



铜周报 20250907

非农大幅低于预期，宏观降温，
铜震荡

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2510合约周五下午收于80140元/吨，周环比涨0.92%。本周沪铜盘面重心继续抬升：美国劳动力数据走弱，美联储降息预期强化，沪铜盘面重心继续抬升。电解铜社库累库，盘面冲高、下游采购情绪受到抑制，现货升水承压走弱。
运行逻辑	宏观，美国劳动力市场走弱，降息预期强化，但经济担忧亦显现。供给，国内粗铜供应仍紧张；9月检修影响增加，加之阳极板供应紧张，国内电解铜产量预计环比降幅超4%、同比增超11%。下周进口铜及国产铜均有到货。需求，本周精铜杆消费受抑、成品累库，但旺季来临且废铜杆供应紧，下周开工预计降幅有限。上周10个重点城市新房、二手房成交面积环比、同比均增。深圳多区放开限购。9月空冰洗排产较去年同期实绩减7.2%。8月乘用车新能源市场零售辆同比增5%。9月组件排产小幅提高。库存，电解铜现货库存周环比累库；LME铜库存略减、COMEX铜库存再累。
推荐策略	美国劳动力市场走弱，降息预期强化，经济担忧显现。检修影响增且阳极板供应紧，国内电解铜产量预计环比减；成品累库但旺季来临，精铜杆开工降幅或有限。宏观乐观情绪降温，铜震荡。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美8月ISM制造业PMI连续六个月萎缩，价格指数再回落；服务业PMI扩张速度创半年最快，就业疲软，价格仍高企。美7月JOLTS职位空缺降至10个月低点；8月ADP就业增长大幅放缓至5.4万人；8月非农新增就业2.2万大幅低于预期，失业率4.3%创近四年新高。深圳市罗湖等多区放开限购。日本最低工资上调6.3%，强化央行加息信号。
需求	中性	本周精铜杆开工环比增但不及预期，消费受抑、成品累库，但旺季来临且废铜杆供应紧，下周开工预计降但幅度有限。上周10个重点城市新房、二手房成交面积环比、同比均增。深圳市罗湖等多区放开限购。9月空冰洗排产量较去年同期实绩减7.2%。8月全国乘用车新能源市场零售辆同比增5%。9月光伏组件排产仍将小幅提高。
供应	中性	据SMM，本周九港铜精矿库存环比减2.23万吨至68.83万吨。国内8月电解铜产量117.15万吨，环比减0.24%、同比增15.59%。有矿产粗铜供应方检修，以及再生铜原料供应偏紧，国内粗铜供应仍紧张。9月检修影响增加，加之阳极板供应紧张，9月国内电解铜产量预计环比降幅超4%、同比增超11%。下周进口铜及国产铜均有到货。
库存	中性	本周电解铜现货库存周环比累库，保税区库存周环比去库；LME铜库存略有减少、COMEX铜库存再累。据钢联，周四电解铜现货库存14.91万吨，较周一增0.87万吨、较上周四增2.12万吨；保税区铜库存8.56万吨，较上周四减0.43万吨。周五LME铜库存157950吨，周环比减950吨；COMEX铜库存305345短吨，周环比增27502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260、70、-10元/吨；社库累库，盘面冲高、采购受抑，铜现货升水走弱。周五下午沪铜10-11月差收于0元/吨，周环比变动有限。本周LME铜0-3M贴水周环比缩窄。
利润	利多	本周铜精矿TC指数均价环比涨0.63美元/吨至-40.85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

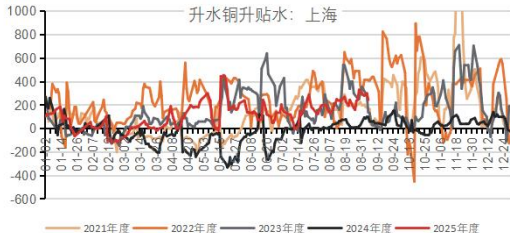
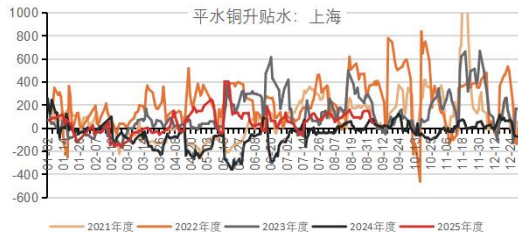
01

