

美就业数据大超预期，美联储加息概率上升

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：0931-8894545

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2026年9月7日星期一



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。

摘要：

【宏观面、基本面分析】

国家统计局数据显示，8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.8%，比上月上升0.6个百分点，景气水平回升。新订单指数为50.6%，比上月上升2.1个百分点，表明制造业市场需求明显改善。美国8月非农就业人数环比增加16.2万人，高于预期的5.5万人。美国非农就业数据大超预期，显示劳动力市场依然强劲，将削弱美联储近期降息的紧迫性。据CME“美联储观察”数据显示，美联储到9月维持利率不变的概率为42%，累计加息25个基点的概率为58%。美国供应管理协会（ISM）的制造业指数在8月份下降1点至54.6，这仍是自2022年以来的第二高读数。同时美国就业数据不及预期可能继续削弱美联储加息预期。铜精矿TC指数持续下降，冶炼亏损扩大，铜矿紧张局面未缓解。精废铜价差快速上升并维持高位。铜材产量环比持续下降，铜杆产能利用率维持低位，电网投资增速持续收窄，汽车产量环比有所下降。COMEX铜库存继续保持增长，达到历史最高水平。沪铜库存小幅下降，库存水平处于近年来适中水平。LME铜库存小幅回升，库存水平处于近年来较高水平。

【后市展望】

铜价或以震荡趋势为主。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。

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 CU2610 价格以高位震荡行情为主。价格范围在 107460 元/吨附近至最高 109980 元/吨左右。

沪铜期货合约日 K 线走势图



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

二、宏观面

国家统计局数据显示，8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.8%，比上月上升0.6个百分点，景气水平回升。

从分类指数看，构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点；原材料库存指数、从业人员指数低于临界点。生产指数为50.4%，比上月上升0.5个百分点，表明制造业生产活动有所加快。新订单指数为50.6%，比上月上升2.1个百分点，表明制造业市场需求明显改善。原材料库存指数为48.1%，比上月下降0.2个百分点，表明制造业主要原材料库存量继续下降。从业人员指数为48.7%，比上月下降0.3个百分点，表明制造业企业用工景气度有所回落。供应商配送时间指数为50.1%，比上月上升0.6个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间加快。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局

表1 中国制造业PMI及构成指数（经季节调整）

单位：%						
	PMI	生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间
2025年8月	49.4	50.8	49.5	48.0	47.9	50.5
2025年9月	49.8	51.9	49.7	48.5	48.5	50.8
2025年10月	49.0	49.7	48.8	47.3	48.3	50.0
2025年11月	49.2	50.0	49.2	47.3	48.4	50.1
2025年12月	50.1	51.7	50.8	47.8	48.2	50.2
2026年1月	49.3	50.6	49.2	47.4	48.1	50.1
2026年2月	49.0	49.6	48.6	47.5	48.0	49.1
2026年3月	50.4	51.4	51.6	47.7	48.6	49.5
2026年4月	50.3	51.5	50.6	49.3	48.8	49.5
2026年5月	50.0	51.2	49.9	48.6	48.6	49.2
2026年6月	50.3	51.4	51.2	48.4	48.5	49.9
2026年7月	49.2	49.9	48.5	48.3	49.0	49.5
2026年8月	49.8	50.4	50.6	48.1	48.7	50.1

