

矿端扰动带动供应收缩预期，铜延续高位区间波动

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15日, SHFE铜期货主力合约收于79080元/吨, 较8月12日小幅回落, LME铜价同期微跌至9760美元/吨, 内外盘价格均呈现窄幅震荡。国内现货升贴水结构有所分化, 升水铜升水由8月12日的260元/吨回落至8月15日的210元/吨, 平水铜升水同步收缩, 但华北地区因天津上合峰会临近物流受限, 电解铜现货升贴水被提振。LME(0-3)贴水则扩大至-93.75美元/吨, 海外现货端延续贴水格局, 显示短期供应压力。

持仓与成交:

LME铜持仓量8月15日增至271444手, 较8月12日增加2867手; 国内现货成交情绪相对平稳, 上海地区采购及销售情绪指数均位于3.1附近, 供需双方观望情绪均较浓。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

海外铜矿扰动加剧。秘鲁拉斯邦巴斯铜矿因总统选举可能引发运营中断, MMG虽维持全年36万-40万吨产量预期, 但运输受阻和库存清理显示短期供应受限; 赞比亚Q2铜产量环比下降约4%, 主因Sino Metals Leach等四家企业生产问题, 全年100万吨产量目标承压。国内再生铜行业政策调整影响青铜带企业原料采购, 可能阶段性抑制再生铜供应, 但五矿资源上半年铜销量同比增长51%, 部分抵消供应端扰动。

需求端:

下游需求表现分化。黄铜棒市场报价持平, 再生铜杆厂生产受原料紧张及政策不确定性压制, 整体开工积极性一般; 但制冷空调阀件市场延续增长, 上半年销量同比增5.7%, 下半年家电政策刺激或进一步拉动铜消费。总体看, 电力及家电领域需求持稳, 但建筑及工业需求仍偏弱。

库存端:

8月15日LME库存小幅增至24560吨, SHFE库存微降至155800吨, COMEX库存升至267195短吨, 全球显性库存整体维持低位波动。国内上海地区进口货源集中到货令库存增加, 但持货商积极出货下, 现货升水维持坚挺, 库存积累尚未形成明显压力。

市场小结

铜市场短期或延续高位震荡, 核心驱动来自供应端扰动持续发酵与需求端家电板块支撑, 但宏观情绪偏向谨慎, 需警惕突发事件引发的波动风险。

二、产业链价格监测

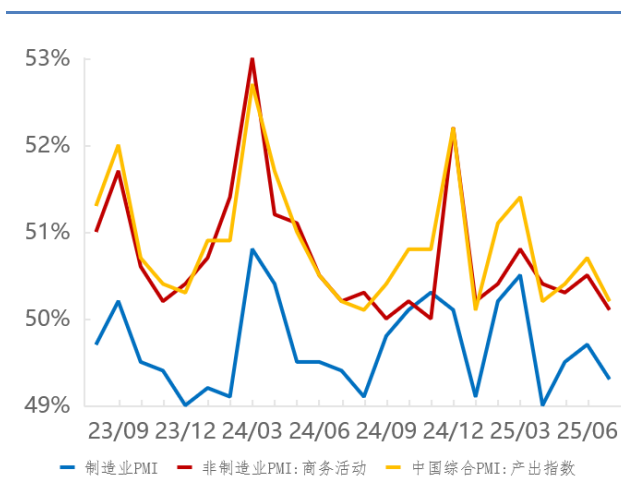
	数据指标	2025-08-18	2025-08-15	2025-08-12	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,430	79,300	79,600	130	0.16%		元/吨
	升水铜	265	210	260	55	26.19%		元/吨
	平水铜	195	150	160	45	30.00%		元/吨
	湿法铜	100	15	45	85	566.67%		元/吨
	LME (0-3)	-97	-94	-89	-3	-3.20%		美元/吨
价格	SHFE	79,010	79,020	79,080	-10	-0.01%		元/吨
	LME	9,752	9,760	9,777	-8	-0.08%		美元/吨
库存	LME	25,498	24,560	24,434	938	3.82%		吨
	SHFE	155,600	155,800	155,850	-200	-0.13%		吨
	COMEX	269,070	269,066	266,804	4	0.00%		短吨

