

## 基本面支撑有限，铜价不宜追涨

### 观点：

8月铜价高位盘整，供应端炒作持续降温且需求处于淡季，基本面带动作用减弱。同时，货币政策边际趋紧的倾向也令铜价承压。9月来看，宏观面利多带动有限，美元有反弹迹象，货币政策有边际收紧迹象，美股大幅回调及原油价格的回落刺激避险情绪。供应端上，铜矿山生产趋于正常，矿端供应偏紧之势料将改善；冶炼厂检修减少，国内精铜产出或将平稳增长；LME铜库存降至逾十年低位，对铜价有较强的支撑。需求端上，精铜制杆开工回落，空调消费或将增长，“金九银十”的需求有待验证，谨防旺季不旺现象出现。

9月铜价震荡之势或延续，沪铜指数参考区间49500-53500，高抛低吸为主，或者卖出跨式期权。仅供参考！

### 研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

☎：15091598320

✉：quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

## 一、行情回顾

**图 1：沪铜指数走势**

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

**图 2：LME 铜走势**

单位：美元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

8 月铜价高位盘整，供应端炒作持续降温且需求处于淡季，基本面带动作用减弱。同时，货币政策边际趋紧的倾向也令铜价承压。整体来看，沪铜指数最高为 52690，最低为 49520，收盘于 51990，收涨 0.41%，成交量大降 155.6 万手，持仓量略减；LME 铜收盘于 6674，收涨 4.67%。

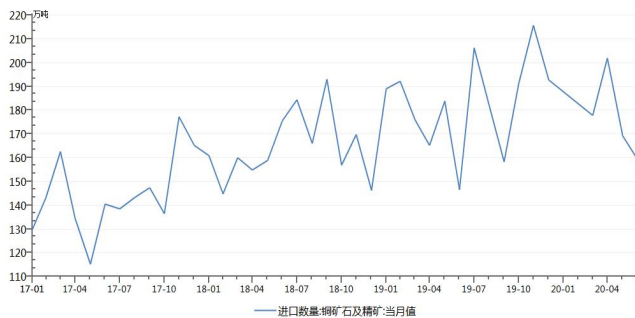
## 二、基本面支撑有限

### （一）矿山生产趋于正常

智利 7 月铜产量同比下降 4.6%至 46.8 万吨，其中智利国家铜业公司（Codelco）产量为 13.33 万吨，同比减少 4.4%，环比增加 1%。秘鲁 7 月铜产量同比下降 2.2%至 19.9 万吨，降幅有明显收窄，境内主要铜矿已基本恢复正常生产。上周冶炼厂加工费 TC 继续维持在 50 美元/吨下方，尽管铜矿生产恢复正常，但仍以补长单为主，近期 TC 难有明显回升。上周我的有色网统计 7 月主流港口铜精矿库存共计 59.6 万吨，环比增加 5 万吨。

图 3：铜矿石及精矿进口量

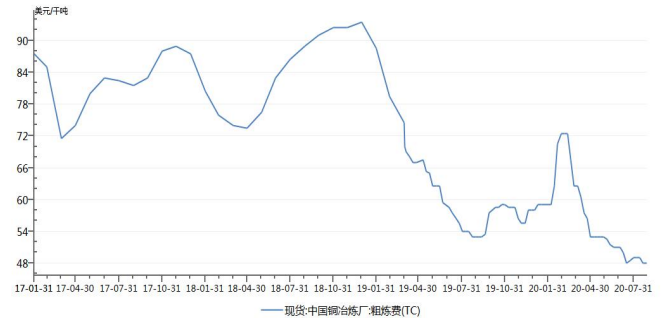
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：冶炼厂加工费 TC

