

铜基本面相对平静，宏观落地后价格短期持稳

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:

SHFE铜主力合约价格9月22日收80160元/吨，整体上高位波动。基差方面，升水铜升水从115元/吨小幅回落至105元/吨，平水铜升水由30元/吨降至25元/吨，但LME 0-3月贴水从-71.09美元/吨收窄至-64.9美元/吨，近月供应压力略有缓解。

持仓与成交:

LME铜库存延续去库趋势，9月22日库存降至29893吨，较9月16日下降6.11%；SHFE库存同步减少1.54%至145375吨。持仓方面，LME铜持仓量在9月19日微减504手至289843手，市场多空博弈强度暂未明显放大。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

短期扰动频发，印尼Grasberg矿区因事故停产加剧供应紧张预期，叠加华北地区冶炼厂检修导致电解铜产量下降。然而，非洲地区废铜进口量同比暴增，部分对冲了精铜供应缺口。不过阳极铜进口量同比下滑18.72%，反映出精炼铜原料供应仍存隐忧。

需求端:

外需结构性分化，黄铜条杆出口同比下滑22.87%，但高附加值产品如铜板带、漆包线出口表现强劲，韩国、印度等市场增长显著。华北地区受铜价回升抑制下游补库，节前备货尚未启动，整体呈现供需双弱格局。

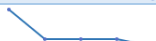
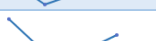
库存端:

全球显性库存持续去化，LME和SHFE库存均处于年内低位区间。再生铜供应替代效应增强，但废铜进口来源多元化一定程度缓解了原料紧缺风险。

市场小结

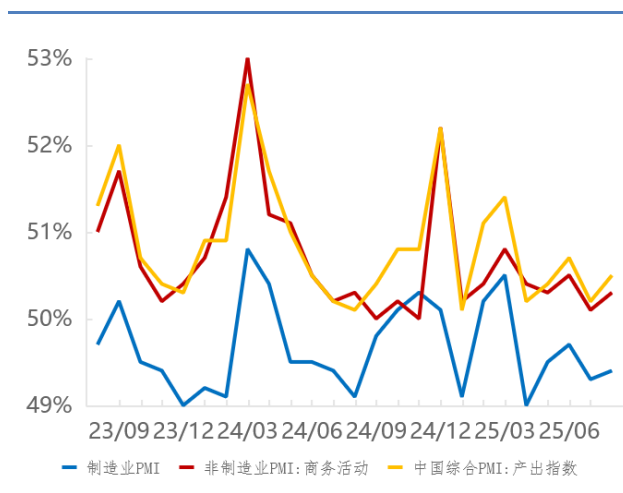
短期内铜价或维持高位震荡，供给端矛盾方面，印尼矿山停产及国内冶炼检修支撑价格，但废铜进口增量抑制上行空间；需求端方面，海外高附加值铜材需求旺盛，但国内消费受高铜价抑制；美元波动及库存低位为铜价提供支撑，但节前资金避险倾向或限制波动幅度。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-09-22	2025-09-19	2025-09-16	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	80,310	80,110	80,150	200	0.25%		元/吨
	升水铜	105	115	115	-10	-8.70%		元/吨
	平水铜	25	30	30	-5	-16.67%		元/吨
	湿法铜	-35	-30	-40	-5	-16.67%		元/吨
	LME (0-3)	-	-65	-71	-	-		美元/吨
价格	SHFE	80,160	79,890	79,710	270	0.34%		元/吨
	LME	-	9,997	9,946	-	-		美元/吨
库存	LME	29,893	31,838	32,469	-1,945	-6.11%		吨
	SHFE	145,375	147,650	148,875	-2,275	-1.54%		吨
	COMEX	-	316,774	315,206	-	-		短吨

