

铜高位震荡延续，供给增量与低库存博弈

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:

SHFE铜主力合约价格6月25日报78520元/吨,较前一日上涨0.27%;LME铜价小幅回落至9664美元/吨。基差方面,国内升水铜、平水铜升水分别降至50元/吨和10元/吨,湿法铜贴水收窄至-35元/吨,现货需求疲软;LME0-3升水延续走弱趋势,从前值279.97美元/吨大幅下滑至150.85美元/吨(6月24日),近月供应紧张缓解。

持仓与成交:

LME铜持仓量6月24日减少2407手至284256手,而SHFE持仓和成交变动未直接体现,但现货市场交投情绪受升贴水走弱影响,供需双弱格局延续。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

新增产能释放预期增强。艾芬豪电气亚利桑那州Santa Cruz铜矿项目明确年产7.2万吨铜阴极的长期规划,叠加上期所批准侯马北铜20万吨A级铜注册产能,国内冶炼产能逐步落地。此外,江铜宏源15万吨电解铜项目地下结构建设接近尾声,中长期供给增量进一步夯实。

需求端:

外需分化明显,内需维持疲弱。5月精铜杆出口同比增长34%,但6月预期出口下滑,终端需求转弱;国内华北市场现货贴水扩大,现货成交均价虽上涨185元/吨,资金回笼和低价清库压力压制市场情绪,电力、建筑等领域需求未见明显改善。

库存端:

全球显性库存持续去化。LME铜库存6月25日降至21470吨,环比下降4.26%,延续年初以来去库趋势;SHFE库存同步减少至93475吨。尽管COMEX库存小幅增加,但全球低库存格局仍为铜价提供边际支撑。

市场小结

短期铜核心驱动来自供给增量预期与低库存的博弈。供给端,国内外新增产能逐步释放压制看涨情绪;需求端,国内终端消费疲软与海外季节性走弱形成共振;宏观方面,美联储对通胀的担忧强化政策观望预期,美指走软与流动性宽松预期的博弈延续。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-06-25	2025-06-24	2025-06-19	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,740	78,580	78,480	160	0.20%		元/吨
	升水铜	50	60	100	-10	-16.67%		元/吨
	平水铜	10	15	70	-5	-33.33%		元/吨
	湿法铜	-35	-40	5	5	12.50%		元/吨
	LME (0-3)	101	151	280	-50	-33.25%		美元/吨
价格	SHFE	78,520	78,310	78,290	210	0.27%		元/吨
	LME	9,727	9,664	9,695	63	0.65%		美元/吨
库存	LME	21,470	22,425	25,528	-955	-4.26%		吨
	SHFE	93,475	94,675	95,875	-1,200	-1.27%		吨
	COMEX	206,135	204,316	203,335	1,819	0.89%		短吨

三、产业动态及解读

1、06月25日：据SMM了解，对艾芬豪电气（IvanhoeElectric）在亚利桑那州SantaCruz铜矿项目的一项新的初步可行性研究（PFS）显示，该项目的初始成本为12.4亿美元，税后净现值（NPV）为14亿美元。这座地下矿场在23年的寿命中，前15年期间每年可生产7.2万吨铜阴极，在每磅4.25美元的基本情况下，内部收益率（IRR）为20%，艾芬豪周一表示。按照目前Comex高品位铜价每磅4.83美元计算，NPV升至19亿美元，IRR升至24%。

2、06月24日：据上期所6月24日讯：【关于同意侯马北铜铜业有限公司“中条山”牌A级铜注册以及注销山西北方铜业有限公司侯马冶炼厂“中条山”牌A级铜注册资质】公告近期，我所收到侯马北铜铜业有限公司报送的相关申请材料。根据《上海期货交易所所有色金属交割商品管理规定》等有关规定。经研究决定：一、同意侯马北铜铜业有限公司生产的“中条山”牌A级铜在我所注册，注册产能20万吨，执行标准价。二、自公告之日起，上述产品可用于我所阴极铜期货合约的履约交割。三、注销山西北方铜业有限公司侯马产区A级铜注册品牌资质。

