



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货 铜周度策略展望

冠通期货研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

2025年6月23日

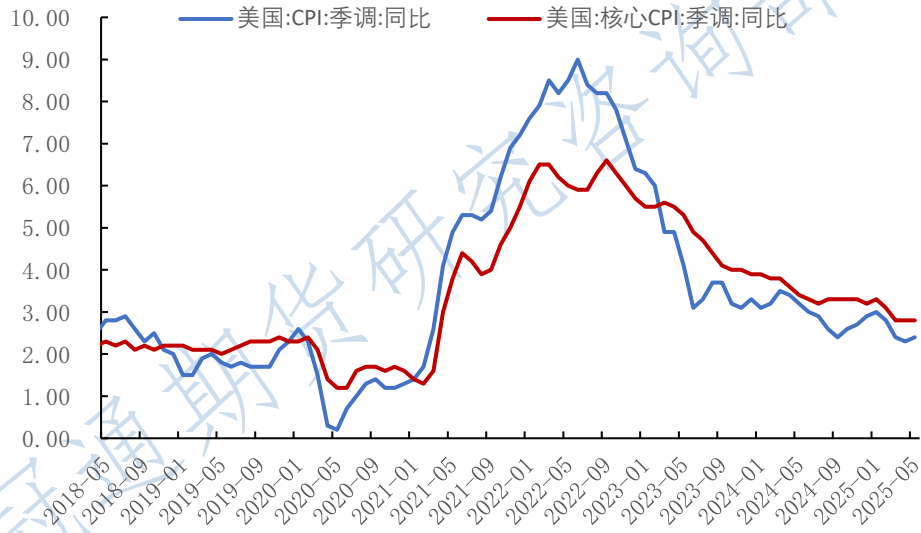
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	本周沪铜先扬后抑，宏观来看，本周国际市场地缘冲突为主要矛盾，伊以冲突加剧全球经济不确定性，原油价格上涨助推全球通货膨胀速度，美元指数反弹，压制了有色市场的上涨空间，周三美联储议息仍按兵不动，预计今年仍降息两次共50个基点，目前市场关注伊朗是否封锁霍尔木兹海峡，若其真正封锁，将对全球经济造成冲击。供给方面，截至2025年6月20日，现货粗炼费为-43.70美元/干吨，现货精炼费为-4.36美分/磅。目前铜冶炼端偏紧预期暂时只反映在数据上，铜供应量依然在走强；库存端全球铜库存去化，其中套利驱使下，伦铜大幅去化，美铜依然在快速累库，国内目前铜去化幅度较缓，主要系逢低拿货为主。需求方面，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%。全球经济不确定性的影响下，终端市场相对疲软，下游也多以逢低拿货及刚需补货为主，6月系消费淡季阶段，终端家电排产减少，高温下房地产也多拖累，整体需求反馈不佳，只有逢低采购的支撑存在，整体来说，市场多关注宏观环境的全球能源价格波动，中东局势以及铜关税落地情况对铜价的不确定性预期增强，基本面的低库存支撑与需求疲弱的弱现实博弈，铜盘面显现出多因素交织后的震荡行情，目前铜依然主要受到宏观环境的影响，目前依然震荡为主，关注后续铜关税落地情况。	震荡	区间操作

核心观点——铜

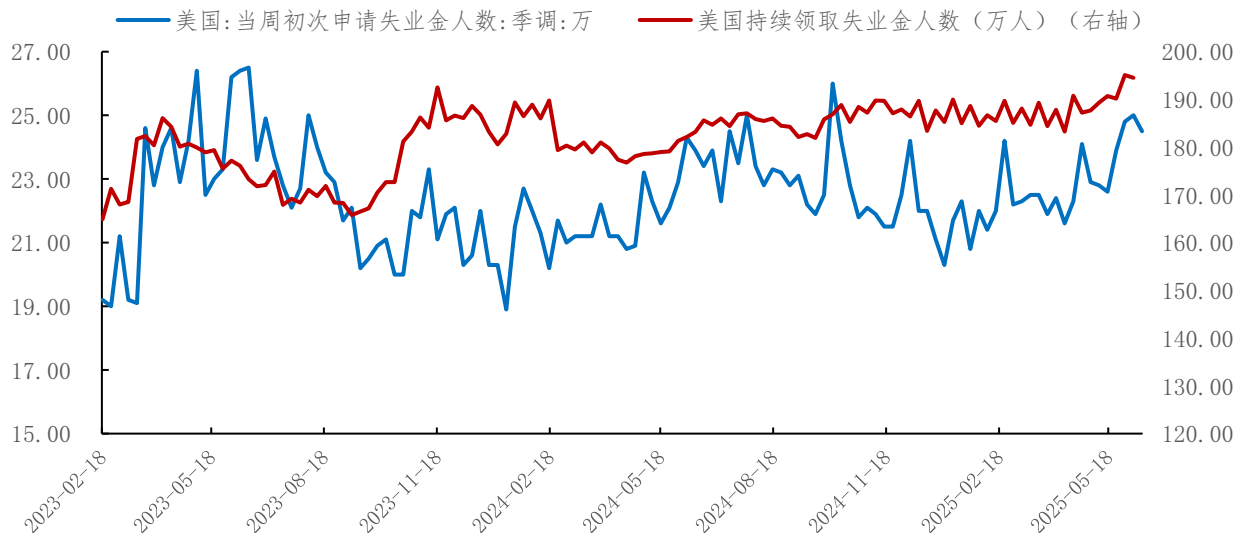
- 宏观方面：本周国际市场地缘冲突为主要矛盾，伊以冲突加剧全球经济不确定性，原油价格上涨助推全球通货膨胀速度，美元指数反弹，压制了有色市场的上涨空间，周三美联储议息仍按兵不动，预计今年仍降息两次共50个基点，目前市场关注伊朗是否封锁霍尔木兹海峡，若其真正封锁，将对全球经济造成冲击。
- 供给方面：截至2025年6月20日，现货粗炼费为-43.70美元/干吨，现货精炼费为-4.36美分/磅。目前铜冶炼端偏紧预期暂时只反映在数据上，铜供应量依然在走强；库存端全球铜库存去化，其中套利驱使下，伦铜大幅去化，美铜依然在快速累库，国内目前铜去化幅度较缓，主要系逢低拿货为主。
- 需求方面：截至2025年4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%。全球经济不确定性的影响下，终端市场相对疲软，下游也多以逢低拿货及刚需补货为主，6月系消费淡季阶段，终端家电排产减少，高温下房地产也多拖累，整体需求反馈不佳，只有逢低采购的支撑存在。

