

和合期货:沪铜 6 月月报

-----变异病毒全球扩散，期铜高位回落步入震荡



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: 智利政府统计局(INE)数据显示, 这个全球最大的铜生产国四月份铜产量同比下滑 1.5%至 467,594 吨, 必和必拓在智利的两家铜矿罢工已经持续五天, 潜在的供应威胁持续提供支撑。大宗商品价格上涨至 9 年高点, 亚洲国家呼吁加强对大宗商品市场的监管, 保护消费者不受价格飙升的影响, 同时, 6 月份重点关注智利宪法修改结果和秘鲁总统选举进展情况, 对下半年铜价走势有重大影响。

盘面看 2020 年年初受疫情影响, 期铜下跌幅度较大, 之后沪铜是持续上涨, 2021 年春假前, 沪铜下探到 60 日线附近受到支撑后, 开始一波大幅涨势, 伦铜沪铜震荡整理一个多月后, 4 月 14 日期铜又开始一波流畅上涨行情, 5 月 10 日到达高点后, 开始回调整理。

一、宏观方面

1、我国经济

6 月 2 日上午, 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美财政部长耶伦举行视频通话。在此前的中美经贸高级别磋商中, 美方是由贸易代表办公室(USTR)和财政部两个部门共同代表美国与中方会谈。如今不到一周的时间内, 中方牵头人与美国两机构的新“掌门”先后通话。这意味着双方完成了对之前中美经贸关系的延续接洽, 一度静默的中美经贸交流再次启动。实际上, 在最近两次通话中, 已经透露出同样的基调: 务实解决问题最重要。更好地发挥经贸的压舱石作用, 是眼下推动中美关系向前的务实举动, 这有利于中国, 有利于美国, 也有利于世界。

中国 5 月官方制造业 PMI 51.0，预期 51.1，前值为 51.1。国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，5 月份综合 PMI 产出指数为 54.2%，高于上月 0.4 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体延续稳步扩张态势。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 52.7%和 55.2%。

5 月我国制造业 PMI 指数



数据来源：东方财富网

经济合作与发展组织最新全球经济展望报告指出中国经济今年预计增长 8.5%，该报告预测，在 G20 成员国经济体中，中国经济将继续保持强劲增长势头，2021 年中国经济将增长 8.5%，2022 年预计将增长 5.8%，均高于全球经济增长水平。此外，就全球而言，2020 年第四季度的经济增长水平仍比新冠疫情大流行前一年的预期低 4%。据估计，2021 年第一季度全球经济增速将放缓至 0.5% 左右。

