

美就业数据大幅下修引争议，铜或开启降息行情

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: 8月1日SHFE铜主力合约收于78350元/吨,较前一日小幅下跌10元/吨。现货升水铜基差维持在200元/吨,平水铜基差小幅收窄10元/吨至150元/吨,LME(0-3)贴水扩大至-50.76美元/吨。

持仓与成交: LME铜库存8月1日增加727吨至20349吨,SHFE库存周环比上升2.57%至14.18万吨,显性库存持续累积压制市场情绪。华北地区现货贴水扩大至150元/吨~90元/吨,成交均价环比下跌240元/吨,低价刺激部分刚需采购但整体交投清淡。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 智利Codelco旗下El Teniente铜矿因地震导致人员伤亡事故,短期内作业暂停或影响约35万吨年产能的运营,叠加新矿层项目投产进度存在不确定性,供给扰动边际增强。但全球粗铜加工费环比上涨100元/吨至900元/吨,炼厂原料紧张有所缓解,LME新奥尔良仓库入库需求暴增,交割矛盾或阶段性缓和。

需求端: 淡季特征显著,下游消费疲软:1)家电行业8月排产同比降4.9%,漆包线订单同比回落;2)铜线缆开工率67.34%同比环比双降,资金紧张抑制提货意愿;3)黄铜棒开工率48.87%低位震荡,成品及原料库存双降但补库谨慎。仅铜价下跌带动部分订单环比略增(如漆包线开机率升至78.2%),需求端缺乏持续驱动。

库存端: 国内社会库存周环比微降0.1万吨至11.93万吨,但交易所显性库存(SHFE+LME)持续增加,库存压力向交割环节转移。美国对进口电解铜豁免关税后,COMEX与LME价差崩塌,隐性库存显性化或进一步加剧全球累库预期。

市场小结

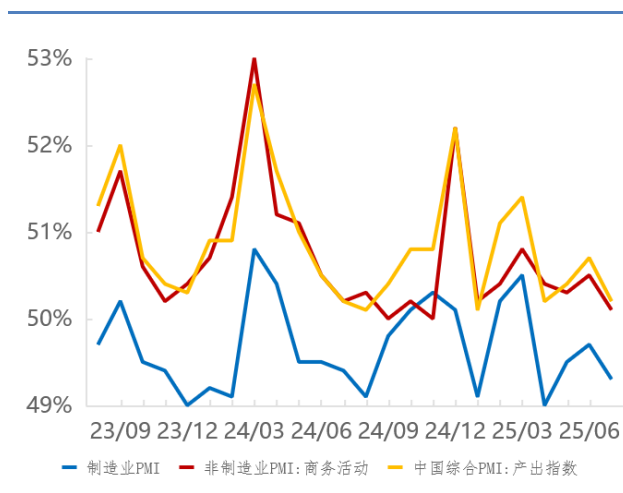
未来1-2周铜市场或维持震荡偏弱格局。供给端受智利矿端事故及炼厂加工费回升影响,多空交织;需求端淡季消费疲软难改,叠加国内成品库存累积与资金紧张压制补库动能;宏观层面美国对华关税政策不确定性及通胀担忧抬升市场避险情绪,抑制风险资产价格。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-08-01	2025-07-31	2025-07-28	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,460	78,680	79,410	-220	-0.28%		元/吨
	升水铜	200	200	180	0	0.00%		元/吨
	平水铜	150	160	150	-10	-6.25%		元/吨
	湿法铜	40	40	25	0	0.00%		元/吨
	LME (0-3)	-	-51	-47	-	-		美元/吨
价格	SHFE	78,350	78,360	79,060	-10	-0.01%		元/吨
	LME	-	9,607	9,730	-	-		美元/吨
库存	LME	20,349	19,622	19,973	727	3.71%		吨
	SHFE	141,750	138,200	136,850	3,550	2.57%		吨
	COMEX	-	257,915	255,948	-	-		短吨

