

和合期货:沪铜 9 月月报

----全球疫情依然严重，期铜高位继续震荡



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: 宏观方面，美联储主席鲍威尔最新表态维持通胀是暂时性的判断，他提到了如果经济修复符合预期，今年开始 Taper 是合适的，并解释了 Taper 不会直接传递加息的时机信号。由于整个发言着重强调了 Delta 变异毒株的影响和就业修复不充分，市场对其发言的解读偏鸽派，从而利多股市和商品价格。行业方面，随着海外矿山的新投建产能释放，铜矿变得逐步宽松，TC 回升，加上硫酸价格高企，使得冶炼厂有足够的利润率，并保持较高的开工率，预计后期铜精矿进口及精铜产量有望继续维持高位。但全球最大铜生产国智利参议院矿业委员会还批准了铜矿特许权使用费的立法提案，可能使后市的供给增加不确定性。

盘面看沪铜经过一年的大幅上涨，5 月创新高之后开始回落，8 月 19 日沪铜跌破两个月的平台位后，近日连续反弹再次进入震荡区，显示下方支撑较强。

目录

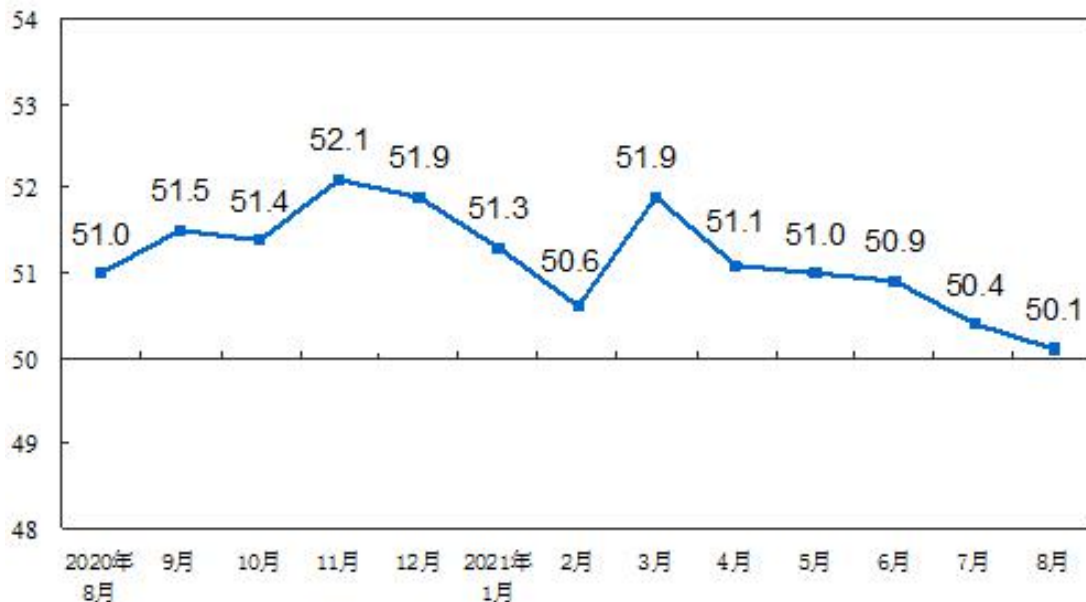
一、宏观方面喜忧参半.....	3
1、8月我国经济有所走弱.....	3
2、欧美经济活动也开始放缓.....	5
3、全球疫情依然严重，新的变异毒株出现.....	7
4、欧美疫苗接种速度放缓，全球疫苗分配不均衡.....	8
二、全球第一大铜产国“加税”，供给端引担忧.....	11
三、我国铜需求保持平稳.....	12
四、后市行情研判.....	14