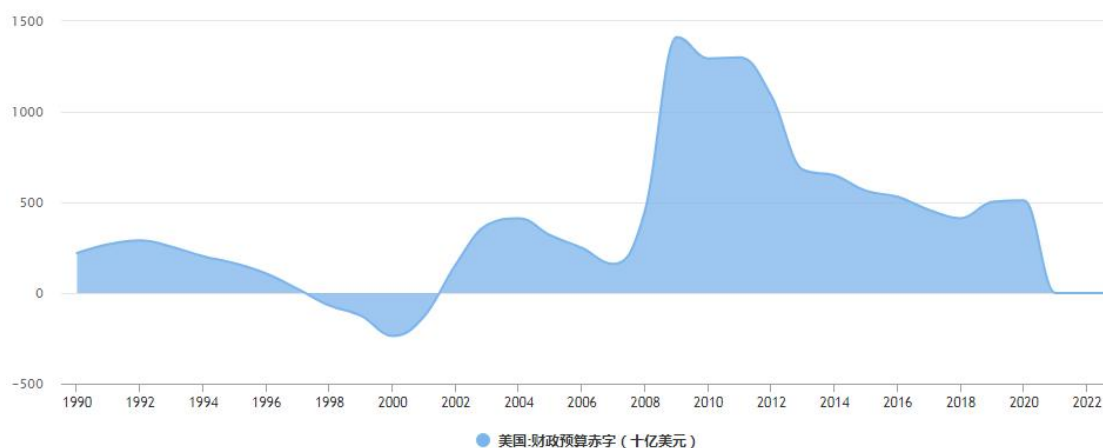
2、欧美经济

美国总统拜登当地时间 5 月 28 日提出了总值 6 万亿美元的 2022 财年预算，详细阐述了拟议中大幅增加的联邦开支细节。预算上交给国会后，预计将在签署前有所改变，拜登将其预算的重点放在了部分优先领域，包括基础设施、教育、研究、公共卫生、带薪休假和儿童保育等。此次提出的预案包括了美国就业计划和美国家庭计划，除了先前制定的 4 万亿美元的基础设施、就业和经济提案，预算中还包括了额外的资金项目，包括投资专注于癌症等疾病的新卫生研究机构，解决枪支暴力和气候危机，帮助无家可归者和遏制阿片类药物的泛滥等。

而美国预算赤字连续扩大，美国财政部周三表示，本财年前七个月美国联邦预算赤字扩大至创纪录的 1.9 万亿美元，这高于去年同期的 1.5 万亿美元赤字。美国财政部表示，政府为受疫情影响的美国人提供支持导致了支出增加。路透社

报道称，此次拜登预算案比新冠疫情前的政府开支水平大幅提高了大约 35%，而且如此大规模提高联邦政府在国民经济的作用也是美国自二战之后所从未有过的局面。此外，白宫预算案预计美国政府 2022 财年的财政收入为 4.17 万亿美元，赤字为 1.84 万亿美元。这一赤字水平虽然低于新冠疫情来袭背景下的 2020 和 2021 财年，但远高于疫情暴发前 2019 财年的 9840 亿美元。该预算案还预计美国 2023 财年赤字为 1.372 万亿美元，预计未来 10 年赤字为 14.531 万亿美元。

美国财政赤字数据



数据来源：前瞻数据库

经典经济学理论认为，政府大搞赤字财政会带来经济过热和通胀等副作用。此外，虽然拜登团队预计会在拜登第二任期内随着经济的改善再出手降低赤字，但事实上赤字的真正削减要到拜登任期结束之后发生，未来一段时间赤字真实情况可能会比预估的情况要糟糕。通常一国顺利发债的条件之一是低利率环境，6 万亿预算的实施是 2021 年 10 月 1 日开始的下一财年。目前来看，美国具备发债的条件；更重要的是美国 4 月份 CPI 虽已上升到 4.2%，处于 2008 年以来的最高水平，但非农就业以及薪资水平远未达到疫前水平，美元也疲软无力，因此美国经济实际没看起来的那么好，这是拜登政府坚决实施财政刺激的重要原因。

白宫提出的这份预算草案说明“许多民主党人已经根本不在乎财政赤字问题了”，这与上一个民主党总统奥巴马第二个任期内大幅降低赤字的政策大相径庭。美国政府肆无忌惮大规模放水有“恃美元为世界货币而无恐”的心理，不惜以邻为壑，牺牲他国家利益，通过收割全球其他国家铸币税的方式来实现本国的经济目标。

美国依然维持超低利率



3、印度疫情依然严峻

印度疫情每日新增确诊人数

印度疫情新增确诊趋势图



从今年3月到5月的8周时间里，印度暴发二次疫情已经导致16万人死亡，其中7400名儿童的父母丧生沦为孤儿。来自印度各个地区的医生们近日表示，现在变异病毒已经成为印度的主流病毒，这导致很多50岁以下的年轻人都出现了“重症化”（变异病毒的感染将使得患者出现细胞因子风暴的时间提前3到5天，从而导致患者病情提前恶化）。纵使印度新增确诊病例的速度近期没有超过30万例那么迅猛，印度医疗系统的负担却丝毫未减。许多医生说，新一轮住院患者的肺部受损的时间都提前了很多，很多年轻人都经受不住变异病毒侵袭，氧气的需求量随之骤增，印度国内医用氧气荒或许还要持续很久。