三、产业动态及解读

- 08月18日：【MMG全年产量不变】MMG有限公司首席执行官赵晶在周三的财报电话会议上表示，秘鲁4月举行的总统选举可能会导致其旗舰铜矿拉斯邦巴斯出现运营中断。拉斯邦巴斯是秘鲁最大的铜矿，也是这家中国公司最盈利的资产，但其运营多年来一直受到社会动荡的困扰。赵表示，他预计在选举期间抗议活动的风险会加大，并补充说：“我们必须为可能出现的意外情况留出一些余地。”上个月的道路堵塞中断了从矿山运输半加工铜，目前该公司仍在清理库存。赵表示，近期的冲突尚未得到政府解决，2025年下半年可能会出现更多抗议活动。MMG今年对该矿山的产量预期保持不变，在36万吨至40万吨之间。
- 08月18日：【清远江铜光伏并网发电】8月15日，在第三个全国生态日到来之际，江西铜业（清远）有限公司（简称“清远江铜”）传来绿色喜讯——其2540.65千瓦分布式光伏发电项目正式并网发电，以实际行动响应“绿水青山就是金山银山”理念，为生态文明建设增添新动力。作为铜冶炼加工企业，清远江铜通过能源结构优化推动绿色转型。项目采用“自发自用、余电上网”模式，在电解、精炼车间屋顶铺设25000平方米光伏板，运用分块发电、就近逆变提升效率，年发电量达250万千瓦时。这一“屋顶发电”的创新实践，不仅每年可节约标准煤1000吨、减少二氧化碳排放2492吨（相当于种植13.8万棵成年树木），更构建起“发电—减排—固碳”的闭环循环模式，为区域工业企业绿色转型提供了可复制、可推广的鲜活范例。
- 08月18日：【SMM铜快讯】由于天津上合峰会临近，华北地区周边将开始对出入的运输车辆进行严格管控，造成市场物流紧张而影响供应，令当地电解铜现货升贴水得到提振。
- 08月15日：【赞比亚铜产量不及预期】赞比亚第二季度铜产量下降，使得今年将铜产量提高至100万吨的目标面临风险。赞比亚政府一直在努力提高铜产量，以推动其经济在长期债务危机后重回正轨。这个南部非洲国家是非洲第二大铜生产国。该公司报告称，2025年第一季度产量约为224,000吨。矿业部长PaulKabuswe在新闻发布会上表示，今年前六个月的铜产量为439,644吨，但他拒绝透露第二季度的产量数据。假设第一季度产量没有修正，第二季度产量约为215,644吨，环比下降约4%。PaulKabuswe表示，第二季度的产量受到四家生产商问题的影响：SinoMetalsLeach、FirstQuantumMinerals、Mimbula和SinoXinyuan。由于尾矿坝发生故障，酸液泄漏，SinoMetalsLeach工厂被迫关闭。赞比亚去年生产了约82万吨铜，并且有望超过这一数字，因为其上半年产量同比增长了约18%。但如果要达到今年政府设定的100万吨的目标，下半年产量需要提高约27%。
- 08月15日：【再生铜行业政策变动青铜带企业生产恐受阶段性波及】据SMM了解，近期受再生铜行业相关政策调整影响，部分青铜带企业的原料采购量将被迫缩减，或将对企业后续生产造成阶段性影响。

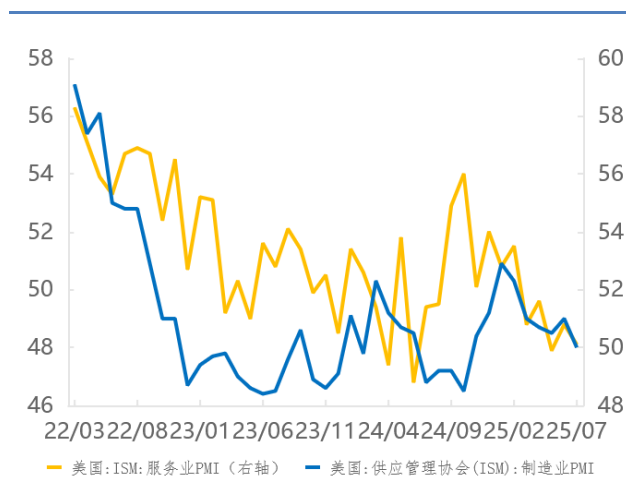
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



