



铜周报 20250921

宏观乐观情绪降温，
基本面驱动有限

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841
投资咨询证号：Z0020255



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周沪铜主力2511合约周五下午收于79850元/吨，周环比跌1.52%。本周沪铜重心走低：美联储如期降息25基点，但美联储主席表示本次属风险管理型降息，50基点降息呼声不高，宽松预期降温；国内8月经济数据显现工业缓、投资弱、消费淡特征。后半周盘面跌，现货升贴水止跌回升。
运行逻辑	宏观，鲍威尔称本次属风险管理型降息，宽松预期降温；国内8月经济数据显现工业缓、投资弱、消费淡。供给，印尼Grasberg铜矿仍暂停。9月检修影响增加，加之冷料供应紧张，国内电解铜产量预计环比降幅超4%、同比增超11%。需求，精铜杆开工环比上升，因节前备库及后半周盘面下跌。上周10个重点城市新房、二手房成交面积环比均增。9月空冰洗排产总量较去年同期实绩减7.2%。9月1-14日全国乘用车新能源市场零售辆同比增6%。9月光伏组件产量预期环比小幅提高。库存，电解铜现货库存周环比增加，保税区库存微增；LME铜库存继续去库、COMEX铜库存续累。
推荐策略	鲍威尔称本次降息属风险管理型，宽松预期降温。国内电解铜产量预计环比减但同比增；盘面走低、精铜杆开工回升。基本面驱动有限，宏观乐观情绪降温，沪铜转入震荡，区间对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美联储如期降息25基点，强调就业下行风险，认为通胀有所上升，预计年内还将降息两次、明年降息一次。美国8月零售销售连续三个月超预期增长；上周初请失业金人数超预期大幅回落。国内8月经济数据显现工业缓、投资弱、消费淡特征，政策预期升温。上海房产税政策优化，首套房免征收房产税。日央行维持利率不变。
需求	中性	本周精铜杆开工环比上升，因国庆假期前备库及后半周盘面下跌；下周开工预计环比继续回升。上周10个重点城市新房、二手房成交面积环比均增长。9月空冰洗排产总量较去年同期实绩减7.2%，其中家用空调减12%。9月1-14日全国乘用车新能源市场零售辆同比增6%。9月光伏组件产量预期环比小幅提高，但头部企业有分化。
供应	中性	据SMM，本周十港铜精矿库存环比增3.18万吨至72.45万吨。印尼Grasberg铜矿仍处暂停状态。Anglo American与Codelco将共同运营在智利中部相邻矿山。1-8月铜矿砂及其精矿进口累计同比增7.9%；未锻轧铜及铜材进口累计同比减2.1%。9月检修影响增加，加之冷料供应紧张，国内电解铜产量预计环比降幅超4%、同比增超11%。
库存	中性	本周电解铜现货库存周环比增加，保税区库存周环比微增；LME铜库存继续去库、COMEX铜库存续累。据钢联，周四电解铜现货库存15.66万吨，较周一减0.13万吨、较上周四增0.76万吨；保税区铜库存8.29万吨，较上周四增0.06万吨。周五LME铜库存147650吨，周环比减6300吨；COMEX铜库存316774短吨，周环比增6287短吨。
基差	中性	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为115、30、-30元/吨；后半周盘面下跌，铜现货升贴水止跌回升。周五下午沪铜10-11月差收于60元/吨，周环比略有走强。本周LME铜0-3M贴水周环比有所缩窄。
利润	利多	本周铜精矿TC指数均价环比涨0.5美元/吨至-40.8美元/吨，仍低；国内北方粗铜加工费均价周环比持平于700元/吨，南方粗铜加工费均价周环比持平于700元/吨；阳极板加工费均价周环比持平于400元/吨。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观经济数据

19

02

基本面数据

07



CONTENTS

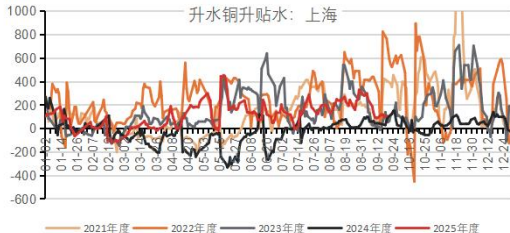
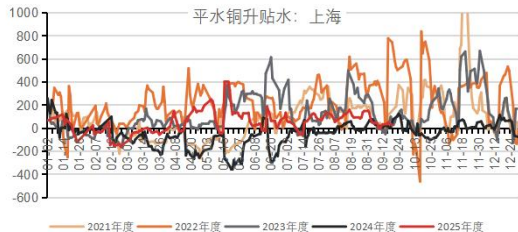
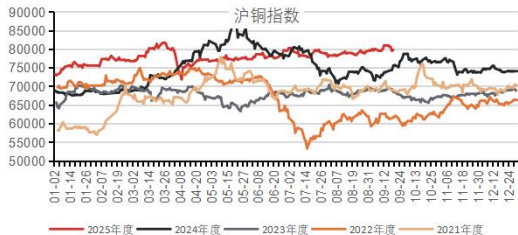
目录