在印度发现的变异病毒毒性更强，和感染新冠原病毒相比，感染该变异病毒，患者的病情更容易恶化，死亡速度也更快。世卫组织12日表示，导致印度疫情加速扩大的变异病毒株，已在44个国家查测到。联合国卫生机构表示，变种新

冠病毒 B. 1. 617 毒株于 10 月在印度首次发现。通过全球流感数据共享平台“GISAID”收到的超过 4,500 个序列表明，印度发现的新冠变异毒株“B. 1. 617”已在 44 个国家出现，遍布全球六大区域包括美洲、欧洲、东南亚、东地中海、非洲和西太平洋地区。

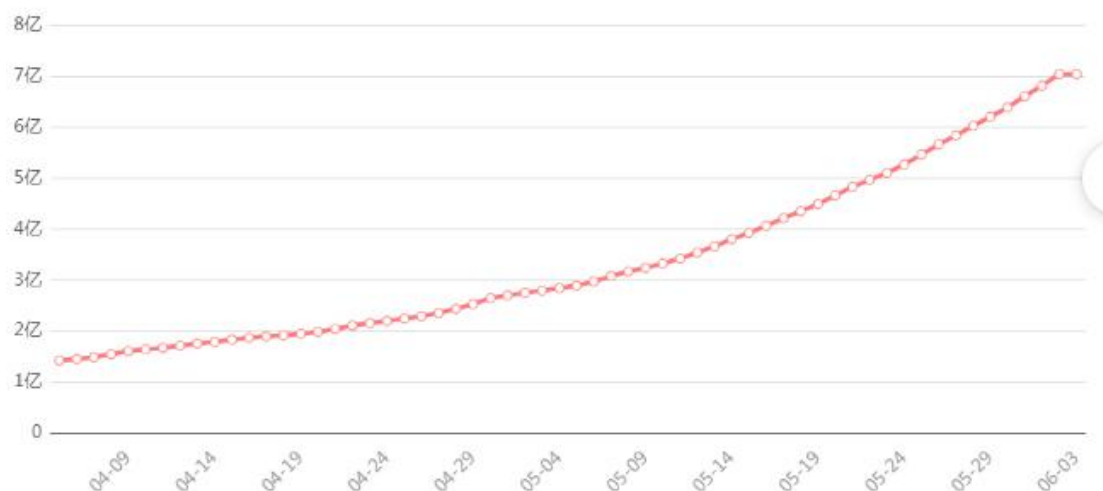
4、全球疫苗接种速度加快

我国已向全球供应新冠疫苗 3 亿剂次，国家卫健委新闻发言人米锋 31 日在国务院联防联控机制新闻发布会上表示，截至 5 月 30 日，全国累计报告接种新冠病毒疫苗 63917.2 万剂次。疫苗接种加速大规模推进，5 月以来平均每天接种 1247 万剂次，是 4 月份的 2.58 倍，其中单日接种最高超过 2000 万剂次，要继续加快推进疫苗接种，共筑免疫长城。中国履行将疫苗作为公共产品的承诺，已向全球供应了累计 3 亿剂次的疫苗，为促进疫苗在发展中国家的可及性和可负担性作出贡献。

全球疫苗累计接种数据

全球累计接种 20.2亿剂	全球较上日新增 3599.4万剂	全球每百人接种 25.87剂
中国累计接种 7亿剂	中国较上日新增 2291.8万剂	中国每百人接种 48.97剂

