

鸽声推升宏观风险偏好，铜价重点关注8月就业数据

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyjingjie@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: 2025年8月25日SHFE主力合约价格报79450元/吨, 环比前一交易日上涨0.99%, 呈现小幅走高态势; LME铜价同步上涨至9809美元/吨, 较前一周低位回升。现货升贴水方面, 升水铜升水由8月22日的200元/吨降至180元/吨, 贴水幅度走弱, 现货市场对高价铜的承接意愿不足; LME铜现货贴水则小幅收窄至-78.38美元/吨。

持仓与成交: LME铜持仓量在8月22日增加3555手至268259手, 远月合约维持back结构, 市场对供应边际宽松预期有所定价。国内精铜杆企业开工率环比上升至71.8%, 但成品库存下降5.44%, 下游对高位铜价的补库意愿仍偏谨慎。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 智利Codelco在8月25日宣布El Teniente铜矿事故矿区恢复生产, 全球铜矿供应扰动风险减弱。ICSG数据显示, 2025年1—6月全球铜市供应过剩25.1万吨, 但过剩量同比减少约36.7%, 主因精炼铜消费量同比增长4.8%。国内进口铜到货量稳中有升, 叠加保税区库存调整, 供应端整体呈现宽松格局。

需求端: 中国铜线缆出口需求分化, 8月22日数据显示美国市场需求增量显著, 但东南亚传统市场需求回落。精铜杆企业检修后开工率小幅回升, 成品库存去化反映铜价下跌时订单短暂改善, 但受制于淡季效应和高价压力, 电力及消费电子领域补库持续性有限。

库存端: LME铜库存存在8月22日降至23747吨, 连续两周去化; SHFE库存微降至155975吨, COMEX库存亦小幅下降。但ICSG指出6月全球显性库存积累压力仍存, 短期低库存对价格支撑边际减弱。

市场小结

铜价预计维持高位震荡。供给端扰动缓解与宏观降息预期形成多空博弈, 但需求淡季下国内补库意愿偏弱限制上行空间。当前铜价表现出高度的宏观因素关联性, 上周五全球央行年会鲍威尔表现出了极高的妥协度, 市场对于边际转鸽的定价加码, 铜价或短期内再度挑战区间上沿, 后期重点关注8月就业数据。

二、产业链价格监测

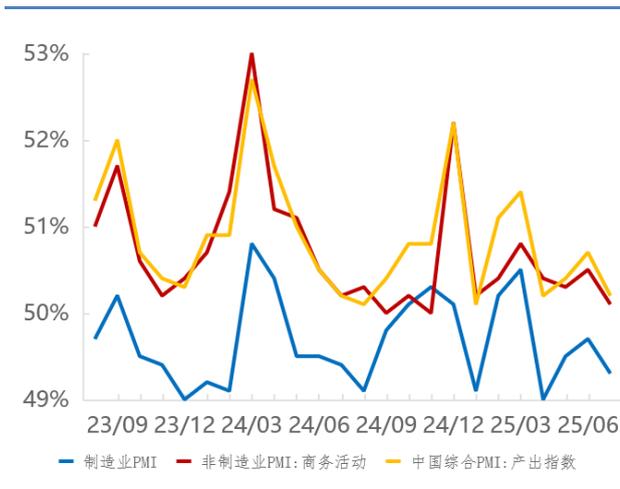
	数据指标	2025-08-25	2025-08-22	2025-08-19	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,490	78,950	78,870	540	0.68%		元/吨
	升水铜	180	200	200	-20	-10.00%		元/吨
	平水铜	100	100	120	0	0.00%		元/吨
	湿法铜	30	30	30	0	0.00%		元/吨
	LME (0-3)	-	-78	-81	-	-		美元/吨
价格	SHFE	79,450	78,670	78,590	780	0.99%		元/吨
	LME	-	9,809	9,735	-	-		美元/吨
库存	LME	23,747	24,148	25,157	-401	-1.66%		吨
	SHFE	-	155,975	156,350	-	-		吨
	COMEX	272,500	271,482	271,696	1,018	0.37%		短吨