基本面情况—宏观信息

美国CPI数据



美国当周初请失业金人数/续请失业金人数



- 根据美国劳工部的数据，在截至6月14日的一周内，初请失业金人数24.5万，低于一周前的25万。续请失业金人数降至195万，环比减少了6000人。
- 美国5月CPI低于市场的预期。上周三美联储议息会议上，按兵不动，美联储点阵图显示，2025年预计将降息两次共50个基点，与三月份预期一致，但2026年预计仅将降息25个基点，而此前预测为降息50个基点。

沪铜价格走势



- 上周沪铜先扬后抑，整体重心下移。
当周最高价78870元/吨，最低价77810元/吨，当周振幅1.36%，区间跌幅0.03%。

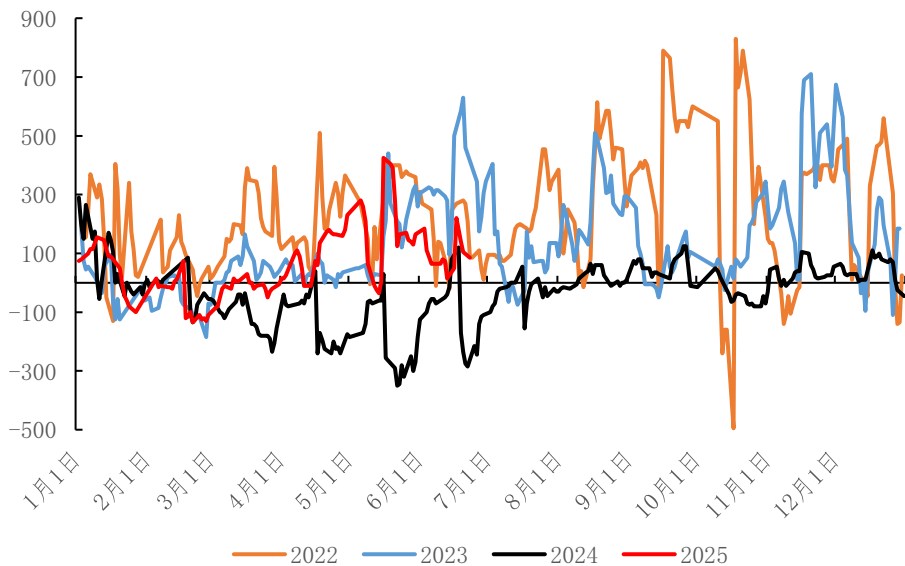
基本面情况—铜矿业扰动

【Foran扩大萨斯喀彻温省McIlvenna Bay项目铜矿区钻探】6月17日，Foran Mining宣布其在加拿大萨斯喀彻温省McIlvenna Bay项目的钻探结果显示铜品位达1.55%。该项目位于Flin-Flon绿岩带，估算资源量3900万吨，含铜1.2%、锌2.16%、金0.41克/吨、银14克/吨。2022年可行性研究显示，该矿预计开采寿命18年，年均产铜3450万磅、锌5860万磅、黄金1.75万盎司及白银43.52万盎司。

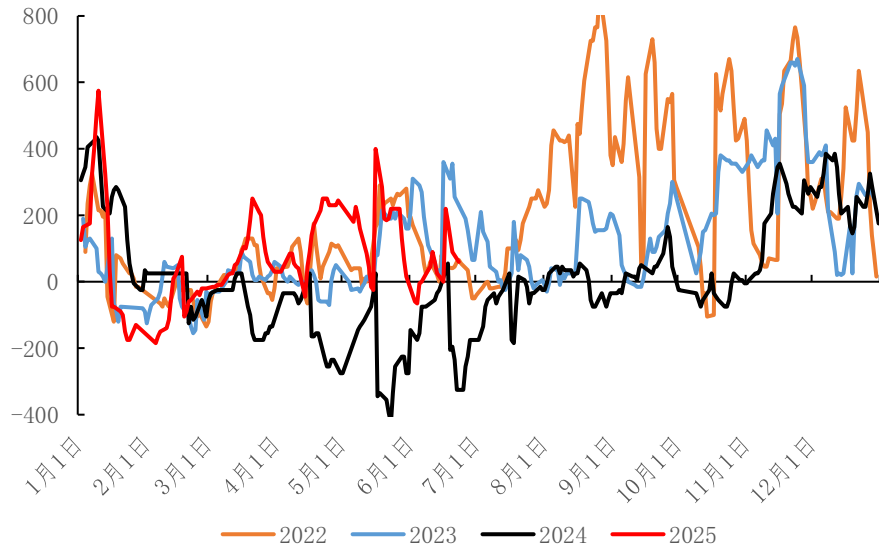
【第一量子矿业在重启巴拿马铜矿方面迈出小小一步】6月20日讯：在当地时间19日，加拿大第一量子矿业公司在重启停产的巴拿马科布雷铜矿上迈出小小一步。目前公司已着手准备运出积压的12万吨半加工铜矿石，而其合作伙伴Franco-Nevada公司也应巴拿马政府要求中止了国际仲裁程序，以便为重启铜矿的谈判扫清障碍。第一量子矿业表示对谈判持“积极且耐心”态度，而市场则密切关注这个堪称矿业政策与社区关系经典案例的后续发展。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）

