

有色研究组

研究员：陈婉琦

投资咨询证号：Z0021850

期货从业证号：F03100983

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

8 月铜市场展望——

宏观面好转，铜价震荡偏强

观点摘要：

市场回顾：

2026 年 7 月沪铜主力合约整体震荡上行，8 月 4 日收盘价为 10.612 万元/吨，累计涨幅约 3%。7 月上旬至中旬铜价窄幅震荡，受美联储加息预期升温压制，波动幅度有限；7 月下旬随着美元指数回落、库存持续去化，铜价逐步上行，8 月初继续站稳 10.6 万元/吨上方。

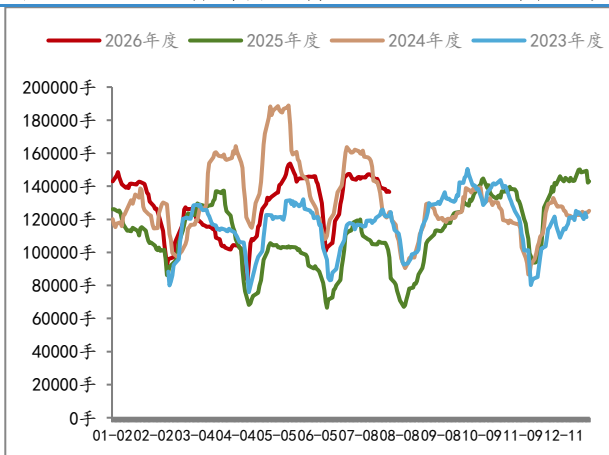
核心观点：

7 月份铜市场预计延续供需紧平衡格局，截止 7 月 31 日，铜精矿现货加工费（TC）报价进一步下滑至-159.77 美元/干吨，环比下降 2.47 美元/干吨，连续多周处于负值区间。1 至 5 月 ICSG 全球铜矿产量为 937.9 万吨，同比减少 1.77%。6 月中国铜精矿进口量为 233 万吨，环比下降 1.2%。需求端呈现显著结构性分化，地产建筑及家电传统旺季表现疲软，8 月家用空调冰箱排产量下降，1 至 6 月新能源汽车累计产量为 743.83 万辆，同比增长 6.75%。国家电网“十五五”4 万亿投资落地以及 AI 算力基建爆发的铜箔需求形成强劲对冲，使得整体需求具备韧性；宏观面：美联储 7 月 FOMC 会议维持利率不变，维持 3.5%-3.75% 区间。但政策基调中性偏鹰，保留了后续加息选项，9 月加息与否高度依赖后续经济数据，美国最新 ADP 数据不及预期，当前市场对 9 月加息的预期有所降温，另外美国暂停军事打击原油价格再次回落。宏观情绪边际好转。中东地缘局势反复不定，综合考量铜矿资本开支不足带来的长期供给缺口与新兴需求增量，预计沪铜 8 月仍将维持偏强走势，建议关注低点支撑，采取逢低多单策略。

风险点：

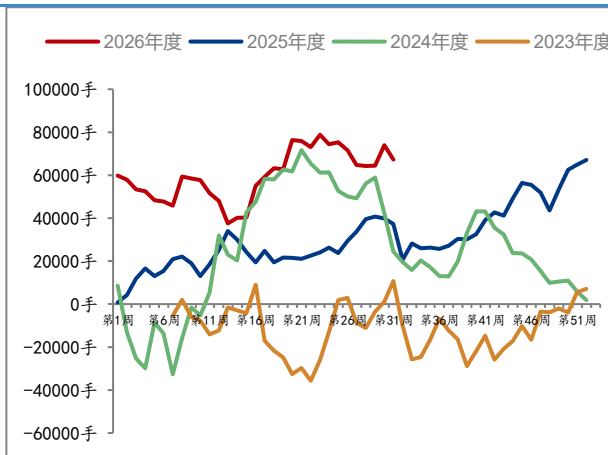
1. 中东地缘局势存在极强不确定性。
2. 美联储维持高利率时间超预期，美元持续走强对铜价形成压制。

