

供给扰动对冲需求分化，铜市场延续高位区间波动

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铜主力合约价格小幅回落至79020元/吨,较前一日下跌0.08%,周内维持震荡偏弱趋势。升水铜升水回落至210元/吨,平水铜和湿法铜升水分别跌至150元/吨和15元/吨,现货供应紧张边际缓解。LME铜(0-3)贴水扩大至-88.75美元/吨,海外现货需求偏弱。

持仓与成交:

LME铜持仓量增加828手至268577手,伴随价格震荡行情下,多空博弈升温。SHFE铜库存微降50吨至155800吨,但整体仍处高位,去库节奏缓慢;LME铜库存持续累库至24560吨,供应宽松压力隐现。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

赞比亚Q2铜产量环比下降约4%,主因矿山事故及酸液泄漏导致生产中断,全年100万吨产量目标或受冲击。国内再生铜供应扰动加剧,政策调整下部分青铜带企业原料采购缩减,同时阳极板企业开工率降至59.49%。不过,江西新建20万吨再生电解铜项目将提升中长期供给潜力。

需求端:

AI驱动的高端铜箔(HVLP)需求爆发,支撑铜消费结构性亮点;但传统领域疲软:铜线缆企业依赖国网订单,成品库存环比降1.61%,漆包线行业新增订单降3.18%,家电出口非洲虽增长17.2%,但终端购买力和低渗透率仍制约用铜需求释放。

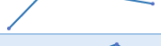
库存端:

全球显性库存压力分化:LME库存连增两周至24560吨,海外宽松格局延续;SHFE库存微降至155800吨,国内去库动能不足。

市场小结

未来一周铜市场料维持**高位震荡**格局。**供给端**扰动支撑价格,赞比亚Q2减产及再生铜政策扰动加剧供应端不确定性;**需求端**分化压制上行,传统消费疲软抵消AI铜箔需求增量,宏观面美元走强抑制风险偏好;同时**库存压力**边际积累,LME累库趋势及国内去库缓慢限制价格弹性。需密切跟踪再生铜政策落地及宏观情绪变化。

二、产业链价格监测

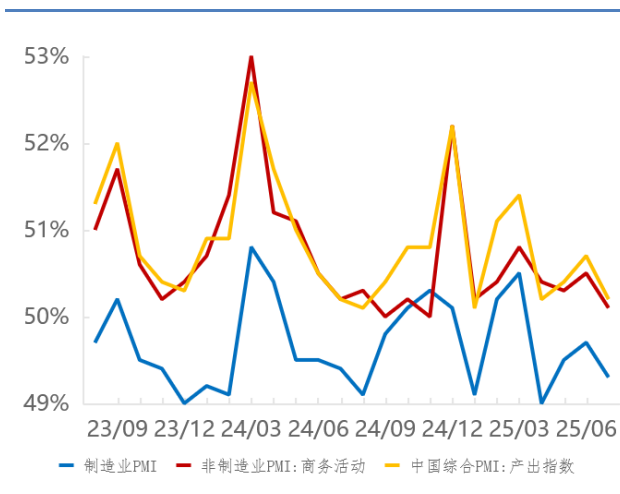
	数据指标	2025-08-15	2025-08-14	2025-08-11	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,300	79,600	79,510	-300	-0.38%		元/吨
	升水铜	210	260	240	-50	-19.23%		元/吨
	平水铜	150	160	165	-10	-6.25%		元/吨
	湿法铜	15	45	30	-30	-66.67%		元/吨
	LME (0-3)	-	-89	-79	-	-		美元/吨
价格	SHFE	79,020	79,080	79,340	-60	-0.08%		元/吨
	LME	-	9,777	9,777	-	-		美元/吨
库存	LME	24,560	24,434	22,800	126	0.52%		吨
	SHFE	155,800	155,850	155,875	-50	-0.03%		吨
	COMEX	-	266,804	266,795	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 1、08月15日：【SMM铜快讯】据SMM了解，今年来由于AI相关领域订单迎来爆发式增长，对于HVLP铜箔（极低轮廓铜箔）的需求显著增加，多家铜箔企业订单饱满。不过HVLP铜箔的生产存在较高技术壁垒，当前国内仍对进口有依赖。
- 2、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%。
- 3、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。
- 4、08月15日：8月14日，江西和凡环保科技有限公司年产20万吨再生电解铜项目环评拟受理公示，公示期为2025年08月14日-2025年08月27日（10个工作日）。江西和立环保科技有限公司（原江西金汇铜业有限公司）根据自身发展规划，拟在江西铅山县工业园区投资197660.65万元将现有“江西金汇铜业有限公司年产10万吨再生电解铜技术改造项目”中进行整体搬迁升级，建设江西和凡环保科技有限公司年产20万吨再生电解铜项目。项目位于江西铅山县工业园区。项目建设内容包括新建厂房和有关公用设施，通过购置设备，配置新生产线，利用危废铜泥、各品位废杂铜及自产各类废物为原料，通过侧吹熔池熔炼、富氧熔炼、底吹炉吹炼、阳极精炼、电解生产20万t/a再生电解铜。
- 5、08月14日：【SMM铜快讯】多家企业表示涉及招商引资的各类违规财政返还、补贴等存量政策将面临废止，当前再生铜原料紧张采购困难，国内阳极板供应量趋于减少。本周SMM废产阳极板企业开工率为59.49%，环比下降2.35%。