价格数据

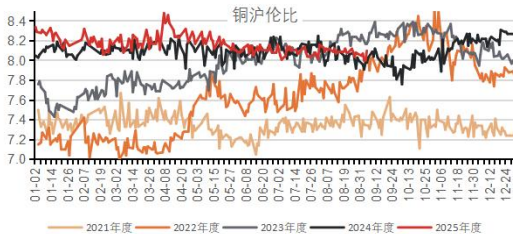
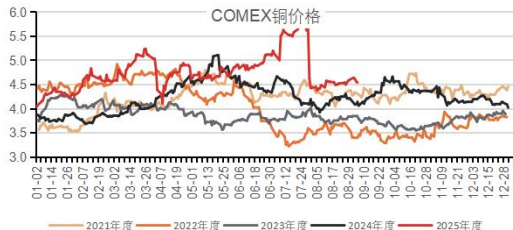
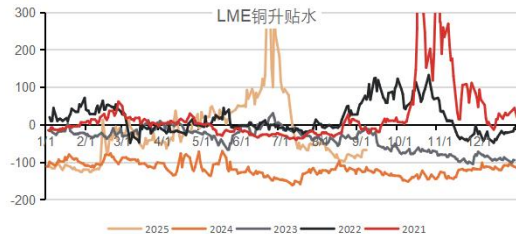
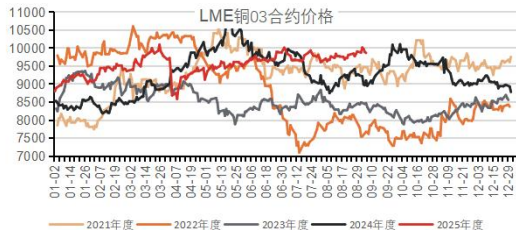
GUOLIAN FUTURES



社库累库，盘面冲高、采购受抑，铜现货升水走弱



本周LME铜0-3M贴水周环比缩窄





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

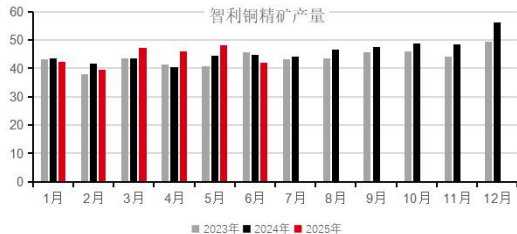
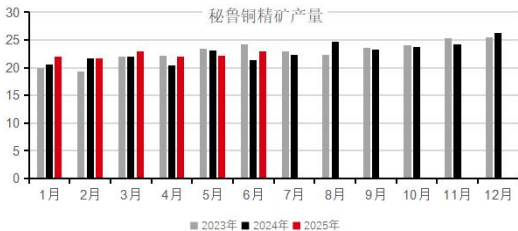
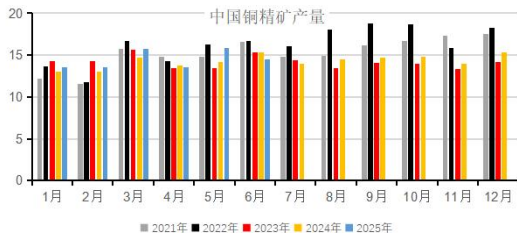
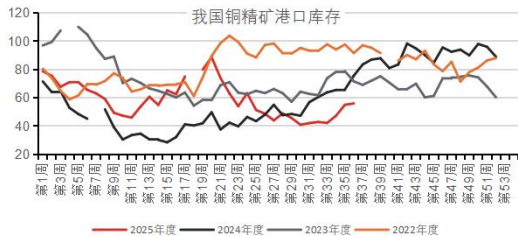


本周铜精矿TC指数均价环比涨0.63美元/吨至-40.85美元/吨，仍低





据SMM，本周九港铜精矿库存环比减2.23万吨至68.83万吨





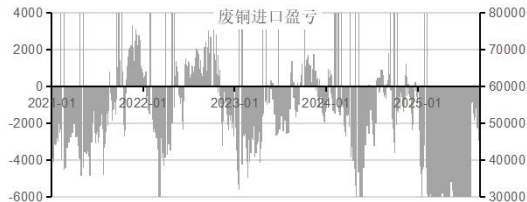
精废价差周环比走强



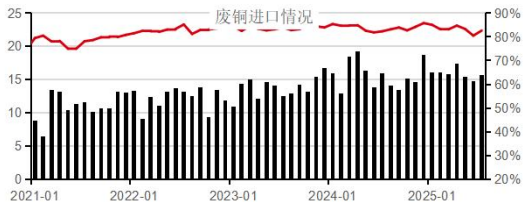
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



