

和合期货:沪铜 11 月月报

-----全球宏观经济数据不乐观，沪铜承压



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，国内前三季度 GDP 同比增长 3.0%，比上半年加快 0.5 个百分点，国民经济顶住压力持续恢复，三季度经济恢复向好，明显好于二季度，总体运行在合理区间，但 10 月份制造业 PMI 为 49.4%，比上月下降 0.9 个百分点，低于临界点，综合 PMI 产出指数为 49.0%，比上月下降 1.9 个百分点，落至临界点以下，表明我国企业生产经营活动总体有所放缓。同时，国内疫情形势严峻复杂，呈现“点多、面广、频发”的特点，发生局部聚集性疫情的风险依然存在。

欧美宏观经济，三季度美国 GDP 增速虽然由负转正，但主要是由贸易逆差收窄带动的，而个人消费支出增速下降，对利率敏感的房地产投资大幅下跌，无论是国内需求还是工业生产方面的指标都显示，美国“衰退”风险正逐渐临近。IHS Markit 公布的数据显示，欧元区 10 月制造业 PMI 终值较初值 46.6 下修至 46.4，低于预期的 46.6 并较 9 月的 48.4 进一步下滑，连续四个月低于荣枯线，刷新自 2020 年 5 月以来的 29 个月新低。

目录

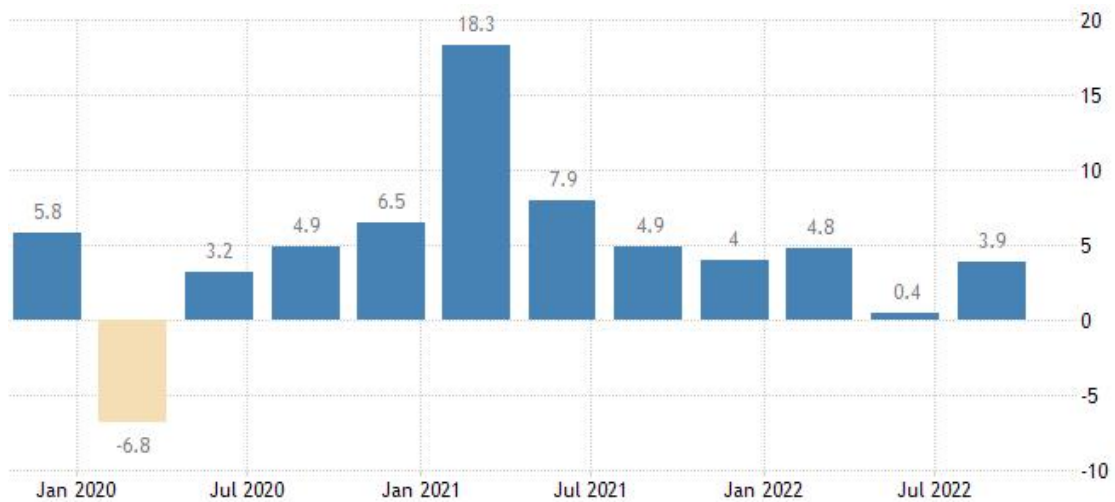
一、疫情影响我国经济承压，欧美经济数据不乐观	3
1、我国三季度 GDP 数据好于市场预期，10 月数据回落	3
2、欧美经济数据不乐观	7
3、我国疫情零散点多频发，全球疫情冬季反弹	9
二、铜矿供给改善，国内精铜产量提升	12
三、房地产数据依然不乐观，新能源行业走势较好	14
四、后市行情研判	16

一、疫情影响我国经济承压，欧美经济数据不乐观

1、我国三季度 GDP 数据好于市场预期，10 月数据回落

10 月 24 日，国家统计局发布三季度经济数据，初步核算，第三季度，GDP 同比增长 3.9%，比二季度加快 3.5 个百分点，前三季度国内生产总值（GDP）同比增长 3.0%，比上半年加快 0.5 个百分点。国民经济顶住压力持续恢复，三季度经济恢复向好，明显好于二季度，总体运行在合理区间。