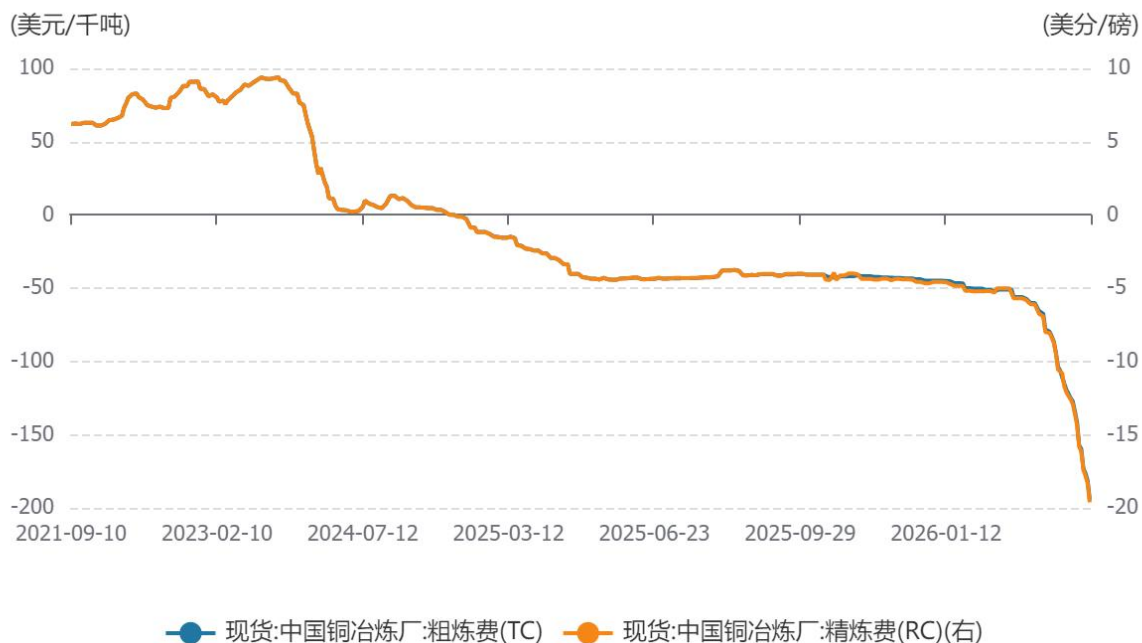
数据来源：国家统计局

三、供需情况

（一）中国铜产量维持高位

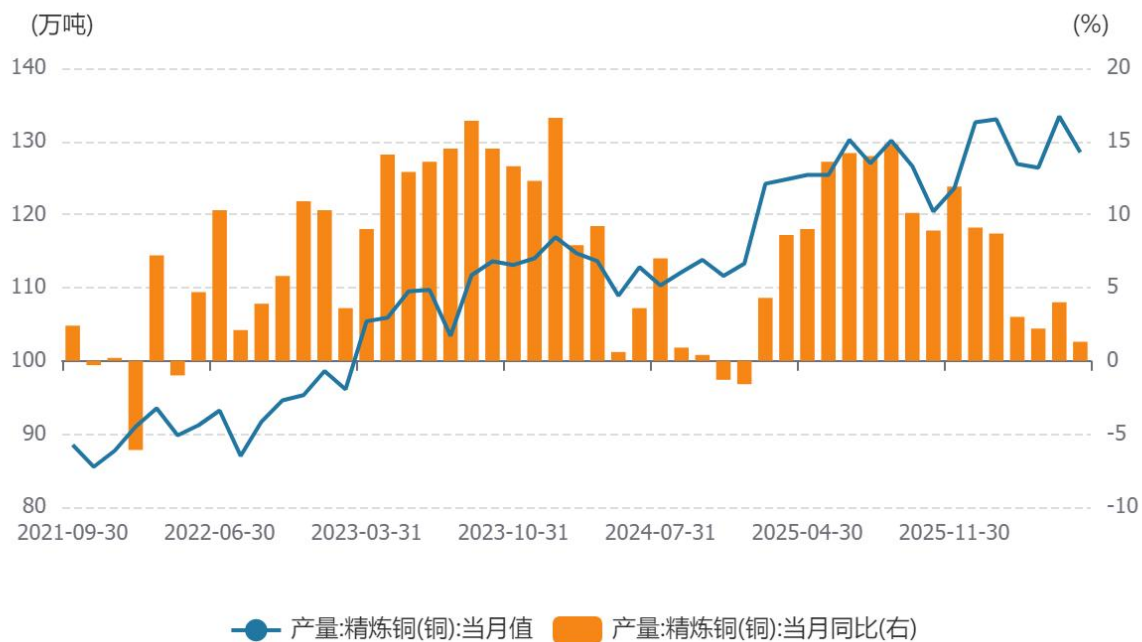
万得资讯数据显示，截止至 2026 年 8 月 28 日，中国铜冶炼厂粗炼费为-194.3 美元/千吨，中国铜冶炼厂精炼费为-19.62 美分/磅。截止至 2026 年 07 月，月度精炼铜产量为 128.5 万吨，较上个月减少 4.9 万吨，同比上升 1.3%。从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在较高水平。

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

精炼铜月度产量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

(二) 精废价差处于极高水平

万得资讯数据显示，截止至 2026 年 09 月 04 日，上海物贸精炼铜价格为 109,960 元/吨，广东佛山地区废铜价格为 93,400 元/吨，精废价差为 7,220 元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近 5 年相比维持在较高水平。

