



国联期货  
GUOLIAN FUTURES

铜周报 20251012

关税担忧再袭、沪铜回调，  
深度预计有限

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

国庆节后沪铜冲高回落：宏观利多和供应缩减共同推涨伦铜、沪铜节后开盘上行；但之后美联储官员在降息幅度上存在分歧、乐观情绪降温，特朗普又威胁关税、贸易担忧再现，沪铜回落。沪铜盘面节后冲高，下游刚需采购为主。

### 运行逻辑

宏观，9月FOMC会议纪要显示美联储官员在降息幅度上存在分歧；特朗普威胁关税。供给，Quebrada Blanca铜矿停产延长。国内冶炼厂10月检修扩大、阳极铜补充有限，电解铜产量预计环比减3.4%、同比增8.7%；11月产量预计环比续减。需求，节后铜价冲高、消费受抑、精铜杆开工受拖累。地产进入传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象。10月家用空调排产量较去年同期实际减18%。9月1-30日全国乘用车新能源市场零售辆同比增16%。10月光伏组件排产量预计仍将小幅下调。库存，节后电解铜现货库存、保税区库存均累；LME铜库存周环比减、COMEX铜库存增。

### 推荐策略

美联储内部对降息幅度存分歧；关税担忧再现。国内电解铜产量环比缩减；高盘面抑制消费。虽供给利多，但宏观利空再袭、需求不佳，沪铜下周预计回调，短期空头对待，但幅度或有限。

## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	9月FOMC会议纪要显示美联储官员在降息幅度上存在分歧。美国现代史上首次，白宫官员宣布特朗普政府开始永久性裁员。美联储理事沃勒：就业市场是最大担忧，对降息25基点持开放态度。美国10月密歇根大学消费者信心指数初值为5月以来最低；未来一年通胀预期仍处于高位，长期通胀预期稳定在3.7%。特朗普威胁关税。
需求	利空	本周精铜杆开工环比明显下降，假期多数企业放假，节后铜价冲高、消费受抑、开工受拖累，下周开工预计同比减。地产进入传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象。10月空冰洗排产总量较去年同期实绩减9.9%，其中家用空调减18%。9月1-30日全国乘用车新能源市场零售辆同比增16%。10月光伏组件排产量预计仍将小幅下调。
供应	利多	Teck Resources旗下Quebrada Blanca铜矿停产延长，今年铜产量指引降至17-19万吨，明年预测产量降至20-23.5万吨。印尼要求自由港在事故后进行项目评估。据SMM，国内9月电解铜产量环比减4.3%、同比增11.6%，检修增、阳极板紧张；10月检修扩大、阳极铜补充有限，产量预计环比减3.4%、同比增8.7%；11月产量预计环比续减。
库存	中性	节后电解铜现货库存、保税区库存均累库；LME铜库存周环比去库、COMEX铜库存周环比累库。据钢联，10月9日电解铜现货库存16.78万吨，较9月29日增1.11万吨；保税区铜库存9.39万吨，增0.75万吨。10月10日LME铜库存139400吨，周环比减1075吨；COMEX铜库存339525短吨，周环比增12452短吨。
基差	中性	10月10日升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为80、-5、-75元/吨；沪铜盘面节后冲高，下游刚需采购为主。10月10日下午沪铜11-12月差收于0元/吨，变动有限。本周LME铜0-3M贴水环比有所扩大。
利润	利多	10月10日铜精矿现货粗炼费TC约-40.7美元/吨，仍低；10月10日国内北方粗铜加工费均价约700元/吨、持平节前，南方粗铜加工费均价约1000元/吨、较节前涨200元/吨；阳极板加工费均价约450元/吨、持平节前。



