

需求弱勢叠加氛围回落，铜价短期或将区间内回调

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25日SHFE铜价回落至79290元/吨, 较前一日下跌0.66%, LME铜价同步下探至9854.5美元/吨。现货市场各品种升贴水全线走弱, 平水铜升水环比大幅下降22.73%至85元/吨, 升水铜亦回落至165元/吨, 反映现货需求转淡。LME(0-3)贴水小幅收窄至-49.92美元/吨, 但整体仍处于深度贴水区间。

持仓与成交: LME铜持仓增至267039手, 海外空头资金介入意愿增强; SHFE库存环比大增2.97%至128,475吨, 市场交投趋于谨慎。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 短期供应扰动加剧。Red Chris矿事故导致Newmont暂停2万金属吨铜矿产能, Glencore关闭澳洲Mount Isa铜矿进一步收紧供给。赞比亚江铜新项目投产虽带来铜杆新增产能, 但初期年1万吨产能体量有限。Teck Resources因尾矿问题下调Quebrada Blanca产量, 冶炼端扰动持续发酵。

需求端: 淡季效应深化。国内线缆企业开工率连续下滑, 7月25日当周开工率降至70.83%, 成品及原料库存双降, 铜价高企抑制采购意愿。黄铜棒、漆包线行业开工率同步走弱, 订单疲软迫使企业转向消化成品库存。基建、光伏等终端订单未见增量, 仅靠长单支撑。

库存端: SHFE库存连续累积至12.8万吨, 国内累库趋势强化; LME库存微降至16,133吨但绝对值仍处低位。供需双弱格局下, 库存压力向国内倾斜, 压制现货升水。

市场小结

铜市场或延续震荡偏弱格局, 核心驱动在于**需求疲软压制与供给扰动支撑**的博弈: 其一, 线缆、漆包线等行业淡季深化, 高铜价抑制补库需求; 其二, 矿山事故频发加剧短期供应紧缺预期, 但国内库存攀升对冲海外风险溢价, 建议关注LME持仓异动及国内累库节奏。

二、产业链价格监测

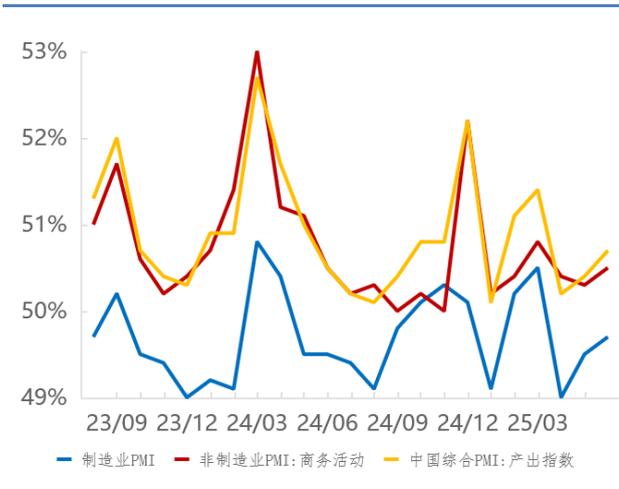
	数据指标	2025-07-25	2025-07-24	2025-07-21	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,640	79,920	79,940	-280	-0.35%		元/吨
	升水铜	165	180	220	-15	-8.33%		元/吨
	平水铜	85	110	140	-25	-22.73%		元/吨
	湿法铜	10	10	25	0	0.00%		元/吨
	LME (0-3)	-54	-50	-52	-4	-7.53%		美元/吨
价格	SHFE	79,290	79,820	79,720	-530	-0.66%		元/吨
	LME	9,796	9,855	9,934	-59	-0.59%		美元/吨
库存	LME	16,133	16,183	15,535	-50	-0.31%		吨
	SHFE	128,475	124,775	124,825	3,700	2.97%		吨
	COMEX	248,635	247,859	245,508	776	0.31%		短吨

