美联储主席措辞谨慎，电解铜产量或将继续下降

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 10 月 19 日星期一

摘要：

【宏观面、基本面分析】

美联储主席沃什发言明确拒绝预判 10 月及 12 月议息会议结果，重申摒弃前瞻指引，称“美联储正在开启新篇章”，标志着政策沟通框架从提前预告向数据依赖的系统性转变。同时他将讲话重心转向结构性议题，将人工智能定义为“一生中最具深远影响的经济变革”，认为其将先作用于需求侧后形成供给侧冲击，中长期可提升生产力，但未来 12 至 18 个月对就业的影响仍不确定，过渡路径可能“非常颠簸”。

2026 年 9 月 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅较上月扩大 0.1 个百分点，汽油价格同比大涨 16.6%是主要拉动力，但食品价格同比下降 1.7%，制约了整体涨幅，核心 CPI 同比上涨 1.0%与上月持平。PPI 同比上涨 5.0%，涨幅较上月扩大 1.2 个百分点，创年内新高，石油、有色、煤炭产业链价格加速上行是核心推力。

矿端刚性短缺持续加剧，全球铜矿产量不及预期，现货铜精矿加工费跌至历史低位，智利多家主力矿山启动罢工，矿端干扰率大幅上行。检修与主动减产叠加，10 月国内电解铜产量或降至年内最低水平，精铜供应收缩对铜价形成刚性支撑。需求端旺季成色不足，高铜价抑制下游采购，精铜杆开工率环比下滑，但电网投资托底、AI 算力与新能源用铜结构性增量持续累积。COMEX 铜库存升至历史高位，全球库存向美国集中，非美地区可流通货源偏紧。沪铜库存小幅上升，LME 铜库存持续下降。

【后市展望】

铜价或以震荡趋势为主。套利：可考虑期现反套策略。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。

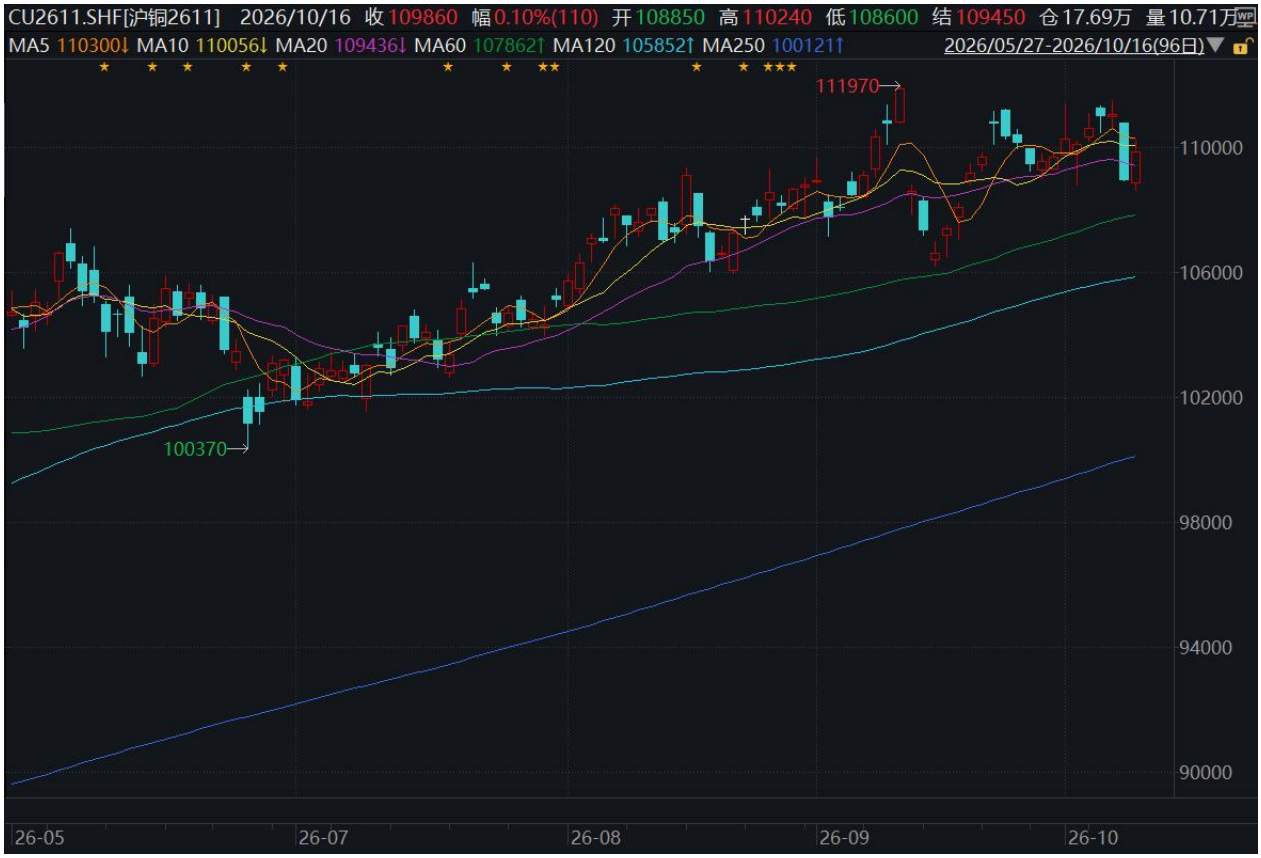
信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

