

PPI数据推升降息预期，噤声期铜价更加数据敏感

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号: F03118712

投资咨询: Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

铜期货市场数据变动分析

主力合约与基差:

2025年9月10日, SHFE主力合约价格持平于79740元/吨, LME铜价微涨至9916.5美元/吨, 延续窄幅波动。现货市场基差全面走弱, 升水铜升水缩窄至100元/吨, 平水铜升水降至20元/吨, 湿法铜贴水扩大至-50元/吨, 现货出货压力增大。LME 0-3贴水则小幅收窄至-78.02美元/吨, 但仍深贴水, 海外隐性库存压力未缓解。

持仓与成交:

LME铜持仓减少1245手至288791手, SHFE库存环比下降0.14%至155050吨, 连续两周去库。日内沪铜交投呈现减仓上行, 资金在冲高后获利离场, 短期多头情绪谨慎。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

进口铜持续到港叠加国内冶炼产量稳定, 现货供应宽松。贸易商低价抛货促使升水快速回落, 进口亏损扩大至250元/吨。LME库存续增至19126吨, 为近两个月高位, 欧美需求疲软导致隐性库存显性化。

需求端:

8月铜终端PMI仍处荣枯线以下, 电力领域因国网投资高景气形成托底支撑, 但建筑端季节性回暖有限、光伏装机大幅下滑削弱需求弹性。铜价高位抑制下游采购, 现货采购情绪指数仅为3.12, 畏高情绪仍存。

库存端:

全球显性库存分化, 国内SHFE库存连续下降, 但海外LME及COMEX库存延续累库。跨月价差收敛至20元/吨。

价格走势判断

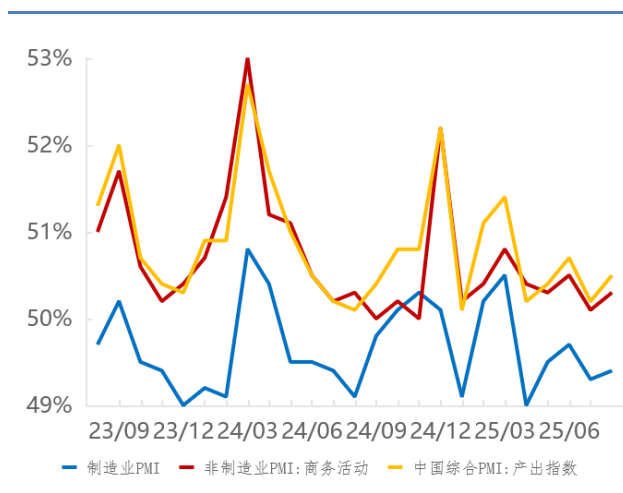
铜市场短期维持高位波动, 供给端进口放量压制现货升水, 但炼厂原料长单采购支撑价格底部; 需求端电网投资与季节性开工形成弱支撑, 光伏与建筑需求仍偏弱; 宏观面美国就业数据疲软加大降息预期, 但地缘风险与美指波动限制上行空间。而宏观层面, 昨夜PPI数据下滑, 继续推升9月降息预期, 噤声期内对数据的交易或将增加, 但是上方的压制仍旧明显。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-09-10	2025-09-09	2025-09-04	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,880	79,990	80,000	-110	-0.14%		元/吨
	升水铜	100	125	190	-25	-20.00%		元/吨
	平水铜	20	40	60	-20	-50.00%		元/吨
	湿法铜	-50	-40	-30	-10	-25.00%		元/吨
	LME (0-3)	-	-78	-81	-	-		美元/吨
价格	SHFE	79,740	79,740	79,650	0	0.00%		元/吨
	LME	-	9,917	9,907	-	-		美元/吨
库存	LME	19,126	19,081	18,926	45	0.24%		吨
	SHFE	155,050	155,275	155,825	-225	-0.14%		吨
	COMEX	-	307,696	305,779	-	-		短吨

