

我的有色观点

十月铜价底部支撑强劲
十一月望走出反弹行情

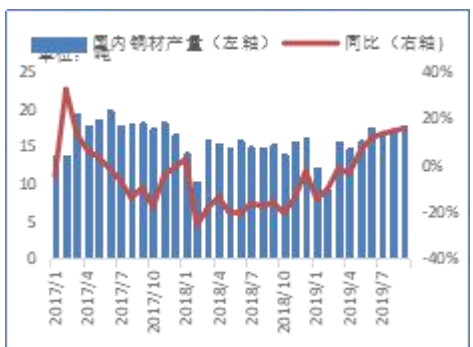
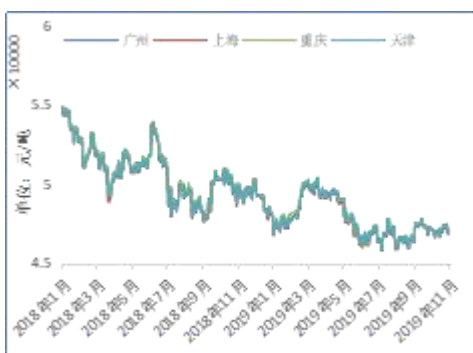
观点概述

2019年10月铜价呈区间震荡走势，月末价格较9月微幅上涨。10月产业端扰动事件频发，引发市场对于铜精矿供给的担忧，同时处于历史低位的铜库存也为铜价提供底部支撑。进入11月，智利国内局势持续不稳将对铜精矿供给产生负面影响，下游家电产业有回暖迹象，废铜市场货源紧缺，铜价或将企稳反弹。

行业精选

1. 海关数据显示,9月我国进口未锻轧铜及铜材44.5万吨,前9月累计进口353.9万吨,累计同比下降11.3%;
2. 世界金属统计局数据显示,2019年1-8月全球铜市场供应短缺12.3万吨;
3. 中国铜原料联合谈判组(CSPT)10月于上海召开会议敲定4季度铜精矿TC为66美元/吨,较3季度55美元/吨增长20%;
4. 海关数据显示,中国9月废金属进口量较前月增加12%至28万吨,中国9月铜废碎料进口量较8月10万吨增加50%至15万吨,为6月以来单月最高进口量。

有色视界



日期	2019年8月	2019年9月	2019年10月(E)
铜产量	72.72	72.29	75.87
进口	29.51	32.05	31.00
出口	1.98	1.74	1.80
表观消费	100.25	102.60	105.07
增减	-1.26	102.60	2.47
增速	-1.24%	0.81%	2.41%
库存变化	-2.36	-2.11	3.54
实际消费	105.68	108.42	110.95

数据来源: 我的有色网

主 编: 王 宇

副 主 编: 肖传康

联系人: 王宇 021-26093257

邮 箱: wangyu@mysteel.com

目录

目录.....	1
一、铜价回顾.....	2
二、铜精矿市场.....	3
1、进口铜精矿市场.....	3
2、国产铜精矿市场.....	4
三、精炼铜市场.....	5
1、国产精炼铜状况分析.....	5
2、国内进出口精炼铜状况分析.....	5
3、精炼铜市场库存状况.....	7
4、国内精炼铜现货升贴水状况分析.....	8
5、铜冶炼企业开工状况.....	8
四、废铜市场.....	10
1、废铜价格走势分析.....	10
2、精废差变化情况.....	11
3、废铜进口情况.....	11
4、限制类废铜进口批文概述.....	12
五、铜材市场.....	12
六、终端需求.....	15
七、后市展望.....	17
免责声明.....	18

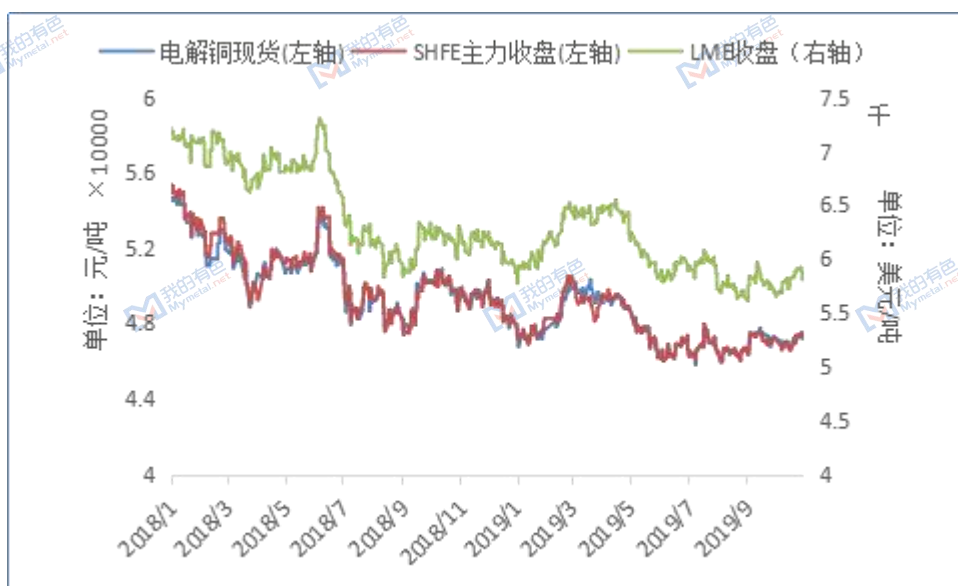
一、铜价回顾

2019年10月铜价呈现区间震荡走势，整体价格较9月末微幅上涨，主要受产业端利好因素支撑。海外铜矿扰动事件频发，铜库存已下降至历史低位，废铜货源继续紧缺，但宏观层面依旧面临较大的经济下行压力，铜价维持区间震荡走势。至月末，沪铜主力合约收盘47330元/吨，较9月末涨0.17%。

10月宏观表现偏弱，美国经济数据不及预期，中国三季度GDP下滑至6.0%，全球经济衰退风险加剧，市场悲观情绪升温，美联储如期降息25基点，英国月底脱欧计划落空，提前大选又添不确定性。产业端，海外矿端扰动事件此起彼伏，秘鲁Las Bambas道路封锁危机解除，智利又爆发全国性骚乱，多家铜矿参与罢工。中旬，CSPT小组敲定四季度铜精矿TC地板价为66美元/吨，较三季度增长20%，略高于市场预期；目前国内原材料紧缺情况已得到缓解，冶炼企业未有停产检修，精炼铜供应将逐步回升；上海保税库铜库存已连续下降27周，目前已至历史最低水平，这将继续为铜价提供底部支撑。