一、宏观方面喜忧参半

1、8月我国经济有所走弱

8月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，继续位于临界点以上，低于上月0.3个百分点，制造业扩张力度有所减弱。国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，8月份，制造业扩张力度有所减弱，景气面收窄，调查的21个行业中，有10个行业PMI位于景气区间，较上月减少3个。非制造业商务活动指数为47.5%，低于上月5.8个百分点，是2020年3月份以来首次降至临界点以下，综合PMI产出指数为48.9%，低于上月3.5个百分点，表明我国企业生产经营活动较上月明显放缓。

中国制造业 PMI 指数



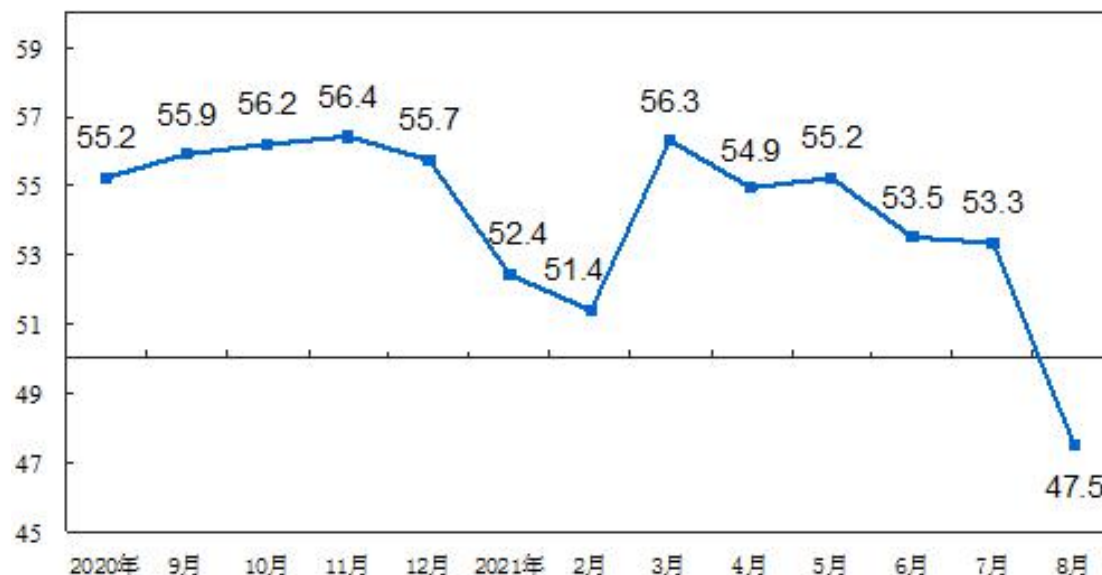
数据来源：国家统计局

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。生产指数为 50.9%，比上月微落 0.1 个百分点，高于临界点，表明制造业生产扩张总体平稳。新订单指数为 49.6%，比上月下降 1.3 个百分点，低于临界点，表明制造业市场需求有所减弱。原材料库存指数为 47.7%，虽与上月持平，但仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量较上月有所下降。从业人员指数为 49.6%，虽与上月持平，但仍低于临界点，表明制造业企业用工需求略有回落。

供应商配送时间指数为 48.0%，比上月回落 0.9 个百分点，低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所延长。

