

铜价承压低位震荡，供需宽松主导市场

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15日SHFE主力合约价格小幅回落至78330元/吨, LME铜价同步下探至9643.5美元/吨, 外盘贴水显著扩大, 海外现货市场流动性承压。国内升水铜维持平水, 但平水铜及湿法铜现货贴水扩大至-50元/吨和-115元/吨, 下游接货意愿偏弱。

持仓与成交: LME铜持仓量略微收缩, COMEX铜库存增至236454短吨, 叠加国内SHFE仓单增加1578吨至109625吨, 现货交投活跃度不足, 市场对远期供需预期分歧加剧。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 国内冶炼产能持续释放, 原料供应偏宽松, 但CSPT暂停第三季度加工费指导, 冶炼厂利润或受挤压, 短期内产能释放节奏或受抑制。

需求端: 国内电力基建需求预期受特高压工程规划提振, 但短期下游消费疲软。现货贴水扩大、月差波动显示实际采购情绪低迷, 尤其是建筑和消费电子领域需求未现改善。

库存端: 全球显性库存持续累积, LME库存骤增47%至34379吨, SHFE库存亦增至14.76万吨, 累库压力凸显, 印证当前供需结构偏向宽松。

市场小结

短期内铜价将维持**低位震荡**, 区间预计为76500-78500元/吨。供给端冶炼产能释放与累库压力对价格形成压制, 需求端仅电力基建提供边际支撑但兑现滞后, 叠加宏观面美元走强及地缘风险抑制市场风险偏好, 铜价上行驱动不足。需关注后续国内政策落地节奏及海外流动性预期变化。

二、产业链价格监测

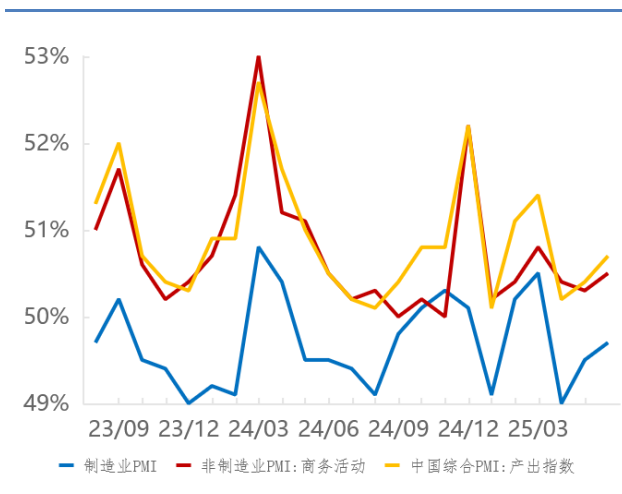
	数据指标	2025-07-15	2025-07-14	2025-07-09	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,300	78,600	78,810	-300	-0.38%		元/吨
	升水铜	165	0	0	165	-		元/吨
	平水铜	110	-50	-50	160	320.00%		元/吨
	湿法铜	15	-115	-120	130	113.04%		元/吨
	LME (0-3)	-48	-62	-22	14	22.23%		美元/吨
价格	SHFE	77,930	78,330	78,470	-400	-0.51%		元/吨
	LME	9,658	9,644	9,663	14	0.15%		美元/吨
库存	LME	50,133	34,379	23,307	15,754	45.82%		吨
	SHFE	110,475	109,625	108,725	850	0.78%		吨
	COMEX	238,264	236,454	234,204	1,810	0.77%		短吨

三、产业动态及解读

- 1、07月15日：凉山矿业15万吨/年阳极铜改造项目，正在抓紧开展前期工作；凉山铜业12.5万吨/年阴极铜精炼项目正加速推进，力争年底实现项目投料试生产。
- 2、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%，
- 3、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。
- 4、07月14日：赤峰云铜锚定全年目标任务，以深入贯彻中央八项规定精神学习教育为契机，聚焦党委“12345”工作思路和“123456”总体工作目标，凭借安全管理的“硬举措”、生产组织的“巧布局”、设备设施的“强保障”、作风建设的“严管理”，牢牢把握稳中求进工作总基调，统筹安全生产与生产经营，推动重点工作稳步开展，以实干实绩交出了一份优异答卷。1-6月，公司电铜完成年度目标53.19%；硫酸完成年度目标51.45%；黄金完成年度目标98.46%；白银完成年度目标66.79%，安全环保形势持续平稳，顺利实现“时间过半、任务过半”目标。
- 5、07月11日：月差走扩，多地现货已经呈现贴水成交。据SHFE仓单日报显示，日内铜期货仓单增加1578吨，其中上海、广东、江苏分别增加377吨、400吨、801吨。

