

# 疫情再次爆发沪铜可能下跌



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：**国内铜矿加工费 TC 小幅续涨，铜矿供应紧张出现缓和迹象，且冶炼厂铜矿备货积极，精炼铜产量将出现逐渐增加，铜价面临较大压力，电网建设投资大概率不及预期，汽车产销情况稍有一定的好转，家电产量也开始随季节性下降，“旺季不旺”的可能性有所上升。铜市供需方面尚未观察到确定趋势，矛盾暂不突出，短期宏观主导下特别是疫情的再次爆发可能导致铜市价格下跌。盘面看 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，开始了两个月多的横盘整理，各条均线逐步粘合，方向选择时机即将出现，如果向下突破那么可能出现一波下跌行情。

## 一、宏观方面

### 1、我国经济

前三季度经济增长由负转正，19 日国家统计局发布数据显示，初步核算，前三季度国内生产总值 722786 亿元，按可比价格计算，同比增长 0.7%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，三季度增长 4.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 2.7%，1-9 月城镇固定资产投资同比 0.8%，预期 0.9%，1-8 月为-0.3%；9 月社会消费品零售总额同比 3.3%，预期 1.6%，前值 0.5%；中国 9 月规模

以上工业增加值同比 6.9%，预期 5.8%，前值 5.6%。海关总署数据，前三季度我国货物贸易进出口总值 23.12 万亿元，同比增长 0.7%，实现今年以来外贸进出口累计增速首次转正。值得一提的是，第三季度，我国进出口 8.88 万亿元，同比增长 7.5%。其中，出口 5 万亿元，增长 10.2%；进口 3.88 万亿元，增长 4.3%，进出口总值、出口总值、进口总值均创下季度历史新高。

今年以来，面对新冠肺炎疫情巨大冲击和复杂严峻的国内外环境，各地区各部门扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，统筹推进疫情防控和经济社会发展工作取得明显成效，生产需求逐步恢复，产业循环持续改善，工业企业利润稳步回升。

十九届五中全会提出要提高人民收入水平，强化就业优先政策，建设高质量教育体系，健全多层次社会保障体系，全面推进健康中国建设，实施积极应对人口老龄化国家战略，加强和创新社会治理。要提高人民收入水平，强化就业优先政策，建设高质量教育体系，健全多层次社会保障体系，全面推进健康中国建设，实施积极应对人口老龄化国家战略，加强和创新社会治理。十九届五中全会提出了到二〇三五年基本实现社会主义现代化远景目标，包括人均国内生产总值达到中等发达国家水平，中等收入群体显著扩大，基本公共服务实现均等化，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小。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

美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 33.1%，录得 1947 年政府有记录以来最大，因为政府拿出了价值超过 3 万亿美元的救济措施，推动了消费者支出，但疫情持续蔓延造成的严重创伤可能需要一年或更长时间才能愈合。然而，美国政府资金已经接近耗尽，且近期也未能看到新一轮的刺激法案，新冠肺炎确诊病例在美国全国各地呈螺旋式上升，迫使餐馆和酒吧等企业受到限制。美国至 10 月 24 日当周初请失业金人数录得 75.1 万人，为至 3 月 14 日当周以来新低，连续 6 周低于 100 万人。美国当周初请数据显示当周初请人数降至疫情爆发以来的最低水平，表明尽管疫情病例有所增加，但失业人数正在减少，但随着疫情持续，大大小小的企业都宣布计划裁员，这表明劳动力市场的复苏将持续很长时间。

欧洲央行维持三大关键利率不变符合预期，维持主要再融资利率于 0% 不变，存款机制利率于 -0.5% 不变，边际借贷利率于 0.25% 不变。管委会预计欧洲央行主要利率将继续维持在当前或更低水平，直至通胀前景稳固地转向充分接近但低于 2% 的水平。维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模在 1.35 万亿欧元。紧急抗疫购债计划（PEPP）下到期证券本金再投资将至少持续至 2022 年底前，12 月的预期将允许重新调整经济刺激措施，第三轮定向长期再融资操作（TLTRO）仍是银行有吸引力的融资来源，支持银行向企业和家庭放贷。

