

供给扰动叠加市场避险需求，铜价短期存在强支撑

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：10月14日SHFE铜主力合约价格从86310元/吨回落至84900元/吨，LME铜价则从10374美元/吨小幅反弹至10802美元/吨。基差方面，LME（0-3）升贴水大幅走强，从-31.19美元/吨跳涨至226.78美元/吨，创阶段性新高；国内升水铜升贴水由80元/吨攀升至150元/吨，平水铜由贴水5元/吨转为升水45元/吨。

持仓与成交：LME库存单日增加2926吨至32890吨，连续三日累库，而SHFE库存微降50吨至139350吨，COMEX库存亦增加1350短吨至340875短吨。

产业链供需及库存变化分析

供给端：全球铜矿供应扰动加剧。智利Escondida铜矿工人死亡事件引发监管关注，Codelco旗下El Teniente铜矿因事故导致8月产量骤降至9.34万吨。此外，Teck Resources旗下Quebrada Blanca铜矿因尾矿坝工程问题延长停产，2025年产量指引下调18%-21%，冶炼端供应压力进一步凸显。

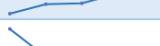
需求端：短期需求端缺乏明确驱动，国内电力、建筑等领域需求尚未显著回暖，但欧洲溢价上调暗示区域结构性短缺可能延续。

库存端：LME和COMEX库存持续累积，反映海外现货流动性宽松，但国内SHFE库存维持去化趋势，内外分化或限制价格下行空间。

市场小结

短期铜价或在85000点附近偏强运行，供给端铜矿扰动持续，同时美联邦政府停摆使得市场避险情绪高涨，两因素形成共振推升期价上涨；在这两个关键因素没有消退前，铜价或难言回落。

二、产业链价格监测

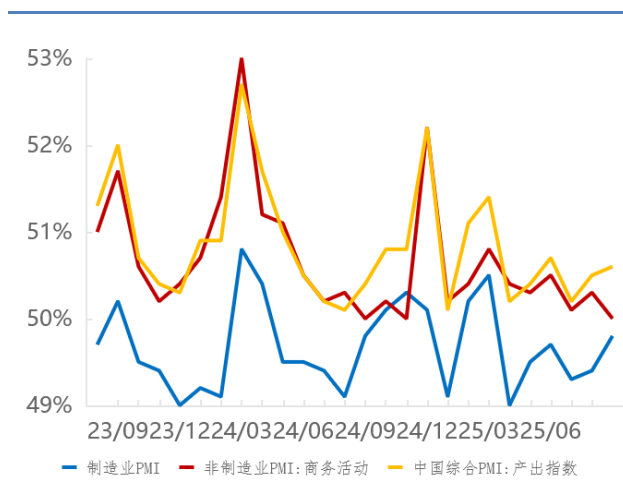
	数据指标	2025-10-14	2025-10-13	2025-09-30	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	86,070	85,180	86,770	890	1.04%		元/吨
	升水铜	100	150	80	-50	-33.33%		元/吨
	平水铜	20	45	-5	-25	-55.56%		元/吨
	湿法铜	-45	-45	-75	0	0.00%		元/吨
	LME (0-3)	55	227	-31	-172	-75.80%		美元/吨
价格	SHFE	85,320	84,900	86,310	420	0.49%		元/吨
	LME	10,585	10,802	10,374	-218	-2.01%		美元/吨
库存	LME	36,295	32,890	29,964	3,405	10.35%		吨
	SHFE	138,800	139,350	139,400	-550	-0.39%		吨
	COMEX	342,280	340,875	339,525	1,405	0.41%		短吨

