



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



研究咨询部王静
执业资格证号：F0235424/Z0000771



时间：2025年7月7日

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

铜

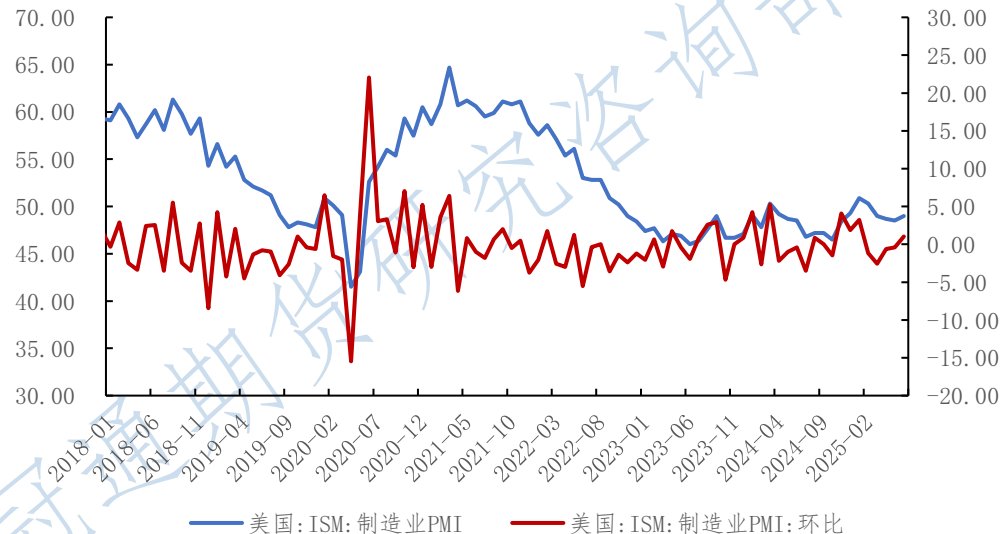
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	上周沪铜先扬后抑整体重心下移。宏观方面，本周国外宏观环境主要博弈美联储降息预期概率及美国关税豁免期到期后续的关税情况。前半周美联储降息预期升温，铜价整体上移，但周内美国非农就业数据出台，非农就业人数增加14.7万人，远超市场预期的10.6万人，就业数据好于预期，增加了市场对美联储降息的观望程度，叠加本周关税豁免期到期，特朗普表示设定单边关税税率，各国必须从8月1日开始支付关税税率。国内方面，中央财经委员会第六次会议研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题，强调依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。供给方面，截至2025年7月4日，现货粗炼费为-43.31美元/千吨，现货精炼费为-4.31美分/磅。目前铜冶炼厂加工费预计止跌回稳，铜供应偏紧的预期或将有所改善，但目前关税博弈之下，铜库存加速抢跑至美国，希望能在关税之前到达美国境内，其他地区的铜库存继续去化，处于库存同期低位状态。需求方面，截至2025年5月，电解铜表观消费136.35万吨，相比上月涨跌+8.08万吨，涨跌幅+6.30%。预计7月转为季节性消费淡季阶段，铜杆和线缆反馈订单和用铜下降，开工负荷将下降。近期铜价走强，下游采购积极性降低，交投情绪稍显谨慎。整体来看，铜供应偏紧预期有小幅改善，下游需求端淡季下，成交以刚需补库为主，铜价博弈受美联储降息预期及关税的影响，降息观望期预计有增加，关税政策本周起预计将多发变故，整体沪铜预计高位震荡为主，关注美国关税政策走向。	高位盘整	逢低试多

核心观点——铜

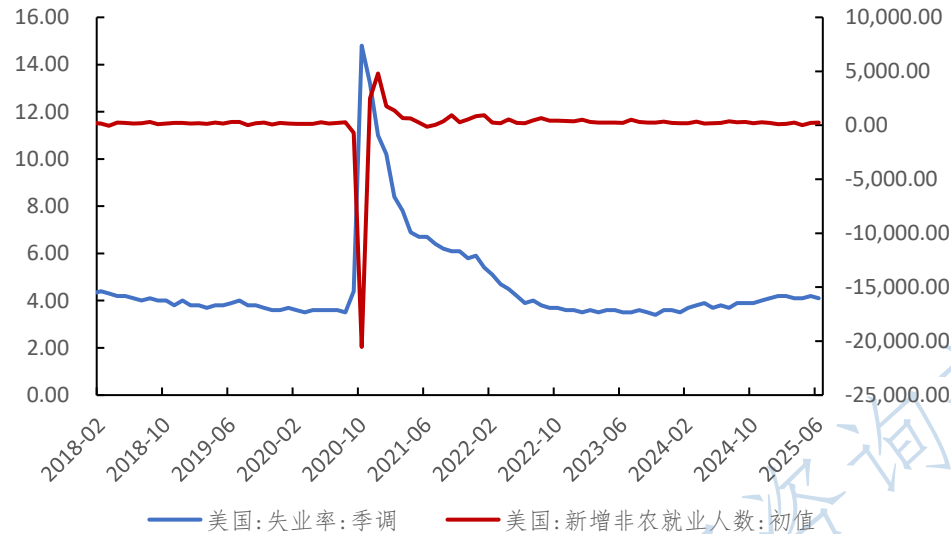
- 宏观方面：本周国外宏观环境主要博弈美联储降息预期概率及美国关税豁免期到期后续的关税情况。前半周美联储降息预期升温，铜价整体上移，但周内美国非农就业数据出台，非农就业人数增加14.7万人，远超市场预期的10.6万人，就业数据好于预期，增加了市场对美联储降息的观望程度，叠加本周关税豁免期到期，特朗普表示设定单边关税税率，各国必须从8月1日开始支付关税税率。国内方面，中央财经委员会第六次会议研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题，强调依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。
- 供给方面：截至2025年7月4日，现货粗炼费为-43.31美元/干吨，现货精炼费为-4.31美分/磅。目前铜冶炼厂加工费预计止跌回稳，铜供应偏紧的预期或将有所改善，但目前关税博弈之下，铜库存加速抢跑至美国，希望能在关税之前到达美国境内，其他地区的铜库存继续去化，处于库存同期低位状态。
- 需求方面：截至2025年5月，电解铜表观消费136.35万吨，相比上月涨跌+8.08万吨，涨跌幅+6.30%。预计7月转为季节性消费淡季阶段，铜杆和线缆反馈订单和用铜下降，开工负荷将下降。近期铜价走强，下游采购积极性降低，交投情绪稍显谨慎。

