

铜价承压于供应释放与库存累积

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyjingjie@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16日SHFE铜主力合约价格报77970元/吨,较前一日微涨40元,近一周呈小幅震荡回落态势,累计跌幅约0.46%。基差方面,LME(0-3)贴水从7月10日的-62.07美元/吨收窄至-48.27美元/吨;国内现货升贴水分化,升水铜贴水从165元/吨回落至110元/吨,平水铜贴水由110元/吨降至85元/吨,整体基差走强但市场交投谨慎。

持仓与成交:

LME铜持仓小幅收缩,7月15日持仓量较前一日减少1048手,成交量维持偏低水平;国内SHFE库存单周大增9.53%至12.1万吨,库存快速累积压制市场情绪。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

短期扰动与长期增量并存。智利安托法加斯塔Q2铜产量同比增3%至16万吨,且未来产量计划环比提升,主产区供应修复;易门铜业再生铜原料投产及中色国贸LME仓单注册成功,表明国内再生资源利用及国际交割渠道拓宽,中长期供应弹性增强。

需求端:

下游消费延续疲弱。国内现货成交清淡,华北地区电解铜贴水扩大至180元/吨,持货商降价亦未明显提振成交;沪铜与BC铜价差倒挂扩大至-193元/吨,反映进口需求受抑。尽管电力、新能源领域长期向好,但短期建筑及传统工业需求未现回暖迹象。

库存端:

全球显性库存持续攀升。LME库存增至5.02万吨,较一周前骤升46.2%;SHFE库存突破12万吨创阶段新高,国内冶炼产出增加与进口货源补充加剧累库压力。

市场小结

短期铜市场或维持震荡偏弱。供给端矿端扰动有限,再生铜及冶炼产能释放推动供应增量,但需求端受制于疲软的下游消费及进口亏损,叠加全球显性库存快速累积,铜价上行承压。宏观面美国滞胀风险及中美关税博弈亦抑制市场风险偏好。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-07-16	2025-07-15	2025-07-10	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM:1#铜	78,190	78,300	78,600	-110	-0.14%		元/吨
	升水铜	110	165	0	-55	-33.33%		元/吨
	平水铜	85	110	-50	-25	-22.73%		元/吨
	湿法铜	15	15	-115	0	0.00%		元/吨
	LME(0-3)	-64	-48	-62	-16	-33.60%		美元/吨
价格	SHFE	77,970	77,930	78,330	40	0.05%		元/吨
	LME	9,637	9,658	9,644	-21	-0.21%		美元/吨
库存	LME	50,242	50,133	34,379	109	0.22%		吨
	SHFE	121,000	110,475	109,625	10,525	9.53%		吨
	COMEX	239,435	238,264	236,454	1,171	0.49%		短吨

三、产业动态及解读

1、07月16日：近日，易门铜业迎来首批35吨再生铜原料的顺利进厂与投料生产，这一里程碑事件标志着自2022年入选再生铜铝原料国内收货人资质名单后，公司在再生资源利用领域迈出实质性步伐，成功拓宽原料供给体系，为绿色冶炼转型注入新动能。在首批再生铜原料的交付环节中，易门铜业各部门、（中心）、厂展现出高效协同的专业素养。市场营销中心全程提供定制化跟踪服务，确保原料运输无缝衔接；质量检验中心与火法厂严格遵循国家标准，精准完成检斤计量、取样分析等全流程管控，以严苛的质量把关为后续生产筑牢根基。这种“全链条协同”模式，不仅保障了再生铜顺利投料，更彰显了公司精细化管理的硬核实力。此次突破的背后，是易门铜业对再生资源赛道的战略深耕。在上级单位的指导支持下，公司通过持续市场调研与渠道拓展，成功与上饶市忆坤铜业有限公司构建稳定合作关系，为再生铜业务搭建起长效供应链。下一步，易门铜业将以此次再生铜投料生产为契机，深化再生铜工艺研发，提升资源循环利用效率，在推动自身高质量发展的同时，为行业绿色可持续发展贡献力量，助力构建低碳循环的产业生态体系。

