

供应扰动再起 铜价延续强势

2025年10月13日

大越期货投资咨询部：祝森林
从业资格证号：F3023048
投资咨询证号：Z0013626
联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

1 | 前期回顾

2 | 宏观面

3 | 基本面

4 | 市场结构

5 | 展望

一、前期回顾

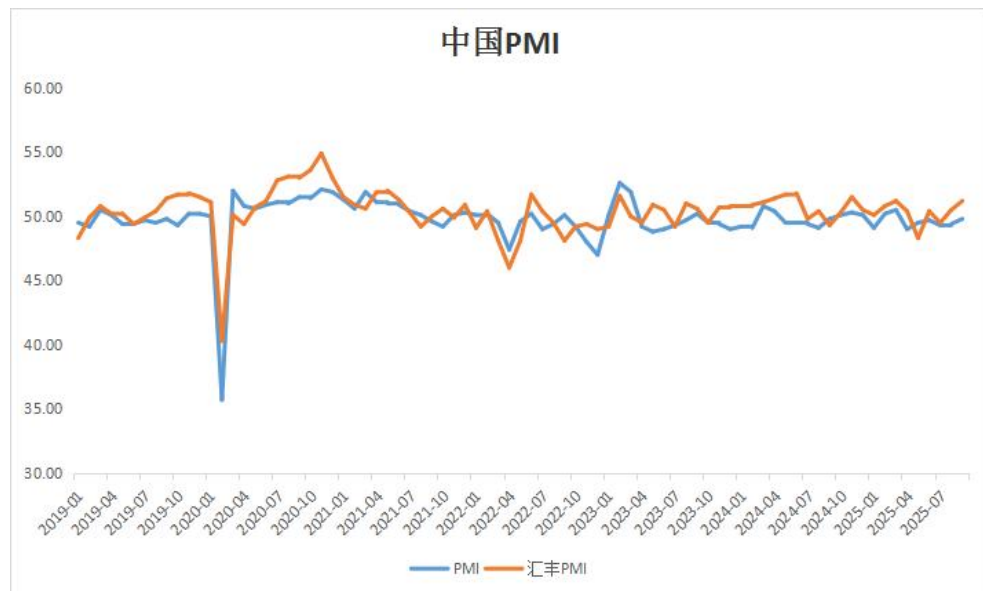
行情回顾



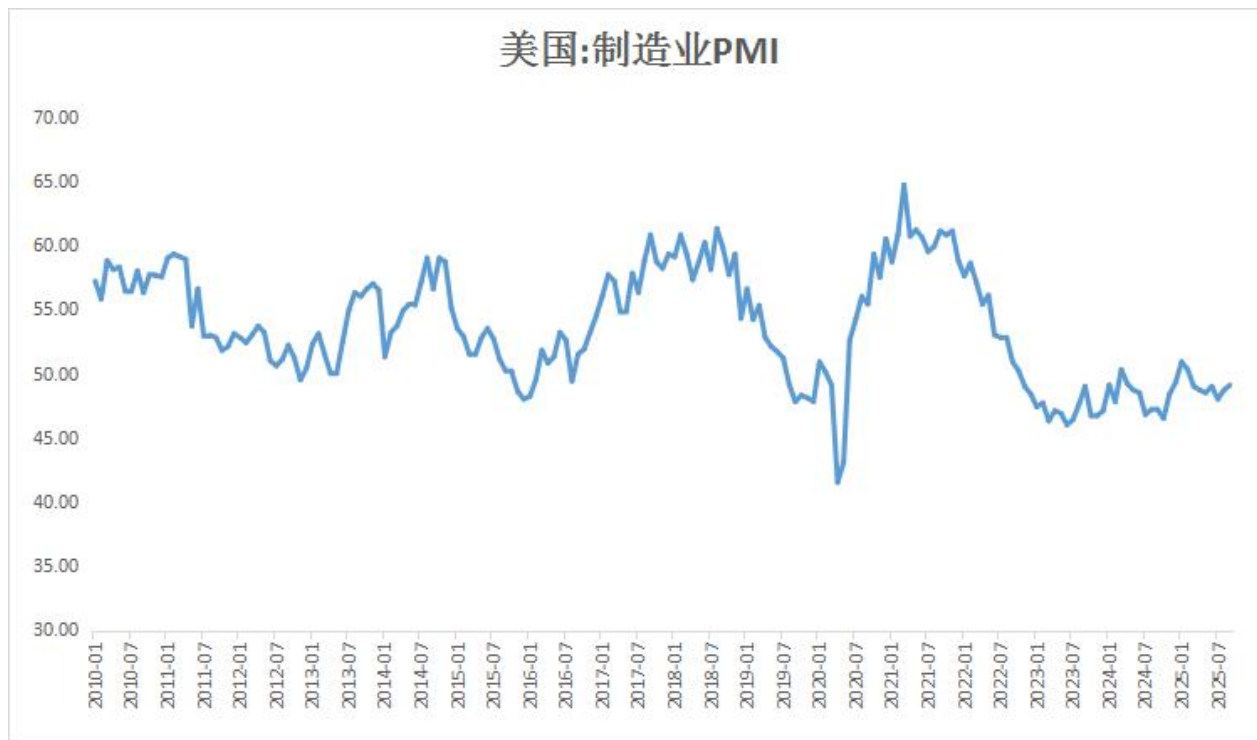
