

小非农爆冷不改降息预期，铜价或正蓄势今夜非农

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:

SHFE铜主力合约价格环比下跌0.57%至79840元/吨, LME铜价小幅回落至9974美元/吨, 市场延续偏弱调整。现货升贴水普遍走弱, 平水铜贴水环比缩窄30元, 湿法铜贴水更扩大至-20元/吨, 反映出下游接货意愿低迷。LME(0-3)贴水微幅收窄至-66.89美元/吨, 但绝对水平仍处深度贴水区, 海外现货压力尚未缓解。

持仓与成交:

LME铜持仓环比增加3511手至281336手, 价格回调中多头资金分歧加大; SHFE铜仓单库存连续小幅下降, 其中广东仓单减少699吨, 但市场整体成交受制于高铜价, 下游刚需采购为主。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

海外矿山扰动加剧, Teck Resources智利QB铜矿产量问题及Capstone Copper旗下Mantoverde矿因球磨机故障导致短期产量下滑, 加剧市场对铜精矿供应趋紧的担忧。但近期LME铜库存连续增加且COMEX库存升至28.44万短吨, 海外隐性库存压力仍在释放。

需求端:

国内下游需求仍显疲弱, 山东现货升贴水扩大至150元/吨, 华北精铜杆企业复工后订单未见明显改善, 漆包线行业开机率及订单同步下滑, 高铜价压制中小型加工企业补库意愿。电力、建筑等领域季节性淡季特征延续, 市场交投清淡。

库存端:

国内SHFE库存小幅去化, 但去库速度放缓; LME库存边际回升叠加海外交割压力, 全球显性库存总量维持高位, 需求疲软难以驱动实质性去库。

市场小结

短期铜价或维持高位震荡, 上方受制于需求疲软及海外库存压力, 下方受供给扰动和成本支撑。供给端矿端干扰增加可能引发挤仓预期, 但需求端“金九银十”尚未兑现, 昨夜小非农数据爆冷, 降息预期不变, 铜价在缺乏新的驱动情况下, 重回通道内波动。

二、产业链价格监测

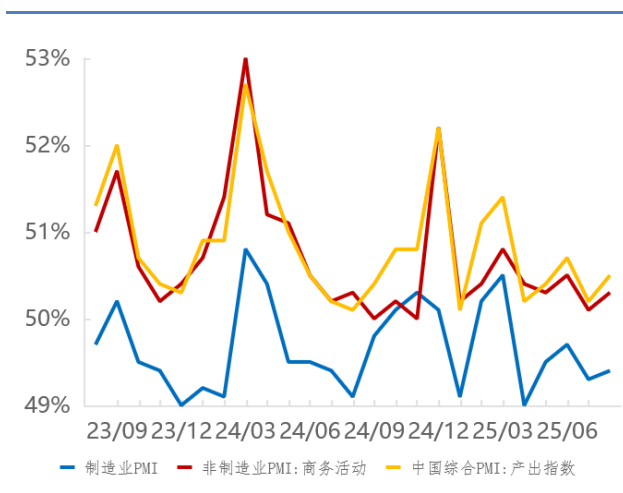
	数据指标	2025-09-04	2025-09-03	2025-08-29	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	80,230	80,580	80,230	-350	-0.43%		元/吨
	升水铜	285	290	305	-5	-1.72%		元/吨
	平水铜	75	105	135	-30	-28.57%		元/吨
	湿法铜	-20	20	55	-40	-200.00%		元/吨
	LME (0-3)	-	-67	-70	-	-		美元/吨
价格	SHFE	79,840	80,300	79,810	-460	-0.57%		元/吨
	LME	-	9,974	10,014	-	-		美元/吨
库存	LME	19,829	19,471	19,501	358	1.84%		吨
	SHFE	158,375	158,575	158,775	-200	-0.13%		吨
	COMEX	-	284,400	281,075	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 1、09月04日: TeckResources已推迟重大扩建项目,目前正全力解决智利旗舰项QB铜矿的产量问题。
- 2、09月02日: 【SMM黄铜棒市场】据SMM了解,当前黄铜棒市场正面临多重压力,企业经营难度显著加剧:一方面,铜价高位震荡推高采购成本,直接挤压企业利润空间;另一方面,再生铜原料相关政策调整方向尚未明确,市场观望情绪浓厚,进一步制约企业生产决策与稳定运营。
- 3、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。
- 4、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。
- 5、09月01日: 【SMM铜快讯】上和峰会结束叠加临近阅兵结束,华北地区精铜杆下游企业将相继恢复正常生产。

