

铜价政策扰动承压，震荡偏弱格局未改

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: 7月11日沪铜主力合约SHFE小幅上涨50元至78470元/吨。

现货贴水继续扩大，升水铜和平水铜升贴水分别降至0元/吨和-50元/吨，

LME(0-3)贴水0.95美元/吨，近端现货压力加大。

持仓与成交: LME库存单日激增1578吨至23307吨，创近期新高；SHFE仓单同步增加625吨至108725吨，库存压力凸显。LME铜价虽小幅反弹至9682美元，但成交持仓同步收缩，市场活跃度有所下降。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 智利及全球主要矿山供给分化明显。美国拟对进口铜征收50%关税引发智利出口不确定性增加，相关企业称正观望政策实施细节，或影响对美铜供应；总体看，供给端边际趋松但政策风险上升。

需求端: 淡季特征显著，结构分化加剧。光伏铜消费因上半年抢装透支需求后增幅料放缓，而新能源汽车产销同比增超40%仍对铜价形成支撑；线缆及漆包线企业开工率受铜价回落刺激短期补库，但黄铜棒订单回升有限，下游整体维持刚需采购。

库存端: 全球显性库存持续累积，LME库存较7月7日增1971吨，SHFE及COMEX库存同步攀升，反映淡季供需宽松格局。

市场小结

短期铜价或维持震荡偏弱运行。供给端智利大型矿山增产部分抵消政策扰动，但美国关税落地前市场情绪谨慎；需求端淡季主导，仅新能源领域提供韧性，现货贴水扩大及库存累积压制价格弹性。叠加宏观层面贸易政策不确定性，铜价上行动能受限。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-07-11	2025-07-10	2025-07-07	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,810	78,700	79,360	110	0.14%		元/吨
	升水铜	0	35	95	-35	-100.00%		元/吨
	平水铜	-50	-5	40	-45	-900.00%		元/吨
	湿法铜	-120	-75	-40	-45	-60.00%		元/吨
	LME (0-3)	-22	-1	22	-21	-2,170.53%		美元/吨
价格	SHFE	78,470	78,420	78,780	50	0.06%		元/吨
	LME	9,663	9,682	9,660	-19	-0.20%		美元/吨
库存	LME	23,307	21,729	21,336	1,578	7.26%		吨
	SHFE	108,725	108,100	107,125	625	0.58%		吨
	COMEX	234,204	231,143	228,654	3,061	1.32%		短吨

三、产业动态及解读

1、07月11日：据SMM了解，铜矿业公司Antofagasta首席执行官IvanArriagada在周四的一次活动上表示，在特朗普政府对铜征收50%关税的背景下，公司计划在美国开展的铜矿项目看到了机遇。Arriagada表示，重要的是要看美国铜关税将如何实施。“我们目前没有向美国输送更多的铜，我们正在维持现有的销售合同。”智利矿业部长AuroraWilliams与Arriagada一起发言时表示，政府尚未收到关于如何实施铜关税的确切信息。

2、07月11日：据SMM了解，智利铜业委员会（Cochilco）公布的数据显示，智利国家铜业公司（Codelco）5月铜产量同比增幅约为16.5%，当月铜产量升至13.01万吨。Codelco是全球最大的铜矿生产商。必和必拓（BHP）旗下的埃斯康迪达矿（全球最大的铜矿）产量激增约24.4%，达到13.2万吨。在由嘉能可和英美资源集团共同运营的另一座大型铜矿Collahuasi，产量下降16.9%至38,400吨。

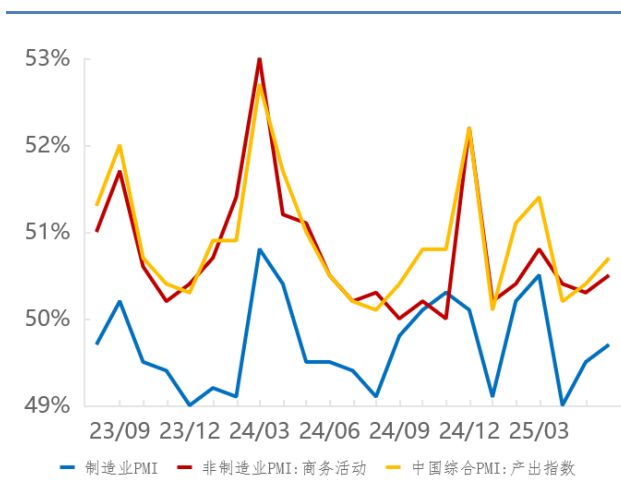
3、07月11日：据SMM了解，当地时间7月9日，美国总统特朗普在社交媒体平台“真实社交”上宣布，美国将对进口铜征收50%的关税，自2025年8月1日起生效。此举源于美国商务部对铜在国家安全中作用的为期六个月的调查。此次调查还评估外国供应对国内产业的影响。智利作为2024年美国铜进口量的约70%的供应国，正处于这场贸易风暴的中心。智利去年向美国出口约64.6万吨铜，价值超过60亿美元。尽管中国仍是智利最大的铜买家，但美国市场对智利铜生产商而言是一个至关重要的第二大出口渠道。