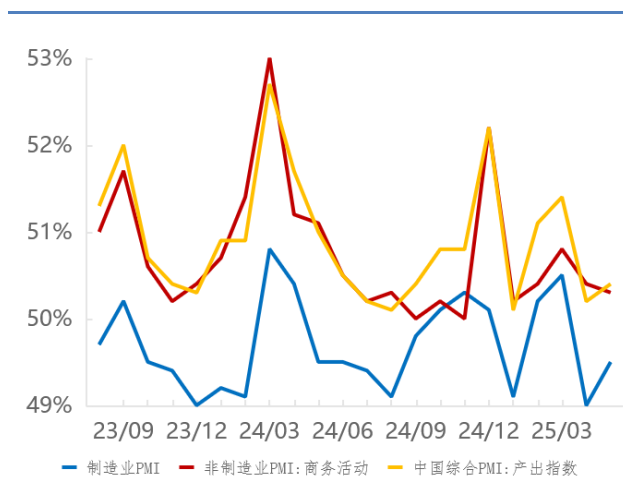
3、06月24日：近日，由江铜建设冶金工程公司承建的江铜宏源年产15万吨电解铜项目传来喜讯。目前，该工程桩基施工、基础施工以及预制梁、柱预制工作已接近尾声，这意味着项目最复杂的地下结构和主体结构建设将按计划顺利完工。项目开工两个月以来，施工团队已将近完成总进度的30%。这一成绩的取得，离不开项目建设人员的辛勤付出与专业智慧。万事开头难。项目建设初期，项目部便遭遇诸多难题：施工图纸因设备返资影响，出图进度缓慢，难以满足施工需求；施工场地狭小，无法为施工机械作业和预制件制作提供充足空间；施工现场地质条件复杂，实际地质情况与施工图纸存在多处差异。针对这些问题，项目部迅速采取有效措施。在基坑开挖过程中，同步开挖四条探沟，精准查明地质结构，为设计提供准确的地勘数据。基于此，项目部优化设计方案，减少约三分之一的桩基数量，并将不打桩区域合理利用为预制场地，有效解决了场地狭小与施工需求之间的矛盾。

4、06月24日：由海关数据统计可得，从精铜杆线出口总量来看，5月份精铜杆线出口总量环比增长17.57%，同比增长34%，仍保持同环比双涨。

5、06月24日：据SMM，5月份精铜杆出口量如期增加，出口量主要集中于东南亚国家及沙特阿拉伯、韩国等。然而6月终端需求疲软，预计6月出口量将有所下滑。

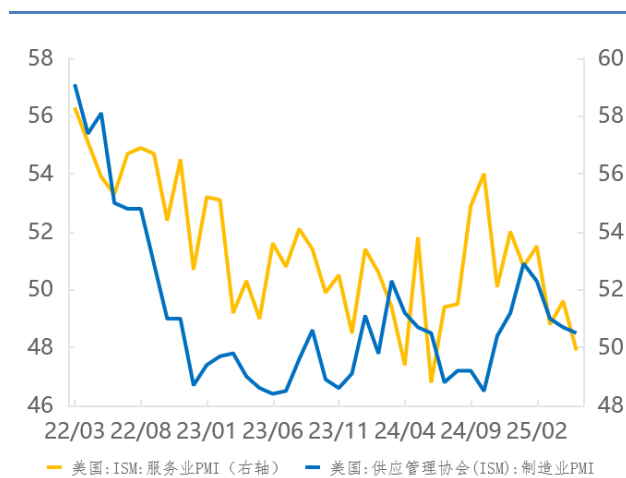
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



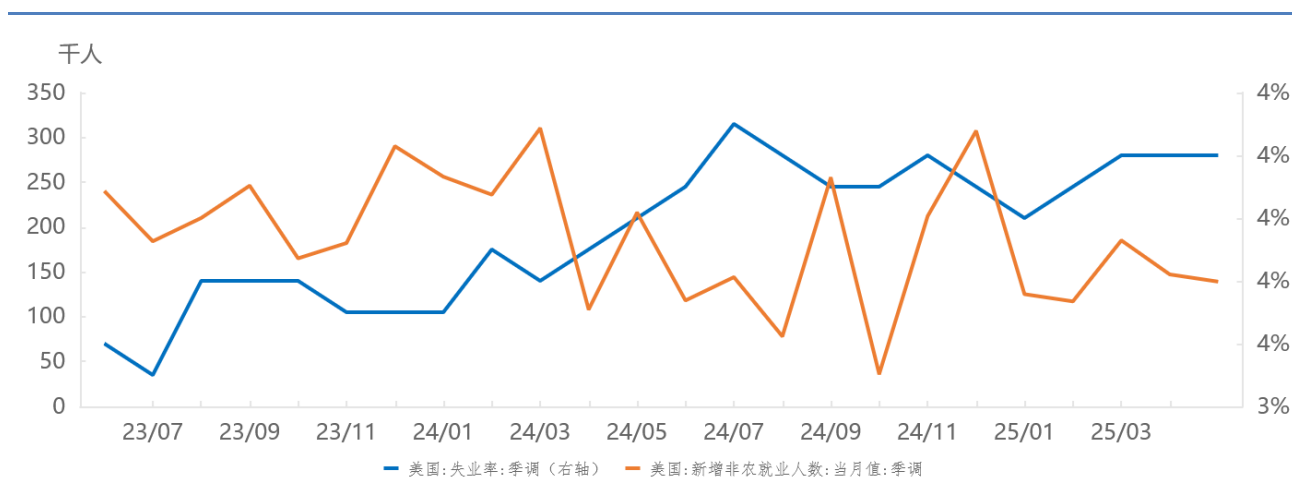
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