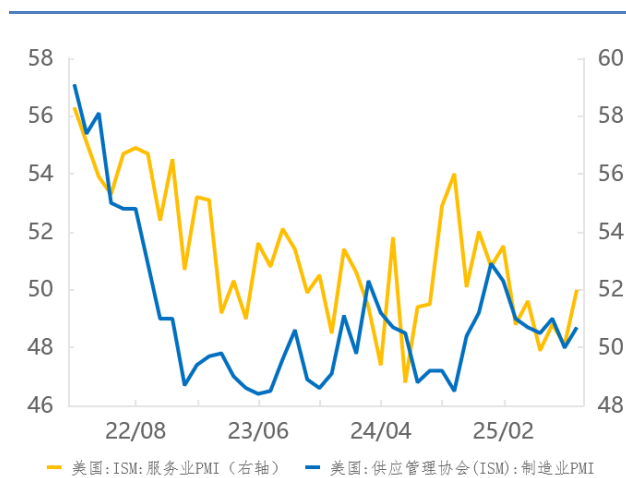
三、产业链数据图表

图1：中国PMI



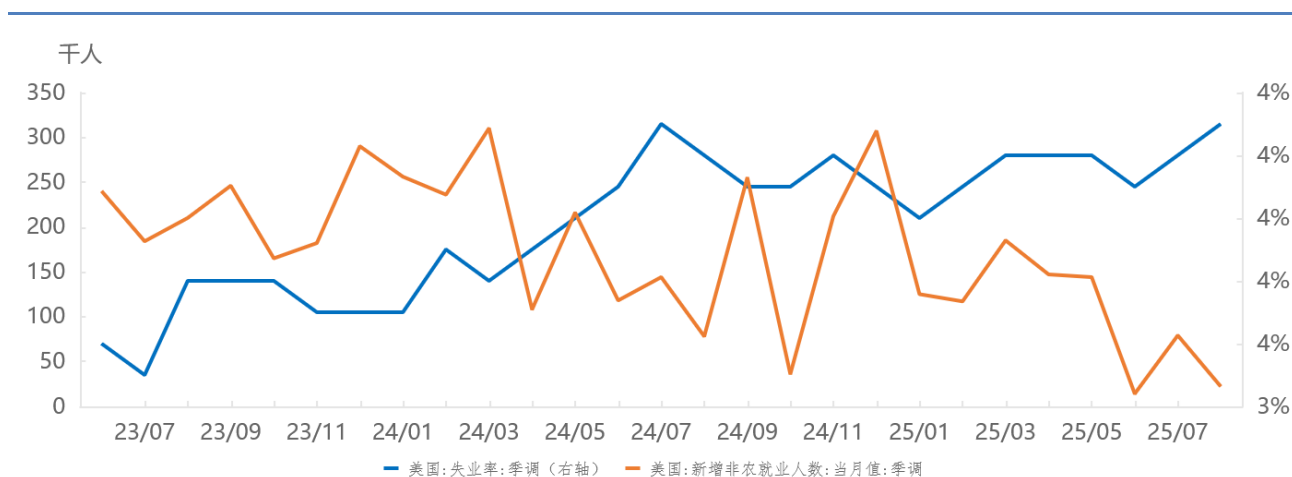
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



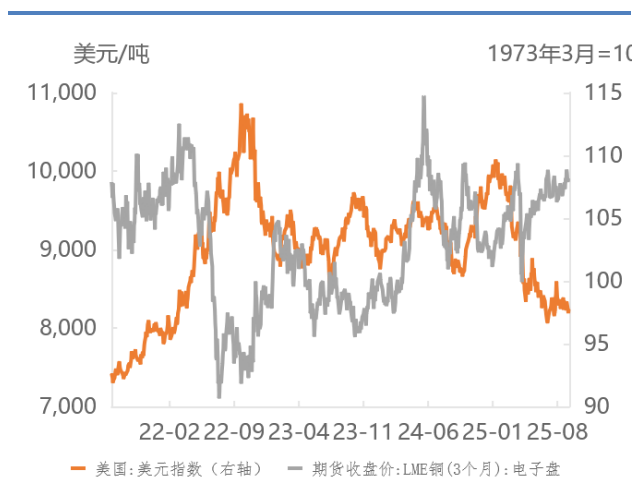
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



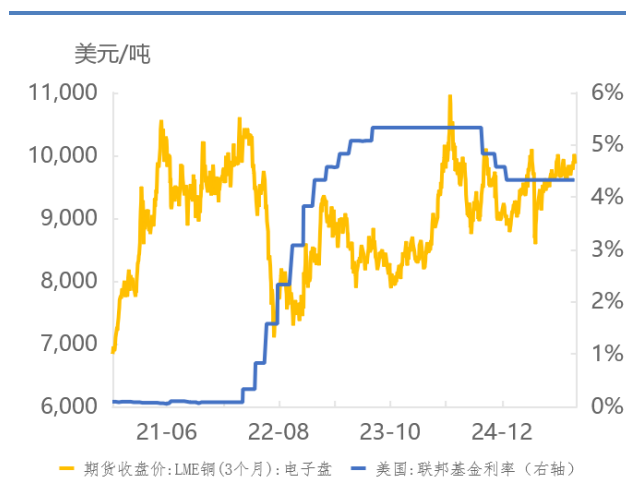
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



