

通胀数据指引降息预期增强，今夜CPI继续指引铜价

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: LME铜价9月11日升至10012美元/吨, 较前一日上涨0.96%, 延续高位运行; 而SHFE主力合约9月10日收报79740元/吨, 较前一周略有回落。基差方面, 国内现货升贴水全线走弱, 平水铜升水从9月5日的70元/吨降至9月11日的20元/吨, 湿法铜升水转为贴水50元/吨; LME(0-3)现货贴水收窄至-56.61美元/吨, 海外现货压力略有缓解。

持仓与成交: LME铜持仓小幅减少1491手; 国内方面, 上海地区现货流通量收缩, 去库0.12万吨, 但高价抑制下游补库需求, 整体成交活跃度下降, 华北地区电解铜贴水扩大至160元/吨。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 进口铜持续流入叠加贸易商出货积极, 现货供应维持宽松。山东、上海等地因进口货源补充, 持货商主动下调升贴水以刺激成交, 华东地区现货升水收窄至贴水140-180元/吨。不过LME库存连续三周攀升至19126吨, COMEX库存同步增至30.87万短吨, 反映海外隐性库存压力上升。

需求端: 需求端呈现分化, 空调订单回暖带动漆包线开工率环比小幅回升至77.8%, 但电力、建筑等领域需求仍受高铜价抑制。华东及华北地区电解铜采购情绪低迷, 终端企业多以刚需采购为主, 市场零单成交清淡。宏观降息预期对铜价的支撑与产业实际需求的疲软形成拉锯。

库存端: 全国主流地区铜库存环比降0.26万吨至14.43万吨, 主因低价进口货源消化, 但交割前在途库存创历史新高, 叠加进口到港压力, 后续库存或转入小幅累库周期。

市场小结

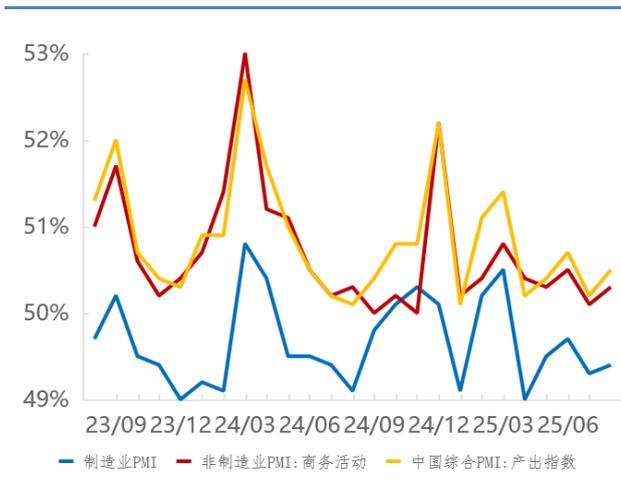
短期铜价将维持**高位震荡**, 价格区间关注78000-81000元/吨。供给端进口货源补充与隐性库存释放压制现货升水, 但宏观情绪受PPI不及预期强化降息预期, 美元走弱提供支撑; 需求端空调订单回暖仅形成局部支撑, 整体下游采购疲软仍制约价格上行空间。后续若CPI数据进一步验证通胀放缓, 铜价或短暂冲高, 但产业负反馈压力将限制涨幅。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-09-11	2025-09-10	2025-09-05	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	80,270	79,880	79,990	390	0.49%		元/吨
	升水铜	100	100	125	0	0.00%		元/吨
	平水铜	65	20	40	45	225.00%		元/吨
	湿法铜	-40	-50	-40	10	20.00%		元/吨
	LME (0-3)	-62	-57	-78	-5	-8.71%		美元/吨
价格	SHFE	80,090	79,740	79,740	350	0.44%		元/吨
	LME	10,057	10,012	9,917	45	0.45%		美元/吨
库存	LME	20,028	19,126	19,081	902	4.72%		吨
	SHFE	154,175	155,050	155,275	-875	-0.56%		吨
	COMEX	309,834	308,706	307,696	1,128	0.37%		短吨