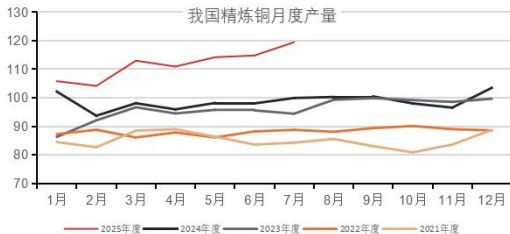
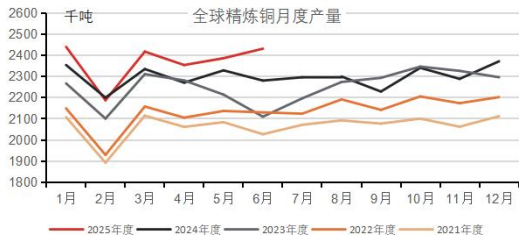
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品位

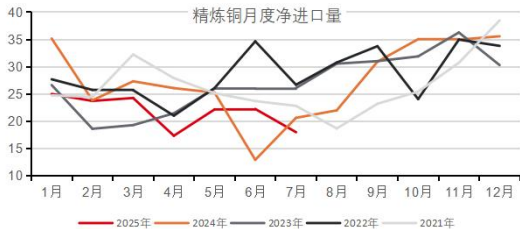


9月检修影响增加，加之阳极板供应紧张，9月国内电解铜产量预计环比降幅超4%



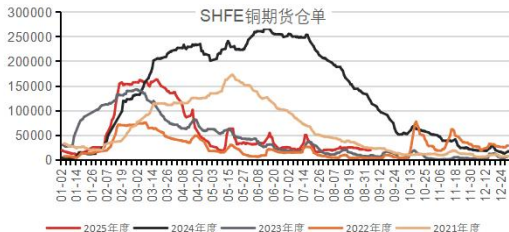
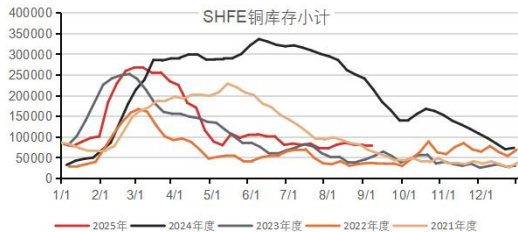
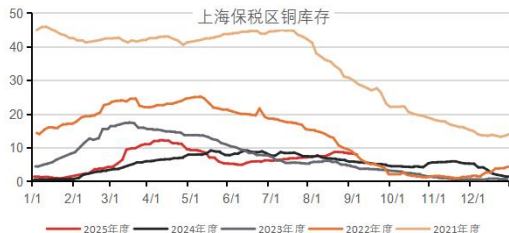
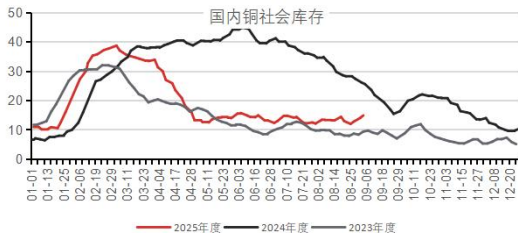


国内7月精炼铜净进口17.85万吨、环比减19.4%、同比减12.7%

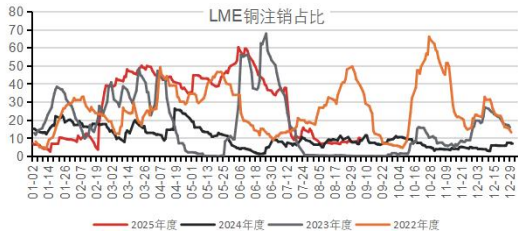
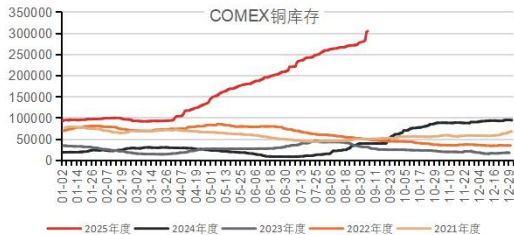
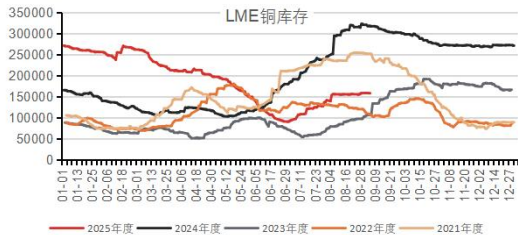




