

# 沪铜长时间震荡整理后，可能迎来上涨



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：中国 8 月财新制造业 PMI 53.1，前值 52.8，为 2011 年 2 月以来新高，中国制造业活动持续扩张，需求继续恢复，我国经济稳步回升，同时，秘鲁、智利等产铜大国受疫情影响，铜矿供给端受到影响，智利国家统计局(INE)报告称，7 月铜产量同比减少 4.6%，至 467,913 吨，但美国经济重启后又有放缓趋势，确诊病例增长再创新高，后市风险加大。2 月下旬全球疫情爆发，期铜下跌幅度较大，沪铜是以震荡式上涨，铜价涨到年初的水平后，开始了近一个月的横盘整理，近期下破了上升趋势线，暂时看 60 日线附近得到有效支撑。

## 一、宏观方面

### 1、我国经济

我国央行稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，完善跨周期设计和调节，处理好稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀的关系，实现稳增长和防风险长期均衡。推动贷款市场报价利率改革，8 月底基本完成存量浮动利率贷款定价基准转换工作。坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度。财政部把保就业作为重中之重，用好用足抗疫特别国债和地方政府专项债券，重点支持带动就业能力强的补短板项目，开发更多就业岗位。鼓励创业带动就业，支持养老、托育、医疗、家政等社区家庭服务业发展壮大，吸纳更多就业。推进新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，开发更多就

业岗位。推动传统制造业优化升级，支持战略关键领域工程化攻坚、重点产业升级服务平台建设，引导资本、资源向战略关键领域聚焦，促进产业链向中高端迈进。

## 2、欧美经济

劳工部周四公布的数据显示，截至 8 月 22 日的一周，首次申请失业救济人数减少 98,000，至 101 万，与经济学家的预期一致。截至 8 月 15 日当周，持续申请失业救济人数也有所减少，尽管总体水平仍在 1450 万人的高位。尽管申请失业救济人数有所减少，但一些专家表示，由于申请失业救济人数仍高于疫情前的水平，金价得以保持坚挺。AvaTrade 的首席市场分析师在每日报告中写道：“我们没有看到金价出现任何大规模抛售的原因是，与正常数据相比，美国初请失业金人数仍然很高。初请失业金人数远好于市场预期，推动股指期货走高。事实是，美国经济对这种病毒的抵抗力增强了，它正在尽最大努力寻找出路。”

“在目前不确定的时期，我们预计金价将出现波动。本周的回调并不出人意料，一些人甚至在期待回调，因为获利回吐、价格回调和盘整可能为进一步上涨奠定了基础。”他认为，投资者应该“将黄金视为一种长期投资组合对冲和分散投资的工具，而不是短线投资。”

OANDA 高级市场分析师 Craig 在周四的一份报告中表示：“我们继续看到之前的金属市场出现反弹，尽管要回到上周的高点还有一段路要走。”“美国国债收益率保持在远高于低点的水平，这可能抑制价格上涨。”

杰克逊霍尔全球央行年会是市场关注的焦点，美联储主席鲍威尔发表讲话：美联储现在的通胀目标是 2%，美联储没有提供定义平均 2%通胀率的公式，新的声明反映了美联储的观点，即“强劲的就业市场”不一定会导致不可接受的通货膨胀水平，将从最高水平评估就业的“不足”，美联储将寻求一段时期通胀率“平均”在 2%，美联储的新策略是“灵活形式的平均通胀目标制”，美联储对就业策略的改变反映出，强劲的劳动力市场对中低收入群体的“好处得到了认可”。持续疲软的通胀给经济带来风险，仍然认为货币政策必须具有前

瞻性。美联储希望阻止通胀预期下降的周期。最近的经济衰退给金融市场带来了不确定性，实现美联储的就业和通胀目标需要金融稳定，长期通胀预期稳定在 2%，这将增强委员会促进就业最大化的能力，转变是由经济的潜在变化推动的，这些变化包括潜在增长率下降、利率持续走低和低通胀，如果通货膨胀上升到“高于我们的目标水平”，美联储将“毫不犹豫地采取行动”。任何通胀过冲都将是温和的。

欧洲疫情二次爆发的迹象出现，法国卫生部门周四报告，过去 24 小时内，新增病例达到 4771 例，创 4 月 14 日以来最大单日增长。死亡病例增加 12 例至 30480 例。此前德国疾控机构罗伯特·科赫研究所 19 日公布的新冠疫情数据显示，德国较前一日新增确诊创下自 5 月初以来最高单日增幅，都凸显出欧洲疫情出现再次蔓延的趋势，这打击了欧洲经济复苏的前景。

### **3、全球新冠肺炎**

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 9 月 1 日 13 时，全球新冠病毒确诊病例超过 2552 万例，死亡病例超过 85 万例。其中超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 620 万例，死亡病例至 18.7 万例。

海外 截至09月01日10时16分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊  
**25527227**  
较昨日+142761

累计死亡  
**849937**  
较昨日+2398

累计治愈  
**18009884**  
较昨日+101065

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	35639	6208875	187677	3450243
巴西	45961	3908272	121381	3268591
印度	0	3621245	64469	2774801
俄罗斯	0	992402	17128	807339
秘鲁	7731	647166	28788	455457
南非	1985	627041	14149	540923
哥伦比亚	0	607904	19363	450609
墨西哥	3719	599560	64414	496222
西班牙	7237	462858	29094	196958
阿根廷	9309	417735	8660	301195