基本面情况—宏观信息

美国ISM制造业PMI



美国就业数据



- 美国6月ISM制造业PMI指数为49, 预期为48.8, 前值为48.5。分项来看, 新订单指数46.4, 预期48.1, 前值47.6, 创三个月来的最大降幅, 并已连续五个月减少, 产出在经历三个月收缩后, 6月重新进入扩张区间。
- 非农就业人数增加14.7万人, 远超市场预期的10.6万人, 州和地方政府就业增长是主要驱动力。

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80990元/吨，最低价79500元/吨，当周振幅1.86%，区间跌幅-0.24%。

基本面情况—铜产业扰动

【盛达资源：鸿林矿业菜园子铜金矿预计2025年7—9月开始试生产】

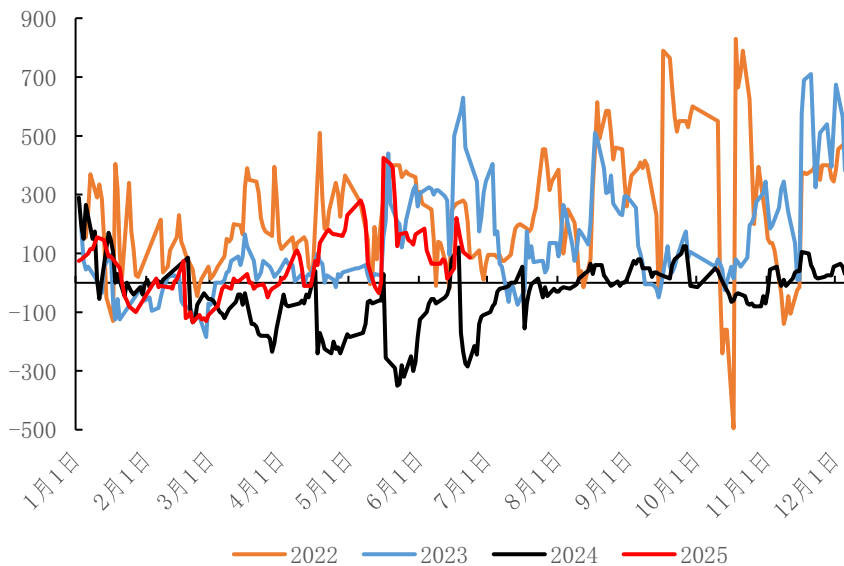
盛达资源7月2日在互动平台表示，鸿林矿业菜园子铜金矿预计2025年7—9月开始试生产。

【道氏技术：豪掷1.65亿美元！欲加速刚果（金）阴极铜（年产30kt）项目产业布局】

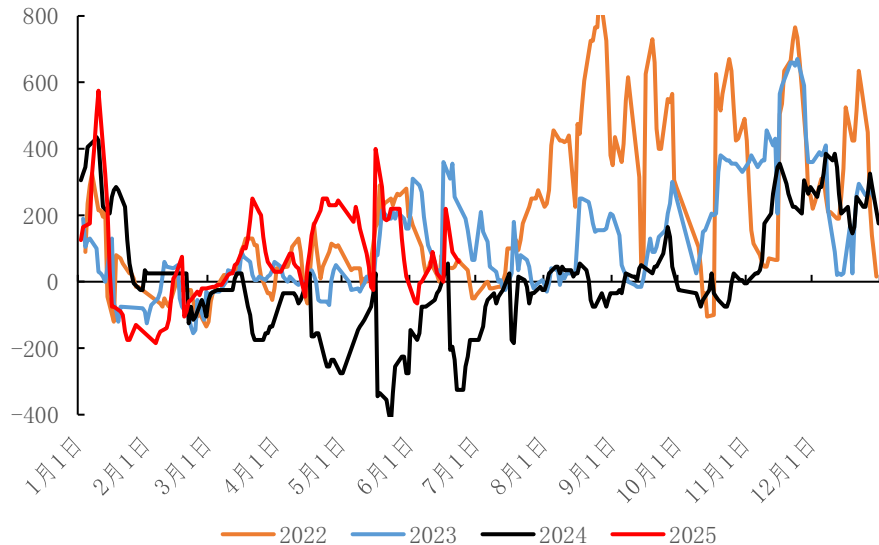
7月3日晚间，道氏技术（300409）发布公告称，为深化公司在刚果（金）的产业战略布局，公司计划以控股子公司香港佳纳有限公司作为投资主体，于刚果（金）投资成立项目运营公司Dowstone Copper Mining，并推进年产30千吨（kt）阴极铜湿法冶炼厂项目的建设。该项目预计总投资额不超过1.65亿美元，折合人民币约11.83亿元。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）



