

基本面因素平淡运作，铜价仍会维持低波动运行

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31日, SHFE主力合约价格收于78360元/吨, 较前一日下跌0.89%, LME铜价回落至9607美元/吨, 跌幅1.26%。升水铜现货升水环比走强20元至200元/吨, 平水铜升水亦增至160元/吨, 现货需求支撑升水坚挺; 但LME(0-3)贴水进一步扩大至-50.76美元/吨, 海外市场对远期供应偏紧的担忧缓解。

持仓与成交: SHFE铜库存连续两周累积, 7月31日增至138200吨; LME库存则小幅去库至19622吨, COMEX库存攀升至257915短吨。国内库存压力边际上升, 而海外库存结构分化加剧。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 全球第一大产铜国智利6月铜产量同比下降6%至42.4万吨, 供应扰动延续; 叠加海外矿企嘉能可上半年铜产量同比大幅下滑26%, 铜矿供给偏紧格局未改。国内方面, 江西越兴铜业拟通过废杂铜回收新增8万吨阳极铜产能, 废铜替代效应增强, 但增量有限且投产周期存不确定性。

需求端: 美国对半成品铜征收50%关税直接冲击精铜杆及线缆出口, 部分订单回流或转销非美市场, 加剧国内及海外其他区域竞争, 需求结构被迫调整。国内需求暂未明显改善, 虽铜价下跌刺激部分下游补库, 但消费整体仍受制于淡季效应及企业观望情绪。

库存端: SHFE库存持续累积反映国内阶段性供需宽松, 而LME库存小幅去化或受贸易流调整影响。

市场小结

短期铜市场或延续低位震荡。供给端智利减产及矿山扰动提供支撑, 但需求端受美国关税政策压制及国内消费淡季影响, 叠加美联储暂缓降息预期下美元走强施压风险资产, 市场情绪偏空。

二、产业链价格监测

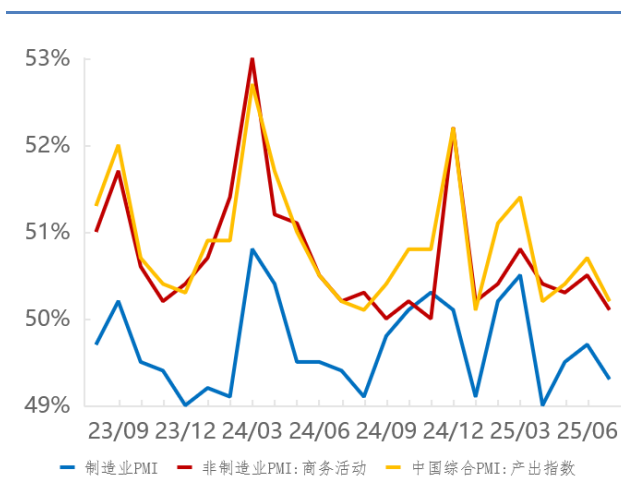
	数据指标	2025-07-31	2025-07-30	2025-07-25	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,680	79,410	79,120	-730	-0.92%		元/吨
	升水铜	200	180	125	20	11.11%		元/吨
	平水铜	160	150	95	10	6.67%		元/吨
	湿法铜	40	25	15	15	60.00%		元/吨
	LME (0-3)	-51	-47	-52	-4	-8.46%		美元/吨
价格	SHFE	78,360	79,060	78,900	-700	-0.89%		元/吨
	LME	9,607	9,730	9,803	-123	-1.26%		美元/吨
库存	LME	19,622	19,973	18,083	-351	-1.76%		吨
	SHFE	138,200	136,850	127,625	1,350	0.99%		吨
	COMEX	257,915	255,948	253,431	1,967	0.77%		短吨

