供给扰动叠加宏观向好，铜价仍旧维持区间内上行

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：

8月13日沪铜主力合约SHFE上涨0.46%至79340元/吨，LME铜价同步走高至9840美元/吨，延续近日反弹趋势。基差方面，现货升水结构分化明显：升水铜维持240元/吨稳定，平水铜升水回落5元至165元/吨，而湿法铜升水从10元快速拉涨至30元，反映出低端货源结构性紧张。LME 0-3月贴水扩大至-87.14美元/吨。

持仓与成交：

LME铜库存8月13日大幅减少13.29%至22800吨，同时持仓量减少992手至265814手，部分空头离场推动价格反弹。国内SHFE库存微增0.56%至155,875吨，但沪铜08合约持仓持续缩减，临近交割下市场流动性边际收窄。

产业链供需及库存变化分析

供给端：

短期干扰加剧，秘鲁总统选举可能冲击Las Bambas铜矿运营，叠加智利埃尔特尼恩特铜矿坍塌事故区域仍有部分停产，矿端扰动支撑价格。冶炼端，南美电解铜7月长单货源正集中到港，但8月装船量预计收缩，进口货源短期补充但中期或趋紧。此外，再生铜杆企业因税收政策不确定性或于9月暂停生产，可能削弱废铜供应。

需求端：

下游仍以刚需为主：家电出口疲弱延续，6月中国家用空调出口同比下滑25.6%，拖累铜管消费。但电力、新能源领域结构性支撑仍存，如广西加速再生金属产业链布局或拉动铜材需求。日内铜价波动中小幅刺激逢低补货，但整体成交未明显放量。

库存端：

全球显性库存分化：LME大幅去库与COMEX增至265889短吨形成对比，反映海外需求转弱下的库存转移。国内SHFE库存小幅累积，但现货升水坚挺暗示现货流通仍偏紧，交割前月仓单压力有限。

市场小结

未来1-2周铜市场或延续区间内震荡上行。供给端南美矿干扰及再生铜政策风险发酵，抵消进口短期放量压力；需求端空调出口疲软压制上方空间，但电网投资韧性及降息预期提供支撑；宏观情绪上，美国7月CPI强化9月降息预期，美元走弱与风险偏好回升继续利多铜价。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-08-13	2025-08-12	2025-08-07	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM:1#铜	79,510	79,190	79,190	320	0.40%		元/吨
	升水铜	240	240	230	0	0.00%		元/吨
	平水铜	165	170	110	-5	-2.94%		元/吨
	湿法铜	30	25	10	5	20.00%		元/吨
	LME(0-3)	-79	-87	-82	8	9.11%		美元/吨
价格	SHFE	79,340	78,980	79,020	360	0.46%		元/吨
	LME	9,777	9,840	9,727	-63	-0.64%		美元/吨
库存	LME	22,800	26,296	23,275	-3,496	-13.29%		吨
	SHFE	155,875	155,000	155,700	875	0.56%		吨
	COMEX	266,795	265,889	265,196	906	0.34%		短吨

三、产业动态及解读

1、08月13日：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，秘鲁将于四月举行的总统选举可能会导致公司旗舰项目拉斯班巴斯（LasBambas）铜矿出现运营干扰。

2、08月13日：【SMM电解铜进口市场】近期现货市场出现大量南美品牌电解铜报盘，8月下旬听闻大量CCC-P、SPCC-ILO、ENM等提单集中到货。据SMM了解此轮到货主要为7月发船至中国的长单货源。目前8月装船9月发运的提单暂未宣货，未闻后续将有大量新增货源自南美发往中国。