三、产业动态及解读

- 08月25日: 【矿业动态】Codelco周日表示,在7月31日事故导致运营暂停后,智利矿业监管机构Sernageomin已批准ElTeniente铜矿的AndesNorte和Diamante矿区恢复生产。
- 08月25日: 【SMM铜快讯】上周(8月15日-8月21日)由于部分精铜杆企业检修减产,原料库存环比下降2.31个百分点,录得33800吨。在调整生产计划以及上周铜价下跌下游订单短暂好转后,成品库存下降5.44个百分点,录得66100吨。
- 08月24日: ICSG报告,根据中国保税仓库的库存变化进行调整后,6月份供应过剩4.2万吨,而5月供应过剩5.8万吨。数据还显示,6月份,全球铜市为供应过剩3.6万吨,5月尾供应过剩7.9万吨。6月份全球精炼铜产量为243万吨,消费量为240万吨。
- 08月24日: 国际铜业研究组织(ICSG)在最新公布的月度报告中称,2025年1—6月全球铜市为供应过剩25.1万吨,上年同期为供应过剩39.5万吨。2025年1—6月全球精炼铜产量为1421.20万吨,上年同期为1371.60万吨。2025年1—6月全球精炼铜消费量为1396.00万吨,上年同期为1332.10万吨。
- 08月22日: 【SMM快讯】中国铜线缆出口持续扩张,目前已覆盖204个国家和地区。在主要出口市场中,澳大利亚与菲律宾保持领先地位,而由于越南需求的减少,美国市场出口量显著上升,跻身至第三位。具体来看,澳大利亚、菲律宾及美国的当月出口量分别达到1.1万吨、1万吨和0.53万吨。

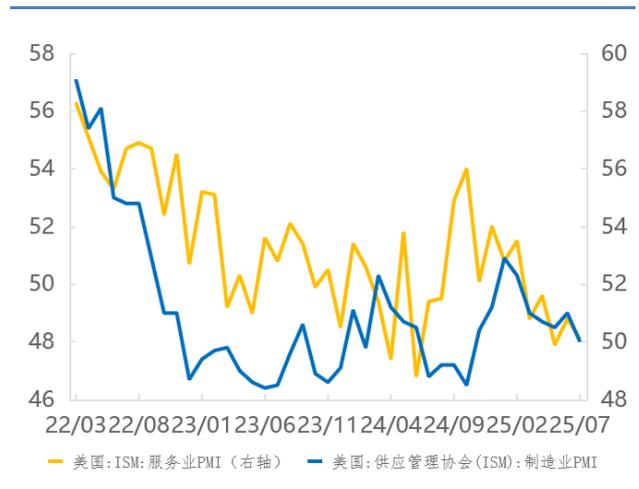
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



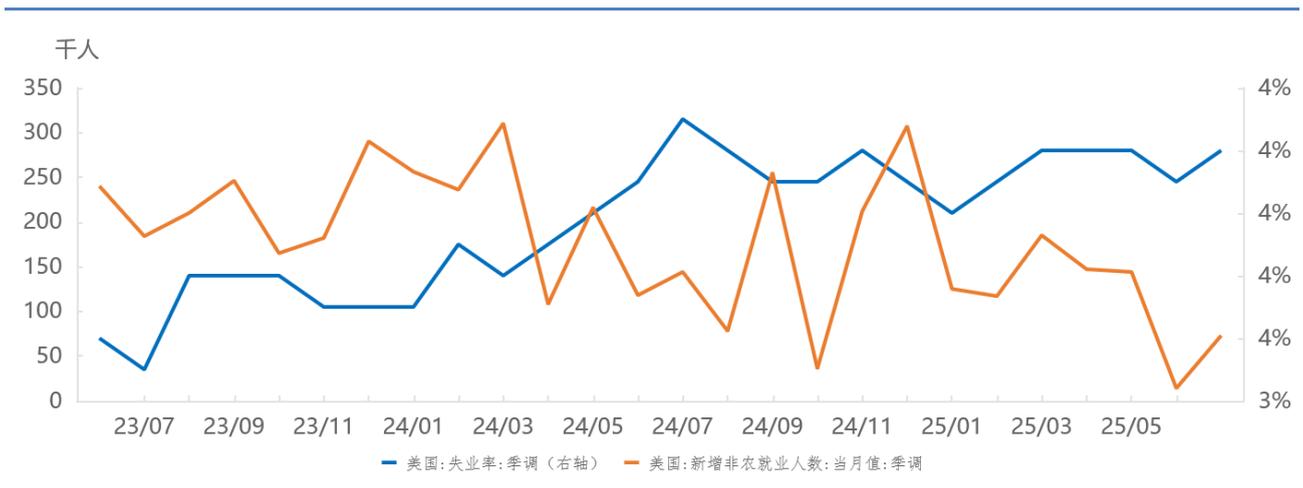
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



