

英债危机短期拉升美元指数，铜临近压力风险加剧

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:

9月2日沪铜主力合约SHFE价格小幅上涨至79810元/吨，较前一日微涨50元；LME铜价则小幅回落至9875美元/吨。现货升贴水分化明显，升水铜升贴水从300元/吨小幅走高至305元/吨，平水铜和湿法铜升贴水分别下跌30元和20元至135元/吨和55元/吨；LME（0-3）贴水进一步走扩至-86.27美元/吨，显示海外现货端承压。

持仓与成交:

LME库存连续下降，9月2日库存环比减少3.46%至19501吨，创近期新低；SHFE库存小幅下降100吨至158775吨，但国内社会库存（SMM）因进口货源补充增至13.21万吨。广东仓单单日减少699吨，区域去库加快，但华北市场因物流受限及下游高价采购谨慎，成交活跃度偏低。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

智利Mantoverde铜矿因设备故障面临短期产量下滑，海外铜矿供应扰动增加；而智利7月铜产量同比微增0.3%至44.5万吨，显示整体供应尚未出现显著收缩。国内冶炼端即将进入集中检修期，叠加华北物流受限，现货流通量可能阶段性收紧。

需求端:

高价铜对消费抑制明显：7月空调产量环比下滑14.2%，9月白电排产同比下滑7.2%，空调排产同比下降12%，终端需求仍显疲软。但金九银十传统旺季预期下，铜管及电力项目需求或边际改善，9月铜管开工率预计小幅抬升。

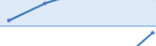
库存端:

国内社会库存连续增加至13.21万吨，主因进口铜到港补充；但SHFE和LME显性库存持续去化，尤其LME库存较8月27日下降8.9%，海外供需边际趋紧。后续随着进口窗口收窄及旺季需求启动，国内库存压力或逐步缓解。

市场小结

短期内铜市场或延续**高位震荡**格局，当前价格临近压力，短期存在回调需求。供给端智利矿端扰动与国内冶炼检修预期形成支撑，但海外贴水走扩及国内社会库存累增压制上方空间；需求端旺季预期与高价抑制的博弈将主导波动。宏观层面美联储降息预期升温或提振风险偏好，但需警惕政策预期反复带来的调整风险。

二、产业链价格监测

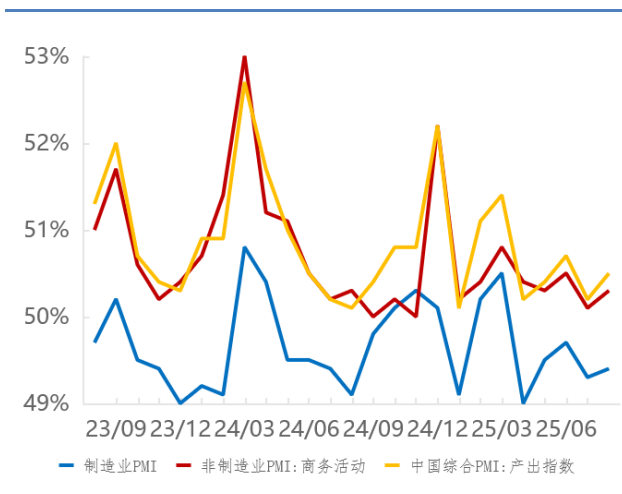
	数据指标	2025-09-02	2025-09-01	2025-08-27	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	80,230	80,090	79,450	140	0.17%		元/吨
	升水铜	305	300	330	5	1.67%		元/吨
	平水铜	135	165	160	-30	-18.18%		元/吨
	湿法铜	55	75	65	-20	-26.67%		元/吨
	LME (0-3)	-70	-86	-80	17	19.85%		美元/吨
价格	SHFE	79,810	79,760	79,310	50	0.06%		元/吨
	LME	10,014	9,875	9,906	139	1.40%		美元/吨
库存	LME	19,501	20,200	21,412	-699	-3.46%		吨
	SHFE	158,775	158,875	158,900	-100	-0.06%		吨
	COMEX	281,075	-	277,843	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 1、09月02日：【SMM期铜仓单快讯】据SHFE仓单日报显示，日内铜期货仓单减少699吨至19501吨，值得注意的是699吨均减少在广东仓库，上海、江苏并无变化。观察广东地区现货升贴水，日内铜价拉涨背景下亦保持坚挺。
- 2、09月02日：【SMM矿企动态】CapstoneCopper其位于智利的Mantoverde铜矿因一周内两台球磨机的故障，将面临暂产量下滑。Mantoverde矿的一台球磨机于8月24日出现故障，随后工作人员用备用电机完成了更换。然而，此次更换导致现场无备用电机可用，六天后第二台电机也发生了故障。
- 3、09月01日：【SMM铜库存快讯】截至9月1日，SMM全国主流地区铜库存环比增加0.5万吨至13.21万吨。据SMM了解，本周库存增长主要因进口铜货源持续到货补充，且受铜价高企影响，整体消费表现较弱。展望后续，SMM预计进口铜货源仍将持续到港，市场正式进入金九银十周期，下游需求逐渐回暖，预计铜库存将环比减少。
- 4、09月01日：【SMM华北电解铜市场快讯】进入9月，天津上合峰会进行中华北市场物流仍然受限，且月初节点叠加冶炼厂检修在即，华北市场电解铜持货商预期相对乐观，然而铜价走高令下游买兴有所受抑，当前市场现货成交活跃度不高。
- 5、08月31日：【SMM铜产业快讯】智利统计局INE公布，智利7月铜产量同比微升0.3%，至445,214吨。