4、07月11日：据SMM了解，加拿大铜生产商HudbayMinerals周四称，由于曼尼托巴省北部发生野火，已经临时停止SnowLake的运营。

5、07月09日：2025年第二季度，卡莫阿-卡库拉I期、II期和III期选厂共处理362万吨矿石，产铜11.2万吨，同比增长11%。卡库拉(Kakula)矿山西区6月初重启采矿作业，到6月中旬采矿能力已爬坡至每月30万吨(年化360万吨/年)，铜品位在3%至4%之间。自6月中旬以来，I期和II期选厂的综合处理能力已提升至每月约67万吨(年化基准计算为每年800万吨)。“第一阶段”抽水作业已于2025年6月2日按计划进行，卡库拉矿山东区的水位已略有下降。“第二阶段”的抽水作业将于下月开始，五台新采购可以从地面操作的大功率水泵目前正在中国工厂组装，预计在未来几周内空运到现场。

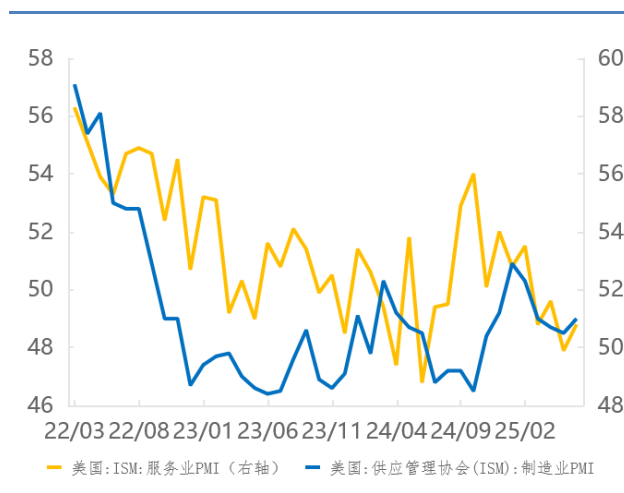
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



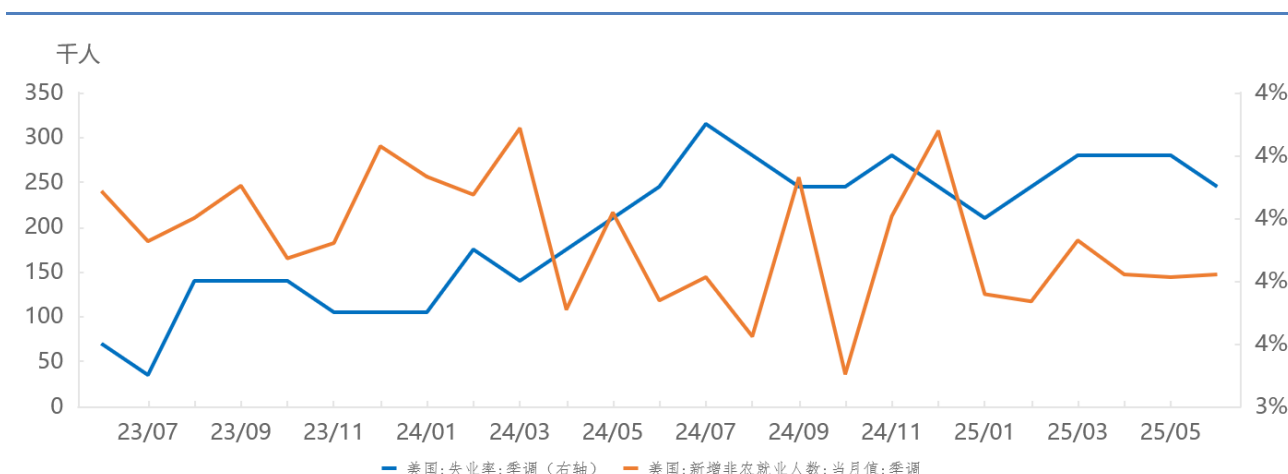
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