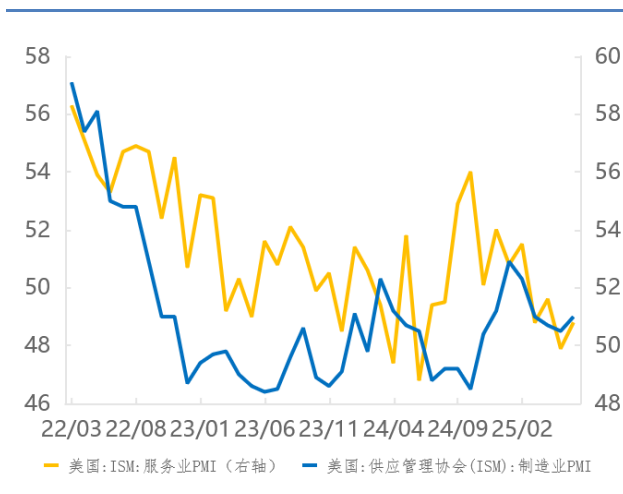
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



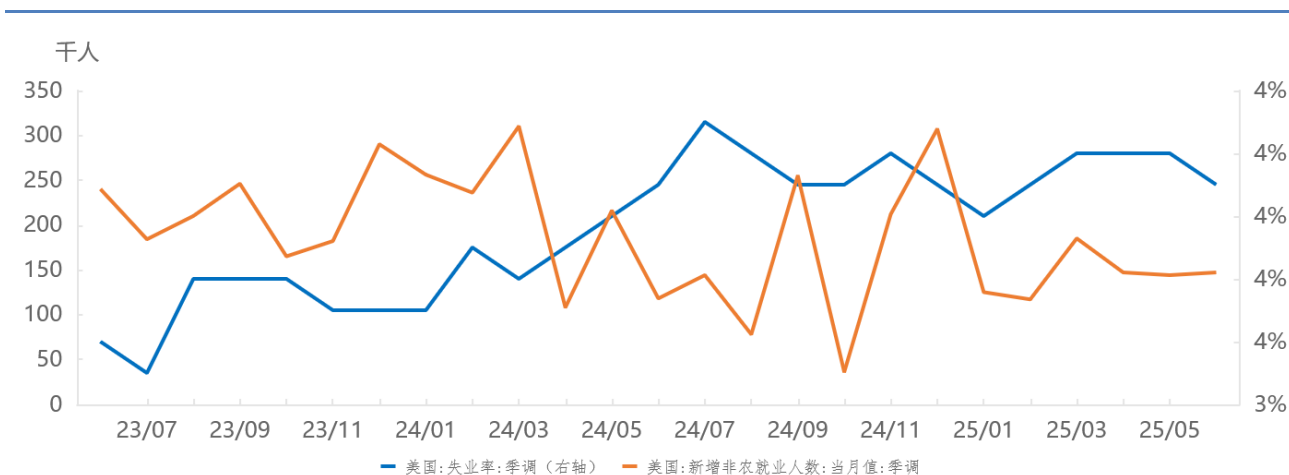
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



