

市场降温叠加库存再度施压，铜价短期区间回调

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:

截至7月25日当周,沪铜主力合约价格从79820元/吨回落至79290元/吨,跌幅约0.66%;LME铜价从9854.5美元/吨降至9796美元/吨,延续高位回调趋势。现货升水显著收窄,升水铜升水环比从180元/吨跌至165元/吨,平水铜升水从110元/吨降至85元/吨,显示现货供应压力增大。LME铜0-3贴水扩大至-53.68美元/吨。

持仓与成交:

LME铜持仓量增至27.04万手,但SHFE铜库存增至12.85万吨,多空博弈加剧。上海市场临近月末持货商抛售换现情绪增强,下游采购仅维持刚需,市场流动性边际转弱。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

短期扰动因素加剧。Newmont旗下RedChris矿因事故暂停运营,叠加嘉能可Mount Isa矿于下周正式关闭,削弱全球铜矿供应弹性。但江铜赞比亚项目投产补充加工端供应。整体冶炼端维持高位,进口铜到港及国产补充导致上海地区垒库。

需求端:

淡季特征明显。铜线缆企业开工率环比下降2.07%至70.83%,预计下周进一步降至70.30%,主因铜价上涨抑制采购,叠加光伏、电力项目订单季节性回落。光伏领域需求存韧性,但终端提货节奏放缓,华北地区现货贴水维持140元/吨显示区域消费疲软。

库存端:

全球显性库存矛盾显现。LME库存微降至16,133吨,但SHFE库存增至12.85万吨,COMEX库存升至24.86万短吨,国内社库压力尤为突出。

市场小结

铜价或维持震荡偏弱格局。供给端短期扰动与新增冶炼产能释放形成对冲,需求端淡季效应压制现货升水,光伏装机对冲部分消费下滑但力度有限。宏观层面美元走强压制风险偏好,但美欧关税协议缓和贸易摩擦预期限制下行空间。重点关注8月1日美国关税政策落地及库存变动指引。

二、产业链价格监测

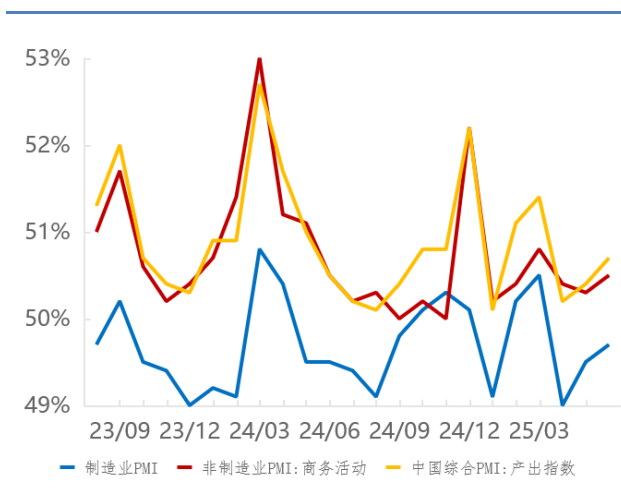
	数据指标	2025-07-28	2025-07-25	2025-07-22	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,270	79,640	79,920	-370	-0.46%		元/吨
	升水铜	120	165	180	-45	-27.27%		元/吨
	平水铜	65	85	110	-20	-23.53%		元/吨
	湿法铜	5	10	10	-5	-50.00%		元/吨
	LME (0-3)	-54	-54	-50	-1	-1.23%		美元/吨
价格	SHFE	78,950	79,290	79,820	-340	-0.43%		元/吨
	LME	9,763	9,796	9,855	-34	-0.34%		美元/吨
库存	LME	17,832	16,133	16,183	1,699	10.53%		吨
	SHFE	127,400	128,475	124,775	-1,075	-0.84%		吨
	COMEX	250,819	248,635	247,859	2,184	0.88%		短吨

三、产业动态及解读

- 1、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。
- 2、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%。
- 3、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。
- 4、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。
- 5、07月23日：据国家能源局数据，6月光伏新增装机14.36GW，2025年1-6月累计装机212.21GW。而在光伏系统中，铜作为核心材料贯穿光伏产业链多个环节。据国际铜业协会数据，每GW光伏装机量的铜用量约为3950-4000吨，因此随着光伏装机量增加，铜的需求量也会增加。

