

## 和合期货：沪铜月报（2023 年 09 月）

——经济数据不及预期货币政策宽松支持，沪铜震荡



和合期货  
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

### 摘要：

宏观面，总的来看，国内需求仍显不足，经济恢复向好基础仍待加固，部分经济数据持续恢复，但也要看到，世界政治经济形势错综复杂，外围环境仍有压力。面对压力央行时隔两月连续“降息”超出市场普遍预期，释放出货币政策加强逆周期调节、全力支持实体经济的信号。

基本面，供给端，1-7 月我国铜矿砂及其精矿累计进口量 1541 万吨，同比增长 7.4%，国内铜精矿供应延续此前充裕状态，铜精矿现货市场处于供大于求格局，我国铜冶炼厂 TC 继续维持高位。需求端，风电、光伏、新能源汽车保持快速增长，但房地产表现依然低迷，万科主席郁亮预计今年新开工面积仅为 6.6 亿平方米，将回到 2006 年的规模，同时也表示市场出现了过度的反应，这不是个合理的水平。

## 目录

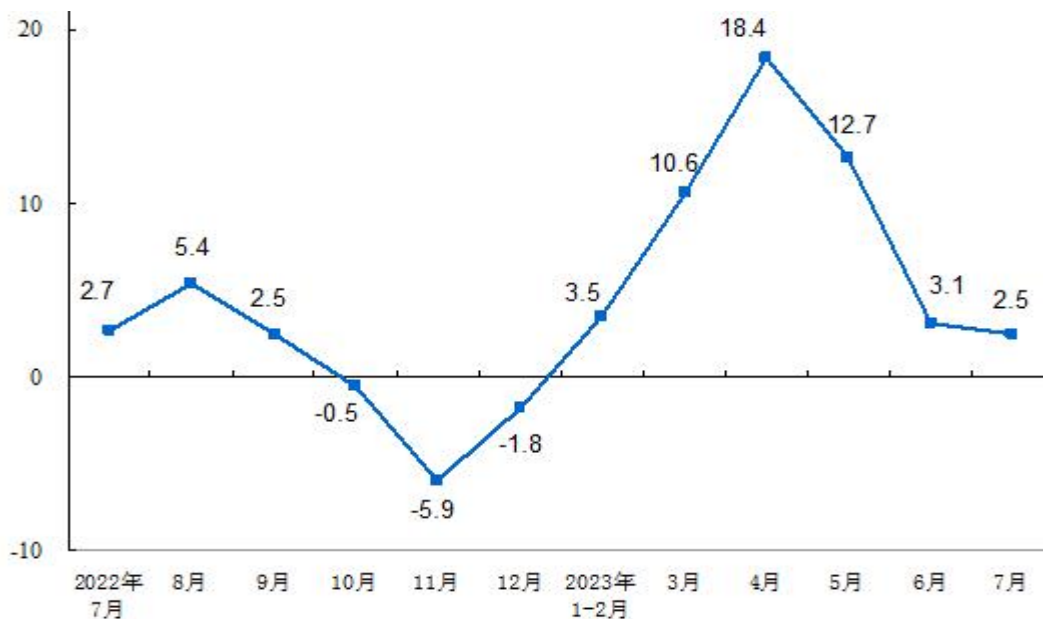
|                                 |        |
|---------------------------------|--------|
| 一、我国 7 月经济不及市场预期，货币政策宽松支持 ..... | - 3 -  |
| 1、我国 7 月经济不及市场预期 .....          | - 3 -  |
| 2、面对经济压力，我国央行继续降息 .....         | - 7 -  |
| 二、铜矿供给趋稳宽松，铜产业月度景气指数正常区间 .....  | - 8 -  |
| 三、风光电保持高速增长，地产表现依然低迷 .....      | - 10 - |
| 四、后市行情研判 .....                  | - 13 - |
| 风险揭示: .....                     | - 13 - |
| 免责声明: .....                     | - 13 - |

## 一、我国 7 月经济不及市场预期，货币政策宽松支持

### 1、我国 7 月经济不及市场预期

7 月份，社会消费品零售总额 36761 亿元，同比增长 2.5%，其中，除汽车以外的消费品零售额 32906 亿元，增长 3.0%。1—7 月份，社会消费品零售总额 264348 亿元，同比增长 7.3%，其中，除汽车以外的消费品零售额 238083 亿元，增长 7.5%。