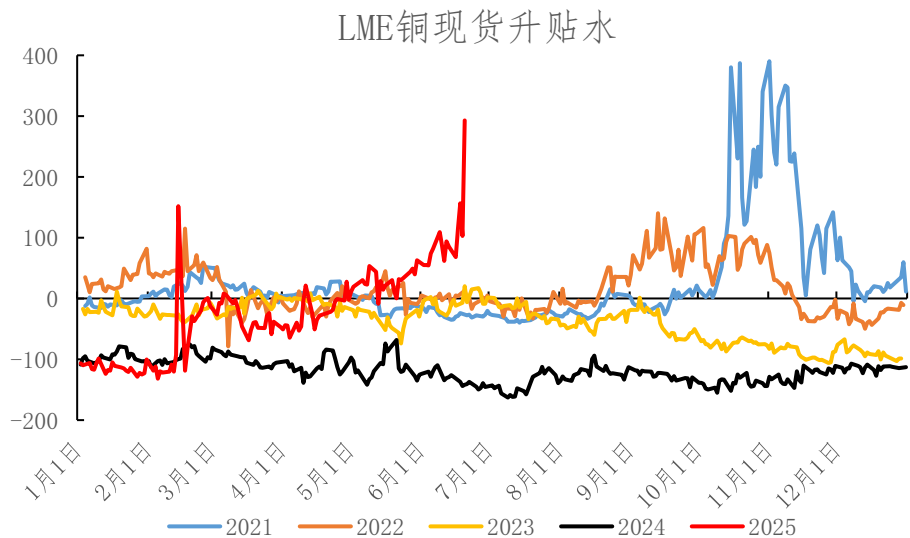
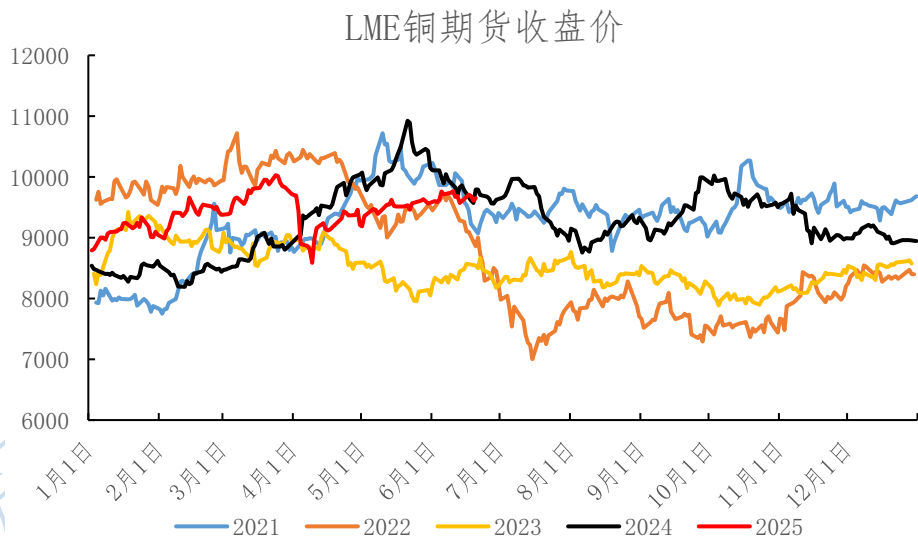


华南阴极铜升贴水（元/吨）



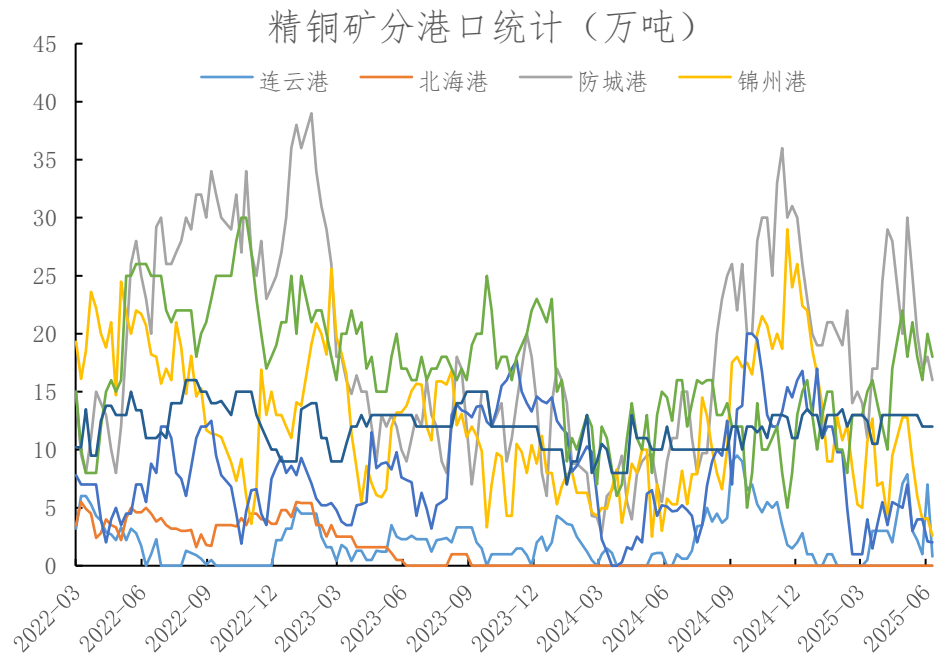
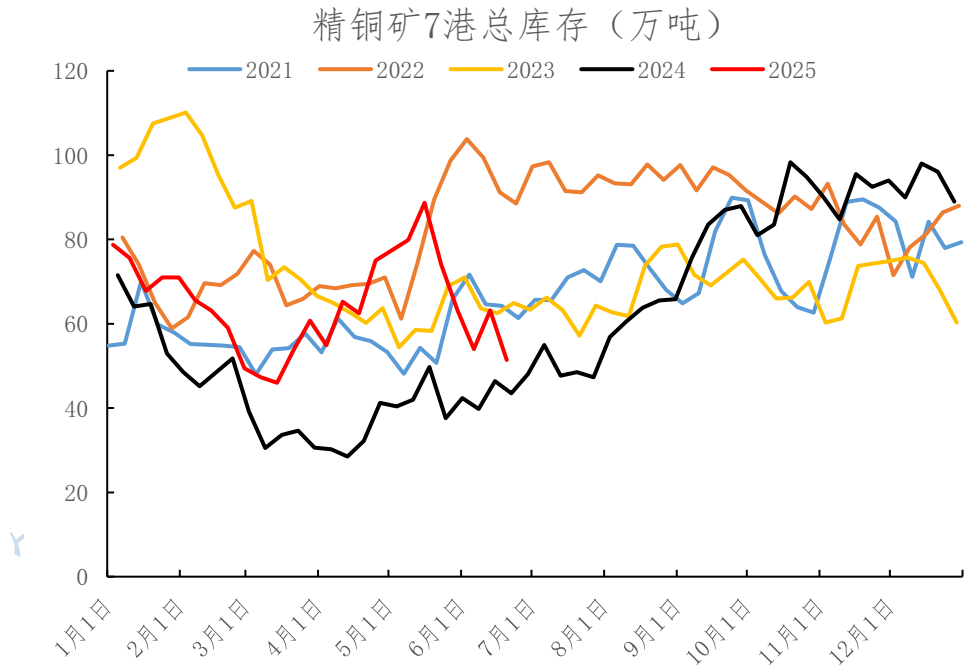
- 截至6月23日，华东现货平均升贴水85元/吨，华南平均升水60元/吨，进口铜有增加，市场可供交易的铜数量增多，而需求处于弱势，铜现货贴水快速走弱。