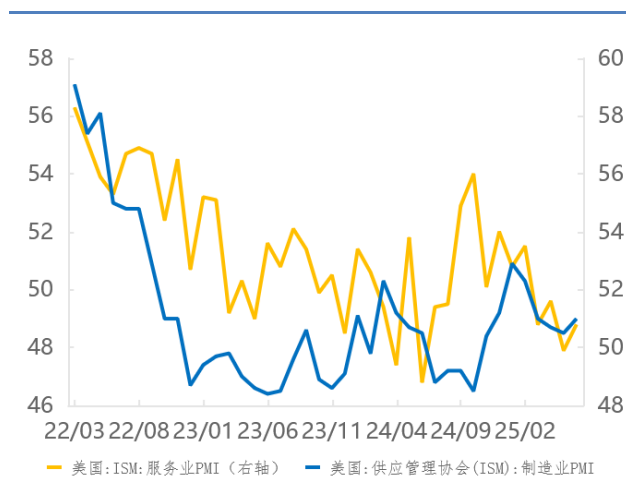
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



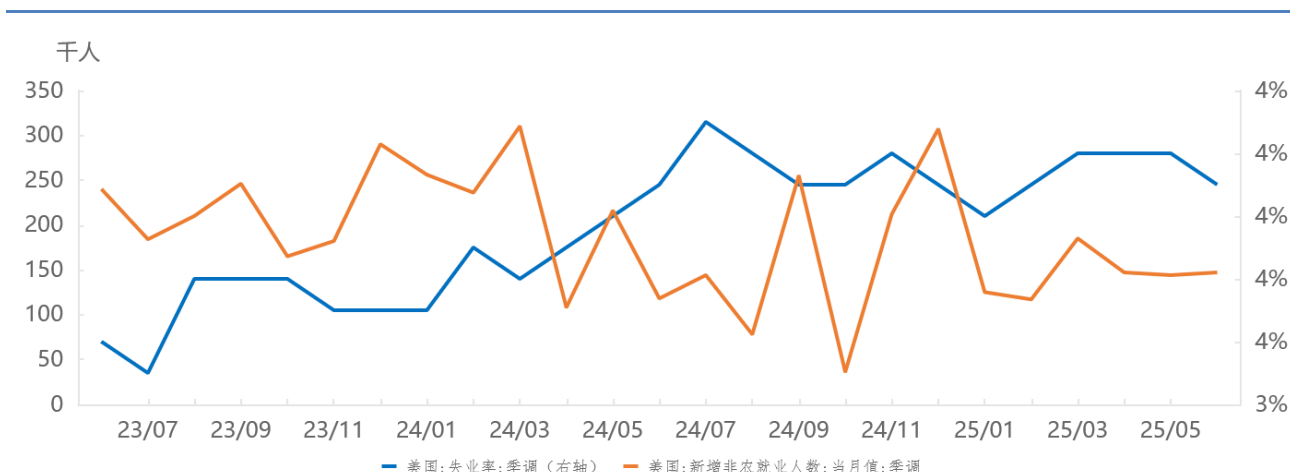
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



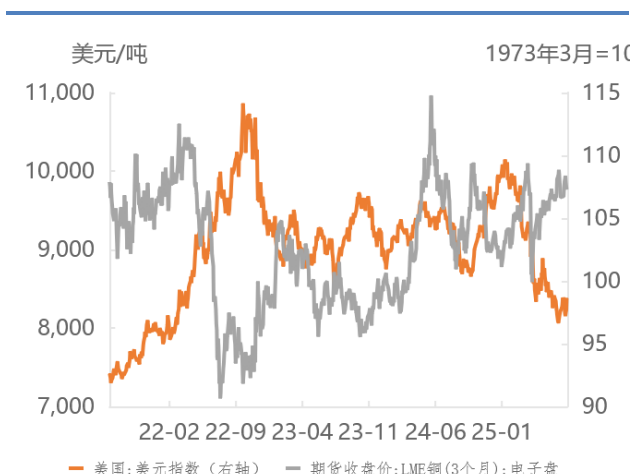
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