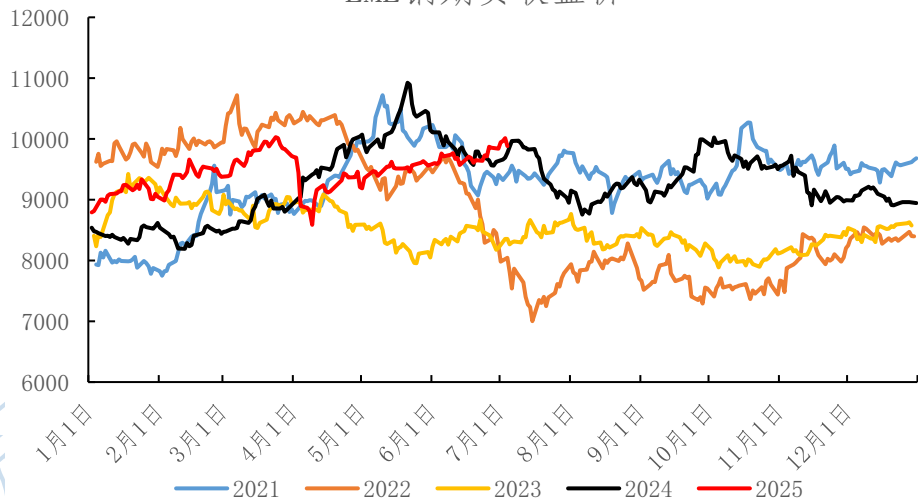
华南阴极铜升贴水（元/吨）



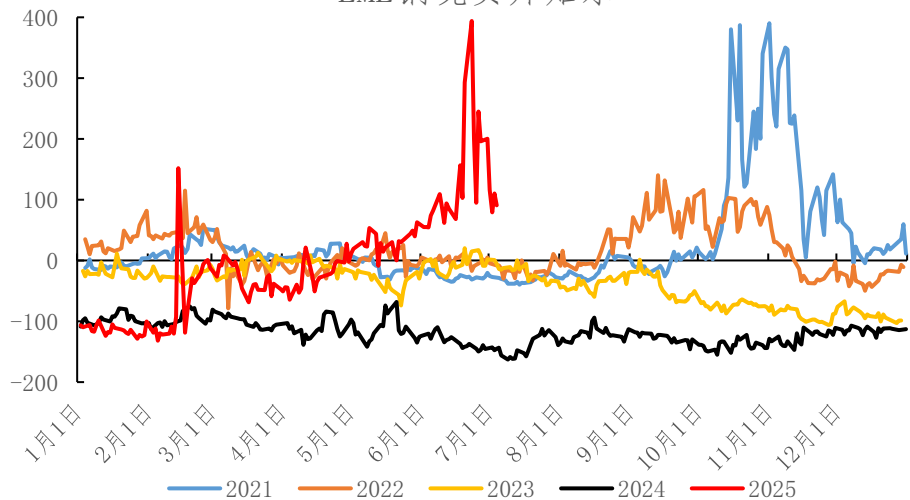
- 截至7月7日，华东现货平均升贴水50元/吨，华南平均升水-15元/吨，铜库存累积，下游为需求淡季阶段，采购情绪表现为观望为主，铜升水表现为先抑后扬。。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价

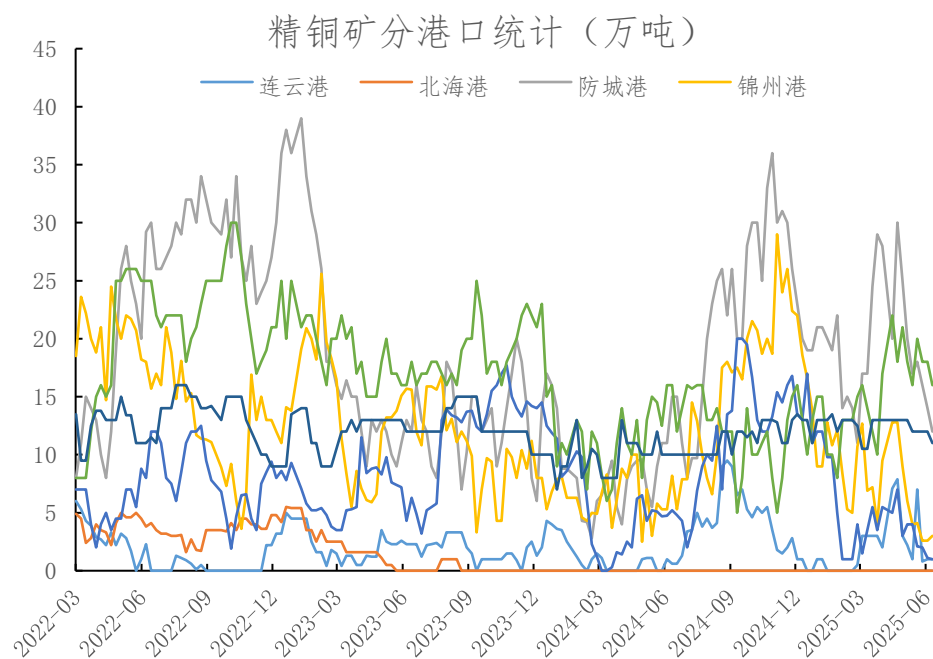
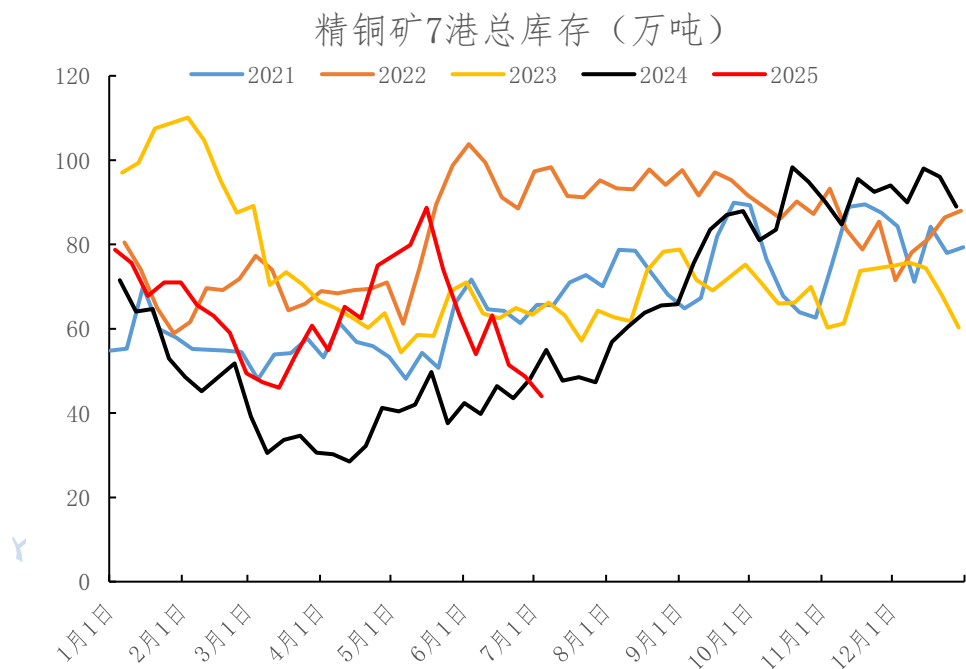


