下调至 3.5%，并将明年一季度增长预期从 3.5% 下调至 1%，因“新冠疫情迅速和广泛的复燃”。指出另一波疫情和新的封锁措施影响了本就疲软的经济复苏，来自疫情敏感行业的数据显示出“受到日渐严重的冲击的明显迹象。”

受二次封禁措施影响 法国下调明年经济增长预期，法国经济、财政与振兴部长布鲁诺·勒梅尔 17 日表示，受 10 月底开始的第二次封禁措施影响，预计明年法国经济增长率将为 6%，低于之前 8% 的预期。勒梅尔表示这是建立在“未来几个月里仍然采取严格限制措施，但不再实施第三次封禁”基础之上的，同时表示，预计法国经济在 2022 年底恢复到疫情前水平。

英国 2020 年 GDP 将录得三百年来最大萎缩，英国预算责任办公室（OBR）预计，英国 2020 年 GDP 将萎缩 11.3%，为 300 年来最大，此前预期为 12.4%。2021 年为增长预期放缓为 5.5%，此前预期为增长 8.7%；2022 年为增长 6.6%，此前预期为增长 4.5%。

3、美国疫情继续恶化，疫情防控欧洲效果初显

美国新冠住院患者数量持续两周破记录，根据新冠病毒追踪项目最新数据显示，截至 11 月 22 日，美国新冠住院患者已经接近 8.4 万人，该数字从 11 月 11 日开始持续升高并日日打破最新纪录。11 月 1 日以来，美国当月新增新冠确诊病例已经超过 3075000 例，为疫情开始以来的最高月新增纪录，分析预计截至 11 月底，美国或出现月增共计 400 万确诊病例，为 10 月新增总数的两倍。美国约翰斯·霍普金斯大学数据显示，24 日美国新增新冠肺炎死亡病例达 2146 人，相当于每 40 秒就有 1 人因此死亡。当天至少 7 个州的新增死亡病例数创新高，全美新冠住院患者超 8.8 万人，美新冠住院人数连续 15 天破纪录，各地医院已经爆满。

节假日来临，疫情继续恶化，无视疾控中心“感恩节不要出行”提示，美国民众出行现疫情期间高峰。美国运输安全管理局报告称，在美国疾病预防控制中心（CDC）上周呼吁美国人感恩节期间待在家中、不要出行，以防感染新冠病毒的提示后，但全美各地机场的旅客人数仍在周日出现大幅增长。11 月 22 日当天，全美国共有 1047934 人通过了机场安检，该人数刷新了新冠疫情期间航空出行单日人数的最高记录，也是自上周五后再次出现航空出行单日人数超 100 万人的情况。同时根据美国汽车协会的数据统计，这个感恩节全美各地有多达 5000 万人可能通过公路或机场出行，这是自美国暴发新冠疫情以来的最大增长。

12 日法国政府召开国防会议，对法国的疫情状况进行了评估，法国“封城”初步取得了成效，但是目前还需要进一步巩固，所以接下来十五天之内，法国将维持“封城”相关政策不变。法国卫生部长称在开始宵禁和封锁措施后，病毒传播速度较之前略有放缓，现在开始重新控制病毒，但宣言胜利还为时尚早。尽管仍处于很高水平，但现在处于新冠病毒大流行减弱的阶段，现在无法就结束封锁措施给出任何日期。

德国将为年底假期聚会人数设限，德国总理默克尔 25 日与各州官员开会，讨论是否进一步收紧防疫限制措施，同意圣诞节假期继续限制聚会和社交活动，以免前一阶段的“封城”成果功亏一篑。这份最新的防疫草案规定，12 月 23 日至明年元旦期间，德国 16 个州将统一为聚会人数设限，不得超过一户 10 人，相当于眼下防疫规定上限人数的两倍。

疫苗进度效果喜人，但也不可盲目乐观，日本发布研究新冠病毒变异后传染性更强，日本东京大学医学研究所教授河冈义裕等人组成的研究小组和美国北卡罗来纳大学的研究小组，13 日在美国权威学术期刊《科学》上发文证实，与初期相比，目前在世界上流行的新冠病毒在变异后的传染性更强，团队认为这种变异病毒以欧洲为起点向世界传播，并且不断扩大。英国《卫报》18 日援引最新科学研究分析称，目前已有 7 个国家出现在患者身上发现水貂变种新冠病毒的情况。报道称本月早些时候，世界上最大的水貂皮毛生产国丹麦已经开始了“全国杀貂”行动。据报道，丹麦、荷兰、南非、瑞士、法罗群岛、俄罗斯和美国都报告了与水貂相关的变种病毒感染病例。此前这类病毒曾反复在水貂身上被发现。

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 11 月 26 日 10 时，全球新冠病毒确诊病例超过 6061 万例，死亡病例超过 142 万例。其中超五分之一的确诊病例发生在美国，美国新冠病毒确诊病例达逾 1313 万例，死亡病例至 26.8 万例。全球新冠肺炎数据：

