

宏观忧虑悬而未决，联手矿难共同支撑铜价高位

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：

沪铜主力合约（SHFE）价格10月20日收于85530元/吨，整体维持上行趋势。LME铜价10月17日回落至10611美元/吨。基差方面，LME(0-3)贴水从-11.16美元/吨扩大至-16.83美元/吨，现货贴水走弱，海外现货供应压力有所增加。

持仓与成交：

LME铜库存连续下降，10月14日至20日期间减少3090吨至41319吨，降幅达7.0%，海外去库速度加快。SHFE库存微降50吨至137175吨，整体维持稳定。

产业链供需及库存变化分析

供给端：

海外矿山扰动持续，MMG秘鲁Las Bambas矿区因非法采矿损失约9万吨铜资源，叠加紫金矿业三季度矿产铜产量环比下降6%，短期供应边际收紧。再生铜原料进口维持增长，但阳极铜进口同比大幅下降32.84%，精炼铜供应仍存结构性矛盾。

需求端：

国内需求呈现分化，电力领域铜箔进口同比增7.28%，铜合金进口环比增12.37%；但铜漆包线出口至美国、印尼同比下滑，海外部分市场需求疲软。现货市场受铜价高企压制，进口铜集中到货进一步抑制升水空间。

库存端：

全球显性库存延续去化趋势，LME库存降至41319吨，创近三个月新低；国内SHFE库存微降但绝对值仍处13.7万吨高位，进口铜到港量增加或对后续库存形成压力。再生铜原料进口放量或缓解部分精炼铜供应缺口。

市场小结

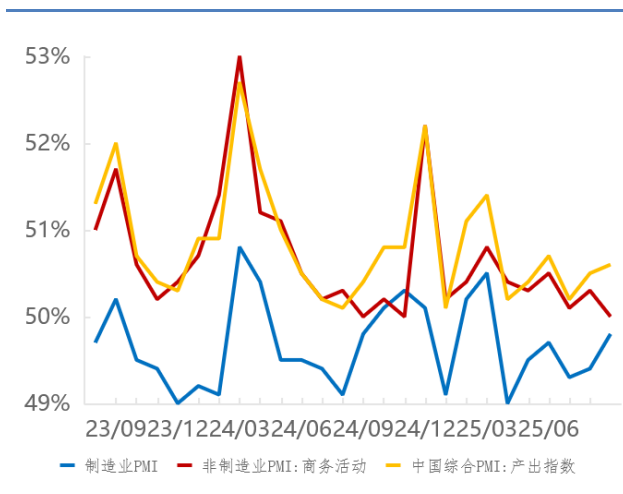
短期铜价或将维持在当前高位波动，供给端矿产铜产量环比收缩与再生铜增量形成对冲，需求端国内基建托底与海外需求疲软并存，宏观层面LME持续去库对价格形成支撑。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-10-20	2025-10-17	2025-10-14	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	85,990	84,940	85,450	1,050	1.24%		元/吨
	升水铜	95	95	100	0	0.00%		元/吨
	平水铜	35	30	40	5	16.67%		元/吨
	湿法铜	-35	-40	-35	5	12.50%		元/吨
	LME (0-3)	-	-17	-11	-	-		美元/吨
价格	SHFE	85,530	84,640	84,980	890	1.05%		元/吨
	LME	-	10,611	10,624	-	-		美元/吨
库存	LME	41,319	42,849	44,406	-1,530	-3.57%		吨
	SHFE	137,175	137,225	137,450	-50	-0.04%		吨
	COMEX	-	345,581	344,652	-	-		短吨