01

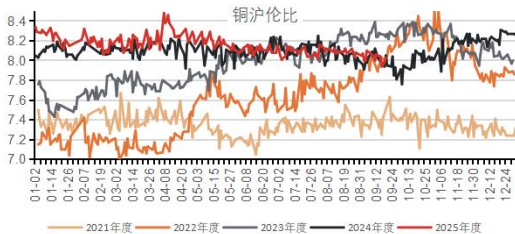
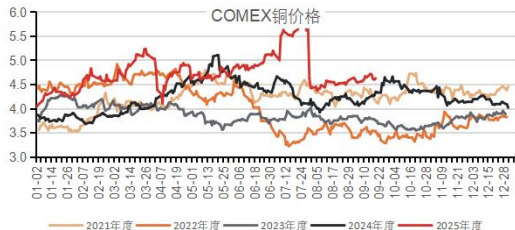
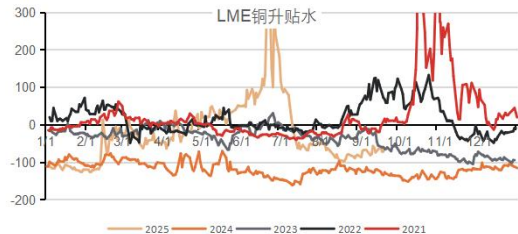
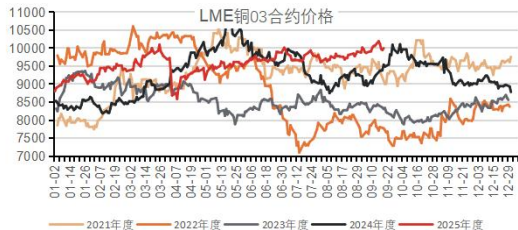
价格数据

GUOLIAN FUTURES

后半周盘面下跌，铜现货升贴水止跌回升



本周LME铜0-3M贴水周环比有所缩窄





CONTENTS

目录

02

基本面数据

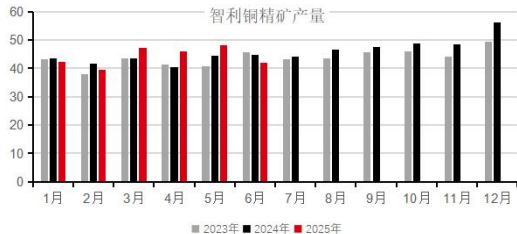
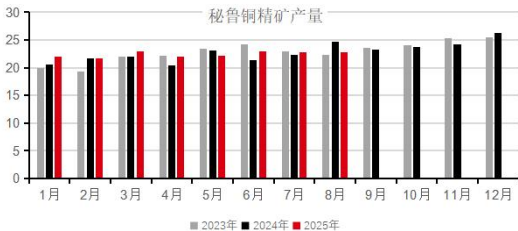
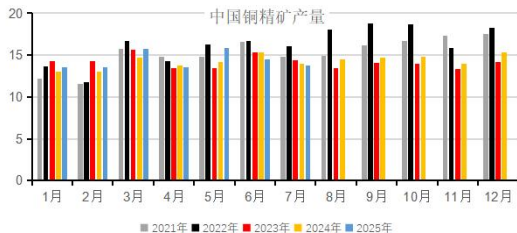
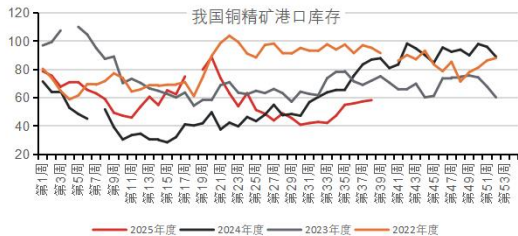


