



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14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

部

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	<p>本周铜震荡下移，宏观方面，本周美联储降息及美国关税政策影响铜价行情，一方面，特朗普宣布对14国关税加征（8月1日生效），并威胁对药品征200%关税、铜征50%附加税，高于市场预期，232铜关税落地以来，美铜大幅上涨，而伦铜及沪铜价格不同程度走弱。另外鲍威尔在美联储的任职受热议，美联储独立性受质疑，市场对美元下跌存预期。国内反内卷措施火热，供给侧改革促使大宗商品反弹，中国6月CPI同比上涨0.1%，为连续下降4个月后转涨；核心CPI继续回升，同比上涨0.7%，创14个月新高。供给方面，截至2025年7月11日，现货粗炼费为-43.23美元/干吨，现货精炼费为-4.32美分/磅。铜冶炼厂加工费虽目前依然处于负值，但已止跌回稳，同时铜精矿库存本期回升，铜供应偏紧的预期或将有所改善，232铜关税落地后，国内铜库存预计累库，若关税落地后海上未能运往美国货物，或将回流至出口港口，前期抢跑的隐性库存或显性化，铜供应端偏紧预期目前已缓解。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%。6月份线缆开工率下降，空调目前已过产销峰值，目前已进入淡季阶段，下游整体的采购情绪疲弱，交投情绪冷淡，其他新兴产业如新能源变现亮眼。整体来看，本周沪铜价格下挫，主要系美国拟征收50%的铜关税，超过此前预期，对于后市的跨区域套利持偏冷预期，出口需求将大幅减少，供应端同样压力有缓解，行情承压，后续美联储降息预期依然存变动，若美联储独立性缺失，美元或下行，届时将支撑行情，国外铜矿端偏紧预期尚未扭转，铜下行空间有限。</p>	短期震荡运行	区间操作

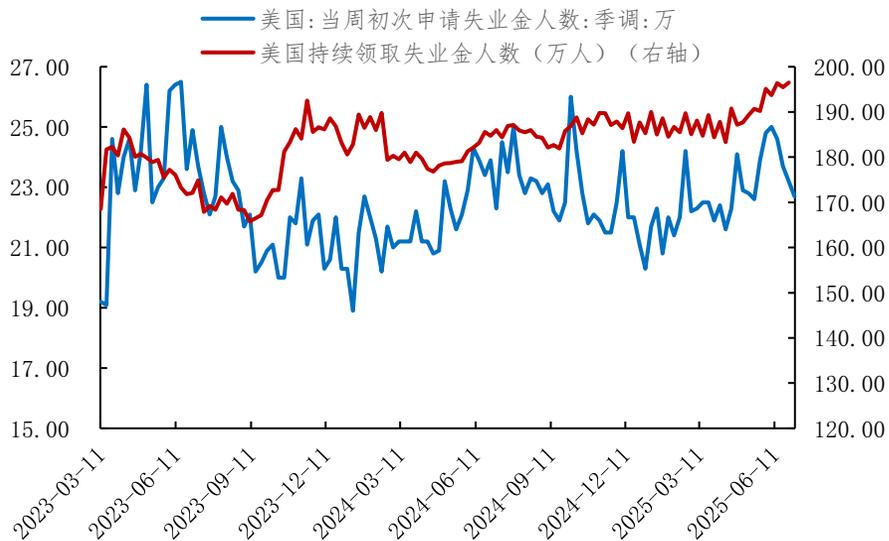
冠通

核心观点——铜

- 宏观方面：本周美联储降息及美国关税政策影响铜价行情，一方面，特朗普宣布对14国关税加征（8月1日生效），并威胁对药品征200%关税、铜征50%附加税，高于市场预期，232铜关税落地以来，美铜大幅上涨，而伦铜及沪铜价格不同程度走弱。另外鲍威尔在美联储的任职受热议，美联储独立性受质疑，市场对美元下跌存预期。国内反内卷措施火热，供给侧改革促使大宗商品反弹，中国6月CPI同比上涨0.1%，为连续下降4个月后转涨；核心CPI继续回升，同比上涨0.7%，创14个月新高。
- 供给方面：截至2025年7月11日，现货粗炼费为-43.23美元/干吨，现货精炼费为-4.32美分/磅。铜冶炼厂加工费虽目前依然处于负值，但已止跌回稳，同时铜精矿库存本期回升，铜供应偏激的预期或将有所改善，232铜关税落地后，国内铜库存预计累库，若关税落地后海上未能运往美国货物，或将回流至出口港口，前期抢跑的隐性库存或显性化，铜供应端偏紧预期目前已缓解。
- 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%。6月份线缆开工率下降，空调目前已过产销峰值，目前已进入淡季阶段，下游整体的采购情绪疲弱，交投情绪冷淡，其他新兴产业如新能源变现亮眼。

基本面情况—宏观信息

美国当周初请失业金人数/续请失业金人数



中国CPI、PPI同比



- 国家统计局发布数据，中国6月CPI同比上涨0.1%，为连续下降4个月后转涨；核心CPI继续回升，同比上涨0.7%，创14个月新高。6月PPI环比下降0.4%，降幅与上月相同，同比下降3.6%，降幅比上月扩大0.3个百分点。
- 美国上周失业金初请人数22.7万人，低于23.5万人的预期并连续下行。

