

供应宽松但宏观预期转好，铜市延续震荡偏强上行

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: SHFE铜主力合约价格8月8日收于78440元/吨, 现货升贴水结构整体走强, 升水铜贴水收窄至160元/吨, 平水铜贴水收窄至95元/吨, 显示现货市场短期供应偏紧。LME(0-3)贴水小幅扩大至-65.63美元/吨, 内外盘现货升贴水分化凸显国际市场承压。

持仓与成交: LME铜持仓量8月7日减少2005手至263245手, 反映市场情绪趋于谨慎; SHFE合约持仓维持稳定, 成交量小幅收缩, 短期资金参与度有所下降。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 矿山端短期扰动较多, 赤峰黄金在老挝发现新铜矿资源, 但实际产能释放需较长时间。智利7月铜出口额同比微降0.4%, 供应端增速或放缓。国内白银有色完成铜精矿仓智能化改造, 卸矿效率提升40%, 叠加冻矿破碎区优化, 冶炼端效率改善, 但8月阳极铜企业开工率环比下降3.96%, 精铜供应短期仍存压力。

需求端: 终端需求分化明显。新能源领域表现强劲, 风电累计发电量同比增10.6%, 新能源汽车产量同比增26.4%; 但建筑/地产耗铜量同比下滑, 光伏因抢装后需求回落拖累铜消费。美国对墨西哥铜管高关税导致出口受阻, 叠加国内铜终端PMI进一步收缩(8月预期降至47.49%), 整体需求端支撑不足。

库存端: LME库存8月8日环比大增1127吨至21272吨, 连续三日累库趋势, 显性库存压力显现; SHFE库存小幅下降0.1%至155850吨, 但仍处年内高位, 国内消费动能疲弱。COMEX库存亦温和增加, 全球库存边际回升对铜价形成压制。

市场小结

铜市场或延续区间内震荡行情, 短期或偏强上行。供给端, 矿山扰动与冶炼效率提升相互对冲, 但阳极铜开工率下降限制供应弹性; 需求端, 建筑与出口疲软抵消新能源领域增长, 终端去库动力不足; 叠加LME累库强化市场对供需趋松预期, 宏观情绪受美联储政策及地缘关税问题压制。

二、产业链价格监测

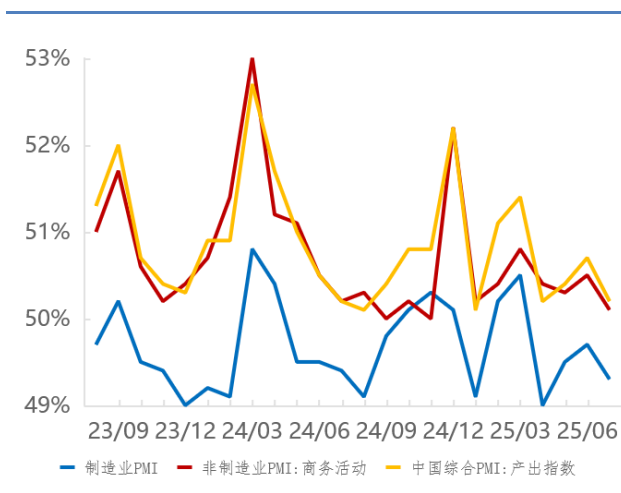
	数据指标	2025-08-08	2025-08-07	2025-08-04	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,640	78,600	78,500	40	0.05%		元/吨
	升水铜	160	135	135	25	18.52%		元/吨
	平水铜	95	80	65	15	18.75%		元/吨
	湿法铜	10	0	0	10	-		元/吨
	LME (0-3)	-70	-66	-63	-4	-5.97%		美元/吨
价格	SHFE	78,440	78,400	78,210	40	0.05%		元/吨
	LME	9,768	9,671	9,674	98	1.01%		美元/吨
库存	LME	21,272	20,145	20,346	1,127	5.59%		吨
	SHFE	155,850	156,000	156,125	-150	-0.10%		吨
	COMEX	264,140	263,296	263,104	844	0.32%		短吨