我国疫苗接种累计数据



数据来源：腾讯新闻

累计接种前十的国家

国家(地区)	累计接种	每百人	疫苗研制单位	更新时间
中国	7亿剂	48.97剂	国药/北京, 国药/武汉, 科兴生物, 康希诺	06-02
美国	3亿剂	88.78剂	强生, 莫德纳, 辉瑞/BioNTech	06-02
印度	2.2亿剂	15.63剂	Covaxin, 牛津/阿斯利康	06-02
巴西	6892万剂	32.42剂	牛津/阿斯利康, 辉瑞/BioNTech, 科兴生物	06-02
英国	6565.9万剂	96.72剂	莫德纳, 牛津/阿斯利康, 辉瑞/BioNTech	06-01
德国	5278万剂	63剂	强生, 莫德纳, 牛津/阿斯利康, 辉瑞/BioNTech	06-02
法国	3745.4万剂	55.43剂	强生, 莫德纳, 牛津/阿斯利康, 辉瑞/BioNTech	06-01
意大利	3581.8万剂	59.24剂	强生, 莫德纳, 牛津/阿斯利康, 辉瑞/BioNTech	06-02
墨西哥	3181.2万剂	24.67剂	CanSino, 牛津/阿斯利康, 辉瑞/BioNTech, 科兴生物, 卫星-V	06-02
俄罗斯	2979.3万剂	20.42剂	EpiVacCorona, 卫星-V	06-02

数据来源: 腾讯新闻

据 Worldometers 实时统计数据显示, 截至北京时间 6 月 3 日 10 时, 全球新

冠病毒确诊病例超过 17263 万例，死亡病例超过 370 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 3415 万例，死亡病例至 61 万例。全球新冠肺炎数据：

海外 截至06月03日09时15分数据统计 [数据说明](#)

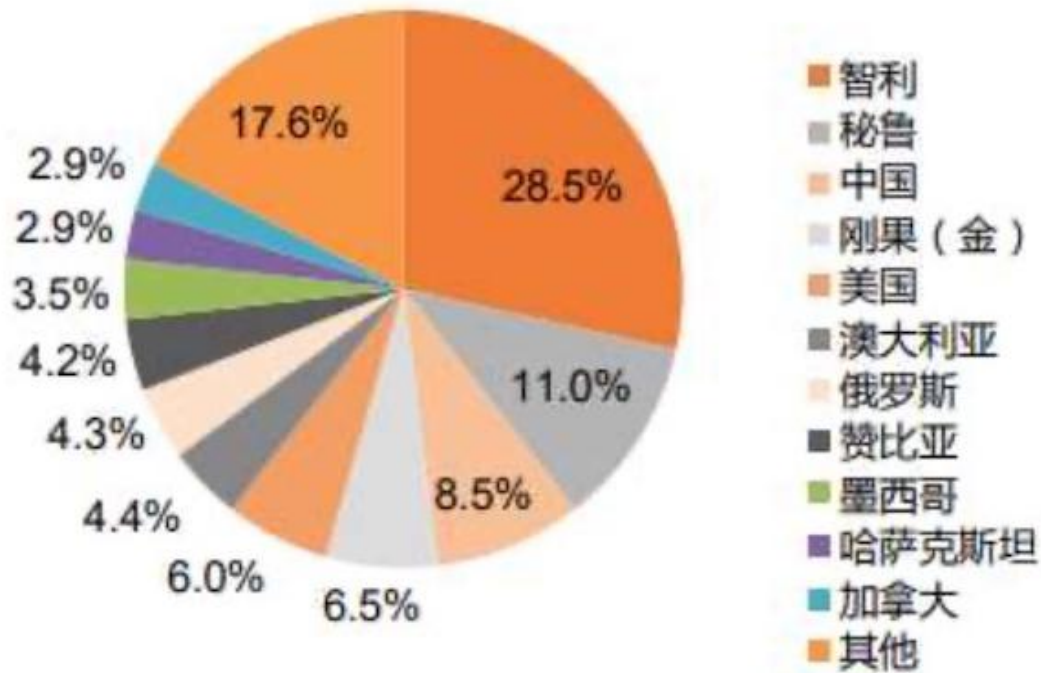
国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	16444	34153992	610994	27986475
印度	107997	28440988	338013	26382897
巴西	95601	16720081	467706	14748925
法国	1174	5739991	109841	392593
土耳其	7181	5263697	47768	5131453
俄罗斯	8832	5090249	122267	4702599
英国	4261	4510596	128057	15509
意大利	2896	4223200	126283	3886867
阿根廷	35017	3852156	79320	3409316
德国	1752	3698004	88852	3509660