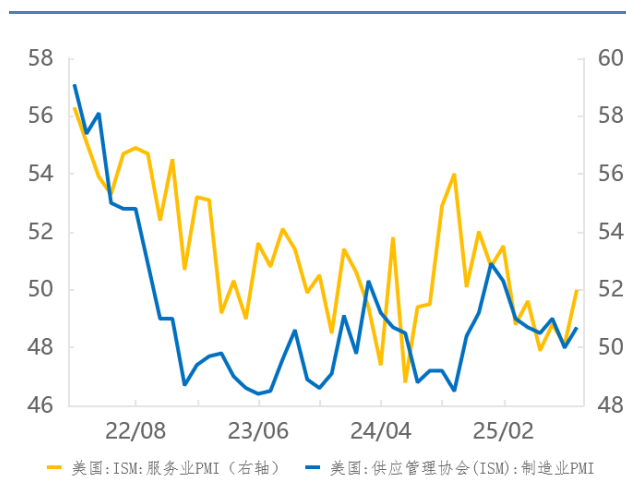
三、产业链数据图表

图1：中国PMI



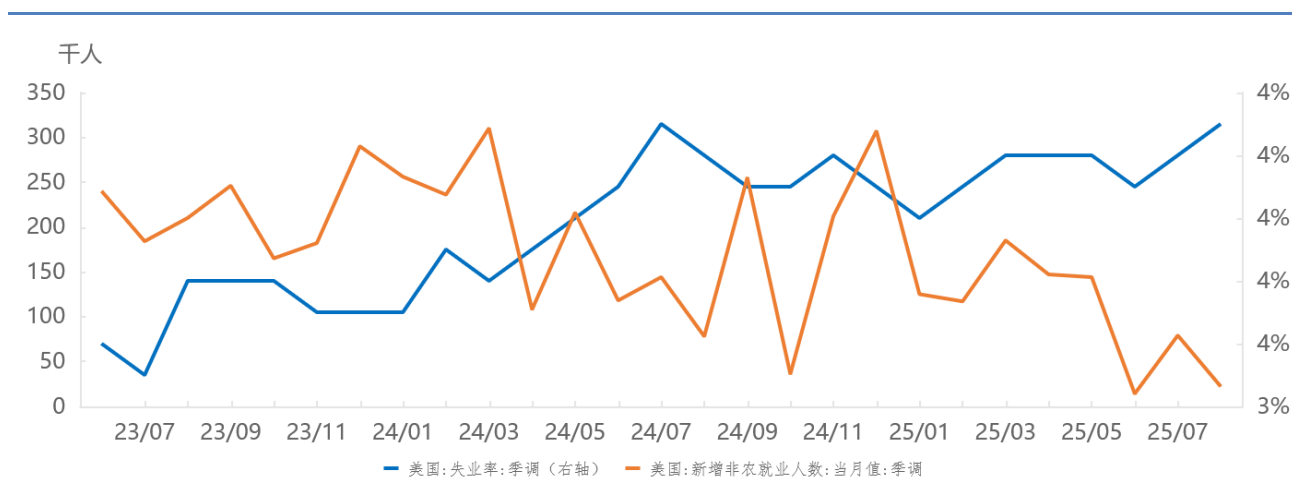
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



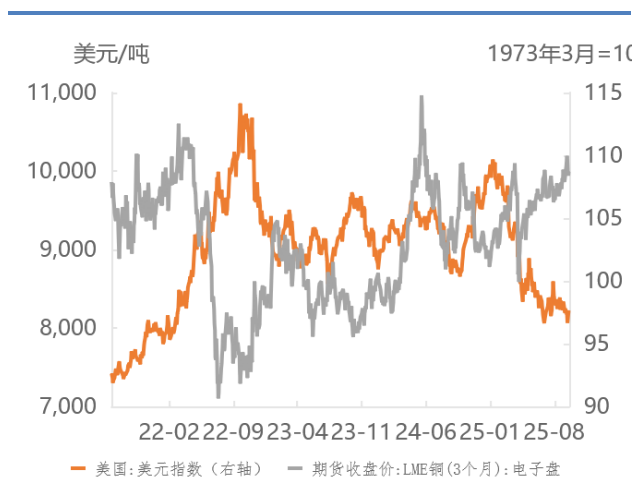
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



