



沪铜假期事件盘点及前瞻

20251008

宏观利多和供应缩减共振，
沪铜预计仍强

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



假期重要事件/数据盘点

事件/数据	时间	综述&点评
中国PMI	9月30日	中国9月官方制造业PMI升至49.8，连续第二个月回升。
美国劳动力	9月30日	美国8月JOLTS职位空缺微增，招聘放缓，裁员仍维持低位。
美国财政	10月1日	美国管理和预算办公室宣布联邦资金将于9月30日晚23:59到期，已指示各政府机构开始执行其“有序停摆”的预案。
美国劳动力	10月1日	美国9月ADP就业人数减少3.2万人，年内降息两次预期上升。
美国PMI	10月1日	美国9月ISM制造业PMI连续七个月收缩，新订单回落，价格指数三连降。
美联储	10月2日	明年票委洛根称通胀仍高于联储目标，关税未来几个月料将推高通胀，当前政策并未超过适度限制性。
美联储	10月2日	今年票委古尔斯比希望，对过度靠前降息保持谨慎。
美国PMI	10月3日	美国9月ISM服务业PMI 50，显著不及预期，商业活动创2020年以来最差。
美国劳动力	10月4日	芝加哥联储主席：9月失业率料4.3%，劳动力市场稳定。
美联储	10月4日	美联储理事米兰：房租上涨或导致其改变通胀预期。米兰在媒体采访中继续淡化关税推高通胀的风险。
美联储	10月4日	美联储副主席杰斐逊重申担忧，称美联储正同时面对就业市场走软和通胀高于目标这两大挑战。
美国财政	10月7日	美国总统特朗普威胁称，在政府重新开门后，可能阻止部分美国政府雇员领取拖欠的薪酬。
美国通胀 FUTURE	10月7日	美联储调查：美国9月一年期通胀预期上升，劳动力市场的预期继续恶化。



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	国庆期间内盘休市、LME铜走强：美国劳动力数据走弱、PMI数据不佳，降息预期升温。国内9月电解铜产量环比减4.31%、同比增11.62%；10月检修扩大，阳极铜补充有限，产量预计环比减3.43%、同比增8.72%；11月产量预计环比续减。宏观利多和供应缩减共同推涨伦铜。
运行逻辑	宏观，美9月ADP就业人数减3.2万人，年内降息两次预期上升；9月ISM制造业PMI继续收缩、服务业PMI显著不及预期。供给，国内9月电解铜产量环比减4.31%、同比增11.62%；10月产量预计环比减3.43%、同比增8.72%；11月产量预计环比续减。需求，地产进入金九银十传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象。10月空冰洗排产总量较去年同期实绩减9.9%，其中家用空调减18%。9月1-27日全国乘用车新能源市场零售辆同比增9%。10月光伏组件排产量预计仍将继续小幅下调。库存，节前电解铜现货库存、保税区库存均增加；国庆期间LME铜库存去库、COMEX铜库存累库。
推荐策略	美国劳动力、PMI数据不佳，美联储降息预期升温。国内冶炼厂检修增加、原料紧张，产量环比缩减。宏观利多和供应缩减共振，沪铜预计仍偏强，多头对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	七年来首次，美国政府正式“关门”。美9月ADP就业人数减3.2万人，年内降息两次预期上升；9月ISM制造业PMI连续七个月收缩；9月ISM服务业PMI 50，显著不及预期，商业活动创2020年以来最差。美联储调查：美国9月一年期通胀预期上升，劳动力市场的预期继续恶化。中国9月官方制造业PMI升至49.8，连续第二个月回升。
需求	利空	节前备货、精铜杆开工周环比上升，但铜价冲高、需求受抑，新订单增长缓慢，国庆假期、开工料降。地产进入金九银十传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象。10月空冰洗排产总量较去年同期实绩减9.9%，其中家用空调减18%。9月1-27日全国乘用车新能源市场零售辆同比增9%。10月光伏组件排产量预计仍将继续小幅下调。
供应	利多	全球第二大铜矿Grasberg停产，预计四季度铜销量几乎停滞、明年产量较之前预估减35%，引发供给担忧。据SMM，国内9月电解铜产量环比减4.31%、同比增11.62%，主要因检修增加、阳极板紧张；1-9月累计产量同比增12.22%。国内10月检修扩大，阳极铜补充有限，产量预计环比减3.43%、同比增8.72%；11月产量预计环比续减。
库存	中性	节前电解铜现货库存、保税区库存均有所增加；国庆期间LME铜库存去库、COMEX铜库存累库。据钢联，9月29日电解铜现货库存15.67万吨，较9月25日增1.11万吨；保税区铜库存8.64万吨，增0.39万吨。10月7日LME铜库存139425吨，较9月30日减3975吨；COMEX铜库存333574短吨，增9487短吨。
基差	中性	9月30日升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为70、-30、-80元/吨；节前现货成交淡，但货源偏紧、升贴水上行。9月30日沪铜11-12月差收于0元/吨，节前变动有限。国庆期间LME铜0-3M贴水有所缩窄。
利润	利多	节前铜精矿现货粗炼费TC约-40.35美元/吨，仍低；国内北方粗铜加工费均价约700元/吨，南方粗铜加工费均价约800元/吨；阳极板加工费均价约450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