沪铜价格走势



- 上周沪铜震荡下行，当周最高价80170元/吨，最低价78010元/吨，当周振幅2.72%，区间跌幅-1.14%。

基本面情况—铜产业扰动

【印尼内政部长寻求矿业部允许安曼出口铜精矿】

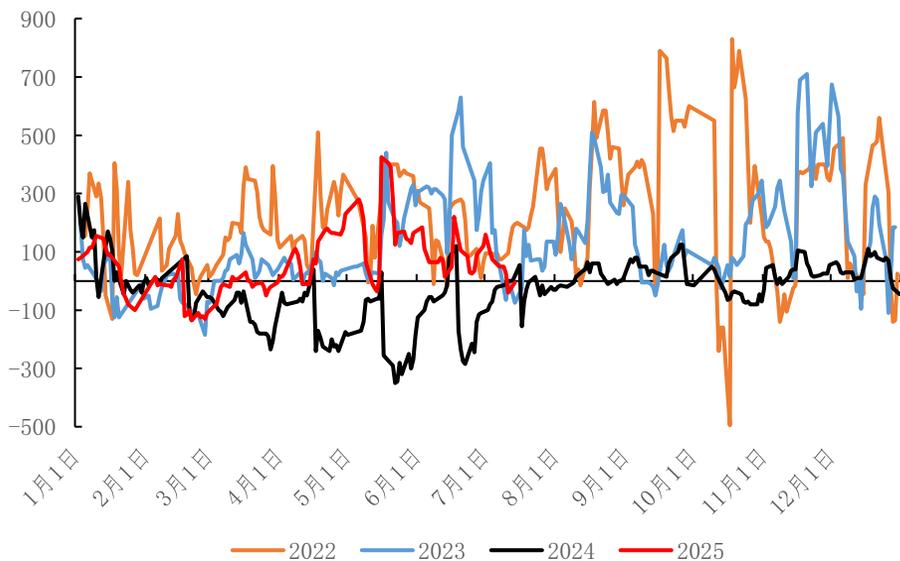
7月7日消息，印尼内政部长Tito Karnavian表示，已要求该国矿业部放宽对安曼国际矿业公司（Amman Mineral International）的铜精矿出口禁令，理由是这对当地经济造成了影响，今年一季度同比收缩1.47%，部分原因正是阿曼矿业无法出口铜精矿。安曼的铜冶炼厂每年能生产22万吨阴极铜。

【托克2亿美元预付款锁定艾芬豪刚果铜矿产能】

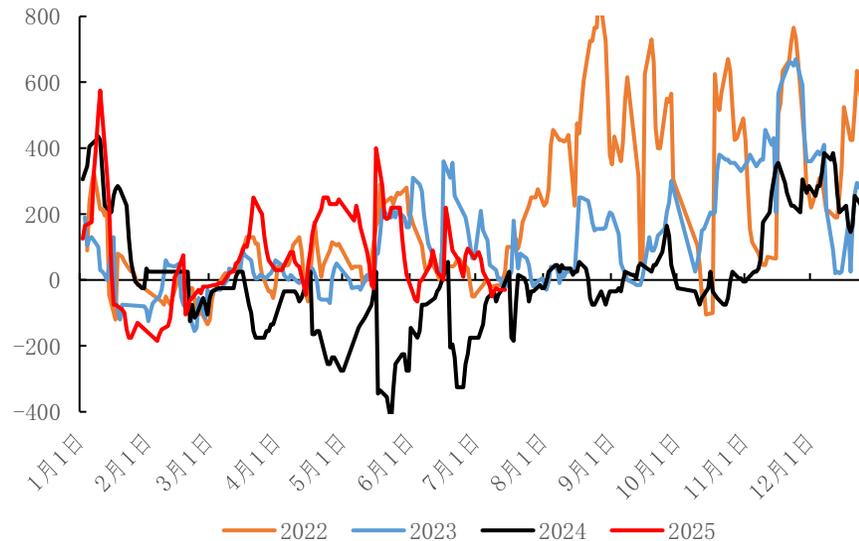
7月10日讯：在全球铜供应紧张之际，大宗商品巨头托克(Trafigura)以2亿美元预付款锁定艾芬豪矿业(Ivanhoe)旗下卡莫阿-卡库拉(Kamoa-Kakula)铜矿未来产量。这座世界级铜矿已在6月初重启西区开采，月产量达30万吨（铜品位3-4%），同时预计年底恢复西区5%高品位矿体开采。项目关键进展是年产50万吨铜精矿设施将于9月投产，10月可产出首批纯度99.7%的铜阳极板，实现从精矿出口商到高附加值产品生产商的转型。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）



