供给端扰动对冲需求缺口，铜价尚待下一起爆点

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：SHFE铜主力合约价格7月29日报78900元/吨，较前日小幅回落50元，周内呈现震荡走弱趋势。LME铜价则逆势回升至9803美元/吨，周内上涨0.41%。LME（0-3）现货贴水连续三日收窄至-51.71美元/吨，国内现货升水结构分化，升水铜升水扩大至125元/吨，湿法铜升水单日涨幅达200%。

持仓与成交：LME铜持仓量连续两日收缩，7月28日减仓789手至269658手，资金存在流出迹象。但SHFE及COMEX库存分别小幅上升0.18%和1.04%，供应端压力边际增加。国内现货市场成交清淡，华北地区现货贴水扩至150元/吨，上海采购情绪指数下滑至3.12，体现月末流动性收紧背景下供需两弱格局。

产业链供需及库存变化分析

供给端：短期扰动频现。非洲德班港与达累港因海运堵塞导致电解铜垒库，国内新增产能逐步释放。值得注意的是，Newmont加拿大Red Chris矿事故与嘉能可Mount Isa铜矿关闭构成供给收紧预期，抵消部分新增产能压力。

需求端：结构分化明显。新能源汽车产业链扩张支撑长期需求，但短期采购乏力，再生铜杆企业因废铜价格虚高面临成本倒挂，华北暴雨虽未冲击生产却延长原料运输周期，现货市场下游对升水接受度显著下降。

库存端：全球显性库存延续回升趋势。LME铜库存单周增11.6%，SHFE库存周环比上升0.18%至12.76万吨，COMEX库存突破25万短吨创年内新高。不过国内总库存同比仍低23万吨，结构性矛盾限制价格下行空间。

市场小结

未来1-2周铜价或维持**高位震荡**。供给端短期扰动对冲新增产能压力，需求端新能源领域增量与传统领域疲软形成拉锯，宏观层面美欧贸易协定与美联储利率政策博弈加剧波动。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-07-29	2025-07-28	2025-07-23	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM:1#铜	79,120	79,270	79,640	-150	-0.19%		元/吨
	升水铜	125	120	165	5	4.17%		元/吨
	平水铜	95	65	85	30	46.15%		元/吨
	湿法铜	15	5	10	10	200.00%		元/吨
	LME(0-3)	-52	-54	-54	3	4.84%		美元/吨
价格	SHFE	78,900	78,950	79,290	-50	-0.06%		元/吨
	LME	9,803	9,763	9,796	41	0.41%		美元/吨
库存	LME	18,083	17,832	16,133	251	1.41%		吨
	SHFE	127,625	127,400	128,475	225	0.18%		吨
	COMEX	253,431	250,819	248,635	2,612	1.04%		短吨

三、产业动态及解读

1、07月29日：据SMM了解，近期非洲因农业出口因素影响，海运进入高峰堵塞期，船只预定受阻拖延至8月下旬，德班港与达累港电解铜出现一定程度垒库。

2、07月29日：富冶集团拟在江西横峰经济开发区组建子公司江西和昉环保科技有限公司新建年产18万吨再生电解铜项目。项目在确定环境影响报告书编制单位后，依据《中华人民共和国环境影响评价法》和生态环境部部令第4号《环境影响评价公众参与办法》的相关规定，依法向公众公开下列信息：(1)建设项目名称:江西和昉环保科技有限公司年产18万吨再生电解铜项目。(2)选址选线：江西横峰经济开发区。(3)建设内容：以外购废铜、铜锭及自产电解残极等含铜二次资源为原料，采用纯氧助燃阳极炉熔炼生产阳极铜；以自产阳极铜为原料采用电解精炼+电解液净化工艺生产电解铜，副产铜阳极泥和硫酸镍。