二、宏观面

PMI

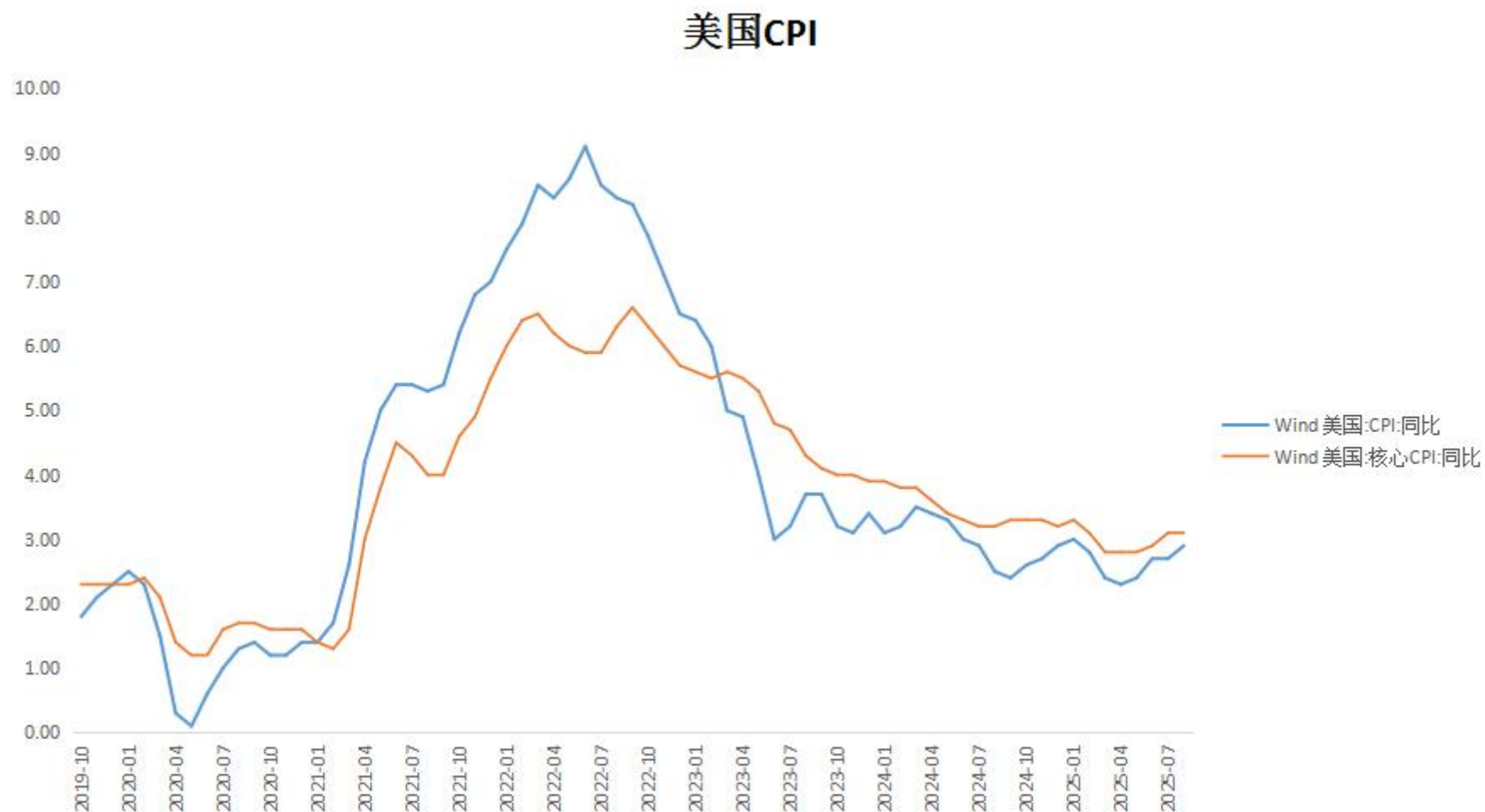
中国PMI



美国:制造业PMI



美国CPI：低位有所回升，5月CPI 2.9%

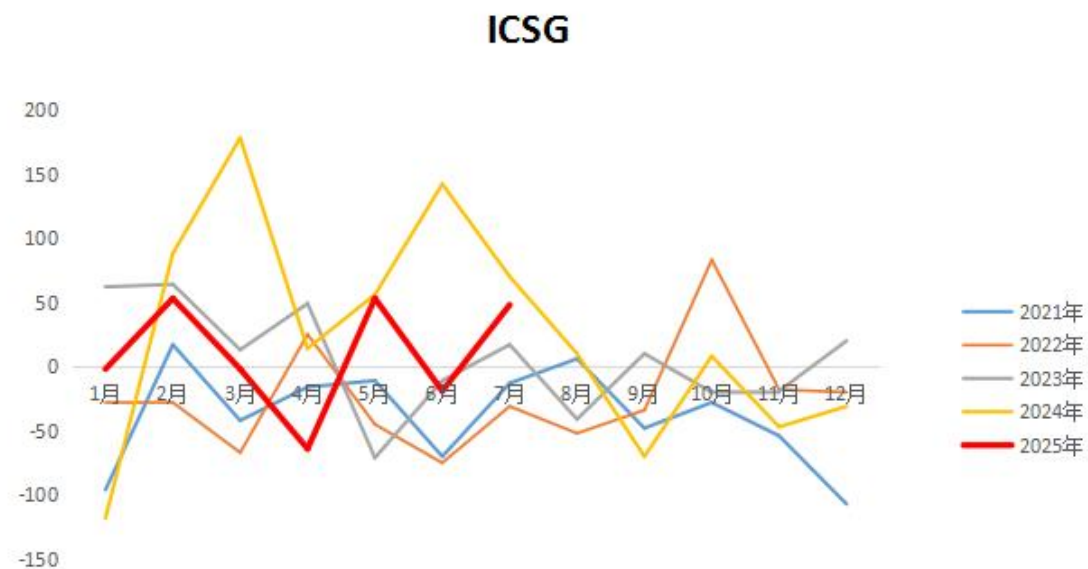
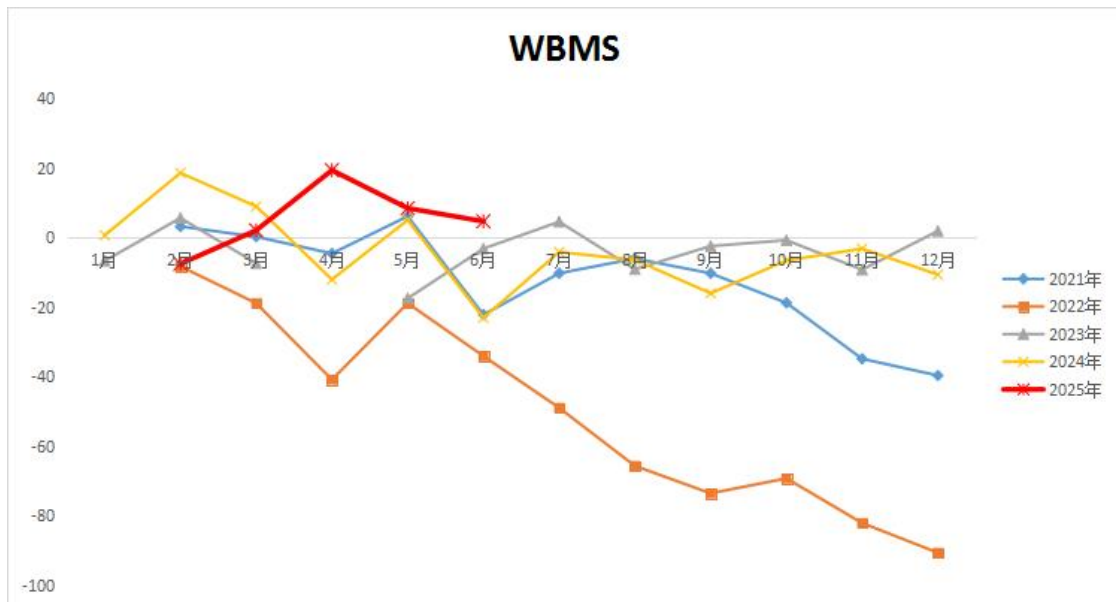


离岸人民币

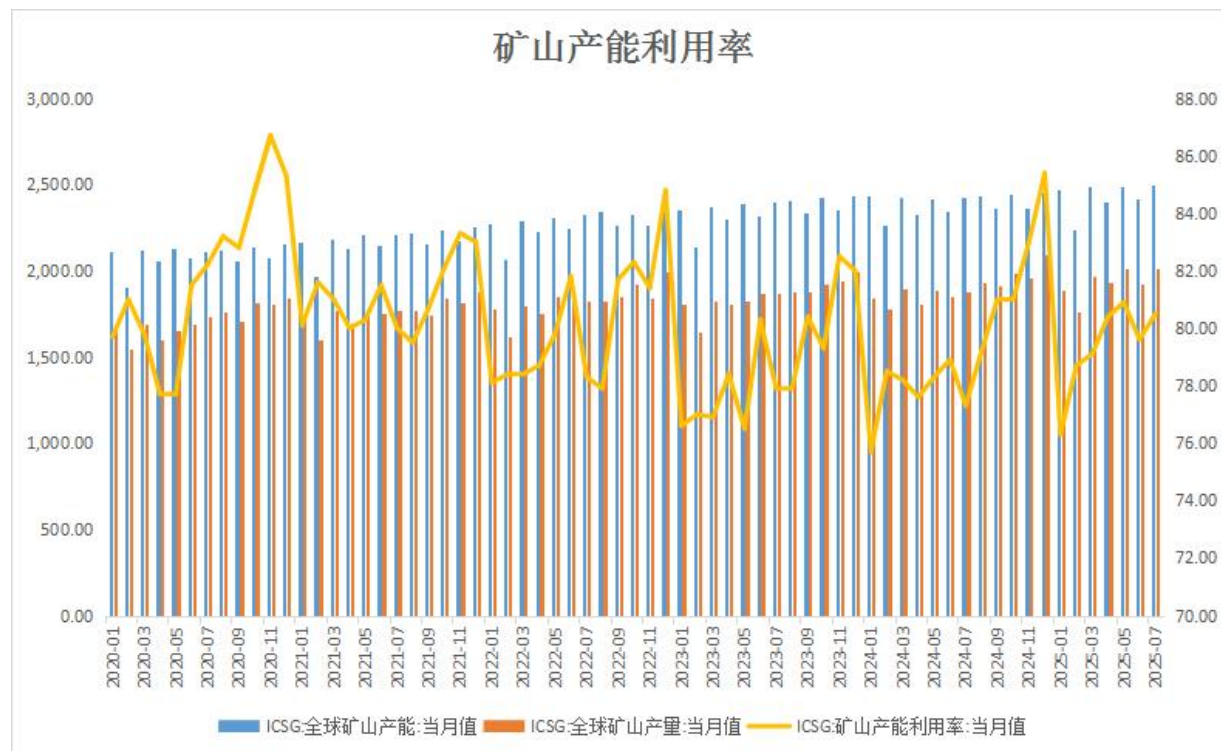
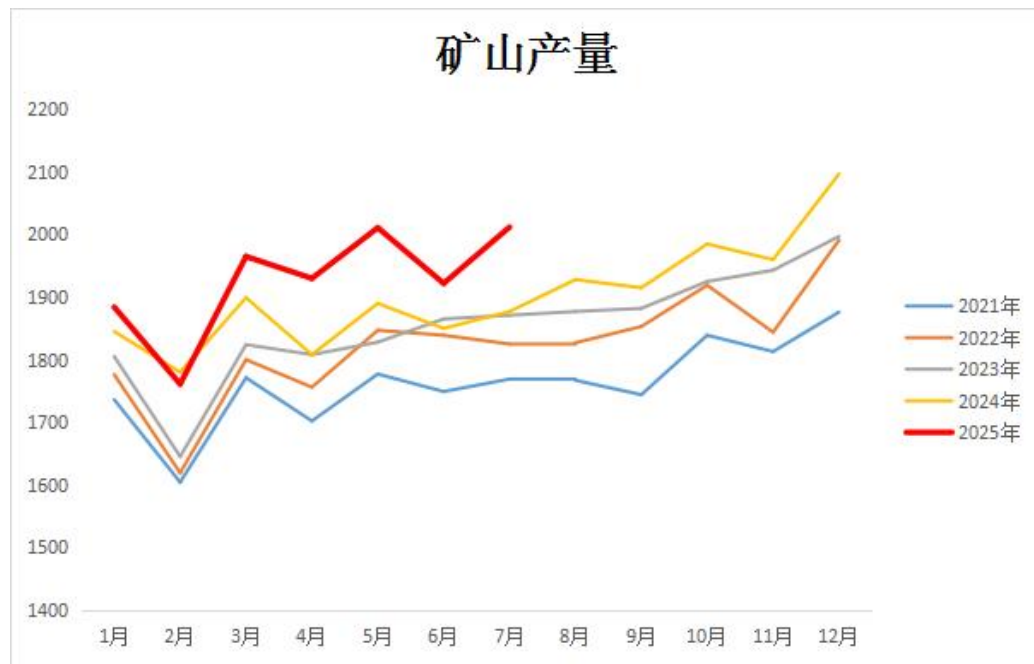