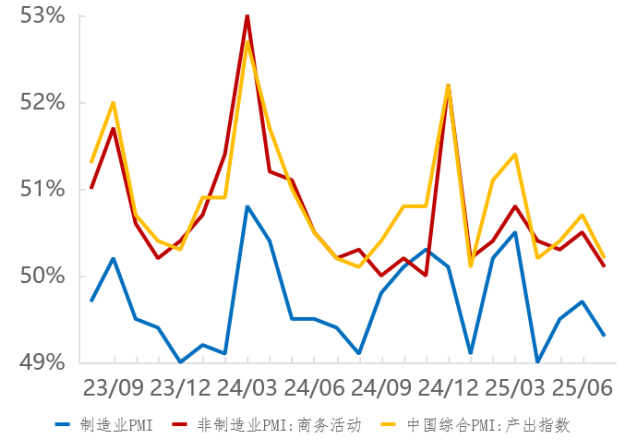
3、08月12日：【SMM再生铜杆快讯】据再生铜杆企业反映，有关招商引资政策或在2025年9月1日起取消，目前尚未有企业接到确切通知，但不少企业担心若企业经营优惠政策停止，则接下来生产需要采购含13%增值税的再生铜原料，因此再生铜杆企业有可能短暂停止生产，待9月1日有关通知能否真正落实，再作生产打算。

4、08月12日：【五鑫铜业完成硫酸出口】8月初，在新疆五鑫铜业有限责任公司（以下简称“五鑫铜业”）制酸车间外，满载硫酸的车辆缓缓驶离，出口哈萨克斯坦。硫酸出口业务的开展，为五鑫铜业开辟了新的利润增长点。依托43.7万吨/年的制酸产能，该公司充分发挥口岸区位优势，成功打通“冶炼—硫酸—出口”全链条。

5、08月12日：【SMM铜快讯】因坍塌事故暂停运营一周多时间后，世界最大的地下铜矿——智利埃尔特尼恩特（ElTeniente）铜矿重启部分井下作业以及加工活动。智利国家铜业公司（Codelco）称，在周末重启了八个矿业和劳工部门认为安全的井下区域的运营，同时也重启冶炼作业。由于调查的进行，坍塌事故点附近的四个区域将继续关闭。

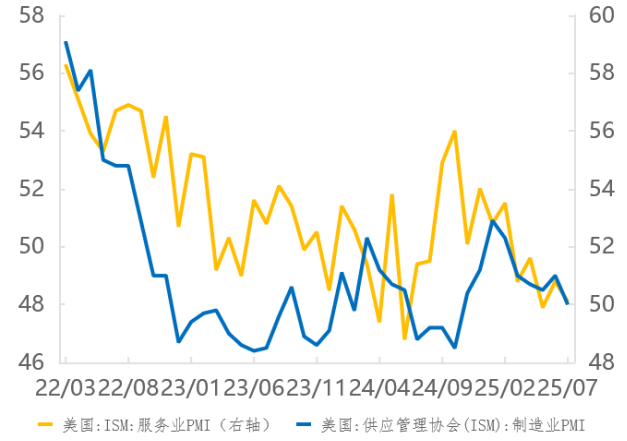
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



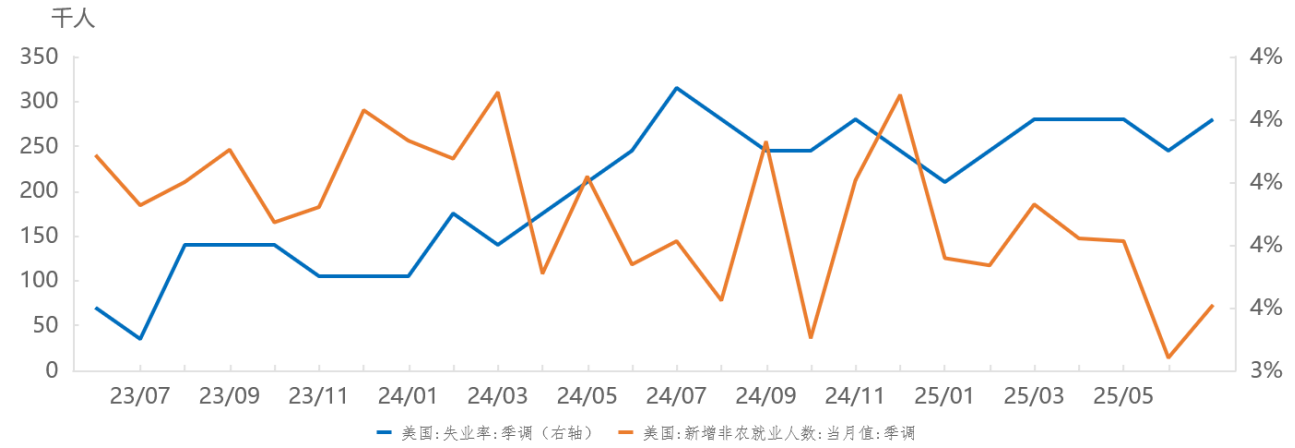
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



