

美联储仍有降息预期，沪铜或震荡偏强运行

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

有色板块研究员：刘江

期货从业资格证号：F0305841

投资咨询资格证号：Z0016251

电话：0931-8582647

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2025年10月20日星期一

摘要：

【基本面分析】

国家统计局数据显示，2025年9月份，全国居民消费价格同比下降0.3%。1—9月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。9月份，全国居民消费价格环比上涨0.1%。2025年9月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.3%，降幅比上月收窄0.6个百分点，环比继续持平。美联储将在10月28日至29日的会议上再次讨论降息。据CME“美联储观察”数据显示，截止上周末，美联储10月降息25个基点的概率达97.3%。国内铜精矿价格继续下降，铜冶炼加工费持续处于历史最低位。沪铜库存变化不大，库存水平处于近年来适中位置。COMEX铜库存继续累库。

【后市展望】

铜价或以震荡偏强趋势为主。沪铜套利机会有限。期权合约建议观望为主。

【风险提示】

美联储政策变化超预期，经济数据变化超预期，铜供需变化超预期。



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

一、行情复盘

（一）期货价格

根据上海期货交易所数据统计，上周，沪铜期货主力合约 CU2510 价格以宽幅震荡行情为主。价格范围在 82635 元/吨附近至最高 86755 元/吨左右。

沪铜期货合约日 K 线走势图



数据来源：彭博财经、华龙期货投资咨询部

根据伦敦金属交易所数据统计，上周，LME 铜期货价格以宽幅震荡趋势运行，LME 铜期货合约价格在 10463-10860 美元/吨附近运行。

LME 铜期货合约日 K 线走势图



数据来源：彭博财经、华龙期货投资咨询部

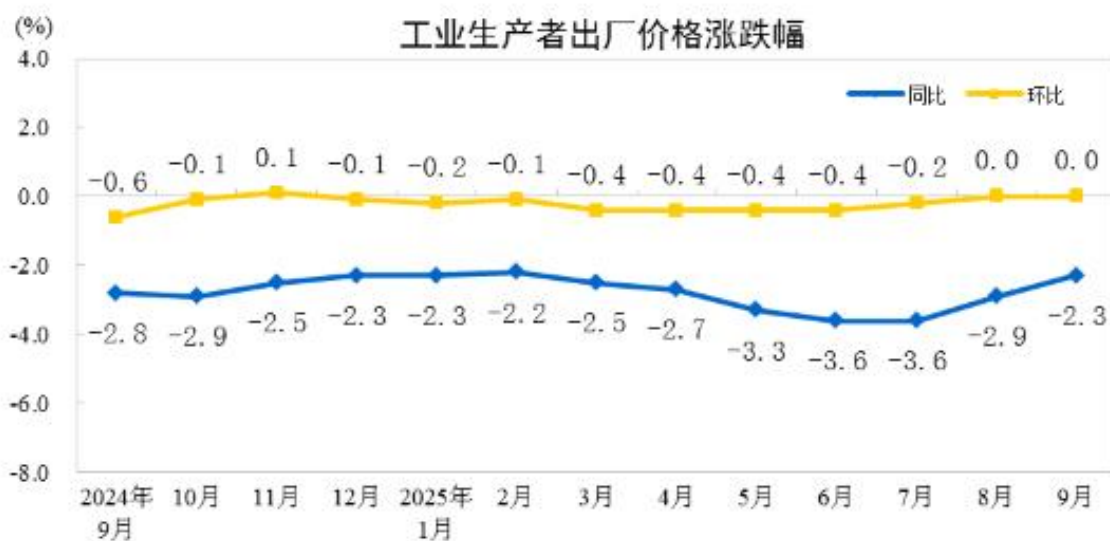
二、宏观面

国家统计局数据显示，2025 年 9 月份，全国居民消费价格同比下降 0.3%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.5%；食品价格下降 4.4%，非食品价格上涨 0.7%；消费品价格下降 0.8%，服务价格上涨 0.6%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.1%。其中，城市持平，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 0.7%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格上涨 0.3%，服务价格下降 0.3%。