8 月份，非制造业商务活动指数为 47.5%，低于上月 5.8 个百分点，降至临界点以下，表明受近期多省多点疫情等因素影响，非制造业景气度明显回落。

非制造业商业活动指数

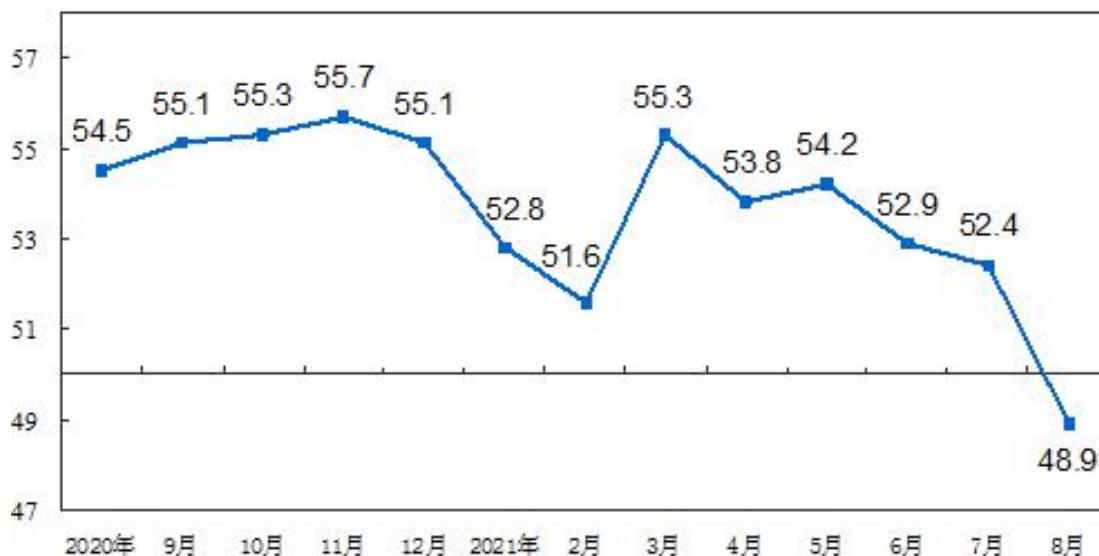


数据来源：国家统计局

分行业看，建筑业商务活动指数为 60.5%，高于上月 3.0 个百分点。服务业商务活动指数为 45.2%，低于上月 7.3 个百分点。从行业情况看，道路运输、航空运输、住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数大幅降至临界点以下；批发、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数高于临界点。

8 月份，综合 PMI 产出指数为 48.9%，比上月回落 3.5 个百分点，表明我国企业生产经营活动较上月明显放缓。

综合 PMI 指数



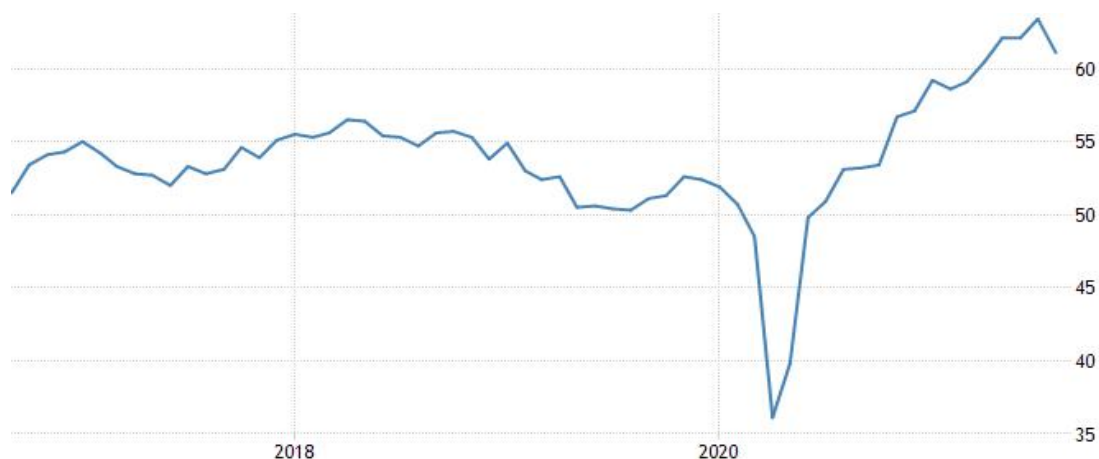
数据来源：国家统计局

由于淡季叠加国内疫情汛情等扰动因素，8月份制造业和非制造业 PMI 均出现回落，不过制造业 PMI 仍连续 18 个月运行在扩张区间，表明经济继续保持恢复态势。分析人士普遍认为，随着疫情影响逐渐消退，加之 9 月份开工旺季及“双节”消费旺季到来，制造业和服务业 PMI 或很快迎来回升。未来政策需加大扩内需工作力度，巩固经济复苏基础。