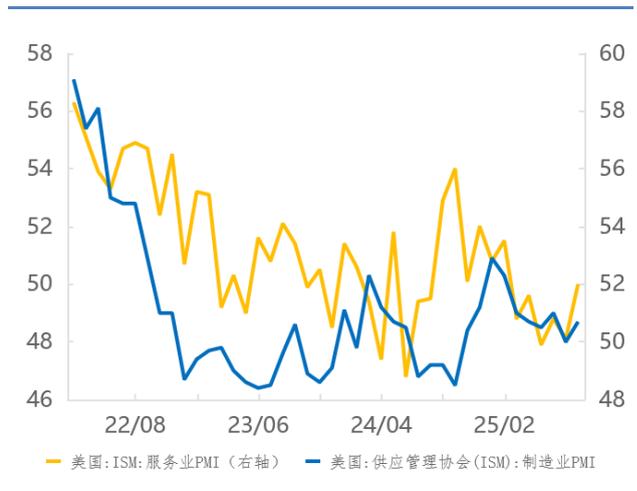
三、产业链数据图表

图1：中国PMI



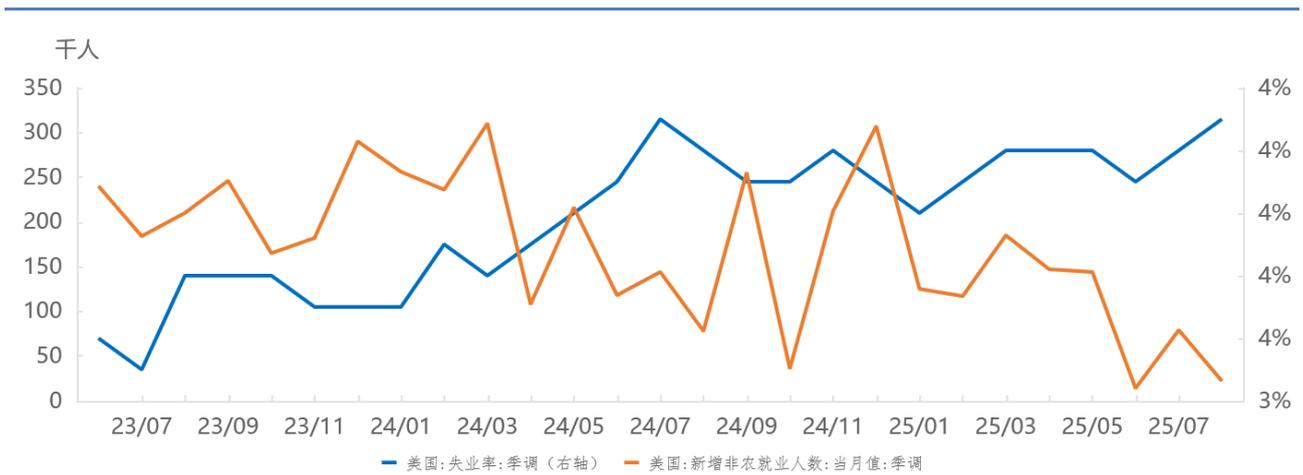
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



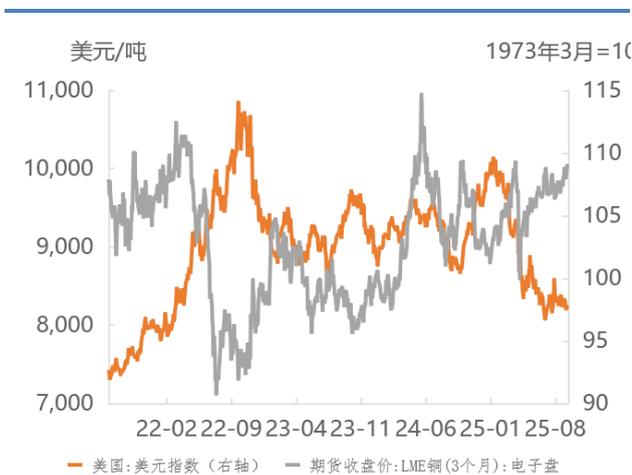
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