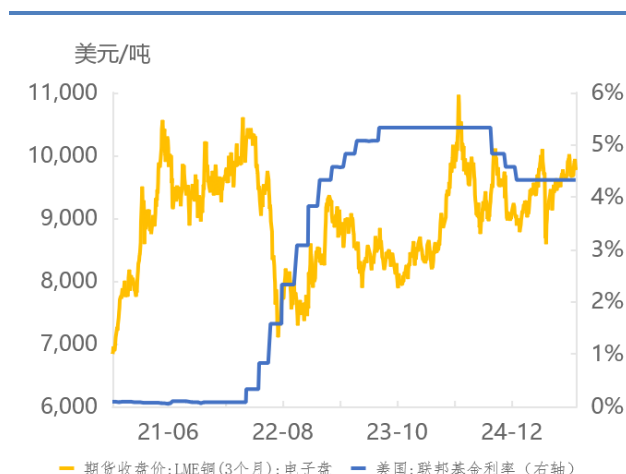
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



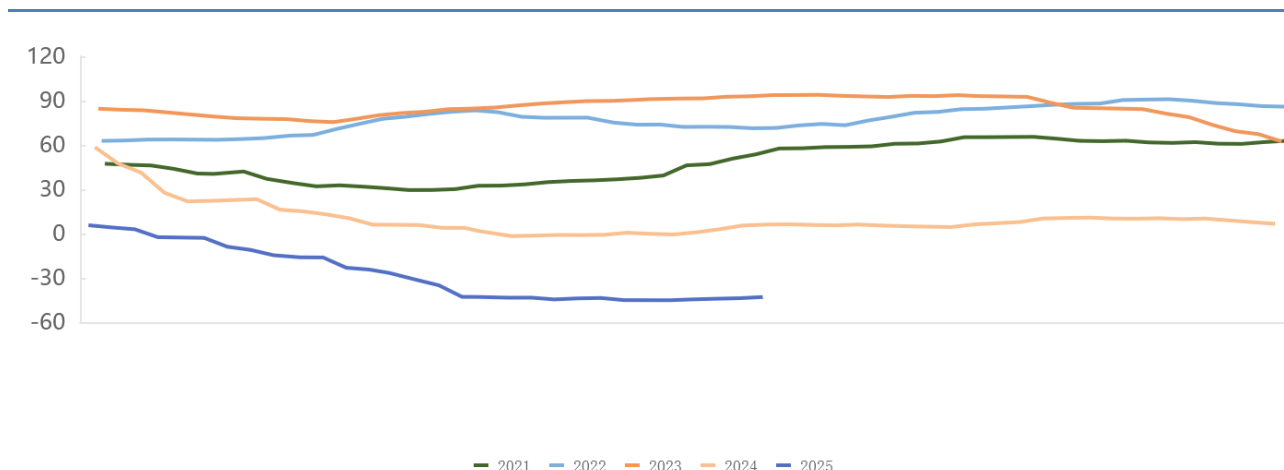
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



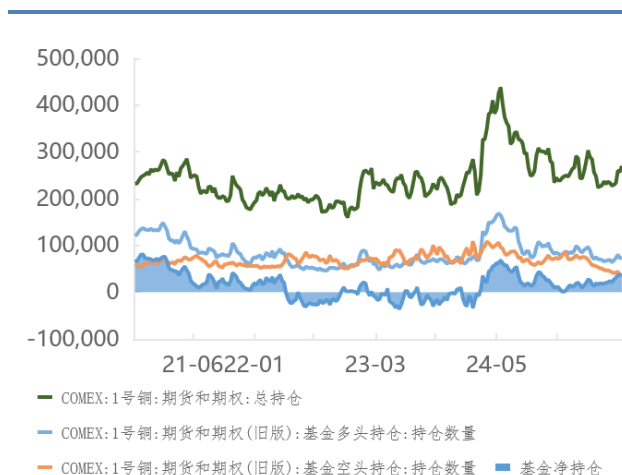
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