2、欧美经济活动也开始放缓

美国 8 月 Markit 制造业 PMI 终值为 61.1，机构分析美国 8 月 ISM 制造业 PMI 数据表示，芯片短缺正在影响供应链，但到目前为止，已经能够在不影响客户的情况下处理好这个问题，由于港口延误和海运集装箱太多，交货时间继续延长。由于工人短缺，产量下降，生产能力受到影响，几家化工厂发生了火灾、爆炸和泄漏事件，进一步挑战了供应商按时、全面交货的能力。

美国 8 月 Markit 制造业 PMI 指数



数据来源：全球经济指标数据网

欧元区 8 月制造业 PMI 终值 61.4，前值 61.5，IHS Markit 首席商业经济学家 Chris Williamson 评欧元区 8 月制造业 PMI，欧元区制造业 PMI 连续第 14 个月增加，但最重要的问题还是缺少零件，要么是供应商要么无法生产足够的零件，要么是运输能力受限，这些供应问题导致制造业生产相对不足。

欧元区制造业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

德国 8 月制造业 PMI 终值 62.6，前值 62.7。IHS Markit 副主管 Phil Smith 评德国 8 月制造业 PMI 表示，虽然我们继续看到对德国商品的强劲需求，包括新订单增长仍在历史最高水平之列，但由于制造商在努力解决供应问题，生产水平受到限制，8 月数据显示，产出落后于订单的程度为 25 年以来之最。

德国制造业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

法国 8 月制造业 PMI 终值录得 57.5，创今年 2 月以来新低。IHS Markit 高级经济学家 Joe Hayes 评法国 8 月制造业 PMI 称，尽管产出速度进一步放缓和新订单的增长表明，制造业已经过了峰值，但在第三季度快结束的时候，法国制造业的经济状况保持良好。

法国制造业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

3、全球疫情依然严重，新的变异毒株出现

自 5 月起，来势汹汹的德尔塔毒株令人闻之色变，并在 6 月中旬成为全球主要传播毒株，如今，德尔塔毒株让全球新冠感染率激增，此前，德尔塔毒株被世界卫生组织定位为令人担忧的新冠变异毒株（Variant of concern，简称 VOC）。被纳入 VOC 的毒株将会因某一情况而对全球公共卫生造成巨大影响，其中包括公共卫生组织的应对措施效力下降、传播能力增强、二次感染风险增加以及现有治疗手段的有效性下降等。

2021 年 8 月，加拿大多伦多大学的一个研究小组对 20 万新冠患者进行了分析，研究发现，德尔塔毒株的住院风险是传统毒株的 2.08 倍，需要进入重症监护室治疗的风险是传统毒株的 3.34 倍，死亡风险是传统毒株的 2.32 倍。

在新冠变异毒株德尔塔肆虐全球之际，又一种变异毒株引起世界卫生组织关注。据外媒 9 月 1 日报道，世卫组织正在监控一种名为 mu 的新冠病毒变异毒株，该毒株的基因突变很可能具有免疫逃逸性。mu 变异毒株首次在哥伦比亚被发现，目前已在至少 39 个国家出现。无独有偶，南非近日也出现名为 c. 1.2 的多重突变变异毒株，这些变异毒株会成为下一个“德尔塔”吗？

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 9 月 3 日 7 时，全球新冠病毒确诊病例超过 21981 万例，死亡病例超过 455 万例。其中六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 4046 万例，死亡病例至 66.1 万例。

全球新冠肺炎数据：

海外 截至09月03日07时05分数据统计 [数据说明](#)