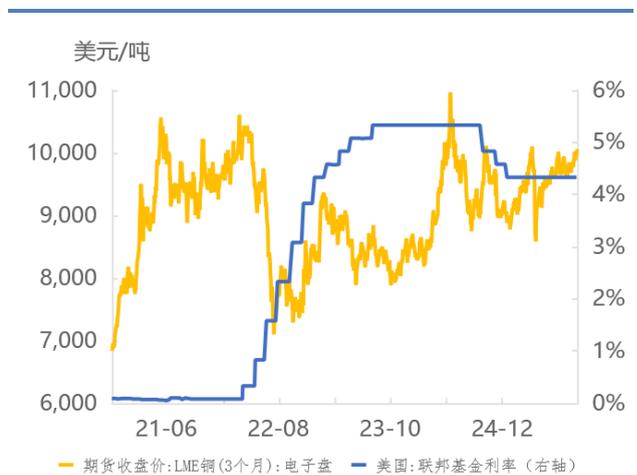
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



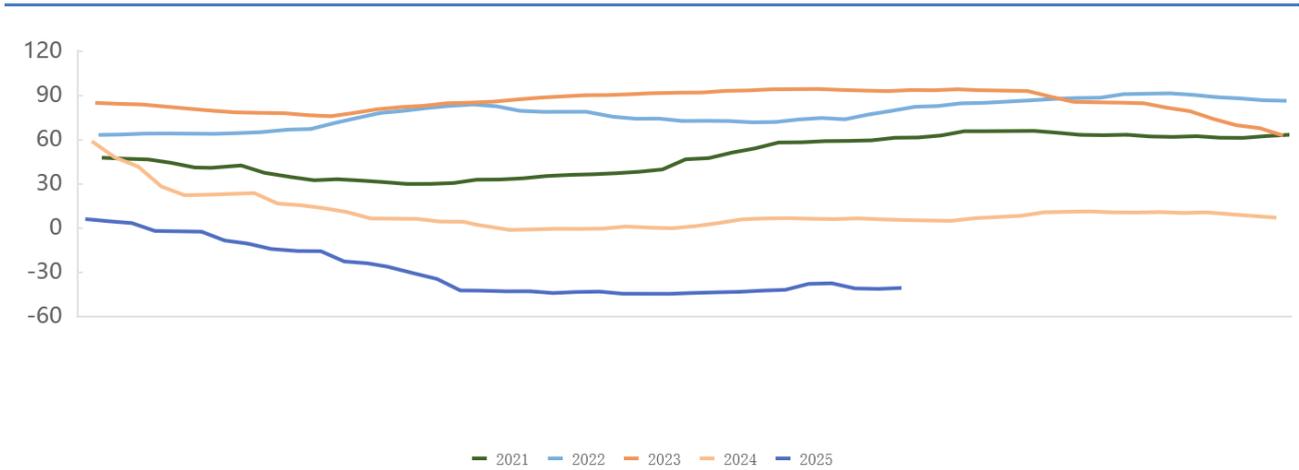
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



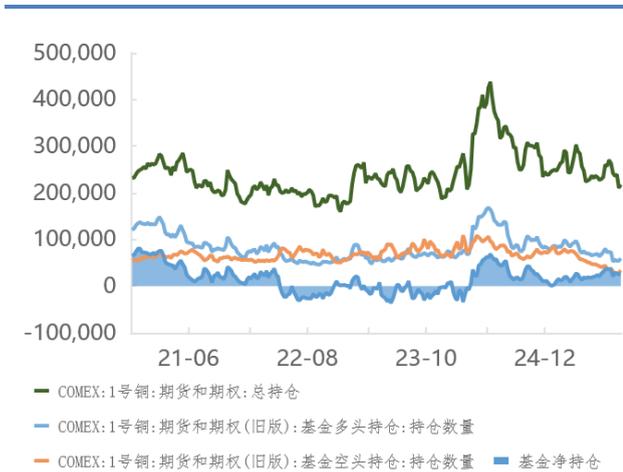
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