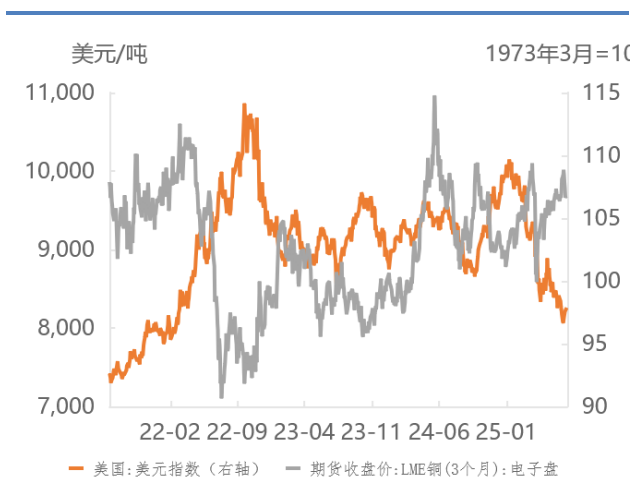
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



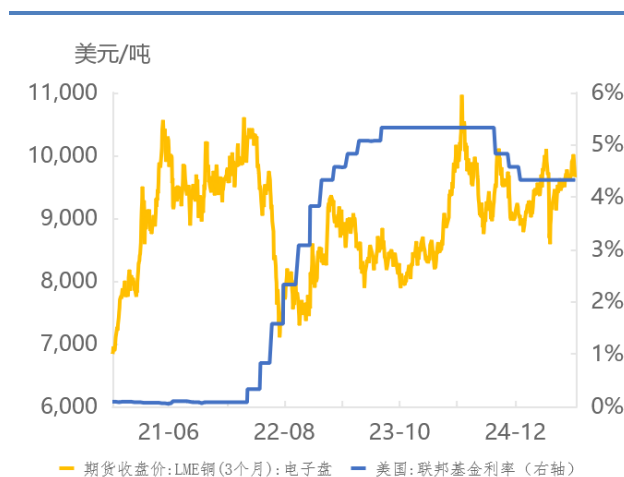
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



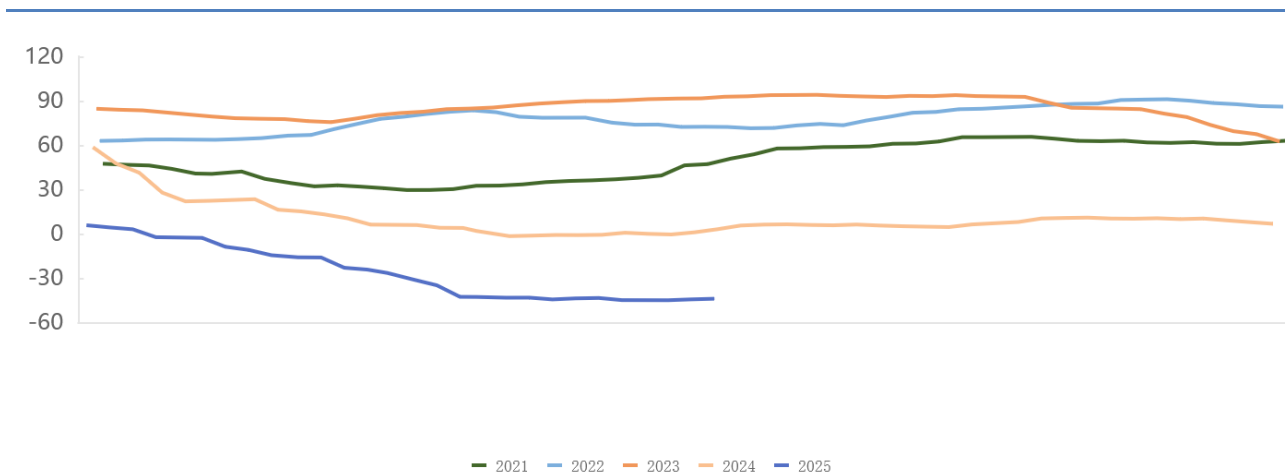
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



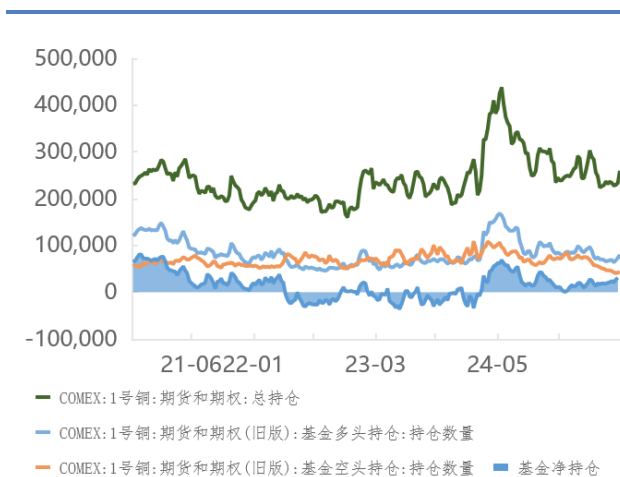
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