三、产业动态及解读

- 07月31日：【SMM铜消息】国铜进口的主要供应国智利周三表示，阴极铜产品将免征关税，并称智利铜”有助于美国工业的发展”。智利财政部长马塞尔在新闻发布会上表示：“这对智利而言是个好消息，因为智利不仅是向美国供应铜的生产国和供应国，对美国的工业来说也是如此，因为它们需要我们所提供的投入来实现发展。”
- 07月31日：【SMM铜消息】智利统计局INE公布，智利6月铜产量为424,390吨，较上年同期下降6%。该国是全球最大的铜生产国。
- 07月31日：【SMM铜快讯】特朗普宣布对铜加工材征收50%进口关税，铜线缆企业称其将难以进入美国市场。原本供应美国的部分线缆要么回流国内、要么转至非美地区出口：前者会增加国内供应，在需求平稳下可能引发价格竞争，压缩利润，加剧出口企业压力；后者将推高非美地区出口量，加剧当地市场竞争，迫使企业调整定价。
- 07月31日：【新建8万吨阳极铜项目】江西省越兴铜业有限公司拟投资13000万元于上饶茶亭经济开发区振兴路现有场地内利用已建9#车间建设“江西省越兴铜业有限公司年产8万吨阳极铜项目”，主要建设内容包括：对现有平炉的基础上改建为改进型阳极炉、拆除连铸连轧一体机，新增圆盘浇铸机等设备建设阳极铜生产线。主要以外购废杂铜为原料通过预处理、熔炼、浇铸检验等工艺生产阳极铜。
- 07月31日：白宫在近期的一份文稿中指出，由于国外存在的不公平贸易实践，加之国内环境法规过于复杂，已经对美国的铜精炼和冶炼行业造成了重大冲击...(完整内容保留)

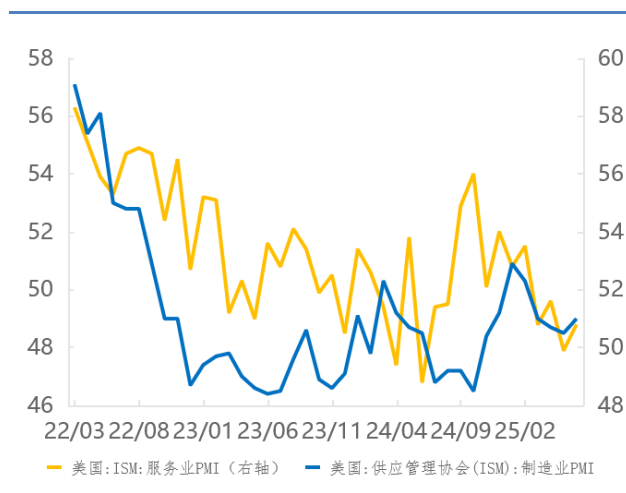
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



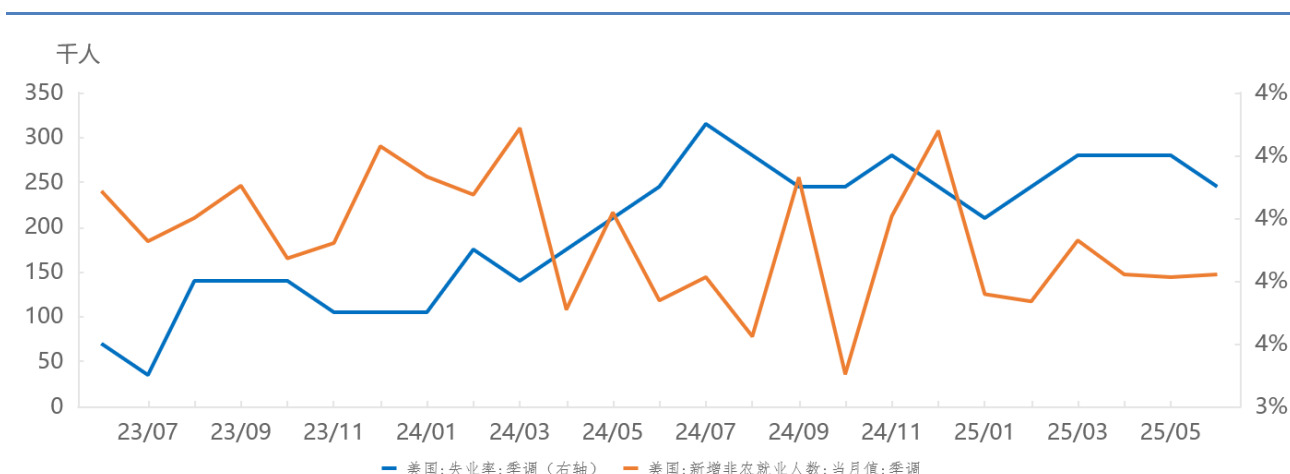
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