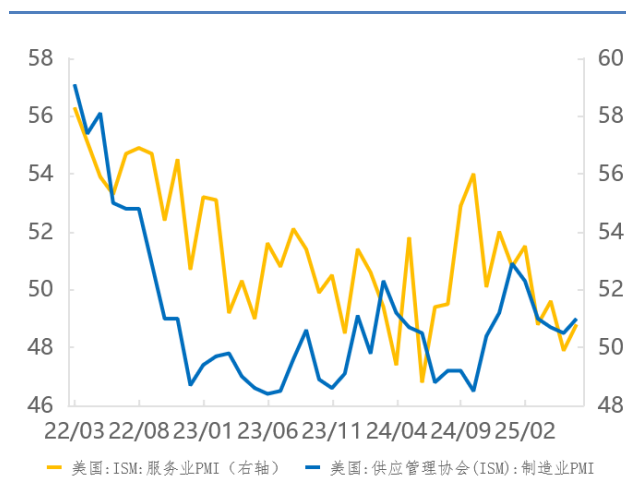
三、产业链数据图表

图1：中国PMI



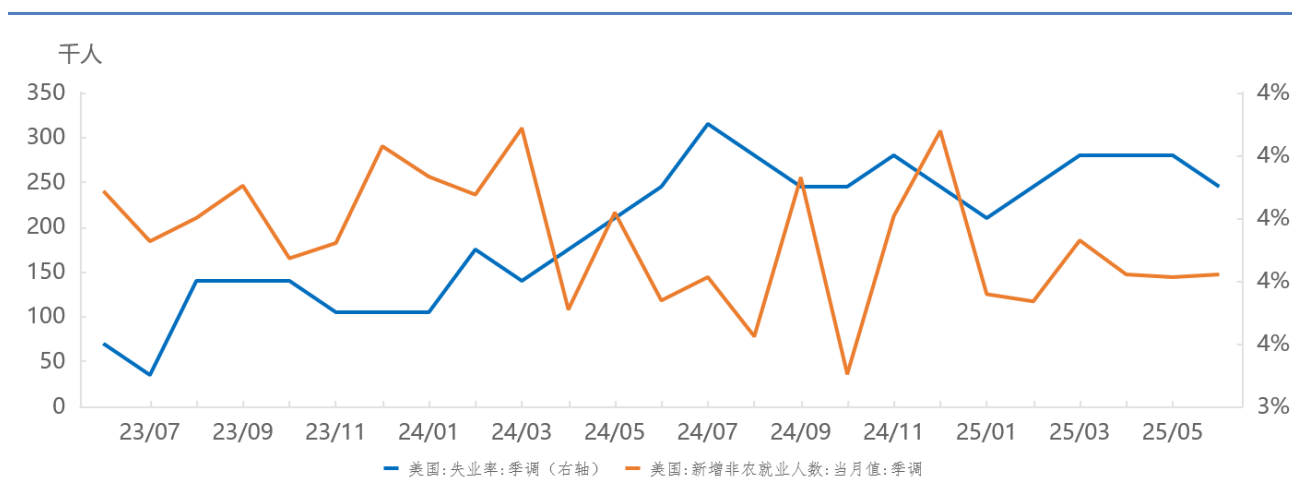
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



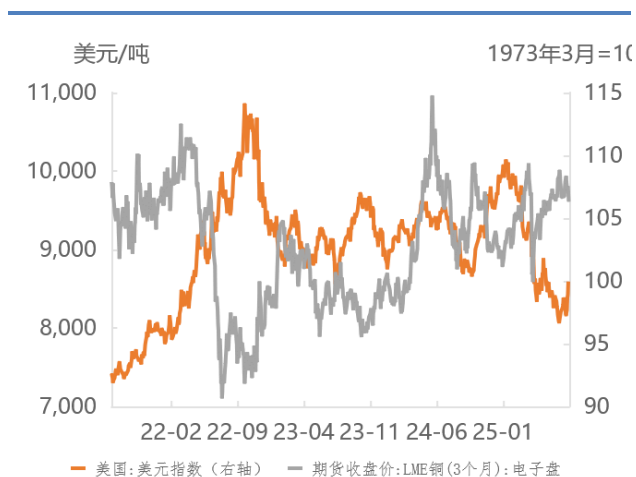
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