我国季度 GDP 同比增长（%）



数据来源：全球经济指标数据网

我国季度 GDP 环比增长（%）



数据来源：全球经济指标数据网

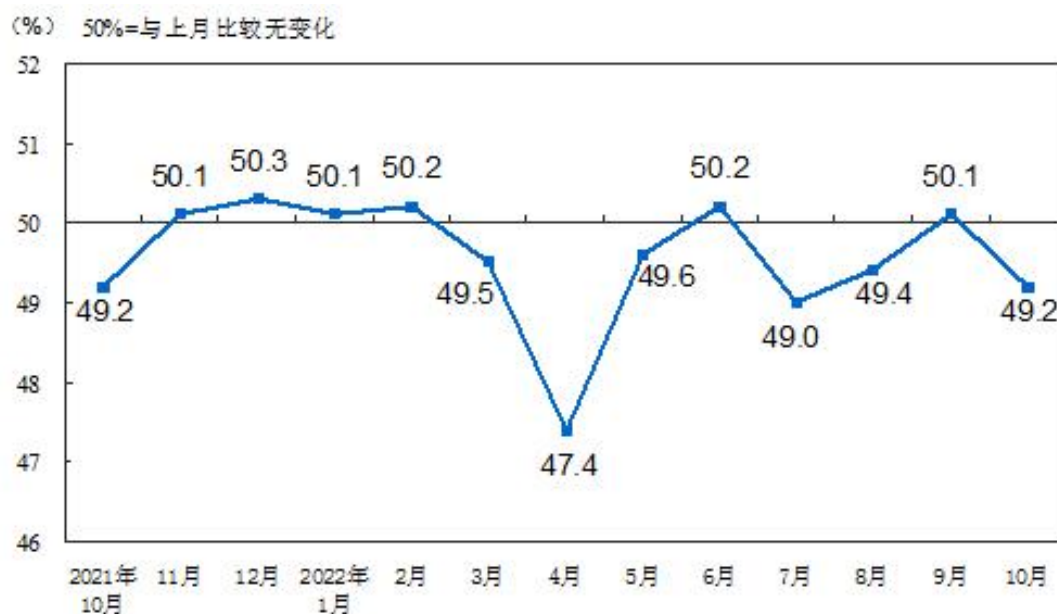
实体经济稳步发展，经济增速企稳回升，三季度，GDP 同比增长 3.9%，比二

季度加快 3.5 个百分点。其中，工业增加值同比增长 4.6%，拉动经济增长 1.4 个百分点；批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业增速均由负转正，增加值分别同比增长 1.6%、2.6%和 2.8%，合计拉动经济增长 0.3 个百分点。

工业产业链供应链稳定恢复。三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 4.8%，较二季度回升 4.1 个百分点。从月度看，7、8、9 月份增加值同比分别增长 3.8%、4.2%、6.3%，呈加快恢复态势。分地区看，各地统筹疫情防控和经济发展成效显著，超七成地区工业生产回升。三季度，全国有 23 个省份规模以上工业增加值增速较二季度回升或降幅收窄、由降转增，回升面达到 74.2%。

10 月 31 日，国家统计局公布数据显示，10 月份制造业采购经理指数(PMI) 为 49.4%，比上月下降 0.9 个百分点，低于临界点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 48.7%和 49.0%，比上月均下降 1.9 个百分点，落至临界点以下。

我国制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局

从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.1%，比上月下降 1.0 个百分点，仍高于临界点；中、小型企业 PMI 分别为 48.9%和 48.2%，比上月下降 0.8 和 0.1 个百分点，继续低于临界点。

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

49.6%，比上月下降 1.9 个百分点，表明制造业生产有所回落；新订单指数为 48.1%，比上月下降 1.7 个百分点，表明制造业市场需求继续减少；原材料库存指数为 47.7%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅略有收窄；从业人员指数为 48.3%，比上月下降 0.7 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所降低；供应商配送时间指数为 47.1%，比上月下降 1.6 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间继续放慢。

我国 PMI 分类指数

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10月	49.2	48.4	48.8	47.0	48.8	46.7
2021年11月	50.1	52.0	49.4	47.7	48.9	48.2
2021年12月	50.3	51.4	49.7	49.2	49.1	48.3
2022年1月	50.1	50.9	49.3	49.1	48.9	47.6
2022年2月	50.2	50.4	50.7	48.1	49.2	48.2
2022年3月	49.5	49.5	48.8	47.3	48.6	46.5
2022年4月	47.4	44.4	42.6	46.5	47.2	37.2
2022年5月	49.6	49.7	48.2	47.9	47.6	44.1
2022年6月	50.2	52.8	50.4	48.1	48.7	51.3
2022年7月	49.0	49.8	48.5	47.9	48.6	50.1
2022年8月	49.4	49.8	49.2	48.0	48.9	49.5
2022年9月	50.1	51.5	49.8	47.6	49.0	48.7
2022年10月	49.2	49.6	48.1	47.7	48.3	47.1

单位：%

	新出口 订单	进口	采购量	主要原材料 购进价格	出厂 价格	产成品 库存	在手 订单	生产经营 活动预期
2021年10月	46.6	47.5	48.9	72.1	61.1	46.3	45.0	53.6
2021年11月	48.5	48.1	50.2	52.9	48.9	47.9	45.7	53.8
2021年12月	48.1	48.2	50.8	48.1	45.5	48.5	45.6	54.3
2022年1月	48.4	47.2	50.2	56.4	50.9	48.0	45.8	57.5
2022年2月	49.0	48.6	50.9	60.0	54.1	47.3	45.2	58.7
2022年3月	47.2	46.9	48.7	66.1	56.7	48.9	46.1	55.7
2022年4月	41.6	42.9	43.5	64.2	54.4	50.3	46.0	53.3
2022年5月	46.2	45.1	48.4	55.8	49.5	49.3	45.0	53.9
2022年6月	49.5	49.2	51.1	52.0	46.3	48.6	44.2	55.2
2022年7月	47.4	46.9	48.9	40.4	40.1	48.0	42.6	52.0
2022年8月	48.1	47.8	49.2	44.3	44.5	45.2	43.1	52.3
2022年9月	47.0	48.1	50.2	51.3	47.1	47.3	44.1	53.4
2022年10月	47.6	47.9	49.3	53.3	48.7	48.0	43.9	52.6

数据来源：国家统计局

对于制造业的表现情况，在调查的 21 个行业中，有 11 个位于扩张区间，制造业景气面总体稳定。调查结果还显示，本月高耗能行业中反映市场需求不足的企业比重为 56.7%，高于总体 3.9 个百分点，高耗能行业 PMI 为 48.8%，低于上

月 1.8 个百分点，降至收缩区间，是制造业景气回落的主要原因之一。

8 月 22 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，最新一期 LPR 为：1 年期 LPR 为 3.65%，较前值 3.7% 下调 5 个基点；5 年期以上 LPR 为 4.3%，较前值 4.45% 下调 15 个基点。

10 月份，非制造业商务活动指数为 48.7%，比上月下降 1.9 个百分点，低于临界点。

我国非制造业 PMI 指数回落



数据来源：国家统计局

分行业看，建筑业商务活动指数为 58.2%，比上月下降 2.0 个百分点，服务业商务活动指数为 47.0%，比上月下降 1.9 个百分点。从行业情况看，水上运输、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数位于 55.0% 以上较高景气区间；零售、道路运输、航空运输、住宿、餐饮、租赁及商务服务等行业商务活动指数低于 45.0%。对于非制造业的表现情况，10 月份，非制造业商务活动指数为 48.7%，比上月下降 1.9 个百分点，低于临界点，非制造业恢复态势放缓。

