

冠通期货研究咨询部

2025 年 6 月 18 日

基本面维持宽松，宏观干扰行情

分析师

王静

期货从业资格证书编
号：

F0235424

Z0000771

电话：

010-85356618

Email: [wangjing](mailto:wangjing@gtfutures.com.cn)

[@gtfutures.com.cn](mailto:wangjing@gtfutures.com.cn)

公司网址：

<http://www.gtfutures.com.cn/>

摘 要

□ 摘要

沪铜本周区间内重心小幅下降。宏观方面，前期美国 5 月份 CPI、PPI 增长均不及市场预期，通胀压力放缓，美联储降息预期再度升高，美国经济数据疲弱，5 月零售销售及工业数据均不及预期，今夜凌晨美联储议息会议展开，议息结果将主导有色市场盘面波动方向。同时伊以冲突升级下，地缘政治紧张局面同样影响市场行情。基本面方面，供给端精铜矿港口库存本期有增加，但国内冶炼费依然没有拐点的信号，截至 2025 年 6 月 13 日，现货粗炼费为-43.19 美元/干吨，现货精炼费为-4.40 美分/磅。虽目前冶炼厂暂无减产计划但依然面临减量风险，支撑铜价底部空间。但目前为止，铜产量依然高位运行，尚未受到偏紧预期的影响，今年以来精炼铜产量一直处于历年同期高位值状态。需求端，截至 2025 年 4 月，电解铜表观消费 128.27 万吨，相比上月涨跌-8.97 万吨，涨跌幅-6.54%。临近交割，下游采买意愿不足，同时高价之下市场跟进较为谨慎，下游开工率放缓拿货积极性低位下，终端电线电缆保持韧性，但家电行业排产缩水，进入高温阶段，房地产也形成拖累。供应端维持稳定而下游需求边际走弱，社库去化放缓，对铜价走强支撑弱化。综合来看，基本面暂无太大波动，维持供应偏紧预期及需求边际走弱的逻辑，目前铜价波动受铜关税政策、美联储议息情况以及中东局势的影响，震荡区间波动，市场等待新的指引。

风险点：

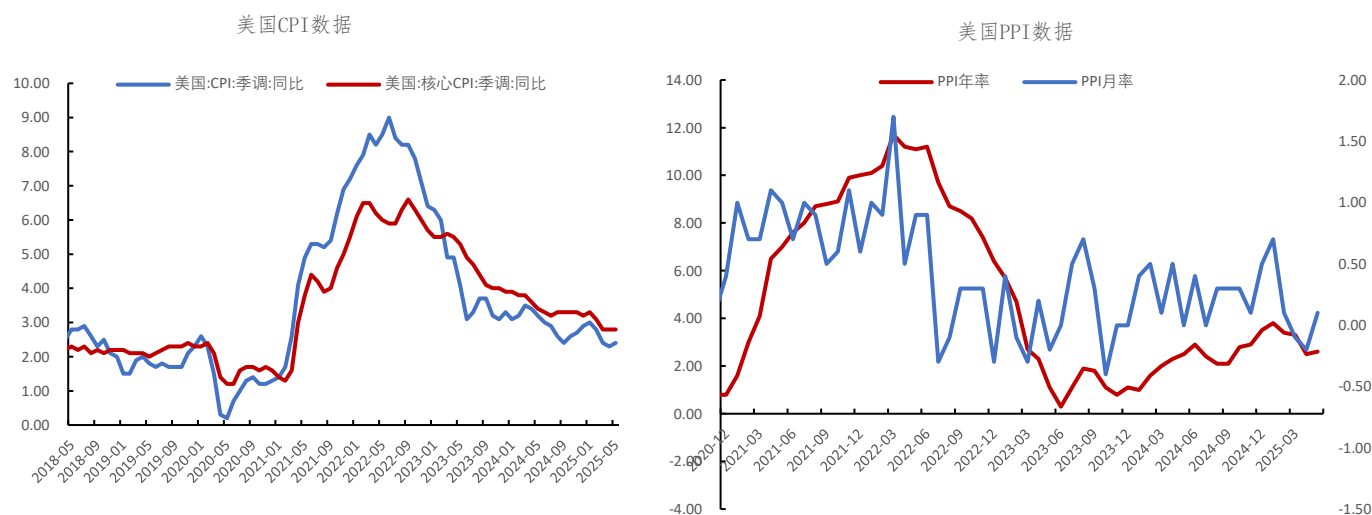
- 1、 美联储议息
- 2、 中东局势

一、宏观基本面信息

美国 5 月份 CPI、PPI 增长均不及市场预期，通胀压力放缓，美联储降息预期再度升高，周五以色列对伊朗核设施和军事设施袭击，导致全球油价飙升可能导致全球通胀水平上升，可能会促使美联储降息预期下降，美国就业数据并不乐观，叠加目前中美贸易谈判尚无明确信号，市场情绪偏向于谨慎。

美国 5 月 CPI 同比上涨 2.4%，环比上涨 0.1%；核心 CPI 同比上涨 2.8%，环比上涨 0.1%，均低于市场的预期。美国关税政策以来，市场预计将推高市场价格，但数据看来，通胀情况低于预期。数据公布后，交易员加大了对美联储降息的押注，基本预计今年将降息两次。同时，加大对美联储 9 月降息押注，美国 5 月 PPI 同比增长 2.6%，前值 2.4%。美国 5 月核心 PPI 同比增长 3.0%，预期 3.1%。

图：美国 CPI 数据；美国 PPI 数据



数据来源：Wind，冠通研究

二、近期铜矿业端扰动的最新动向

【毒灰变矿产！江西理工团队攻克铜再生灰处理技术，年增收超 2300 万元】

6 月 10 日消息，江西理工大学“城市矿产再生利用先锋队”在国家政策驱动下，成功研发铜再生灰处置三大核心技术，解决毒害物质降解难、能耗高、金属回收率低等问题。该技术已在江西省

思远再生资源有限公司产业化，累计处理铜再生灰超 1.7 万吨，回收金属超 1.1 万吨，创造经济效益 2393.9 万元，为“无废城市”建设提供关键技术支撑。

【赞比亚吸引车企在铜矿附近建厂,打造 EV 组件供应链】

6 月 12 日消息：赞比亚财政部长穆索科特瓦内透露，正与汽车制造商洽谈在铜矿附近建设电动汽车零部件工厂，以提升资源附加值。作为非洲第二大产铜国，赞比亚希望利用其铜资源（EV 电机关键材料）吸引供应商，将组件运往南非等地的整车厂。

三、伦铜/沪铜价格分析

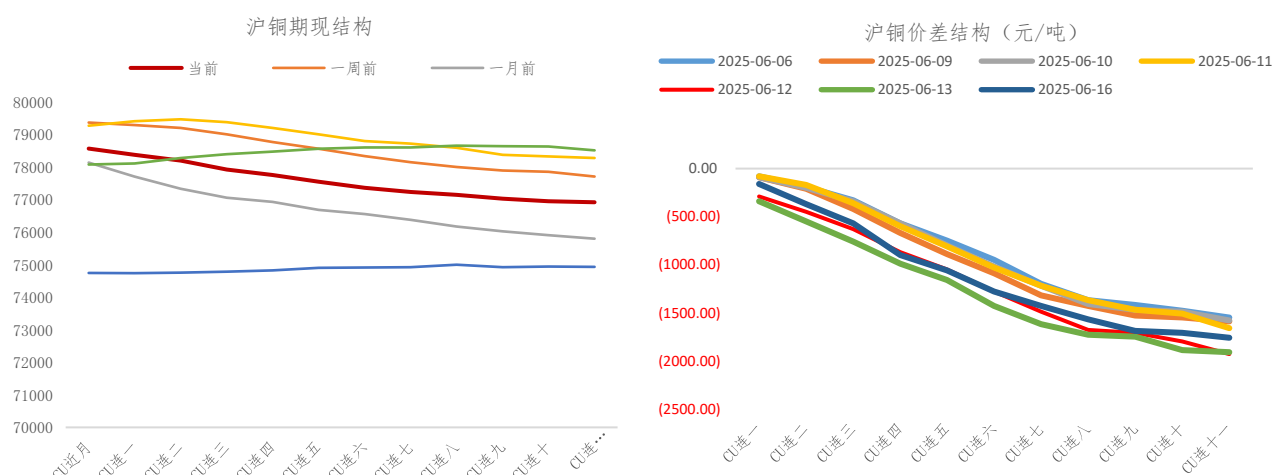
本周铜价重心下移。截止 6 月 17 日，当周最高价 79340 元/吨，最低价 77800 元/吨，当周振幅 1.95%，区间跌幅 0.39%。伦铜最高价 9788 美元/吨，最低价 9532 美元/吨，区间跌幅 0.57%，区间振幅 2.63%。

图：沪铜主力合约/伦铜主力日线图



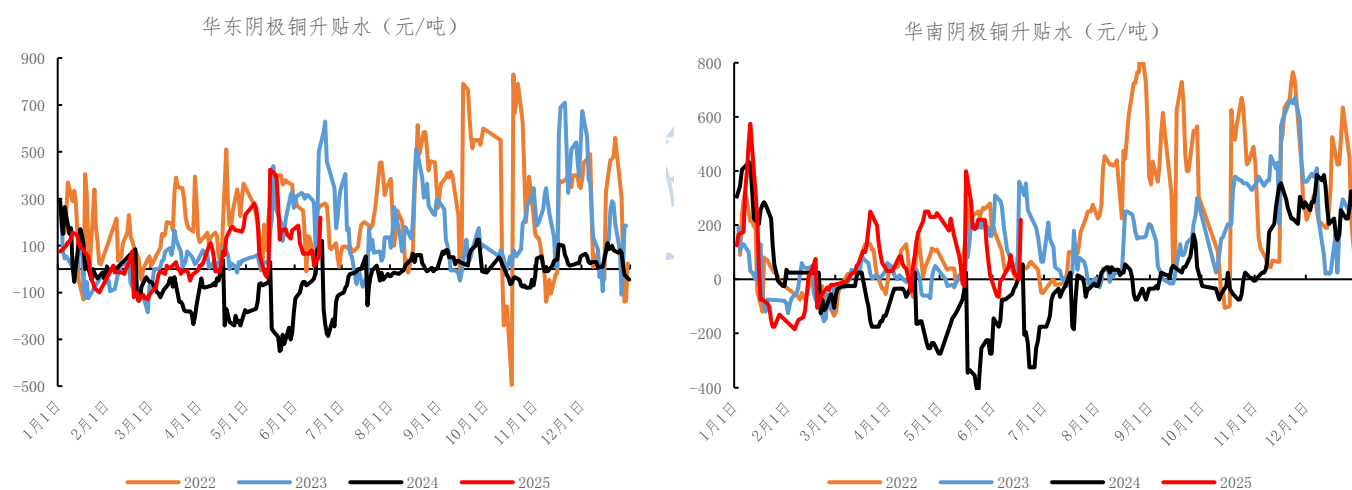
数据来源：同花顺期货通

图：沪铜价差结构/期现结构



数据来源：Wind，冠通研究

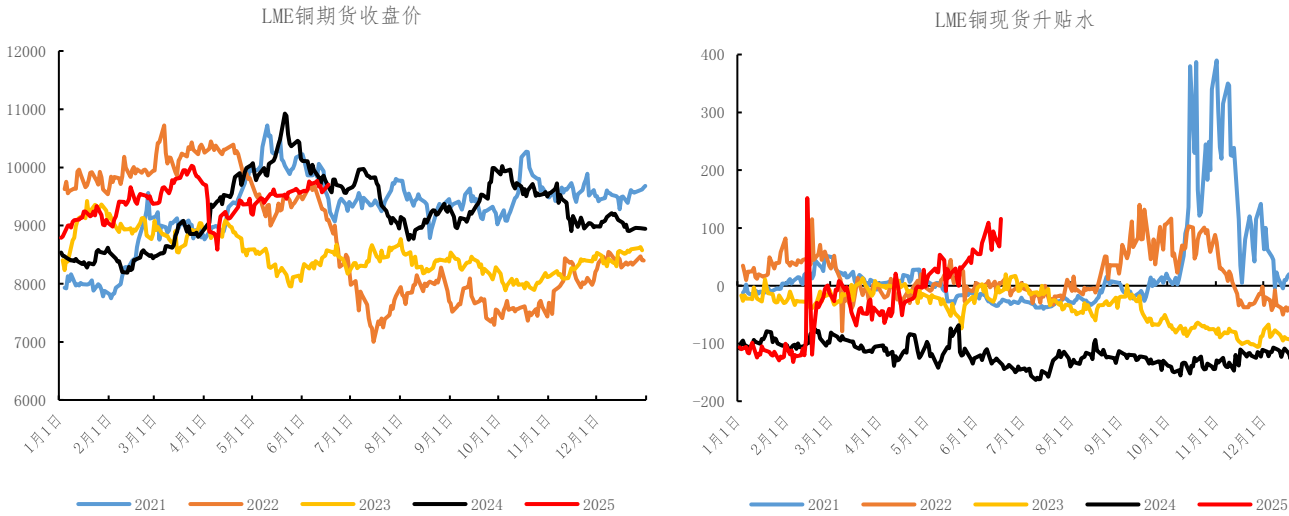
图：华东、华南阴极铜升贴水



数据来源：Wind，冠通研究

截至6月17日，华东现货升贴水220元/吨，华南现货升贴水220元/吨。2025年6月17日，LME官方价9705美元/吨，现货升贴水115.5美元/吨，中美贸易的缓和刺激铜价上升，市场的高升水有所回落。铜关税预期下套利需求引发伦铜库存大幅去化，偏紧预期下，铜价上涨。

图：LME 铜期货收盘价；LEM 铜现货升贴水



数据来源：Wind，冠通研究

四、铜库存信息

截至 2025 年 6 月 13 日，现货粗炼费为-43.19 美元/千吨，现货精炼费为-4.40 美分/磅。截至 6 月 13 日，国内精铜矿 7 个主要港口铜精矿出现累库，本周增加 9.2 万吨，至 63.2 万吨，较上周库存有增加，但较五月以来，精铜矿库存有大幅去化，叠加冶炼厂加工费持续负值，市场对供应端偏紧预期依然未缓解。

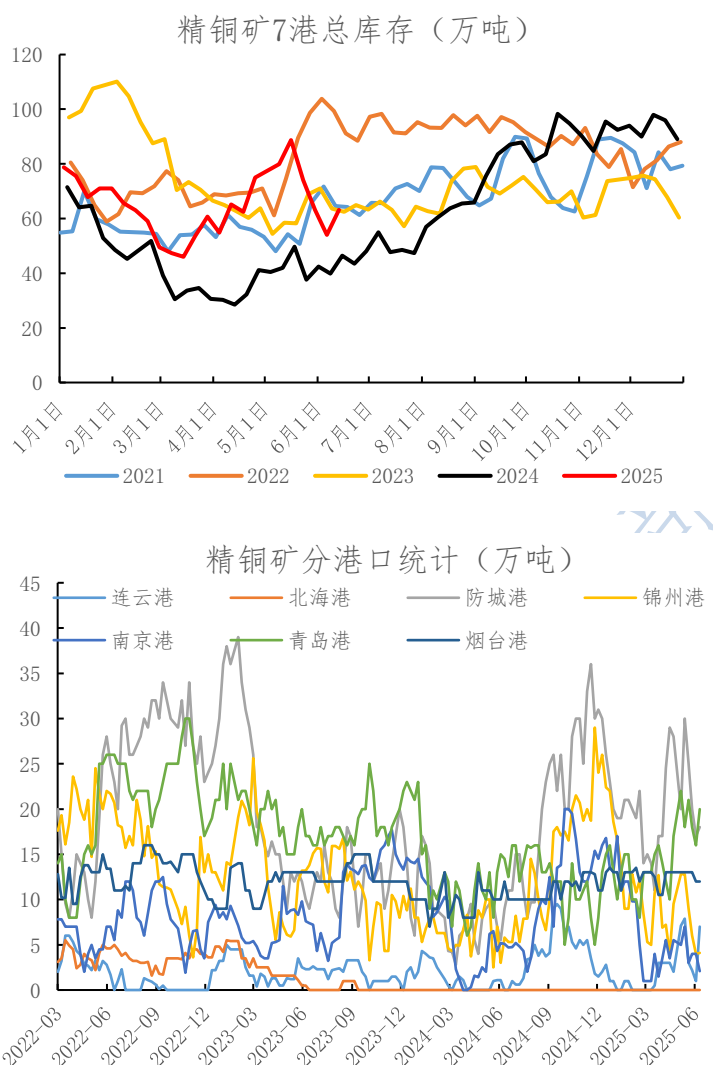
2025 年 5 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 293.5 万吨，4 月为 292.4 万吨；1-5 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 1240.6 万吨，同比增长 7.4%。

图：国内精炼铜供需平衡表

单位：万吨	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月
电解铜产量	96.55	96.40	98.20	98.60	98.81	96.39	94.95	101.77	104.65	103.02	111.76	109.73
进口量	32.60	28.70	27.80	25.10	32.40	36.00	36.10	37.25	26.70	26.98	31.06	25.12
出口量	7.40	15.80	7.00	3.10	1.60	1.02	1.16	1.68	1.54	3.10	6.75	7.74
净进口	25.20	12.90	20.80	22.00	30.80	34.98	34.94	35.57	25.16	23.88	24.31	17.38
总供给	121.75	109.30	119.00	120.60	129.61	131.37	129.89	137.34	129.81	126.90	136.07	127.11
表观消费	117.90	114.80	127.30	130.60	141.07	128.50	138.89	142.05	125.11	106.17	141.04	148.94
期末库存	3.85	(5.50)	(8.30)	(10.00)	(11.46)	2.87	(9.00)	(4.71)	4.70	20.73	(4.97)	(21.83)
总供给环比增减	1.16%	-10.23%	8.87%	1.34%	7.47%	1.36%	-1.13%	5.74%	-5.48%	-2.24%	7.23%	-6.58%
表观消费环比增减	-2.72%	-2.63%	10.89%	2.59%	8.02%	-8.91%	8.09%	2.28%	-11.93%	-15.14%	32.84%	5.60%
期末库存环比增减	-552.94%	-242.86%	50.91%	20.48%	14.60%	-125.04%	-413.59%	-47.67%	-199.79%	341.06%	-123.97%	339.24%

数据来源：Wind，冠通研究

图：精铜矿 7 港总库存（万吨）；精铜矿分港口统计（万吨）

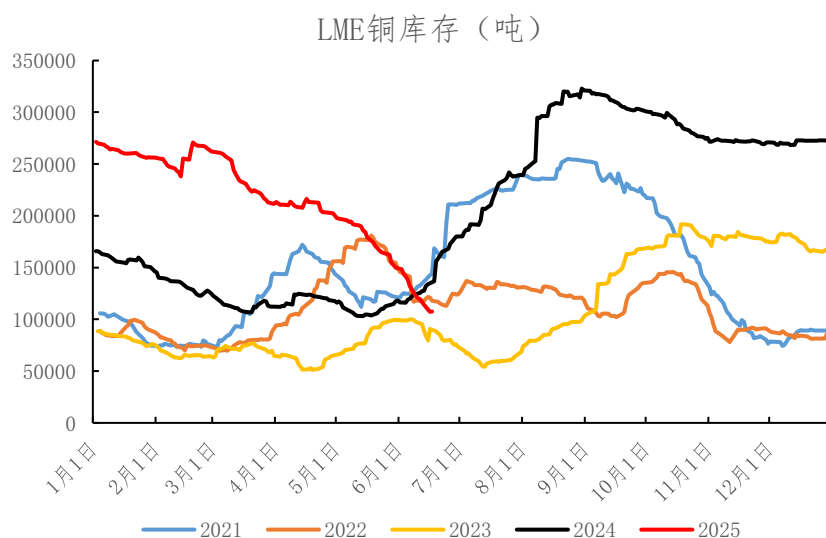


数据来源：Wind，冠通研究

截至6月17日，COMEX铜库存录得19.84万短吨，最近一周COMEX铜库存累库5252短吨，涨跌幅2.83%。受美国贸易战及美国铜关税预期的影响，铜套利驱使抢跑至美国，美铜库存继续连创新高，目前232铜关税调查情况尚未落地，

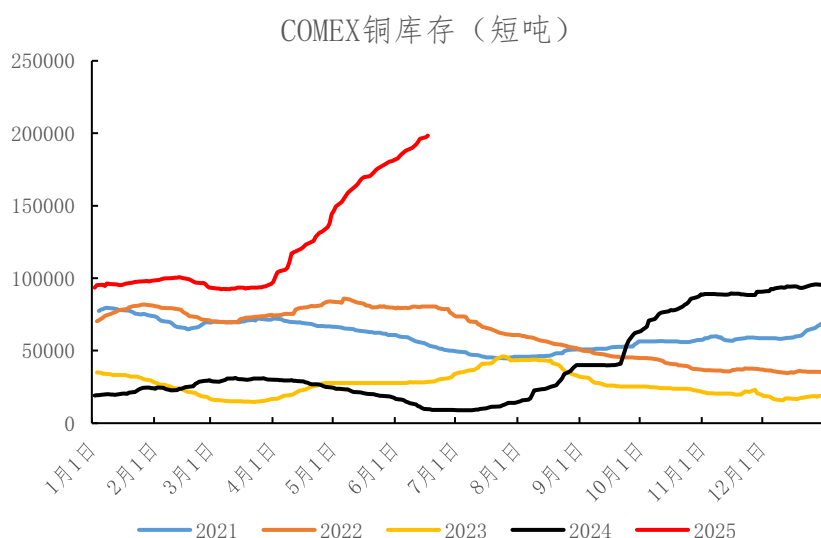
截止6月17日，LME铜库存录得10.76万吨，周环比+0.19%，与美铜累库相反，伦铜库存大幅去化，支撑铜价上涨，整体依旧维持历年同期高位。

图：LME铜库存季节性图表



数据来源：Wind，冠通研究

图：COMEX 铜库存季节性图表

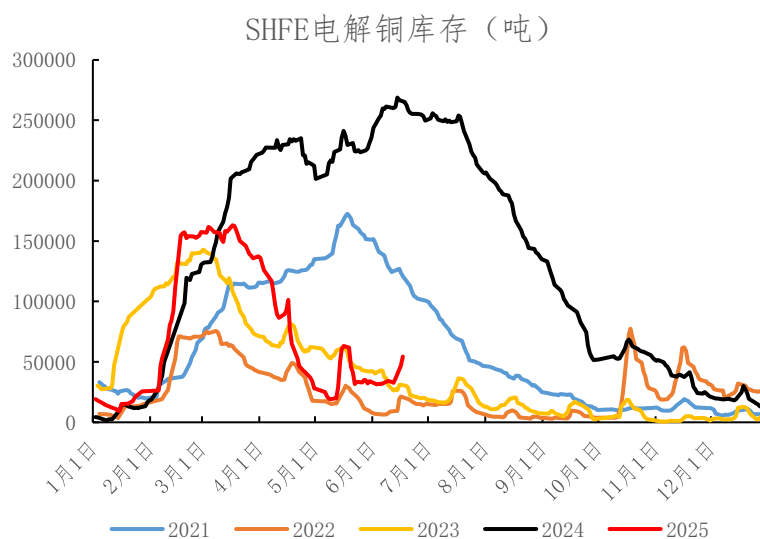


数据来源：Wind，冠通研究

6月16日上海、广东两地保税区铜现货库存累计6.55万吨，较9日增1.0万吨，较12日增0.5万吨；上海保税区5.97万吨，较9日增0.92万吨，较12日增0.42万吨；广东保税区0.58万吨，较9日增0.08万吨，较12日增0.08万吨；保税区库存继续表现增加，进口比价亏损幅度较大，进口抵港货源以及国内炼厂出口继续入库，库存因此延续累库。