2、07月16日：据国家矿山安全监察局今天（16日）消息，2025年7月15日，山西运城垣曲县五龙实业有限公司洛家河铜矿发生炮烟中毒事故，造成3人遇难。

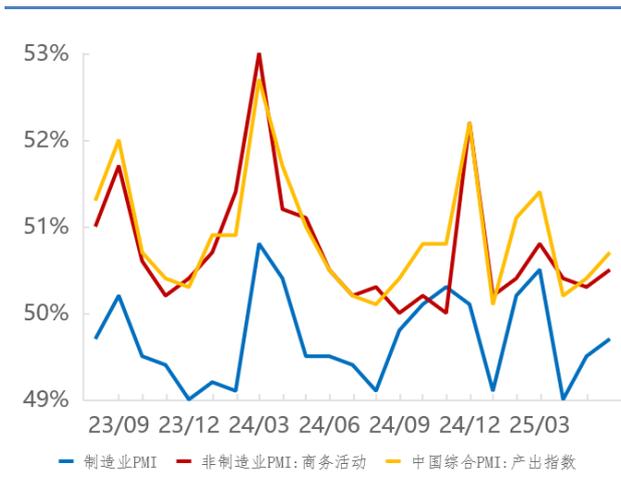
3、07月16日：2025年7月15日，中色国际贸易有限公司（以下简称“中色国贸”）负责交易的集团公司旗下卢安夏CLM和大冶DJ-B两个品牌阴极铜取得LME注册电铜标准仓单，这是中国香港设立LME交割库后的首批LME铜标准仓单，其中7月2日运抵香港交割库的卢安夏CLM牌电铜成为全球进入香港LME仓库的首个铜品牌。该批仓单的生成，为中色国贸参与LME铜实物交割奠定了良好基础，也是公司专业化发展的重要举措。

4、07月16日：【智利铜矿公司安托法加斯塔：对铜的中期前景持乐观态度】智利铜矿公司安托法加斯塔：对铜的中期前景持乐观态度。今年的营收指引保持不变。2025年第二季度铜产量为160,100吨，增长3%。2025年第二季度黄金产量为48,300盎司，增长13%。预计今年剩余时间内，铜产量将按季增加。第二季度钼产量4400吨。第二季度钼产量环比增长42%。

5、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。

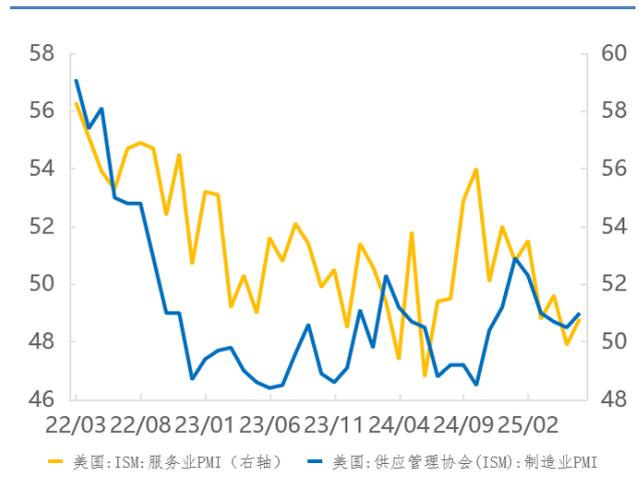
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



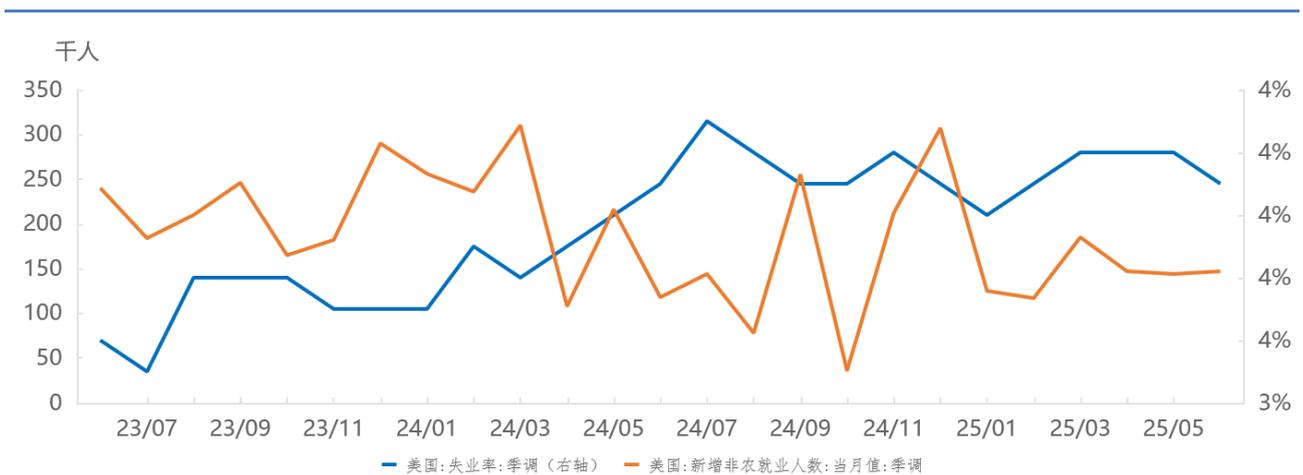
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