三、产业动态及解读

- 07月25日: 2025年7月, 江铜集团首个海外全资工厂——江铜(赞比亚)光电有限公司电线电缆项目在赞比亚江西工业园正式全面投产。项目一期投资1100万美元, 专注于高品质低压电线电缆和无氧铜杆生产, 具备年产电线电缆4万公里、无氧铜杆10000吨的核心产能。其中, 线缆产品规格覆盖0.3mm²至630mm², 包含电力电缆、电源线、布电线、光伏线、工业控制电缆等; 铜材产品规格涵盖0.15mm-8.0mm, 包括裸铜丝、裸铜线、铜杆等。
- 07月25日: 据SMM了解, 本周铜线缆原料库存受铜价高企及线缆企业二季度旺季结束后回款慢致资金紧张影响, 企业原料采购意愿低迷, 环比减少5.63%; 同时因开工下降, 成品库存环比减少2.35%。
- 07月25日: 据SMM了解, 本周铜线缆企业开工率为70.83%, 环比下降2.07个百分点, 主因在于铜价上涨抑制采购情绪、行业进入淡季订单减少, 企业多靠前期长单维持开工。预期下周开工率环比降至70.30%。
- 07月24日: Newmont位于加拿大不列颠哥伦比亚省西北部的RedChris矿发生非生产性项目的地下作业区通道发生坍塌事故, 目前仍有三名工人被困井下。纽蒙特已暂停该矿的运营。2025年RedChris矿预计产铜2万金属吨。
- 07月24日: Glencore将于下周关闭其在澳大利亚昆士兰州MountIsa铜矿, 该关闭决定于2023年10月首次宣布, 涉及的是MountIsa铜矿以及相关业务, 包括冶炼厂和选矿厂。最初估计的裁员人数超过1200人, 但嘉能可在4月将这一数字修正为约500人。

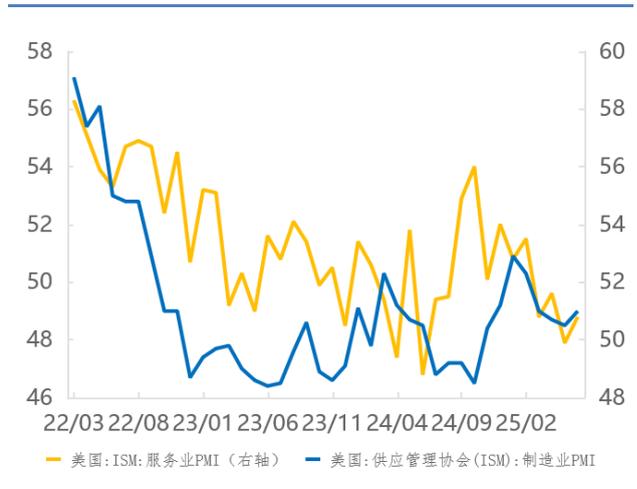
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



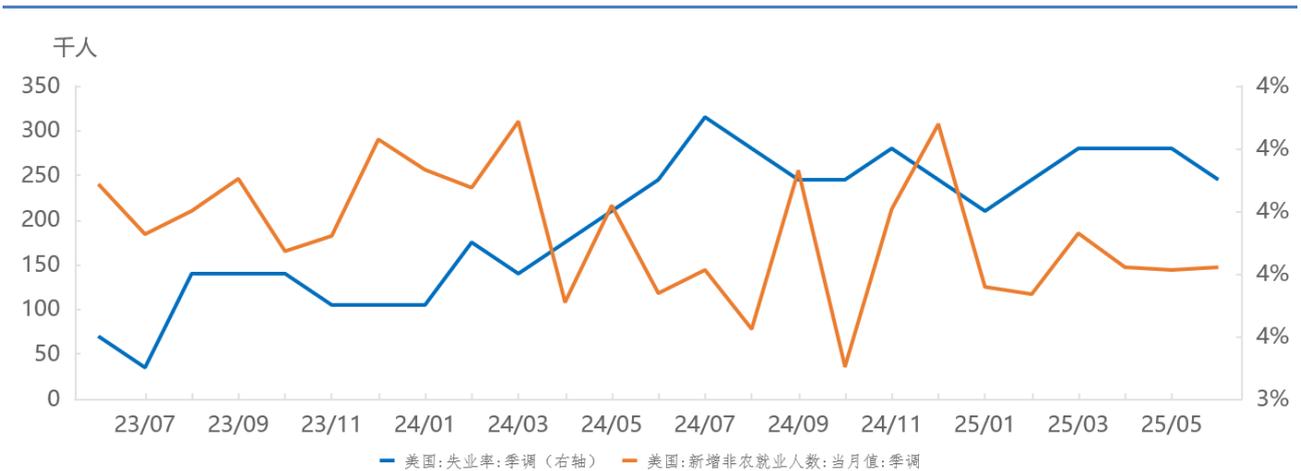
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