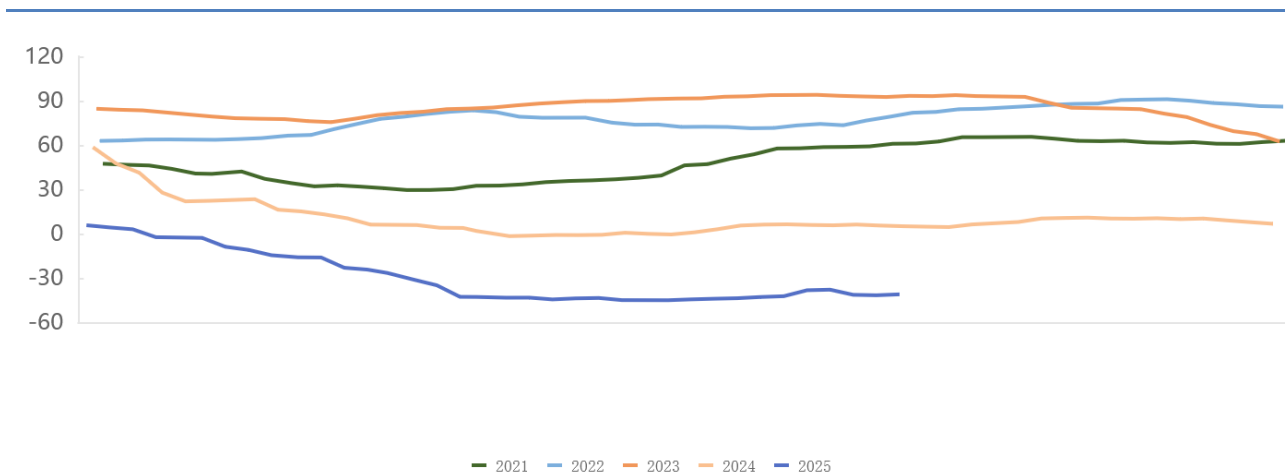
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



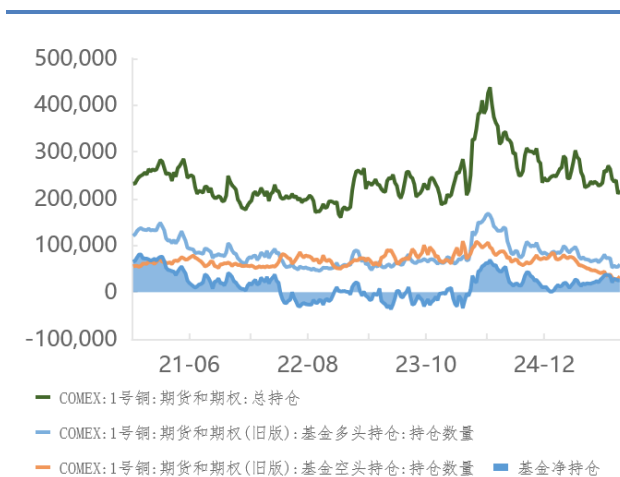
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



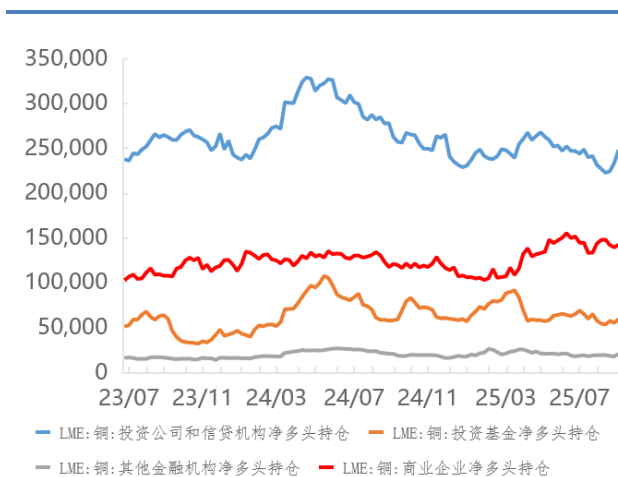
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