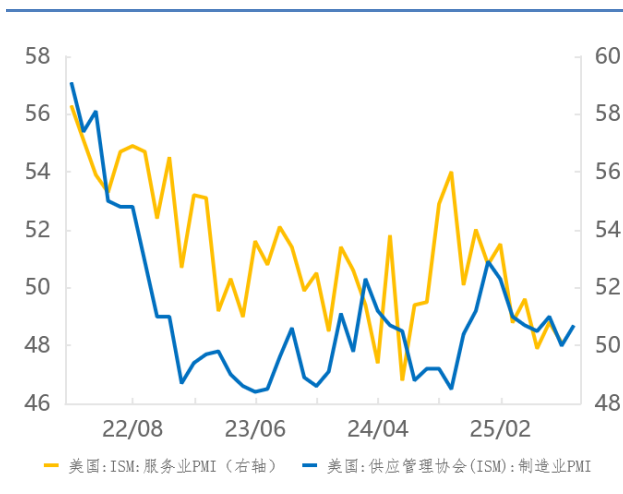
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



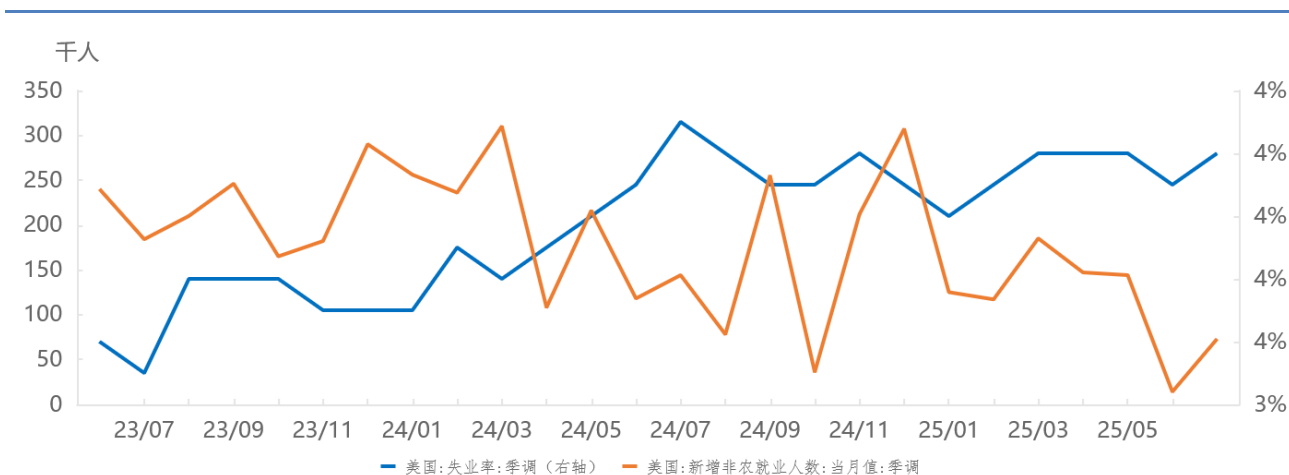
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