伦铜价差结构



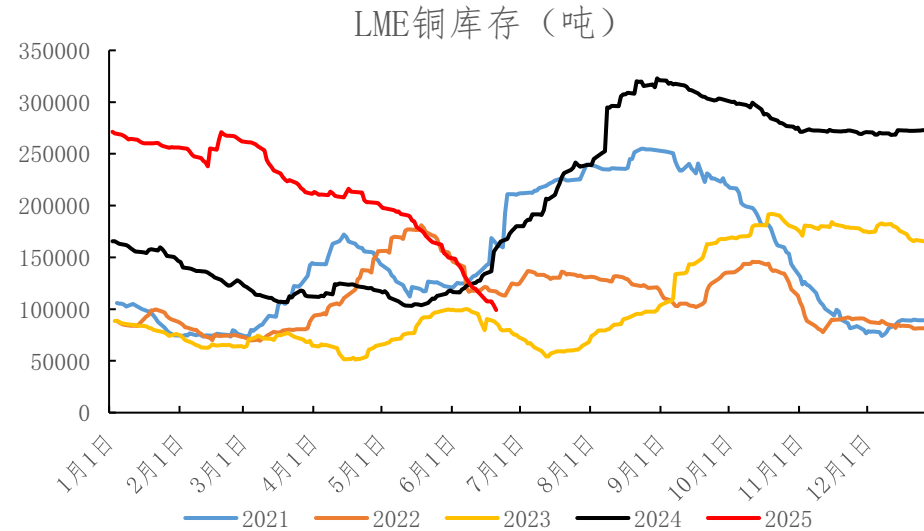
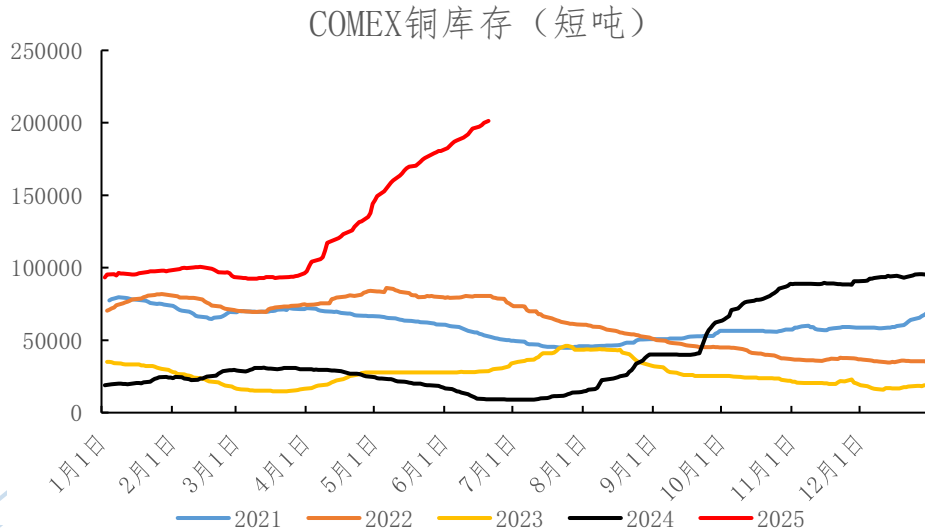
- 截至6月20日，LME铜周内涨跌幅+0.83%，报收于9652美元/吨。LME铜现货升水大幅走强，主要系COMEX-LME价差约900美金/吨，溢价约9.5%，套利需求下，伦铜库存大幅去化，市场偏紧预期依然存在影响市场情绪。

