

铜矿事故支撑铜价高位，波动放大增加节假日风险

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主力合约价格从9月22日的79990元/吨小幅攀升至9月26日的82490元/吨后略有回落，LME铜价则从10320美元/吨逐步下探至10205美元/吨，显示外盘承压。现货升贴水方面，升水铜升水从95元/吨大幅收缩至40元/吨，平水铜和湿法铜贴水分别扩大至-40元/吨和-105元/吨，反映现货市场走弱；LME(0-3)贴水同步扩大至-33.91美元/吨，基差整体走弱。

持仓与成交：

LME铜持仓量从9月22日的295,609手增至9月26日的297660手，增幅0.69%；SHFE库存微降25吨至144400吨，但COMEX库存增加1,228短吨至322,284短吨。

产业链供需及库存变化分析

供给端：

阿根廷批准27亿美元Los Azules铜矿项目，国内宁波金田铜业10万吨A级铜注册产能落地，中长期供给增量预期增强。但短期冶炼端扰动有限，国内精铜杆企业原料库存环比增加2.21%。

需求端：

电力、建筑、汽车等终端需求疲软：铜线缆企业因铜价冲高至83000元/吨，下游提货放缓，成品库存环比增10.66%；漆包机开工率环比下降0.2个百分点至77.73%，黄铜棒企业节前备货量显著低于去年同期。此外，国庆假期临近导致精铜杆开工率预计环比降9.74个百分点至64.04%。

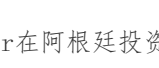
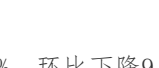
库存端：

LME库存连续下降，9月26日降至26,557吨，较前一周减少3.99%，但SHFE库存维持14.4万吨高位，叠加COMEX库存持续累积，全球显性库存压力分化。国内精铜杆企业成品库存升至78900吨。

市场小结

铜价未来一段时间内将因印尼铜矿事故问题而持续高位，波动放大，不过临近国庆长假，建议降低沪铜单边头寸的持仓；新增产能释放预期压制远期价格，但短期冶炼端备货对现货形成支撑；需求端受高价抑制叠加国庆假期开工下滑，旺季“金九银十”成色不足；宏观情绪上，国内八部门印发有色行业稳增长政策或提振市场信心，但铜价高位运行加剧下游观望情绪。

二、产业链价格监测

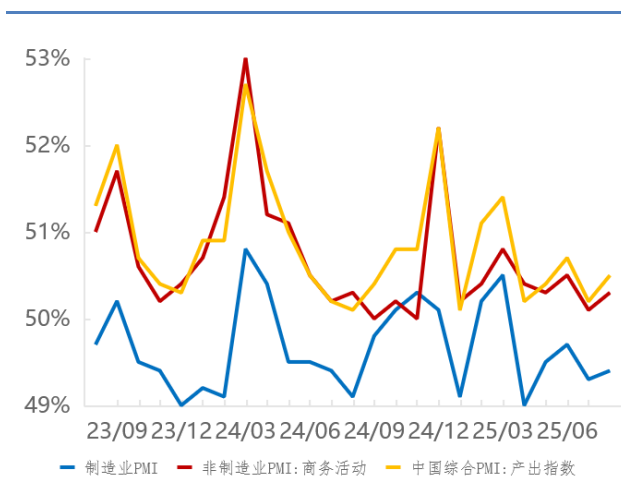
	数据指标	2025-09-26	2025-09-25	2025-09-22	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	82,660	82,520	80,140	140	0.17%		元/吨
	升水铜	40	80	95	-40	-50.00%		元/吨
	平水铜	-40	-10	15	-30	-300.00%		元/吨
	湿法铜	-105	-60	-35	-45	-75.00%		元/吨
	LME (0-3)	-34	-32	-31	-2	-7.48%		美元/吨
价格	SHFE	82,490	82,540	79,990	-50	-0.06%		元/吨
	LME	10,205	10,276	10,320	-71	-0.69%		美元/吨
库存	LME	26,557	27,662	27,419	-1,105	-3.99%		吨
	SHFE	144,400	144,425	144,775	-25	-0.02%		吨
	COMEX	322,284	321,056	318,229	1,228	0.38%		短吨

三、产业动态及解读

- 1、09月28日：9月26日，阿根廷经济部长表示，阿根廷已批准加拿大矿业公司McEwenCopper在阿根廷投资27亿美元的LosAzules铜矿项目，并且McEwenCopper享受大型投资激励制度(RIGI)的税收减免计划。
- 2、09月28日：预计下周（9月26日-10月2日）国内主要精铜杆企业开工率会下降至64.04%，环比下降9.74个百分点，同比下降11.14个百分点。主因铜价冲高抑制下游备货需求，企业前期因备库生产的库存并未得到显著消化。此外，下周包含国庆假期，多家企业生产集中放假，共同推动下周开工率下降。
- 3、09月28日：国内主要精铜杆企业周度（9月19日-9月25日）以生产备库为主，因此原料库存环比增加2.21%，录得32400吨，成品库存环比增加10.66%，录得78900吨。
- 4、09月28日：国内主要精铜杆企业周度（9月19日-9月25日）开工率上升至73.78%，环比上升3.28个百分点，低于预期0.09个百分点，同比下降11.14个百分点。
- 5、09月25日：【关于同意宁波金田铜业（集团）股份有限公司“金田铜业”牌A级铜注册的公告】据SHFE消息：近期，我所收到宁波金田铜业（集团）股份有限公司报送的相关申请材料。根据《上海期货交易所所有金属交割商品管理规定》等有关规定。经研究决定：一、同意宁波金田铜业（集团）股份有限公司生产的“金田铜业”牌A级铜在我所注册，注册产能10万吨，执行标准价。二、自公告之日起，上述产品可用于我所阴极铜期货合约的履约交割。

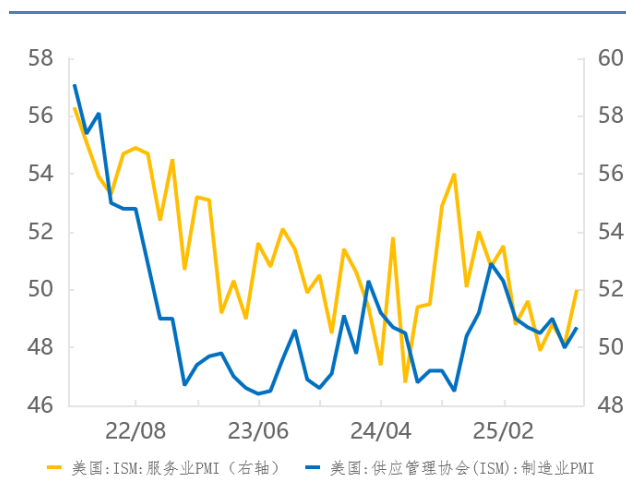
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



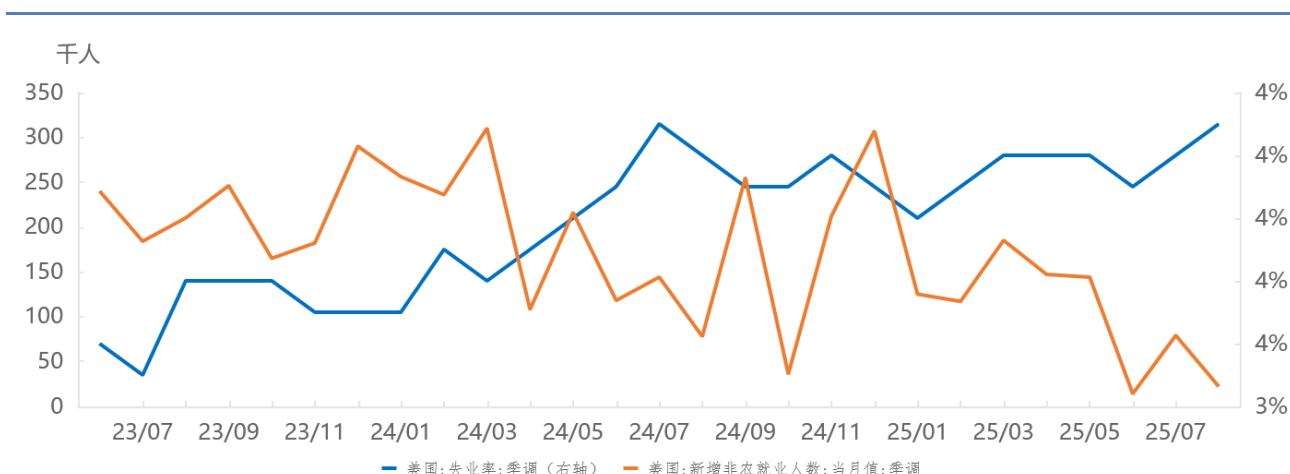
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



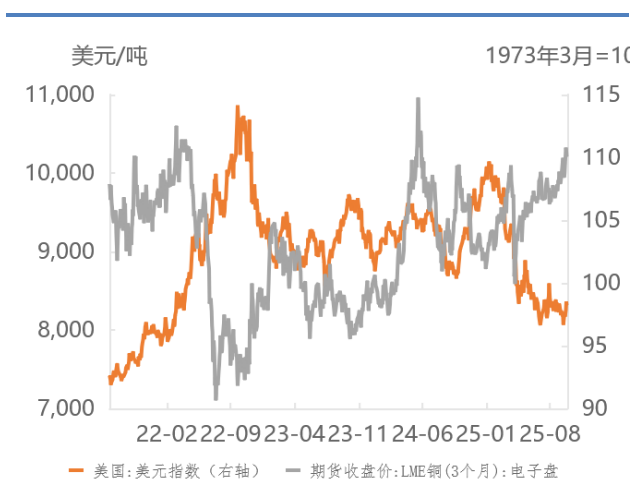
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



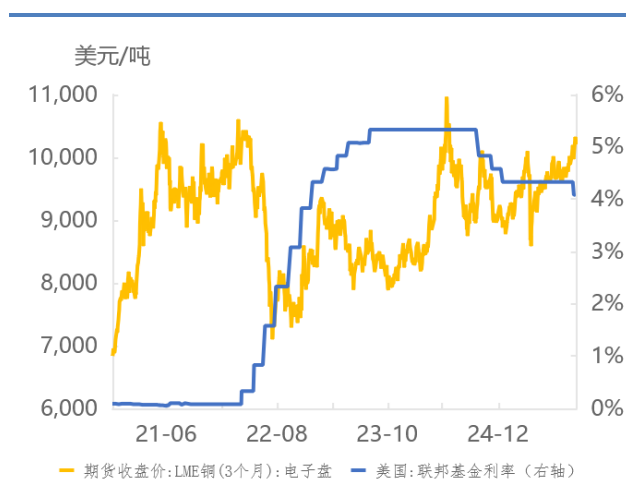
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



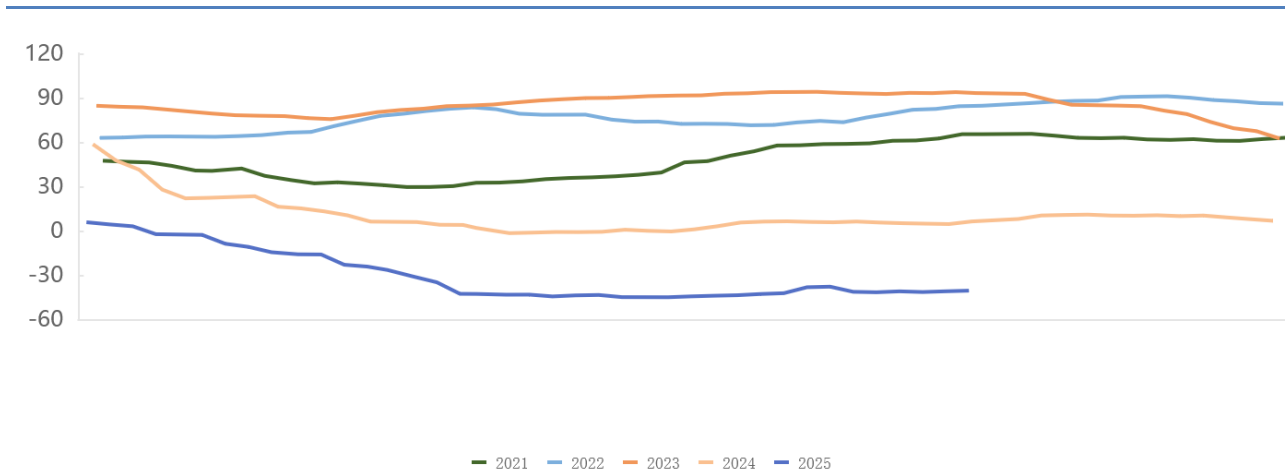
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



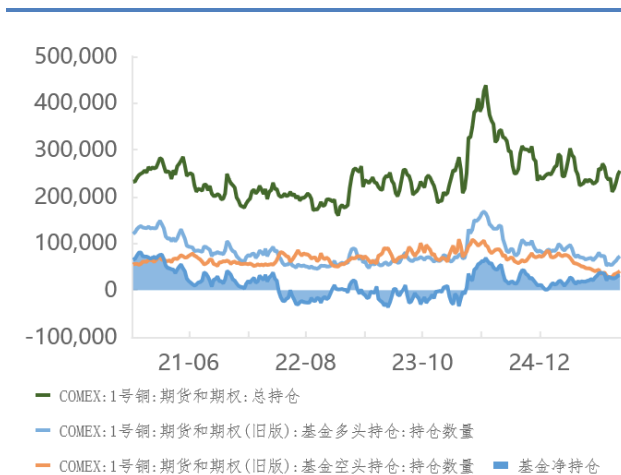
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



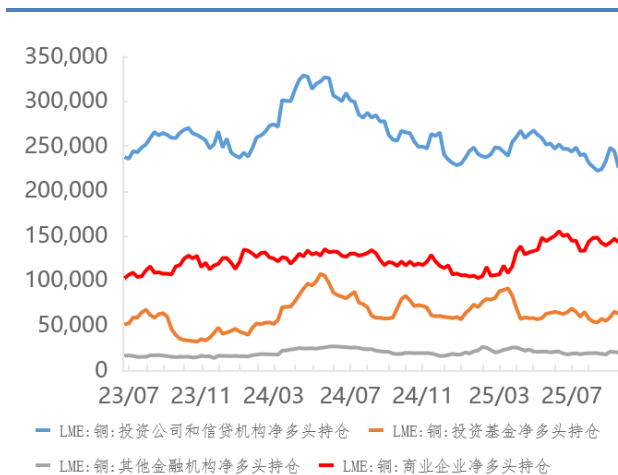
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



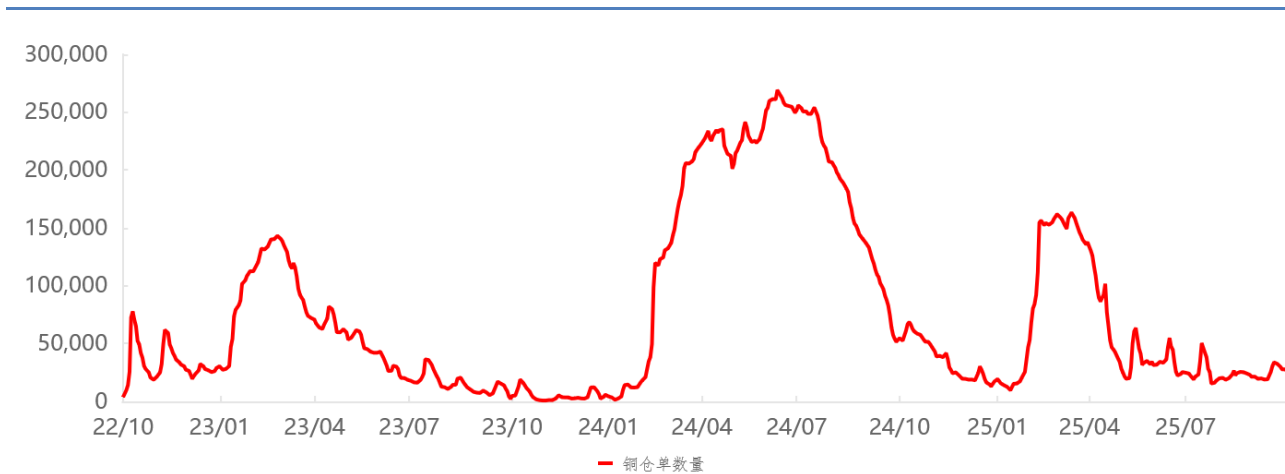
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



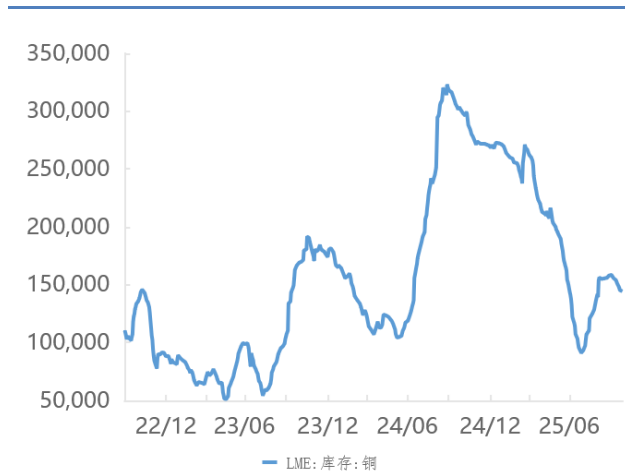
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



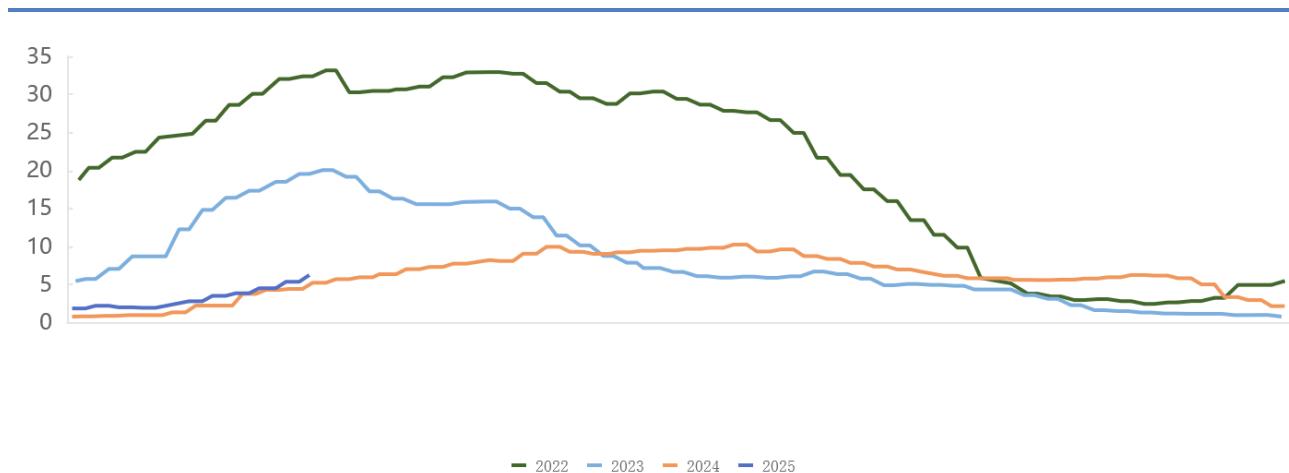
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我需要仔细阅读用户提供的信息和具体要求，确保理解每一个部分的要求。

首先，用户希望将分析分为三个部分：市场数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断。每个部分都有具体的子项需要覆盖。我需要确保每个部分都包含正确的信息，并且数据引用要带上具体日期。

在数据变动分析部分，我需要查看主力合约的价格变化、基差情况，以及持仓和成交量的变化。从提供的数据来看，SHFE和LME的价格在最近几天有所波动，基差方面升水铜、平水铜和湿法铜的升贴水都有不同程度的下降，特别是平水铜和湿法铜的贴水扩大，这可能反映了现货市场的压力。LME库存减少而SHFE库存微降，COMEX库存增加，这些都需要在分析中提及。

接下来是产业链供需和库存分析。供给端方面，阿根廷批准了新的铜矿项目，这可能会增加未来的供应，但目前可能影响有限。国内精铜杆企业的开工率预计下降，尤其是下周国庆假期的影响，同时库存累积的情况需要关注。需求端方面，电力、建筑、汽车等行业需求疲软，下游企业因高铜价而观望，备货不足。库存端，LME库存减少可能对价格有支撑，但国内库存增加和成品库存上升显示需求不足。

价格走势判断需要结合供需和宏观因素。供给端的新项目可能长期增加供应，但短期影响不大。需求端受高铜价抑制，国庆假期导致开工率下降，需求疲软。宏观情绪方面，铜价高位可能引发市场谨慎，但政策支持可能提供一定支撑。综合来看，预计铜价短期内可能高位震荡，但需求端的疲软可能限制上行空间，价格区间可能在82000-83000元/吨之间。

需要注意不要引用其他期货公司的观点，保持客观。同时，避免使用序号和表情符号，语言简洁明了。需要检查数据和资讯的日期是否正确，例如资讯中提到9月26日阿根廷的项目批准，以及国内精铜杆企业的开工率变化，这些都需要准确反映在分析中。

最后，确保每个部分的结构正确，数据引用准确，分析逻辑清晰，符合用户要求的框架。可能需要多次检查数据表格中的变化率和走势，确保分析的数据基础正确无误。