

南华期货铜产业周报

—驱动未共振，铜价进入高位调整

南华有色金属研究团队

傅小燕 交易咨询证号：Z0002675

联系邮箱：fxiaoyan@nawaa.com

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026/08/16

第一章 核心矛盾和走势研判

1.1 核心矛盾梳理

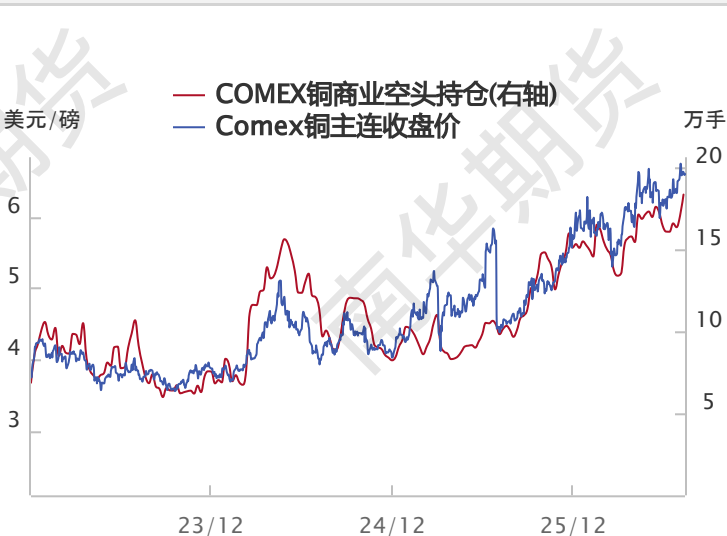
尽管美伊冲突生变数令油价反弹，但美国非农就业以及CPI数据符合预期令9月加息概率下降，资金先入后出，贵金属、锡等品种进入高位震荡休整状态。铜价窄幅震荡，一方面受资金因素影响，但目前还不具备破前高的共振因素，技术面上冲时仍然面临压力；另一方面，8-9月价差扩大令持货商交仓意愿下降，现货流通量增加，现货升水回落。

铜价格与持仓



source: 同花顺,南华研究,wind

COMEX铜商业空头持仓对铜价的指导意义



source: 同花顺,南华研究

投机资金对LME铜价的影响



source: 同花顺,南华研究

*近端交易逻辑（本周）

- 1、中国社会库存小幅累库，现货升水幅度回落，利空近月。
- 2、美伊反复，原油价格反弹，通胀忧虑上行，利空近月。
- 3、美国新增非农就业数据大幅减少，低于预期，9月降息预期减弱，利多远月。

*远端交易预期（2026年长期逻辑）

- 1、美联储政策：“CME观察”数据显示9月加息概率继续减弱。
- 2、美国铜关税进展：6月30日美国商务部长已提交铜市场报告，总统审核决定关税是否实施
- 3、冶炼减产：下半年冶炼企业加工费谈判取得进展。智利矿工安托法加斯塔已与部分中国核心铜冶炼厂达成

2026年年中铜精矿长协谈判，双方首次未沿用传统固定加工费（TC/RC）定价模式，而是采用与现货市场指数挂钩并设有最低保障价格的“备用定价协议”。虽然该矿企对中国出口总量占比较小，但溢出效应可能引发其他矿业公司效仿，若如此，可能压缩国冶炼企业利润，从而影响精炼铜产量。

4、AI需求落地：全球算力基建交付进度与实际用铜量不确定性增加。**8月重点关注：8月26日英伟达财报。**

5、其他

(1) 8.27-8.29 杰克逊霍尔全球央行年会（全年最大宏观窗口）

新任美联储主席沃什首次年会主旨讲话，直接定调9月15日FOMC利率路径；当前美联储偏鹰派委员居多，重点关注三点：1) 对2%通胀目标的容忍度、年内加息/降息信号；2) 对高利率维持时长、缩表节奏表态；3) 对工业需求、大宗商品定价态度。

(2) 美国关键数据（8.26-8.30 集中公布）

7月核心PCE物价指数（美联储核心通胀锚，8.30晚）：高于预期强化鹰派；回落则利多风险资产；每周初请失业金（每周四）：连续走强代表就业降温，降息预期升温；欧元区7月CPI、制造业PMI：欧洲通胀走弱间接压制美元。

1.2 价格及价差的走势研判

【价格走势研判】

沪铜最新价格分位数：99.9%，近一周年化波动率10.22%，高于上周，低于历史波动率17.96%；LME铜最新价格分位数：100%，近一周年化波动率7.87%，高于上周，低于历史波动率20.13%。

***趋势研判：阴极铜当前阶段: 上涨末期-周期高位，注意回调风险；LME铜当前阶段: 上涨末期-周期高位，注意回调风险**

***价格区间：沪铜【104430，110097】，价格重心107264左右；伦铜【13641，14493】，价格重心14067左右。**

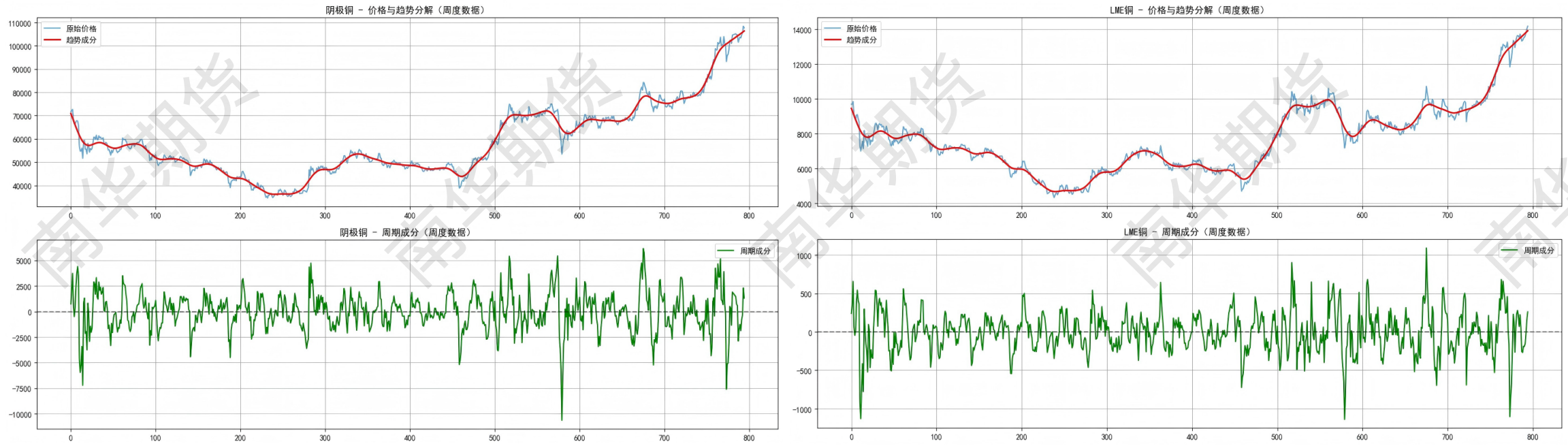
***策略建议：沪铜做多风险收益比0.89%（低风险收益比，谨慎参与），伦铜做多风险收益率0.8%（低风险收益比，谨慎参与）。**

铜价格波动率及价格预判

最新价格	周期	波动重心	价格区间预测	当前波动率	当前波动率历史百分位
107690	1周	107264	104430-110097	9.60%	11.5%
	2周	107227	103233-111220		
	5周	107301	100905-113689		
	10周	107398	98331-116466		