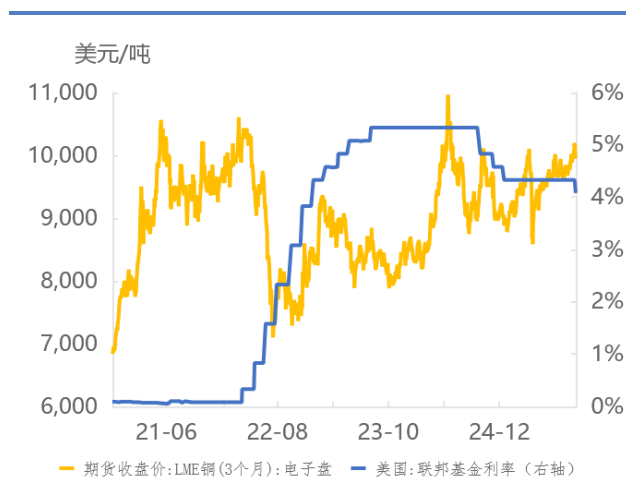
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



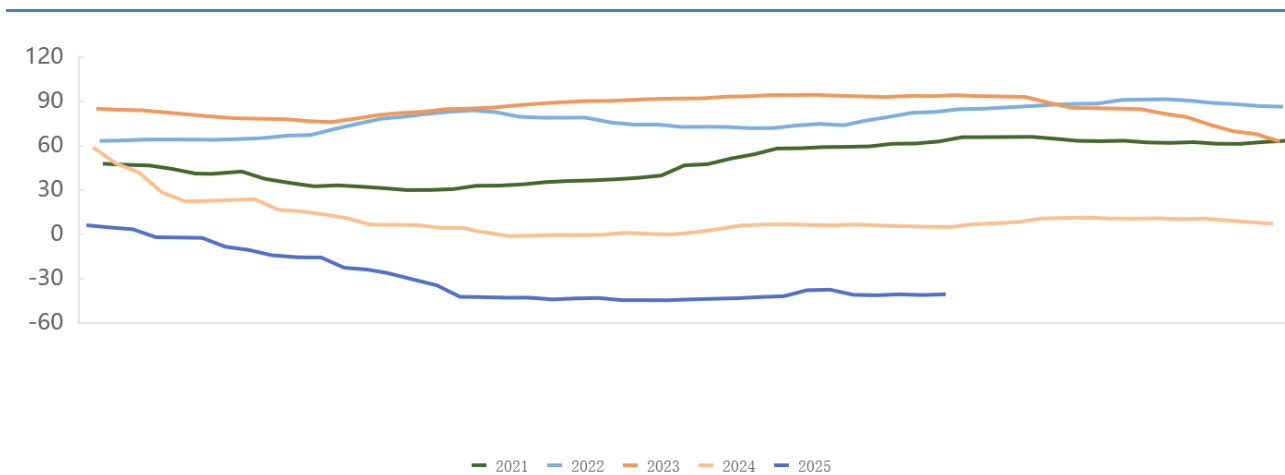
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



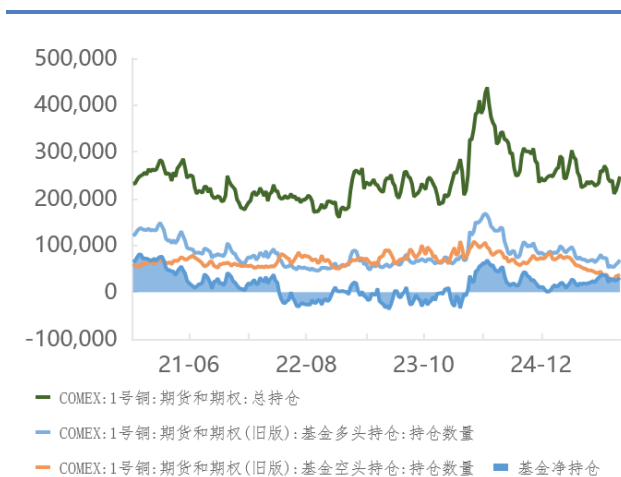
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