图 1: COMEX 铜主力合约持仓量 单位: 手



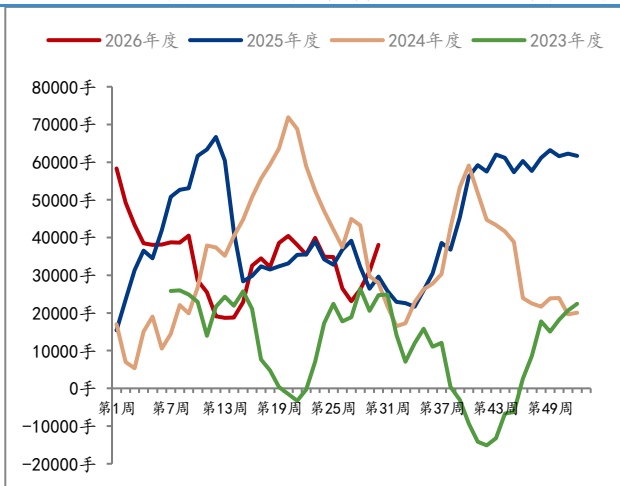
数据来源: wind 新世纪期货

图 2: COMEX 铜非商业净多头寸 单位: 手



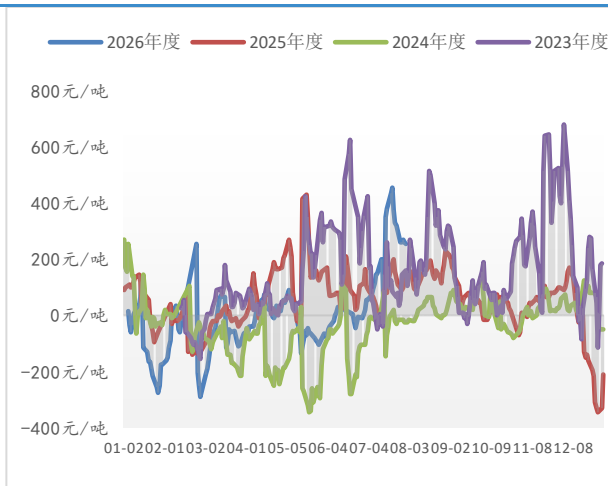
数据来源: wind 新世纪期货

图 3: LME 铜投资基金净多头持仓 单位: 手



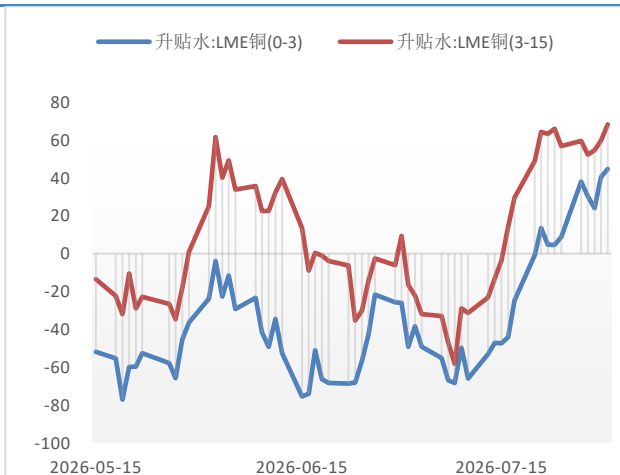
数据来源: wind 新世纪期货

图 4: 电解铜升贴水 单位: 元/吨



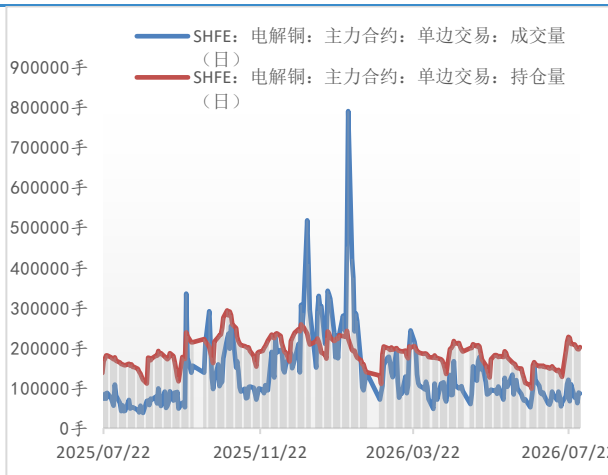
数据来源: wind 新世纪期货

图 5: LME 升贴水 单位: 元/吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 6: SHFE 电解铜持仓成交量 单位: 手



数据来源: wind 新世纪期货

一、铜市场行情回顾

2026 年 7 月沪铜主力合约整体震荡上行, 8 月 4 日收盘价为 10.612 万元/吨, 月内累计涨

幅约 3.07%。7 月上旬至中旬铜价窄幅震荡，受美联储加息预期升温压制，波动幅度有限；7 月下旬随着美元指数回落、库存持续去化，铜价逐步上行，8 月初继续站稳 10.6 万元/吨上方。沪铜持仓量从月初 14.85 万手持续增长，月末达到 21.67 万手，累计增幅达 45.9%，市场资金关注度持续提升，增量资金流入铜市场；成交量中枢也从月初的约 6 万手/日提升至月末的约 9 万手/日，市场流动性明显提升，成交活跃。

图 7：铜主力合约走势



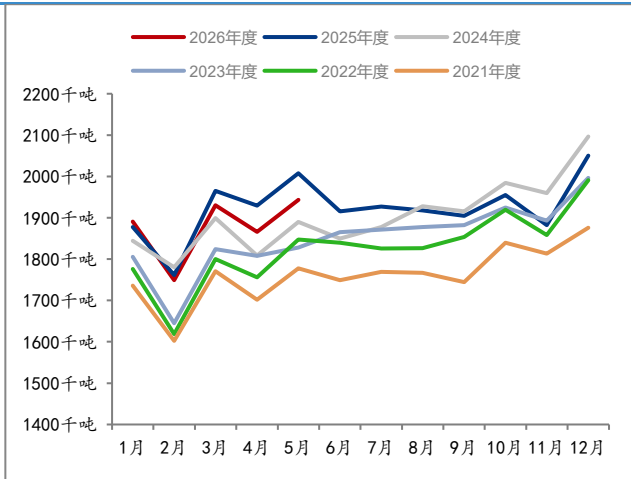
数据来源：同花顺 新世纪期货

二、供应端

1 至 5 月 ICSG 全球铜矿产量为 937.9 万吨，同比减少 1.77%。主产区智利 2026 年 1 至 4 月铜矿产量为 161.37 万吨，同比减少-7.87%。秘鲁 1 至 4 月铜矿产量 91.81 万吨，同比增加 3.54%。中国 1 至 6 月铜矿产量为 84.67 万吨，同比-1.67%。6 月中国铜精矿进口量为 233 万吨，环比下降 1.2%。全球铜矿供应持续偏紧，新增产能释放远不及需求增长。全球头部矿企二季度产量整体不及预期：力拓二季度铜产量同比下降 7%，必和必拓二季度铜产量同比下降 5%，澳大利亚南 32 公司二季度铜产量同比下降 9.6%，泰克资源虽产量增长 24.6%，但整体行业增量依然偏弱。7 月全球铜矿端供应扰动频发：智利中部受强冬季风暴影响，部分铜矿和港口运营受限，仅北部主要采矿设施未受影响，厄尔尼诺现象进一步增加了南美铜矿生产的不确定性；8 月 4 日智利国家铜业公司（Codelco）公告称，鉴于 El Teniente 铜矿深部作业区监测到新型地震地质风险，决定即刻暂停 Andes Norte 项目的开发建设，复工时间待定。此外全

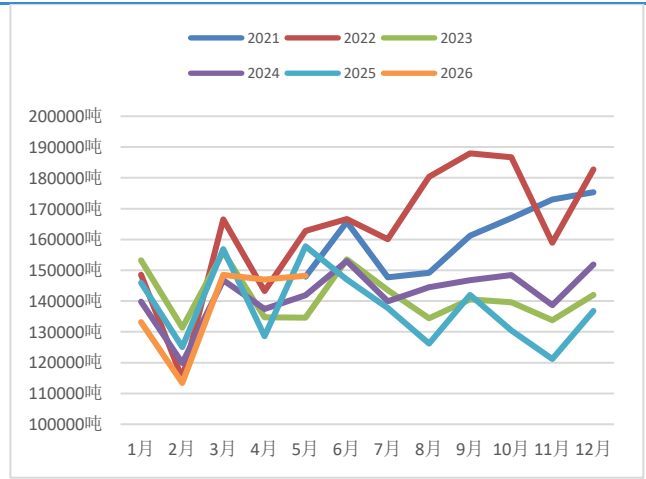
全球硫磺供需偏紧，推高铜冶炼成本，对精炼铜供应形成间接约束。中长期来看，全球铜矿资本开支不足，老矿品位持续下行，整体供应弹性偏低；必和必拓获批推进 Escondida 铜矿 150 亿美元扩建项目，长期供应将逐步释放，但项目投产仍需数年时间，短期难以改变供应偏紧格局。铜矿供应紧张的格局持续。TC（铜精矿加工费）持续低位压缩冶炼利润，但硫酸、伴生金属收益可以部分对冲利润压力，并未出现大规模减产。废铜供应边际改善，5 月以来部分回收企业反向开票额度刷新，再生铜杆开工率回升，对原料供应形成一定补充。