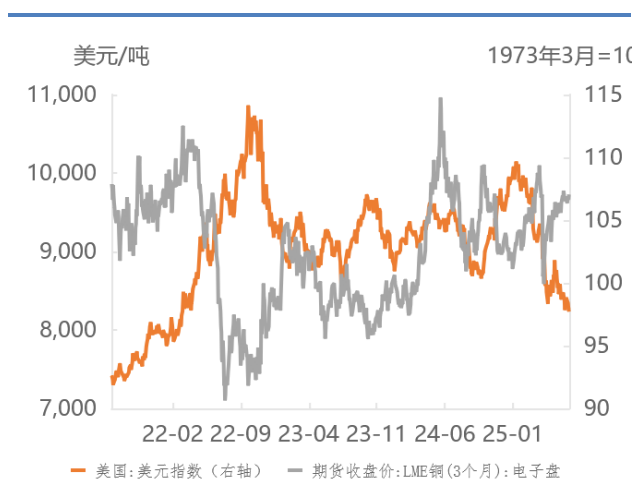
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



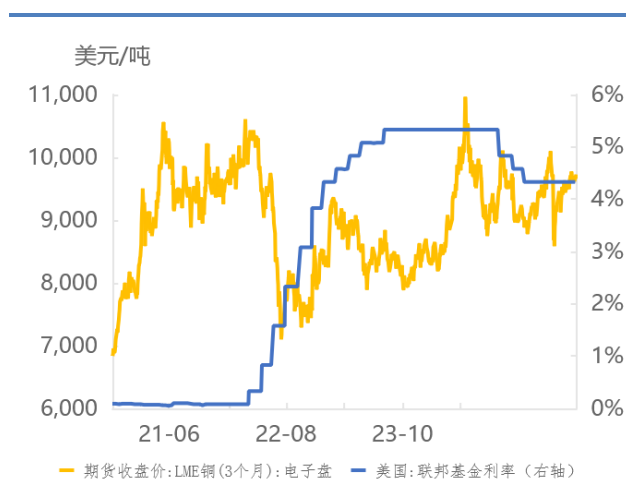
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



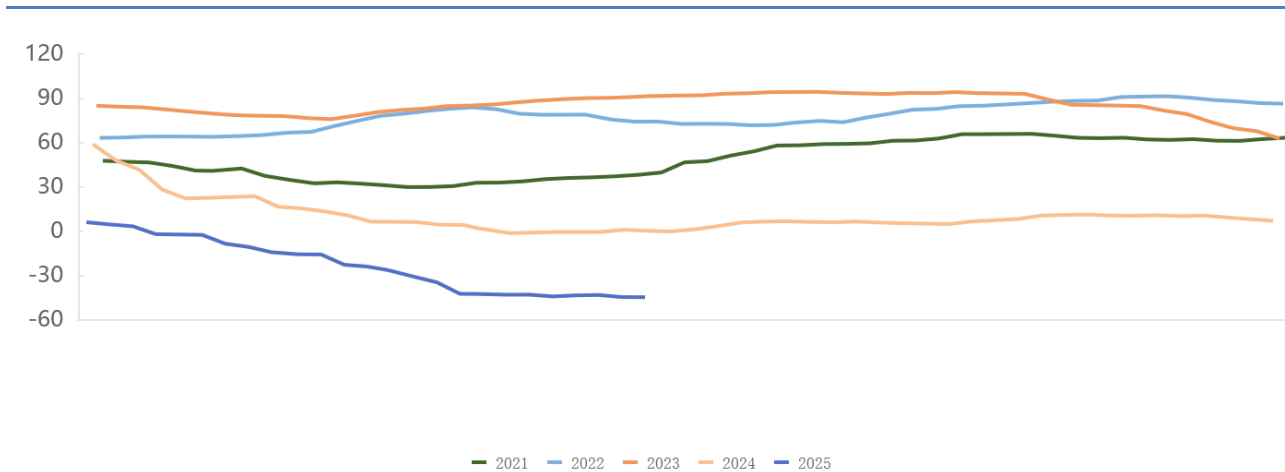
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