三、产业动态及解读

- 08月08日：【SMM铜快讯】赤峰黄金（600988）8月7日晚间公告，基于公司位于老挝的控股子公司万象矿业塞班矿区内的新发现—SND金铜矿项目首次矿产资源估算。截至2025年6月30日，SRK考虑SND项目未来有可能采用崩落法进行井工方式开采，仅使用边界品位报告了矿产资源。SND项目采用边界品位0.40克/吨黄金当量（AuEq）进行资源报告，约有9370万吨“控制的”级别的资源量，平均品位为0.57克/吨金和0.27%铜；3780万吨”推断的“级别的资源量，平均品位为0.46克/吨金和0.22%铜；合计矿石量1.315亿吨，金当量品位0.81克/吨，黄金当量金属量约106.9吨。
- 08月08日：【SMM铜快讯】智利央行公布，智利7月份铜出口额为39.9亿美元，较去年同期下降0.4%。智利是全球最大的铜生产国。该央行补充说，当月贸易逆差6200万美元。
- 08月07日：【白银有色改造铜精矿仓】日前，铜业公司19#线精矿仓智能化改造项目正式启动，通过拆除重建、功能优化和智能升级，全面提升储运效率、安全性能和环保水平，满足40万吨铜冶炼产能和智能化绿色储运保障生产的需求。据悉，改造后的19#线精矿产储能力将从3万吨提升至4.7万吨，新增火车卸矿位8个、汽车卸矿位6个，卸车效率提高40%。20#线精矿仓将转型为专业化汽车矿检验区，配备自动化采样设备，大幅缩短检验时间。21#线露天堆场经硬化改造后，将成为高效冻矿破碎作业区，彻底解决冬季冻矿难以组织生产的难题。
- 08月07日：【SMM铜快讯】SMM预计2025年8月中国阳极铜企业整体开工率将环比下降3.96个百分点至57.15%，其中因有矿产阳极铜企业将进行检修，预计开工率环比下降5.90个百分点至76.21%；受再生铜原料供应紧张影响，预计废产阳极铜企业开工率为48.09%，环比下降4.62个百分点。（仅指非自用阳极铜部分）
- 08月07日：【SMM铜管市场】据SMM了解，尽管美国与墨西哥仍在谈判关税可能性，但目前墨西哥出口至美国铜管仍存在高额关税；当地铜管供小于求背景下，美国铜管加工费显著抬升；后续需关注是否美国将放宽对墨西哥相关铜材进口关税情况，以便补充当地供应。值得注意的是，除去空调管外，中国仍有工业用管以及其他管子附件出口至美国，该部分企业面对高额关税亦将减少对美订单。

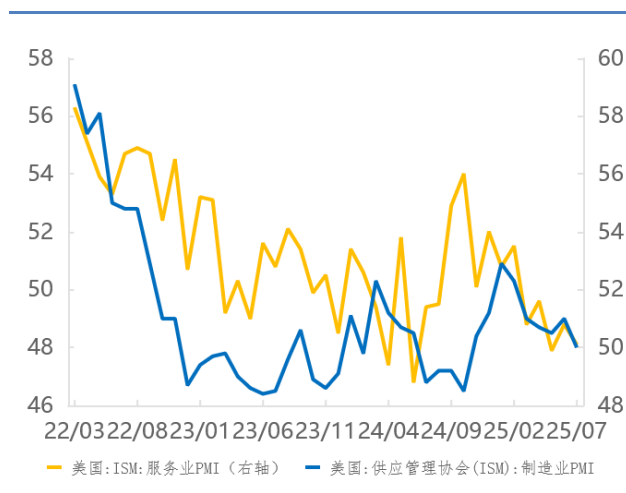
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



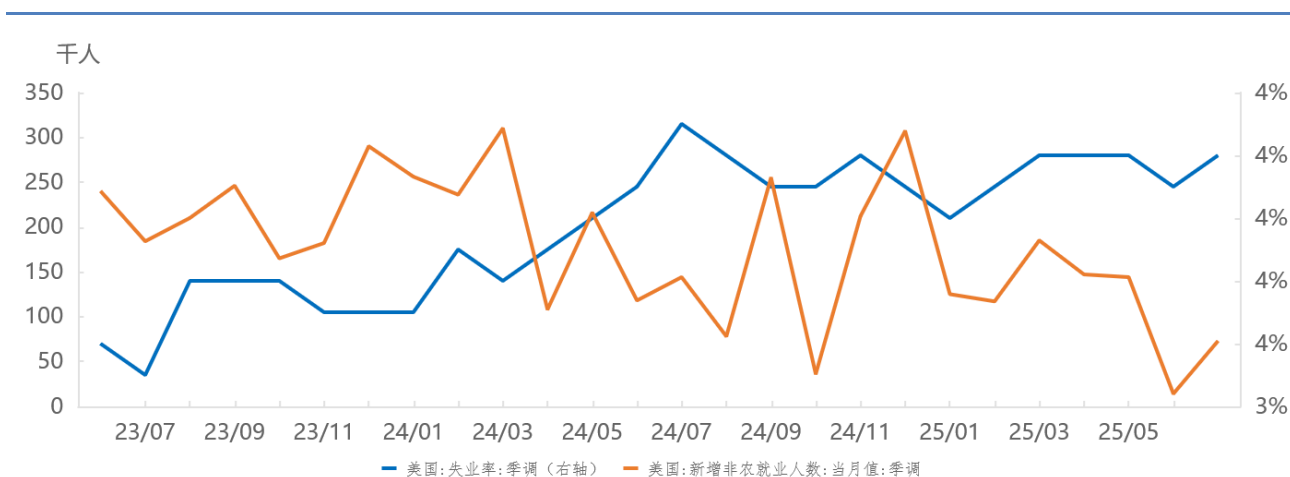
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



