

和合期货:沪铜 12 月报

---疫情拖累经济数据，宽松货币支撑宏观面利好铜价



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: 宏观面，国内疫情较为严峻，每日新增病例 3 万多，奥密克戎 BF.7 变异株虽致病力确有所下降，但传播力却呈指数级增强，超强的传播力，依然会带来巨大的风险和威胁。同时，疫情影响拖累经济，多项经济数据下滑，制造业 PMI 较上月继续回落，10 月份社会消费品零售总额同比下降 0.5%，地产数据依然不乐观。面对严峻的经济环境，出台多项货币政策，支持楼市的三支箭，政策组合拳是从信贷、债券、股权三个融资渠道着手，月底再次全面降准，释放流动资金 5000 亿，多项政策给市场带来回暖信心。

基本面，8 月中旬后，中国冶炼厂铜精矿加工费一路攀升，11 月 24 日敲定 2023 年铜精矿长协基准价为每干吨 88 美元，较 2022 年同比上涨 35%，矿端供应宽松成市场共识，全球整体库存水平来看，精炼铜库存整体仍然不高，价格支撑持续存在。需求端，新能源汽车、风电光伏增长快速，房地产在政策支撑下向好，铜需求面逐步好转。

盘面看 7 月中旬最低点到 53300，超跌反弹，到 8 月初开始，沪铜一直在 60000--64000 区间震荡整理，11 月初突破上方 64000 区间，均线形成向上排列，技术面显示多头行情，11 月中下旬开始回调整理，12 月初有企稳上涨之势。

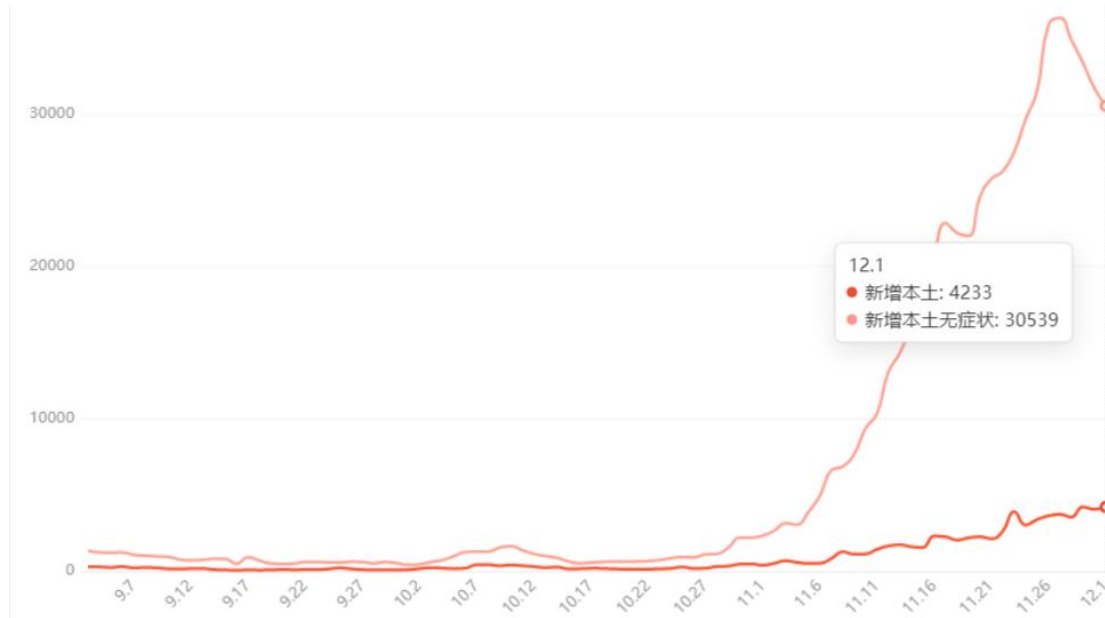
目录

一、我国疫情拖累经济数据，宽松货币政策支撑宏观面	3
1、国内疫情点多面广，越发严峻	3
2、疫情影响下我国多项经济数据回落	5
3、宽松货币政策增强市场信心	10
4、全球疫情确诊病例超过 6.3 亿	12
二、铜库存维持低位，新能源行业表现亮眼	13
1、铜矿供给逐渐恢复，铜库存依旧维持低位	13
2、新能源汽车增速亮眼，风电光伏增速迅猛	14
三、后市行情研判	16

