

矿端短期扰动不足，铜短期或再度承压下行

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号: F03118712

投资咨询: Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

铜期货市场数据变动分析

主力合约与基差: 8月5日沪铜主力合约价格小幅走高至78500元/吨, 较前一日上涨0.35%。现货升贴水全线回落, 升水铜、平水铜、湿法铜升水分别下跌45、45、25元/吨至165/110/15元/吨(8月5日数据), 现货市场压力显现。LME(0-3)贴水扩大至-52.73美元/吨(8月4日), 海外现货需求趋弱。

持仓与成交: LME铜库存8月5日降至18767吨, 单日减少7.77%, 但SHFE库存大幅增加10.23%至153850吨, 国内显性库存压力显著上升。LME持仓量8月4日减少5746手, 部分资金离场或反映市场对高位价格分歧加剧。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 海外供给扰动频发, Codelco因El Teniente铜矿坍塌需提交整改报告, 可能引发后续供应收紧预期; 日本小名浜冶炼厂计划减少铜精矿处理量, 主因TC/RC下滑侵蚀利润, 海外冶炼产能收缩趋势延续。但国内冶炼厂维持高产量, 8月1日LME新奥尔良仓库因COMEX价差崩塌导致电解铜入库需求激增, 海外货源充裕。

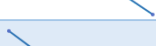
需求端: 结构性分化显著。负面冲击来自美国关税政策: 铜管出口订单受阻, 直接冲击加工材需求; 但新能源汽车、光伏装机及海外基建项目仍支撑电力用铜需求。

库存端: 国内显性库存压力加剧, SHFE库存周增超1.4万吨, 主因进口铜到港及高价抑制消费。海外LME库存去化或与COMEX库存转移有关, 实际需求偏弱格局未改。

市场小结

短期内铜市场将承压震荡偏弱运行。海外矿山扰动与冶炼减产预期提供支撑, 但国内货源充足; 关税冲击出口订单, 国内旺季消费尚未显现, 新能源增量或难抵消传统领域疲软; 美国关税政策强化贸易摩擦担忧, LME贴水扩大反映海外需求疲弱。

二、产业链价格监测

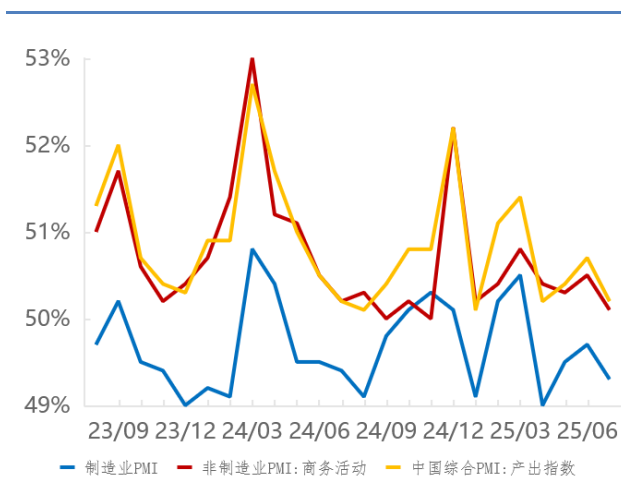
	数据指标	2025-08-05	2025-08-04	2025-07-30	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,790	78,510	78,460	280	0.36%		元/吨
	升水铜	165	210	200	-45	-21.43%		元/吨
	平水铜	110	155	150	-45	-29.03%		元/吨
	湿法铜	15	40	40	-25	-62.50%		元/吨
	LME (0-3)	-67	-53	-49	-15	-27.67%		美元/吨
价格	SHFE	78,500	78,230	78,350	270	0.35%		元/吨
	LME	9,635	9,709	9,633	-74	-0.76%		美元/吨
库存	LME	18,767	20,348	20,349	-1,581	-7.77%		吨
	SHFE	153,850	139,575	141,750	14,275	10.23%		吨
	COMEX	262,190	261,180	259,681	1,010	0.39%		短吨