截至6月17日，上期所录得铜库存5.45万吨，相比上周库存+2.08吨，涨跌幅+61.62%。相比上月涨跌-8706吨，涨跌幅-13.77%。上期所库存去化受阻，库存低位盘旋，主要系临近交割下游需求疲软，订单成交不畅，库存去化放缓。

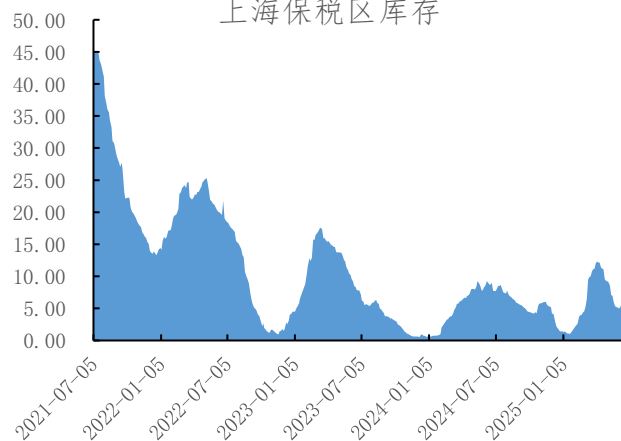
图：上海期货交易所阴极铜库存



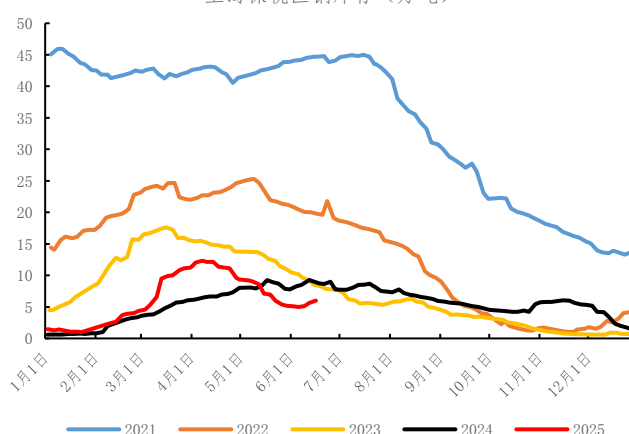
数据来源：Wind，冠通研究

图：上海保税区库存/季节性图表

上海保税区库存



上海保税区铜库存（万吨）



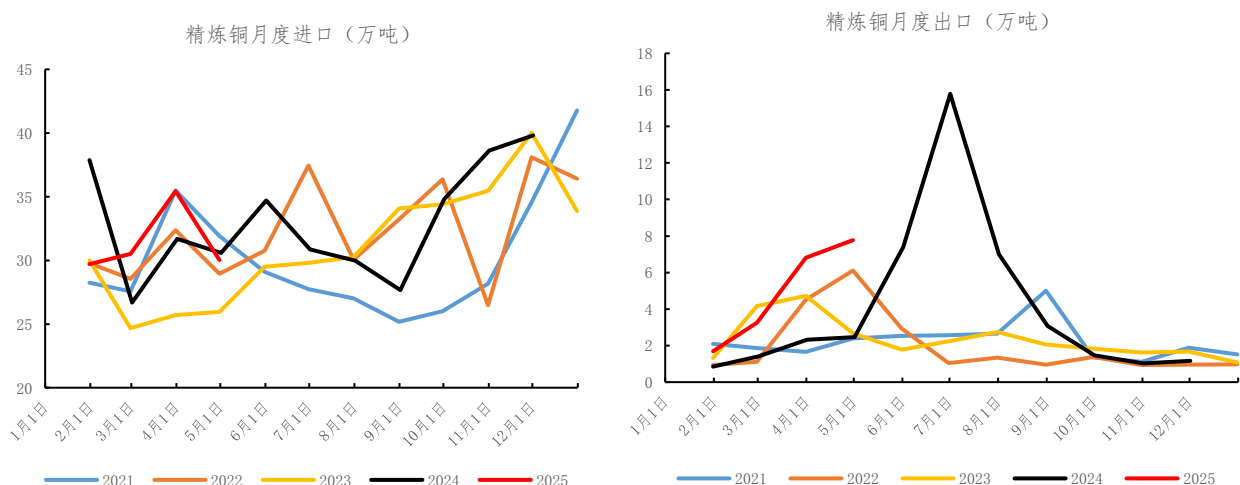
数据来源：Wind，冠通研究

五、精炼铜月度进出口汇总

2025 年 5 月中国未锻轧铜及铜材进口量为 42.7 万吨，4 月为 43.8 万吨；1-5 月中国未锻轧铜及铜材进口量为 216.9 万吨，同比下降 6.7%。

