

铜价上行空间短期受限，后续仍需宏观推手发力

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:

8月25日SHFE主力合约收于79360元/吨,较前一交易日小幅回落0.11%。现货升贴水方面,升水铜升水回落至165元/吨,平水铜升水降至95元/吨,湿法铜升水大幅回落50%至15元/吨,现货市场贴水压力加剧。LME(0-3)维持贴水78.38美元/吨,现货端支撑偏弱。

持仓与成交:

LME库存连续回落,8月25日降至22917吨,创近一月新低,但国内SHFE库存小幅降至15.5万吨。叠加进口亏损收窄至250元/吨,内外盘价差倒挂修复,套利资金活跃度或受限。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

短期扰动与长期增量并存。Codelco恢复El Teniente铜矿矿区生产,智利供应修复预期增强;国内西藏珠峰铜产量同比增29.9%,但兴业银锡矿产铜同比锐减44.2%,矿山扩产分化。进口到港减少使近期供应偏紧,但国产电解铜逐步补充或缓和缺口。

需求端:

内需结构性分化,高铜价压制效应显著。空调内销同比增14.3%,算力基建拉动智能领域用铜,但线缆企业订单疲软及精铜杆成品库存降5.44%反映实体承接力不足。出口需求走弱进一步制约消费弹性。

库存端:

全国主流铜库存8月25日降至12.3万吨,但SMM预计本周进口到港回升及高价抑制消费将推动库存环比反弹。海外LME库存持续去化,但COMEX库存达27.25万短吨,隐性库存压力仍需警惕。

市场小结

未来1-2周铜市场或维持高位震荡,核心驱动为供需边际转弱与宏观情绪分化。供给端智利矿山复产及国内炼厂增量缓和紧张预期,但需求端高价抑制采购与终端订单走弱形成拖累,叠加美元反弹压制风险偏好,铜价上行空间受限。

二、产业链价格监测

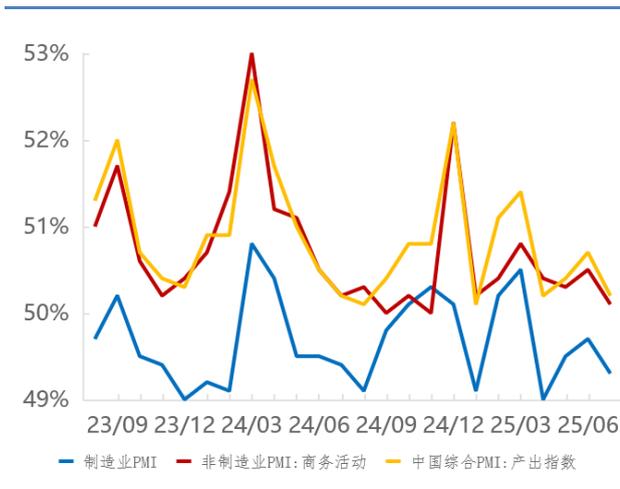
	数据指标	2025-08-26	2025-08-25	2025-08-20	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,780	79,490	78,950	290	0.36%		元/吨
	升水铜	165	180	200	-15	-8.33%		元/吨
	平水铜	95	100	100	-5	-5.00%		元/吨
	湿法铜	15	30	30	-15	-50.00%		元/吨
	LME (0-3)	-	-	-78	-	-		美元/吨
价格	SHFE	79,360	79,450	78,670	-90	-0.11%		元/吨
	LME	-	-	9,809	-	-		美元/吨
库存	LME	22,917	23,747	24,148	-830	-3.50%		吨
	SHFE	155,000	-	155,975	-	-		吨
	COMEX	-	272,500	271,482	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 截至8月25日，SMM全国主流地区铜库存环比减0.87万吨至12.30万吨，各地区库存均有所下降。去库主因进口到货减少及下游需求阶段性好转，预计本周库存将环比回升。
- Codelco宣布智利监管机构已批准El Teniente铜矿的Andes Norte和Diamante矿区恢复生产，此前因事故暂停运营。
- 2025年7月中国铜材产量216.9万吨，同比增长8.3%；1-7月累计1423.7万吨，同比增长9.4%。
- 上周部分精铜杆企业检修减产，原料库存下降2.31%至33800吨；成品库存降5.44%至66100吨。
- ICSG报告，6月全球铜市供应过剩3.6万吨，精炼铜产量243万吨，消费量240万吨。

