

矿难叠加宏观避险需求提升，资金持续推升铜价

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：

2025年10月9日，SHFE主力合约价格大幅上涨至85920元/吨，较9月30日上涨3.17%，突破86000元/吨关口；LME铜价则小幅回落至10296美元/吨。基差方面，升水铜、平水铜及湿法铜升贴水均走强，升水铜升水从9月30日的70元/吨升至80元/吨，平水铜贴水收窄至-5元/吨。

持仓与成交：

铜价暴涨导致市场情绪分化，上海地区现货采购情绪较为谨慎，销售情绪略显积极。但山东、华北等地下游对高价接受度低，现货成交冷清。LME库存增至29703吨，而SHFE库存降至139475吨。

产业链供需及库存变化分析

供给端：

海外铜矿扰动加剧，Teck Resources旗下Quebrada Blanca铜矿因尾矿坝工程停产，2025年产量指引下调18%，叠加日本PPC和三菱材料冶炼厂精矿处理量缩减，供给收缩预期强化。Aurubis上调2026年欧洲电解铜长单溢价至315美元/吨，凸显冶炼端成本压力。

需求端：

高价对短期需求形成抑制，下游电力、建筑等企业观望情绪浓厚，现货市场“有价无市”。但高盛指出，电网、AI及国防等战略性需求对铜价底部形成支撑，长期逻辑未改。

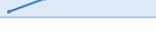
库存端：

LME库存连续累库，海外需求边际走弱；而SHFE库存持续去化，国内供需紧平衡格局延续。COMEX库存微增至324087短吨，整体库存压力有限。

市场小结

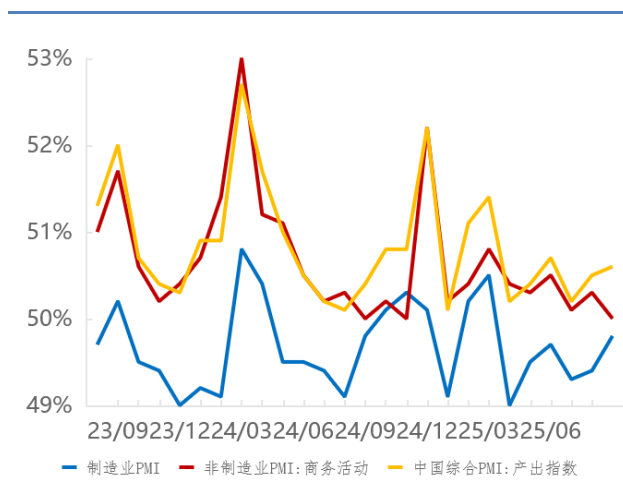
供给端矿山减产及冶炼成本上升支撑铜价，但高价抑制现货采购且LME累库压制上行空间；当前市场定价因素除了印尼矿难外，宏观定价仍旧是影响铜价的重要因素，美国联邦政府的停摆推升了全球避险需求，贵金属价格的抬升也带动了铜价的上升。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-10-09	2025-09-30	2025-09-25	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	86,000	83,140	82,380	2,860	3.44%		元/吨
	升水铜	80	70	25	10	14.29%		元/吨
	平水铜	-5	-30	-40	25	83.33%		元/吨
	湿法铜	-75	-80	-90	5	6.25%		元/吨
	LME (0-3)	-	-43	-29	-	-		美元/吨
价格	SHFE	85,920	83,280	82,270	2,640	3.17%		元/吨
	LME	-	10,296	10,429	-	-		美元/吨
库存	LME	29,703	26,823	25,603	2,880	10.74%		吨
	SHFE	139,475	143,400	143,900	-3,925	-2.74%		吨
	COMEX	-	324,087	323,207	-	-		短吨

