

铜高位震荡延续，弱现实博弈压制上行动能

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: 沪铜主力合约价格延续小幅走高趋势, 7月3日SHFE铜价涨至80680元/吨。基差走弱, 现货承压, 升水显著收窄, 升水铜贴水从225元/吨降至145元/吨, 平水铜贴水从165元/吨降至80元/吨, 湿法铜更转为贴水10元/吨。外盘现货溢价收窄, LME0-3月升水从116.3美元/吨降至96.2美元/吨。

持仓与成交: LME库存环比下降3.96%至24103吨, 但SHFE库存累增3.37%至94325吨, 内外盘库存分化。沪铜仓单连续两日增加, 现货成交受高铜价抑制, 仅常州因局部货源紧张成交较好, 整体下游采购情绪低迷。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 国内区域性供应紧俏, 但持货商抛货意愿增强, 市场存在低价压价拿货现象。LME库存持续去化, 但SHFE及COMEX库存回升, 国内冶炼产能释放背景下累库压力显现。

需求端: 季节性淡季压制需求, 铜管开工率跌至61.71%, 精铜杆开工率进一步下滑至63.74%, 主要因铜价突破8万元/吨抑制终端采购, 空调企业订单环比预期下降5-10%, 江浙铜杆厂检修加剧需求疲软。欧洲高温虽提振空调出口, 但对国内铜消费支撑有限。

库存端: 显性库存呈内外分化, 国内SHFE库存连续三周累增至9.4万吨高位, 反映供需矛盾加剧; 海外LME库存降至2.4万吨低位, 但COMEX库存增至21.3万短吨, 需关注内外价差对贸易流的驱动。

市场小结

未来1-2周铜市场或延续高位震荡, 沪铜主力合约波动区间预计为79000-82000元/吨。驱动因素上看, 宏观层面, 美国就业数据疲软强化美联储降息预期, 美指弱势提供支撑; 但基本面供需趋松限制上行空间。区域供应紧张与弱现实矛盾交织, 需警惕库存压力向价格传导的风险。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-07-03	2025-07-02	2025-06-27	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	81,080	81,050	80,360	30	0.04%		元/吨
	升水铜	145	160	225	-15	-9.38%		元/吨
	平水铜	80	90	165	-10	-11.11%		元/吨
	湿法铜	-10	20	75	-30	-150.00%		元/吨
	LME (0-3)	88	96	116	-9	-8.93%		美元/吨
价格	SHFE	80,680	80,610	80,150	70	0.09%		元/吨
	LME	9,952	10,010	9,943	-59	-0.58%		美元/吨
库存	LME	24,103	25,097	24,773	-994	-3.96%		吨
	SHFE	94,325	93,250	91,250	1,075	1.15%		吨
	COMEX	220,954	213,171	212,139	7,783	3.65%		短吨

三、产业动态及解读

1、07月03日：进入7月，随着季节性淡季的到来，空调企业库存持续高企，新排产和铜管提货速度变慢。根据SMM数据显示，本周铜管周度开工率下降至61.71%，超出预期。铜价上涨至80000元/吨以上也产生了一定影响，但主要原因是季节性淡季，多数企业表示7月整体订单相较6月可能下降5-10%。

2、07月03日：宏观方面，美国ADP就业人数录得-3.3万人，低于预期9.5万人，创2023年3月以来最大跌幅，疲软劳动力市场仍未出现改善，交易员加大美联储今年年底前至少降息两次的押注，利多铜价。此外，美国与越南达成的贸易协议降低了此前计划对越南出口产品征收的关税，缓解了市场对贸易紧张局势的担忧。基本面方面，从供应端来看，日内持货商出货意愿强烈，市场存在低价压价拿货行为，但常州地区货源整体紧张，形成区域性供应紧俏格局。从需求端来看，铜价处于高位区间，对下游需求形成抑制，江浙地区铜杆厂因检修拿货消极，虽常州地区因货源紧张成交相对较好，但整体下游采购情绪低落。价格方面，美国经济下行压力增加，美债务规模持续扩大，美指偏弱运，预计今日铜价仍有一定上行空间。

