

美铜关税预期证伪，铜价缺乏利多因素难再北上

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: 2025年7月30日, SHFE主力合约小幅上涨0.2%至79060元/吨, LME铜价则下跌0.74%至9730美元/吨。现货升水持续走强, 升水铜升水扩大至180元/吨, 平水铜和湿法铜升水同步上升, 现货市场流通货源偏紧。LME(0-3)贴水收窄至-46.8美元/吨, 近端供应压力略有缓解。

持仓与成交: LME库存7月30日大增10.45%至19973吨, SHFE仓单增长7.23%至136850吨, COMEX库存也增加0.99%至255948短吨, 全球显性库存持续累增。持仓方面, LME总持仓微降327手至269331手, 市场博弈仍较为谨慎。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 非洲德班港与达累港因海运拥堵, 电解铜垒库现象加剧, 叠加山东废铜供应同比下滑30%, 再生铜原料紧张支撑精铜需求。富冶集团新建18万吨再生电解铜项目提供长期增量预期, 但短期投产仍需时间。

GrupoMexico维持全年108万吨铜产量目标, 但Q2产量同比下降1.3%, 因墨西哥Buenavista铜矿减产。

需求端: 空调行业维持高景气, 上半年内销同比增长9.0%, 但精铜杆订单未现明显改善, 再生铜杆因废铜成本高企和下游接货乏力, 价格贴水扩大至110元/吨, 铜材加工企业利润承压。华北暴雨导致再生铜原料运输周期延长, 进一步抑制需求释放。

库存端: LME、SHFE及COMEX库存全面累积, 其中SHFE仓单增加1890吨, 反映隐性库存显性化压力, 月末持货商挺价意愿较强, 而消费端采购情绪偏弱。

市场小结

短期铜市场或延续震荡偏弱格局。供给端非洲港口累库和再生铜紧张形成多空对冲, 需求端家电领域支撑有限, 而制造业需求疲软压制价格弹性。宏观上, 美国贸易政策不确定性及能源价格波动加剧市场分歧, 需警惕库存持续累积带来的下行风险。

二、产业链价格监测

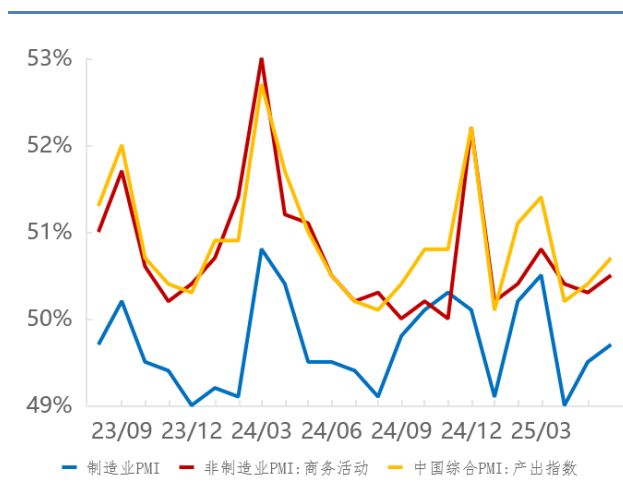
	数据指标	2025-07-30	2025-07-29	2025-07-24	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,410	79,120	79,270	290	0.37%		元/吨
	升水铜	180	125	120	55	44.00%		元/吨
	平水铜	150	95	65	55	57.89%		元/吨
	湿法铜	25	15	5	10	66.67%		元/吨
	LME (0-3)	-47	-52	-54	5	9.50%		美元/吨
价格	SHFE	79,060	78,900	78,950	160	0.20%		元/吨
	LME	9,730	9,803	9,763	-73	-0.74%		美元/吨
库存	LME	19,973	18,083	17,832	1,890	10.45%		吨
	SHFE	136,850	127,625	127,400	9,225	7.23%		吨
	COMEX	255,948	253,431	250,819	2,517	0.99%		短吨