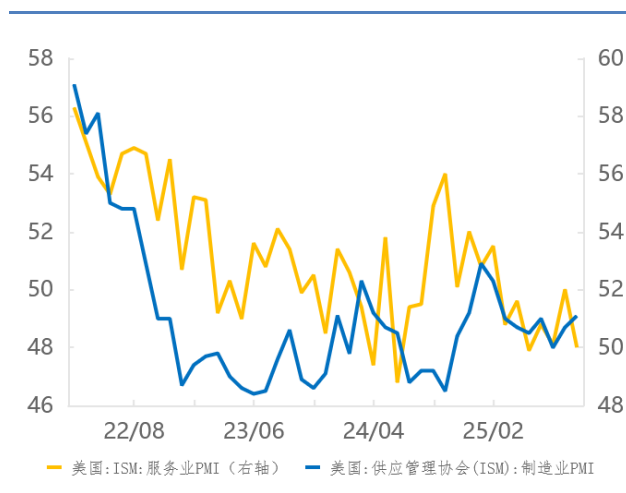
三、产业链数据图表

图1：中国PMI



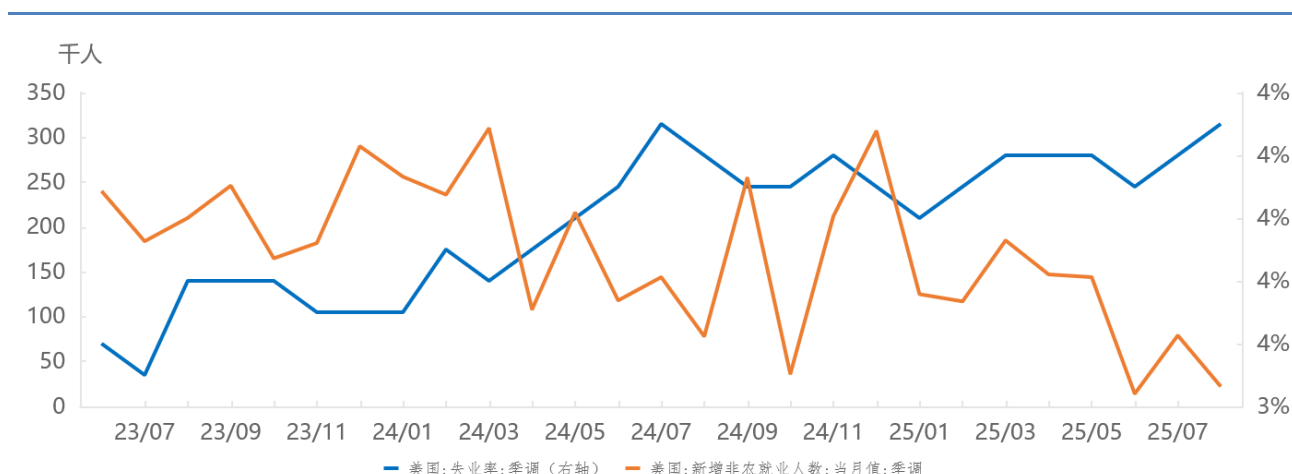
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



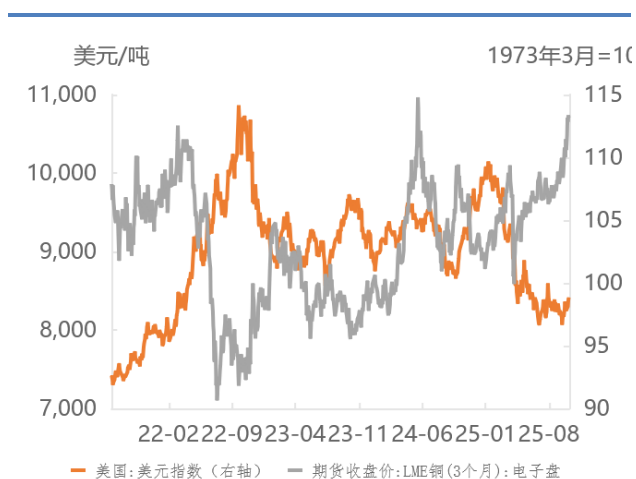
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



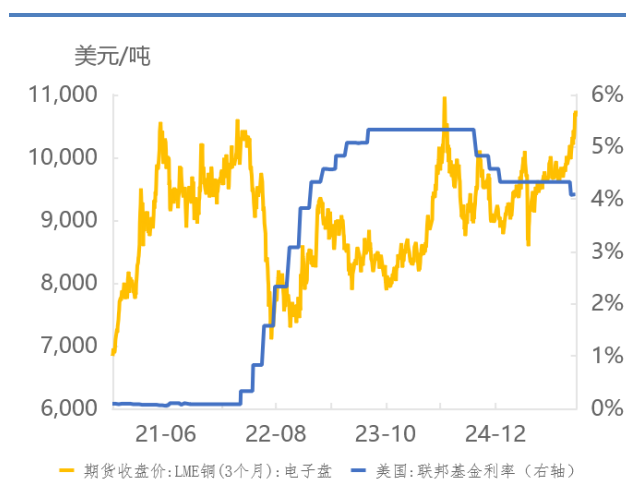
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