三、基本面

供需平衡： 国际铜业研究组织（ICSG）表示，2024全球铜市场小幅过剩，
2025年紧平衡？

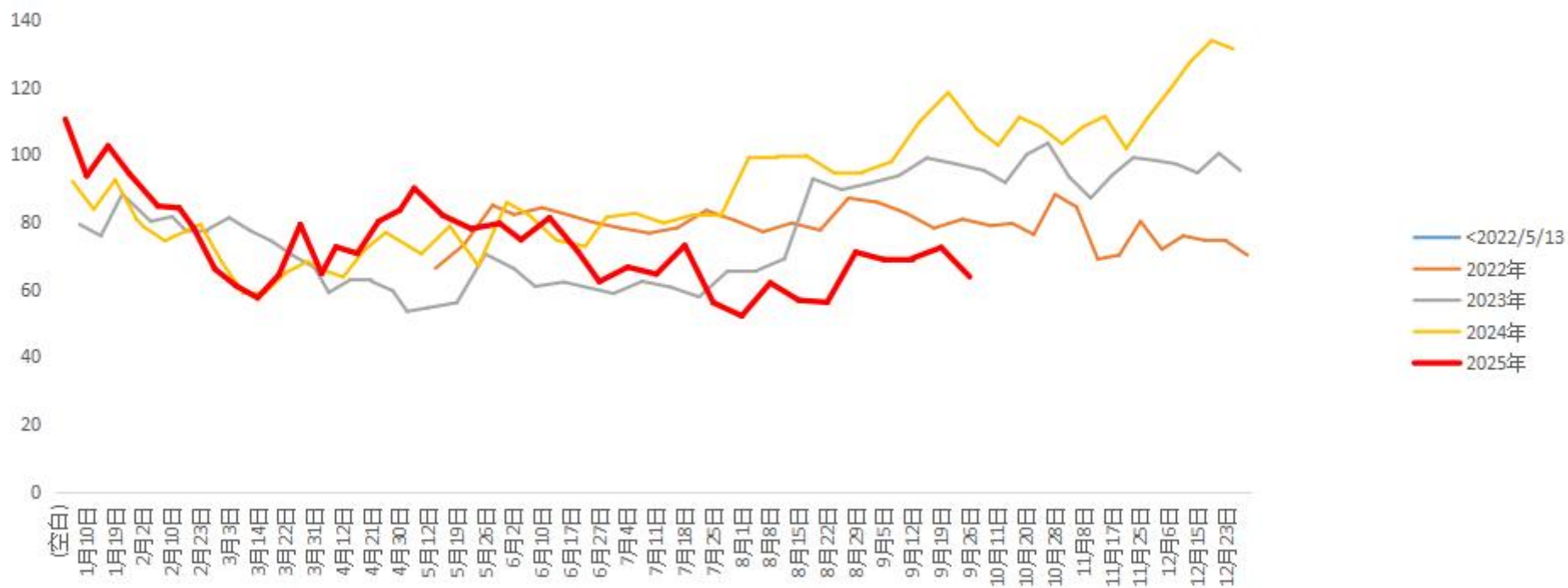


供给矿山产量



供给港口库存

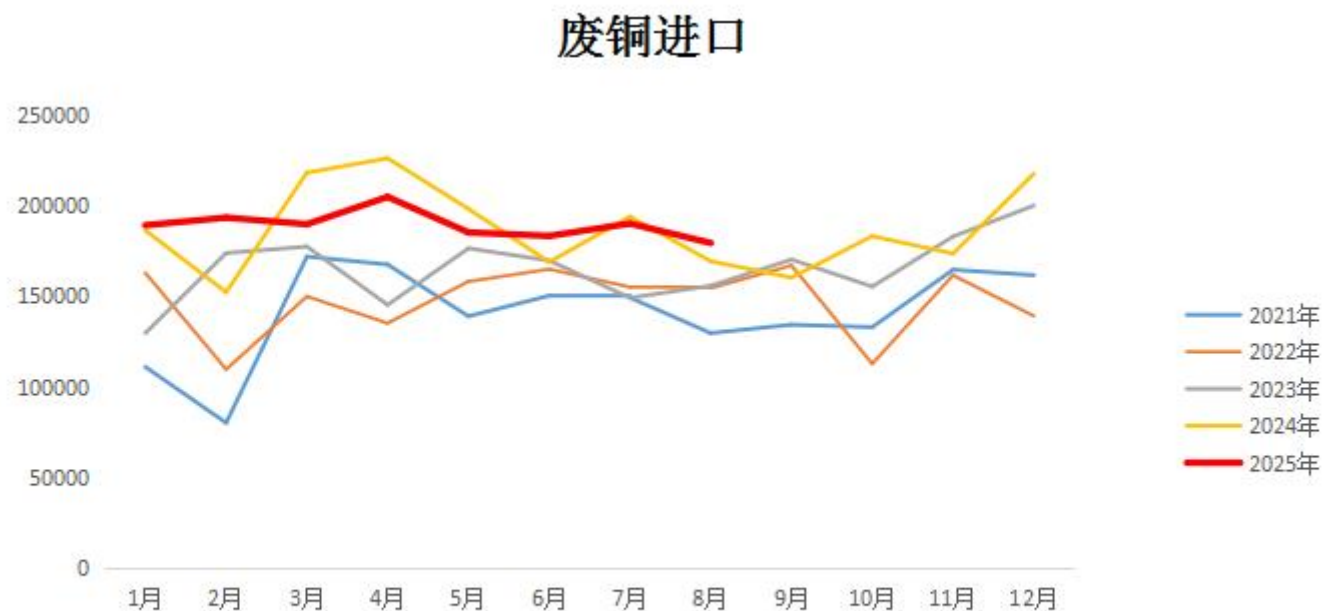
铜精矿港口库存



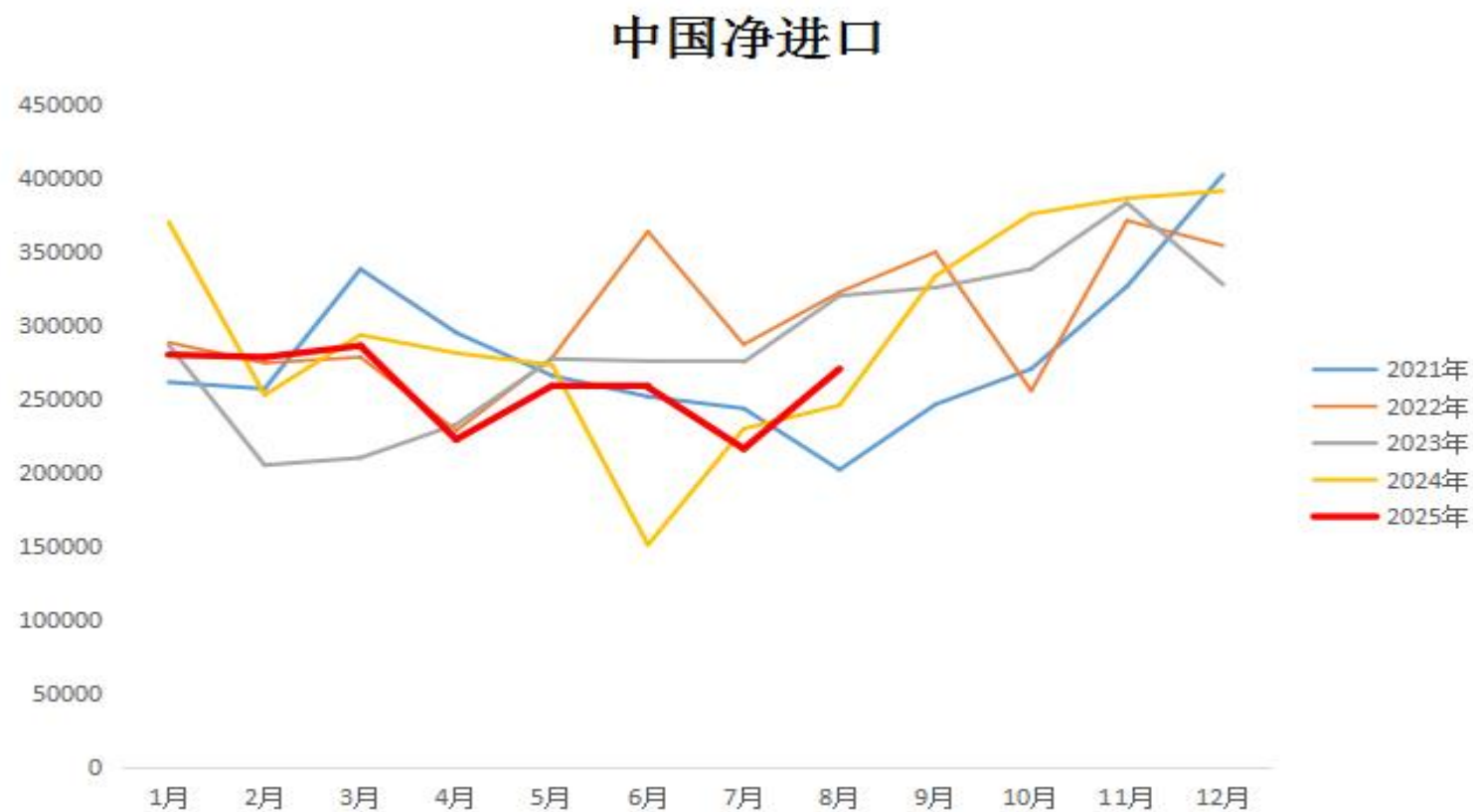
供给矿山新增产量

	2024	2025	2026
埃斯孔迪达	100	-30	-30
Buenavista Zinc	14	12	0
奥林匹克坝	-9	-9	0
Chuquicamata Underground	32	20	0
Polar	57	-10	-17
巴拿马铜	-380	100	200
韦尔多山	6	31	0
中尉	71	5	0
格拉斯贝格	25	25	25
勘测师	23	17	4
巨龙铜业	20	30	100
卡莫阿卡古拉	100	80	10
托罗莫乔	85	0	0
KFM	66	50	50
蒂莫克	10	65	5
奥尤托尔戈伊地铁	33	30	30
Quebrada Blanca Phase 11	155	78	0
高地谷铜矿	20	32	-10
安塔米娜	-5	-5	10
卡门●德●安达科洛	1	14	0
奎拉维科	-22	30	20
洛斯布朗克斯	-22	-10	50
拉多米罗●托米奇	7	-46	-101
斯宾塞生长操作	20	22	12
伊萨山	-11	-66	-54
KCC	-27	-3	20
木坦达	-12	-1	10
萨博洛	36	42	6
TFM	85	40	40
索塞戈	-11	20	10
拉斯邦巴斯	0	36	33
乌多坎	42	87	124
玉龙铜业	30	10	10
图库马	20	35	0
洛斯布朗克斯	0	-65	0
	559	665	557