source: 南华研究,同花顺

图：沪铜/伦铜价格趋势及周期性分解



资料来源：博易大师、南华研究

【月差走势研判】

更新数据后测算，连一&连三月差主要波动区间为【-100，230】，当前月差为430，**预计月差扩大概率在45%，缩小概率在55%。**

【基差走势研判】

8月14日，基差在445元/吨，处于历史分位数76.1%，处于历史较高30%区间内。未来1~2周扩大概率在42.8%。

【现货升贴水走势研判】

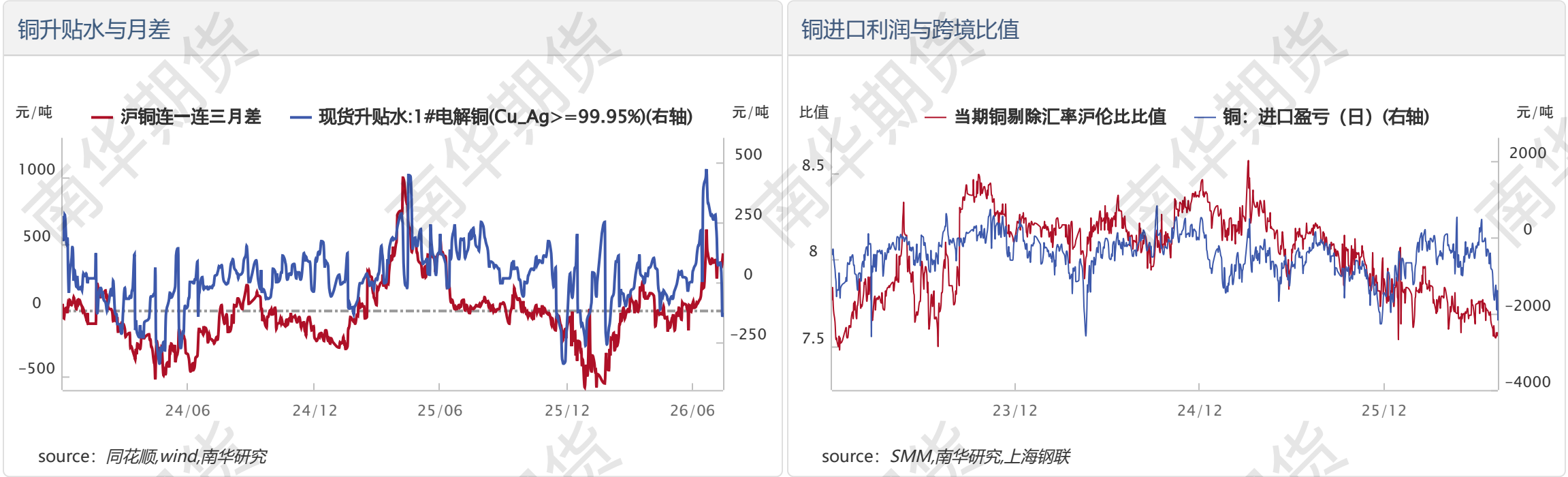
8月14日，现货升贴水在-130元/吨，处于历史分位数6.2%，处于历史最低10%区间内。未来1~2周扩大概率在89.9%。

【盘面利润走势研判】

截止14日数据，当前沪伦比值在7.63，位于25.3%历史分位数。

当前各影响因子状态:

- net_long:当前值: 49102.58, Z-score: 1.42，状态: 显著偏高，近期相关性: 0.554 (强推动比值上涨)
- premium:当前值: 238.74, Z-score: 4.32，状态: 极端偏高，近期相关性: -0.019 (弱推动比值下跌)
- usd_cny:当前值: 6.79, Z-score: -0.27，状态: 正常偏低，近期相关性: 0.950 (强推动比值上涨)
- sh_stock:当前值: 47891.00, Z-score: -0.76，状态: 轻微偏低，近期相关性: -0.305 (中等推动比值下跌)
- lme_stock:当前值: 211535.00, Z-score: 0.34，状态: 正常偏高，近期相关性: -0.789 (强推动比值下跌)



1.3 风险提示

精炼铜关税不及预期

第二章 本周重要信息与下周关键事件

2.1 本周重要信息

【利多信息】

1、美国7月生产者价格指数（PPI）同比增长4.7%，增幅低于预期值4.9%和前值5.5%。美国7月PPI环比持平，预估增长0.2%。美国7月核心PPI同比增长4.2%，增幅低于预期值4.1%和前值4.7%。数据显示，受能源和食品成本进一步下降的推动，美国7月PPI同比增速放缓幅度超过预期。（上海金属网）

【利空信息】

无

【产业链动态】

1、Mysteel调研国内57家电解铜箔生产企业，总涉及产能207.1万吨，数据显示7月国内电解铜箔产量14.58万吨，环比增加1.04%，产能利用率为82.9%，其中电子电路铜箔5.31万吨，锂电铜箔9.27万吨。7月电解铜箔下游旺盛需求支撑铜箔企业维持高开工率。电子电路铜箔受AI领域高端订单持续支撑，企业基本维持满负荷生产。受铜价高位运行及供应偏紧影响，下游备货积极性较高，电子电路铜箔产量稳步抬升。锂电铜箔方面，头部企业订单饱满，主流规格产品产能充分释放。储能电池需求的高速增长成为锂电铜箔需求的重要支撑，动力电池企业排产稳步提升，产量延续增长态势。8月国内电解铜箔市场将延续紧平衡格局，供需两端保持小幅增长。供应方面，据调研企业的生产计划安排，8月国内电解铜箔预计产量14.64万吨，环比增加0.41%，行业整体开工率将维持高位。需求方面，电子电路和新能源需求依旧坚挺，高频高速铜箔和极薄锂电铜箔的紧缺局面短期难以缓解，传统中低端市场需求预计平稳运行。（上海金属网）

2、据Mysteel，8月13日国内市场电解铜现货库存13.00万吨，较6日降0.21万吨，较10日增0.26万吨；上海库存9.21万吨，较6日增0.28万吨，较10日增0.38万吨；广东库存1.54万吨，较6日降0.35万吨，较10日降0.23万吨；江苏库存1.81万吨，较6日降0.18万吨，较10日增0.09万吨。国内电解铜社库有所增加，其中上海、江苏市场贡献主要增幅，广东市场则继续表现去库；整体来看，随着周内铜价高位运行，同时近月Back月差走扩，下游企业采购需求仍相对疲弱，仓库出库量仍较为一般，不过市场到货量亦维持不多，库存因此表现小幅增加。（上海金属网）

3、安泰科跟踪调研数据显示，2026年1-7月，国内23家样本企业（以集团公司为统计口径）累计生产阴极铜744.92万吨，同比增长4.34%，其中7月份产量为104.62万吨，同比减少3.18%，环比减少2.71%。2026年7月国内阴极铜产量环比回落，主要受原料端持续收紧及冶炼厂集中检修双重压制。铜精矿现货TC指数跌破-150美元/吨，冷料供应也极度短缺，在产企业普遍下调产能利用率；叠加7月仍有多家冶炼厂检修，整体产量恢复不及预期。8月份，铜精矿和再生铜短缺使得原料端制约问题持续严峻，虽处于检修期的企业减少，但前期检修的企业复产缓慢，阴极铜产量回升空间有限，预计8月产量为105万吨，环比增长0.36%，同比减少2.83%。（安泰科）

【其他】

- 1、五矿资源披露，2026年上半年铜产量26.65万吨，为2018年以来同期最高水平。分矿山看，Las Bambas铜精矿含铜产量21.02万吨，收入增长65%至33.08亿美元，EBITDA增长72%至22.51亿美元；Kinsevere铜产量增长33%至3.38万吨，EBITDA增长300%至1.22亿美元；Khoemacau铜精矿含铜产量2.21万吨，与去年同期基本持平。公司维持2026年铜产量指引49.3万吨至52.8万吨。（中国金属网）
- 2、智利铜业委员会（Cochilco）将2026年铜均价预测从此前的5.55美元/磅上调至5.95美元/磅（13117美元/吨），理由是全球供应持续受限以及需求表现强劲，同时下调了对智利铜产量的预期。该机构维持2027年铜价预测在5.10美元/磅不变。Cochilco预计，2026年全球铜矿产量将达到2,350万吨，同比仅增长0.2%，因为新增产能难以抵消运营中断、矿石品位下降以及项目爬坡进度延迟带来的影响。Cochilco表示，印尼Freeport-McMoRan旗下Grasberg铜矿恢复缓慢、刚果民主共和国Ivanhoe Mines旗下Kamoa-Kakula项目面临挑战，以及Codelco、Escondida和Spence等矿山产量下滑，预计将继续限制铜精矿供应。随着受干扰矿山恢复生产以及目前处于爬坡阶段的项目提升产量，全球矿山铜产量预计将在2027年增长3.8%，达到约2450万吨。（阿格斯金属）
- 3、智利国家铜业委员会（Cochilco）发布预测，受Codelco及必和必拓（BHP）旗下Escondida与Spence矿山产量疲软拖累，2026年智利铜产量预计下滑2.6%至527万吨。Cochilco表示，2026年产量预期偏弱源于上半年表现格外低迷：Codelco、必和必拓旗下Escondida与Spence矿山产出下降，同时多个运营矿区存在结构性限制。（上海金属网编译）
- 4、秘鲁能源与矿业部发布的数据显示，秘鲁6月铜产量为218,232吨，同比减少4.7%。1-6月累计铜产量为1,362,600吨，同比增加1.9%。（上海金属网）
- 5、安托法加斯塔将2026年铜产量预估由此前的65-70万吨下调至62.5-65.5万吨，主因旗下Los Pelambres铜矿7月因极端降雨停产约五天。公司表示核心设备与基础设施未遭受实质性损毁，但部分管道支架与水资源管控设施需要修复。花旗分析师在报告中表示，公司“稳健的现金流状况”有望抵消产量减少带来的负面影响。（文华财经）