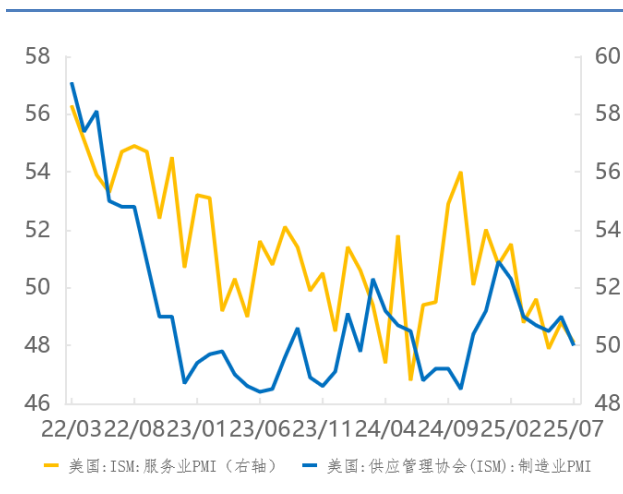
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



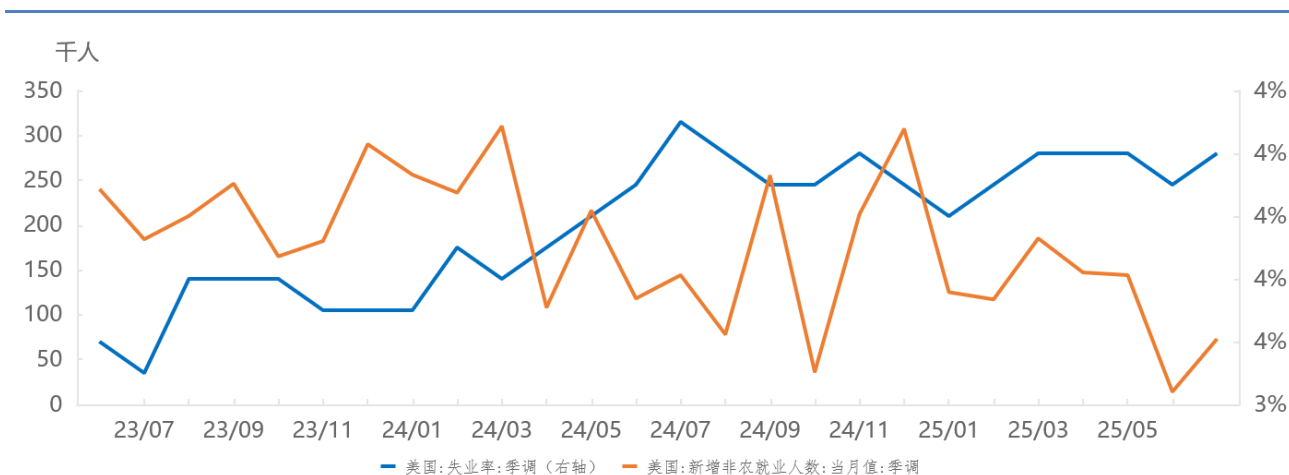
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



