

# 沪铜伦铜站上 60 日线，后市多头思路看待



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)

摘要：美国 4 月非农就业减少 2050 万人，创 1939 年有记录以来最大降幅，4 月失业率升至史上最高的 14.7%，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，经过一个月的反弹震荡，沪铜伦铜完全站上 60 日均线，目前盘面为多头思路看待。

## 一、宏观方面

### 1、我国经济

第一季度国内防疫措施拖累中国 2020 年全年 GDP 增长 2.5-3 个百分点，而 2-4 季度外需下滑、可能再对今年增长产生 3-4 个百分点的负面影响。事实上，4 月 14 日，IMF 国际货币基金组织公布最新《世界经济展望报告》显示，由于疫情，2020 年全球经济预计将急剧收缩 3%，比 2008 年-2009 年金融危机期间的情况还要糟糕的多。基线情景假设疫情在 2020 年下半年消退，防控措施可以逐步取消，在这一情景中，随着政策支持措施帮助经济活动恢复正常，全球经济预计在 2021 年将增长 5.8%。同时，从 IMF 预测中可以看出，IMF 预测 2020 年中国经济将增长 1.2%，而预测 2021 年中国经济将增长 9.2%。IMF 报告

中还指出，全球增长预测有极大的不确定性。有效的政策对于防止更糟糕结果至关重要。今年全球经济很可能经历“大萧条”以来最严重的衰退，超过十年前全球金融危机期间的严重程度。可以将目前的状态称为“大封锁”，预计将导致2020年全球经济急剧收缩。

1—4月份，我国固定资产投资同比下降10.3%，降幅比1—3月份收窄5.8个百分点；全国房地产开发投资同比下降3.3%，降幅比1—3月份收窄4.4个百分点。国内政策面较为宽松，流动性充裕，经济活动持续恢复，多数行业、产品和地区增速由负转正。美联储主席鲍威尔表示，美国经济面临前所未有的下行风险，但否认实施负利率。美国4月零售销售月率下跌16.4%，创下历史最大跌幅，疫情对全球经济的冲击在二季度还将体现。另外，当前中美贸易关系风险加剧，宏观风险仍不容忽视。

## 2、美国经济

美国劳工部公布，4月份非农就业岗位减少2050万个，失业率达到14.7%，均为二战后的最高水平。根据最新的数据，这些失业者仍然没有被重新带回工作，冻结期本应只持续几周，但现在延长了近两个月，上周初请失业金人数又增加298万。续请失业金人数增加45.6万人，至创纪录的2283万人，此前一周的总人数被下修至2238万人。自3月初以来，首次申请失业救济的人数已超过3600万，反映出劳动力人口的急剧下降。经济学家们正在关注续请失业金数据，看有多少工人因各州重新开放和工资保障计划（PPP）而重返工作岗位。均富首席经济学家Daine Swonk表示：“这可能不是受工资保障计划影响。我们也看到一些制造工厂开业。甚至加利福尼亚的部分地区也在开放。”

美国上周初请失业金人数达212.3万人，过去十周新增失业人数达到4076.7万人，超过历史上任何时期的失业人数，相当于美国劳动力的1/4，不过值得注意的是，续请失业金人数出现下降，意味着重新开放使得一些人可以避免申请失业金积极的信号是，经季节因素调整后的总人数虽然仍远高于美国在冠状病毒爆发前的任何数据，但已是连续第七周下滑，

3月底曾创下690万的纪录高点。富国证券的分析师在一份报告中写道，240万这个数字“很可怕”，但“在痛苦之中，还是有希望的，因申请失业救济的人数连续第七周下降。”

### **3、欧洲方面**

欧元兑美元刷新4月24日以来低位至1.0776。德国最高法院此前裁定，德国央行暂时失去对欧洲央行主要刺激计划的参与权，并给欧洲央行三个月的时间来证明其债券购买计划的正当性。令人恐惧的认识似乎正在市场中扎根，因为饱受冠状病毒大流行打击的欧元区经济可能会进一步恶化，欧元“中毒”更深了。尽管会产生包括拿着纳税人的钱冒险、让各国政府依赖央行资金等“负面影响”，但欧洲央行决策者似乎无意妥协，他们周二重申将“采取一切必要措施”来提振欧元区通胀，并“触及所有辖区”。欧盟执委会周三（5月6日）预测，受到新冠病毒疫情影响，欧元区今年萎缩幅度将创下7.7%的史上最大纪录，通胀将几乎消失殆尽，公共债务及预算赤字将暴增。

### **4、全球新冠肺炎**

据Worldometers实时统计数据显示，截至北京时间5月29日06时00分，全球新冠病毒感染病例超过590万例，死亡病例超过35.9万例，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176万例，死亡病例超过10万例，为10.3万例。目前全球有12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、土耳其、俄罗斯、伊朗、巴西、印度、秘鲁。

海外 截至05月29日12时32分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊  
**5819448**  
较昨日 +86330

