

和合期货：沪铜周报（20230918-20230922）

——央行降准不降息，沪铜高位弱勢震荡



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，9月15日央行宣布降准，叠加月初多家国有行宣布调整存款挂牌利率，也一度引发市场对于9月LPR“补降”的猜想，但本周央行贷款市场报价利率维持不变。市场分析9月降准不降息，是因为单月降准+降息是“极端”模式，我国当前经济尚未到如此严峻的地步，从8月经济数据可见一斑，消费的韧性还在，部分行业如汽车依旧保持不错的势头，基建和制造业投资也出现了反弹。

基本面，供给端，我国8月废铜进口量为15.61万吨，环比增4.63%，同时，铜矿砂及其精矿进口量为269.7万吨，同比增19.88%，创下单月进口量纪录最高。需求端，8月，新能源汽车产销分别完成84.3万辆和84.6万辆，同比分别增长22%和27%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的32.8%。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3
二、影响因素分析.....	3
1、宏观面.....	3
2、废铜进口稳定，铜矿供给宽松.....	5
3、8月新能源汽车增速保持高位.....	6
三、后市行情研判.....	7
四、交易策略建议.....	8
风险揭示：.....	8
免责声明：.....	8

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜震荡下跌



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

9月18—9月22日，沪铜指数总成交量81.7万手，较上周增加11.9万手，总持仓量37.3万手，较上周减仓3.4万手，沪铜主力震荡下跌，主力合约收盘价68210，与上周收盘价下跌2.25%。

二、影响因素分析

1、宏观面

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023年9月20日贷款市场报价利率维持不变。

8月MLF降息过后LPR调整不及市场预期，9月央行宣布降准，叠加月初多家国有行宣布调整存款挂牌利率，也一度引发市场对于9月LPR“补降”的猜想。市场分析9月降准不降息，是因为单月降准+降息是“极端”模式，最近三次出现类似的情况是在2020年4月、2015年4月、9月和2008年10月和12月，分别对应着疫情冲击，新兴市场衰退和2008年金融危机。我国当前经济尚未到如此严峻的地步，从8月经济数据可见一斑，消费的韧性还在，部分行业如汽车依旧保持不错的势头，基建和制造业投资也出现了反弹。

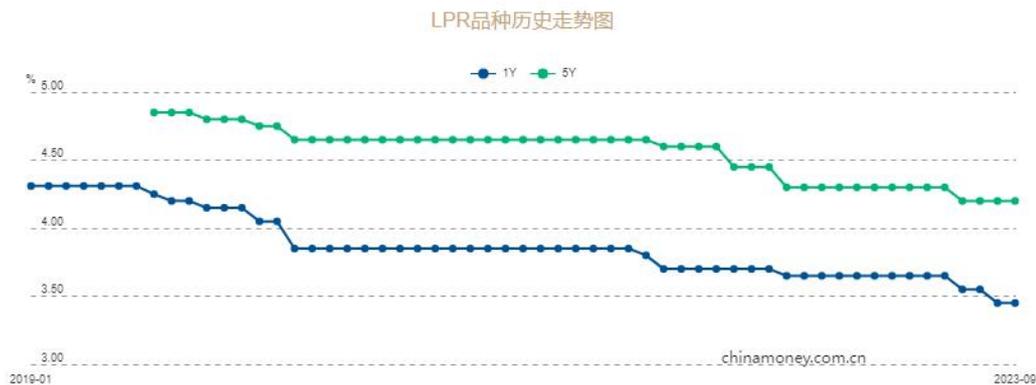
也有机构认为，5年期LPR存在一定的下调空间，但是银行在息差压力下主动调整的意愿不强，考虑到金融让利实体的背景，未来LPR仍有下调的可能。

贷款市场报价利率(LPR)