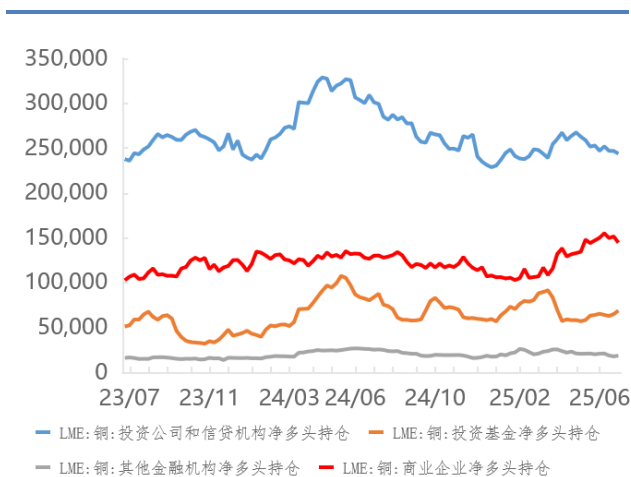
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



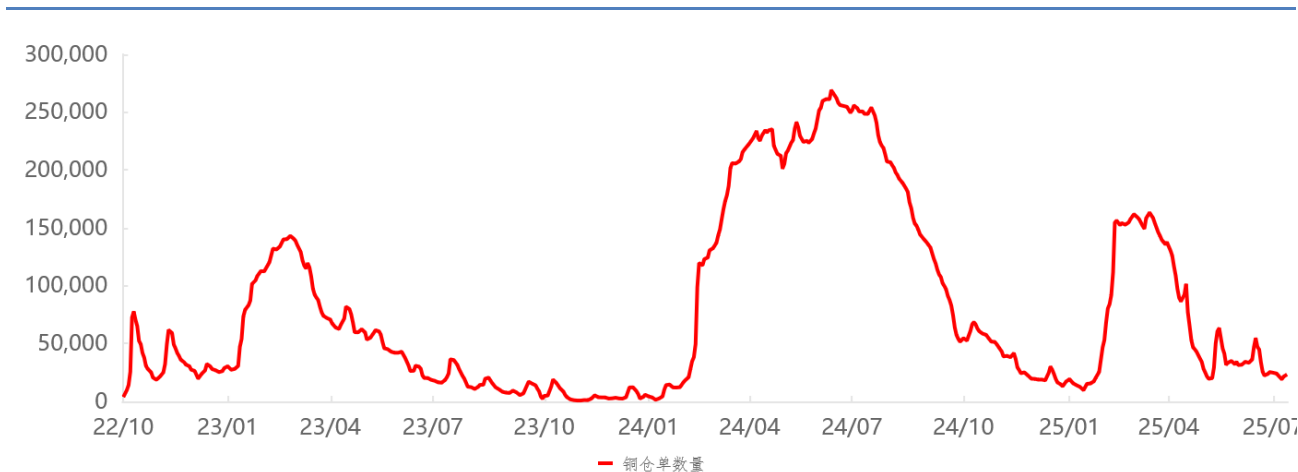
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



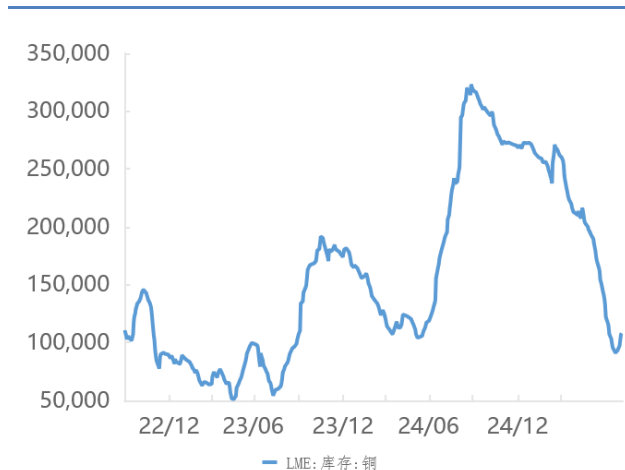
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