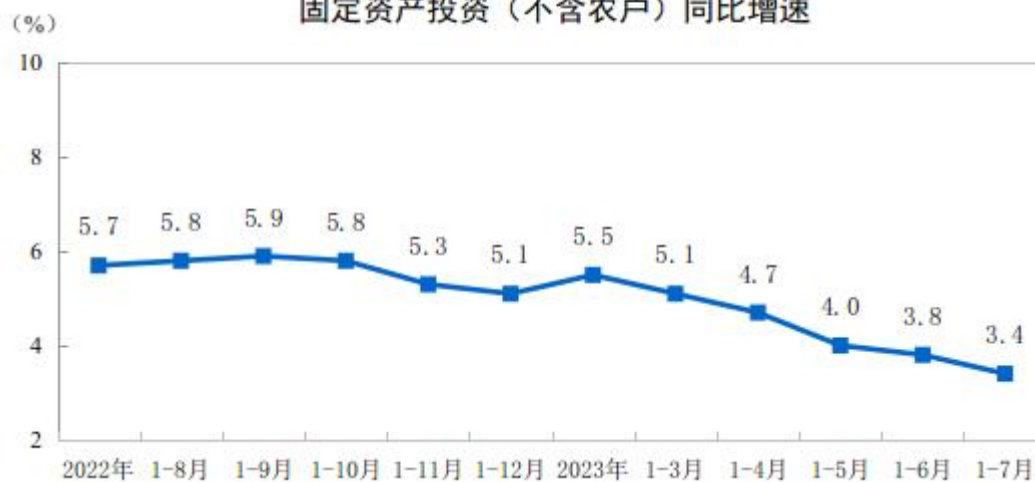
社会消费品零售总额增速回落



数据来源：国家统计局

中国 1-7 月固定资产投资增长 3.4%，民间投资降幅扩大至 0.5%，高新技术增速回落。1-7 月工业投资同比增长 8.5%，基础设施投资同比增长 6.8%。

固定资产投资（不含农户）同比增速



数据来源：国家统计局

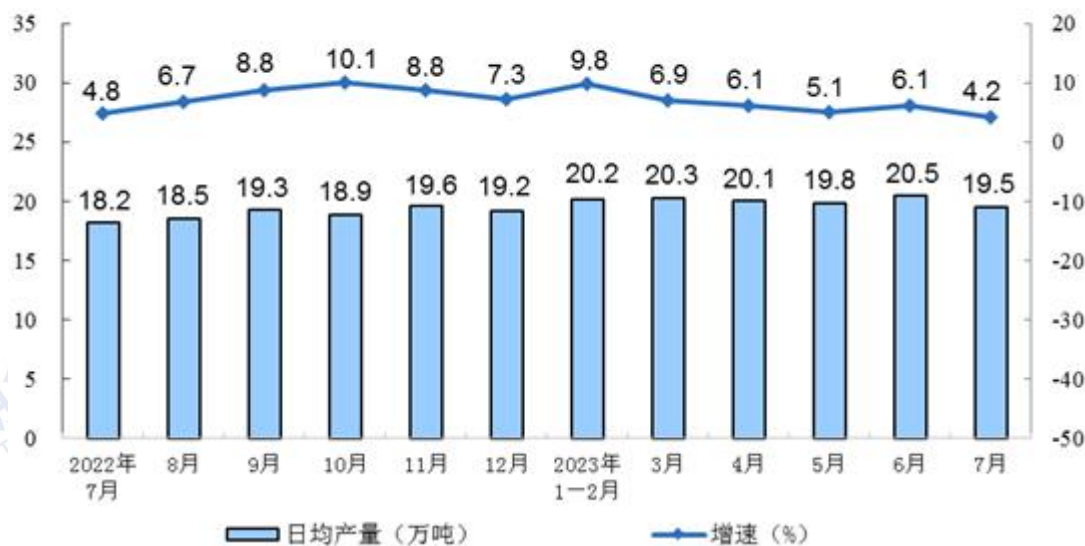
7月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.7%，1—7月份，规模以上工业增加值同比增长3.8%。



数据来源：国家统计局

中国6月社会消费品零售总额同比增长3.1%，汽车类零售同比下滑1.1%。上半年消费持续复苏，社会消费品零售总额227588亿元，同比增长8.2%。

### 十种有色金属同比增速及日均产量



数据来源：国家统计局

2023年7月份，全国居民消费价格同比下降0.3%，食品价格下降1.7%，非食品价格持平；消费品价格下降1.3%，服务价格上涨1.2%。1—7月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.5%。