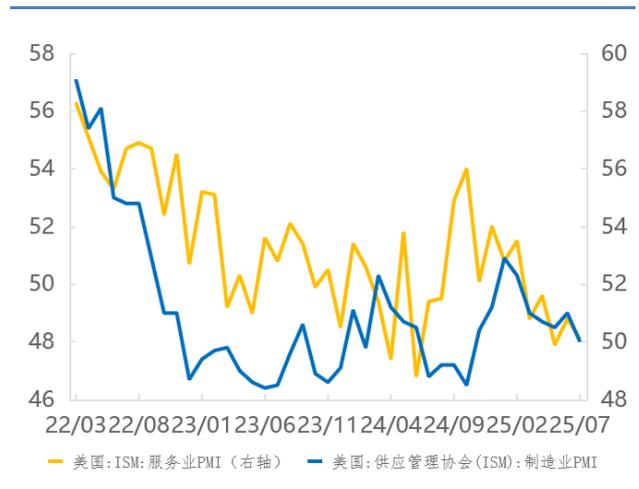
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



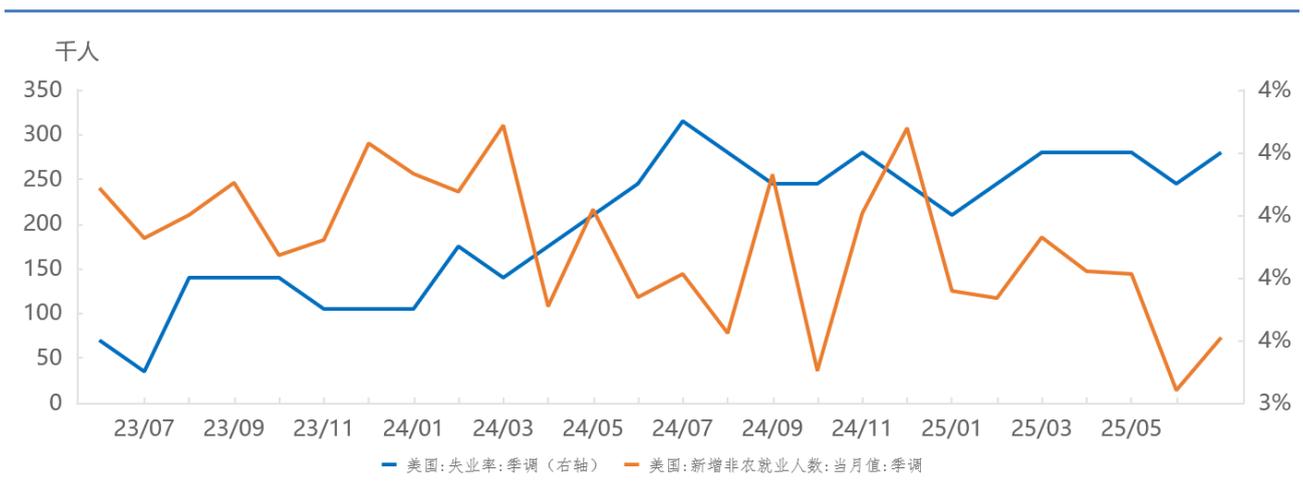
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



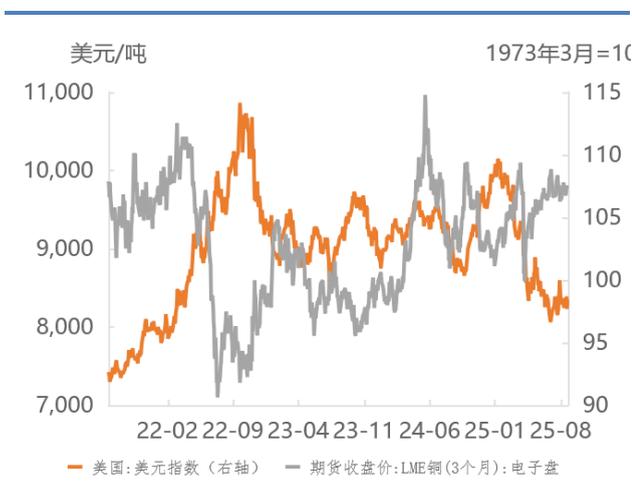
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