三、产业动态及解读

- 07月30日：据SHFE仓单日报显示，日内铜期货仓单增加1890吨，其中上海地区增加955吨，广东地区增加200吨，江苏地区增加735吨。值得注意的是上海地区世天为外高桥仓库增加了1006吨，或为进口仓单转为期货仓单。月末各地消费情绪走弱，持货商注册仓单数量增加。
- 07月30日：据SMM了解，山东临沂金属城当前废铜表现紧张，同比下滑30%左右，这进一步加剧了废铜市场的供应压力。
- 07月29日：据SMM了解，近期非洲因农业出口因素影响，海运进入高峰堵塞期，船只预定受阻拖延至8月下旬，德班港与达累港电解铜出现一定程度垒库。
- 07月29日：据SMM了解，河北地区近期遭遇多日持续暴雨，局部区域灾情较为突出。目前当地再生铜杆企业开工节奏总体保持稳定，不过原料运输环节因降雨受到些许影响，运输周期出现一定延长。
- 07月29日：富冶集团拟在江西横峰经济开发区组建子公司江西和昉环保科技有限公司新建年产18万吨再生电解铜项目。项目在确定环境影响报告书编制单位后，依据《中华人民共和国环境影响评价法》和生态环境部令第4号《环境影响评价公众参与办法》的相关规定，依法向公众公开下列信息：(1)建设项目名称:江西和昉环保科技有限公司年产18万吨再生电解铜项目。(2)选址选线：江西横峰经济开发区。(3)建设内容：以外购废铜、铜锭及自产电解残极等含铜二次资源为原料，采用纯氧助燃阳极炉熔炼生产阳极铜；以自产阳极铜为原料采用电解精炼+电解液净化工艺生产电解铜，副产铜阳极泥和硫酸镍。

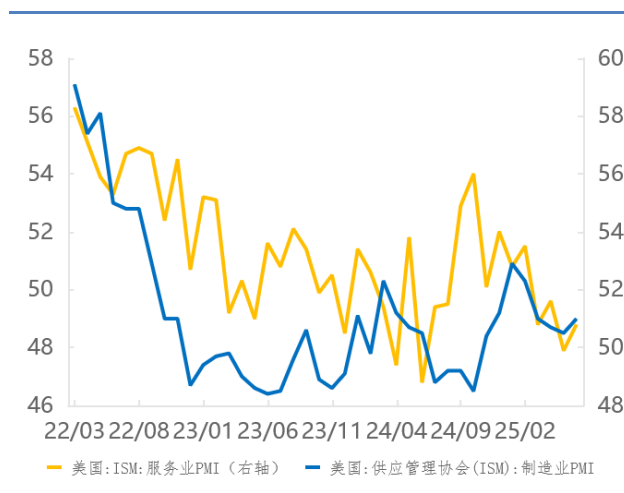
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



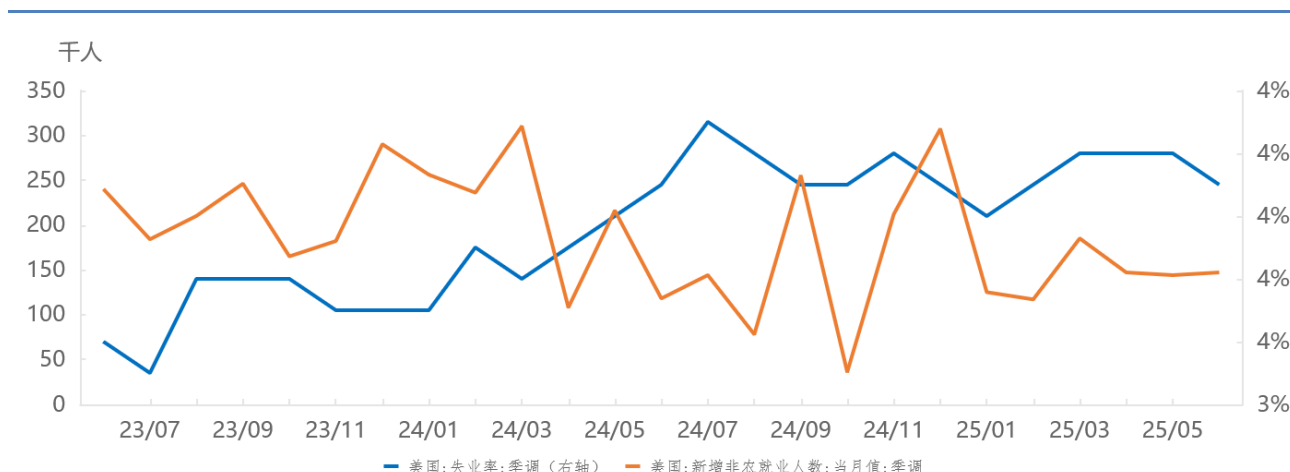
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



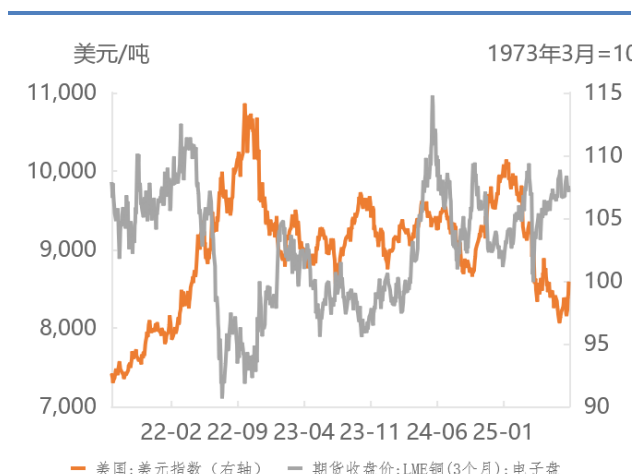
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



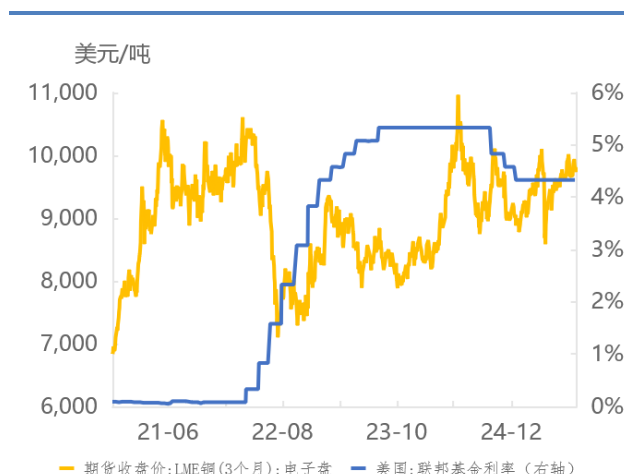
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



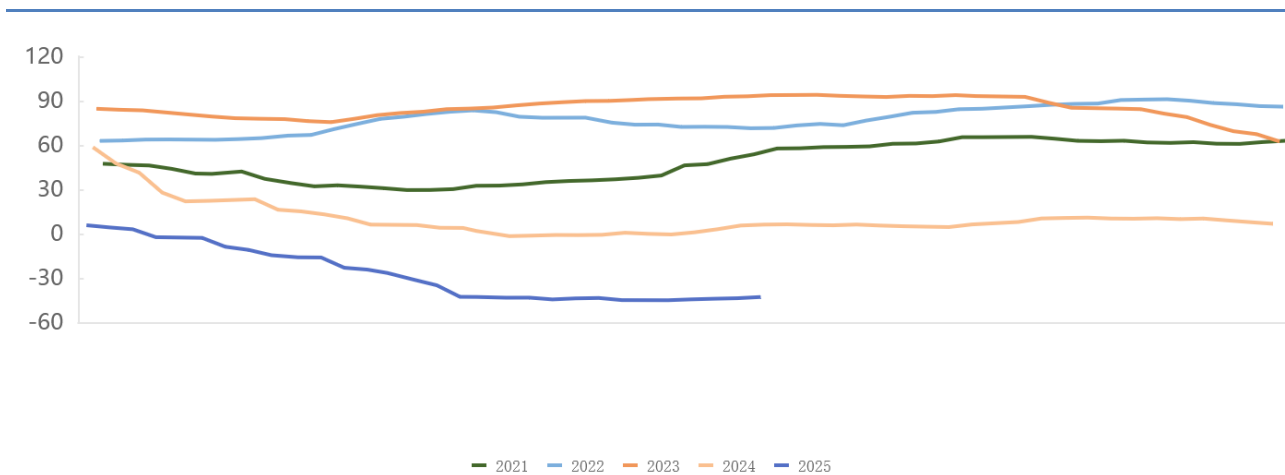
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