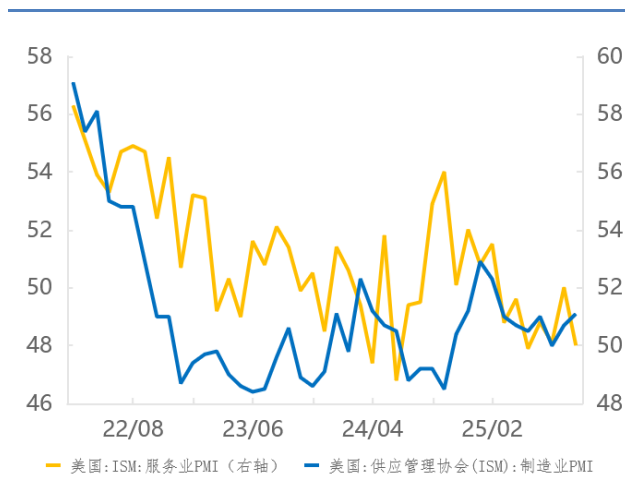
三、产业链数据图表

图1：中国PMI



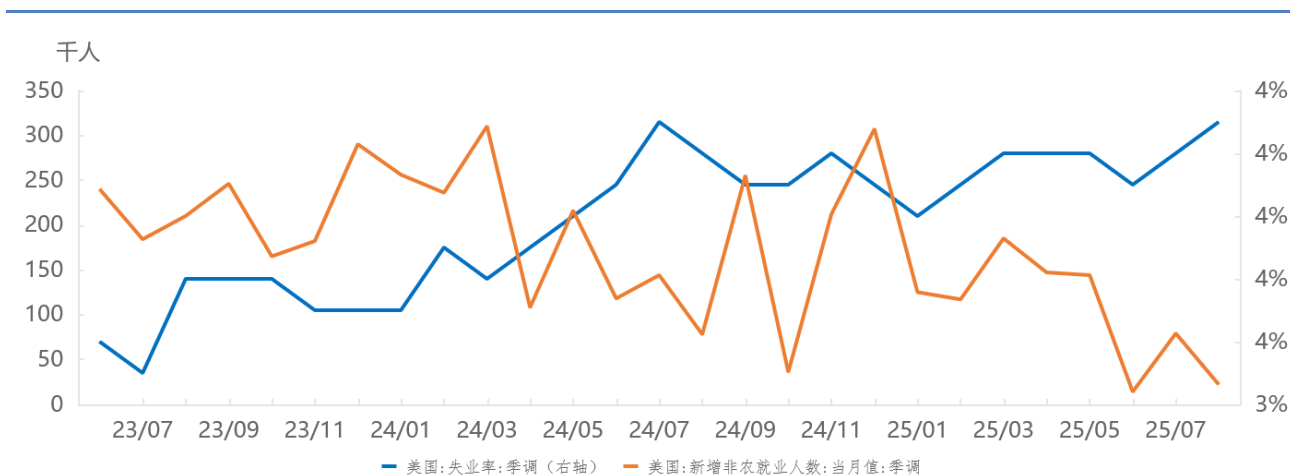
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



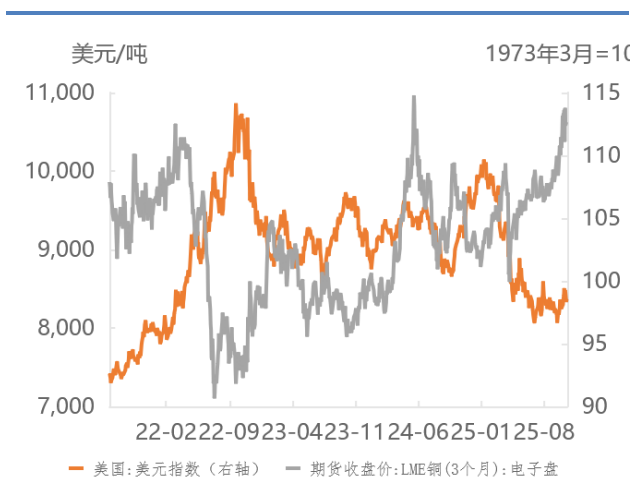
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



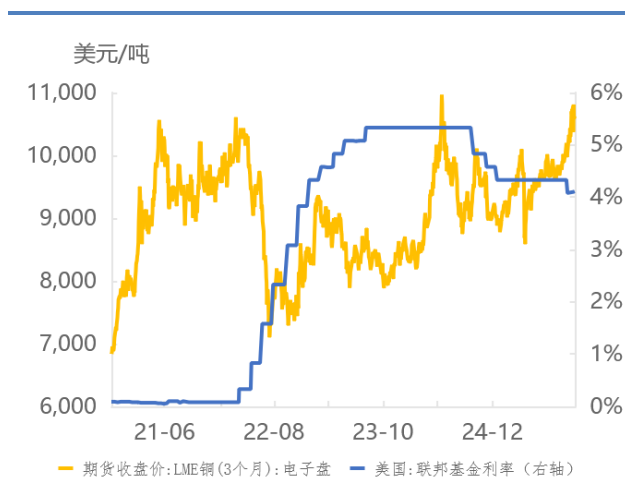
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