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 CU2611 价格以震荡偏强行情为主。价格范围在 108600 元/吨附近至最高 111500 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

*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。

二、宏观面

国家统计局数据显示，2026 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%。其中，城市上涨 0.9%，农村上涨 0.8%；食品价格下降 1.7%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 1.0%，服务价格上涨 0.8%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.4%；食品价格上涨 0.4%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 0.5%，服务价格下降 0.2%。

9 月份，食品烟酒及在外餐饮类价格同比下降 0.9%，影响 CPI（居民消费价格指数）下降约 0.26 个百分点。食品中，鲜菜价格下降 8.1%，影响 CPI 下降约 0.14 个百分点；畜肉类价格下降 3.7%，影响 CPI 下降约 0.15 个百分点，其中猪肉价格下降 10.0%；鲜果价格下降 1.5%，影响 CPI 下降约 0.03 个百分点；蛋类价格上涨 14.3%，影响 CPI 上涨约 0.07 个百分点。其他七大类价格同比六涨一降。其中，其他用品及服务、交通通信、医疗保健价格分别上涨 5.9%、4.3%和 2.7%，教育文化娱乐、衣着、生活用品及服务价格分别上涨 1.4%、1.2%和 0.2%；居住价格下降 0.3%。



数据来源：国家统计局

*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。

2026 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.0%，环比上涨 1.2%。工业生产者购进价格同比上涨 6.9%，环比上涨 1.2%。1—9 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期上涨 2.3%，工业生产者购进价格上涨 3.6%。 9 月份，工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比上涨 6.5%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 5.07 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 25.4%，原材料工业价格上涨 9.4%，加工工业价格上涨 3.4%。生活资料价格下降 0.1%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.03 个百分点。其中，食品价格下降 1.8%，衣着价格下降 1.2%，一般日用品价格下降 0.6%，耐用消费品价格上涨 1.6%。





数据来源：国家统计局

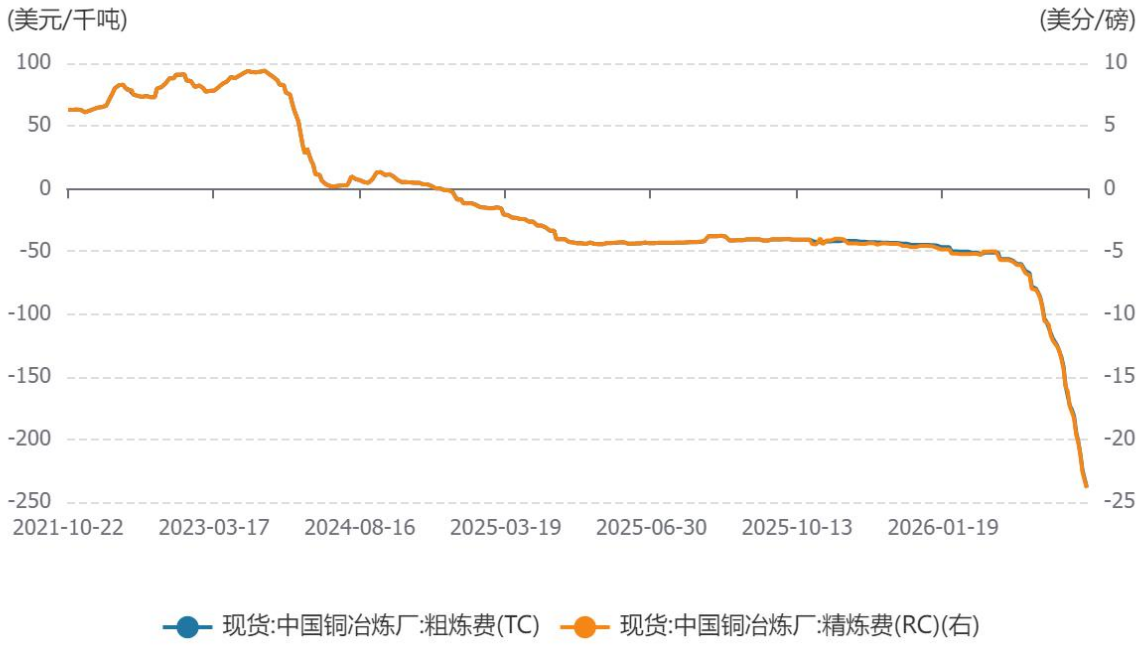
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