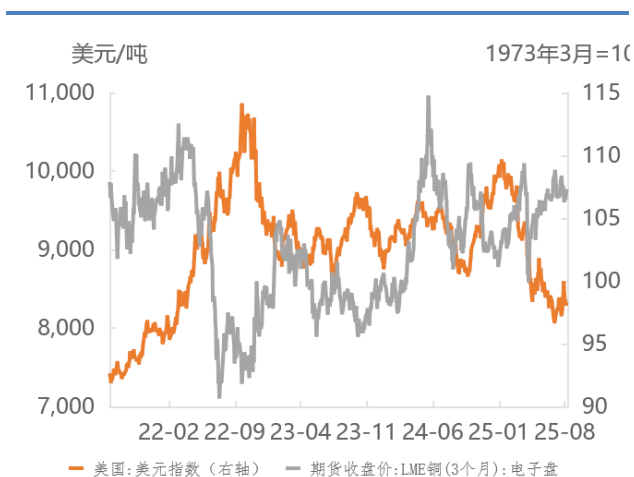
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



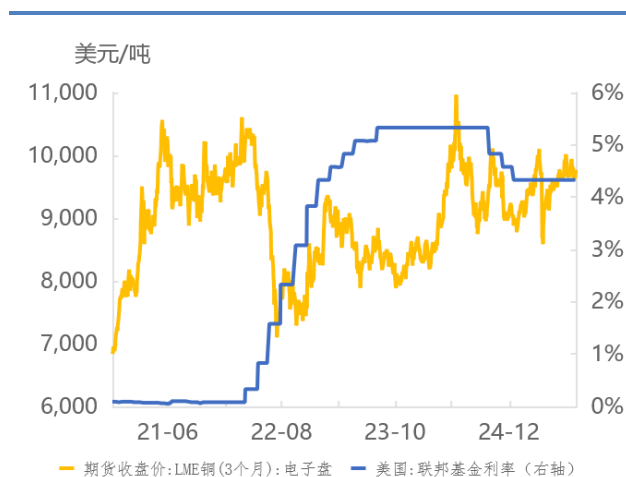
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



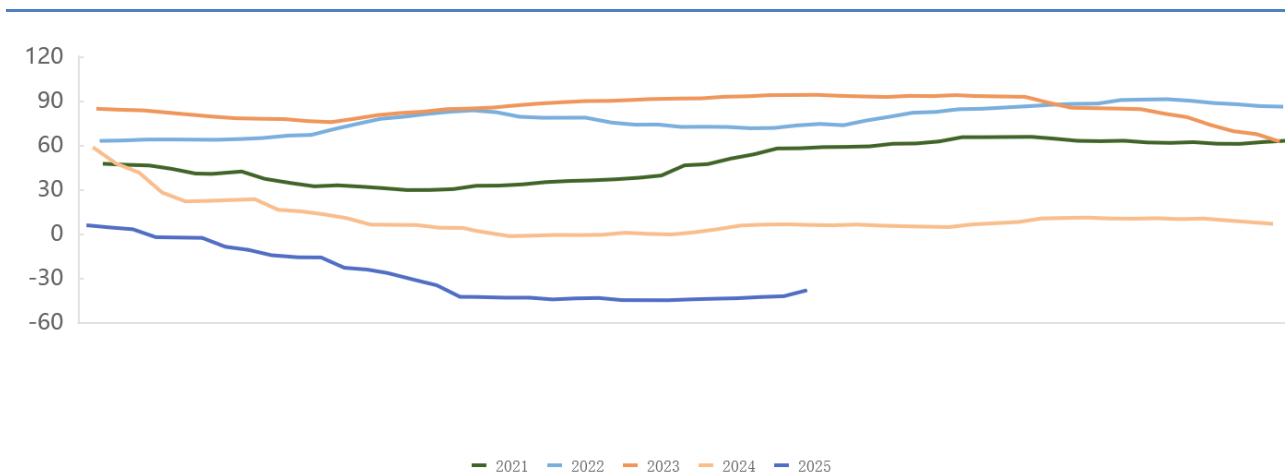
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



