

二季度全球经济下行，盘面沪铜 60 日线承压



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：美国经济逐步重启，工人开始重返工作岗位，但确诊病例依然快速增长，后期风险很大，中国经济回暖，但全球悲观情绪能否缓解，主要看疫情控制效果。铜矿供给面，全球主要矿企力拓、智利矿商 Antofagasta 调降铜产量目标，以及 MMG 秘鲁铜矿遭遇不可抗力之后，自由港下调了 2020 年铜产量预估 11%，矿端供应依然在持续收缩，废铜供应也显不足。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，经过一个月的反弹震荡，沪铜伦铜接近 60 日均线会受到压力，等待时机。

一、宏观方面

1、我国经济

国家统计局 17 日发布一季度中国经济数据。初步核算，一季度国内生产总值 206504 亿元，按可比价格计算，同比下降 6.8%。分产业看，第一产业增加值 10186 亿元，下降 3.2%；第二产业增加值 73638 亿元，下降 9.6%；第三产业增加值 122680 亿元，下降 5.2%。总的来看，一季度，在新冠肺炎疫情冲击下我国经济社会大局保持稳定。同时也要看到，当前国际疫情持续蔓延，世界经济下行风险加剧，不稳定不确定因素显著增多，复工复产和经济社会发展面临新的困难和挑战。IMF 预测中国经济今年增长 1.2%，同时 IMF 预测 2021 年

中国经济增长 9.2%。如果把今年和明年的数字平均一下，中国经济的平均增长还在 5%以上。假设明年世界经济恢复常态，中国因为疫情造成的压抑明年会释放出来，毛盛勇表示。

2、美国经济

美国最新公布的第一季度实际 GDP 年化季率初值录得-4.8%，为 2008 年第四季度以来最低水平，标志着经济衰退的开始，前值从 2.1%修正为 4.8%，市场预期为-4%。美国经济第一季度出现大衰退以来最严重的收缩，因为采取严格措施减缓新冠疫情蔓延几乎使美国陷入停顿，并结束了美国历史上最长的经济扩张。GDP 数据的下降反映了 3 月最后两周经济活动的大幅下滑，数百万美国人在这两周内寻求失业救济。该数据将强化分析师的预测，即美国经济已经陷入深度衰退。

美国截至 4 月 18 日当周初请失业金人数 442.7 万人，预期 450 万人，前值 524.5 万人，美国上周初请失业金人数录得连续第三周下降，但五周累计领取失业金人数达到 2650 万人，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退。假设所有申领失业金的人都被算作失业人员，则最新数据或反映出 4 月失业率可能为 20%左右，为 2009 年经济衰退后 10%峰值的两倍。美国国会众议院将就此前参议院通过的 4800 亿美元小企业救助法案进行投票，此前美国国会通过的超过 2 万亿美元经济救助法案中，给小企业分配的救助金很快用尽，美国众多小企业面临破产；众议院以 388 票对 5 票的结果通过该议案。这份议案周二已获得参议院全票通过，现在即将送交总统特朗普签署成为法律。

3、欧洲方面

德国 4 月制造业 PMI 跌至逾 11 年低位，综合 PMI 录得纪录低位。对此，Markit 经济学家 Smith 称，4 月的 PMI 数据完全揭露了疫情对德国经济的影响，制造业和服务业活动以前所未有的速度下滑。法国 4 月制造业 PMI 刷新纪录低位，综合 PMI 降至 1998 年以来最低水平；欧元区经济料出现有史以来最严重衰退。最新这份调查于 4 月 14-22 日进行，

显示欧元区第一季经济萎缩 3.1%，第二季萎缩 9.6%。4 月 3 日公布调查的预期分别为萎缩 3.3%和 9.3%。如果第二季预测情况成真，这也将是有史以来最大萎缩幅度。欧盟一位官员周三表示，由于仍存在重大分歧，欧盟国家可能要到夏季或更晚，才能就经济复苏救助的融资方式达成一致。法国和西班牙提出涉及联合发债的提议，但德国、荷兰和几个其他国家坚决反对。欧盟执委会提出了一项折衷方案，即由欧盟执委会以欧盟联合预算作为担保发债筹资。

4、全球新冠肺炎

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 4 月 30 日 06 时 00 分，全球新冠病毒感染病例超过 320 万例，为 3207163 例，死亡病例超过 22.7 万例，达 227368 例。其中近三分之一的确诊病例发生在美国，美国新冠病毒确诊病例超过 105 万例，达 1056646 例，死亡病例超过 6 万例，为 61180 例。目前全球有 7 个国家的确诊病例超过 10 万例，分别为美国、西班牙、意大利、法国、英国、德国和土耳其，俄罗斯和伊朗的确诊病例已经超过 9 万，其中俄罗斯的确诊病例为 99399 例。

海外 截至04月30日12时48分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊
3139853
较昨日+56745

累计死亡
223773
较昨日+8845

累计治愈
928207
较昨日+23135

国家	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈
美国	28155	1064572	61656	147411
西班牙	0	236899	24275	132929
意大利	2086	203591	27682	71252
法国	0	169053	24121	49118
英国	4091	166441	26166	857
德国	940	161539	6467	126346
土耳其	2936	117589	3081	44040
俄罗斯	0	99399	972	10286
伊朗	0	93657	5974	73791
巴西	6450	79685	5513	34132