LME铜现货升贴水



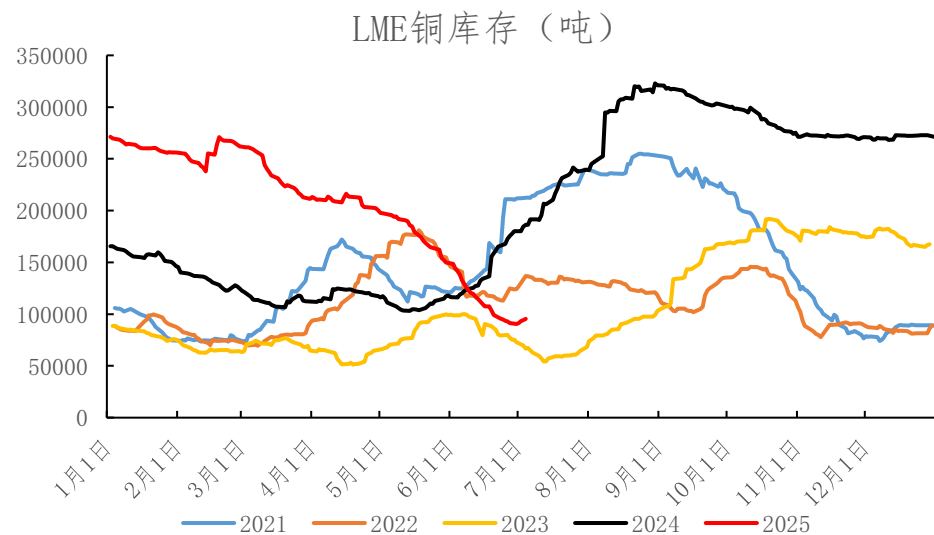
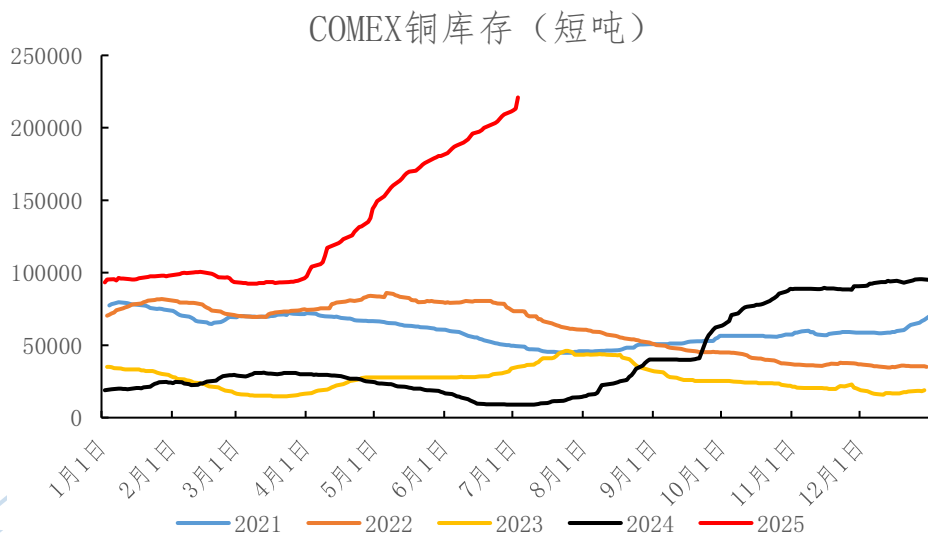
- 截至7月7日，LME铜周内涨跌幅+0.25%，报收于9880美元/吨。LME铜现货升水大幅走弱，上周以来，伦铜库存去库转为累库，且7月9日美国特朗普将重新计提关税，期货大幅上涨，现货升水走弱。

库存信息—铜精矿港口数据



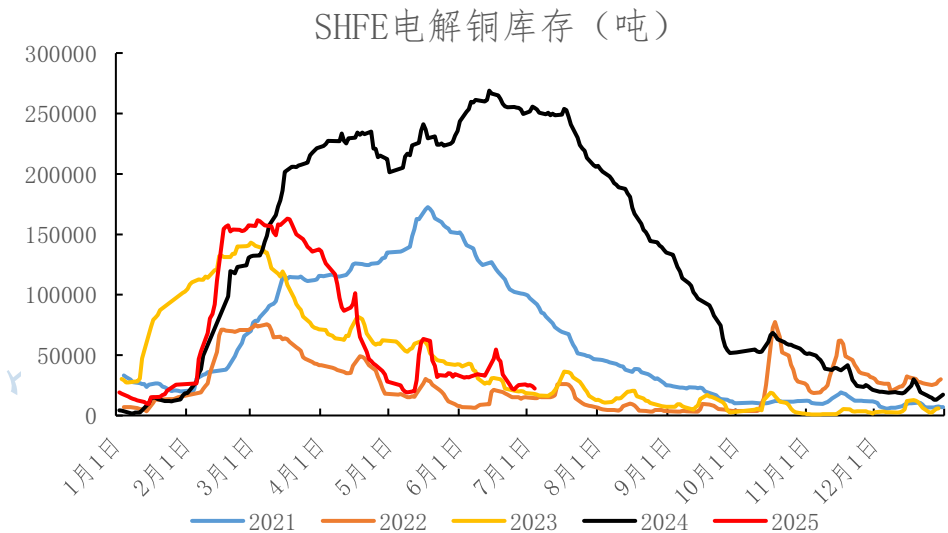
- 截至2025年7月4日, 现货粗炼费为-43.31美元/干吨, 现货精炼费为-4.31美分/磅。截至7月4日, 国内精铜矿7个主要港口铜精矿出现去化, 本周减少4.7万吨, 至44万吨, 月内精铜矿港口库存继续大幅去化, 冶炼厂加工费止跌回稳, 但目前依然为负值, 市场后续普遍对加工费持稳定预期。
- 2025年5月中国铜矿砂及其精矿进口量为293.5万吨, 4月为292.4万吨; 1-5月中国铜矿砂及其精矿进口量为1240.6万吨, 同比增长7.4%。