2023-09-20

期限	LPR(%)
1Y	3.45
5Y	4.20

注：根据《中国人民银行公告》（公告[2019]第15号），自2019年8月20日起，贷款市场报价利率（LPR）按新的形成机制报价并计算得出。



当前利率“偏高”的领域主要为存量按揭利率（4.7%左右），高于新增按揭利率4.0%左右的水平，因此直接降低存量按揭利率加点更有针对性。而不久前，四大行已经官宣，经确认符合条件的，将于2023年9月25日集中批量调整合同贷款利率，无需客户申请，新的利率即日生效。

当前银行正在下调存量首套房贷款利率，对银行利息收入带来一定影响，而银行净息差正处于有历史记录以来的最低水平，监管层近期强调，要保持商业银行维持稳健经营、防范金融风险，需保持合理利润和净息差水平，这样也有利于增强商业银行支持实体经济的可持续性。

我国央行9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。时隔6个月，央行宣布全面降准，预计将释放中长期流动性超5000亿元，后续融资成本有望“稳中有降”对于提高股债汇市场风险偏好具有一定的正向作用。

央行在公告中指出，当前我国经济运行持续恢复，内生动力持续增强，社会预期持续改善，为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，决定于下调金融机构存款准备金率。

我国存款准备金率下调

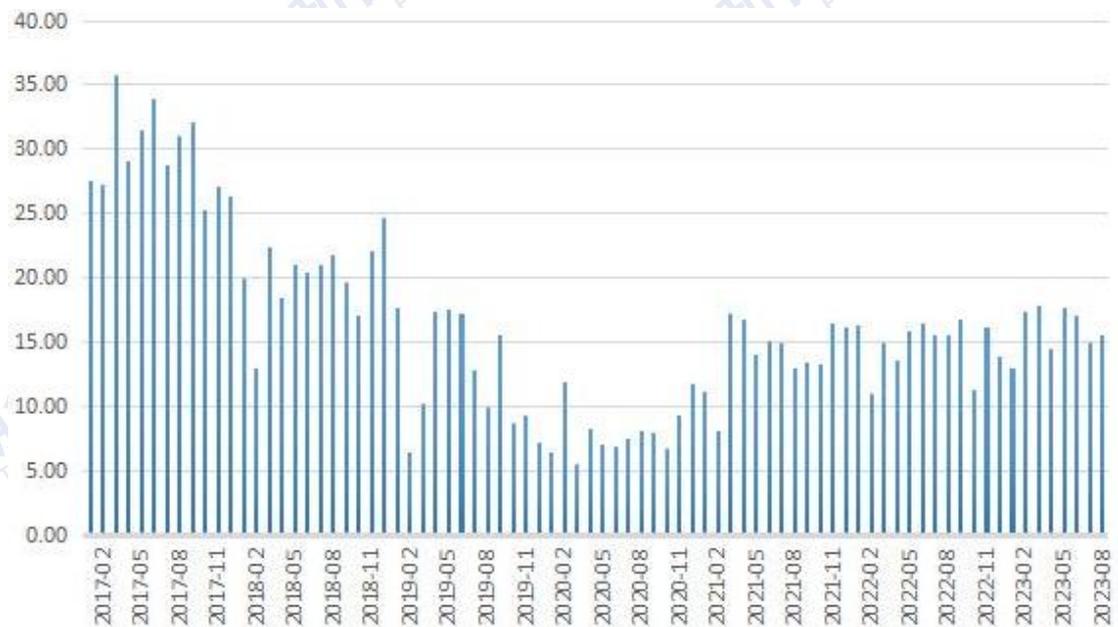


数据来源：全球经济指标数据网

2、废铜进口稳定，铜矿供给宽松

海关总署数据显示，中国 8 月废铜（铜废碎料）进口量为 15.61 万吨，环比增 4.63%，同比增 1.17%。其中，美国为最大来源国，供应量在 2.88 万吨附近，日本紧随其后，供应量在 2.1 万吨左右。

我国废铜进口量（万吨）



数据来源：wind

海关总署数据显示，中国 8 月铜矿砂及其精矿进口量为 2697104 吨，环比增 36.55%，同比增 19.88%，创下单月进口量纪录最高。其中智利输送量环比大增逾七成至 862766 吨，重新夺回头号供应国地位，秘鲁供应量同样增加，环比增