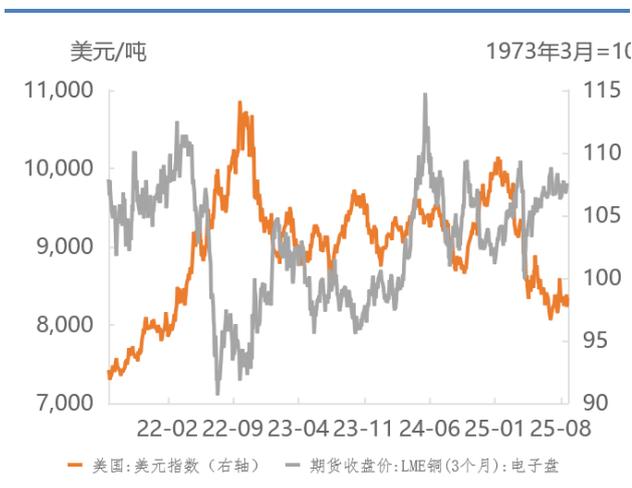
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



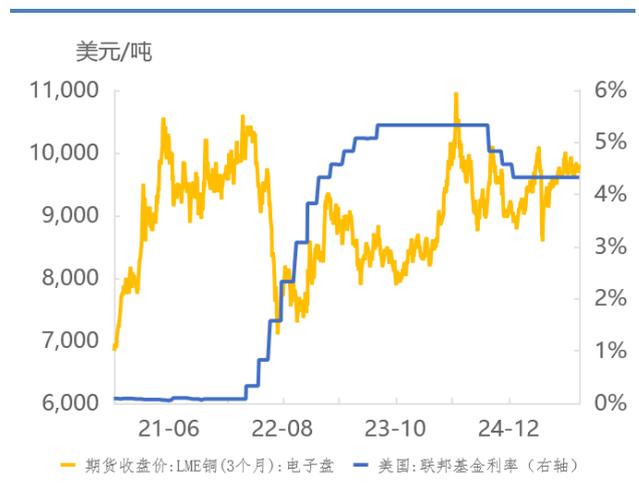
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



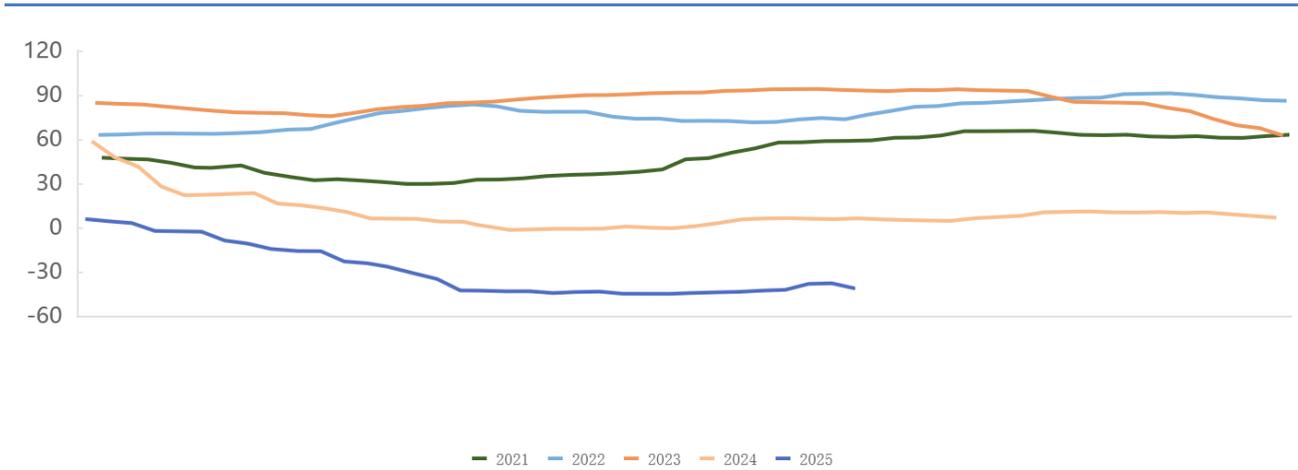
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