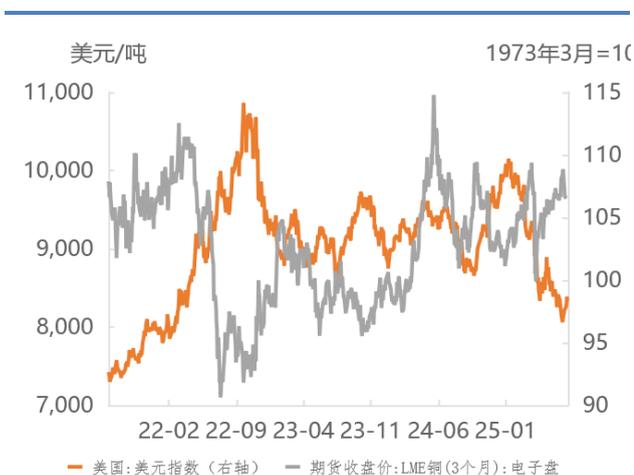
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



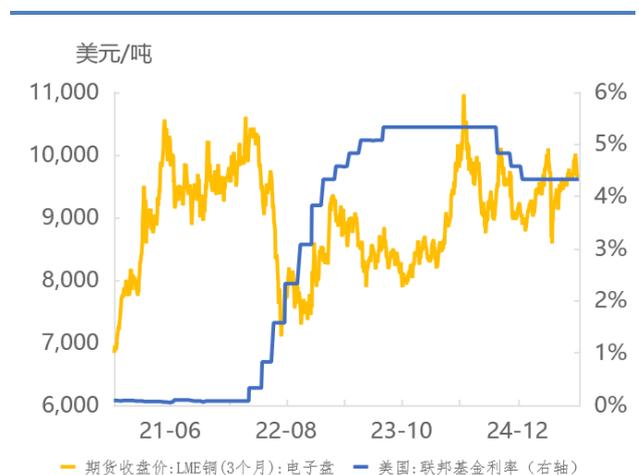
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



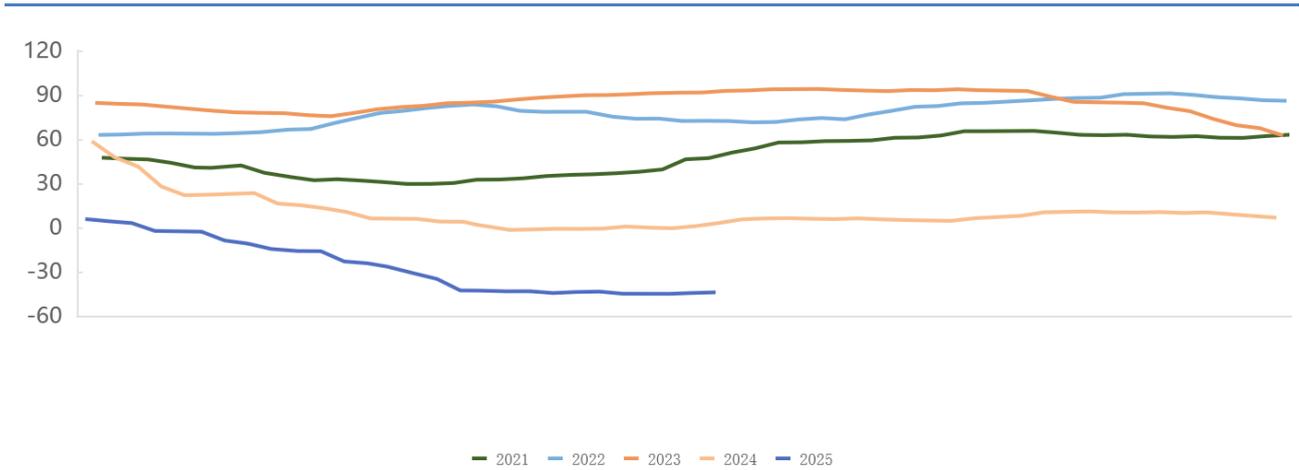
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