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	123373	40465128	661368	31183101
印度	5536	32902345	439916	32056085
巴西	26280	20830495	581914	19775873
俄罗斯	0	6956318	184812	6218048
英国	0	6862904	133066	24692
法国	15911	6799240	114680	6310859
土耳其	23496	6435773	57283	5872385
阿根廷	4653	5195601	112195	4884418
伊朗	0	5055512	108988	4269508
哥伦比亚	1949	4913031	125097	4742640

数据来源：新浪新闻

4、欧美疫苗接种速度放缓，全球疫苗分配不均衡

近日，随着世界各国感染新冠病毒德尔塔变异株的病例数不断增加，为控制疫情蔓延态势，不少国家推出了加强针计划。据美国政治新闻网站（POLITICO）报道，作为第一个推广加强针的国家，以色列从 7 月就开始向免疫力低下的群体提供加强针，使用的是辉瑞疫苗。与此同时，以色列预计也将开始施打莫德纳疫苗，第一针与第二针接种了莫德纳疫苗的民众若接种加强针的话，则也将接种莫

德纳疫苗。在欧洲，已有五个国家开始推广接种疫苗加强针，欧美九国预计秋季开始接种。

世卫组织总干事谭德塞呼吁各国暂停接种新冠疫苗加强针两个月，以减少全球疫苗不平等的现象。谭德塞表示，他对世界范围内疫苗分配不均的情况感到“非常失望”，富裕国家的疫苗库存不断增加，而许多国家只能为部分人口提供第一剂和第二剂疫苗。对此，谭德塞呼吁准备接种加强针的国家与其他国家分享疫苗，以增加其第一剂和第二剂疫苗的覆盖率。世卫组织的目标是到今年年底，疫苗接种覆盖全球 40% 的人口；到 2022 年中期，将这一数字提升至 70%。

美国每日接种疫苗数量有所回升



数据来源：wind

德国每日接种疫苗数量



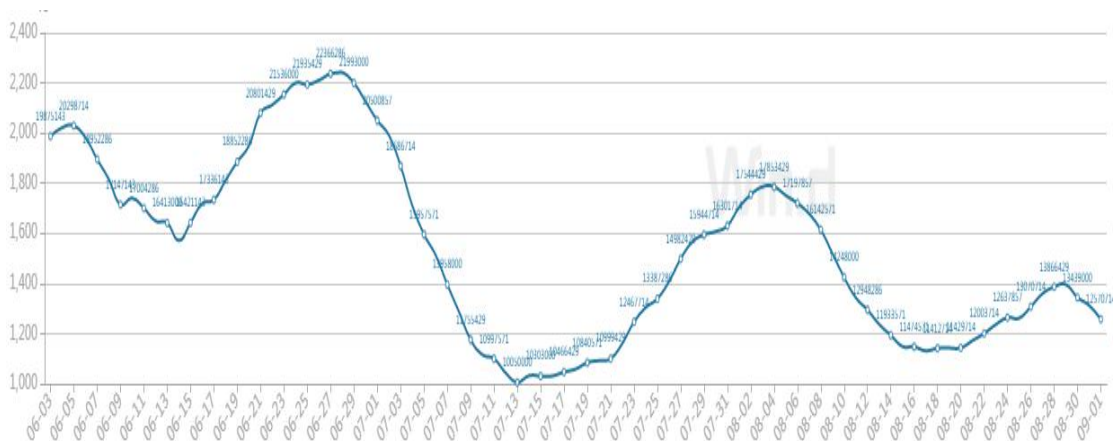
数据来源：wind

英国每日接种疫苗数量



数据来源: wind

我国每日接种疫苗数量



数据来源: wind

全球疫苗累计接种数据

全球累计接种 53.8亿剂	全球较上日新增 4368.9万剂	全球每百人接种 68.35剂
中国累计接种 20.8亿剂	中国较上日新增 883.9万剂	中国每百人接种 144.26剂