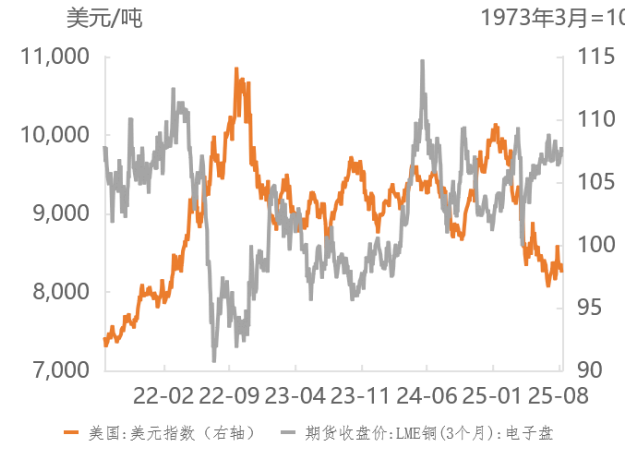
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



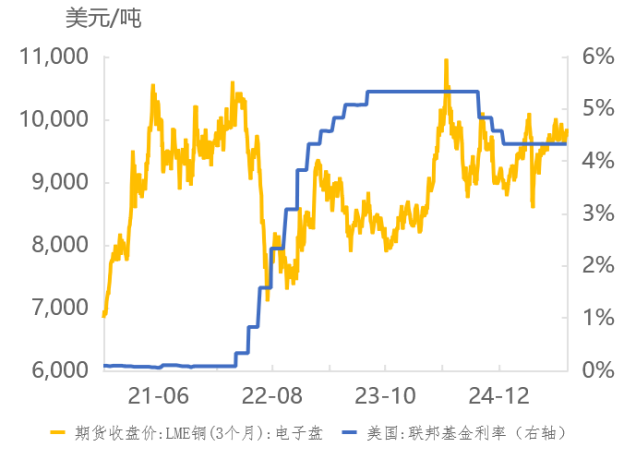
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



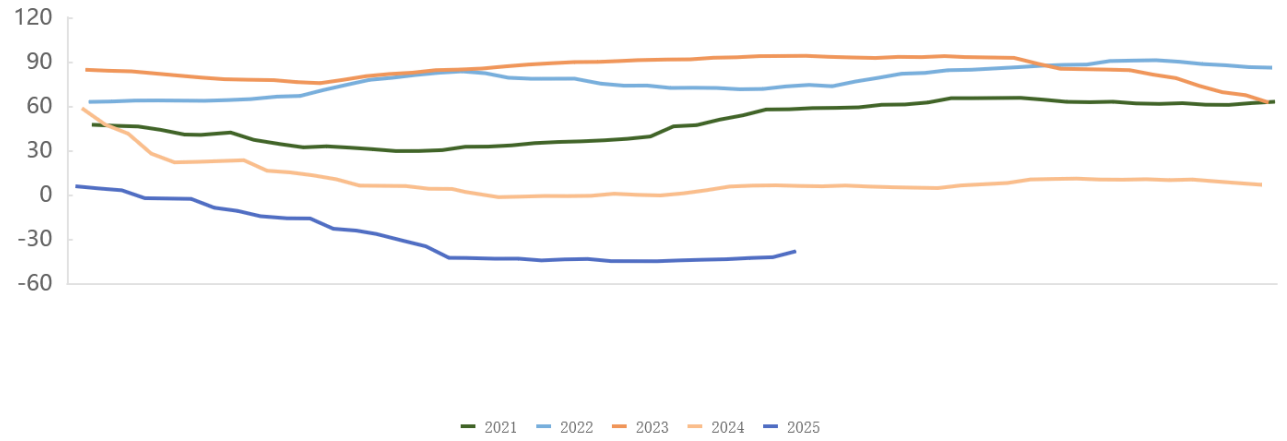
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



