

宏观情绪有所降温，铜价短期面临高位回调

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铜价从8月21日的79450元/吨小幅回落至8月27日的79330元/吨，近一周维持窄幅震荡格局。升贴水结构分化，升水铜升水从8月26日的165元/吨大幅走高至230元/吨，现货端高品质铜资源趋紧；平水铜及湿法铜升水维持低位，普通铜供应相对稳定。LME铜(0-3)贴水扩大至-84.82美元/吨，海外隐性库存压力仍存。

持仓与成交:

LME铜库存连续四周下降，8月27日库存降至21287吨，较前周减少10.4%，去库速度加快；SHFE库存微增1100吨至156100吨，国内累库压力有限。持仓方面，LME铜持仓量增至26.88万手，多空博弈加剧，但美元指数高位震荡抑制短期投机情绪。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

再生铜政策调整预期引发冶炼厂提前储备冷料，粗铜加工费承压预示9月原料供应可能趋紧；Aurubis与Troilus Gold签订7.5万吨/年铜精矿长单，远期原料端布局对冲政策风险。但当前好铜进口货源仍偏紧，湿法铜流通稀少，支撑现货升水。

需求端:

下游消费呈现结构分化：电力/长单提货需求稳定，但零单采购受铜价高位抑制明显。SMM监测显示上海地区采购情绪指数仅3.16/5，高价铜对建筑/家电等领域需求形成负反馈。美国小额包裹进口征税新规或进一步压制电子消费品出口订单。

库存端:

LME库存加速去化至近三年低位，国内社库压力可控。但进口资源补充受限和仓单区域性流出强化短期现货偏紧格局。

市场小结

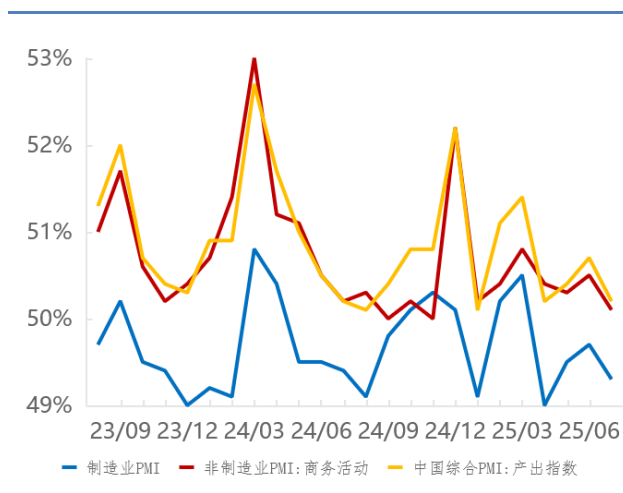
供给端冷料备库加剧现货紧张，LME持续去库提供底部支撑，但美元高位徘徊及贸易摩擦升温抑制风险偏好，铜价上行空间受限。后续的进一步突破则需要宏观层面上进一步发力，近期重点关注美联储议息会议前的美国通胀与就业数据以及最终的降息决议。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-08-27	2025-08-26	2025-08-21	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,670	79,780	79,490	-110	-0.14%		元/吨
	升水铜	230	165	180	65	39.39%		元/吨
	平水铜	100	95	100	5	5.26%		元/吨
	湿法铜	15	15	30	0	0.00%		元/吨
	LME (0-3)	-89	-85	-	-4	-4.55%		美元/吨
价格	SHFE	79,330	79,360	79,450	-30	-0.04%		元/吨
	LME	9,774	9,847	-	-73	-0.74%		美元/吨
库存	LME	21,287	22,917	23,747	-1,630	-7.11%		吨
	SHFE	156,100	155,000	-	1,100	0.71%		吨
	COMEX	273,767	272,105	272,500	1,662	0.61%		短吨

