

和合期货
HEHE FUTURES

2021 年沪铜年报

——需求端支撑铜价，但疫情风险还在

和合期货有限公司

投资咨询部

2021-01-08

2021 年沪铜年报

——需求端支撑铜价，但疫情风险还在



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：2021 年宏观面主要是看全球新冠疫情全面控制时间的早晚，上海市新冠肺炎医疗救治专家组组长张文宏表示，如果有一半的人接种，疫情就会在 2021 年六七月份出现拐点，到年底可能会发挥作用，世界就有机会互通，如果按预期发展全球经济下半年会有比较好的增长。

供需面看，供给端逐步平稳，2021 年铜精矿 TC 长单 Benchmark 敲定为 59.5 美元/吨，比 2020 下半年略有上升，市场对 2021 年铜精矿市场供需平衡存改善预期，一方面 2020 年受到新冠疫情干扰部分的产量将基本恢复，另一方面 Grasberg 地下项目、Spence 二期、Kamoa 等大型铜矿项目投产预期铜矿增量，因此长单加工费在目前现货水平上有一些上浮。需求端继续向好，国内经济强势复苏，房地产增速不变，家电板块持续受益，全球新能源汽车景气度继续向好，电网投资继续向新能源光伏、风能等领域倾斜，同时出口需求也将继续。

目录

一、2020 年铜价走势行情回顾.....	2
二、2021 年宏观面最大风险疫情能否控制.....	3
1、疫苗开始接种问题不断.....	3
2、欧美疫情持续恶化.....	4
3、新冠病毒变异不可控的风险加大.....	7
三、全球经济缓慢复苏.....	8
1、我国经济继续强势复苏.....	8
2、欧美宽松政策将持续.....	9
四、供给面逐步平稳.....	11
五、需求面国内经济复苏趋势明确.....	12
1、房地产增速不变，家电板块受益.....	13
2、电网投资.....	14
3、全球新能源车兴起.....	15
六、综合研判.....	16
七、风险提示.....	16
八、免责声明.....	16

一、2020 年铜价走势行情回顾

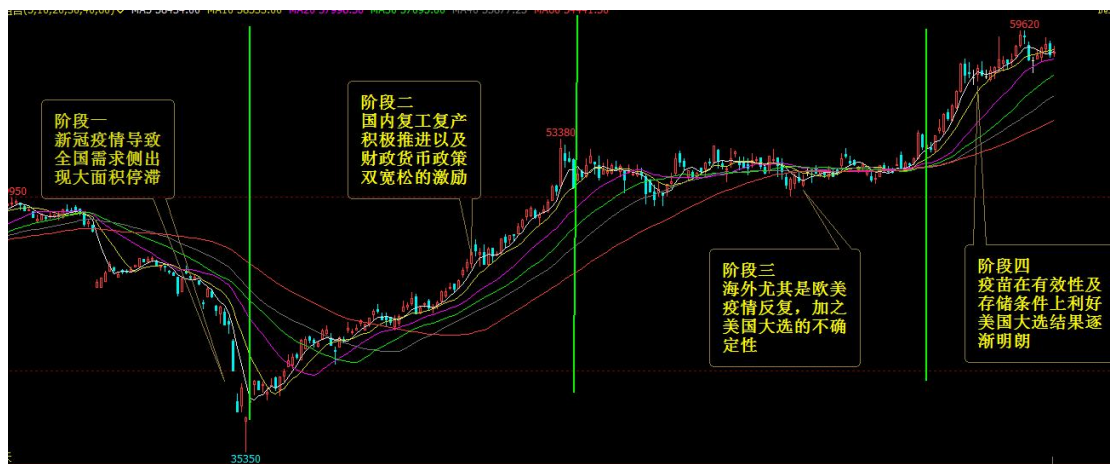
阶段 1：1 月中下旬突发的新冠疫情导致全国需求侧出现大面积停滞，经济退坡并向下游快速传导，全产业尤其是工业领域价格承压。且 3 月海外疫情爆发致使市场恐慌加剧，除美元以外的资产遭遇无差别抛售以兑换流动性，铜价加速下跌。

