



真诚赢得客户
专业体现价值

投资咨询研究部

铜价小幅上行，空间有待观察

【策略概述】

◆ 核心观点：

9月，铜价整体小幅回落，其中上旬和中旬弱势振荡，下旬跌破了两年来的高位及两个月的高位震荡区间。

10月，长假或迎来中国内需小高峰，经济保持谨慎乐观，铜原料供需紧平衡，但因南美地区为主要扩产项目新增区，铜矿产量或受影响。消费端，电网、空调、汽车等传统消费领域增速渐恢复。地产消费或受政策影响，复苏尚需时日，但新能源+新基建或成新增长点。欧美疫情仍严重，失业率仍高企，实体经济复苏尚需时日，但货币政策宽松或支撑铜价。整体显性库存水平仍处季节性低位。

综合以上情况，我们分析10月的铜价将小幅上行，上行空间需关注上海期铜主力合约53800一线、LME3个月期铜6780一线压力位能否有效突破。

风险提示：

- 1、欧美疫情严重
- 2、国内实际消费

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

铜价 9 月整体小幅回落，其中上旬和中旬弱势振荡，下旬跌破了两年来的高位及两个月的高位震荡区间。原因其一是：欧洲疫情二次爆发影响国际需求及促使避险情绪升温，其二是美国大选，美元指数从 9 月 1 日的 2020 年目前最低点 91.737 开始反弹至 94.8 的位置。最后 9 月国内实际消费旺季不旺。截止 30 日，沪铜 2011 合约跌幅为 2.06%，收盘于 50930 元 / 吨，LME 3 月期铜涨幅 0.18%，收盘于 6686 美元 / 吨，截止 9 月 30 日，长江有色市场 1# 电解铜平均价为 51,235 元 / 吨，从季节性角度来分析，长江有色市场 1# 电解铜现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。

图 1：沪铜主力合约走势图



图 2：LME3 月期铜走势



资料来源：博易大师

图 3：电解铜现货价格季节性分析图



资料来源：Wind

二、影响因素

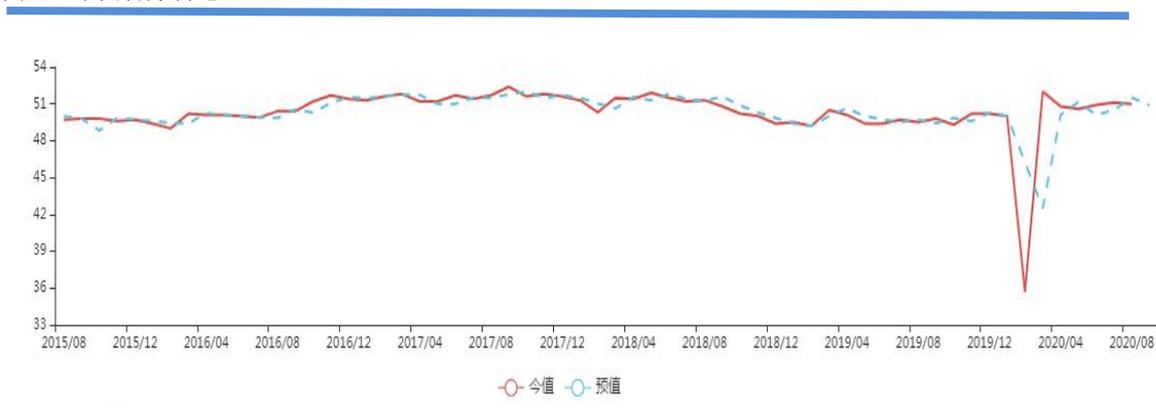
1、内外宏观

中国 9 月份，综合 PMI 产出指数为 55.1%，高于上月 0.6 个百分点，我国企业生产经营活动有所加快。9 月财新中国制造业采购经理人指数为 53，较上月降 0.1 个百分点。9 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.5%，比上月上升 0.5 个百分点，连续 7 个月站上荣枯线。9 月份，非制造业商务活动指数为 55.9%，比上月上升 0.7 个百分点，非制造业景气稳定回升。企业情况方面：1-8 月份，中国规模以上工业企业实现利润总额 37166.5 亿元，同比下降 4.4%，降幅较前月收窄 3.7%，生产和需求在稳定恢复。8 月规模以上工业增加值同比增 5.6%。流动性方面：8 月，我国货币供应量 M0 达到 8 万亿元，同比变化 9.4%，M1 达到 60.13 万亿元，同比增 8%，M2 达到 213.68 万亿元，同比增 10.4%。8 月新增人民币贷款 1.28 万亿元，同比增 694 亿元。8 月社会融资存量同比增长 13.3%，是近月高点。

美国 9 月谘商会消费者信心指数 101.8，创 2003 年以来新高，预期 89.5，前值 84.8。美国 9 月密歇根大学消费者信心指数终值：80.4 前值：78.9 预估值：79。美国 8 月核心个人消费支出物价指数年率：1.6% 前值：1.3% 预估值：1.4%。美国 9 月 ISM 制造业 PMI 录得 55.4，预期 56.3，前值 56。美国 9 月非农就业人口新增 66.1 万人，低于预期的 85 万人；失业率 7.9%，低于预期的 8.2%，为连续第 5 个月下滑。美联储暗示接近于零的政策利率将至少维持到 2023 年末。