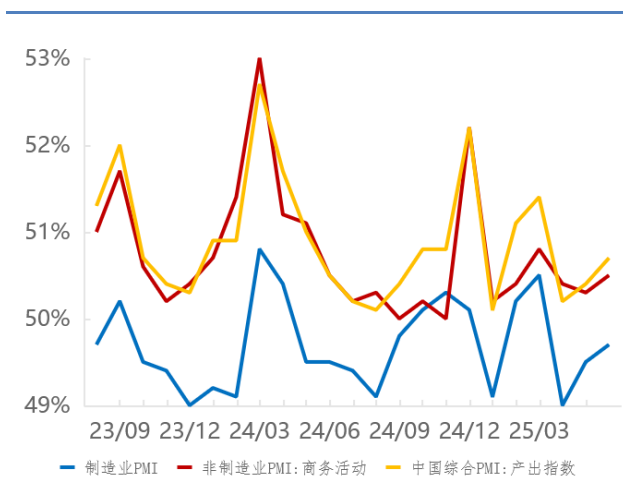
3、07月02日：据SHFE数据显示，日内铜期货仓单增加324吨，其中上海地区增加101吨至14905吨，广东地区增加100吨至6290吨，江苏地区增加123吨至3902吨。今日沪铜现货升水直线下滑，部分贸易商低价收货情绪明显。但是高铜价抑制下游采购，预计明日升水仍将被压制。

4、07月02日：据SMM，年中过后，部分精铜杆企业面临成品库存高企，本周开工率环比下降，预计行业整体开工率承压。

5、07月02日：据SMM了解，半年度节点已过，然而目前精铜杆市场价格竞争仍明显，叠加铜价上行，精铜杆加工费继续承压。

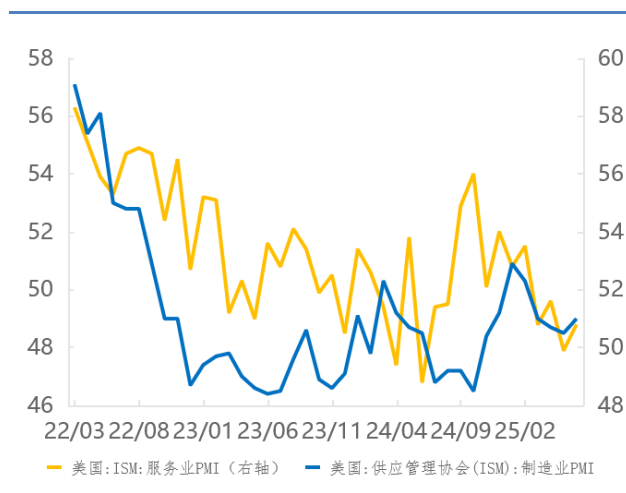
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



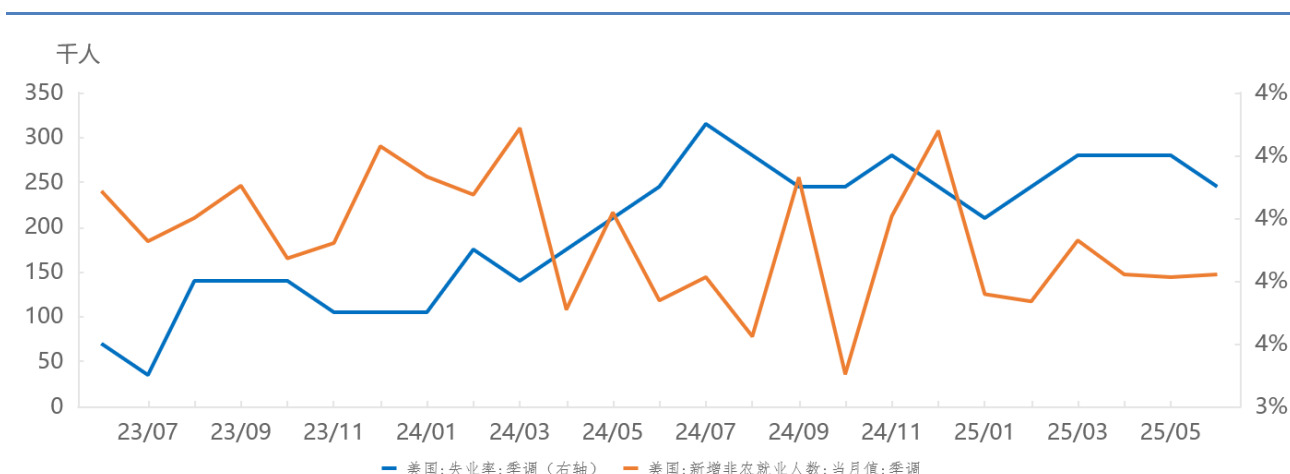
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