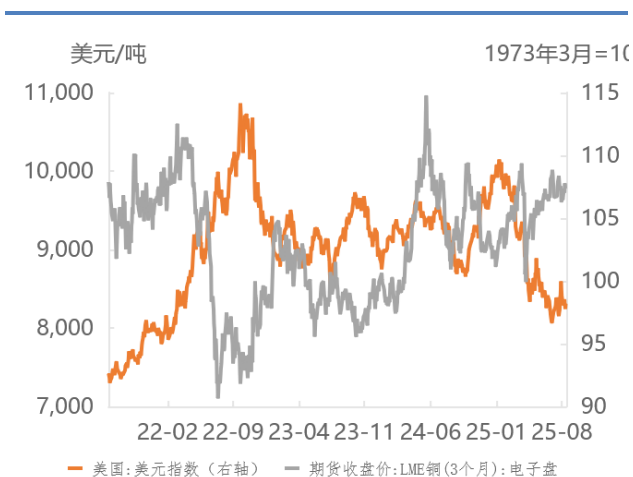
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



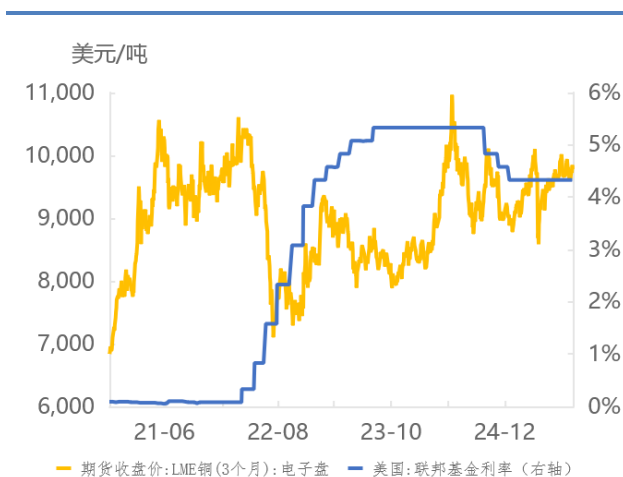
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



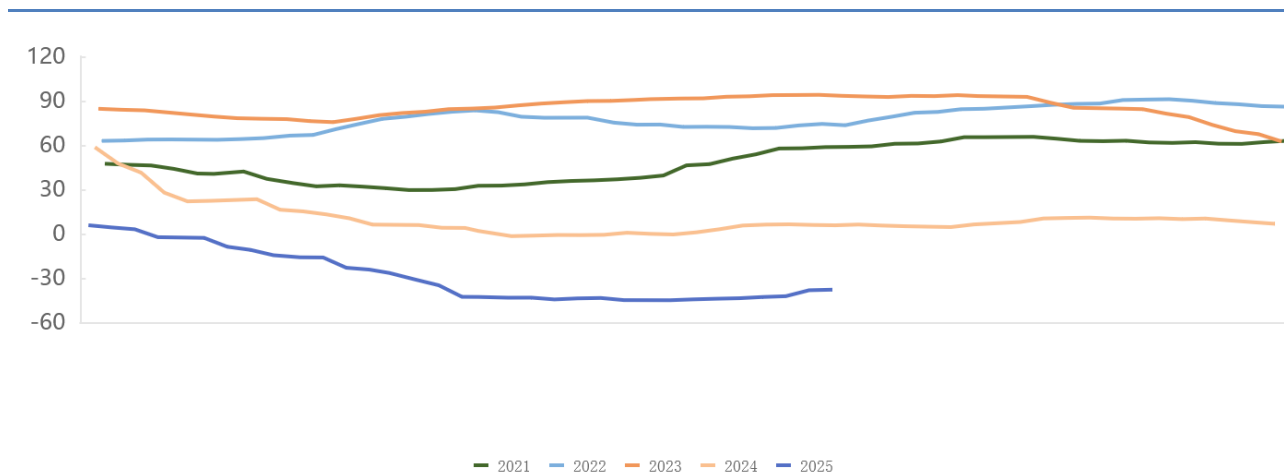
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