10 月份，综合 PMI 产出指数为 49.0%，比上月下降 1.9 个百分点，落至临界点以下，表明我国企业生产经营活动总体有所放缓。

我国综合 PMI 指数回落

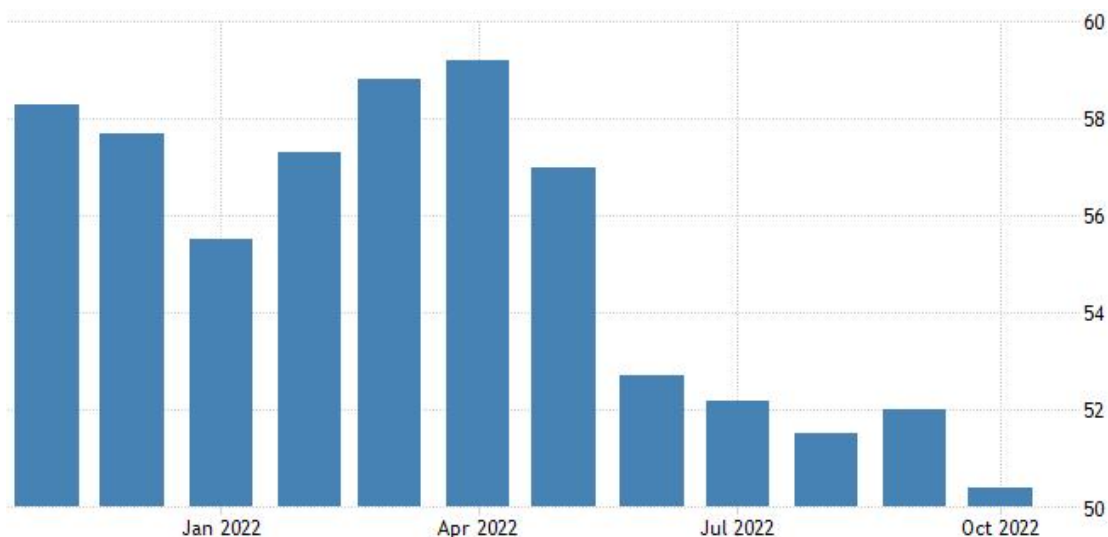


数据来源：国家统计局

2、欧美经济数据不乐观

美国 10 月份 ISM 制造业 PMI 指数公布，录得 50.2，较 9 月份 50.9 的水平继续下滑，创 2020 年 5 月份以来新低。市场普遍认为，虽然美国 10 月份 ISM 制造业 PMI 仍处于“荣枯线”之上，但已接近停滞。

美国 ISM 制造业 PMI



数据来源：全球经济指标数据网

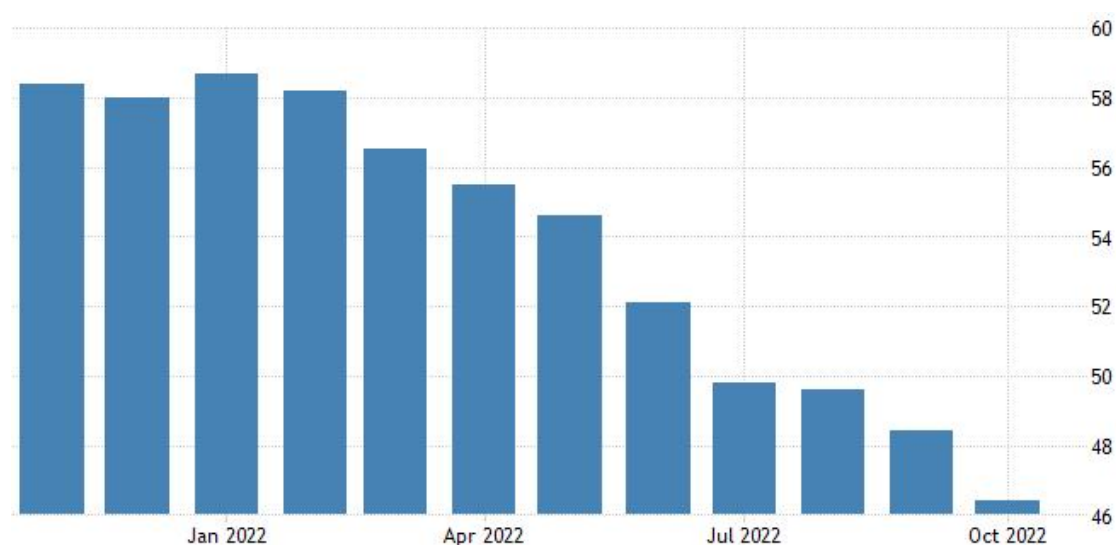
PMI 报告称，10 月份美国受访制造商普遍反馈，过去五个月中新订单情况持续低迷，制造商也在为未来可能出现的需求进一步放缓做准备。ISM 数据显示，美国 10 月份制造业 PMI 接近“停滞”，尤其是新订单和出口订单数呈现出明显

收缩趋势。

三季度美国 GDP 增速虽然由负转正，但主要是由贸易逆差收窄带动的，而个人消费支出增速下降，对利率敏感的房地产投资大幅下跌，无论是国内需求还是工业生产方面的指标都显示，美国“衰退”风险正逐渐临近。