三、产业动态及解读

- 1、10月11日：【SMM矿山动态】据外媒报道，智利矿务局周五表示，正在调查BHP旗下Escondida铜矿一名工人的死亡事件，事故发生后该矿运营正常。
- 2、10月10日：Codelco 8月铜产量大幅下滑至9.34万吨，主因Codelco旗下的ElTeniente铜矿发生事故，造成6人死亡，该矿随后停产。
- 3、10月09日：近期，日本PPC与三菱材料株式会社发布2025/26财年下半年财年（10月至次年3月）的生产预期。PPC预计下半年财年铜产量将同比下降2.5%至28.74万吨。而三菱材料株式会社则宣布Onahama冶炼厂的精矿处理量将缩减约25%。Onahama冶炼厂年均精矿处理量约为60万矿吨，这意味着下半年财年将减少约7.5万矿吨的处理规模。
- 4、10月09日：据外媒报道，Aurubis上调2026年欧洲的电解铜长单溢价为315美元/吨，创下有史以来最高纪录。2024年和2025年Aurubis对欧洲电解铜长单溢价均为228美元/吨。
- 5、10月09日：TeckResources旗下QuebradaBlanca铜矿由于尾矿坝加高工程导致QuebradaBlanca铜矿停产时间延长，2025年铜产量指引从21-23万吨下调至17-19万吨，2026年预测产量也从原先的28-31万吨降至20-23.5万吨，由于2026年尾矿管理设施持续建设及停产影响，QuebradaBlanca矿区旨在提升处理量5%-10%的优化工程将推迟至2027-2028年之后。HighlandValleyCopper因品位下降及维护需求促使泰克将2025年铜产量指引从13.5-15万吨下调至12-13万吨。

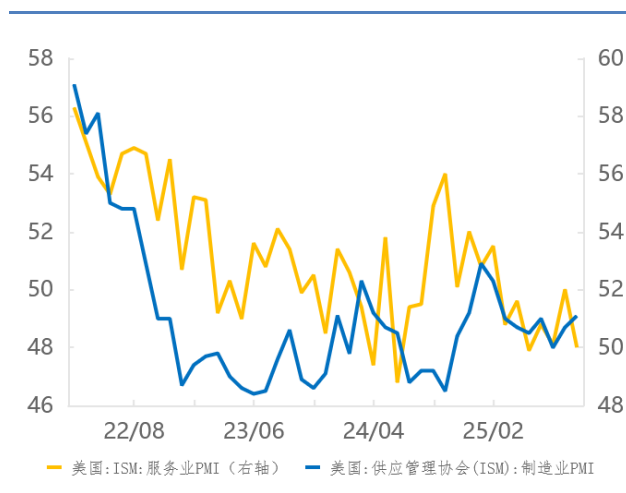
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



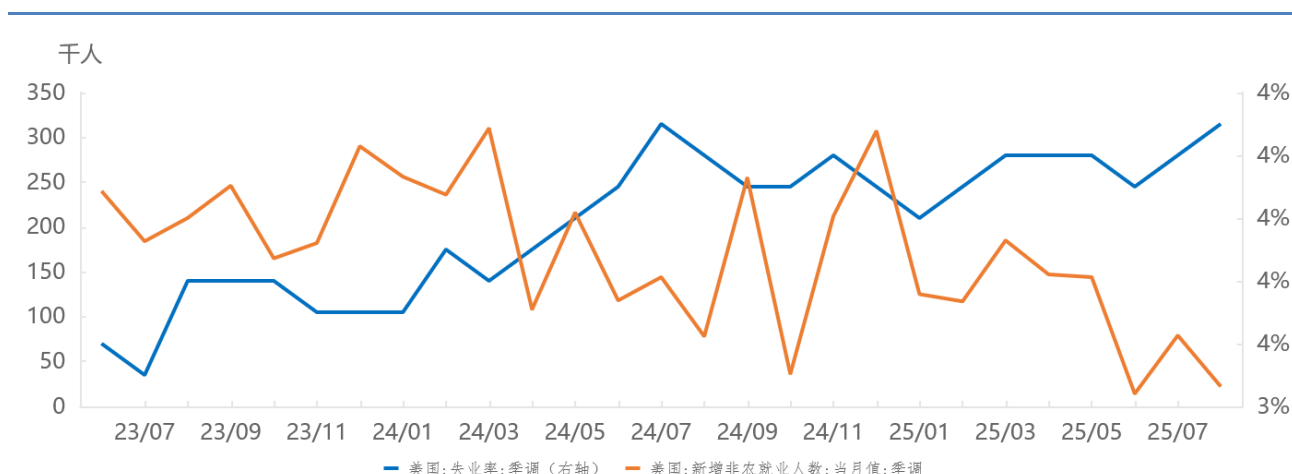
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