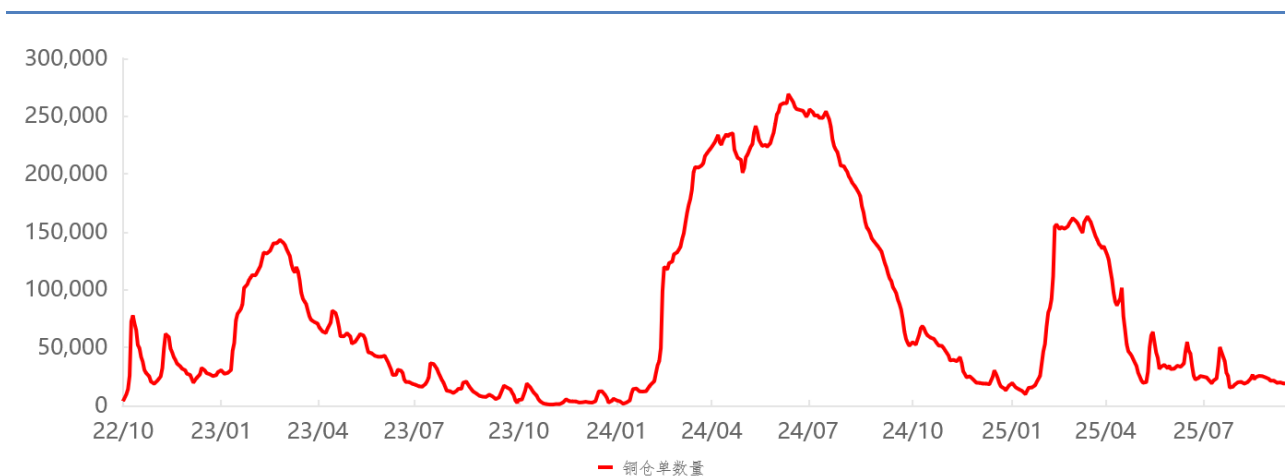
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



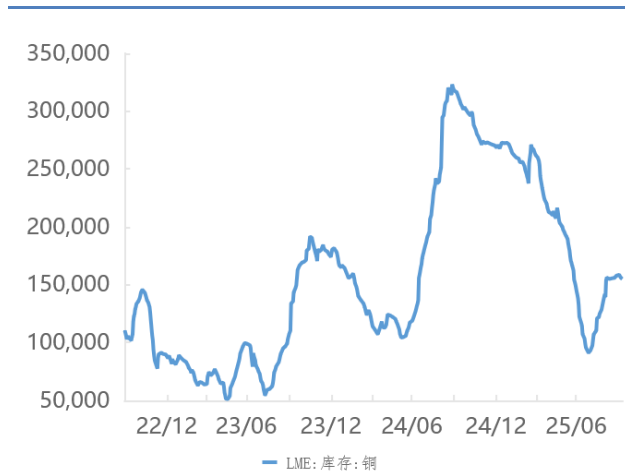
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



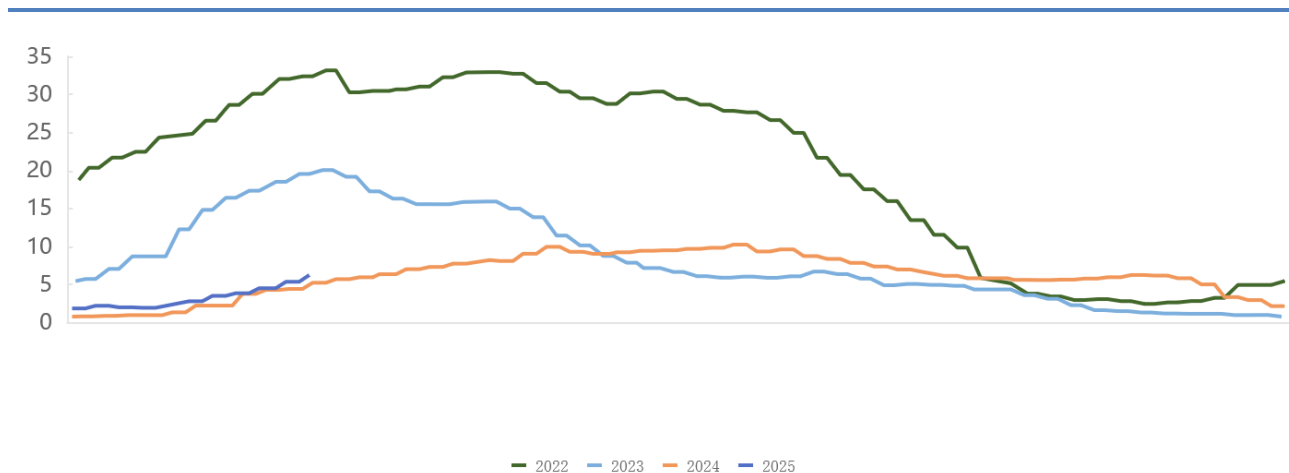
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图11: COMEX铜库存变化(短吨)