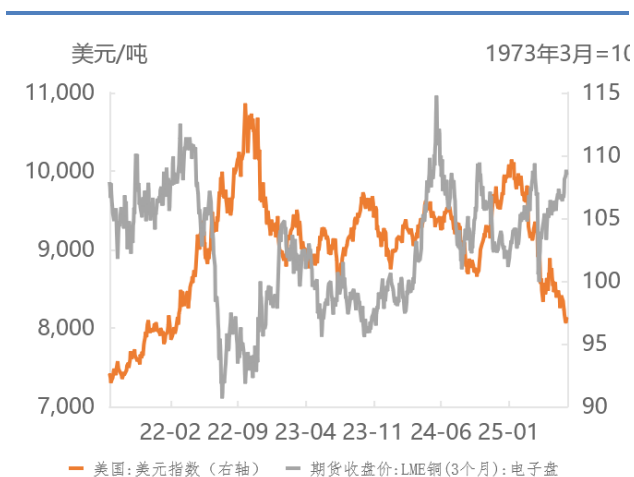
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



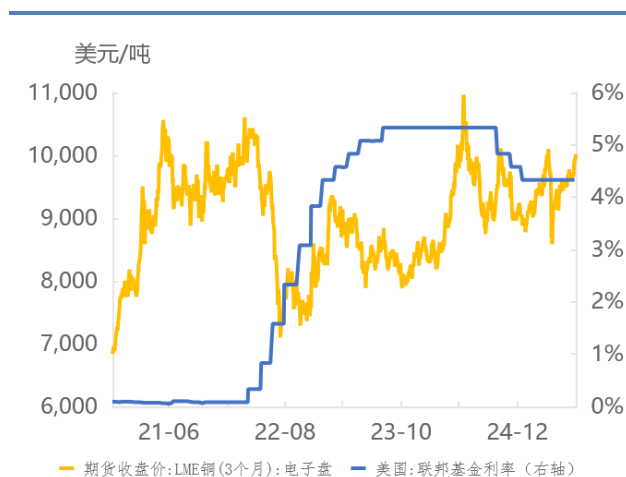
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