三、供需情况

（一）铜加工费继续快速下降

万得资讯数据显示，截止至 2026 年 10 月 8 日，中国铜冶炼厂粗炼费为-238 美元/千吨，中国铜冶炼厂精炼费为-23.88 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

（二）精废价差从高位小幅回落

万得资讯数据显示，截止至 2026 年 10 月 16 日，上海物贸精炼铜价格为 110,460 元/吨，广东佛山地区废铜价格为 92,850 元/吨，精废价差为 8,325 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。

*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。

精废价差



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

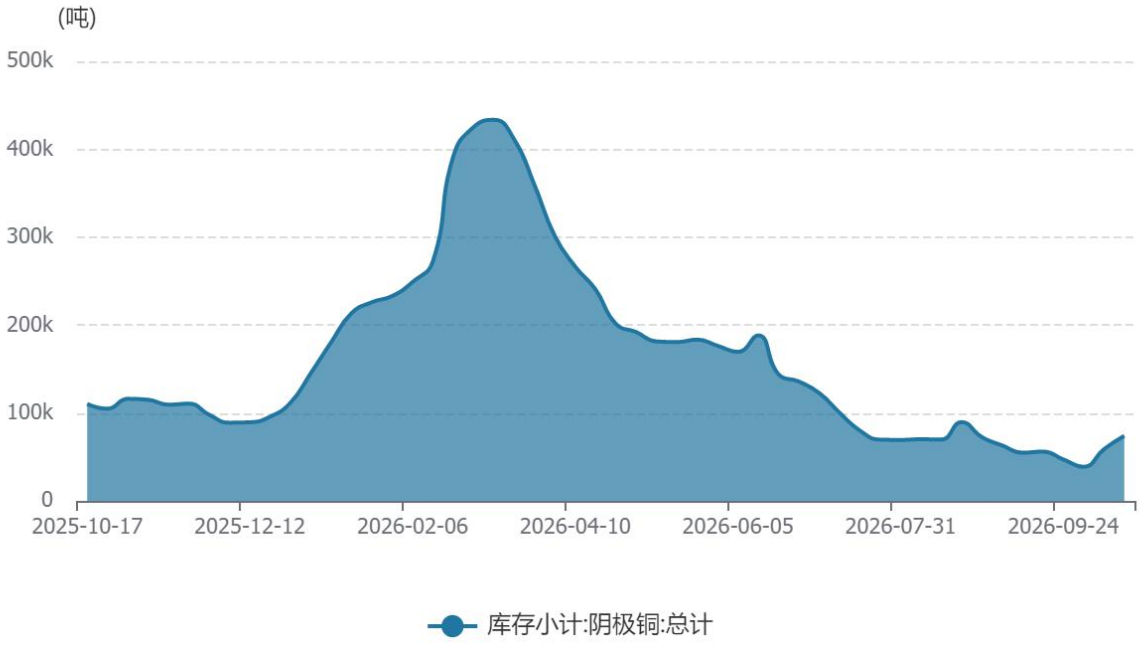
四、库存情况

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 10 月 16 日，上海期货交易所阴极铜库存为 73,962 吨，较上一周增加 15,218 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 10 月 14 日，LME 铜库存为 228,000 吨，较上一交易日减少 1,650 吨，注销仓单占比为 40.25%。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。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。根据纽约商品交易所数据统计，截止至 2026 年 10 月 15 日，COMEX 铜库存为 790,098 吨，较上一交易日增加 1,826 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 10 月 15 日，上海保税区库存 2.79 万吨，广东地区库存 1.67 万吨，无锡地区库存 2.38 万吨，上海保税区库存较上一周减少 0.08 万吨。

