

铜供需弱平衡确立 高位震荡渐承压

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyjingjie@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4日SHFE主力合约价格小幅回落0.81%，收80030元/吨。LME三月期铜价同步下探至9951.5美元/吨，周内高位回调压力显现。现货升贴水方面，平水铜贴水维持80元/吨，湿法铜贴水收窄至-5元/吨，市场对高价铜抵触情绪升温，但LME（0-3）基差回落至87.61美元/吨。
持仓与成交: LME持仓量小幅收缩至282135手，国内SHFE库存周内累加1.01%至95275吨，宏观扰动下多空博弈持续。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 智利6月对华铜及铜矿出口分别回落至29990吨和809837吨，短期海外矿端增量受限。国内冶炼产能释放强劲，上半年电解铜产量同比增长11.4%。

需求端: 淡季效应深化，7月首周精铜杆开工率同比转负，线缆企业开工率降至67.81%，家电排产同比下滑2.6%，高铜价抑制家电、建筑等领域新增订单。仅电力板块需求相对稳定，但难抵整体消费疲软。

库存端: LME库存周内去库7.45%至22307吨，COMEX库存增3.7%至220954短吨；国内SHFE库存连续累库至95275吨，但总库存仍同比低位。

市场小结

未来1-2周铜市场或维持**高位震荡偏弱**格局，核心驱动来自供给端国内冶炼增量对冲海外矿端扰动，需求端淡季压力与高价抑制效应持续发酵，叠加美国非农数据超预期压制降息预期，宏观情绪较差。

二、产业链价格监测

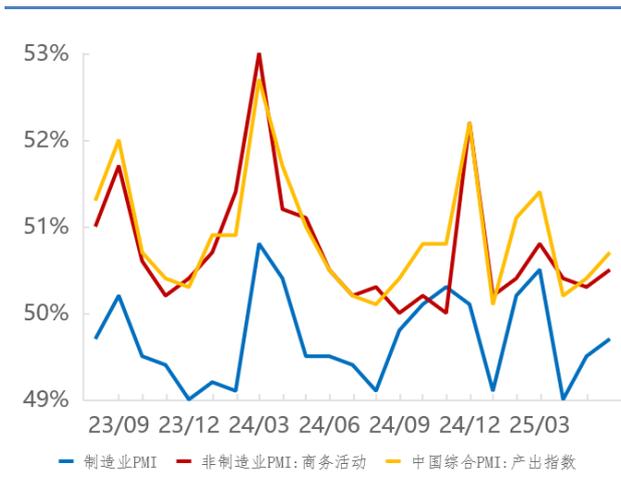
	数据指标	2025-07-04	2025-07-03	2025-06-30	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	80,580	81,080	81,050	-500	-0.62%		元/吨
	升水铜	145	145	160	0	0.00%		元/吨
	平水铜	80	80	90	0	0.00%		元/吨
	湿法铜	-5	-10	20	5	50.00%		元/吨
	LME (0-3)	95	88	96	8	8.83%		美元/吨
价格	SHFE	80,030	80,680	80,610	-650	-0.81%		元/吨
	LME	9,852	9,952	10,010	-100	-1.00%		美元/吨
库存	LME	22,307	24,103	25,097	-1,796	-7.45%		吨
	SHFE	95,275	94,325	93,250	950	1.01%		吨
	COMEX	-	220,954	213,171	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 07月05日: 据SMM了解, 智利海关公布的数据显示, 智利6月铜出口量150295吨, 当月对中国出口铜29,990吨。智利6月铜矿石和精矿出口量为1,126,625吨, 当月对中国出口铜矿石和精矿809837吨。近几个月智利产量整体回升, 但是6月份智利对华铜和铜矿出口量都有回落。
- 07月05日: 据SMM了解, EroCopper公司表示, 该公司旗下位于巴西的Tucuma铜项目实现商业化生产, 但至少一位分析师对于该公司能否实现全年产量目标持怀疑态度。Ero在一份声明中称, Tucuma项目第二季度生产了大约6,400吨铜, 其中6月下半月生产了大约2,000吨。该公司表示, 到年底, 该项目加工厂的吞吐量应该会继续增长, 从而支持下半年铜产量的连续增长。
- 07月04日: 据SMM, 本周下游淡季氛围加重消费疲软, 同时铜价突破八万, 又因此前在半年度节点前精铜杆成品库存连续增加, 本周多家精铜杆企业减产停产主动降库, 带动本周精铜杆周度开工率下滑, 同比转负。
- 07月04日: 本周(6月27日-7月4日) SMM铜线缆企业开工率降至67.81%, 环比降2.37个百分点, 同比降13.55个百分点。受传统淡季及铜价突破80000元/吨影响, 新增订单走弱, 企业以前期在手订单为主。成品库存环比降2.33%至19670吨, 原料库存降3.43%至15770吨。分行业看, 除电力相对稳健外, 其他行业需求普遍受高铜价压制。
- 07月03日: 近日, 滇中有色再生铜资源循环利用基地建设项目迎来重大进展——火法系统第二台回转式阳极炉顺利产出第一炉阳极铜。这不仅标志着滇中有色再生铜资源循环利用基地建设项目全面建设完成, 更为滇中有色迈向高质量发展新征程注入了强劲动能。