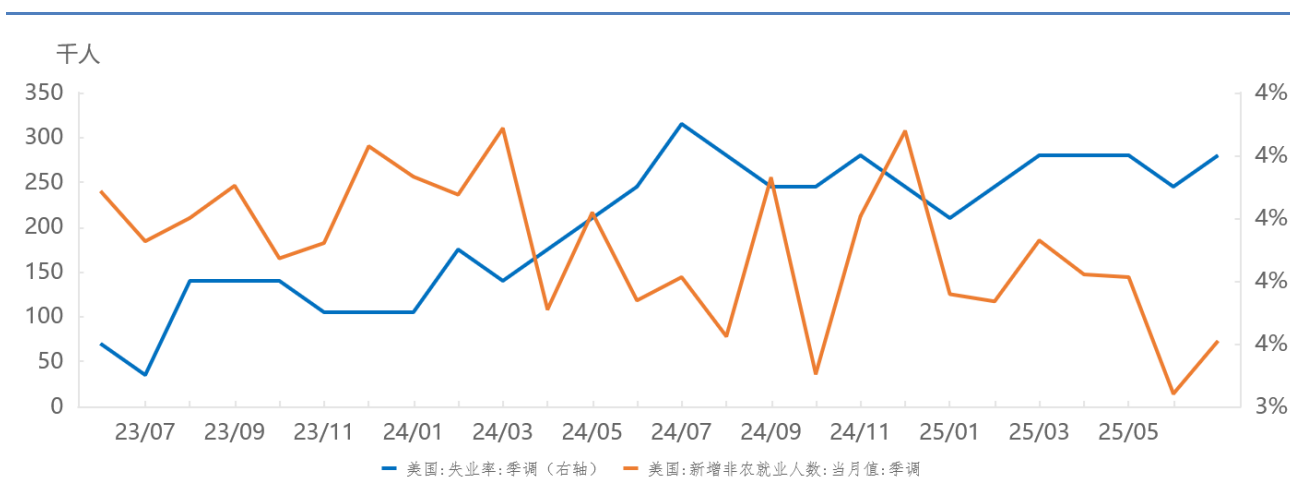
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



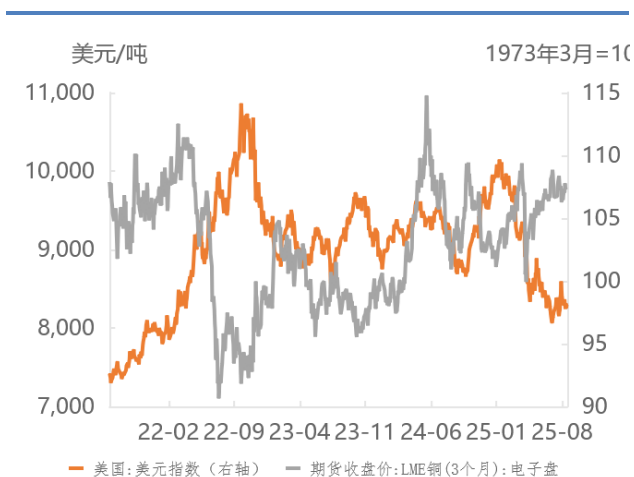
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



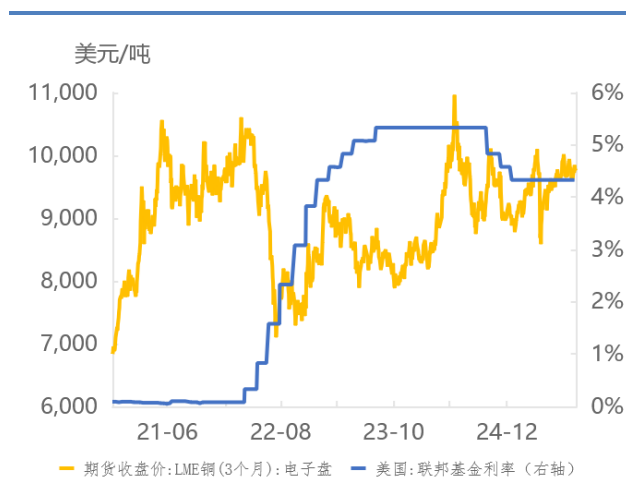
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