精废价差

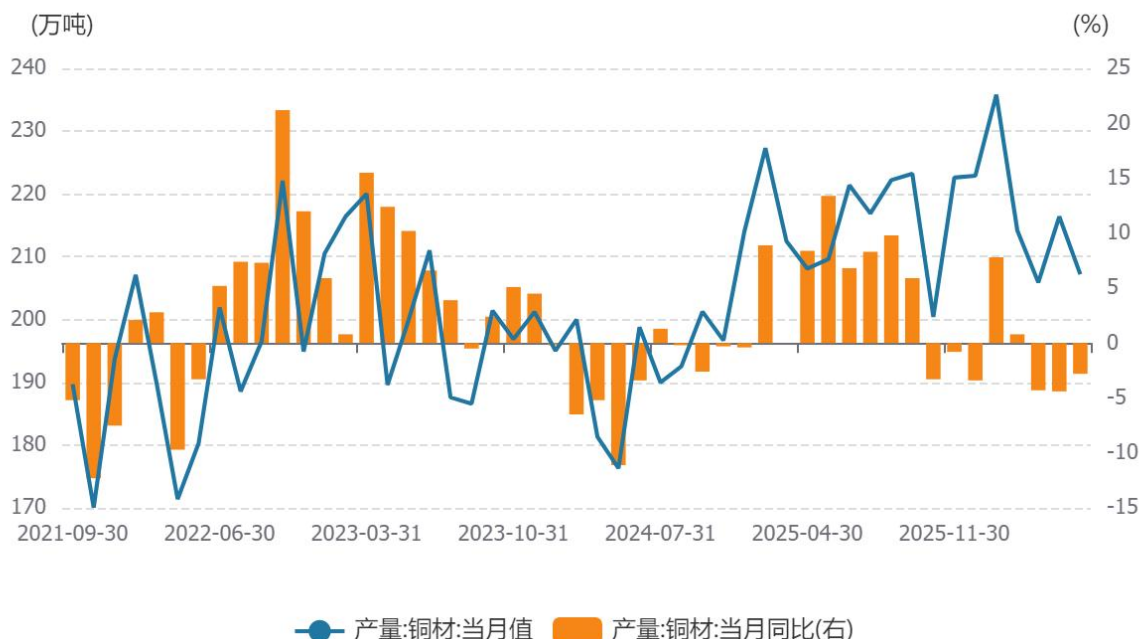


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

(三) 铜材月度产量环比持续下降

万得资讯数据显示，截止至 2026 年 07 月，铜材月度产量为 207.2 万吨，较上个月减少 9.2 万吨，同比下降 2.8%。从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在较高水平。

铜材月度产量和同比



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

四、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 2026 年 09 月 04 日, 上海期货交易所阴极铜库存为 63,000 吨, 较上一周减少 9,428 吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。根据伦敦金属交易所数据统计, 截止至 2026 年 09 月 02 日, LME 铜库存为 233,850 吨, 较上一交易日增加 350 吨, 注销仓单占比为 51.09%。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在平均水平。根据纽约商品交易所数据统计, 截止至 2026 年 09 月 03 日, COMEX 铜库存为 765,747 吨, 较上一交易日增加 1,150 吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较高水平。

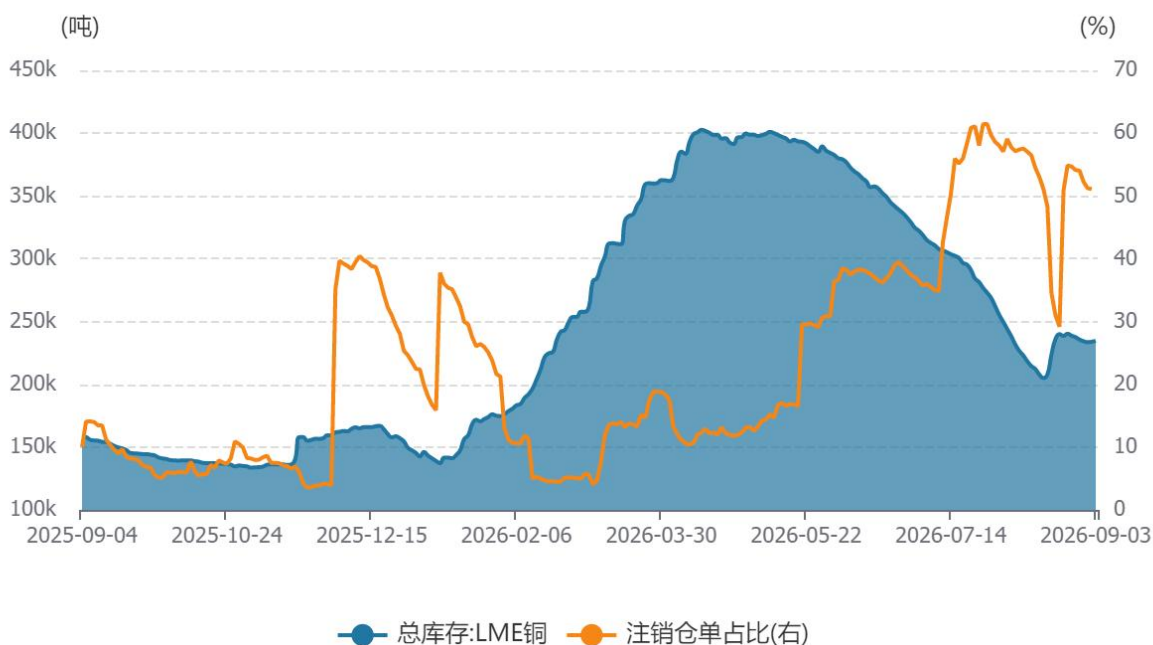
万得资讯数据显示, 截止至 2026 年 09 月 03 日, 上海保税区库存 3.62 万吨, 广东地区库存 0.78 万吨, 无锡地区库存 2.25 万吨, 上海保税区库存较上一周增加 0.34 万吨。