图 7： ICSG 铜矿月产量 单位：千吨



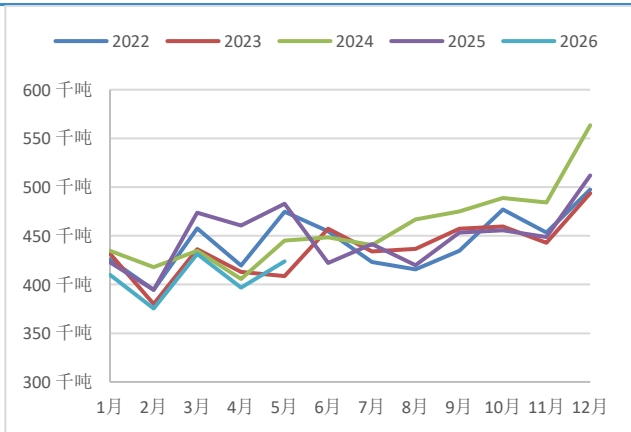
数据来源：钢联 新世纪期货

图 8： NBS 中国铜精矿产量 单位：吨



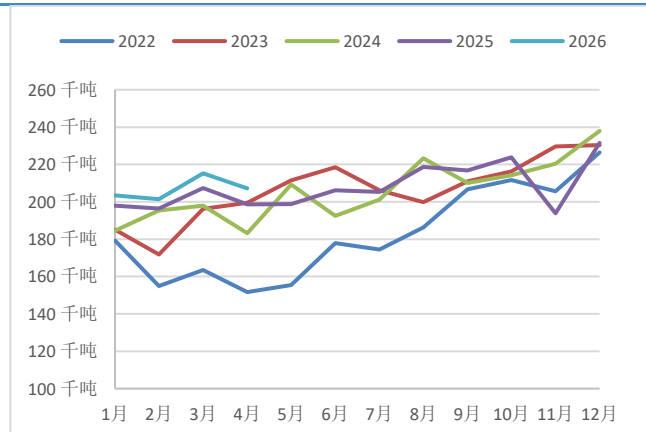
数据来源：钢联 新世纪期货

图 9： 智利铜矿产量 单位：千吨



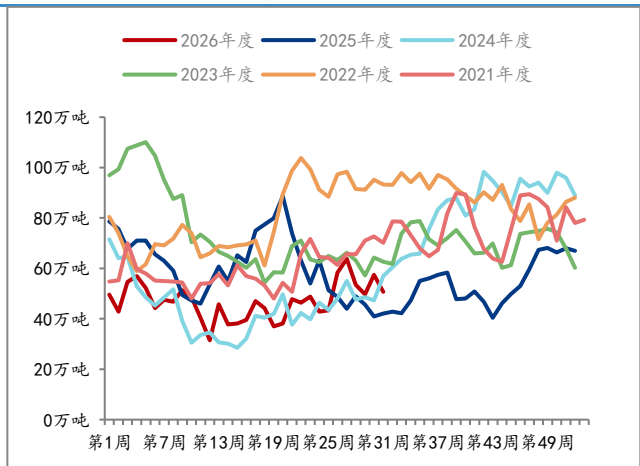
数据来源：钢联 新世纪期货

图 10： 秘鲁铜矿产量 单位：千吨



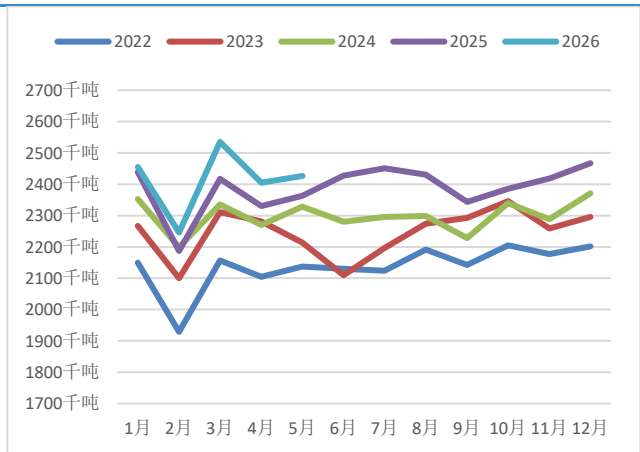
数据来源：钢联 新世纪期货

图 11: 铜精矿港口库存 单位: 万吨



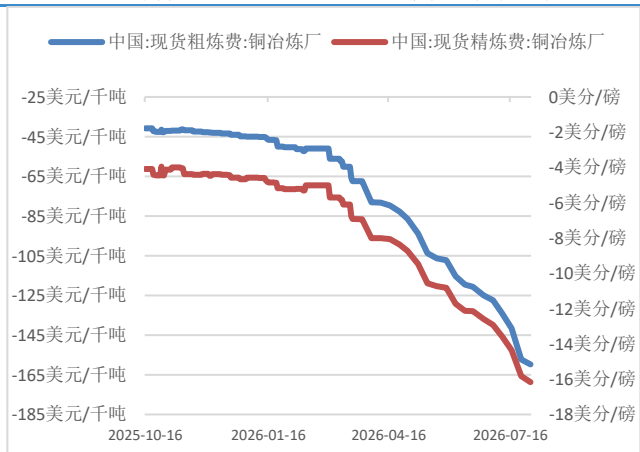
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 13: 全球精炼铜产量 单位: 千吨



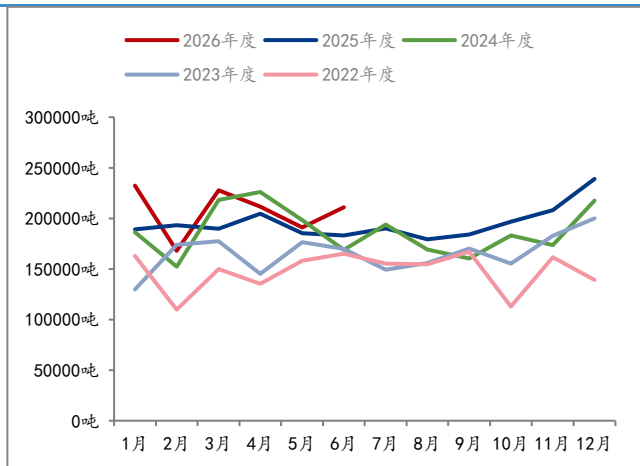
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 15: 冶炼费 TC;RC 单位: 美元/千吨