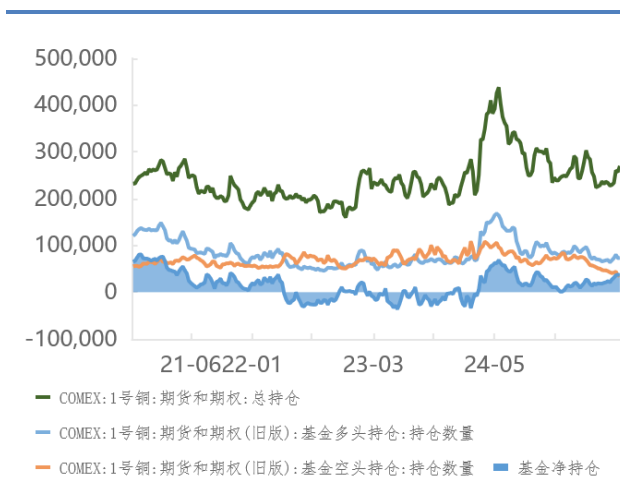
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



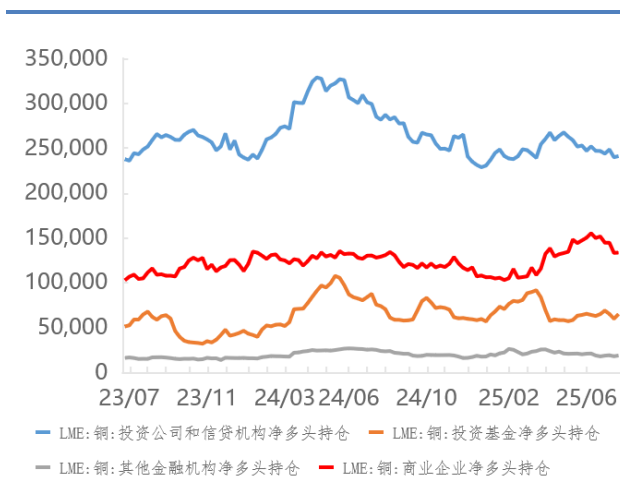
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



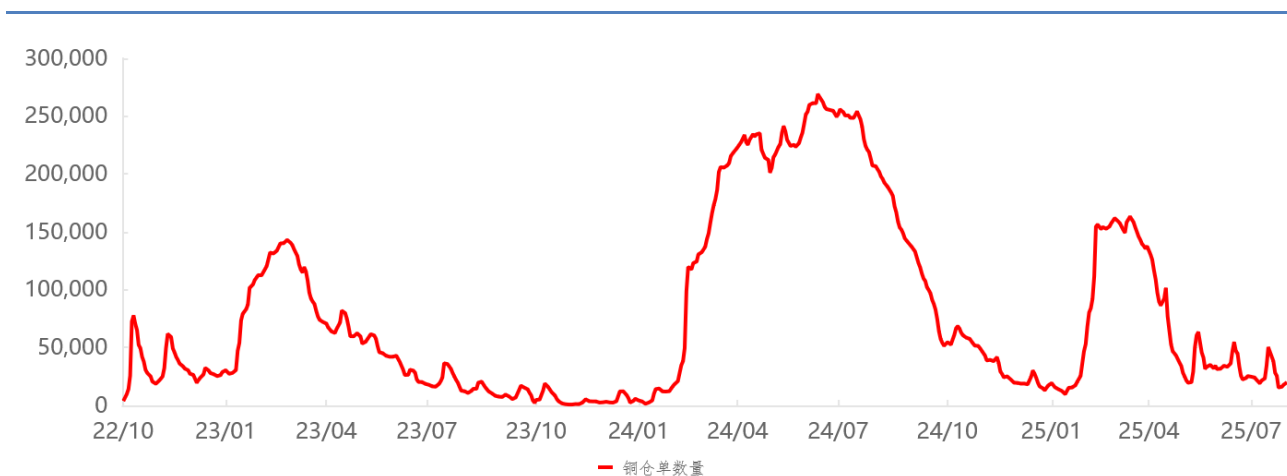
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