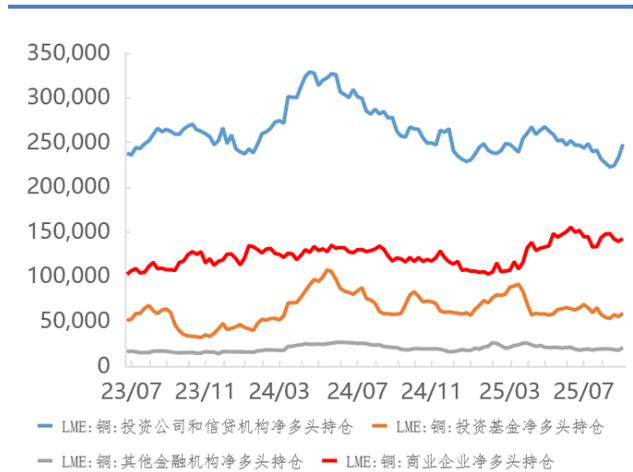
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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



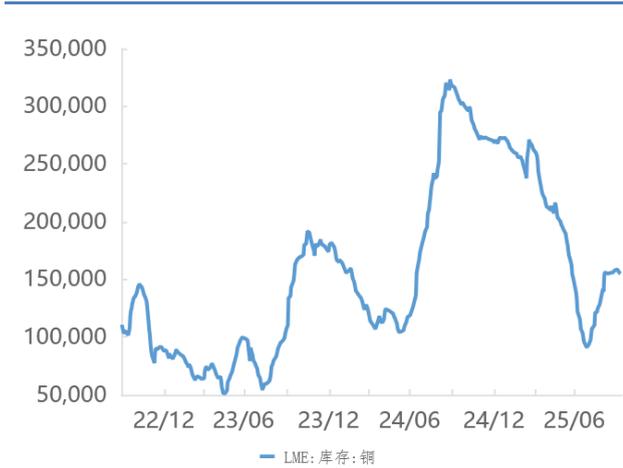
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



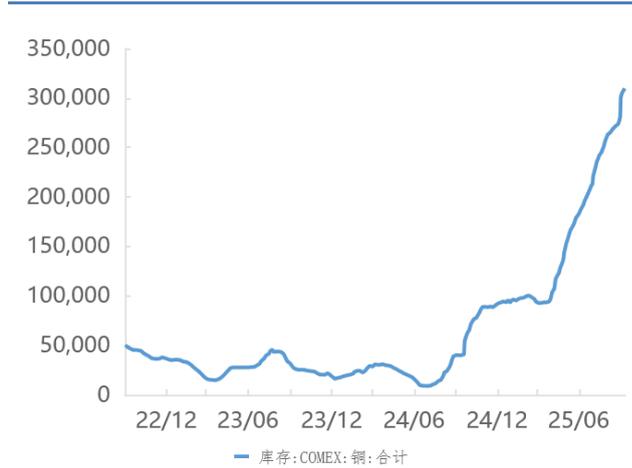
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