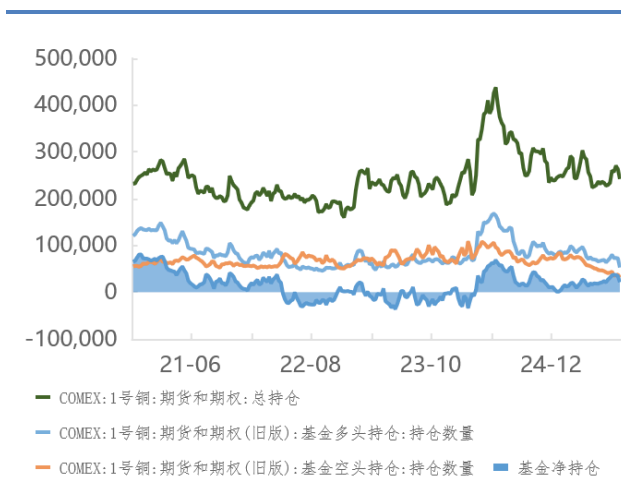
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



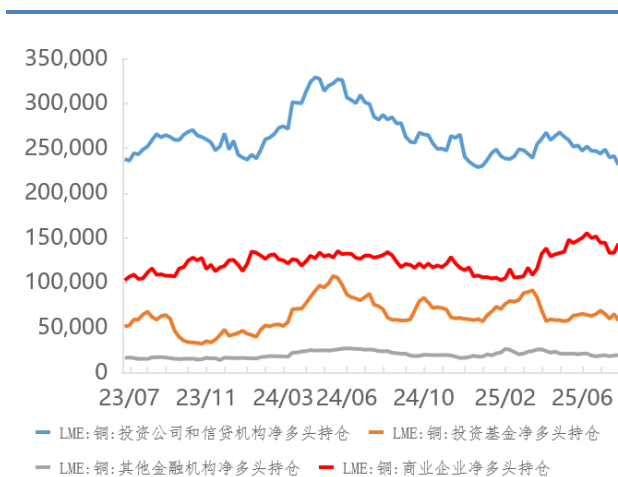
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



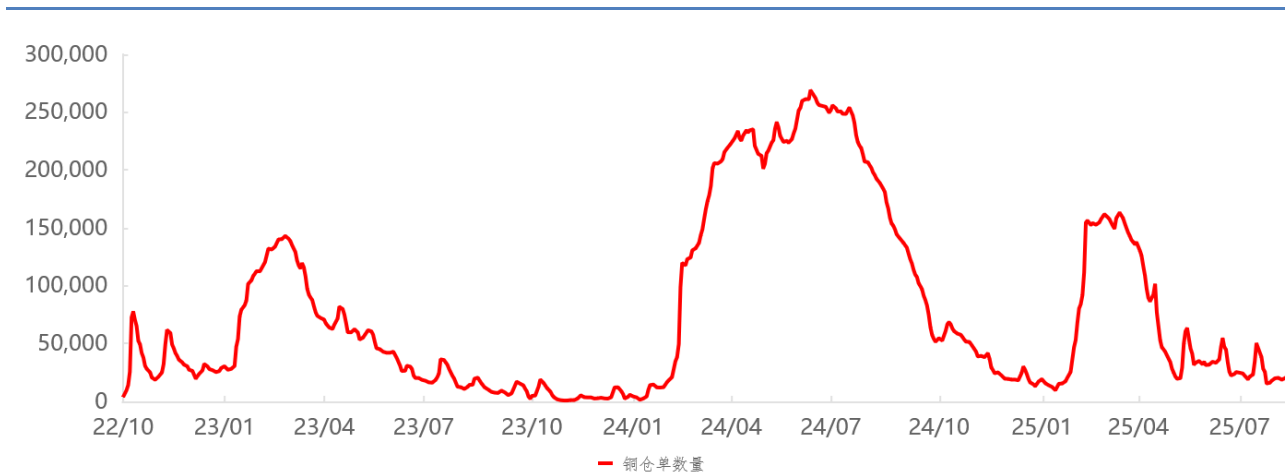
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