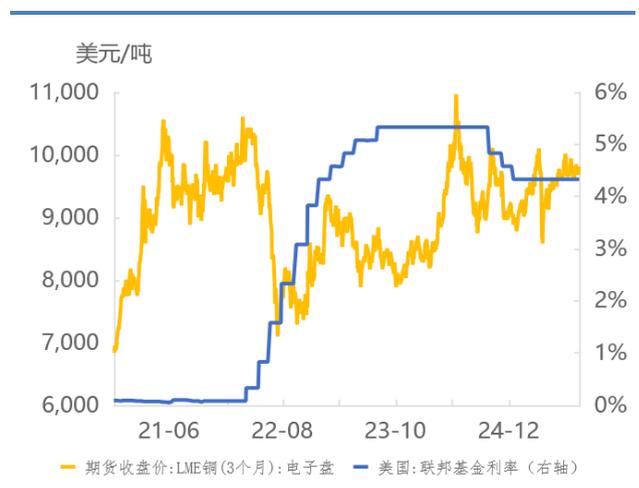
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



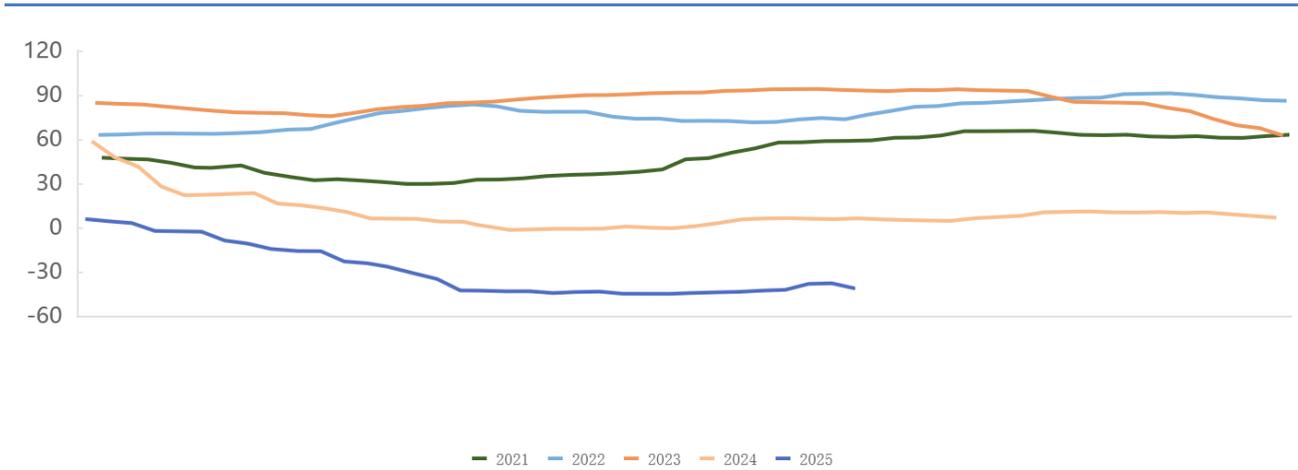
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



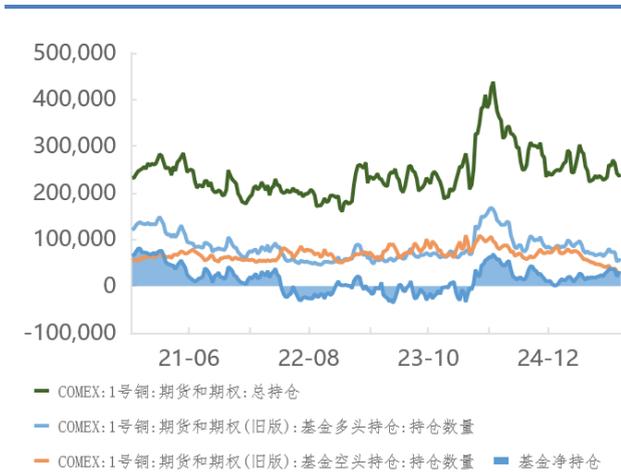
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



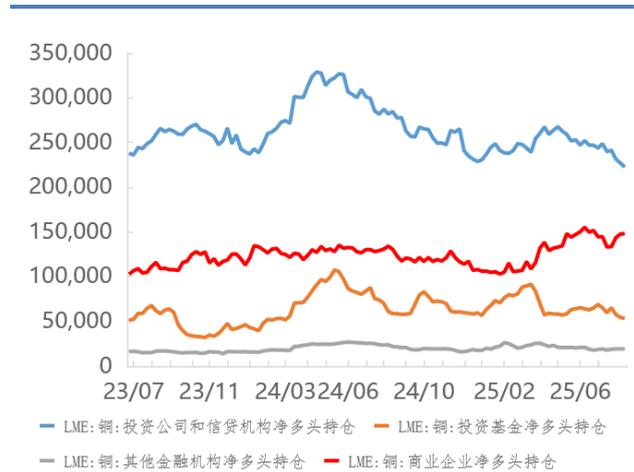
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



