

关税未定 铜价高位震荡

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

【策略观点】

上周铜价，周度录得上升

宏观方面，美联储加息，地缘冲突持续

产业方面，矿端增量显现，下游采购回升

综合来看，关税未定供应紧张，铜价高位震荡

【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

近期沪铜高位震荡，价格自 8 月下旬下探到低点后反弹，上冲至高点后承压回落，目前震荡运行。美联储 9 月加息 25 个基点至 3.75%-4%，主席沃什强调通胀仍高，FOMC 对通胀朝 2% 目标缺乏信心，美元波动加大，对铜价形成压制。地缘方面，美伊围绕霍尔木兹海峡持续对峙，伊朗革命卫队称海峡已封锁，地缘风险升温对铜价构成扰动。伦铜走势偏强，国际铜表现强于沪铜。

宏观方面，美伊围绕霍尔木兹海峡持续对峙，伊朗革命卫队海军声明海峡已封锁并处于其管控之下，伊朗最高国家安全委员会秘书表示在满足条件前绝不谈判；特朗普称俄乌已同意互不攻击能源目标。美联储 9 月 17 日加息 25 个基点至 3.75%-4%，决议一致通过，主席沃什称通胀太高且持续太久，FOMC 对通胀朝 2% 目标缺乏信心，将聚焦价格稳定。经济数据方面，美国 8 月零售销售环比增长 1.2% 高于预期，首次申领失业救济人数降至 19.6 万人低于预期。此外，美国同意伊朗领导人参加联合国大会但面临出行限制，欧盟呼吁中国限制混合动力汽车对欧出口份额至 15%。

供应方面，Alkane Resources 更新矿山资产资源量，包括澳大利亚 Boda-Kaiser、Tomingley、

Costerfield 及瑞典 Bjorkdal 金矿。总矿石资源量 5.79 亿吨，金品位 0.46 克/吨、铜 0.19%、锑 2.1%，即金 862 万盎司、铜 101 万吨、锑 4.2 万吨；矿石储量 2500 万吨，金品位 1.7 克/吨、锑 1.6%，即金 137 万盎司、锑 1.5 万吨。Tomingley 和 Bjorkdal 储量增长 3-4%，Costerfield 金资源量增长 13%、锑增长 40%。Aya Gold & Silver 的摩洛哥 Boumadine 项目，因采用更高金银价格假设，税后净现值增长一倍至 35 亿美元，初步投资仅增 4%。初步经济评价假设金价 3500 美元/盎司、银价 50 美元/盎司，内部收益率 93%，回报期 0.7 年；初步投资 4.63 亿美元，高于 2025 年的 4.46 亿美元，矿山可采年限从 11 年扩大至 14 年。

需求方面，周初铜价出现回调，下游企业普遍保持谨慎观望，采购节奏偏慢；随着后续铜价小幅回升，带动下游企业补库意愿释放，线缆、精铜杆企业订单得到提振，企业生产负荷随之抬升。此外，铜价波动带动企业补库积极性，叠加少数企业提前存有节前备货计划，原料库存天数环比增加，铜价波动也刺激终端客户采购情绪小幅回暖，终端提货有所增加。

综合来看，宏观市场对铜的干扰明显减弱，美国关税仍未落定，非美市场精炼铜供应持续紧张支撑价格，铜价高位震荡运行。国际铜的价格表现在节奏上将与铜价大体一致，但价格相对沪铜偏强。

二、近期影响价格的重要因素

中东冲突持续升级，美伊海上对抗加剧。美军9月8日摧毁5艘伊朗原油运输船，此前伊朗革命卫队两次使用弹道导弹袭击美国海军军舰；9月9日一艘伊朗小型油轮在哈尔克岛附近遭美军导弹袭击。伊朗革命卫队警告停泊在科威特和巴林港口的油轮船员立即离开，并宣布将设立新的海上“制裁区域”。特朗普称预计对伊朗战事将于11月中期选举后结束。

美国通胀数据强化加息预期。美国8月PPI同比上涨5.4%高于预期，核心PPI同比上涨4.6%；CPI同比上涨3.4%符合预期，核心CPI同比上涨2.4%符合预期。CPI环比上涨0.4%，汽油价格飙升3.9%贡献超三分之一涨幅，住房成本环比上涨0.3%为三个月最大涨幅。经济学家表示，该报告进一步增强了美联储在9月16日加息的理由。

美国就业数据平稳，财政与贸易政策调整。美国9月5日当周首次申请失业救济人数为20.6万人，符合预期；8月NFIB中小企业乐观指数98.7%，低于预期。美国财政部将长期债务回购规模扩大至60亿美元，为最初沟通规模的三倍。白宫修改对加拿大关税范围，禁止进口部分加拿大酒精饮料及特定汽车、乳品，9月29日起实施。

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