本周铜精矿TC指数均价环比涨0.5美元/吨至-40.8美元/吨，仍低





据SMM，本周十港铜精矿库存环比增3.18万吨至72.45万吨





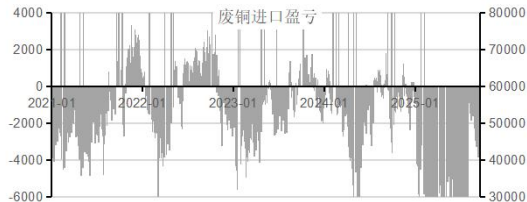
精废价差周环比有所走弱



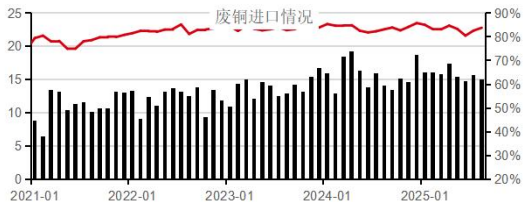
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



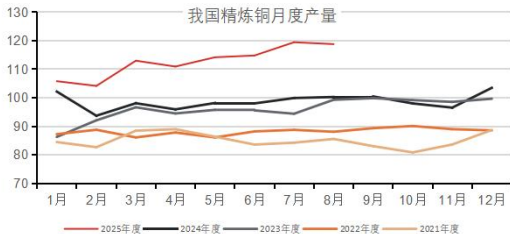
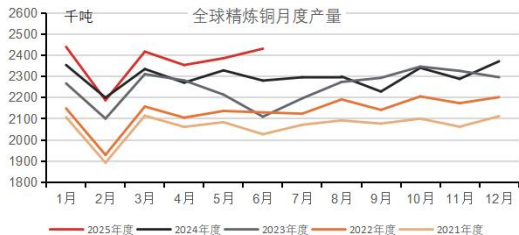
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

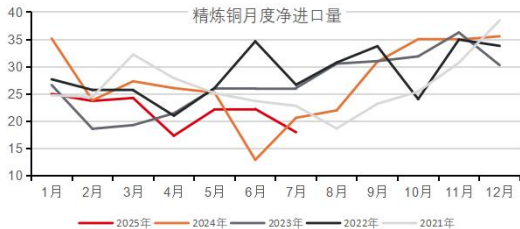


9月检修影响增加，国内电解铜产量预计环比降幅超4%、同比增超11%



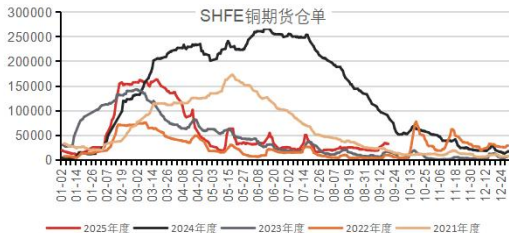
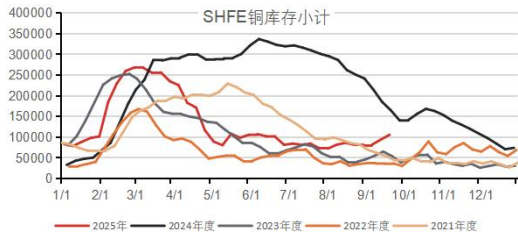
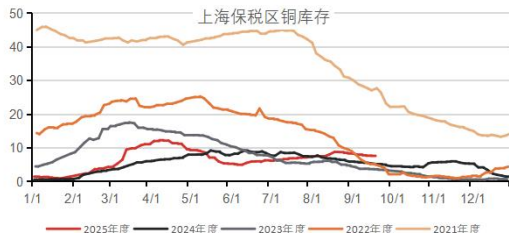
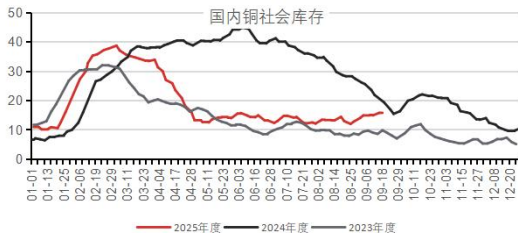