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

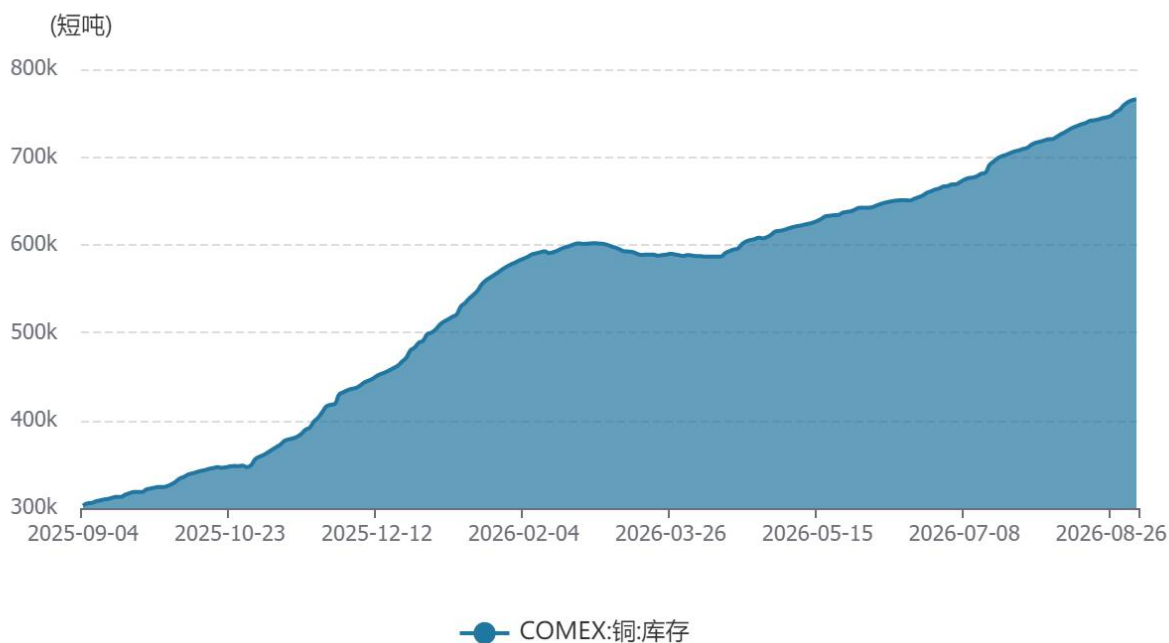


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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

Page 8

***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。

五、宏观面、基本面分析

国家统计局数据显示，8 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.8%，比上月上升 0.6 个百分点，景气水平回升。新订单指数为 50.6%，比上月上升 2.1 个百分点，表明制造业市场需求明显改善。美国 8 月非农就业人数环比增加 16.2 万人，高于预期的 5.5 万人。美国非农就业数据大超预期，显示劳动力市场依然强劲，将削弱美联储近期降息的紧迫性。据 CME “美联储观察”数据显示，美联储到 9 月维持利率不变的概率为 42%，累计加息 25 个基点的概率为 58%。美国供应管理协会（ISM）的制造业指数在 8 月份下降 1 点至 54.6，这仍是自 2022 年以来的第二高读数。同时美国就业数据不及预期可能继续削弱美联储加息预期。铜精矿 TC 指数持续下降，冶炼亏损扩大，铜矿紧张局面未缓解。精废铜价差快速上升并维持高位。铜材产量环比持续下降，铜杆产能利用率维持低位，电网投资增速持续收窄，汽车产量环比有所下降。COMEX 铜库存继续保持增长，达到历史最高水平。沪铜库存小幅下降，库存水平处于近年来适中水平。LME 铜库存小幅回升，库存水平处于近年来较高水平。

六、后市展望

铜价或以震荡趋势为主。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。