一、我国疫情拖累经济数据，宽松货币政策支撑宏观面

1、国内疫情点多面广，越发严峻

每日新增本土病例



数据来源：百度数据

12月1日0—24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例4278例。其中境外输入病例45例，本土病例4233例（广东1782例，北京942例，山西193例，重庆189例，云南173例，四川169例，浙江114例，黑龙江87例，福建83例，河南81例，陕西68例，内蒙古55例，辽宁49例，山东42例，湖南30例，江苏27例，上海26例，海南26例，湖北20例，河北18例，贵州12例，新疆11例，吉林10例，广西9例，青海9例，安徽4例，天津1例，江西1例，西藏1例，宁夏1例）。

31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者30702例，其中境外输入163例，本土30539例（重庆6347例，广东6010例，北京3026例，山西2320例，四川1047例，云南1032例，新疆812例，陕西799例，湖北706例，天津689例，青海688例，广西685例，黑龙江660例，山东623例，江苏523例，辽宁513例，吉林477例，宁夏437例，甘肃396例，安徽380例，河北356例，内蒙古337例，湖南317例，浙江298例，河南291例，贵州240例，上海209例，福建156例，海南76例，江西66例，西藏16例，兵团7例）。

国内各地区疫情统计汇总

省市地区	新增确诊	新增无症状	累计确诊	风险地区
台湾	15642	-	8329008	0
▼ 广东	1798	6036	39052	7529
香港	1103	-	460548	0
▼ 北京	948	3035	14791	5928
▼ 山西	193	2320	4484	1537
▼ 重庆	191	6350	6231	3972
▼ 四川	173	1264	9453	1634
▼ 云南	173	1033	4368	815
▼ 浙江	93	220	4332	22
▼ 黑龙江	88	660	4612	1007
▼ 福建	88	120	6173	98
▼ 河南	81	294	7433	1255
▼ 内蒙古	77	260	7664	1561
▼ 辽宁	50	516	2562	619
▼ 陕西	46	689	5049	948
▼ 山东	43	630	4129	5355
▼ 江苏	37	497	3454	618
▼ 上海	30	245	64609	140
▼ 海南	29	62	9121	66
▼ 湖南	26	278	2155	543
▼ 贵州	24	141	1321	117
▼ 新疆	21	972	2566	726
▼ 湖北	20	658	68629	1653
▼ 吉林	18	714	40438	1351
▼ 河北	18	356	2801	4006
▼ 广西	5	757	2400	24

数据来源：百度数据

北京佑安医院感染综合科主任医师、小汤山方舱医院医疗专家李侗曾介绍，北京本轮疫情的主要毒株是奥密克戎 BF.7 亚分支，由京外输入，和目前国内许

多城市的病毒种类不同。奥密克戎 BF.7 亚分支是 BA.5.2.1.7 的缩写，与年初流行的 BA.1、BA.2 及前段时间很多地方流行的 BA.5 变异株相比，其免疫逃逸能力更强，潜伏期更短，传播速度更快。“这些都导致 BF.7 亚分支是目前国内奥密克戎‘家族’中传染性最强的，所以防控的难度更大。”

“从临床医生的角度来分析，德尔塔变异株的 R0 值是 5 到 6，奥密克戎的 R0 值则超过了 10。”李侗曾介绍，R0 值即基本再生系数，是传染病传播的重要指数。它指的是在没有干预的情况下，在一个全部是易感人群的环境中，平均一个患者可以传染的人数。R0 值越大，就意味着传染病的传播能力越强，感染者数量增长越快。而目前北京流行的奥密克戎 BF.7 亚分支，R0 值可达 10 到 18.6。

李侗曾说，奥密克戎变异株感染后 1 天就可排毒，2 天到 3 天就可出现第二代病例，因此依以前的检测频率可能漏掉一些人，发现阳性时已经造成了传播；从他接触的病例来看，虽然病毒感染性增强了、代际时间变短了，但感染后转阴的时间仍在 7 天到 10 天，并没有缩短。