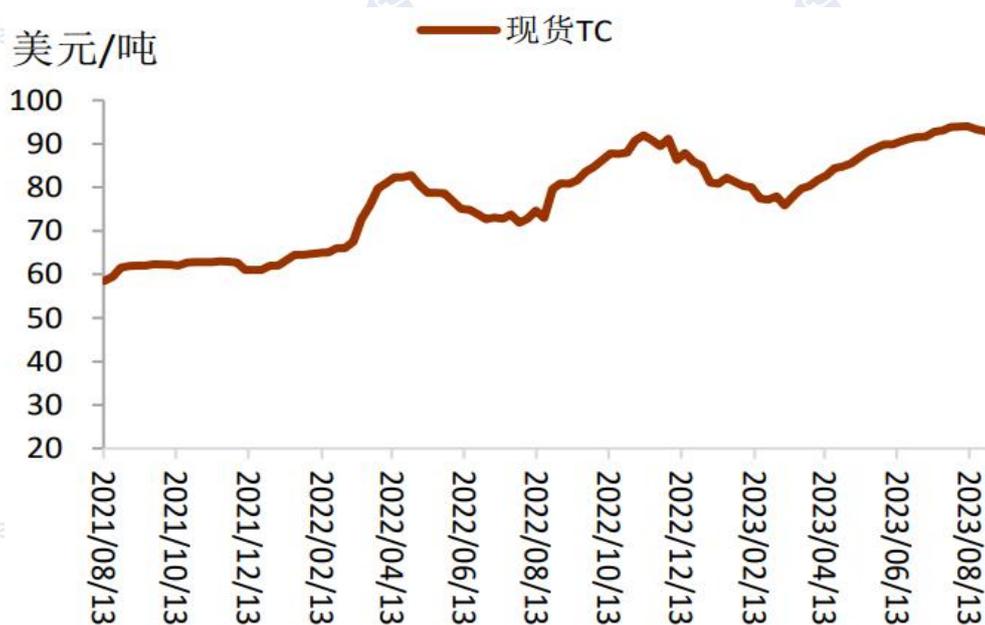
逾四成至 792863 吨。当前国内铜精矿加工费仍然维持在 90 美元/吨之上水平，铜精矿供需偏宽松。

2023年8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

美元/吨



数据来源：wind

3、8月新能源汽车增速保持高位

8月，新能源汽车产销分别完成 84.3 万辆和 84.6 万辆，同比分别增长 22% 和 27%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 32.8%。1—8月，新能源汽车产销分别完成 543.4 万辆和 537.4 万辆，同比分别增长 36.9%和 39.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 29.5%。

新能源汽车月度销量



新能源汽车月度销量及增长率



数据来源：中汽协

近十年中国汽车出口量及增长率



汽车月度出口量及增长率



数据来源：中汽协

三、后市行情研判

宏观面，9月15日央行宣布降准，叠加月初多家国有行宣布调整存款挂牌利率，也一度引发市场对于9月LPR“补降”的猜想，但本周央行贷款市场报价

利率维持不变。市场分析 9 月降准不降息，是因为单月降准+降息是“极端”模式，我国当前经济尚未到如此严峻的地步，从 8 月经济数据可见一斑，消费的韧性还在，部分行业如汽车依旧保持不错的势头，基建和制造业投资也出现了反弹。

基本面，供给端，我国 8 月废铜进口量为 15.61 万吨，环比增 4.63%，同时，铜矿砂及其精矿进口量为 269.7 万吨，同比增 19.88%，创下单月进口量纪录最高。需求端，8 月，新能源汽车产销分别完成 84.3 万辆和 84.6 万辆，同比分别增长 22%和 27%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 32.8%。

技术面看，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 月底沪铜在均线下方震荡运行，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，6-8 月主要在 67000--70000 区间震荡整理，9 月初沪铜再次触碰 7 万大关后快速回落震荡，上周在 60 日均线支撑反弹，本周回落下坡 60 日线。

四、交易策略建议

观望

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。