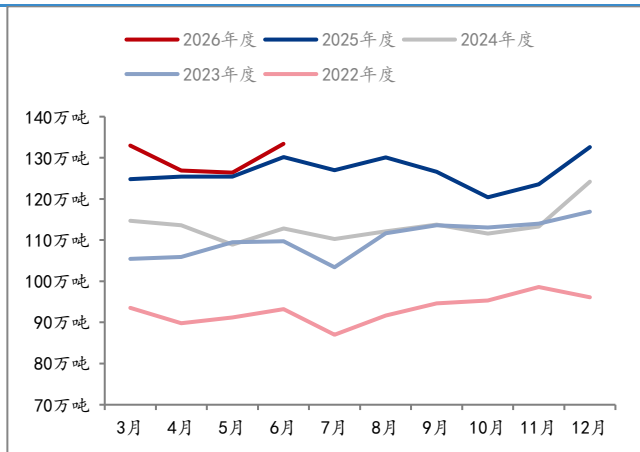
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 12: 中国废铜进口 单位: 吨



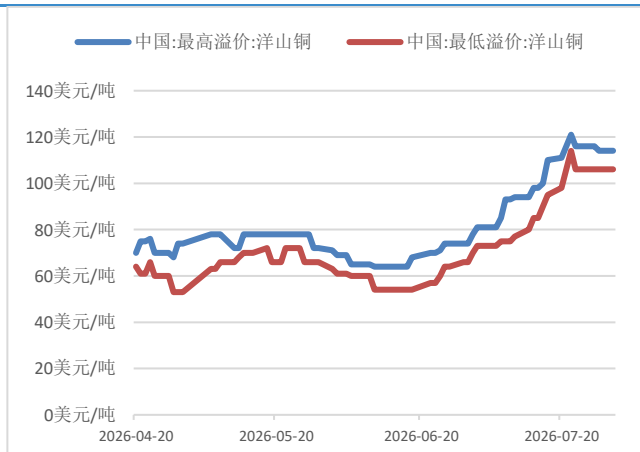
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 14: 中国电解铜产量 单位: 万吨



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 洋山铜溢价 单位: 美元/吨



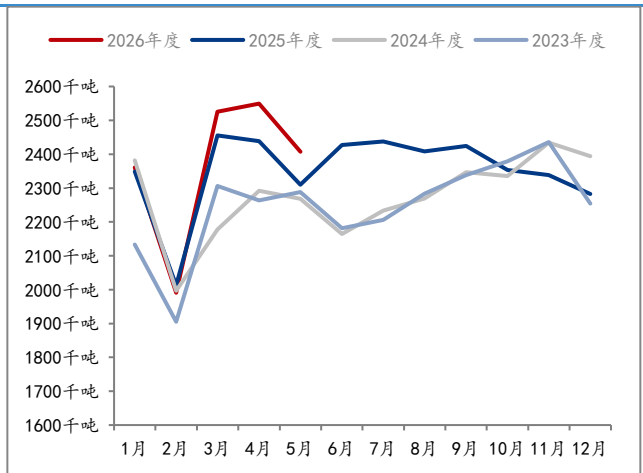
数据来源: 钢联 新世纪期货

三、需求端

今年 1 月至 5 月, 中国精炼铜表观消费量为 674.52 万吨, 同比增加 2.64%。当前国内铜消费呈现明显的 K 型分化: 传统需求领域: 进入 7 月传统消费淡季, 叠加高铜价影响, 下游以

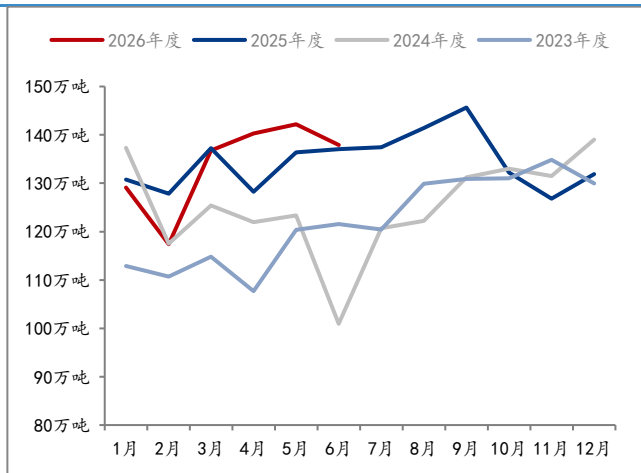
刚需采购为主，主动补库意愿不足。精铜制杆、铜电线电缆、铜漆包线、铜管、黄铜棒产能开工率均出现下降，线缆企业上周开工率为 65.94%，电解铜杆开工率下降为 60.07%，铜板带企业开工率为 87.24%。地产、家电行业对铜需求拉动较弱，整体呈现季节性走弱；家电行业：8 月家用空调冰箱排产量下降，传统消费旺季但需求表现一般。新能源：中国光伏 1 至 6 月新增装机量 7237 万千瓦，同比下降 66%。中国风电 1 至 6 月新增装机量 3873 万千瓦，同比下降 25%。汽车行业：2026 年 1 至 6 月新能源汽车累计产量为 743.8 万辆，同比增长 6.7%。新能源、储能、电子高端制造对铜的结构性支撑依然较强，铜板带和铜箔企业接近满产状态，新能源汽车、电网投资、AI 数据中心领域铜需求保持增长，但新兴需求增量部分对冲传统需求的走弱，整体需求呈现“结构有韧性、总量承接不足”的特征。

图 17: ICSG 全球电解铜消费总量 单位: 千吨



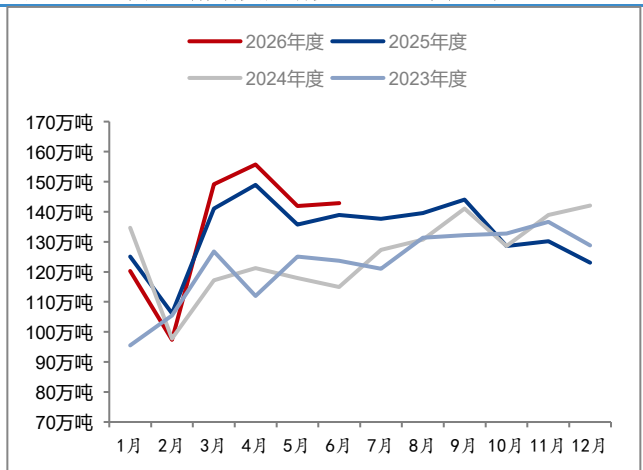
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 18: 中国电解铜表观消费量 单位: 万吨