数据来源：国家统计局、华龙期货投资咨询部

国家统计局数据显示，2025年9月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.3%，降幅比上月收窄0.6个百分点，环比继续持平。工业生产者购进价格同比下降3.1%，降幅比上月收窄0.9个百分点，环比上涨0.1%。1—9月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.8%，工业生产者购进价格下降3.2%。



数据来源：国家统计局、华龙期货投资咨询部

三、现货分析

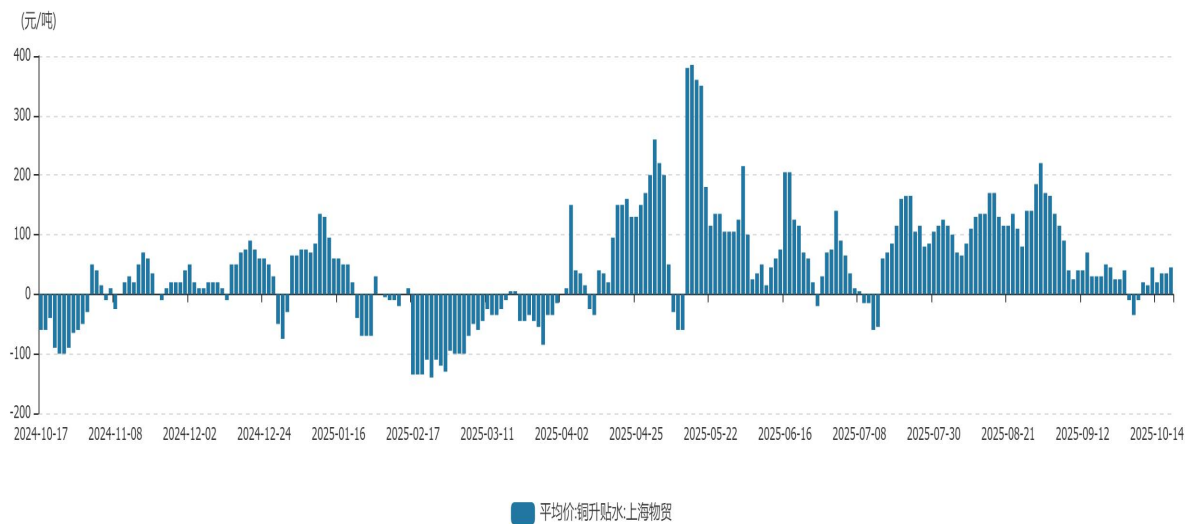
长江有色金属网数据显示，截止至2025年10月17日，上海物贸铜平均价为84,835，长江有色市场1#电解铜平均价为84,900元/吨，较上一交易日减少530元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为85,300元/吨、85,270元/吨、85,450元/吨、85,380元/吨。截止至2025年10月17日，电解铜升贴水维持在上升45元/吨附近，较上一交易日上涨10元/吨。

