

铜价高位震荡 酝酿上涨动能

【策略观点】

上周铜价，周度录得下降

宏观方面，美伊冲突持续，经济数据分化

产业方面，产区供应受限，旺季需求未启

综合来看，铜价短期高位震荡，酝酿上涨动能

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

范芮

电话：010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

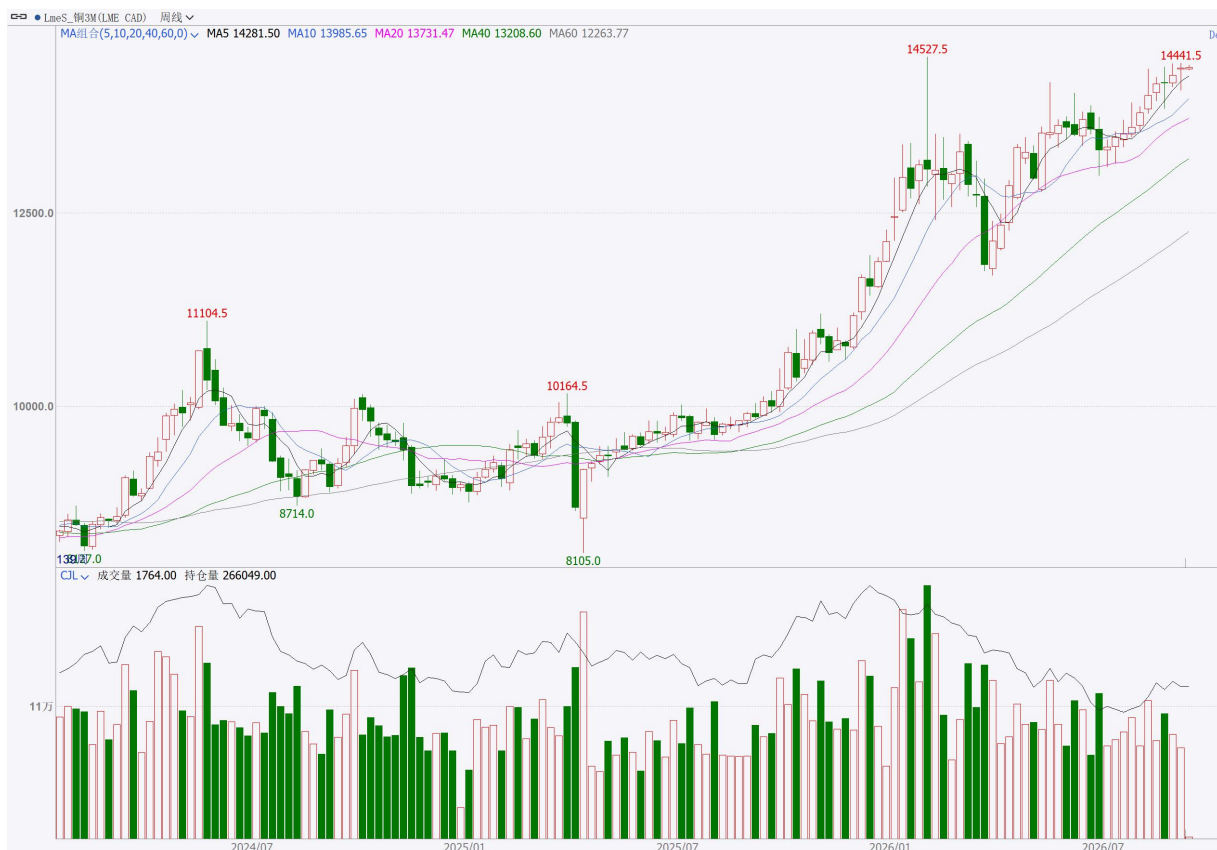
【目录】

一、基本面分析1

二、近期影响价格的重要因素1

一、基本面分析

图表 1：LME 铜



数据来源：文华财经、国元期货

宏观方面，美伊军事冲突急剧升级，美军对伊朗拉腊克岛革命卫队两处发射装置实施打击，伊朗随后向美军基地发射导弹，特朗普表示将对伊朗进行回击“狠狠打击他们”；美国财长贝森特称霍尔木兹海峡将在两年内被“绕过”，并表示将在经济上“扼杀”伊朗，地缘风险持续高企。美联储褐皮书显示经济活动温和增长，但特朗普公开向美联储施压要求“降低利率”，威胁若按兵不动将切断与逆差对象国贸易。经济数据方面，美国 8 月非农就业增加 16.2 万人远超预期 5.5 万人，失业率持稳于 4.1%，6 月和 7 月就业人数合计上修 5.5 万人，ISM 非制造业指数高于预期，但 ISM 制造业指数低于预期。美国国会众议院通过临时拨款法案以避免政府停摆。

供应方面，南美主产区供应受限，区域性矿业协作正在升温。8 月 29 日，智利、阿根廷、玻利维亚及秘鲁签署关键矿产合作声明，计划加强地质研究与项目开发协作，但目前尚无具体项目及时间表，短期对铜供应影响有限。同日，Codelco 公布上半年自有铜产量 56.4 万吨，同比下降 11%，其中二季度同比降幅扩大至 13.6%，主因 El Teniente 运营受限、Chuquibambilla 大型检修及 Ministro Hales 品位下降。秘鲁上半年铜产量同比仅增 1.9%，结合智利 7 月产量同比下降 9.4%，南美主产区供应整体偏紧。非洲方面，安哥拉 Tetelo 铜矿启动二期扩建，日处理能力将由 4000 吨提升至 7000 吨，年处理量超过 200 万吨，但