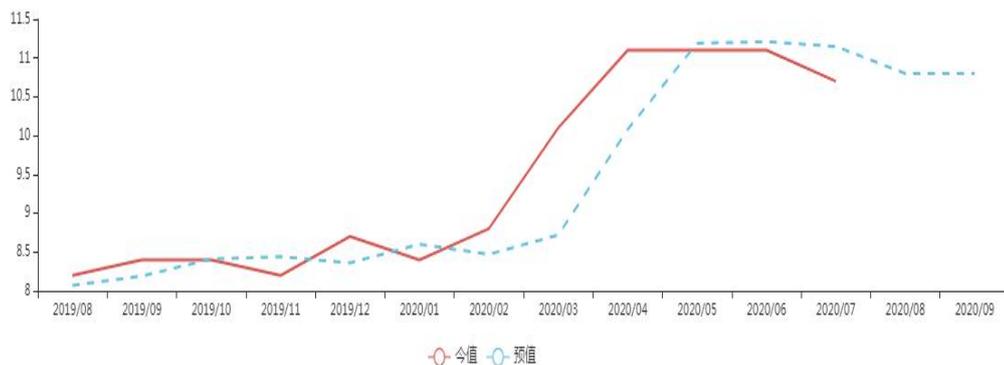
国内宏观情况显示第一、企业愿意投资了，居民愿意消费了，国内经济已经稳步进入了复苏；第二、制造业回暖，供给侧逐步恢复，发展动力活力进一步增强；第三、货币政策虽有所收紧，但流动性整体仍较为宽松。欧美疫情恶化，财政政策保持积极，消费信心虽提升，但经济恢复速度或受影响，复苏前景不确定。

图 4：中国官方制造业 PMI



资料来源：Wind

图 5：中国 M2:同比(%)



资料来源: Wind

2、供给增加

2020年08月,月度精炼铜产量为89.4万吨,较上个月增加8万吨,同比上升9.7%。从季节性角度分析,当前产量较近5年相比维持在较高水平。2020年06月份,原生精炼铜产量为1,725千吨,再生精炼铜产量336千吨,全球精炼铜总供给(原生+再生)为2,061千吨;全球精炼铜消费量为2,253千吨,精炼铜减少192千吨。从季节性角度分析,当前供需平衡情况较近5年相比维持在较低水平,当前产量较近5年相比维持在较高水平,当前消费量较近5年相比维持在较高水平。

图6: 月度精炼铜产量季节性分析



资料来源: Wind

3、消费增加

2020年08月,铜材月度产量为194.9万吨,较上个月增加7.3万吨,同比上涨20.1%。从季节性角度分析,当前月度产量较近5年相比维持在较高水平。

2020年08月,固定资产投资完成额累计值为378,834亿元,累计同比-0.3%,实际累计同比为2.73%;房地产开发投资完成额累计值为88,454.14亿元,累计同比4.6%,实际累计同比7.12%。

2020年08月,电网基本建设投资完成额累计值为2,379亿元,累计同比上升0.04%;房屋新开工面积为139,916.96万平方米,累计同比下降3.6%;房屋竣工面积为37,107.48万平方米,累计同比下降10.8%;汽车产量为208.8万辆,当月同比上升7.6%;空调产量为1,533万台,当月同比上升0.5%;家用电冰箱为908.5万台,当月同比上升28.5%。

图 7：铜材月度产量季节性分析



资料来源：Wind

图 8：电网建设月度投资额



资料来源：Wind

4、库存较低

截止至 2020 年 09 月 30 日，上海期货交易所阴极铜库存为 155071 吨，较上一周减少 15,393 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较高水平。截止至 2020 年 09 月 30 日，LME 铜库存为 165600 吨，较上一交易日增加 29275 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

图 9：SHE 阴极铜库存季节性分析图

SHF阴极铜库存季节性分析



资料来源：Wind

图 1 0：LME 铜库存季节分析图

LME铜库存季节性分析



资料来源：Wind

三、后市研判

9 月，铜价整体小幅回落，其中上旬和中旬弱势振荡，下旬跌破了两年来的高位及两个月的高位震荡区间。

10 月，长假或迎来中国内需小高峰，经济保持谨慎乐观，铜原料供需紧平衡，但因南美地区为主要扩产项目新增区，铜矿产量或受影响。消费端，电网、空调、汽车等传统消费领域增速渐恢复。地产消费或受政策影响，复苏尚需时日，但新能源+新基建或成新增长点。欧美疫情仍严重，失业率仍高企，实体经济复苏尚需时日，但货币政策宽松或支撑铜价。整体显性库存水平仍处季节性低位。

综合以上情况，我们分析 10 月的铜价将小幅上行，上行空间需关注上海期铜主力合约 53800 一线、LME3 个月期铜 6780 一线压力位能否有效突破。

风险提示：

- 1、欧美疫情严重
- 2、国内消费持续性

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司分支机构

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元
联系电话：400-930-7770
公司官网：www.gzjkqh.com

广州营业部

地址：广州市海珠区新港东路 1088 号中洲交易中心 1105 单元
电话：020-38298555

佛山营业部

地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号龙汇大厦 1720-1722 单元
电话：0757-85501836

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房
电话：0411-84806645

山东分公司

地址：山东省济南市市中区英雄山路 129 号祥泰广场 1 号楼 2403 室、
2406 室
电话：0531-58766302

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口会展路 129 号 1909、1910、2012 房间
电话：0411-84995079

杭州分公司

地址：浙江省杭州市下城区绍兴路 161 号野风现代中心北楼 903 室
联系电话：0571-87251385

梅州营业部

地址：广东省广东省梅州市梅江区江南正兴路和兴园店铺 2-19
电话：0753-2185061

保定营业部

地址：河北省保定市复兴中路 3108 号康泰国际 15 楼 1 单元 1509 室
电话：0312-3135300

福州营业部

地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路 29 号左海综合楼 2 楼 B 区 201 室
电话：0591-87219989

河北分公司

地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号东胜广场三单元 1406
电话：0311-83075314

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1608
电话：0315-5266603