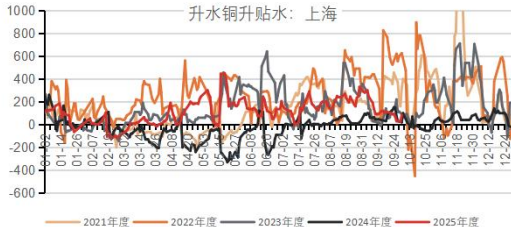
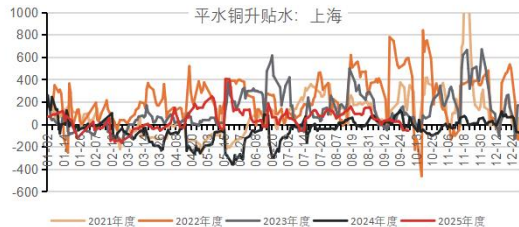
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

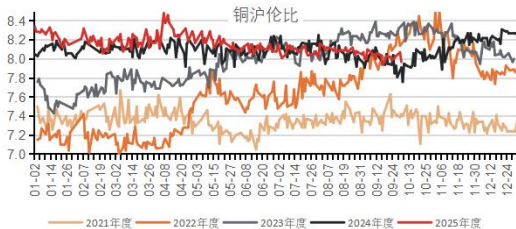
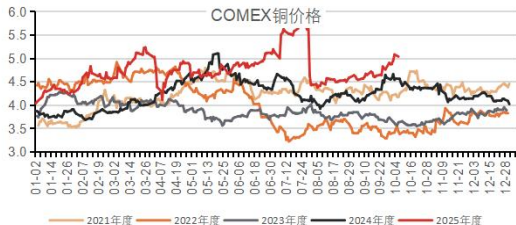
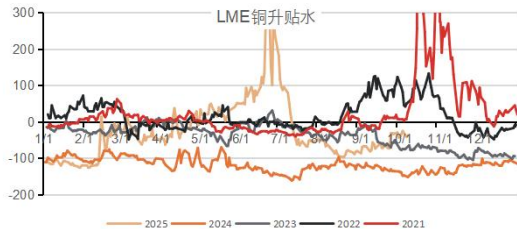
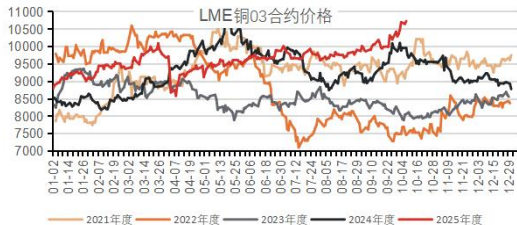


节前现货成交淡，但货源偏紧、升贴水上行





国庆期间LME铜0-3M贴水有所缩窄





CONTENTS

目录

02

基本面数据

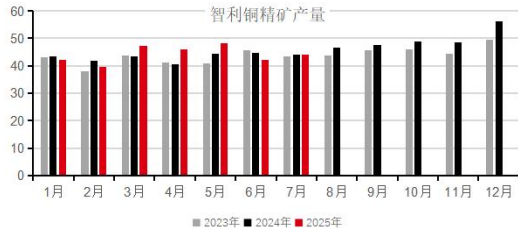
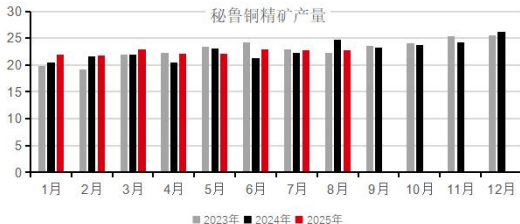
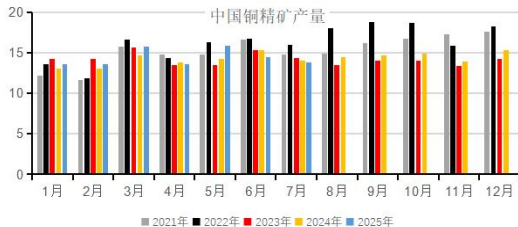
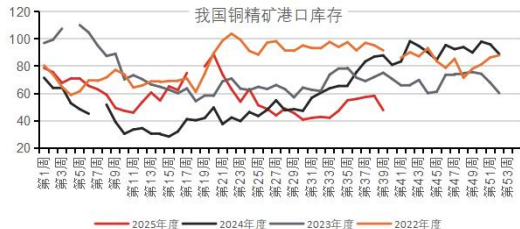
GUOLIAN FUTURES