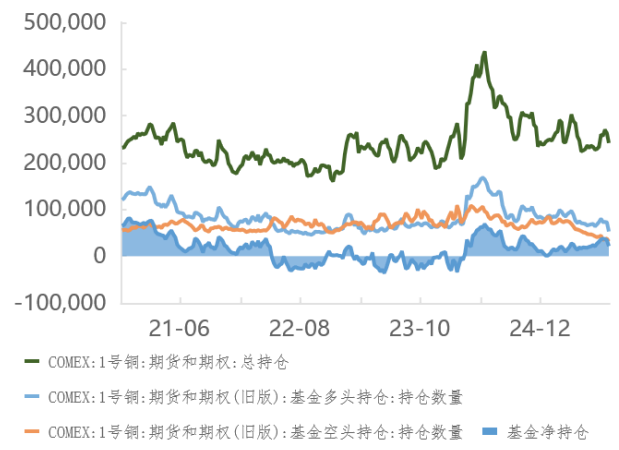
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6：TC加工费（美元/吨）



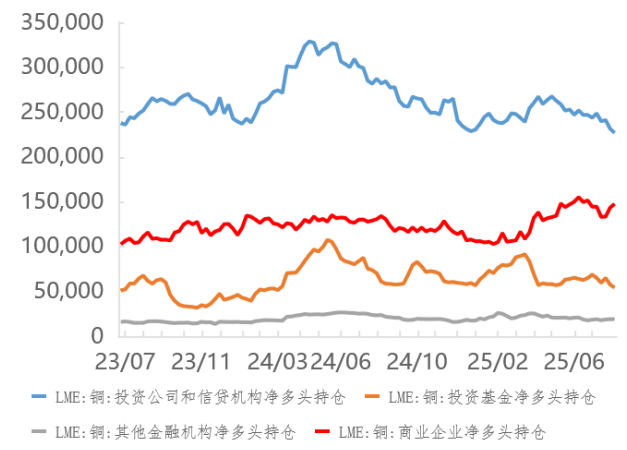
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图7：CFTC铜持仓情况



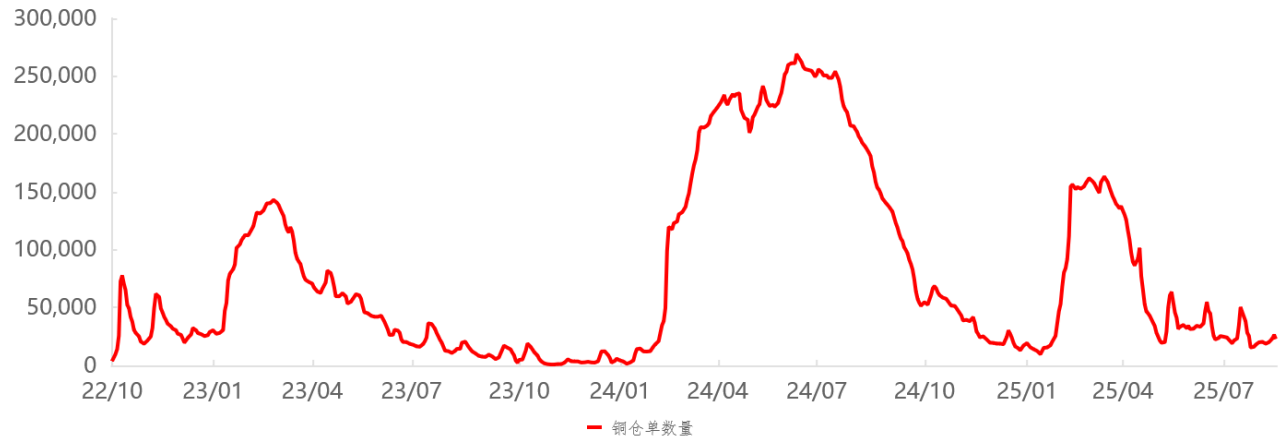
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图8：LME铜各类净多持仓分析