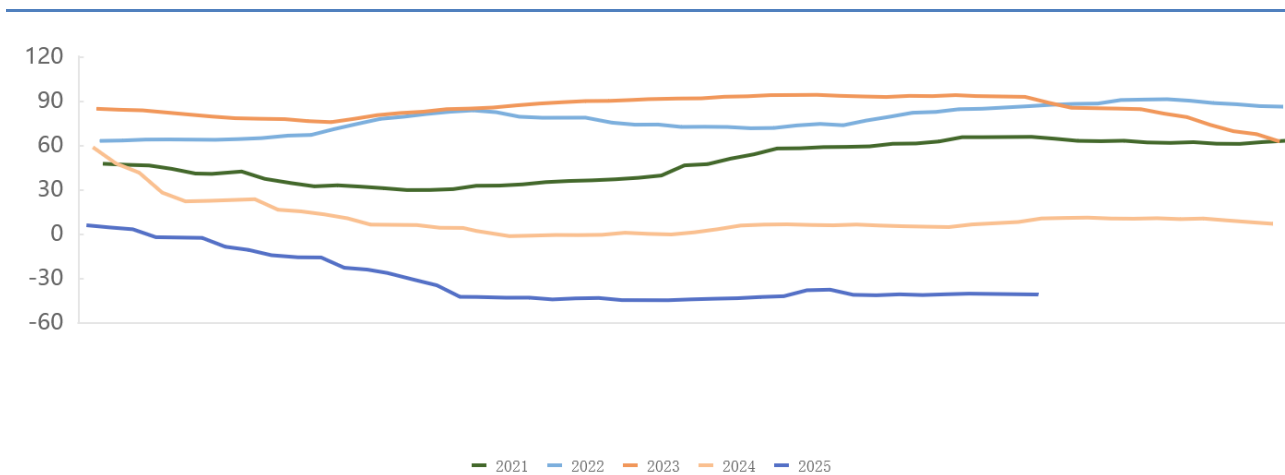
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



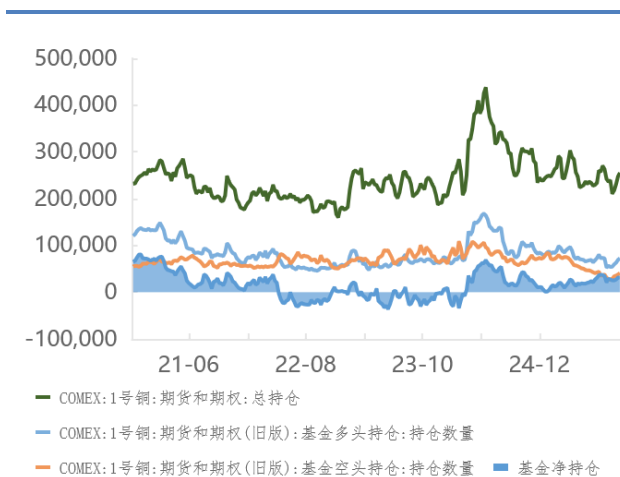
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



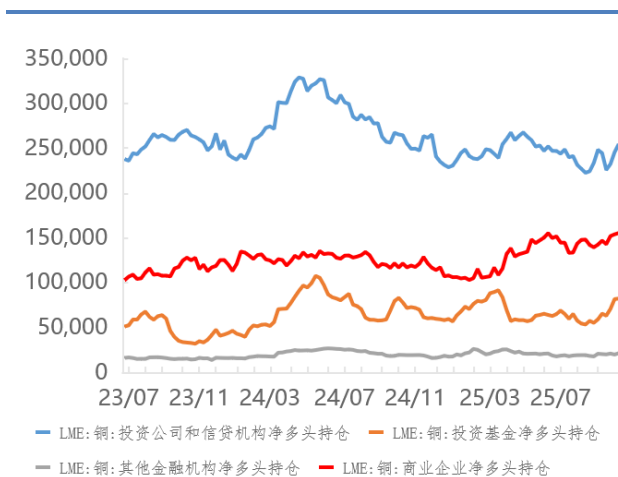
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



