

冠通期货研究咨询部

2025年7月9日

铜关税超预期，市场急速反映

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.gtfuture.com.cn/>

摘要

□ 摘要

本周沪铜价格连续下调。美国将从8月1日起分别对来自日本、韩国等14个国家的进口产品征收25%至40%不等的关税。特朗普表示关税不会给予任何延期，将对进口铜加征50%关税，高于市场此前预期，但并未说实行时间，导致美铜快速大幅上涨而其他地区铜价回落。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。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，铜关税靴子落地，美国进口铜通道或将关闭，关税若尽快实施，海上流通货物或回流至出口国港口，可流通货物将增加。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，目前市场看跌情绪下，采购情绪进一步被抑制。整体来看，铜关税靴子终于落地，此前其他市场想美国大量运输铜，将美铜库存推升至绝对值高位，其他地区库存降至绝对值低位，后续套利通道若关闭，出口需求将急剧减少，但目前铜关税暂未表明实施时间，贸易冲突多发变故，谨慎追空。

风险点：

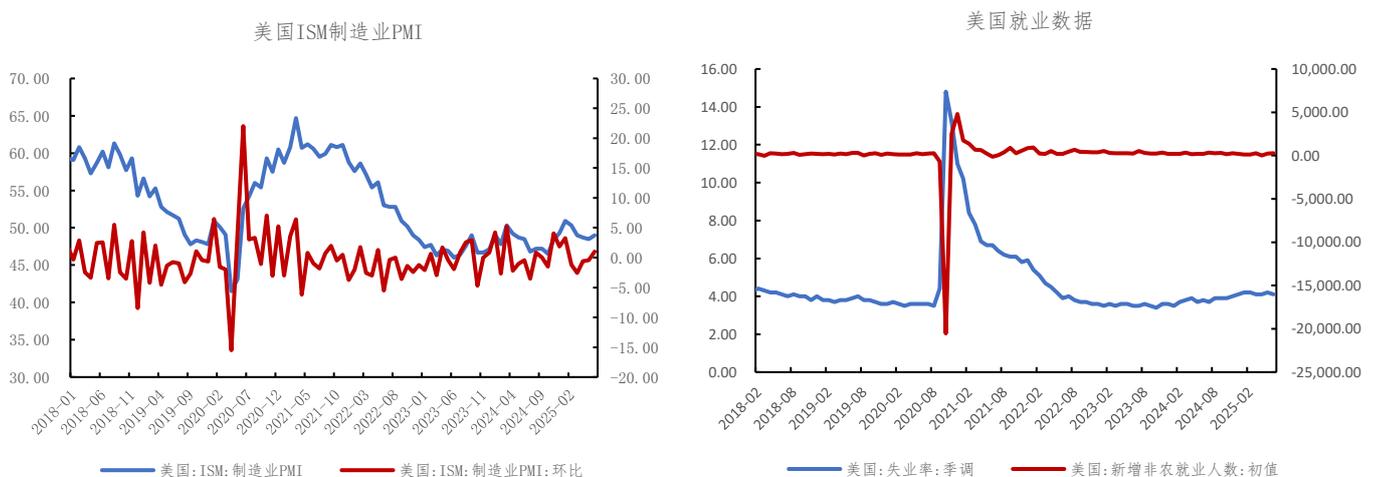
- 1、 美联储议息
- 2、 铜关税..