库存信息—铜精矿港口数据



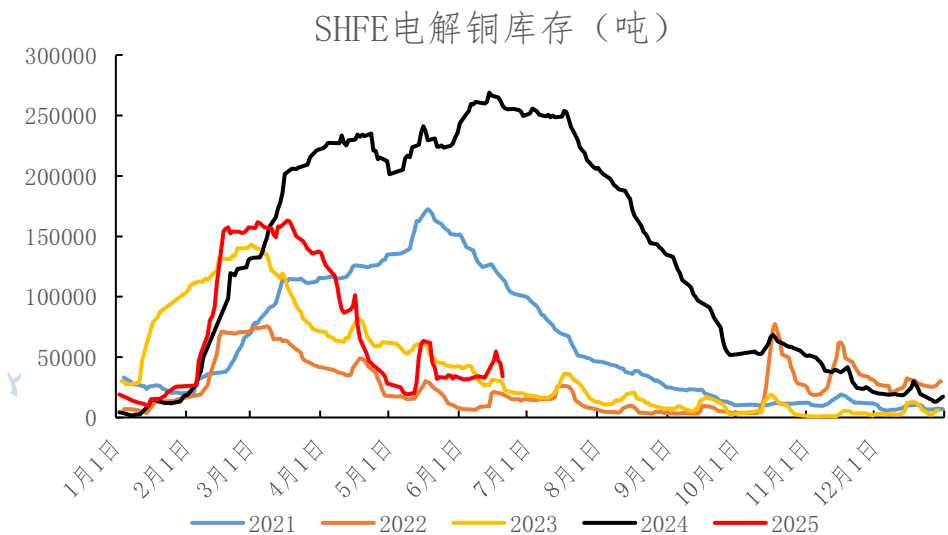
- 截至2025年6月20日，现货粗炼费为-43.70美元/干吨，现货精炼费为-4.36美分/磅。截至6月20日，国内精铜矿7个主要港口铜精矿出现去化，本周减少11.8万吨，至51.4万吨，月内精铜矿港口库存有大幅去化，叠加冶炼厂加工费持续负值，市场对供应端偏紧预期依然未缓解。2025年5月中国铜矿砂及其精矿进口量为293.5万吨，4月为292.4万吨；1-5月中国铜矿砂及其精矿进口量为1240.6万吨，同比增长7.4%。

库存信息—COMEX



- 截至6月20日，COMEX铜库存录得20.12万短吨，最近一周COMEX铜库存累库5151短吨，涨跌幅2.63%。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。
- 截止6月20日，LME铜库存录得9.92万吨，周环比-13.34%，美伦铜价差高位，232铜关税调查尚未落地，铜套利运输仍在继续，伦铜库存已去化至历史同期低位水平。

库存信息—SHFE

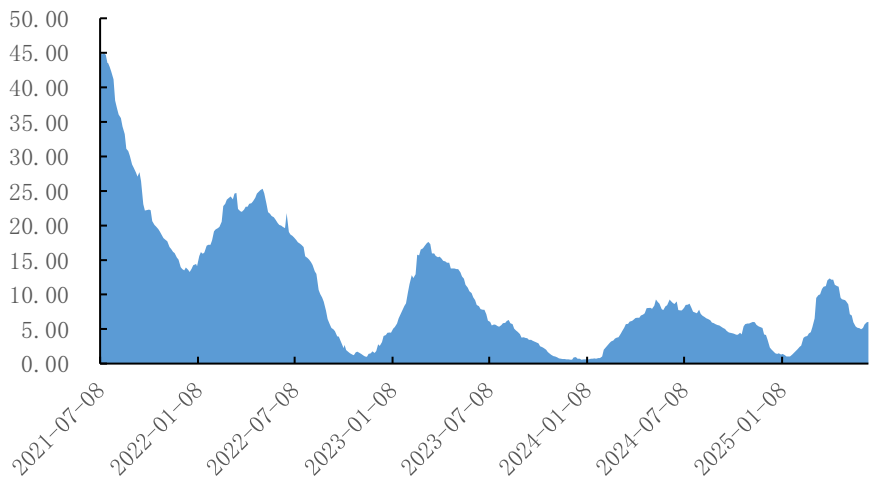


日期	期货仓单（吨）	增减变化（吨）	增减幅
6月20日	33882	-10934	-24.40%
6月19日	44816	-2198	-4.68%
6月18日	47014	-7527	-13.80%
6月17日	54541	7490	15.92%
6月16日	47051	10782	29.73%
6月13日	36269	3484	10.63%
6月12日	32785	32785	

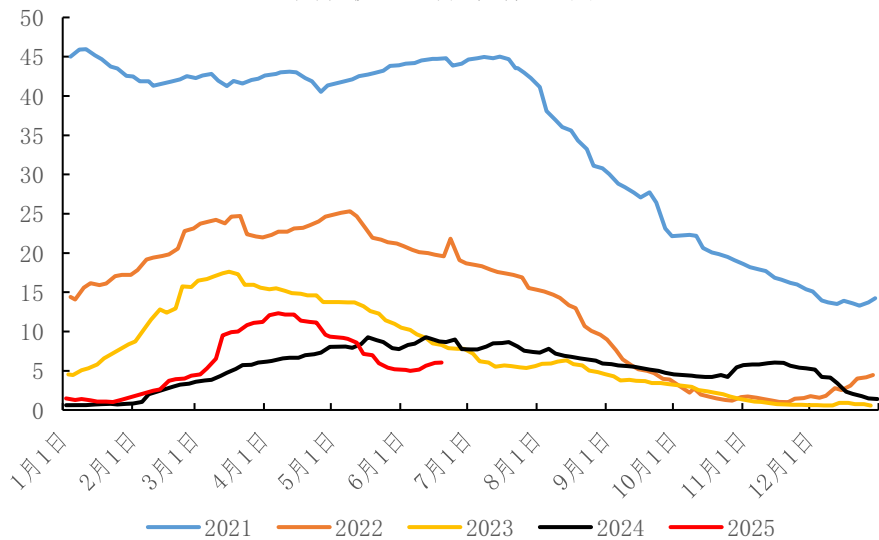
- 截至6月23日，上期所录得铜库存3.38万吨，相比上周库存-2387吨，涨跌幅-6.58%。相比上月涨跌-0.73万吨，涨跌幅-17.80%。上期所库存去化受阻，进口铜有增加，而下游需求乏力，铜库存去化不畅。
- 国内电解铜库存再度表现下降，其中上海市场下降明显，广东、江苏市场维持小幅去库；短期随着冶炼厂集中出口，国产货源到货仍较为偏少，且进口铜到货量同样有限，叠加恰逢周末，下游企业逢低补库，市场仓库出库量增加，入库偏少，库存因此去库。

库存信息—保税区

上海保税区库存



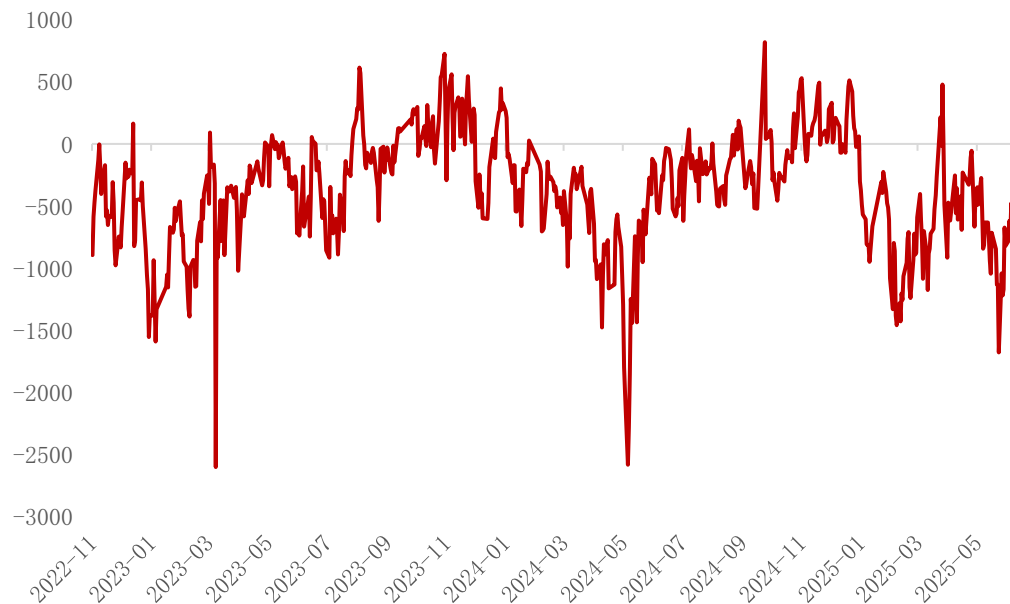
上海保税区铜库存（万吨）



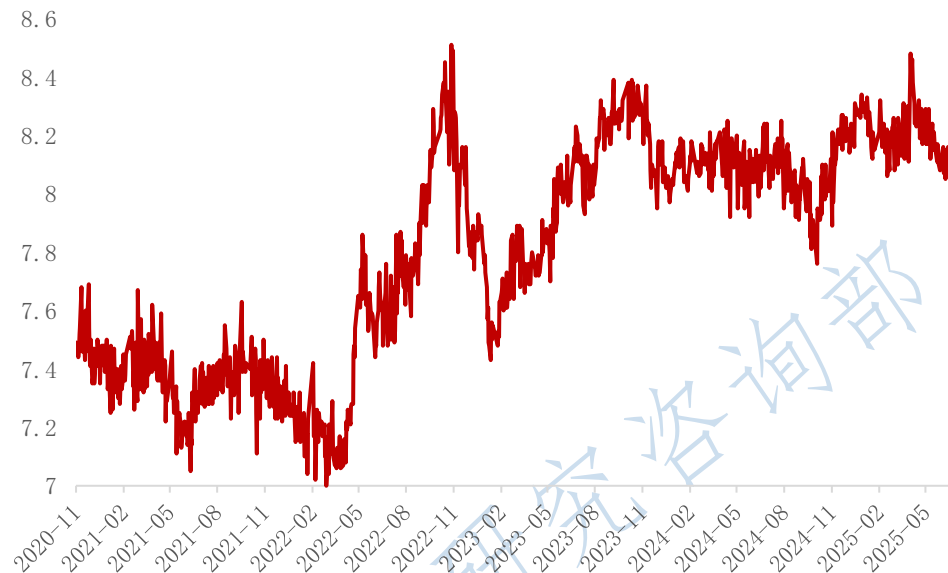
- 6月19日上海、广东两地保税区铜现货库存累计6.64万吨，较12日增0.59万吨，较16日增0.09吨；上海保税区6.02万吨，较12日增0.47万吨，较16日增0.05万吨广东保税区0.62万吨，较12日增0.12万吨，较16日增0.04万吨；保税区库存继续表现增加，周内冶炼厂出口货源继续入库，但个别仓库货源有所出口至国外，库存因此累库幅度有限。