本周电解铜现货库存周环比累库，保税区库存周环比去库

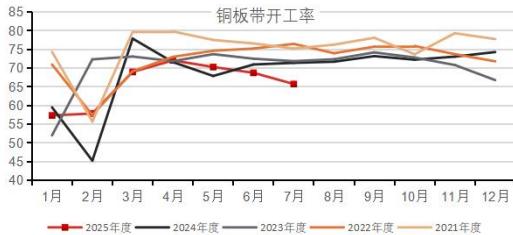
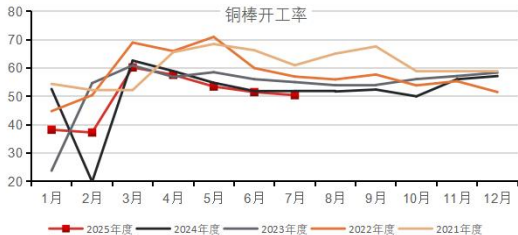
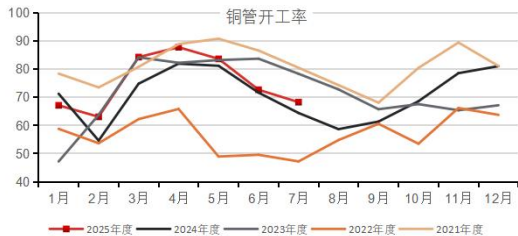


LME铜库存略有减少、COMEX铜库存再累

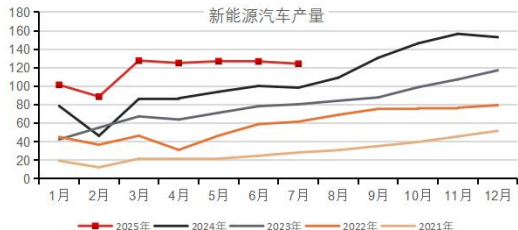
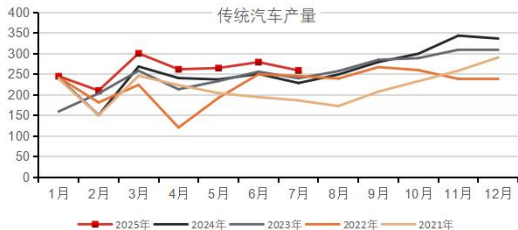




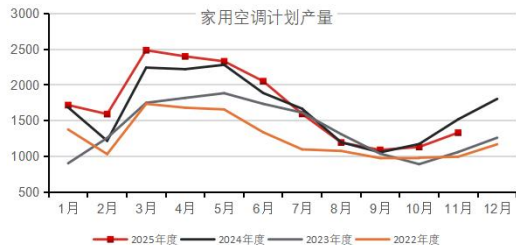
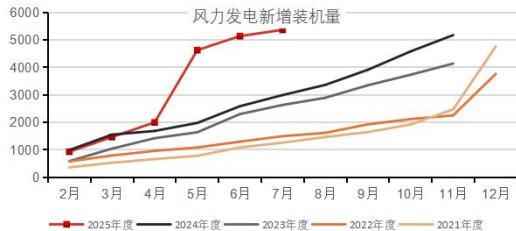
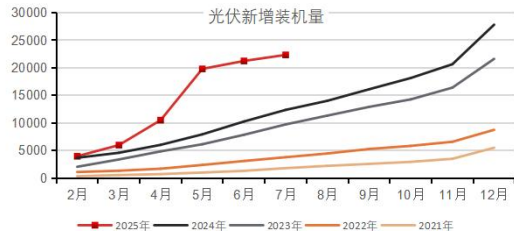
本周精铜杆成品累库，但旺季来临且废铜杆供应紧，下周开工预计降幅有限