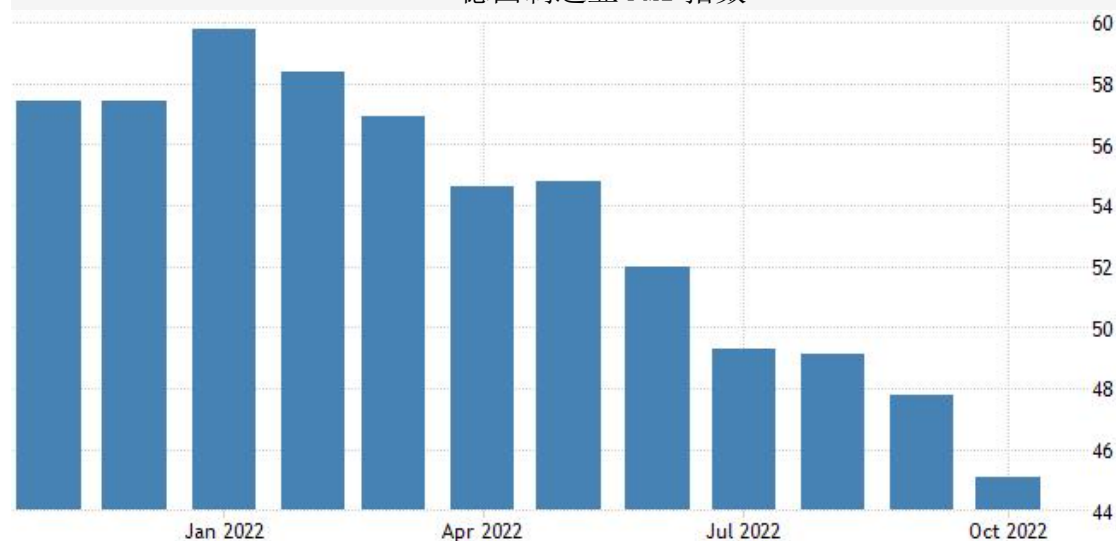
欧元区 10 月 PMI 终值下修至 46.4 连续四个月低于荣枯线。IHS Markit 公布的数据显示，欧元区 10 月制造业 PMI 终值较初值 46.6 下修至 46.4，低于预期的 46.6 并较 9 月的 48.4 进一步下滑，连续四个月低于荣枯线，刷新自 2020 年 5 月以来的 29 个月新低。

欧元区制造业 PMI 持续回落 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

德国制造业 PMI 指数



数据来源：全球经济指标数据网

创纪录通胀和经济疲软正在加剧欧元区的生活成本危机，持续侵蚀市场对商品的需求，导致欧元区制造业 PMI 指数降至自 2020 年疫情封锁以来的最低水平，进一步强化市场对欧元区的衰退预期。

3、我国疫情零散点多频发，全球疫情冬季反弹

据国家卫健委消息，11月3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757例。其中境外输入病例53例，本土病例704例（内蒙古239例，广东195例，重庆41例，福建39例，北京32例，山西30例，河南22例，新疆22例，四川15例，黑龙江11例，陕西11例，山东10例，湖南10例，甘肃8例，云南5例，江苏3例，辽宁2例，贵州2例，宁夏2例，天津1例，上海1例，浙江1例，安徽1例，青海1例），含71例由无症状感染者转为确诊病例。

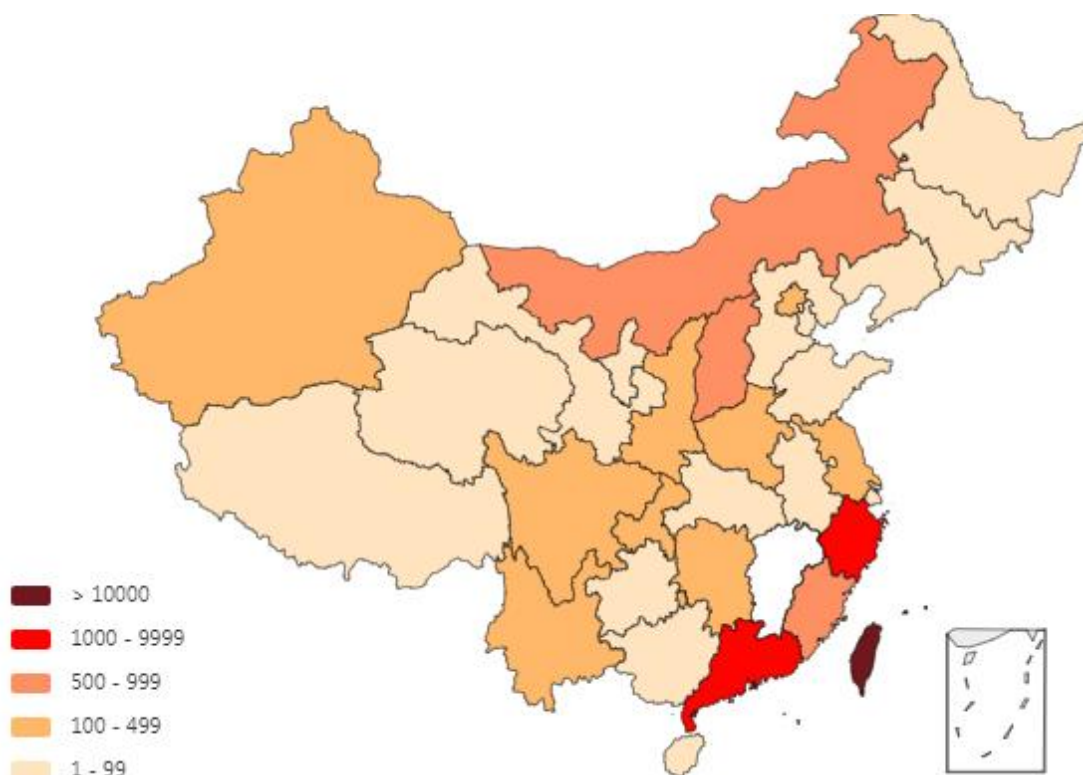
31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者3288例，其中境外输入121例，本土3167例（内蒙古525例，广东470例，新疆411例，湖南392例，黑龙江330例，山西178例，河南165例，青海115例，山东99例，湖北75例，甘肃73例，福建67例，河北55例，重庆39例，四川39例，云南34例，辽宁24例，陕西19例，江苏11例，吉林8例，北京6例，上海6例，天津5例，安徽5例，西藏5例，浙江4例，广西3例，宁夏3例，贵州1例）。