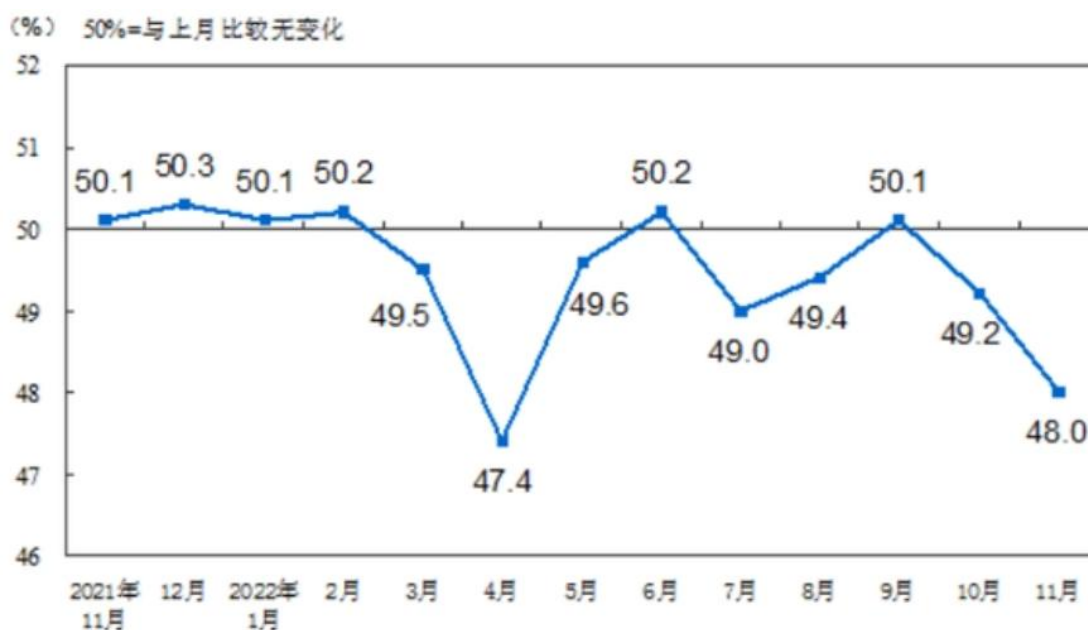
奥密克戎感染后一般症状较轻，容易降低警惕性。“许多人感染后呈轻症和无症状的状态，如未及时发现并仍去上班、上学、聚会，就可能造成疫情传播。奥密克戎 BF.7 造成的疫情传播，管控难度很大。

奥密克戎 BF.7 变异株较原始毒株、德尔塔变异株等，致病力确有所下降，传播力却呈指数级增强，“秒传人”“一传数十”等案例比比皆是。超强的传播力，作用于庞大的人口基数，再叠加老龄人口、脆弱人群数量多的客观现实，依然会带来巨大的风险和威胁。

2、疫情影响下我国多项经济数据回落

据国家统计局网站消息，国家统计局发布 2022 年 11 月中国采购经理指数运行情况，制造业采购经理指数 (PMI) 为 48.0%，比上月下降 1.2 个百分点，低于临界点，制造业生产经营景气水平较上月有所下降。

我国制造业 PMI



数据来源：国家统计局

我国制造业 PMI 分项指标

单位：%

	PMI					
	生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间	
2021年11月	50.1	49.4	47.7	48.9	48.2	
2021年12月	50.3	49.7	49.2	49.1	48.3	
2022年1月	50.1	49.3	49.1	48.9	47.6	
2022年2月	50.2	50.7	48.1	49.2	48.2	
2022年3月	49.5	48.8	47.3	48.6	46.5	
2022年4月	47.4	42.6	46.5	47.2	37.2	
2022年5月	49.6	48.2	47.9	47.6	44.1	
2022年6月	50.2	50.4	48.1	48.7	51.3	
2022年7月	49.0	48.5	47.9	48.6	50.1	
2022年8月	49.4	49.2	48.0	48.9	49.5	
2022年9月	50.1	49.8	47.6	49.0	48.7	
2022年10月	49.2	48.1	47.7	48.3	47.1	
2022年11月	48.0	46.4	46.7	47.4	46.7	