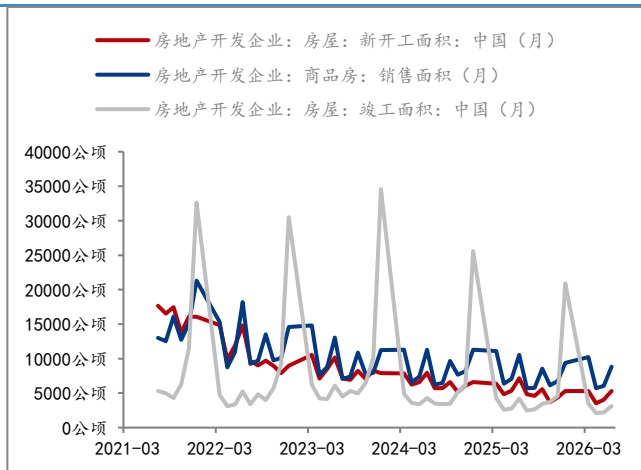
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 19: 中国电解铜实际消费量 单位: 万吨



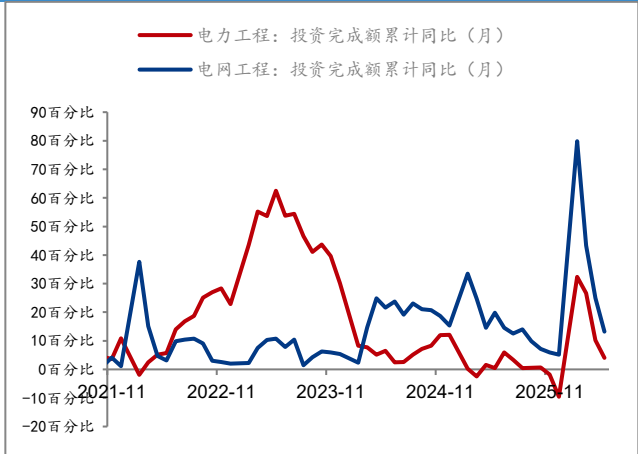
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 20: 中国房地产开发情况 单位: 公顷



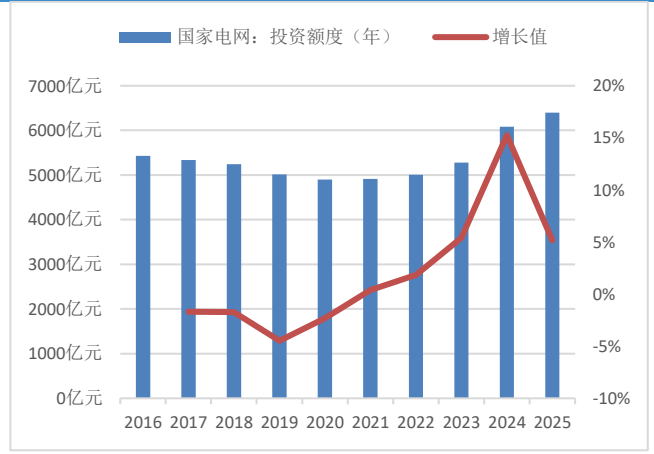
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 21: 电力电网工程投资 单位: 百分比



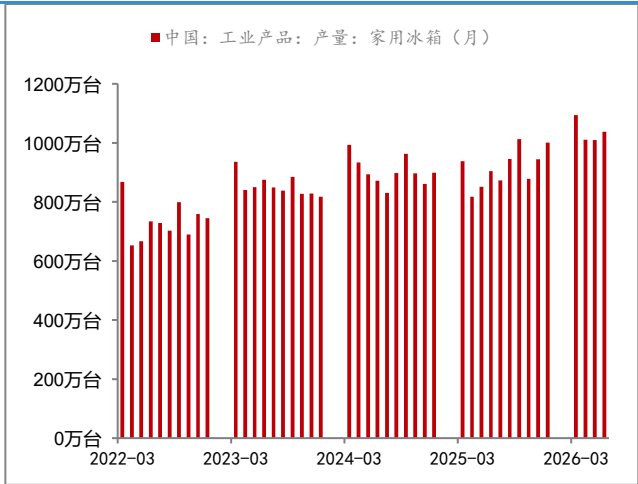
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 22: 国家电网投资额度 单位: 亿元



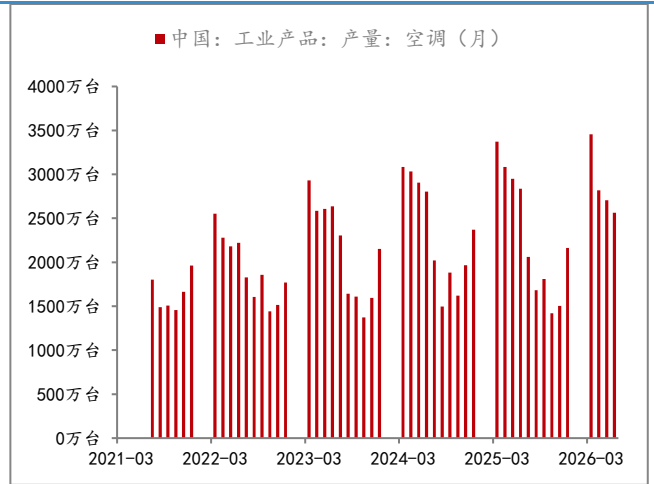
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 23: 中国冰箱产量 单位: 万台



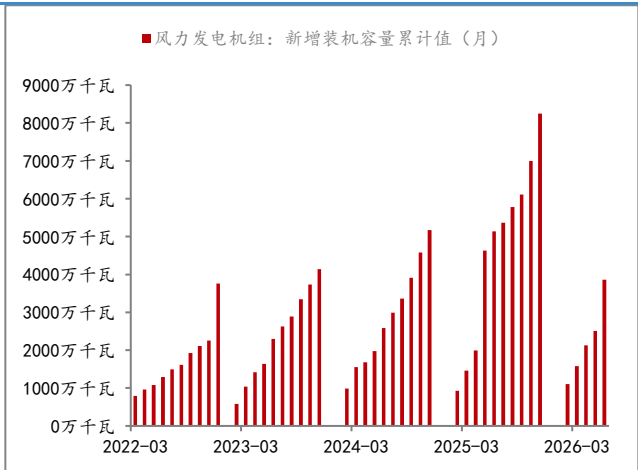
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 24: 中国空调产量 单位: 万台