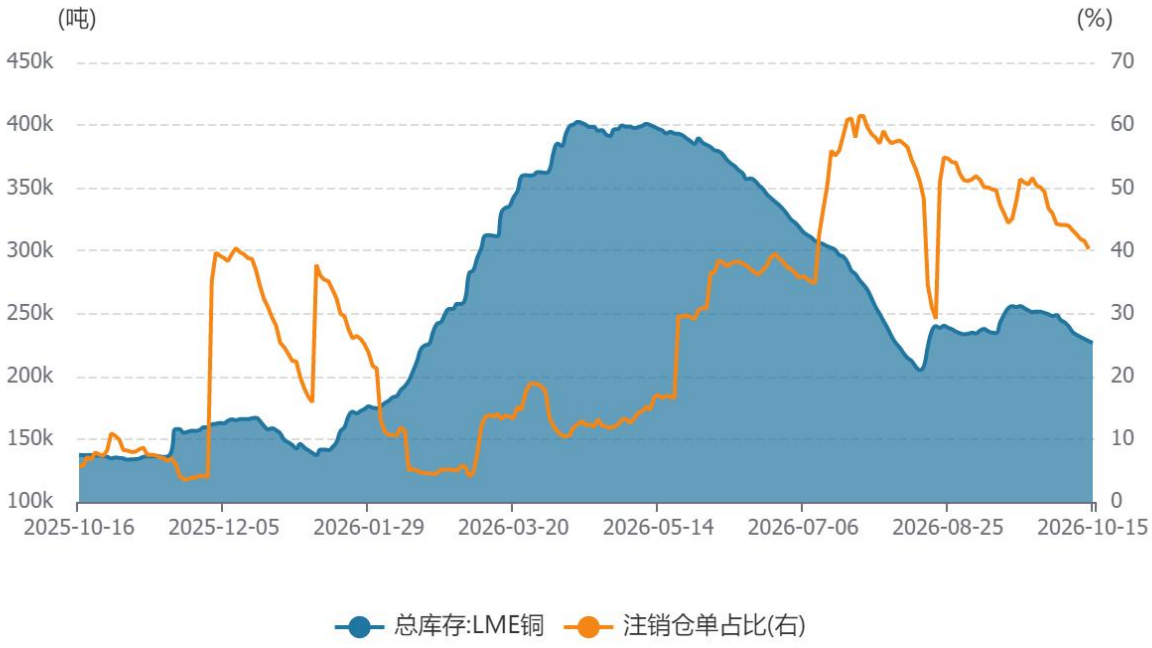
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

沪铜库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

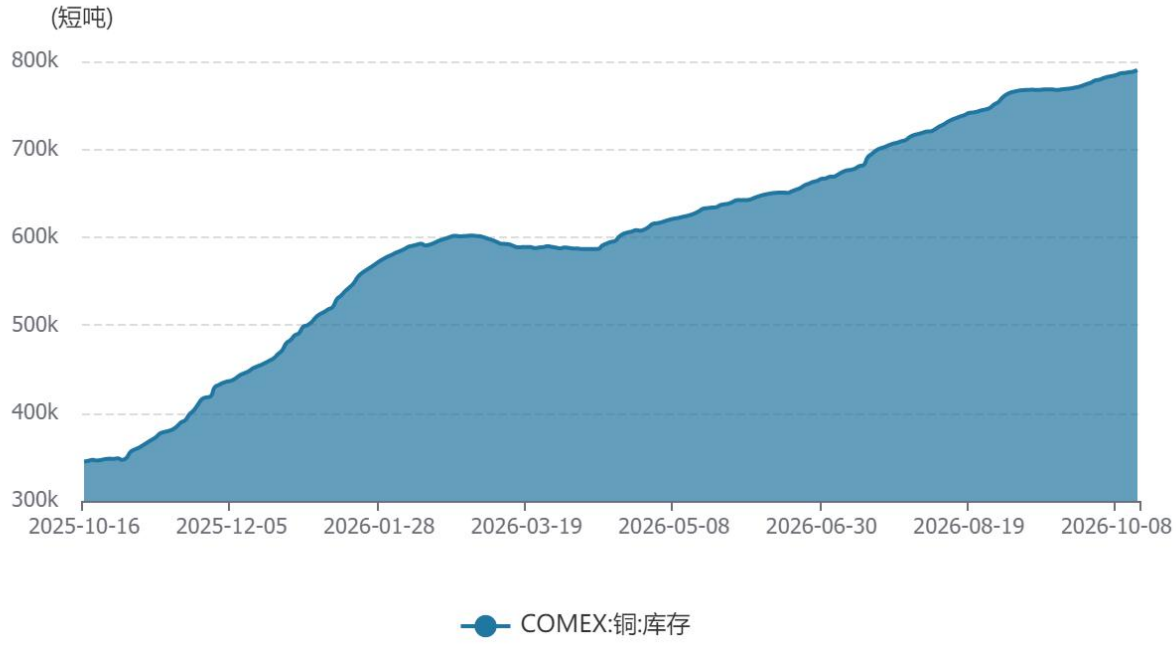
LME 铜库存与注销仓单比率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