阶段 2：4 月-6 月，在国内复工复产积极推进以及财政货币政策双宽松的激励下，货币流动性及经济基本面改善带领大宗商品价格底部反弹，且因智利及秘鲁铜矿生产经营活动放缓，供应收紧预期给予铜价强劲上涨驱动。

阶段 3：海外尤其是欧美疫情反复，而美国两党为获竞选，在上一轮刺激到期后迟迟未能在新方案谈判上达成一致，此外特朗普亦向外转移内部矛盾，增加中美摩擦，铜价陷入震荡。

阶段 4：11-12 月，疫苗在有效性及存储条件上利好不断，增强市场对疫苗使用的信心，且美国大选的不确定性逐渐解除，拜登上台提振风险情绪。此外国内汽车及家电数据持续向好，强化相关产业复苏预期，铜价向上突破。

图 1 沪铜 2020 年四个阶段走势



数据来源：文华财经 和合期货

二、2021 年宏观面最大风险疫情能否控制

1、疫苗开始接种问题不断

目前已有多支疫苗三期临床数据取得有效性，也包括我国的几支疫苗，欧美国家已经开始大范围接种疫苗，但问题不断。

美国疫苗分发乱象升级，自从 15 日开始大规模疫苗接种以来，美国疫苗接种计划也出现了混乱局面，此前红星新闻曾报道，在第一批疫苗到达的 48 小时内，纽约各大医院为了“优先接种权”纷纷展开了“混战”，而这只是美国疫苗乱象的开端。据 CNBC 新闻报道，由于首批疫苗短缺严重，美国各州都制定了为特定高风险人群优先接种的指导方针，然而这并不足以阻挡那些想方设法想要接种的人。由于疫苗对终结疫情至关重要，目前已经变成紧俏商品，纽约州警方已经查获多起疫苗欺诈骗案，涉及疫苗分发、储藏和接种，也有医疗机构和个人违规给当下不具资格的人注射疫苗。

在德国新冠疫苗接种因北部发生的一场事故，以及疫苗分发中复杂的物流问题而蒙上了阴影。在新冠疫苗接种首日，德国东北部斯特拉尔松德 8 名疗养院工作人员被注射了正常剂量 5 倍的新冠疫苗，28 日疗养院所在地区行政长官表示，8 人接种超量疫苗后，4 人出现类似流感、新冠肺炎的症状，为预防病症恶化，已被安排入院治疗。据悉辉瑞疫苗的正常处方剂量为 30 微克，然而这 7 名女性和 1 名男性工作人员却接受了 150 微克注射，8 人年龄都在 38 岁到 54 岁之间。德国大规模疫苗接种行动开展还不到一天，由于担心辉瑞疫苗交付期间未能保持严格的冷链条件，南部巴伐利亚州 9 个地区的诊所拒绝使用周末收到的约 1000 支疫苗注射，疫苗接种被迫暂停。按照要求辉瑞疫苗需要在零下 70 摄氏度的超低温环境下运输，以保持引发免疫反应的蛋白质的稳定性，但当地官员称当疫苗送抵时，冷藏箱中的内部温度已升至 15 摄氏度，远高于要求运输中保持的低温，鉴于对其有效性和安全性担忧，他们决定将这些疫苗退回。

据《以色列时报》报道，12 月 28 日上午 8 时 30 分一位 75 岁的老人接受了辉瑞疫苗第一剂的注射，在诊所强制等待观察半个小时后，他并未出现不良反应，并表示自己感觉很好，然而在回家后不久，老人失去了意识，最终死于心脏衰竭。以色列卫生部表示，初步调查显示，这名老人的死亡似乎与疫苗注射无关。但对未来疫苗接种蒙上了阴影。

2、欧美疫情持续恶化

美国疫情还在持续恶化，新冠住院治疗人数相比春季和夏季高峰期翻倍。12 月 24 日据美国当地媒体报道，新冠住院治疗人数对比春季和夏季高峰期翻倍，根据美国新冠疫情追踪项目提供的数据，在过去的 24 小时内，每秒就有两名以