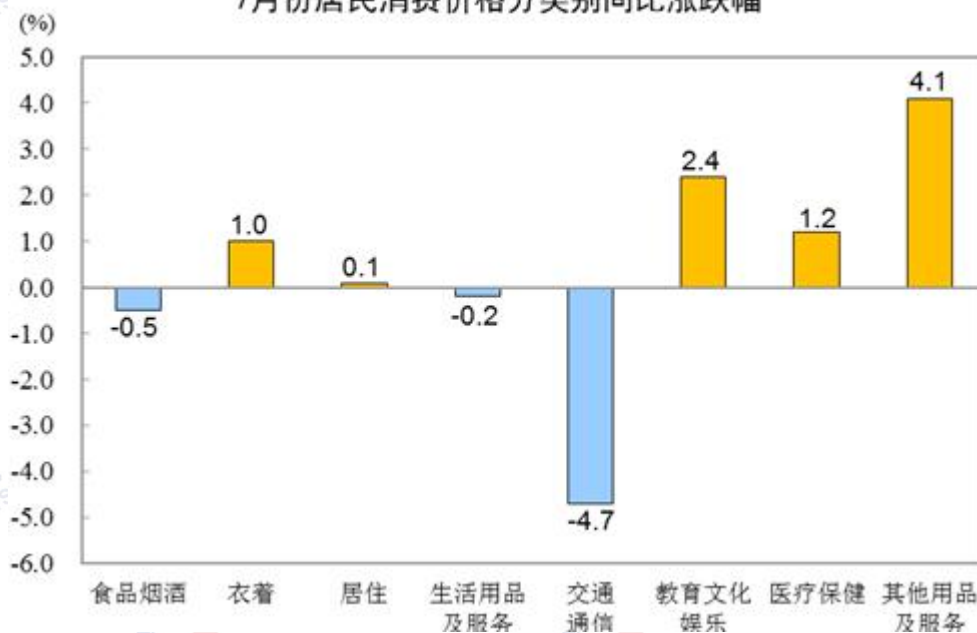
全国居民消费价格涨跌幅



数据来源：国家统计局

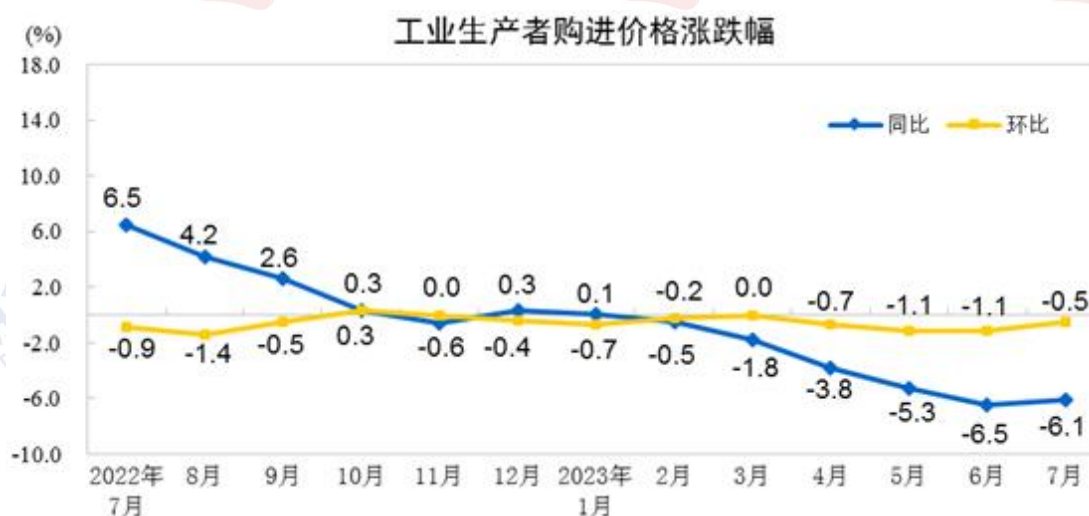
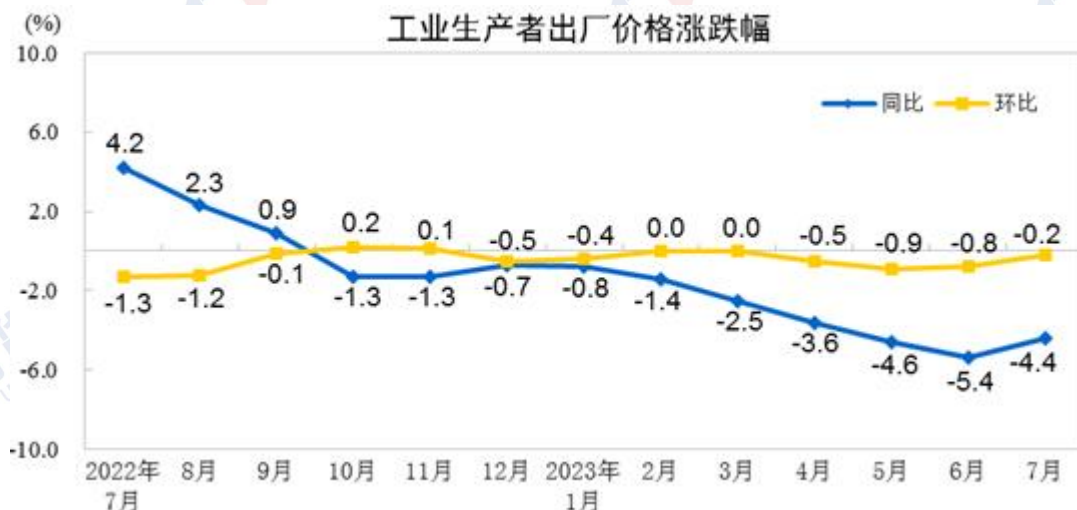
7月份，食品烟酒类价格同比下降0.5%，影响CPI下降约0.14个百分点。食品中，畜肉类价格下降14.0%，影响CPI下降约0.48个百分点，其中猪肉价格下降26.0%，影响CPI下降约0.41个百分点。