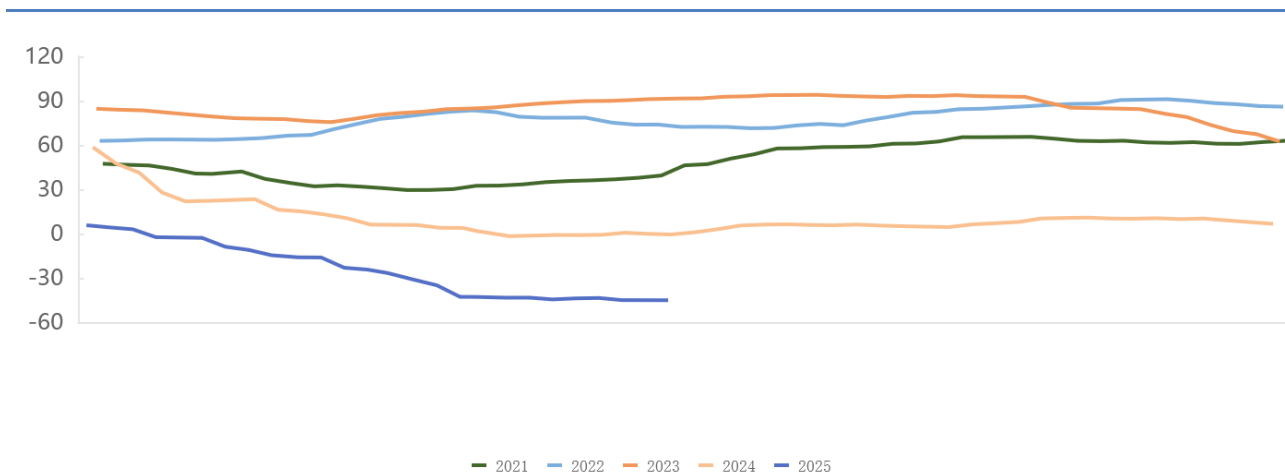
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



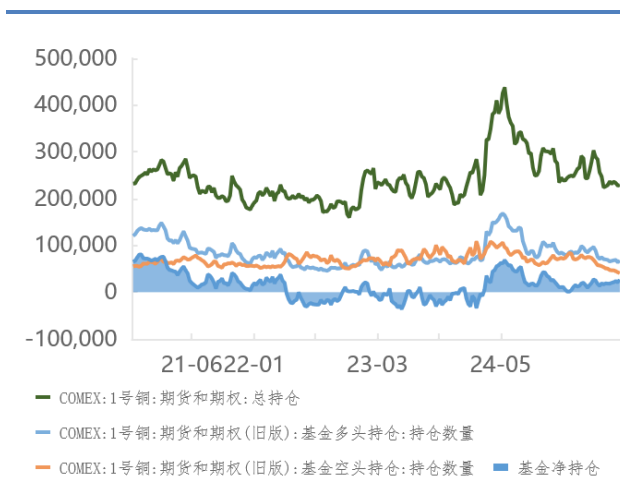
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



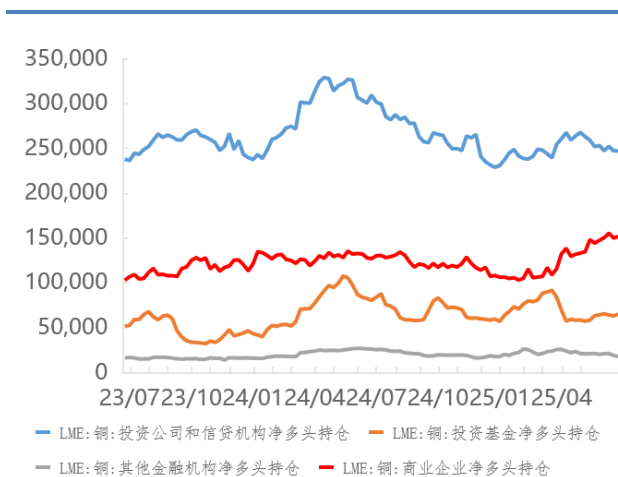
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



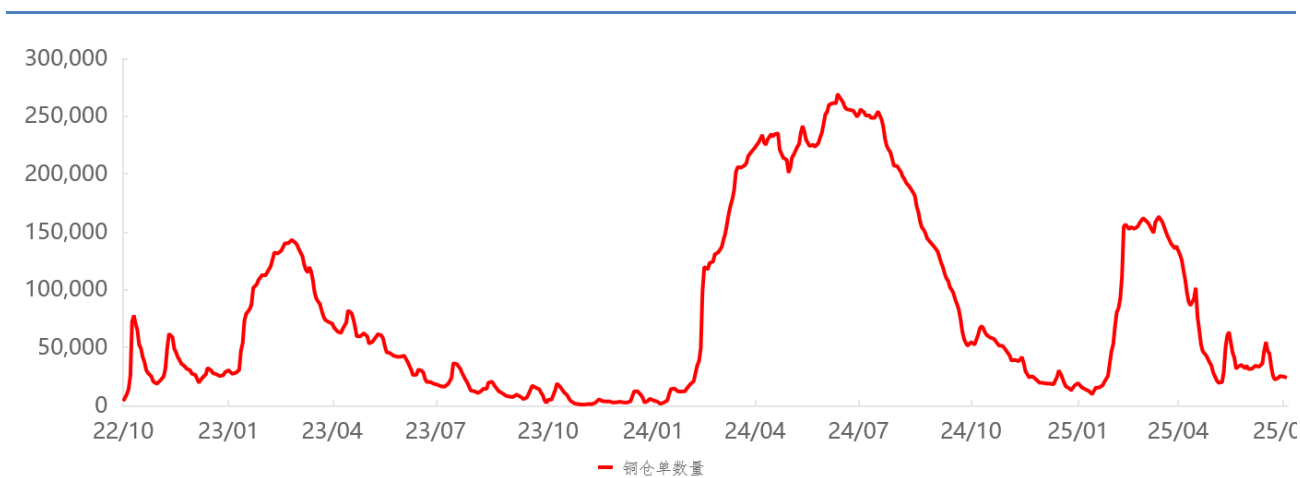
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我需要按照用户的要求，分析铜期货市场的日度动态。首先，用户给了一些数据和资讯，我需要仔细梳理这些信息，分三部分进行分析：市场数据变动、产业链供需库存、价格走势判断。

先看第一部分，市场数据变动分析。数据包括主力合约价格、基差、持仓和成交情况。根据表格，SHFE主力合约价格从80150元上涨到80680元，属于小幅走高。基差方面，升水铜和平水铜的升水都在减少，尤其是湿法铜转为贴水，说明现货市场在走弱。LME的0-3升水也从116.3跌到96.2美元，基差走弱。持仓方面，LME库存减少3.96%，而SHFE库存增加1.15%，这可能暗示内盘压力加大，但外盘去库存。成交量和持仓量的数据在数据表格中没有直接给出，但资讯中提到沪铜持仓量增加，可能显示多空分歧。

接下来是产业链分析。供给端，资讯中提到常州地区货源紧张，形成区域性供应紧俏，但持货商出货意愿强，可能存在压价行为，整体供应或许有压力但局部紧张。LME库存减少，COMEX库存增加，需要结合地区情况。需求端，空调行业进入淡季，铜管开工率下降至61.71%，精铜杆开工率也超预期降至63.74%，下游需求受高铜价抑制，尤其是江浙地区的铜杆厂采购消极。欧洲高温虽然利好空调销售，但可能对整体需求带动有限，因为库存累积较多。库存方面，LME库存持续下降，而SHFE和COMEX库存增加，显示内外盘库存分化，国内累库压力大。

最后判断价格走势。宏观方面，美国ADP数据差，市场押注降息，美指走弱，可能支撑铜价。但供需方面，国内库存增加、需求疲软，而供给端区域性紧张可能不足以抵消整体的疲软。预计铜价可能高位震荡，区间在80000-82000元。驱动因素包括宏观情绪利多，但国内供需偏弱，抑制涨幅。

要注意不要用行业其他公司的观点，按照用户给的框架输出。需要简洁明了，确保数据准确，比如日期对应变化率等。资讯中的信息需要提炼关键点，例如空调淡季、精铜杆开工率下降、欧洲高温的影响等。同时检查是否有遗漏的重要数据或资讯，比如LME库存变化、仓单数据等。

还需要注意用户提到的避免使用序号，分析时要保持段落自然衔接。价格走势判断部分要综合三个因素：供给端、需求端、宏观情绪，最后给出区间预测。需要确保分析逻辑清晰，各部分数据与结论对应。