电解铜现货价格



数据来源：长江有色金属网、Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

电解铜升贴水



数据来源：长江有色金属网、Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

四、供需情况

（一）中国铜冶炼厂加工费持续处于极低位

万得资讯数据显示，截止 2025 年 10 月 16 日，中国铜冶炼厂粗炼费为-40.8 美元/千吨，中国铜冶炼厂精炼费为-4.08 美分/磅。

中国铜冶炼厂加工费

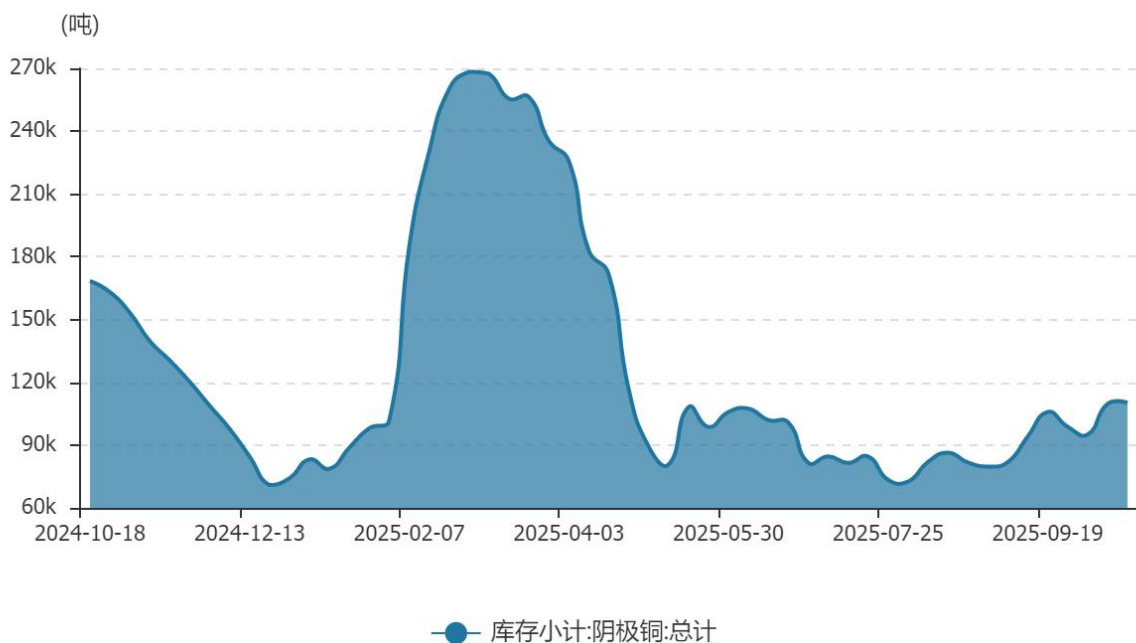


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

五、库存情况

全球显性库存情况如下：根据上海期货交易所数据统计，截止至 2025 年 10 月 17 日，上海期货交易所阴极铜库存为 110,240 吨，较上一周增加 550 吨。根据伦敦金属交易所数据统计，截止至 2025 年 10 月 16 日，LME 铜库存为 137,450 吨，较上一交易日减少 900 吨，注销仓单占比为 5.69%。根据纽约商品交易所数据统计，截止至 2025 年 10 月 16 日，COMEX 铜库存为 344,652 吨，较上一交易日增加 1,417 吨。国内隐性市场库存情况如下：根据万得资讯数据统计，截止至 2025 年 10 月 16 日，上海保税区库存 10 万吨，广东地区库存 2.64 万吨，无锡地区库存 3.76 万吨，上海保税区库存较上一周增加 0.13 万吨。