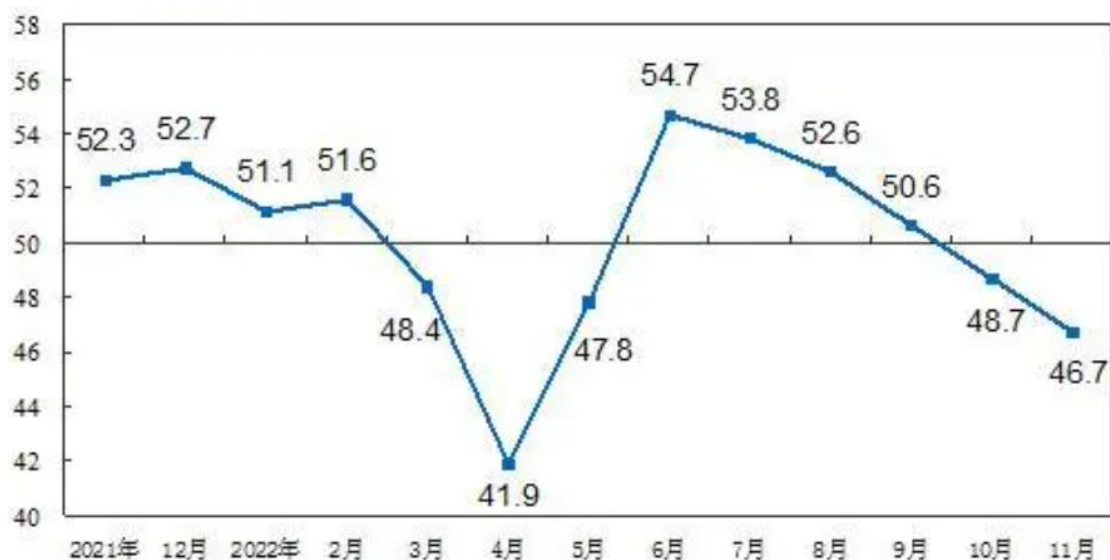
数据来源：国家统计局

从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均低于临界点。生产指数为 47.8%，比上月下降 1.8 个百分点，表明制造业生产活动继续放缓；新订单指数为 46.4%，比上月下降 1.7 个百分点，表明制造业市场需求持续回落；原材料库存指数为 46.7%，比上月下降 1.0 个百分点，表明制造业主要原材料库存量有所减少；从业人员指数为 47.4%，比上月下降 0.9 个百分点，表明制造业企业用工景气度下降；供应商配送时间指数为 46.7%，比上月下降 0.4 个百分点，表明制

制造业原材料供应商交货时间有所放慢。

11月份，非制造业商务活动指数为46.7%，比上月下降2.0个百分点，低于临界点，非制造业景气水平有所回落。

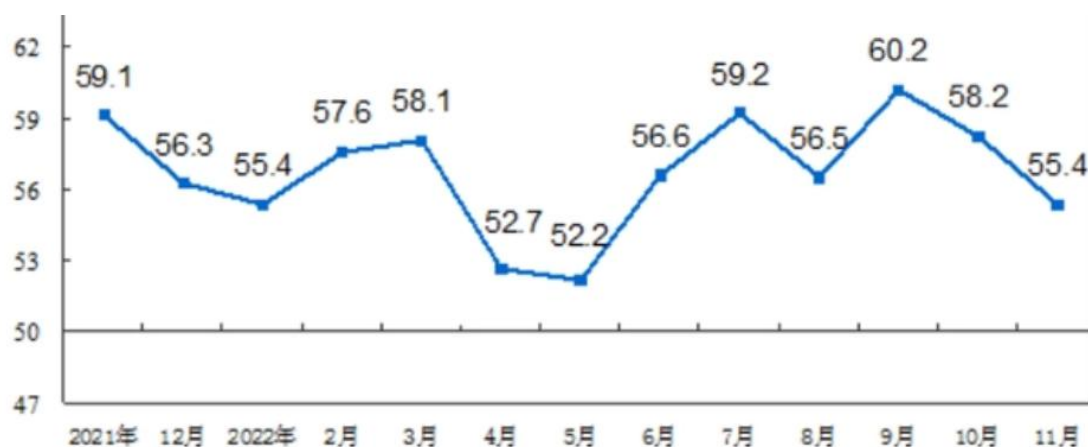
我国非制造业指数



数据来源：国家统计局

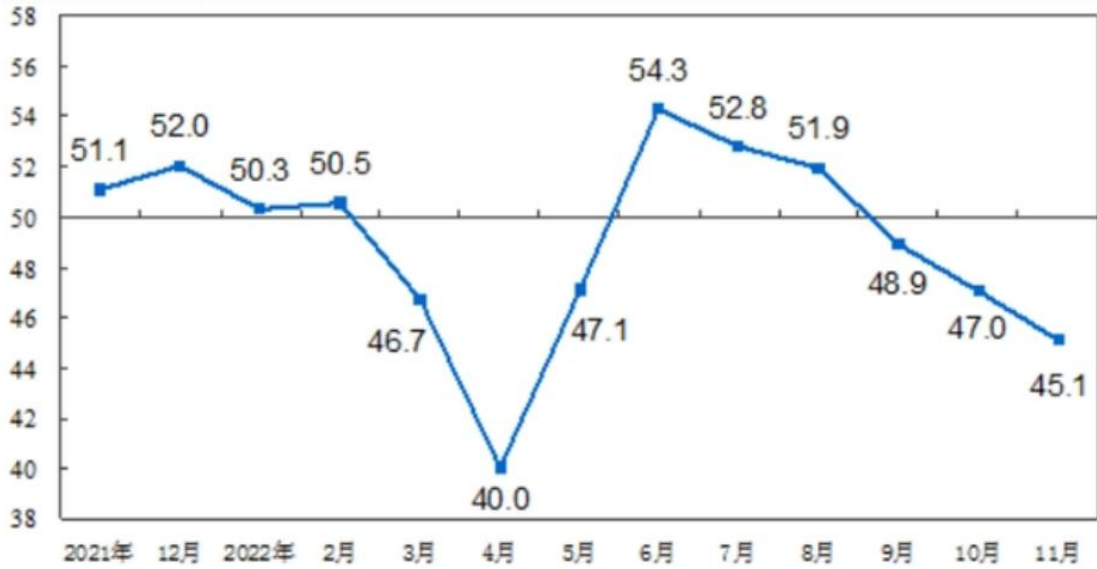
分行业看，建筑业商务活动指数为55.4%，比上月下降2.8个百分点。服务业商务活动指数为45.1%，比上月下降1.9个百分点。从行业情况看，邮政、货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间；道路运输、航空运输、住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数低于38.0%。