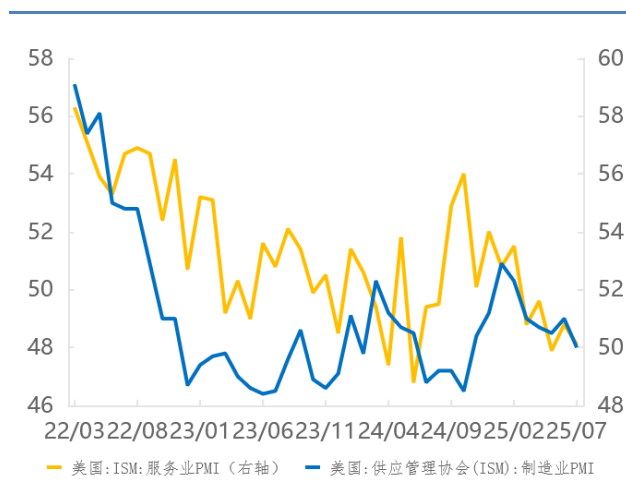
三、产业链数据图表

图1：中国PMI



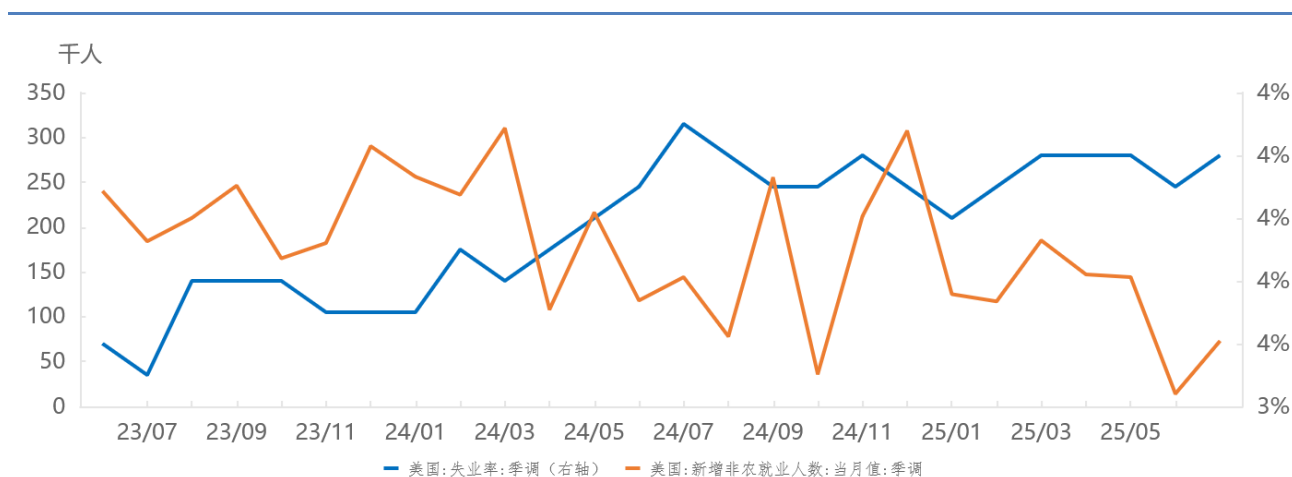
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



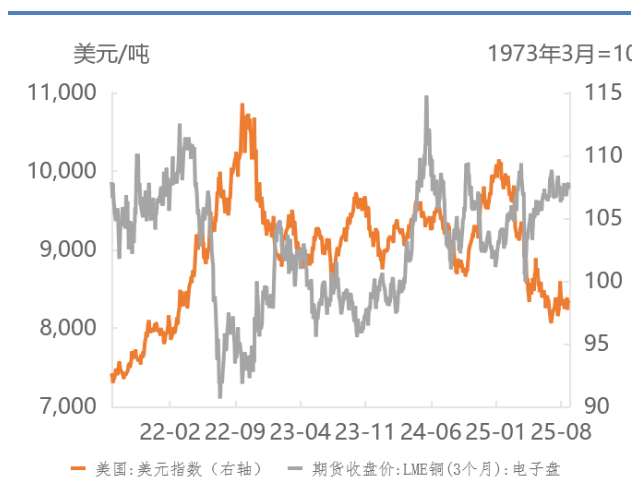
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



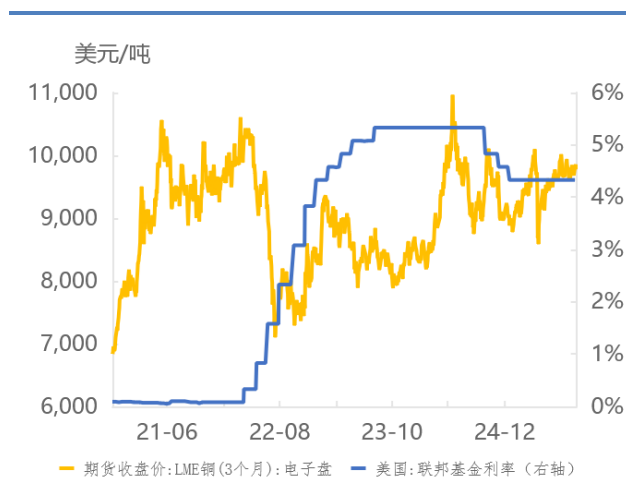
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