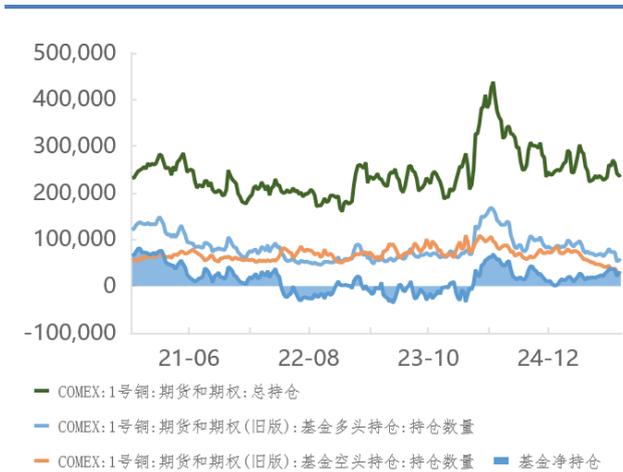
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



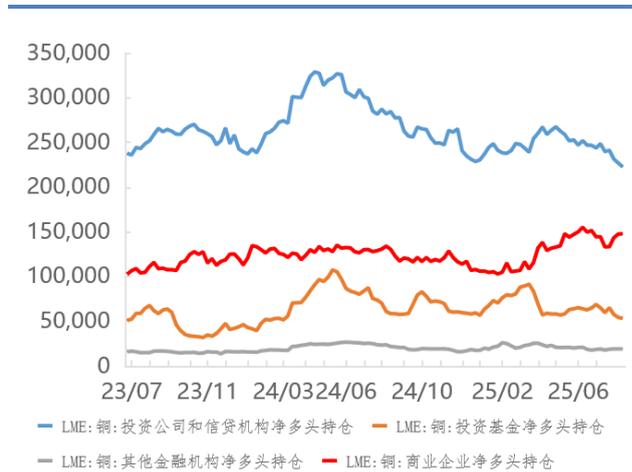
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



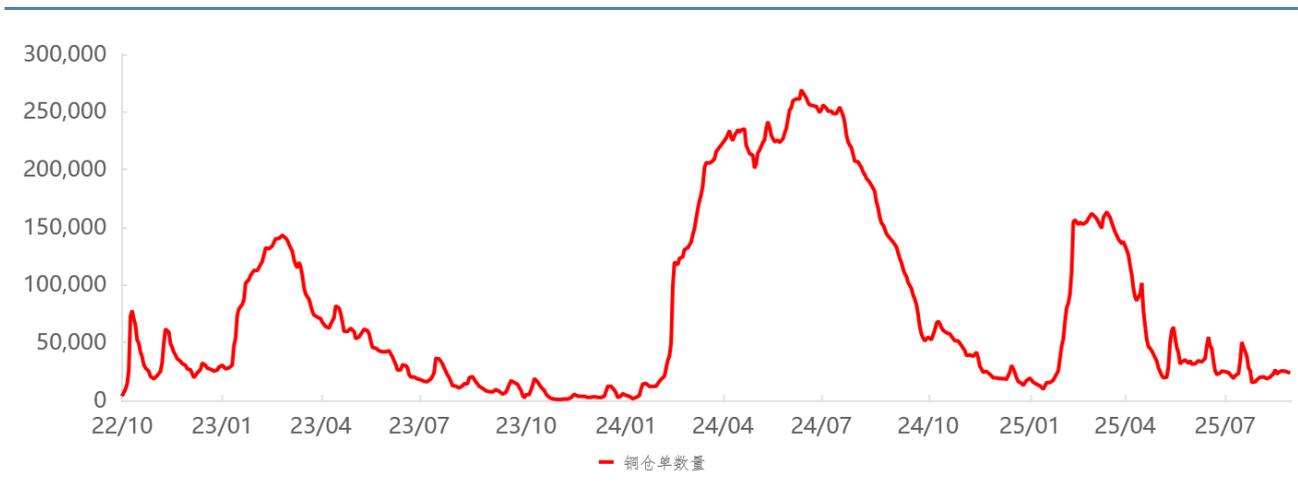
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