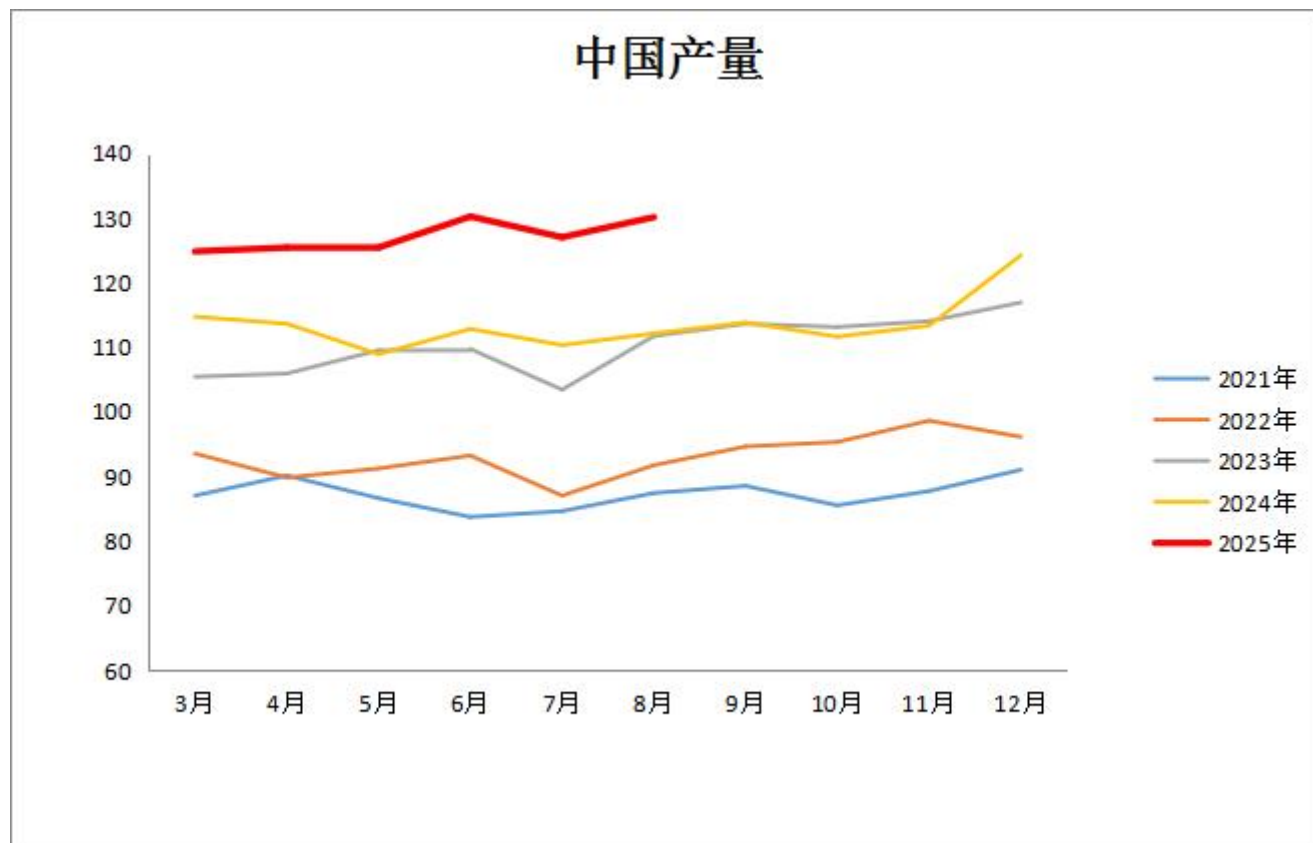
废铜月度进口



中国净进口

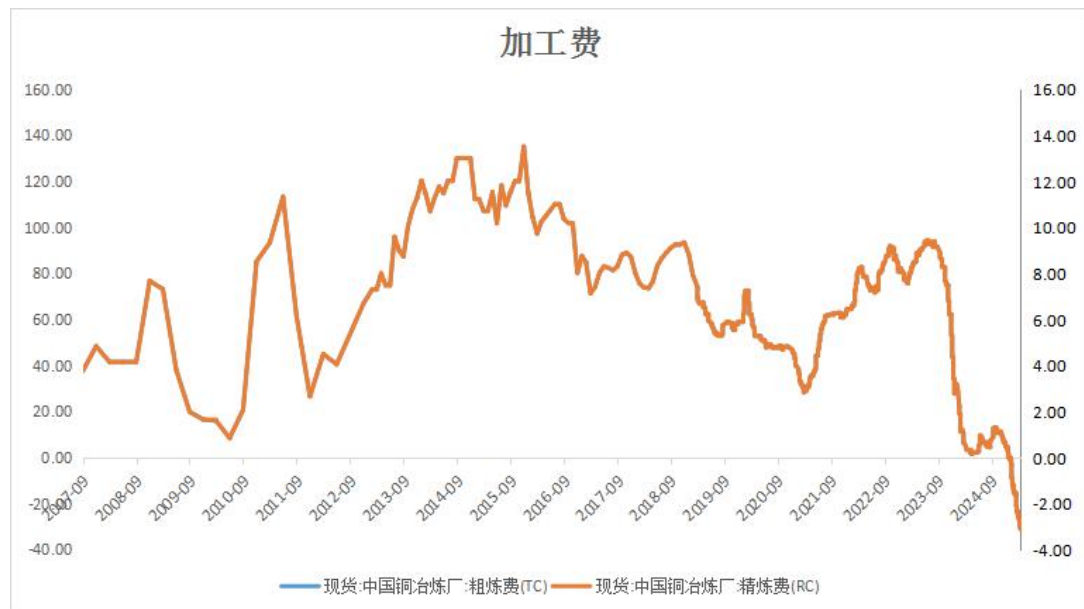


供给国内精铜产量

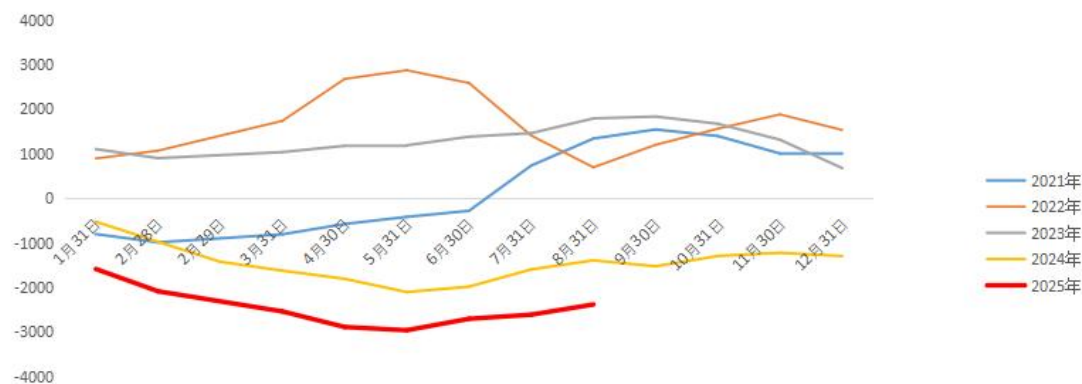


加工费

加工费再创新低

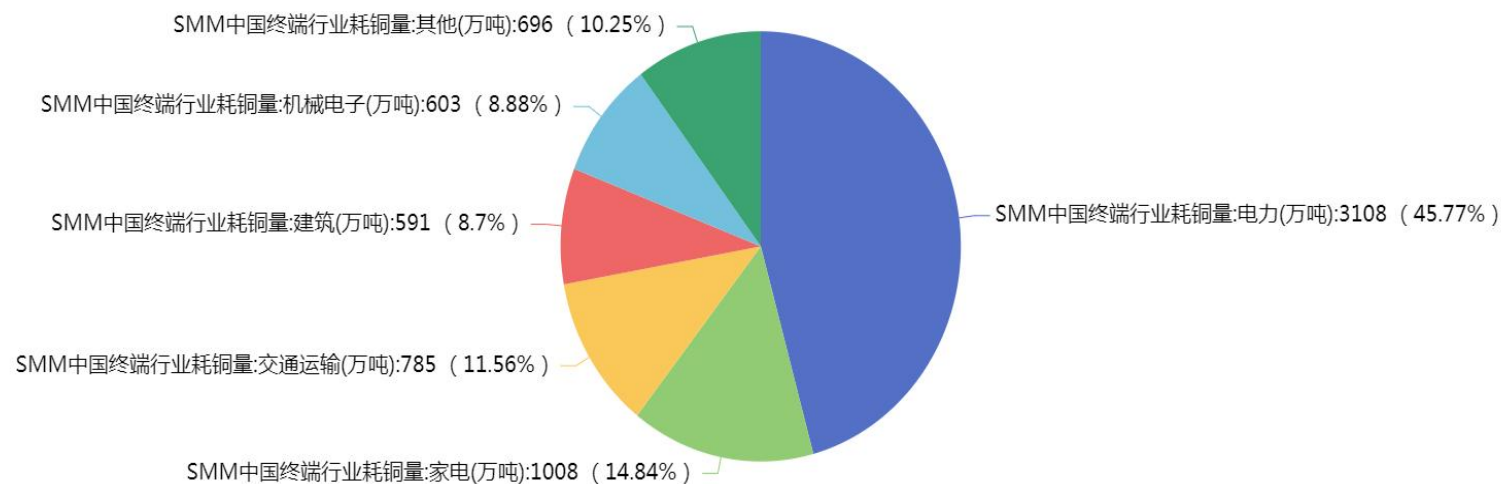


冶炼利润



需求

铜下游消费

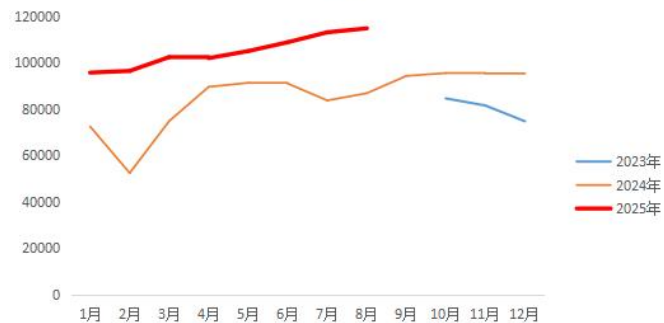


数据来源 SMM

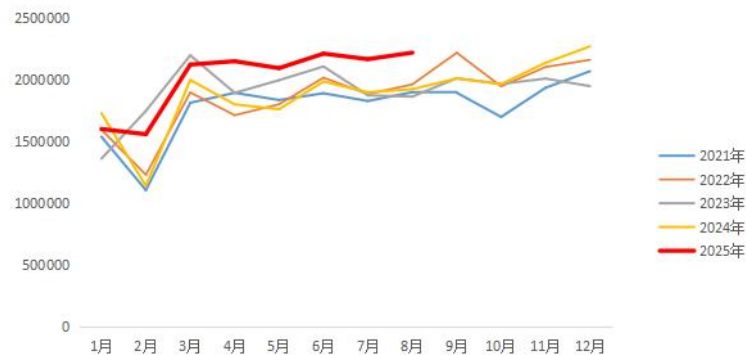
■ SMM中国终端行业耗铜量:电力(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:家电(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:交通运输(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:建筑(万吨)
■ SMM中国终端行业耗铜量:机械电子(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:其他(万吨)