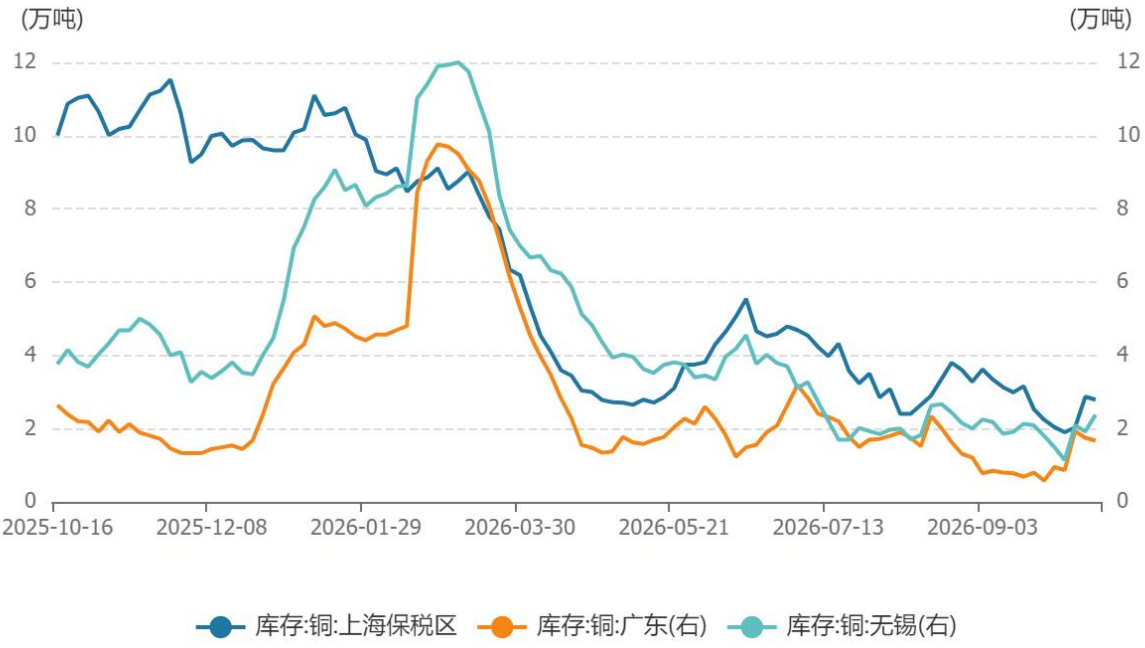
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

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

*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

美联储主席沃什发言明确拒绝预判 10 月及 12 月议息会议结果，重申摒弃前瞻指引，称“美联储正在开启新篇章”，标志着政策沟通框架从提前预告向数据依赖的系统性转变。同时他将讲话重心转向结构性议题，将人工智能定义为“一生中最具深远影响的经济变革”，认为其将先作用于需求侧后形成供给侧冲击，中长期可提升生产力，但未来 12 至 18 个月对就业的影响仍不确定，过渡路径可能“非常颠簸”。

2026 年 9 月 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅较上月扩大 0.1 个百分点，汽油价格同比大涨 16.6%是主要拉动力，但食品价格同比下降 1.7%，制约了整体涨幅，核心 CPI 同比上涨 1.0%与上月持平。PPI 同比上涨 5.0%，涨幅较上月扩大 1.2 个百分点，创年内新高，石油、有色、煤炭产业链价格加速上行是核心推力。

矿端刚性短缺持续加剧，全球铜矿产量不及预期，现货铜精矿加工费跌至历史低位，智利多家主力矿山启动罢工，矿端干扰率大幅上行。检修与主动减产叠加，10 月国内电解铜产量或降至年内最低水平，精铜供应收缩对铜价形成刚性支撑。需求端旺季成色不足，高铜价抑制下游采购，精铜杆开工率环比下滑，但电网投资托底、AI 算力与新能源用铜结构性增量持续累积。COMEX 铜库存升至历史高位，全球库存向美国集中，非美地区可流通货源偏紧。沪铜库存小幅上升，LME 铜库存持续下降。

六、后市展望

铜价或以震荡趋势为主。套利：可考虑期现反套策略。期权合约建议观望为主。

*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。

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。