沪伦比值变动

精炼铜进口盈亏（元/吨）



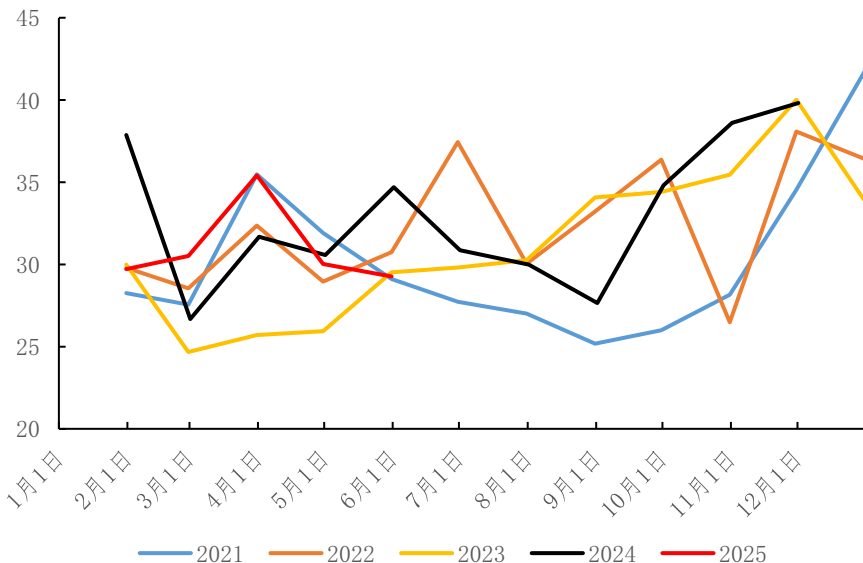
沪伦比值



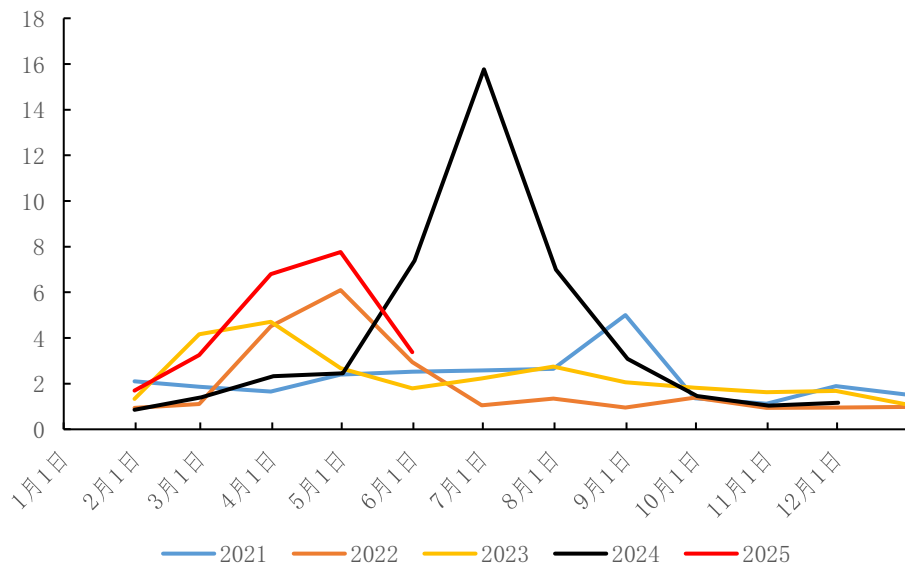
- 截至6月20日，精炼铜本期平均进口盈亏-616.07元/吨，较上期减少165.36元/吨的亏损，较上周出现大幅下降，进口铜数量有增加。
- 2025年5月，中国出口未锻轧铜及铜材114,171吨，同比下降23.6%；1-5月累计出口594,797吨，同比增长25.2%。

精炼铜月度进出口

精炼铜月度进口（万吨）



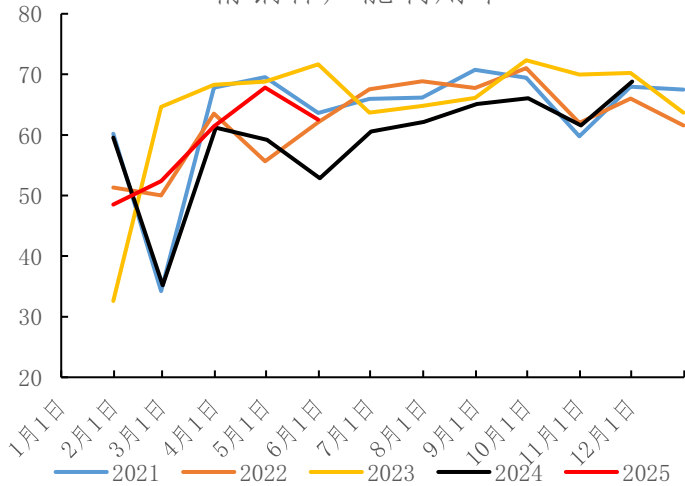
精炼铜月度出口（万吨）



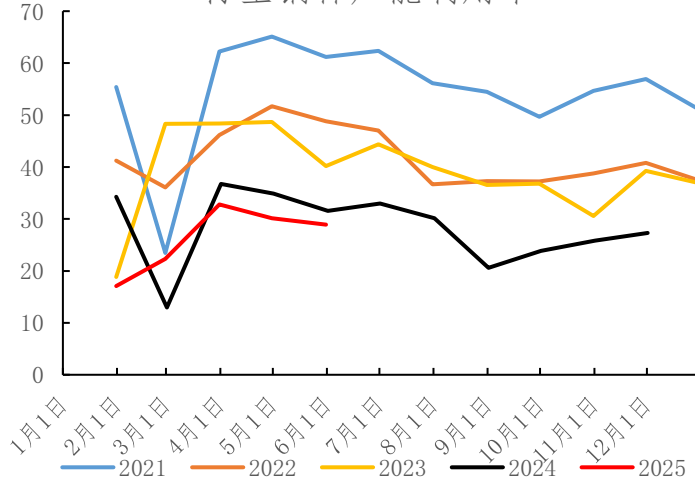
- 2025年5月中国未锻轧铜及铜材进口量为42.7万吨，4月为43.8万吨；1-5月中国未锻轧铜及铜材进口量为216.9万吨，同比下降6.7%。
- 5月铜矿砂及其精矿进口量为293.5万吨，4月为292.4万吨；1-5月中国铜矿砂及其精矿进口量为1240.6万吨，同比增长7.4%。