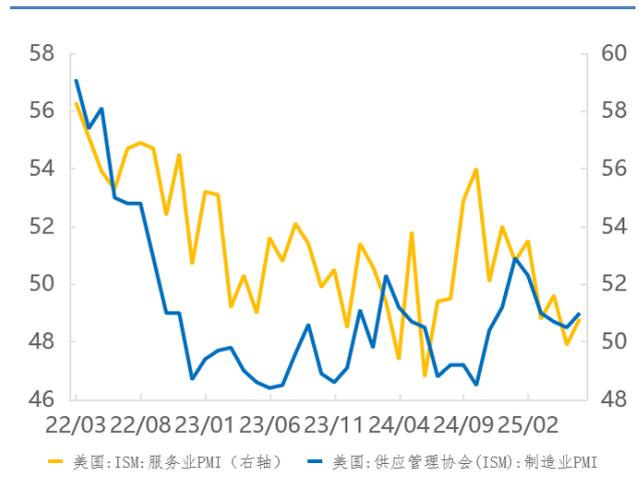
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



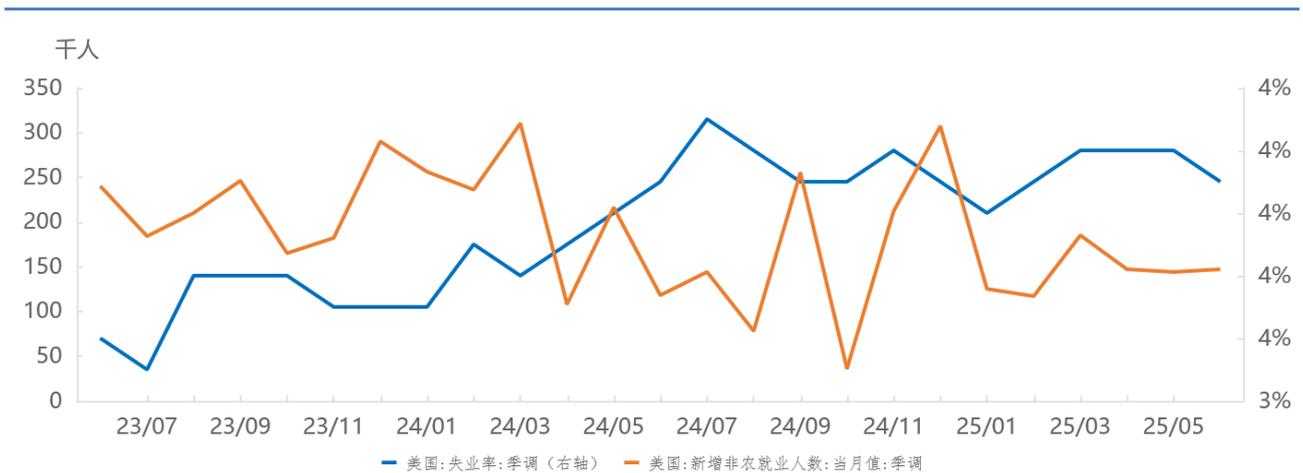
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



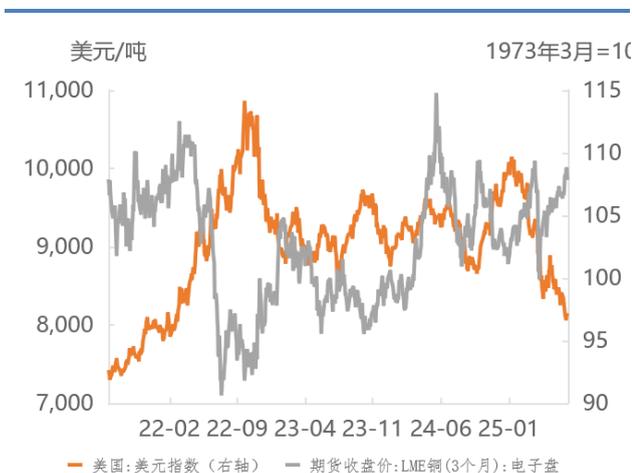
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