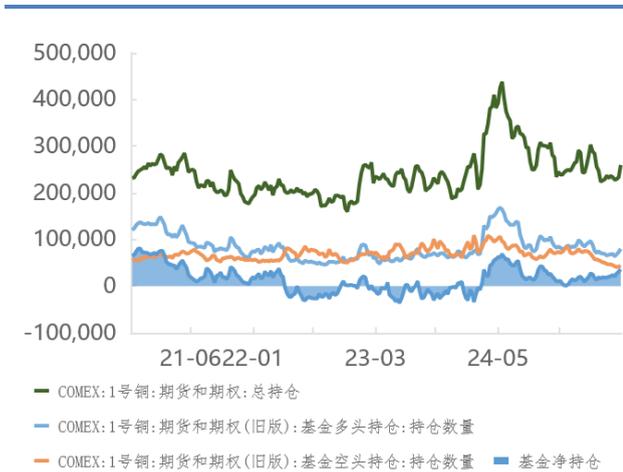
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



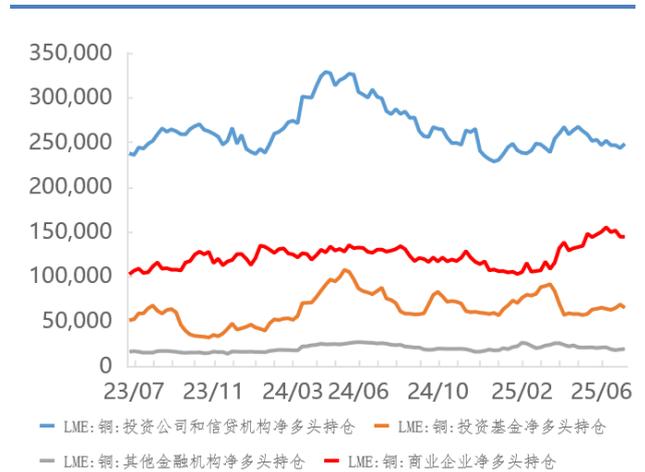
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



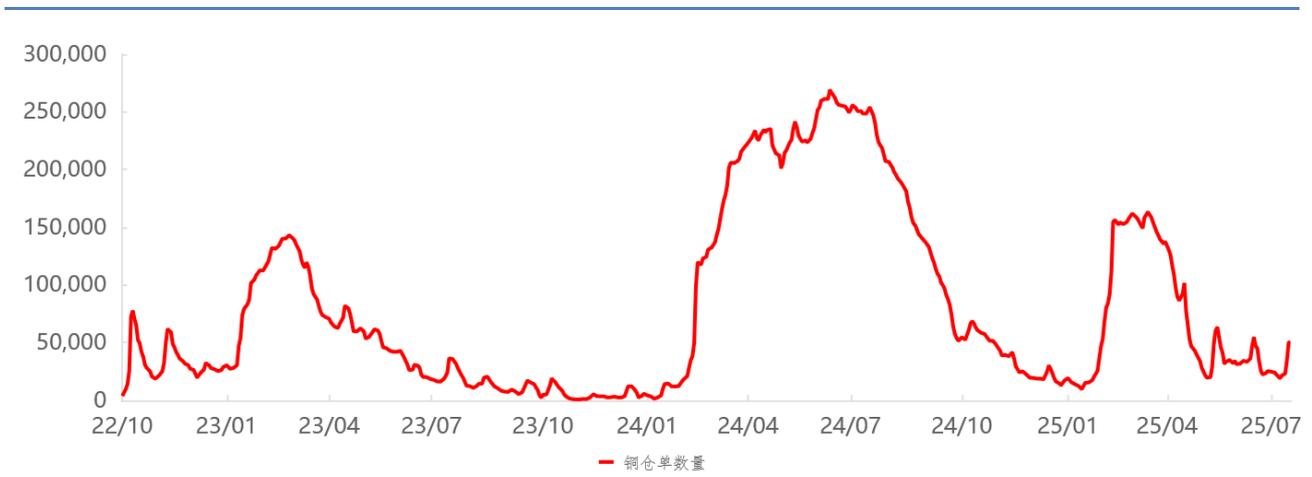
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