## 二、供给面

7月全球三地库存窄幅下滑 2.5 万吨至 37 万吨附近,延续了 3 月下旬以来的去库存路径,但下滑幅度和主导减量发生了转移,一方面,全球库存自 3 月下旬近 62 万吨高位至今已经下滑超过了 25 万吨,下滑近 40%,但月度环比下滑幅度在 7 月却出现大幅收窄,从过往连续超过 6 万吨减量已经缩窄至 2.5 万吨,是否意味着全球库存去化逐渐接近底部区域,值得后期密切留意;另一方面,全球库存去化的主力军已经从中国转向了 LME,可以说,自 3 月以来中国库存持续下滑供需了全球库存减量的主要部分,随着国内生产的逐步恢复及淡季

的到来，SHFE 库存已经扭降为升，7 月库存从 6 月的 10 万吨一线攀升只近 16 万吨，而 LME 还处在月度减少超过 9 万吨的路径，而 COMEX 累库未见尽头，因此，LME 和 SHFE 从过去一致出现了分化，LME 成为全球库存继续去化的唯一力量，考虑到全球生产和需求的主体是中国，中国因素变化可能对全球库存变动带来巨大影响，需要密切留意。

作为世界上最大的铜生产国智利，全球铜供应占四分之一以上，但是该国已有数千名铜矿工人感染新冠病毒，而且不断有铜矿关闭，供应令人担忧。此外，数据分析企业环球数据公司认为，2020 年全球铜矿生产受到了新冠肺炎疫情暴发的影响。该公司将今年铜产量增幅从之前预测的 3.4% 下调到 1.9%。此外，皮肯斯在一份报告中表示，针对新冠病毒疫情采取的遏制措施，对全球铜矿供应和项目开发构成了重大风险。皮肯斯表示，如果秘鲁和智利的矿山大规模关闭 15 天，我们全球年供应量将减少 1.5%，需要 45 天才能达到全年矿山中断限额。

新冠肺炎疫情导致全球铜矿山减产约 60 万吨，2020 年铜精矿损失可能达到 80 万吨。疫情以及铜价变化导致我国一季度矿山减产 2 万吨。但需注意的是，尽管小型矿山 2 月底被迫停产，内蒙、新疆的一些小矿 4 月中旬才恢复，但由于大矿山春节期间生产几乎没有受到影响，大矿山占总供应量的 60%，所以减产规模不大。5 月中国铜精矿进口 169 万吨，同比下降 8%，1-5 月累计进口 933 万吨，同比增加 3%。4 月和 5 月疫情对矿生产及港口运输造成比较大的影响。

### **三、需求端**

从基建投资的角度来看，今年电力基建项目作为铜的主力军发挥了重要作用，电源基建投资迅速脱离 2 月“谷底”，上半年电源方面的累计投资额同比增幅已达到 51.5%，同比

增幅为历年之最，并且从当月环比增速变化也能发现电源基建也存在季末和年末特征，可以看到在每年的四季度环比增速有明显的上升，这种规律应该也会得以体现。

看电网投资，此部分的用铜量要明显高于电源基建，到今年 6 月，电网累计投资达到 1657 亿元，同比刚刚转正，涨幅 0.7%，从绝对值角度来看，今年的电网投资计划是 4500 亿元，目前尚有 63%的目标计划要在下半年完成，以今年的经济情况和国家政策导向来看，该投资计划应该可以完成；从当月投资环比增速的角度看后期的消费预期，可以发现如果要完成剩下 2843 亿元的电网投资，需要保持单月 20%的平均增速，而从增速变化节奏来看，9 月，11 月和 12 月会是投资增速提高的重要月份。

房车销售作为衡量消费的两个变量，把房子当做大宗需求端的实际最大载体，把车子当做观察消费端直接变化的有效窗口，二者差异主要体现在：房子购买后，要经历一个装修环节，才能入住达到人的消费环节(当然，房子的实际消费也可以通过空调冰箱等家电的消费来印证)，而车子购买后一般直接就能开走，从而一步到位进入消费环节。最新数据显示，2020 年 6 月份，中国汽车销售累计增速回暖至-16.9，累计产量增速-16.8，产销数据下滑幅度连续 4 个月好转，同期房市销售增速进一步回暖至个位数-8.4，亦是连续 4 个月好转，房车销售数据上个月确认了边际改善格局，本月延续了改善势头，风险资产价格走势多与边际改善紧密关联，而并非绝对值的转好。

#### **四、后市行情研判**

中国 8 月财新制造业 PMI 53.1，前值 52.8，为 2011 年 2 月以来新高中国制造业活动持续扩张，需求继续恢复，我国经济稳步回升，同时，秘鲁、智利等产铜大国受疫情影响，铜矿供给端受到影响，智利国家统计局(INE)报告称，7 月铜产量同比减少 4.6%，至 467,913 吨，但美国经济重启后又有放缓趋势，确诊病例增长再创新高，后市风险加大。2 月下旬全

球疫情爆发，期铜下跌幅度较大，沪铜是以震荡式上涨，铜价涨到年初的水平后，开始了近一个月的横盘整理，近期下破了上升趋势线，暂时看 60 日线附近得到有效支撑。

**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。