上美国人检测出确诊新冠肺炎，每分钟有两名美国人报告死于新冠肺炎。新冠肺炎住院治疗人数也仍处高峰期，根据追踪项目数据，目前有近 12 万名美国人因新冠肺炎住院治疗，是美国连续第 23 天因新冠肺炎住院人数在 10 万人以上，目前住院患者总数约为 4 月和 7 月住院高峰的两倍，除中西部地区外，美国每个地区的住院人数都在上升。

美国需重症监护的新冠肺炎患者比例持续增长，12 月 28 日根据美国卫生与公共服务部发布的数据显示，自 9 月底以来，美国入住重症监护病房（ICU）的新冠肺炎患者比例持续增长。数据显示 9 月底美国入住 ICU 的患者中有 16% 为新冠肺炎患者，该数字到 10 月底上涨到 22%，到 11 月底为 35%，截至 27 日，全美重症监护病房中近 40% 的患者患有新冠肺炎。

美国 12 月新冠死亡病例数创疫情以来单月新高，据美国《大西洋月刊》发起的追踪全美疫情项目统计数据，截至 27 日美国 12 月新增新冠死亡病例为近 6.5 万例，创疫情暴发以来单月新增死亡病例数新高。数据还显示，目前全美新冠住院患者近 11.9 万人，近期一直呈上升趋势，《纽约时报》27 日报道称，相关疫情数据表明，疫情暴发以来，美国每 17 人中至少有 1 人感染新冠，每 1000 人中就有 1 人死于新冠。

美国每日新增病例、死亡病例都在高位，全美医疗系统已到饱和状态，但美国政府的防控政策形同虚设，普通民众的防控意识很差，所以未来还会持续恶化。当下正是西方圣诞假日，12 月 28 日据美国运输安全局统计，美国 27 日当天有至少 1284599 人搭乘航班出行，这是疫情开始后飞机旅行人数的最高纪录。本月初美疾控中心曾敦促美国公民留在家中，减小新冠病毒传播的可能性，但是收效甚微，据美国运输安全局给出的数据显示，在过去十天中有六天美国有超过一百万人搭乘航班出行。美国公共卫生专家福奇表示：我认为疫情“最糟糕的情况还未到来”，“我们很可能会看到节日假期后的病例激增，我们处于非常关键的时刻，旅行和可能会聚集的人群将给医疗系统带来更大的压力，导致节后疫情继续恶化”。拜登发表讲话警告称新冠病毒大流行的“最黑暗日子”还在前面，而不是已经过去，“我们的平均死亡率接近每天 3000 人，这意味着在接下来的几个月里，我们将失去成千上万条生命，疫苗也无法阻止这种情况”。

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 1 月 7 日 7 时，全球新

冠病毒确诊病例超过 8757 万例，死亡病例超过 188 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 2181 万例，死亡病例至 36.9 万例。