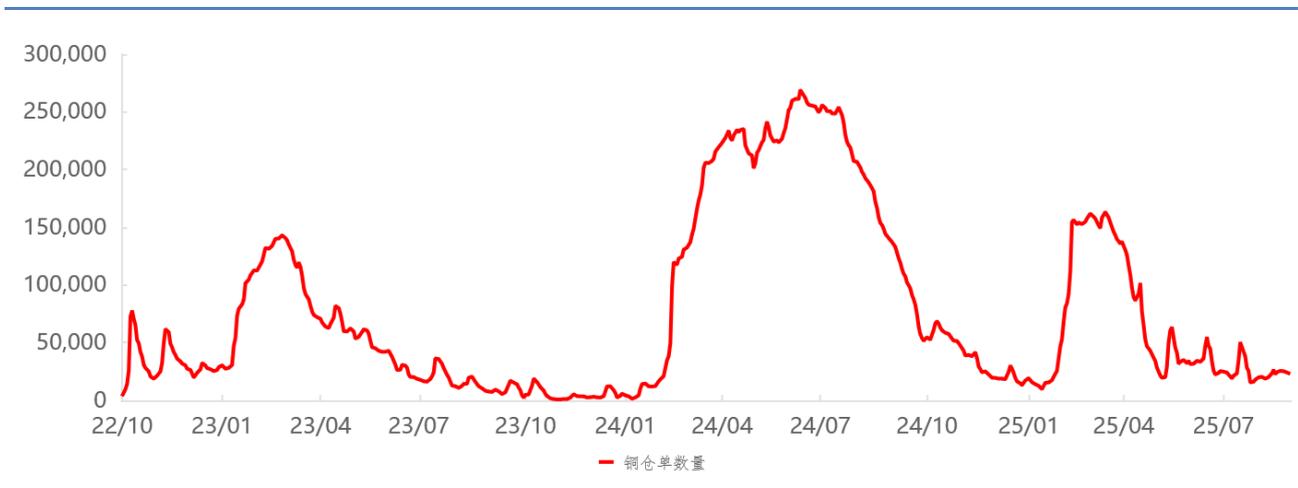
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



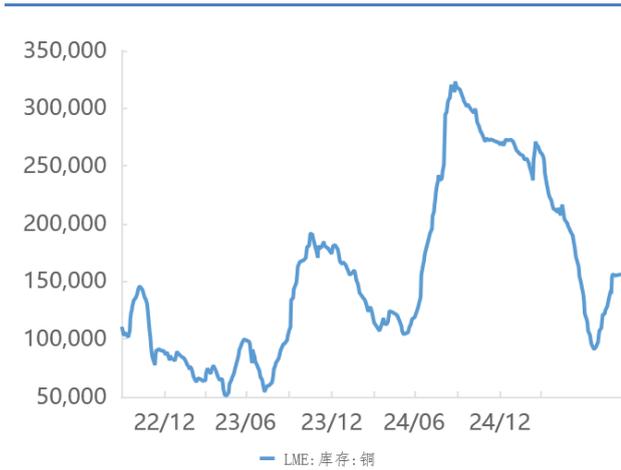
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



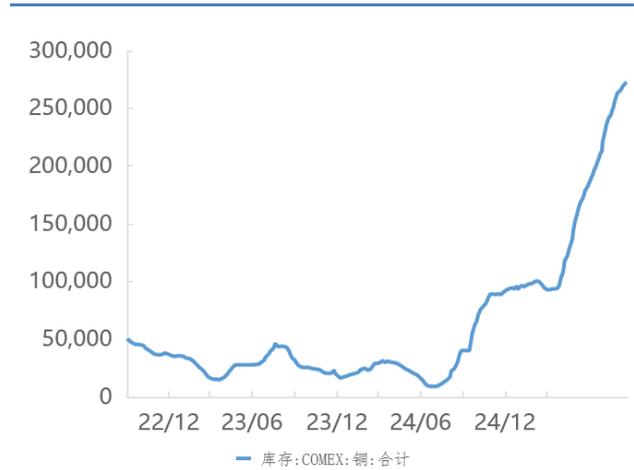
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



