

铜价有短期修正降息预期需求，虽下跌但空间有限

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: 截至9月18日, SHFE铜主力合约价格收于79710元/吨, 较前一日下跌1.09%。现货升贴水分化明显, 升水铜贴水收窄至115元/吨, 平水铜贴水维持30元/吨不变, 湿法铜贴水收窄至-40元/吨, LME0-3月贴水扩大至-71.13美元/吨。

持仓与成交: LME铜持仓量9月17日增至293081手, 但同期LME铜库存连续三周下降至32469吨, SHFE库存亦同步下滑至148875吨, 呈现“去库增仓”特征。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 长期供应增量预期强化: BHP与LundinMining合资的Vicuña公司启动Josemaría矿区前期工作, 叠加加拿大Grid Battery Metals完成金铜矿区第一阶段勘探、澳大利亚RedstoneResources发现高品位铜钴矿化带, 远期铜矿供给增量预期升温。但短期华北地区冶炼厂集中检修临近, 或对现货供应形成阶段性扰动。

需求端: 结构性分化加剧: AI服务器驱动的高端铜箔需求支撑电子领域用铜, 但传统领域表现疲弱。华北电解铜市场受价格波动影响, 下游采购观望情绪浓厚, 供需双弱格局延续。

库存端: 全球显性库存延续去化, LME库存周降2.5%至32469吨, SHFE库存同步减少0.6%至148875吨, COMEX库存微降至312842短吨, 但去库速度边际放缓, 需警惕需求走弱背景下库存拐点的潜在风险。

市场小结

短期铜市场或将修正前期交易的大幅降息预期, 供给端远期增产预期强化压制市场情绪, 但冶炼检修扰动提供支撑; 需求端结构性分化导致总量边际走弱; LME贴水走扩暗示现货压力未消, 而宏观层面美联储政策预期反复加剧波动, 会后的讲话表明前期市场对于降息的预期过高, 当前市场仍旧处于修正阶段。

二、产业链价格监测

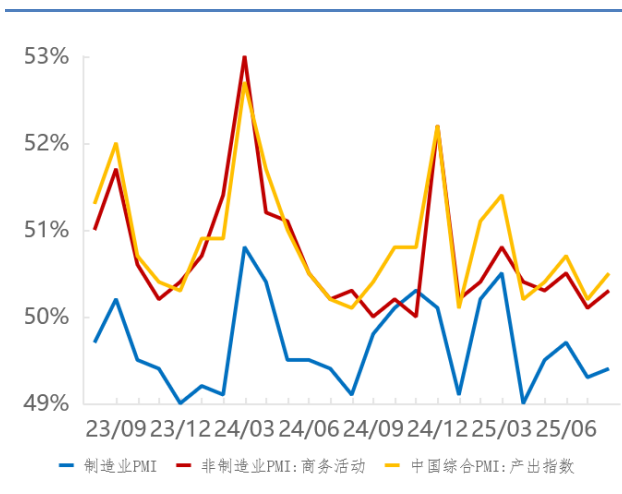
	数据指标	2025-09-18	2025-09-17	2025-09-12	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	80,150	80,700	81,320	-550	-0.68%		元/吨
	升水铜	115	120	125	-5	-4.17%		元/吨
	平水铜	30	30	50	0	0.00%		元/吨
	湿法铜	-40	-45	-35	5	11.11%		元/吨
	LME (0-3)	-71	-71	-59	0	0.06%		美元/吨
价格	SHFE	79,710	80,590	80,990	-880	-1.09%		元/吨
	LME	9,946	9,974	10,117	-28	-0.28%		美元/吨
库存	LME	32,469	33,291	33,692	-822	-2.47%		吨
	SHFE	148,875	149,775	150,950	-900	-0.60%		吨
	COMEX	315,206	312,842	312,868	2,364	0.76%		短吨

