

铜累库施压叠加供给增量释放 短期弱势格局延续

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10日沪铜主力合约收于78420元/吨,较前一日下跌0.46%。现货市场同步承压,SMM 1#铜现货价格跌至78700元/吨,现货贴水进一步加深,其中平水铜转为贴水-5元/吨,湿法铜贴水扩大至-75元/吨,现货需求疲弱。LME 0-3月基差从7月4日的51.31美元/吨快速回落至22.37美元/吨,近端供应紧张格局有所缓解。

持仓与成交:

LME铜持仓量7月9日增至279898手,库存持续累积至21729吨。SHFE库存同步攀升至108100吨,国内显性库存压力凸显。华北地区现货成交均价跌至78410元/吨,环比下跌520元/吨,贴水维持-190元/吨不变,买盘观望情绪较浓。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

全球矿产端维持扩张,冶炼端增量明确,7月国内阳极铜开工率预计环比提升4.81个百分点至58.25%,其中矿产阳极开工率升至74.10%。但部分突发事故或干扰短期精铜供应。

需求端:

下游需求呈现边际修复信号,新能源领域订单保持韧性。但华北地区现货成交活跃度下降,LME库存加速累库,海外制造业补库动力或有不足。

库存端:

全球交易所显性库存延续累库趋势。LME库存周内增长1.84%至21729吨,SHFE库存升至108100吨,COMEX库存亦增至22.3万短吨。

市场小结

短期铜市场或延续震荡偏弱走势。供给端扰动有限,需求端虽有新增产能投产,但现货成交疲软与海外累库压制反弹空间;宏观层面,美元指数高位震荡进一步压制大宗商品溢价。

二、产业链价格监测

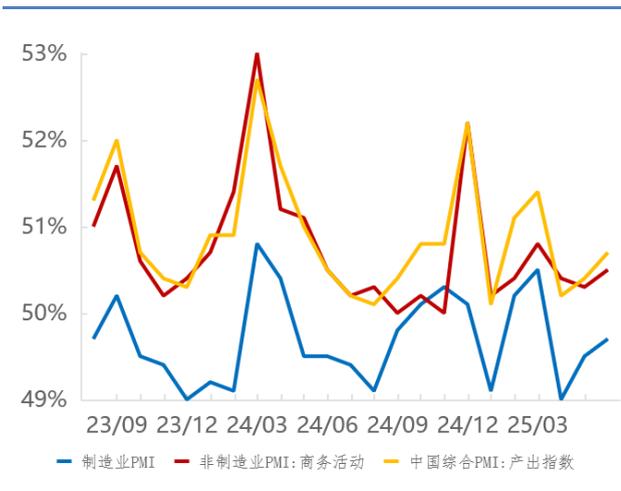
	数据指标	2025-07-10	2025-07-09	2025-07-04	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,700	79,360	79,910	-660	-0.83%		元/吨
	升水铜	35	95	115	-60	-63.16%		元/吨
	平水铜	-5	40	55	-45	-112.50%		元/吨
	湿法铜	-75	-40	-40	-35	-87.50%		元/吨
	LME (0-3)	-	22	51	-	-		美元/吨
价格	SHFE	78,420	78,780	79,510	-360	-0.46%		元/吨
	LME	-	9,660	9,665	-	-		美元/吨
库存	LME	21,729	21,336	19,109	393	1.84%		吨
	SHFE	108,100	107,125	102,500	975	0.91%		吨
	COMEX	-	223,407	221,788	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 1、卡莫阿 - 卡库拉I期、II期和III期选厂2025年第二季度处理362万吨矿石，产铜11.2万吨，同比增长11%。采矿能力达到年化360万吨/年，I期和II期选厂处理能力提升至年化800万吨，并进行阶段性抽水作业以推动矿区开发。
- 2、预计2025年7月中国阳极铜企业整体开工率环比上升4.81个百分点至58.25%，其中矿产阳极铜企业开工率环比上升9.77个百分点至74.10%，废产阳极铜企业开工率环比上升2.44个百分点至50.71%。
- 3、托克集团预付2亿美元收购艾芬豪刚果铜矿冶炼厂20%的阳极产量，为期三年，利率按SOFR加3.75%计息。冶炼厂预计9月投产，剩余80%由中信金属和紫金矿业持有。
- 4、贵州安润吉材料科技有限公司铜漆包线及铸轧项目规划年产铜/铝漆包线1万吨、铝合金线杆6万吨及合金锭3万吨，近期即将投产。
- 5、Codelco旗下Potrerillos冶炼厂因烟囱倒塌事故面临是否关闭的争论，公司尚未制定正式关闭流程。