2.2 下周关键事件

上周主要宏观经济指标公布结果与下周主要发布宏观经济指标，如下表。

日期	时间	事件	前值	预测值	公布值
2026-08-09	09:30	中国CPI同比(%)	1	0.8	0.5
2026-08-09	09:30	中国CPI环比(%)	-0.3	0.2	-0.1
2026-08-09	09:30	中国PPI同比(%)	4.1	3.9	3.5
2026-08-10	23:30	美国6个月期国库券拍卖利率(%)	3.855	/	3.83
2026-08-11	18:00	美国NFIB小型企业信心指数	97.4	97.5	99.8
2026-08-11	22:00	美国成屋销售年化环比(%)	-1.4	/	-1.7
2026-08-12	20:30	美国CPI环比(%)	-0.4	0.1	0.1
2026-08-12	20:30	美国核心CPI环比(%)	0	0.2	0.2
2026-08-12	20:30	美国未季调CPI同比(%)	3.5	3.4	3.4
2026-08-12	20:30	美国未季调CPI环比(%)	-0.35	/	-0.01
2026-08-12	20:30	美国未季调核心CPI同比(%)	2.6	2.5	2.5
2026-08-13	17:00	中国M2货币供应同比(%)	5.5	4.9	4.7
2026-08-13	17:00	中国社会融资规模(人民币十亿元)	-0.1	0.2	0
2026-08-13	17:00	中国新增人民币贷款(人民币)	20万	20.2万	20.9万
2026-08-13	17:00	中国人民币贷款余额同比(%)	4.7	4.2	4.2
2026-08-13	20:30	美国PPI同比(%)	0.4	0.3	0.2
2026-08-13	20:30	美国PPI环比(%)	3.71	/	3.665
2026-08-13	20:30	美国初请失业金人数	3.002万亿	/	2.947万亿
2026-08-13	20:30	美国核心PPI同比(%)	8	7.9	7.7
2026-08-13	20:30	美国核心PPI环比(%)	33,600亿	12,000亿	14,100亿
2026-08-13	23:30	美国8周期国库券拍卖利率(%)	16,100亿	-500亿	-3,400亿
2026-08-14	04:30	美国联邦储备银行准备金余额	5.3	5.3	5.1
2026-08-14	17:00	欧元区GDP当季环比(%)	0	0.4	0.4
2026-08-14	17:00	欧元区季调后GDP同比(%)	0.5	1	1
2026-08-14	20:30	美国核心零售销售环比(%)	-0.2	0.2	-0.3
2026-08-14	20:30	美国零售销售同比(%)	6.75	/	5.01
2026-08-14	20:30	美国零售销售环比(%)	0.2	0.1	-0.6
2026-08-14	22:00	美国密歇根大学1年期通胀率预期(%)	4.2	/	4.3
2026-08-17	10:00	中国城镇固定资产投资累计同比(%)	-5.7	-6	?
2026-08-17	10:00	中国规模以上工业增加值同比(%)	5.3	4.8	?
2026-08-17	10:00	中国规模以上工业增加值累计同比(%)	5.4	/	?
2026-08-17	10:00	中国社会消费品零售总额同比(%)	1	1.6	?
2026-08-17	10:00	中国失业率	5	/	?
2026-08-17	23:30	美国6个月期国库券拍卖利率(%)	3.83	/	?
2026-08-18	21:15	美国工业产出同比(%)	1.14	/	?
2026-08-18	21:15	美国工业产出环比(%)	0.1	0.3	?
2026-08-19	17:00	欧元区CPI同比(%)	2.9	2.9	?
2026-08-19	17:00	欧元区CPI环比(%)	-0.1	2.8	?
2026-08-19	17:00	欧元区核心CPI环比(%)	0	0	?
2026-08-19	17:00	欧元区未季调核心CPI同比(%)	2.5	2.5	?
2026-08-20	09:00	中国央行贷款市场报价利率5年期(LPR)	3.5	/	?
2026-08-20	09:15	中国央行贷款市场报价利率1年期(LPR)	3	/	?
2026-08-20	20:30	美国初请失业金人数	20.9万	/	?
2026-08-20	23:30	美国8周期国库券拍卖利率(%)	3.665	/	?
2026-08-21	04:30	美国联邦储备银行准备金余额	2.947万亿	/	?

资料来源：同花顺、南华研究

...

第三章 盘面价量与资金解读

内外盘期铜价量跟踪（周）

	指标	单位	最新值	2026-08-13	2026-08-12	2026-08-11	2026-08-10	2026-08-07	周度变化
价	沪铜主力	元/吨	107690	107410	108390	107950	107850	108400	-0.65%
	沪铜10月	元/吨	107460	107200	108210	107770	107660	108260	-0.74%
	沪铜9月	元/吨	107690	107410	108390	107950	107850	108400	-0.65%
	9月-10月月差	元/吨	230	210	180	180	190	140	90
	LME铜价	美元/吨	14172.5	14135.5	14109.5	14153	14120	14022	1.07%

量	Comex铜价	美分/磅	671	658.95	660.8	662.85	663.55	658.5	1.90%
	内外比值: 沪伦比	/	7.62	7.61	7.66	7.65	7.69	7.62	0
	LME/COMEX铜价差:连三合约:10:15价	美元/吨	/	186.89	235.63	/	/	/	/
	上海有色电解铜价格	元/吨	108085	108110	108530	108615	107945	108420	-0.31%
	基差	元/吨	395	700	140	665	95	20	375
	保税区洋山铜溢价	美元/吨	100	101	103	105	107	107	-7
	铜进口利润	元/吨	-2168.30	-1397.23	-1904.87	-1618.15	-1255.6	-1649.77	-518.53
	LME铜升贴水	美元/吨	416.29	245.64	162.25	195.31	174.23	114.59	301.7
	美元兑人民币	/	6.79	6.79	6.79	6.79	6.79	6.79	0.0%
	沪铜加权交易量	手	141960	190440	131806	169123	185448	206564	-31.28%
	沪铜加权持仓量	手	570328	578247	592036	585548	570328	587149	-2.86%
	投机度	/	24.89%	32.93%	22.3%	28.88%	32.52%	35.18%	-10.29%
	9月合约前20期货公司净多持仓	手	4047	1888	742	204	-194	1098	2949
	10月合约前20期货公司净多持仓	手	-5028	-3231	-1512	-885	1377	1936	-6964
	LME投机基金净多持仓	手	49102.58	/	/	/	/	40724.88	20.57%
	沪铜期货仓单	吨	33676	27208	24131	23178	23052	22977	46.56%
	LME铜注册仓单	吨	94875	92175	90975	90025	89975	92900	2.1%
	LME铜注销仓单	吨	110100	115550	121150	124525	128325	130075	-15.4%
	Comex铜库存	短吨	735470	733653	731232	728159	725875	722839	1.75%
	Comex铜注册库存	短吨	447816	447354	461500	460669	459933	458779	-2.39%
	Comex铜注册库存占比	%	60.89%	60.98%	63.11%	63.26%	63.36%	63.47%	-2.58%
	Comex铜互换交易商套利持仓	张	9131	/	/	/	/	8837	3.33%
	Comex铜资管机构套利持仓	张	35300	/	/	/	/	39610	-10.88%
	Comex铜其他交易商套利头寸	张	33366	/	/	/	/	30870	8.09%
	Comex铜商业净多头持仓	张	-91246	/	/	/	/	-86169	5.89%