7月份居民消费价格分类别同比涨跌幅



数据来源：国家统计局

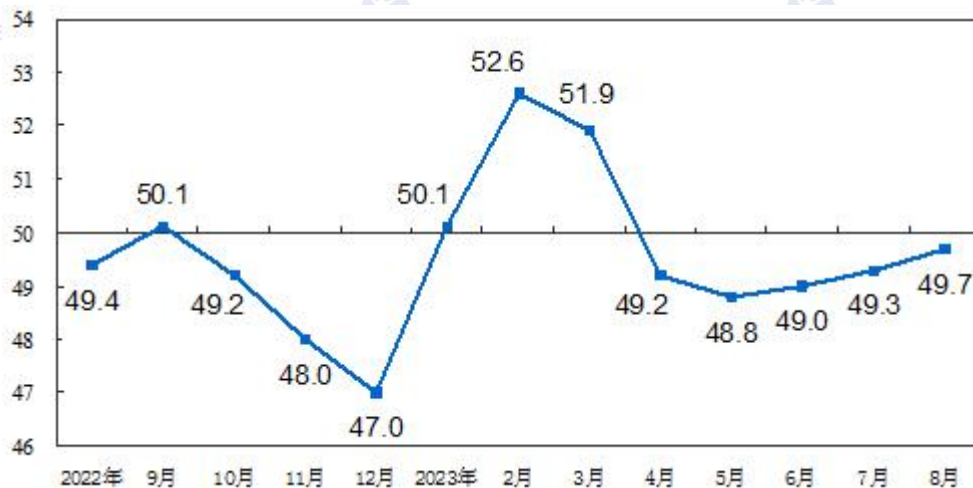
7月份，全国工业生产者出厂价格同比下降4.4%，工业生产者购进价格同比下降6.1%，环比下降0.5%。1—7月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降3.2%，工业生产者购进价格下降3.5%。



数据来源：国家统计局

相对利好的是制造业 PMI 较 7 月进一步改善，国家统计局公布数据显示，8 月份，中国制造业 PMI 较上月上升 0.4 至 49.7，为连续第三个月回升。

我国制造业 PMI 继续改善



数据来源：国家统计局

总的来看，国内需求仍显不足，经济恢复向好基础仍待加固，部分经济持续恢复，但也要看到，世界政治经济形势错综复杂，外围环境仍有压力。

## 2、面对经济压力，我国央行继续降息

8月15日，根据公开市场业务交易公告，为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，我国央行开展4010亿元一年期MLF操作，利率下调15个基点至2.5%，此前为2.65%。同时，中国央行今日进行2040亿元7天期逆回购操作，中标利率调降为1.80%，此前为1.9%。

| 逆回购操作情况 |        |       |
|---------|--------|-------|
| 期限      | 中标量    | 中标利率  |
| 7天      | 2040亿元 | 1.80% |

| MLF操作情况 |        |       |
|---------|--------|-------|
| 期限      | 操作量    | 中标利率  |
| 1年      | 4010亿元 | 2.50% |