需求

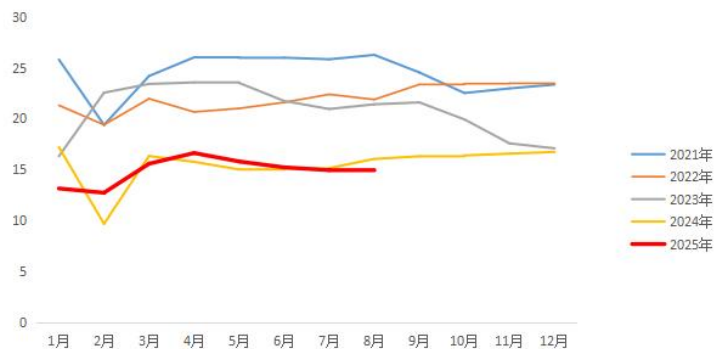
铜箔



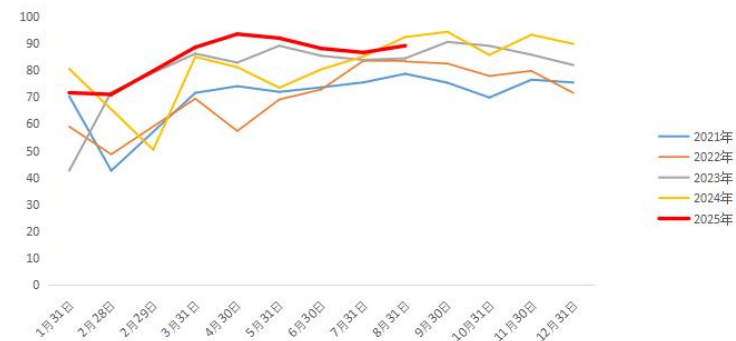
铜材



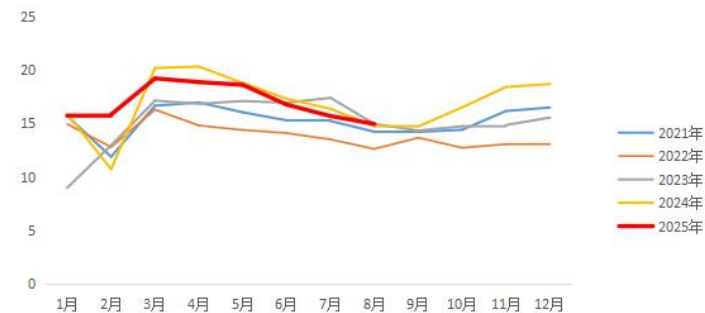
铜板带



铜杆产量

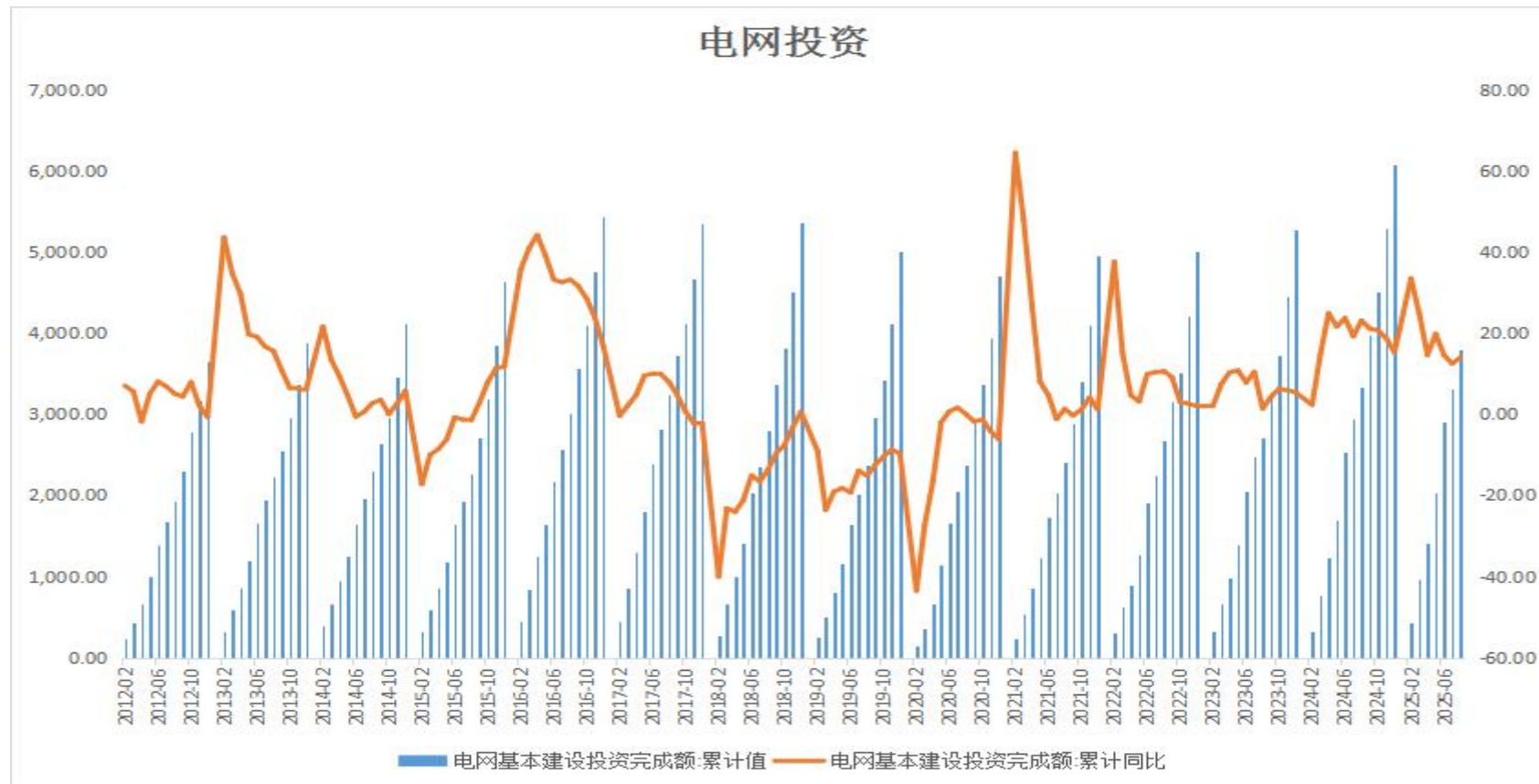


铜管产量



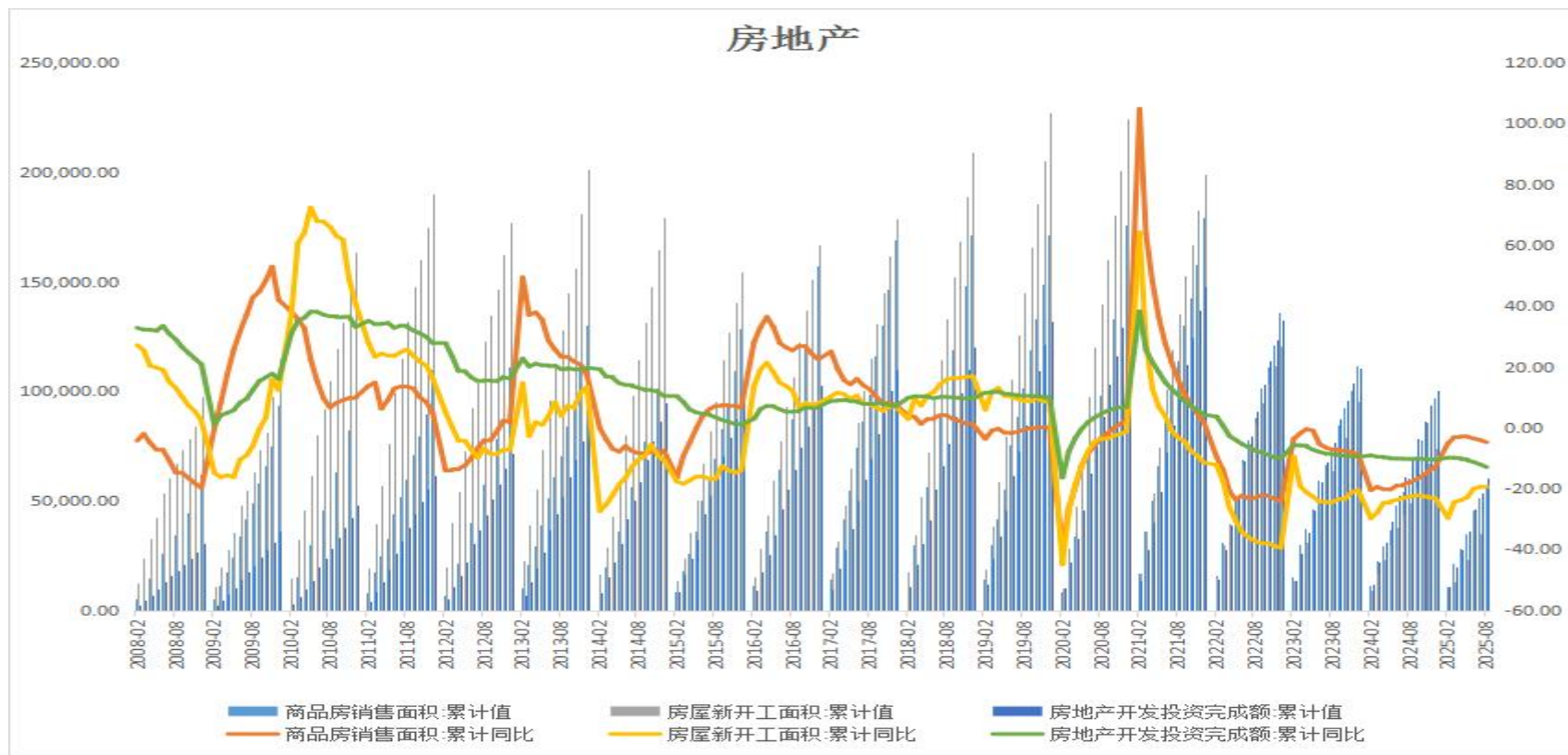
需求：国内电网

从终端需求来看，2025年前8月同比上升13.99%，累计3795亿。2025年设备换新带来电网需求，政策有所托底。



需求：房地产

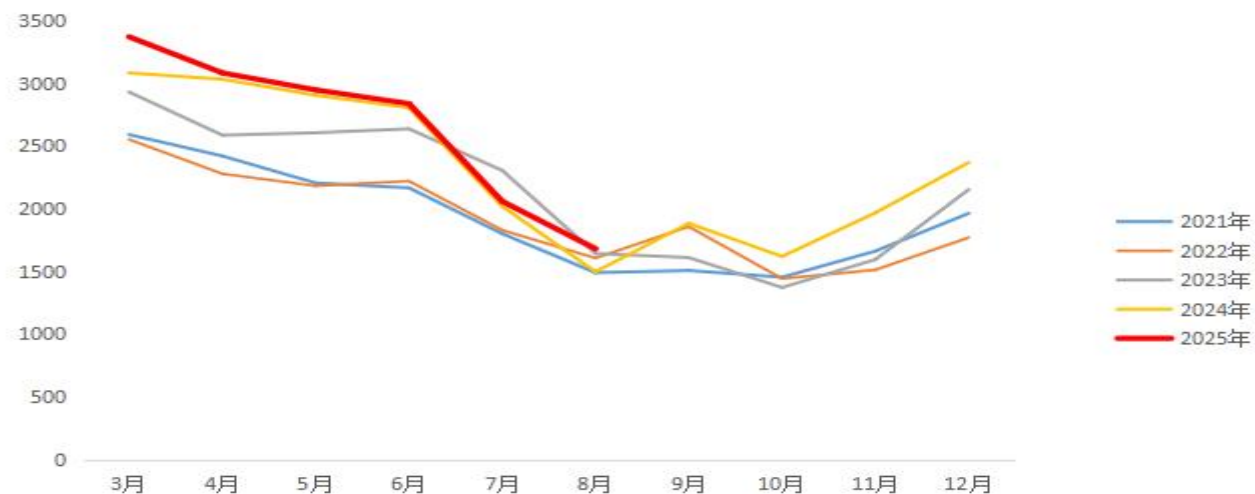
房地产方面，2025年前8月商品房累计销售面积57303万平方米，同比下降4.7%，房地产新开工面积39801万平方米，同比下降19.5%，房地产投资额60309亿，同比下降12.9%。政策虽然有所放开，但2025年也难有表现。



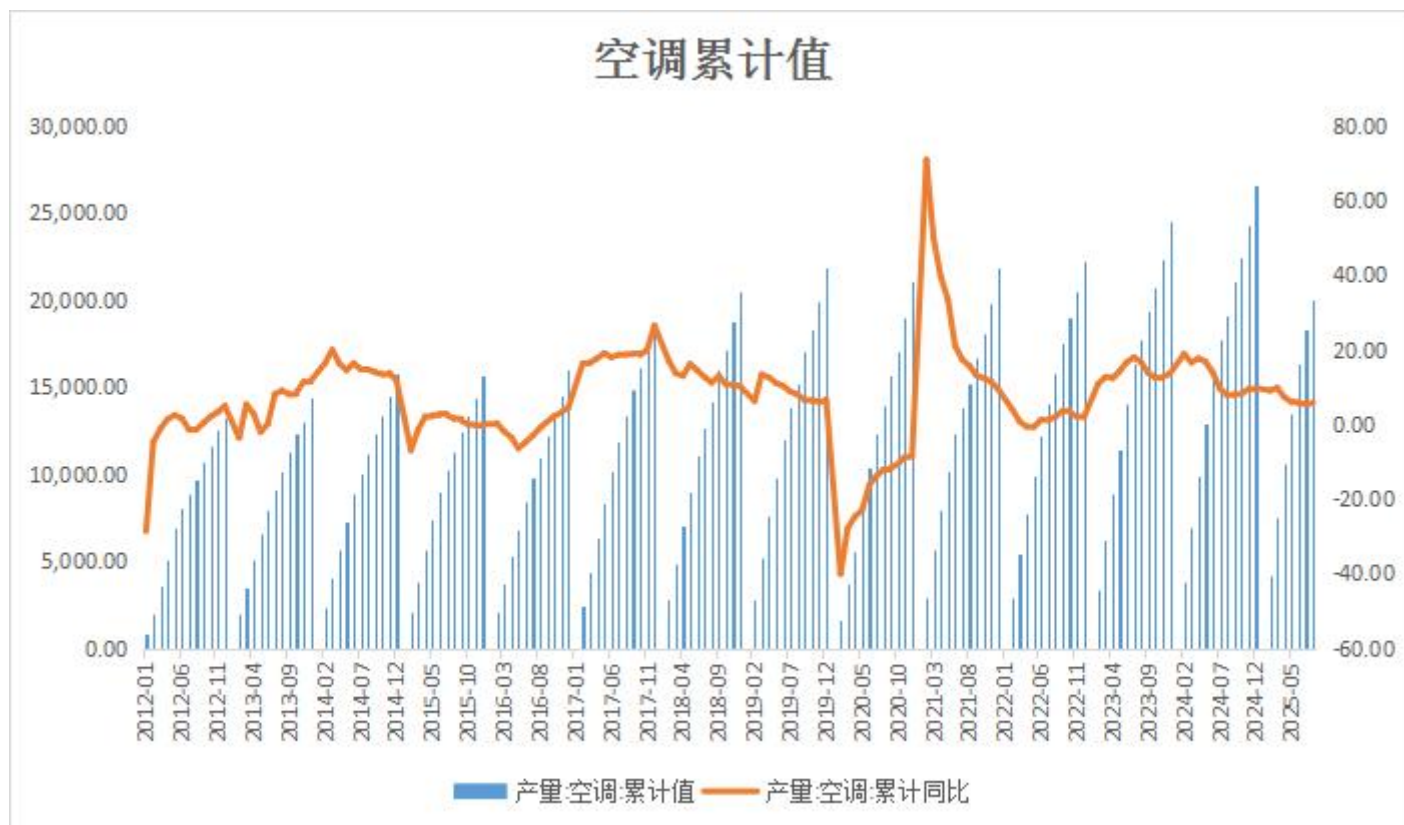
需求：空调需求回落

从空调方面，2025年前8月年空调产量增速同比上升5.8%，产量19964万台，维持较高增速。展望2025年，国内家电销售设备换新或带动增量，但出海面临压力。

空调：月度

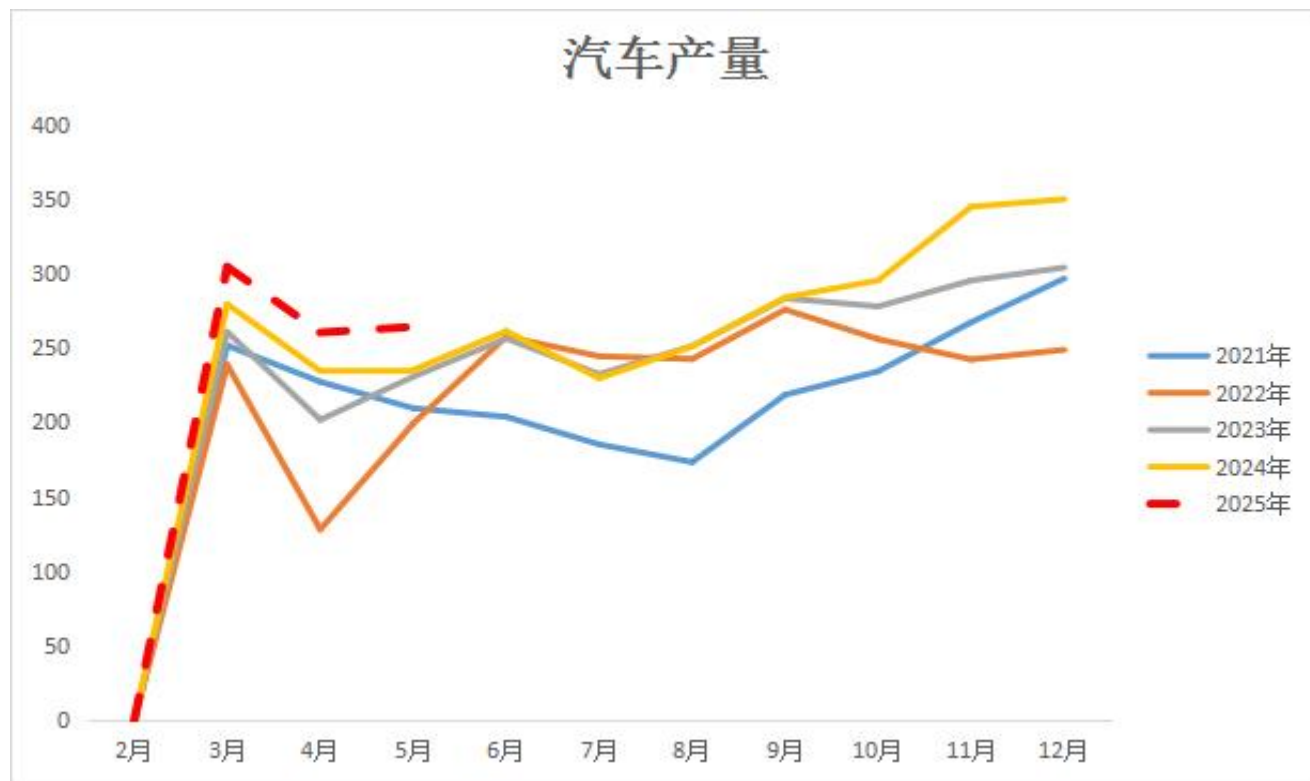


需求：空调累计值

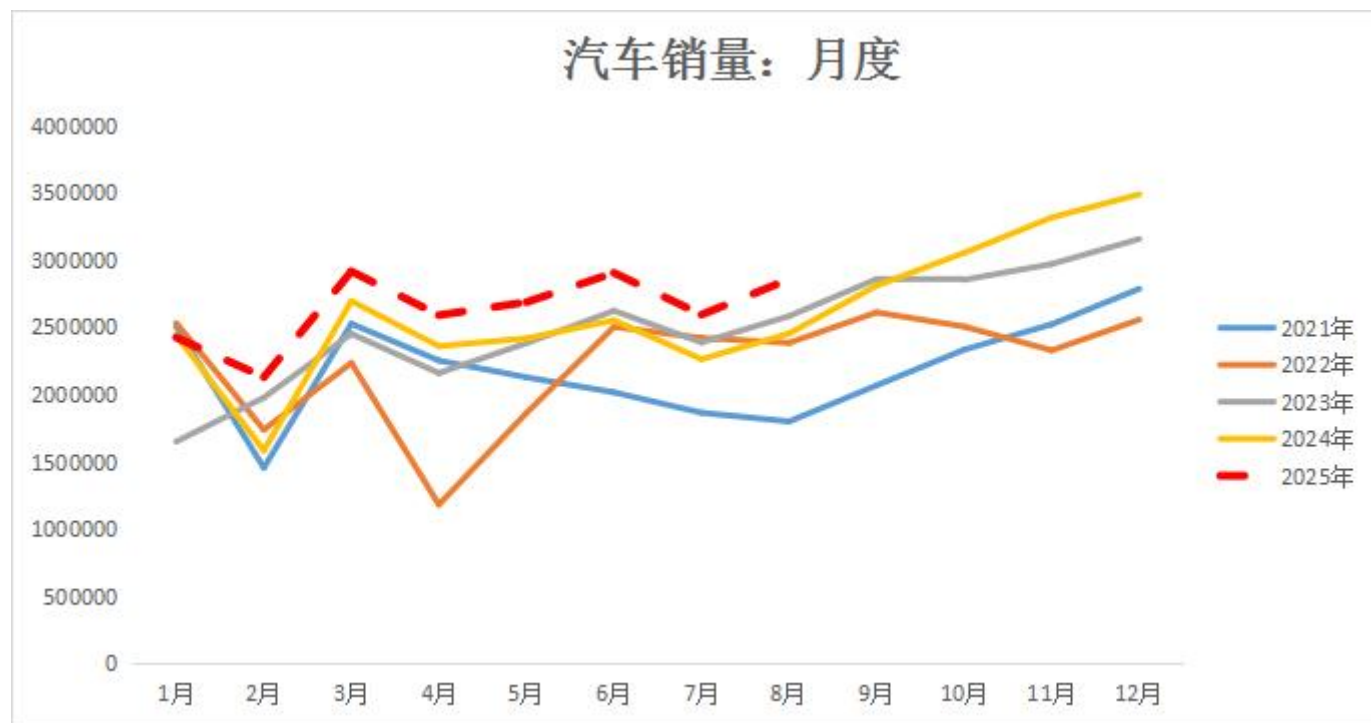


需求：汽车

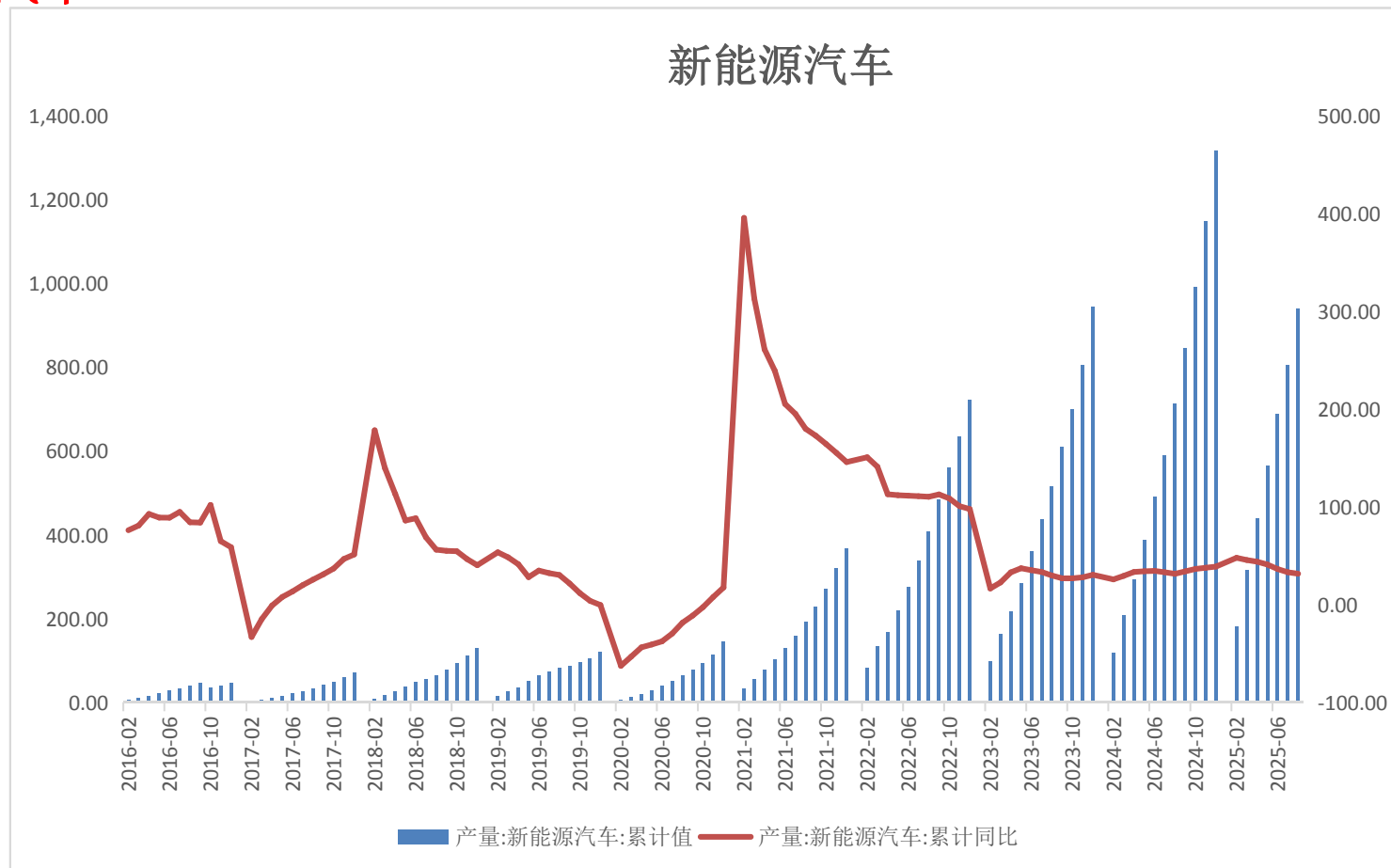
汽车方面，2025年前8月累计产量2105万辆，同比上升12.7%。在中国汽车市场饱和率越来越高和居民储蓄率下降背景下，2025年传统汽车消费面临较大压力，新能源汽车增速或也将放缓。