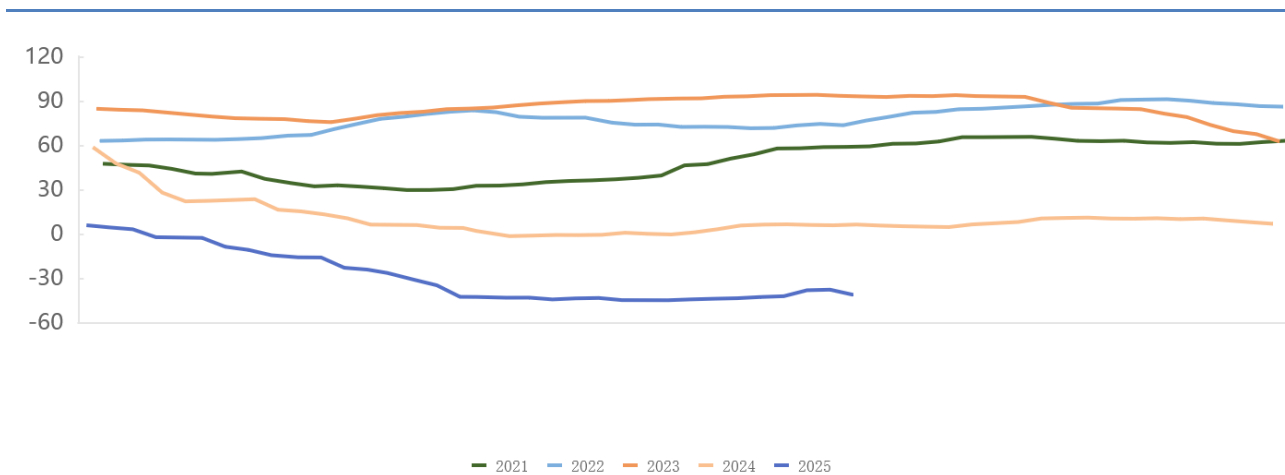
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



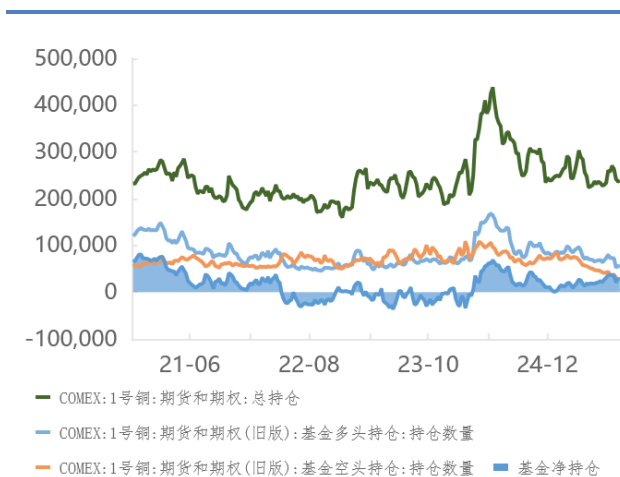
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



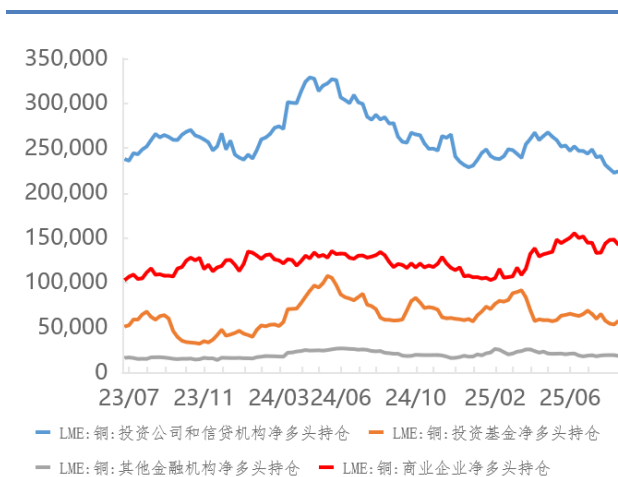
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



