

铜显性库存累增施压，弱势震荡延续

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:

7月14日SHFE铜价小幅回落至78330元/吨，较前两日累计下跌0.18%，延续震荡偏弱态势；基差方面，LME（0-3）贴水扩大至21.57美元/吨，海外现货供应压力加剧。国内现货市场贴水结构维持，平水铜贴水50元/吨，湿法铜贴水较7月8日收窄但维持超百元贴水，现货需求疲软。

持仓与成交:

全球显性库存压力凸显，LME铜库存7月14日暴增至34379吨，较前一周增长47.5%，创阶段性新高；SHFE库存同步增至109,625吨，累库节奏未改。LME持仓量稳中有增。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

中国6月铜矿砂进口环比下降1.9%至235万吨，但上半年累计进口同比增6.4%，铜矿供给仍较宽松。冶炼端扰动显现，叠加美国对进口铜加征50%关税，短期全球供应存结构性调整风险。

需求端:

国内下游刚需主导，山东、华北现货市场成交清淡，换月前备货意愿低迷；电力及建筑等传统领域未现旺季特征，消费电子及新能源汽车对高价铜接受度有限。海外受美国关税政策冲击，铜材进口预期降温，LME库存激增进一步印证需求疲弱。

库存端:

全球库存全面累积，LME单周库存增幅近50%，SHFE及COMEX同步走高，凸显供需宽松格局。国内冶炼端未显著减产背景下，进口窗口打开或加剧隐性库存释放压力。

市场小结

铜市场未来1-2周将维持**弱势波动**。供给端冶炼减产预期与海外关税政策扰动形成多空博弈，但全球显性库存激增及中国需求疲软主导利空；叠加特朗普贸易战升级与美联储降息预期延后，宏观情绪压制风险偏好。

二、产业链价格监测

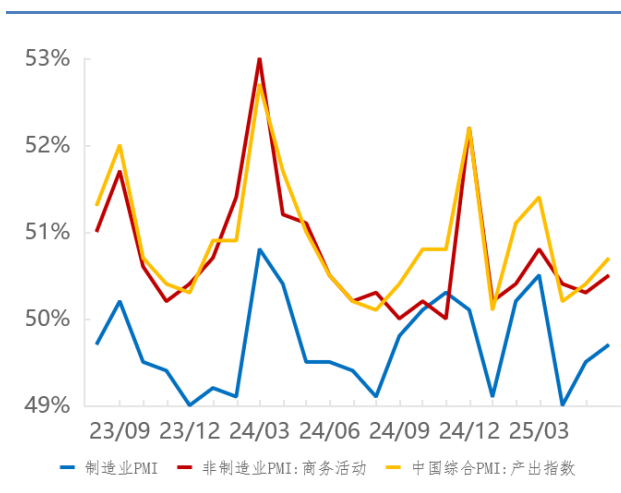
	数据指标	2025-07-14	2025-07-11	2025-07-08	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,600	78,810	78,700	-210	-0.27%		元/吨
	升水铜	0	0	35	0	-		元/吨
	平水铜	-50	-50	-5	0	0.00%		元/吨
	湿法铜	-115	-120	-75	5	4.17%		元/吨
	LME (0-3)	-62	-22	-1	-41	-187.76%		美元/吨
价格	SHFE	78,330	78,470	78,420	-140	-0.18%		元/吨
	LME	9,644	9,663	9,682	-20	-0.20%		美元/吨
库存	LME	34,379	23,307	21,729	11,072	47.51%		吨
	SHFE	109,625	108,725	108,100	900	0.83%		吨
	COMEX	236,454	234,204	231,143	2,250	0.96%		短吨