按消费类型同比增长速度 (%)



数据来源：国家统计局

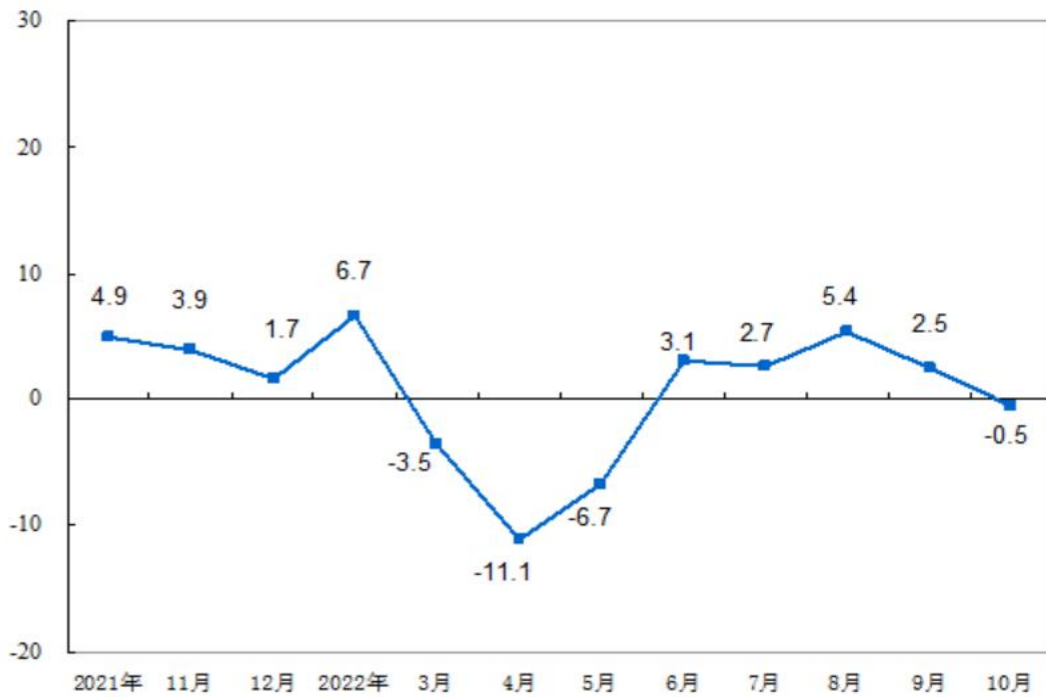
服务业商务活动指数



数据来源：国家统计局

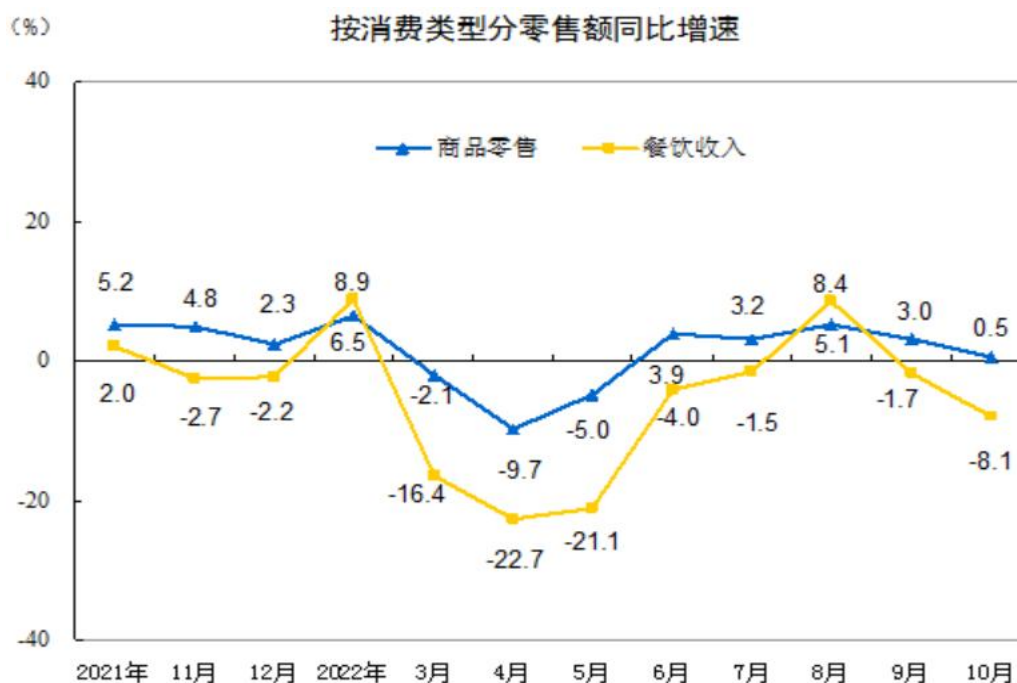
据国家统计局消息，10月份，社会消费品零售总额40271亿元，同比下降0.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额36575亿元，下降0.9%。1—10月份，社会消费品零售总额360575亿元，同比增长0.6%。其中，除汽车以外的消费品零售额323702亿元，增长0.5%。

