



铜周报 20251019

宏观及基本面多空交织， 沪铜短期震荡

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2512合约周五下午收于84390元/吨，周环比跌1.77%。本周沪铜宽幅震荡、重心有所下移：矿端扰动犹存，美联储保持在再降息的轨道但内部对降息步伐现分歧，中方宣布针对美对华造船等行业301调查限制措施实施反制、贸易担忧升温，沪铜重心有所下移。
运行逻辑	宏观，中方宣布针对美对华造船等行业301调查限制措施实施反制；鲍威尔敞开美联储降息大门但内部对降息步伐现分歧。供给，国内1-9月铜矿砂及其精矿进口2263.4万吨，同比增7.7%；国内冶炼厂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%。需求，受高铜价抑制，精铜杆消费弱。上周10个重点城市新房、二手房成交面积同比均降。10月家用空调排产量较去年同期实绩降18%。10月1-12日全国乘用车新能源市场零售辆同比降1%。10月光伏组件排产量预计小幅下调。库存，电解铜现货库存、保税区库存均周内累库；LME去库、COMEX累库。
推荐策略	美联储内部对降息步伐存分歧；贸易担忧犹存。矿端存扰动；受高铜价抑制、消费弱。宏观及基本面多空交织，沪铜短期震荡为主、区间对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	中方宣布针对美对华造船等行业301调查限制措施实施反制。鲍威尔敞开美联储降息大门：就业下行风险显著，有迹象显示流动性收紧；“新美联储通讯社”：联储保持在再降息的轨道。美联储降息步伐现分歧。美国政府“停摆”持续。中国9月以美元计价出口同比增8.3%、进口同比增7.4%，均超预期；9月PPI同比降幅收窄至2.3%。
需求	利空	精铜杆开工环比回升但同比降低，企业复产但受高铜价抑制，消费弱，下游观望情绪浓、下周开工回升或有限。10月6-12日10个重点城市新房、二手房成交面积同比均降。10月家用空调排产量较去年同期生产实绩降18%。10月1-12日全国乘用车新能源市场零售辆同比降1%。组件有小幅累库风险，10月光伏组件排产量预计小幅下调。
供应	利多	据SMM，本周十港铜精矿库存环比增2.05万吨至68.07万吨。Codelco旗下El Teniente铜矿事故造成的损失比原先估计的高45%。国内9月铜矿砂及其精矿进口258.7万吨，1-9月累计进口2263.4万吨，同比增7.7%。据SMM，国内冶炼厂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	本周电解铜现货库存、保税区库存均周内累库；LME铜去库、COMEX铜累库。据钢联，周四电解铜现货库存18.31万吨，较周一增0.21万吨、较上周四增1.53万吨；保税区铜库存10.44万吨，较周一增0.03万吨、较上周四增1.05万吨。周五LME铜库存137225吨，周环比减1075吨；COMEX铜库存345581短吨，周环比增12452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95、30、-40元/吨；下游采购情绪平淡，铜现货成交一般。周五下午沪铜11-12月差收于0元/吨，周环比变动有限。本周LME铜0-3M升贴水环比有所走强。
利润	利多	本周铜精矿TC指数均价-40.97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1000元/吨；阳极板加工费均价周环比降50元/吨至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

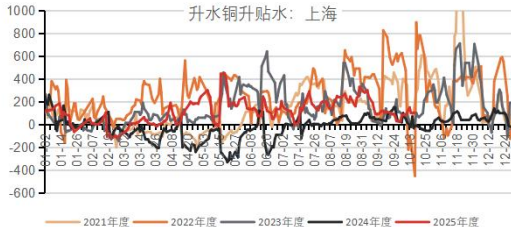
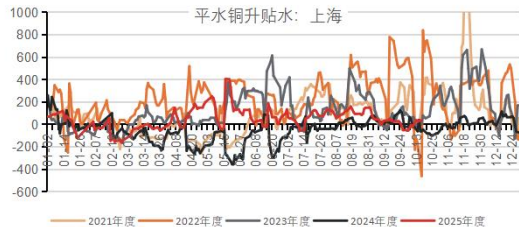
目录