图 2 全球新冠肺炎数据



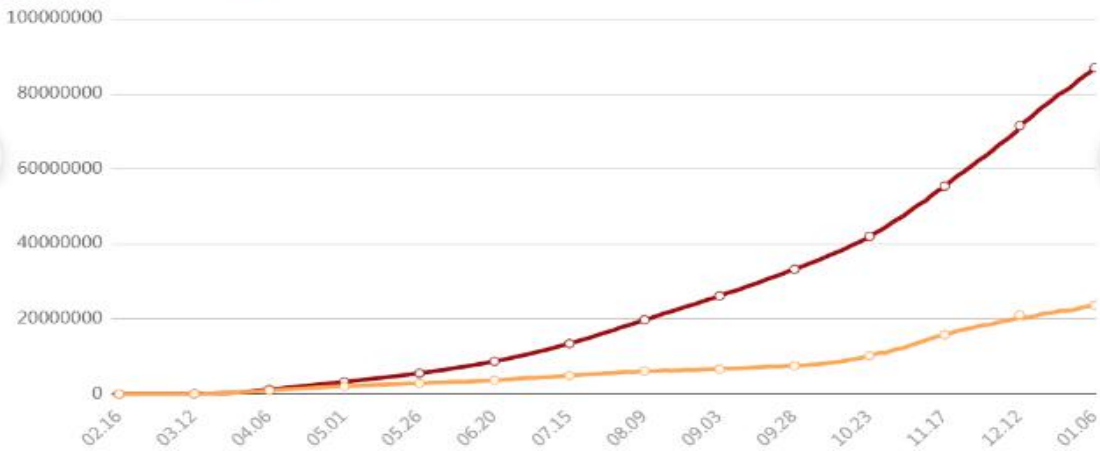
数据来源：新浪新闻

图 3 海外确诊趋势

海外确诊趋势

分享

■ 累计确诊 ■ 现有确诊



数据来源：腾讯新闻

3、新冠病毒变异不可控的风险加大

12月19日英国首相鲍里斯·约翰逊表示，英国发现一种新变异的、传播速度更快的冠状病毒毒株，导致目前伦敦及英国东南地区新冠肺炎感染率快速上升，被命名为“VUI2020/01”的变种毒株于9月中旬出现，其传播性比原病毒毒株高70%。此消息一出引发全球恐慌，德国、法国、爱尔兰、比利时、荷兰、意大利、奥地利、卢森堡等国政府宣布，为防止疫情扩散，紧急限制英国旅客入境，包括切断英国的航班往来等。

世卫组织表示英国变异毒株更易传播，当前疫苗仍有效。目前掌握的情况显示，英国出现的这种病毒变种传播性更强，病毒基本再生数（R0）从1.1提高到1.5，但是病人症状、重症率、死亡率基本没有变化，当前研发的疫苗仍然有效。目前对该变种仍在继续研究，但是基本的防控措施是一样的，应该进一步加大防控措施，严格实施综合防控措施，新冠病毒仍然可以得到控制。

变异病毒接连出现，南非科学家和卫生官员宣布，他们发现了一种被命名为“501.V2”的新冠病毒变体，并认为这种变异病毒可能是引发南非第二波疫情的主要原因。《纽约时报》援引发现该病毒的科学家话表示，这种病毒与英国的变种中看到的一种突变相同，自11月中旬以来，南非对样本的基因序列进行了分析，在90%的样本中都发现了该病毒。

巴西发现新冠病毒新变种，尚无法确定与英国是否为同一变种。巴西研究人员称，他们在对今年4月至11月期间里约州不同城市获取的180个病毒基因组

进行测序后，发现新冠病毒新变种分别出现在 7 月和 10 月的两组样本中。研究人员称，目前尚无法确定在里约发现的新冠病毒变种与在英国发现的是否为同一变种。

葡萄牙研究发现三个新冠病毒变种正在传播，该国卫生研究所 12 月 23 日公布的一项研究显示，目前主要有三个新冠病毒变种在葡萄牙传播。研究人员对葡萄牙不同时期采集的新冠病毒样本进行基因组分析后发现，目前在葡萄牙传播最普遍的是三个新冠病毒新变种，其基因变异（A222V、S477N 和 S98F）均与棘突蛋白有关，其中 70%是数月前在西班牙出现后快速传遍欧洲的一个变种，而葡萄牙第一波疫情中最常见的变种和英国 12 月上报的新变种都没有在秋冬疫情的病例样本中发现，研究人员认为新变种病毒可能具有更强感染力。

智利南部发现 9 种新冠变异病毒，智利麦哲伦大学相关研究机构指出，在该国疫情最为严重的麦哲伦大区共发现 9 种新冠变异病毒，其中有一种尚未在世界其他地区发现且具有较强的传染性。世卫组织表示未来将会发现更多的新冠病毒变异，28 日世卫组织举行新冠肺炎例行发布会，世卫组织卫生紧急项目技术主管玛丽亚·范·科霍夫表示，随着疫情持续下去，还将发现更多的新冠病毒变异。

三、全球经济缓慢复苏

中国社科院发表黄皮书，表示四季度世界经济增速会明显下滑，预计明年将增长 5.5%。中国社科院预计明年世界经济将增长 5.5%，而国际货币基金组织预计的数据是 5.2%，预计比基金组织稍微高一点，并不代表我们比基金组织更乐观。之所以高一点，是因为 2020 年四季度全球经济增长会有比较大幅度的下跌，下跌的结果是今年的基数会比较低，在较低的基数上会形成相对高一点的增长率。

1、我国经济继续强势复苏

2021 年我国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，中央财经委员会办公室副主任韩文秀在中国经济年会上表示，要保持政策的连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要的政策支持力度，不急转弯，防止出现政策悬崖，积极的财政政策要提质增效，更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济