一、宏观基本面信息

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。

图：美国 ISM 制造业 PMI；美国就业数据



数据来源：Wind，冠通研究

二、近期铜矿业端扰动的最新动向

【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。

三、伦铜/沪铜价格分析

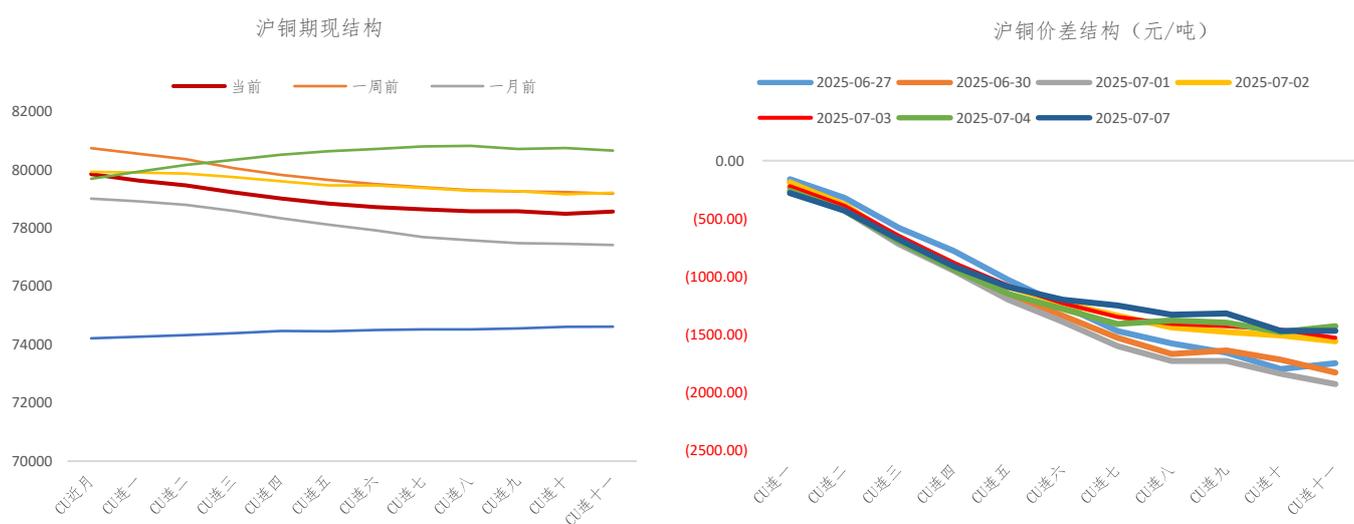
本周铜价重心下移。截止 7 月 8 日，当周最高价 80990 元/吨，最低价 79120 元/吨，当周振幅 2.32%，区间跌幅-1.26%。伦铜截止 7 月 8 日，当周最高价 10020.5 元/吨，最低价 9569.5 元/吨，当周振幅 4.54%，区间跌幅-2.80%。