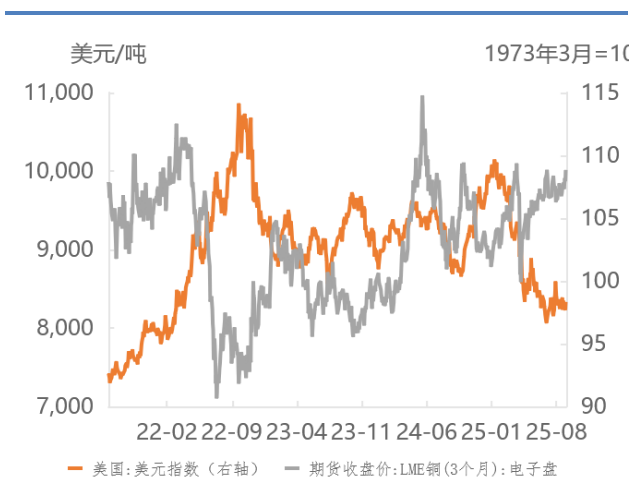
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



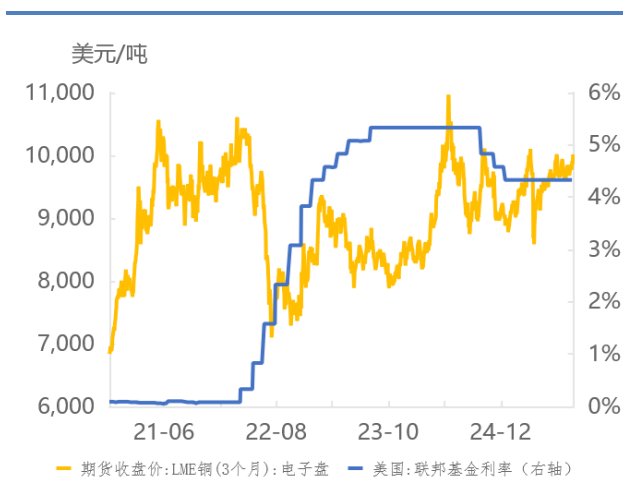
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



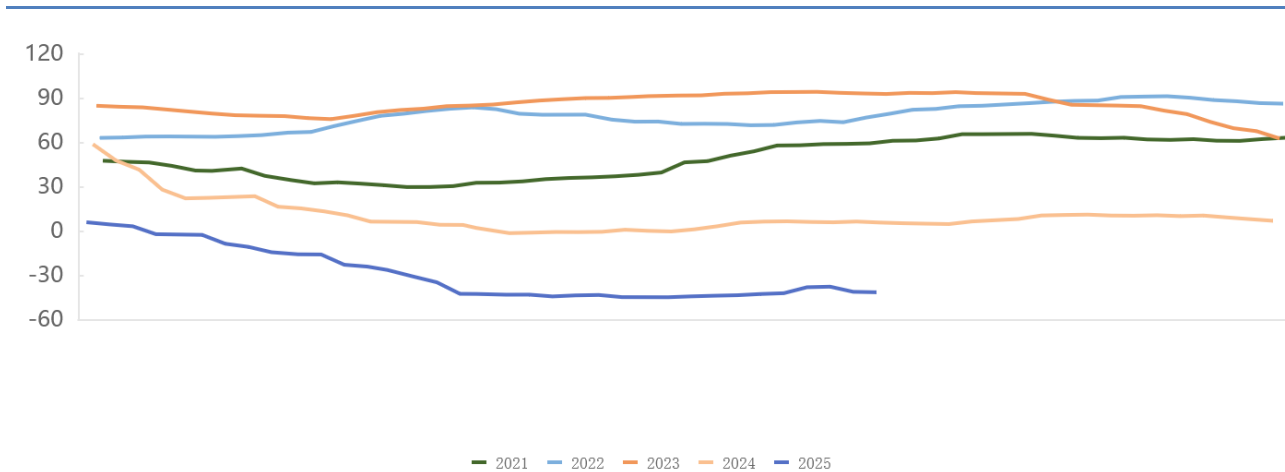
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