三、产业动态及解读

- 08月05日：【美加征铜半成品关税国内铜管企业出口订单遇挫】据SMM了解，受美国对铜半成品加征关税影响，国内部分铜加工材出口美国订单承压。某铜管企业透露，北京时间8月5日抵美的货物已被额外征收50%关税，叠加此前关税，铜管出口美国综合关税达97%。高关税致美国铜管成品价格攀升，该企业美国客户后续未签约订单已暂停执行，国内铜管企业出口订单面临直接冲击。
- 08月05日：Codelco必须对于ElTeniente的铜矿坍塌事件提交四份报告。
- 08月04日：【SMM冶炼厂动态】MitsubishiMaterialsCorporation正考虑缩减其小名浜冶炼有限公司（Onahama）的铜精矿处理量，小名浜冶炼厂正制定具体计划，拟在今年10月至11月完成预定设备维护后，通过部分设施停产来减少铜精矿处理量同时维持电子废料（废弃电子设备电路板）的处理量，从而提高再生材料利用比例，提升盈利能力。2025年阴极铜产量预测将另行公布。（Onahama铜粗炼产能23万吨）
- 08月04日：【SMM铜管：相关企业快讯】自美国确定对进口铜材征收关税后，全球最大铜管生产商海亮集团备受关注。据公开数据显示，目前海亮集团在美国德州锡利市铜管厂已经投入使用，据SMM交流得到，目前该工厂3万吨产能投入使用中。日内，海亮股份股价创两年新高。
- 08月01日：【LME铜新奥尔良仓库入库需求暴增】SMM8月1日讯，因7月30日美国政府对铜232调查结果落定，其中对进口电解铜豁免关税，COMEX铜对LME铜价差崩塌，大量原本交付至COMEX仓库的电解铜转向入库至新奥尔良的LME交割库。据悉近两日LME新奥尔良仓库仓储空间已全部预定告罄。

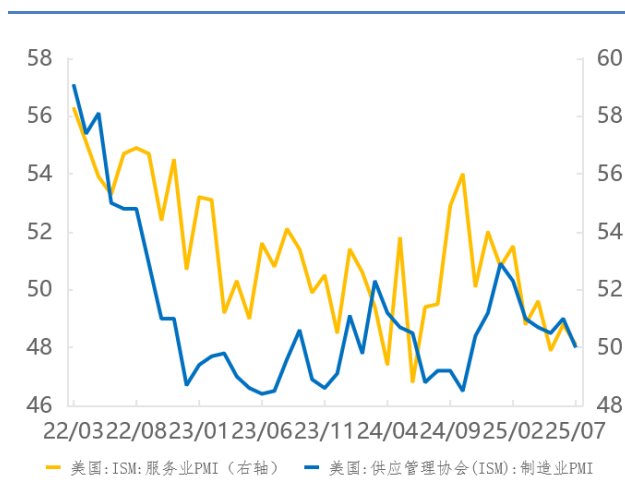
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



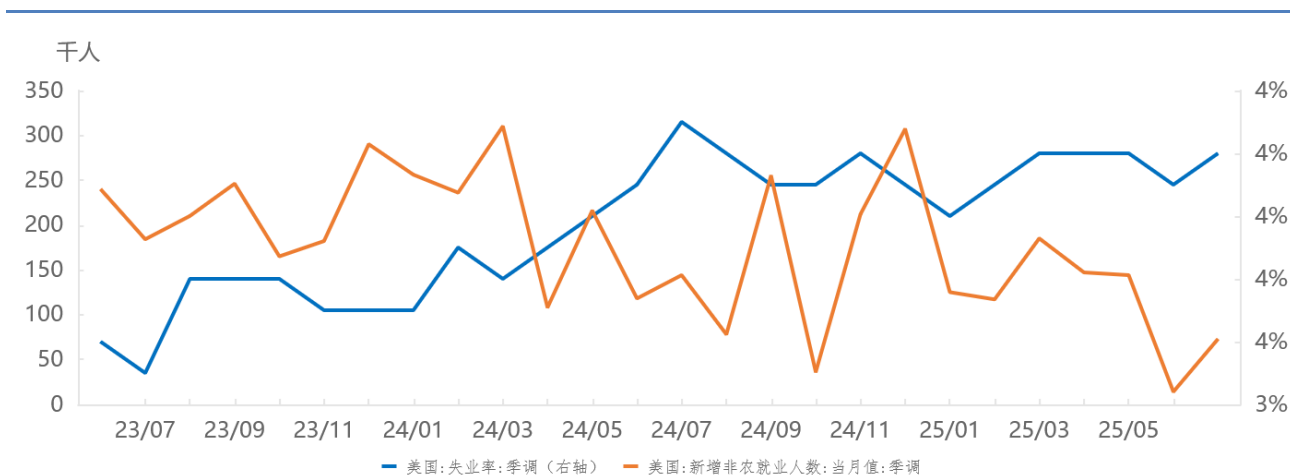
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