结构调整、调节收入分配上主动作为。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险关系，多渠道补充银行资本金，完善债券市场法制，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持。

12月30日晚国家主席习近平在北京同德国总理默克尔、法国总统马克龙、欧洲理事会主席米歇尔、欧盟委员会主席冯德莱恩举行视频会晤，中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。中欧双方在投资方面潜力巨大，欧盟对华投资仅占对外投资存量的4%，中国投资也只占欧盟吸收外资总额的2%，有专家表示，如此巨大的潜力与当下双方在投资方面面临的瓶颈是严重不相称的。从战略上来说，中欧合作意味着欧亚大陆东西两端形成了全球化的重心，也是对自由贸易、开放合作的坚持，中欧关系的稳定无疑也会给整个欧亚大陆带来信心，有利于构建开放的经济秩序。中欧磋商高水平投资协定是对全球自由贸易的刺激，也是对以WTO为代表的多边贸易体系的升级。中欧双边投资协定并不仅是双边的合作，而是欧盟各成员国与中国的合作，也是传统经济强国与新兴经济国家携手推动全球化的切实举措。

《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)11月15日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。

RCEP已经签署，预计明年将会生效，另外明年中国还将启动加入CPTPP的谈判，中欧投资协定签订，中国改革开放的路会更宽，也为全球经济的复苏再添动力。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、欧美宽松政策将持续

新冠疫情困扰之际，拜登击败现任总统特朗普，在一场让美国深陷分裂的选

举中获胜。而如何拯救疫情下的经济衰退，如何解决不平等问题，又会否终结全球贸易战，摆在拜登面前的是接踵而来的经济考题。美国候任总统拜登曾表示，就职后将实施既控制疫情又有效重新开放经济的全面战略，但随着新一轮疫情来势汹汹，专家担忧三季度经济反弹可能仅是昙花一现。目前，美国政府预算赤字高达 3.3 万亿美元，而与特朗普相比，拜登财政支出计划更具野心，他支持免除学生贷款，提高社保金额，并主张通过加税平衡预算，他计划就职首日推出 2-3 万亿美元救济举措。

2021 年重点关注（1）美联储 QE 扩张的速度，目前美联储仍然保持每月购买 800 亿美元国债+400 亿美元 MBS，如果 QE 出现边际紧缩，可以视为流动性利好已经边际出尽的信号；（2）美国刺激方案是否会继续扩张，共和党和民主党达成了 9000 亿美元刺激计划的协议，后续继续关注美国是否会出台二轮三轮刺激计划，这个还是有很大的不确定性。因为照两院竞选的情形来看，大概率是民主党掌控众议院，共和党掌控参议院，跟市场之前预期的民主党掌控两院不同，这对拜登来说是梦魇。在奥巴马第二任期时就已经发生过国会因为党争而瘫痪，美国政府因此无法施政的情况，反对党议员几乎拦截了白宫所有大的施政措施，无论措施本身合不合理，为反对而反对，奥巴马仍坐在总统的位子上，但是却成了跛脚鸭；（3）债务危机，目前各国的债务水平已经到了历史的最高纪录。目前美债规模已经超过 27 万亿，比一年的 GDP 还要多，关注债务危机爆发的可能性。

欧洲方面，12 月 10 日欧央行决议加码宽松货币政策，主要内容包括：（1）三大关键利率维持不变，维持存款利率-0.5%不变，再融资利率 0%不变，边际借贷利率 0.25%不变，符合预期。（2）增加疫情紧急债券购买计划(PEPP)规模 5000 亿欧元至总规模 1.85 万亿欧元，并延长期限至 2022 年 3 月底，较市场预期多 3 个月。（3）将长期再融资操作（TLTRO）优惠利率到期日延长 1 年至 2022 年 6 月，较市场预期多 6 个月。拉加德曾表示在明年年底前疫情的冲击都不会消失，可见其态度较为悲观。另外欧央行强调短期内不确定仍然较高，欧央行将继续保持有利的融资条件，维护中期通胀稳定。目前来看欧元区通胀处极低水平，仅为 -0.3%；第三季度 GDP 同比为-4.3%，不及疫情前的水平。预计欧洲为提振经济增长信心及通胀水平，将维持宽松的货币政策，且可能继续加码。