数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图12: SMM社会库存(万吨)



数据来源: iFinD、通惠期货研发部

分析师承诺

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

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。在任何情况下，本公司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责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线:021-68864915

地址:上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好的，我现在要处理用户的问题，分析铜期货市场的数据和资讯，并按照指定的结构输出总结。首先，我需要仔细阅读用户提供的
所有数据和资讯，确保理解每一个指标的变化和相关新闻的影响。

首先看数据部分，用户给了一个表格，里面有各种指标的变化，包括现货升贴水、SHFE和LME价格、库存变化等。日期是2025年
的，可能是一个假设的数据，但处理方式应该是相同的。我需要关注主力合约价格、基差变化、持仓和成交情况。例如，SHFE价格
在9月10日稳定，而LME价格略有上涨。基差方面，升水铜和平水铜的升贴水都在下降，显示出基差走弱，湿法铜的贴水也在扩大。
库存方面，LME库存增加，而SHFE库存减少，这可能暗示国内外的供需差异。

接下来是资讯部分，这里提到了多个要点。SMM沪铜收盘快讯显示日内价格波动较大，但收盘时有所回落，并且进口亏损扩大。现
货采购情绪走弱，进口货源未消化，持货商低价出货。同时，8月铜终端PMI低于荣枯线，9月预期有所改善，但光伏新增装机同比
下降，可能影响铜需求。国家电网的投资计划可能支撑铜消费，尤其是电线电缆行业。金九银十地产基建可能季节性回暖，但整体
压力仍存。宏观方面，美国就业数据疲软，增加了美联储降息的压力，美元指数波动，铜价跟随起伏。地缘政治紧张提振金价，可
能抑制铜价。基本面方面，供应充足，但消费端仅略有改善，高价抑制采购。

现在需要将这些信息整理到用户指定的结构中。首先是铜期货市场数据变动分析，分为主力合约与基差、持仓与成交。要指出SHFE
主力合约价格微涨，基差走弱，升贴水持续下降，进口亏损扩大。持仓方面，LME持仓小幅减少，SHFE库存下降，但成交量可能收
缩，因为资讯中提到减仓上行态势。

然后是产业链供需和库存分析。供给端进口货源补充，贸易商积极出货，供应充足。需求端，电力行业有支撑，但建筑和光伏需求
疲软，尤其是光伏新增装机下滑。库存端LME累库，SHFE去库，国内库存压力可能较小，但国外库存增加可能反映需求疲软。

价格走势判断需要结合宏观和基本面。美国就业数据疲软，美联储降息预期可能利多铜价，但地缘政治因素可能带来避险情绪，压
制铜价。基本面供应充足，需求回升乏力，可能导致价格震荡。预计未来一周铜价区间震荡，运行区间在79000-80500元/吨左右。
需要注意在总结时不要使用序号，保持简洁，每个部分重点突出。

另外，用户要求不要引用其他期货公司观点，所以需要避免提及任何机构的名称，只基于数据和资讯。还要注意数据和资讯的日期
是否正确引用，例如资讯中提到9月9日的LME数据，需要确认是否对应数据的日期。此外，用户强调语言简洁明了，逻辑清晰，要
避免冗长。

现在需要按照模板输出，确保每个部分的关键点都被涵盖，不要遗漏重要数据。比如在供需分析中，国家电网投资高景气属于需求
端的支撑，而光伏装机下降则是需求端的压力，建筑行业季节性回暖但整体仍然疲软。供应端除了进口货源，还要考虑国内冶炼产
能的情况，但资讯中提到进口货源补充，所以主要关注进口部分。

最后的价格判断，需要综合宏观和基本面，指出震荡的原因，并给出区间。要注意避免同时说高位和低位震荡，所以应确定当前价
格处于什么水平，根据数据，SHFE价格在79740元/吨附近，结合资讯中的价格波动，可能处于相对高位，因此可能会高位震荡，不
过也要看支撑因素是否足够。但可能需求疲软和供应充足的情况下，更可能区间震荡，不一定高位或低位。所以用区间震荡更为合
适。