库存信息—COMEX



- 截至7月4日，COMEX铜库存录得22.10万短吨，最近一周COMEX铜库存累库1.17万短吨，涨跌幅5.58%。7月9日，关税豁免推迟期限将至。特朗普表示，他将于周五开始致函贸易伙伴，设定单边关税税率，各国必须从8月1日开始支付关税税率。铜贸易商加速抢跑铜至美国，望在关税之前抢跑至美国。
- 截止7月4日，LME铜库存录得9.53万吨，周环比+3.72%，目前伦铜库存虽有小幅增加，但目前依然在低位徘徊。

库存信息—SHFE

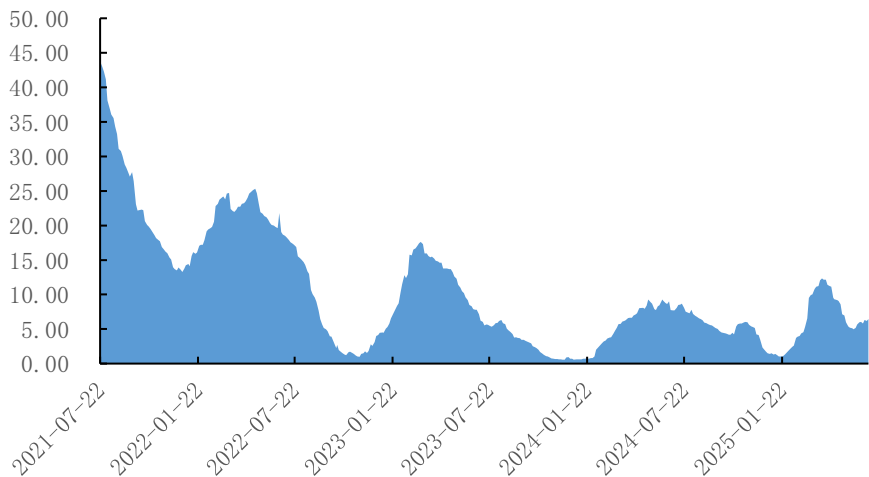


日期	期货仓单 (吨)	增减变化 (吨)	增减幅
7月4日	22307	-1796	-7.45%
7月3日	24103	-994	-3.96%
7月2日	25097	324	1.31%
7月1日	24773	-573	-2.26%
6月27日	25346	1650	6.96%
6月26日	23696	2226	10.37%
6月25日	21470	21470	

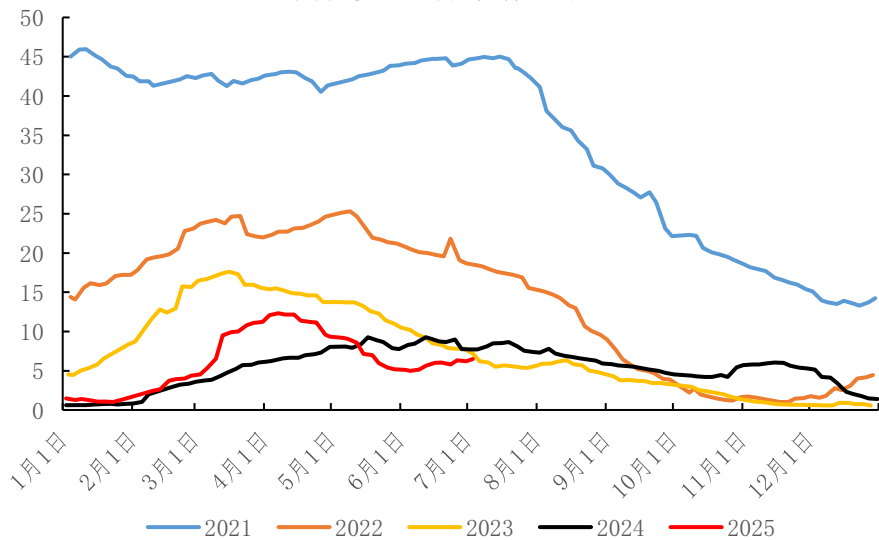
- 截至7月3日,上期所录得铜库存2.23万吨,相比上周库存-3039吨,涨跌幅-6.58%。相比上月涨跌-0.73万吨,涨跌幅-30%。上期所库存继续流畅去化,虽下游需求疲弱,但受到美国关税预期的影响,铜继续抢跑,国内铜库存也随之去化转移至美国。