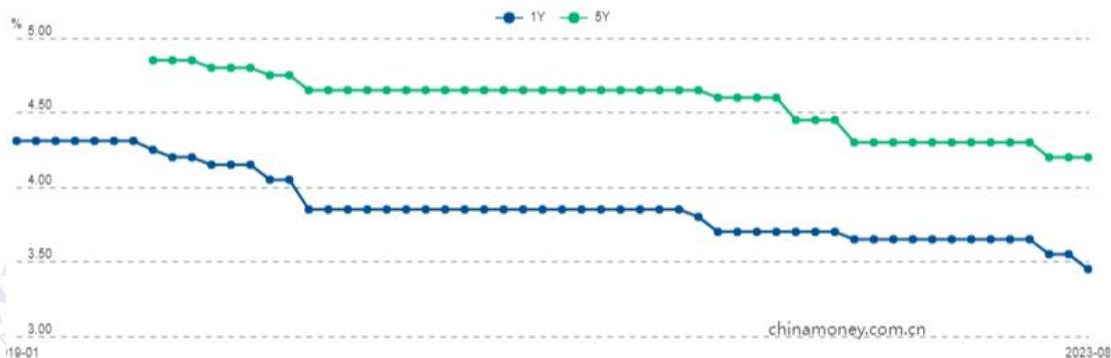
中国人民银行公开市场业务操作室  
二〇二三年八月十五日

数据来源：人民银行数据中心

这是3个月内MLF第二次“降息”，继6月政策利率下调10个基点之后，8月7天期逆回购利率、MLF利率再分别下调10个基点和15个基点。在业内人士看来，央行时隔两月连续“降息”超出市场普遍预期，释放出货币政策加强逆周期调节、全力支持实体经济的信号。

8月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023年8月21日贷款市场报价利率（LPR）为：一年期LPR为3.45%，较前值3.55%下降10个基点，但高于预期的3.40%；五年期LPR为4.2%持平前值，但高于预期的4.05%。

LPR品种历史走势图



数据来源：人民银行数据中心

市场认为超预期降息有望托底经济，央行二季度货币政策执行报告政策定调也较为积极。同时后续货币政策空间依然充足，包括降准、推动 LPR 下调、推动商业银行调降存量房贷利率等总量宽松操作。

新一轮存款利率下调落地，期限越长调整幅度越大。多家全国性商业银行于 9 月 1 日起再度下调存款挂牌利率，这将是继今年 6 月初全国性商业银行下调存款挂牌利率后，时隔不到三个月的再度下调；也是 2022 年 9 月以来，商业银行根据自身经营需要和市场形势，第三轮主动调整存款挂牌利率。

## 二、铜矿供给趋稳宽松，铜产业月度景气指数正常区间

海关总署数据显示，2023 年 7 月中国铜矿砂及其精矿进口量 197.5 万吨，与去年同期持平；1-7 月我国铜矿砂及其精矿累计进口量 1541 万吨，同比增长 7.4%。