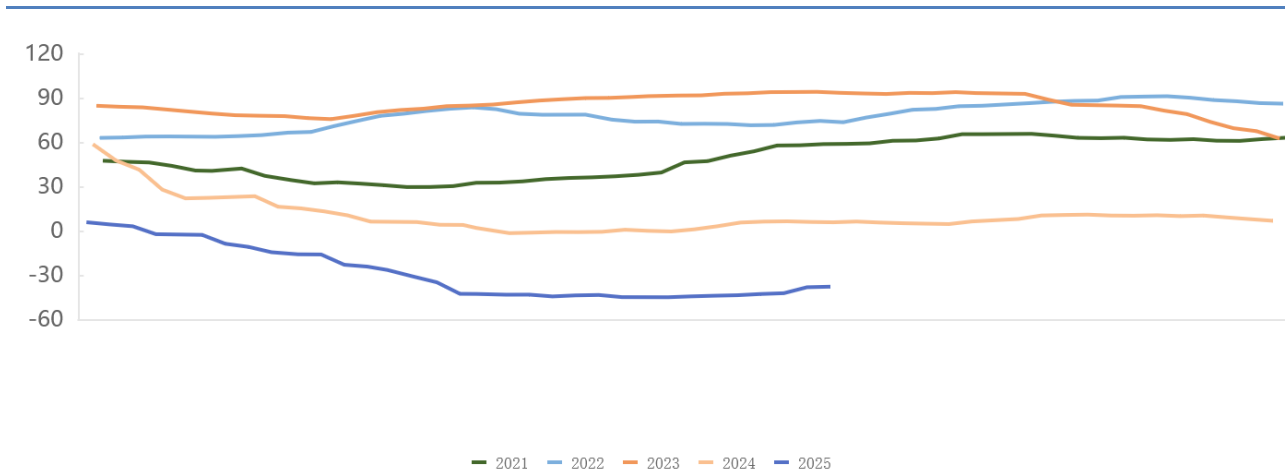
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



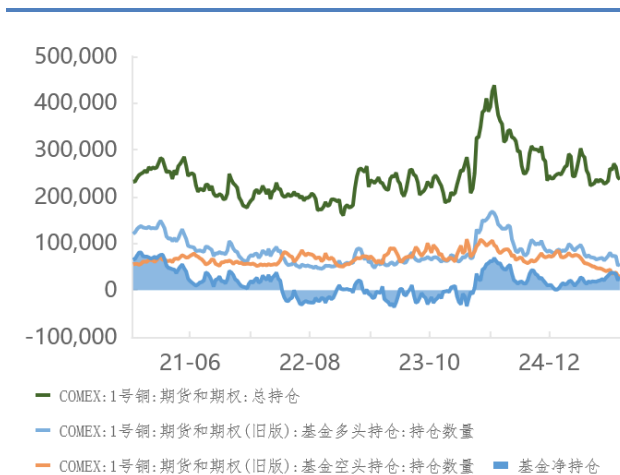
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



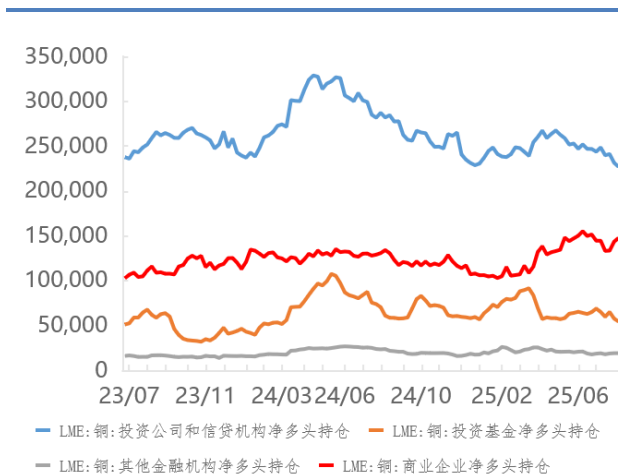
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