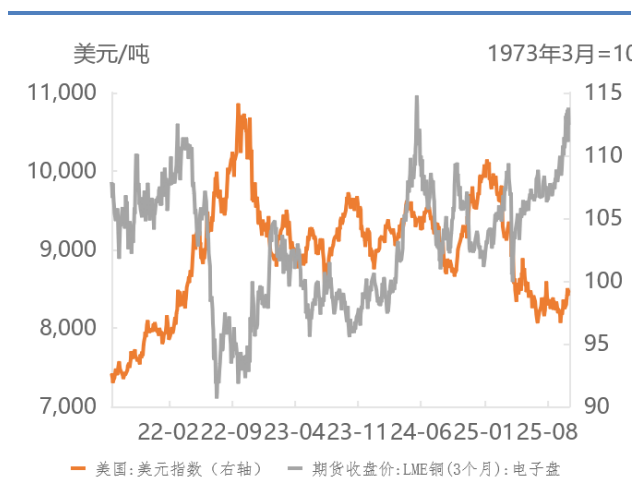
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



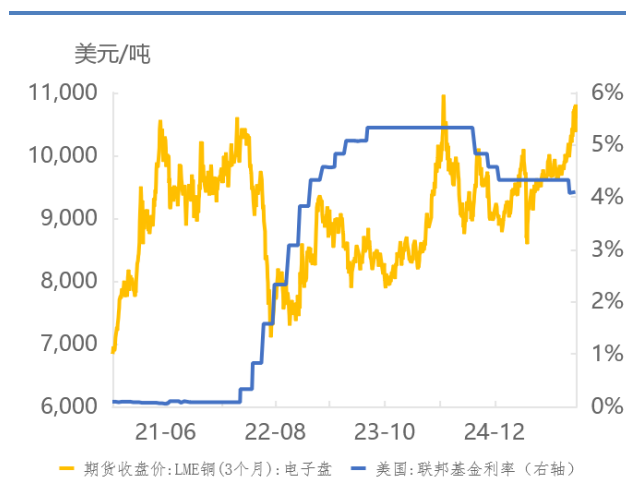
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



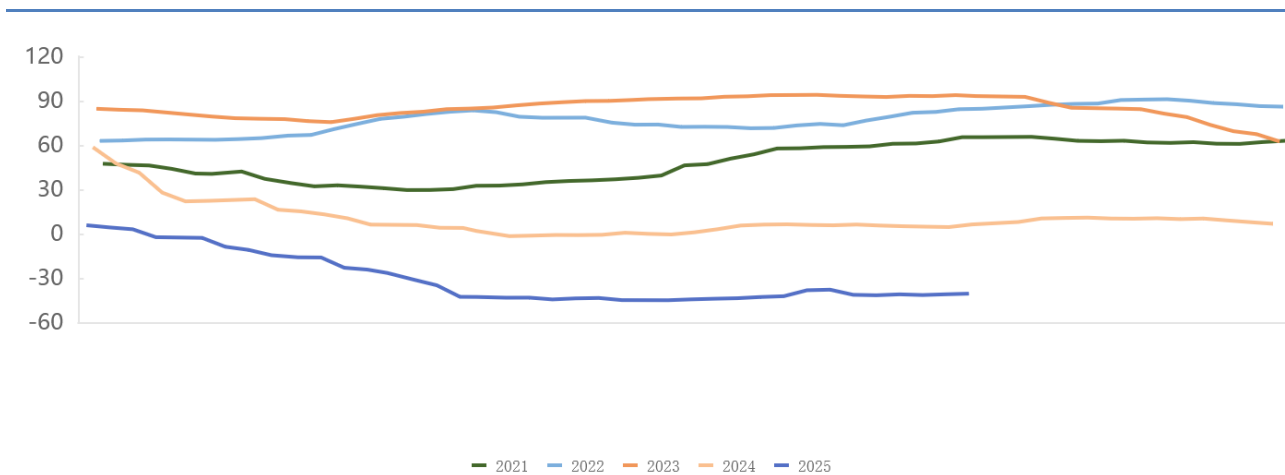
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