内地疫情新增趋势



数据来源：wind

当前全国疫情地图



数据来源：wind

国务院联防联控机制举行发布会，国家疾控局传防司司长雷正龙在会上表示，近期，我国持续面临境外疫情输入和本土疫情传播扩散的双重风险，局部地区疫情出现反弹。当前，全国疫情形势严峻复杂，呈现“点多、面广、频发”的特点，发生局部聚集性疫情的风险依然存在，但总体可控。

11月2日，国家卫健委召开直属机关党员干部大会，党组书记、主任马晓伟出席并讲话。会议要求，毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针，坚决落实“四早”要求，努力以最小范围、最短时间、最低成本控制住突发疫情。

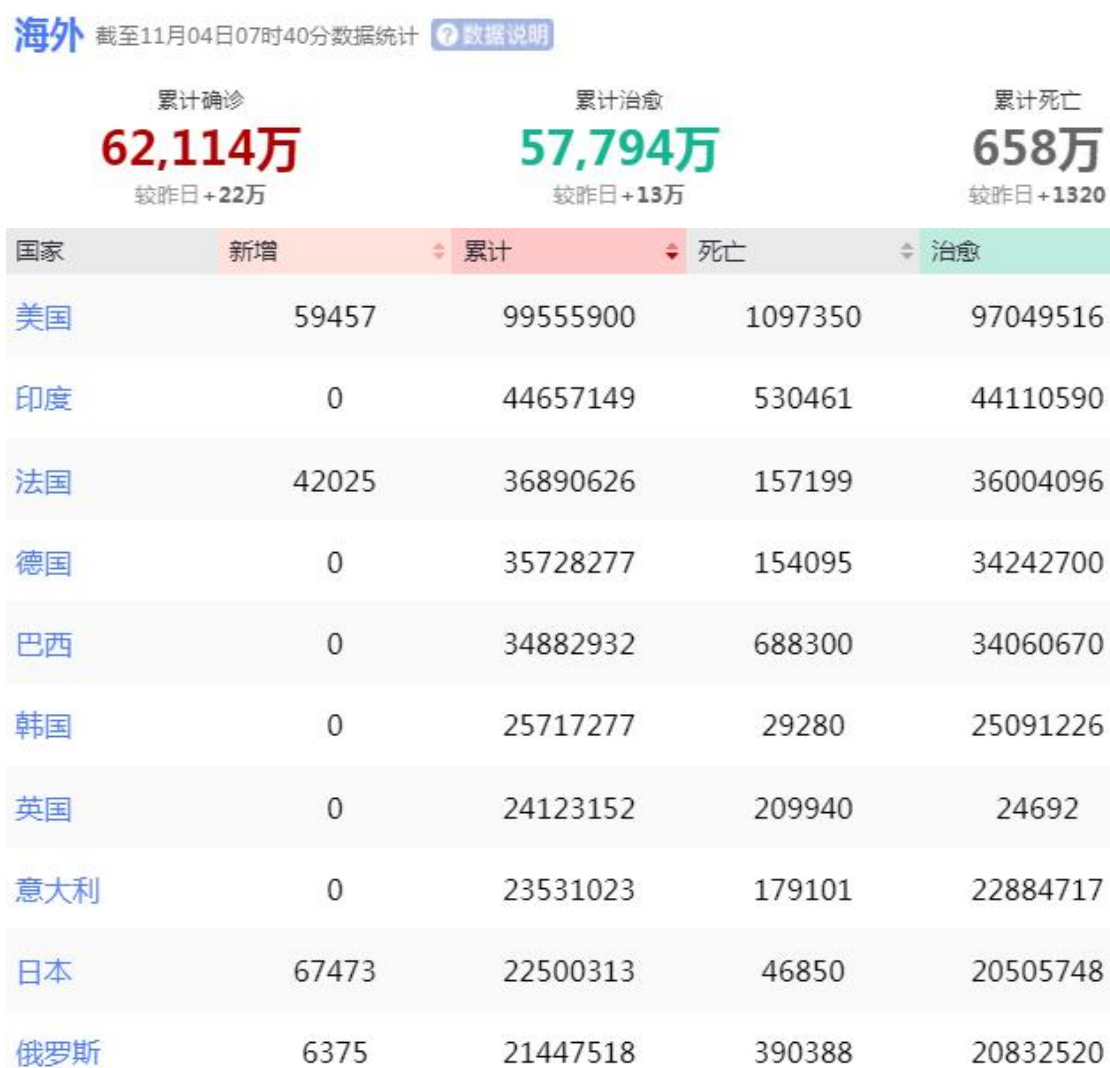
全球疫情：英国卫生安全局28日发布最新新冠变异病毒技术报告说，由于生长优势，一些新冠变异病毒奥密克戎亚型毒株的出现可能让新冠病毒近期传播加快。这份基于流行病学数据的技术简报指出，多种奥密克戎亚型毒株正在英国传播，其中不少产生了突变，可能会具备一定程度的免疫逃逸能力。

据《美国新闻与世界报道》消息，美国目前正同时应对8个奥密克戎变异毒株，这种局面让美国面临今冬暴发新一波疫情的风险。报道称，自从2021年12月“奥密克戎”取代“德尔塔”成为美国主流毒株后，更多变异毒株开始涌现，