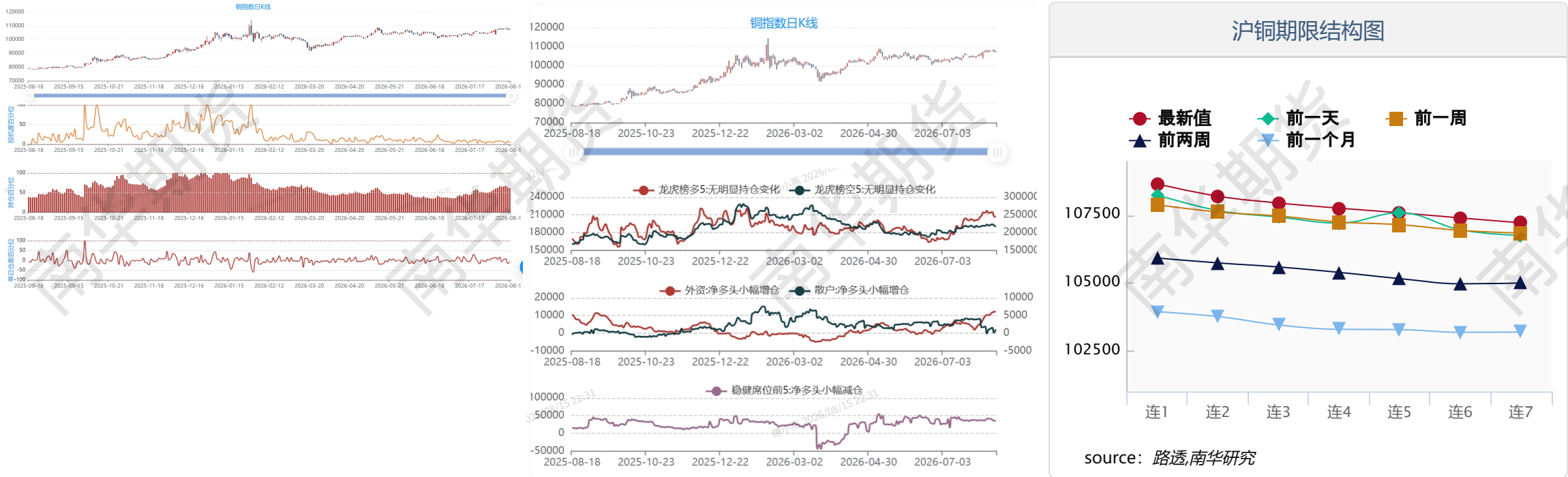
source：同花顺,南华研究,上海钢联,SMM

3.1 内盘解读

当周有色板块名义资金先回升后回落。其中散户净多持仓维持低位波动；外资净多持仓大幅回升；稳健持仓前5席位净多头高位回落；龙虎榜前5多头席位大幅回升，前5空头席位也小幅回落。

具体数据去看，周内沪铜加权指数交易量环比减少31.28%；铜加权指数持仓量环比减少2.86%。**市场投机度回落至低位。**

沪铜主力合约价格位于107834附近上下波动，波动区间在【107130，108740】。周五夜盘反弹收于108200元/吨，周内减仓9856手，周内涨0.07%，振幅1.5%。

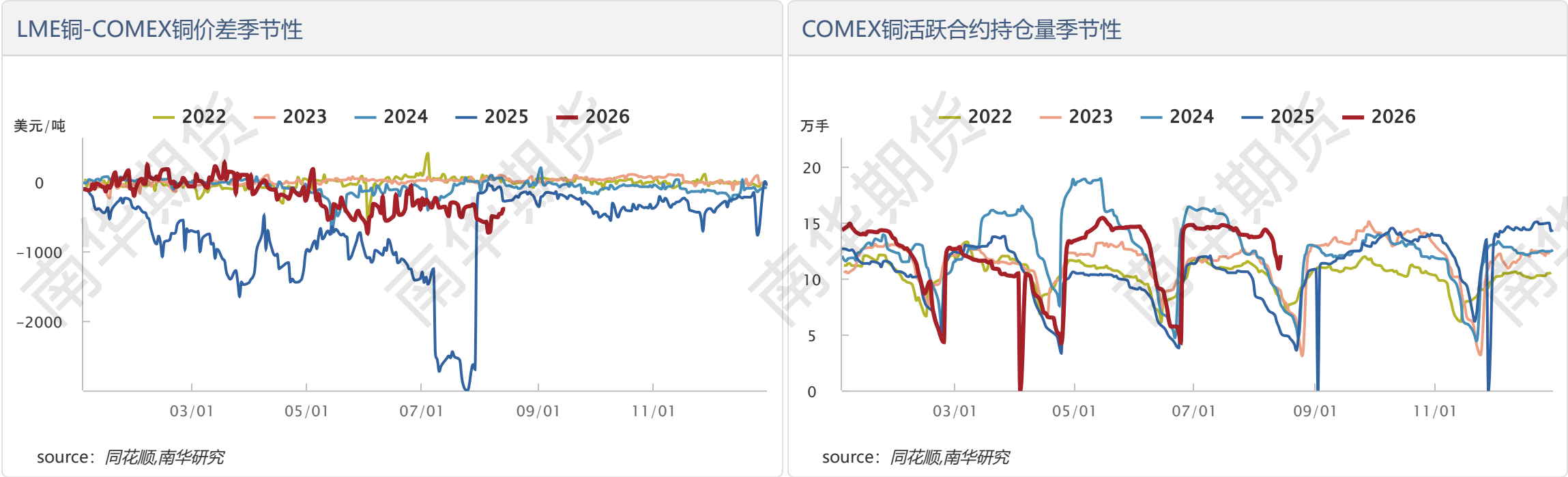
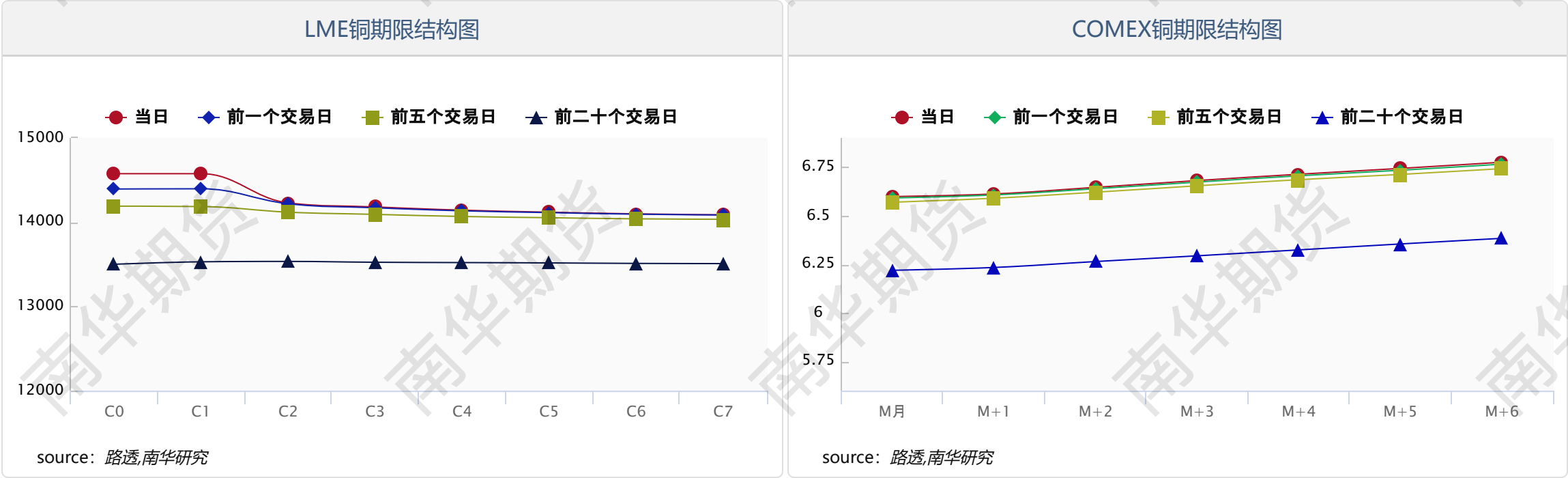


3.2 外盘解读

当周，LME铜价主要位于【13955.5，14262】区间波动，最后收于14172.5美元/吨（夜盘），周内增仓10232手，周内涨0.37%，**振幅2.17%**；COMEX铜价位于【649.55，671.4】区间波动，最后收于660.65美

分/磅（夜盘），周内减仓35622手，区间跌0.44%，**振幅3.29%**。

LME铜现货-3M升水幅度扩大，但远期合约贴水幅度维持稳定，LC价差低位回升。据美国商品期货交易委员会（CFTC）数据显示，截至8月11日当周，纽约商品交易所（COMEX）铜投机客将净多头头寸增加3085手，至80880手。