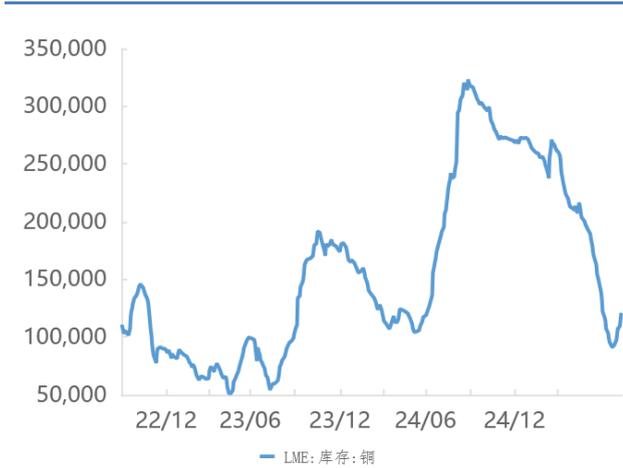
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量 (吨)



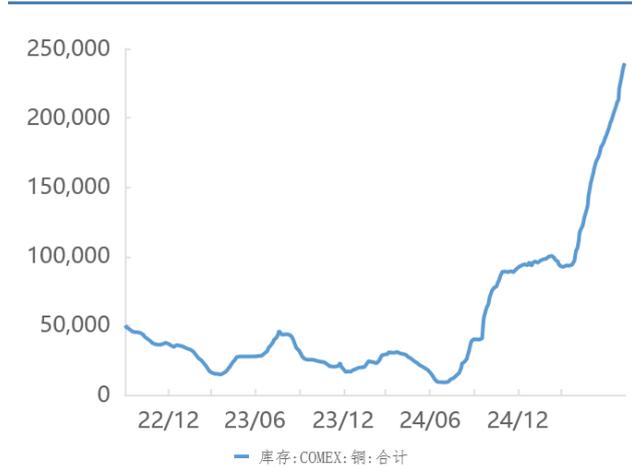
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



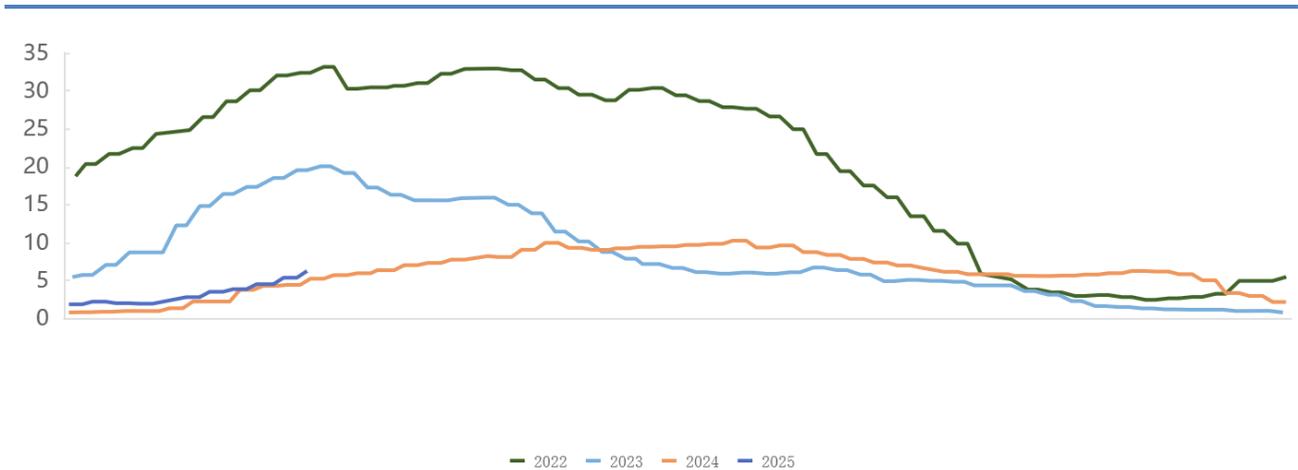
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在需要处理用户提供的关于铜期货市场的任务，首先是分析数据和资讯，然后按照指定的结构输出总结。用户的数据包括了现货价格、库存变化、基差等指标，资讯则涉及矿山事故、再生铜生产、LME注册仓单等。让我一步一步来拆解这个任务。