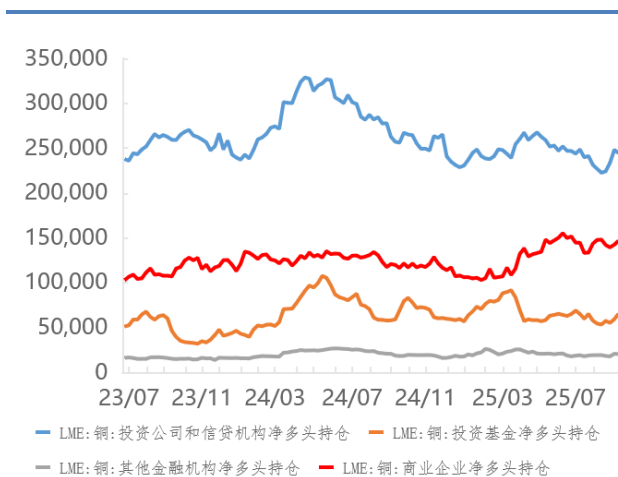
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



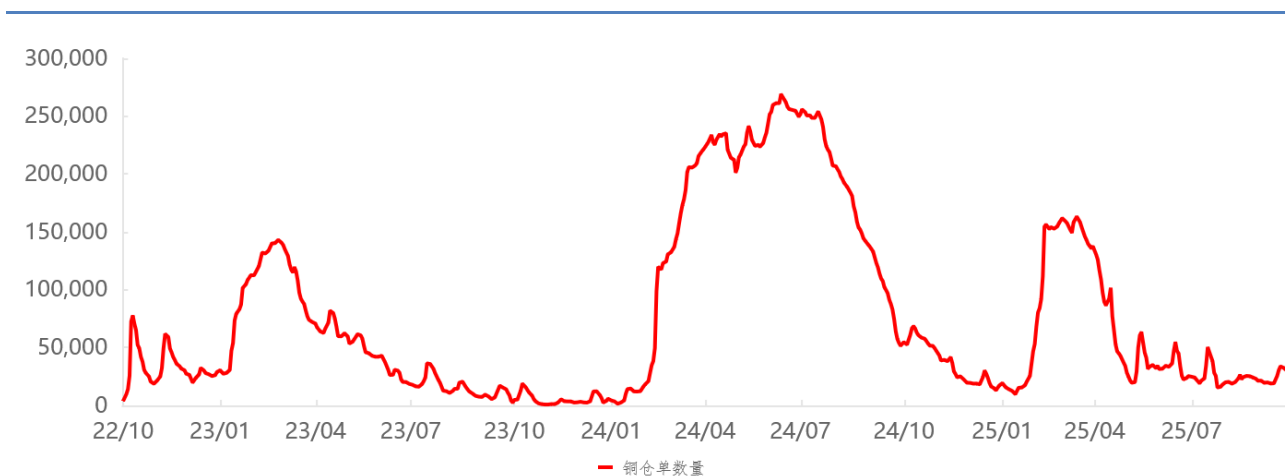
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



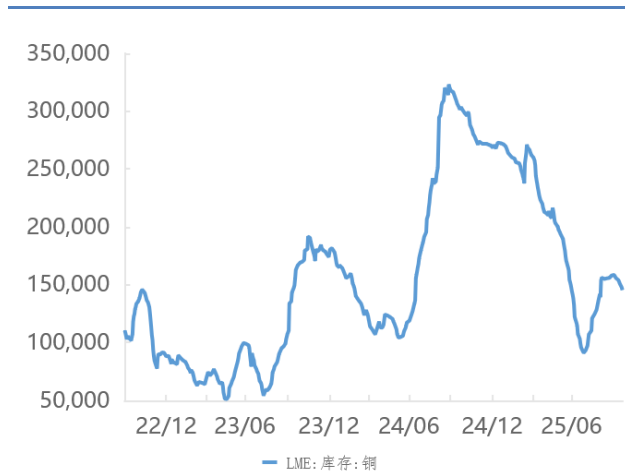
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



