

谨防旺季不旺，铜价不宜追涨

观点：


上周铜价窄幅波动，基本面变动不大，铜价随宏观情绪扰动。本周来看，九、十月份传统需求旺季下，空调、汽车消费料有改善，然而占比最大的线缆需求表现不佳，谨防旺季不旺现象出现；矿端变动不大，国内冶炼厂检修减少，精铜产出稳步增长，国内库存累积；宏观环境略偏中性，货币政策稳定，美元指数重回弱勢略利多铜价。因此，支撑面支撑有限，铜价上行空间料有限，Cu2011 参考区间：51000-54000，不宜追涨。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: Cu2011 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

上周铜价延续震荡, 矿端变动不大, 精铜产出稳步增长, 需求未有明显转好, 美元指数偏弱震荡。整体来看, 沪铜主力 Cu2011 在[51330-52550]区间内窄幅波动, 成交量增加 1.78 万手, 持仓量增加 1.38 万手, 收盘于 52330, 收涨 1.22%; LME 铜最高反弹至 6875, 收盘于 6850, 收涨 2.01%。

二、基本面支撑有限

(一) 矿端变动不大

南美铜矿山基本恢复正常生产, 消息面较为平静, 矿端暂无可炒作的热点。近期铜冶炼厂粗炼费 TC 持稳于 48 美元/干吨, 没有明显变化, 临近年底, 冶炼厂产能利用率逐渐提升。据我的有色网, 上周 7 个主流港口铜精矿库存为 62.3 万吨, 环比增加 4.6 万吨, 从 8 月初的低位持续回升。

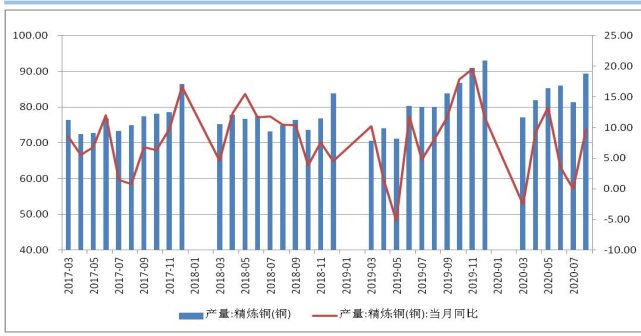
(二) 精铜产出稳步增长

中国 8 月精炼铜产量为 89.4 万吨, 同比增加 9.7%, 环比增长 9.8%; 1-8 月累计产量 652.7 万吨, 累计同比增加 4.9%。四季度冶炼厂检修较少, 且为了完成年度目标, 精铜产出料将维持稳定增长。上周

保税区电解铜库存 32.1 万吨，较前一周增加 1.9 万吨，到港货源陆续流入，保税库存增长。总体来看，国内供应稍显宽裕。上周上期所铜库存增加 1.66 万吨至 19.33 万吨，增幅较大，期货库存增加 9452 吨至 7.44 万吨，国内库存累积。LME 铜库存降至逾 10 年低位后持稳，上周增加 3350 吨至 7.89 万吨，随着海外需求回暖，库存持续下移，自 7 月以来 LME0-3 现货升水持续走升，近期维持在 20 美元/吨上下。

图 3：中国精炼铜产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：上期所铜库存

单位：吨



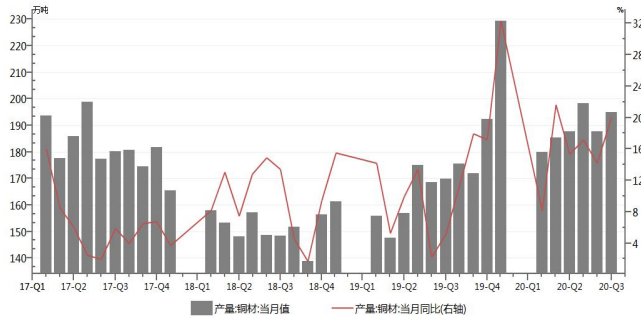
资料来源：WIND，长安期货

（三）电缆需求表现不佳

8 月铜材产量 194.9 万吨，同比增长 20.1%；1-9 月累计产量 1376.2 万吨，累计同比增长 12.2%，铜材产量增长较快。据 SMM 调研，9 月线缆企业订单下滑明显，精铜制杆企业库存维持较高水平，生产检修现象持续。精废价差收窄，废铜制杆对盘面价差收缩，利润空间下降。8 月铜管企业开工环比下滑明显，对于 9 月的铜管需求市场预期也较为悲观，不过中下旬铜管市场订单量有所回暖，国庆假期将至及双十一消费高峰临近，铜管企业有一定的备货需求，因此不宜过分悲观。铜板带订单增长，企业有节前备货需求。8 月我国汽车产销量分别达 211.9 万辆和 218.6 万辆，同比增长 6.3% 和 11.6%，汽车市场持续回暖，十一假期也有消费旺季预期。整体来看，空调和汽车消费料能提供一定增量，需求端的掣肘主要在于占比最大的线缆，要谨防旺季不旺现象出现。