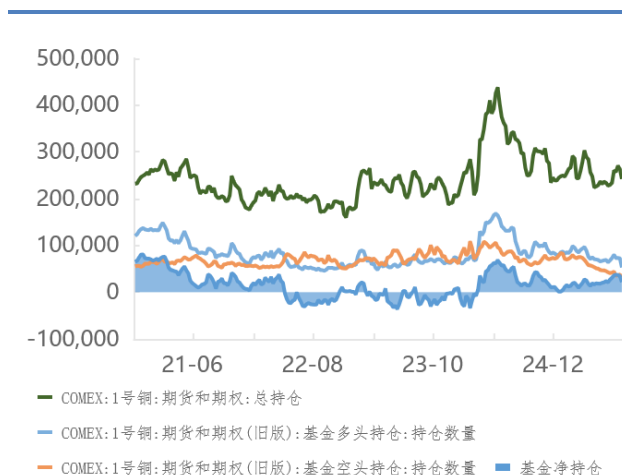
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



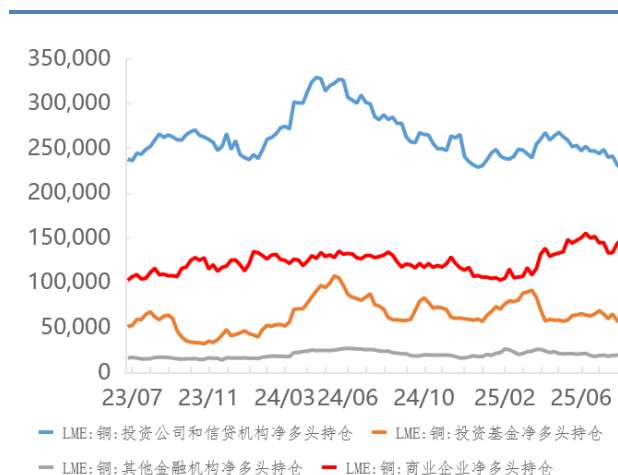
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



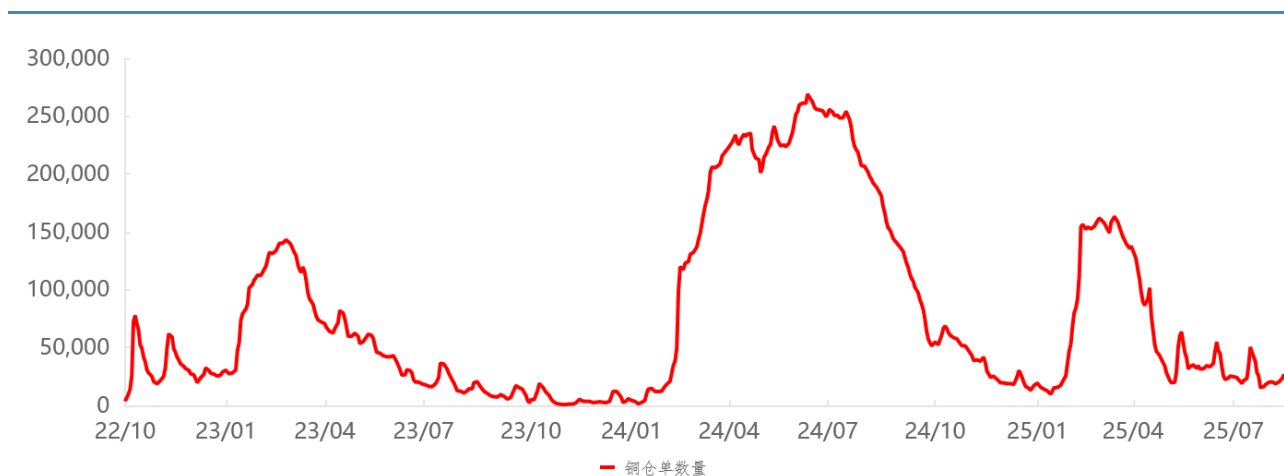
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