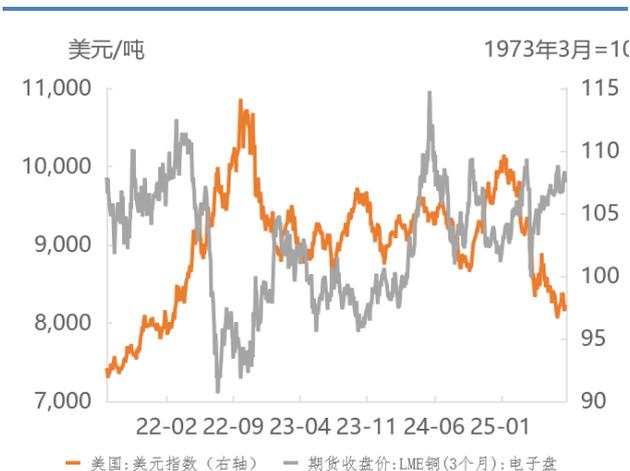
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



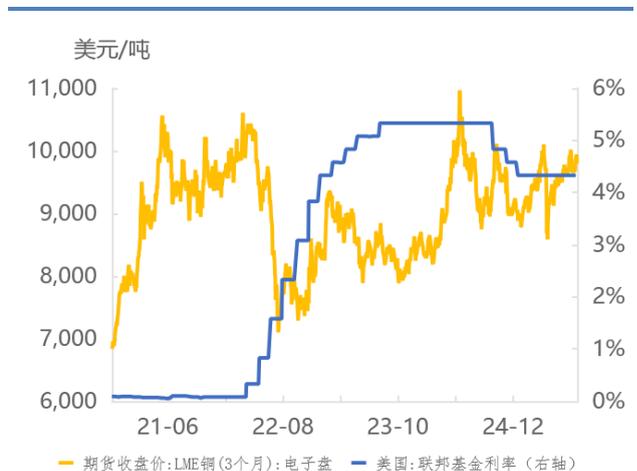
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



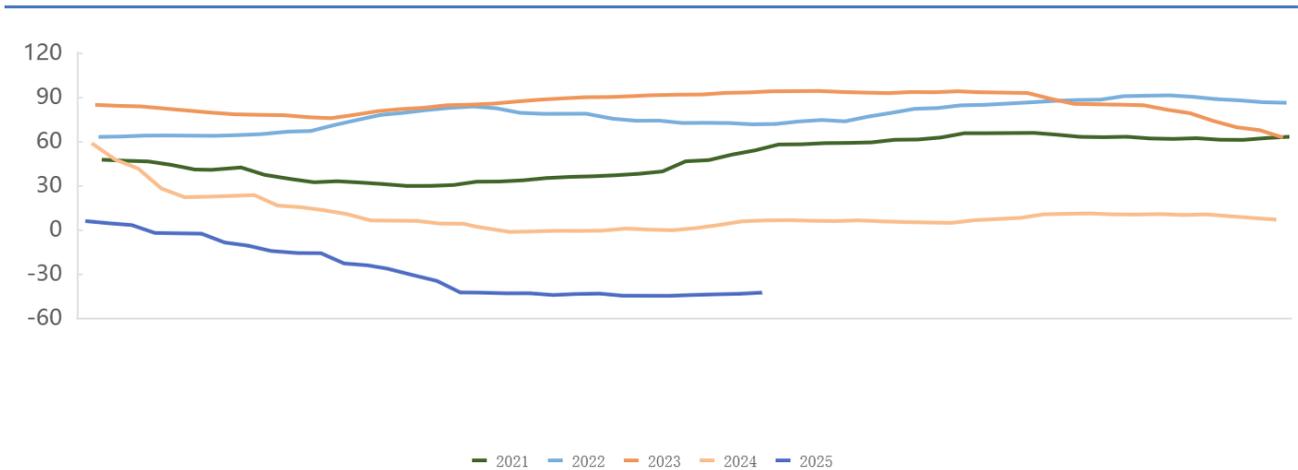
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