沪铜库存



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

LME 铜库存与注销仓单比率

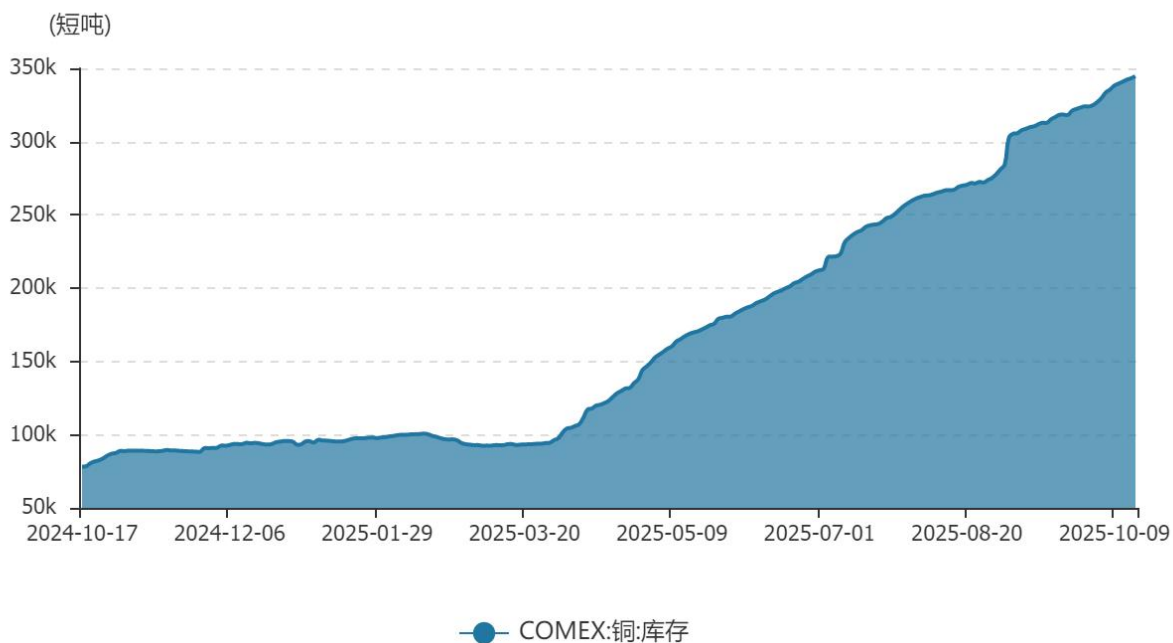


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

Page 7

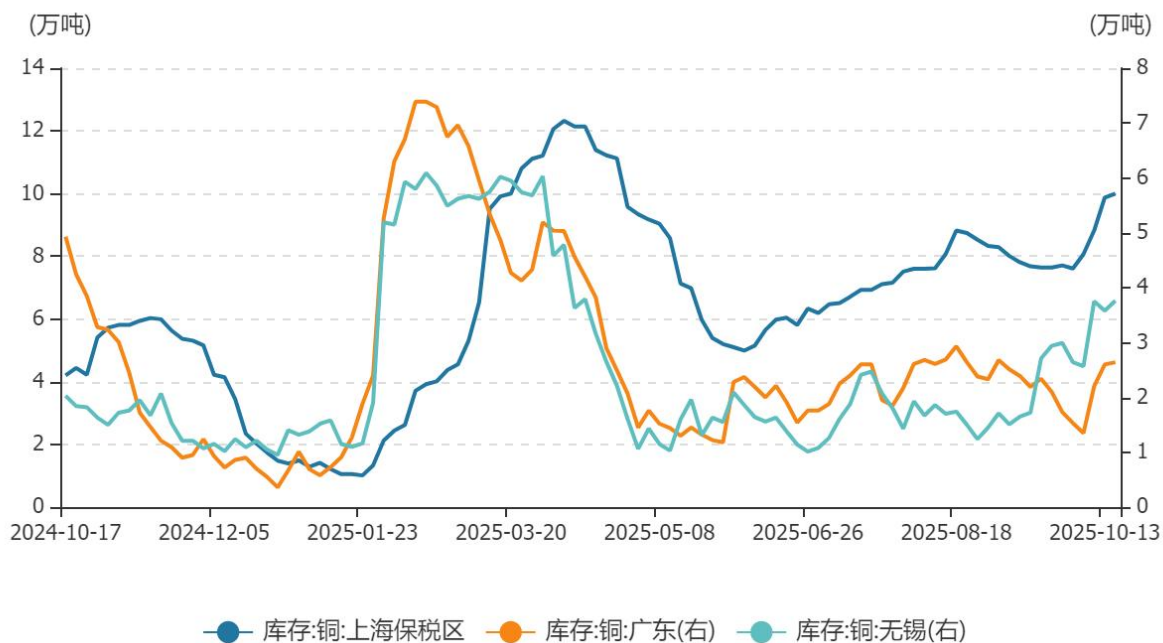
*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

COMEX 铜库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

国内隐性库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

六、宏观面、基本面分析

国家统计局数据显示，2025 年 9 月份，全国居民消费价格同比下降 0.3%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.1%。2025 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.3%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点，环比继续持平。美联储将在 10 月 28 日至 29 日的会议上再次讨论降息。据 CME “美联储观察”数据显示，截止上周末，美联储 10 月降息 25 个基点的概率达 97.3%。国内铜精矿价格继续下降，铜冶炼加工费持续处于历史最低位。沪铜库存变化不大，库存水平处于近年来适中位置。COMEX 铜库存继续累库。

七、后市展望

铜价或以震荡偏强趋势为主。沪铜套利机会有限。期权合约建议观望为主。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。