现有的变异株在短短数月内就会被另一种变异株取代。美国目前正同时应对 BA. 5、BA. 4. 6、BQ. 1. 1、BQ. 1、BF. 7、BA. 2. 75. 2、BA. 2. 75 和 BA. 4 奥密克戎变异株，今冬新冠病例或激增。

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 11 月 4 日 7 时，全球新冠病毒确诊病例超过 62114 万例，死亡病例超过 658 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 9955 万例，死亡病例至 109.7 万例。

全球新冠肺炎数据：



数据来源：新浪新闻

全球疫苗累计接种数据

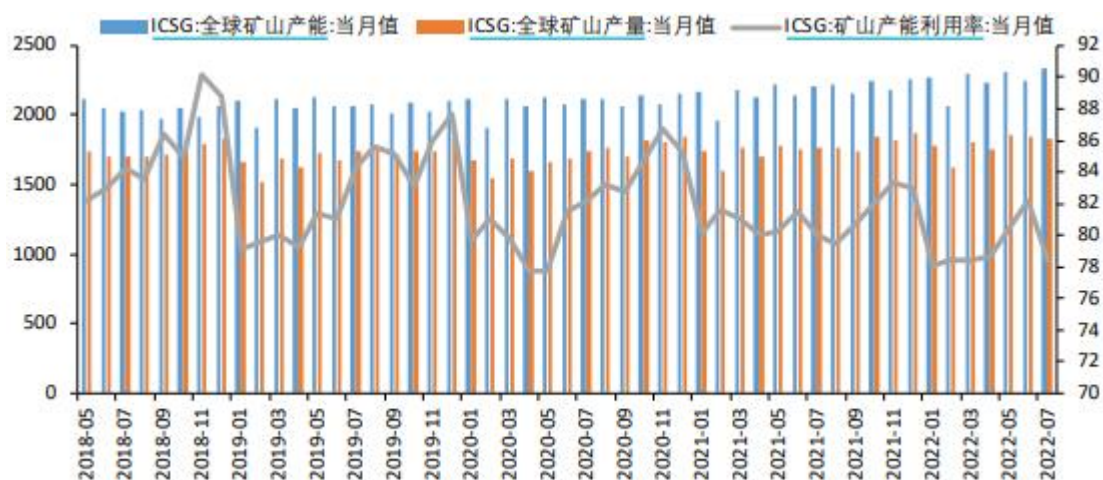
全球累计接种 129亿剂	全球较上日新增 -	全球每百人接种 161.77剂
中国累计接种 34.4亿剂	中国较上日新增 10.9万剂	中国每百人接种 241.25剂

数据来源：腾讯新闻

二、铜矿供给改善，国内精铜产量提升

世界金属统计局(WBMS)报告显示,2022年1-8月期间全球铜市供应短缺65.7万吨,2021年全年为供应短缺28.3万吨。截至8月底,可报告的LME库存(包括非仓单库存)较2021年12月底高出4.8万吨。上海期交所仓库的库存为3,300吨,COMEX库存减少1.39万吨。今年前8个月,全球矿山铜产量为1,427万吨,较上年同期增加1.7%。同时期全球精炼铜产量为1,640万吨,同比增长1.3%,其中中国和印度产量增幅明显,增幅分别为25.1万吨和5.2万吨。2022年1-8月,全球铜需求为1,707万吨,较上年同期增加4.3%。1-8月中国表观需求为944万吨,同比增长5.2%。1-8月,中国半制成品产量同比增加2.1%;美国精炼铜产量为65.11万吨,较上年同期增加7400吨。

全球矿山产量 (千吨)

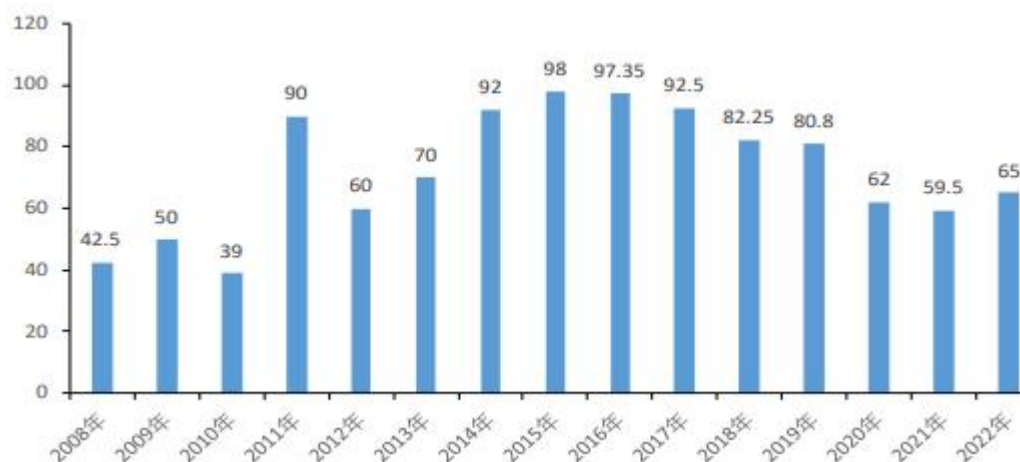


数据来源：wind

智利统计局数据显示，智利 9 月铜产量为 439277 吨，较去年 9 月的 451128 吨减少 2.63%，但较 8 月的 422888 吨增加 3.88%，产量继续提升。

