

临近交割但近月升水或仍走扩 价格易涨难跌

市场要闻与重要数据

期货行情:

2026-08-11, 沪铜主力合约开于 107850元/吨, 收于 107950元/吨, 较前一交易日收盘0.09%, 昨日夜盘沪铜主力合约开于 108,200元/吨, 收于 108,000 元/吨, 较昨日午后收盘上涨0.04%。

现货情况:

据 SMM 讯, 昨日早盘沪期铜 2608 合约冲高回落再度回升, 开盘 108220 元 / 吨, 短时上行至 108500-108650 元 / 吨区间, 短暂下探 108370 元 / 吨企稳后再度冲高至 108730 元 / 吨, 收盘 108620 元 / 吨。隔月 Back 价差 300-360 元 / 吨, 当月进口亏损 1560-1720 元 / 吨。上海电解铜购销情绪环比改善, 持货商持续下调报价, 平水铜报价逐步走低, 好铜货源紧缺, 非注册铜贴水幅度较大。临近交割, Back 价差或将继续走扩, 抬升持货商移仓成本, 现货出货意愿提升压制当月升水。铜价高位之下下游仅刚需拿货, 高价货源接受度偏弱, 叠加低价货源冲击, 预计今日沪铜现货对 2608 合约报价重心继续下移, 大概率转为贴水。

重要资讯汇总:

地缘方面, 美东时间11日周二, 新华社援引伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔的表态称, 在伊方条件满足前霍尔木兹海峡不会开放。据央视, 伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊称, 美国必须接受伊方条件换取霍尔木兹海峡开放。而巴基斯坦国防部长阿西夫表示, 美国与伊朗已接近达成“某种安排”, 局势再次朝着有利于达成和平安排或协议的方向发展。伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔表示, 在伊朗条件得到满足之前, 霍尔木兹海峡不会开放。卡塔尔外交部发言人表示, 阿曼与伊朗之间的谈判目前已进入“高级阶段”, 收到来自两国积极反馈, 谈判处于关键时刻。现阶段不确定性仍强, 叠加美国CPI数据即将出炉, 市场等待谈判以及通胀数据指引。

矿端方面, 外电8月10日消息, 日本住友金属矿业公布2026年铜精矿加工精炼费TC/RC谈判结果, 达成每吨10美元以上、每磅10美分以上, 水平高于国内部分冶炼厂签约价格。当前全球冶炼产能扩张快于铜矿开采供给, TC/RC持续承压, 智利安托法加斯塔与中国冶炼厂敲定2026年TC/RC为0美元/0美分, 充分体现矿端紧缺格局。住友高管三宅泰弘称, 日本冶炼企业未跟随中国市场基准, 独立谈判拿到两位数区间加工费, 但TC/RC整体仍处在历史低位, 经营环境依旧严峻。受铜溢价走高、日元走弱抬升库存估值影响, 住友下调冶炼业务全年利润预期。另外, 日本泛太平洋铜业PPC拟以每吨330美元创纪录溢价对内销售精炼铜, 住友也达成相近溢价。公司表示原料供应充足, 后续将推进采购来源多元化, 加大稀土回收业务布局。

冶炼及进口方面, 上海金属网08月11日讯, 据外媒报道, 印尼铜出口正面临延误, 原因是超大型矿山Grasberg的配套冶炼厂在周末因锅炉泄漏而停产。知情人士表示, Gresik冶炼厂的铜买家已被告知, 该厂将在未来数周暂停运营, 以进行评估和维修。此次停产正值全球铜市场供应趋紧之际。随着大量铜流向美国, 以及近期运往中国的货物增加, 伦敦金属交易所 (LME) 期铜已连续五个交易日维持在每吨14000美元上方。位于印尼巴布亚的Grasberg超大型矿山在去年因泥石流影响生产后, 目前已恢复部分运营, 但全面复产可能要到2028年。