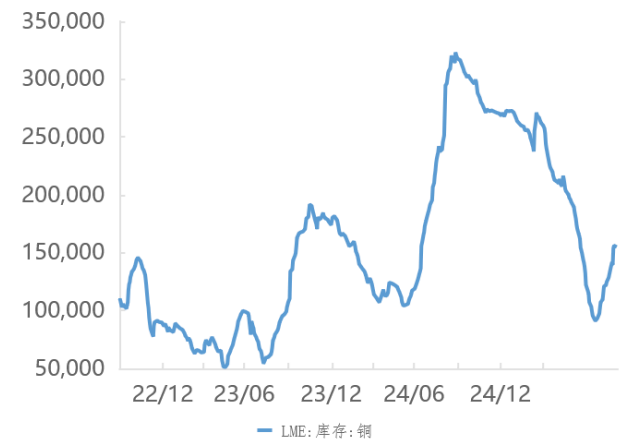
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图9：沪铜仓单量(吨)



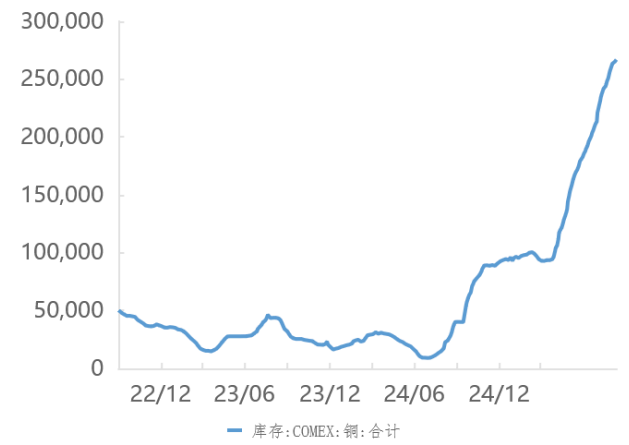
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图10：LME铜库存变化(吨)



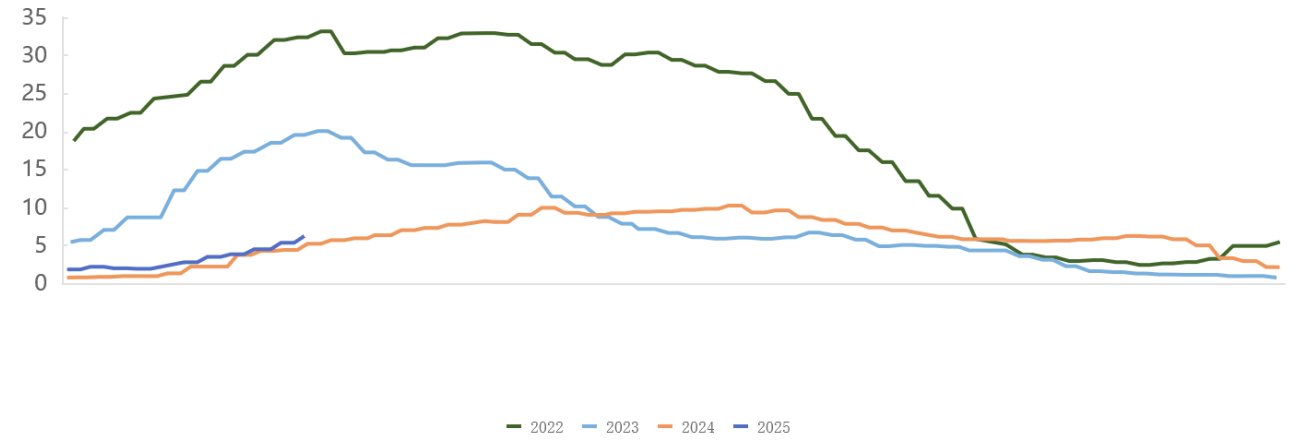
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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任。

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提供的关于铜期货市场的数据和资讯，并按照他们的要求生成一份分析报告。首先，我需要仔细阅读数据和资讯，理解每个部分的内容，然后根据用户提供的结构和要求来组织分析。

首先看数据部分，用户给的是表格，里面包括了不同日期的现货价格、升贴水、库存以及LME和SHFE的价格变化等。例如，SHFE的价格在8月13日为79340元/吨，比前一天上涨了360元，涨幅0.46%。LME的价格则是9840美元/吨，比8月7日的9726.5美元有所上涨。库存方面，LME库存减少了3496吨，变化率-13.29%，而SHFE库存增加了875吨，变化率0.56%。升贴水方面，平水铜和湿法铜的升水有变化，特别是湿法铜升水从10元涨到30元，增加了20%。现货升水铜维持稳定，而平水铜则下降了5元。

接下来是资讯部分，共有多个新闻条目。例如，秘鲁的总统选举可能影响Las Bambas铜矿的运营，导致供应干扰。另外，SMM电解铜进口市场有大量南美品牌电解铜到货，可能是之前的订单，但后续可能不会有大量新增货源。再生铜杆企业担心政策变化可能影响生产，导致暂时停产。智利的El Teniente铜矿在事故后重启部分作业，但部分区域仍关闭。还有关于硫酸出口、空调出口下滑、美联储降息预期等宏观和产业消息。

接下来需要按照用户给定的结构，分三个部分：市场数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断。

第一部分是铜期货市场数据变动分析，分为主力合约与基差、持仓与成交。要使用用户提供的词汇，如“小幅回落/走高”等。这里需要注意，主力合约的价格变化应该从数据中的SHFE和LME价格变化来看。SHFE从78980涨到79340，LME从9726.5涨到9840，都属于上扬。基差方面，现货升贴水的变化，比如升水铜维持不变，平水铜下降，湿法铜升水扩大，LME的贴水从-81.65变为-87.14，显示基差走弱。持仓方面，LME持仓减少992手，而SHFE库存增加，但用户的表格中库存变化是SHFE增加875吨，可能关联到持仓量的变化。

然后是产业链分析，需要从供给、需求和库存三个方面。供给端，秘鲁选举可能带来干扰，智利矿部分恢复但仍有区域关闭，这可能影响供应。同时，南美的电解铜到货可能缓解供应压力，但后续可能减少。还有再生铜的政策风险可能影响供应。冶炼方面，五鑫铜业出口硫酸，可能有更多的产能释放。需求端，空调出口下滑，再生铜杆可能暂停生产，但总体下游刚需采购。库存方面，LME库存大幅下降，SHFE小幅增加，COMEX也增加，显示全球库存表现不一。

价格走势判断，需要综合以上因素。美国CPI数据导致降息预期加强，可能提振铜价。供给方面的担忧（秘鲁选举、矿山事故）和需求端空调出口下滑的利空因素交织。再生铜可能停产也可能影响需求。库存减少对价格有支撑。预计铜价可能高位震荡，因为供应风险与需求疲软并存，但宏观情绪利多。

现在，需要确保每个部分的数据和资讯都被正确引用，日期也要注明，比如8月12日或13日的新闻。例如，秘鲁的选举资讯是8月13日的，智利矿重启是8月12日的。数据部分的变化要对应日期，比如LME库存从26296降至22800，是在8月13日的变化。

在写作时要避免使用序号，保持自然衔接。需要检查是否有行业其他公司的观点被引用，用户不允许，因此只能基于提供的资讯和数据。比如，提到的SMM的数据和资讯可以引用，但不要提其他期货公司的观点。

最后，价格区间判断要结合支撑和压力位，可能根据数据中的价格走势如SHFE在78400到79510之间，LME在9670到9840附近。综合考虑可能给出LME价格在9750-9950美元，SHFE在79000-80500元之间的区间波动。

需要注意的是，资讯里有重复内容，比如秘鲁选举和电解铜进口资讯重复，可能需要合并处理。避免冗余，同时确保信息准确。

总结：数据部分需要简明，分析部分需要结合供需和库存，最后的价格判断要基于三个驱动因素：供给变化、需求变化、宏观情绪。同时用一句话总结区间。