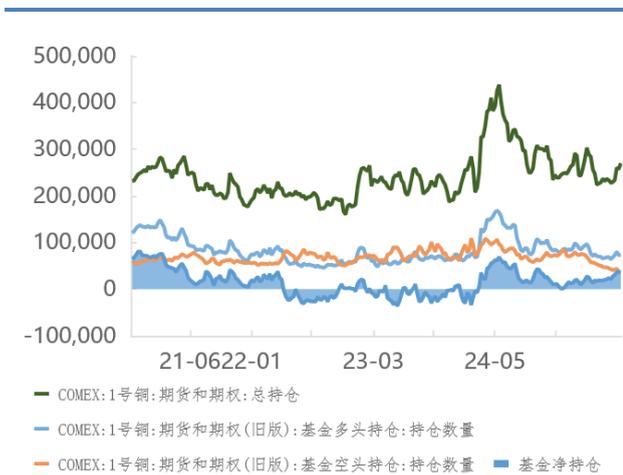
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



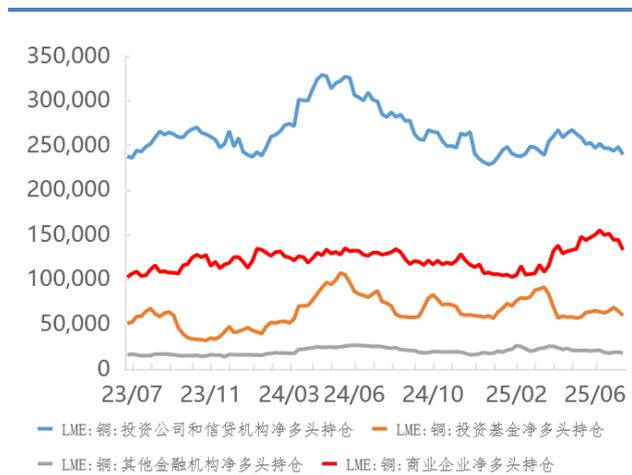
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



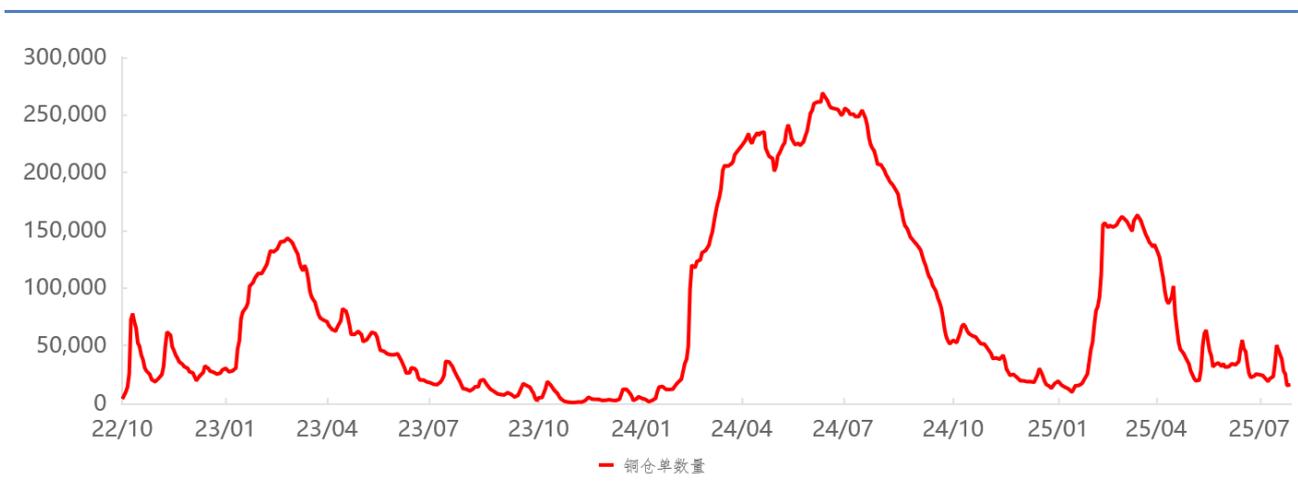
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