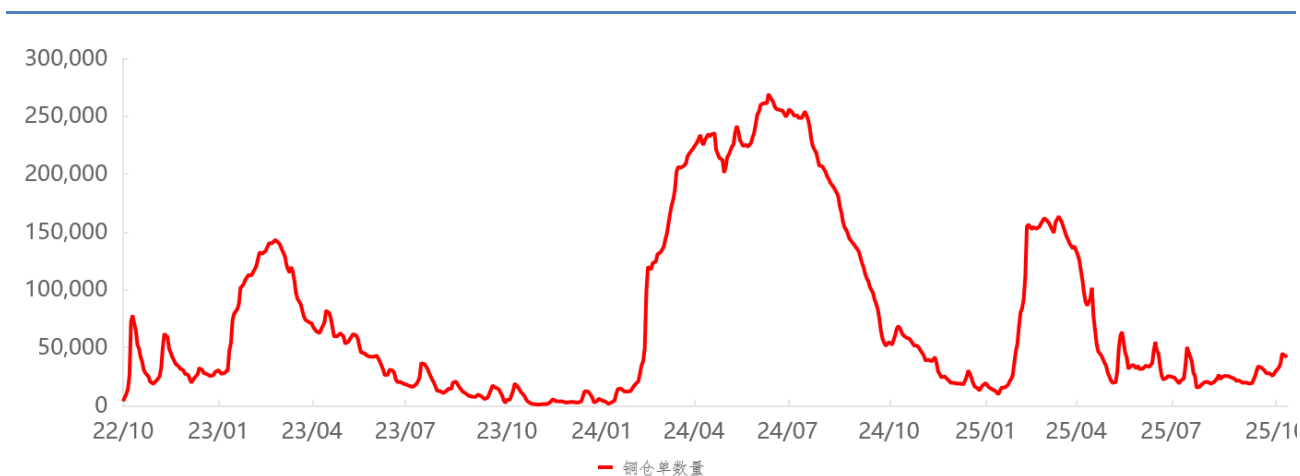
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



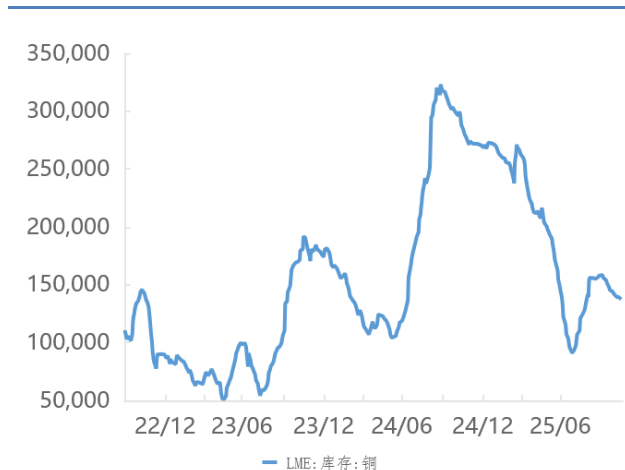
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