# 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

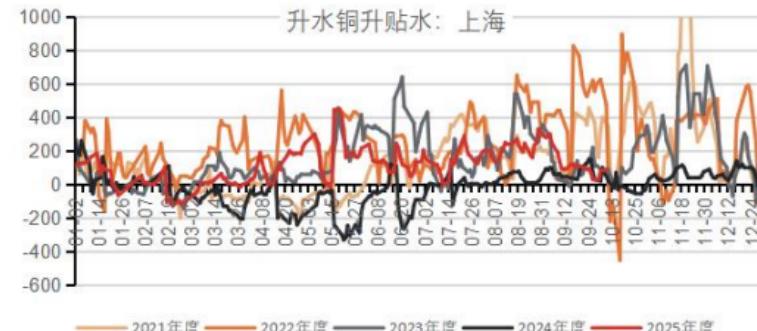
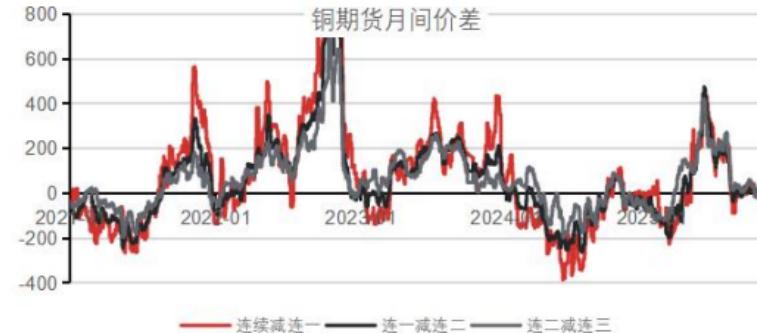
## 目录

# 01

## 价格数据

GUOLIAN FUTURES

# 沪铜盘面节后冲高，下游刚需采购为主



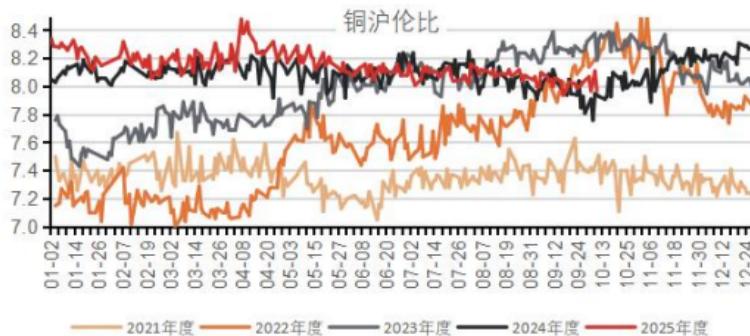
GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、ifind、国联期货

# 本周LME铜0-3M贴水环比有所扩大



GUOLIAN FUTURES

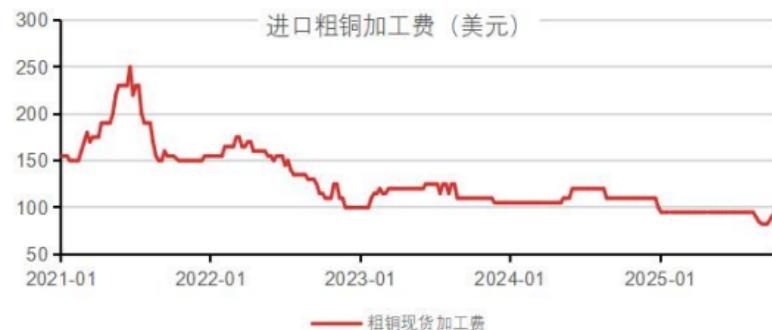
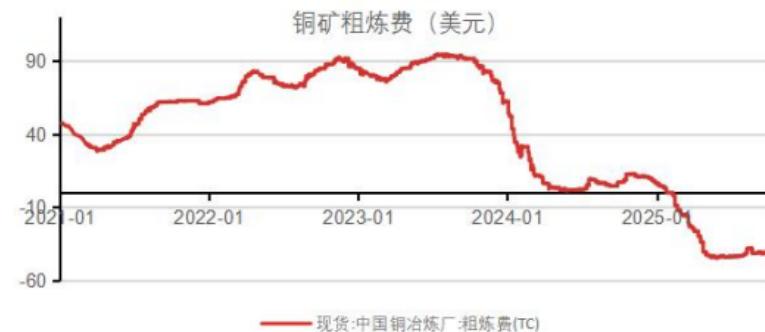