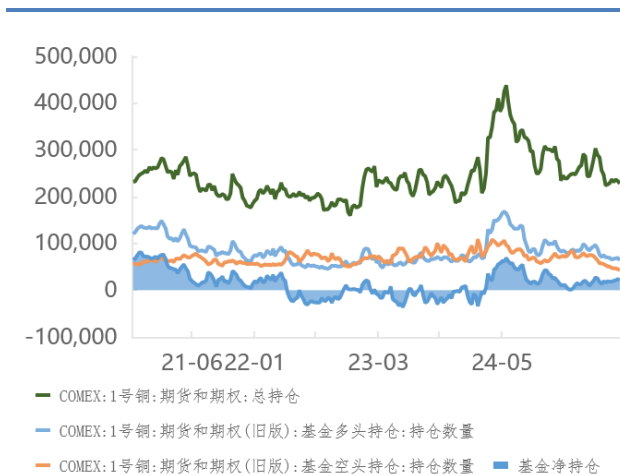
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



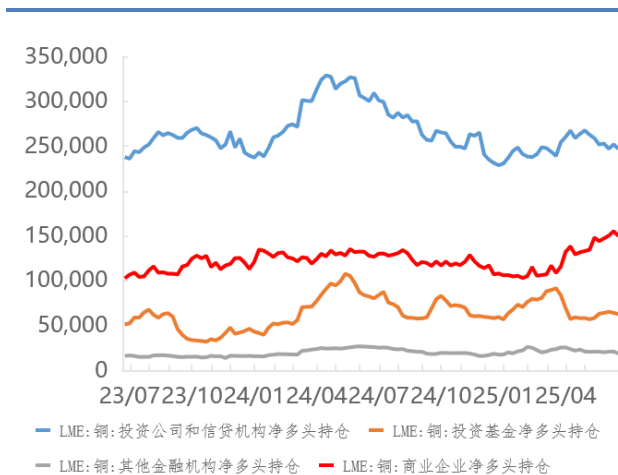
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在需要根据用户提供的数据和资讯，对铜期货市场进行日度总结分析。首先，我要仔细梳理数据和资讯中的关键点，再按照用户指定的结构分三个部分来分析：市场数据变动、产业链供需及库存变化、价格走势判断。

首先，铜期货市场数据变动分析部分需要包括主力合约与基差、持仓与成交情况。看数据表格，SHFE价格在6月25日为78520元/吨，较前一日小幅上涨了210元，涨幅0.27%，属于小幅上扬。LME价格为9664美元，相比前一天的9694.5美元微跌，可能属于高位震荡。基差方面，升水铜和平水铜的升水分别降至50元和10元，较前日继续走弱，湿法铜贴水有所收窄，说明现货需求疲软。LME0-3升水从279.97大幅下滑到150.85美元，基差明显走弱，可能反映出近月供应紧张缓解。持仓和成交方面，LME总持仓减少2407手，成交量可能收缩，但数据中没有直接的成交量数值，可能需要推测。

接下来，产业链供需及库存变化分析。供给端：资讯提到多个铜矿项目进展，如艾芬豪的Santa Cruz矿每年7.2万吨产能，可能增加长期供应。同时，侯马北铜新增20万吨注册产能，江铜宏源电解铜项目进展顺利，虽然遇到施工问题但整体在推进，这些都会提升国内冶炼产能。但短期内是否影响供应还需要时间。需求端，5月精铜杆出口环比增17.57%，但6月预期下滑，说明海外需求增长可能放缓。国内方面，现货升水走弱，华北地区贴水扩大，成交均价上涨但市场供需双弱，显示国内终端需求疲软，尤其是建筑、电力等领域。库存端，LME库存连续下降至21470吨，SHFE库存也降至93475吨，COMEX库存微增，整体显性库存去库，可能支持价格但需结合需求情况。

价格走势判断部分，需综合考虑供给、需求和宏观因素。美联储言论显示对通胀的担忧可能延缓降息，宏观情绪存在不确定性，美指走软支撑铜价但尾盘承压。供给端产能增加预期可能压制价格，需求端短期疲软但库存下降，综合来看可能高位震荡。驱动因素包括产能扩张预期、需求疲软以及宏观因素交织。预计价格在76500-79000元/吨区间波动。

需要注意不要引用其他机构的观点，数据日期为2025年，但资讯里的日期是06月24日和25日，这可能需要核实是否为数据输入错误，但用户可能模拟未来数据，暂且按提供的数据处理。此外，避免使用序号和emoji，保持语言简洁。结构要严格按用户要求的三部分，每部分的分点清晰。最后检查是否遗漏了关键数据点，比如LME和SHFE库存变化情况，资讯中的出口数据和项目进展。