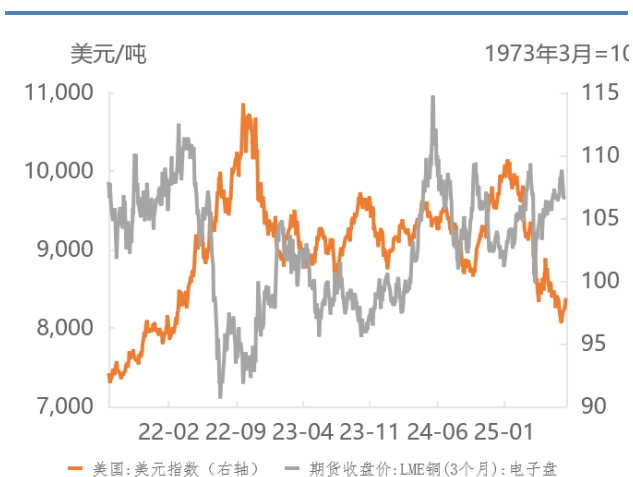
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



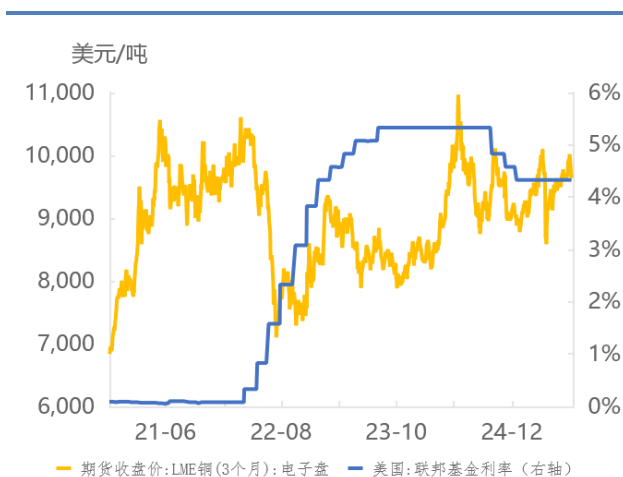
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



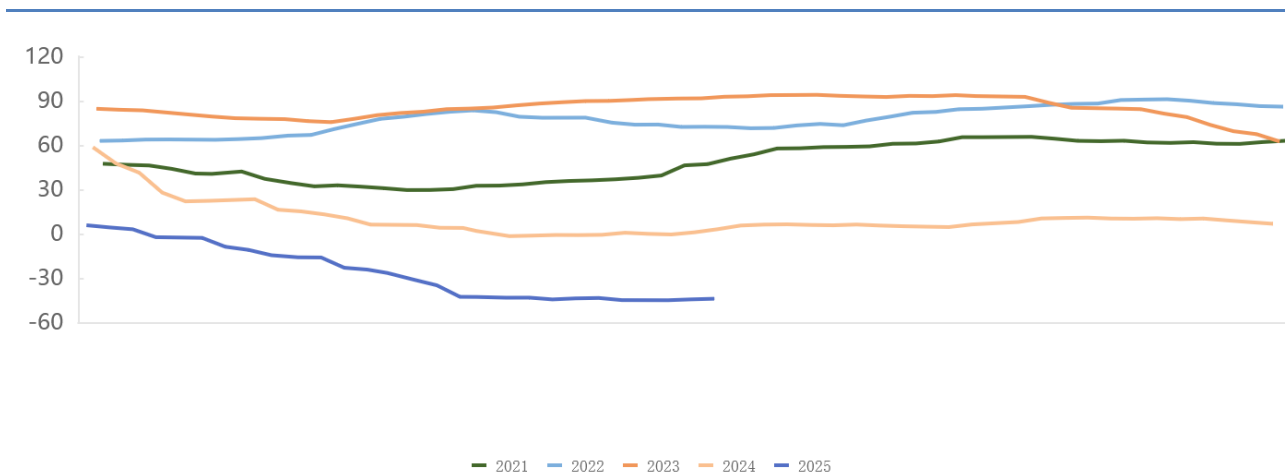
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