01

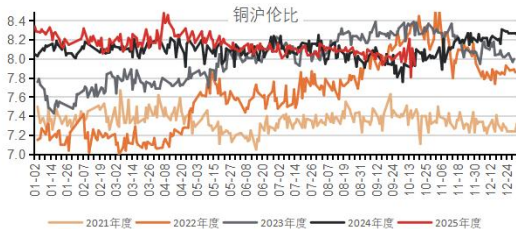
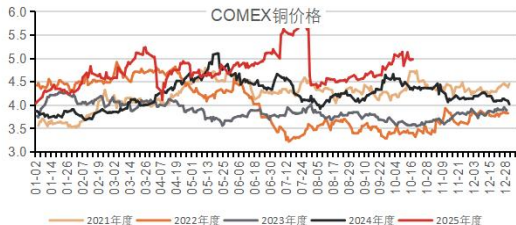
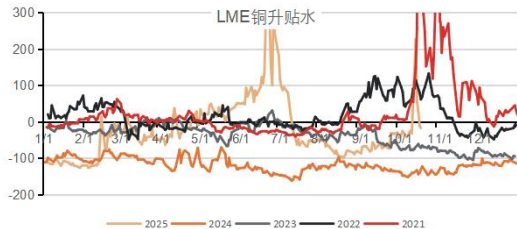
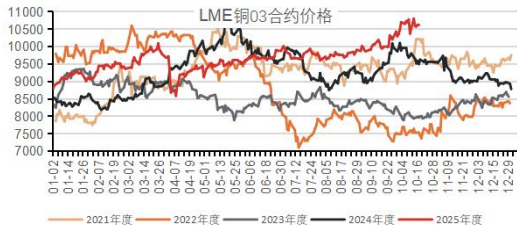
价格数据

GUOLIAN FUTURES

下游采购情绪平淡，铜现货成交一般



本周LME铜0-3M升贴水环比有所走强





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

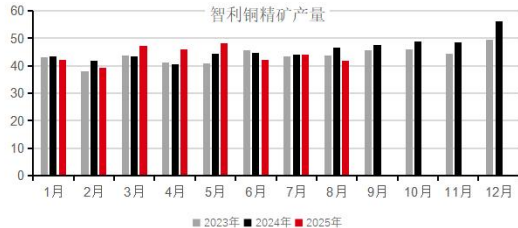
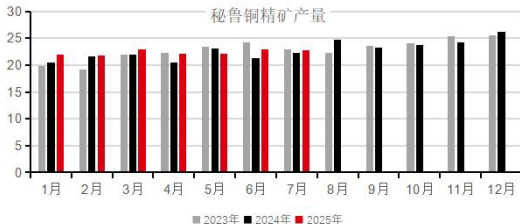
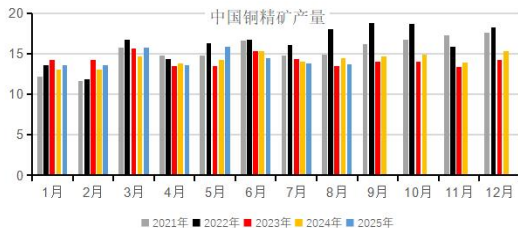
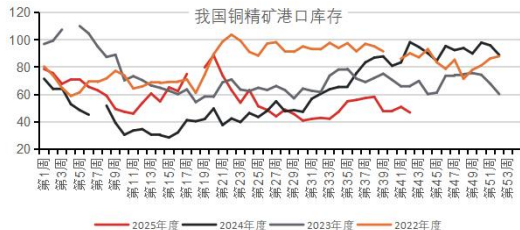


本周铜精矿TC指数均价-40.97美元/吨，仍低





Codelco旗下El Teniente铜矿事故造成的损失比原先估计的高45%





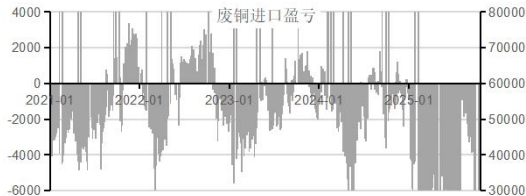
精废价差环比有所回落



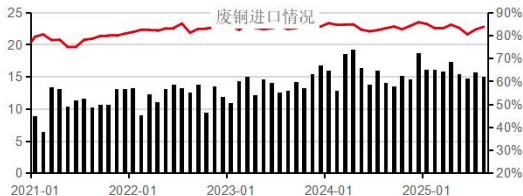
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