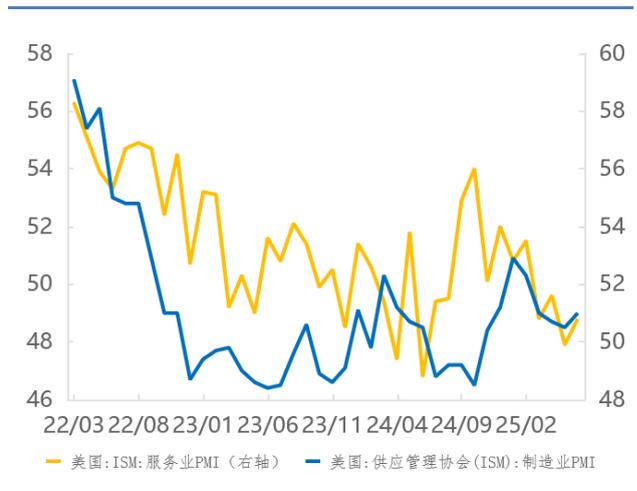
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



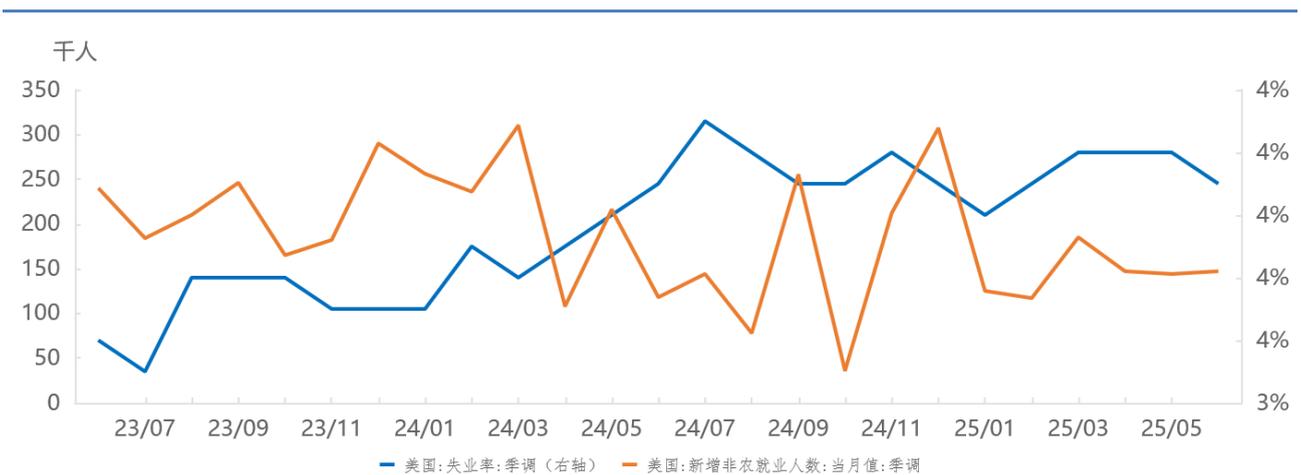
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



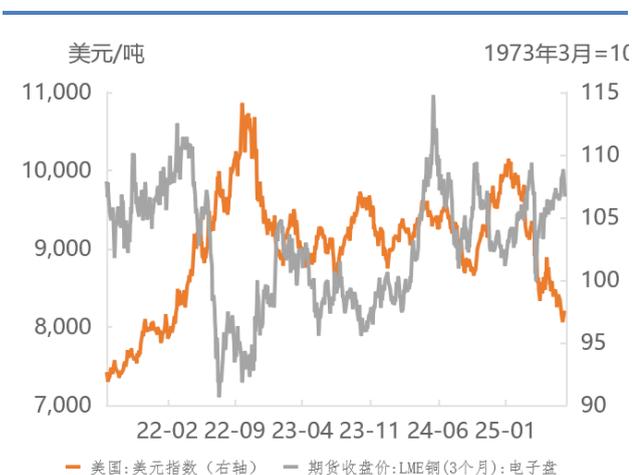
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