数据来源：钢联、ifind、国联期货

## 02 基本面数据

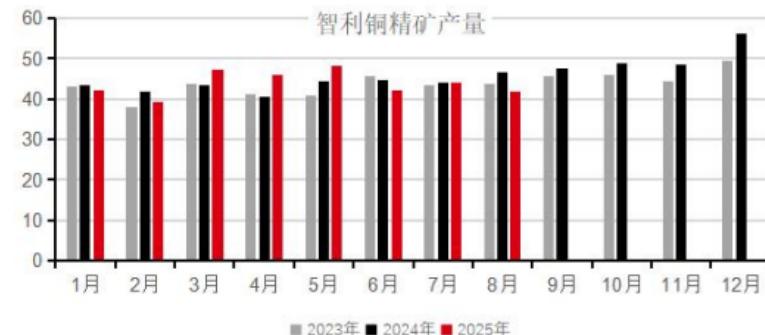
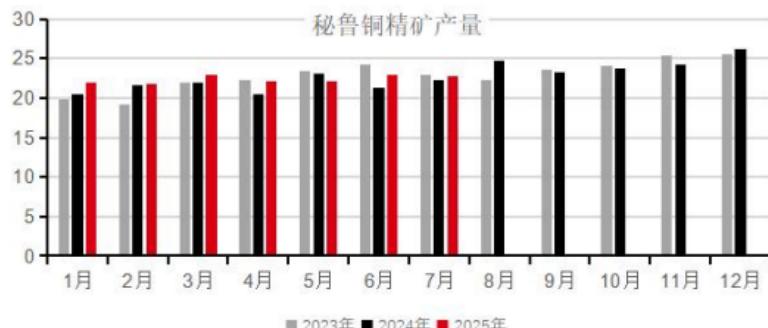
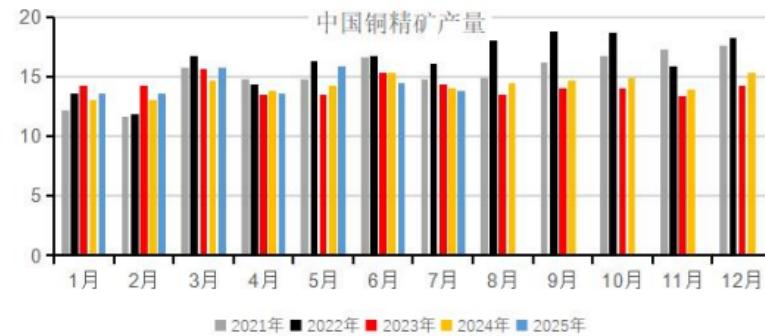


10月10日铜精矿现货粗炼费TC约-40.7美元/吨，仍低

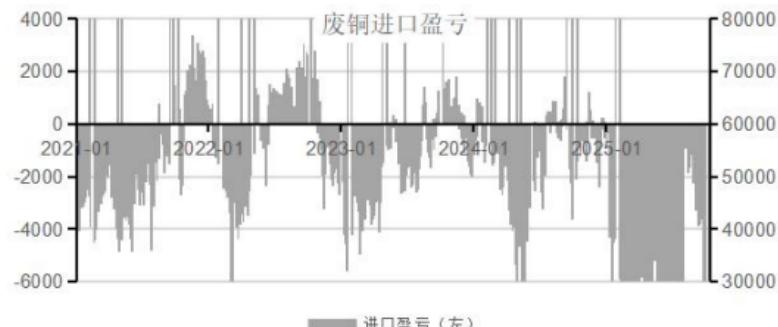
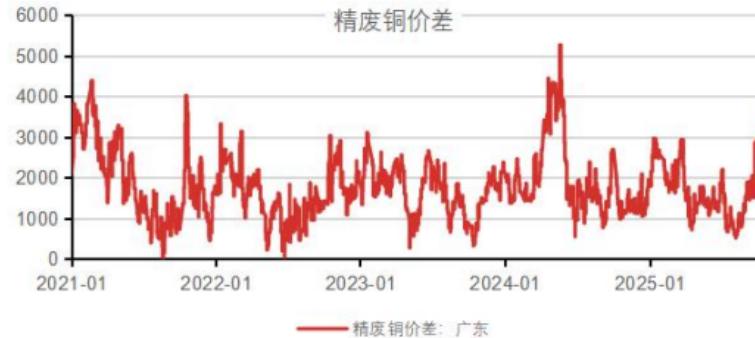




# Teck Resources旗下Quebrada Blanca铜矿停产延长



## 精废价差走强





## 国内10月电解铜产量预计环比减3.4%、同比增8.7%

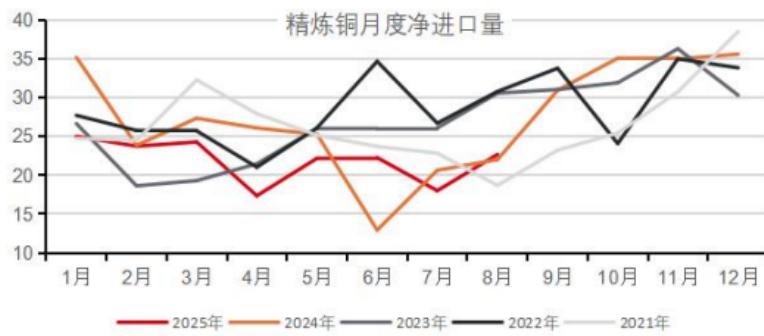


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、ifind、国联期货

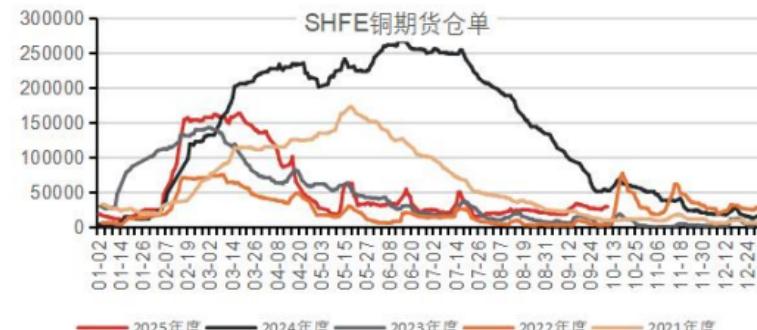


## 8月末锻轧铜及铜材进口42.5万吨，1-8月累计进口同比减2.1%





## 节后电解铜现货库存、保税区库存均累库



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、ifind、国联期货



## LME铜库存周环比去库、COMEX铜库存周环比累库



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、ifind、国联期货