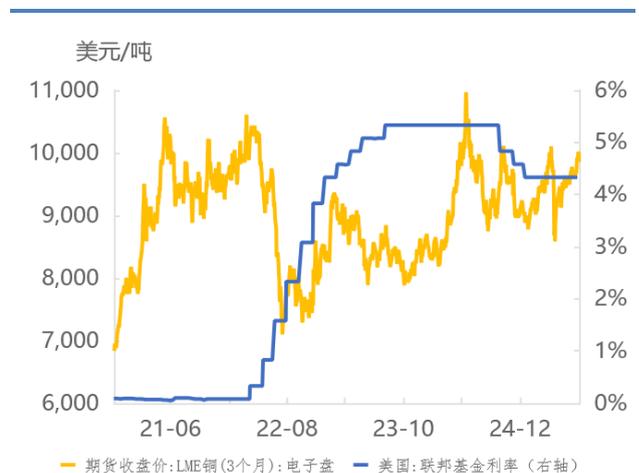
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



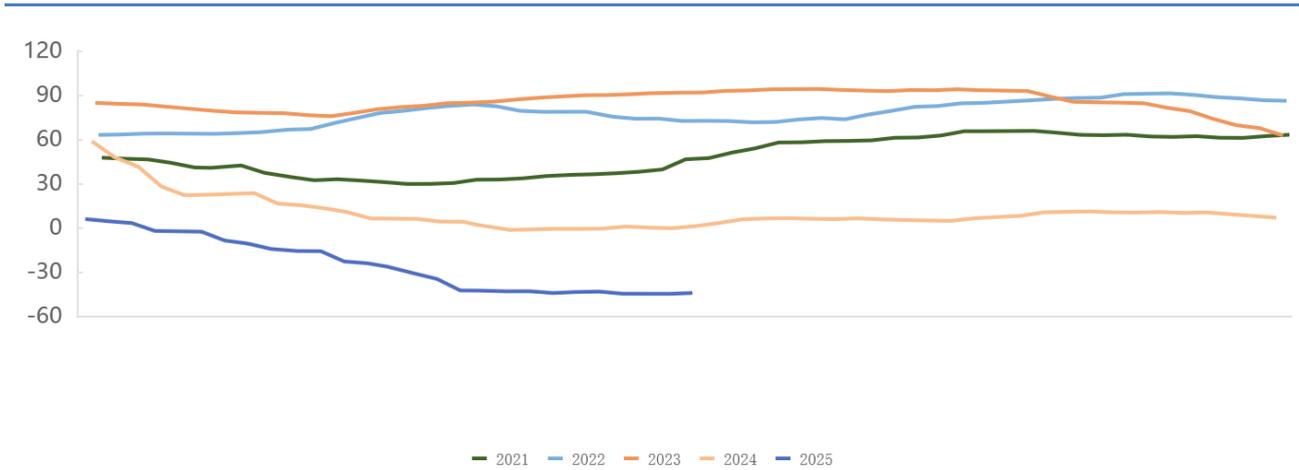
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



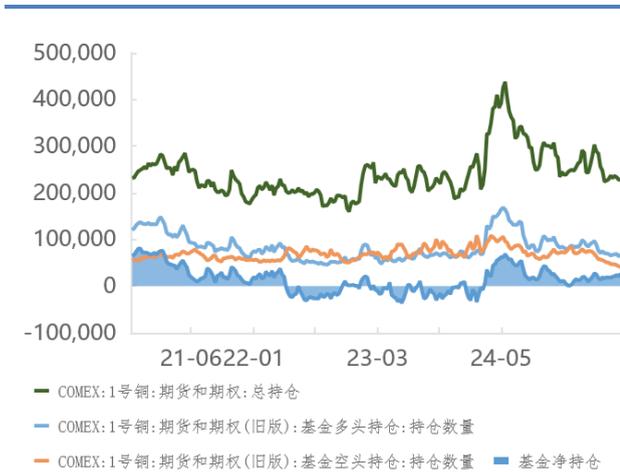
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



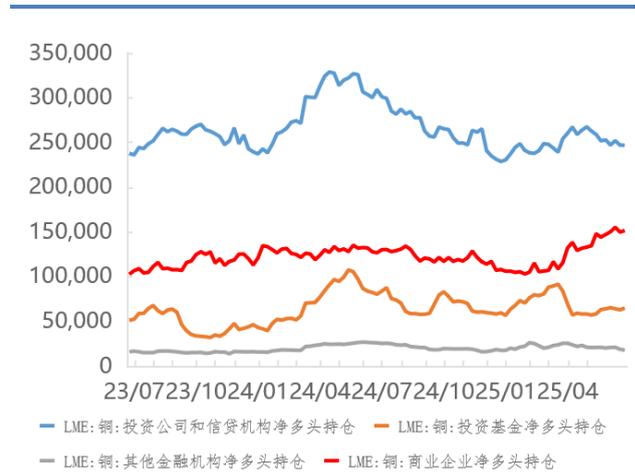
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