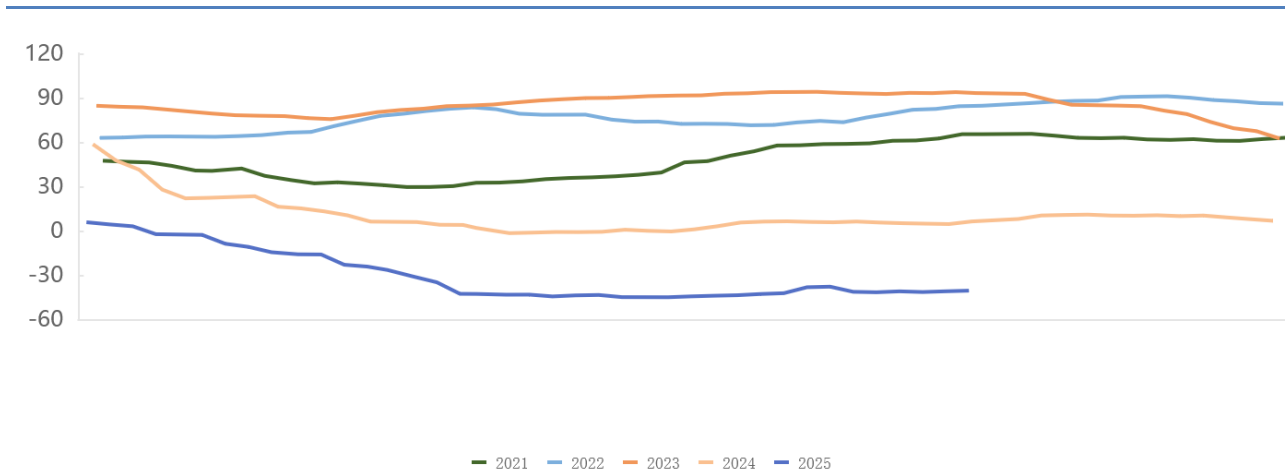
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



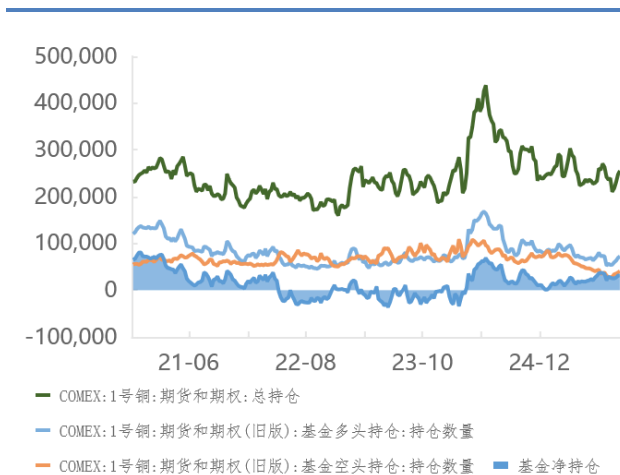
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



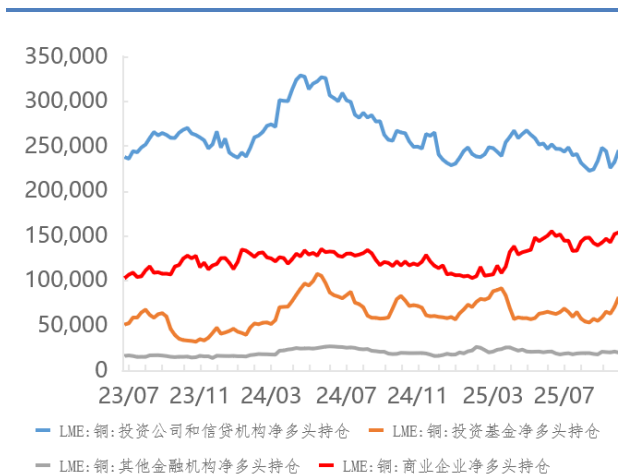
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



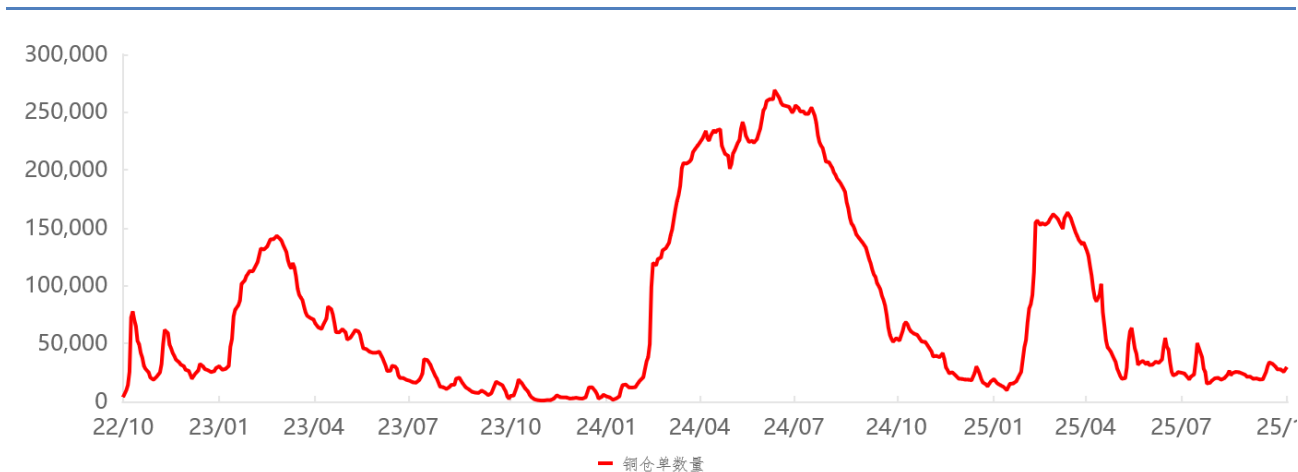
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