2023年7月中国铜矿砂及其精矿进口量及增长情况

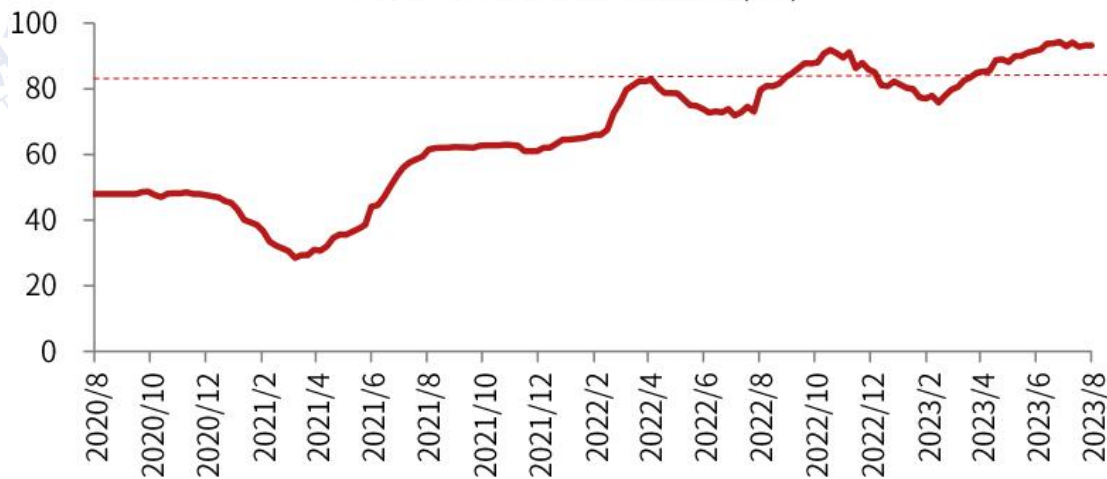




数据来源：中商产业研究院

国内铜精矿供应延续此前充裕状态，但需求依然偏弱，铜精矿现货市场处于供大于求格局，且三季度铜精矿现货加工费 TC 指导价为 95 美元/吨，因此价格出现快速上涨，整体上 8 月份铜精矿现货加工费 TC 较此前呈攀升态势。

现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)



数据来源：wind

7 月份，中国铜产业月度景气指数较上月有小幅下降，下降 0.9 个点，至 31.9 位于“正常”区间运行。

铜产业月度景气指数



数据来源：中国有色金属工业协会

中国铜产业景气信号灯可见，2023 年 7 月份，在构成中国铜产业月度景气指数的 9 个指标中，房屋销售面积指标位于“过冷”区间，铜生产指数指标位于

“偏热”区间，其余 7 个指标均位于“正常”区间。

中国铜产业景气信号灯

|   |          | 2022 年 |     |     |      |      |      | 2023 年 |     |     |     |     |     |     |
|---|----------|--------|-----|-----|------|------|------|--------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|   |          | 7 月    | 8 月 | 9 月 | 10 月 | 11 月 | 12 月 | 1 月    | 2 月 | 3 月 | 4 月 | 5 月 | 6 月 | 7 月 |
| 1 | LME 铜结算价 | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 2 | M2       | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 3 | 进口量指数    | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 4 | 投资总额     | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 5 | 房屋销售面积   | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 6 | 电力电缆     | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 7 | 铜生产指数    | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 8 | 主营业务收入   | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
| 9 | 利润总额     | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |
|   | 综合景气     | ●      | ●   | ●   | ●    | ●    | ●    | ●      | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   | ●   |

● 过热    ● 偏热    ● 正常    ● 偏冷    ● 过冷

数据来源：中国有色金属工业协会

国内铜冶炼行业检修期持续，在前期企业检修基本完成情况下，仍有部分大中型冶炼企业展开集中检修，尽管有计划中的新产能投产，补充部分产量，但月度总产量较上月仍略有下滑，同比则继续保持增长态势。

铜下游铜材企业整体上生产情况基本平稳，铜杆、铜管企业订单不佳，开工率较上月回落。铜板带企业开工率同比、环比都有略上升，其中环比有超预期的小幅提升。铜箔企业在新能源汽车电子元器件以及动力电池板块高景气度刺激下，本月处于满负荷生产。

### 三、风光电保持高速增长，地产表现依然低迷

近年来，我国光伏新增装机容量不断增长。2023 年上半年，我国光伏新增装机 7842.3 万千瓦，累计装机达到 47000.2 万千瓦，前 6 个月集中式新增装机

3746.0 万千瓦，分布式新增装机 4096.3 万千瓦，户用光伏新增装机 2152.2 万千瓦。

### 2018-2023年中国光伏发电新增装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

截至 7 月底，全国风电装机容量 39291 万千瓦，同比增长 14.3%；风电新增装机容量 2631 万千瓦，同比增加 1138 万千瓦。

### 2018-2023年中国风力发电累计装机容量统计



数据来源：中商产业研究院

房地产消费信心低迷，开发商谨慎。在经历了年初短暂的市场回暖后，整个市场的开发、销售又陷入了低迷的状态中，信心仍待修复。万科董事会主席郁亮援引全国房屋新开工面积数据为例，在过去两年里，均出现下滑，2021 年和 2022 年分别同比下降 11.38%、39.4%，今年前 7 个月，又继续下跌 24.5%，预计今年