三、产业动态及解读

- 1、09月18日：今年1月，BHP和LundinMining收购了FiloCorp后成立了合资公司VicuñaCorp。该公司控制着横跨阿根廷和智利边境的FilodelSol矿床和阿根廷圣胡安省的Josemaría矿床。BHP和LundinMining在阿根廷的合资企业正在智利边境附近投资高达4亿美元，旨在开发一个价值数十亿美元的铜项目。自收购以来，Vicuña公司已在Josemaría矿区开展了测试和前期施工工作，并计划申请相关审批，以期在2030年启动生产。
- 2、09月17日：【SMM铜快讯】在AI服务器需求驱动下，今年HVLP（超低轮廓）铜箔成为核心增量。全球HVLP铜箔大多份额由日韩垄断，但国内厂商当前正通过技术突破（如铜冠铜箔1-4代量产、德福科技HVLP5代研发）加速国产替代。
- 3、09月17日：GridBatteryMetals宣布完成了其位于加拿大不列颠哥伦比亚省金铜矿区的2025年秋季勘探项目第一阶段。该阶段由加拿大HardlineExploration地质团队执行，涵盖约275平方公里的矿权，重点在Jupiter和Starlight两个矿权区。勘探内容包括大规模的采样、沟槽开挖、测量和地球物理调查，旨在确认金铜资源潜力。公司表示，该地区矿业前景良好，周边已有多个成功项目，基础设施完善，政府审批流程顺畅。预计采样结果将在秋季末公布，随后将确定下一步勘探计划。此次勘探工作基于2023年其他团队的先期研究，针对未测试的磁异常区域进行详细土壤采样和勘查。
- 4、09月17日：RedstoneResources近期在其位于澳大利亚西部（WA）Chatsworth前景区的钻探项目中取得积极进展。在Tollu铜矿床下方完成的钻孔TLD005中，自井深193米处开始，钻遇了10米连续铜矿化带，平均铜品位为1.37%Cu，其中包括一段从195米处开始的4米高品位铜段（2.37%Cu）。此外，在201.4米深度处还发现了1.2米钴矿化（0.12%Co），这可能指向该区域铜矿化具有类似Voisey's Bay型或Nebo-Babel型镍-铜-钴矿床的成因特征。
- 5、09月16日：【SMM华北电解铜市场】受铜价波动影响，华北地区电解铜市场下游持较强观望情绪，需求持续表现乏力。而供应冶炼厂集中检修在即，令市场当前处供需双弱局面，成交活跃度较低。

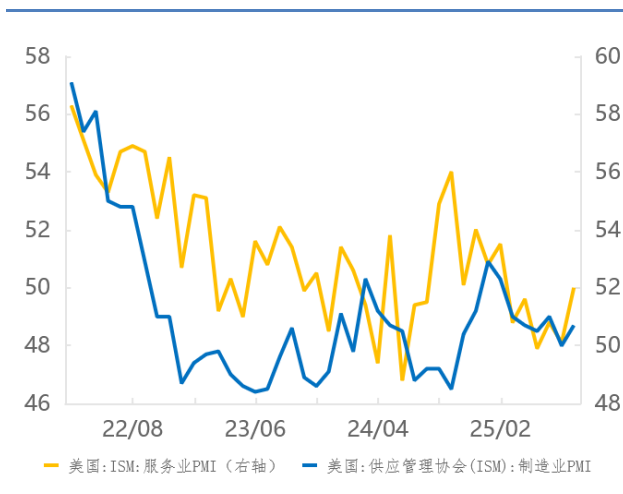
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



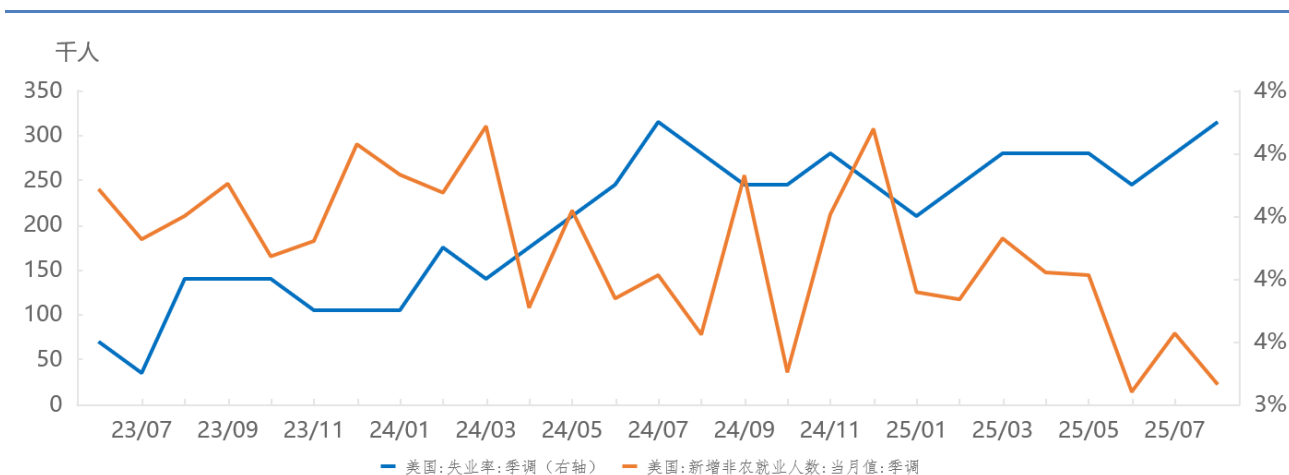
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



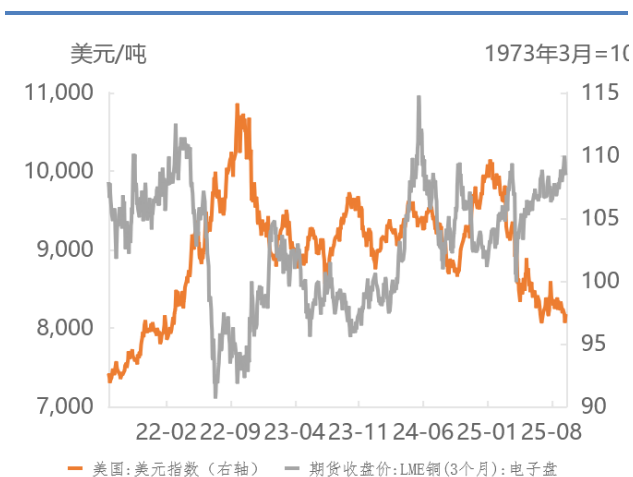
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



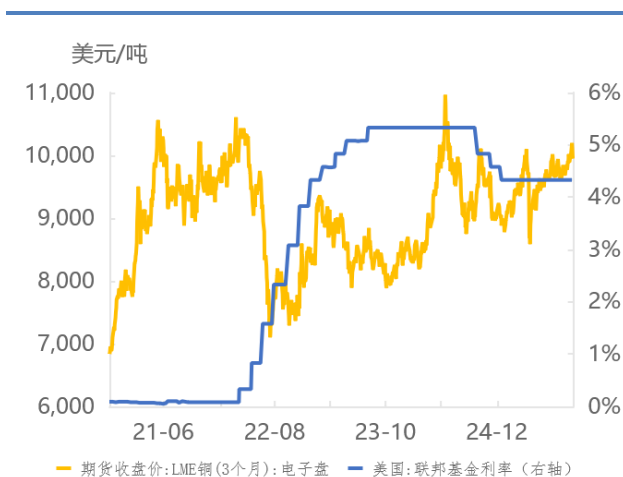
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



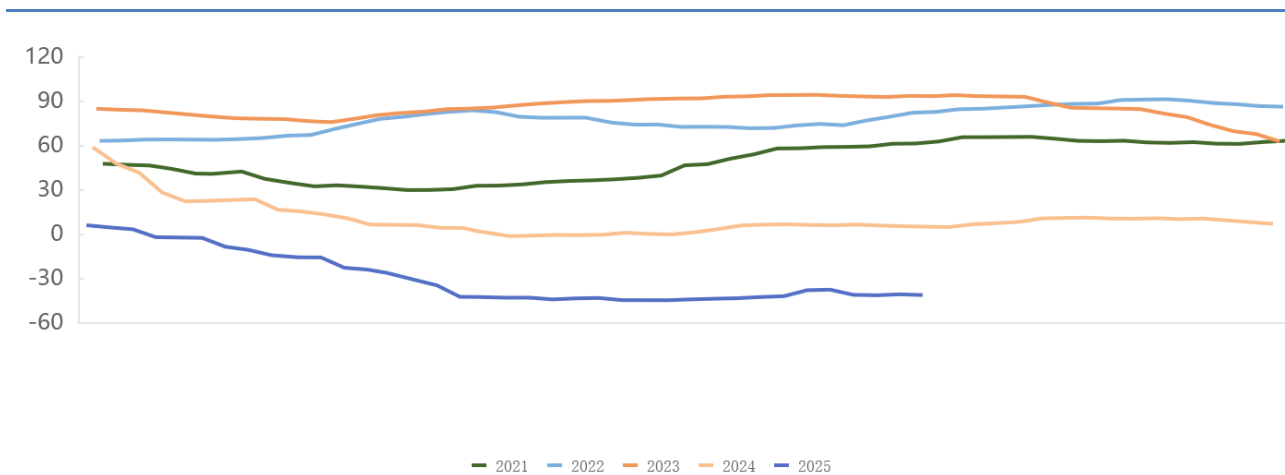
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



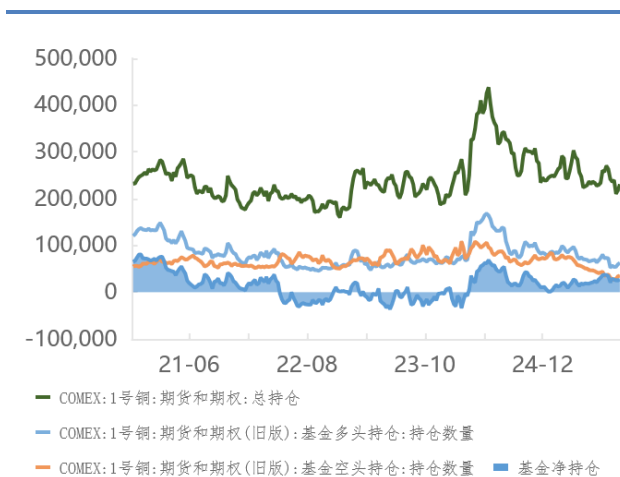
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



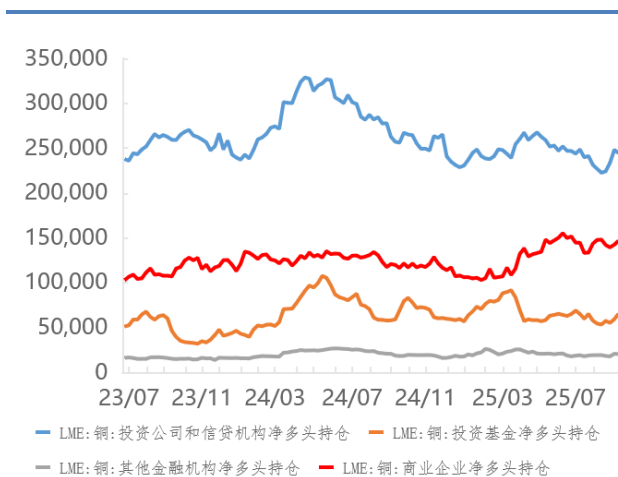
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



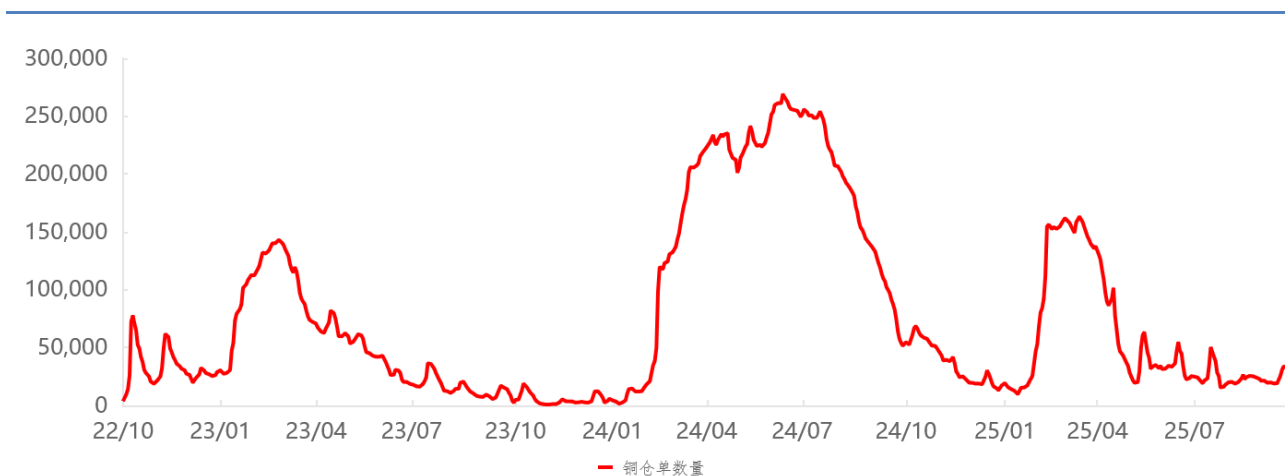
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



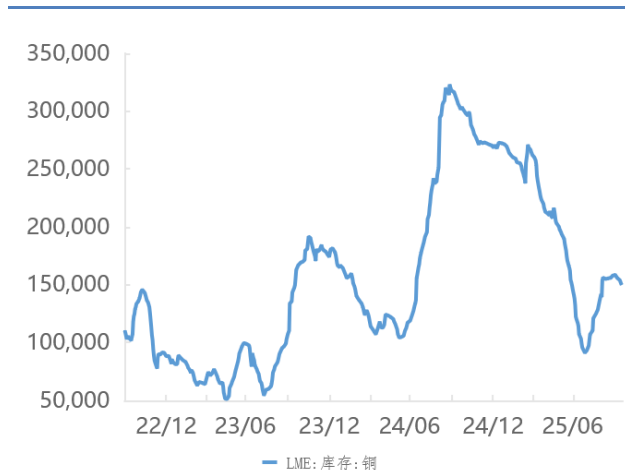
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



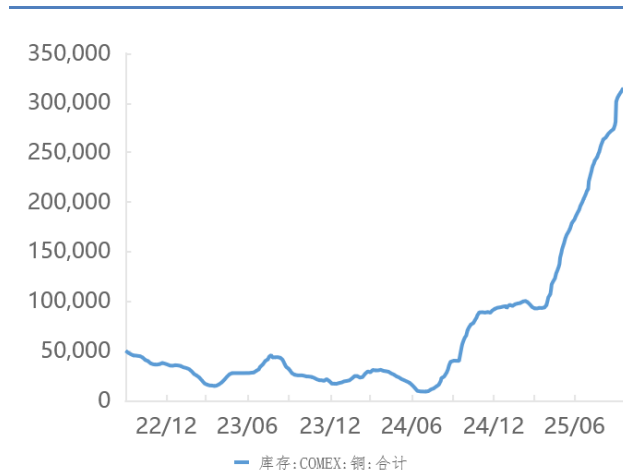
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