8月未锻轧铜及铜材进口42.5万吨，1-8月累计进口同比减2.1%

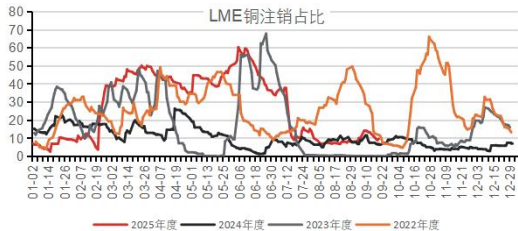
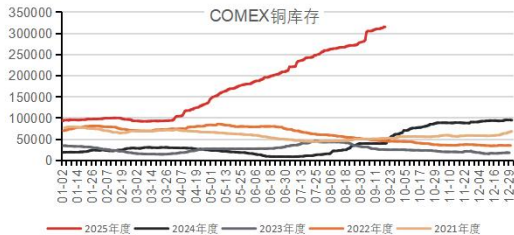
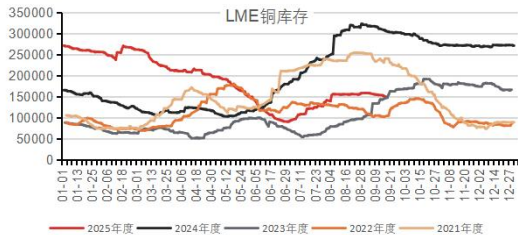




本周电解铜现货库存周环比增加，保税区库存周环比微增

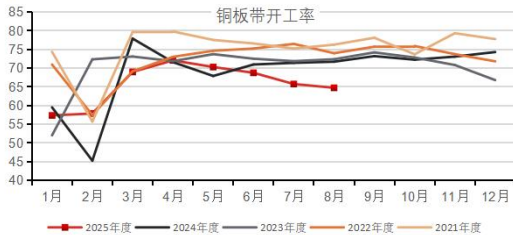
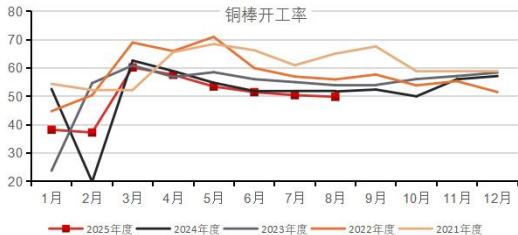
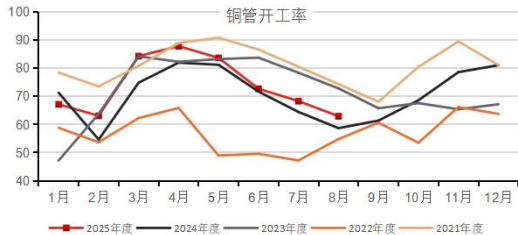


LME铜库存继续去库、COMEX铜库存续累



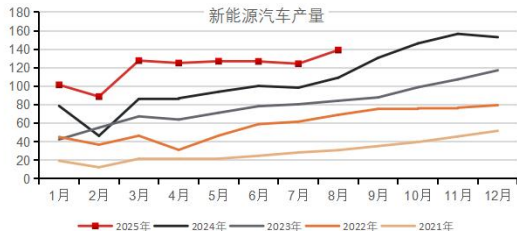
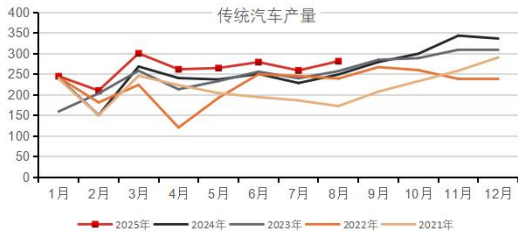


本周精铜杆开工环比上升，因国庆假期前备库及后半周盘面下跌



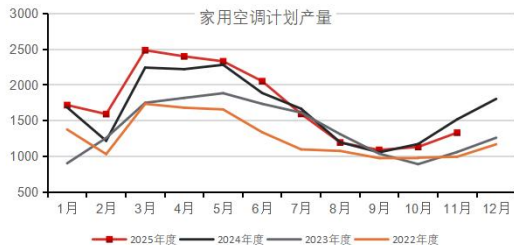
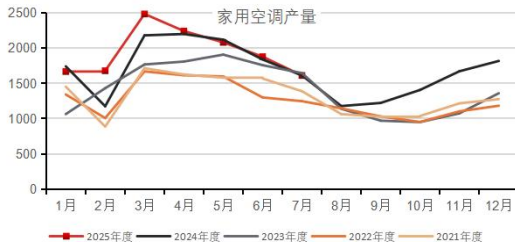
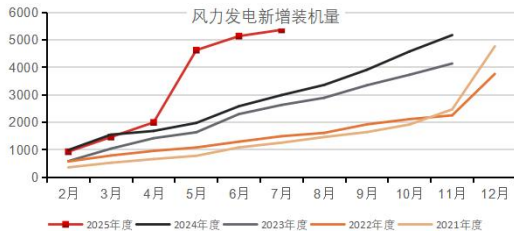
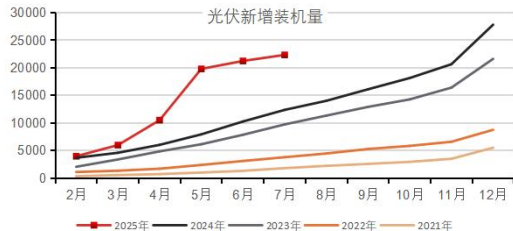