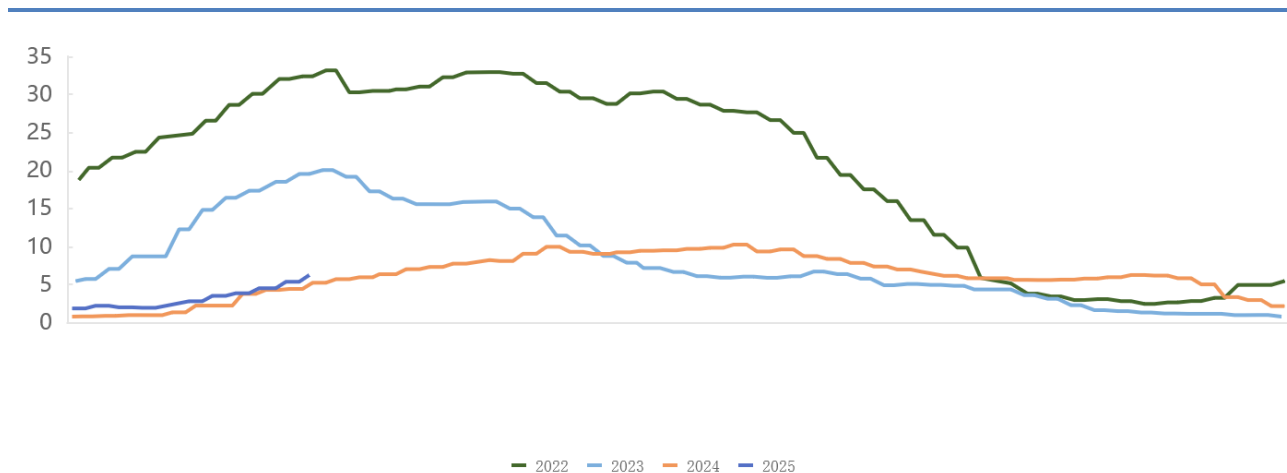
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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 10 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数据和资讯，并按照指定的结构输出分析结果。首先，我需要仔细理解用户的需求和提供的材料，确保分析准确且符合要求。

用户的结构分为三个部分：市场数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断。每个部分都有具体的子项需要涵盖。我需要先处理数据表，然后结合资讯内容进行分析。

首先看数据部分。数据表中的日期是2025年10月20日、17日和14日，这可能是一个假设的未来数据，但按照用户要求，我需要当作真实数据来处理。各指标包括现货升贴水、价格（SHFE、LME）、库存（LME、SHFE、COMEX）等。需要分析主力合约价格变化、基差、持仓和成交情况。

主力合约方面，SHFE价格从10月14日的84980元/吨上升到20日的85530元/吨，变化率为1.05%，属于小幅走高。LME价格在17日和14日分别为10611和10624美元/吨，略有回落。基差方面，升水铜维持稳定在95元/吨，平水铜和湿法铜的升贴水有小幅波动，LME的0-3贴水从-11.16扩大到-16.83美元/吨，基差走弱。这可能显示现货压力增加。

持仓和成交方面，LME库存连续下降，从44406吨到41319吨，降幅3.57%，而SHFE库存微降，COMEX库存略增。这可能反映LME供应趋紧，而国内库存相对稳定。持仓方面，LME铜持仓在17日增加722手，但其他金属持仓变化不一，需要结合资讯中的交易情况判断市场参与度。

接下来是产业链分析。供给端方面，紫金矿业三季度矿产铜产量同比增加5%，但第三季度环比减少6%，可能影响供应。MMG的秘鲁矿区因非法采矿损失铜矿，可能影响未来供应。进口方面，阳极铜进口同比减少32.84%，但再生铜和废铜进口增加，尤其是日本、泰国等来源，显示供应多元化。再生铜进口增长显著，可能缓解部分供应压力。

需求端方面，铜箔和铜合金进口同比增加，但环比有所下降。出口方面，铜漆包线对印度、土耳其增长强劲，但美国、印尼需求疲软。国内现货市场下游采购情绪不高，受高铜价抑制，刚需采购为主。电力、建筑等行业需求可能保持稳定，但高价格影响短期采购。

库存端，LME库存持续下降，显示海外需求或供应趋紧，而SHFE库存微降，COMEX库存略增，整体库存压力不大，但需关注后续进口到货情况。

价格走势判断方面，结合供给端矿产铜产量环比下降、再生铜补充，需求端刚需支撑但高价抑制采购，宏观上LME库存下降可能支撑价格。预计未来一到两周铜价维持高位震荡，区间在84500-86500元/吨。需要注意用户要求避免同时使用高位和低位，所以描述为高位震荡。

现在需要确保各部分内容准确引用数据和资讯中的日期和数字，避免遗漏关键点。同时，确保语言简洁，逻辑清晰，不使用序号或表情符号。最后检查是否符合所有用户的要求，如不引用其他公司观点，结构正确等。