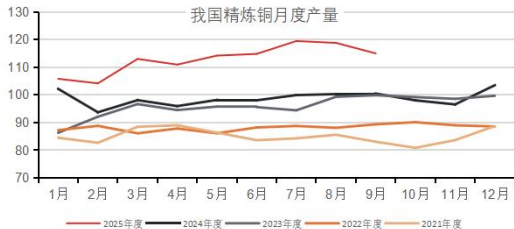
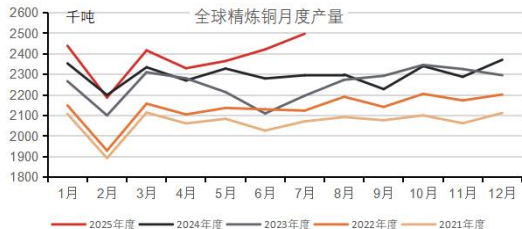
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

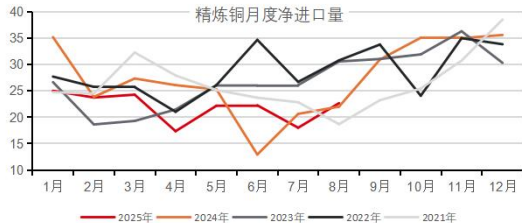


国内10月电解铜产量预计环比减3.4%、同比增8.7%



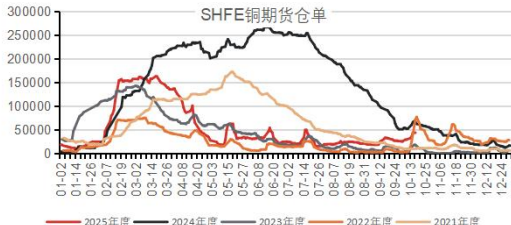
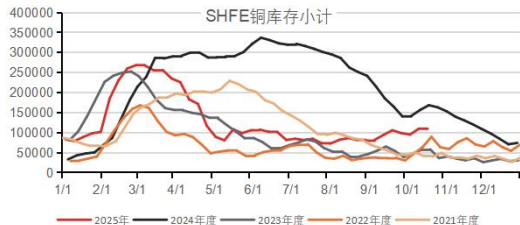
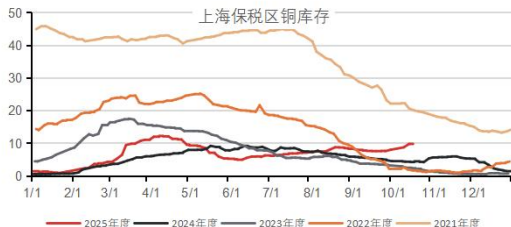
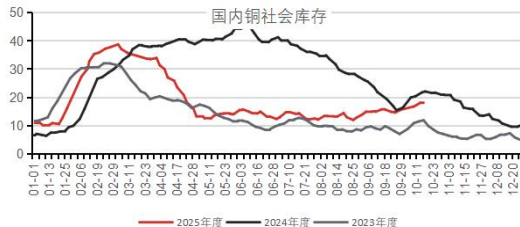


中国9月末锻轧铜及铜材进口48.5万吨，1-9月累计进口量同比减1.7%



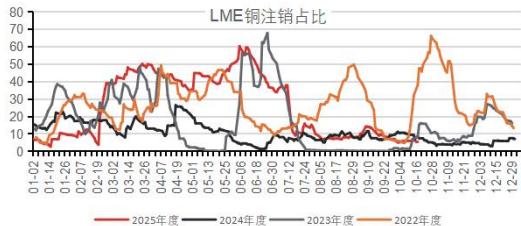
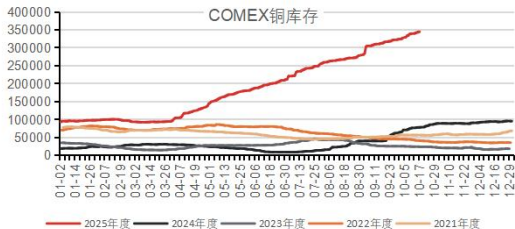
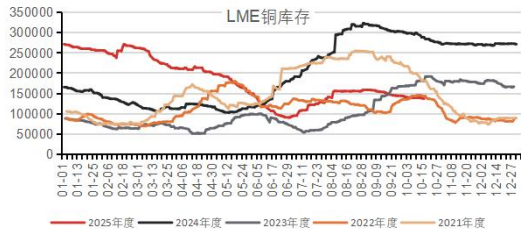