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

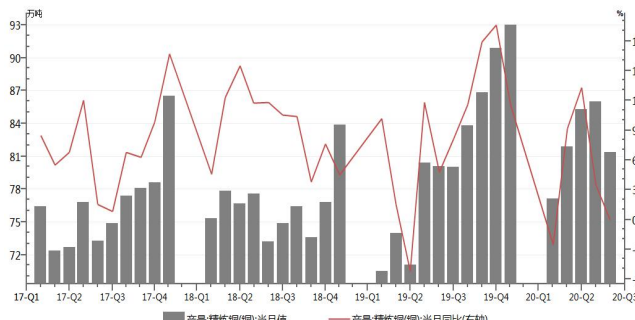
## （二）库存外降内升

7 月国内精铜产量为 81.4 万吨，环比下降 5.35%，1-7 月累计产量 563.2 万吨，同比增长 3.9%。9 月冶炼厂检修较少，精铜产出料将稳步回升。

库存情况来看，今年下半年以来 LME 铜库存持续走低，截止 9 月 4 日降至 82450 吨，是逾十年来的低位，7 月中旬至今欧洲地区库存降幅明显，欧美地区重启经济后消费好转。8 月来上期所铜库存相对平稳，上周增加 6787 吨至 17.69 万吨，期货库存在 5.86 万吨左右。据 SMM 调研，上周上海保税区铜库存环比增加 0.98 万吨至 24.95 万吨，库存连续第五周增长。

图 5：中国精炼铜产量

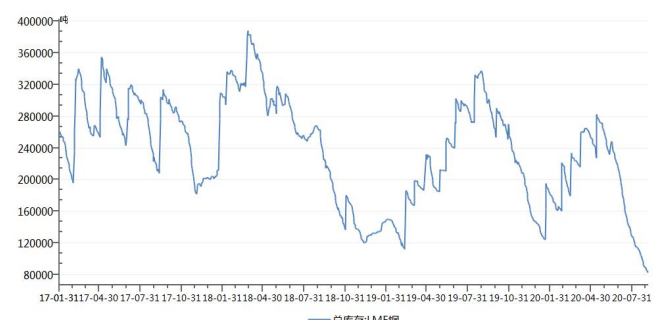
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：LME 铜库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

## （三）“金九银十”需求待验证

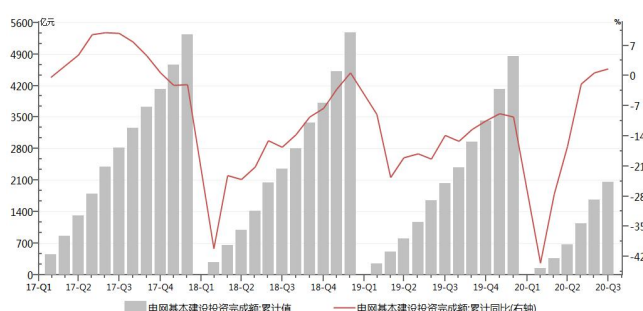
据 SMM，8 月精铜制杆企业开工率为 72.66%，环比下降 3.5%，同比下滑 2.79%，预计 9 月精铜制

杆企业开工率进一步下滑，8月铜杆厂成品库存压力增大，谨防铜市旺季不旺。空调生产处于淡季，制冷类铜管订单量有所下滑，不过后续有双节和“双十一”临近，是线上销售旺季，且有国家层面对内需消费的刺激，因此不宜过分悲观。

9月1日《固体废物污染环境防治法》正式落地，市场参与者对9月后的废料进口有所顾虑，国内利废企业对进口废铜显得谨慎。上周精废价差收窄，废铜替代有所弱化。

图 7：电网基本建设投资完成额

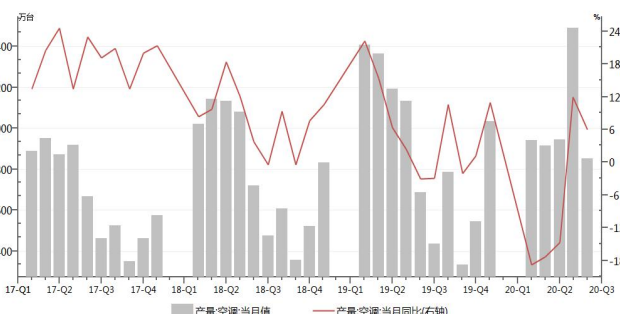
单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 8：空调产量