图：沪铜主力合约/伦铜主力日线图



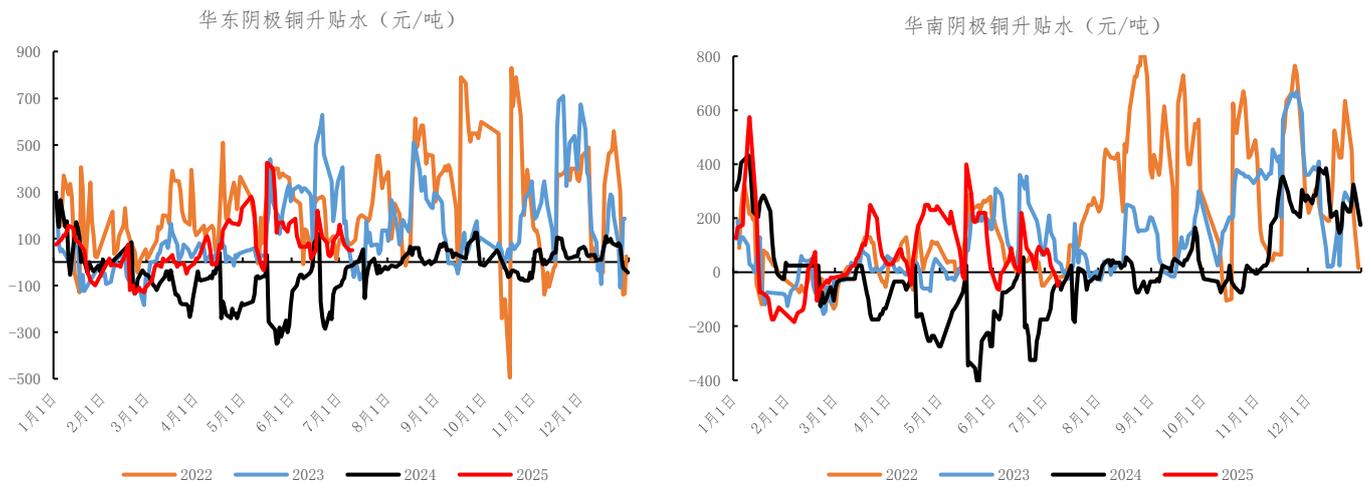
数据来源：同花顺期货通

图：沪铜价差结构/期现结构



数据来源：Wind，冠通研究

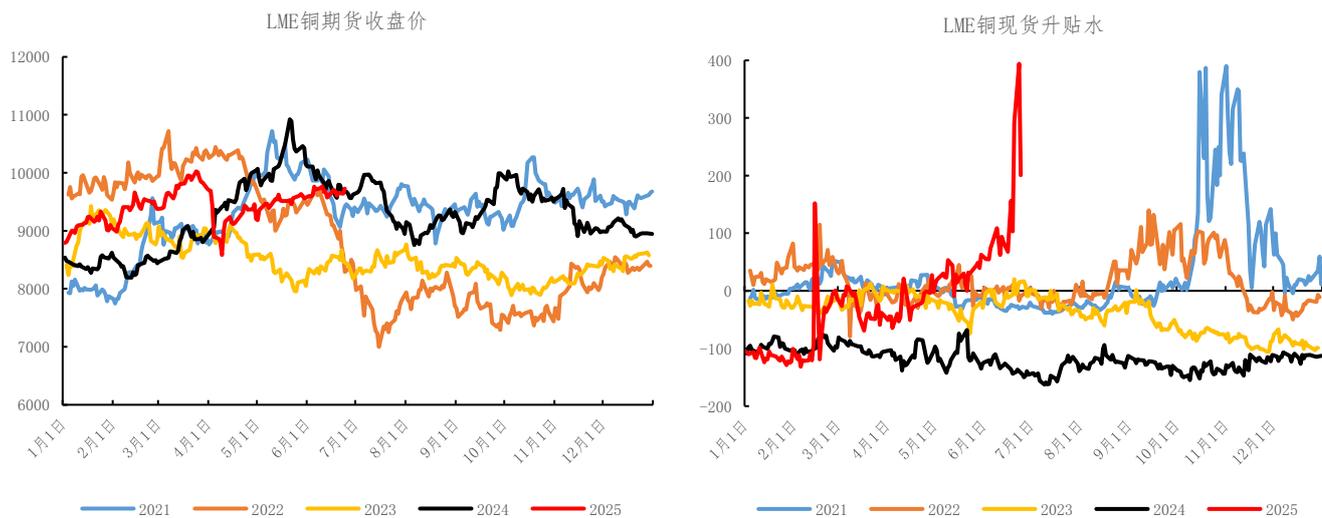
图：华东、华南阴极铜升贴水



数据来源：Wind，冠通研究

截至7月9日，华东现货升贴水50元/吨，华南现货升贴水-35元/吨。2025年7月9日，LME官方价9845美元/吨，现货升贴水80美元/吨，铜关税靴子落地，出口需求下降，可流通货源增多，行情现货升水走弱。

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 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。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。