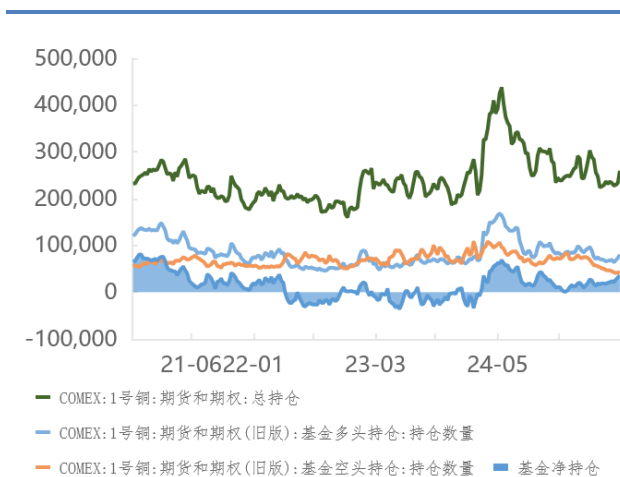
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



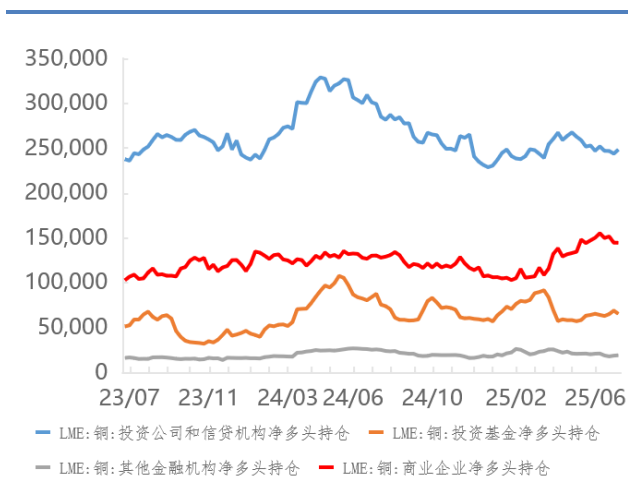
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



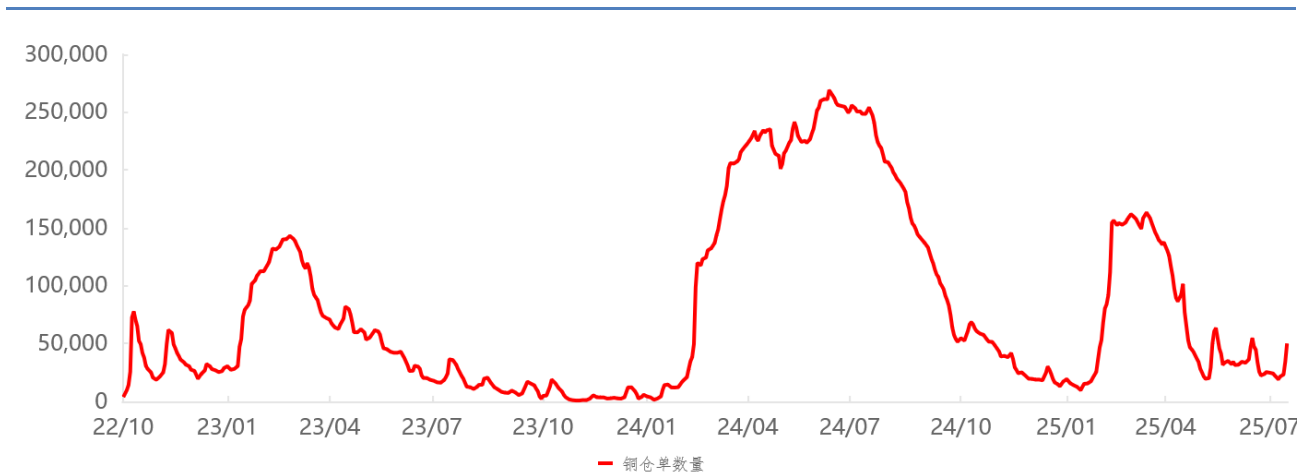
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