新开工面积仅为 6.6 亿平方米，将回到 2006 年的规模。同时，郁亮表示市场出现了过度的反应，这不是个合理的水平。

1—7 月份，全国房地产开发投资 67717 亿元，同比下降 8.5%。

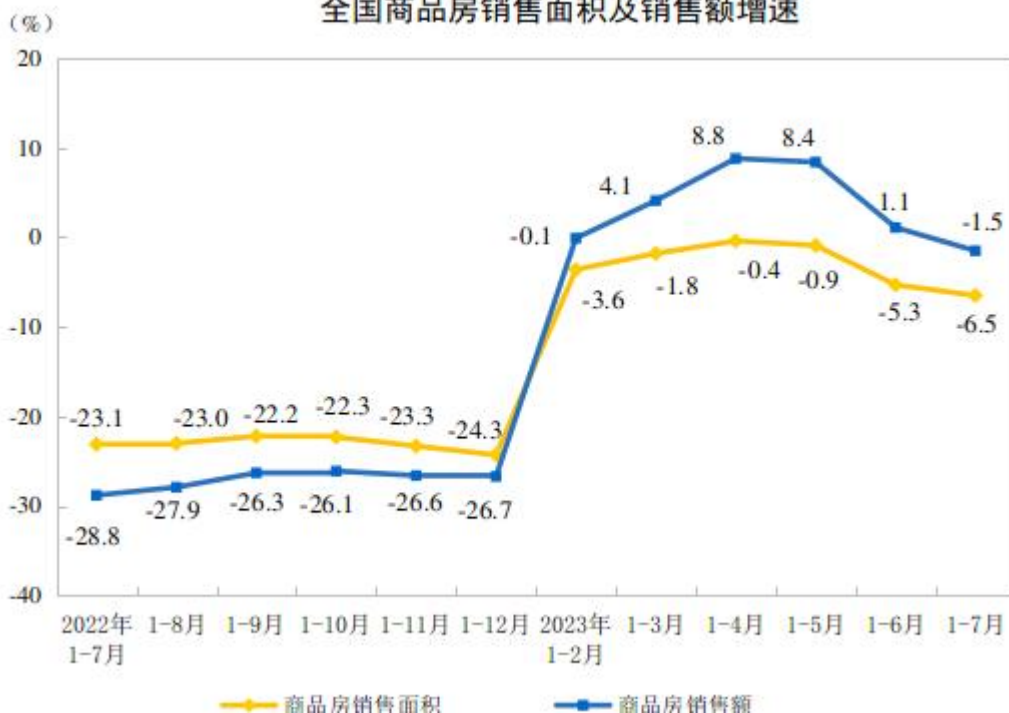
全国房地产开发投资增速 (%)



数据来源：国家统计局

1—7 月份，商品房销售面积 66563 万平方米，同比下降 6.5%，其中住宅销售面积下降 4.3%。商品房销售额 70450 亿元，下降 1.5%，其中住宅销售额增长 0.7%。

全国商品房销售面积及销售额增速



数据来源：国家统计局

## 四、后市行情研判

宏观面，总的来看，国内需求仍显不足，经济恢复向好基础仍待加固，部分经济数据持续恢复，但也要看到，世界政治经济形势错综复杂，外围环境仍有压力。面对压力央行时隔两月连续“降息”超出市场普遍预期，释放出货币政策加强逆周期调节、全力支持实体经济的信号。

基本面，供给端，1-7月我国铜矿砂及其精矿累计进口量1541万吨，同比增长7.4%，国内铜精矿供应延续此前充裕状态，铜精矿现货市场处于供大于求格局，我国铜冶炼厂TC继续维持高位。需求端，风电、光伏、新能源汽车保持快速增长，但房地产表现依然低迷，万科主席郁亮预计今年新开工面积仅为6.6亿平方米，将回到2006年的规模，同时也表示市场出现了过度的反应，这不是个合理的水平。

技术面看，23年初下探60日线附近，得到支撑后强势上涨，走出一波多头行情，春节假期后冲高回落，2月中旬开始盘面大幅震荡，3月受到宏观事件导致盘面价格大幅震荡，3月底开始沪铜围绕60日均线震荡，4月底沪铜在均线下震荡运行，5月初沪铜开始弱势下跌，到5月底最低下探到62500后开始反弹，6、7月主要在67000--70000区间震荡整理，8月初沪铜上破7万大关后快速回落，随后下探到60日均线得到支撑，再次进入区间震荡。

### 风险提示：

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。