单位：万台



资料来源：WIND，长安期货

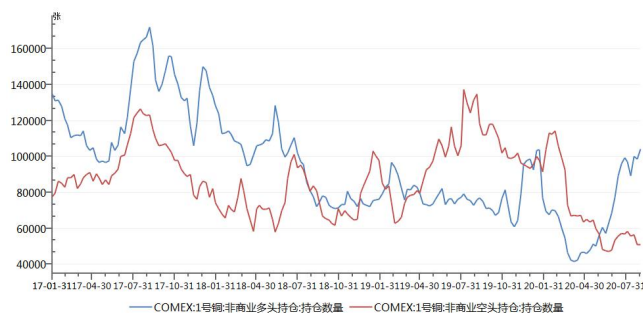
### 三、警惕美元走强

宏观层面上，美国8月新增非农就业137.1万人，好于预期，低于前值；失业率为8.4%，也好于预期的9.8%，失业率数据的真实性存疑。数据公布后，美元指数冲高后回落，前期公布的制造业数据也表现较好，短期美元指数有小幅反弹的迹象，恐不利于铜价反弹。另外，美股科技股多头拥挤带来价格的快速回调、以及近期原油价格的大幅回落，也对市场乐观情绪有一定的压制。美国、日本8月制造业PMI升至高位，欧元区制造业PMI也保持在荣枯线上方。中国8月制造业PMI环比小降0.1个百分点至51%，新订单指数延续回升之势，而原材料库存却回落了0.6个百分点，后期随着需求持续恢复，企业原材料储备料将增长。

截止9月1日当周COMEX1号铜非商业多头持仓增加5330张，而空头持仓仅增78张，投机性净多头寸进一步增加，看涨情绪较为突出。

图 9：COMEX1 号铜投机性多空持仓

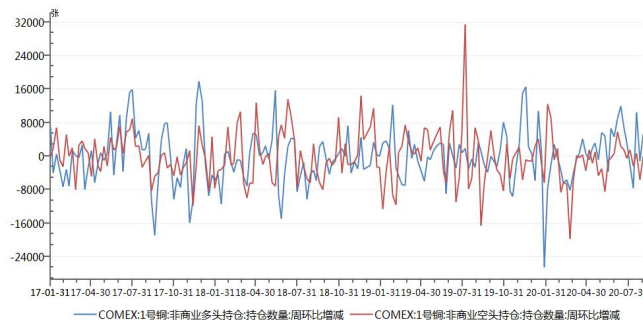
单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 10：COMEX1 号铜投机性多空持仓变动

单位：张



资料来源：WIND，长安期货

## 四、行情展望

8 月铜价高位盘整，供应端炒作持续降温且需求处于淡季，基本面带动作用减弱。同时，货币政策边际趋紧的倾向也令铜价承压。9 月来看，宏观面利多带动有限，美元有反弹迹象，货币政策有边际收紧迹象，美股大幅回调及原油价格的回落刺激避险情绪。供应端上，铜矿山生产趋于正常，矿端供应偏紧之势料将改善；冶炼厂检修减少，国内精铜产出或将平稳增长；LME 铜库存降至逾十年低位，对铜价有较强的支撑。需求端上，精铜制杆开工回落，空调消费或将增长，“金九银十”的需求有待验证，谨防旺季不旺现象出现。

9 月铜价震荡之势或延续，沪铜指数参考区间 49500-53500，高抛低吸为主，或者卖出跨式期权。仅供参考！

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

**长安期货各分支机构****江苏分公司**

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

**福建分公司**

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号  
新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

**郑州营业部**

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

**上海营业部**

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

**西安和平路营业部**

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088    029-87206178  
传 真：029-87206165

**能源化工事业部**

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

**农产品事业部**

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

**山东分公司**

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

**安徽分公司**

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室  
电 话：0551-62623638

**淄博营业部**

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电 话：0533-6217987    0533-6270009

**宝鸡营业部**

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

**西安经济技术开发区营业部**

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533    029-87323539  
传 真：029-87323539

**金融事业部**

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

**金属事业部**

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165