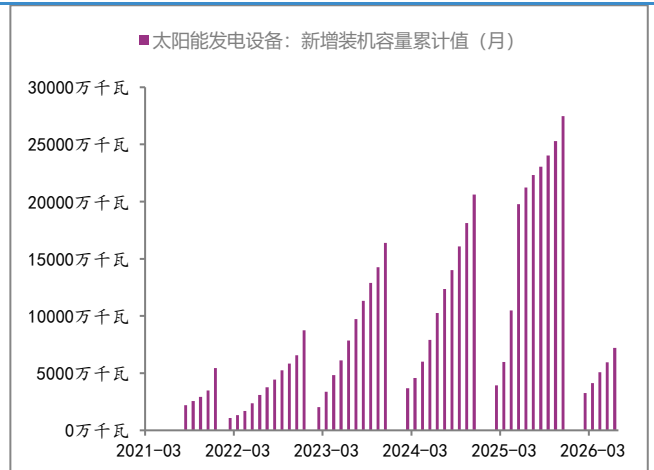
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 25: 风力发电机组新增量 单位: 万千瓦



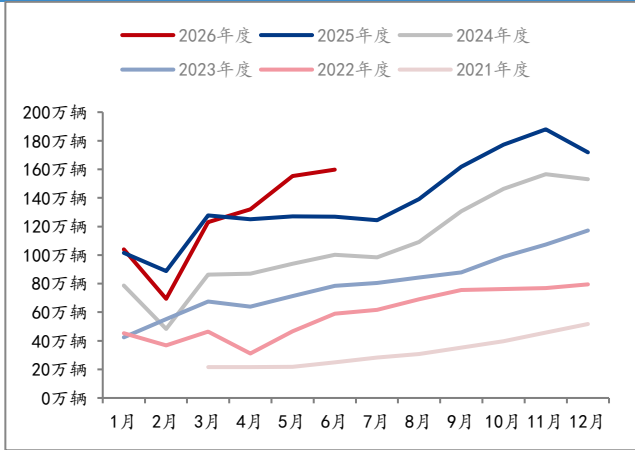
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 26: 太阳能发电设备新增量 单位: 万千瓦



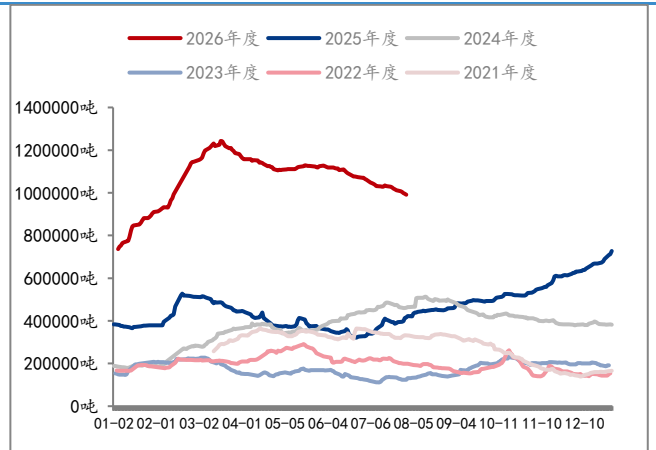
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 27: 中国新能源车产量 单位: 万辆



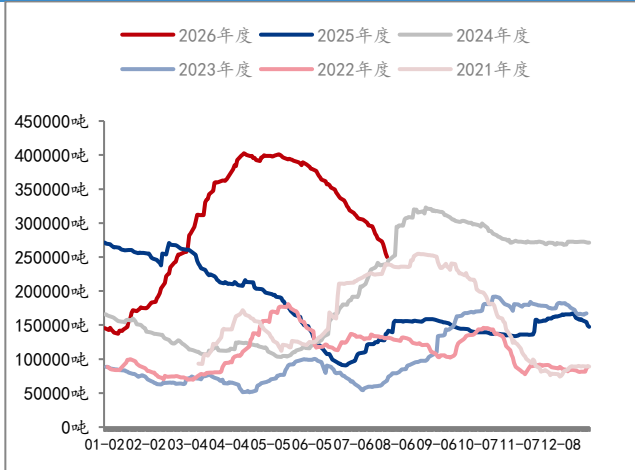
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 28: 全球铜显性库存 单位: 吨



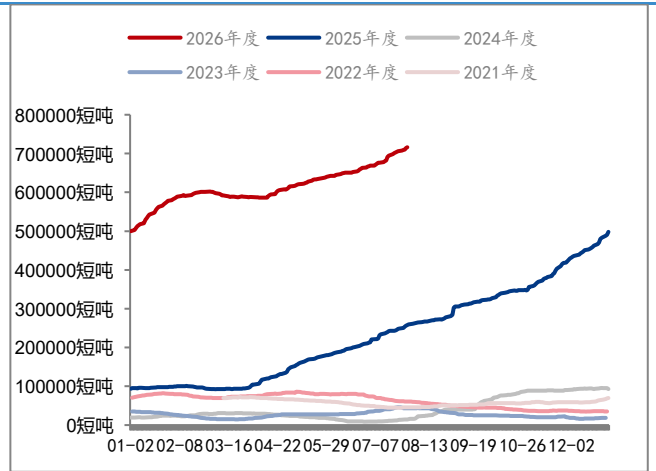
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 29: LME 库存 单位: 吨



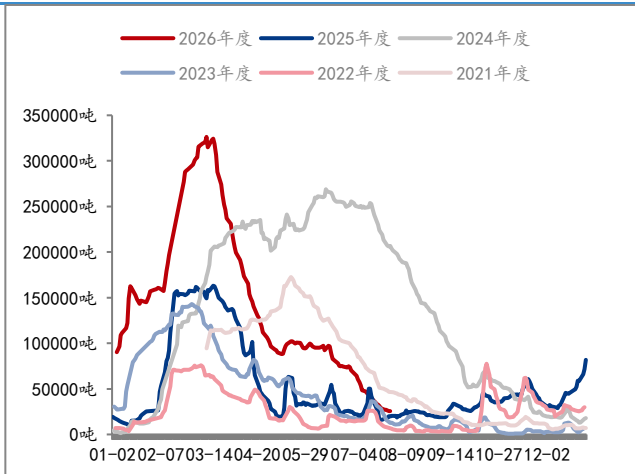
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 30: COMEX 库存 单位: 短吨