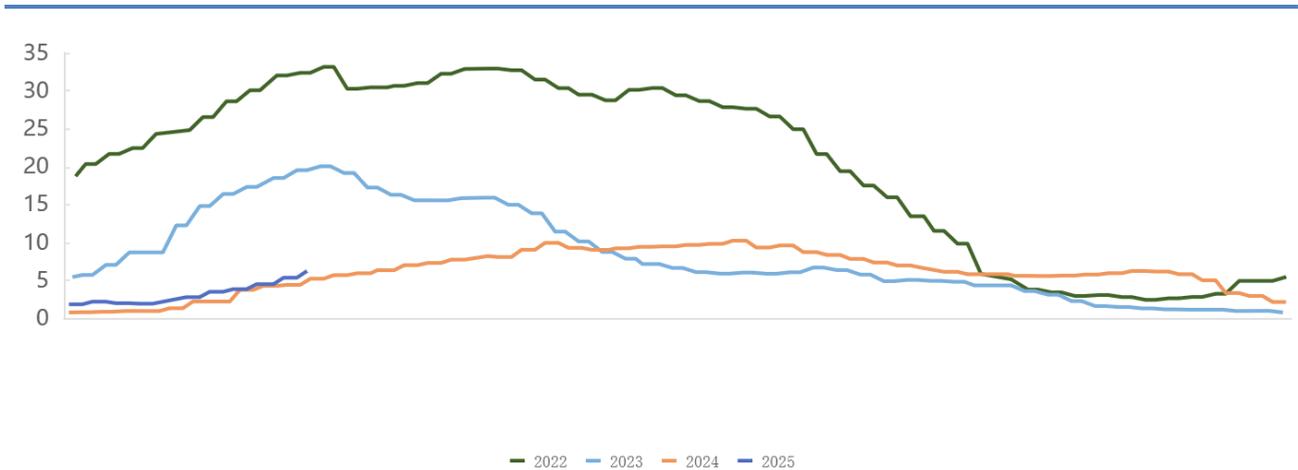
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

嗯，用户让我分析铜期货市场的日度情况，数据挺多的，先得仔细看看数据和资讯的日期。注意到数据都是2025年9月份的，但系统时间现在是2023年，不过可能用户给的是模拟的未来数据吧。不管了，根据这些数据和资讯来写分析。

首先看铜期货市场数据变动分析部分，用户要求分主力合约与基差、持仓与成交。在数据中，SHFE的主力合约价格在9月11日没有数据（显示0.0），而9月10日是79740元/吨，对比之前的日期可能有所波动。不过LME的价格在9月11日涨到了10012美元/吨，比前一天涨了约1%。基差方面，现货升贴水中的升水铜从125降到100，平水铜从40降到20，而湿法铜贴水扩大，LME的贴水也缩窄了。这些变化说明现货市场的升水在减弱，特别是国内市场的升贴水普遍下跌，表明现货供应可能比较充足。

持仓方面，LME的持仓在减少，减了1491手，不过其他金属的持仓有增有减。这可能反映了投资者对铜的交易兴趣有所下降，或者是在调整头寸。成交量的话，根据资讯里提到的高价抑制了成交，上海地区的去库情况显示销售情绪下降，可能成交量在收缩。

接下来是产业链供需和库存分析。供给端方面，进口货源持续到货，导致现货供应充足，尤其是上海和山东地区。国内冶炼产能可能稳定，但需注意进口铜的影响。资讯中提到山东和华北地区的升贴水走低，持货商主动降价去库存，说明供给压力较大。

需求端方面，虽然漆包线行业开机率和订单小幅回升，尤其是空调领域的订单好转，但整体下游需求仍然疲软，高价抑制了采购。分地区看，华北受周边铜杆冲击，需求不佳，华东地区采购情绪也不高。库存端，全国主流地区库存周环比减少，但主因低价进口货源消化，交割需求拉动在途库存创历史新高。不过预计后续进口到货增加，库存可能小幅累积，LME库存连续增加，COMEX也在累库，总体库存压力还是存在的。

价格走势判断需要综合上述因素。宏观上，美国PPI数据不及预期，强化了降息预期，美元走弱利多铜价，但市场等待CPI数据，整体情绪谨慎。基本上，供给充足而需求疲软，高铜价抑制采购，但宏观因素支撑价格。预计未来一至两周铜价高位震荡，但需关注需求端变化。价格区间可能在79000-81000元/吨附近。

需要确认数据中的变动是否准确，例如SHFE的价格突然显示0，可能需要忽略或者可能是数据错误。重点引用资讯中提到的去库、进口货源、空调订单等。避免使用其他机构的观点，保持分析中立。总体要结构清晰，数据引用准确，逻辑连贯。