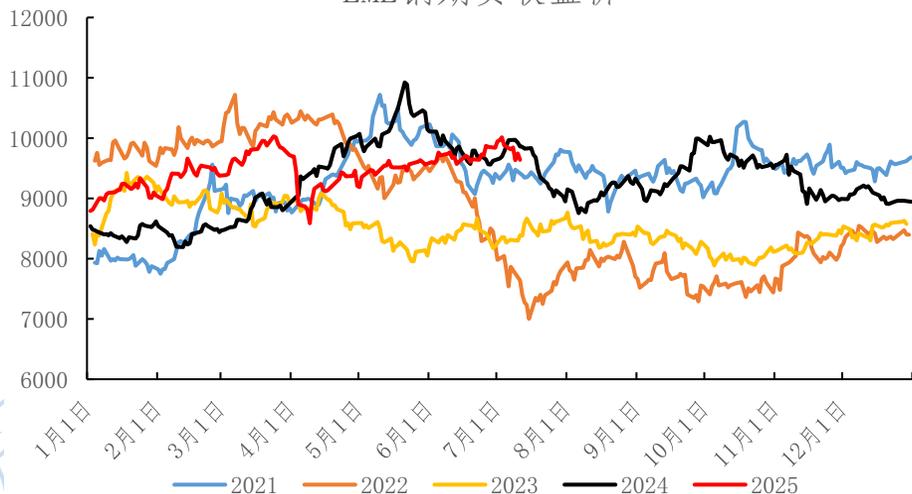
华南阴极铜升贴水（元/吨）



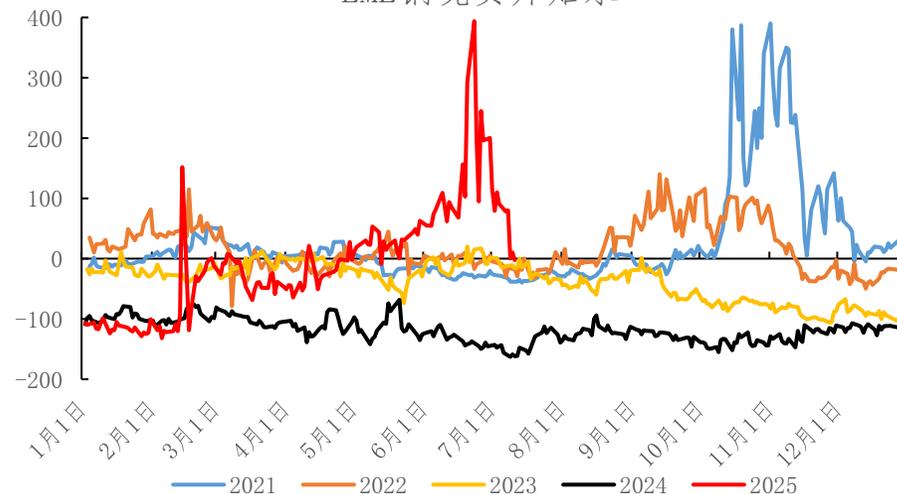
- 截至7月14日，华东现货平均升贴水-5元/吨，华南平均升水-30元/吨，铜库存累积，市场接货意愿低迷，铜价高位叠加特朗普关税问题，下游走货不畅，现货升水承压。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价

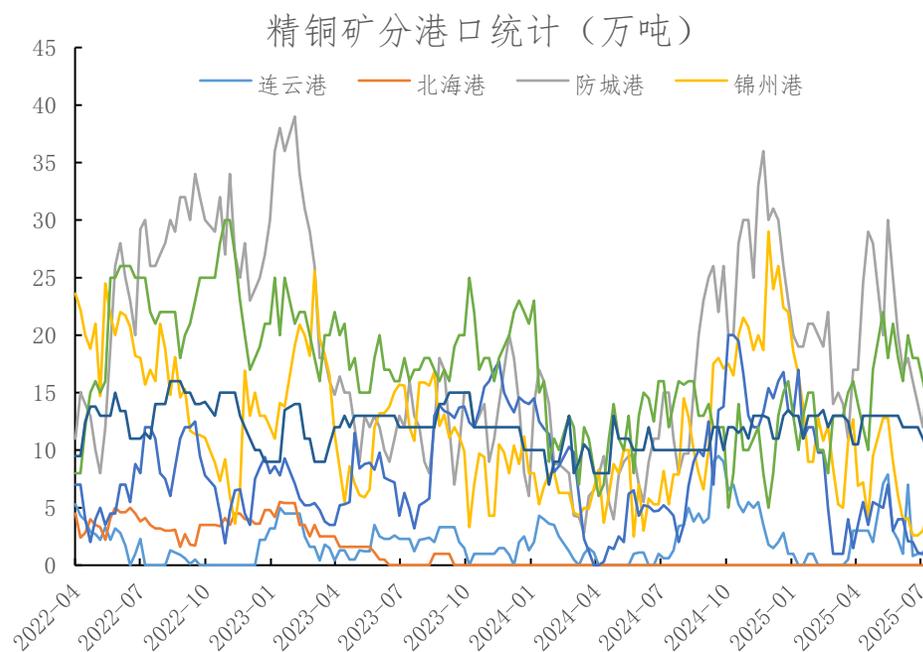
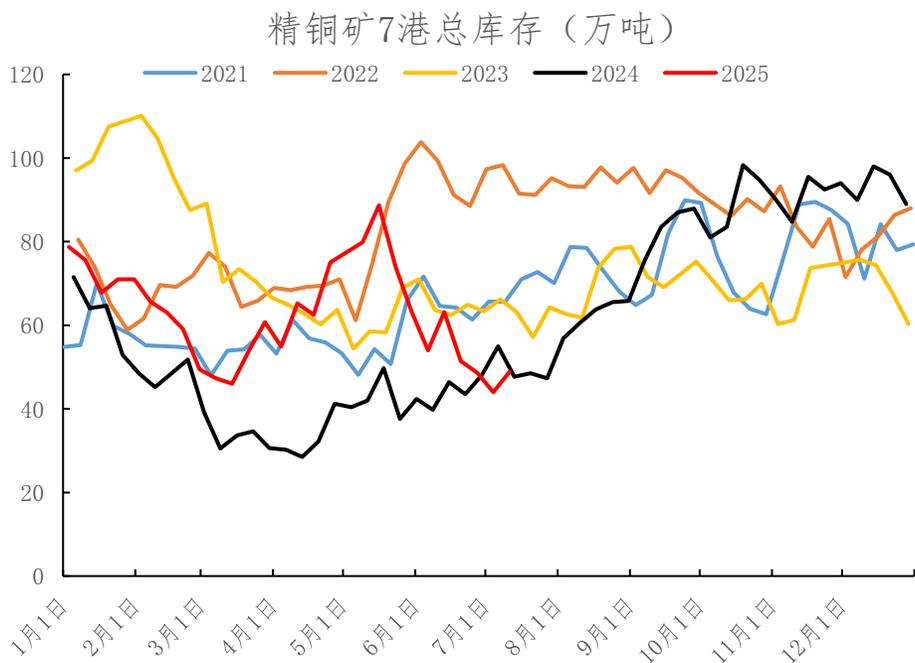