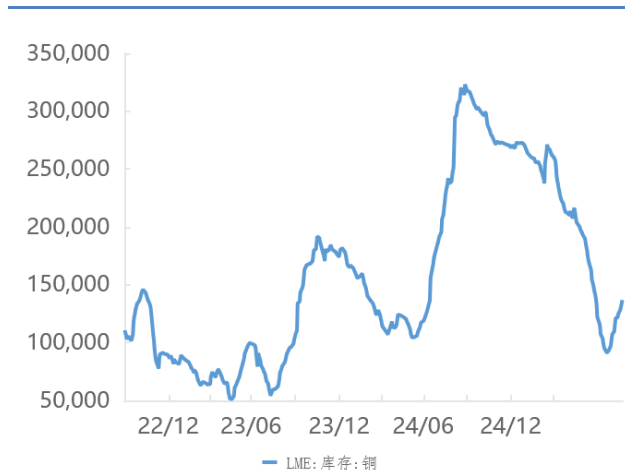
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在需要处理用户提供的关于铜期货市场的数据和资讯，然后按照指定的结构进行分析。首先，用户的需求是让我作为铜期货研究员，对日度市场进行总结，所以需要快速整理和分析数据，提取关键信息。

首先看数据部分。表格里列出了不同指标在三个日期的数值，以及变化情况和走势。我需要先理解每个指标的意义。例如，现货价格、升贴水数据、库存变化、SHFE和LME的价格变化等等。然后资讯部分有很多条，包括仓单变化、废铜供应紧张、运输问题、新项目投产、宏观消息等。

接下来，按照用户提供的结构来组织内容。第一部分是铜期货市场数据变动分析，包括主力合约与基差、持仓与成交。这里需要看主力合约的价格走势，比如SHFE和LME的价格变化。注意到SHFE小幅上涨，而LME下跌。基差方面，升水铜和平水铜的升水明显扩大，特别是升水铜从125涨到180，这可能反映现货紧张。持仓方面，LME库存大增，SHFE和COMEX也增加，可能意味着供应增加或需求减弱。

第二部分是产业链供需及库存分析。供给端方面，资讯中提到废铜供应紧张，山东临沂废铜同比下滑30%，非洲港口运输问题导致电解铜垒库。而富冶集团新建再生电解铜项目可能增加长期供应，但短期影响有限。Grupo Mexico的产量虽然略降，但成本降低，可能保持供应稳定。需求端，空调销量增长，但精铜杆订单疲软，再生铜杆价格上行无力，显示需求端整体不强。库存端，LME、SHFE和COMEX库存均增加，尤其是SHFE仓单增加1890吨，主要来自上海进口仓单转化，说明隐性库存可能转为显性，供给压力上升。

第三部分是价格走势判断。需要考虑供需情况和宏观因素。供给端虽然废铜紧张，但仓单增加和港口库存垒库可能缓解紧张。需求端家电增长，但制造业需求疲软，整体需求不旺。宏观方面，贸易战缓和可能利好，但当前多空交织。因此预计铜价短期震荡偏弱，价格区间在77000-80000元/吨。

需要注意不要引用其他公司的观点，并且要带上数据日期，比如7月30日的库存变动。同时避免使用序号和表情符号。需要检查资讯中的关键点是否都被涵盖，例如运输延迟、废铜供应、新项目、库存变化等。确保各部分信息准确对应到供给、需求和库存分析中。

最后总结时，要确保逻辑连贯，数据支持结论，并且避免矛盾。比如库存增加和现货升水可能同时存在，但需要解释原因，如月末持货商减少出货导致流通货源紧张，但总体库存上升可能压制价格。因此，预计价格维持震荡偏弱，区间内波动。