实际增量仍取决于产能爬坡进度。

需求方面，高铜价持续抑制下游订单释放，周内虽出现阶段性回调但幅度有限，未能有效带动采购放量；周尾铜价反弹反而刺激了少量刚需订单落地。传统消费旺季虽临近，但各领域需求尚未出现实质性改善。铜线缆企业开工率仍低于去年同期水平；线缆、漆包线等行业受铜价高位制约，新增订单不足，开工受限，整体需求延续偏弱态势。黄铜棒市场受淡季效应及高价抑制双重影响，下游以刚需采购为主，主动补库意愿低迷，成品库存去化再度受阻。

综合来看，供应紧张问题正持续发酵，黄金价格波动对铜价形成短期干扰，铜价短期高位震荡格局不变，且正在酝酿上涨动能。

二、近期影响价格的重要因素

美伊军事冲突急剧升级，双方互相打击并威胁报复。美军对伊朗拉腊克岛革命卫队两处发射装置实施打击，伊朗随后向美军基地发射导弹。特朗普表示将对伊朗进行回击“狠狠打击他们”，贝森特称可能宣布对银行制裁。

美国财长贝森特强化对伊朗经济施压，称霍尔木兹海峡将被“绕过”。贝森特表示霍尔木兹海峡将在两年内变成“一文不值的水域”，并称得到欧盟、欧洲央行、英国、阿联酋和巴林支持。贝森特称将对伊朗“零容忍”，在经济上“扼杀”伊朗。伊朗法尔斯通讯社报道称阿萨鲁耶港传出爆炸声。

美国经济数据分化，制造业放缓但服务业强劲，就业超预期回暖。美国8月ISM制造业指数低于预期，但ISM非制造业指数高于预期，新订单增速加快。8月非农就业增加16.2万人远超预期5.5万人，失业率持稳于4.1%。6月和7月新增就业人数合计上修5.5万人。

美联储褐皮书显示经济活动温和增长，特朗普施压美联储降息。美联储褐皮书显示多数地区经济活动温和增长，制造业活动回升但汽车销售低迷。特朗普在社交媒体要求美联储“降低利率”，威胁若按兵不动将切断与逆差对象国贸易。美国国会众议院通过临时拨款法案以避免政府停摆。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145