(%) 社会消费品零售总额同比增速



数据来源：国家统计局

按消费类型分，10月份，商品零售36171亿元，同比增长0.5%；餐饮收入4099亿元，下降8.1%。1—10月份，商品零售325227亿元，同比增长1.2%；餐饮收入35348亿元，下降5%。



数据来源：国家统计局

1—10月份，全国房地产开发投资113945亿元，同比下降8.8%；其中，住宅投资86520亿元，下降8.3%。



数据来源：国家统计局

1—10 月份，商品房销售面积 111179 万平方米，同比下降 22.3%，其中住宅销售面积下降 25.5%。商品房销售额 108832 亿元，下降 26.1%，其中住宅销售额下降 28.2%。



数据来源：国家统计局

3、宽松货币政策增强市场信心

近期楼市连发三“箭”，考虑到民营房企是提振市场信心的关键，本轮政策组合拳也是从信贷、债券、股权三个融资渠道着手，俗称“三支箭”。

信贷融资方面，11月21日，在人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会上，人民银行党委委员、副行长潘功胜表示，在前期推出的“保交楼”专项借款的基础上，人民银行将面向6家商业银行推出2000亿元“保交楼”贷款支持计划，为商业银行提供零成本资金，以鼓励其支持“保交楼”工作。

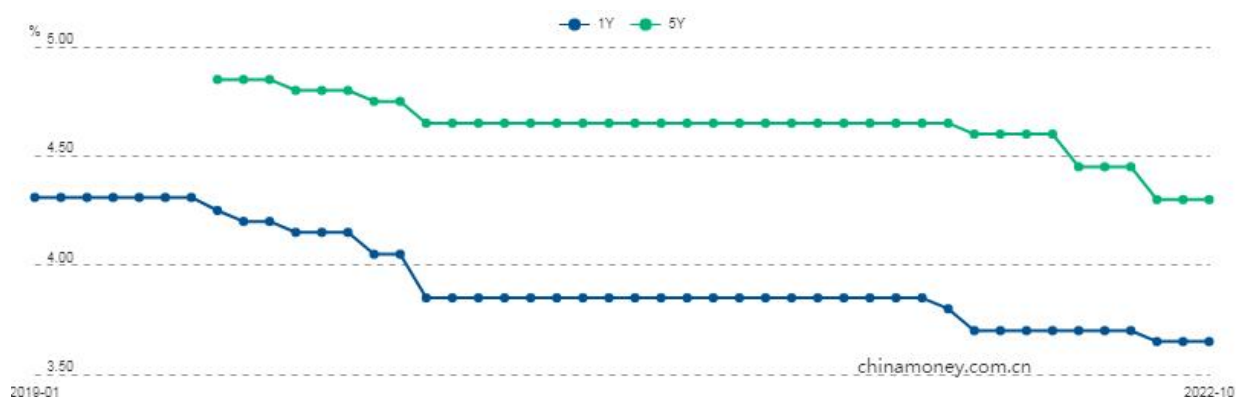
债券融资方面，“第二支箭”（民企债券融资支持工具）也在陆续扩容。据交易商协会消息，11月23日，中债增进公司在民企债券融资支持工具政策框架下，出具对龙湖集团、美的置业、金辉集团三家民营房企发债信用增进函，拟首批分别支持三家企业发行20亿元、15亿元、12亿元中期票据，后续将根据企业需求提供持续增信发债服务。截至当日，中债增进公司已通过公开业务邮箱收到近百家民营房企增信业务意向，正在按照相关机制积极推进业务开展。