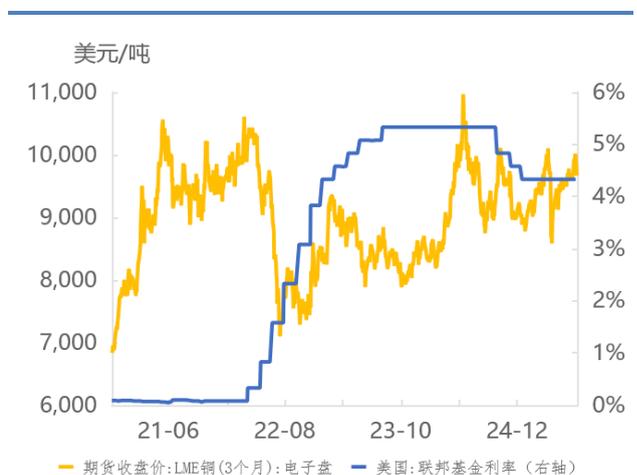
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



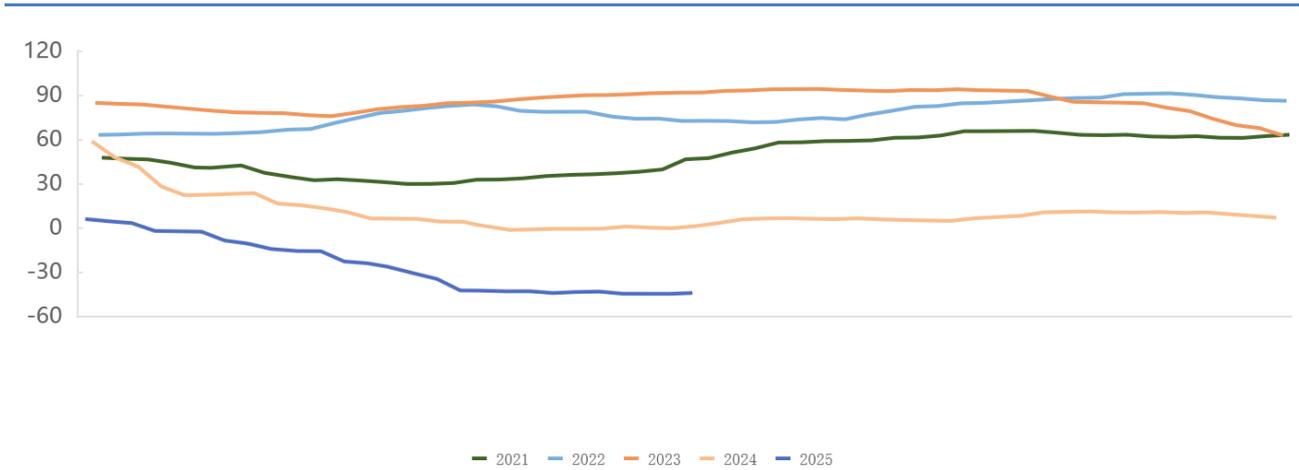
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



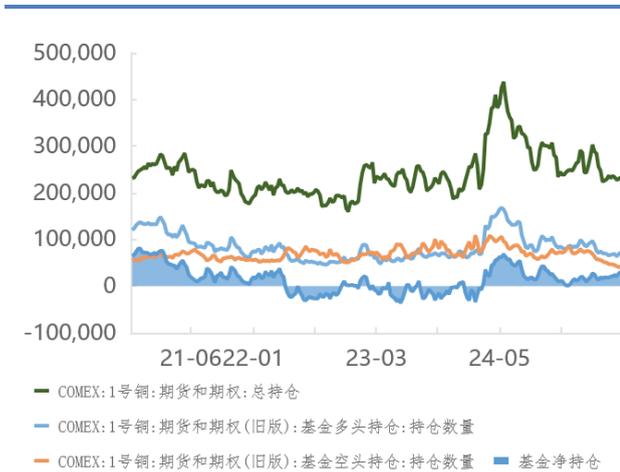
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