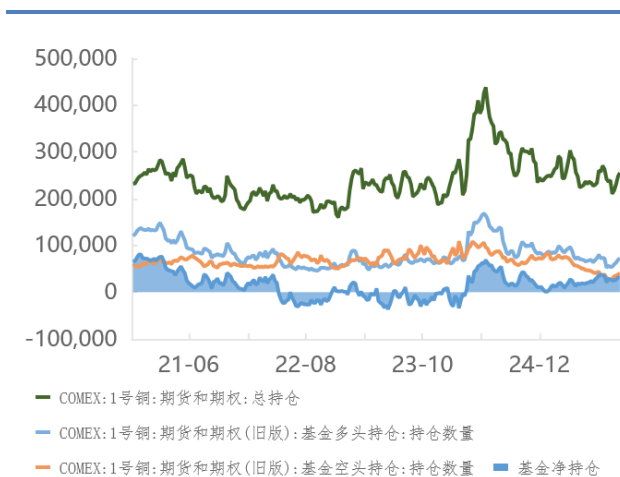
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



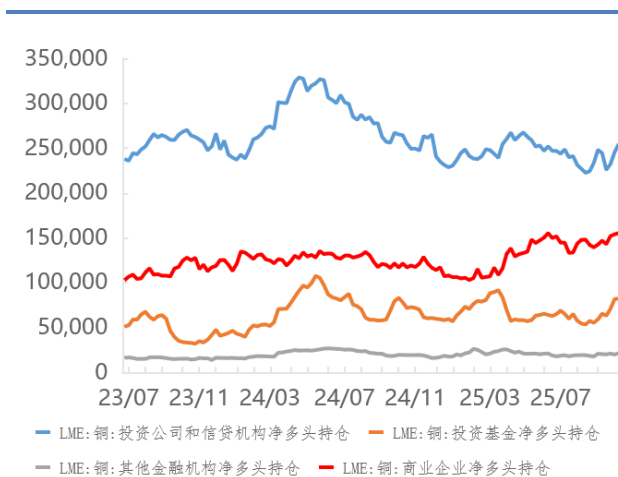
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



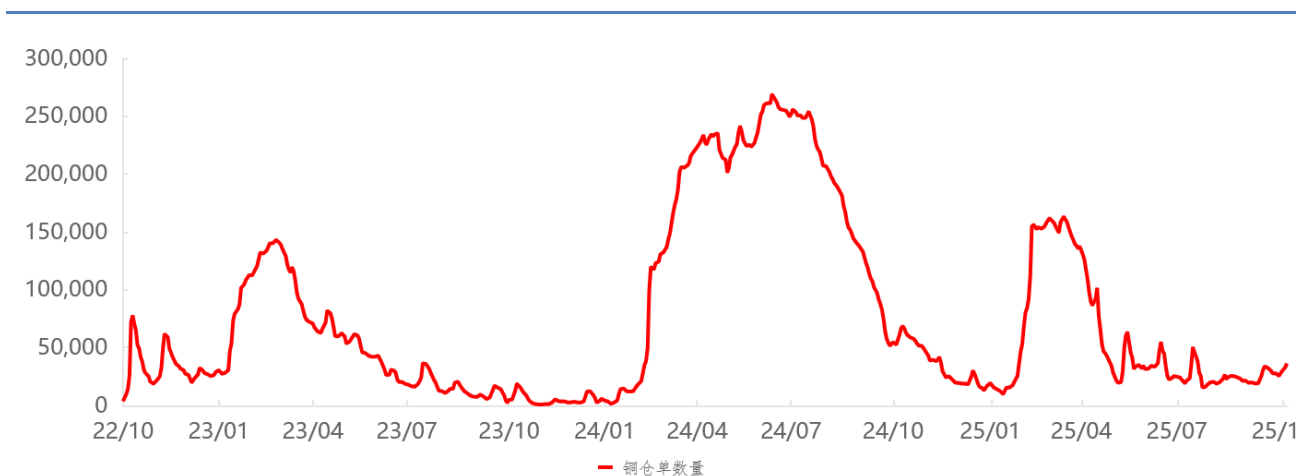
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