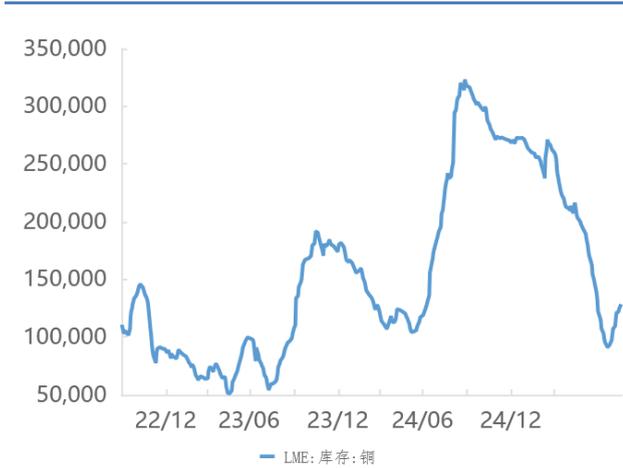
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



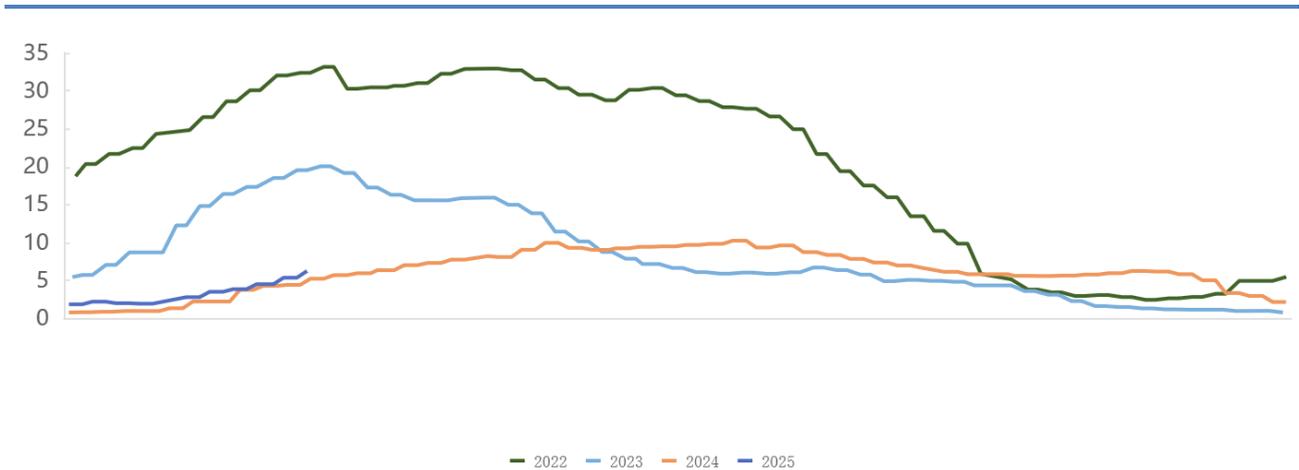
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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，我现在需要根据用户提供的数据和资讯，完成对铜期货市场的日度总结。首先，我要仔细分析用户给的数据表格，还有那些资讯内容。用户给出的数据主要是7月25日和前后几天的铜现货、期货价格、库存情况以及基差的变化，而资讯包括江铜的海外项目投产、矿产事故、供需情况、行业动态等。