二、供给面

疫情由国内转向了国外，带动我们国内的铜精矿现货市场的也发生了波动。2月份，由于国内的疫情严重，全国进行了严格的交通管制，制造业全面停摆。使得国内冶炼企业生产受限，铜矿原料积压在港口，铜精矿现货市场供给相对过剩，TC一度走高达到72.5美元/干吨。进入3月，疫情在海外扩散，美洲和非洲多家矿山进入减停产，秘鲁更是全国进入紧急状态，导致中国的铜精矿现货市场铜矿供给由宽转紧，中国铜精矿现货市场TC回落至60.5美元/干吨。

进入三月中下旬，全球铜矿频频爆出减产消息，主要集中在智利、秘鲁、墨西哥以及非洲等地。由于疫情在世界各国不断地蔓延对全球贸易和经济造成巨大影响，叠加原油价格的暴跌，铜价从 6300 美元/吨一度跌至 4400 美元/吨，跌幅超过 40%，价格逼近 90 分位 C1 成本线，触发市场对铜矿供应的担忧。尽管减产如期而至，但价格因素并非减产的主要诱因，我们对主要减产国铜矿进行梳理，这些国家超过 8 成产能位于 75 分位成本线之下，而高于 90 分位成本线的产能占比较小，智利约有 5%、秘鲁约有 1%、墨西哥约有 2%，同时铜价虽一度接近 90 分位成本线，但持续时间较短，难以对产量造成实质干扰，因此这一轮海外铜矿集中减产主要诱因应归咎于疫情干扰。

目前南半球的主要铜矿国——智利、秘鲁等确诊病例不断提升，出于疫情防控考虑，两国政府相继加强管控，封锁边境，除购买必需品、就医等，居民需在家隔离，受人员流动控制影响，两国部分铜矿企业不得不削减生产或将运营活动降至最低。此外非洲、北美洲等部分矿山也面临着减产的影响。对目前（截至 4 月 20 日）已公布受疫情影响的矿山进行总结，明确减产的矿山产能为 260 万吨（产能依据 2019 年产量确定，扩产项目考虑目前处于一季度，暂忽略爬产量），产能占比约为 12.5%，根据公布的减产天数折算出的影响产量约为 14.25 万吨，干扰率约为 0.68%。此外，多数矿山虽宣布受影响，但目前暂无法明确影响量级的产能为 430.9 万吨，产能占比约 20.7%。

展望 4、5 月，根据我的有色网对中国主流港口调研的情况，部分港口 4 月排期减少明显，港口反馈 4 月到港量变动大，无法预测具体数字或无法预测准确，但预计趋势减少 3 月的延误船只于 4 月到港叠加 4 月矿山提前备货所发船只正常发货，可部分抵消减少量。到 5 月，我的有色预计到港量将进一步明显减少目前现货市场，5 月的货极少有报价，在疫情不改善情况下，产量少、发货难、供应减少的情况将延续。因此，从目前的情况来看，秘鲁的铜矿问题对国内供给的影响的兑现可能需要到 5 月份，存在一定的滞后性。

三、需求端

铜消费还有下降的风险。首先，即使不考虑赶工现象，4月份也是季节性消费旺季，6月份以后铜消费会季节性趋弱。其次，海外疫情对消费的影响还未完全反映在4月份的出口里面，5月份以后的出口消费会受到很大的影响。国内出口相关的公司，已经看到远期订单的减少。国内铜材和终端产品，有20%以上（含铜量）涉及出口，线缆的出口比例占国内产量的16%，空调占20—30%，出口的下滑对铜消费的影响还是很大的，北美是空调出口的主要基地，现在美国疫情严重，正在经历生产停摆，空调几乎没有新增订单。现在欧洲一些国家的疫情已经出现了新增拐点，美国新增人数也有放缓的迹象。但是新增拐点并不意味着需求会快速恢复，经济的压力还是很大。结合欧洲先发重灾区国家的新增确诊下降的速度，预计在5月中旬可以全面复工，美国时间点将较欧洲整体后移半个月到一个月，外需疲软的现象还要持续一段时间。最后，现在企业的库存普遍偏高，企业存在低价囤货或者赌税的现象，都是对消费的前置。

从总的需求来看，国内的需求是有保障的，支撑主要来自基建。偏差的是海外冲击带来的出口下降。与此同时，企业低价囤货及赌税的行为，实际上也透支了远期的消费。国内铜需求在经历了3—4月份的环比改善以后，将面临5—6月份的环比恶化。

四、后市行情研判

美国经济逐步重启，工人开始重返工作岗位，但确诊病例依然快速增长，后期风险很大，中国经济回暖，但全球悲观情绪能否缓解，主要看疫情控制效果。铜矿供给面，全球主要矿企力拓、智利矿商Antofagasta调降铜产量目标，以及MMG秘鲁铜矿遭遇不可抗力之后，自由港下调了2020年铜产量预估11%，矿端供应依然在持续收缩，废铜供应也显不足。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，经过一个月的反弹震荡，沪铜伦铜接近 60 日均线会受到压力，等待时机。

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。