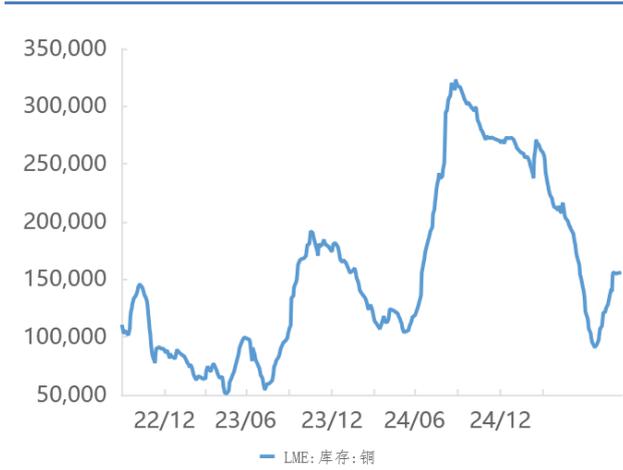
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



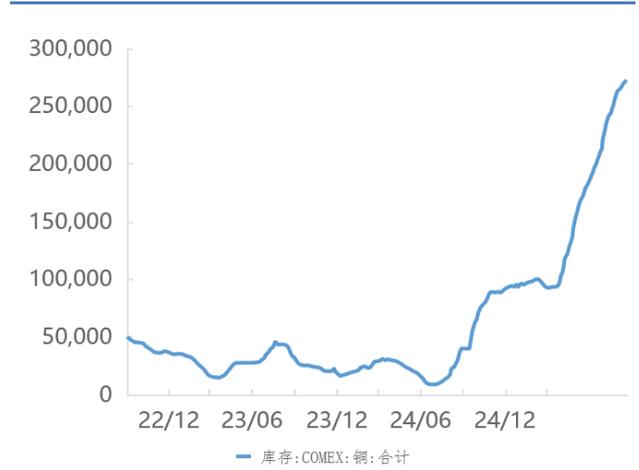
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



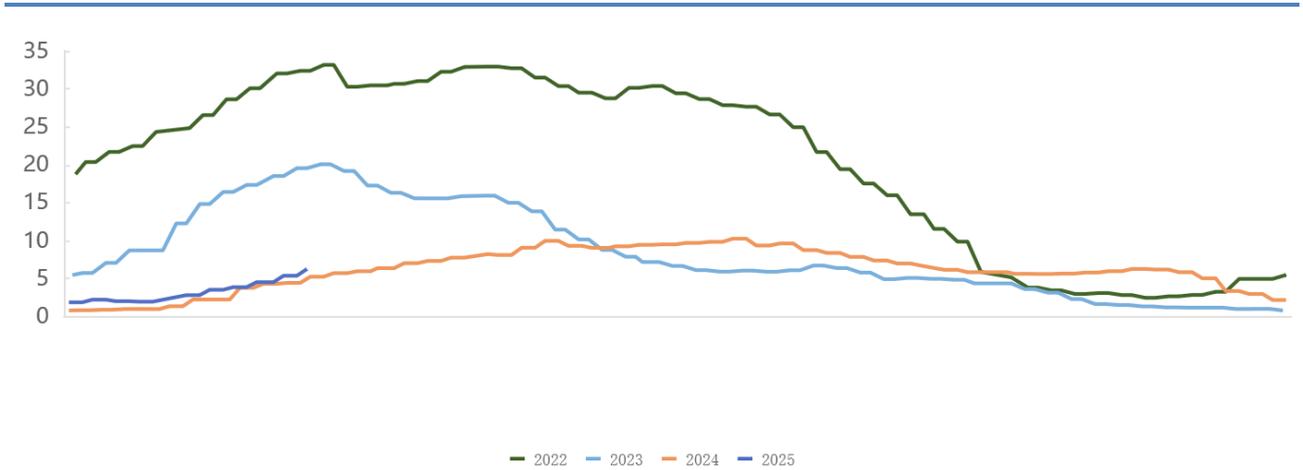
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，用户让我分析铜期货市场的数据和资讯，并按照指定的框架输出。首先需要理解用户的需求，他们希望得到一个结构化的市场总结，包括数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断。用户特别强调要简洁明了，逻辑清晰，准确且有时效性。