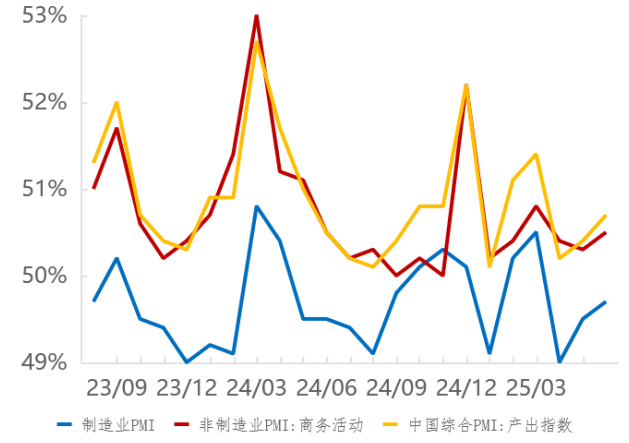
3、07月25日：2025年7月，江铜集团首个海外全资工厂——江铜（赞比亚）光电有限公司电线电缆项目在赞比亚江西工业园正式全面投产。项目一期投资1100万美元，专注于高品质低压电线电缆和无氧铜杆生产，具备年产电线电缆4万公里、无氧铜杆10000吨的核心产能。其中，线缆产品规格覆盖0.3mm²至630mm²，包含电力电缆、电源线、布电线、光伏线、工业控制电缆等；铜材产品规格涵盖0.15mm-8.0mm，包括裸铜丝、裸铜线、铜杆等。

4、07月24日：Newmont位于加拿大不列颠哥伦比亚省西北部的Red Chris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Red Chris矿预计产铜2万金属吨。

5、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。

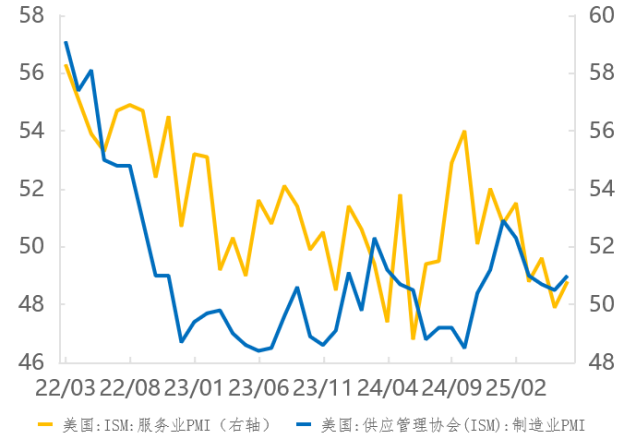
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



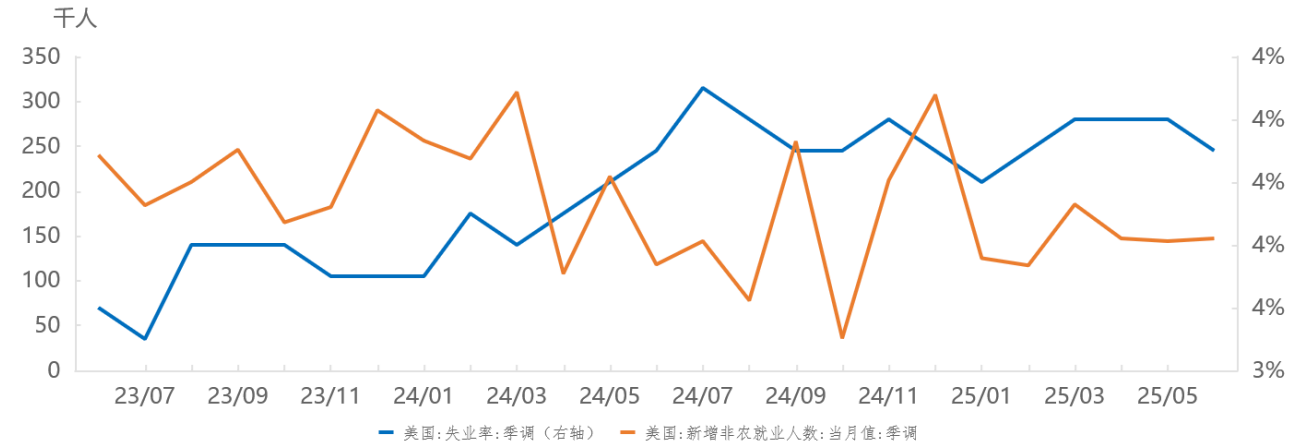
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