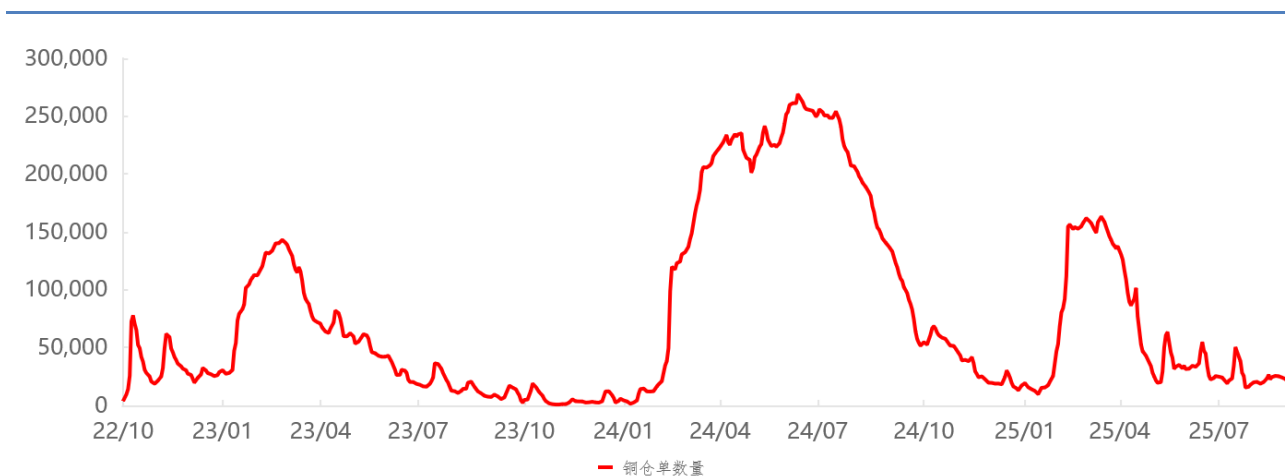
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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的请求，分析铜期货市场的数据和资讯，并按照指定的结构输出。首先，用户提供的数据表格和资讯较多，我需要先仔细梳理这些信息。

先看数据部分，注意到时间都是2025年，这可能是未来数据或者测试数据，但不管怎样，按照数据的变化来分析。例如，现货价格SMM: 1#铜在8月27日有小幅下跌，升水铜升水明显增加，而平水铜和湿法铜变化不大。LME库存连续下降，SHFE库存有所增加。LME铜价和SHFE铜价都有小幅波动，但整体趋势不明显。

接下来是资讯部分，有几个关键点：再生铜政策变动可能影响电解铜冶炼厂的冷料供应，导致粗铜和阳极板加工费下跌。SHFE仓单在广东和江苏地区流出，上海库存稳定。LME的铜库存持续减少，可能反映供应紧张。宏观方面，美国关税政策和美联储人事变动引发市场担忧，美元指数有回落，但保持高位，这可能对铜价形成压力。基本面来看，好铜货源略有补充，但湿法铜稀少，现货供应偏紧，而消费端因高铜价导致采购情绪受抑。

现在要分部分处理：首先是市场数据变动分析。主力合约方面，SHFE价格小幅下跌，基差方面，升水铜升水走强，可能显示现货供应紧张。持仓与成交方面，LME持仓增加，但SHFE库存增加，成交可能因价格波动而收缩。

然后是产业链供需和库存分析。供给端，冶炼厂因政策变动备库，粗铜加工费下降，可能影响未来供应。Aurubis的协议增加供应，但具体量需看时间。需求端，下游采购刚需为主，高铜价抑制消费，但电力、建筑等领域可能仍有需求。库存端，LME库存持续下降，显示去库，但SHFE库存微增，可能区域性的差异。

价格走势判断方面，宏观因素如关税和美联储的不确定性对铜价施压，而供应端的紧张和库存下降可能支撑价格。预计未来震荡，区间可能在78500-80000元/吨左右。

需要确保各部分内容逻辑清晰，数据引用正确，避免行业其他机构的观点，并符合结构和用语要求。