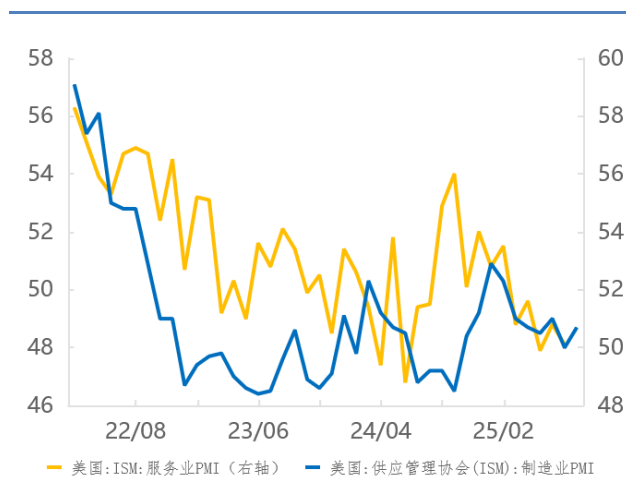
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



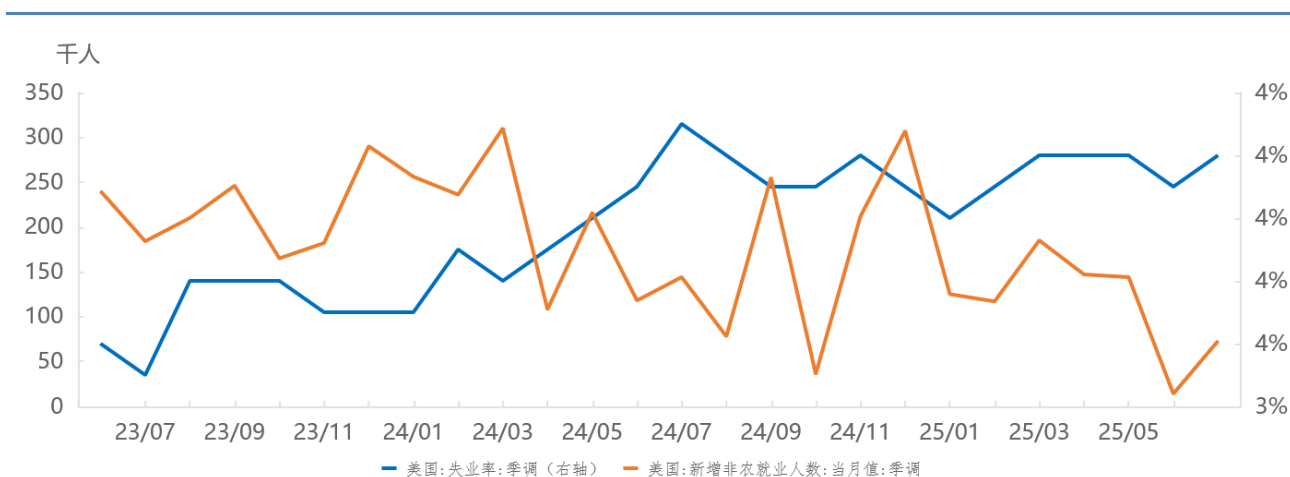
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