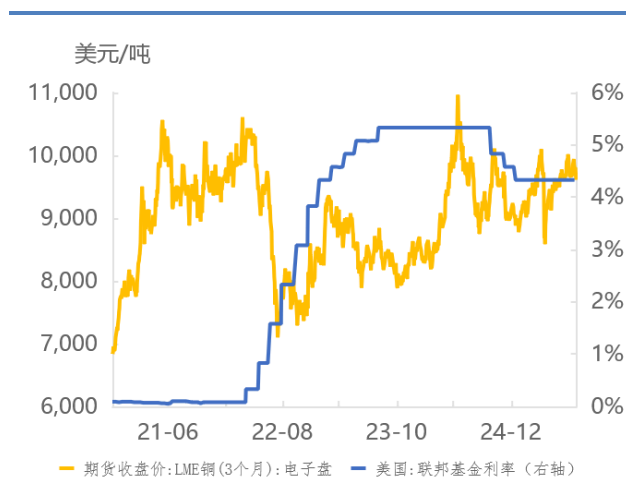
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



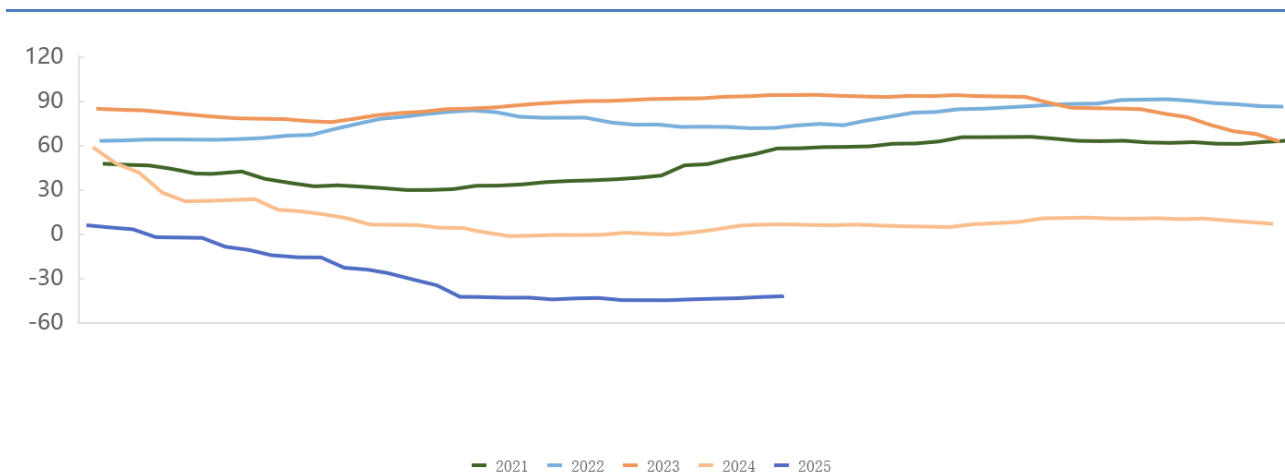
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



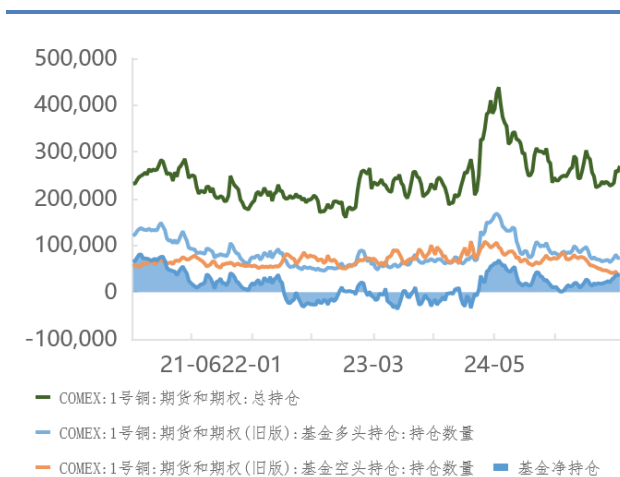
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



