

# 沪铜经过 3 个月的上涨可能回调



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：**IMF 下修全球经济预期，世界多地疫情出现明显反弹，美欧贸易摩擦阴云再起，资本市场陷入动荡，美国经济快速重启，确诊病例增长再创新高，后市风险很大，但中国经济稳步回升，是稳定大宗商品价格的奠基石。

盘面看，2 月下旬全球疫情爆发，期铜下跌幅度较大，从 3 月下旬开始沪铜伦铜 V 型反转，已经涨到年初价格位置，从技术面看铜价上涨的空间有限，而且本次上涨中间没有出现大幅回调，所以有回调的可能性，如果没有大幅的回调，后市可能区间震荡走势。

## 一、宏观面

6月财新中国通用服务业经营活动指数(服务业PMI)录得58.4,较5月上升3.4个百分点,为2010年5月以来最高,连续两个月处于扩张区间。中国综合PMI升至55.7,为2010年12月以来最高。专家表示,6月制造业和服务业生产与需求同步扩张,由于疫情对服务业冲击更大,后疫情时期,服务业较制造业显示出更强的复苏势头。服务业出口需求正在修复,制造业外需仍面临较大压力。就业问题仍是重中之重,6月制造业和服务业就业均有所收缩。解决就业问题,既需要宏观层面复产复工的进一步推进,也有赖于政府在微观层面出台更有针对性的救助纾困措施,助力企业渡过难关。

国务院表明要将70%左右资金比较直接地去支撑居民收入,以促进消费、带动市场;此外,扩大有效投资,2万亿国债支持新型基础设施、新型城镇化和涉及国计民生的重大项目。4月份规模以上工业企业利润状况改善明显,但受市场需求尚未完全恢复、工业品价格持续回落、成本压力依然较大等多重因素影响,工业企业累计利润仍现较大降幅。4月份主要经济指标有所改善,我国经济运行正逐步走向常态化。总体来看,我国在抓好常态化疫情防控的同时,积极贯彻落实各项援企助企政策,做好“六保”、“六稳”工作,促进经济复苏。

美国6月非农新增480万,远远超过预期的303.7万;失业率跌幅猛于预期,为11.1%,低于预期的12.4%;不过平均时薪环比萎缩1.2%,预期的-0.8%。但美国上周初请失业金人数降幅依然不及预期,共计数据142.7万,高于预期的135万。综合来看,在经济进一步重

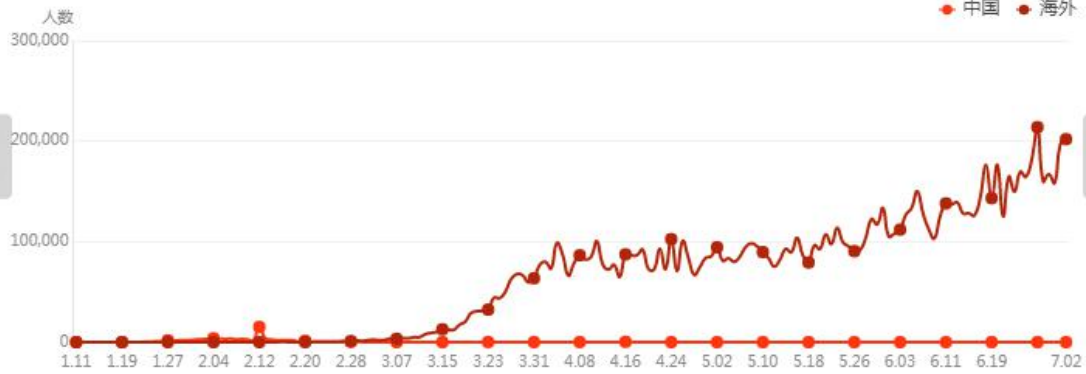
开的阶段，就业新增大幅反弹的同时，中低收入群体仍需要救济金的扶助，美国劳动力市场正呈现两级的分化，有技能型人才快速重返就业，部分群体则面临永久性失业风险。

报告中有一个危险信号，那就是根据 BLS 的数据，永久失业的人数继续上升，六月份增加了 588,000 人，达到 290 万人。失业的再就业人数增加了 71.1 万人，达到 240 万人。针对非农报告的漏洞，穆迪分析首席经济学家 Mark Zandi 指出，这份就业数据的调查是在 6 月 12 日当周进行的。当时美国南部各州的疫情还未出现大规模反弹，两个星期之后，有超过 25 万的美国人被确诊感染新冠肺炎，仅在上周末 3 天的时间里，美国全国确诊病例就高达 4 万多例，但这些事实并未反映到 6 月中旬的就业数据调查中。不过美国劳工局表示，6 月非农统计数据的“错误分类误差”显著下降，如果将登记为受雇状态但因“其它理由”而不在工作岗位上的工人登记为失业，那么从非季调角度计算，整体的失业率可能会比报告的高出 1%，不过这是误差的上限，并且可能被夸大了。

新冠肺炎疫情在美国的扩散速度加快。据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 7 月 3 日，全球新冠病毒确诊病例超过 1100 万例，死亡病例超过 52 万例。其中近四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 283 万例，死亡病例至 13 万例。