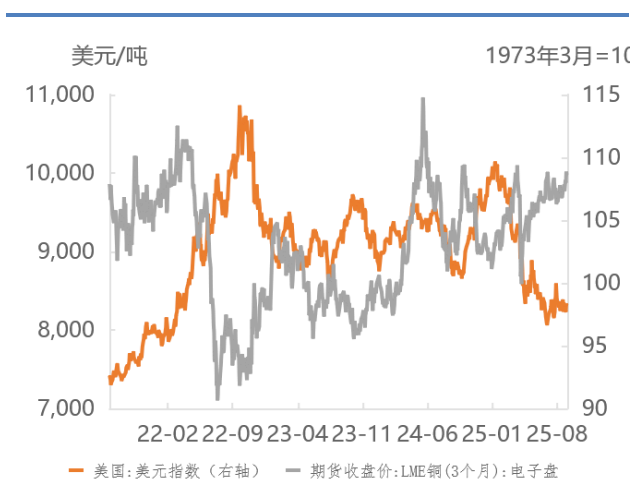
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



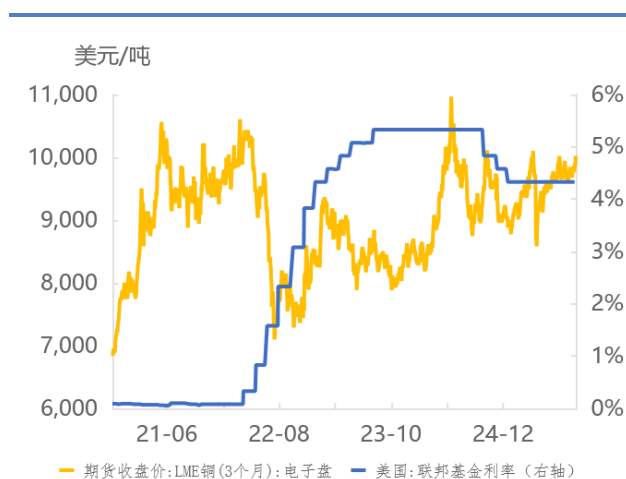
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



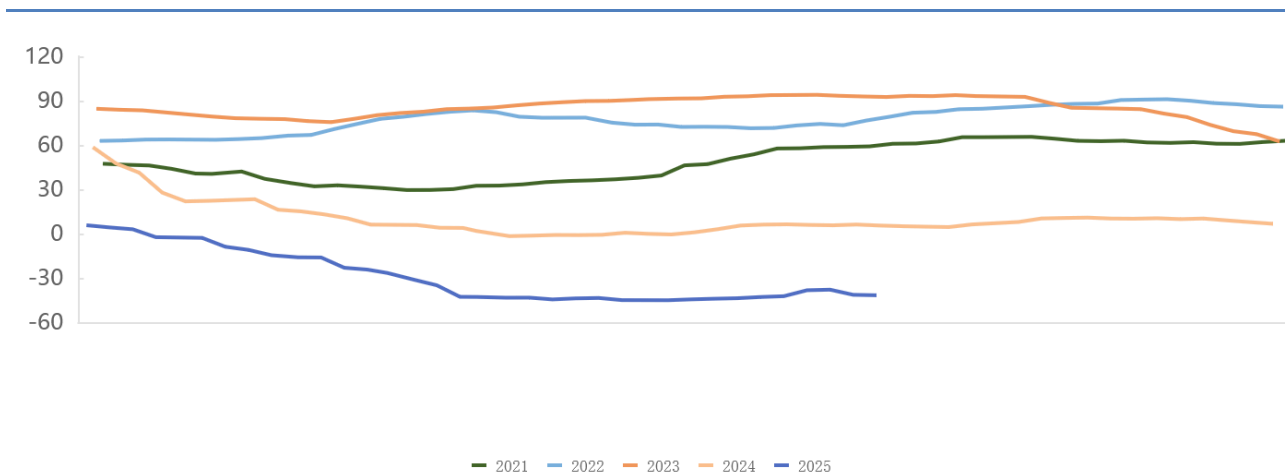
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