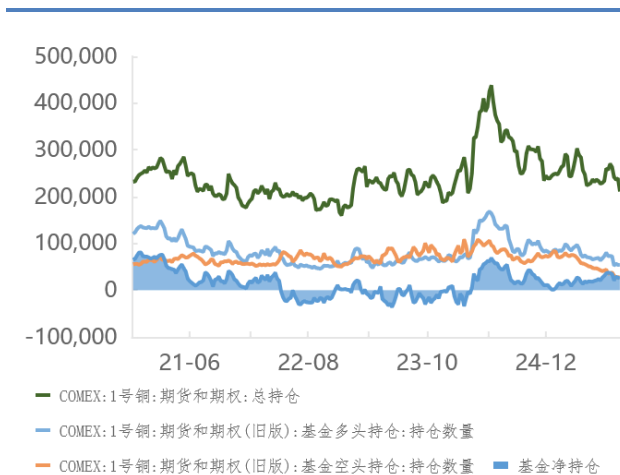
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



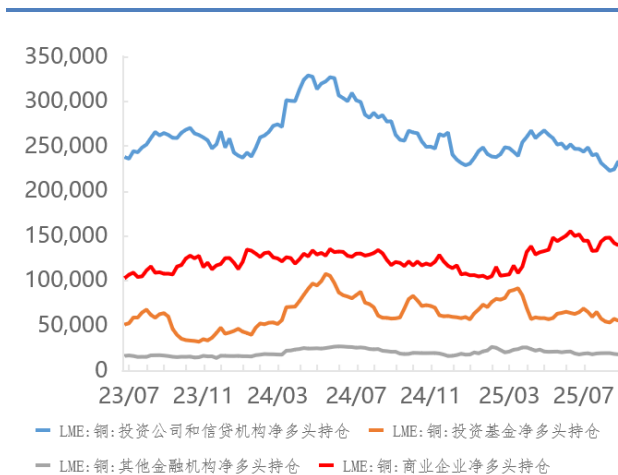
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



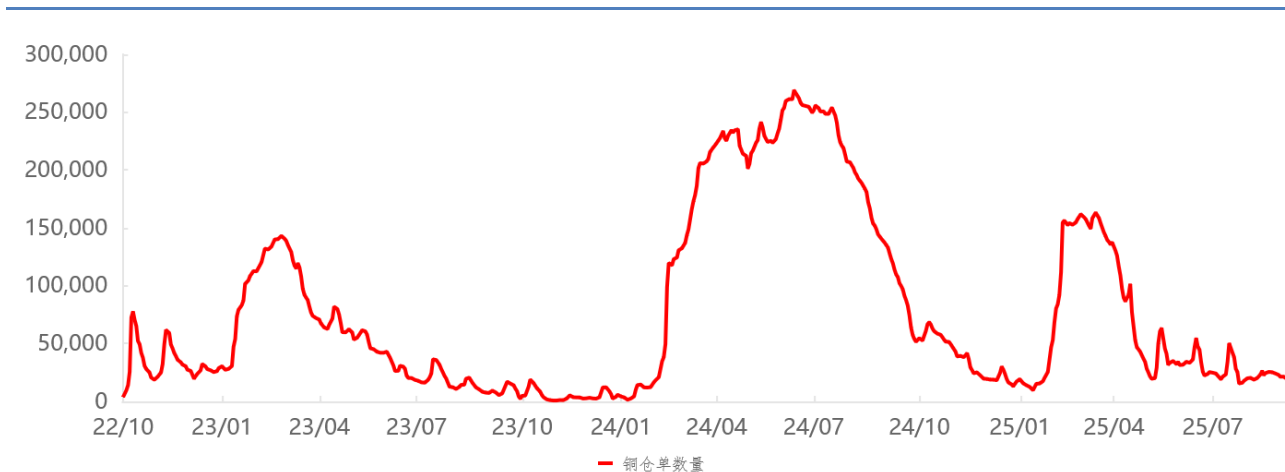
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



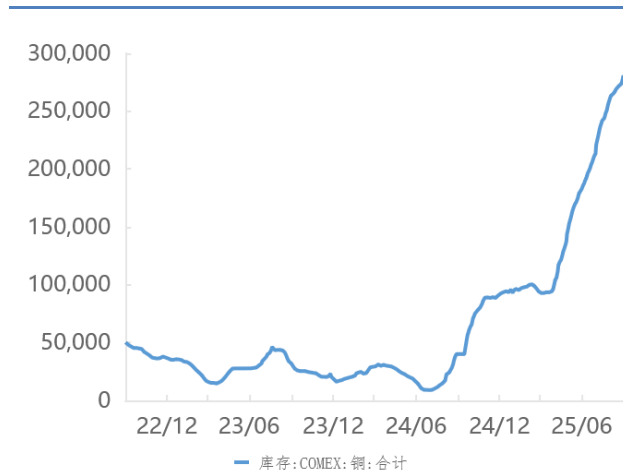
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