9月1-14日全国乘用车新能源市场零售辆同比增6%

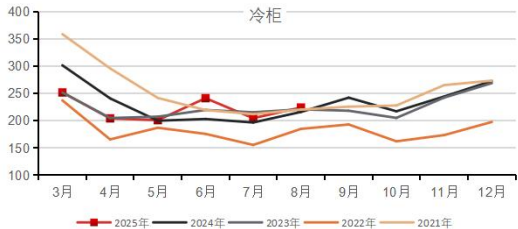
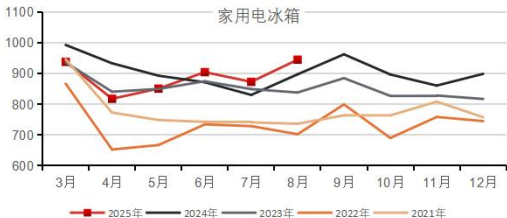
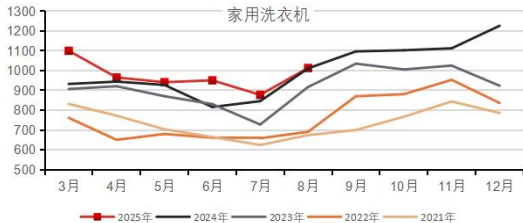
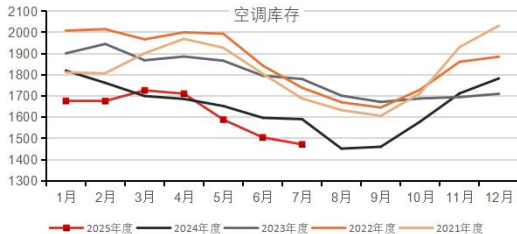




9月光伏组件产量预期环比小幅提高，但头部企业有分化



9月家用空调排产量较去年同期实绩减12%





CONTENTS

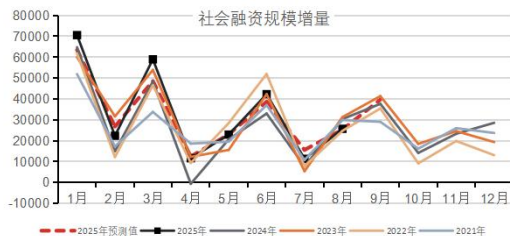
目录

03

宏观经济数据

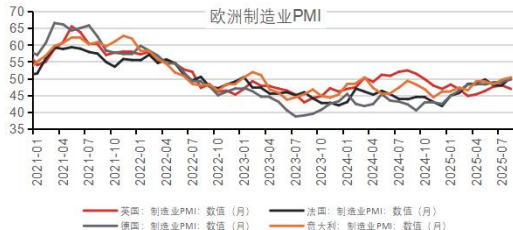
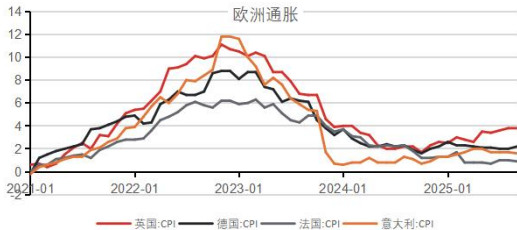
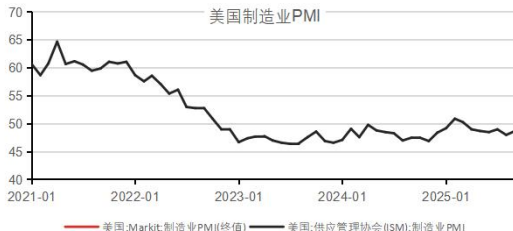


中国8月新增社融2.57万亿元，新增贷款5900亿元





美8月核心CPI同比增3.1%，环比增0.3%，持平预期





美联储如期降息25基点，强调就业下行风险，认为通胀有所上升





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