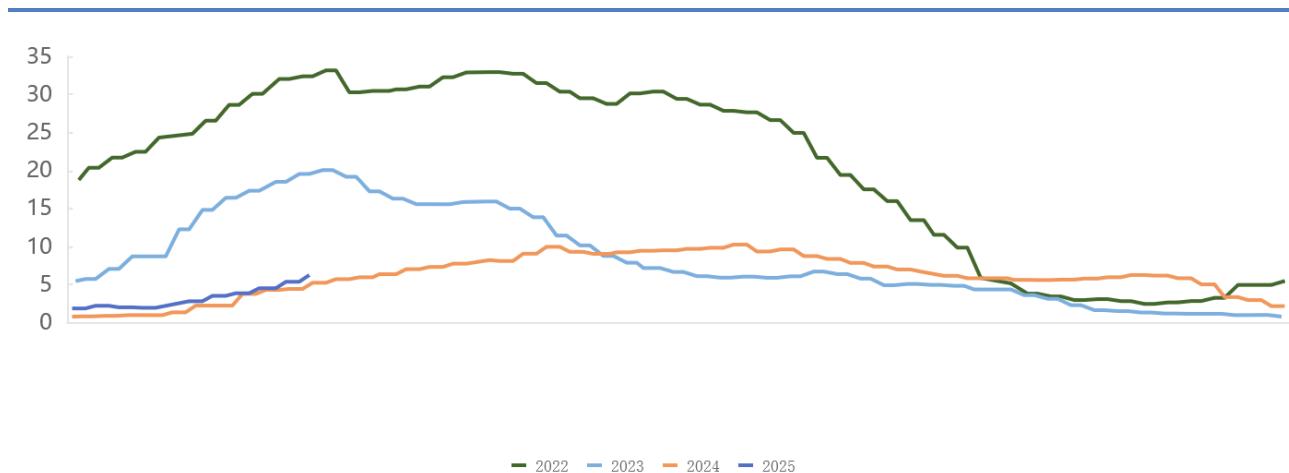
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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 10 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好的，我需要帮用户分析铜期货市场的日度总结。首先看看数据部分。

主力合约与基差方面，SHFE铜价从79710元/吨上涨到80160元/吨，呈现小幅上扬趋势，基差方面，升水铜和平水铜的升水在减少，比如升水铜从115降至105元，而平水铜从30降到25元，说明基差整体在走弱，可能是因为现货需求减弱或者供应有所增加。LME的贴水也有收窄，从-71.09到-64.9美元，显示近月压力减轻，但还在贴水状态。

持仓和成交方面，LME铜库存连续下降，9月16日的32469吨到22日的29893吨，降幅6.11%，SHFE库存也在减少，从148875吨到145375吨，降幅1.54%。这可能反映需求端在消化库存，或者是供应有所收紧。不过持仓量变化不大，LME铜持仓略减504手，成交可能没有明显放量，市场参与度不算活跃。

接下来产业链供需，供给端：Grasberg矿事故导致停产，可能影响铜精矿供应，尤其是Freeport Indonesia的产量。同时国内华北地区有冶炼厂检修，电解铜供应减少。但废铜进口增加，比如赞比亚和刚果（金）的废紫铜锭进口同比增长显著，这部分可能弥补了一些精铜供应缺口。不过阳极铜进口同比减少18.72%，可能会影响精炼铜的生产。

需求端方面，黄铜条杆出口环比增长但同比下滑，进口量也在下降，说明外需有部分改善但整体仍疲软。但铜板带和漆包线的出口表现较好，尤其是韩国、印度等国家，这部分可能支撑铜的需求。覆铜板出口同比略增，但进口减少，显示国内需求可能转向自产，不过累计出口量还是下降的，这可能影响高端铜材需求。

库存端，LME和SHFE库存都在下降，尤其是LME降幅较大，COMEX库存微增。这可能暗示全球显性库存减少，供需趋于平衡，但需关注后续补库情况。

价格走势判断方面，供应端有矿山事故和冶炼厂检修导致供应紧张，但废铜进口增加缓解部分压力。需求端出口表现分化，但整体外需有一定支撑。宏观上，铜价回升可能抑制备货情绪，导致短期高位震荡。预计未来一到两周铜价可能维持高位震荡，区间在79000-81000元/吨。