消费方面, 铜下游终端整体处于传统消费淡季, 叠加铜价持续冲高至阶段高位, 全行业畏高情绪浓厚, 采购仅维持刚需, 主动补库行为几乎消失。电力线缆板块分化, 电网基建订单保持稳定交付, 新能源储能、新能源车线缆需求具备韧性, 但地产配套线缆、民用家电线缆订单大幅收缩, 终端提货节奏放缓, 线缆企业成品库存环比增加2.1%; 漆包线下游电机、家电行业淡季特征显著, 本周订单量大幅回落 6.86 个百分点, 成品库存天数升至 10.42 天, 库存压力抬升。再生铜下游虽受精废价差带动短期补库, 但终端实体加工订单未同步改善, 再生铜杆开工仍处低位; 铜管、黄铜棒对应五金、水暖、机械行业需求持续走弱, 企业按需少量拿货, 市场成交清淡。宏观层面, 美伊霍尔木兹海峡谈判缓和通胀担忧、美国 ADP 就业偏弱, 宏观情绪对铜价形成支撑, 但高原料成本持续向下游传

导，终端利润持续被压缩。展望下周，终端消费淡季底色难以快速扭转，地产、家电、传统机械等传统行业需求无回暖信号，仅电网、新能源维持刚性需求；高铜价将继续抑制下游批量采购，企业原料备货维持低库存策略，成交仍以零星刚需为主，短期终端消费难出现实质性改善，持续限制铜价上行空间与现货升水修复力度。

库存与仓单方面，LME 仓单较前一交易日变化-3750.00吨至214550吨。SHFE 仓单较前一交易日变化126 吨至23178吨。8 月 10日国内市场电解铜现货库 11.80万吨，较此前一周变化 -0.12万吨。

策略

铜：谨慎偏多

铜价震荡走强，行情呈现明显内外分化格局，利多集中在矿端供给扰动与海外库存错配，利空来自国内累库、淡季消费疲软。宏观上中东地缘缓和压低通胀预期，弱化美联储加息预期，给金属带来流动性支撑；产业端铜矿 TC 持续走弱、智利矿山扩建停工、刚果金严控精矿出口构成长期底部支撑，但国内精炼铜到货增多、下游铜材全线低开工，现货升水快速走弱甚至转贴水，压制沪铜上行空间。周内铜维持高位震荡偏强，预计波动区间在105600元/吨至110000元/吨。

套利：暂缓

期权：卖出看跌

风险

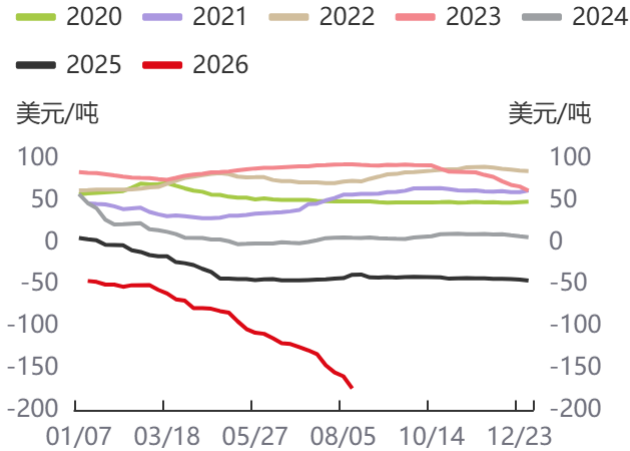
国内需求下降过快 库存大幅累高

海外流动性踩踏风险

图表

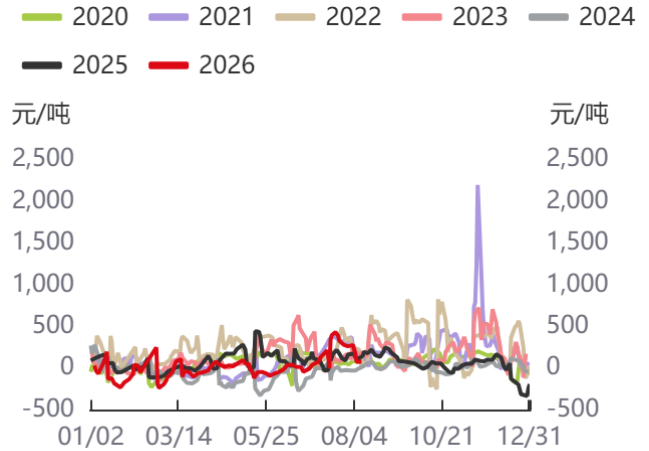
图1：TC价格 单位：美元/吨.....	4
图2：SMM#1铜升贴水报价.....	4
图3：精废价差.....	4
图4：铜品种进口盈亏.....	4
图5：铜主力合约持仓量与成交量.....	4
图6：沪铜期货当月合约与连三合约价差.....	4
图7：LME电解铜库存总计.....	5
图8：SHFE电解铜仓单.....	5
图9：铜国内社会库存（不含保税区）.....	5
图10：国内保税区库存.....	5
表1：铜价格与基差数据.....	5