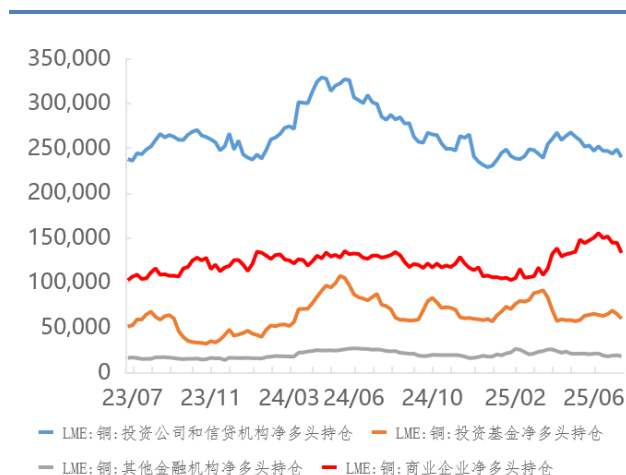
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



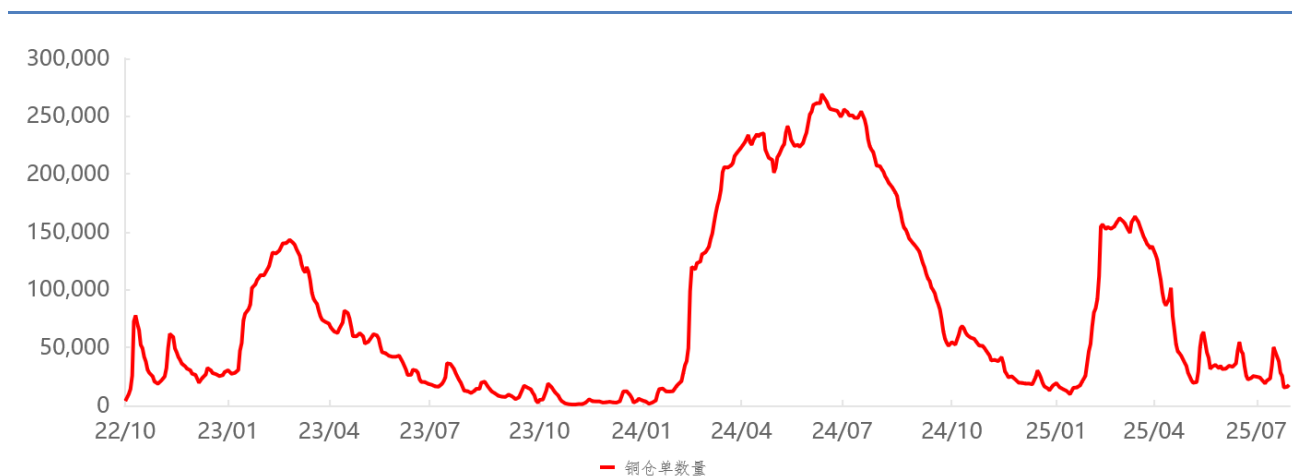
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



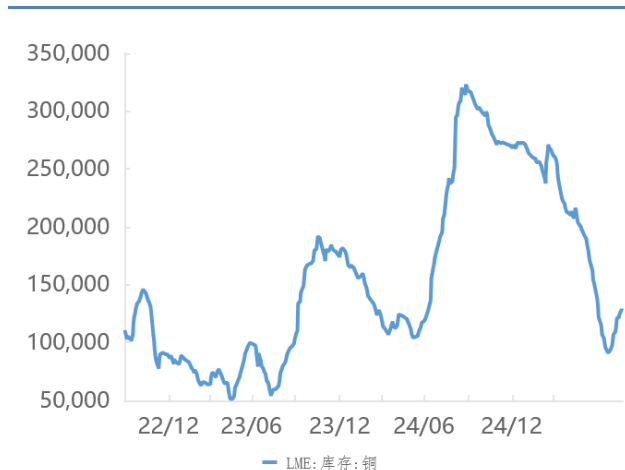
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