股权融资方面，一向敏感的涉房企业A股融资也出现了积极信号。11月21

日，证监会主席易会满在 2022 年金融街论坛上表示，要密切关注房地产行业面临的困难挑战，支持实施改善优质房企资产负债表计划，继续支持房地产企业合理债券融资需求，支持涉房企业开展并购重组及配套融资，支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资。

下一步需求侧仍是发力重点，5 年期 LPR 年内有望调降，当务之急是通过适时降准及降低政策利率来降低银行资金成本，引导 LPR 特别是 5 年期以上 LPR 继续下降，从需求端着手，促进房地产市场平稳健康发展。

1 年、5 年期 LPR 利率报价



数据来源：华尔街见闻

中国人民银行 25 日宣布，决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），此次降准共计释放长期资金约 5000 亿元，下调后金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%。

我国存款准备金率下降



数据来源：全球经济指标数据网

此次降准为全面降准，一是为了保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量合理增长，落实稳经济一揽子政策措施，加大对实体经济的支持力度，支持经济质的有效提升和量的合理增长。二是优化金融机构资金结构，增加金融机构长期稳定资金来源，增强金融机构资金配置能力，支持受疫情严重影响行业和中小微企业。三是此次降准降低金融机构资金成本每年约 56 亿元，通过金融机构传导可促进降低实体经济综合融资成本。

4、全球疫情确诊病例超过 6.3 亿

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 12 月 2 日 10 时，全球新冠病毒确诊病例超过 63204 万例，死亡病例超过 662 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 10074 万例，死亡病例至 110.6 万例。

全球新冠肺炎数据：

海外 截至12月02日10时41分数据统计 [数据说明](#)

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	117899	100743392	1106378	98191251
印度	605	44673984	530620	44136872
法国	69253	37916052	159026	36935491
德国	0	36499600	157943	35821900
巴西	31767	35336482	689998	34257388
韩国	0	27155813	30568	26163723
日本	0	24911367	49826	20713863
意大利	0	24260660	181098	23587105
英国	0	24225062	212585	24692
俄罗斯	0	21597613	392060	21003575

数据来源：新浪新闻

二、铜库存维持低位，新能源行业表现亮眼

1、铜矿供给逐渐恢复，铜库存依旧维持低位

2022年10月中国铜矿砂及精矿进口量为186.9万吨，较去年同期179.7万吨增加4.0%，环比9月227.3万吨减少17.8%。2022年1-10月中国铜精矿累计进口量为2076.0万吨，较去年同期累计的1915.5万吨增加8.4%。继9月份铜精矿进口量再创铜精矿单月进口量历史新高之后，10月份铜精矿进口量高位回落。从需求端来看，2022年四季度中国炼厂为冬储和2023年进口铜精矿长单谈判做准备，集中采购窗口期已过，四季度进口量环比显著减少。另外，四季度中国共有8座冶炼厂进行粗炼设备检修粗炼产能共计237万吨，抑制四季度铜精矿进口需求。

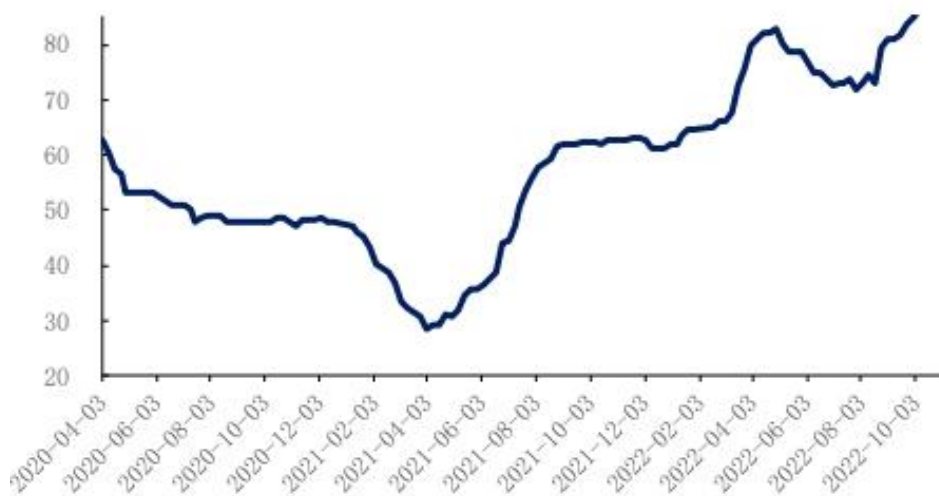
铜精矿进口累计值



数据来源：wind

8月中旬后，中国冶炼厂铜精矿加工费一路攀升，11月中下旬维持在90美元/吨左右。11月24日，江铜、中铜、铜陵、金川与Freeport敲定2023年铜精矿长协基准价为每干吨88美元，较2022年同比上涨35%，矿端供应宽松成市场共识。ICSG预计，2022年全球铜矿增速为3.9%，到2023年，增速有望达到5.3%。