本周电解铜现货库存、保税区库存均周内累库



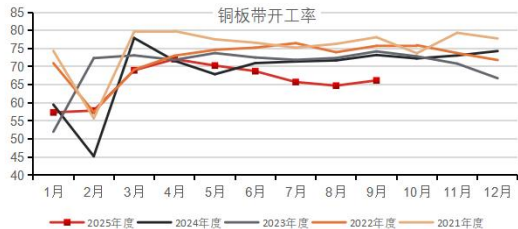
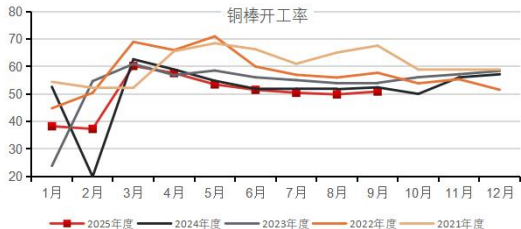
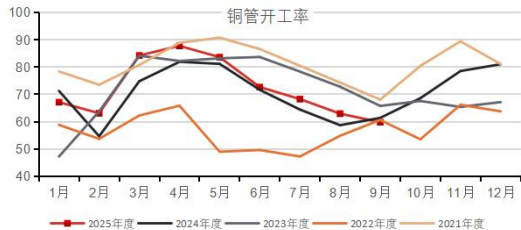


LME铜去库、COMEX铜累库





精铜杆开工环比回升但同比降低，企业复产但受高铜价抑制，消费弱





10月1-12日全国乘用车新能源市场零售辆同比降1%



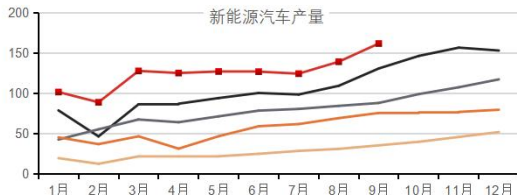
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比

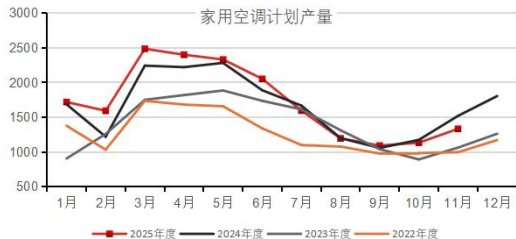
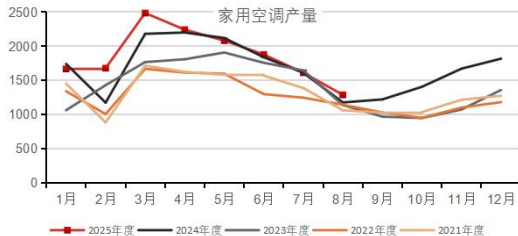
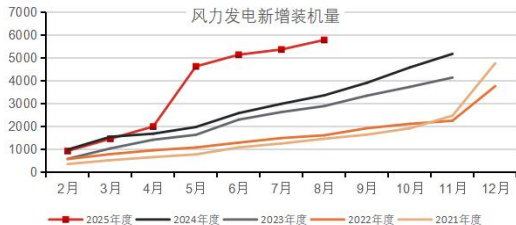
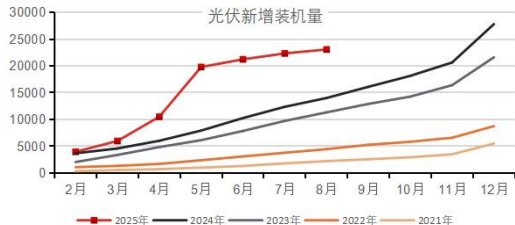