节前铜精矿现货粗炼费TC约-40.35美元/吨，仍低



全球第二大铜矿Grasberg停产





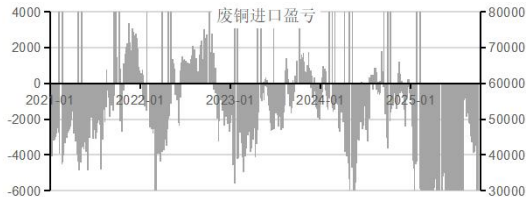
近期精废价差走强



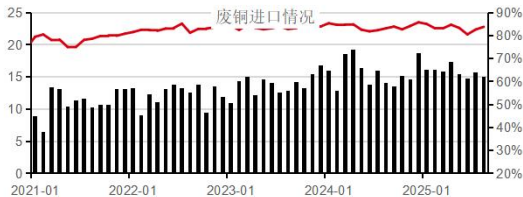
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东

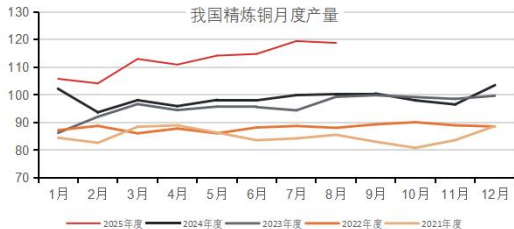
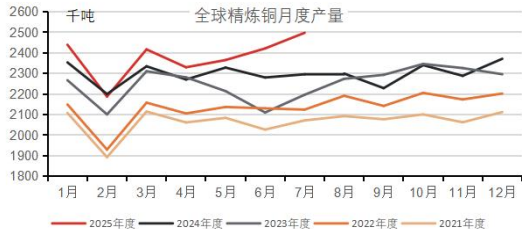


■ 进口盈亏（左）



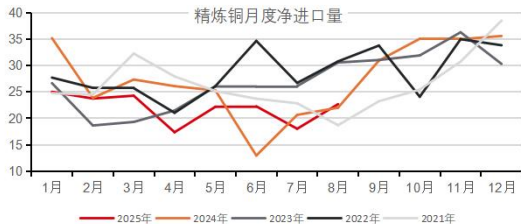
■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

10月国内电解铜产量预计环比继续缩减



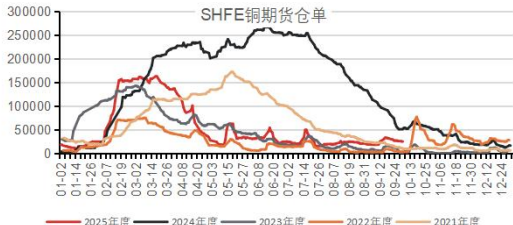
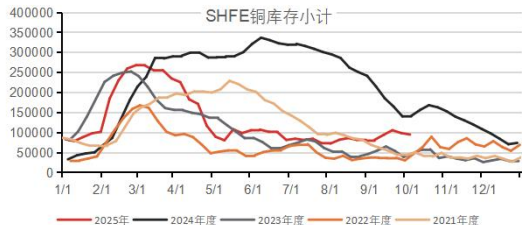
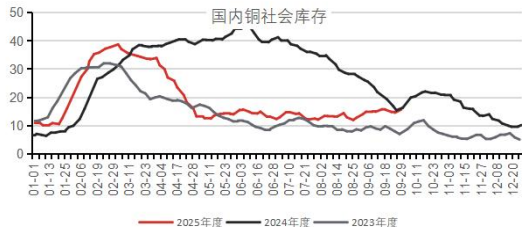