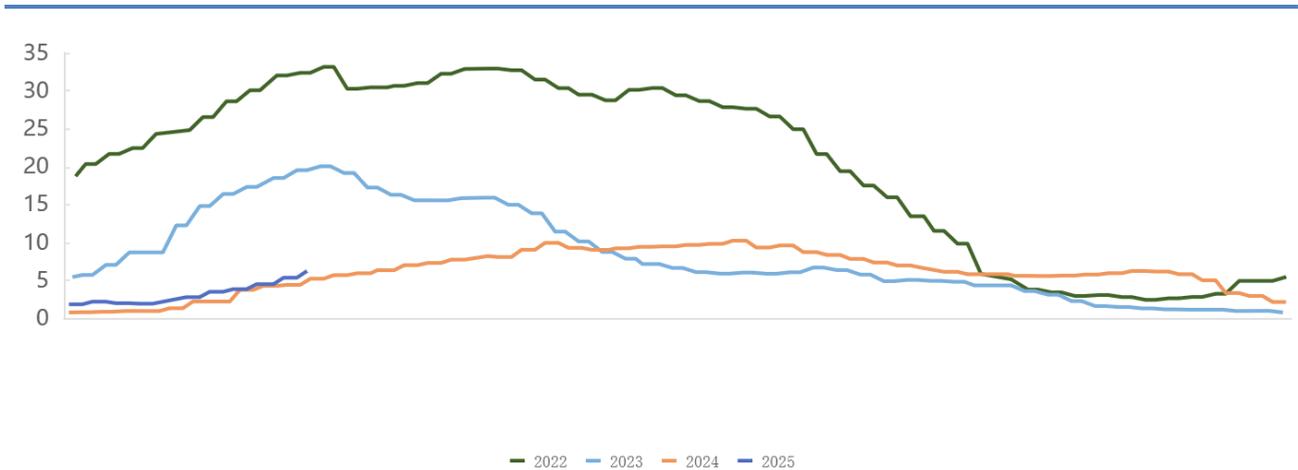
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

嗯，用户给的任务是要分析铜期货市场的日度数据，然后按照特定结构输出市场总结。首先，我需要仔细看看提供的数据和资讯，确保准确抓取关键信息。

首先看市场数据部分。主力合约和基差的变化需要留意。根据表格，SHFE的价格从79450降到79360，降了0.11%，所以可以说小幅回落。基差方面，现货升贴水中，升水铜、平水铜和湿法铜的升水都在下降，特别是湿法铜降了50%。这可能说明现货市场需求疲软，基差走弱。而LME的基差为贴水78.38美元，不过数据中没有日期，可能需要结合资讯里的库存变化。

接下来是持仓和成交。LME库存连续下降，上周减少830吨，降幅3.5%。这可能支撑价格，但国内SHFE库存也减少到15.5万吨，但预计本周会回升。成交方面，价格波动可能影响成交量，但目前的数据表格没有直接提到持仓量和成交量的变化，可能需要参考资讯中的部分，比如铜价高位导致下游采购减少，可能成交量收缩？

然后是产业链供需。供给端，Codelco恢复El Teniente铜矿的部分矿区生产，增加供应。但国内如兴业银锡的铜产量减少，部分抵消了。进口到货减少，但国产补充，总供应小幅增加。需求端，空调内销增长14.3%，但出口下降，且铜价高位抑制需求，精铜杆企业库存下降，但终端订单减弱，特别是线缆企业反馈接单放缓。库存端，国内主流库存减少到12.3万吨，但预计本周回升，因进口到货增加和需求转弱。

价格走势判断要考虑宏观因素。原油上涨可能带动铜价，但美元反弹压制。美联储的发言可能影响美元走势，美元走强的话铜价承压。综合来看，铜价可能高位震荡，受供应增加和需求疲软影响，但库存下降支撑，价格在78500-80500元区间。

需要验证资讯中的关键点，比如库存预计回升是否会影响看涨情绪？不过数据里库存减少，但资讯预计会回升。同时，美元反弹和高铜价对需求的压制。注意逻辑不要矛盾，比如供应增加但库存减少，可能因为短期到货减少，但之后会恢复，所以本周库存可能回升，可能对价格产生压力。

要确保每个部分按照用户给的框架，不要用序号，用项目符号。避免使用其他公司的观点，只引用数据和资讯中的信息。语言要简洁，数据引用要准确，比如SMM库存数据的时间是8月25日，变化量是环比减少0.87万吨等。

最后检查是否有遗漏，比如LME的价格和库存变化是否影响国际市场？用户提到的铜价受原油和美元的影响，这属于宏观因素。综合所有因素，高位震荡，区间预测需要合理，基于当前价格水平和影响因素。