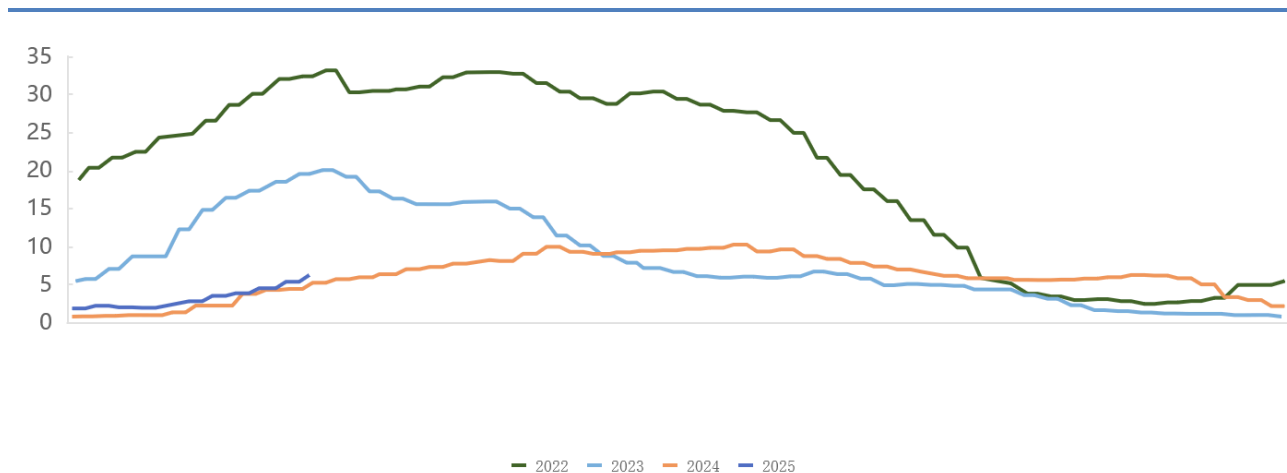
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我需要先仔细看一下用户提供的任务要求和数据资讯内容。用户希望做铜期货的日度市场总结，要分成三个部分：数据变动分析、产业链供需及库存变化分析，以及价格走势判断。

首先看数据部分。表格里有现货升贴水、SHFE和LME的价格，还有库存数据。最近的日期是2025-08-08，但之前的日期是2025-08-07和2025-08-04，看来用户可能有一个时间线的问题？不过可能是测试数据，日期不重要，重点在变化。

从现货升贴水来看，升水铜、平水铜、湿法铜都有所上涨，说明现货市场偏紧。SMM的1#铜价格微升到78640元，期货主力合约SHFE小幅上涨到78440元，基差可能在走强。LME现货贴水扩大到-65.63，显示外盘承压。

库存方面，LME库存在08-08增加到了21272吨，较前一日增长5.59%，而SHFE库存则微降150吨，COMEX库存略微上升。这可能暗示外盘库存压力较大，国内库存略有缓解。

再看资讯部分。赤峰黄金的新发现矿项目可能增加未来的铜供应，但智利铜出口额微降0.4%，显示供应端当前偏紧。白银有色的铜精矿仓改造提升效率，可能改善国内冶炼产能利用率。阳极铜企业开工率下降，可能影响短期精铜供应。需求端方面，墨西哥输美铜管高关税、终端PMI下降，光伏新增装机大跌，但新能源汽车和风电表现较好，建筑地产仍然低迷。另外宏观层面，美国的关税问题、墨西哥供应紧张导致美国加工费上升，可能影响出口。

接下来需要把数据变动按主力合约和基差、持仓与成交来整理。现货升贴水的增加说明现货偏强，基差可能走强。LME贴水扩大，SHFE合约微升，内外盘差异明显。库存方面LME大增，可能对价格有压制作用。持仓数据中LME铜持仓减少，但需要确认资讯里的LME0-3铜持仓是否减少，从资讯看LME铜持仓减2005手，可能影响市场情绪。

供给端方面，老挝新矿发现和智利出口微降可能形成长期和短期的影响，但当前冶炼产能受阳极铜开工下降可能影响精铜供应。白银有色的改造提升效率可能抵消部分供应压力。需求端整体趋弱，建筑地产和光伏拖累，但新能源车和风电支撑部分需求。库存端LME累库，国内去库缓慢，显示外弱内稳。

宏观情绪方面，美国关税问题可能导致出口减少，终端行业PMI下滑显示需求不足，但新能源方面还有增长。可能宏观上存在分歧，但整体需求预期偏弱。

综合来看，铜价可能维持震荡偏弱，LME库存压力大，但国内供应略有支撑。需要分析价格走势是否会持续承压，特别是在需求增长放缓、供应端有小幅波动的情况下。

最后的价格走势判断需要考虑供给、需求和宏观因素。短期内供应可能略紧，但需求疲软和库存增加可能压制价格，预计铜价维持震荡偏弱走势，主要区间可能在LME 9600-9700美元，国内78500-79000元附近。