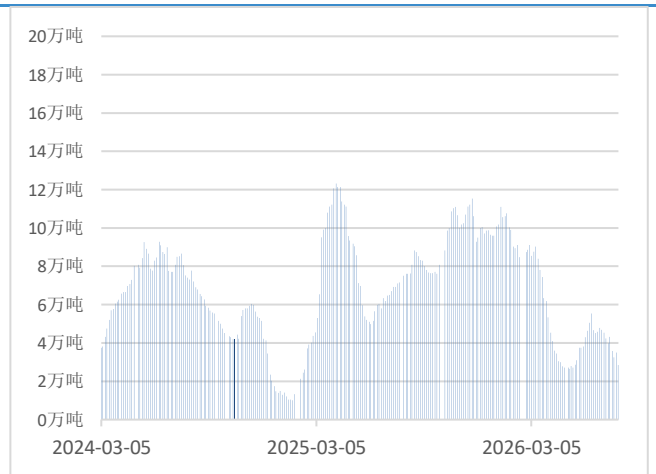
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 31: SHFE 电解铜库存 单位: 吨



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 32: 上海保税区铜库存 单位: 万吨



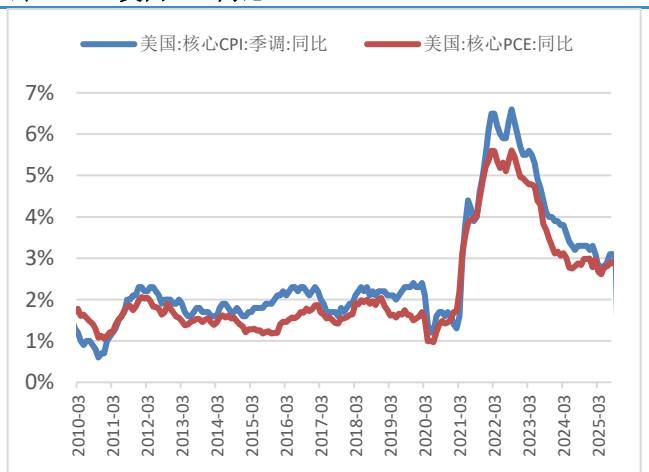
数据来源: 钢联 新世纪期货

四、宏观及政策面

美国经济呈现出“增速放缓但内生动力强劲、通胀顽固但就业显著降温”的复杂特征：二季度 GDP 年化初值虽降至 1.5% 不及预期，但剔除波动项后的私人部门最终需求高达 3.9%，显示消费回暖与 AI 投资仍是核心支撑，然而 6 月非农新增就业仅 5.7 万人且失业率升至 4.2%，叠加核心 PCE 仍高达 3.3% 远超 2% 目标，使美联储陷入“抗通胀”与“保就业”的两难境地；关于加息预期，尽管 6 月点阵图暗示年内可能有一次加息且 9 月被视为关键观察窗口，但多数主流机构预测，年内基准情形仍是维持利率不变，仅在油价因地缘冲突持续飙升或通胀意外反弹的极端情景下才可能于 9 月或 12 月启动预防性加息，整体政策路径将高度依赖后续两个月的通胀与就业数据演变。目前美联储 7 月 FOMC 会议维持利率不变，维持 3.5%-3.75% 区间，中东地缘冲突暂时缓和，对铜价宏观面压制暂时减弱。

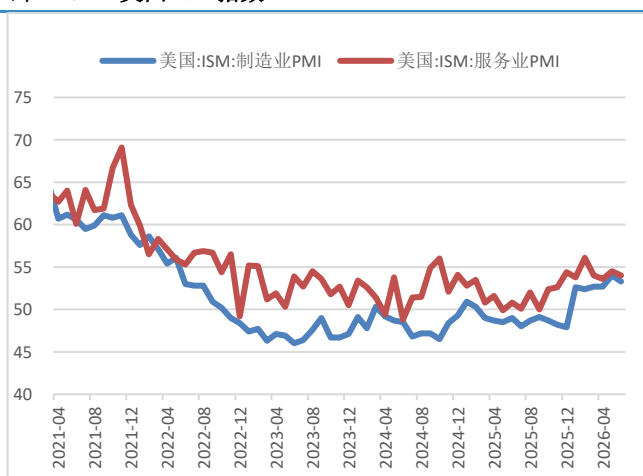
当前美国对铜是否加征关税仍待批准，此前美国计划从 2027 年起分阶段加征精炼铜进口关税，起始税率为 15%，2028 年上调至 30%，该政策引发市场提前囤货，美国贸易商集中进口推升纽约铜价格，拉大了欧美市场价差，刺激套利交易，短期推升全球铜价中枢。市场已经提前交易该预期，推动海外铜资源大量流入美国，COMEX 库存已经累积至高位，若后续关税落地，边际影响已经基本消化；若关税不落地，前期的囤货需求可能出现降温，对铜价形成阶段性压力。

图 33： 美国 CPI 同比



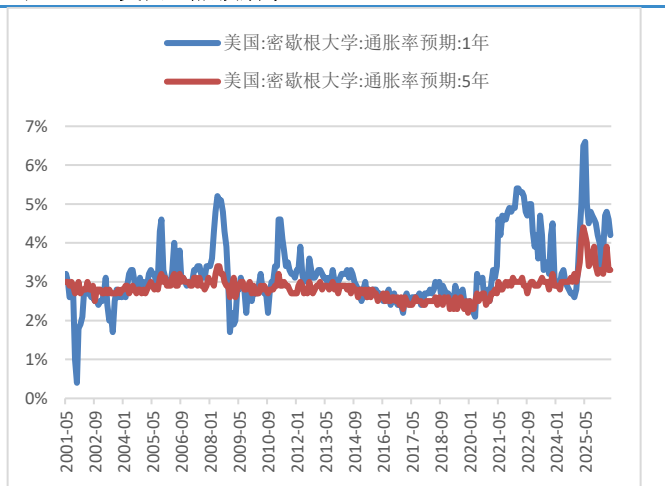
数据来源: wind 新世纪期货

图 34： 美国 ISM 指数



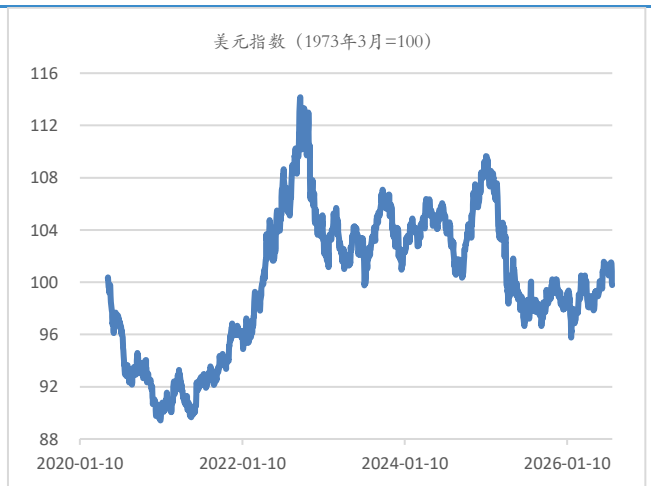
数据来源: wind 新世纪期货

图 35: 美国通胀预期率



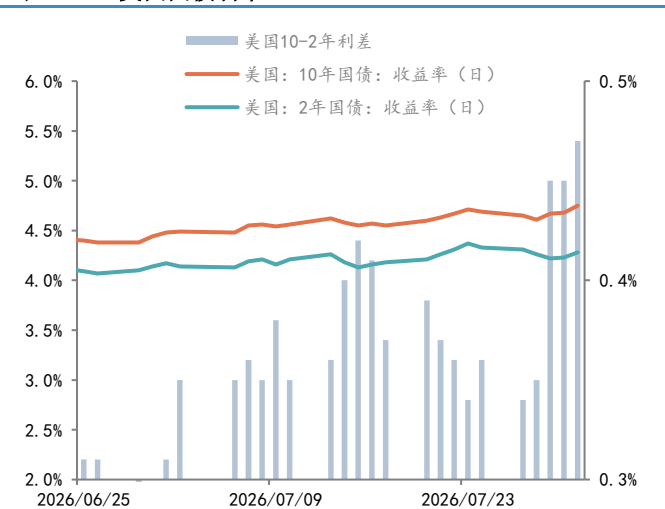
数据来源: wind 新世纪期货

图 36: 美元指数



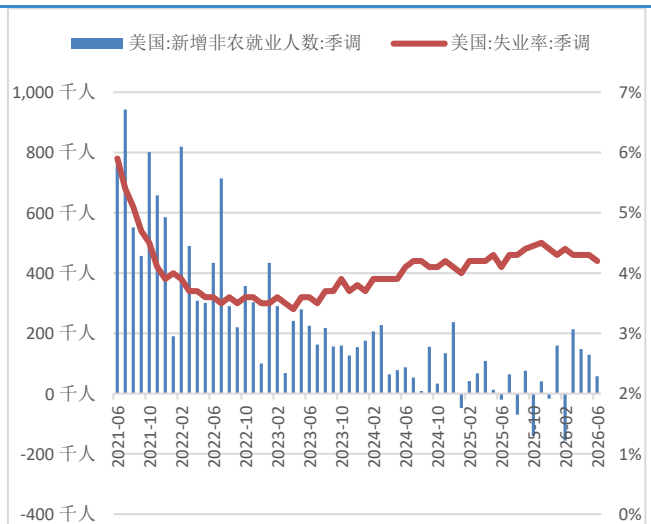
数据来源: wind 新世纪期货

图 37: 美国国债利率



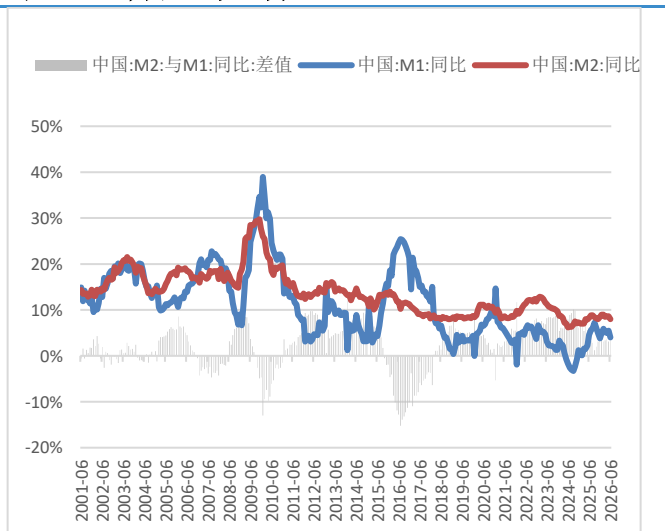
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 38: 美国失业率



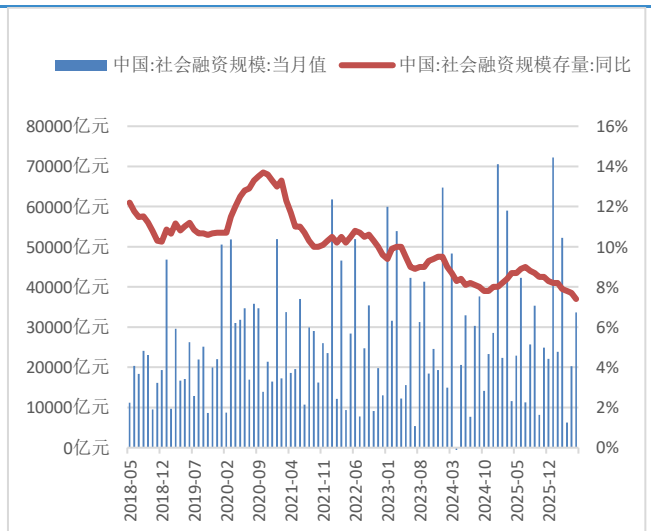
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 39: 中国 M1 与 M2 同比



数据来源: wind 新世纪期货

图 40: 中国社会融资规模 单位: 亿元



数据来源: wind 新世纪期货

五、总结展望

8 月份铜市场预计延续供需紧平衡格局，最新铜精矿现货加工费（TC）报价进一步下滑至-159.77 美元/干吨，环比下降 2.47 美元/干吨，连续多周处于负值区间。1 至 5 月 ICSG 全球铜矿产量为 937.9 万吨，同比减少 1.77%。6 月中国铜精矿进口量为 233 万吨，环比下降 1.2%。需求端呈现显著结构性分化，地产建筑及家电传统旺季表现疲软，8 月家用空调冰箱排产量下降，1 至 6 月新能源汽车累计产量为 743.83 万辆，同比增长 6.75%。国家电网 4 万亿投资落地以及 AI 算力基建爆发的铜箔需求使得铜整体需求具备韧性；宏观面：美联储 7 月 FOMC 会议维持利率不变，维持 3.5%-3.75% 区间。但政策基调中性偏鹰，保留了后续加息选项，9 月加息与否高度依赖后续经济数据。美国最新 ADP 数据不及预期，当前市场对 9 月加息的预期有所降温，另外美国暂停军事打击原油价格再次回落。宏观情绪边际好转。中东地缘局势反复不定，综合考量铜矿资本开支不足带来的长期供给缺口与新兴需求增量，预计沪铜 8 月仍将维持震荡偏强走势，建议关注低点支撑，采取逢低多单策略。

免责声明建议

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>