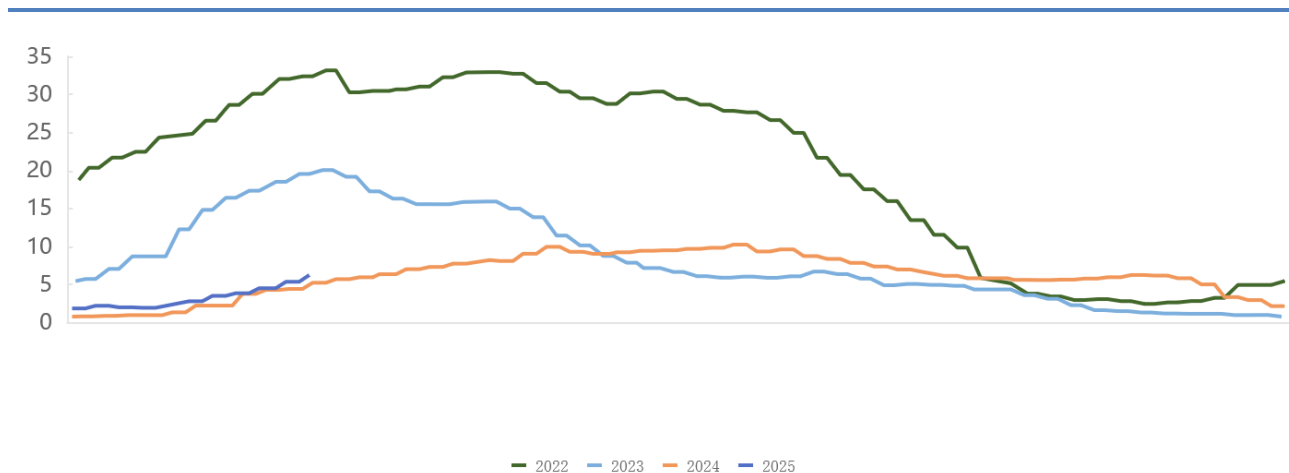
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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 7 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好，我需要处理用户提供的关于铜期货市场的数据和资讯，并按照指定的框架进行分析。首先，我需要仔细阅读用户的数据表格和资讯内容，然后将其分类整理到市场数据变动分析、产业链供需及库存分析，以及价格走势判断三个部分中。

首先看数据部分。用户提供了多个指标，如现货价格、升贴水、SHFE和LME的价格和库存变化。从主力合约和基差来看，主力合约SHFE价格在9月2日小幅上涨，而LME价格则小幅下跌。基差方面，升水铜和平水铜的升贴水有不同变化，其中升水铜的升贴水小幅上升，但平水铜和湿法铜的升贴水则下跌。LME的0-3贴水也扩大了。这些需要总结在主力合约与基差部分。

持仓与成交方面，LME库存持续下降，而SHFE库存则微降，进口铜到港补充库存，但国内下游需求受高价抑制，成交可能收缩。需结合库存数据变化来分析持仓和成交量的动向。

接下来是产业链供需及库存分析。供给端方面，资讯提到智利Mantoverde铜矿由于设备故障产量下降，但智利7月铜产量微增。国内有冶炼厂即将检修，可能影响供应。需求端方面，家电产量如空调环比下滑，但9月排产预计小幅回升。电力项目如河北的电缆项目投产可能带来需求。库存端，国内库存因进口铜增加而上升，但随着金九银十到来，预期库存会下降。

价格走势判断需要综合供给减少、需求预期改善以及宏观情绪。美联储降息预期可能提振市场情绪，但当前高铜价抑制下游采购，可能导致价格高位震荡。要给出一个明确的区间预测，如80000-83000元/吨。

需要检查是否有遗漏的资讯点，例如华北物流受限对供需的影响，以及进口亏损情况是否影响市场。此外，要注意不要引用其他公司的观点，只用提供的数据和资讯。

最后，确保语言简洁，逻辑清晰，各部分结构分明，避免使用序号和表情符号。确认数据和资讯的日期准确，分析时的变化率正确无误。