图1: TC价格 | 单位: 美元/吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图2: SMM#1铜升贴水报价



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图3: 精废价差



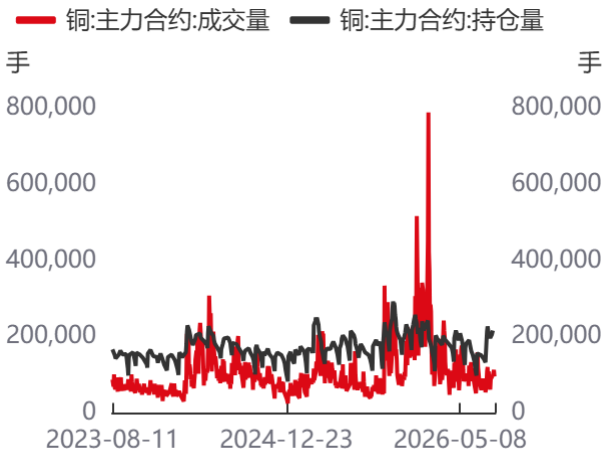
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图4: 铜品种进口盈亏



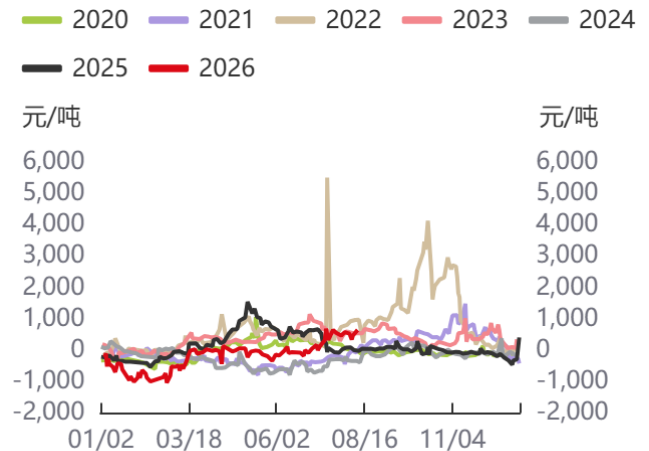
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图5: 铜主力合约持仓量与成交量



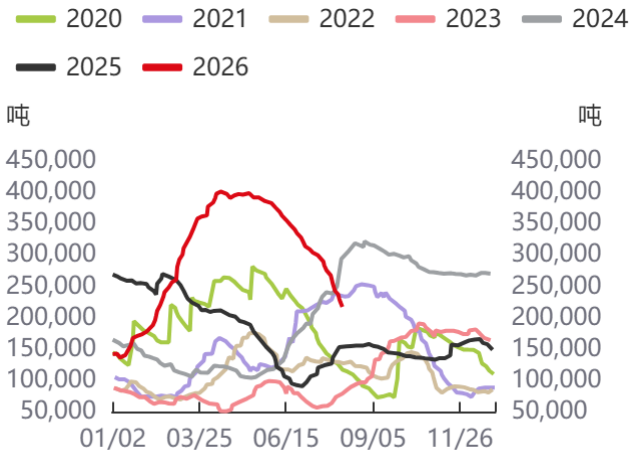
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图6: 沪铜期货当月合约与连三合约价差