11月，全球经济疲软带来的下行压力仍旧较大。美联储年内或暂缓降息，欧元区经济前景仍较为黯淡，但经贸局势有望在月中迎来阶段性进展，若相关协议如期签署，将提振市场乐观情绪。智利发生的骚乱事件迟迟得不到平息，罢工、道路封锁等事件并未结束，国家局势持续不稳终将对铜精矿供给产生负面影响。国内原料供给基本稳定，四季度铜企有冲量赶年度指标趋势，因此市场精炼铜供应量预计继续回升。消费端，近月空调、冰箱、洗衣机等家电产量增长显著，电网投资有望在四季度冲刺；当前保税库铜库存只有25.5万吨，已至历史最低水平，库存偏低会导致一旦消费回暖，价格会受到刺激上涨。预计沪铜月内偏强震荡运行，整体重心或向上方移动至47500元/吨。

图一 2017-2019年铜价走势图



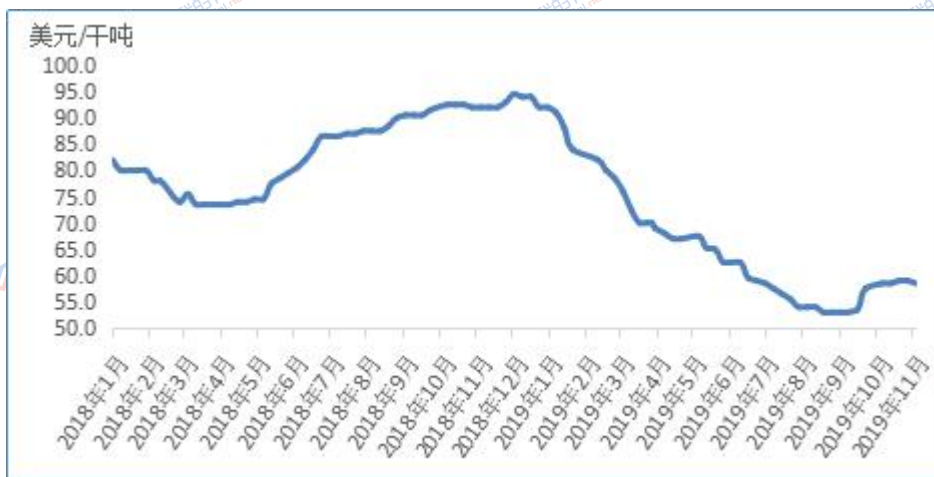
数据来源：我的有色网 LME SHFE

二、铜精矿市场

1、进口铜精矿市场

10月份，进口铜精矿标准干净矿TC主流成交在55-62美元/吨，均价58.5美元/吨，较上月上调4.5美元/吨。10月份恰逢LME会议召开期间，现货市场贸易商参与程度低；智利矿山参与罢工，市场不确定性也降低市场活跃度；同时，大部分冶炼厂本年度的原料采购基本完成，10月份铜精矿现货市场成交十分清淡。长单谈判在即，买卖双方多持观望态度。

图二 铜精矿TC加工费周度变化走势图



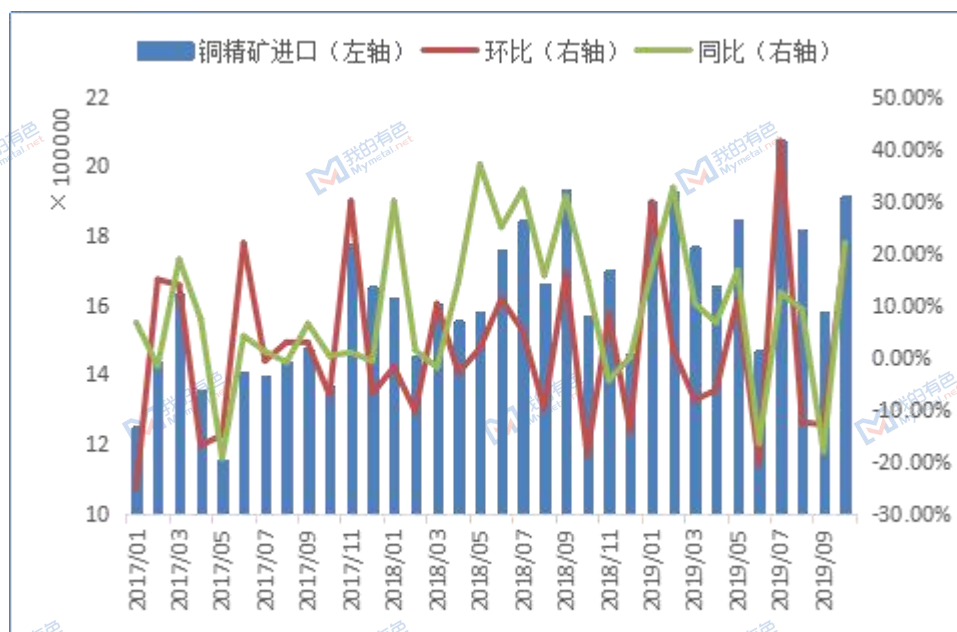
数据来源：我的有色网

10月份，海外矿山最大的干扰性因素属智利矿山罢工，安托法加斯塔因薪资谈判罢工叠加声援智利抗议活动的罢工，产量受损5000吨，其他矿企的罢工活动均为短暂罢工，对产量影响不大，且会弥补产量损失，但智利港口的罢工影响到了我国部分冶炼厂的船期延误，运输略有影响。

2019年10月，铜精矿进口量191.4万吨，同比增加22%，环比增加21%，与我的有色网追踪的到港情况一致。2019年1-10月，铜精矿进口量1974万吨，同比增加8%。

11月份，尽管冶炼厂有冲量需求，提高产出，但冶炼厂会提前考虑原料采购，大部分冶炼厂本年度的原料采购基本完成，部分冶炼厂在安排明年年初的原料采购，从港口监测数据来看，青岛港和连云港的铜精矿常规库存48万吨，预计11月铜精矿到港量保持高位。