图 5：铜材产量

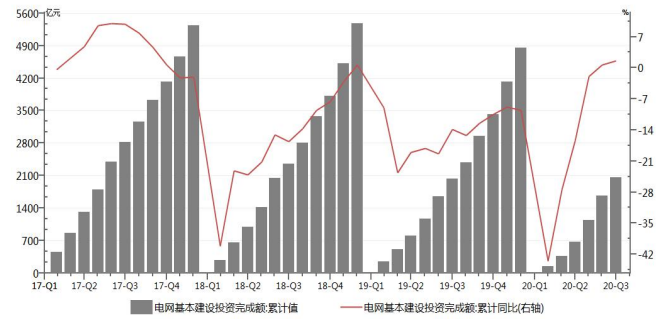
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：电网基本建设投资完成额

单位：亿元



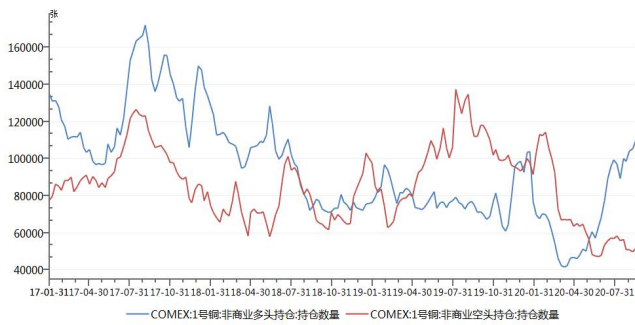
资料来源：WIND，长安期货

三、宏观环境偏中性

宏观层面上，美联储 9 月议息会议维持基准利率不变，预期直到 2023 年末利率都将按兵不动，并调高了 GDP 增速预测，宽松环境未变，然而新一轮刺激方案迟迟未现。字节跳动与甲骨文、沃尔玛对 Tik Tok 合作形成原则性共识，美法官紧急叫停微信禁令。美大选临近，政治环境有望趋于稳定。中国 8 月经济数据中性略偏好，固定资产投资降幅收窄，房地产开发投资速度加快。随着经济稳中转好，货币政策也趋于正常化，8 月 M2 同比增长 10.4%，不及预期和前值，不过新增人民币贷款和社融规模偏好，9 月 21 日公布的 LPR 与前一次持平，连续 5 个月未变。整体宏观环境略偏中性。截止 9 月 15 日当周，COMEX1 号铜投机性多头头寸增加 4844 张，空头头寸增加 1987 张，净多头寸持续增加，资金情绪较为乐观。

图 7：COMEX1 号铜非商业多空持仓

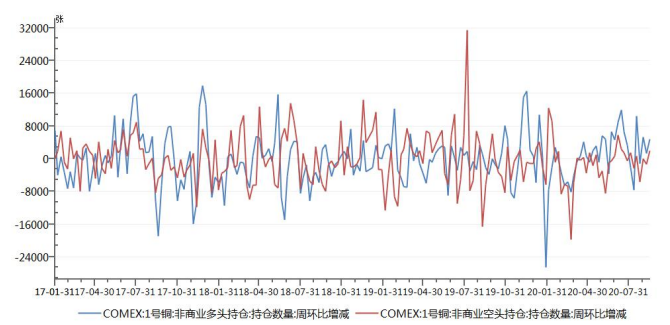
单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 8：COMEX1 号铜非商业多空持仓变动

单位：张



资料来源：WIND，长安期货

四、行情展望

上周铜价窄幅波动，基本面变动不大，铜价随宏观情绪扰动。本周来看，九、十月份传统需求旺季下，空调、汽车消费料有改善，然而占比最大的线缆需求表现不佳，谨防旺季不旺现象出现；矿端变动不大，国内冶炼厂检修减少，精铜产出稳步增长，国内库存累积；宏观环境略偏中性，货币政策稳定，美元指数重回弱势略利多铜价。因此，支撑面支撑有限，铜价上行空间料有限，Cu2011 参考区间：51000-54000，不宜追涨。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