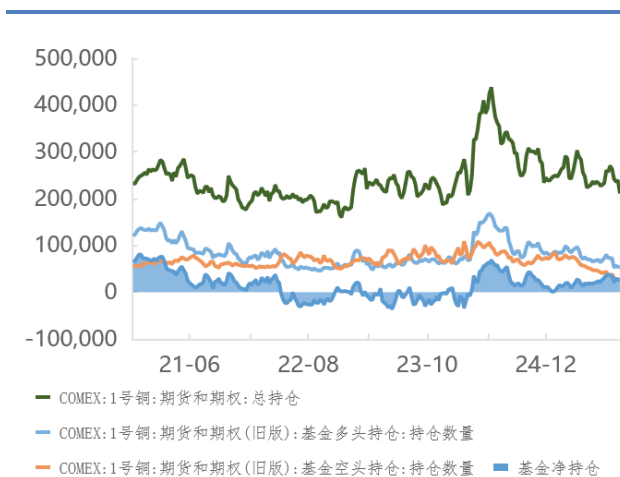
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



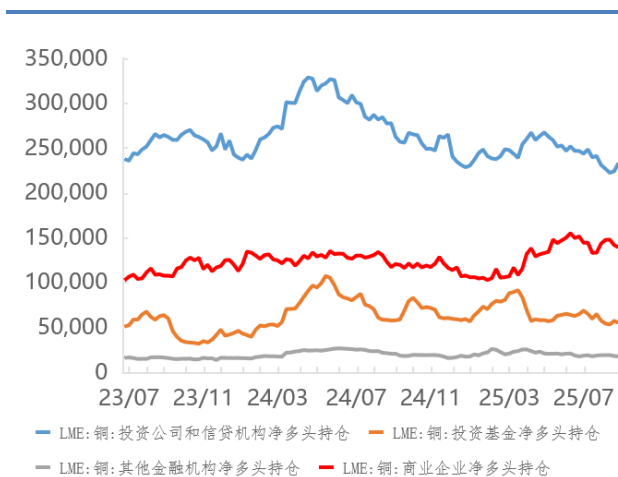
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



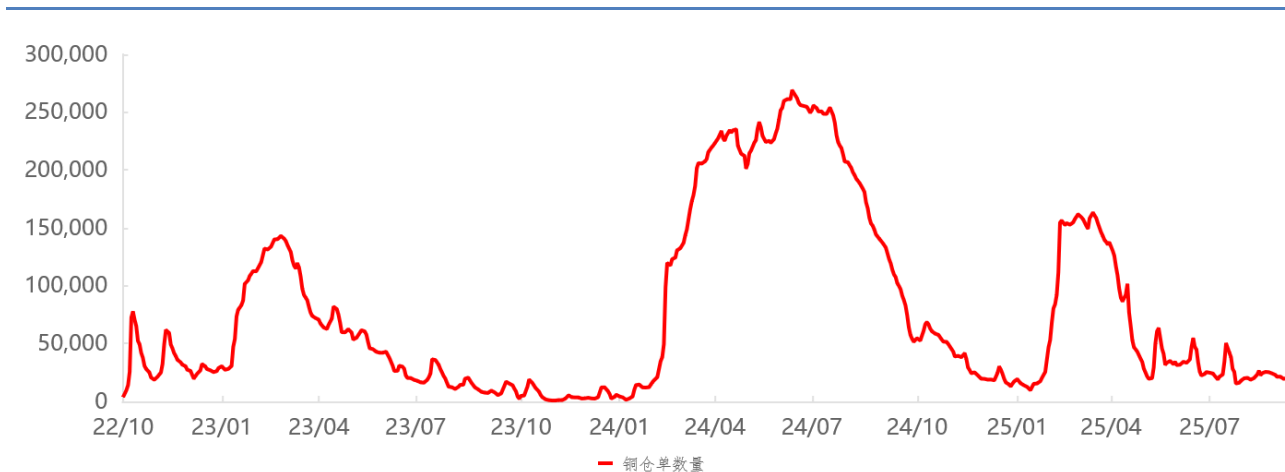
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