数据来源: 腾讯新闻

全球累计接种前十的国家

国家(地区)	累计接种	每百人	疫苗研制单位	更新时间
--------	------	-----	--------	------

中国	20.8亿剂	144.26剂	国药/北京，国药/武汉，科兴生物，康希诺	09-01
印度	6.6亿剂	47.48剂	Covaxin，牛津/阿斯利康，卫星-V	09-01
美国	3.7亿剂	110.39剂	强生，莫德纳，辉瑞/BioNTech	09-01
巴西	2亿剂	91.37剂	强生，牛津/阿斯利康，辉瑞/BioNTech，科兴生物	09-01
日本	1.3亿剂	104.75剂	莫德纳，牛津/阿斯利康，辉瑞/BioNTech	09-01
德国	1亿剂	121.43剂	强生，莫德纳，牛津/阿斯利康，辉瑞/BioNTech	08-31
印度尼西亚	1亿剂	36.43剂	莫德纳，牛津/阿斯利康，辉瑞/BioNTech，国药/北京，科兴生物	09-01
土耳其	9487.4万剂	111.56剂	辉瑞/BioNTech，科兴生物	09-01
英国	9099.5万剂	133.41剂	莫德纳，牛津/阿斯利康，辉瑞/BioNTech	08-31
法国	8789.6万剂	130.09剂	强生，莫德纳，牛津/阿斯利康，辉瑞/BioNTech	08-31

数据来源：腾讯新闻

二、全球第一大铜产国“加税”，供给端引担忧

全球最大铜生产国智利在本周接连爆出了多条大新闻，吸引着全球大宗商品投资者和矿业领域人士的目光，不仅智利央行将利率上调 75 个基点至 1.5%，创

下该国近 20 年来最大幅度的一次加息。另外消息更是直接与矿业息息相关——智利政府公布了对未来 30 年的采矿政策蓝图，同时该国参议院矿业委员会还批准了铜矿特许权使用费的立法提案。

智利未来 30 年采矿蓝图，铜产量将提高 57%。智利政府公布了对未来三十年矿业政策的蓝图，罗列了要求本国矿企提高可追溯性、在长期干旱的情况下减少用水量以及加强领导层多样性的计划。这一全球最大铜生产国的目标是在 2050 年前保持目前 28% 的市场份额，并将年产量从目前的 570 万吨提高 57% 至 900 万吨。

“增税”渐行渐近，特许权使用费法案扫清又一障碍智利国会参议院矿业委员会周二通过了一项关键法案，可能使该国成为全球矿税最为沉重的铜矿国。这一采矿特许权使用费的立法提案在当天以 3 票对 2 票的投票比获得了通过，目前已交由智利参议院进行辩论并进行全体表决。参议院仍有可能提出修改意见，以弱化下议院 5 月份通过的版本。

不过，此法案还没有最终落定，还将交由该国参议院全体表决，并可能提出修改意见。但这项法案的支持者们表示，它将取代目前的利得税。此前，智利众议院已于 5 月通过早于 2018 年就提出的法案，要求对矿业巨头征收特许权使用费，并与国际铜价挂钩。据了解，智利的大多数大型矿业公司都签署了税收稳定协议，直至 2023 年。所以也有政府官员建议两种制度可以同时运行。

彭博数据显示，目前全球几大铜矿国的铜矿特许使用费征税标准在 41% 左右，秘鲁为 40.7%，南澳大利亚为 44.6%，英属哥伦比亚为 40.1%，墨西哥是 41.6%，智利现行的是 41.6%。而智利提议的铜矿许可费增长到 82.3%，提议的另一项用来取代当前利润税的征税标准为 56%，都较现行的标准有大幅度的提高。