累计死亡  
**359083**  
较昨日 +4063

累计治愈  
**2588356**  
较昨日 +32483

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	22658	1768461	103330	603889
巴西	26417	438238	26754	177604
俄罗斯	0	379051	4142	150993
西班牙	0	283849	28752	196958
英国	1888	270508	37919	1167
意大利	593	231732	33142	150604
法国	3297	186364	28665	67309
德国	278	182196	8524	164647
印度	5489	165799	4711	70920
土耳其	1182	160979	4461	124369

## 二、供给面

从供应角度来讲，疫情3月底开始在南美洲蔓延，市场比较担忧铜精矿运输，考虑到船期问题，从南美洲运输到国内大约需要2个月左右，所以南美疫情对国内铜精矿进口影响尚未体现出来。1—4月铜精矿进口量同比增加5%。同时，随着国内疫情好转，冶炼厂硫酸胀库问题也开始缓解，4月国内精铜产量环比和同比均出现增长。大部分冶炼厂反映目前备库比较充分，国内精铜在二季度减产的可能性并不大。上周秘鲁矿业高级官员称秘鲁矿产商将重新开始运营，并在一个月内提高到正常生产水平的80%左右，秘鲁发货已经开始

恢复。五矿资源近日公告称，2020年4月28日起已开始逐步恢复从Las Bambas矿山到Matarani港口的精矿运输。

此外，4月开始精铜进口盈利窗口持续打开，近期流入到国内的进口铜可能会增多。从4月中旬开始LME在韩国釜山和中国台湾高雄的铜库存陆续下降3万吨左右，据了解，这些铜库存将在未来1—2周流入中国大陆。在当前外需疲弱的情况下，海外疫情蔓延也会促使全球炼厂向中国转移电解铜。我们预计4月电解铜进口量可能会达到35万吨，将对国内市场造成冲击。不仅如此，5月14日LME在韩国仓库也出现了5.5万吨的交仓，海外疫情对消费的影响仍然持续，5月底可能还会有一波交仓。

从铜产业周期来看，世界铜矿资源分布不均，主要集中于智利、秘鲁等拉美地区，但2019-2020年全球主要产区能转化为新增供应的大型铜矿项目寥寥无几，同时正开采的部分大型铜矿山因老化或升级改造面临供应产能下滑，展望2020年来看，全球铜精矿供应弹性较小，同时可预期的新增项目进展缓慢，而在原有矿山基础之上增产成通常需要至少2-3年左右，因此不仅2019年铜精矿维持偏紧格局不变，预计2020年全球铜矿紧张格局可以延续，这将制约精铜产量供给，令全球精铜供应增速放缓成为大概率事件。

从铜矿山开发进程来看，大型矿业公司经营主要集中在勘探、采选环节；从资源勘探到采矿，这个过程可能需要很长的时间，在这期间项目需要大量的资本支出，而且只有在上述期间结束时公司才能指望现金流入。因此，大型矿山项目的开发具有一定的风险，需要大型矿业公司和多个矿业公司来联合完成。从中长期来看，2019-2020全球铜矿新增供应量峰值已经过去，未来预估的新增供应量需要更高的铜价才会刺激项目的投资落地产生，而2020年全球铜矿产能增速下滑、品位下降、成本提升，新项目的投产和现有项目的改扩建增量较小，考虑到铜前期矿山产能投入高、投资周期长，使得铜矿短期难以快速增加产能。

### 三、需求端

从铜的终端消费来看，随着全球主要发达国家复苏态势加强，尤其是欧美政府高调推动制造业回归，使得产业重拾高速扩张态势。根据著名国际机构 CRU 统计，2019-2023 年全球精炼铜消费量复合年均增长率预计在 2% 的温和水平，其中占据近“半壁江山”的中国精炼铜消费量由于经济增长迈入转型升级期，一方面预计中国精炼铜需求增速中长期将逐步放缓(未来建筑领域用铜量将下滑，交通和机械等领域用铜将增长);另一方面虽然中国第一大精炼铜消费国的地位依然不可撼动，但是中国精炼铜占全球消费量的比重将随之逐步滑落至 50% 以下。同时，除中国以外的发展中国家随着工业经济加速发展对精炼铜需求的增长将表现更为显著，但不足以弥补中国需求增速下滑的影响。

房地产带动铜消费主要表现在两个方面，一是房地产建设本身需要敷设的电缆和相关变电设备等;二是新房装修带动空调、洗衣机、冰箱、热水器等电器产品需求(电力电缆与家用电器两块合计铜需求约占中国整体铜需求一半)。当前国内空调、汽车等产业在经历了透支消费后增长乏力，尤其再叠加房地产调控压力显现，进一步影响消费端预期。在铜消费集中的电力领域，作为“十三五”收官和“十四五”规划开启之年，2020 年国内工业领域聚焦于能源结构变化，预计电网投资将整体维持平稳，难以有大的增长亮点，支撑铜消费的主要因素在于国内政策刺激扶持加大及铜价企稳后上下游持续去库存后的再库存需求。

### 四、后市行情研判

美国 4 月非农就业减少 2050 万人，创 1939 年有记录以来最大降幅，4 月失业率升至史上最高的 14.7%，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，经过一个月的反弹震荡，沪铜伦铜完全站上 60 日均线，目前盘面为多头思路看待。

**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。