首先，用户要求将分析分为三个部分：市场数据变动、产业链供需库存、价格走势判断。第一部分里又分主力合约与基差、持仓与成交。我需要从给定的表格中找到这些数据的变化情况。例如，SHFE价格在两天内的变动，LME库存的变化，还有升贴水的情况，像升水铜的贴水在减少，平水铜也是如此，这可能说明基差在走弱。同时，LME库存持续上升，SHFE库存更是大幅增加，这说明库存压力可能来自供给端。

接下来是产业链分析。供给端需要关注矿山产量、冶炼产能、进口政策等。资讯中提到的山西矿山事故导致3人死亡，虽然具体影响还不明确，但可能引发短期供应担忧。另外，智利铜矿公司安托法加斯塔的二季度产量增长3%，预计后续产量继续增加，这表明主产区的供应在恢复。同时，易门铜业开始利用再生铜原料，这可能增加国内的供应来源，拓宽供给渠道。中色国贸成功注册LME仓单，说明中国企业在国际市场的参与度提高，可能影响LME的库存情况。

需求端方面，资讯提到下游消费情绪不佳，持货商调价未能提振成交，说明当前需求疲软。这可能与电力、建筑等行业的需求有关，但目前没有具体数据，可能需要结合宏观经济。另外，美国的滞胀风险和关税对通胀的影响可能拖累需求。

库存方面，LME和SHFE的库存持续累积，尤其是SHFE库存一周内增长9.53%，显示国内库存压力较大。这可能反映出需求不足或供给过剩的情况。

然后是价格走势判断。需要综合供给、需求和宏观因素。供给端虽有事故和再生铜的增量，但主产区产量恢复，整体供应可能增加。需求疲软，库存累积，对价格形成压制。宏观上美国滞胀风险可能利空美元，但关税问题可能带来不确定性。综合来看，铜价可能区间震荡，供应压力与需求疲软导致上行空间有限，但低库存和宏观因素又限制跌幅。因此预测高位震荡，或者在目前区间内波动。

需要注意的是用户要求避免使用“一、二、三”这类序号，语言要简洁准确。还有不能引用其他期货公司的观点。此外，资讯中存在重复内容，如易门铜业和矿山事故在数据里多次出现，需要去重处理。

现在检查各部分是否符合要求，比如市场数据部分是否有主力合约变动、基差变化，持仓和成交是否有变化。例如，持仓量需要看数据表中的数据，但表格中的持仓数据如LME持仓可能来自资讯部分，但用户的数据表中并没有直接给出持仓量的数值，可能需要看资讯中的相关描述，但用户的数据表里的“持仓与成交”部分可能有COMEX库存的数据，但没有直接的持仓量变化。可能需要根据资讯部分的信息。例如，在资讯中提到LME铜持仓减1048手，而其他金属的持仓变化也有。这需要整合到持仓与成交部分。

可能还有遗漏的数据点需要整合。例如，SHFE价格在数据表中是变动0.05%，小幅回升，而现货价格在数据表中是有所下跌。基差方面，升水铜和平水铜的贴水减少，这可能说明基差结构变化。另外，LME的0-3贴水略微收窄，从-62到-48，可能基差走强？但数据表中LME的0-3贴水变化需要看最新数据，比如2025-07-15的数值是-48.27，而07-10是-62.07，所以贴水收窄，基差走强。这也意味着现货相对于期货的折价减少，可能是供应紧张缓解的信号？

总之，需要确保各分析部分准确引用数据和资讯，并注意时效性。现在开始整理，按照用户的结构输出。