图三 2017-2019年铜精矿进口量统计

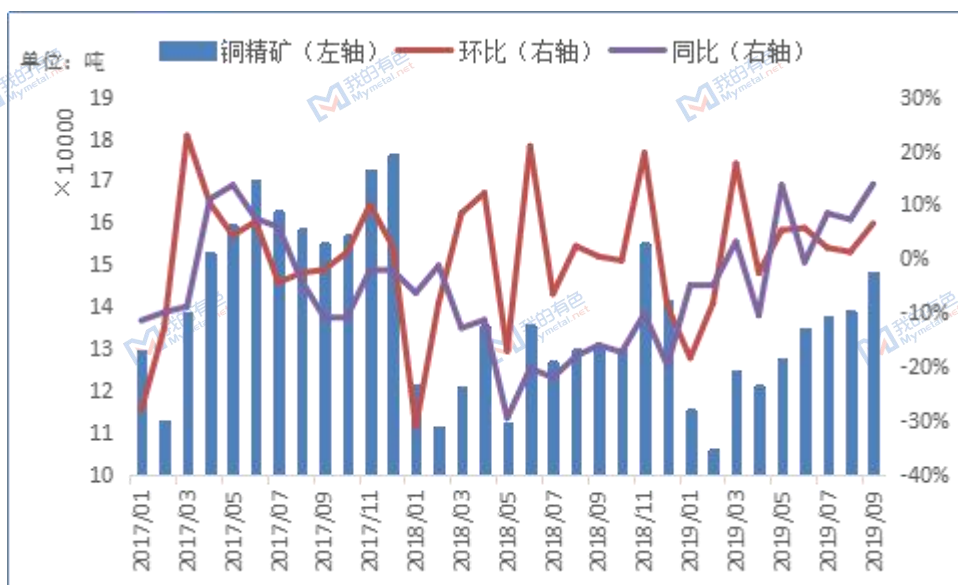


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2019年9月铜精矿产量14.8万吨，环比上涨6.5%，同比上涨13.79%；1-9月铜精矿产量115.3万吨，较去年同期上涨2.7%；9月国产铜精矿产量增幅明显，一方面，多宝山铜矿二期投产进入试运营阶段，产量释放明显；另一方面，年底企业多数有冲量需求，因此产量回升明显；预计10月国内铜精矿产量较9月持平为主。

图四 2019年9月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

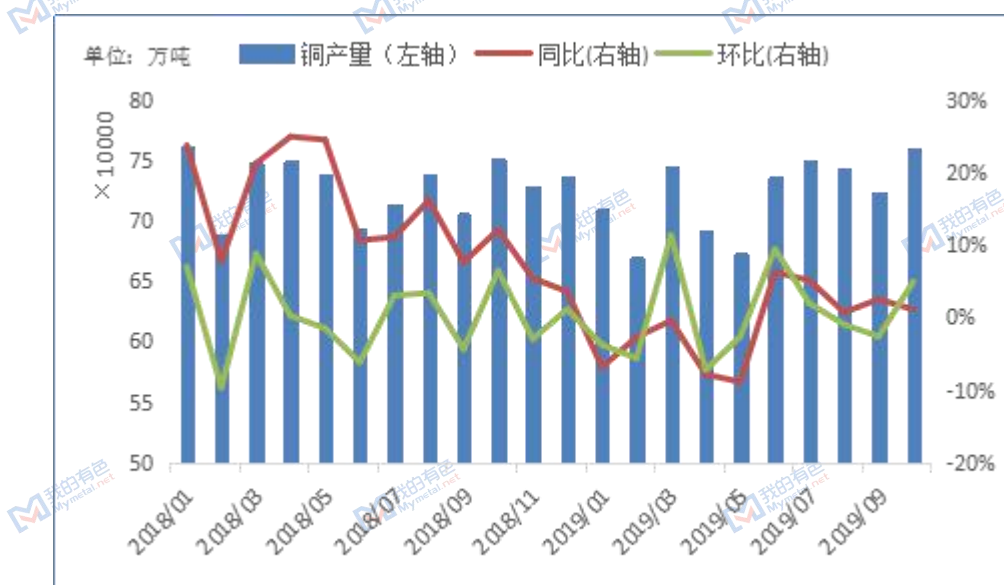
10月铜精矿系数较9月略有回落，20%品位铜精矿到厂计价系数为86%，22%品位铜精矿到厂计价系数为88%，高品质铜精矿仍保持在较高系数，25%品位铜精矿到厂计价系数约为90%左右。目前铜精矿系数仍居于往年较高水准，矿山和贸易商出货积极，部分企业有稳定的接货商，订单稳定，反观，接货方议价能力较弱，处于被动状态；11月年度长单谈判在即，预计系数窄区间震荡为主，国内铜精矿市场处于紧平衡状态。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研44家铜企(样本覆盖95%)得出:2019年10月国内铜冶炼企业产量75.87万吨，同比增加1.0%，环比增加4.9%，产能利用率76.14%，产能利用率较9月有所回升；10月白银有色20万吨产能改造之后，产能利用率回升较快；以及黑龙江紫金铜业投产之后，产量输出回升。加上原料短缺问题开始逐步缓解，预计未来两月产出将持续回升。

图五 2019年10月国内精炼铜产量



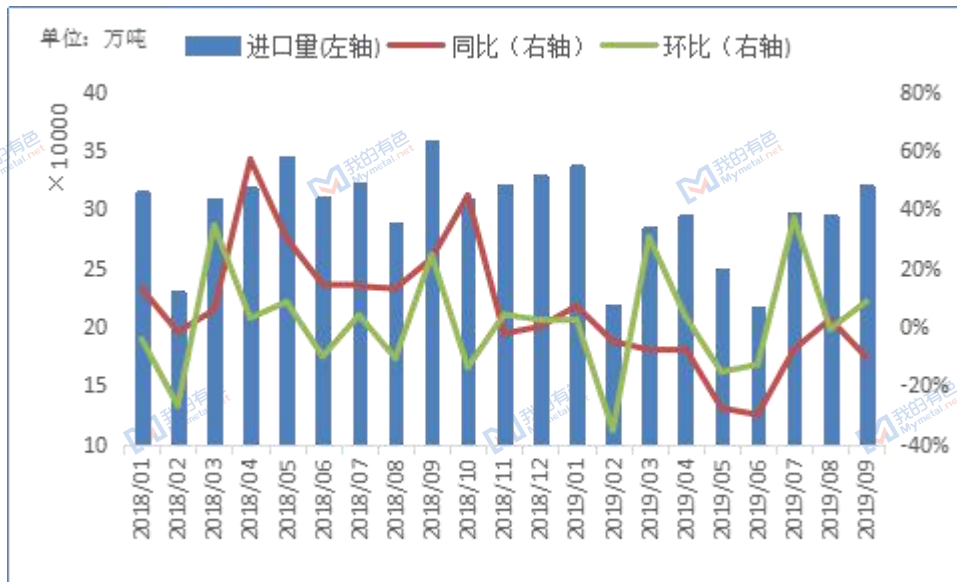
数据来源：钢联数据、我的有色网

从目前调研了解的情况来看，除去江西铜业、铜陵有色的粗炼环节检修外（暂不影响精炼产出），短期国内冶炼企业检修力度并不大。预计4季度整体精炼铜产出将呈回升趋势，年第冲量以及新增产能的投放成主要产量回升影响因素。