## 中国/海外新增确诊趋势

分享



## 重点疫情国家累计确诊趋势

分享



## 海外 截至07月03日10时21分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊  
**10939679**  
较昨日+144041

累计死亡  
**519934**  
较昨日+3724

累计治愈  
**6116815**  
较昨日+195936

| 国家  | 新增    | 累计      | 死亡     | 治愈      |
|-----|-------|---------|--------|---------|
| 美国  | 57236 | 2837189 | 131485 | 1191091 |
| 巴西  | 48105 | 1496858 | 61884  | 957692  |
| 俄罗斯 | 0     | 660231  | 9668   | 428276  |
| 印度  | 0     | 604641  | 17834  | 359860  |
| 英国  | 0     | 314992  | 44080  | 1373    |
| 西班牙 | 444   | 297183  | 28368  | 196958  |
| 秘鲁  | 3527  | 292004  | 10045  | 182097  |
| 智利  | 2498  | 284541  | 5920   | 249247  |
| 意大利 | 201   | 240961  | 34818  | 191083  |
| 墨西哥 | 6741  | 238511  | 29189  | 183757  |

## 二、供给面

铜价领先资本支出 1-2 年变化，而资本支出领先于精矿产量 5-7 年。2012 年资本支出见顶，铜矿产能增速也于 2016 年见顶。未来主要增产矿山情况统计，2019 年、2020 年分别增加 60 万吨、43 万吨；以当下基准看，增量在逐渐缩小。预计未来 2 年全球铜精矿产能年增长速度仍保持在 1.0% 以上。2018 年以来，矿山利用率一直维持在 80% 以上，位于历史高位，高价铜价导致矿产恢复快速回升。

海外矿山的干扰率继续提高，更多的海外矿山陆续开始限产运行，包括全球第一的铜矿企 Code1co 也缩减了业务规模。随着海外疫情的扩散，智利秘鲁等国家陆续进入紧急状态，南非港口关闭，赞比亚铜矿发运可能受限。“担心发运受限，远洋货物没什么报价”，市

场参与者反馈。近洋货物 TC 报盘下行，而近洋货物选择性较少，在疫情没有好转的情况下，预计近洋货物的 TC 会继续下行。

秘鲁大型铜矿产能仍处于复工周期，大型矿山 6 月初有望全面投入运营；泰克资源的 Antamina 铜矿恢复运营，由于减少了工人数量，近期开工率维持在 80%左右。智利 4 月铜产量同比增长 2.8%至 47.488 万吨。总体来看，矿山产能逐渐恢复，供应干扰减弱，不过需注意近期南美疫情较为严重，智利和秘鲁新增确诊人数仍在高位，关注对矿山生产的影响。废铜供应来看，华南地区来自马来西亚进口废铜已清关到厂，货源逐渐增加，供应偏紧之势改善。精废价差回升到 900 元/吨上方，废铜的替代作用也将显现，不利于精铜消费。

库存数据来看，5 月 LME 铜库存小幅增加，截止 5 月 29 日库存数量为 26.18 万吨。3 月底以来上期所铜库存持续下滑，截止 5 月 29 日总库存约为 14.5 万吨，已经低于前三年同期水平；期货库存为 5.43 万吨，库存去化速度较快。近期现货维持升水状态，升水幅度约在 180 元/吨左右，现货供应略偏紧。据 SMM 了解，6 月冶炼厂铜矿供应相对紧张，挺价意愿较强。

### 三、需求端

在铜终端消费行业中，电网行业最为亮眼。电网属于逆周期行业，经济承压驱动电网投资增加。3 月下旬，国网上调全年投资计划，比年计划投资额提高 10%。同时，电网 1—2 月累计订单后移，3—5 月开工率快速上升，其中 4—5 月大型线缆企业开工率已超过 110%。电

电线电缆开工率上升带动铜杆需求增加，4月铜杆开工率创历史同期最高水平。同时，铜管、铜板带开工率也出现不同程度的上升。

4月空调产量为1915.9万台，同比下降17.3%，前4个月累计产量5581.5万台，累计同比降幅为24.8%。此前市场普遍预期受海外疫情的拖累，空调外需将明显下降，不过据海关总署的数据，4月空调出口706万台，去年同期为720万台，虽有下滑，但降幅不及预期，随着海外复工复产推进，外需还有恢复的空间，反而是内需成为关键。6月仍是空调生产的旺季，对于铜需求有一定的带动。

4月以来汽车市场逐渐回暖，5月乘用车市场零售环比回暖明显，汽车市场向好也有利于铜材需求，尤其是今年在经济衰退压力下，新基建领域充电桩的建设步伐或将加快。

根据SMM调研，6月铜材企业平均开工率预计为76.26%，环比下降1.81个百分点，逐渐进入铜消费淡季。5月份线缆企业开工率为101.74%，预计6月线缆企业开工率为97.11%，环比减少4.63个百分点，6月线缆企业开工率环比下滑。据企业反馈，企业新增订单环比开始走弱。5月份铜板带箔企业整体开工率为65.94%，同比下滑5.22个百分点，环比下滑2.37个百分点。预计6月铜板带箔企业开工率为63.46%，环比下滑2.48个百分点。5月份铜管企业开工率为83.39%，同比下降7.54个百分点，环比下降1.03个百分点。5月铜管企业开工率同、环比均表现走弱，主因终端行业需求恢复有限。预计6月铜管企业开工率为86.18%，环比上升2.79个百分点，同比下降0.2个百分点。各大空调企业增加了6月份内销计划为即将到来的

618 促销作备货是开工率上升的主要原因。

## 四、后市行情研判

IMF 下修全球经济预期，世界多地疫情出现明显反弹，美欧贸易摩擦阴云再起，资本市场陷入动荡，美国经济快速重启，确诊病例增长再创新高，后市风险很大，但中国经济稳步回升，是稳定大宗商品价格的奠基石。

盘面看，2月下旬全球疫情爆发，期铜下跌幅度较大，从3月下旬开始沪铜伦铜V型反转，已经涨到年初价格位置，从技术面看铜价上涨的空间有限，而且本次上涨中间没有出现大幅回调，所以有回调的可能性，如果没有大幅的回调，后市可能区间震荡走势。

**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。