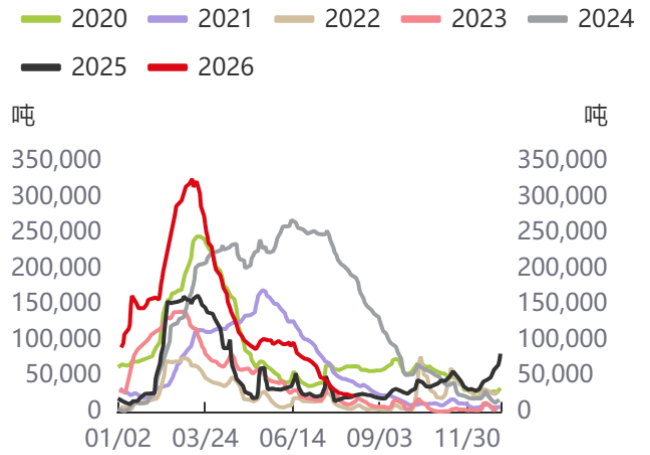
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图7：LME电解铜库存总计



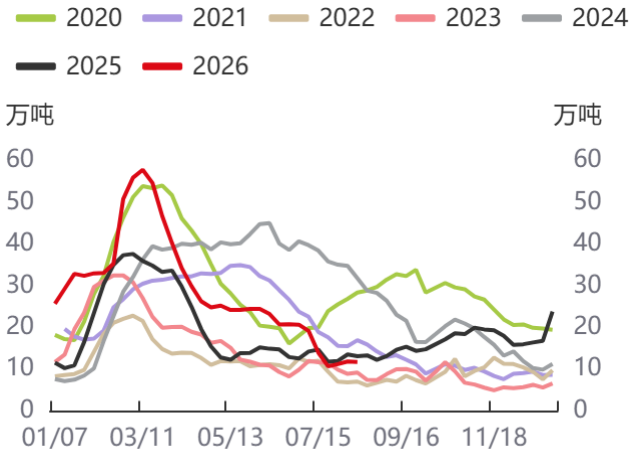
资料来源：SMM，华泰期货研究院

图8：SHFE电解铜仓单



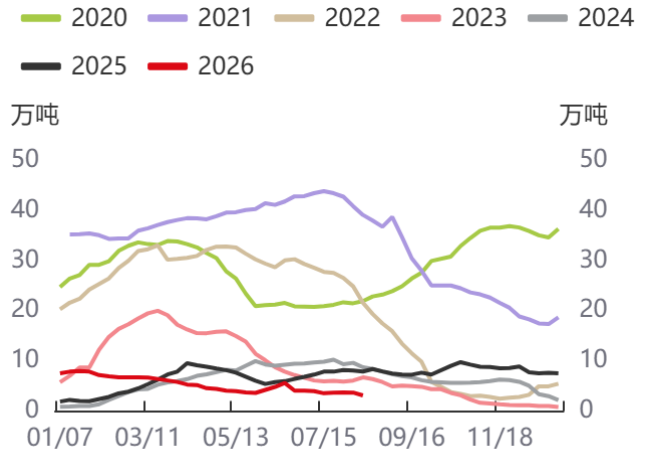
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图9：铜国内社会库存（不含保税区）



资料来源：SMM，华泰期货研究院

图10：国内保税区库存



资料来源：SMM，华泰期货研究院

表1：铜价格与基差数据

项目	今日	昨日	上周	一个月
	2026-08-12	2026-08-11	2026-08-05	2026-07-13

现货(升贴水)	SMM: 1#铜	60	80	230	155
	升水铜	100	105	270	170
	平水铜	30	50	210	140
	湿法铜	-35	5	140	85
	洋山溢价	95	97	105	82
	LME (0-3)	-52	-44	-58	-59

库存	LME	214550	218300	238350	305200
	SHFE	70116		69334	
	COMEX	658503	655749	650736	611513
仓单	SHFE仓单	23178	23052	24907	48410
	LME注销仓单占比	58.04%	58.78%	60.48%	42.77%
套利	CU10-CU08 连三-近月	-690	-660	-500	-90
	CU09-CU08 主力-近月	-350	-300	-150	-20
	CU09/AL09	4.45	4.46	4.48	4.50

	CU09/ZN09	4.21	4.21	4.25	4.17
	进口盈利	-1599	-1087	-784	159
	沪伦比（主力）	7.63	7.64	7.59	7.69

资料来源：SMM，华泰期货研究院

本期分析研究员

**封帆**从业资格号: F03139777
投资咨询号: Z0021579**师橙**从业资格号: F3046665
投资咨询号: Z0014806**陈思捷**从业资格号: F3080232
投资咨询号: Z0016047

联系人

**蔺一杭**

从业资格号: F03149704

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房