数据来源：新浪新闻

二、供给面

根据美国地质勘探局 (USGS) 统计，全球前五大铜矿供应国分别为智利、秘鲁、中国、刚果(金)和美国，占比分别为 28.5%、11%、8.5%、6.5%和 6%，前五大合计占比 60%，铜矿资源在全球分布高度集中，其中智利和秘鲁供应合计占比近四成。

2020 年全球铜矿产量



数据来源：USGS

铜的供给仍将维持紧平衡的状态，罢工问题将扰动市场情绪。其实，疫情问题也仍未解决。目前智利国内的疫情形势依然严峻，日均新增确诊人数仍维持在6000人左右。根据谷歌数据，5月31日智利单日新增确诊人数为7751人。

除了疫情和罢工对铜矿的生产和运输造成冲击，智利国内的政局变化也使得智利铜矿业正面临巨大挑战，矿业政策的重大调整或将对铜矿的开采产生更长期的负面影响。

今年3月下旬，智利国会下院批准了一项由反对党提出的权利金法案，计划对炼铜超过1.2万吨、锂产量超过5万吨的企业按照矿产品产值征收3%的权利金。此项收入将用于矿区所在地区的投资，以减轻采矿带来的环境破坏。尽管智利总统对此项法案予以反对，但由于智利目前的执政联盟在最新的“制宪会议”成员选举中受挫，仅在155个成员席位中取得37个席位，未能获得左右新宪法条款制定的三分之一席位，这也就意味着其失去了否决宪法新条款的权力，而新宪法修改的主导权将掌握在反对党手中，根据智利现行的税率，矿业公司需缴纳27%的公司税，另外根据产能大小，缴纳5%~14%的专项矿业税。

智利正忙着修改宪法，而其隔壁邻居秘鲁也没闲着，正在进行着 5 年一次的总统选举。秘鲁在铜矿储量及产量上均位居全球第二，仅次于智利，秘鲁铜矿年产量达 264 万吨，占比 11%。

然两位选举候选人在矿业政策上各执一词，因此秘鲁选举也将成为搅动未来铜矿供应格局的重大事件。秘鲁将于 6 月 6 日举行总统选举第二轮投票，由佩德罗卡斯蒂略和藤森庆子两名候选人竞选 2021-2026 年总统职位。5 月 16 日，市场调研机构益普索公司对即将到来的第二轮投票进行了首次全国模拟，自由秘鲁党的总统候选人佩德罗卡斯蒂略获得 51.1% 的有效选票，人民力量党候选人藤森庆子则获得了 48.9% 的有效选票，卡斯蒂略仅比藤森庆子高出 2.2%。

藤森庆子是自由市场的支持者，其表示如果当选，她将支持能源和矿业项目。顾问拉斐尔贝朗德在接受采访时说，藤森庆子组建的政府不会寻求重新谈判天然气矿床的合同，并将推动 Tia Maria 和 Conga mining 项目的推进，这些项目目前遭遇了当地社区的抵制，藤森将致力于解决社区问题，以吸引更多投资。卡斯蒂略政策倾向则与藤森庆子形成鲜明对比。