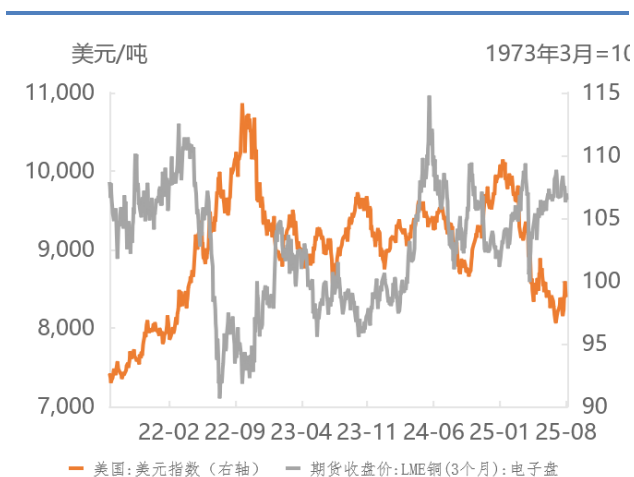
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



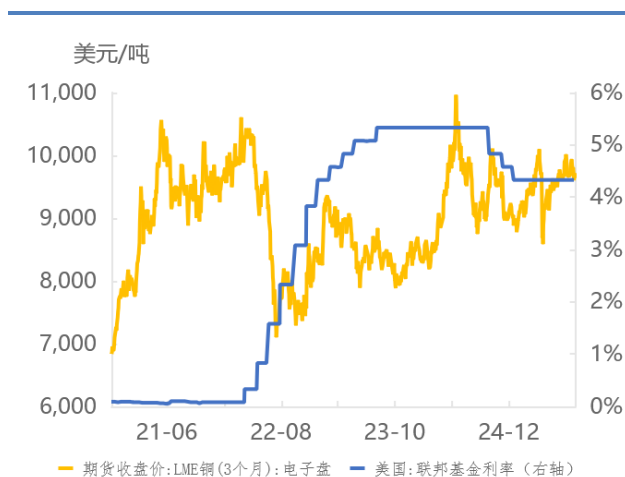
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



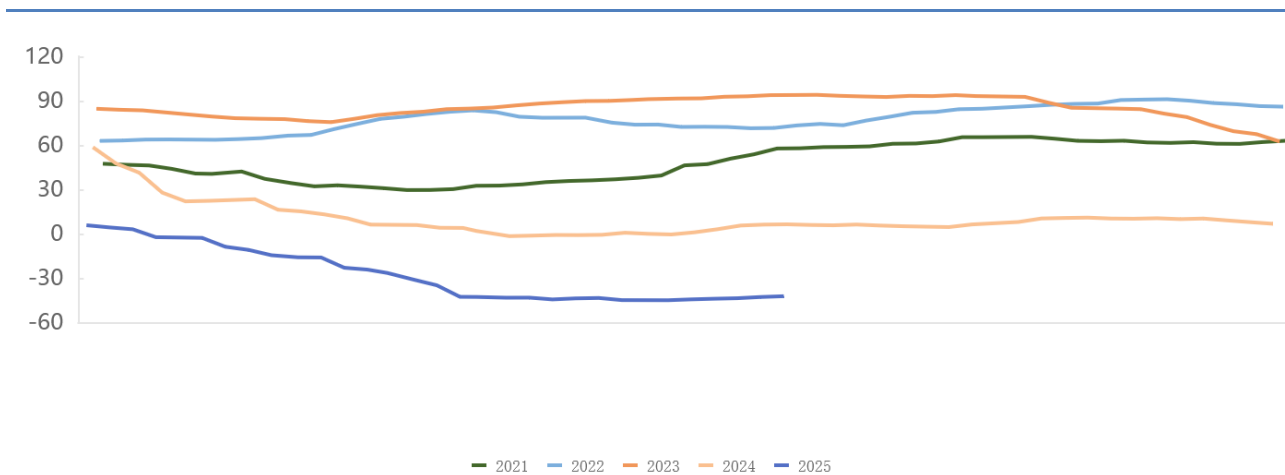
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



