

冠通期货研究咨询部

2025 年 8 月 13 日

美元走弱支撑铜价

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

本周铜震荡偏强，7 月消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.2%，较 6 月的 0.3%有所放缓；同比涨幅 2.7%，与上月持平消息公布后美元走弱，市场将美联储 9 月降息的概率上调至 96%以上，支撑有色行情。国内昨日三部门联合印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，明确 2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日期间，符合条件的个人消费贷款可享受财政贴息。提振铜下游需求情绪。供给方面，印尼冶炼厂检修延长到八月中旬开车，铜精矿流入其他国家增多，7 月中国进口铜精矿及其矿砂 256.0 万吨，同比增加 18.24%，环比增加 8.94%。截止 8 月 8 日，我国现货粗炼费（TC）-37.98 美元/干吨，RC 费用-3.79 美分/磅，TC/RC 费用继续企稳回升，铜精矿进口增加，冶炼厂原料丰富，铜产量目前暂无萎缩，长协订单有盈利，现货订单依然亏损，冶炼厂目前生产积极性尚可。前期检修冶炼厂逐渐恢复，目前 8 月仅 1 家冶炼厂有检修计划。需求方面，目前处于高温多雨天气，下游终端需求疲软，铜价上涨后抑制了下游拿货情绪，整体需求不温不火，交投情绪冷淡。终端电网的表现依旧良好，建筑房地产领域依然形成拖累，上期所库存自铜关税落地后暂时没出现大幅累库的迹象，一定程度上支撑了国内铜价。整体来看，近期美联储 9 月降息概率持续增加，美元低位震荡，提振有色，基本面来看，国内铜库存保持低位状态，且冶炼厂加工费逐渐企稳回升，沪铜短期整体偏强，但目前依然保持窄幅波动，等待市场驱动。

风险点:

- 1、 美联储议息
- 2、 下游需求支撑..

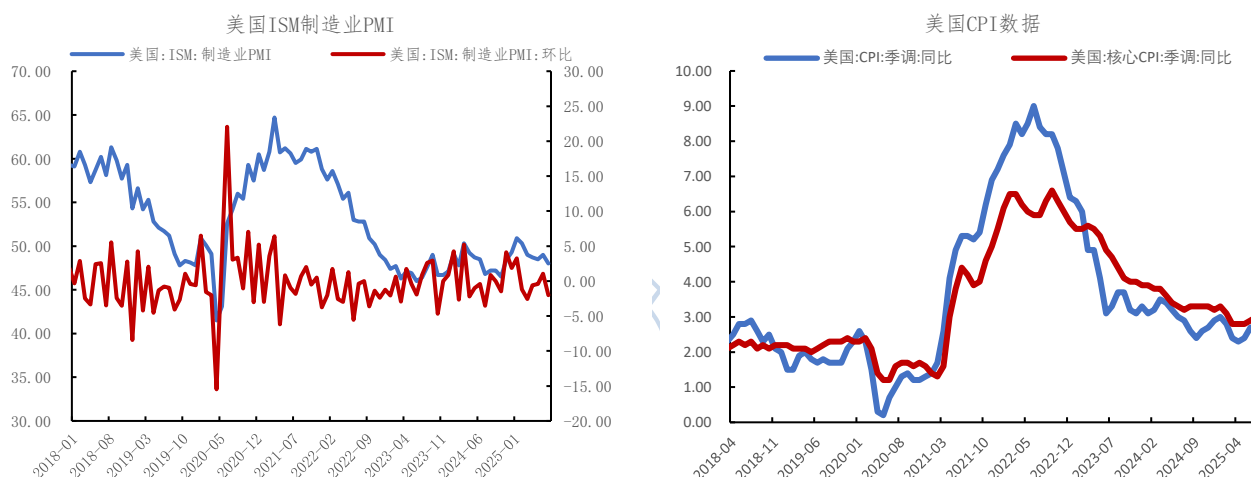
一、宏观基本面信息

美国 7 月份整体消费者物价指数（CPI）数据不及市场预期，7 月消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.2%，较 6 月的 0.3% 有所放缓；同比涨幅 2.7%，与上月持平消息，公布后美元走弱，市场将美联储 9 月降息的概率上调至 96% 以上。

ISM 公布的数据显示，美国 7 月 ISM 制造业 PMI 意外降至 48，不及预期的 49.5，前值为 49。创最近九个月最快的萎缩速度，受订单持续减少以及就业下滑加剧拖累。

7 月美国 Markit 制造业 PMI 终值为 49.8，低于前月，是 2025 年以来首次跌至荣枯线以下。

图：美国 ISM 制造业 PMI；美国 CPI 数据

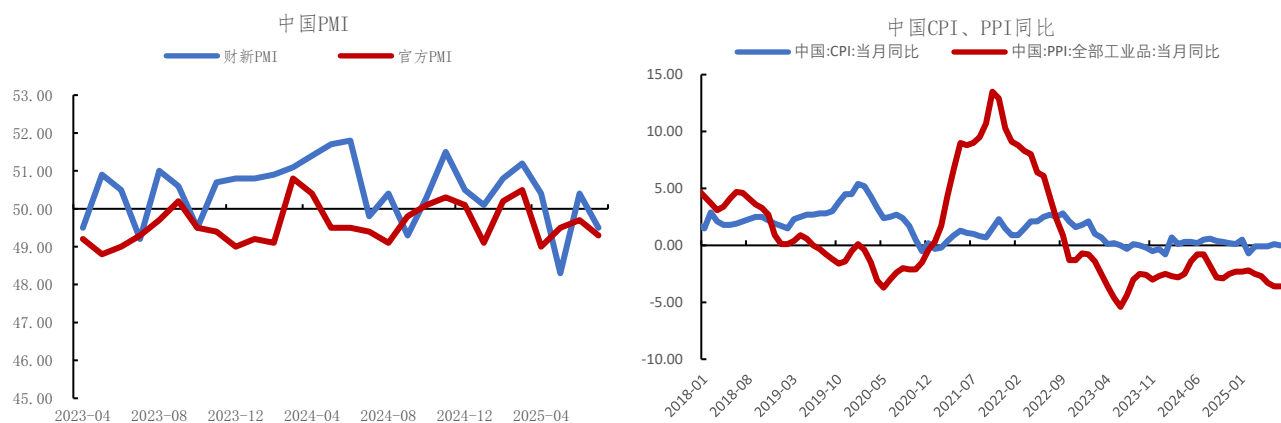


数据来源：Wind，冠通研究

7 月份，制造业 PMI 为 49.3%，比上月下降 0.4 个百分点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1% 和 50.2%，比上月下降 0.4 和 0.5 个百分点。

全国居民消费价格指数（CPI）环比由降转涨，上涨 0.4%，同比持平。PPI 环比下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，同比下降 3.6%，与上月持平。

图：中国 PMI；中国 CPI、PPI 同比



数据来源：Wind，冠通研究

二、近期铜矿业端扰动的最新动向

【智利国家铜业公司矿难事故调查启动,全球铜供应或受影响】

外媒 8 月 5 日消息：智利国家铜业公司（Codelco）正面临其历史上最严峻的安全挑战之一。在持续数日的紧急救援后，救援人员在该公司旗下 El Teniente 矿发现了最后一名失踪矿工的遗体，至此周四因隧道坍塌事故被困的五名矿工全部遇难。这起造成六人死亡的事故是智利数十年来最严重的矿难，已促使这家全球最大铜生产商启动全面调查。

【赤峰黄金老挝塞班金铜矿首阶段资源估算：JORC 规范下黄金当量超 106 吨】

8 月 7 日讯，赤峰黄金 (600988.SH) 公告，其控股子公司万象矿业老挝塞班 SND 金铜矿项目完成首阶段资源勘探，SRK 中国依据 JORC 规范出具资源估算报告：截至 2025 年 6 月 30 日，项目（斑岩型金铜矿床）探明矿产资源总量 1.315 亿吨，金当量品位 0.81 克/吨，黄金当量金属量约 106.9 吨，计划雨季后恢复钻探以升级资源储量。

三、伦铜/沪铜价格分析

本周铜价震荡上行。截止8月12日，当周最高价79170元/吨，最低价78050元/吨，当周振幅1.43%，区间跌幅+0.56%。伦铜截止8月12日，当周最高价9865元/吨，最低价9622.5元/吨，当周振幅2.52%，区间跌幅+2.13%。

图：沪铜主力合约/伦铜主力日线图



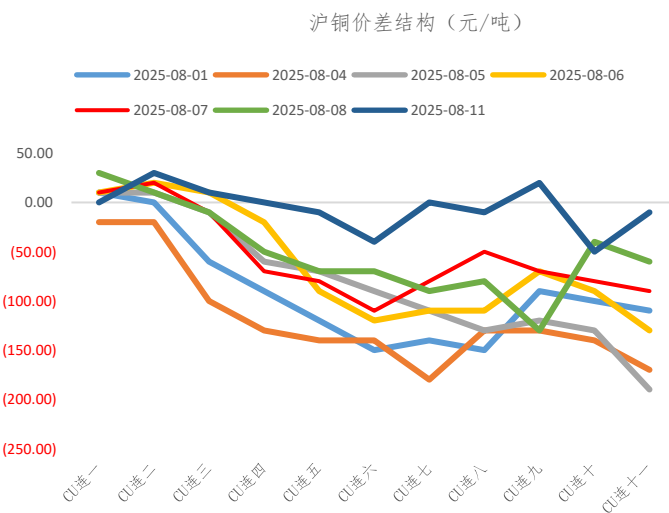
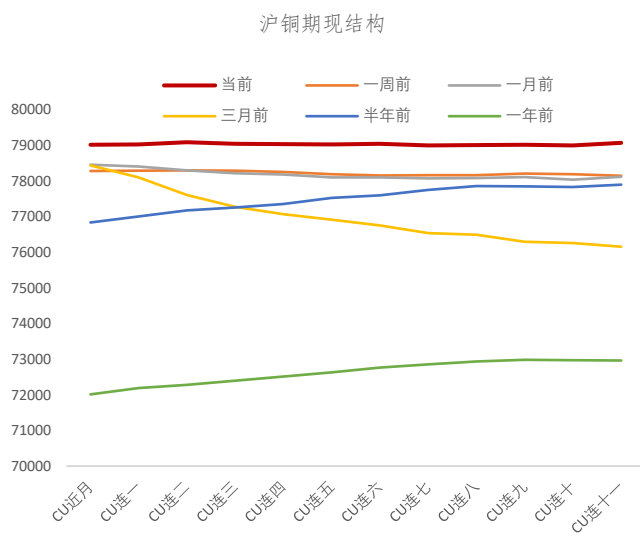
沪铜主力合约日线图



伦铜主力日线图

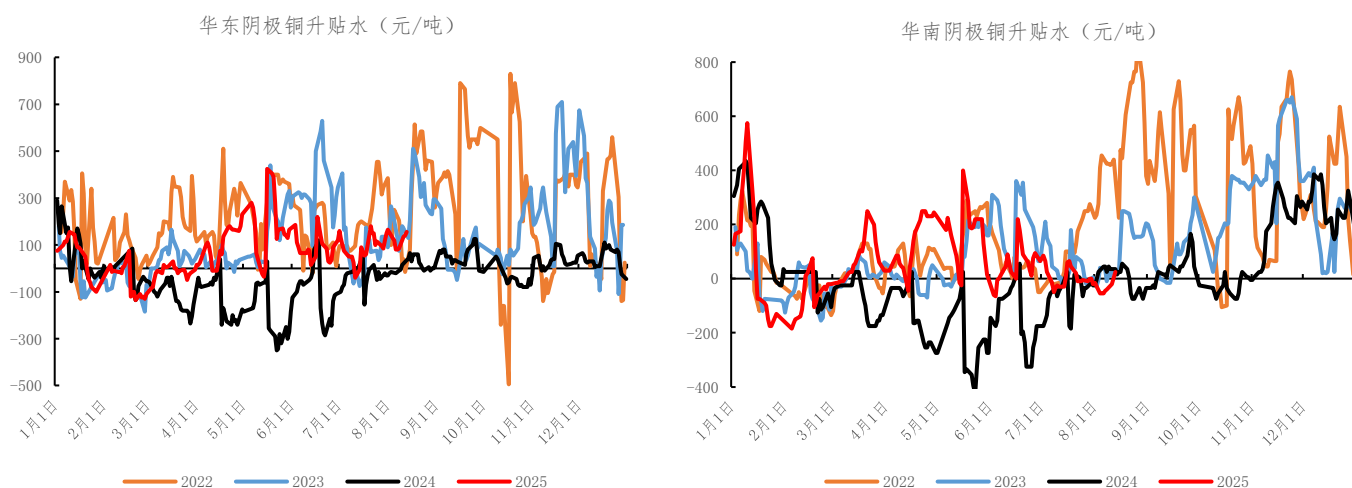
数据来源：同花顺期货通

图：沪铜价差结构/期现结构



数据来源：Wind，冠通研究

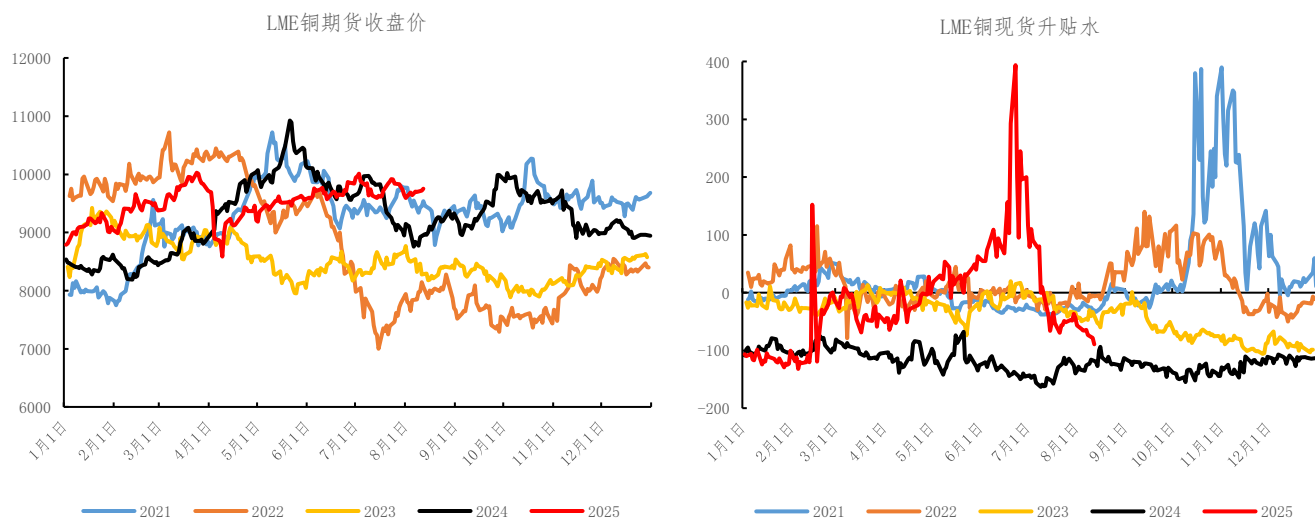
图：华东、华南阴极铜升贴水



数据来源：Wind，冠通研究

截至8月13日，华东现货平均升贴水 155 元/吨，华南平均升水 25 元/吨，铜社会库存偏低，铜价下跌后，现货流通顺畅，现货升水走强。

图：LME 铜期货收盘价；LEM 铜现货升贴水



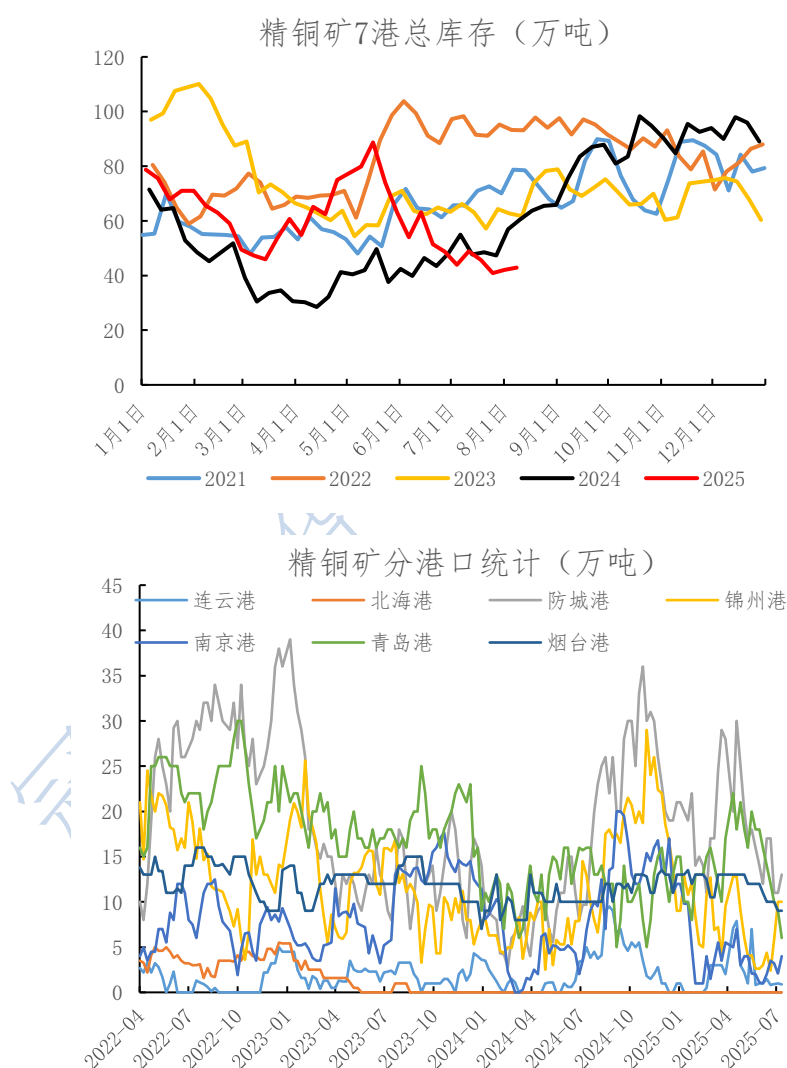
数据来源：Wind，冠通研究

四、铜供给端

海关总署数据显示，2025 年 7 月中国进口铜精矿及其矿砂 256.0 万吨,同比增加 18.24%，环比增加 8.94%；2025 年 1-7 月中国进口铜精矿及其矿砂 1,731.4 万吨,同比增加 8.0%。印尼冶炼厂检修延长到八月中旬开车，铜精矿流入其他国家增多。