下游需求

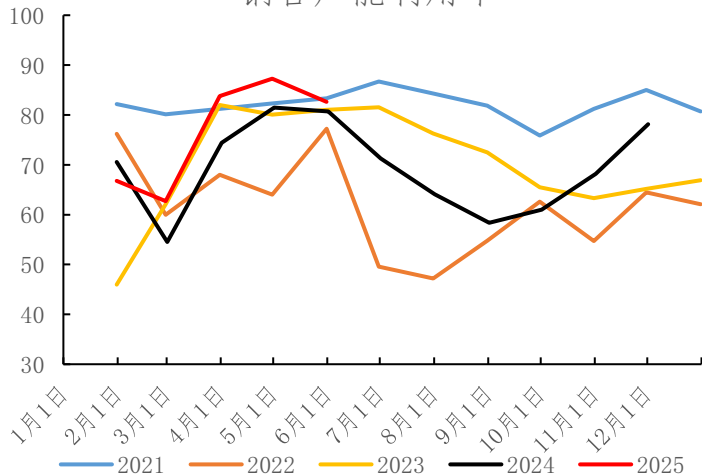
精铜杆产能利用率



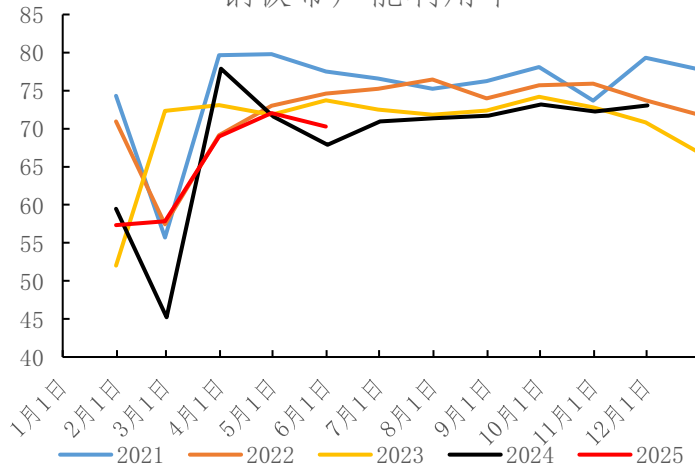
再生铜杆产能利用率



铜管产能利用率



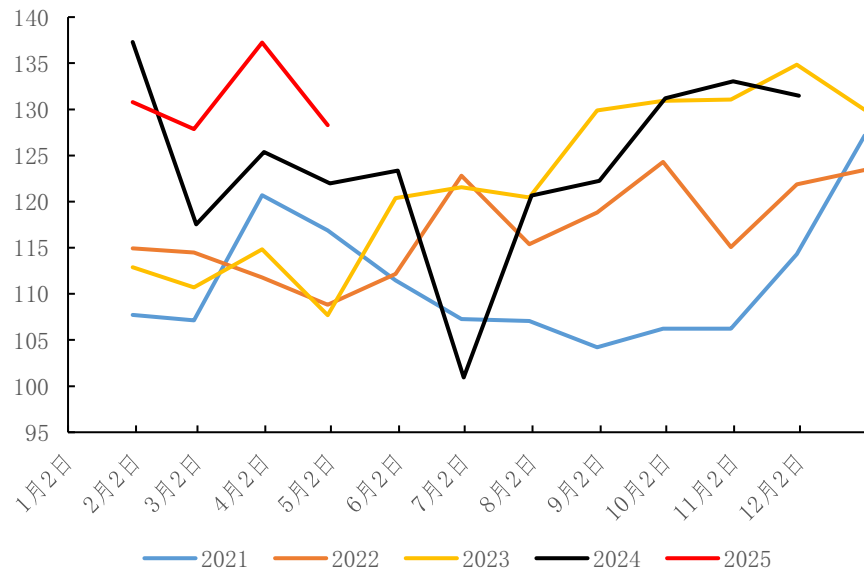
铜板带产能利用率



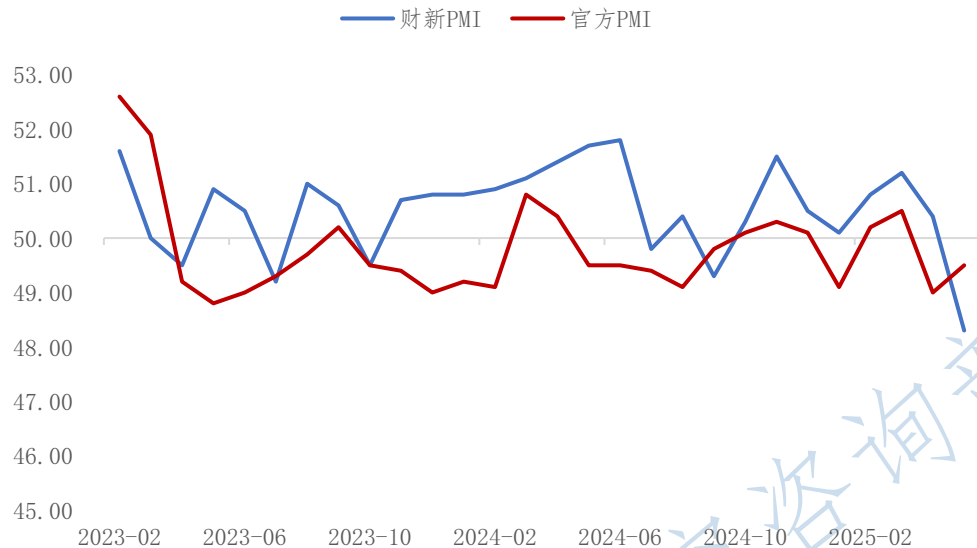
- 铜棒：铜棒产量小幅减少，因宏观局面多空交织，铜价整体下探，铜棒价格窄幅波动。进入6月中下旬，铜棒市场整体交投仍偏弱势，需求淡季较为明显，虽然企业接单积极，但成交增量并不明显，尤其是低品位订单，较上月同期相比，有一定差距。
- 铜箔：需求表现总体依旧疲软，下游消费较为一般，市场热度并未大幅上升。覆铜板企业表示目前进入淡季订单量升不起来，市场价格竞争严重，压价情绪非常浓厚，整体市场非常低迷。
- 铜管：企业整体产量小幅缩减，市场订单较旺季时有所减少，但企业依然尽量保持生产状态，放低产线符合但无检修情况，需求端空调安装进入旺季，但消耗量无法弥补空调企业长单提货计划的缩减，所以整体供应端呈缓慢减产的趋势。从下游空调市场来看，电商节对空调销售的促进作用将成为关键，若终端销量超预期，或后期带动空调企业追加铜管采购。

下游终端

电解铜表观消费（万吨）



中国PMI



- 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。
- 据国家统计局发布报告显示，中国5月家用电冰箱产量为851万台，同比下滑3.3%。1-5月家用电冰箱累积产4071.3万台，同比下滑1.5%。

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货交易咨询资格编号：Z0000771

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

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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。

致
谢