需求：汽车



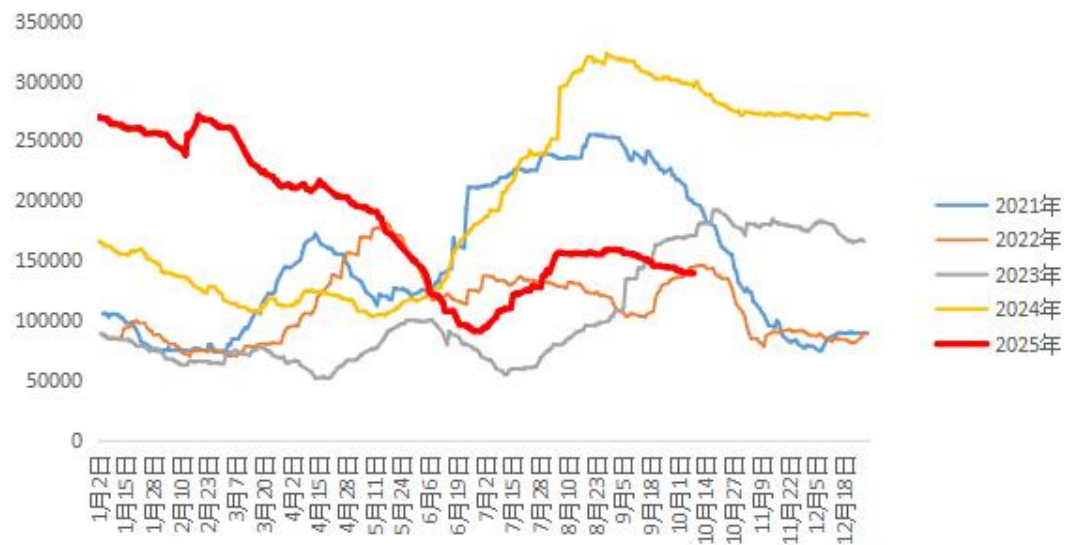
需求：新能源汽车



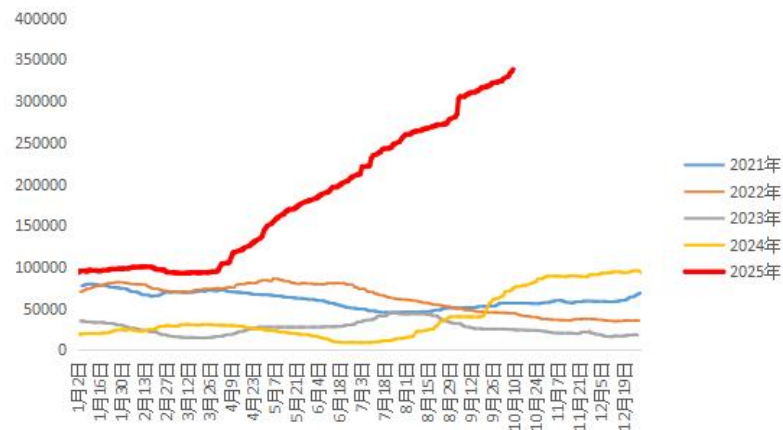
四、期货市场结构

库存

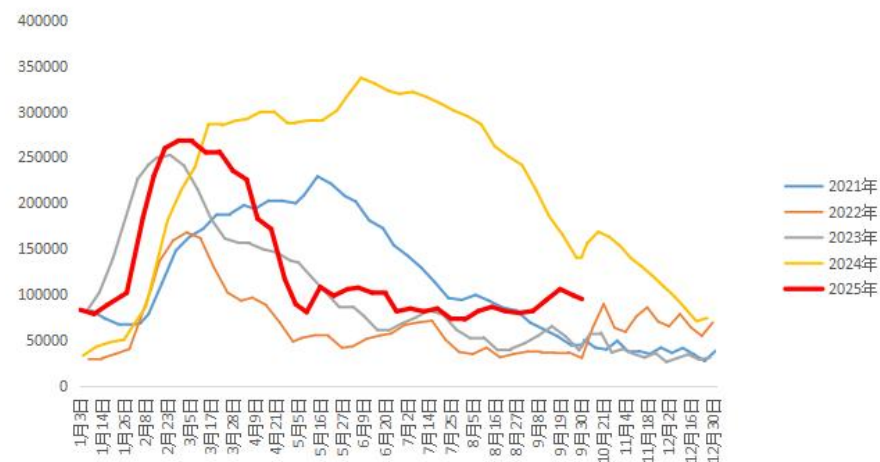
LME库存



comex库存

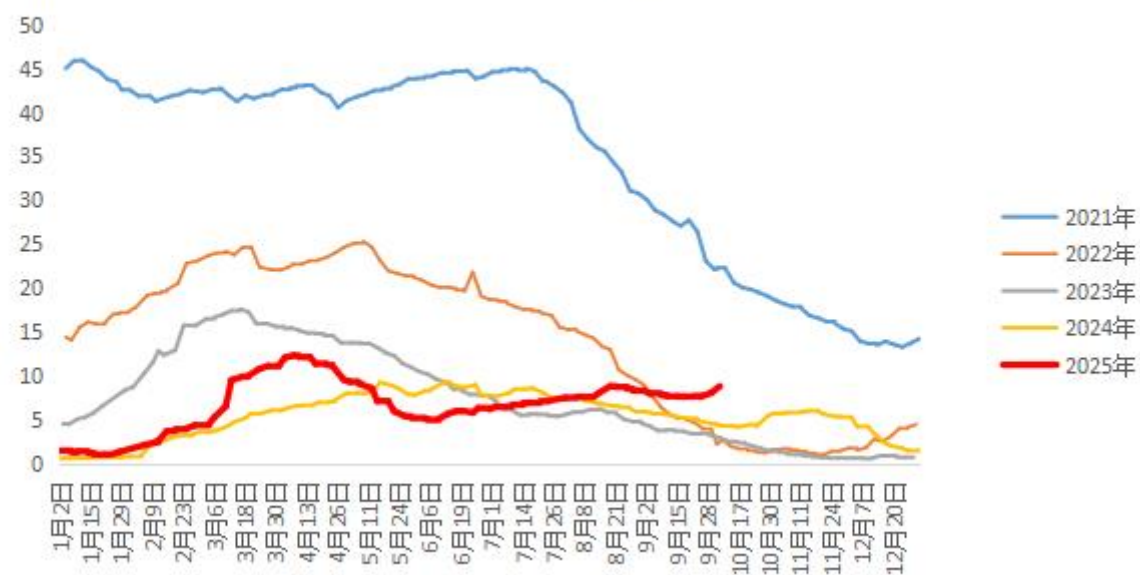


SHFE库存



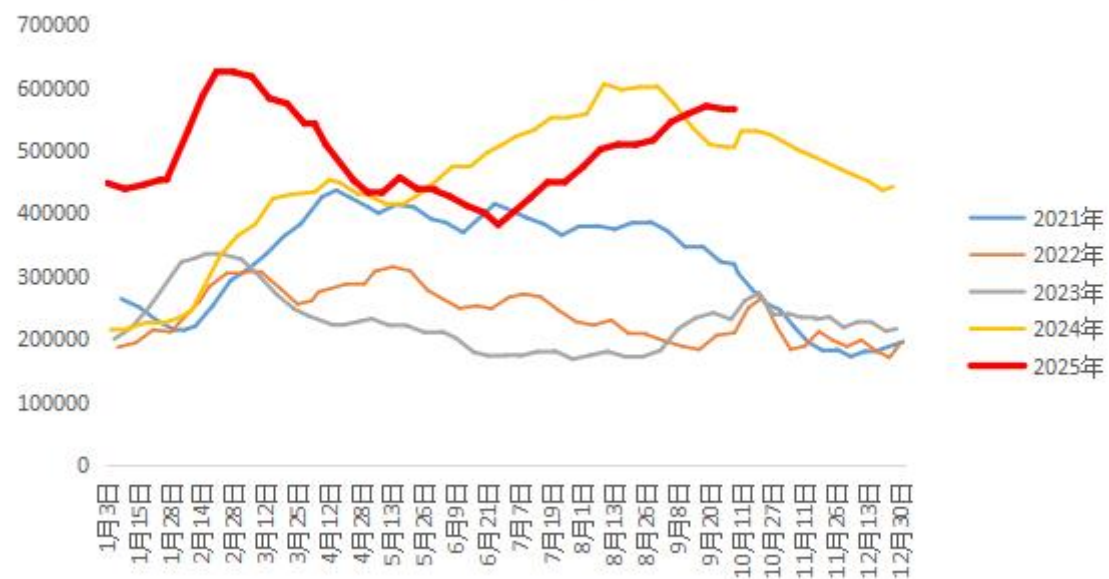
保税区库存

保税区库存



全球交易所库存

全球库存



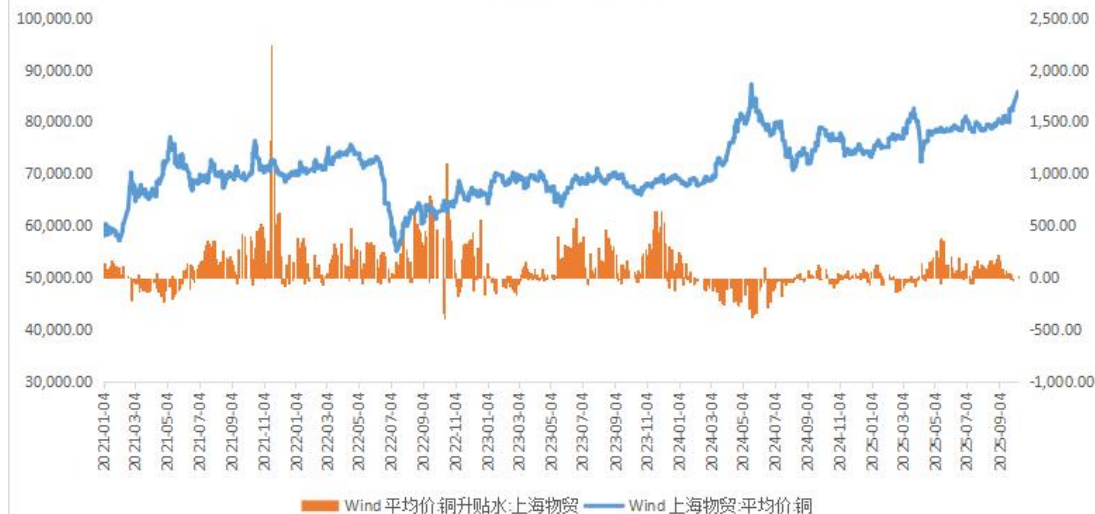
升贴水

国内外现货升水状态

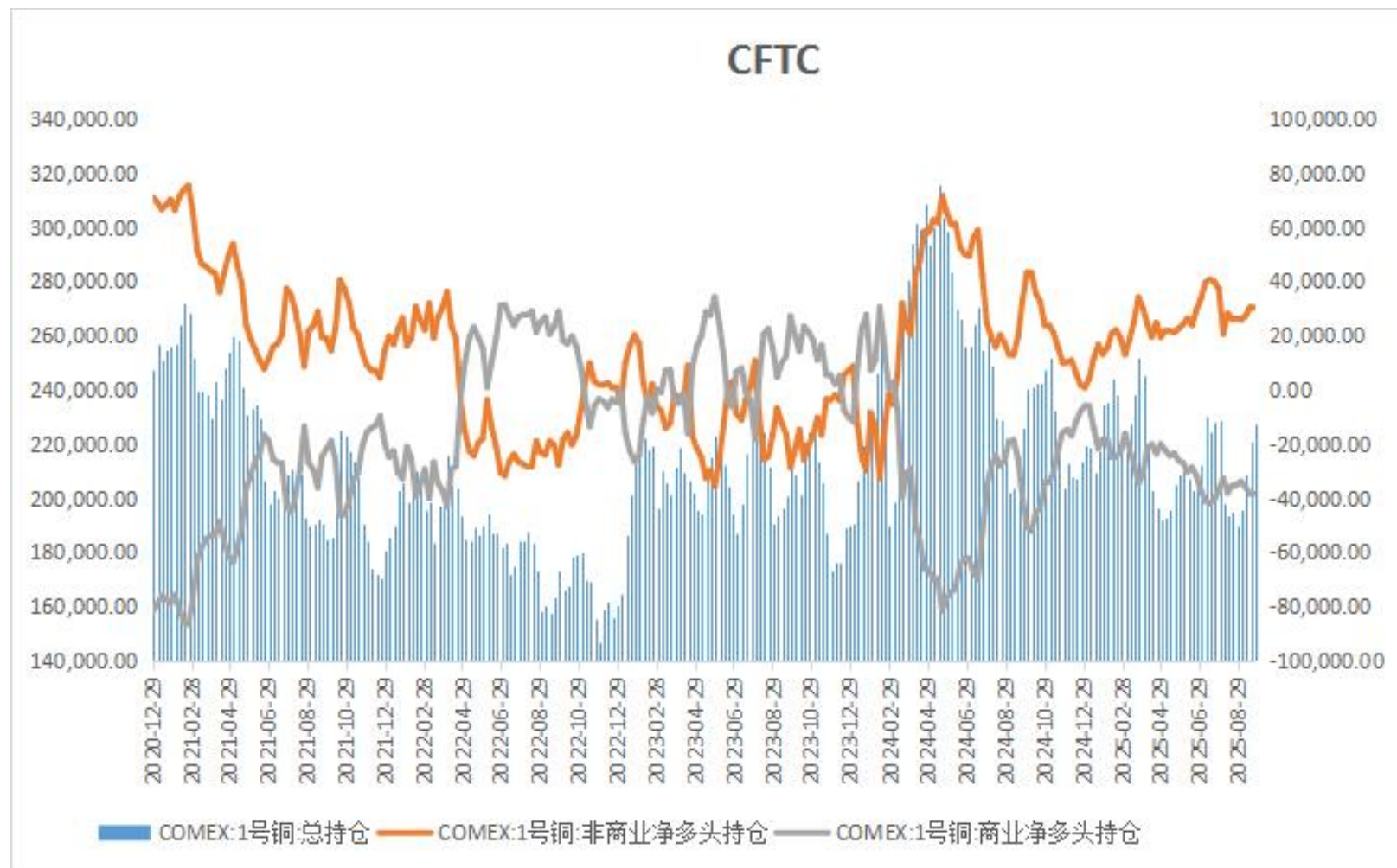
LME升贴水



上海物资升贴水



CFTC

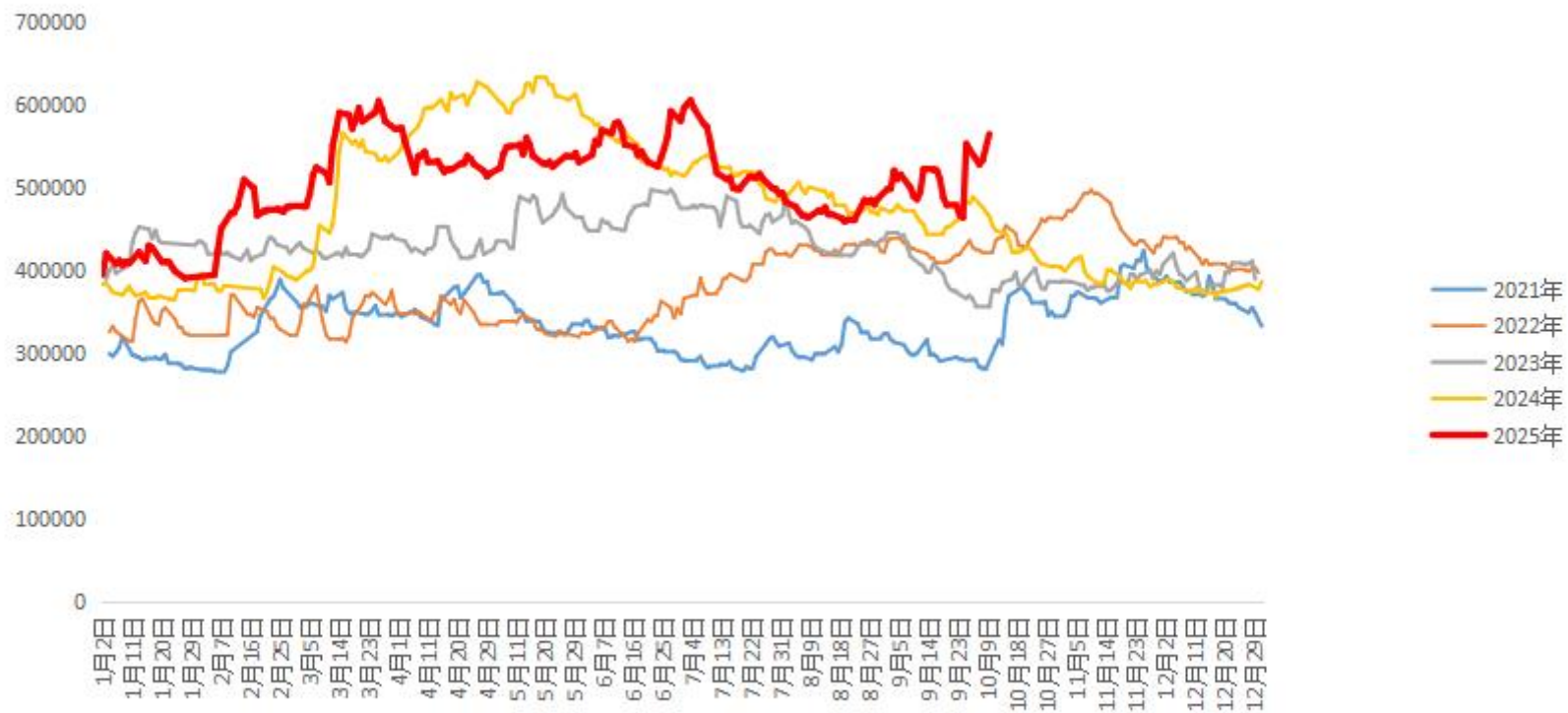


国内资金

名次	席位名称	席位多持仓	增减	净持仓
5	永安期货	17723	-290	16808
6	铜冠金源	16100	-84	14189
3	银河期货	32459	3818	13102
1	中信期货	66715	304	10298
9	中信建投	13917	3001	10100
2	国泰君安	36360	-2408	9737
13	中财期货	7733	266	7733
12	申万期货	8147	416	6742
17	云晨期货	6467	698	6087
11	东吴期货	10272	-955	5422
20	乾坤期货	5864	-616	4742
4	东证期货	21275	-674	3861
15	中粮期货	6983	-382	3808
19	广州期货	5997	247	3343
16	建信期货	6790	13	3241
25	中辉期货	3357	-127	2930
29	中航期货	2881	-52	2881
26	浙商期货	3195	-791	2184
31	信达期货	1393	73	1393
22	东亚期货	3981	1	945
10	方正中期	11967	401	764
28	瑞达期货	2968	-134	686

名次	席位名称	席位空持仓量	增减	净持仓
2	金瑞期货	54731	-3593	38752
5	五矿期货	18582	-334	17892
8	光大期货	14877	-196	13058
9	国贸期货	14087	-71	13050
13	国信期货	8613	-286	8613