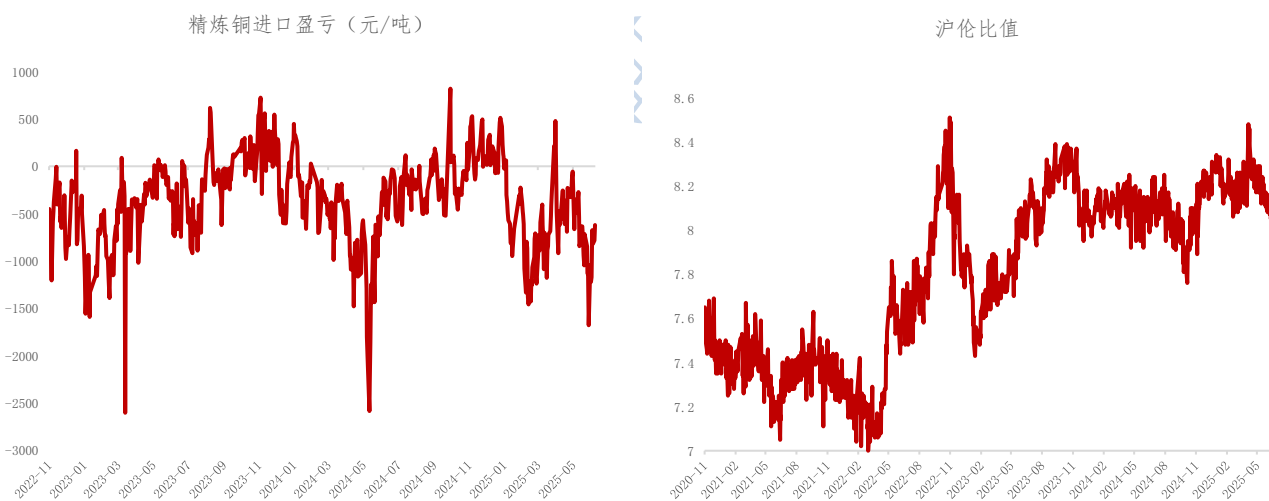
5 月铜矿砂及其精矿进口量为 293.5 万吨，4 月为 292.4 万吨；1-5 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 1240.6 万吨，同比增长 7.4%。

图：精炼铜月度进口（万吨）；精炼铜月度出口（万吨）



数据来源：Wind，冠通研究

图：精炼铜进口盈亏（元/吨）；沪伦比值



数据来源：Wind，冠通研究

截至6月17日，精炼铜本期平均进口盈亏-619.19元/吨，较上期减少552.11元/吨的亏损，较上周亏损有所缩减。6月亏损环比上月走强，预计进口量将缩减。

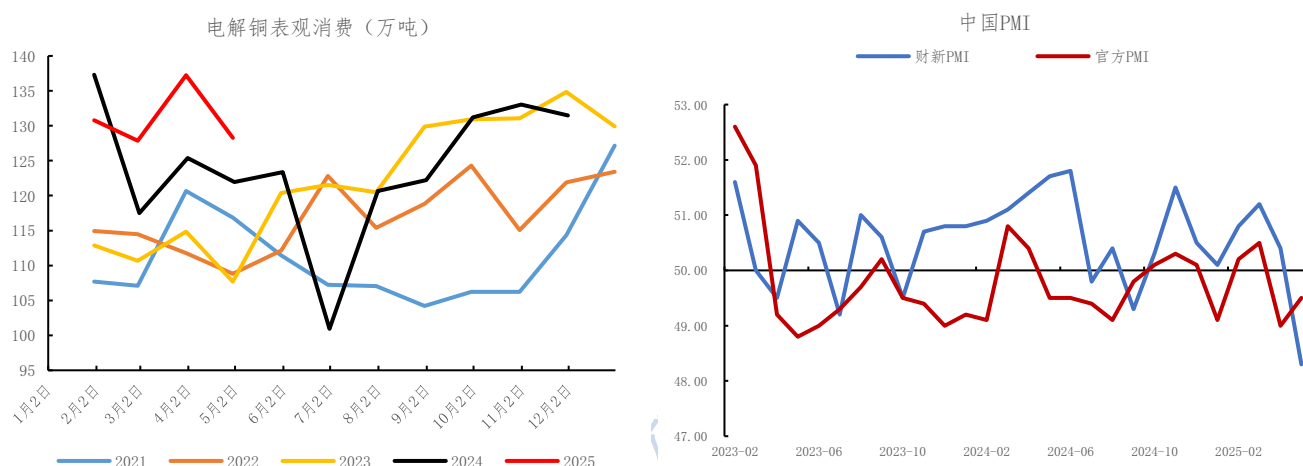
2025年4月我国进口精炼铜30.02万吨，累计同比-1.83%，4月我国出口精炼铜7.77万吨，累计同比+216.38%。

六、下游终端需求

截至 2025 年 4 月，电解铜表观消费 128.27 万吨，相比上月涨跌-8.97 万吨，涨跌幅-6.54%。进入需求淡季阶段，表观消费量减少，5 月预计继续处于下降周期内。

1-5 月汽车产销量同比增 12.7%、10.9%；新能源汽车产销同比增 45.2%、44%，出口同比增 64.6%（达 85.5 万辆）。

图：电解铜表观消费（万吨）；中国 PMI



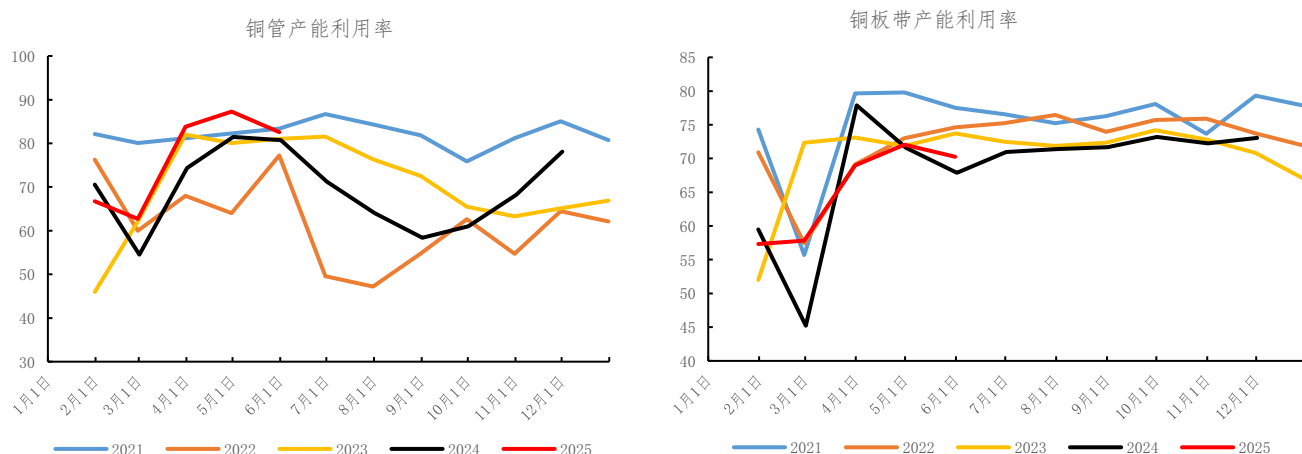
数据来源：Wind，冠通研究

铜棒：产量延续小幅下滑趋势，近期行情处于高位震荡运行，铜棒现货价格波动不大，多窄幅调整。面对高成本、弱需求的背景下，铜棒企业原料库存基本保持较低位置，备库情况多按需采购。另外，下游需求淡季显现，市场整体成交不及预期，尤其是传统领域板块，起量颇慢。

铜箔：铜箔市场需求刚需支撑为主，下游覆铜板市场目前需求下滑且出口量有所减少，市场表现分化严重，大型企业需求订单相对平稳，变化不大，中小企业市场需求表现不如人意，市场参与者谨慎心态偏强，整体消费热度不高涨。

铜管：铜管市场情绪正在悄然降温，一方面下游空调排产转向，由生产旺季向销售旺季过度，前期“排产潮”暂退，另一方面从今年的全国新建商品房销售面积和全国房屋竣工面积来看，同比皆是下降趋势，可见房地产市场走弱态势未见好转，直接影响空调安装市场的体量。

图：铜管产能利用率；铜板带产能利用率



数据来源：Wind，冠通研究

核心观点：

宏观方面，前期美国5月份CPI、PPI增长均不及市场预期，通胀压力放缓，美联储降息预期再度升高，美国经济数据疲弱，5月零售销售及工业数据均不及预期，今夜凌晨美联储议息会议展开，议息结果将主导有色市场盘面波动方向。同时伊以冲突升级下，地缘政治紧张局面同样影响市场行情。基本面方面，供给端精铜矿港口库存本期有增加，但国内冶炼费依然没有拐点的信号，截至2025年6月13日，现货粗炼费为-43.19美元/干吨，现货精炼费为-4.40美分/磅。虽目前冶炼厂暂无减产计划但依然面临减量风险，支撑铜价底部空间。但目前为止，铜产量依然高位运行，尚未受到偏紧预期的影响，今年以来精炼铜产量一直处于历年同期高位值状态。需求端，截至2025年4月，电解铜表观消费128.27万吨，相比上月涨跌-8.97万吨，涨跌幅-6.54%。临近交割，下游采买意愿不足，同时高价之下市场跟进较为谨慎，下游开工率放缓拿货积极性低位下，终端电线电缆保持韧性，但家电行业排产缩水，进入高温阶段，房地产也形成拖累。供应端维持稳定而下游需求边际走弱，社库去化放缓，对铜价走强支撑弱化。综合来看，基本面暂无太大波动，维持供应偏紧预期及需求边际走弱的逻辑，目前铜价波动受铜关税政策、美联储议息情况以及中东局势的影响，震荡区间波动，市场等待新的指引。

分析师 王静

冠通期货研究咨询部

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层（北京总部）

公司电话：010-85356618

Email: wangjing@gtfutures.com.cn

本报告发布机构——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对
所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传
送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。