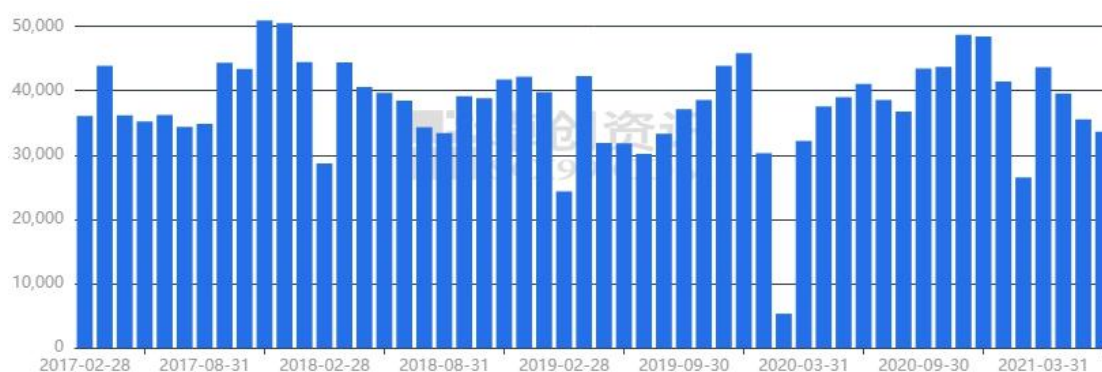
高额的税率自然引发了行业的不满。智利矿业行业此前曾警告，若按照目前的情况将销售税等级随着铜价上涨而上调，料将阻碍投资，削弱智利矿业领域的竞争力。专业人士指出，从基本逻辑而言，增产总的来说会使供应端有所缓和，但智利政府向铜矿公司征收的税收增加将大大降低生产意愿，将引发市场对铜供应前景的担忧。

三、我国铜需求保持平稳

乘联会秘书长崔东树表示，中国新能源乘用车 2019 年的世界份额达到 51%，但 2020 年受到政策环境与疫情等的影响，中国新能源车市场世界地位下降到 41%，欧洲超越态势明显，2021 年 1-6 月世界新能源乘用车销量 235 万台，中国新能源乘用车世界份额 47%，表现优秀。国际能源署的一份报告指出，目前中国市场占到全球电动汽车总市场的 44%，欧洲约 31%，美国仅为 17%。2016 到 2020 年期间，电动汽车销售的复合年增长率在欧洲为 60%，中国为 36%，而美国只有 17%。

乘联会最新数据显示，7 月新能源乘用车批发销量达到 24.6 万辆，环比增长 5.1%，同比增长 202.9%。1-7 月新能源乘用车批发 133.9 万辆，同比增长 227.4%，7 月新能源乘用车零售销量达到 22.2 万辆，同比增长 169.4%，环比下降 3.2%，1-7 月新能源车零售 122.9 万辆，同比增长 210.2%。

我国月度汽车用铜量



数据来源：卓创资讯

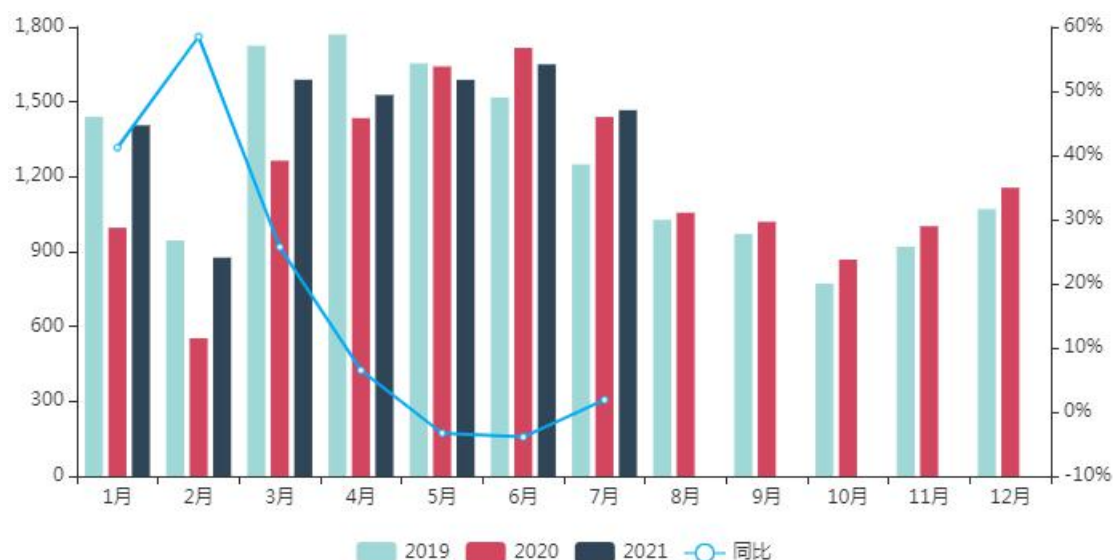
乘联会数据显示，今年上半年新注册登记新能源汽车 110.3 万辆，同比增加 77.4 万辆，较 2019 年同期增加 47.3 万辆，创下历史新高。随着汽车强国建设迎来“攻坚战”，新能源汽车需要快马加鞭。近期，中共中央政治局召开会议。其中明确提出“支持新能源汽车加快发展”，这既是鼓励也是要求——鼓励新能源汽车发展承载着汽车强国之梦驶入了智能网联“新赛道”，要求新能源汽车产业加快强链补链的“步伐”。纵观每个新兴产业发展，必然需要整个产业链的崛起来助推。中国新能源汽车要换道超车，强链补链势在必行。

同时，拜登计划 2030 年零排放汽车销量占新车总销量 40%-50%，美国白宫与通用汽车 (GM.N)、福特汽车 (F.N) 和 Stellantis (STLA.N) 发布联合声明表示，拜登将于周四签署一项行政令，设定了到 2030 年零排放汽车销量占新车总销量

40%-50%的目标，并提出新的汽车排放规定以在 2026 年之前减少污染。拜登的目标将不具有法律约束力，但这赢得了美国和外国主要汽车制造商的支持，汽车制造商警告说，这将需要数十亿美元的政府资金。拜登该目标中的零排放汽车包括电池电动汽车、燃料电池汽车和带有汽油引擎的插电式混合动力汽车在内。

空调 7 月份排产同比和环比都在下降，数据显示，7 月家用空调行业总排产计划 1385 万台，同比下降 9.6%，环比下降 10.6%。由于 7 月为空调冷年（上年 8 月到次年 7 月）的最后一个月，6 月零售高增带来的去库存影响下，经销商继续加大提货，也存在部分经销商努力完成冷年提货任务、获取任务奖励的影响，带动了内销出货的继续增长，而且 7 月为旺季，季节性因素较为明显。

我国空调销售数据



数据来源：产业在线

四、后市行情研判

宏观方面，美联储主席鲍威尔最新表态维持通胀是暂时性的判断，他提到了如果经济修复符合预期，今年开始 Taper 是合适的，并解释了 Taper 不会直接传递加息的时机信号。由于整个发言着重强调了 Delta 变异毒株的影响和就业修复不充分，市场对其发言的解读偏鸽派，从而利多股市和商品价格。行业方面，随着海外矿山的新投建产能释放，铜矿变得逐步宽松，TC 回升，加上硫酸价格高企，使得冶炼厂有足够的利润率，并保持较高的开工率，预计后期铜精矿进口及

精铜产量有望继续维持高位。但全球最大铜生产国智利参议院矿业委员会还批准了铜矿特许权使用费的立法提案，可能使后市的供给增加不确定性。

盘面看沪铜经过一年的大幅上涨，5月创新高之后开始回落，8月19日沪铜跌破两个月的平台位后，近日连续反弹再次进入震荡区，显示下方支撑较强。

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。