2、国内进出口精炼铜状况分析

2019年9月份精炼铜进口量为32.05万吨，1-9月合计进口251.32万吨。与去年同期相减少10.06%。

图六 2019年9月精炼铜进口统计

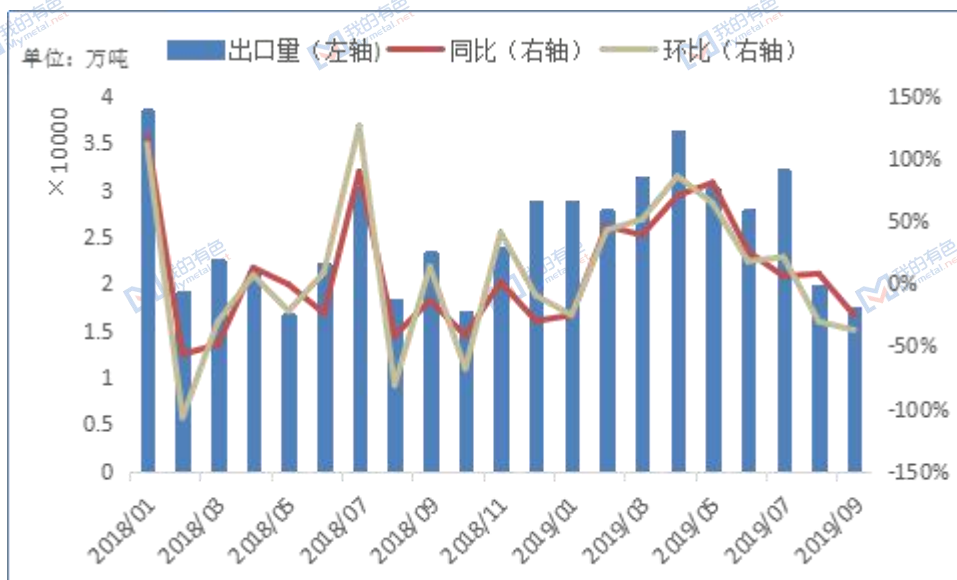


数据来源：海关总署、我的有色网

9月精炼铜进口量较8月进一步回升，从目前数据来看，下半年整体进口数量明显呈现回升趋势。9月进口盈利窗口持续的打开，且盈利水平较8月有所扩大，为进口流入创造了条件；另一方面，9月末面临国庆假期，市场有一定的补货需求，贸易商加大进口流入以满足市场所需，因此9月末市场进口铜流入十分明显。从短期来看，近期海外库存的转移至国内以及下半年国内进口整体环境优于上半年是目前进口铜数量持续回升的主要因素。

9月国内精炼铜出口量为1.74万吨，1-9月合计出口量为25.12万吨，较去年同期增加18.49%，今年出口水平环比2018年有所提升。目前具备出口能力的冶炼企业依然在进行出口，但发货水平不及于上半年，加之进口盈利窗口的长期打开，因此近两月出口水平并不高。

图七 2019年9月精炼铜出口数据

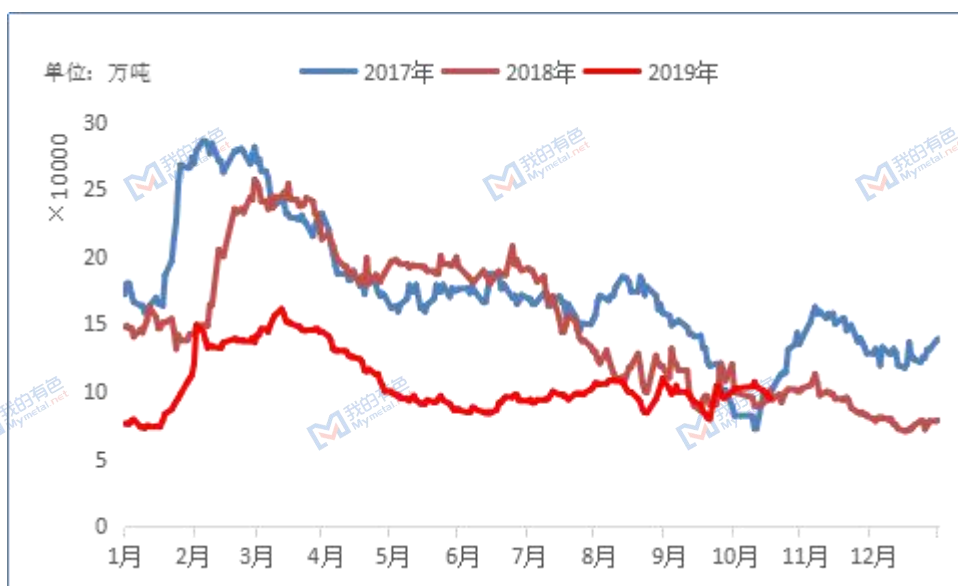


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2019年10月全国现货库存整体呈现增长趋势，月初国庆假期结束后，市场经过假期库存积累明显，尽管月中有一波小幅的降库，但库存整体水平依然较9月有明显回升。据我的有色网统计，截至11月1日上海市场现货库存10.24万吨（包含上期所库存）。

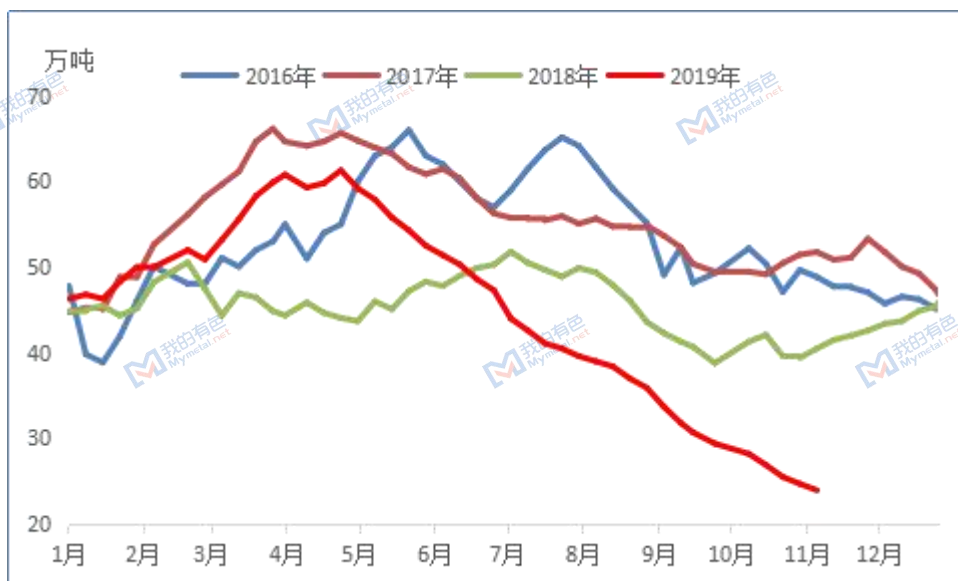
图八 2019年10月上海市场铜现货库存（含期货交易所）走势图



数据来源：钢联数据、我的有色网

2019年10月精炼铜保税区库存持续下降；截止11月1日统计上海市场保税区库存24.7万吨，库存持续下降。

图九 2019年10月铜保税区库存统计



数据来源：钢联数据、我的有色网

目前到进口盈利窗口基本处于打开状态，贸易商持续保持进口；尽管近期保税区船只到

港数量有所回升，但多少均直接清关进口，因此保税区库存整体水平暂未见增涨。

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2019年9月现货市场升贴水报价整体呈现下调格局，直至月末甚至出现了小幅贴水格局。截止10月31日，上海市场现货好铜升水10元/吨，平水铜贴水10元/吨不等，湿法铜贴水60元/吨，整体市场成交表现一般。

图十 2019年10月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

10月华北市场现货价格整体表现下调趋势，月初市场接货表现不错，这种较为积极的态势延续至月中，但此后由于地区终端消费走弱，整体成交开始下滑，加之周边冶炼企业发货回升，升水下游。华东市场，10月整体市场成交集中于上半旬，一方面市场假期结束，有一定的补货拿货需求体现，另一方面盘面有小幅下跌，体征市场需求；下半旬市场成交走弱，贸易商交投寻求低价货源，成交不佳。华南市场，地区库存水平依然处于较高水准，升水表现不佳，尤其是交割过后，市场持货商积极出货但下游接货乏力，呈现出供大于求的格局，报价不步入贴水。重庆市场依然保持较为稳定的升水格局，10月整体升水稳定于升水100元上下，成交平平。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网10月调查了全国45家冶炼厂产能利用率，覆盖22个省份，2019年10月国内主要铜冶炼企业产量68.32万吨，同比下降4.19%；环比增加1.67%，产能利用率76.14%；2019年1-10月国内主要铜冶炼企业产量累计684.83万吨。

从表一可看出，10月甘肃、江西以及山东产量增加较为明显；其中，甘肃地区产量回升

主要是此前白银有色因厂内设备改造影响产出，目前基本已完全恢复；而江西、山东地区的产量增加主要是原料供应紧张问题有所缓解以及对年度产量指标冲刺。除此之外，内蒙地区的产量下降主要是国庆期间环保的影响以及赤峰云铜新增产线不稳定；安徽地区的产量下降主要是铜陵有色旗下冶炼厂因停电原因，产出小幅下降。

表一 2019年10月铜企产量统计（分省）

排名	省份	精炼铜产能	月产能	占比	9月产量	10月产量	增减	10月产能利用率
1	山东	155	14.09	15.09%	9.80	10.13	0.33	71.89%
2	江西	126	11.45	12.27%	9.90	10.20	0.30	89.05%
3	安徽	110	10.00	10.71%	8.30	8.10	-0.20	81.00%
8	广西	70	6.36	6.82%	3.90	4.70	0.80	73.86%
4	浙江	66	6.00	6.43%	3.50	3.80	0.30	63.33%
5	云南	65	5.91	6.33%	4.90	4.65	-0.25	78.69%
6	甘肃	60	5.45	5.84%	3.70	4.48	0.78	82.13%
10	内蒙	58	5.27	5.65%	4.80	3.80	-1.00	72.07%
7	河南	57	5.18	5.55%	4.00	4.15	0.15	80.09%
9	湖北	55	5.00	5.36%	4.30	4.40	0.10	88.00%
11	福建	30	2.73	2.92%	2.60	2.72	0.12	99.73%
12	江苏	30	2.73	2.92%	1.60	1.30	-0.30	47.67%
13	新疆	25	2.27	2.43%	1.10	1.00	-0.10	44.00%
14	吉林	15	1.36	1.46%	1.10	1.05	-0.05	77.00%
15	辽宁	15	1.36	1.46%	0.40	0.37	-0.03	27.13%
16	广东	10	0.91	0.97%	0.60	0.50	-0.10	55.00%
17	河北	10	0.91	0.97%	0.20	0.20	0.00	22.00%
18	湖南	10	0.91	0.97%	0.90	0.97	0.07	106.70%
19	青海	10	0.91	0.97%	0.80	1.00	0.20	110.00%
20	山西	10	0.91	0.97%	0.80	0.80	0.00	88.00%
21	上海	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.00%
22	四川	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.00%
总计		987	89.73	1	67.20	68.32	1.12	76.14%

数据来源：我的有色网

表二 2019年9-10月冶炼企业按规模产能利用率统计

冶炼企业产能规模	样本数	2019年9月产能利用率	2019年10月产能利用率	趋势
X>60万	1	94.60%	95.79%	涨
30<X<=60万	11	88.25%	94.81%	涨
15<=X<=30万	11	57.98%	62.70%	涨
10<=X<15万	18	52.58%	58.45%	涨
X<10万	4	61.95%	82.11%	涨

数据来源：我的有色网

2019年10月大型铜冶炼企业产能利用率在95.79%，产能利用率较9月小幅回升；部分中高型冶炼企业产能利用率94.81%，回升明显，回升幅度近6%；中型冶炼企业产能利用率62.70%，主要是冶炼企业的改造完成，产能迅速回升；中小型铜企产能利用率58.45%，产能利用率上升；小型企业产能利用率82.11%。目前不论是铜精矿亦或是粗铜整体供应紧张问题得到了一定程度的缓解，加之四季度有冲刺年度总量的计划，整体产出回升。

表三 2019年9-10月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

废铜冶炼企业	产能(万吨)	2019年9月产能利用率	2019年10月产能利用率	增减
13家	156	46.16%	43.34%	降
矿产炼铜	精炼产能	2019年9月产能利用率	2019年10月产能利用率	
25家	693	83.71%	83.79%	升

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

1、废铜价格走势分析

本月废铜价格略微上涨，本月价格区间在43000-43400元/吨，价格较上月价格平均上涨100元/吨，10月下游市场消费一般，9月废铜进口大幅增加，短时间内缓解废铜短缺的现象，国内消费不及预期，整体国内废铜大量减少，市场成交一般。

市场消费方面，广东市场10月份废铜出货一般，短期废铜供应尚可，但是国内废铜供应较去年下降。整体10月份广东市场出货率能达到73%左右，环比上月增长3个百分点，本月整体消费表现一般。浙江市场，浙江废铜发往华南华东等全国各地，10月份出货率74%左右，较上个月下降1个百分点，10月份废铜消费偏淡。北方市场受环保督查影响，整体废铜成家较清淡。

图十一 2017-2019年电解铜和废铜价格走势



数据来源：我的有色网

2、精废差变化情况

本月精废差在 1106-1413 元/吨，较上月精废差收窄 300 元/吨，主要原因受电解铜价格下跌影响，废铜价格基本维持在 43200 元/吨左右。整体精废差收窄对于精铜消费提供支撑，精铜替代废铜，市场废铜价格偏低，下游厂家压价，贸易商挺价，废铜市场成交一般。

图十二 2017-2019 年广东地区 1#光亮铜精废差走势图

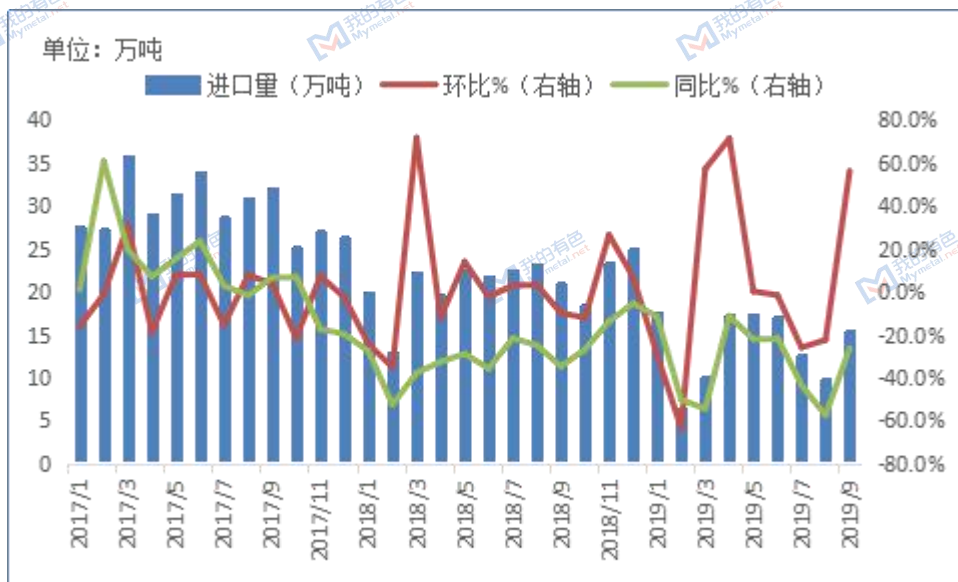


数据来源：我的有色网

3、废铜进口情况

2019 年 9 月废铜进口量 15.48 万吨，环比增加 56.28%，同比下降 26.4%。数据表明，国产废铜的短缺以及整体废铜供应偏少，9 月废铜小幅增加，但是和去年相比降低将近 30%左右，废铜的逐步减少，利废厂家寻求货源，无疑是否对废铜价格提供支撑。

图十三 2017-2019年9月国内废铜进口量



数据来源：海关总署、我的有色网

4、限制类废铜进口批文概述

据了解 2019 年限制类废铜进口批文总计是 54.15 万吨，2019 年第六批批文进口 1.11 万吨。较第五批废铜进口批文减少 80.16%。废铜进口大幅减少，可能预计废铜会出现短缺状态。国内回收下降。整体全国废铜大幅减少。

表四 2019年第9-14批限制类废金属铜碎料批文数量

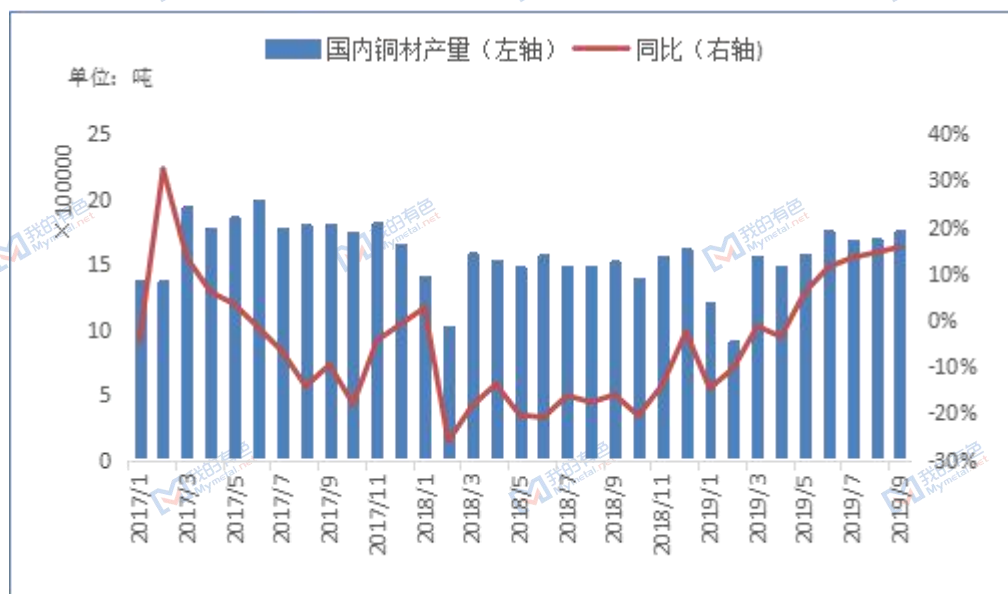
批次	配额量 (吨)	批次
第 9 批	240429	第一批
第 10 批	124450	第二批
第 11 批	87680	第三批
第 12 批	31658	第四批
第 13 批	57365	第五批
第 14 批	11110	第六批
总计	541582	

数据统计：我的有色网

五、铜材市场

2019 年 1-9 月铜材产量合计为 1360.3 万吨，较去年同期 1307.1 万吨相比增加约 53.2 万吨，增加 4.07%。

图十四 2017-2019 年铜材产量变化



数据来源：我的有色网 国家统计局

我的有色网调查选取了 53 家铜杆企业、48 家铜板带企业、39 家铜管企业和 57 家铜棒企业作为下游开工率调研样本：

铜杆：据我的有色网了解，10 月全国各主流地区铜杆产能利用率较 9 月微幅下滑，市场

整体产出变化并不明显。其中，华东月初整体订单表现一般，市场下游拿货以刚需为主，新增订单方面与9月基本持平，但上半月市场整体消费好下半月。华南地区，整体消费情况平平，加工费基本维持在500-550元/吨，地区光亮杆消费延续9月末稍好情形，精废价差样较为理想，但对于加工企业来说，原料采购依然较为困难。华北一带月初受到国庆阅兵限产影响，月初恢复之后整体产出较为明显；尤其北方市场冬季取暖季限电影响，不少企业开始赶工订单，这类情况一直持续到了月末。

表五 2018年10月铜杆企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
10月	>=40	5	280	23	71.14%
	40>K>=20	25	650	54	63.42%
	<20	23	230	19	69.44%
	总计	53	-	-	67.03%

数据来源：我的有色网

铜板带：据我的有色网调研，2019年10月各市场铜板带需求增长乏力，虽为铜板带需求的传统旺季时期，但从实际情况来看，各地区订单量增幅不及预期。10月产量环比略微上涨，开工率上浮1-2个百分点，部分企业压价严重，加工费下调300-400元至3500元/吨，价格战愈发激烈。铜板带低端产品市场需求逐渐缩减，而高强高导高性能铜合金及替代进口材料需求呈现增长趋势，在新能源汽车、智能汽车等终端产业的飞速发展大背景下，市场不断对铜基合金材料提出新的要求，通讯、电子、电气及汽车行业发展迅猛，对电连接器材料要求越来越高，各生产厂家通过技术改进，设备改良，开始生产以无氧铜、银铜、C7025为代表的高导高性能材料，以满足通讯，电子和汽车行业的需求升级。

表六 2019年10月铜板带企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
10月	>=10	4	64	5.33	73.52%
	10>K>=5	11	72.6	6.05	76.41%
	1<=k<5	33	70.2	5.85	75.94%
	总计	48	206.8	17.23	75.29%

数据来源：我的有色网

铜管：2019年10月国内铜管加工企业产能利用率为76.55%，环比上月下降1.13个百分点，从企业规模来看，年产能10万吨以上的铜管加工企业10月产能利用率略有下行；年产能5-10万吨的企业产能利用率稍好于9月份。整个10月铜管订单量运行情况为，中上旬订

单量多来自下游补库，下旬铜管下游消费市场表现明显乏力。甘肃市场铜管订单量10月份相较8、9月份有所增长，当地铜管市场占全国比重较小，市场客户有限；桂林市场，订单量下滑较大，中美贸易对当地企业铜管产品关税从10%提至25%，出口影响至少30%订单量；江苏铜管市场规模化企业10月份订单量表现好于9月份；山东市场本月表现稳中略好；河南市场大型铜管加工企业产能利用率仅为7成以上，相较9月小幅下降；浙江铜管市场本月产能利用率保持在80%-85%之间。

表七 2019年10月铜管企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
10月	≥10	5	65.5	6.5	85.38%
	10>K≥5	11	68.52	6	80.89%
	1=<k<5	23	49.8	7.8	63.13%
	总计	39	183.82	20	76.55%

数据来源：我的有色网

铜棒：2019年10月份国内铜棒企业整体产能利用率为71.42%，环比上月增长0.43个百分点，大中小型加工企业均有不同程度的增幅。10月份北京铜棒市场订单量有所增加，相比7月8月订单量有2-3倍的增幅，但是整体产能利用率偏低，约在50%左右，环保格局较为严峻；广东市场本月订单量不同企业涨跌不一，区域总体10月份表现一般；宁波市场自8月份订单量恢复以来，10月份继续保持一定增幅，受废铜进口批文的限制，黄铜棒生产原材料在市场上表现为紧缺现象，但目前仍未对订单量造成影响。综上所述，不同于今年3-5月靠财政政策刺激的订单量上涨，9月、10月订单量相较前两个月有所增长主要得益于当前的消费。但在后续市场展望方面，一是国际局势不稳定，二是今年春假较去年提前一个月，加工企业担心订单量增长可持续期缩短，淡季会提前到来。

表八 2019年10月铜棒企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
10月	≥10	5	55	1.89	77.10%
	10>K≥1	11	26.8	1.2	72.00%
	<1	41	11.37	0.53	57.51%
	总计	57	93.17	3.62	71.42%

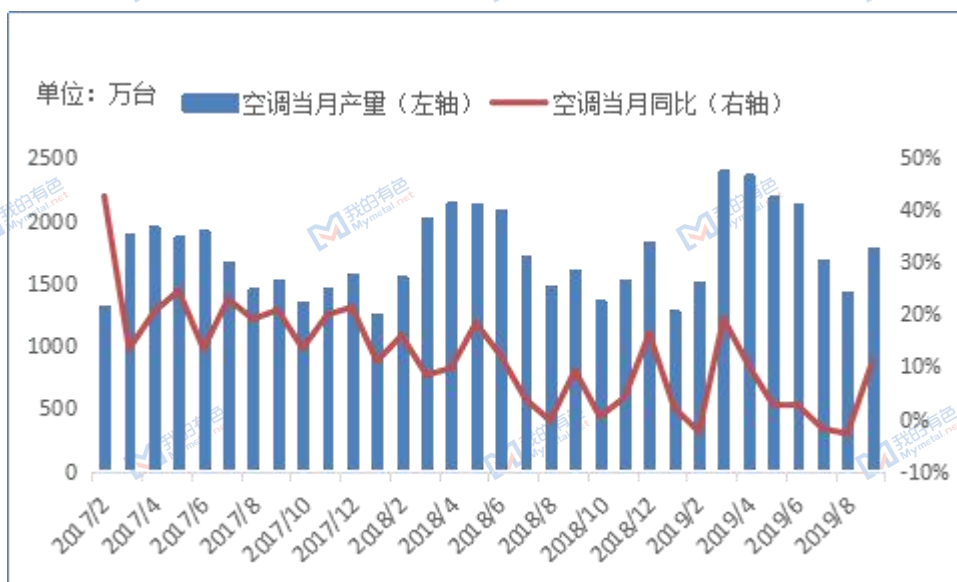
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调产量同比大增。国家统计局数据显示：2019年9月空调总产量为1783.9万台，同比上涨10.92%。

9月空调市场延续平稳增长态势，目前市场份额主要集中在老牌龙头产品上，美的市场份额增幅较大；另外，变频产品销售规模快速上升，表现强势，内销和出口同步增长；随着气温转冷，空调生产旺季已过，但整体产量依旧居于高位，空调企业或将控制生产节奏，10月空调产量预计有下降趋势。

图十五 国内空调产量变化图

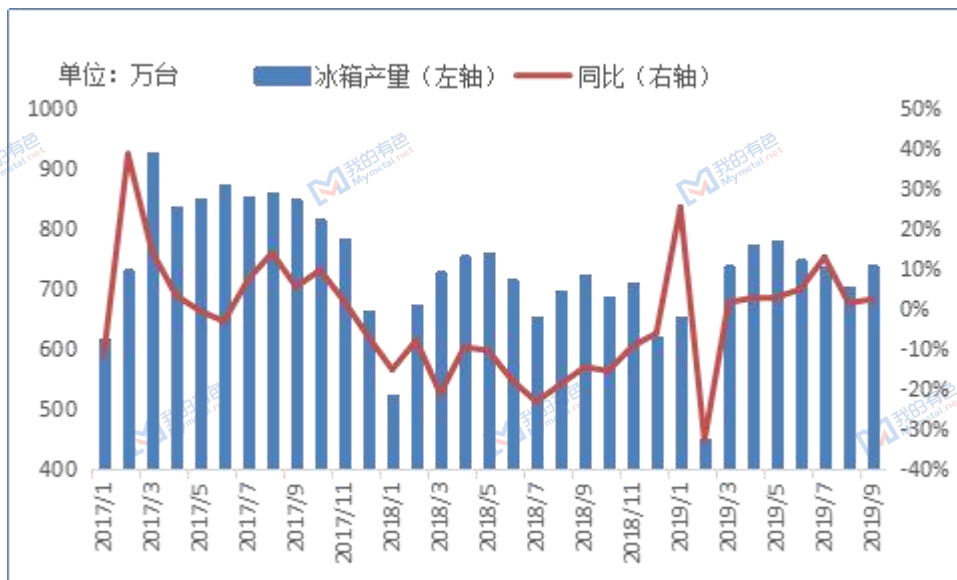


数据来源：国家统计局

2、9月冰箱产量回升。国家统计局数据显示：2019年9月冰箱总产量为736.7万台，同比增长2.18%。

9月冰箱市场表现稳定，内销市场向好，出口略显疲软，冰箱行业整体保持稳定增长态势；但是，冰箱行业促销旺季暂时告一段落，市场需求已近饱和，预计10月产量较9月基本持平。

图十六 国内冰箱产量变化图

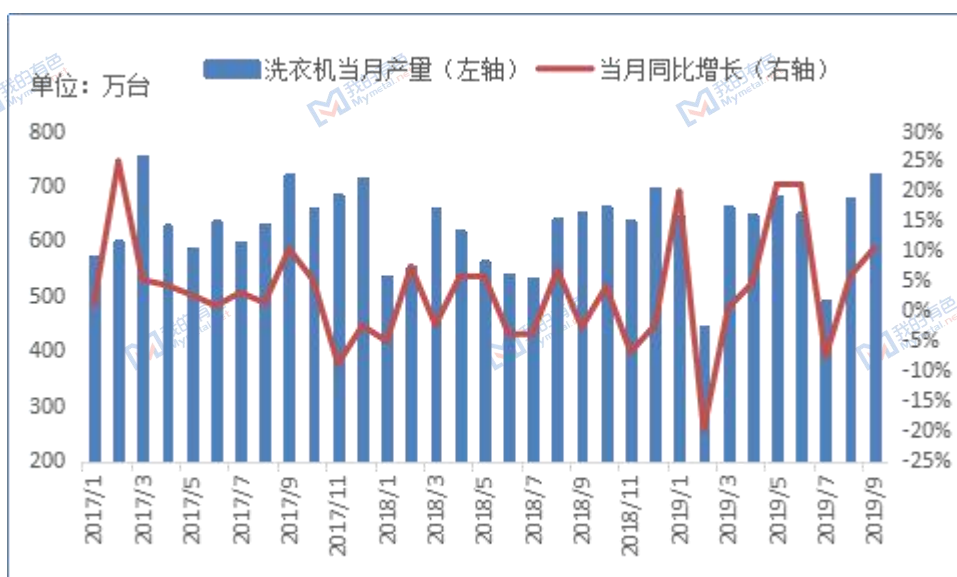


数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量小幅增长；2019年9月中国洗衣机产量为720.5万台，同比增长10.5%，1-9月洗衣机累计产量5614.8万台，累计上涨6.1%。

2019年9月，洗衣机旺季开局后，情况不甚理想，内销市场增长乏力，更新换代市场需求在两个月后的双十一销售大节之前更加放缓。各渠道反馈零售价格呈现下降趋势，高端市场升级转移到中高端市场后，消费者接受程度不如高端市场，突出表现在价位较低产品销量占比提升，同时重新回到价格竞争时代。

图十七 国内洗衣机产量变化图

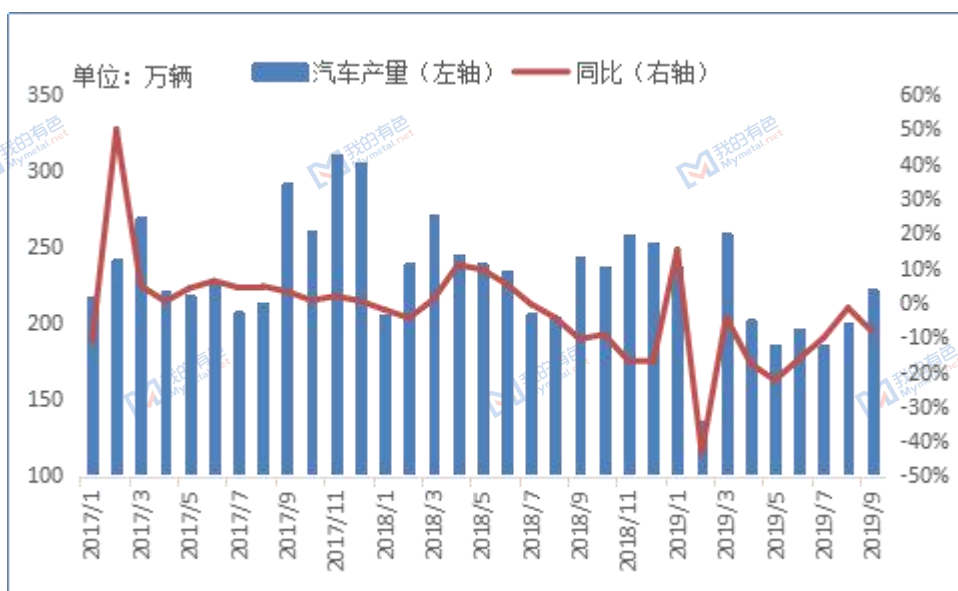


数据来源：国家统计局

4、汽车产销下行压力较大；2019年8月汽车产量为222万辆，同比下降8.5%。1-5月汽车累计产量1821.2万辆，累计下降12.6%。

2019年9月，我国汽车产销量分别为222万辆和227.1万辆，与上月相比，明显回升，行业销量同比降幅也比上月有所收窄，但降幅依然较大，延续了去年7月份以来的下降态势。自此，我国汽车产销量已连续15个月同比下降。中汽协表示，从数据来看，目前国内汽车工业消费仍显信心不足，部分地区提前切换国六标准等不利因素影响下，总体表现较弱。不过在第三季度，在一系列稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期的政策作用下，汽车产销降幅出现了收窄。伴随着“银十”的到来，国内汽车产销量有望进一步向上回暖。

图十八 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

10月美联储如期降息，但全球经济数据的疲软表现依旧令人担忧。海外矿端扰动事件此起彼伏，铜库存已下降至历史低位，废铜货源继续紧缺，产业端利多因素为铜价提供较强的底部支撑。

11月，经贸局势有望在月中迎来阶段性进展，智利全国性骚乱事件迟迟未平，铜矿罢工和道路封锁持续引发市场对供给端的忧虑。铜消费端进入四季度以来逐渐回暖，在铜库存偏低的背景下，铜价有望得到刺激。预计11月铜价呈偏强震荡走势，整体重心或向上方移动至47500元/吨。

编写团队

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：孟文文 刘玉婷 彭 婷 李 丹

全长煜 卢海丹 王 鑫 王甜丽

免责声明

本研究报告仅供上海钢联电子商务股份有限公司及“我的有色网”客户使用，我的有色网铜研究团队不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告由我的有色网铜研究团队制作，是基于研究团队认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我们力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本团队不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本团队可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

我的有色网铜研究团队会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见，本公司及雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本团队不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权归我的有色网铜研究团队所有，未获得我的有色网铜研究团队事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或出版作任何用途，合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道。