第四章 现货价格与利润分析

铜产业链价格与利润指标跟踪（周）

分项	指标	单位	最新值	上周同期	时点变化	当周均价	上周均价	周度变化	年均价同比
价格	上海有色电解铜价格	元/吨	108085	108420	-0.3%	107945	107340	0.6%	24.49%
	上海物贸电解铜价格	元/吨	107995	108600	-0.56%	107980	107387.00	0.55%	24.54%
	南储佛山电解铜	元/吨	108230	108650	-0.4%	107970	107286.00	0.64%	24.53%
	均价:1#铜:长江现货	元/吨	108150	108700	-0.51%	108090	107498.00	0.55%	24.5%
	上海升水铜：现货升贴水	元/吨	-50	105	-155	115	201	-86	-6.07
	上海平水铜：现货升贴水	元/吨	-275	25	-300	50	129.00	-79.00	-45.56
	现货升贴水:1#电解铜(Cu_Ag>=99.95%)	元/吨	-130	70	-200	80	168.00	-88.00	-32.44
	物贸铜均价升贴水	元/吨	445	50	395	60	157.00	-97.00	-25.48
	南储上海铜升贴水	元/吨	-150	75	-225	85	167.00	-82.00	-26.75
	长江有色铜升贴水	元/吨	-145	105	-250	95	171.00	-76.00	-30.36
	上海废铜	元/吨	91550	91750	-0.22%	91450	91310.00	0.2%	20.14%
	广东废铜	元/吨	91650	91850	-0.22%	91550	91410.00	0.2%	20.47%
	不含税精废价差	元/吨	16470	16620	-0.90%	16715	15960.00	4.73%	71%
	含税精废价差	元/吨	2779.48	2899.99	-4.16%	3036.02	2308.16	31.53%	922.25
	8mm保阻杆均价	元/吨	106900	106950	-0.1%	106850	106020.00	0.78%	24.15%
	紫铜管均价	元/吨	111400	111400	0.00%	110900	110240	0.60%	22.95%
	黄铜管均价	元/吨	85900	86100	-0.23%	85600	85100.00	0.59%	20.1%
加工费	粗炼费(TC)	美元/千吨	-177.22	-173.92	-3.3	-173.92	-163.32	-10.6	-58.67

	精炼费(RC)	美元/千吨	-17.722	-17.392	-0.33	-17.392	-16.332	-1.1	-5.87
	国内南方粗铜加工费	元/吨	700	700	0	/	/	/	37.38%
	国内北方粗铜加工费	元/吨	650	650	0	/	/	/	6.67%
	电力行业用杆加工费 (华东)	元/吨	450	470	-20	470	476	-6	-3.22%
	漆包线行业用杆加工费 (华东)	元/吨	590	600	-10	600	600	0	-3.23%
	3mm光伏铜杆加工费	元/吨	800	850	-50	/	/	/	-3.80%
利润	铜精矿现货冶炼收入（上界）	元/吨	8022.42	8107.16	-1.05%	8168.60	8401.53	-2.77%	59.67%
	铜精矿现货冶炼收入（下界）	元/吨	776.02	859.32	-9.69%	871.16	1210.83	-28.05%	39.17%
	洋山铜溢价（仓单）	美元/吨	100	107	-7	107	111.8	-4.80	-6.7%
	铜进口利润	元/吨	-2168.30	-1649.77	-518.53	-1668.82	-1314.17	-354.65	136.98
	再生铜进口盈亏	元/吨	-1098.22	-2203.61	1105.39	-1203.37	-1537.35	333.98	-614.19
	上海铜提单溢价均价	美元/吨	89	100	-11	100.00	105.40	-5.40	-12.56%
	上海铜仓单溢价均价	美元/吨	89	100	-11	100.00	105.40	-5.40	-6.01%
	进口意愿指标	美元/吨	0	0	0	0.00	0	0.00	/

source：同花顺 南华研究 上海钢联 SMM

4.1 冶炼企业利润与加工企业开工率

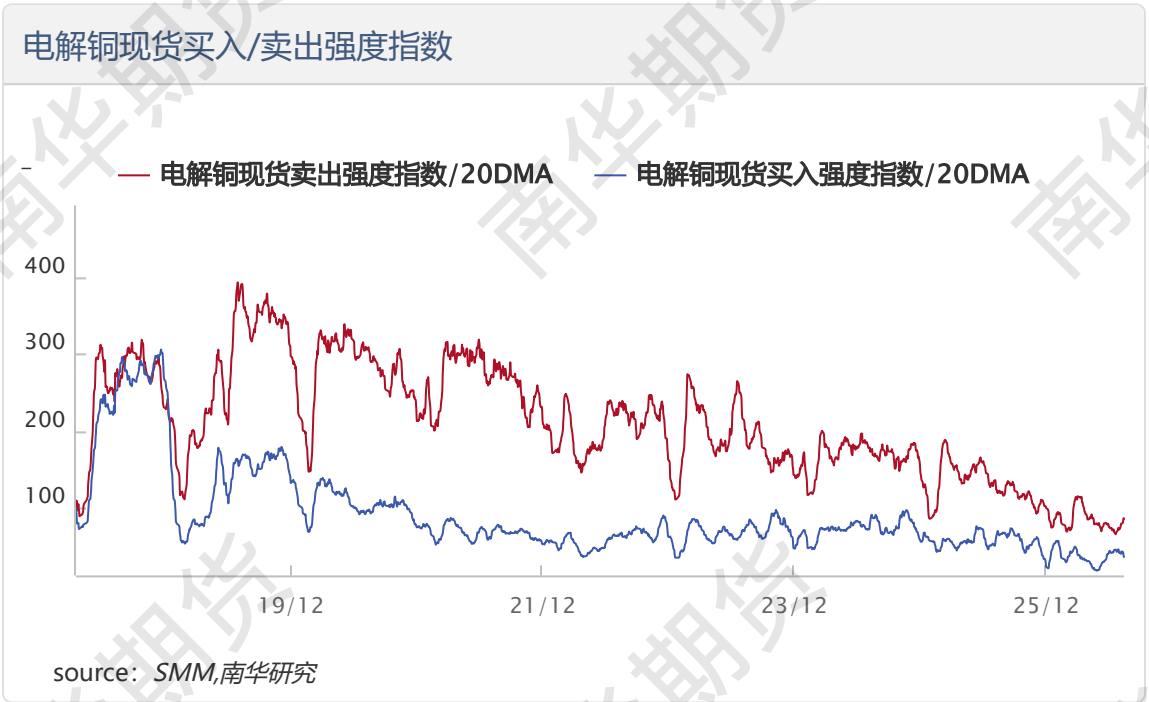
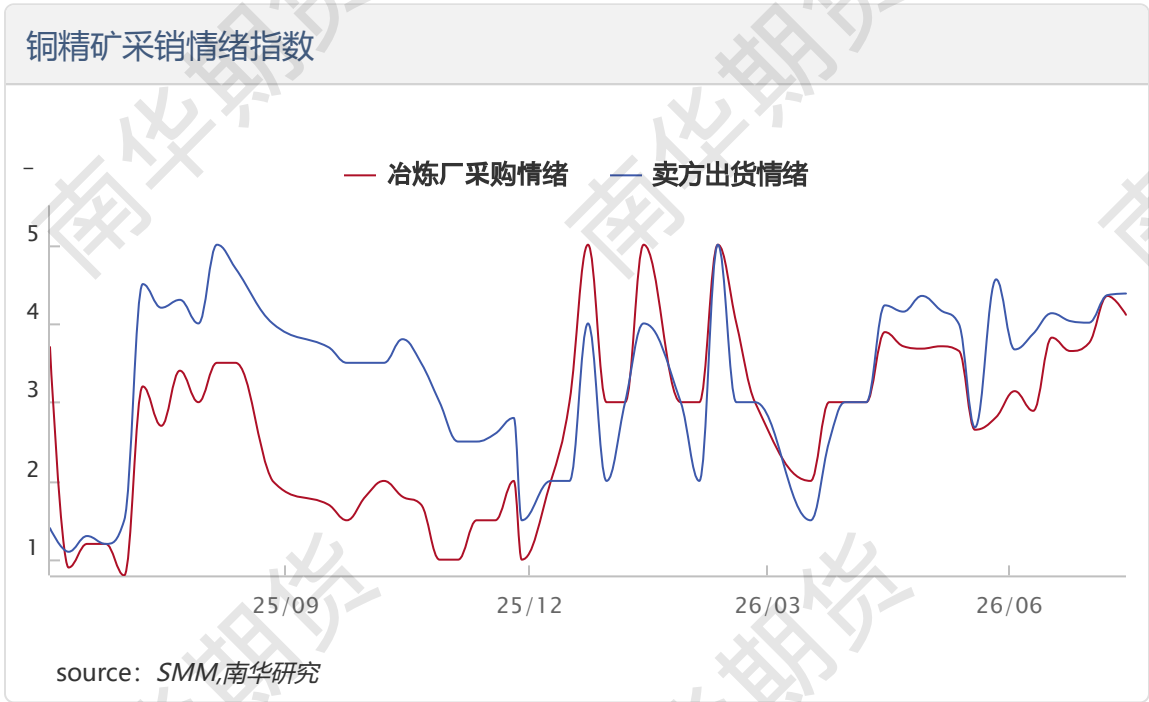
当周铜精矿进口指数从-173.92美元/干吨跌至-177.22美元/干吨。冶炼企业现货冶炼利润继续走低，采购意愿回落，销售意愿不高。月差扩大令持货商交仓意愿下降，甩货意愿增加，但市场采购意愿不强。现货升水持续回落。**当周多数铜加工企业开工率环比继续回落，且低于预期，下周多数企业开工率预计环比继续回落。**具体去看：