卡斯蒂略表示：如果当选，他将寻求让秘鲁成为这个铜矿资源丰富的安第斯山脉国家的最终所有者。→如果当选总统他将提高秘鲁关键矿业的税收和使用费，并就大公司的税收合同进行重新谈判。→提出的政府最重要的计划是：(1) “如果相关公司不接受新的谈判条件，就应着手将采矿、天然气、石油、水电、通信等部门国有化”。他指出：“Yanacocha 金矿、Antamina 铜锌矿、Toromocho 铜矿、Marcona 铁矿、Cuacone 铜矿、Quellaveco 铜矿、Toquepala 铜钼矿等大中型矿藏应收归国有，并按其管辖范围下放给各地方政府管理。Camisea 气田、油井、炼油厂和水电站也是如此。”(2) 卡斯蒂略要求利润分配比例 20% 归公司，80% 归国家。

虽当前两位候选人民意调查结果十分接近，但矿业政策倾向却千差万别。选举结果将于 6 月尘埃落定，若卡斯蒂略当选，其推行的政策计划亦将加剧全球铜矿供应矛盾。6 月份重点关注智利宪法修改结果和秘鲁总统选举进展情况，对下半年铜价走势有重大影响。

三、需求端

5 月 19 日的国务院常务会议提出，要高度重视大宗商品价格攀升带来的不

利影响，贯彻党中央、国务院部署，按照精准调控要求，针对市场变化，突出重点综合施策，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。此后，大宗商品又再度下台阶，这也是因为“干预”再度来袭。5月24日，监管部门出手，国家发改委等五部门联合约谈提醒大宗商品重点企业。会议明确，下一步，有关监管部门将密切跟踪监测大宗商品价格走势，加强大宗商品期货和现货市场联动监管，对违法行为“零容忍”，持续加大执法检查力度，排查异常交易和恶意炒作，坚决依法严厉查处达成实施垄断协议、散播虚假信息、哄抬价格、囤积居奇等违法行为。

近期大宗商品价格出现大幅回调，从长期看铜需求还是比较大。最新国际能源署的《关键矿产在清洁能源转型中的作用》文件指出，太阳能发电所需的铜是燃煤电力的两倍，这主要是由于该金属表现出的电传输特性，尤其是在地下和海底电力线路中，在这种情况下，它比广泛使用的铝更受欢迎。IEA 报告指出，到2040年，太阳能发电量的巨大规模将推动对新电网基础设施的需求激增。到2040年，铜使用量可能由去年的350千吨增长到990千吨。根据其更为保守的预测，由于太阳能导致的需求，2040年的铜需求仍将上升至800千吨。

协鑫集团朱共山指出当实现“碳中和”时，中国光伏装机量有望达到现在的70倍。在6月2日开幕的第十五届（2021）国际太阳能（）光伏与智慧能源（上海）大会暨展览会上，协鑫集团董事长朱共山表示，根据全球“碳中和”步伐，同时结合能源变革趋势来看，未来30年间，电力将是最主要的终端能源消费形式，而九成以上的电力，将由以新能源为主体的新型电力系统来供应。其中，风电和光伏发电将占据“半壁江山”或者六到七成，甚至更多。在综合实力连续多年领跑全球的基础上，中国光伏产业将在“碳中和”时代继续引领世界。“当中国在2060年实现‘碳中和’之时，中国光伏装机容量有望达到现在的70多倍或者更多。”

四、后市行情研判

智利政府统计局(INE)数据显示，这个全球最大的铜生产国四月份铜产量同比下滑1.5%至467,594吨，必和必拓在智利的两家铜矿罢工已经持续五天，潜在的供应威胁持续提供支撑。大宗商品价格上涨至9年高点，亚洲国家呼吁加强

对大宗商品市场的监管，保护消费者不受价格飙升的影响，同时，6月份重点关注智利宪法修改结果和秘鲁总统选举进展情况，对下半年铜价走势有重大影响。

盘面看 2020 年年初受疫情影响，期铜下跌幅度较大，之后沪铜是持续上涨，2021 年春假前，沪铜下探到 60 日线附近受到支撑后，开始一波大幅涨势，伦铜沪铜震荡整理一个多月后，4 月 14 日期铜又开始一波流畅上涨行情，5 月 10 日到达高点后，开始回调整理。

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。