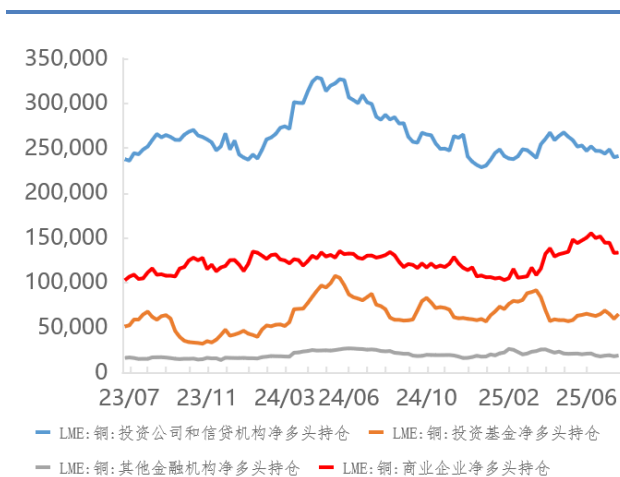
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



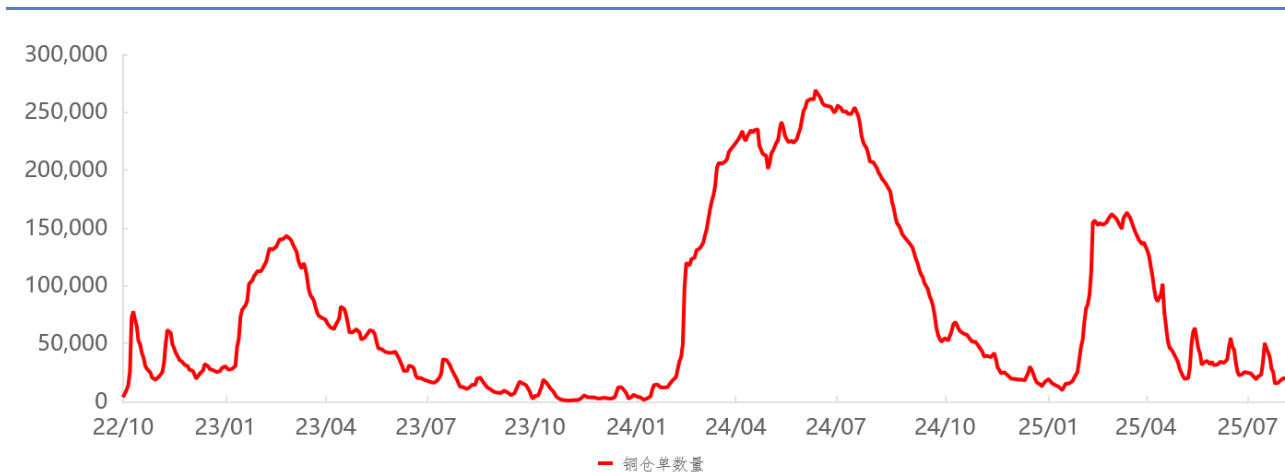
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



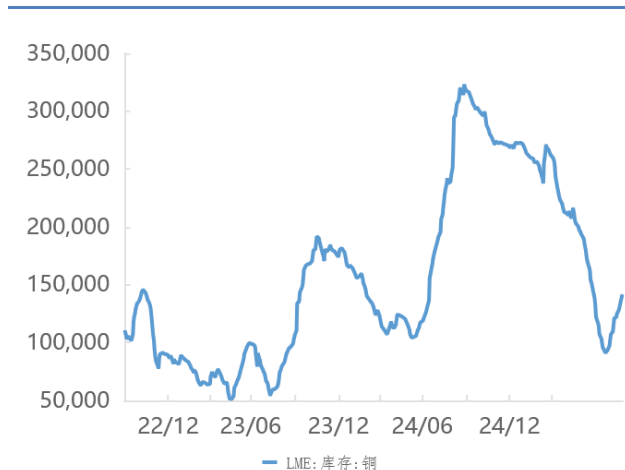
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