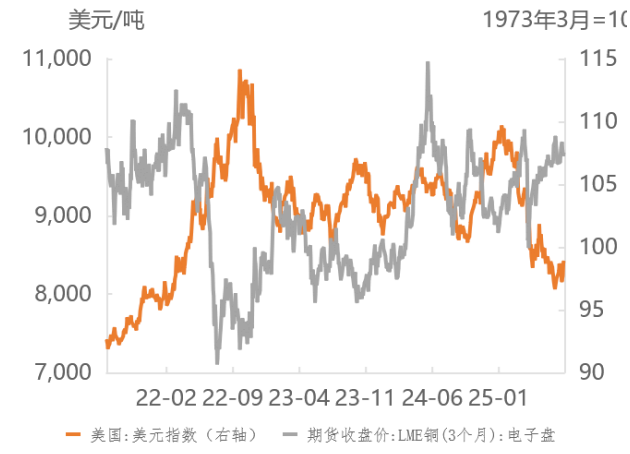
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



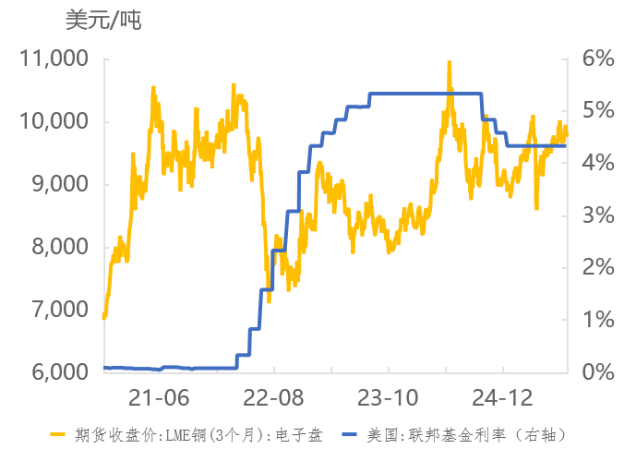
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



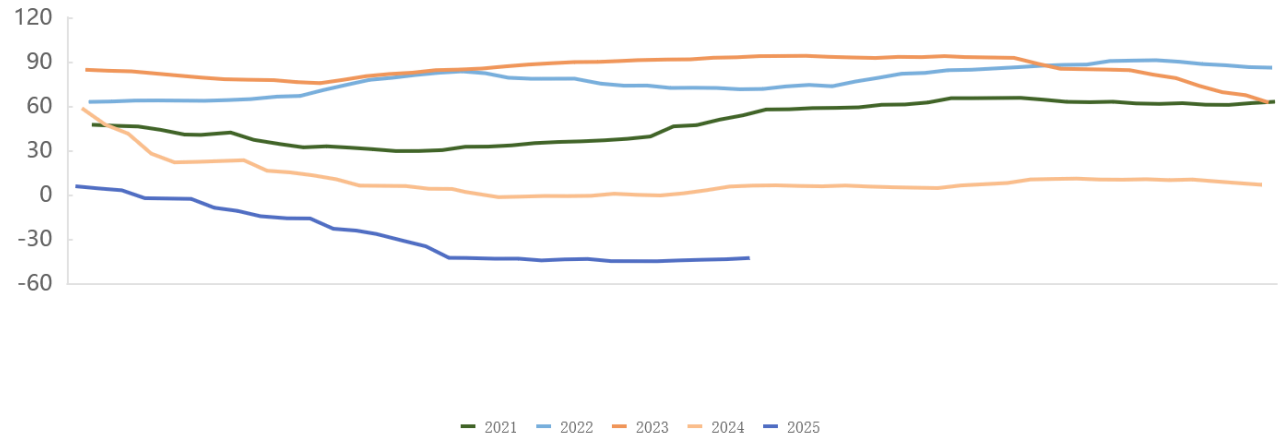
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



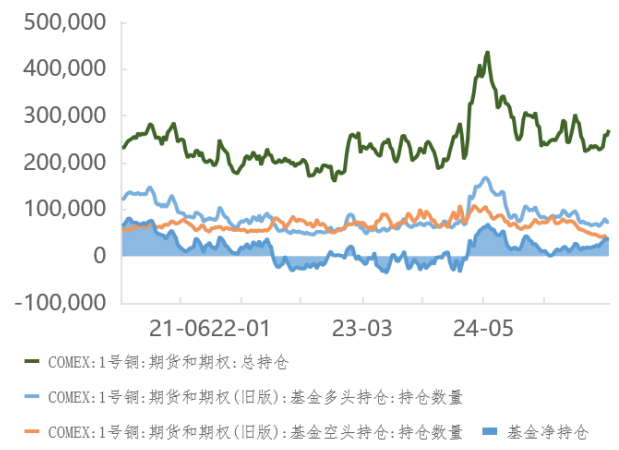
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6：TC加工费（美元/吨）