LME铜现货升贴水



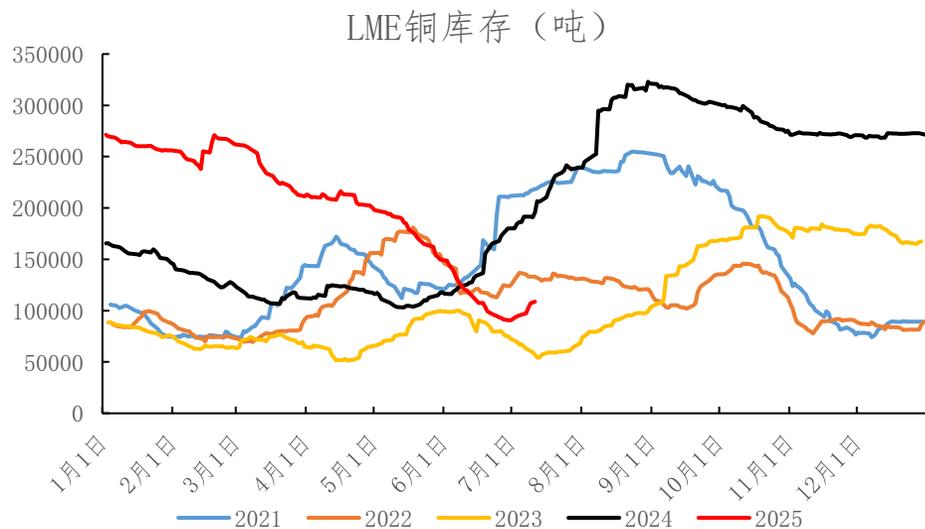
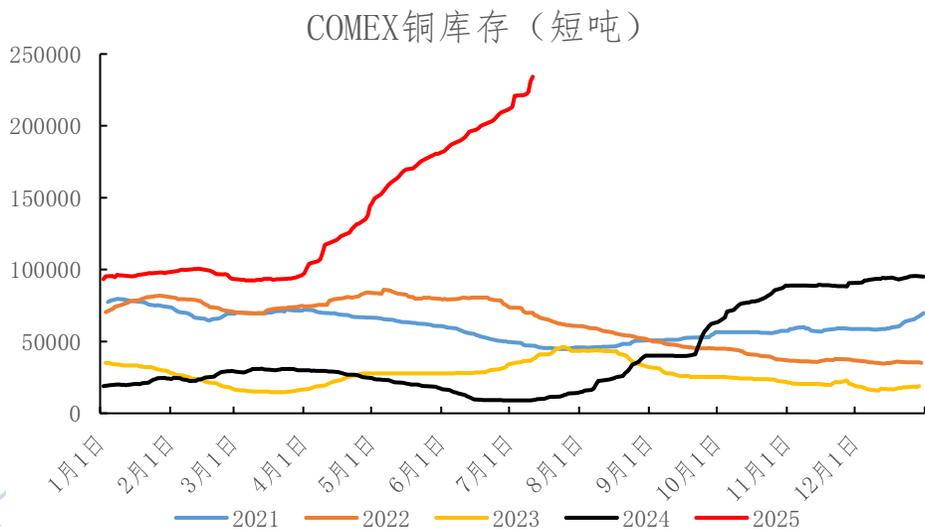
- 截至7月11日，LME铜周内涨跌幅-2.43%，报收于9640美元/吨。LME铜现货升水大幅走弱，出口需求或因关税落地大幅削减，伦铜大幅走弱，comex-lme铜价差走强。

库存信息—铜精矿港口数据



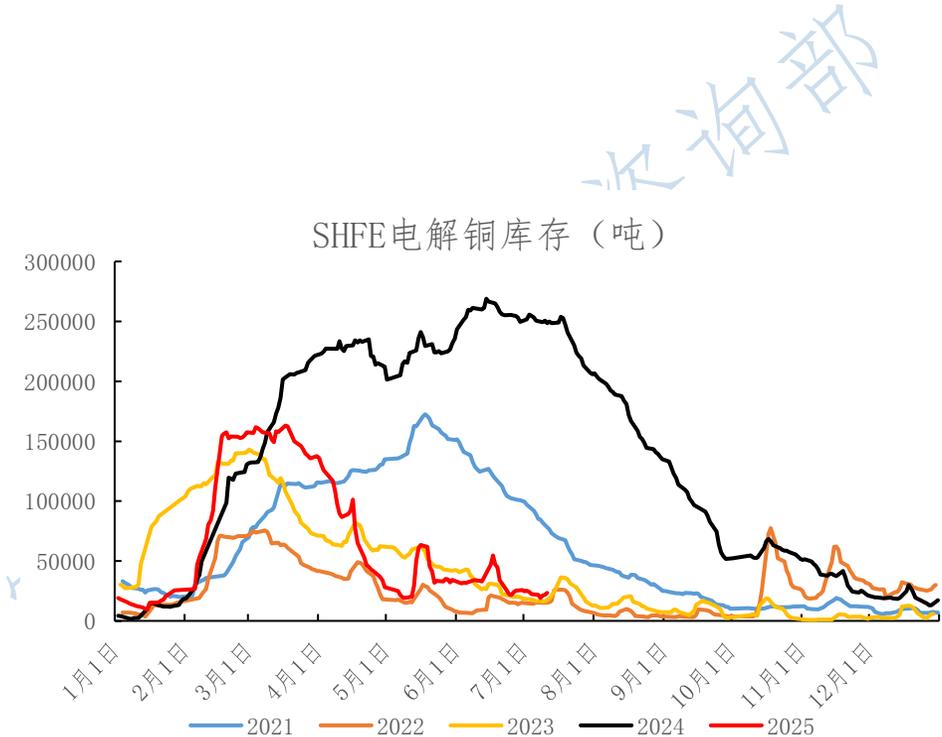
- 截至2025年7月11日，现货粗炼费为-43.23美元/干吨，现货精炼费为-4.32美分/磅。截至7月11日，国内精铜矿7个主要港口铜精矿出现累库，本周增加4.9万吨，至48.9万吨，近两月铜精矿库存连续去库，本期累库，精矿压力有缓解，冶炼厂加工费止跌回稳，但目前依然为负值，市场后续普遍对加工费持稳定预期。
- 2025年6月，中国进口铜矿砂及其精矿235.0万吨；1-6月，中国进口铜矿砂及其精矿1475.4万吨，同比增长6.4%。