海外 截至11月26日10时24分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊
60.613.327
较昨日 +372,566

累计死亡
1.420.098
较昨日 +6,370

累计治愈
41.652.484
较昨日 +311,562

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	182955	13137962	268219	7805280
印度	0	9222216	134699	8642771
巴西	0	6118708	170115	5509645
法国	15748	2221874	50700	162130
俄罗斯	0	2144229	37173	1646737
西班牙	27788	1622632	44037	196958
英国	18249	1560872	56630	3445
意大利	25852	1480874	52028	637149
阿根廷	8593	1390388	37714	1217284
哥伦比亚	8497	1270991	35860	1174959

数据来源：新浪新闻

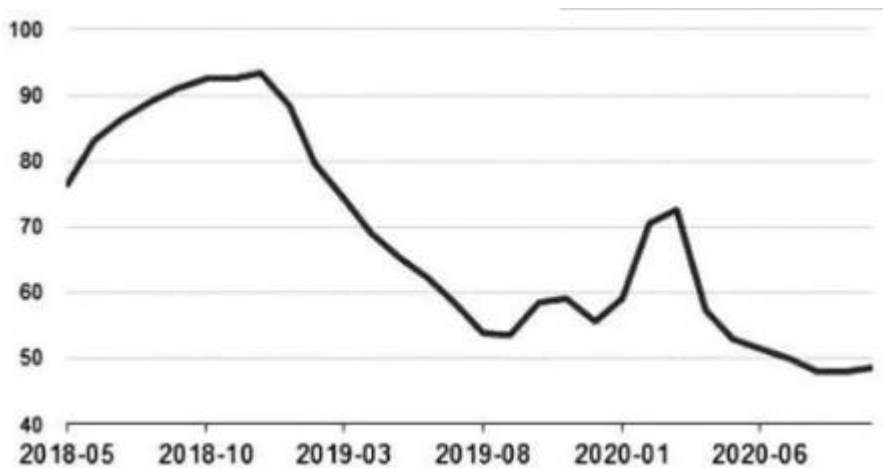
二、供给面

智利和秘鲁是世界上最大的两个铜矿生产国，智利去年国内出现大规模骚乱，今年也一直政局不稳，秘鲁近期爆发大规模抗议活动 已有至少 2 人死亡 94 人受伤。据秘鲁媒体 15 日报道，当地时间 14 日秘鲁全国爆发大规模抗议示威活动，数以万计的民众走上街头表达对国会罢免时任总统比斯卡拉的不满，并要求现任总统梅里诺辞职。目前已有至少 2 人在抗议示威活动中死亡，另有 94 人受伤，根据秘鲁《商报》消息，已有包括卫生部长、内政部长及经济部长等在内的至少 12 名部长递交辞呈。当地时间 15 日，秘鲁总统梅里诺在上任不到一周后，宣布辞职，根据秘鲁国会于 11 月 15 日举行的紧急会议的投票结果，目前尚不能够确定该国新的总统。

秘鲁是目前世界第二大铜生产国，目前，秘鲁处于不同开发阶段的矿业项目有 48 个，涉及投资总额为 580 亿美元，近日秘鲁全国矿业协会(SNMPE)常务会长

巴勃罗·德拉弗洛尔预测称，如果项目进展顺利，其铜产量将增长一倍，如果局势不能快速稳定势必影响铜矿生产。

全球主要铜矿生产企业预测全年铜矿产量同比减少 24.25 万吨，较年初的预测下降 48.9 万吨，其中必和必拓、自由港、嘉能可、力拓等企业产量下降明显。三季度以来，海外铜矿生产缓慢恢复，但上半年失去的产量很难在后期得到弥补，铜矿供应偏紧的格局没有发生改变，这是铜精矿现货 TC 保持低位的原因。市场有消息称，中国已下令停止进口澳大利亚铜矿石及铜精矿，铜精矿供应偏紧的格局仍有可能发酵。同时，海外疫情依然存在恶化的可能，主要资源国铜矿供应改善存在较大的不确定性，市场预计 2021 年铜精矿长单 TC 有可能在 55 美元/吨，低于 2020 年长单 TC62 美元/吨。铜精矿长单 TC 走低，将弱化 2021 年精铜产量预期。



粗炼费用 TC

数据来源：wind 和合期货

三、需求端

电网投资 1-8 月完成额同比增长 0.04%，而 2020 年国家电网计划投资额提高至 4500 亿元，基本持平去年实际完成额，意味着电网投资上半年回升到正增长后，下半年将恢复正常的生产节奏，下半年不会再有二季度的当月同比高增速。10 月线缆企业反映订单并无好转，SMM 估计 10 月电线电缆企业开工率为 95.69%，环比减少 0.35 个百分点，同比上升 2.42 个百分点。但从季节性表现来看，四季度尤其是 11、12 月为电网投资旺季。