欧元有望创两个月来最大单日跌幅，因欧洲央行行长拉加德描绘了欧洲经济复苏的严峻前景，并为未来几个月的进一步刺激打开了大

门，因新冠疫情与再度实施封锁可能导致经济二次衰退，“几乎无疑”会在 12 月就新的货币刺激方案达成共识，并将评估所有工具。同时国际货币基金组织下调英国经济增长评级，预测英国 2020 年 GDP 将暴跌 10.4%，而在 10 月初，该数字是 9.8%。IMF 的研究报告分析称，受第二波疫情影响，英国持续经历低就业率和低生产率，2021 年英国经济增长将从原先估计的 5.9% 降至 5.7%，而英国脱欧过渡期结束时的不确定性也将让英国经济雪上加霜。

### 3、全球新冠肺炎

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 10 月 30 日 13 时，全球新冠病毒确诊病例超过 4520 万例，死亡病例超过 118 万例。其中超五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 920 万例，死亡病例至 23.4 万例。

	<b>累计确诊</b> <b>45,207,426</b> 较昨日 +309,769	<b>累计死亡</b> <b>1,180,162</b> 较昨日 +3,267	<b>累计治愈</b> <b>32,612,765</b> 较昨日 +98,273	
国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	81642	9202393	234079	5968445
印度	0	8040203	120527	7315989
巴西	0	5468270	158456	4947777
俄罗斯	0	1570446	27111	1179465
法国	47637	1327852	36058	120723
西班牙	44241	1238922	35639	196958

数据来源：新浪新闻

当地时间 10 月 28 日，美国国家过敏症和传染病研究所所长安东尼·福奇表示，虽然确信疫苗将在未来几个月内面世，但美国在 2022 年前不太可能完全恢复如常，“如果我们开展疫苗接种宣传，并且能够在 2021 年第二季度或第三季度完成为大部分人接种疫苗的工作，也许到 2021 年底，或者甚至可能是到 2022 年以后，人们才能看到生活恢复如常。”福奇还指出，如果美国各界严格遵守了经济重启的指导准则的话，“我们不会是现在这个局面。”

法国总统表示法国拒绝群体免疫将再次封国，10 月 28 日法国总统马克龙发表电视讲话，承认法国正面临“突然加速，更为严重和致命”的第二波疫情的考验，法国第二波疫情近乎全境超过警报阈值。马克龙宣布，法国拒绝“群体免疫”思路，将于 10 月 30 日再次启动全国封锁政策，至少持续至 12 月 1 日，并根据效果评估是否需要延长封锁政策。

德国总理默克尔正在推动收紧对行动和接触的限制措施，包括关闭酒吧、餐厅和休闲设施一直到 11 月底。这些将从 11 月 4 日开始一直生效到月底的拟议限制措施仍需与各州领导人讨论。根据机构获得的联邦政府草案纲要文件，在德国许多地方已经不可能进行有效的接触者追踪，如果不实施进一步的限制，感染数量的指数级增长将在数周内令卫生系统不堪重负，并导致重病和死亡人数大幅增加。

西班牙三大区达成大区边界封锁协议，当地时间 10 月 28 日下午，西班牙马德里、卡斯蒂利亚-莱昂和卡斯蒂利亚-拉曼恰三大区政府主席在进行会议之后达成协议，三大区将实施边界封锁措施，居民除

不可抗力外不得进行出入大区的行动。卡斯蒂利亚-拉曼恰大区将于当地时间 29 日正式进入封锁，直到 11 月 9 日，卡斯蒂利亚-莱昂大区将从 30 日起实施这一措施至 11 月 9 日。

## 二、供给面

今年以来，全球主要铜矿生产国受到了新冠疫情的较大影响。智利作为最大的铜矿生产国，疫情、罢工等生产干扰因素曾引发市场对铜矿供应的忧虑。目前来看，实际影响远小于市场预期，存在预期差的修正。随着智利疫情逐渐缓和，智利国家铜业已恢复因疫情暂停的生产及项目，后期铜产出将继续恢复。预计今年智利的铜产量将同比下降 1.2% 至 571.8 万吨，2021 年智利铜产量预计为 582.4 万吨。就秘鲁而言，步入 9 月后，前期秘鲁社区封路问题已得到解决，秘鲁的铜矿开采也已基本从疫情的影响中恢复。因海外矿山迎来年底薪资谈判，智利罢工消息不绝于耳，但影响十分有限。目前在罢工的只有智利 Candelaria 铜，其 2019 年铜产量为 111,400 吨，今年截至 8 月产量已达到 74,200 吨。目前来说，资方态度普遍较为积极，全球最大铜矿 Escondida 已于上周达成劳资协议，罢工风险解除的还有 Collahuasi 铜矿。目前，秘鲁、智利等主产国供应基本恢复，相关矿企罢工影响有限，矿端扰动高峰已然过去。