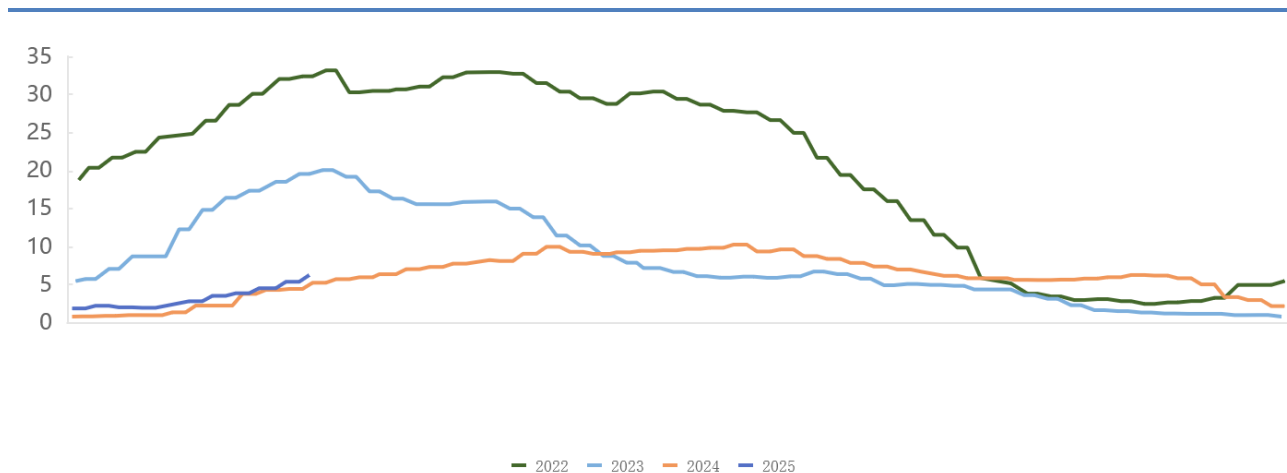
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在需要处理用户关于铜期货市场分析的请求。用户提供了一系列数据和资讯，并希望我按照特定的结构输出分析结果。首先，我得仔细理解用户的需求。用户希望分析日度市场情况，分为市场数据变动、产业链供需库存变化和价格走势判断三个部分。并且要引用具体的日期，避免使用其他公司的观点，不能用序号，也不用emoji。

先看数据部分，用户给了一个表格，里面有现货价格、升贴水情况、LME和SHFE的价格及库存变化，还有COMEX的库存。数据的时间是2025年7月11日、10日和7日的变化情况。需要注意的是，这里的数据有些可能是模拟的，但我要当作实际数据来处理。比如，现货升水铜在7月11日是0元，而10日是35元，贴水在扩大。而库存方面，LME库存增加较多，SHFE也有小幅上升。

接下来是资讯部分，主要涉及美国对进口铜征收50%的关税，这对智利的的影响很大，因为智利是美国的主要铜供应国。还有智利Codelco和必和必拓的铜矿增产，但另一座矿产量下降。另外，加拿大Hudbay Minerals因野火暂停运营，这可能会影响短期供给。需求端方面，光伏、新能源汽车的数据增长明显，但黄铜棒和线缆的开工率有升有降，整体淡季需求偏弱。此外，漆包线行业因铜价下跌订单增加，库存压力缓解。

接下来要按结构分析。首先是市场数据变动，主力合约和基差方面，SHFE价格微涨，但现货贴水扩大，基差可能走弱。持仓和成交方面，LME库存大增，SHFE仓单增加，可能显示供应压力。然后产业链供需，供给端受关税影响智利出口可能受阻，但智利和必和必拓产量增长，加拿大野火影响有限，总体供给或小幅增加。需求端虽然光伏和新能源车增长，但淡季整体需求疲软，部分行业补库是短期行为。库存端LME和SHFE库存上升，显示供应过剩压力。

价格走势判断方面，结合供需和宏观因素。供给端的不确定性来自关税和产量变动，但当前产量增长可能抵消部分供应中断。需求端淡季影响大，尽管部分领域有增长。宏观情绪方面，关税政策可能引发市场担忧，抑制价格上行。预计价格震荡偏弱，区间在LME的9600-9800美元和SHFE的78000-80000元之间。

需要检查有没有引用其他公司的观点，用户要求不要引用。资讯里的都是SMM的数据和消息，所以是安全的。结构是否正确，有没有分三个部分。日期是否正确，比如资讯中的日期都是7月11日和之前的，需要标注。还要注意用词准确，比如“基差走弱”，“成交收缩”等。最后要确保逻辑连贯，分析每个因素如何影响价格走势。