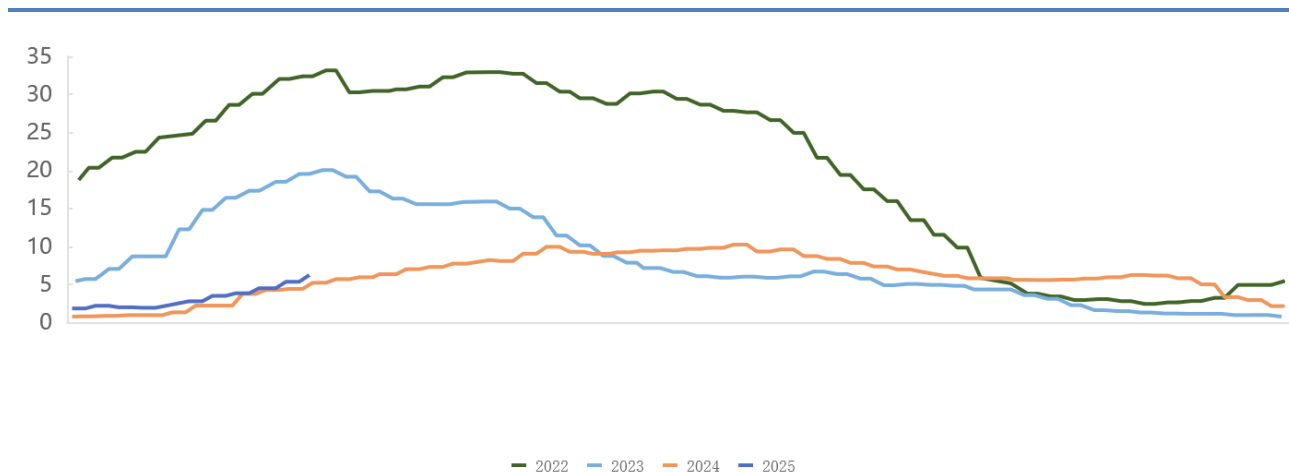
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

好的，我现在需要处理用户提供的关于铜期货市场的数据和资讯，并按照指定的结构进行分析。首先，我需要仔细阅读数据表和资讯内容，提取关键信息。

在数据方面，铜的现货价格和期货价格有小幅回落。例如，SHFE主力合约从80300元/吨跌到79840元/吨，降幅0.57%。LME价格也略有下跌。同时，现货升贴水普遍走弱，平水铜和湿法铜的贴水扩大，这可能反映出现货需求疲软。LME库存增加358吨，而SHFE库存略有减少。COMEX库存也有上升趋势，这可能对价格构成压力。持仓量方面，SHFE持仓变化不大，但LME铜的持仓量增加，成交可能趋于活跃。

接下来是资讯部分。供应端方面，Teck Resources推迟扩建项目，智利的Mantoverde铜矿因设备故障导致产量下滑，这些可能影响全球铜供应，尤其是短期内产量受限。另一方面，华北地区下游企业生产恢复，但订单和开机率并没有明显改善，反而出现微降，说明需求端仍显疲软。此外，高铜价导致下游加工企业采购意愿低，以刚需为主，市场成交清淡，现货升贴水的走弱也验证了这一点。库存方面，虽然SHFE库存微降，但LME库存增加，且COMEX库存也在累积，整体库存压力可能加大。

在分析供需时，供应端扰动和潜在减少的因素存在，但需求端因高铜价和经济放缓而疲软，这可能导致铜价上行受阻。此外，宏观情绪方面，美联储加息预期可能对金属价格产生压力，但供应紧张可能提供一定支撑。

现在需要整合这些信息，按照用户要求的三个部分来组织内容：市场数据变动分析、产业链供需及库存变化、价格走势判断。需注意使用简洁明确的词汇，比如“小幅回落”、“基差走弱”等，并避免使用序号和表情符号。同时，确保每个部分的逻辑连贯，数据引用具体日期。

最后的价格走势判断需要结合供需和宏观因素，预测未来一到两周可能呈现高位震荡，并给出价格区间。需要确保一句话总结，避免矛盾描述。