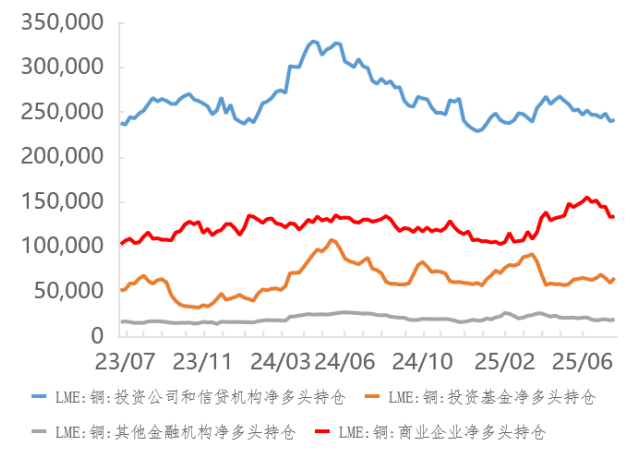
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图7：CFTC铜持仓情况



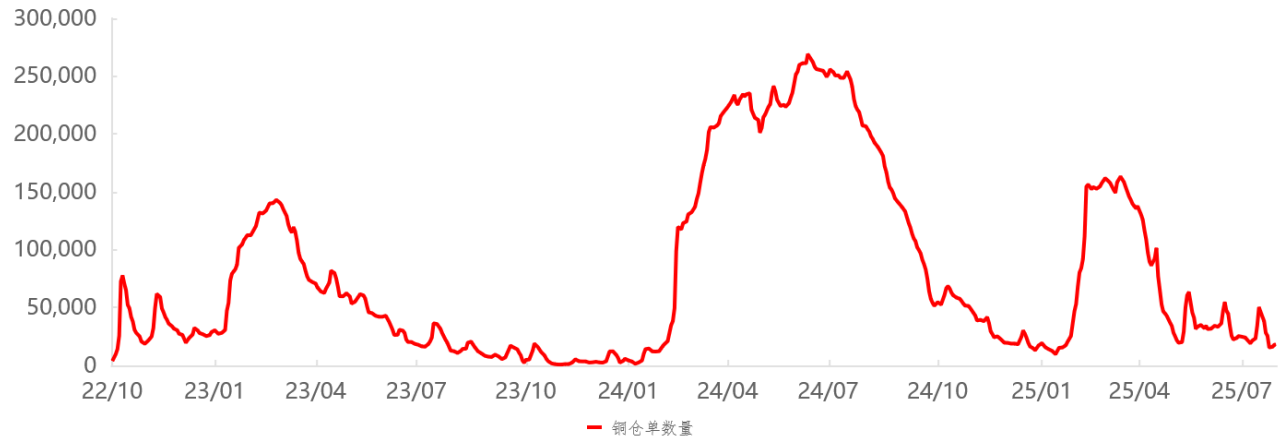
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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)

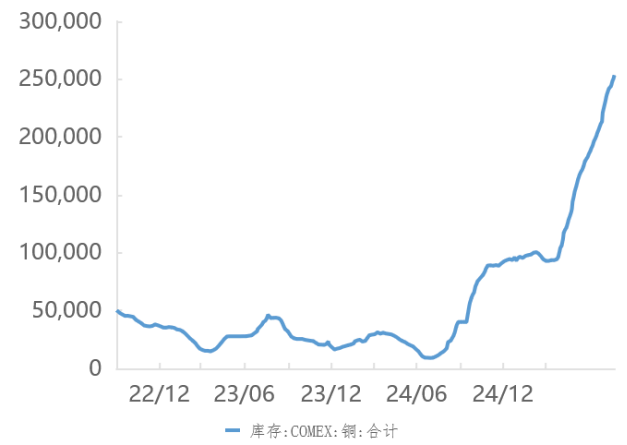


数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图10：LME铜库存变化(吨)