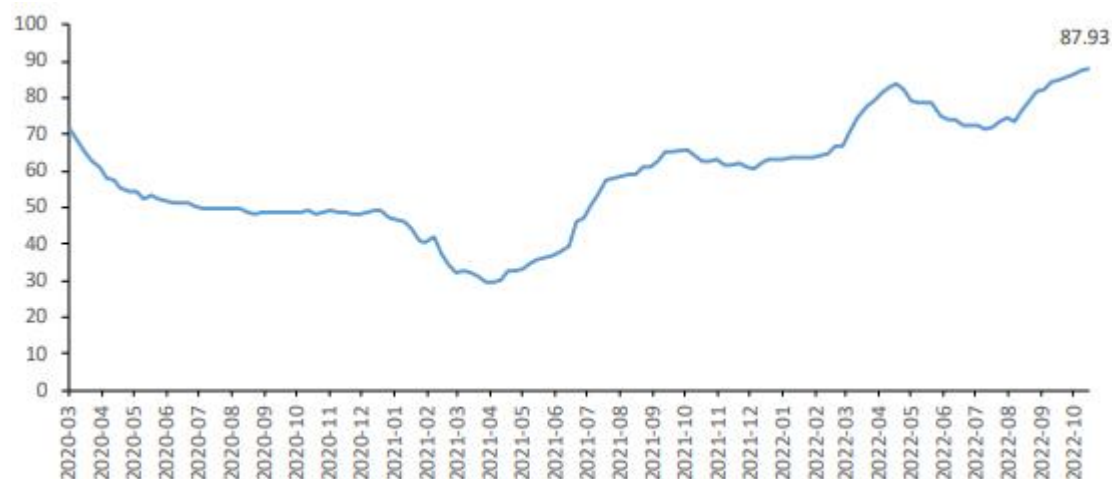
CSPT 小组于 9 月 27 日上午在线上召开第四季度总经理办公会议，并敲定四季度的现货铜精矿采购指导加工费为 93 美元/吨及 9.3 美分/磅，较三季度现货铜精矿采购指导加工费上涨 13 美元/吨，并创 2017 年四季度以来新高。

我国进口铜精矿长单 TC



数据来源：wind

铜精矿现货 TC (美元/吨)

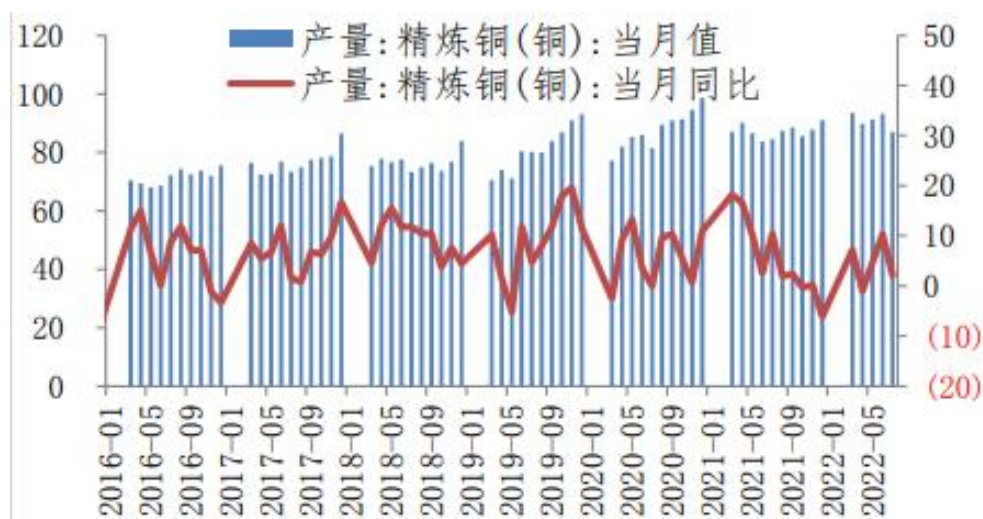


数据来源：wind

9 月我国电解铜产量为 90.90 万吨，环比上升 6.12%，同比上升 13.21%。不过，目前粗铜现货紧张问题依然严峻，导致产量受限。

预计 10 月国内产量为 93.66 万吨，环比上升 3.04%，同比上升 18.65%。铜精矿供应充裕，冶炼厂生产积极性较高，部分企业推迟或取消原油检修计划，电解铜产量稳步提升。

我国精铜产量 (万吨)



数据来源: wind

三、房地产数据依然不乐观，新能源行业走势较好

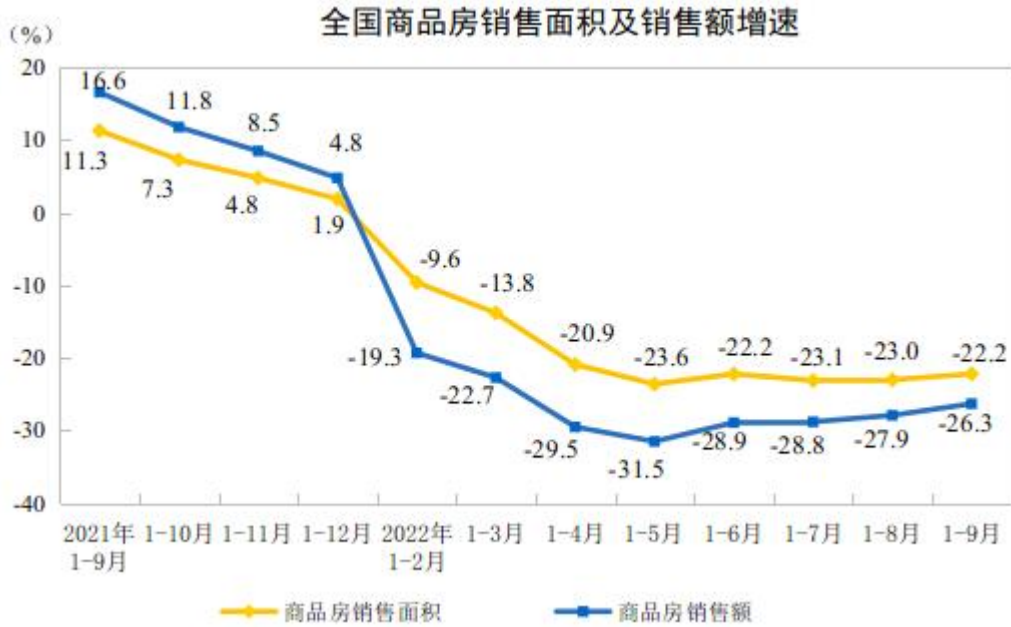
1—9 月份，全国房地产开发投资 103559 亿元，同比下降 8.0%。1—9 月份，房地产开发企业房屋施工面积 878919 万平方米，同比下降 5.3%。其中，房屋竣工面积 40879 万平方米，下降 19.9%。

全国房地产开发投资增速



数据来源: 国家统计局

1—9 月份，商品房销售面积 101422 万平方米，同比下降 22.2%，其中住宅销售面积下降 25.7%。商品房销售额 99380 亿元，下降 26.3%，其中住宅销售额下降 28.6%。



数据来源：国家统计局

9 月，新能源汽车继续保持高速增长，分别达到 75.5 万辆和 70.8 万辆，环比增长 9.3%和 6.2%，同比增长 1.1 倍和 93.9%。

2022 年 1-9 月，新能源汽车产销分别达到 471.7 万辆和 456.7 万辆，同比增长 1.2 倍和 1.1 倍。

我国新能源汽车产量



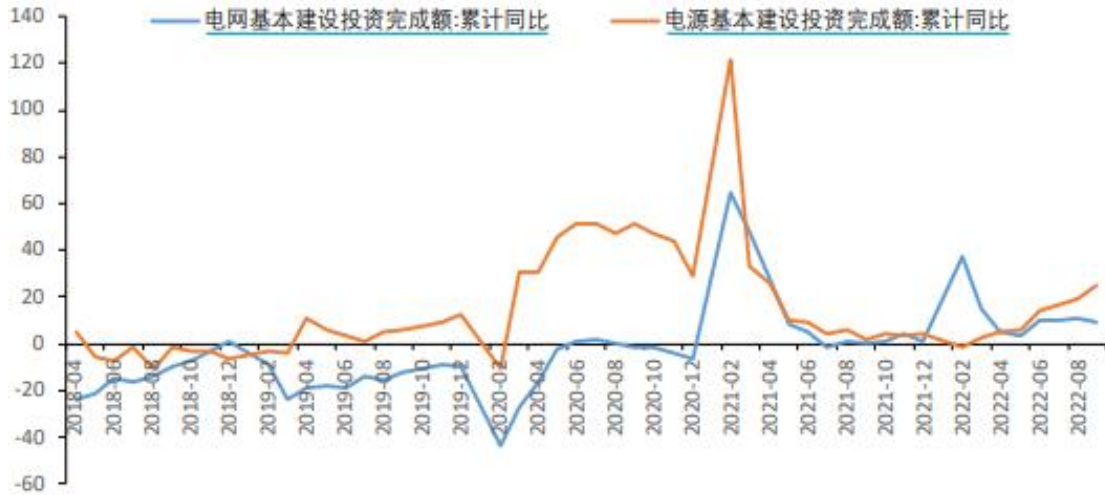
数据来源：wind

2021 年，电源投资累计额 5530 亿元，同比增幅 4.5%，电网投资累计额 4951

亿元，同比增幅 5.36%，12 月电力投资数据超量完成，投资增速均提升至 5%附近。

2022 年 1-9 月电源累计投资 3926 亿元，同比增长 25.1%，电网累计投资 3154 亿元，同比增长 9.1%。电网投资超前发力，稳增长调控预期明显。

电源、电网投资



数据来源：wind

四、后市行情研判

宏观面，国内前三季度 GDP 同比增长 3.0%，比上半年加快 0.5 个百分点，国民经济顶住压力持续恢复，三季度经济恢复向好，明显好于二季度，总体运行在合理区间，但 10 月份制造业 PMI 为 49.4%，比上月下降 0.9 个百分点，低于临界点，综合 PMI 产出指数为 49.0%，比上月下降 1.9 个百分点，落至临界点以下，表明我国企业生产经营活动总体有所放缓。同时，国内疫情形势严峻复杂，呈现“点多、面广、频发”的特点，发生局部聚集性疫情的风险依然存在。

欧美宏观经济，三季度美国 GDP 增速虽然由负转正，但主要是由贸易逆差收窄带动的，而个人消费支出增速下降，对利率敏感的房地产投资大幅下跌，无论是国内需求还是工业生产方面的指标都显示，美国“衰退”风险正逐渐临近。IHS Markit 公布的数据显示，欧元区 10 月制造业 PMI 终值较初值 46.6 下修至 46.4，低于预期的 46.6 并较 9 月的 48.4 进一步下滑，连续四个月低于荣枯线，刷新自 2020 年 5 月以来的 29 个月新低。

基本面，供给端全球铜精矿供给逐步提升，加工费上移，国内电解铜供应改善，现货偏紧格局将逐步缓解，边际转过剩趋势将更加明晰。需求端新能源、电网投资较好，对铜价稳定支撑，但房地产数据一直没有好转，加之全球宏观面较弱，进一步影响需求。

盘面看 7 月中旬最低点到 53300，后随着利空情绪释放，超跌反弹，到 8 月初开始，沪铜一直在 60000--64000 区间震荡整理，从均线看，由下行排列到均线混乱，再到均线粘合，到目前均线逐步形成轻微向上排列，技术面看还处于区间震荡。

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。