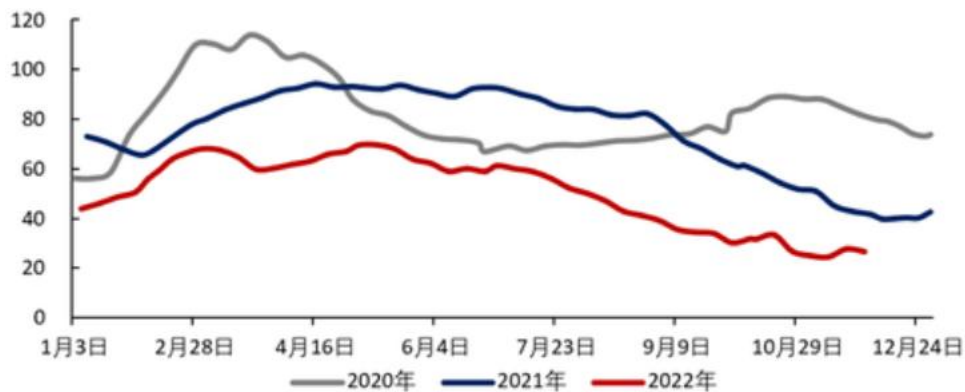
国内铜冶炼厂现货TC（美元/干吨）



数据来源：wind

从库存水平来看，LME 铜库存 11 月以来虽有小幅回升，但依然处于相对低位。上期所铜库存 11 月延续增长态势，且已经基本恢复至往年正常水平，不过库存增长主要来自于进口铜流入，保税区库存已经降至仅有 1 万吨。就全球整体库存水平来看，精炼铜库存整体仍然不高，价格支撑短期持续存在。

全球铜显性库存（万吨）



数据来源：wind

2、新能源汽车增速亮眼，风电光伏增速迅猛

11 月 10 日，中汽协公布数据显示，10 月，新能源汽车产销分别完成 76.2 万辆和 71.4 万辆，同比分别增长 87.6% 和 81.7%，市场占有率达到 28.5%。1-10 月，新能源汽车产销分别完成 548.5 万辆和 528 万辆，同比均增长 1.1 倍，市场占有率达到 24%。



数据来源：中汽协

国家能源局数据，1—10月份，全国主要发电企业电源工程完成投资4607亿元，同比增长27.0%，其中，太阳能发电1574亿元，同比增长326.7%。国家能源局22日发布的最新数据显示，截至10月底，全国累计发电装机容量约25.0亿千瓦，同比增长8.3%。其中，风电装机容量约3.5亿千瓦，同比增长16.6%；太阳能发电装机容量约3.6亿千瓦，同比增长29.2%。

2022年1-10月，中国风电行业运行平稳。截至10月底，全国风电装机容量34939万千瓦，同比增长16.6%；风电新增装机容量2114万千瓦，比上年增加194万千瓦。



数据来源：中商产业研究院

三、后市行情研判

宏观面，国内疫情较为严峻，每日新增病例 3 万多，奥密克戎 BF.7 变异株虽致病力确有所下降，但传播力却呈指数级增强，超强的传播力，依然会带来巨大的风险和威胁。同时，疫情影响拖累经济，多项经济数据下滑，制造业 PMI 较上月继续回落，10 月份社会消费品零售总额同比下降 0.5%，地产数据依然不乐观。面对严峻的经济环境，出台多项货币政策，支持楼市的三支箭，政策组合拳是从信贷、债券、股权三个融资渠道着手，月底再次全面降准，释放流动资金 5000 亿，多项政策给市场带来回暖信心。

基本面，8 月中旬后，中国冶炼厂铜精矿加工费一路攀升，11 月 24 日敲定 2023 年铜精矿长协基准价为每干吨 88 美元，较 2022 年同比上涨 35%，矿端供应宽松成市场共识，全球整体库存水平来看，精炼铜库存整体仍然不高，价格支撑持续存在。需求端，新能源汽车、风电光伏增长快速，房地产在政策支撑下向好，铜需求面逐步好转。

盘面看 7 月中旬最低点到 53300，超跌反弹，到 8 月初开始，沪铜一直在 60000--64000 区间震荡整理，11 月初突破上方 64000 区间，均线形成向上排列，技术面显示多头行情，11 月中下旬开始回调整理，12 月初有企稳上涨之势。

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。