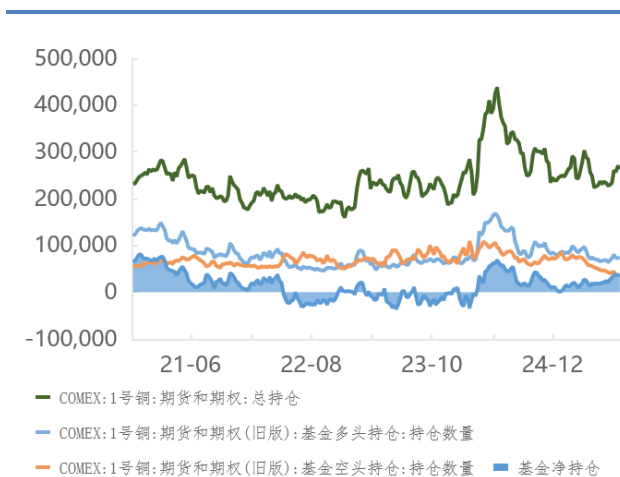
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



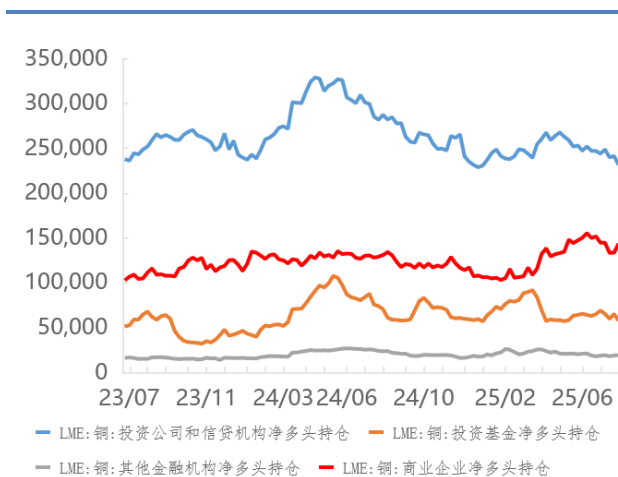
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



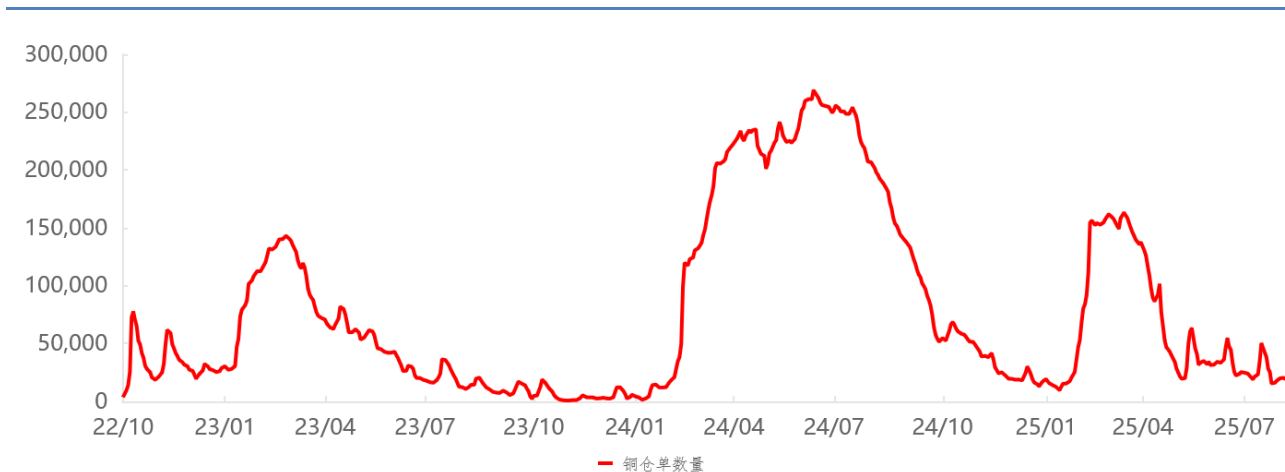
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



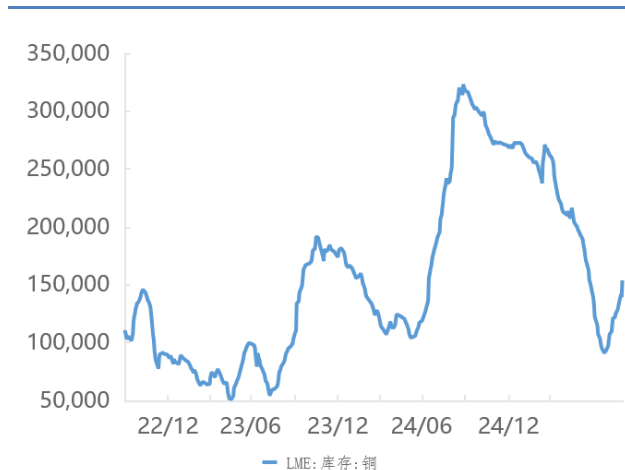
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