■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年



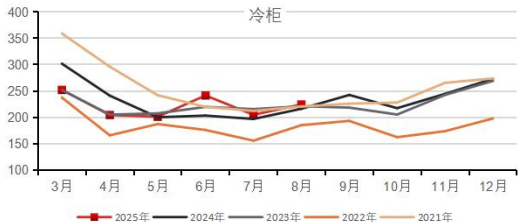
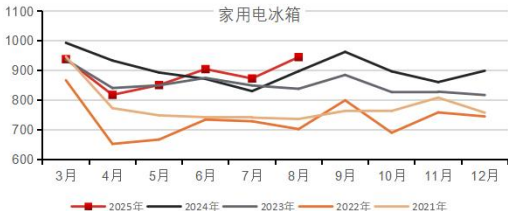
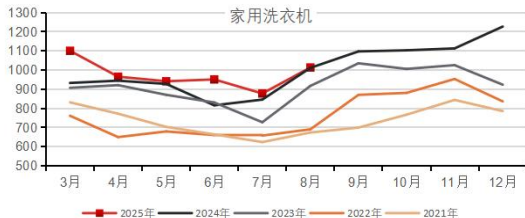
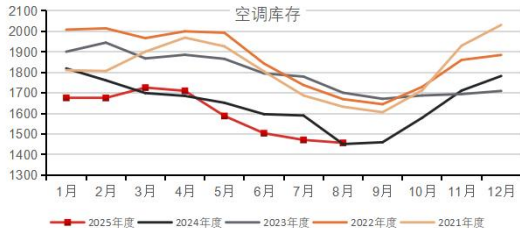
■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年

10月光伏组件排产量预计小幅下调





10月家用空调排产量较去年同期实绩减18%





CONTENTS

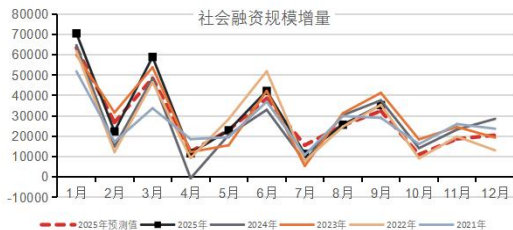
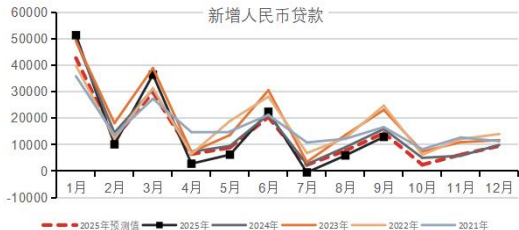
目录

03

宏观经济数据



中国9月新增社融3.53万亿元，新增人民币贷款1.29万亿元

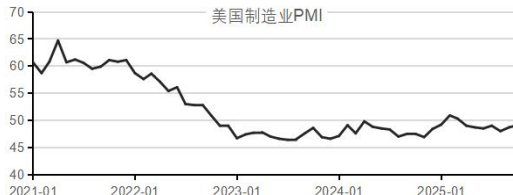




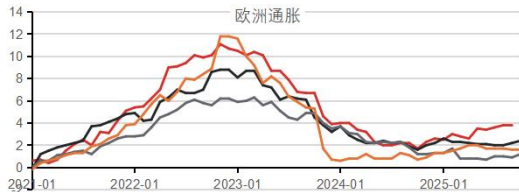
美9月ISM制造业PMI继续收缩、服务业PMI显著不及预期



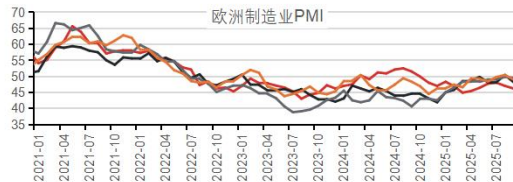
— 美国:CPI:当月同比



— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理委员会(ISM):制造业PMI



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 英国:制造业PMI:数值(月) — 法国:制造业PMI:数值(月)
— 德国:制造业PMI:数值(月) — 意大利:制造业PMI:数值(月)



鲍威尔敞开美联储降息大门但内部对降息步伐现分歧





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