14	紫金天风	8561	468	8561
16	兴业期货	7297	-358	7197
15	新湖期货	7947	-121	6716
18	弘业期货	5070	307	4663
11	南华期货	10821	72	3750
12	国投期货	8938	-1071	2923
17	海通期货	6159	-411	2281
21	物产中大	4485	-400	1503
30	中金岭南	1412	474	1412
32	中国国际	1389	-1	1389
33	盛达期货	1228	18	1228
37	红塔期货	900	-1	900
38	平安期货	740	165	740
40	东航期货	410	-108	410
42	宏源期货	349	3	349
43	东海期货	345	-45	345
44	创元期货	304	1	304

持仓量



技术面

沪铜周线



五、展望

总结和展望

印尼Grabber Block Cave矿事件点评（9月25日）：

一、事件

2025年9月8日发生泥石流事故，造成2名工人死亡，5人失踪，导致采矿作业暂停并启动不可抗力条款；

二、矿山情况

该矿为全球第二大铜矿（年产约81.6万吨铜）和第三大金矿（年产约52.8吨金），占自由港印尼公司（PTFI）储量的50%及预测产量的70%；

三、影响

（1）2025年预估减产20万吨(全球占比0.8%)：

第三季度铜、金销量预计较7月预估分别下降4%和6%，2025年第四季度产量将“微不足道”。

（2）2026年预估减产30万吨（全球占比1.2%）：

复产分阶段重启计划于2026年上半年开始，但全面恢复至事故前水平可能需至2027年，全年预估减少35%；

四、市场影响

（1）期货市场：在金银持续创新高和铜矿端紧张背景下，消息或再度刺激铜价冲高，后期市场有上行动力，但介于铜价位于历史高位附近，谨慎追涨。

总结和展望

- ◆ 1. 从供需面来看，在地缘政治背景下，2025年矿端仍有扰动，需求在全球经济撕裂下，需求难有快速释放，全年来看可能出现小幅过剩。
- 2. 从宏观来看，2025年美联储降息有望延续，国内政策也趋于宽松，但同时川普上台，中美贸易战升级，逆全球加剧，地缘继续扰动，全球经济不确定仍存。
- ◆ 3. 综合上述，2025年供需仍维持于紧平衡2025年供需仍维持于紧平衡，铜价波动或仍来自于宏观情绪波动为主。在自由港印尼矿区泥石流事件影响下同时叠加10月旺季消费，铜价偏强运行为主，回落做多交易为主，铜价有望迎来历史新高。

川普周五晚上加关税言论

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS !