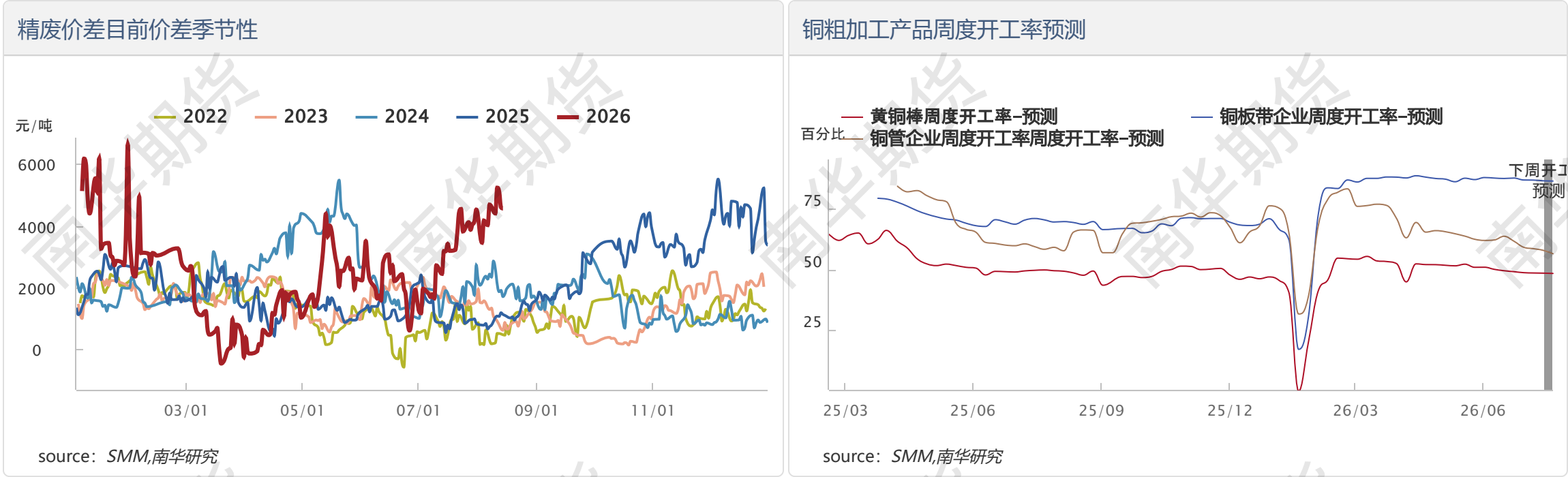
主要精铜杆企业开工率59.3%，环比回升1%，低于预期。主要是铜价大涨超出市场心理预期，采购意愿较低。前期点价货源集中到厂，原料库存环比回升2.43%；终端提货速度也依旧偏慢，成品库存环比回升1.78%。预计下周多数精铜杆企业复产，开工率将环比回落0.29%至59.01%。**再生铜企业当周开工率回落0.3%至17.03%。**

铜线缆行业企业开工率在62.25%，环比回落1.4%，低于预期。依然是终端企业订单疲弱，线缆企业刚需补库为主。目前企业原料库存环比回落0.49%，成品库存环比回落2.33%。预计下周开工率环比回落1.18%至61.08%。

漆包线行业企业当周开工率环比回落0.67%至69.67%，接单量环比大幅回落1.88%，预计下周企业开工率回落至69.07%。

黄铜棒企业开工率48.52%，环比回落0.16%，略低于预期。主要还是因为再生黄铜供应紧张，价格跟随铜价上涨，样本企业原料库存低位，企业备货意愿谨慎。但终端补库意愿较低，预计下周开工率将环比回落至

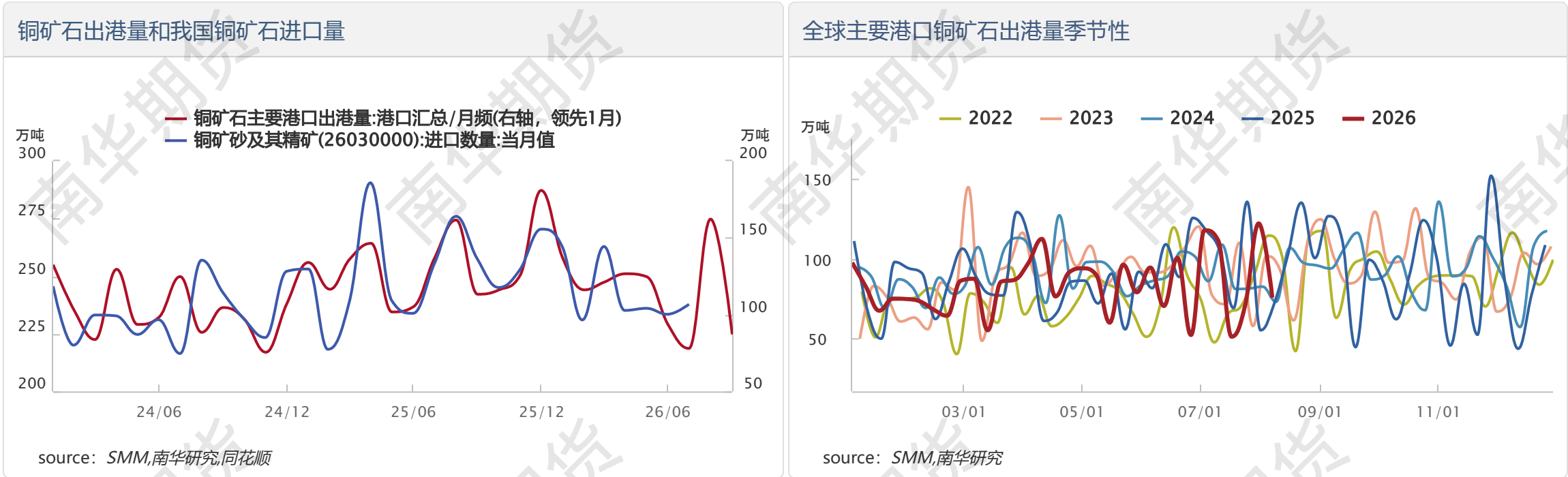
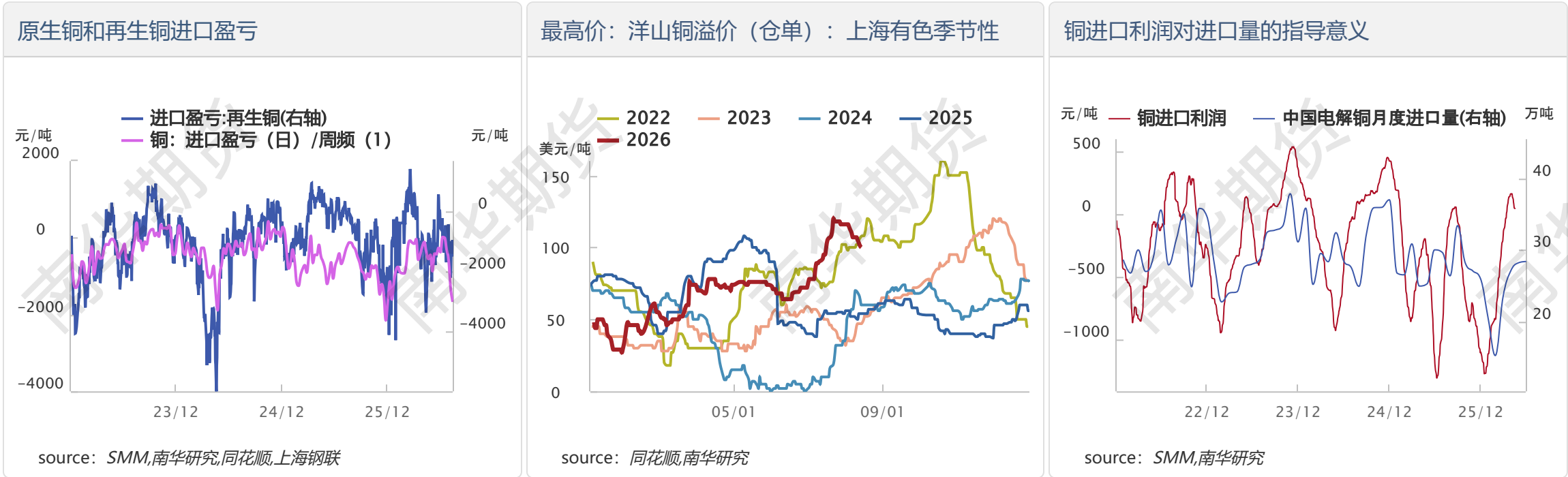




4.2 进口利润与库存

当周铜进口利润及再生铜进口利润较上周继续大幅走弱，影响铜进口节奏。当前进口货源有部分补充，但量小，**国内保税区库存维持低位，洋山铜溢价继续回落**。截至8月13日，电解铜上海保税区当周库存在3.11万吨，较8月10日2.69万吨环比增加0.42万吨；电解铜广东保税区当周库存在0.41万吨，较8月10日0.42万吨环比减少0.01万吨。

国内电解铜社库有所增加，其中上海、江苏市场贡献主要增幅，广东市场则继续表现去库；整体来看，随着周内铜价高位运行，同时近月Back月差走扩，下游企业采购需求仍相对疲弱，仓库出库量仍较为一般，不过市场到货量亦维持不多，库存因此表现小幅增加。8月13日国内市场电解铜现货库存13.00万吨，较6日降0.21万吨，较10日增0.26万吨；上海库存9.21万吨，较6日增0.28万吨，较10日增0.38万吨；广东库存1.54万吨，较6日降0.35万吨，较10日降0.23万吨；江苏库存1.81万吨，较6日降0.18万吨，较10日增0.09万吨。



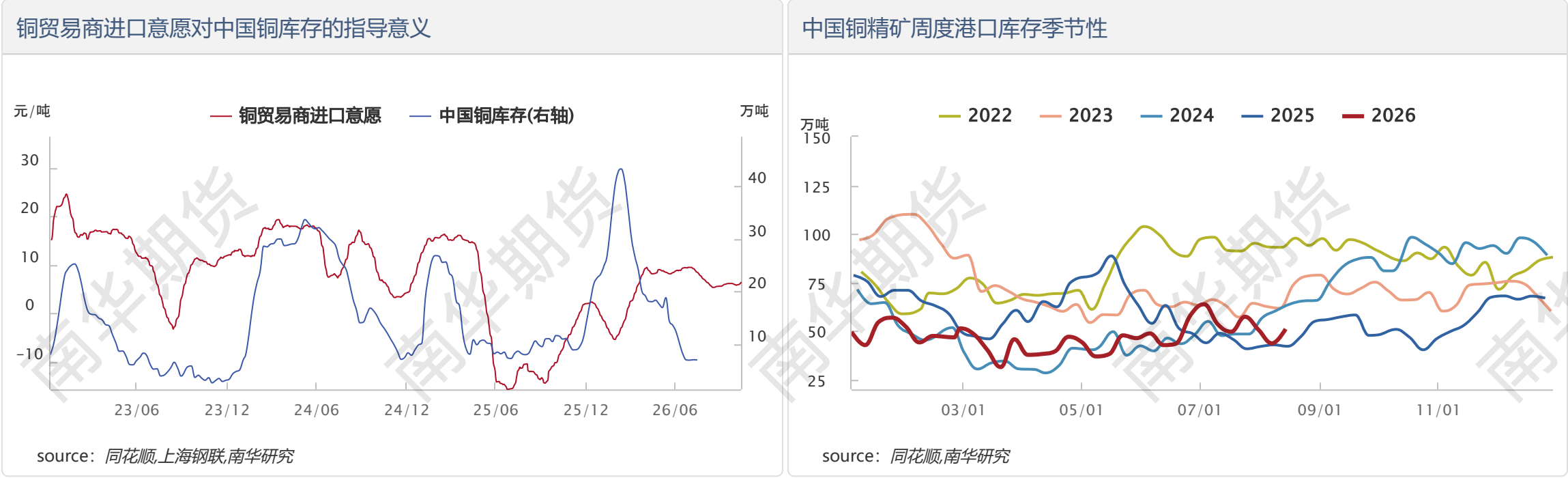
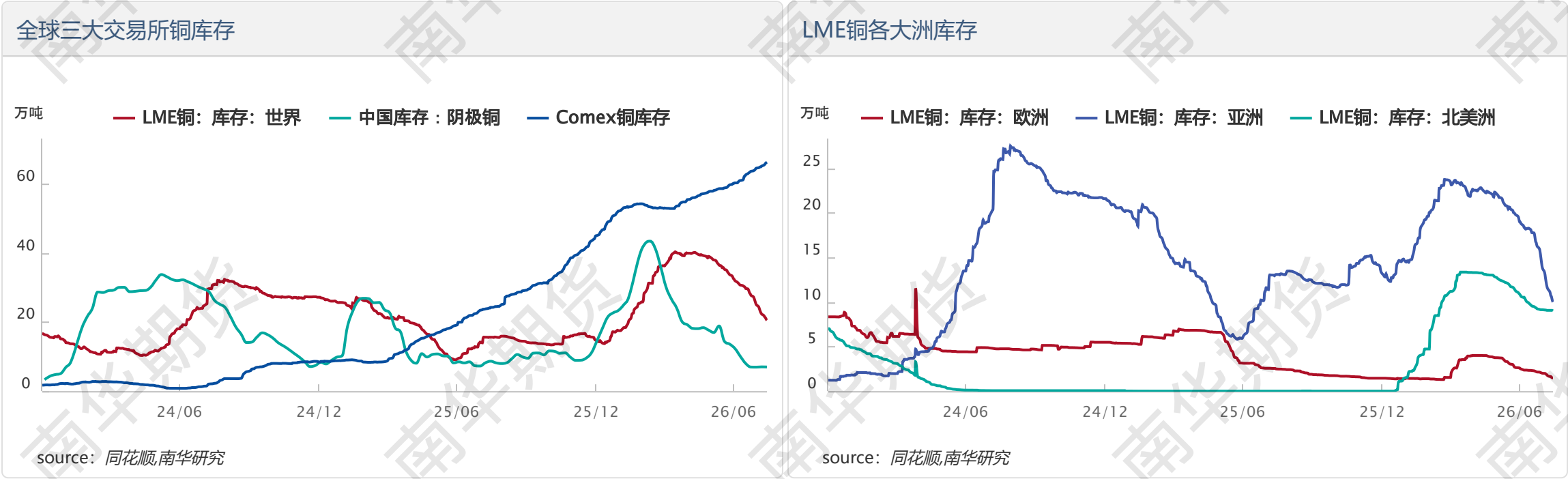
当周铜矿协议						
	现货成交	数量（实物吨）	资源国	装期(月)	Au扣减（g/dmt）/TC/RC（美元）	QP
0810-0814	贸易商向冶炼厂	10000	Carmen	9	有贸易商以指数扣减 25，附加条款Ag20g以下计价65%	M+1/M+5

贸易商向冶炼厂	10000	南美干净矿	10	指数扣减23	M+1/M+5
贸易商向冶炼厂	10000-10000	额尔登特	/	指数扣减20	/
贸易商向冶炼厂	/	/	9-10	指数扣减24~25美	M+1/M+4
矿山招标	/	高砷矿	9	-260	M+1/M+4
矿山招标	10000+10000+10000	Mantoverde、Timok、BVC	9、9-10、9-10	-200	/

source: SMM、南华研究

4.3 交易所库存跟踪

当周，上期所铜库存暂稳，**LME铜总库存继续回落**，Comex铜库存持续增加。截至8月14日，全球铜显性库存继续回落，跌破95万吨。具体去看，Comex铜库存66万吨，SHFE铜库存7万吨，LME铜库存20万吨。截至8月14日，上期所铜注册仓单27208吨；LME铜注册仓单94875吨，注销仓单110100吨，LME欧洲仓库库存14825吨，LME北美洲仓库库存在90125吨，LME亚洲仓库库存在100025吨。



第五章 供需推演

国内电解铜月度供需平衡表（7月/8月为预估数据，单位：万吨）

	2026-08-31	2026-07-31	2026-06-30	2026-05-31	2026-04-30	2026-03-31	2026-02-28	2026-01-31
电解铜产量	113.92	112.68	114.5	116.94	117.89	120.61	114.24	117.93
电解铜进口量	24.5	25	28.42	28.23	27.04	23.46	15.3	20.39
电解铜出口量	5.2	4.6	4.85	2.0	2.56	5.82	7.82	9.33
电解铜表观消费量	133.22	133.08	138.1	143.19	142.37	136.79	117.39	129.1
电解铜终端消费量	127.72	139.98	142.93	141.11	161.86	159.96	94.16	119.54
电解铜库存变化	5.5	-6.9	-4.86	2.08	-19.49	-21.71	27.56	9.45
供需平衡	11	-13.8	-9.72	4.16	-38.98	-44.88	50.79	19.01

source: SMM,南华研究,上海钢联

5.1 供给推演

安泰科跟踪调研数据显示，2026年1-7月，国内23家样本企业（以集团公司为统计口径）累计生产阴极铜744.92万吨，同比增长4.34%，其中7月份产量为104.62万吨，同比减少3.18%，环比减少2.71%。2026年7月国内阴极铜产量环比回落，主要受原料端持续收紧及冶炼厂集中检修双重压制。铜精矿现货TC指数跌破-150美元/吨，冷料供应也极度短缺，在产企业普遍下调产能利用率；叠加7月仍有多家冶炼厂检修，整体产量恢复不及预期。8月份，铜精矿和再生铜短缺使得原料端制约问题持续严峻，虽处于检修期的企业减少，但前期检修的企业复产缓慢，阴极铜产量回升空间有限，预计8月产量为105万吨，环比增长0.36%，同比减

铜产业链供给端指标跟踪（周）

指标	单位	当前值(月/周)	上期值	去年同期	环比	同比	年初累计同比
ICSG:铜精矿全球产量	千吨	1943	1865.8	2008	4.14%	-3.24%	-1.77%
ICSG:铜精矿全球产能利用率	%	76.8	76.5	81	0.3	-4.2	-2.10
18%-21.99%铜精矿作价系数	%	99	99	/	0	/	2.72
中国铜精矿月度产量	吨	156429.54	148246.86	146975	5.52%	6.43%	-1.67%
铜矿石主要港口入港量	万吨	39.17	22.12	/	77.1%	/	-17.95%
精炼铜产量	万吨	133.4	126.4	125.4	5.54%	6.38%	5.2
精炼铜产能利用率	%	78.5	78.94	125.4	-0.44	-46.9	2.54
铜冶炼厂日产量	吨	35929	37633	37752	-4.53%	-4.83%	3.76%
铜冶炼厂开工率	%	82	83.12	88.19	-1.12	-6.19	-0.33
用铜精矿冶炼厂的开工率	%	85.3	85.8	92.3	-0.5	-7	0.18
不用铜精矿（废铜或阳极板）冶炼厂的开工率	%	68.3	72.3	68.5	-4	-0.2	-2.01
不用铜精矿（废铜或阳极板）冶炼厂的开工率（预测）	%	67.9	69.3	67.5	-1.4	0.4	-2.08
铜冶炼厂大型企业开工率	%	83.36	83.75	91.12	-0.39	-7.76	-0.75
铜冶炼厂中型企业开工率	%	82.51	85.58	85.62	-3.07	-3.11	1.81
铜冶炼厂小型企业开工率	%	66.11	67.11	67.28	-1	-1.17	-3.89
中国粗铜月度产量	万吨	92.09	96.16	101.84	-4.23%	-9.6%	2.49
废铜产粗铜量	万吨	18	15	17.41	20.00%	3.39%	14.08%
矿产粗铜量	万吨	74.09	81.16	84.43	-8.71%	-12.25%	0.04%

source: 同花顺, 南华研究, 上海钢联, SMM

5.2 需求预期

Mysteel 调研国内 57 家电解铜箔生产企业，总涉及产能 207.1 万吨，数据显示 7 月国内电解铜箔产量 14.58 万吨，环比增加 1.04%，产能利用率为 82.9%，其中电子电路铜箔 5.31 万吨，锂电铜箔 9.27 万吨。7 月电解铜箔下游旺盛需求支撑铜箔企业维持高开工率。电子电路铜箔受 AI 领域高端订单持续支撑，企业基本维持满负荷生产。受铜价高位运行及供应偏紧影响，下游备货积极性较高，电子电路铜箔产量稳步抬升。锂电铜箔方面，头部企业订单饱满，主流规格产品产能充分释放。储能电池需求的高速增长成为锂电铜箔需求的重要支撑，动力电池企业排产稳步提升，产量延续增长态势。

8 月国内电解铜箔市场将延续紧平衡格局，供需两端保持小幅增长。供应方面，据调研企业的生产计划安排，8 月国内电解铜箔预计产量 14.64 万吨，环比增加 0.41%，行业整体开工率将维持高位。

铜产业链需求端指标跟踪（周）

	大类	具体指标	单位	当期值	上期值	去年同期	环比	同比	年初至今累计同比
表观需求	精铜	精铜全球消费量	千吨	2407	2549	2310	-5.57%	4.20%	2.34%
粗加工制品	铜杆	产能利用率:铜杆:精铜	%	64.38	67.44	61.32	-0.05	0.05	-1.29
		电解铜制杆月度样本电解铜用量	吨/月	820100	840900	817310	-2.47%	0.34%	1.09%
		电解铜制杆月度样本废铜用量	万吨	0	0	0	/	/	0
		中国电解铜制杆月度开工率	%	67.01	68.71	66.51	-1.7	0.5	-3.07
		中国电解铜制杆产量	万吨	88.93	90.47	86.57	-1.70%	2.7%	6.31%
		中国电解铜制杆月度开工率-预测值	%	64.75	66.16	66.85	-1.41	-2.1	-3.35

		中国电解铜制杆月度成品库存比	%	12.21	11.47	11.54	0.74	0.67	1.97
		中国电解铜制杆月度原料库存比	5	6.6	6.46	7.39	0.14	-0.79	-1.44
		中国电解铜制杆周度开工率-预测值	%	59.01	59.42	61.61	-0.41	-2.6	/
		产能利用率:铜杆:废铜	%	14.32	16.93	26.73	-2.61	-12.41	-6.33
		中国再生铜制杆月度开工率	%	12.43	14.04	30.9	-1.61	-18.47	-13.23
		中国再生铜制杆月度开工率-预测值	%	10.26	12.61	27.43	-2.35	-17.17	-14.59
		中国再生铜制杆月度调研样本废铜用量	万吨	5.82	6.57	13.68	-11%	-57.46%	-54.17%
		再生铜杆原料库存比	%	11.86	9.89	10.25	1.97	1.61	4.21
	铜板带	产能利用率	%	68.8	70.05	65.73	-1.25	3.07	-3.35
		产能利用率:铜板带(产能≥10万吨/年)	%	81.06	82.64	75.59	-1.58	5.47	0.95
		产能利用率:铜板带(产能5-10万吨/年)	%	69.02	69.77	69.3	-0.75	-0.28	-1.41
		产能利用率:铜板带(产能1-5万吨/年)	%	50.33	51.76	46.14	-1.43	4.19	-12.84
	铜棒	产能利用率	%	51.07	52.62	50.45	-1.55	0.62	0.46
	铜管	产能利用率	%	67.2	71.47	67.88	-4.27	-0.68	-6.13
	铜箔	月度开工率	%	93.08	91.48	77.28	1.6	15.8	14.50
中下游制品	电线电缆	月度开工率	%	69.82	72.22	71.61	-2.4	-1.79	-4.07
		月度开工率-预测值	%	68.64	72.65	70.43	-4.01	-1.79	-4.68
		月度样本铜用量	吨/月	211935	219215	217369	-3.32%	-2.50%	-1.85%
		大型企业	%	75.13	77.62	76.05	-2.49	-0.92	-4.66
		中型企业	%	47.75	50.4	55.08	-2.65	-7.33	-4.03
		小型企业	%	46.93	47.54	48.17	-0.61	-1.24	3.80
	漆包线	月度开工率	%	69.97	71.96	67.25	-1.99	2.72	0.12
		月度开工率-预测值	%	67.87	70.07	66.79	-2.2	1.08	1.38
		大型企业	%	73.63	76.49	65.74	-2.86	7.89	0.64
		中型企业	%	60.14	60.35	70.85	-0.21	-10.71	-3.1108
		小型企业	%	68.37	68.55	67.32	-0.18	1.05	0.86
		月度成品库存比	%	37.39	12.77	38.79	24.62	-1.4	4.85
		月度原料库存比	%	12.93	12.77	12.44	0.16	0.49	0.07
终端耗铜量	电网	电网-预测值	%	49.98	50.91	50.26	-0.93	-0.28	-0.20
	家电	家电-预测值	%	43.15	46.33	49.62	-3.18	-6.47	-1.50
	建筑	建筑-预测值	%	42.14	43.89	46.83	-1.75	-4.69	-4.41
	交通运输	交通运输-预测值	%	52.65	51.65	50.62	1	2.03	1.9742
	新能源	新能源-预测值	%	57.69	57.5	3.21	0.19	54.48	4.58

source：同花顺,南华研究,SMM

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富