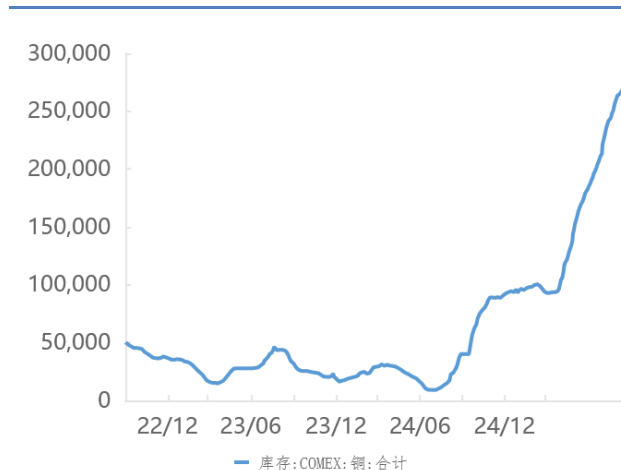
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在需要分析用户提供的铜期货市场数据及相关资讯，并按照指定的结构输出总结。首先，我得仔细理解用户的具体要求，确保每个部分都符合他们的格式和内容指引。

首先看数据部分，用户给了一个表格，包含不同指标在三个日期的数值变化。需要关注主力合约价格和基差的变化，持仓和成交量的情况。用户提醒要注意引用数据时带上具体日期，比如8月18日的数值变化。然后看看基差的变化，比如升贴水的情况，各个铜类型的升贴水变动，如升水铜从260降到210，平水铜从160降到150，湿法铜波动较大。同时LME的0-3贴水扩大，这可能影响基差结构。然后是库存方面，LME、SHFE、COMEX的库存有小幅波动，但总体变动不大，需要结合库存变化来讨论供应端的紧张或宽松。

接下来看资讯部分，共有五个资讯条目，包括MMG的产量预期维持不变但秘鲁选举可能影响生产，清远江铜的光伏项目，天津峰会物流影响华北供应，赞比亚铜产量不及预期，以及再生铜政策对青铜带企业的影响。还有其他资讯如铜价震荡，空调阀件销量增长等。这些资讯需要分门别类，比如供给端有秘鲁和赞比亚的问题，再生铜政策；需求端可能受到空调市场增长和下游平稳的影响；库存方面需要结合数据中的SHFE和LME库存变化，可能华北物流紧张会影响地区供应，从而支撑现货升水。

现在开始按照用户的结构来组织内容。首先是“铜期货市场数据变动分析”部分，分为主力合约与基差、持仓与成交。主力合约的数据显示SHFE 8月15日收于79080元/吨，相比前两日小幅回落，LME价格同样微跌，但基差方面，LME的贴水扩大，而国内现货升水（如升水铜）下降，显示国内现货相对期货的支撑可能减弱。但华北因物流问题升水得到提振，需综合考虑。持仓方面，LME持仓小幅增加，可能反映多空双方博弈。

其次是产业链供需及库存分析。供给端，秘鲁的选举可能导致拉斯邦巴斯矿运营中断，赞比亚Q2产量环比下降，再生铜政策影响原料供应，这些都可能限制供应。但MMG维持产量预期，五矿资源上半年销量大增，显示部分供应仍稳定。需求端，空调阀件增长，但黄铜棒市场平稳，再生杆厂生产积极性一般，显示需求整体平稳但部分领域有增长。库存方面，SHFE库存微降，LME库存略增，国内现货库存增加但持货商积极出货，可能库存压力暂时不大，需关注物流对区域供应的影响。

最后的价格走势判断，需要考虑供应端的干扰和需求端的平稳，叠加宏观情绪。可能短期内铜价维持震荡，因供应紧张与需求平稳的拉锯，但需注意秘鲁和赞比亚的供应风险。预计价格在78000-80000元/吨区间波动。

需要确保各部分的信息准确引用日期，避免使用序号和Emoji，语言简洁。比如在描述数据变动时用“小幅回落”、“基差走弱”等术语。同时避免引用其他机构的观点，只根据提供的数据和资讯进行分析。