四、供给面逐步平稳

2020 年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，主要是疫情冲击较大造成。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。

2020 年全球铜矿供给出现大幅波动，主要是新冠疫情影响和铜生产国政局不稳造成。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 11 月爆发大规模抗议活动已有至少 2 人死亡 94 人受伤。据秘鲁媒体当地时间 11 月 14 日秘鲁全国爆发大规模抗议示威活动，自秘鲁前总统比斯卡拉当地时间 2020 年 11 月 9 日被国会罢免后，该国多地发生抗议活动，临时总统梅里诺（Manuel Merino）上任不到一周后宣布辞职，逾七成新内阁成员连夜辞职，有媒体形容这是秘鲁 20 年来“最严重的政治危机”。2021 年 4 月将举行总统选举，预计秘鲁政局动荡将缓解。

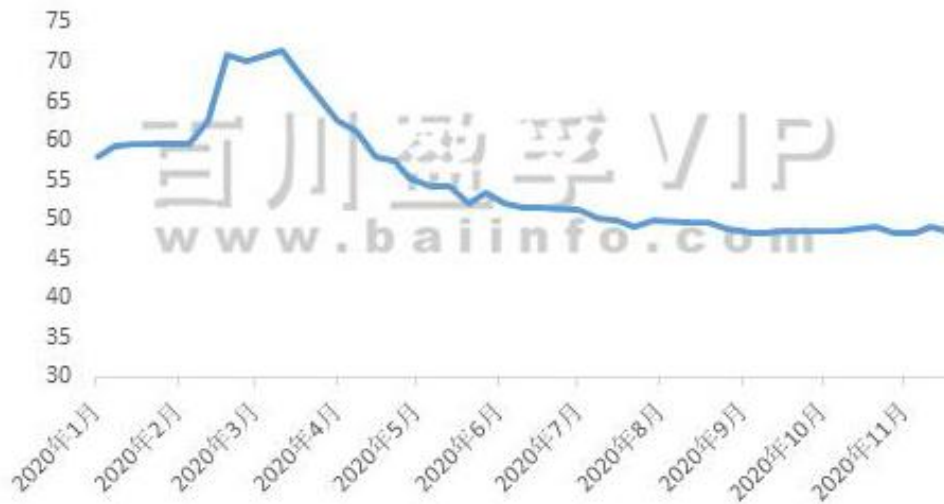
图 4 2020 年全球铜矿减量统计

国家	铜矿名称	减量产量（万金属吨）
巴拿马	Cobre Panama	-7
秘鲁	Antamina	-5.4
秘鲁	Cerro Verde	-4.6
秘鲁	Las Bambas	-2.6
秘鲁	Toquepala	-1.7
智利	Caserones	-1.5
秘鲁	Toromocho	-1.3
秘鲁	Antacappay	-1.3
智利	El Abra	-1.2
秘鲁	Constantia	-1.1
秘鲁	Cuajone	-1.1
加拿大	Copper Mountain	-1
美国	Pumpkin Hollow	-0.9
智利	Collahuasi	-0.8
墨西哥	Buenavista	-0.5
智利	Los Bronces	-0.5
智利	Colorado	-0.4
美国	Chilno	-0.35
美国	Canyon	-0.3

数据来源：百川盈孚

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。

图 5 2020 年进口铜矿现货 TC



数据来源：百川盈孚

12 月铜矿现货 TC 基本无变动，维持在 48-49 美元/吨波动，这显示出虽然海外铜矿产量整体虽然逐步恢复正常产量但由于中国买家的补库以及个别矿山的罢工消息刺激，铜矿供应整体依旧比较紧张。2021 年的长协 TC 确定为 58.5 美元/吨，一季度长协加工费地板价确定为 60 美元/吨，对比往年均有比较大的下降，但比下半年低位有所上升。

明年国内最有西部矿业玉龙铜矿投产能够确定，该矿本月 18 号开始投产但是预计明年产量才能提升上来对外供货，目前统计在理想状态下明年将会新增大约 90 万金属吨的铜矿，但是国内还有新增产能以及恢复性产能要释放。海外炼厂今年开工不足，明年也有恢复性需求的出现，所以总体来讲铜矿还将处于短缺的状态。