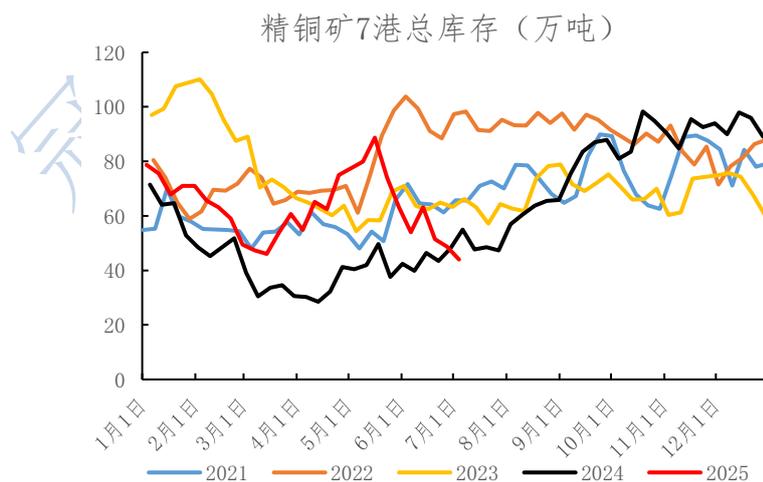
2025 年 5 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 293.5 万吨，4 月为 292.4 万吨；1-5 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 1240.6 万吨，同比增长 7.4%。

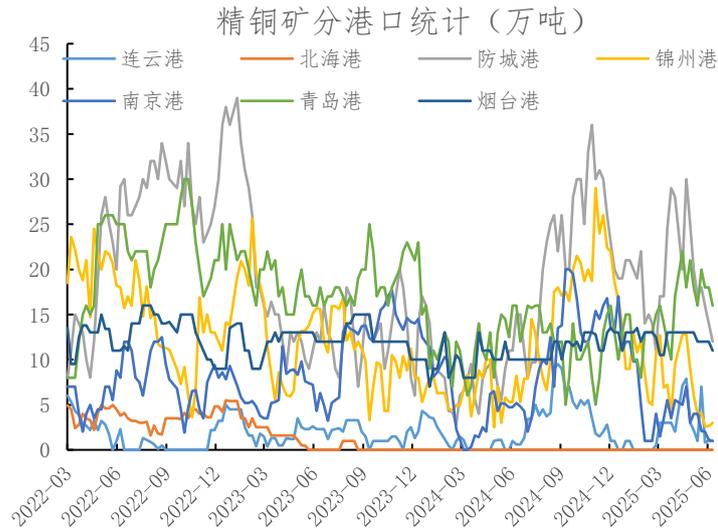
图：国内精炼铜供需平衡表

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	2025年5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	112.95
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	25.55
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	3.32
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	22.23
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	135.18
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	135.69
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)	(0.51)
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%	6.35%
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%	-8.90%
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%	-97.66%