截至 2025 年 8 月 8 日，Mysteel 统计中国 16 港口进口铜精矿当周库存为 42.87 万吨，较上周增加 0.77 万吨。

图：精铜矿 7 港总库存（万吨）；精铜矿分港口统计（万吨）

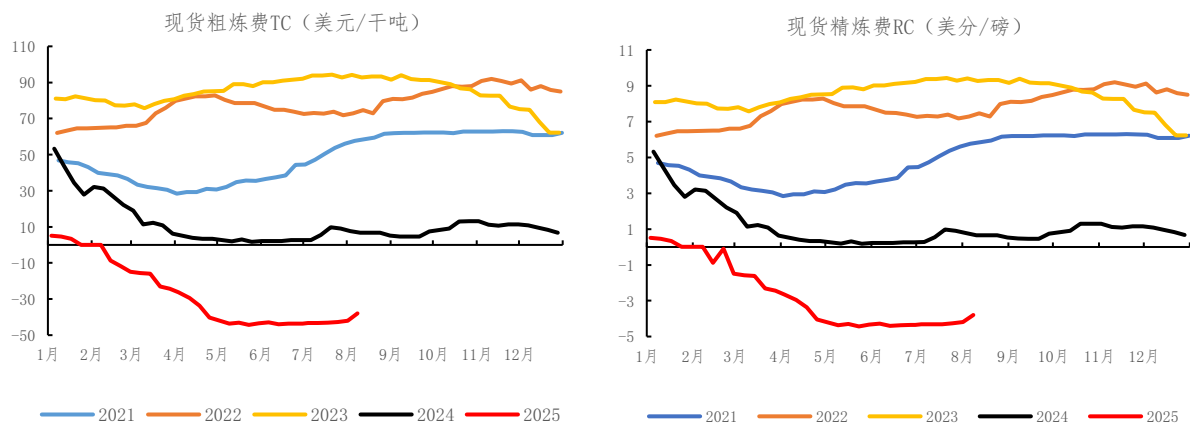


数据来源：Wind，冠通研究

截止 8 月 8 日，我国现货粗炼费（TC）-37.98 美元/干吨，RC 费用-3.79 美分/磅，TC/RC 费用继续企稳回升，铜精矿进口增加，冶炼厂原料丰富，铜产量目前暂无萎缩，2025 年 6 月 27 日上

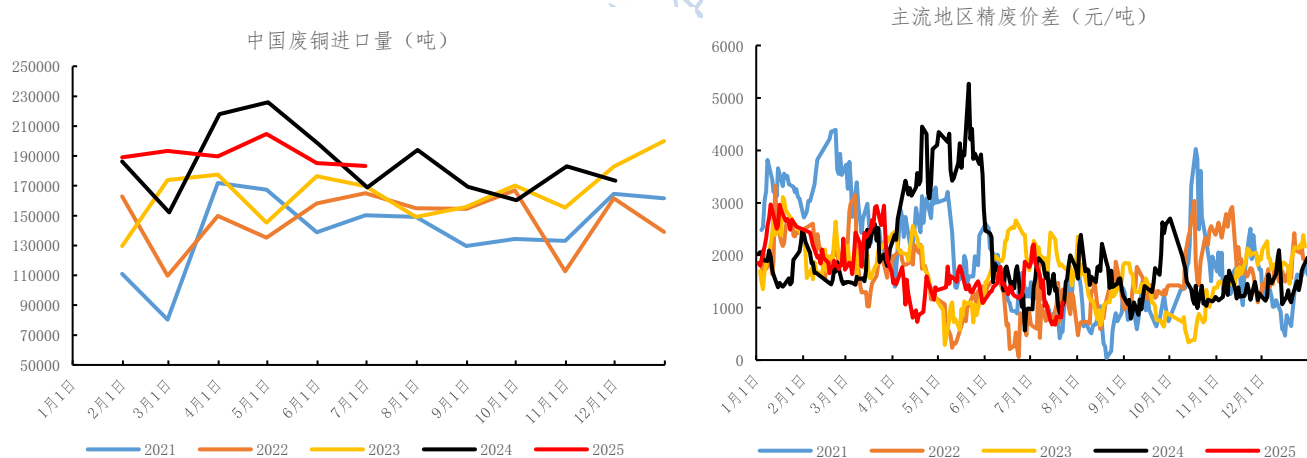
午，Antofagasta 与中国冶炼厂年中谈判结果 TC/RC 敲定为 0.0 美元/干吨及 0.0 美分/磅，长协订单有盈利，现货订单依然亏损，冶炼厂目前生产积极性尚可。

图：现货粗炼费 TC（美元/干吨）；现货精炼费 RC（美分/磅）



数据来源：Wind，冠通研究

图：中国废铜进口量（吨）；主流地区精废价差（元/吨）

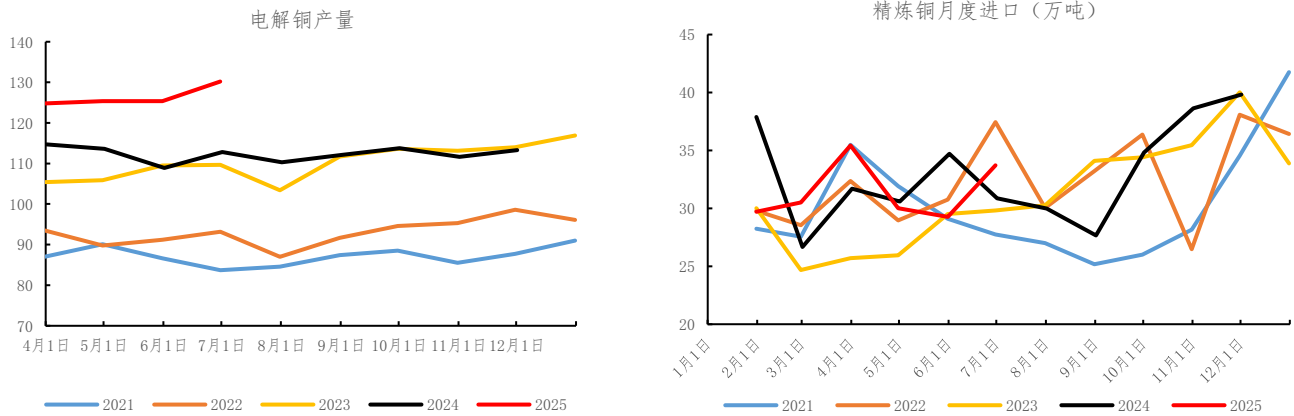


数据来源：Wind，冠通研究

7 月 SMM 中国电解铜产量 117.43 万吨，环比增 3.94 万吨，同比增 14.21%，1-7 月累计产量 776.73 万吨，同比增长 11.82%，前期检修冶炼厂逐渐恢复，目前 8 月仅 1 家冶炼厂有检修计划。

中国 7 月未锻轧铜及铜材进口量为 48.0 万吨，1-7 月累计进口量为 311.3 万吨，同比减少 2.6%。

图：电解铜产量；精炼铜月度进口（万吨）

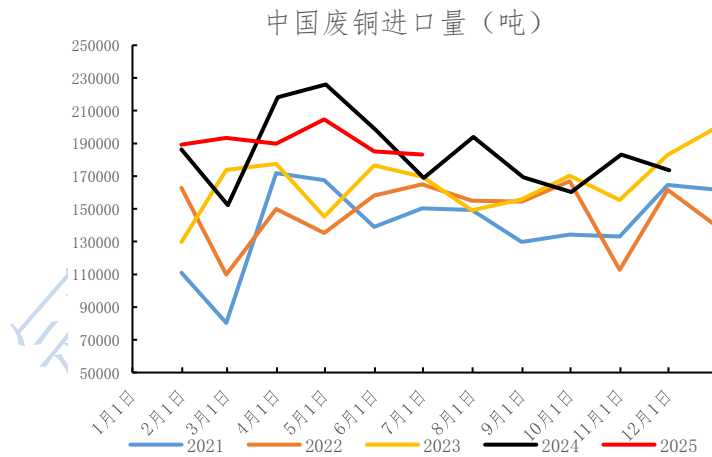


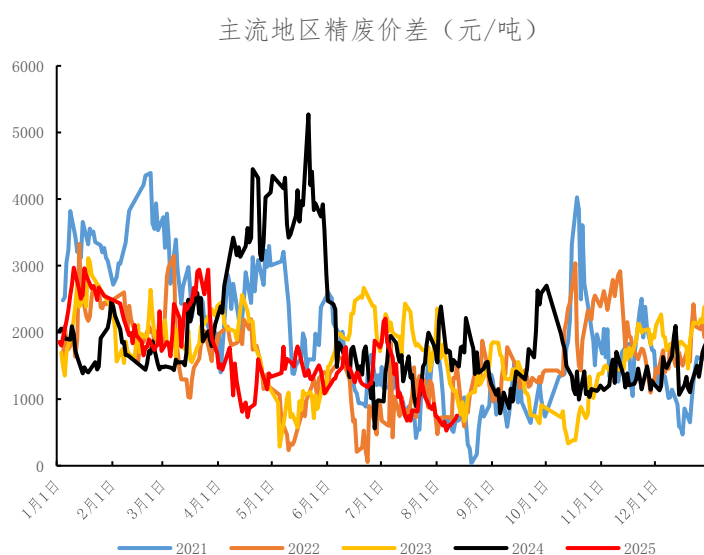
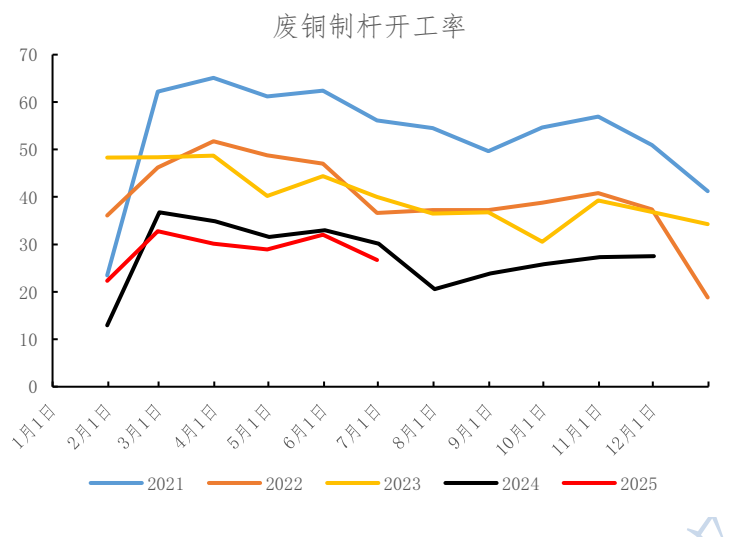
数据来源：Wind，冠通研究

2025 年 6 月废铜进口为 18.32 万吨，进口数量同比偏高，高于市场预期。精废价差上行，废铜供应量紧张，废铜制杆企业停车装置增加。

目前受铜关税影响，全球废铜供需错配，可能导致国内后期废铜的进口数量继续减少。

图：电解铜产量；精炼铜月度进口（万吨）





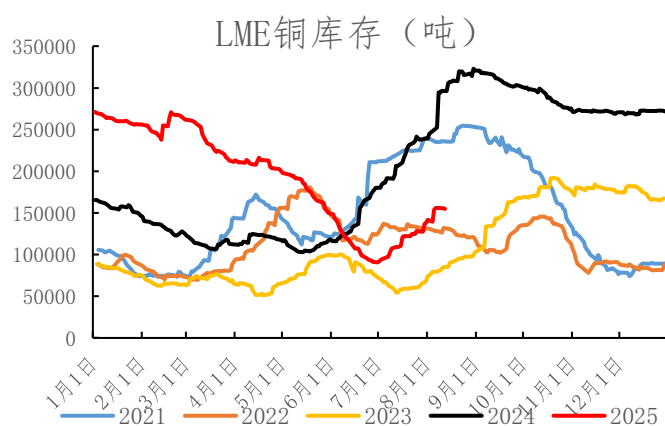
数据来源：Wind，冠通研究

五、铜库存数据

铜关税落地后，美国铜虹吸效应结束，LME 铜库存数据开启大幅累库，截至 8 月 8 日，LME 铜库存录得 15.59 万吨，环比上周+9.95%，环比上月+45.48%。COMEX 累库速度放缓，COMEX 铜库存录得 26.41 万吨，环比上周+1.72%，月度+18.23%。

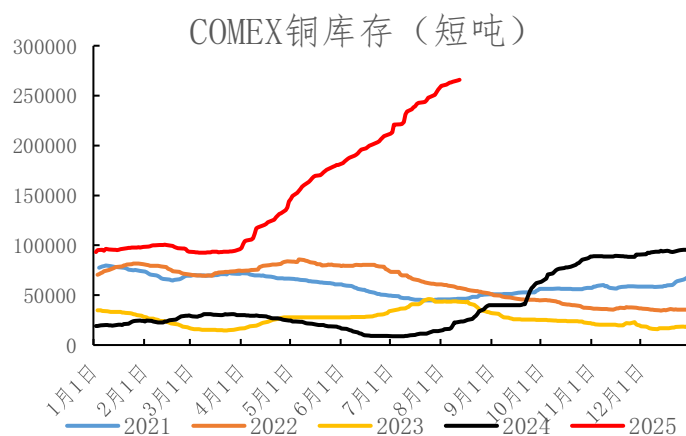
上期所库存自铜关税落地后暂时没出现大幅累库的迹象，一定程度上支撑了国内铜价。8 月 11 日上海、广东两地保税区铜现货库存累计 8.15 万吨，较 4 日增 0.03 万吨，较 7 日增 0.06 万吨；上海保税区 7.61 万吨，较 4 日增 0.06 万吨，较 7 日增 0.06 万吨；广东保税区 0.54 万吨，较 4 日降 0.03 万吨，较 7 日持平；保税区库存小幅增加，近期国内出口货源入库偏少，库存因此变动有限。

图：LME 铜库存季节性图表



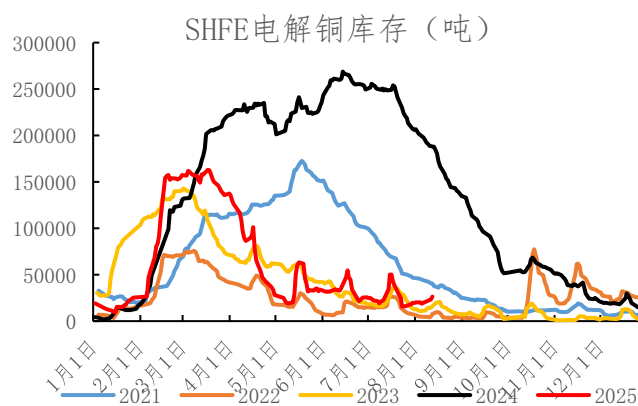
数据来源：Wind，冠通研究

图：COMEX 铜库存季节性图表



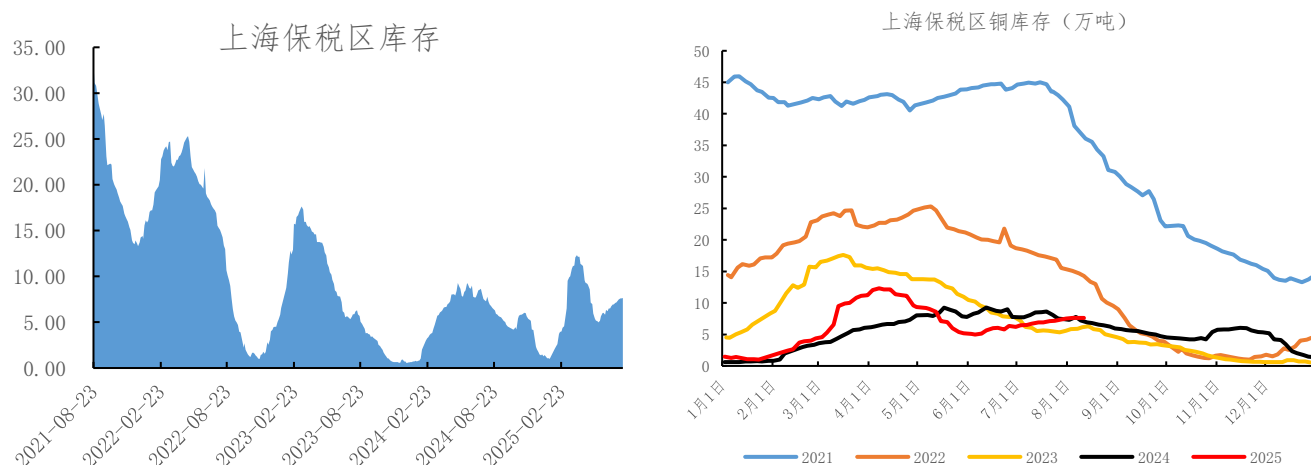
数据来源：Wind，冠通研究

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



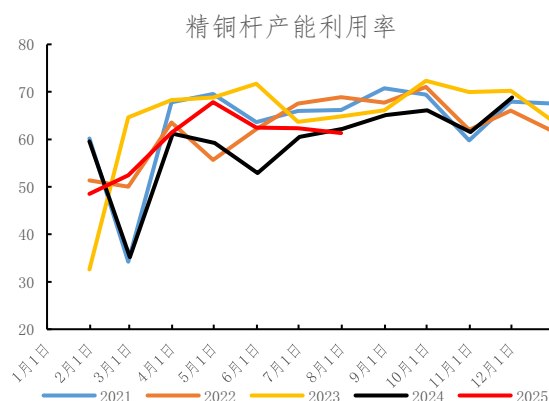
数据来源: Wind, 冠通研究

六、下游终端需求

据钢联数据显示, 2025 年 7 月国内精铜杆产能利用率为 61.32% , 环比降低 0.99%, 同比降低 0.85%。开工率不及预期, 下游企业提货跟进谨慎, 精铜杆企业出现减产停产的现象, 企业无囤货意愿, 库存水平保持低位, 目前正值淡季, 且下游对高价铜接受意愿不高, 精铜杆企业有超预期减产现象。

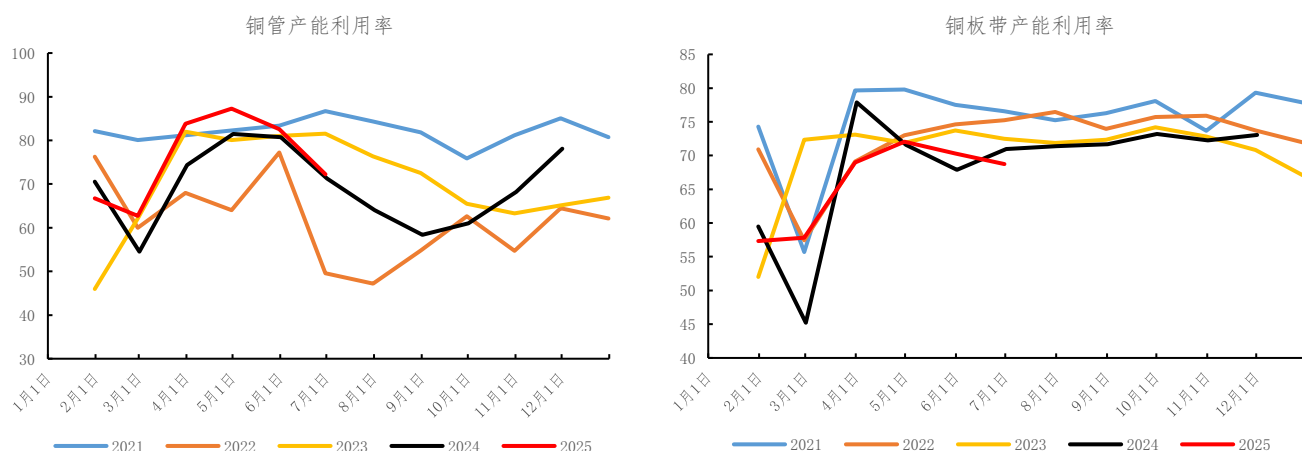
铜管企业开工率呈现下滑趋势, 下游拿货订单跟进不足, 且铜价高位之下, 开工率持续下滑。终端空调等家电产量均不高, 且由于美国铜材征收 50%的关税, 出口数量减少。

图: 精铜杆产能利用率



数据来源: Wind, 冠通研究

图: 铜管产能利用率; 铜板带产能利用率

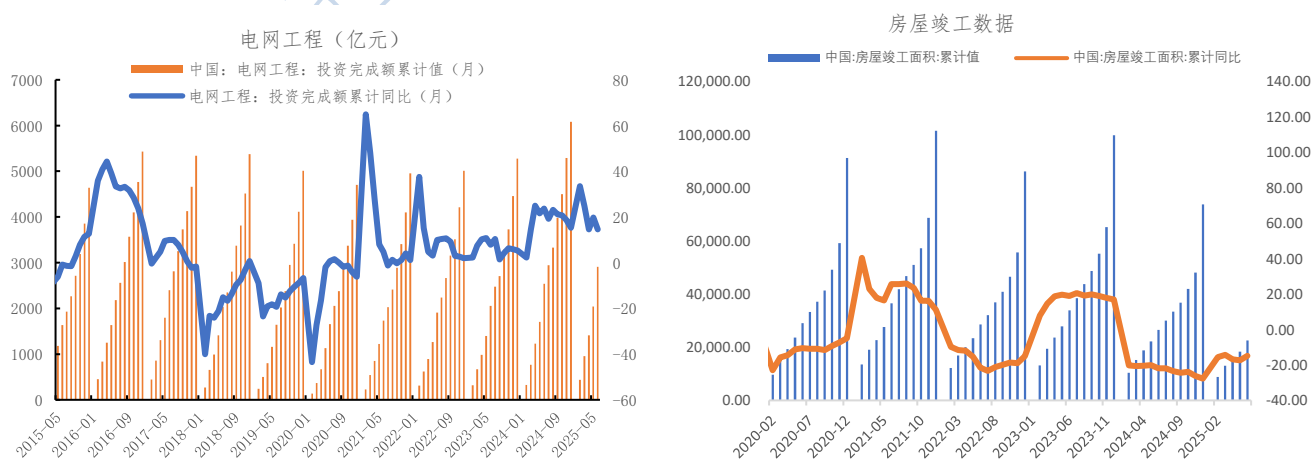


数据来源: Wind, 冠通研究

国家能源局数据显示, 1-6 月份电网工程完成投资 2911 亿元, 同比增长 14.6%, 创历史同期最高。1-6 月份电源工程完成投资 3635 亿元, 同比增长 5.9%。太阳能和风电同比增加 98.8%和 107%。电网工程依然是铜的下游刚需, 支撑铜价。

1-6 月份, 房地产开发企业房屋施工面积 633321 万平方米, 同比下降 9.1%。其中, 住宅施工面积 441240 万平方米, 下降 9.4%。房屋新开工面积 30364 万平方米, 下降 20.0%。其中, 住宅新开工面积 22288 万平方米, 下降 19.6%。房屋竣工面积 22567 万平方米, 下降 14.8%。其中, 住宅竣工面积 16266 万平方米, 下降 15.5%。地产持续疲弱。

图: 房屋竣工数据; 电网工程

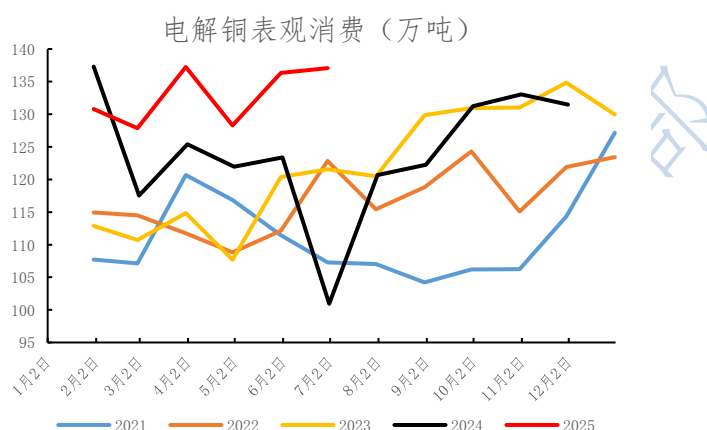


数据来源: Wind, 冠通研究

截至 2025 年 6 月，铜表观消费量为 137.05 万吨，处于历史同期的高位水平，今年以来，铜表观消费量一直处于高位状态，中国精炼铜消费量预计 2025 年增约 2%，2026 年增约 0.8%。

目前处于高温多雨天气，下游终端需求疲软，铜价上涨后抑制了下游拿货情绪，整体需求不温不火，交投情绪冷淡。终端电网的表现依旧良好，2025 年 1-6 月我国电网基建投资完成额 2911 亿元，同比增 14.6%，电源工程投资 3635 亿元，同比增 5.9%。国家电网计划全年投资超 6500 亿元同比增+8%。

图：电解铜表观消费



数据来源：Wind，冠通研究

核心观点：

7月消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.2%，较 6 月的 0.3%有所放缓；同比涨幅 2.7%，与上月持平。消息公布后美元走弱，市场将美联储 9 月降息的概率上调至 96%以上，支撑有色行情。国内昨日三部门联合印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，明确 2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日期间，符合条件的个人消费贷款可享受财政贴息。提振铜下游需求情绪。供给方面，印尼冶炼厂检修延长到八月中旬开车，铜精矿流入其他国家增多，7 月中国进口铜精矿及其矿砂 256.0 万吨，同比增加 18.24%，环比增加 8.94%。截止 8 月 8 日，我国现货粗炼费（TC）-37.98 美元/干吨，RC 费用-3.79 美分/磅，TC/RC 费用继续企稳回升，铜精矿进口增加，冶炼厂原料丰富，铜产量目前暂无萎缩，长协订单有盈利，现货订单依然亏损，冶炼厂目前生产积极性尚可。前期检修冶炼厂逐渐恢复，目前 8 月仅 1 家冶炼厂有检修计划。需求方面，目前处于高温多雨天气，下游终端需求疲软，铜价上涨后抑制了下游拿货情绪，整体需求不温不火，交投情绪冷淡。终端电网的表现依旧良好，建筑房地产领域依然形成拖累，上期所库存自铜关税落地后暂时没出现大幅累库的迹象，一定程度上支撑了国内铜价。整体来看，近期美联储 9 月降息概率持续增加，美元低位震荡，提振有色，基

本面来看，国内铜库存保持低位状态，且冶炼厂加工费逐渐企稳回升，沪铜短期整体偏强，但目前依然保持窄幅波动，等待市场驱动。

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。