8月末锻轧铜及铜材进口42.5万吨，1-8月累计进口同比减2.1%



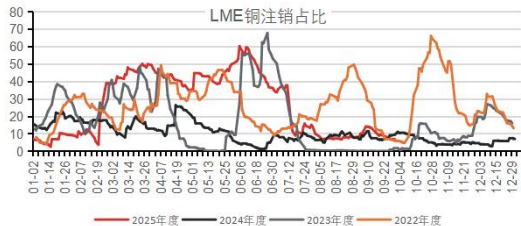
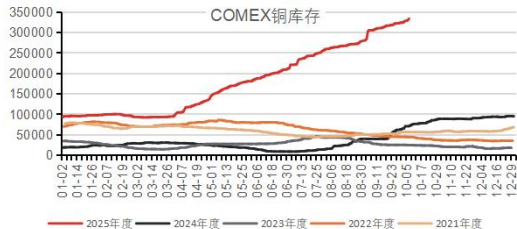
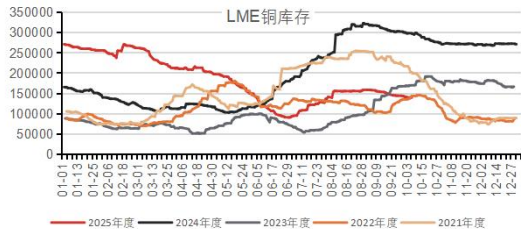


节前电解铜现货库存、保税区库存均有所增加



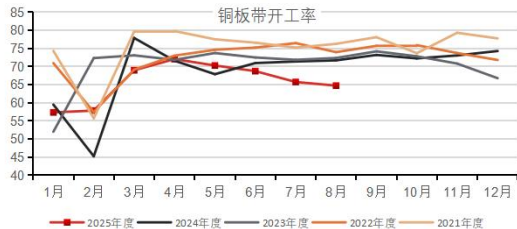
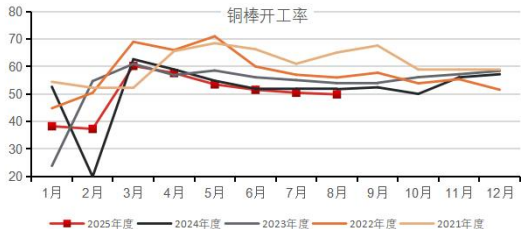
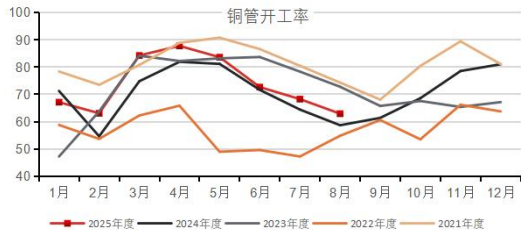


国庆期间LME铜库存去库、COMEX铜库存累库





节前备货、精铜杆开工周环比上升，但铜价冲高、需求受抑





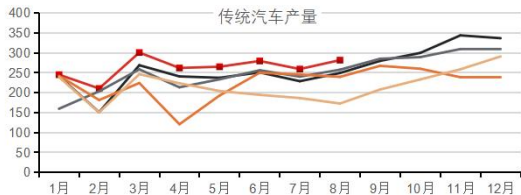
9月1-27日全国乘用车新能源市场零售辆同比增9%



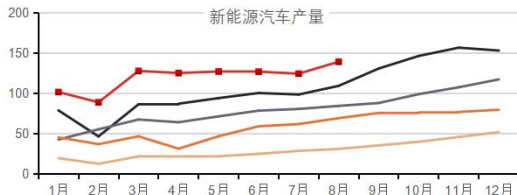
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



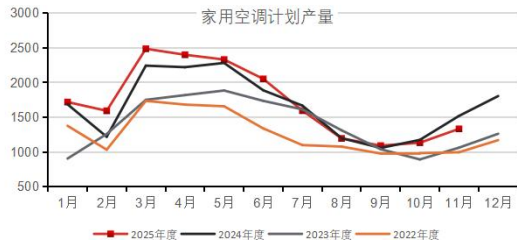
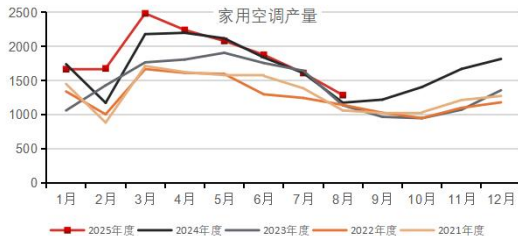
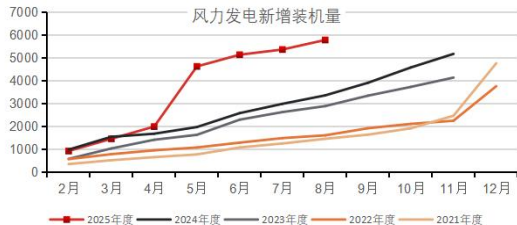
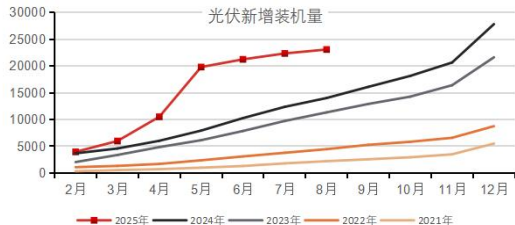
■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年



■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年

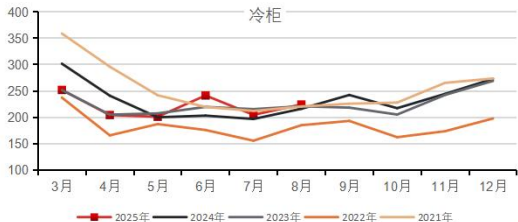
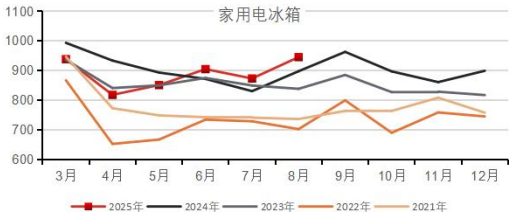
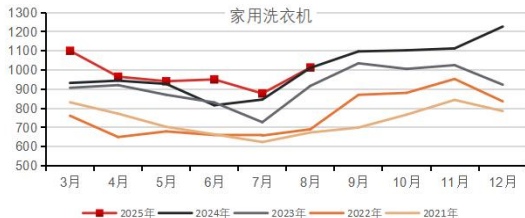
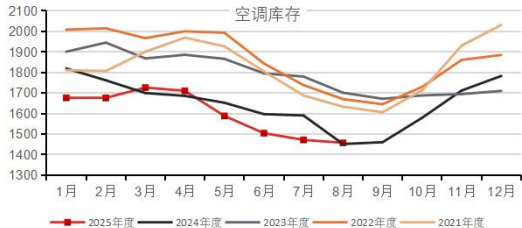


10月光伏组件排产量预计仍将继续小幅下调





10月家用空调排产量较去年同期实绩减18%





CONTENTS

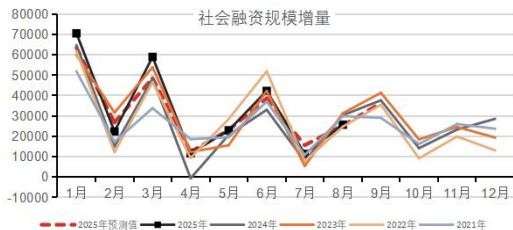
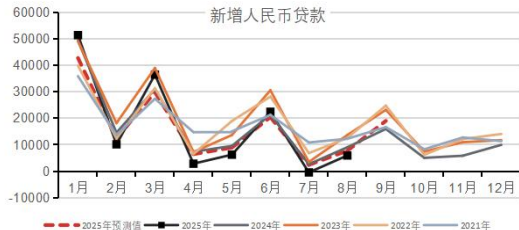
目录

03

宏观经济数据



中国9月官方制造业PMI升至49.8，连续第二个月回升

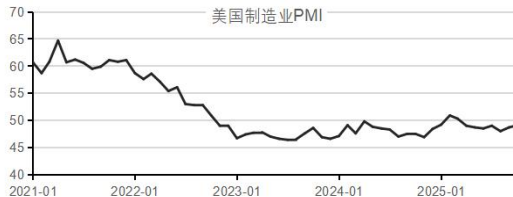




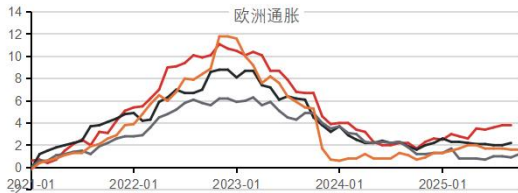
美9月ISM制造业PMI继续收缩、服务业PMI显著不及预期



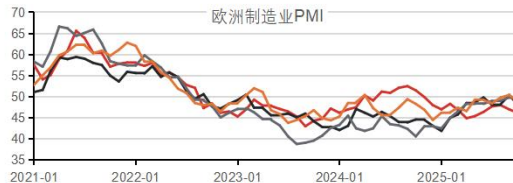
— 美国:CPI:当月同比



— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理委员会(ISM):制造业PMI



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 英国:制造业PMI:数值(月) — 法国:制造业PMI:数值(月)
— 德国:制造业PMI:数值(月) — 意大利:制造业PMI:数值(月)



美9月ADP就业人数减3.2万人，年内降息两次预期上升





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