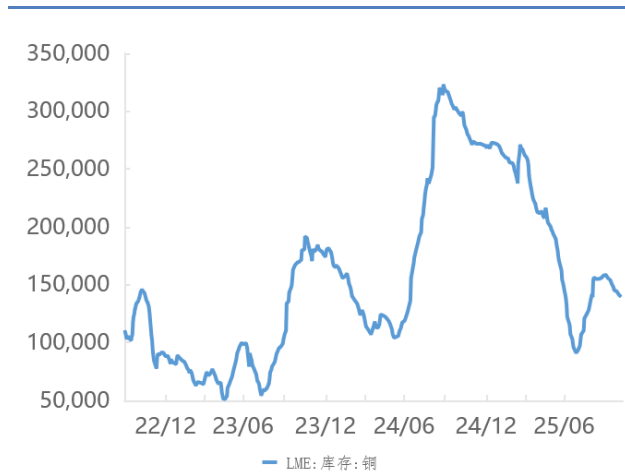
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在要处理用户关于铜期货市场的分析请求。首先，我需要仔细阅读用户提供的详细数据和资讯，然后按照指定的结构来整理分析结果。用户希望分为三个部分：数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断，并且每个部分都有具体的子项。

首先看数据部分。用户给了一个表格，里面有现货价格、升贴水、库存等数据，时间跨度是2025年9月25日到10月9日。我需要从中提取关键指标的变化情况。比如，SHFE主力合约价格从82270元/吨上涨到85920元/吨，涨幅3.17%，而LME价格则从10428.5美元/吨小幅回落到10296美元/吨。同时，基差方面，升水铜和平水铜的升贴水都有所上升，显示现货紧张。LME库存增加，SHFE库存减少，这可能反映国内外的供需差异。

接下来是资讯部分。花旗和高盛对铜价的预测不同，花旗更激进，预计短期到1.1万，长期到1.2万，而高盛认为在1万到1.1万之间。同时，日本两家公司的产量下降，Teck Resources的铜矿产量指引下调，供应端有收缩的迹象。需求端方面，下游对高价接受度低，现货市场成交冷清，但战略需求如电网、AI等支撑长期需求。此外，美国非农数据未发布导致市场波动，LME铜价上涨，Aurubis提高溢价，这些都可能影响市场情绪。

在分析数据变动时，主力合约和基差的情况需要结合价格和升贴水数据。持仓和成交方面，用户提到沪铜主连价格在短时间内涨幅达1.01%，可能成交量有所扩大，但现货市场成交活跃度低，持仓可能变化不大，但需要看具体数据。不过用户的数据表中没有直接给出持仓和成交量的数据，可能需要从资讯中推断。

产业链供需方面，供给端受矿山产量下降（日本和Teck的减产）、冶炼厂检修影响，LME库存增加可能反映海外供应增加，而SHFE库存下降显示国内供应紧张。需求端，下游对高价抵触，采购情绪低，但战略需求支撑长期。库存端，LME累库，SHFE去库，COMEX库存微增，显示区域差异。

价格走势判断需要综合供给收缩、需求短期疲软但长期看好，以及宏观情绪如美联储政策、市场对供应的担忧等因素。可能短期内高位震荡，但长期看涨。需要注意避免矛盾描述，比如不能说同时高位和低位震荡。

需要确保引用的数据日期正确，比如资讯中提到的是2025/26财年下半年，即10月至次年3月，生产预期下降。Teck的产量指引调整也是在2025年和2026年，这些都会影响供应预期。

用户还提到避免使用序号和emoji，保持语言简洁，分析准确。需要检查是否有遗漏的数据点，比如LME(0-3)升贴水的变化，但表格中数据可能不完整，需要处理。此外，现货升贴水的不同品种变化，如平水铜从-40到-5，显示基差走强，这可能反映现货紧张。

最后总结时，要确保每个部分符合用户的结构要求，用词准确，比如“高位震荡”，驱动因素分供给、需求和宏观，价格区间参考当前数据，比如SHFE在85000-88000元/吨，LME在10000-11000美元/吨之间。

需要避免引用其他期货公司观点，只使用提供的数据和资讯。同时注意时间节点，用户的数据是到2025年10月9日，资讯中的事件也是同一时期，确保分析的时效性。