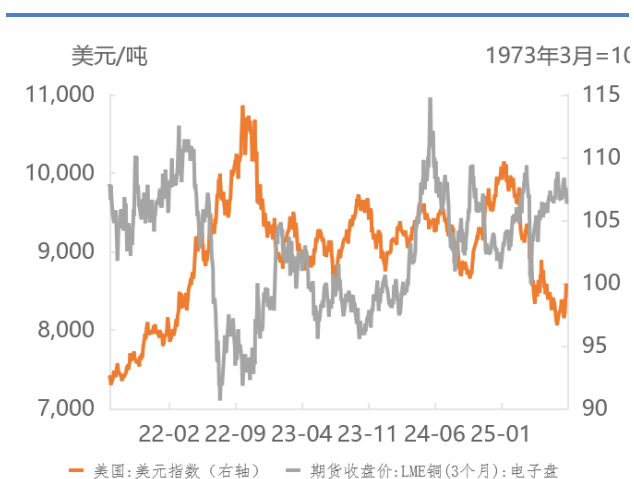
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



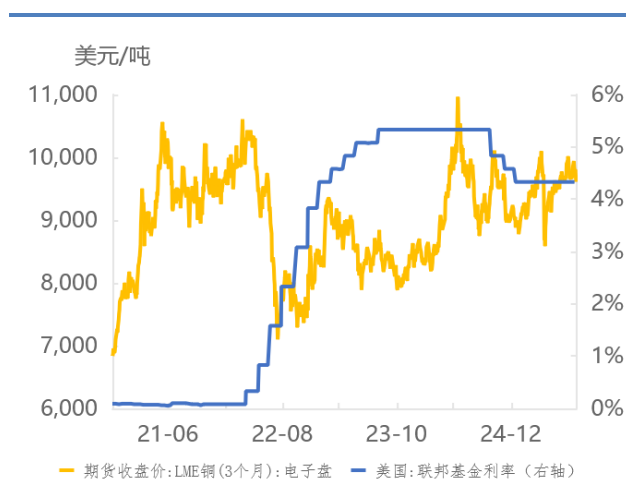
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



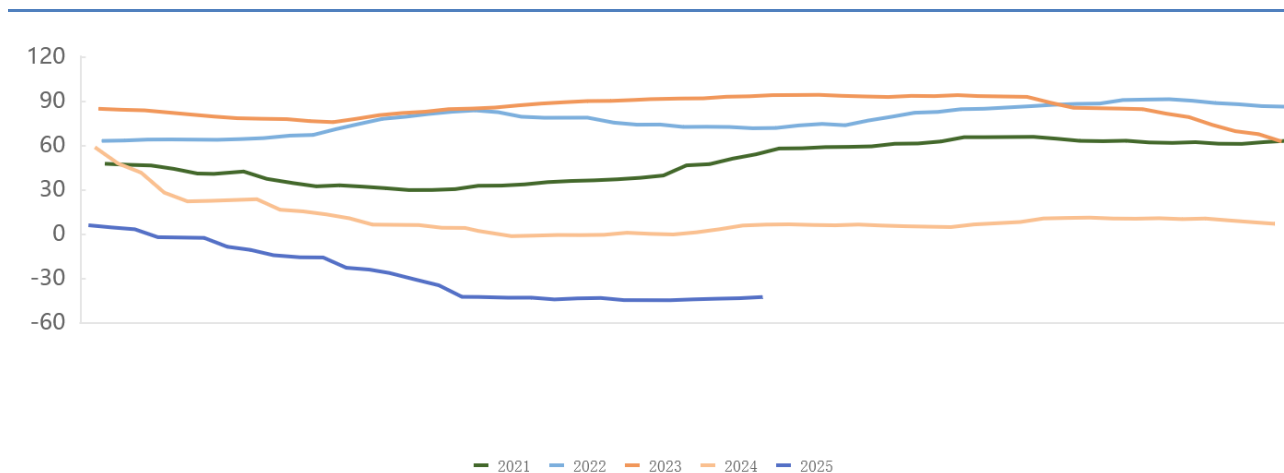
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