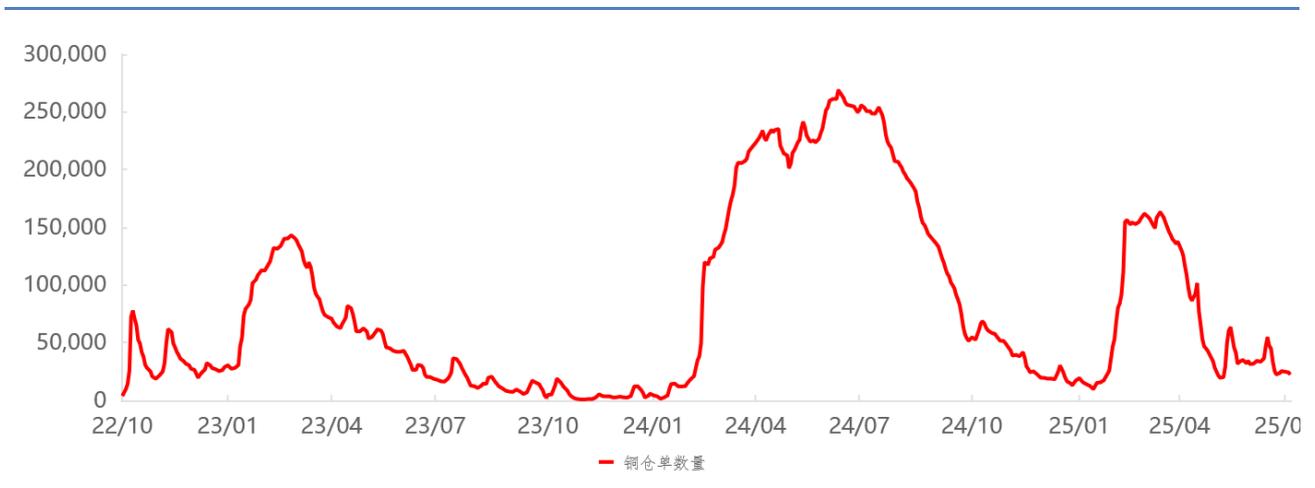
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



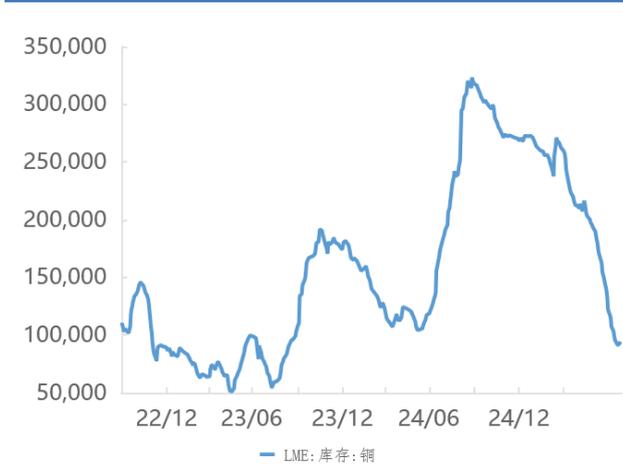
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



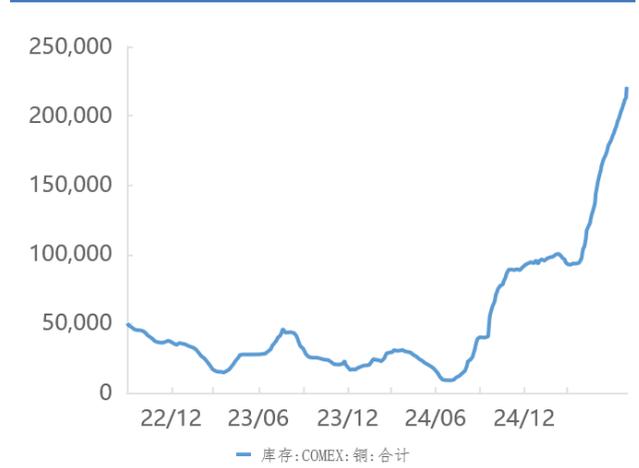
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