## 本周精铜杆开工环比明显下降，节后铜价冲高、消费受抑、开工受拖累



GUOLIAN FUTURES

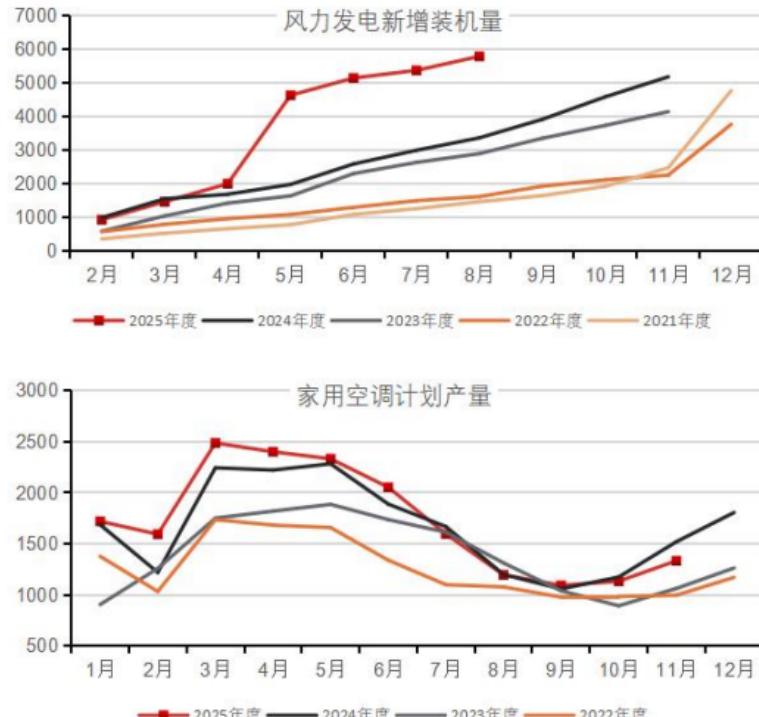
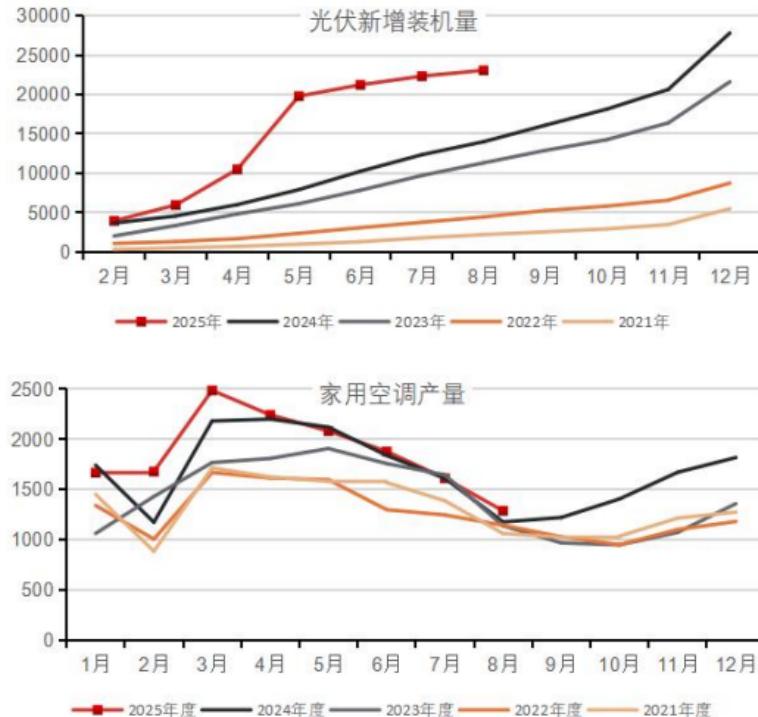
数据来源：钢联、ifind、国联期货



## 9月1-30日全国乘用车新能源市场零售辆同比增16%



# 10月光伏组件排产量预计仍将小幅下调



GUOLIAN FUTURES



## 10月家用空调排产量较去年同期实绩减18%



## 03 宏观经济数据

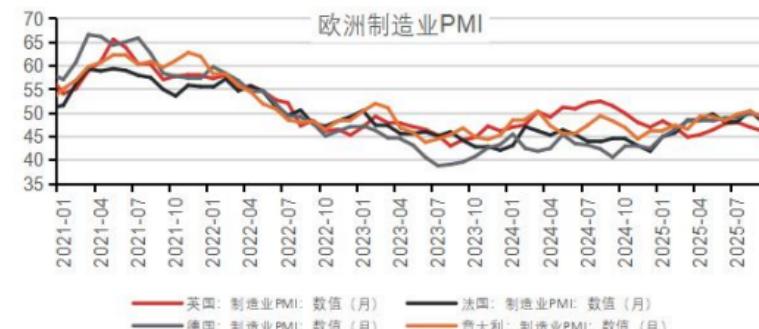


## 中国9月官方制造业PMI升至49.8，连续第二个月回升



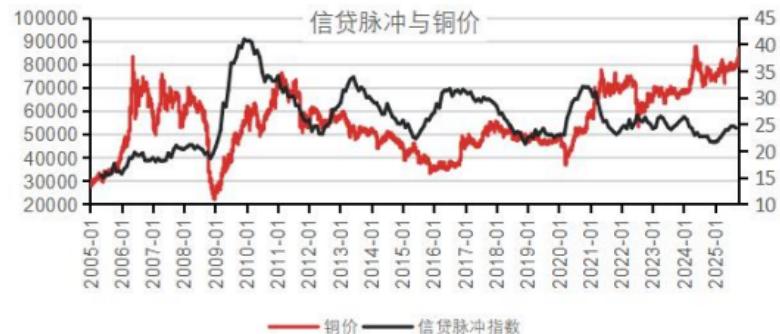


## 美9月ISM制造业PMI继续收缩、服务业PMI显著不及预期





## 美联储官员在降息幅度上存在分歧



# 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