库存信息—保税区

上海保税区库存



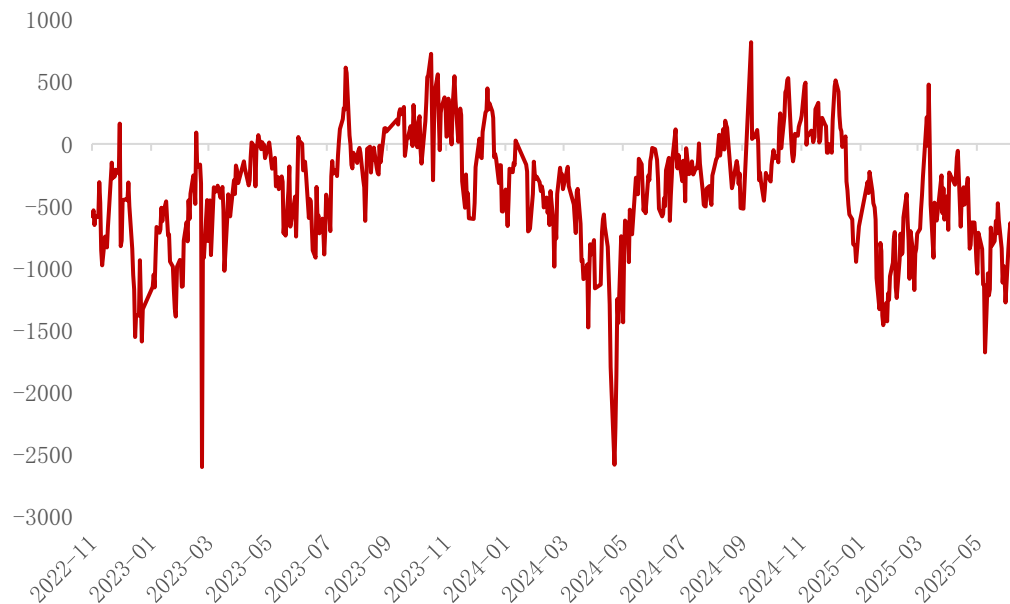
上海保税区铜库存（万吨）



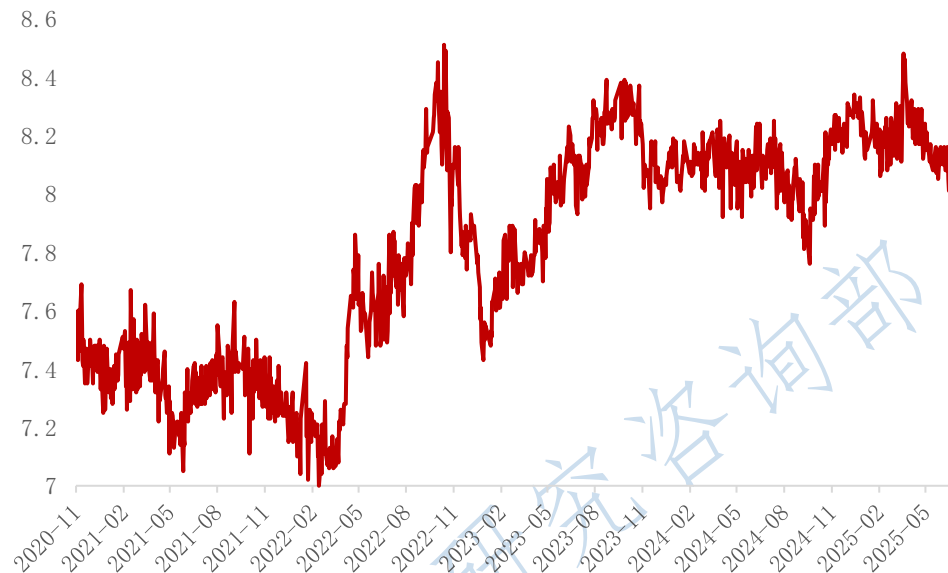
- 7月3日上海、广东两地保税区铜现货库存累计7.30万吨，较26日增0.25万吨，较30日增0.29万吨；上海保税区6.45万吨，较26日增0.13万吨，较30日增0.25万吨；广东保税区0.85万吨，较26日增0.12万吨，较30日增0.04万吨；
- 保税区库存再度表现增加，其中周内冶炼厂出口货源继续有所入库，且部分仓库未有出库至海外，库存因此上升。

沪伦比值变动

精炼铜进口盈亏（元/吨）



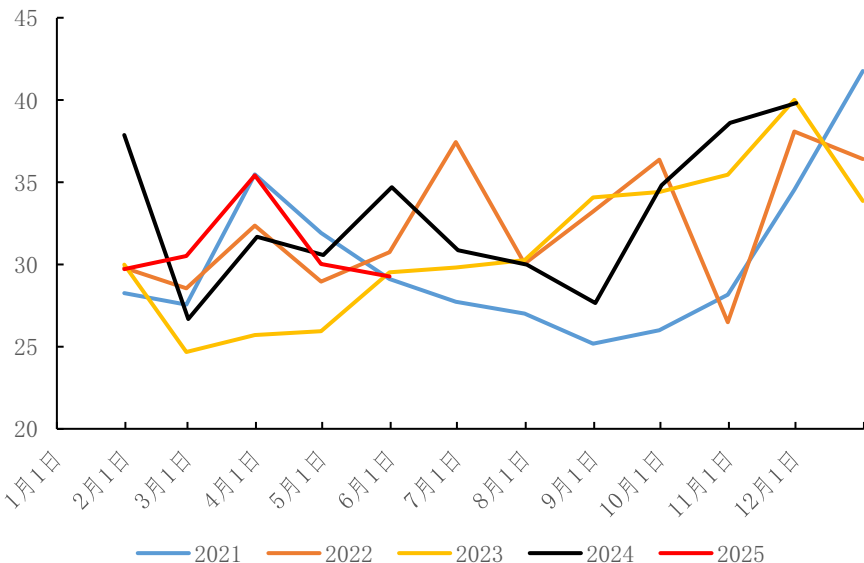
沪伦比值



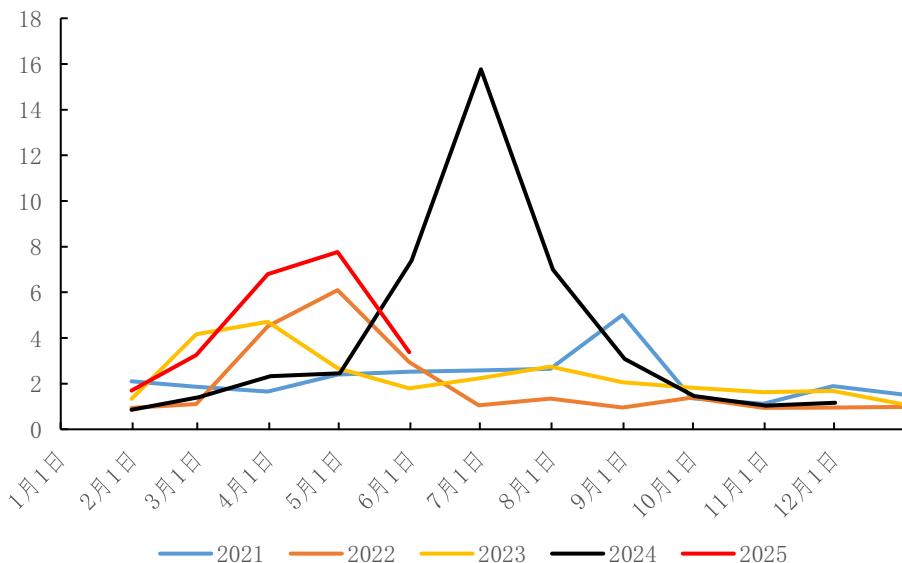
- 截至7月4日，精炼铜本期平均进口盈亏-770.56元/吨，较上期减少507.08元/吨的亏损，较上周出现大幅下降。
- 2025年5月，中国出口未锻轧铜及铜材114,171吨，同比下降23.6%；1-5月累计出口594,797吨，同比增长25.2%。

精炼铜月度进出口

精炼铜月度进口（万吨）



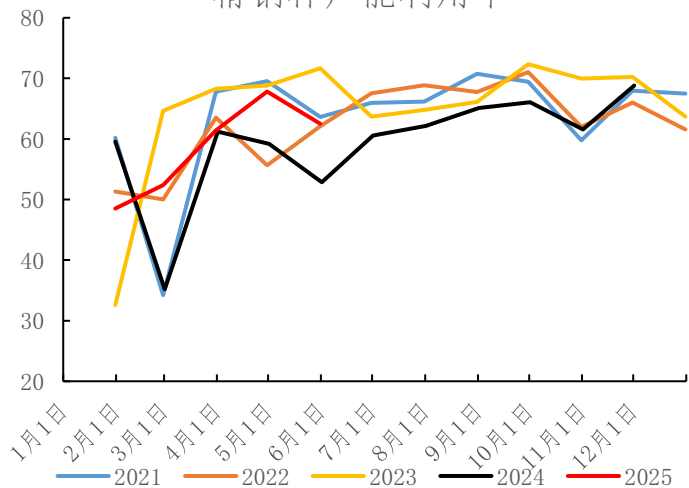
精炼铜月度出口（万吨）



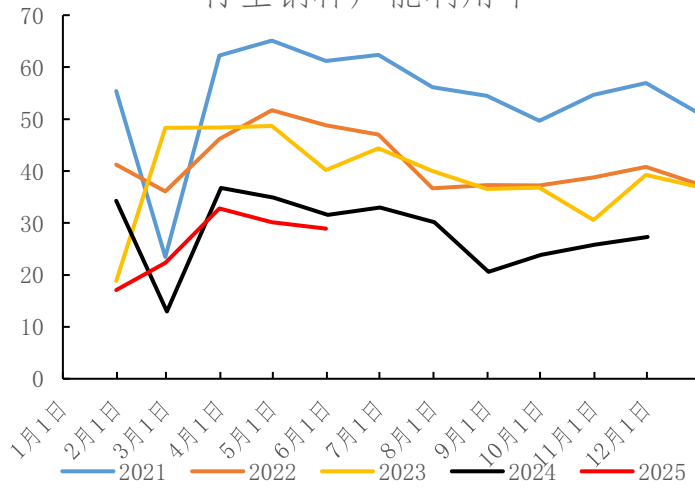
- 2025年5月中国未锻轧铜及铜材进口量为42.7万吨，4月为43.8万吨；1-5月中国未锻轧铜及铜材进口量为216.9万吨，同比下降6.7%。
- 5月铜矿砂及其精矿进口量为293.5万吨，4月为292.4万吨；1-5月中国铜矿砂及其精矿进口量为1240.6万吨，同比增长7.4%。