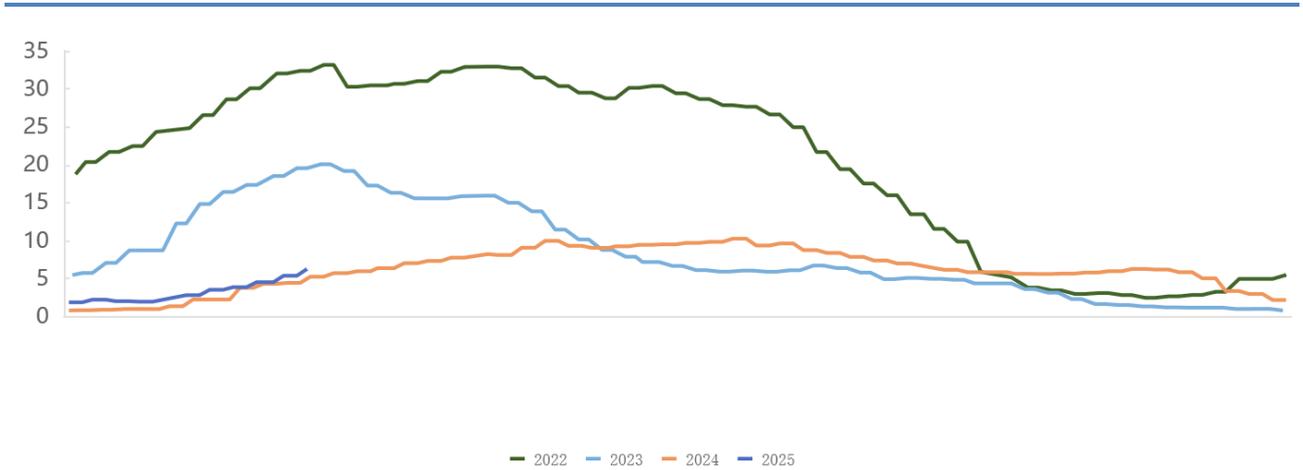
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

嗯，用户让我分析铜期货市场的日度情况，需要分成数据变动分析、产业链供需库存分析和价格走势判断三部分。首先我要仔细看一下提供的表格数据和资讯内容，确保没有遗漏关键信息。

先看数据部分，2025年7月4日的数据对比前几天。主力合约SHFE价格从80680降到80030，跌幅0.81%，LME价格也有小幅下跌。基差方面，升水铜和平水铜的升贴水变化不大，但湿法铜的贴水收窄。LME基差87.61美元，比前日的96.2下降，可能显示现货压力。库存方面，LME库存明显下降，而SHFE和COMEX库存增加。这说明全球库存可能在转移，或者需求地区差异。

然后是资讯部分。智利6月对中国的铜出口量下降，可能影响国内供应。巴西的新项目投产，但分析师对产量目标存疑，这可能暗示供应增长有限。国内下游需求方面，精铜杆和线缆企业开工率下降，库存降低，显示消费疲软，尤其是高铜价抑制了需求。家电排产数据也下滑，进一步验证需求端的问题。宏观方面，美国非农数据强劲，降息预期减弱，美元走强，利空铜价。此外，国内政策预期支撑，但高铜价导致市场观望情绪浓。

接下来要组织分析框架。数据变动分析部分，需要说明主力合约走势，基差变化，持仓和成交情况。比如，SHFE价格连续回落，基差小幅调整，持仓量变化不大但库存变动明显。供需分析中，供给端智利出口减少但国内冶炼产能增加，巴西项目不确定性；需求端淡季加上高铜价抑制，电力需求相对稳定但其他领域下滑；库存方面LME去库，国内累库，可能显示区域供需差异。

价格判断部分需要综合考虑供给、需求和宏观因素。供应端可能部分缓解紧张，但国内产量增加对冲了进口减少；需求端总体疲软，尤其是传统淡季；宏观上美元走强和贸易政策的不确定性带来压力。预计铜价短期高位承压，可能震荡调整。

需要注意不要引用其他机构观点，数据引用要带日期。避免使用序号和emoji，语言简洁。可能用户是投资者或研究员，需要快速把握市场动态，因此分析要重点突出关键驱动因素，如库存变动、供需数据和宏观事件的影响。用户可能关注未来一两周走势，所以判断需明确时间段和价格区间。

最后检查是否有遗漏重要数据点，比如铜精矿指数变化、国内电解铜产量增长等，这些在资讯中提及，需整合到供给端分析中。同时，COMEX库存增加可能反映美洲地区供应过剩，而LME去库则显示其他地区需求尚可。综合考虑这些因素后，得出价格震荡偏弱的结论。