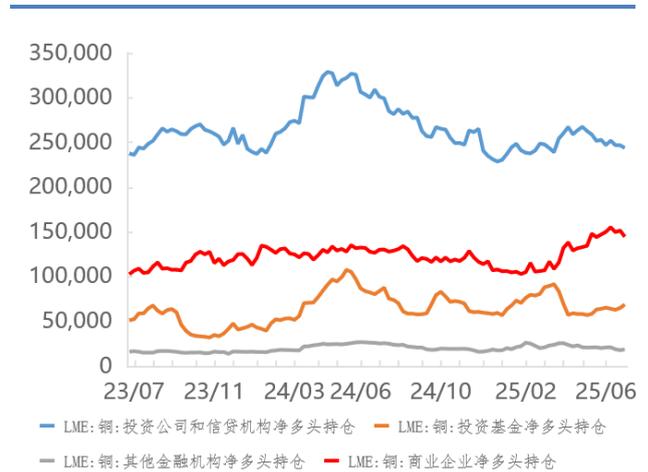
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



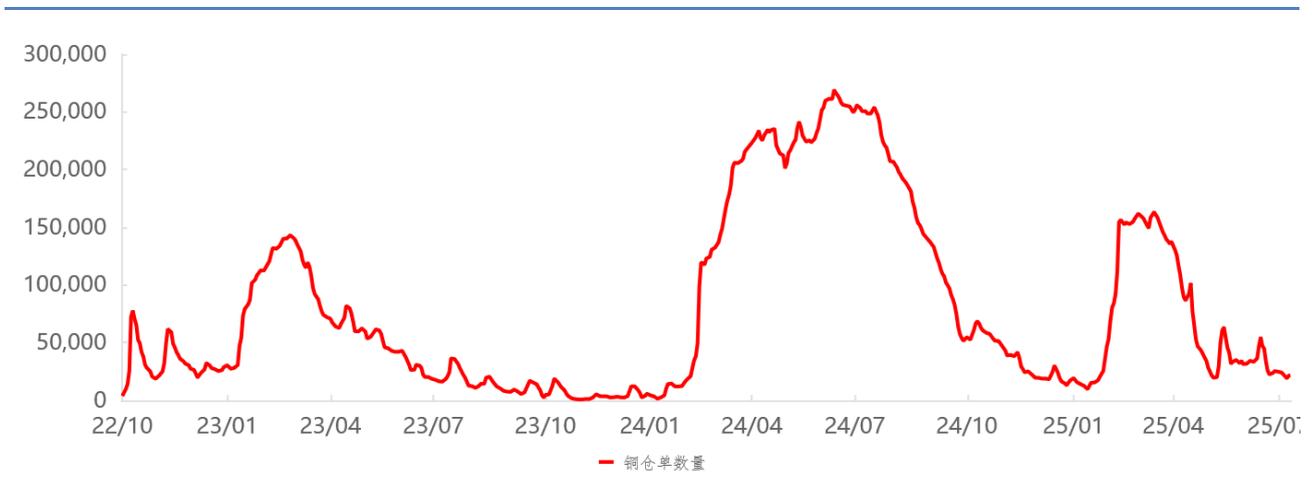
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



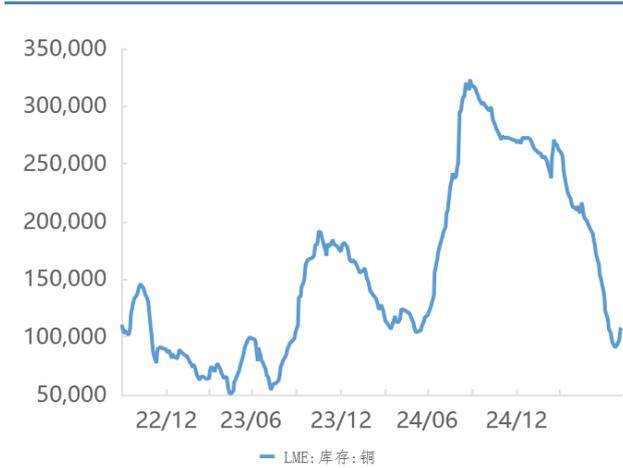
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



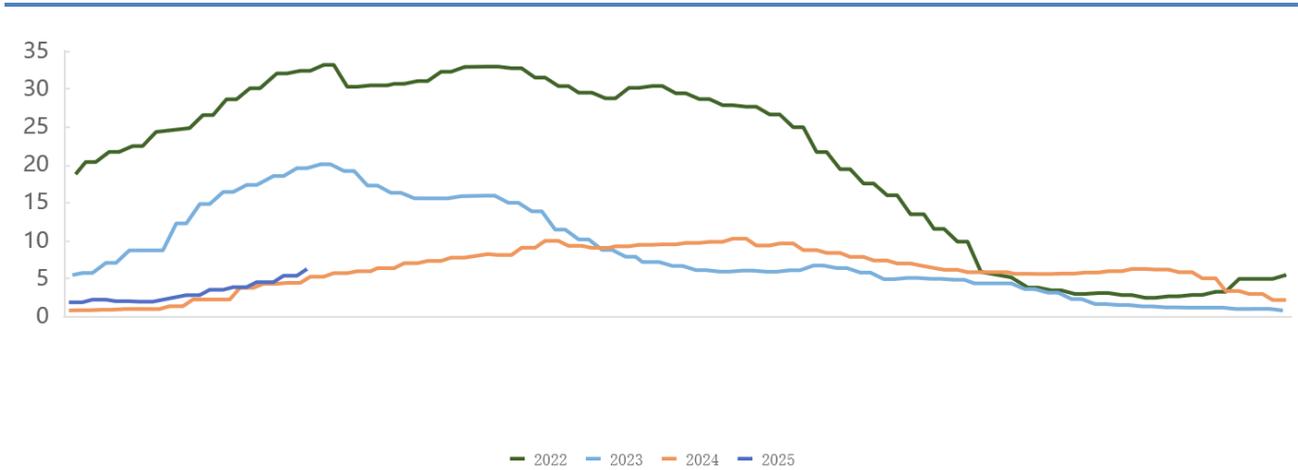
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，用户希望我根据提供的数据和资讯，分析铜期货市场的日度情况，并按照指定的结构输出。首先，我需要仔细理解数据和资讯中的关键点。

先看数据部分：现货价格在7月10日继续下跌，SMM 1#铜价五天持续回落，说明现货市场承压。升贴水方面，升水铜、平水铜、湿法铜的升水均大幅下降，尤其是平水铜转为贴水，显示现货需求疲软。库存方面，LME和SHFE的库存都在增加，这可能压制价格。LME基差也明显走弱，从7月4日的51.31降至22.37，表明近月供应紧张缓解。

然后是资讯部分：卡莫阿的产量同比增加，且产能提升，托克集团收购冶炼厂，Codelco的冶炼厂事故可能影响供给但尚未关闭，Capstone获得延长开采许可，这些都显示供应端在扩展但存在不确定性。需求端方面，阳极铜开工率提升，特别是矿产部分上升较多，但漆包线项目即将投产可能带来增量需求。不过华北现货贴水维持不变，成交均价下跌，成交活跃度下降，说明实际需求仍有压力。

接下来按结构组织内容。在数据变动分析部分，需要讨论主力合约和基差的变化，比如价格下跌、基差走弱。持仓和成交方面，LME持仓增加而SHFE成交可能收缩，但数据中没有直接给出成交量的变化，可能需要参考库存变动或资讯中的成交活跃度。不过用户的数据表中持仓和成交未明确提供，可能需从资讯里的LME持仓变动来推断。

在产业链分析中，供给端需要强调产量增长和潜在的中断风险，需求端则是开工率提升和下游项目投产带来的支撑，但现货疲软显示短期压力。库存端的持续累积，尤其是交易所库存增加，表明当前供应过剩或需求不足。

价格走势判断要考虑供需两方面的因素，加上宏观情绪。虽然供应增加，但需求有边际改善可能，不过库存压力可能抑制反弹，预计震荡偏弱。驱动因素包括产能扩张、需求修复缓慢以及市场情绪谨慎。价格区间大致在78000-79000元/吨之间。

需要注意不能引用其他机构的观点，只使用提供的数据和资讯。需要确认日期是否正确，比如资讯中的7月9日数据要和数据表中的时间对应。避免使用序号和Emoji，确保语言简洁，逻辑清晰。