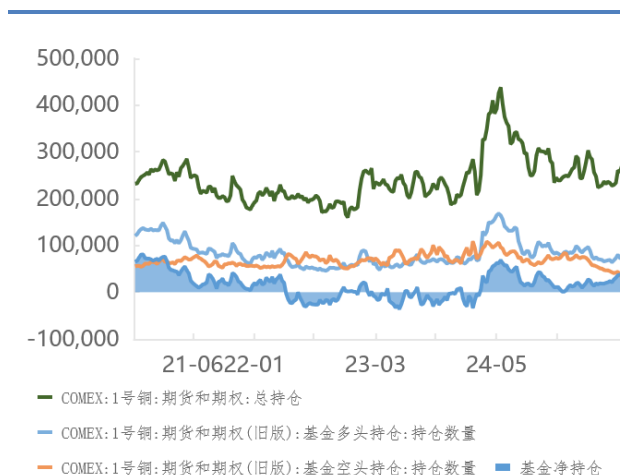
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



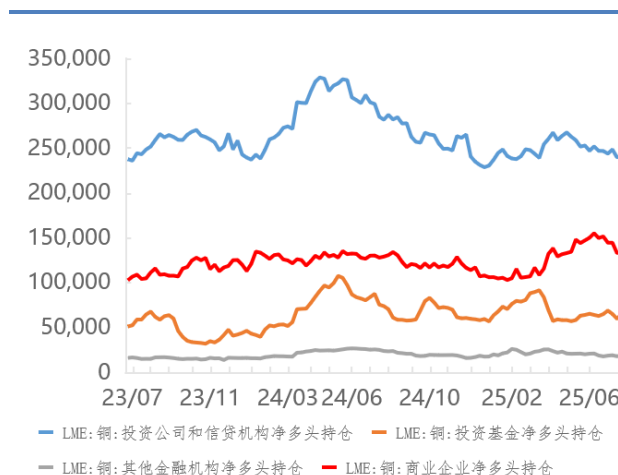
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



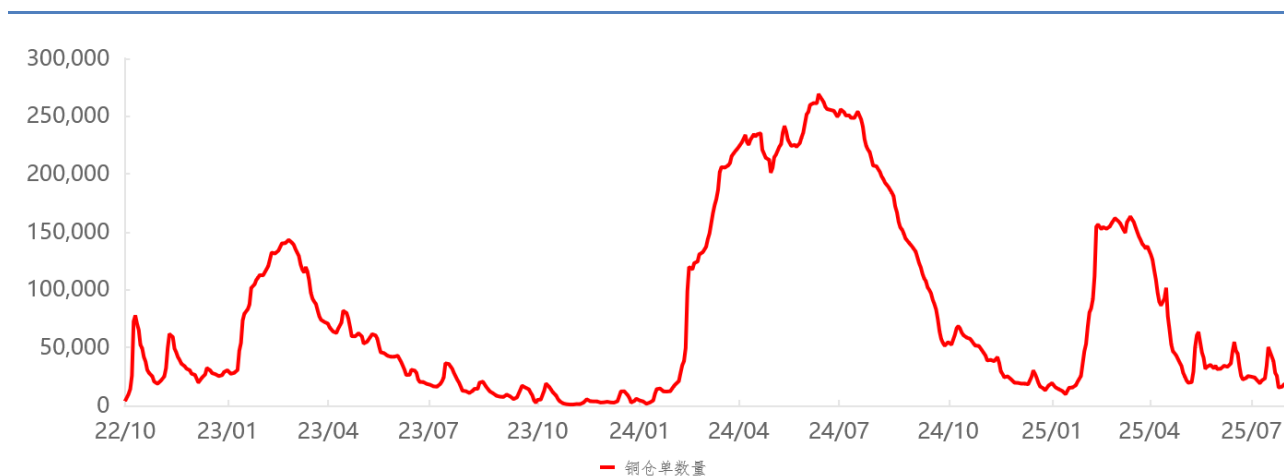
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



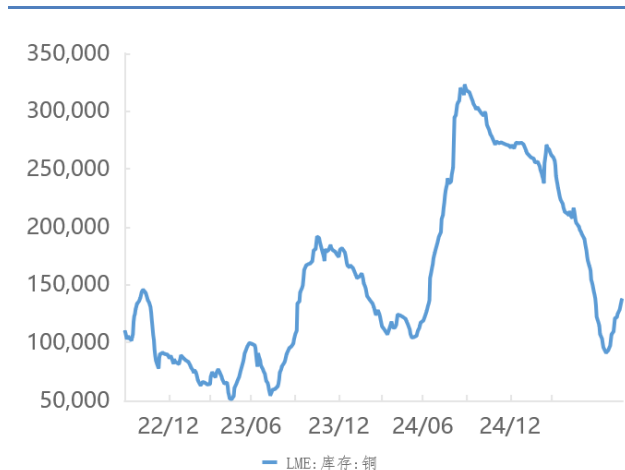
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我需要帮用户分析一下当前的铜期货市场情况。首先看看数据部分，用户给出的数据表格里包括了现货价格、升贴水、LME和SHFE的价格和库存等指标。这些数据的变化是分析的基础。

首先是主力合约和基差的情况。从表格中可以看到，SHFE主力合约价格在最近一天下跌了700元，跌至78360元/吨，而LME铜价也下跌了1.26%，到9607美元/吨。这说明国内外的铜价都在走低。再看看基差，升水铜和平水铜的升贴水都有所上升，分别达到200元和160元，而LME的0-3个月贴水也扩大到50.76美元/吨。这说明现货市场相对期货来说更为紧张，可能因为供应端的问题导致现货价格坚挺，而期货市场因为宏观因素或需求担忧下跌，基差在走强。

持仓和成交方面，SHFE的库存增加了1350吨，总库存到了138200吨，库存增加可能压制价格。但LME库存下降351吨，可能显示海外库存压力有所缓解。COMEX库存则连续增加，可能反映美国市场供应过剩。成交量方面，虽然具体数据没给出，但价格下跌通常可能伴随成交量的放大，特别是当有重大政策出台时，比如特朗普的关税政策，这可能引发市场恐慌性抛售。

接下来是产业链的供需和库存分析。供给端，智利6月铜产量同比下降6%，全球最大生产国的减产对供应端构成压力。同时，Glencore的第二季度产量同比减少21%，说明供应端整体偏紧。但江西的新建阳极铜项目可能增加国内废杂铜的利用，这部分产能8万吨对市场有一定补充，但具体影响需要看投产进度。

需求端，美国的关税政策对铜加工材影响较大，可能导致国内出口受阻，部分产品回流国内，增加国内市场竞争，进而压制价格。但福建等地的电缆出口增长显著，尤其是对香港和东盟的出口增加，可能部分抵消美国市场的负面影响。不过下游消费整体仍处于观望状态，只有当铜价跌破一定水平时才可能刺激买需，这说明当前需求疲软。

库存端，SHFE库存持续累积，而LME库存小幅去化，COMEX库存增加。国内库存增加可能反映需求不足，而海外库存变化则显示出区域性的供需差异。

最后是价格走势判断。结合以上因素，供应端因智利和Glencore的减产仍然偏紧，但需求端受美国关税政策和季节性淡季影响，整体需求不振。宏观上，美联储维持高利率，美元走强，加上关税引发的市场担忧，这些都对铜价形成压制。不过，基差走强显示现货支撑，价格可能不会单边下跌，而是在低位震荡。预计未来一到两周铜价将维持低位震荡，核心驱动是宏观利空和需求疲软，但供应偏紧提供一定支撑。价格区间可能在77000-79000元/吨。