汽车方面中国汽车工业协会根据行业内 11 家重点企业上报的数据统计显示，2020 年 11 月上旬，11 家重点企业汽车产量完成 74.4 万辆，同比增长 12.5%。

1-10月，汽车产销分别完成1951.9万辆和1969.9万辆，同比分别下降4.6%和4.7%，降幅较1-9月分别继续收窄2.1和2.2个百分点。新能源汽车市场表现突出，销量同比增长超过1倍，而且新能源汽车的渗透率不断提高，亦对铜需求有更加明显的带动。市场预计到2030年，可再生能源行业的铜需求量将从2020年的99.1万吨增至190万吨，电动车行业的铜需求将从2020年的17万吨上升到170万吨。

为了加快充换电基础设施建设，国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》，加快充换电基础设施建设。科学布局充换电基础设施，加强与城乡建设规划、电网规划及物业管理、城市停车等的统筹协调。依托“互联网+”智慧能源，提升智能化水平，积极推广智能有序慢充为主、应急快充为辅的居民区充电服务模式，加快形成适度超前、快充为主、慢充为辅的高速公路和城乡公共充电网络，鼓励开展换电模式应用，加强智能有序充电、大功率充电、无线充电等新型充电技术研发，提高充电便利性和产品可靠性。

国网建成全球最大充电网络，充电桩建设势头猛，近日国家电网旗下的国网电动汽车公司宣布，其智慧车联网平台已接入充电桩超103万个，覆盖全国29个省、273个城市，成为全球覆盖面最广、数量最多、服务能力最强的充电桩网络。充电桩已被确定为新基建的重要组成部分，也是新能源汽车行业的重要基础设施。申港证券贺朝晖认为，充电桩建设相对于新能源汽车发展具有一定超前性。预计未来十年，充电桩增量超5000万台，投资空间近万亿，服务费收入年复合增长率超过50%。

我国新能源汽车产业规划2025年目标：从25%重回20%降电耗、布局充电网络上升到新高度，国务院发布新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）。与去年年底发布的征求意见稿相比，2025年新能源汽车新车销量的目标有所调低——根据意见稿，到2025年，新能源汽车新车销量占比为25%。规划在产业发展愿景中，除了提出新能源汽车及智能网联汽车的应用规模之外，还特别提出了技术及应用领域的具体指标，例如，此前只是出现在细分类目中的纯电乘用车平均电耗，以及充换电服务网络的建设等等。

今年欧洲电动车领域迎来密集投资，电动化趋势望再提速，据媒体报道，目前欧洲正在采取前所未有的举措淘汰传统燃油汽车，并大举增加对电动汽车的投

资力度。在欧盟限制+激励政策的大背景下，欧洲已经成为全球最为重要的新能源汽车消费市场，在政策的加码及企业重磅投资的推动下，欧洲电动化进程望再次加速，国内相关供应商望迎来机遇。专业分析师表示，若要满足欧盟的环保汽车目标，将需要多达 500GWh 的电池电芯，这意味着欧盟电池产能将至少扩大到现今的 10 倍。

新能源车的热点在资本市场上也是一线飘红，截至北京时间 11 月 25 日，在最新全球车企市值排行榜中，美股蔚来市值超过 720 亿美元，在全球车企排名第六。理想和小鹏股价近期也继续创历史新高，分别达到 367 亿美元、508.4 亿美元。在所有汽车股中，特斯拉依旧遥遥领先。截至 11 月 25 日，特斯拉股价再创新高，盘中每股最高达 559.99 美元，市值突破 5200 亿美元，相当于 14 个福特汽车，8 个通用汽车。

排名	车企	市值（单位：亿美元）
1	特斯拉	5264.5
2	丰田	2010.9
3	大众	969.0
4	戴姆勒	736.3
5	比亚迪	732.7
6	蔚来	728.9
7	通用	665.0
8	宝马	587.3
9	法拉利	521.7
10	本田	513.3
11	小鹏汽车	508.4
14	上汽集团	465.0
12	福特汽车	376.0
13	理想汽车	367.7
15	现代汽车	346.6

数据来源：新浪新闻

四、后市行情研判

经济合作与发展组织 26 日发布的统计数据显示，2020 年第三季度，G20 成员国国际商品贸易在 2020 年第二季度出现急剧下降之后，第三季度出现强劲反弹，其中出口增长 21.6%，进口增长 18.1%。宏观经济的发展超出预期，基本面需求端电力、汽车、家电的表现较好，而供给端特别是秘鲁、智利增产有限，随着更多疫苗上市，经济热度和市场情绪进一步好转，目前依然判断基本面支撑铜

价上涨。

盘面看 2 月下旬全球疫情爆发，期铜下跌幅度较大，沪铜是以震荡式上涨，铜价涨到年初的水平后，开始了四个月的横盘整理，各条均线逐步粘合有抬头趋势，内外盘都出现了上涨走势，16 日沪铜出现了明显的多头信号，随后开始回调整理，20 日伦铜沪铜再次大幅上涨破位新高，多头上涨空间进一步打开。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。