三、产业动态及解读

- 07月14日：海关总署：2025年6月，中国进口铜矿砂及其精矿235万实物吨，同比增加1.71%，环比减少1.9%。2025年1-6月，中国累计进口铜矿砂及其精矿1475.4万实物吨，累计同比增加6.4%，
- 07月14日：据SMM了解，CSPT于7月11日上午在兰州召开2025年第二季度总经理办公会议，鉴于当前现货市场加工费严重扭曲，不可持续，2025年第二季度CSPT总经理会议决定不设第三季度现货铜精矿加工费参考数字。
- 07月11日：据SMM了解，铜矿业公司Antofagasta首席执行官IvanArriagada在周四的一次活动上表示，在特朗普政府对铜征收50%关税的背景下，公司计划在美国开展的铜矿项目看到了机遇。Arriagada表示，重要的是要看美国铜关税将如何实施。“我们目前没有向美国输送更多的铜，我们正在维持现有的销售合同。”智利矿业部长AuroraWilliams与Arriagada一起发言时表示，政府尚未收到关于如何实施铜关税的确切信息。
- 07月11日：据SMM了解，当地时间7月9日，美国总统特朗普在社交媒体平台“真实社交”上宣布，美国将对进口铜征收50%的关税，自2025年8月1日起生效。此举源于美国商务部对铜在国家安全中作用的为期六个月的调查。此次调查还评估外国供应对国内产业的影响。智利作为2024年美国铜进口量的约70%的供应国，正处于这场贸易风暴的中心。智利去年向美国出口约64.6万吨铜，价值超过60亿美元。尽管中国仍是智利最大的铜买家，但美国市场对智利铜生产商而言是一个至关重要的第二大出口渠道。
- 07月11日：据SMM了解，加拿大铜生产商HudbayMinerals周四称，由于曼尼托巴省北部发生野火，已经临时停止SnowLake的运营。

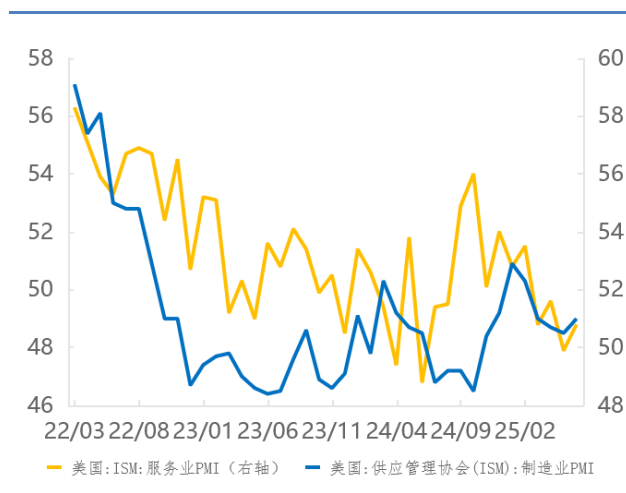
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



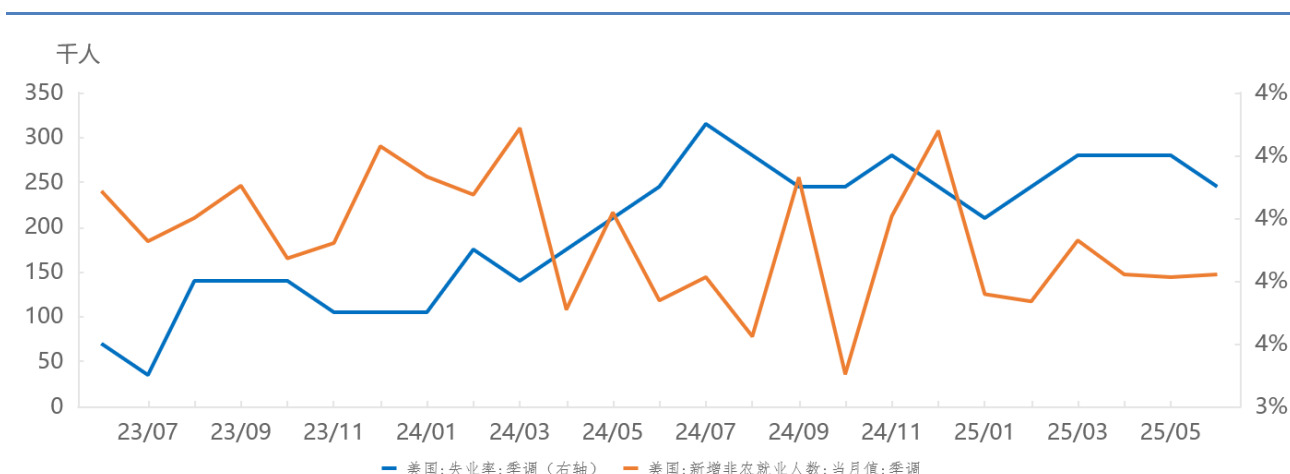
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