先看数据部分，用户给的数据表格中有现货价格、升贴水、期货价格（SHFE和LME）、库存（LME、SHFE、COMEX）等信息。我需要先理清这些数据的变化趋势。例如，现货价格从7月21日到25日呈现下降趋势，SHFE价格也在走低。LME库存稍微减少，但SHFE库存明显增加，这可能会影响基差和期货价格。

接下来是资讯部分，有很多点需要考虑。首先是供给端：江铜在赞比亚的新工厂投产，这会增加铜材和线缆的产能，属于增加供给的因素。但同时，Newmont的Red Chris矿发生事故导致停产，以及Glencore关闭Mount Isa铜矿，这可能减少铜矿的供应。此外，Teck Resources在智利的Quebrada Blanca矿产量下调，也会影响供给。这些事件对铜的供给可能产生混合影响，需要分析各自的产量影响，看看总体是趋向紧张还是宽松。

需求端方面，多条资讯显示铜线缆企业的开工率下降，原料和成品库存减少，这反映出需求疲软。山东地区的现货升贴水扩大，说明现货市场需求不足。另外，漆包线行业的开机率也在下降，成品库存增加，表明电子行业的需求减弱。汽车、建筑等行业的需求似乎也没有亮点，特别是进入淡季后订单减少，企业靠长单维持，整体需求端偏弱。

库存端的数据显示，虽然LME库存略微减少，但SHFE库存增加了3700吨，幅度约3%，这可能反映了国内需求不济，供应相对过剩。COMEX库存也有增加趋势，说明整体库存压力较大，可能对价格形成压制。

然后要分析价格走势。近期铜价在SHFE和LME都有所下跌，基差走弱，现货升水下降，显示出近月合约的弱势。持仓和成交方面需要看数据的变化，但用户提供的数据表中，持仓和成交的数据可能不全，但可以结合升贴水变化和库存情况来判断市场情绪。

宏观方面，欧盟与中国的贸易关系改善，可能对市场情绪有一定提振，但美国的言论对油价的影响可能间接关联到铜价。不过整体看，目前主导因素还是供需基本面，宏观影响可能暂时不显著。

综合起来，供给端有新增产能但也有矿山事故和关闭导致的减产，总体供应可能偏紧；但需求端进入淡季，各行业开工率下降，采购意愿低，库存累积，尤其是国内库存上升，导致价格承压。另外，现货的贴水和期货价格走低，市场可能预期短期继续疲软。

因此，价格走势的判断可能是震荡偏弱。基差走弱，库存增加，需求疲软，但供应端的不确定性可能导致价格波动。驱动因素主要是需求端的疲软和库存压力，但供给端的部分干扰可能限制跌幅。预计价格会在一定区间内震荡，例如78000-80000元/吨之间。

需要确保分析的每个部分都覆盖了数据表中的指标，并正确引用资讯中的事件和时间点。避免使用行业其他机构的观点，只基于提供的信息。要注意日期的正确引用，比如7月25日的资讯，矿山事故是24日，这些时间点都要准确。同时，避免使用列表符号，保持段落结构但不用序号。

可能还需要注意是否资讯中有重复的内容，比如用户提供的资讯部分有几条似乎重复了，如江铜投产的资讯出现了两次，需要核对避免重复分析。资讯中提到日本冶炼厂的加工费谈判困难，显示冶炼成本可能影响供给，但具体情况需要判断对铜价的影响方向，比如低加工费可能限制冶炼厂的生产积极性，进而影响精铜供应。

总结起来，最终的输出需要分为三个部分：数据变动分析（主力合约、基差、持仓和成交）、产业链分析（供给、需求、库存）、价格判断和驱动因素。语言要简洁，用词准确，符合用户给出的范例，如基差走弱，成交量收缩等。