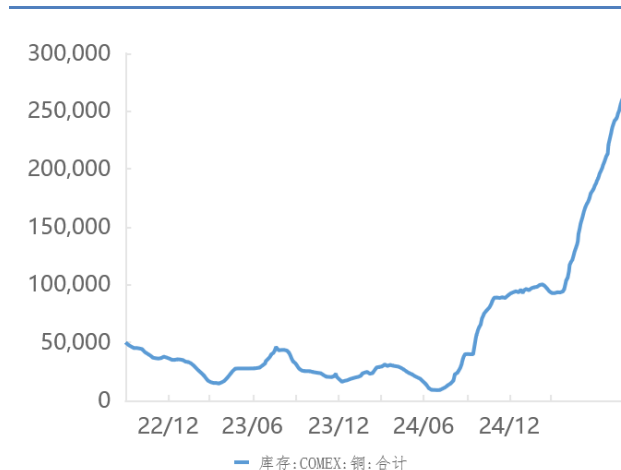
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图11: COMEX铜库存变化(短吨)



数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图12: SMM社会库存(万吨)



数据来源: iFinD、通惠期货研发部

分析师承诺

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线:021-68864915

地址:上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好的，我现在需要处理用户关于铜期货市场的分析请求。首先，用户给了一个结构化的任务，需要从数据变动、产业链供需库存以及价格走势三部分进行分析，并且提供数据和资讯。

首先，我需要仔细阅读用户提供的表格数据和资讯内容。数据涵盖了现货升贴水、LME和SHFE的价格、库存变动等指标。资讯包括美国的关税政策、冶炼厂动态、铜矿事件等。

在“铜期货市场数据变动分析”部分，首先要分析主力合约和基差的变化。用户提到的数据中，SHFE主力合约价格在8月5日小幅走高到78500元/吨，而基差方面，升水铜、平水铜和湿法铜的升贴水均明显回落，LME的贴水也在扩大，说明现货压力增加。这里需要注意不同铜种的升贴水变化，尤其是湿法铜的大幅下降，反映出需求端的疲软。

持仓与成交方面，SHFE的库存增加明显，达到153850吨，涨幅10.23%，而LME库存则减少，可能是因为COMEX关税豁免后电解铜转向LME仓库。这需要结合资讯中的新奥尔良仓库入库需求暴增来分析，说明库存转移的情况。

接下来是产业链分析。供给端需要关注矿山和冶炼厂的情况。Codelco的铜矿坍塌事件可能影响产量，而日本三菱和小名浜冶炼厂计划减产，反映出TC/RC费用下滑导致的利润压力，这些都会影响供给。此外，国内冶炼企业虽然维持高产量，但国际上的供给紧张可能对价格形成支撑。

需求端方面，美国的关税政策导致铜管出口受挫，直接影响国内加工企业订单，这对需求是负面因素。但新能源汽车和光伏装机的数据增长较快，可能部分抵消出口下滑的影响。同时哈萨克斯坦的轻轨项目属于电力基建需求，属于正面因素，但需要评估其在整个需求中的比重。

库存端，LME库存下降而SHFE库存增加，显示国内库存压力较大，可能压制价格。COMEX库存增加但变化不显著，主要库存变动在LME和SHFE之间转移。

最后是价格走势判断。综合来看，供给端存在不确定因素（矿难、冶炼厂减产），但国内供应仍充足；需求端出口受挫，但有新能源和基建支撑；宏观上关税政策和美元走势可能带来压力。预计铜价短期内震荡偏弱，运行区间可能在77000-79000元/吨之间。需要避免同时提到高位和低位，选择震荡偏弱的表述。

检查是否有遗漏的数据点或资讯。例如，海亮集团在德州投产的铜管厂可能改变区域供应，但关税影响更大。另外，日本冶炼厂的调整可能长期影响精矿供应，但短期影响有限。Codelco事件的处理报告可能带来后续的供应担忧，但目前还没有具体影响数据。

总结各个因素后，判断价格主要受库存增加和需求放缓压制，但供给端的潜在问题提供一定支撑，因此震荡偏弱。需要将这些因素简明扼要地组织到各部分分析中，使用用户要求的术语，如小幅走高、基差走弱、成交量收缩等，确保结构正确且符合格式要求。