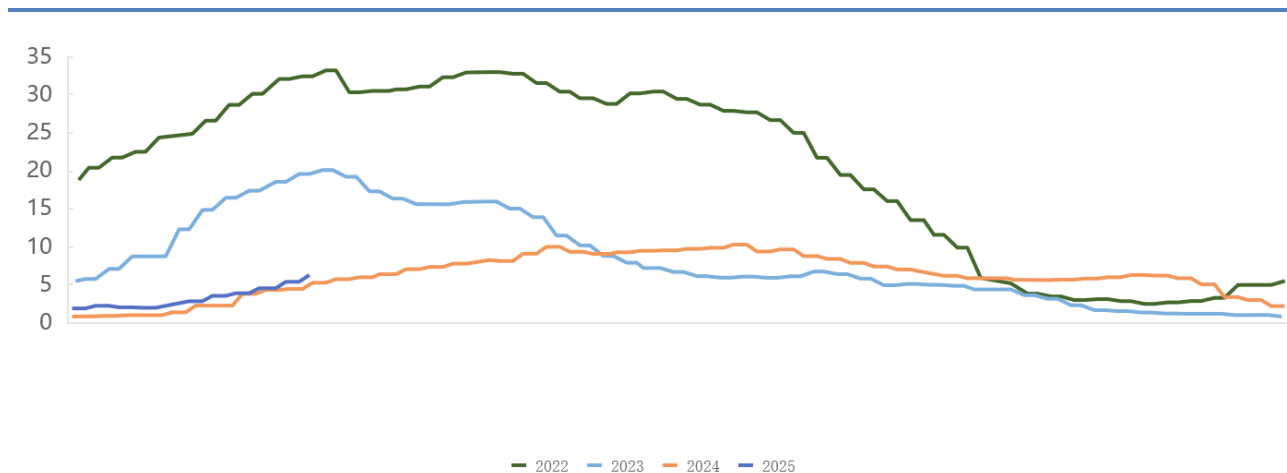
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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提供的关于铜期货市场的任务。首先，我应该仔细阅读用户提供的详细数据和资讯，并按照指定的结构进行分析。用户要求将分析分为三个部分：数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断。

首先，我得处理数据部分。用户提供的表格包含了从2025-07-22到2025-07-28的多个指标，比如现货价格、升贴水情况、LME和SHFE的价格及库存变化。我需要先理解这些数据的变化趋势。例如，SHFE和LME的价格在最近几日都有所回落，而库存方面，LME库存略有减少，但SHFE和COMEX库存增加。升贴水方面，升水铜和平水铜的升贴水都在下降，表明现货市场压力增加。

接下来是资讯部分。有多个事件需要注意：江铜在赞比亚的新工厂投产，可能增加供给；Red Chris矿的事故和Mount Isa矿的关闭可能会影响供应；光伏装机量的数据可能提振铜的需求；此外，线缆企业的开工率下降，可能反映出需求端的疲软。同时，关税相关的消息可能会影响市场情绪，尤其是美国和欧盟的协议可能缓解贸易紧张，支撑铜价，但具体关税问题还未完全解决，仍存在不确定性。

在分析数据变动时，主力合约的价格在SHFE和LME都有下跌，同时基差走弱，特别是升水铜和平水铜的贴水在收窄，这可能暗示现货供应相对宽松。持仓方面，LME的铜持仓增加，而SHFE库存上升，可能反映出现货压力增大。

产业链供需方面，供应端受到矿山事故和关闭的影响，但新增产能如江铜的投产可能部分抵消这些影响。需求端，光伏需求增长，但线缆行业开工率下降和淡季效应导致整体需求疲软。库存方面，LME库存小减，但SHFE和COMEX库存增加，尤其是SHFE库存显著增加，显示国内供应压力较大。

宏观方面，美元走强可能压制铜价，但贸易协议的乐观情绪又可能提供支撑。需要综合考虑这些因素对价格的影响。

最后的价格走势判断需要综合上述因素。供应端有扰动但新增产能，需求端偏弱，宏观情绪多空交织，可能导致铜价维持震荡。考虑到库存增加和需求疲软，预计短期内铜价可能在当前区间内震荡，上下空间有限。

需要注意的是，用户强调要避免使用序号和Emoji，语言简洁，分析准确。还要引用具体日期的数据，比如7月25日的线缆开工率数据。另外，不能引用其他期货公司观点，只用自己的分析。需要确保每个部分的结构清晰，比如数据变动分主力合约与基差、持仓与成交，产业链分供给、需求、库存，最后是价格判断及原因。