五、需求面国内经济复苏趋势明确

2020 年中国出口表现持续超预期，内需呈回暖态势，而固定资产投资二季度起到逆周期调节作用后呈回落态势。展望 2021 年出口仍存韧性，内需加速回

暖，固定资产投资结构分化。虽然逆周期调节政策将逐步实现退出，但考虑到2020年未使用完财政资金结转至2021年、经济复苏带动公共财政收入加速回升，以及开工项目建设周期惯性，2021年基建投资增速同比2020年大幅回落的概率偏低，叠加2020年1季度低基数的影响，基建投资增速或将呈现前高后低的特征。

1、房地产增速不变，家电板块受益

中国社会科学院城市与竞争力研究中心主任倪鹏飞表示，2020年房价平均水平突破万元大关，预计在没有重大政策转向和外部冲击的情况下，中国房地产市场将延续平稳态势。展望明年楼市，倪鹏飞指出，由于“三道红线”和资金监管从严会导致房地产企业降价促销，加快销售，预计2021年商品住房销售面积同比增幅将保持不变并再创历史新高；与此同时，由于改善性需求会继续增加，刚性需求也会得到释放，在供给和需求的作用下，预计2021年全年商品住房价格同比增幅会下降，可能在5%左右。

图6 新屋施工、开工竣工数据



数据来源：百川浮盈

图7 空调与商品房销售数据



数据来源：百川浮盈

2、电网投资

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，下半年不会再有第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。

图 8 电网投资总额



数据来源：百川浮盈

3、全球新能源车兴起

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。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。宝马CEO表示计划在2021年至2023年期间生产25万辆电动汽车，宝马正计划加大电动汽车的生产

新能源车的热点在资本市场上也是一线飘红，截至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。

图 9 全球汽车厂商市值前 15 名

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

商务部数据 1-11 月累计我国新能源车销量同比增长 3.9%，首次由负转正。随着汽车促消费政策效果进一步显现，国内汽车市场加快复苏，消费需求继续扩大。11 月新车产销量分别为 284.7 万辆和 277 万辆，同比增长 9.7%和 12.6%，销量连续 7 个月实现两位数增长。1-11 月累计产销量分别为 2237.2 万辆和 2247 万辆，同比下降 3%和 2.9%，降幅均比上半年收窄 14 个百分点左右。其中，新能源汽车 11 月销量为 20 万辆，同比增长 104.9%，1-11 月累计销量 110.9 万辆，同比增长 3.9%，首次由负转正。

六、综合研判

2021 年宏观面主要是看全球新冠疫情全面控制时间的早晚，上海市新冠肺炎医疗救治专家组长张文宏表示，如果有一半的人接种，疫情就会在 2021 年六七月份出现拐点，到年底可能会发挥作用，世界就有机会互通，如果按预期发展全球经济下半年会有比较好的增长。

供需面看，供给端逐步平稳，2021 年铜精矿 TC 长单 Benchmark 敲定为 59.5 美元/吨，比 2020 下半年略有上升，市场对 2021 年铜精矿市场供需平衡存改善

预期，一方面 2020 年受到新冠疫情干扰部分的产量将基本恢复，另一方面 Grasberg 地下项目、Spence 二期、Kamoa 等大型铜矿项目投产预期铜矿增量，因此长单加工费在目前现货水平上有一些上浮。需求端继续向好，国内经济强势复苏，房地产增速不变，家电板块持续受益，全球新能源汽车景气度继续向好，电网投资继续向新能源光伏、风能等领域倾斜，同时出口需求也将继续。

图 10 沪铜指数 2020 年周 K 线走势



数据来源： 文华财经 和合期货

盘面看 2 月下旬全球疫情爆发，期铜大幅下跌，随后开启了上涨模式，3 月底到 7 月中旬，铜价收复跌幅涨到年初的水平，开始了四个月的横盘整理，11 月中旬第二波上涨行情开启，目前还处于高位整理中，整体看期铜处于明显的上升趋势中。

风险揭示：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。