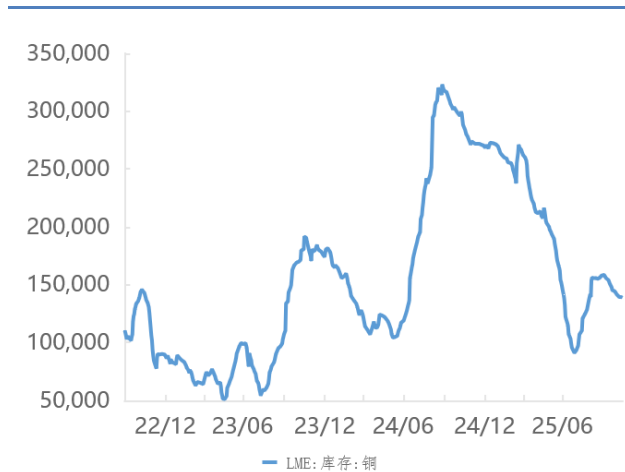
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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 10 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好的，我需要分析用户提供的铜期货市场数据和相关资讯，并按照指定的结构输出市场总结。首先，我要仔细阅读数据和资讯，确保理解每个部分的内容。

首先看数据部分。现货价格方面，SMM的1#铜从10月13日的86770元/吨下降到10月14日的85180元/吨，跌幅明显。升水铜的升水从80元/吨涨到150元/吨，而平水铜和湿法铜的升贴水也有所变化，平水铜由贴水转为升水，湿法铜贴水收窄。LME的0-3升贴水大幅上涨，从-31.19美元/吨升至226.78美元/吨，这可能表明现货供应紧张。SHFE和LME的价格都有所下跌，但LME库存增加，而SHFE库存微降，COMEX库存也在增加。持仓和成交方面，可能需要看数据中的变化，但用户的数据表格里没有直接给出持仓和成交的数据，可能需要根据现有数据推断或忽略这部分，但用户要求分析持仓与成交，可能需要指出数据缺失，或者可能用户的数据表格有误，比如是否有持仓和成交的指标？检查表格发现，数据指标中有价格、库存、升贴水，但没有持仓和成交的具体数值。这可能是个问题，但用户可能希望根据现有数据进行分析，或者可能在数据中隐含了持仓和成交的变化？例如，SHFE和LME的价格变动可能与成交相关，但表格中没有明确的数据。可能需要指出数据不完整，但根据现有信息，SHFE价格下跌，可能成交收缩，但不确定。需要假设或者略过这部分，但用户要求分析持仓与成交，所以可能需要根据价格变动推测市场活跃度，比如价格下跌伴随成交量收缩，可能说明市场情绪谨慎。

接下来是产业链供需和库存分析。供给端方面，资讯中提到智利Escondida铜矿发生工人死亡事件，但运营正常；Codelco的El Teniente铜矿事故导致8月产量下降；日本两家公司预计产量下降，精矿处理量减少；Aurubis上调溢价，显示欧洲供应紧张；Teck Resources的多个铜矿产量指引下调，因事故和工程延迟。这些因素都指向供应端紧张，尤其是多个矿山的产量下降和项目延迟，可能导致未来铜供应减少。需求端方面，资讯中没有直接提到需求变化，但欧洲溢价上调可能反映需求强劲或供应不足。库存方面，LME和COMEX库存增加，SHFE库存微降，可能显示海外库存压力较大，但国内库存略有减少，可能国内需求相对稳定。

价格走势判断方面，供应端的问题可能支撑价格，但需求端可能受宏观经济影响，比如全球经济放缓担忧。不过近期LME升水大幅上升，显示现货紧张，可能支撑价格。但库存增加可能压制价格。需要综合考虑这些因素，判断未来一周价格可能高位震荡，因为供应紧张和需求不确定性的相互作用。同时，宏观情绪如美元走势、经济数据等也会影响铜价，但目前资讯中没有提到宏观因素，可能需要假设宏观情绪中性。

最后，总结价格变动区间，结合当前SHFE和LME的价格变动，预计铜价在84000-86000元/吨（SHFE）和10500-11000美元/吨（LME）之间波动。