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）

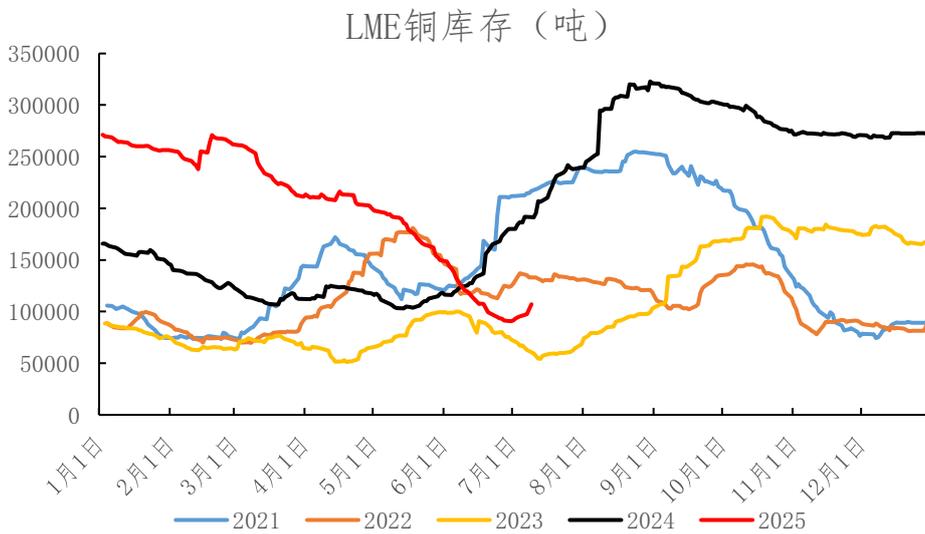




数据来源: Wind, 冠通研究

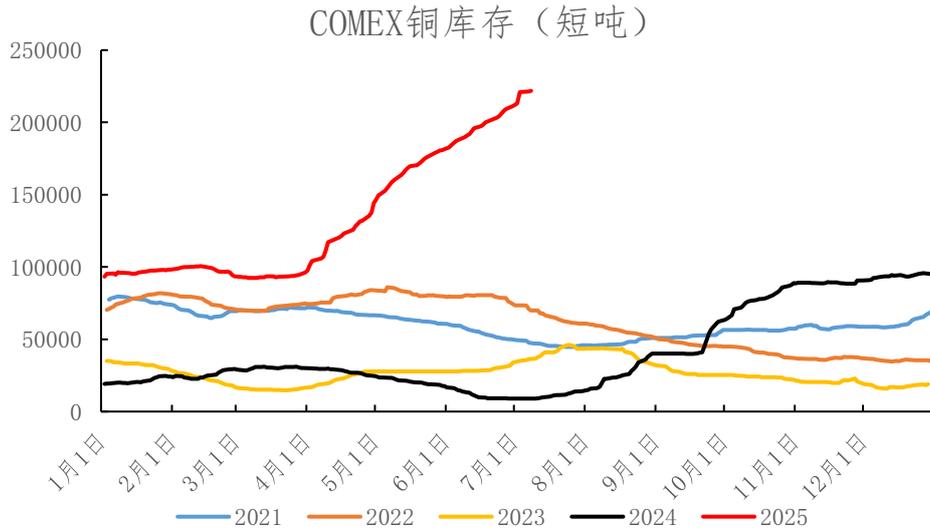
截至7月9日, COMEX 铜库存录得 22.18 万短吨, 最近一周 COMEX 铜库存去库 113902 短吨, 涨跌幅-53.69%。关税情况有变, 美铜库存大幅下降。截止7月9日, LME 铜库存录得 10.71 万吨, 周环比+14.88%,

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



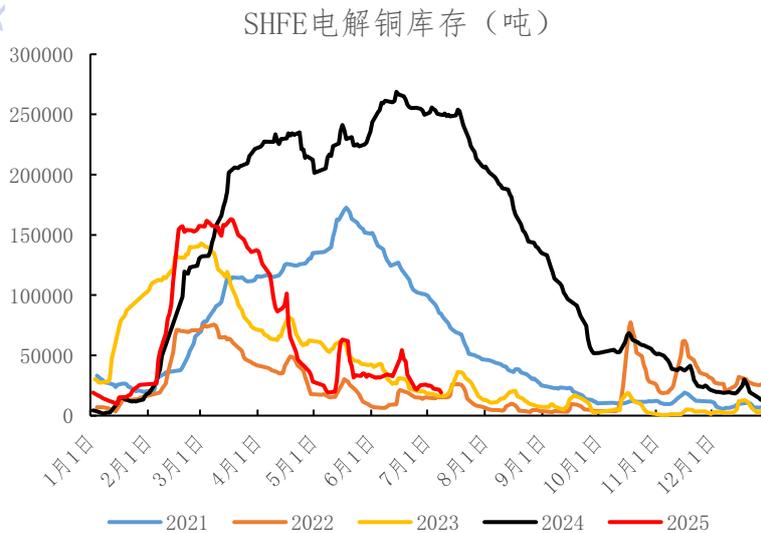
c

数据来源: Wind, 冠通研究

7月7日上海、广东两地保税区铜现货库存累计7.08万吨,较30日增0.07万吨,较3日降0.22万吨;上海保税区6.5万吨,较30日增0.30万吨,较3日增0.05万吨;广东保税区0.58万吨,较30日降0.23万吨,较3日降0.27万吨;保税区库存有所下降,近期保税区货源出口至LME仓库,且冶炼厂出口货源入库有限,库存整体表现减少。

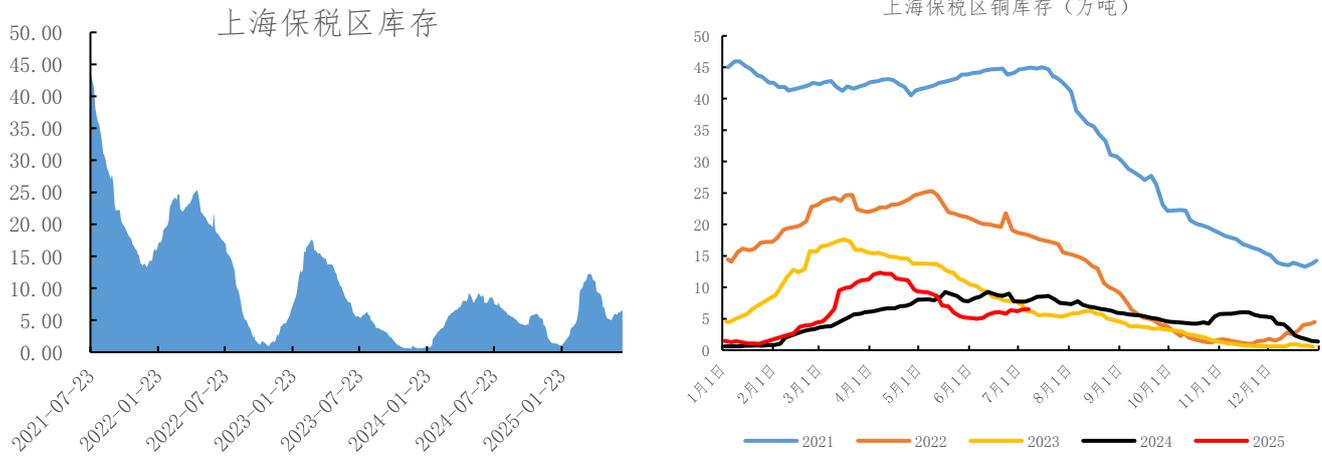
截至7月8日,上期所录得铜库存2.13万吨,相比上周库存-3761吨,涨跌幅-14.99%。铜关税影响下,后续美国进口通道关闭,叠加国内现货淡季疲弱阶段,库存预计将累积。

图: 上海期货交易所阴极铜库存



数据来源: Wind, 冠通研究

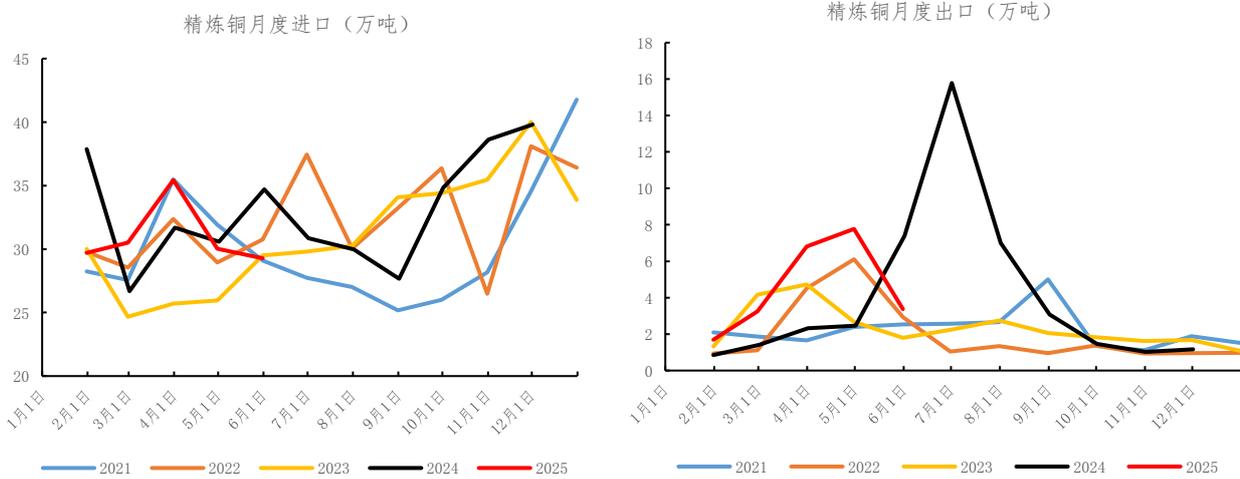
图: 上海保税区库存/季节性图表



数据来源: Wind, 冠通研究

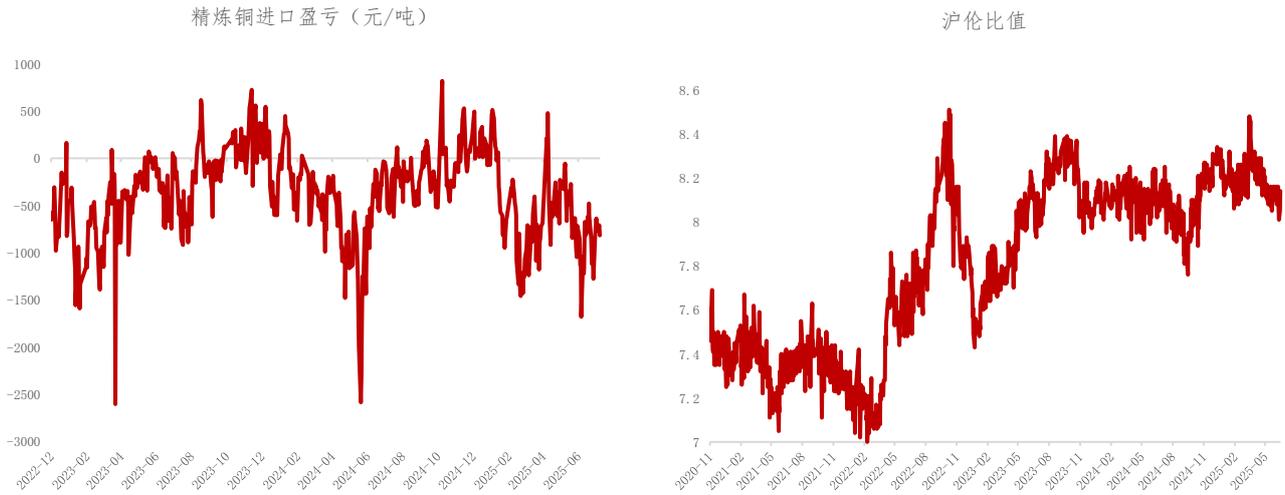
五、精炼铜月度进出口汇总

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%。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%。

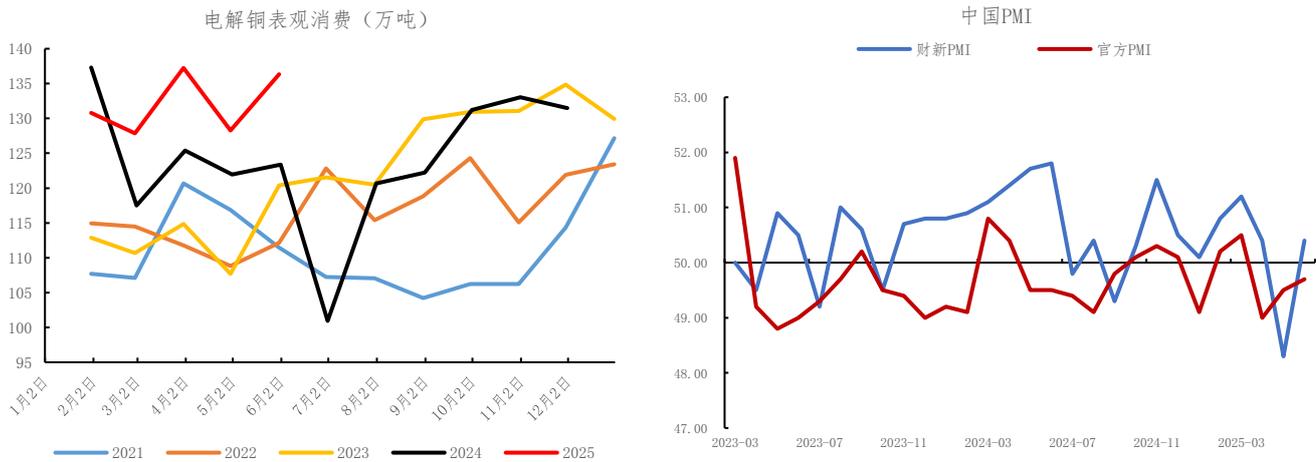
5月铜矿砂及其精矿进口量为293.5万吨，4月为292.4万吨；1-5月中国铜矿砂及其精矿进口量为1240.6万吨，同比增长7.4%。

六、下游终端需求

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。

图：电解铜表观消费（万吨）；中国 PMI



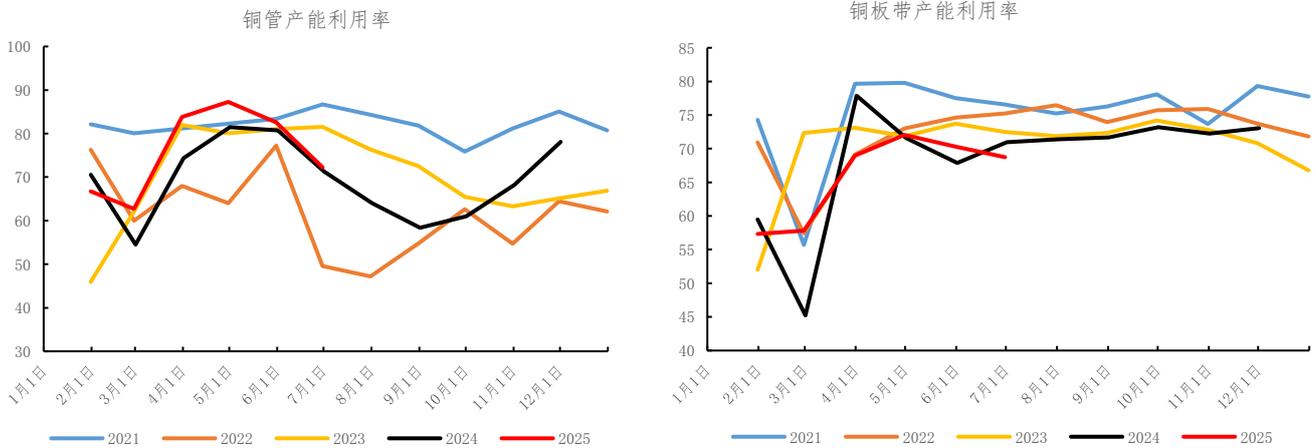
数据来源：Wind，冠通研究

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。

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：

本周沪铜价格连续下调。美国将从8月1日起分别对来自日本、韩国等14个国家的进口产品征收25%至40%不等的关税。特朗普表示关税不会给予任何延期，将对进口铜加征50%关税，高于市场此前预期，但并未说实行时间，导致美铜快速大幅上涨而其他地区铜价回落。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。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，铜关税靴子落地，美国进口铜通道或将关闭，关税若尽快实施，海上流通货物或回流至出口国港口，可流通货物将增加。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，目前市场看跌情绪下，采购情绪进一步被抑制。整体来看，铜关税靴子终于落地，此前其他市场想美国大量运输铜，将美铜库存推升至绝对值高位，其他地区库存降至绝对值低位，后续套利通道若关闭，出口需求将急剧减少，但目前铜关税暂未表明实施时间，贸易冲突多发变故，谨慎追空。

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。