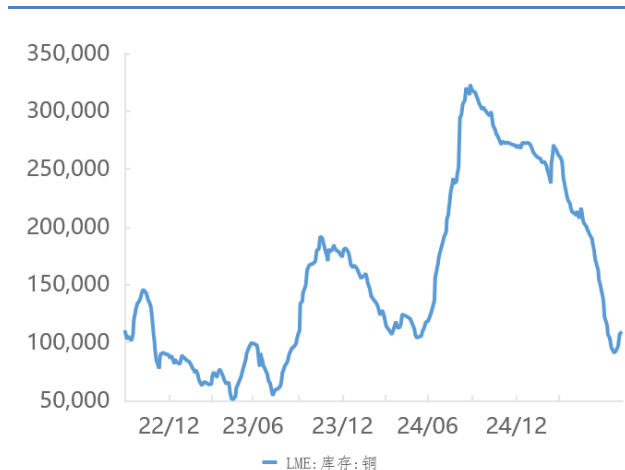
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，用户需要我分析最近的铜期货市场数据和资讯，并按照特定的结构输出。首先，我得仔细看一下用户提供的数据表和资讯内容，确保不要遗漏重要信息。数据指标里包含了现货升贴水、价格、库存等多个维度的数据变化，时间跨度是7月9日到7月15日。而资讯里提到了矿山项目进展、进口数据、CSPT会议、企业生产情况、政策动态以及宏观消息，比如特朗普的关税言论和美联储的政策态度。

接下来，我需要按照用户提供的框架来组织内容，分为三个部分：市场数据变动分析、产业链供需库存分析、价格走势判断。用户强调要引用具体日期的数据，所以每个点的分析都要对应日期，比如7月15日LME库存增加。同时，不能引用其他期货公司的观点，这点要注意，确保分析是原创的。

在分析市场数据时，主力合约和基差部分，需要关注SHFE和LME的价格变动以及基差的变化。从数据看，SHFE价格从78470小幅回落到78330，而LME价格从9663降到9643.5，属于小幅下探。基差方面，LME的0-3贴水扩大，说明现货需求弱，可能需要结合资讯中的下游消费情绪不佳来解释。

持仓与成交方面，LME持仓小幅减少，而SHFE和COMEX的库存都在增加。COMEX库存增幅较大，这可能反映出北美地区的供应压力。成交量和持仓量的变化需要从数据表中具体数值去推断，例如LME持仓减少1467手，SHFE的库存连续增加，可能暗示市场参与者对后市看法存在分歧。

到了产业链分析，供给端方面，凉山矿业的项目进展和赤峰云铜的半年报显示国内冶炼产能扩张，而进口铜矿砂环比下降，但累计同比增加，这可能意味着原料供应虽充足但短期有压力。CSPT不设参考加工费，这可能影响冶炼厂的积极性，但用户的数据显示企业生产情况良好，如赤峰云铜完成目标过半，这说明实际供应可能仍在增加。

需求端，需要关注电力、建筑、汽车等行业。资讯中提到国家能源局的特高压项目，这属于电力基建，可能中长期利好铜需求，但近期下游消费不佳，尤其是现货贴水扩大，说明当前需求疲软。换月后持货商的升水报价可能走弱，这也符合现货市场的反应。

库存端的数据显示，LME、SHFE、COMEX库存均增加，尤其是LME库存7月15日跳增，这可能对价格形成压力。国内库存增加也验证了需求端的疲弱，导致累库现象。

价格走势判断需要综合供需和宏观因素。供应端产能扩张，进口稳定，而需求端短期疲软，库存累积。宏观方面，特朗普的关税威胁和美联储不降息的预期让美元走强，利空铜价。不过，特高压项目可能带来未来需求预期，但目前影响有限。因此，价格可能会继续承压，保持低位震荡。需要给出一个区间预测，结合当前价格和可能的波动范围，比如76500-78500元/吨。

需要检查有没有遗漏的关键点，比如CSPT的决定是否影响冶炼厂的加工费谈判，进而影响供应。另外，虽然进口环比下降，但累计同比增加，说明总体原料供应还是充足的。这些都是影响供给端的重要因素。同时，资讯中的企业生产数据表明国内冶炼厂生产积极，可能增加精铜供应，进一步对价格施压。

总结时要注意用词准确，比如“低位震荡”、“高位承压”等，避免矛盾。同时，驱动因素要明确从供给增加、需求疲软、宏观压制三点展开。最终的区间预测需要合理，结合技术面和基本面分析。