下游需求

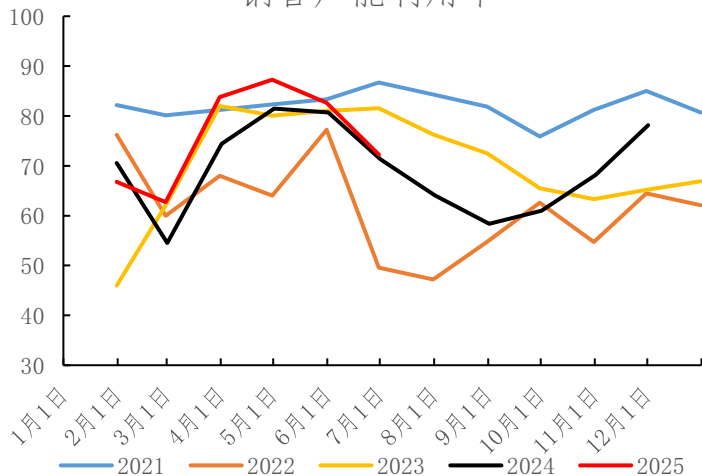
精铜杆产能利用率



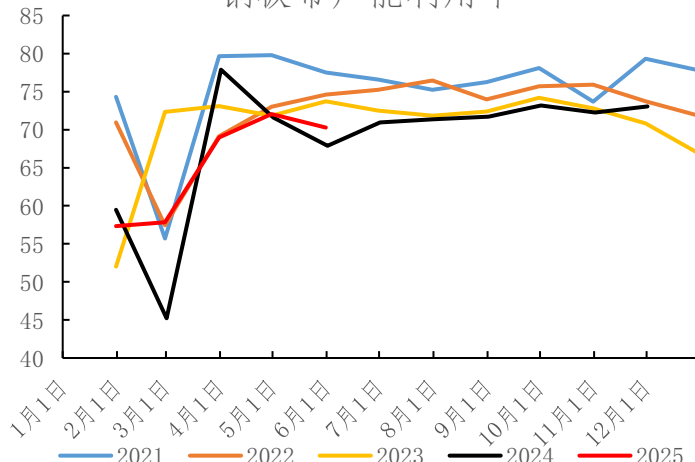
再生铜杆产能利用率



铜管产能利用率



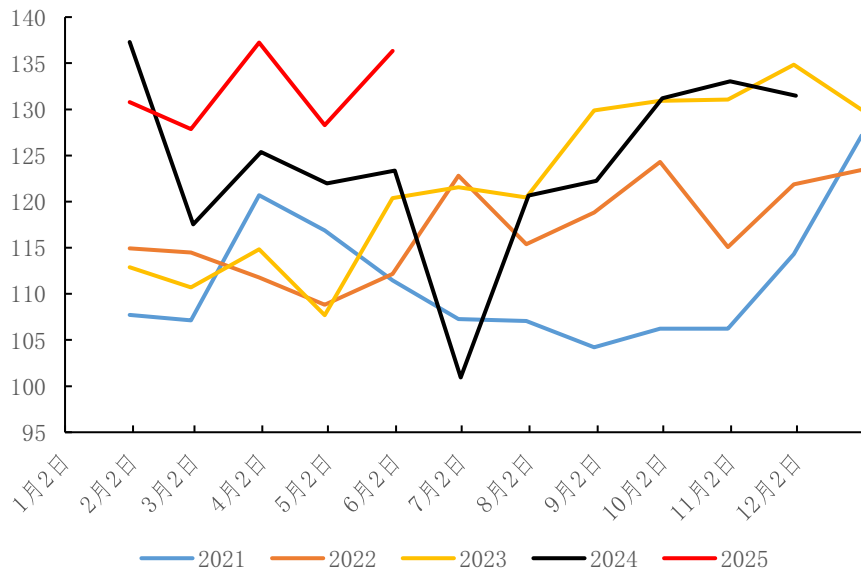
铜板带产能利用率



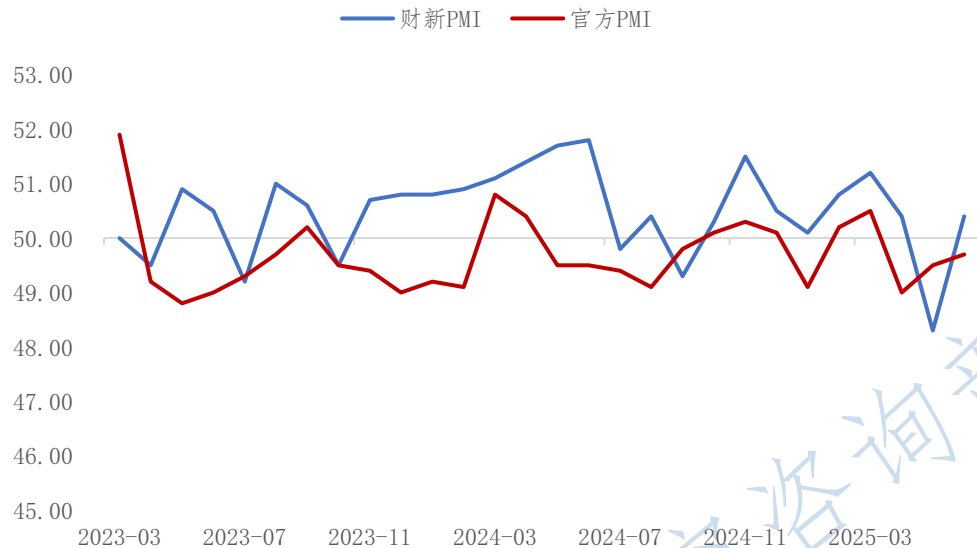
- 铜棒：上周铜价出现较大波动，下游铜棒产业进入淡季，企业生产减少，销售订单明显下滑，市场交投不温不火。下游采购订单稀少且压价较多，大厂出货继续保持平稳，中小企业出货只能靠低价维持。国内终端需求预期不足，市场仍处于供需两弱格局。
- 铜箔：市场热度总体变化不大。电子电路铜箔方面行情较上周无明显变化，各企业生产及出货量根据订单来有序排产，市场仍是供大于求的状态，采购积极性有限。
- 铜管：上周铜管价格大幅上涨，市场成交普遍偏差，短期高价对需求压制更加明显，周五价格下跌，部分下游开始刚需下订，但操作比较保守。6月末下游长单计划明显缩量，铜管企业被动进入减产阶段，大型企业降幅尤其凸出，由于前期基数较高，下游彻底进入淡季后，趋势明显改变。

下游终端

电解铜表观消费（万吨）



中国PMI



- 截至2025年5月，电解铜表观消费136.35万吨，相比上月涨跌+8.08万吨，涨跌幅+6.30%。预计7月转为季节性消费淡季阶段，铜杆和线缆反馈订单和用铜下降，开工负荷将下降。
- 6月中国官方制造业采购经理人指数（PMI）为49.7，高于5月的49.5，也略高于市场预期的49.6，但仍低于50荣枯线，连续第3个月落入萎缩区间。

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，上期所优秀宏观分析师，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展期货衍生品与风险管理培训，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

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

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn