

## 和合期货沪铜周报（20200330--20200403）



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](mailto:duanxiaoqiang@hhqh.com.cn)

### 一、沪铜期货合约成交情况

#### 1，沪铜主力本周上涨

3月30日--4月3日，沪铜指数总成交量105.7万手，较上周减少45.9万手，总持仓量33万手，较上周减仓1.1万手，沪铜主力上涨，主力合约收盘价39850，比上周收盘价上涨1.68%。

#### 2，铜现货市场价格

4月3日1#铜重要市场现货价格：长江现货均价39740，较昨日上涨550；广东现货均价39740，较昨日上涨480；武汉现货均价39800，较昨日上涨500；重庆现货均价39850，较昨日上涨500；北京现货均价39800，较昨日上涨500；

### 二、影响因素分析

#### 1，宏观方面

国家统计局数据，3月份企业生产经营状况与2月份相比发生了明显的积极变化。仅凭3月份PMI数据尚不能判断经济是否已经企稳回升，经济是否回暖还要看未来几个月采购经理指数能否延续扩张走势，后期走势仍需密切关注。3月份，我国统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作取得积极成效，疫情防控形势持续向好，生产生活秩序稳步恢复，企业复工复产明显加快。中国采购经理指数在上月大幅下降基数上环比回升，其中制造业

PMI 为 52.0%，比上月回升 16.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 52.3%，比上月回升 22.7 个百分点；综合 PMI 产出指数为 53.0%，比上月回升 24.1 个百分点。

随着复工复产陆续推进，4 月 1 日公布的 3 月财新中国制造业 PMI 录得 50.1，较 2 月的历史低点回升 9.8 个百分点，显示制造业行业景气度基本回稳，但改善幅度仍较为有限。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。财新智库莫尼塔研究董事长、首席经济学家钟正生表示，3 月制造业承受双重压力。一方面，复工复产尚不充分；另一方面，外需恶化、国内消费需求尚未大面积启动，因而造成生产扩张仍比较有限，没有看到明显的生产回补。但是，企业家信心仍然较足，就业吸纳基本恢复到疫情之前的水平，给经济在疫情之后的快速修复奠定了良好基础。

#### 海外 截至04月03日12时55分数据统计 [数据说明](#)

	累计确诊	累计死亡	累计治愈		
	<b>932775</b>	<b>49555</b>	<b>133529</b>		
	较昨日 +51854	较昨日 +3921	较昨日 +11627		
国家	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈	详情
美国	28445	245213	5983	9090	<a href="#">更多</a>
意大利	4668	115242	13915	18278	<a href="#">更多</a>
西班牙	1827	112065	10348	26743	<a href="#">更多</a>
德国	4153	84794	1107	22440	<a href="#">更多</a>
法国	2149	59929	5398	12548	<a href="#">更多</a>
伊朗	0	50468	3160	16711	<a href="#">更多</a>
英国	57	34173	2926	192	<a href="#">更多</a>
瑞士	560	18827	536	4013	<a href="#">更多</a>
土耳其	2456	18135	356	415	<a href="#">更多</a>
比利时	0	15348	1011	2495	<a href="#">更多</a>
荷兰	9	14788	1341	260	<a href="#">更多</a>

日前全球各机构纷纷下调全球经济增长预期，其中国际金融协会预计今年全球经济将负

增长 1.5%。公布的各项经济数据显示，欧美及各主要国家服务业 PMI 和综合 PMI 均创历史新低，经济失去增长动能。美国方面，为了挽救经济，美国众议院表决通过 2 万亿美元的经济刺激法案，且已由美国总统特朗普签署生效。而美联储超量化宽松政策持续，为了缓解近来持续出现的美元流动性危机，其宣布第二轮大规模举措，包括不限量购买债券以保持借贷成本在低水平，并制订计划以确保信贷流向企业以及州和地方政府。但由于美国处于疫情震中，对经济带来的创伤远远超过 2008 年金融危机时期，采取的各项措施对当前经济的刺激有限。我们认为，美国经济一季度陷入停滞，二季度或陷入衰退中，而欧元区经济或将录得负增长，而这将中长期抑制铜市终端需求。

## 2、供给面

疫情导致部分铜矿或冶炼厂减产，但一季度全球积累的铜矿及精炼铜库存还需要很长时间消化。笔者并不认为疫情会导致矿山会出现大规模减产（小规模的不排除），原因在于南美和南非并非疫情重灾区。尽管秘鲁政府宣布在 3 月中旬至下旬进行 15 天的紧急隔离，部分秘鲁铜矿出现减产或者保养，但是我们关注到印度、荷兰等冶炼大国疫情更严重，隔离时间更长，再加上中国 1—2 月份隔离导致铜矿库存累计，秘鲁 15 天的隔离要求只是引发小规模产出削减，不足以引发铜矿快速去库存。数据显示，前 3 个月，中国进口铜精矿加工费反弹，这说明铜矿企业为追求生存，尽力保持产出是首要选择。更何况铜价目前处于 4700 美元/吨上方，高于主流矿山 75%分位的现金成本线 4300—4500 美元/吨，大多数铜矿还是有利润的。

## 3、需求端

由于海外疫情在全球 170 多个国家和地区蔓延，3 月中旬开始，中国出口订单纷纷被取消，尤其是纺织品，未来会涉及机电产品、家电、电子和汽车零部件。从国内铜消费占比来看，电力占 40%左右，而家电、电子、汽车和轻工等领域合计约占 50%，其中家电、汽

车、电子、汽车零部件和其他轻工业部分产品很大一部分是出口的。根据测算，如果中国空调、冰箱、汽车及零部件和电子电器出口同比下降 50%，那么中国铜消费将下降超过 65.5 万吨，约占中国铜总消费量的 6%。

内需刺激政策能否对冲外需下降的缺口呢？笔者认为难度很大，原因在于国内需求补回在居民收入增速放缓的情况下是很难实现的。在汽车产业方面，国家发改委和商务部提出稳住汽车消费等措施，浙江和广东等地调整了汽车限购政策等。然而，当前汽车刺激计划恐怕很难出现类似于以往两轮的效果，原因在于以往房地产销售增长会带动汽车、家电等下游耐用品消费的增长，但是经过 2016—2018 年居民加杠杆之后，当前地产销售反而给家电和汽车销售带来挤出效应，主要逻辑在于房贷比过高导致居民可支配收入中可选消费下降，地产对消费的挤出效应显现。

### **三，后市行情研判**

中国采购经理指数在上月大幅下降基数上环比回升，其中制造业 PMI 为 52.0%，比上月回升 16.3 个百分点，经济是否回暖还要看未来几个月。美国疫情经过一周爆发增长，成为全球确诊人数最多的国家，各大洲都有确诊病例后续发展势头难以预测，美联储再次宣布大幅降息以缓减疫情影响，金融市场近期巨大跌幅之后，暂时有企稳迹象，G20 峰会中国发出共同抗击疫情声明，也为世界经济稳定做出贡献，全球悲观情绪能否缓解，主要看疫情控制效果。2 月下旬全球疫情爆发，期铜下跌幅度较大，不宜追空，目前市场波动剧烈，还需较长时间构筑形态，暂时观望。

### **四，交易策略建议**

建议观望。

**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。