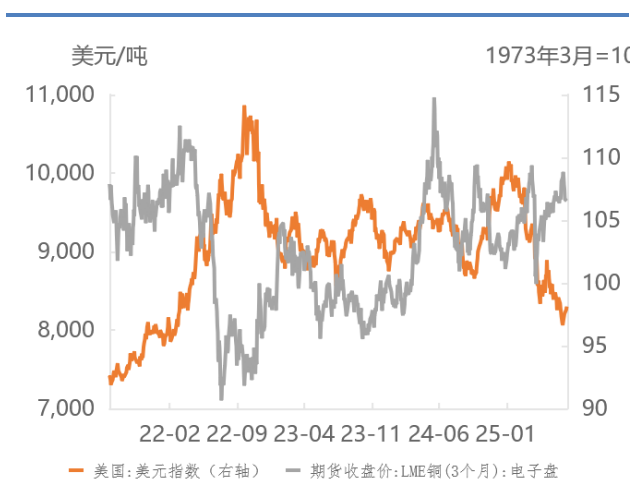
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



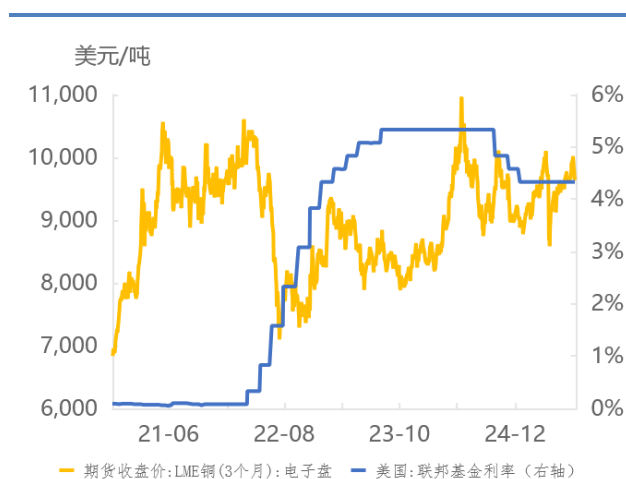
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



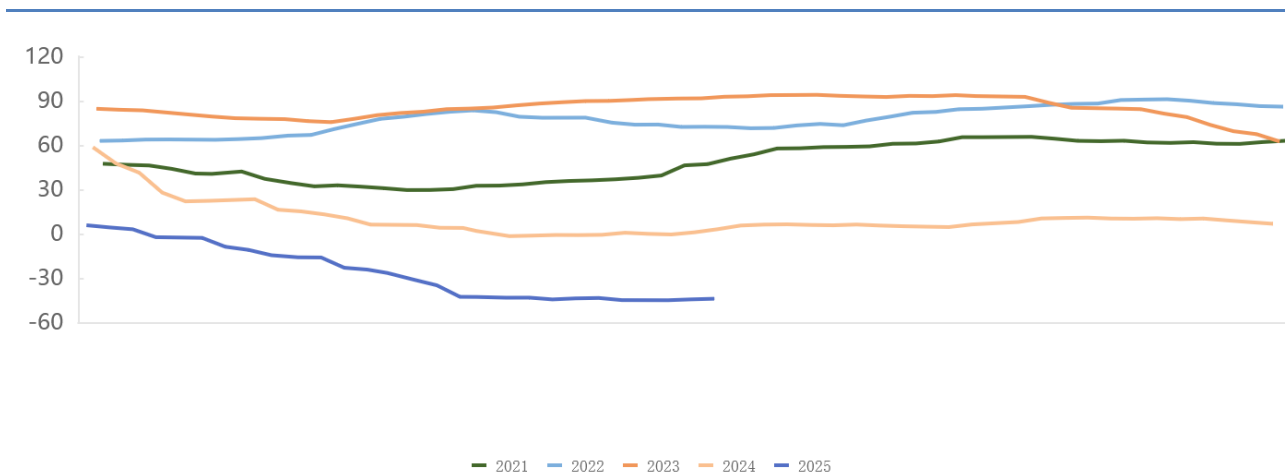
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



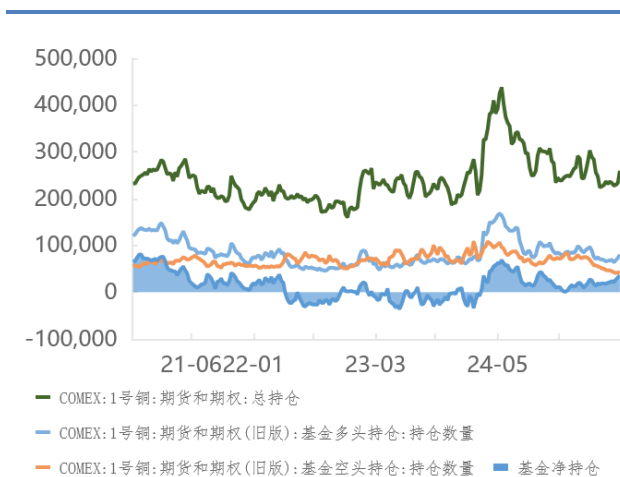
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



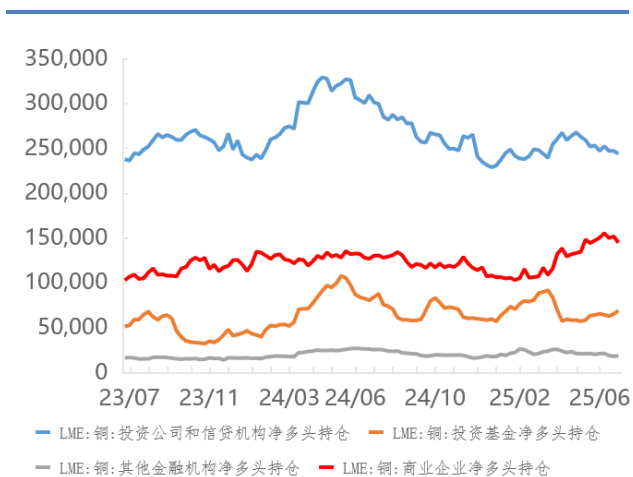
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



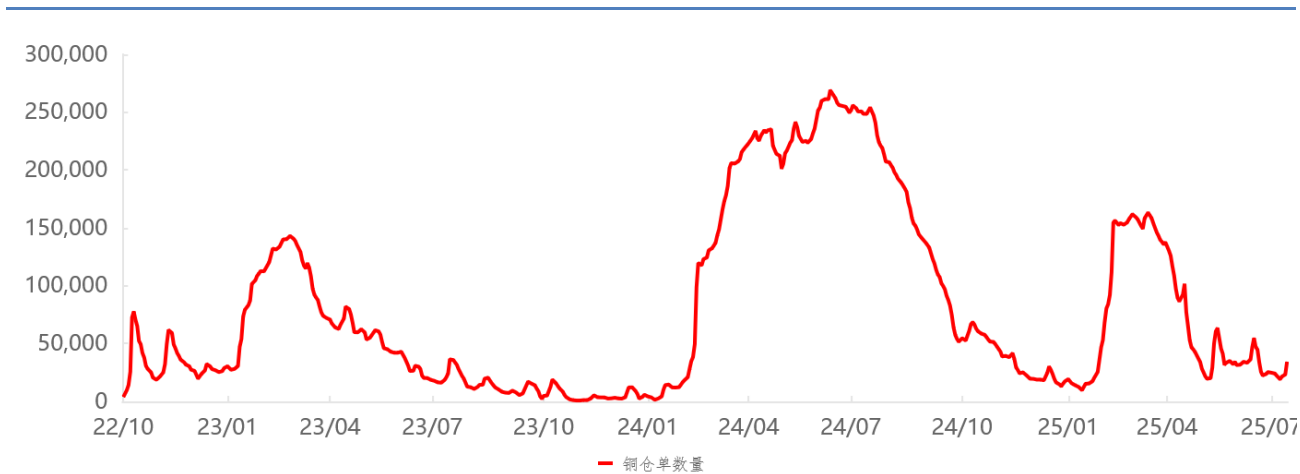
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



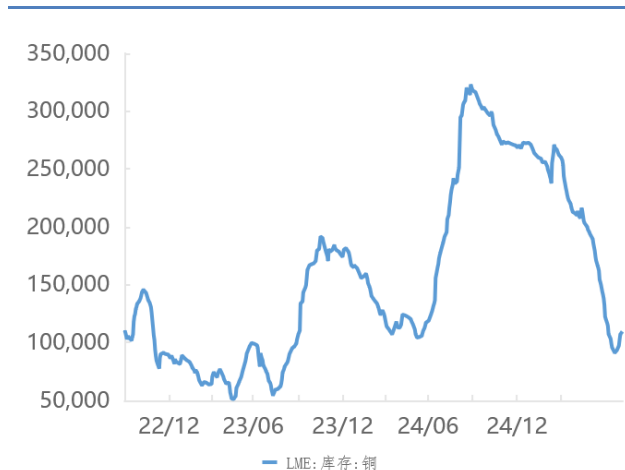
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

嗯，用户让我分析铜期货市场的数据和资讯，然后按照特定的结构输出。首先，我需要仔细看看提供的数据表格和资讯内容。用户特别要求引用数据时带上具体日期，所以得注意每个指标对应的日期。数据表中大部分是7月14日、11日和8日的，还有COMEX的数据日期需要确认是否缺失。不过用户可能希望我主要分析最新的数据，也就是7月14日的。

接下来是市场数据变动分析部分，分为主力合约与基差、持仓与成交。需要看SHFE和LME的价格变化。比如，SHFE的价格7月14日比11日下跌了140元，而LME的价格可能从9682跌到9663美元，这里要注意LME的数据日期是否连贯。基差方面，升水铜和平水铜的贴水情况，升水铜维持在0元，平水铜在-50元，可能显示现货需求疲软。湿法铜贴水收窄，可能供应有所改善。LME的0-3贴水扩大，意味着近期供应过剩。

然后看持仓和成交，LME库存大幅增加，尤其是7月14日比11日增加了1.1万吨，增幅达47.5%，这可能对价格有压力。SHFE库存也在增加，但幅度较小，0.83%。这可能表明库存累积，利空铜价。

接下来是产业链供需及库存分析。供给端，中国6月铜矿进口环比减少1.9%，但累计同比增加6.4%，说明进口整体仍增长。不过CSPT会议决定不设定Q3的加工费参考，可能反映矿端紧张和冶炼利润压力，可能导致冶炼厂减产，进而影响精铜供应。此外，美国对进口铜征收50%关税，尤其影响智利出口，可能扰乱供应链，但短期内智利生产商可能寻找其他市场，导致美国以外地区供应增加。还有加拿大Hudbay Minerals因野火暂停生产，可能暂时减少供应，但影响较小。

需求端方面，国内下游在铜价反弹时补库，但随后采购减弱，显示需求不稳定。山东和华北地区现货市场成交清淡，下游换月前谨慎，刚需为主。可能表明终端需求不足，尤其是在电力、建筑等领域。

库存端的话，LME和SHFE库存持续累积，特别是LME大增，COMEX库存也在上升，显示全球显性库存增加，强化供应宽松预期，对价格不利。

最后是价格走势判断。综合来看，供给端存在扰动但整体宽松，需求弱，宏观上美国关税和贸易政策导致避险情绪，美联储可能推迟降息，铜价压力大。预计未来一两周维持弱势，可能低位震荡。波动区间可能在76000-79000元/吨之间。

还请注意不要引用其他期货公司观点，避免使用序号和表情符号，保持语言简洁。同时用户要求用指定的术语描述数据变化，比如小幅回落、基差走弱等。资讯中的CSPT会议、美国关税政策、加拿大停产事件都需要整合到供给端分析中。需求端的采购情况则来自SMM的现货市场报道。需要检查所有引用资讯和数据的日期是否正确，避免错误。