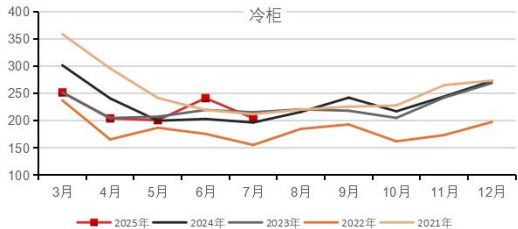
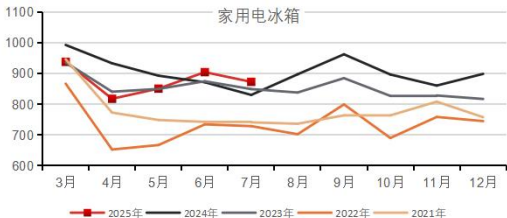
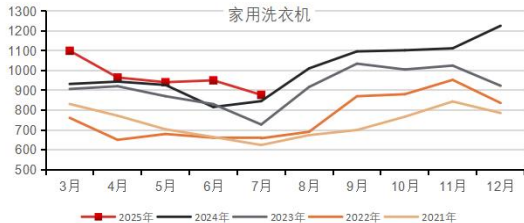
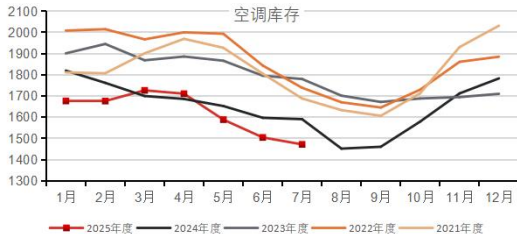
8月全国乘用车新能源市场零售辆同比增5%



9月光伏组件排产仍将小幅提高



9月家用空调排产量较去年同期实绩减12%





CONTENTS

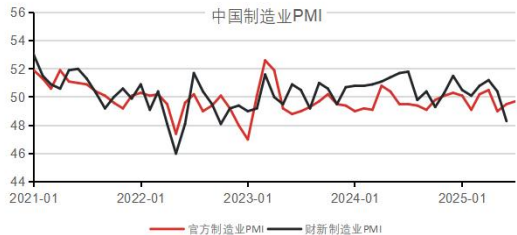
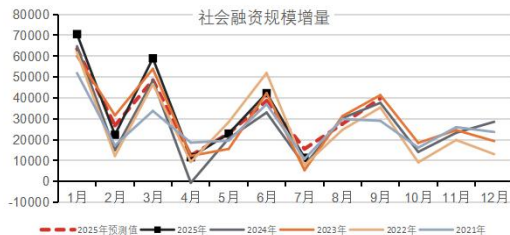
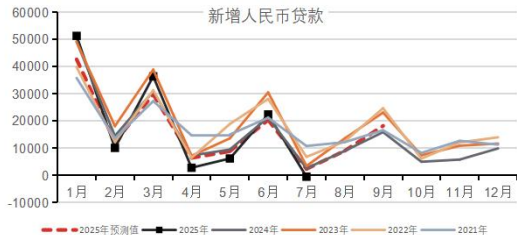
目录

03

宏观经济数据

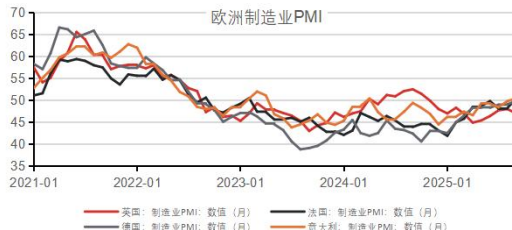
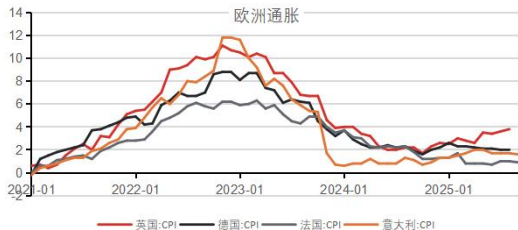
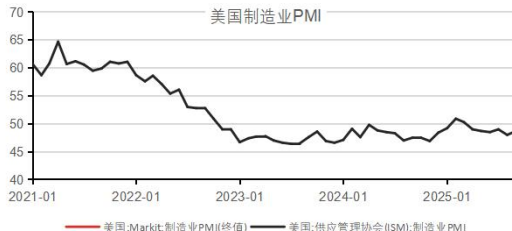


8月制造业PMI环比升0.1个点，景气水平有所改善





美8月ISM制造业PMI连续六个月萎缩，价格指数再回落





美国8月非农新增就业2.2万大幅低于预期，失业率4.3%创近四年新高





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