先看数据部分。表格中主要有现货价格、升贴水、库存、持仓等指标。需要注意数据的时间点是2025年8月的。可能需要先整理各指标的变化情况，比如主力合约和基差的变化。比如，SHFE价格从8月19日的78590元/吨涨到25日的79450，涨幅0.99%，显示价格小幅走高。LME价格也有上涨。同时，升水铜的升水从200降到180，贴水扩大，可能反映现货需求转弱。LME库存连续下降，COMEX库存略减，SHFE库存也小幅减少，可能对价格有支撑。

接下来是资讯部分。资讯里提到智利El Teniente矿恢复生产，这可能增加供应。ICSG报告显示供应过剩减少，但过剩仍然存在，尤其是2025年上半年过剩25.1万吨，虽然比上年减少。此外，精铜杆企业检修减产，导致原料和成品库存下降，但开工率有所回升。中国线缆出口扩张到美国等市场，可能提振需求。宏观方面，美联储降息预期加强，美元走弱，利多铜价，但基本面供应增加而需求淡季，可能库存上升。

现在要整合这些信息到三个部分：

第一部分，市场数据变动分析。主力合约上涨，基差走弱，因为升水铜贴水扩大。持仓方面可能要看数据中的持仓量是否变化。资讯中提到LME持仓增加，但需要核对数据中的持仓数据是否变化。表格中的持仓数据可能没给，但用户提供的资讯里有LME持仓增3555手，这可能表明市场参与增加，但需结合成交量。现货升贴水走弱，基差可能缩小。

第二部分产业链供需和库存。供给端，智利矿山恢复生产，ICSG数据显示供应过剩，虽然有所缓解，但总体仍过剩。国产和进口铜供应稳中有升。需求端，线缆出口增加，尤其美国市场，但精铜杆企业因淡季刚需采购，主动补库不足，成品库存下降。库存端，LME、SHFE、COMEX库存均下降，但资讯中提到本周库存可能回升，因此需要注意矛盾点，可能因为到货量增加但需求不足导致未来库存增加。

第三部分价格走势判断。宏观上美联储降息预期支撑铜价，但基本面供应过剩，需求淡季，预计高位震荡。需要确定价格区间，结合当前数据看，SHFE在78500到79500之间波动，LME在9700到9800左右。可能未来一周维持高位震荡，区间波动。

需要注意用户提醒不要引用其他期货公司观点，只用数据和资讯。另外，避免使用序号，保持自然。可能需要检查是否存在数据矛盾，比如库存现在下降但资讯预期上升，所以在分析库存时要说明近期下降但预计未来增加。另外，升贴水的不同类别变化，升水铜降低，平水铜和湿法铜稳定，显示现货市场对高品位铜的需求减弱。

最后确保各部分符合框架，语言简洁，专业术语准确，不使用表情符号。检查是否所有数据和资讯都被合理引用，特别是日期，比如8月25日的矿业动态和库存数据，8月24日的ICSG报告，8月22日的线缆出口新闻等。