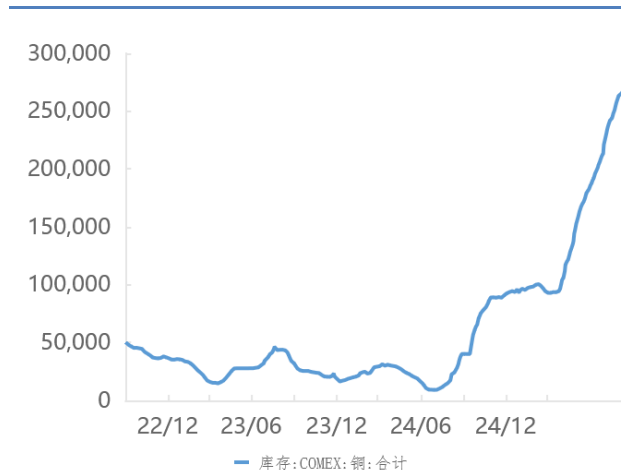
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在需要处理用户提供的关于铜期货市场的数据和资讯，并按照指定的结构进行分析。首先，我得仔细阅读用户的问题，确保完全理解任务要求。用户希望生成一份日度市场总结，包含三个部分：数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断。

首先看数据部分。表格里有很多指标，比如现货价格、升贴水、LME和SHFE的价格和库存变化。需要整理这些数据，分析主力合约和基差变化，以及持仓和成交情况。例如，SHFE主力合约价格从79340元/吨小幅回落到79020元/吨，跌幅0.08%。现货升贴水方面，升水铜和平水铜的升水分别下降，而LME库存增加，SHFE库存微降。这些数据需要用简洁的语言描述，注意使用用户提供的术语，如“小幅回落”、“基差走弱”等。

接下来是资讯部分。多条资讯涉及供给端和需求端的变化。比如，赞比亚铜产量不及预期，再生铜行业政策调整影响供应，而AI领域带动铜箔需求。需求端方面，线缆和家电企业的情况有好有坏，部分订单增加，但整体仍显疲软。库存方面，LME库存增加而SHFE库存略降，这可能反映供需状况。需要将这些信息归纳到供给、需求和库存三个端，确保引用资讯时注明日期。

然后是价格走势判断。需要结合前面的分析和宏观因素，比如美国PPI数据影响美元，美联储政策预期，以及地缘政治事件（特朗普与普京会晤）。可能得出高位震荡的结论，原因是供给扰动、需求分化和宏观压制。

需要注意的是，不能引用其他期货公司的观点，避免使用序号和表情符号，语言要简洁。检查是否有矛盾的数据或资讯，确保分析的逻辑性和准确性。

现在开始分部分处理：

1. 数据变动分析：

- 主力合约与基差：SHFE价格略降，基差走弱，尤其是升水铜和平水铜的升水减少，湿法铜贴水扩大。
- 持仓与成交：LME持仓增加，可能显示多空博弈，SHFE库存微降，但COMEX变动不大。

2. 产业链分析：

- 供给端：赞比亚产量下降，再生铜政策影响，但江西新项目可能增加未来供应。
- 需求端：AI铜箔需求强劲，但线缆、家电等传统领域疲软，漆包线开工率下降。
- 库存端：LME库存持续增加，SHFE小幅去库，整体库存压力存在。

3. 价格走势判断：预计高位震荡，因供给扰动支撑价格，需求分化，宏观美元压制。

需要确保各部分内容连贯，用词准确，并引用正确的数据日期，如8月15日赞比亚产量问题。检查所有数据是否匹配时间点，避免错误引用。

可能遇到的难点是如何将复杂的资讯简洁地分类到各个部分，特别是再生铜政策对青铜带企业的影响属于供给端。家电出口增长属于需求端，但资讯中提到非洲市场的挑战如电力、铜供应，这可能同时涉及需求和供给，需明确归类。

最后检查格式是否正确，避免使用任何markdown以外的符号，确保每部分用词符合用户提供的示例。例如，“小幅回落”、“基差走弱”等术语的使用是否恰当。