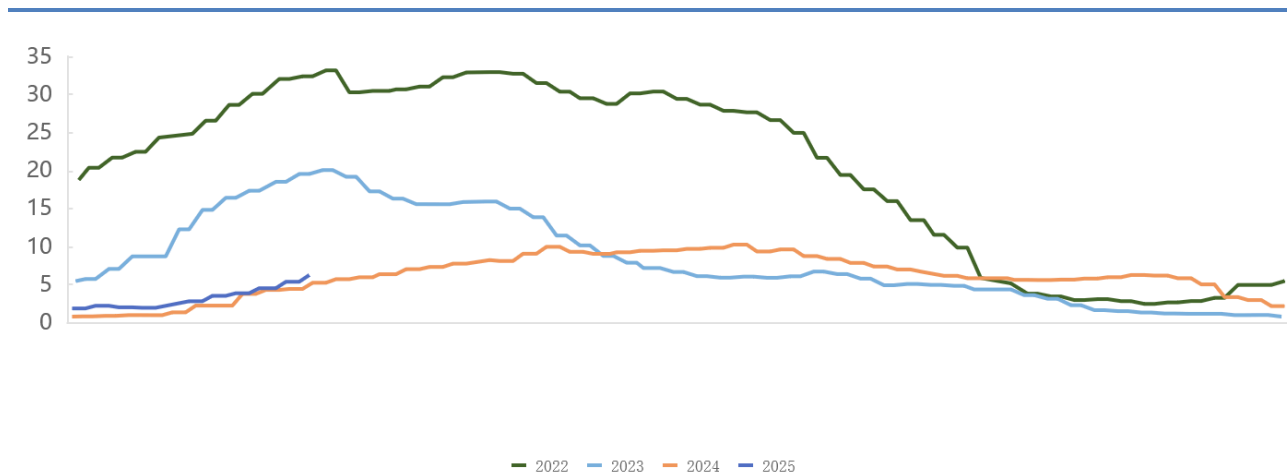
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，现在我要处理用户提供的铜期货市场数据和相关资讯，生成符合要求的分析报告。首先，我需要理清数据的时间范围和各项指标的变动情况。用户的数据覆盖了2025年7月28日至8月1日的多个指标，包括现货价格、基差、LME和SHFE的库存、价格以及持仓和成交数据。资讯内容涉及供需动态、库存变化、国际事件以及宏观经济因素。

接下来，我需要按照用户指定的结构来组织内容：数据变动分析、产业链供需库存分析、价格走势判断。我需要确保每个部分的内容简洁明了，符合金融分析的专业性要求，同时避免使用任何序号或表情符号。

首先分析主力合约与基差。根据数据，SHFE价格从7月28日的79060元/吨小幅下跌至8月1日的78350元/吨，跌幅0.01%。基差方面，升水铜维持200元/吨不变，但平水铜基差下降10元/吨，显示出基差略有走弱。LME现货贴水从-46.8扩大至-50.76美元/吨，暗示现货市场压力增加。这里需要明确基差变化的方向，并描述主力合约价格的小幅回落。

然后是持仓与成交。SHFE的库存从136850吨增至141750吨，增加3550吨，增幅2.57%，这可能反映市场参与者对未来价格的谨慎态度。LME库存也有明显增加，上升727吨。成交量方面，虽然用户提供的数据中没有直接提到，但资讯中提到市场在月末持货商出货意愿低，成交可能收缩。需要推断持仓量的变化是否与市场情绪有关。

产业链部分，供给端需考虑矿山事故和冶炼厂动态。Codelco的扩建项目预计带来增量，但智利地震导致El Teniente矿暂停，可能影响短期供应。COMEX与LME库存转移导致LME新奥尔良仓库爆满，影响全球库存分布。需求端方面，家电排产下降导致漆包线需求减少，但铜价下跌后部分订单略有回升。库存方面，国内社会库存小幅下降，但交易所库存增加，尤其是SHFE和LME，需综合判断整体库存压力。

价格走势判断需要综合供给端的短期扰动（地震）、需求端的疲软（家电、建筑）以及宏观因素（美国关税政策、通胀压力）。由于宏观避险情绪升温，加上需求端未显著改善，预计铜价短期维持震荡偏弱。不过，注意用户要求避免同时使用高位和低位，所以要选择合适的描述，如“震荡区间下移”或“区间偏弱”。

最后，检查是否引用了所有必要的数据和资讯，并确保格式正确，没有使用序号和表情符号。确保数据和资讯的日期正确，避免引用其他期货公司的观点，保持分析的客观性。可能还需要确认用户是否特别强调某些数据点，比如山东和华北地区的供需情况，以及凉山矿业的产量情况，以丰富供需分析的内容。

总结时，需确保各部分逻辑连贯，用词准确，如基差走弱、库存累积、供给扰动、需求不振等关键词的使用。同时，价格走势判断需给出明确的一到两周的预测，区间描述要合理，比如76500-78500元/吨这样的具体范围，依据当前数据中的价格波动范围来设定。