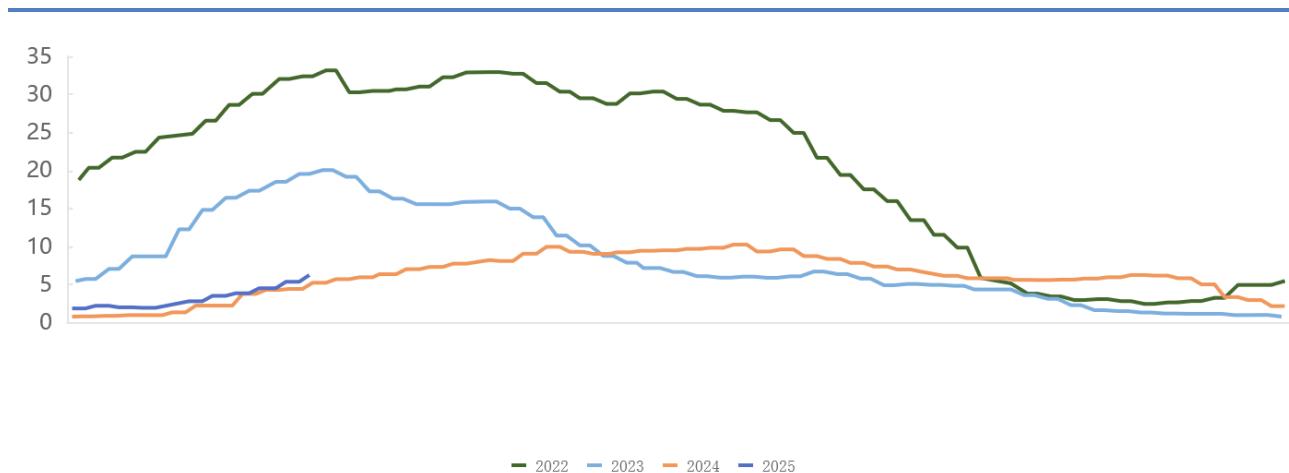
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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 10 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的任务，整理和分析铜期货市场的日度数据，并生成一份结构化的报告。用户提供了数据和资讯，我需要按照他们的要求来逐步分析。

首先，用户的数据表格里有多个指标，比如现货价格、升贴水、LME和SHFE的价格和库存，还有COMEX的库存等。我需要先理清这些数据的变化情况，尤其是最近两天的变动。比如，SMM的1#铜现货价格从9月17日的80700元/吨降到9月18日的80150元/吨，跌幅0.68%，属于小幅回落。而LME的铜库存从33692吨降到32469吨，降幅2.47%，显示出库存减少的趋势。

接下来是持仓和成交的数据。用户提到了SHFE的价格从80990降到79710，跌幅1.09%。LME的价格也有下降。而持仓方面，SHFE的库存持续下降，而LME和COMEX的库存虽然数据可能不全，但整体来看有减少的趋势。这些数据需要结合到市场变动分析中，特别是主力合约和基差的变化。

然后是产业链的供需和库存分析。供给端方面，资讯中提到的多个矿业公司的勘探和投资，比如Vicuña Corp在阿根廷和智利的项目，Redstone Resources在澳大利亚的钻探进展，以及加拿大Grid Battery Metals的勘探项目，这些都可能增加未来的铜矿供应，但当前的冶炼厂集中检修可能导致供应暂时趋紧。需求端方面，HVLP铜箔的技术突破和国产替代可能提升电子行业的需求，但华北地区的电解铜需求目前疲软，下游观望情绪浓厚。库存端，LME和SHFE的库存连续下降，可能反映出现货市场的一定紧张，但需注意需求端也有疲软迹象。

最后是价格走势的判断。供给端的新项目对长期供应有利，但短期受检修影响；需求端电子行业有增长点，但其他领域如建筑、华北地区需求较弱；宏观方面，LME的贴水扩大显示现货压力可能仍存。综合来看，短期内铜价可能维持震荡，但因供需双弱，可能小幅走低。同时需要考虑数据中的基差变化，比如升水铜贴水减少，而湿法铜贴水扩大，这可能影响不同品种的价格走势。

需要检查所有数据是否引用正确，并确保不遗漏关键点。比如资讯中的时间点是否正确，是否有重复的信息需要合并。例如，09月16日和17日的华北市场情况需要整合到需求端分析中。另外，避免引用其他公司的观点，保持分析的客观性。

另外，注意用词准确，比如基差走强或走弱，需根据升贴水数据来判断。LME的0-3贴水从-59.26变为-71.13，显示基差走弱，而升水铜贴水从120降至115，平水铜保持30，湿法铜贴水从-45变为-40，这可能显示不同市场的现货情况。

最后，总结时确保每部分的分析都覆盖供给、需求和库存，以及宏观因素，并给出明确的价格判断和区间。用户希望得到简洁明了、逻辑清晰的结论，因此需要将复杂的数据转化为易懂的要点，避免使用专业术语过多，同时保持分析的准确性。