库存方面，今年 5 月中旬以来伦铜库存开启流畅的下滑之路，并于 9 月份下破 8 万吨，不断刷新 2005 年末以来最低水平，持续为伦铜走势提供支撑，期铜外强内弱的格局持续强化，沪伦比值不断下滑，精炼铜进口自 6 月份就开始转为小幅亏损状态，8、9 月份进口亏损

幅度明显扩大，中国铜材进口量较7月份有所滑落。前期伦铜库存的持续下滑一方面要归功于国内进口的增多，近几个月进口窗口基本关闭，且海外存在隐形库存，9月下旬以来伦铜出现多次集中交仓现象，目前已经升至18万吨上方，主要增量是由欧洲的鹿特丹贡献。近期LME、保税区和上期所铜库存都有所增加，不过精炼铜整体库存仍然处于同期偏低水平，对期价的支撑减弱也形成一定的压力。

### 三、需求端

从9月的生产情况来看，继上半年国内铜冶炼企业大检修基本结束后，9月企业无检修。在废铜和铜精矿等原料供应充足的同时，市场对金九银十的消费仍抱有期待，因此铜冶炼企业产能利用率继续上升，冲量迹象明显。预计9月中国电解铜产量76.69万吨，同比增长6.6%；环比增长2.2%。2020年1—9月中国电解铜产量累计646.8万吨，累计同比上涨0.5%。预计10月电解铜产量环比仍保持增长趋势，增幅有所收窄。

从目前的消费数据及市场状况来看，9月份精铜制杆企业开工率为70.92%，环比减少1.75%，同比减少5.89%。其中大型企业开工率为70.88%，中型企业开工率为82.29%，小型企业开工率为38.73%。铜下游线缆“金九银十”旺季不旺特征明显，开工率不增反减。预计10月精铜制杆企业开工率为69.54%，环比减少1.38%。国庆假期铜杆厂普遍放假3-7天，影响10月份开工率。国庆过后，下游订单无改善迹象。

作为下游用铜量需求占比最大的领域，8月电网建设投资完成额下降至近五年来最低水平，1-8月累计同比增速放缓至0.04%，是此前铜价未能进一步上行的主要影响因素。市场也将关注点转向了9月之后其开始进入传统旺季的增长情况，但整个9月期间线缆企业新增订单有限，全国各地电力行业用杆加工费反弹幅度较小，当前市场并未出现如预期般的消费旺季，后续是消费旺季是否能够如期到来仍有待观察。

汽车产业乘联会发文指出，在新冠疫情全球蔓延和世界汽车低迷的大背景下，我国汽车业乘经济稳中向上的东风，逆势上扬，二季度好转，三季度优于前季度。数据显示，前三季度汽车消费势头向好。7、8、9三个月，汽车零售额同比增速均突破10%。汽车业经效同比增速，已经呈现利好先兆，利润先于营收，由负转正。

#### 四、后市行情研判

国内铜矿加工费TC小幅续涨，铜矿供应紧张出现缓和迹象，且冶炼厂铜矿备货积极，精炼铜产量将出现逐渐增加，铜价面临较大压力，电网建设投资大概率不及预期，汽车产销情况稍有一定的好转，家电产量也开始随季节性下降，“旺季不旺”的可能性有所上升。铜市供需方面尚未观察到确定趋势，矛盾暂不突出，短期宏观主导下特别是疫情的再次爆发可能导致铜市价格下跌。

盘面看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，开始了两个月多的横盘整理，各条均线逐步粘合，方向选择时机即将出现，如果向下突破那么可能出



现一波下跌行情。

**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。