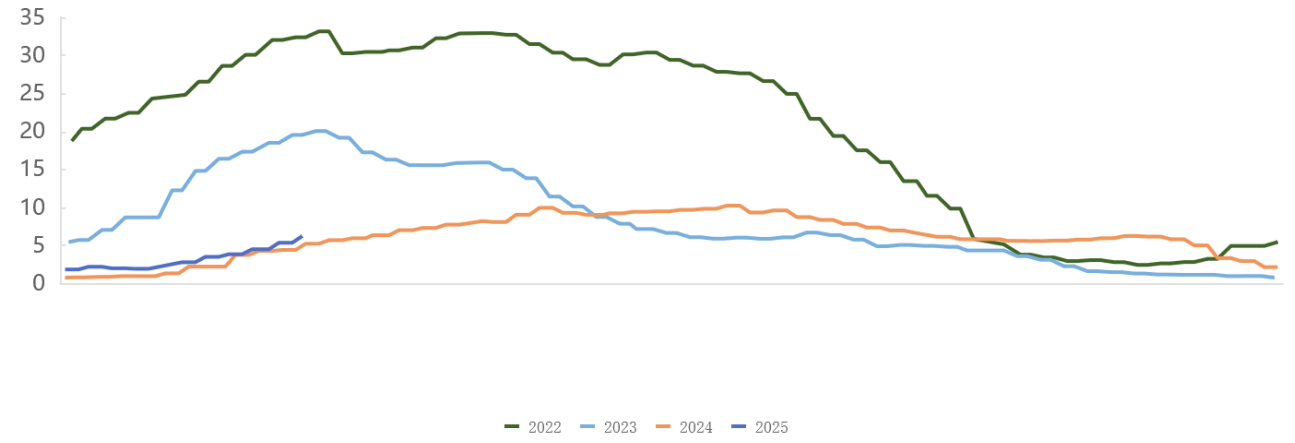
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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任。

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，用户给了一个任务，需要我作为铜期货研究员，整理并分析提供的日度数据和资讯，生成市场总结。首先，我需要仔细阅读用户提供的详细数据表格和资讯内容，提炼关键点。

首先看数据部分。主力合约价格方面，SHFE和LME的变动都不大，SHFE稍微下跌了50元，LME则上涨了41美元，变化率都是较小的。基差方面，LME的0-3贴水略有收窄，而国内现货升水铜、平水铜和湿法铜的升水有不同程度的上涨，特别是湿法铜升水大幅上升，说明现货市场可能存在一定的紧张。持仓和成交方面，LME持仓减少，但国内库存有小幅累积，COMEX库存上升明显，可能需要关注这些库存变动对市场的影响。

接下来是资讯部分。供给端有几个关键点：非洲港口堵塞导致电解铜垒库，这可能在短期影响运输，但实际供给可能受阻；富冶集团的新再生铜项目长期会增加供给；加拿大Red Chris矿事故和Glencore关闭澳大利亚铜矿可能导致供应减少，这两项会对供给产生短期冲击。需求端方面，汽车和新能源领域的项目投产可能会提振需求，但目前下游采购情绪不佳，特别是再生铜杆企业因成本压力采购减少，且部分地区天气影响了物流，可能对需求有暂时压制。库存方面，LME、SHFE和COMEX库存都在增加，但总体库存仍处于较低水平，尤其是国内库存同比低很多，这可能限制价格下跌空间。

宏观因素方面，美欧贸易协定可能提振美元，美联储维持利率的预期可能利空铜价，但智利可能豁免关税的消息对市场情绪有影响。这些宏观因素交织，可能导致市场波动。

现在需要将这些信息整合到用户指定的三个部分中：市场数据变动、供需库存分析、价格判断。数据变动部分需要简明描述主力合约、基差、持仓和成交。供需部分要分供给、需求和库存，结合资讯中的事件进行分析。最后价格走势判断要综合考虑供应扰动、需求疲软和宏观因素，给出未来一两周的走势预测。

需要注意不要引用其他机构的观点，且语言要简洁专业，符合用户格式要求。避免使用序号和表情符号，保持分析准确。用户可能希望快速抓住市场动态，因此需要提炼要点，重点突出关键驱动因素，如供给事件、库存变化和宏观政策的影响。

可能用户需要知道，尽管存在供应端的问题（矿山事故、港口堵塞），但需求端的疲软和库存累积可能在短期内压制价格，而宏观因素如美元走强也会施压。但同时低库存水平可能提供支撑，因此价格可能高位震荡，但上行动力不足。需要将这些综合起来，最终形成判断。