库存信息—COMEX



- 截至7月11日，COMEX铜库存录得23.42万短吨，最近一周COMEX铜库存累库0.77万短吨，涨跌幅3.50%。
- 特朗普宣布对14国关税加征（8月1日生效），并威胁对药品征200%关税、铜征50%附加税，高于市场预期，后续美国铜进口通道或面临关闭，近期依然有贸易商赶在8月1日之前抢跑至美国港口，若铜关税如期落地，累库幅度将大幅缩减。
- 截止7月11日，LME铜库存录得10.87万吨，周环比+0.66%，232铜关税调查启动以来，伦铜持续去化，目前低位回弹。

库存信息—SHFE

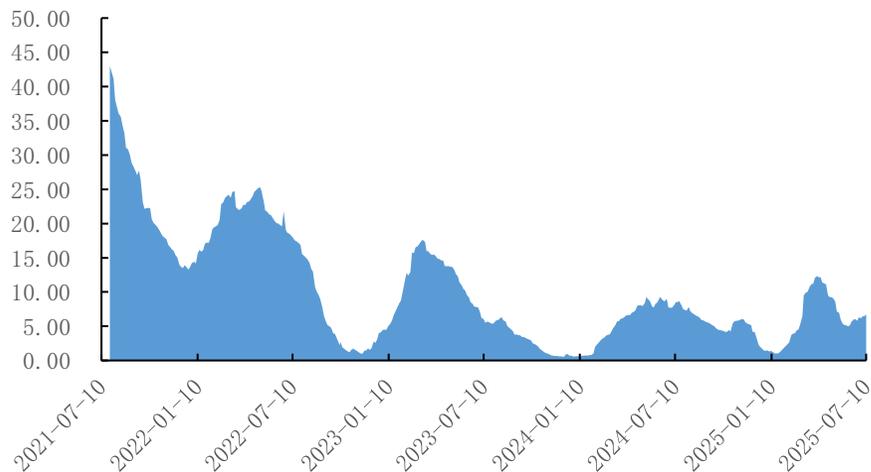


日期	期货仓单 (吨)	增减变化 (吨)	增减幅
7月11日	23307	1578	7.26%
7月10日	21729	393	1.84%
7月9日	21336	2227	11.65%
7月8日	19109	-3198	-14.34%
7月4日	22307	-1796	-7.45%
7月3日	24103	-994	-3.96%
7月2日	25097	25097	

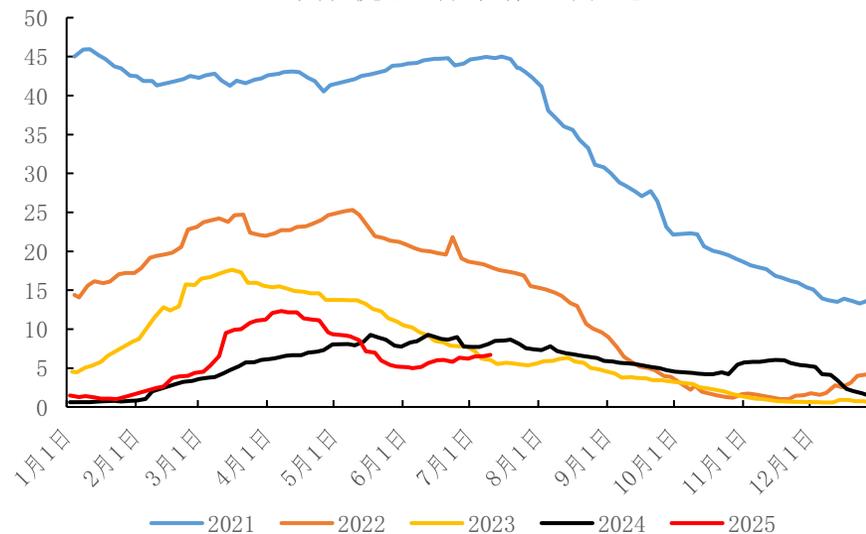
- 截至7月11日，上期所录得铜库存2.33万吨，相比上周库存+1578吨，涨跌幅+6.55%。相比上月涨跌-0.95万吨，涨跌幅-29%。
- 7月份国内属于消费淡季，现货成交缓慢，库存去化不畅，目前232关税提前落地，后续预计跨区套利或停止，出口需求大幅缩减，上期所库存或有累加。

库存信息—保税区

上海保税区库存



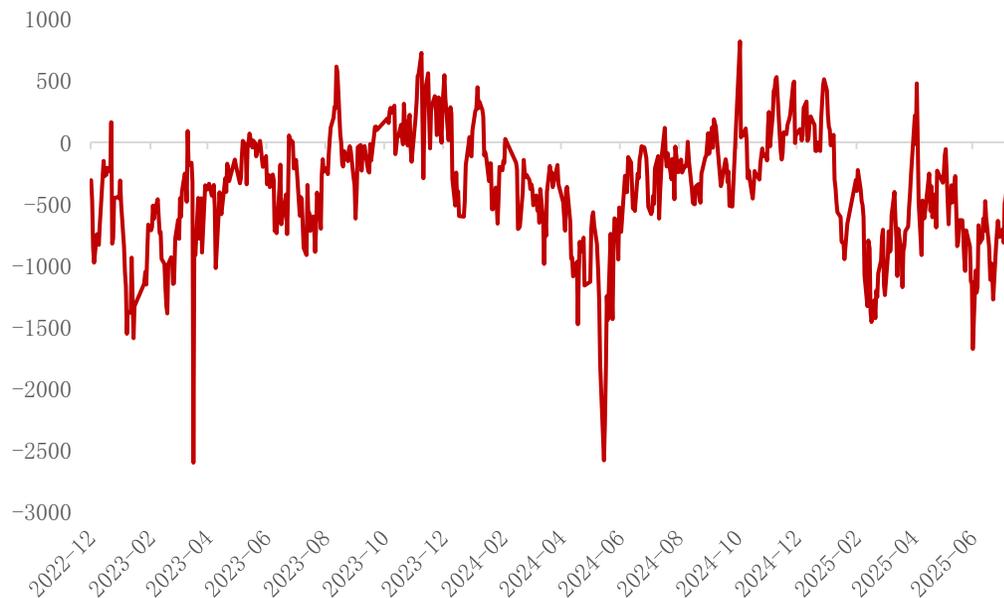
上海保税区铜库存（万吨）



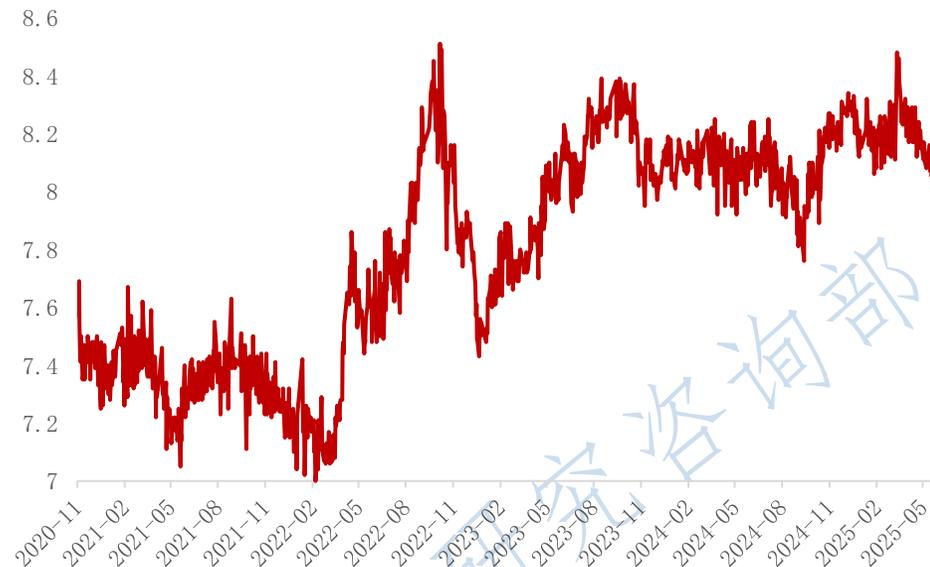
- 7月10日上海、广东两地保税区铜现货库存累计7.25万吨，较3日降0.05万吨，较7日增0.17万吨；上海保税区6.7万吨，较3日增0.25万吨，较7日增0.20万吨广东保税区0.55万吨，较3日降0.3万吨，较7日降0.03万吨；保税区库存再度增加，周内国内冶炼厂部分出口货源到货入库，且进口比价虽有修复，但清关进口量较少，库存因此增加。

沪伦比值变动

精炼铜进口盈亏（元/吨）



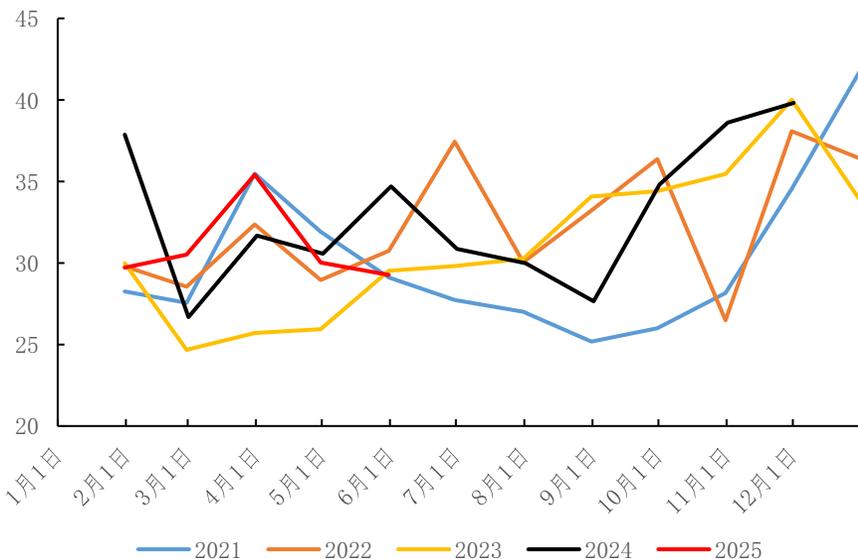
沪伦比值



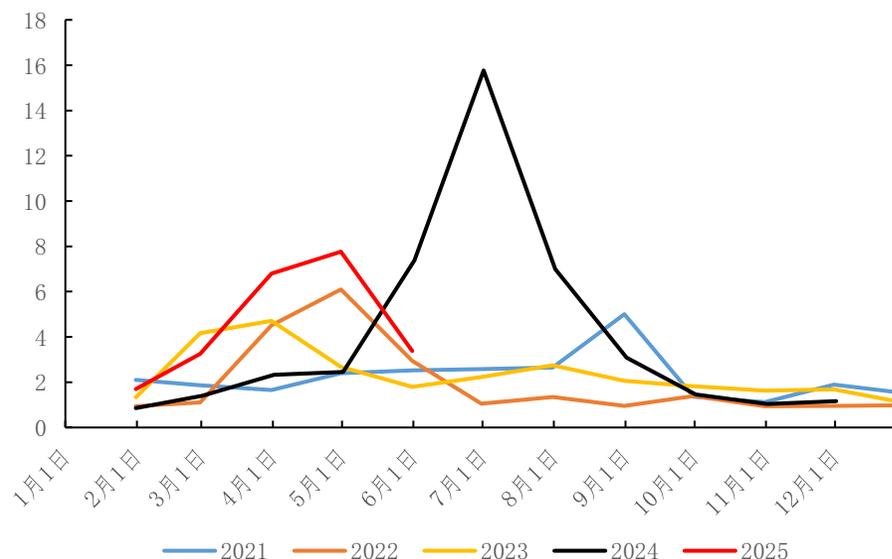
- 截至7月11日，精炼铜本期平均进口盈亏-387.83元/吨，较上期减少382.73元/吨的亏损，较上周出现大幅下降。
- 近期铜关税落地，且美国关税豁免期即将结束，进出口均受阻。

精炼铜月度进出口

精炼铜月度进口 (万吨)



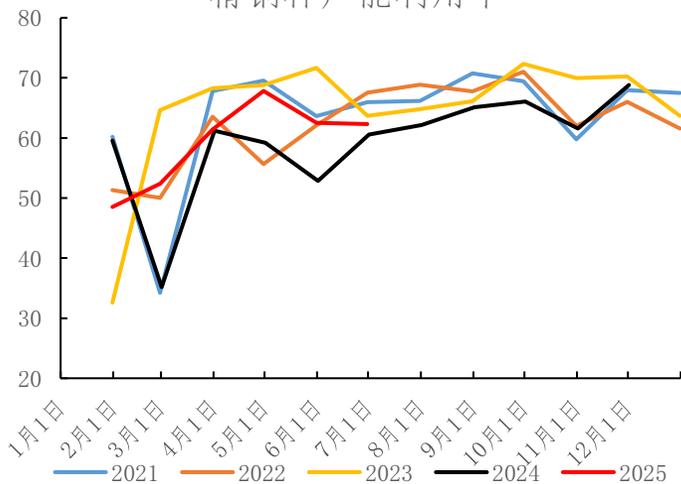
精炼铜月度出口 (万吨)



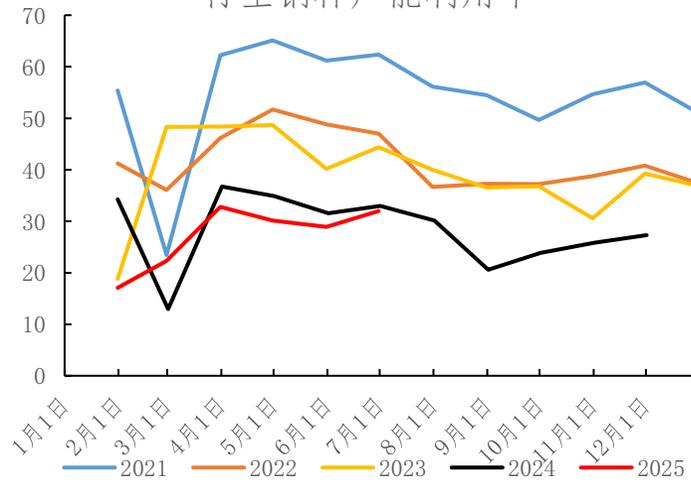
- 2025年6月, 中国进口未锻轧铜及铜材46.4万吨; 1-6月, 中国进口未锻轧铜及铜材263.3万吨, 同比下降4.6%。中国进口铜矿砂及其精矿235.0万吨; 1-6月, 中国进口铜矿砂及其精矿1475.4万吨, 同比增长6.4%。

下游需求

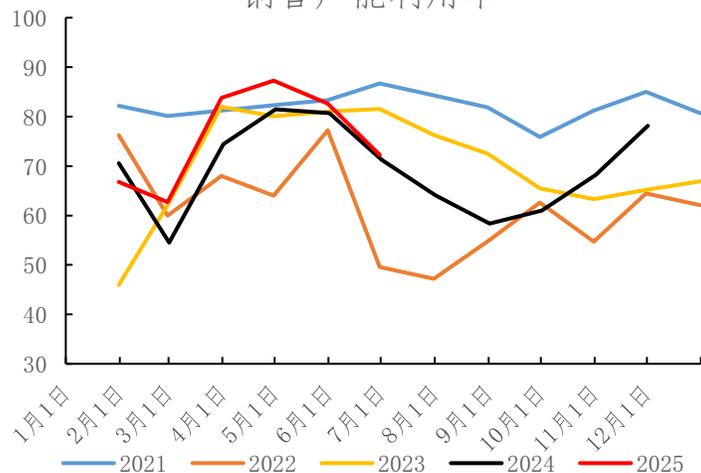
精铜杆产能利用率



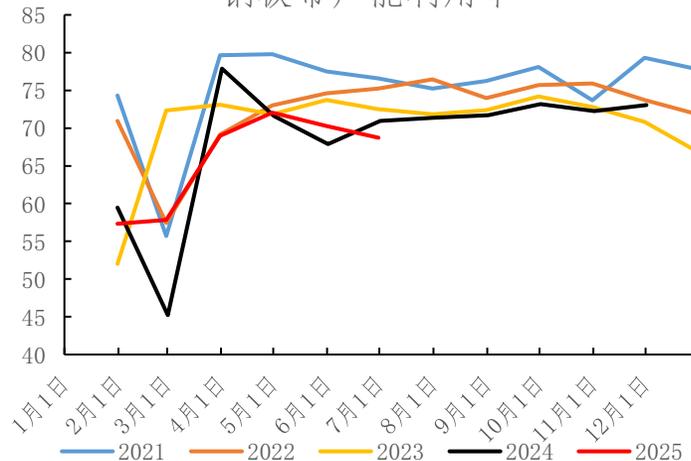
再生铜杆产能利用率



铜管产能利用率



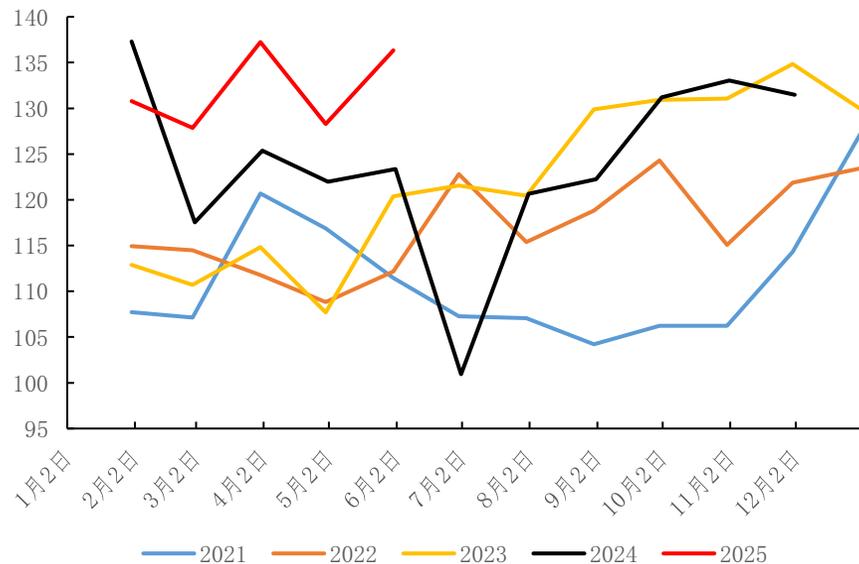
铜板带产能利用率



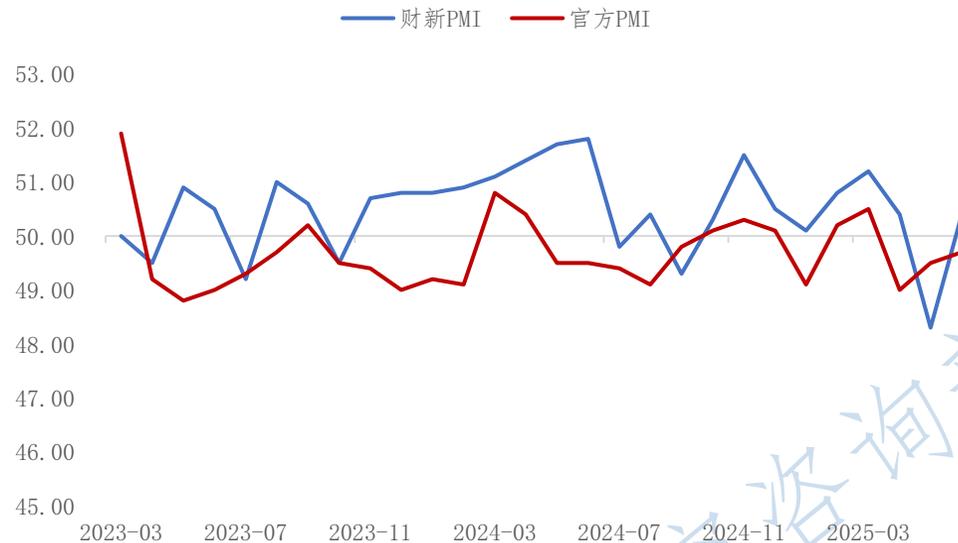
- 铜棒：市场行情波动较大，铜价高位震荡且需求淡季持续影响，下游企业拿货情绪不高，实际成交表现一般。下游企业仅以刚需采购为主，无大量备库意愿，对原料采购情绪较为谨慎。
- 铜箔：铜箔市场整体成交无明显增加，下游覆铜板厂需求保持平稳状态，市场热度未见明显起伏，且淡季整体市场积极性不高，消费成交表现一般。
- 铜管：铜管市场出货情况一般，空调终端零售增长乏力，线上价格战压缩利润，线下渠道库存高企，经销商囤货意愿降低，导致空调排产大幅下滑，铜管需求承压，因此在需求淡季和铜价波动的双重压力下，铜管企业生产积极性不高。

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。
- 1至6月份,汽车市场延续良好态势,产销量均超过1500万辆,同比均实现10%以上较高增长。其中,新能源汽车产销量分别完成696.8万辆和693.7万辆,同比分别增长41.4%和40.3%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的44.3%。

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



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

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn