



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8月18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

部

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	<p>上周沪铜冲高回落，整体重心上移。海外宏观方面，美国CPI数据公布后，市场加大对美联储降息的预期，降息概率扩大到90%以上，但周四美国PPI数据飙升，降低了超预期降息的可能性，美指同步反弹。国内方面，财政部等九部门联合实施服务业贷款“贴息”政策，降低融资成本、激发消费活力。7月经济数据弱于前期，央行表示落实落细适度宽松的货币政策。供给方面，精铜矿港口库存去化至近五年低位水平，上周智利南部全球最大的地下铜矿El Teniente发生塌陷，目前部分区域开始逐渐恢复作业，该矿坍塌目前导致了全球供应的短期减少，冶炼厂TC/RC费用继续企稳回升，长协订单有盈利，现货订单依然亏损，硫酸价目前处于历史同期高位水平，支撑冶炼厂利润，目前8月仅1家冶炼厂有检修计划，且华东新投产的冶炼厂开始生产，预计精铜产量波动幅度不大，冶炼厂三季度后期或因矿端资源偏紧及硫酸胀库而减产停产。需求方面，下游需求表现为不温不火，新增订单有增加，市场成交量环比减少，房地产依然拖累下游需求，1-7月房地产开发投资同比下降12%，新建商品房销售面积同比下降4%。但电网及新能源带来需求韧性。上期所库存本周表现为累库，反映了短期内需求疲软，供需宽松的格局。综合来看，上周宏观美联储降息预期升温拉涨沪铜，周四PPI数据超预期，沪铜冲高回落，但整体重心保持向上趋势。基本面供应端偏紧预期及智利铜矿的扰动影响，需求端处于消费淡季，下游开工保持稳中下调，市场交投情绪不温不火，沪铜维持区间震荡，目前九月美联储降息已确认，警惕超预期降息。</p>	区间震荡	区间操作为主，下方78000支撑

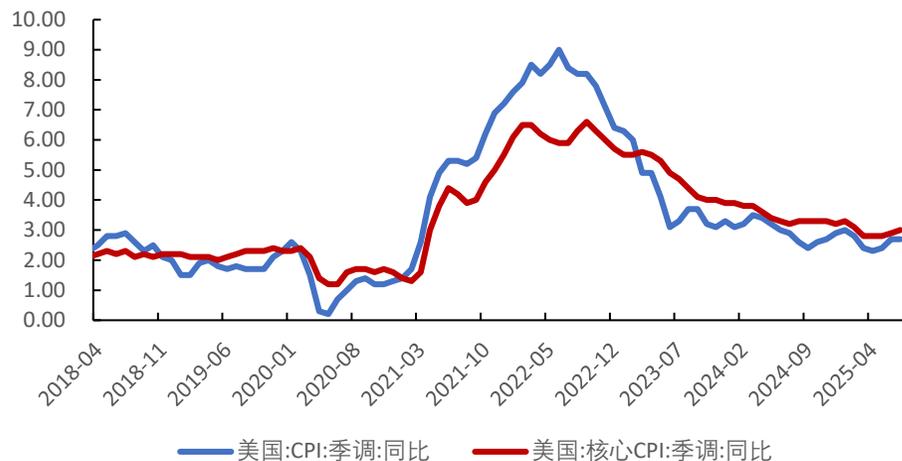
冠通

核心观点——铜

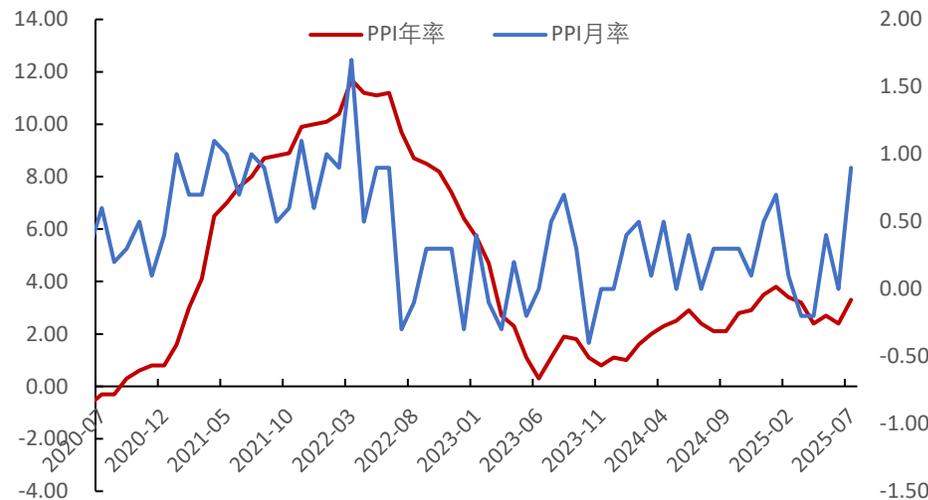
- 宏观方面：海外方面，美国CPI数据公布后，市场加大对美联储降息的预期，降息概率扩大到90%以上，但周四美国PPI数据飙升，降低了超预期降息的可能性，美指同步反弹。国内方面，财政部等九部门联合实施服务业贷款“贴息”政策，降低融资成本、激发消费活力。7月经济数据弱于前期，央行表示落实落细适度宽松的货币政策。
- 供给方面：精铜矿港口库存去化至近五年低位水平，上周智利南部全球最大的地下铜矿El Teniente发生塌陷，目前部分区域开始逐渐恢复作业，该矿坍塌目前导致了全球供应的短期减少，冶炼厂TC/RC费用继续企稳回升，长协订单有盈利，现货订单依然亏损，硫酸价目前处于历史同期高位水平，支撑冶炼厂利润，目前8月仅1家冶炼厂有检修计划，且华东新投产的冶炼厂开始生产，预计精铜产量波动幅度不大，冶炼厂三季度后期或因矿端资源偏紧及硫酸胀库而减产停产。
- 需求方面：下游需求表现为不温不火，新增订单有增加，市场成交量环比减少，房地产依然拖累下游需求，1-7月房地产开发投资同比下降12%，新建商品房销售面积同比下降4%。但电网及新能源带来需求韧性。上期所库存本周表现为累库，反映了短期内需求疲软，供需宽松的格局。
- 综合来看，上周宏观美联储降息预期升温拉涨沪铜，周四PPI数据超预期，沪铜冲高回落，但整体重心保持向上趋势。基本面供应端偏紧预期及智利铜矿的扰动影响，需求端处于消费淡季，下游开工保持稳中下调，市场交投情绪不温不火，沪铜维持区间震荡，目前九月美联储降息已确认，警惕超预期降息。

基本面情况—宏观信息

美国CPI数据



美国PPI数据



- 8月12日，美国劳工统计局公布数据显示，美国7月CPI同比持平于2.7%，低于预期的2.8%，环比则上涨0.2%符合市场预期。7月核心CPI同比上涨3.1%，高于预期的3%，创2月份以来新高。数据公布后，美联储9月降息概率超过90%。
- 8月14日，美国劳工统计局公布数据显示，7月PPI同比飙升至3.3%，为今年2月以来最高水平，远超预期的2.5%；环比则上涨0.9%，为2022年6月以来最大涨幅，美联储降息预期降温。

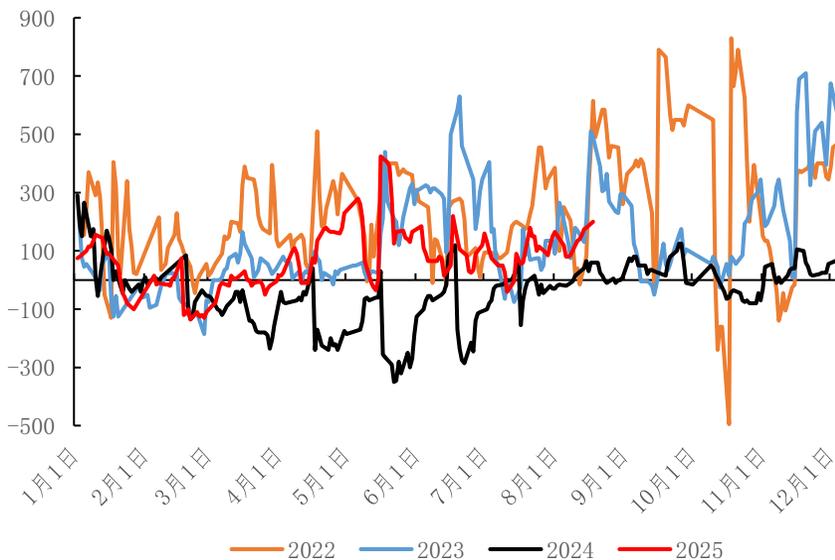
沪铜价格走势



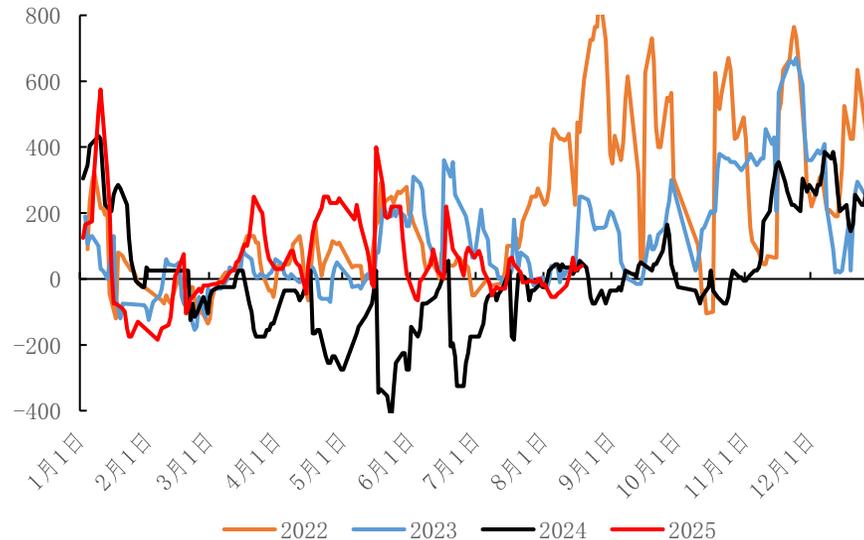
- 上周沪铜整体震荡偏强。当周最高价79510元/吨，最低价78410元/吨，当周振幅1.4%，区间涨幅0.73%。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）

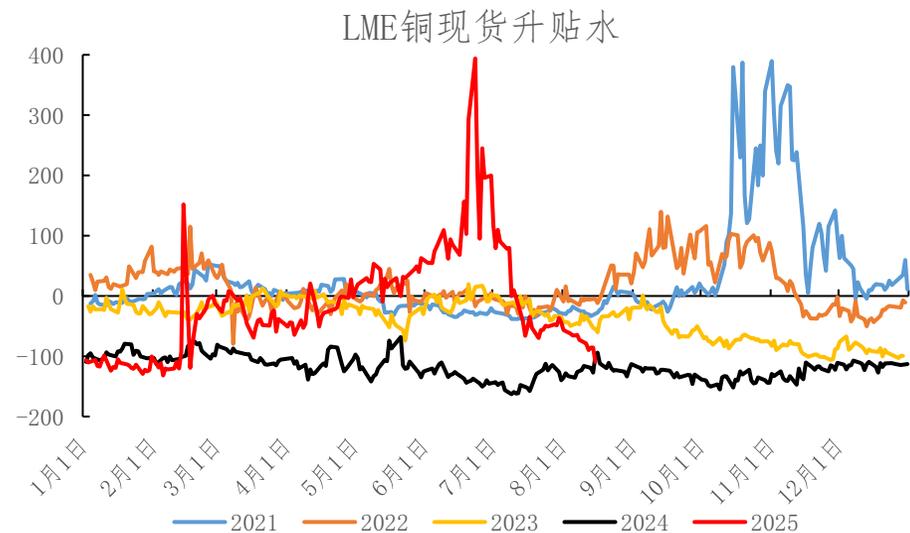


华南阴极铜升贴水（元/吨）



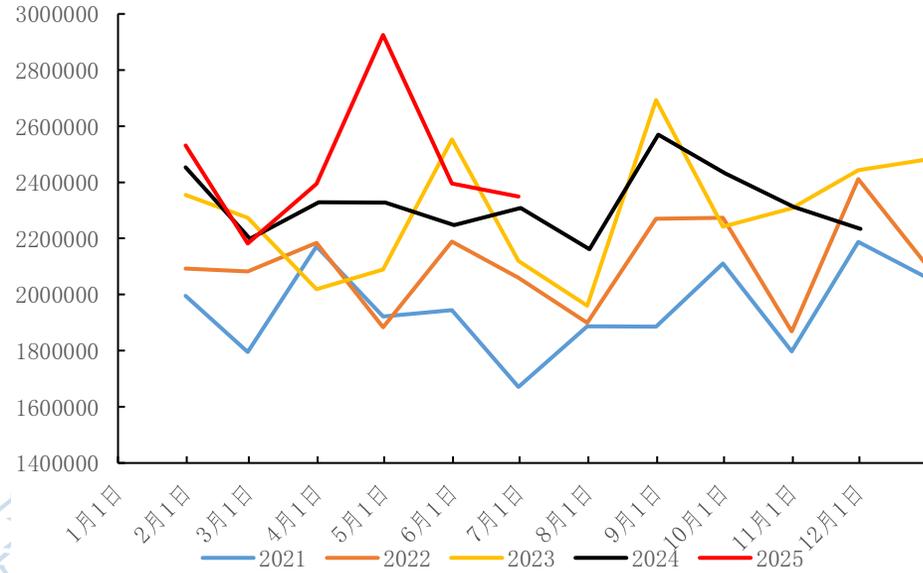
- 截至8月18日，华东现货平均升贴水200元/吨，华南平均升水40元/吨，市场货源偏紧，国内冶炼厂检修增多，现货升水走强，预计下月到港货源回升后，升水承压。

伦铜价差结构

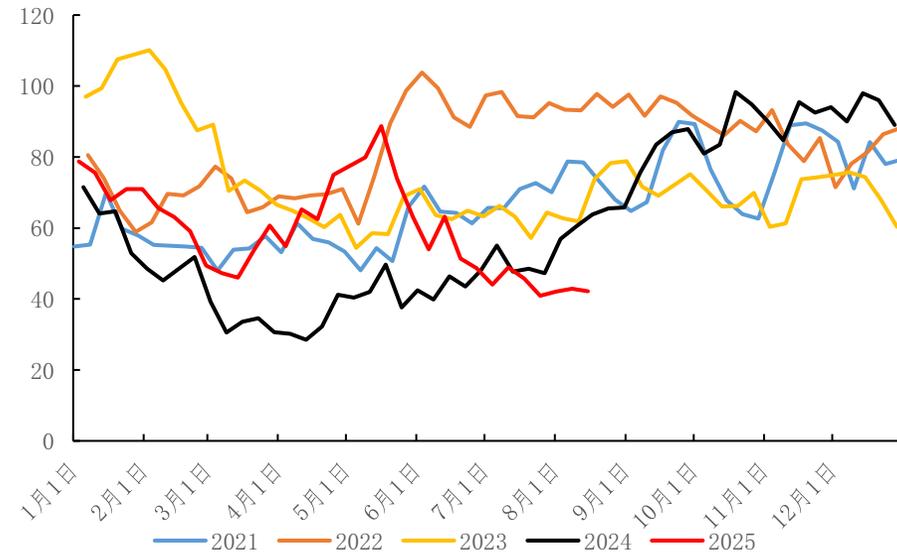


- 截至8月18日, LME铜周内涨跌幅+0.31%, 报收于9730美元/吨。LME铜现货贴水持续走弱, LME铜库存持续累库, 市场可供交割货源充足, 现货贴水走弱。

铜矿砂及其精矿（吨）

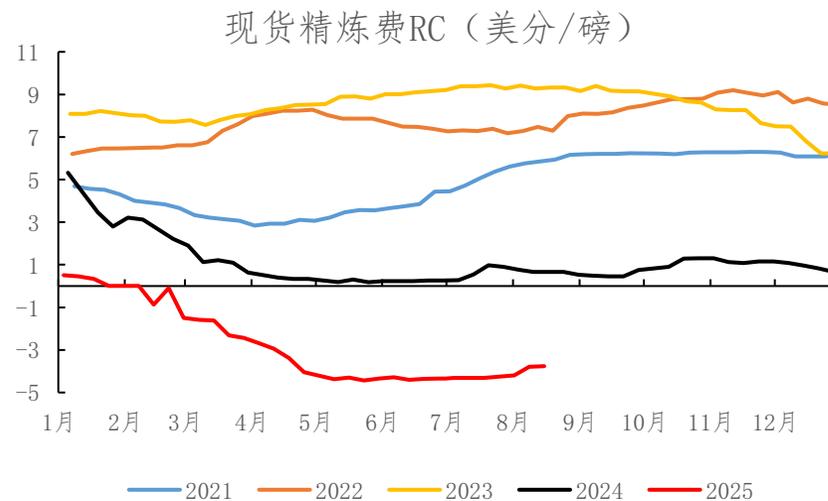
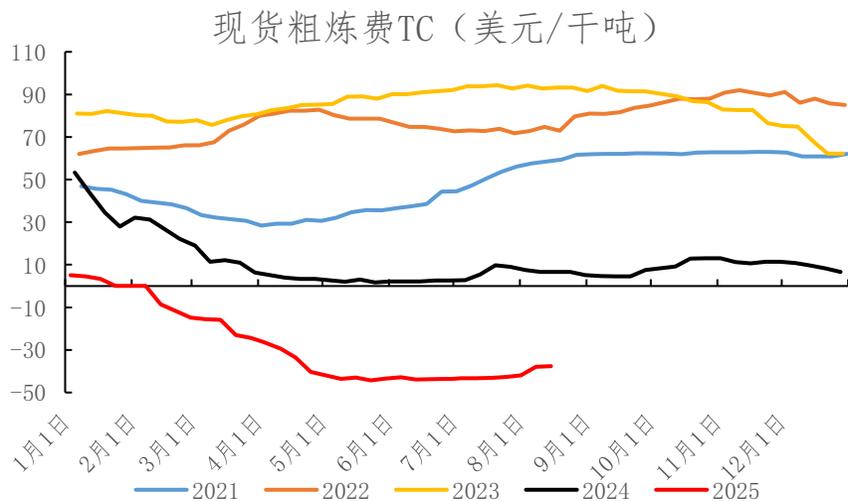


精铜矿7港总库存（万吨）



- 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%。截至2025年8月15日，Mysteel统计中国16港口进口铜精矿当周库存为42.2万吨，较上周减少0.67万吨。
- 智利国家铜业公司（Codelco）旗下埃尔特尼恩特（El Teniente）铜矿7月31日发生矿井塌陷事故，震级4.2级，导致6名矿工遇难，冶炼厂于8月13日重启。

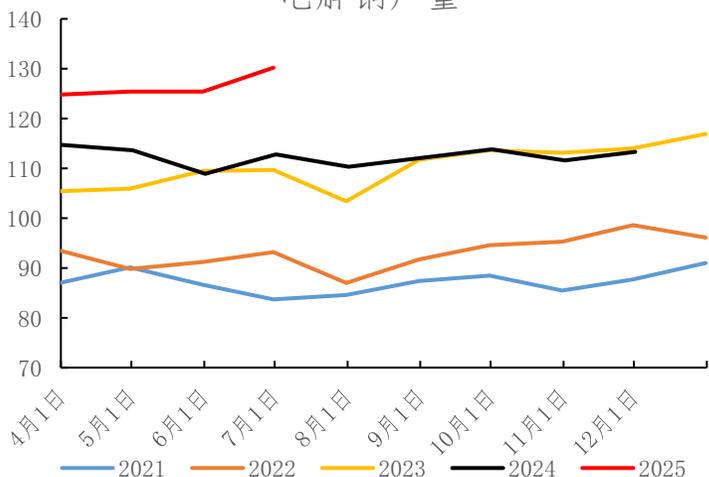
冶炼厂费用



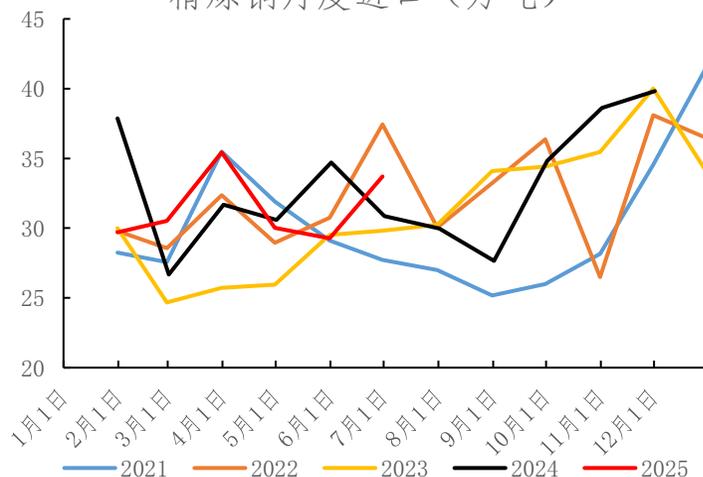
- 截止8月15日，我国现货粗炼费（TC）-37.65美元/干吨，RC费用-3.76美分/磅，TC/RC费用继续企稳回升，长协年中谈判结果TC/RC敲定为0.0美元/干吨及0.0美分/磅，长协订单有盈利，现货订单依然亏损，硫酸价目前处于历史同期高位水平，支撑冶炼厂利润，工厂季节性维护计划仍将在9月和10月导致产量缩减。

精炼铜供给

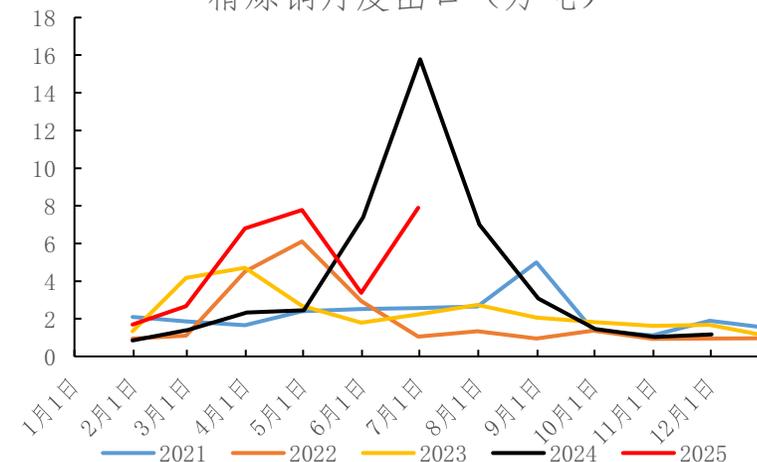
电解铜产量



精炼铜月度进口 (万吨)



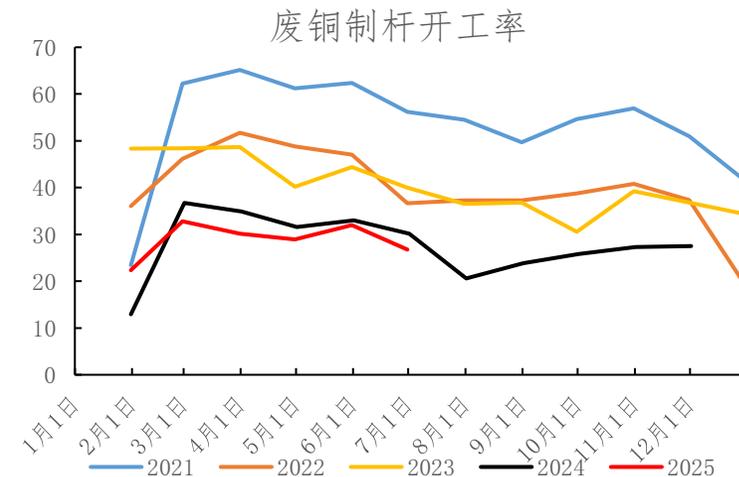
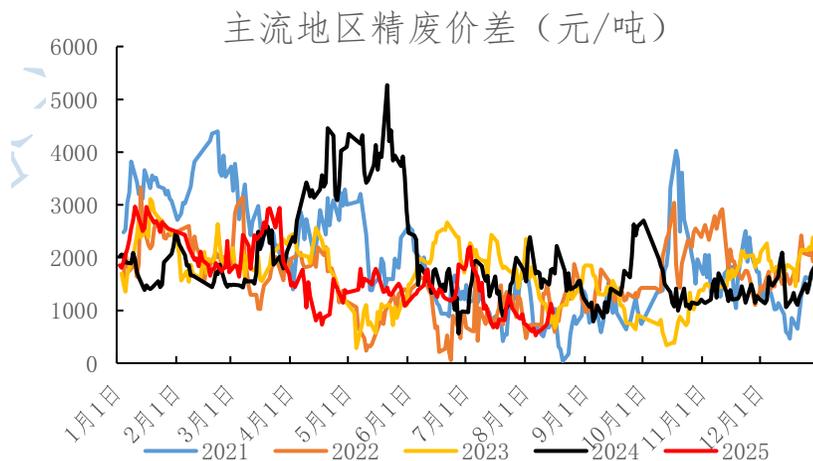
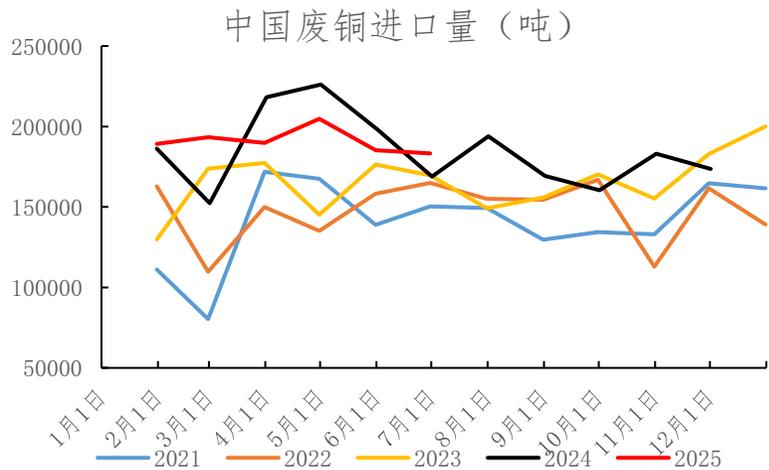
精炼铜月度出口 (万吨)



➤ 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，且华东新投产的冶炼厂开始生产，预计产量波动幅度不大。三季度后期或因矿端资源偏紧及硫酸胀库而减产停产。

➤ 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%。

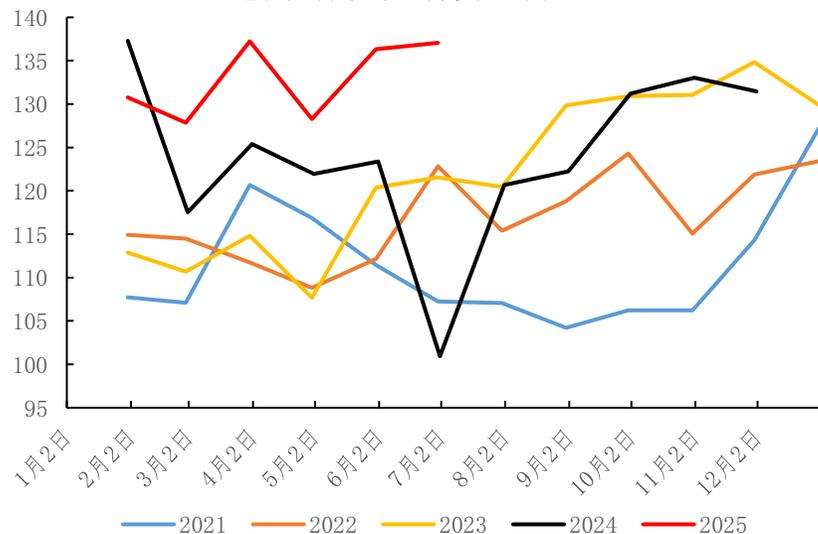
废铜供给



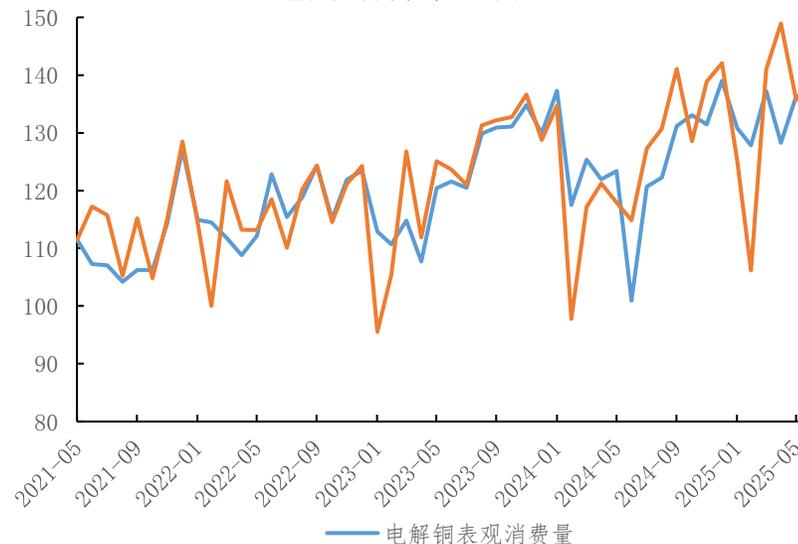
- 2025年6月废铜进口为18.32万吨，进口数量同比偏高，高于市场预期。
- 精废价差上行，废铜替代优势下降，冶炼厂废铜使用率降低。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）



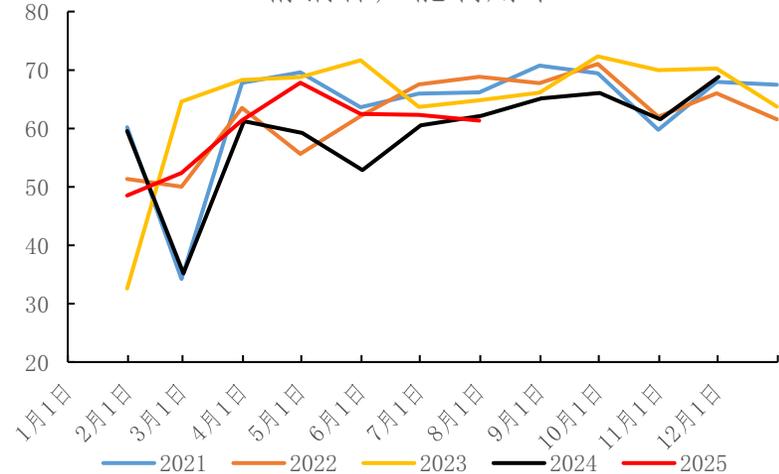
电解铜需求（万吨）



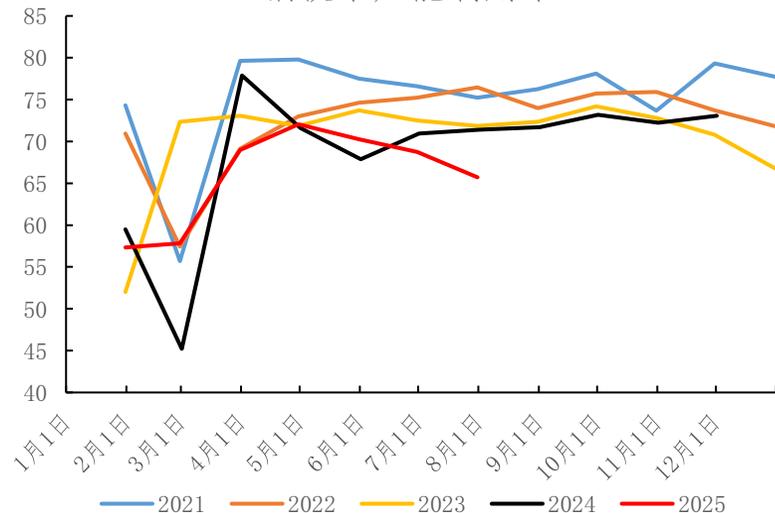
- ▶ 截至2025年6月，铜表观消费量为137.05万吨，处于历史同期的高位水平，今年以来，铜表观消费量一直处于高位状态，中国精炼铜消费量预计2025年增约2%，2026年增约0.8%。
- ▶ 下游需求表现为不温不火，新增订单有增加，市场成交量环比减少，但电网及新能源市场韧性强，需求依然提供价格支撑。

铜材

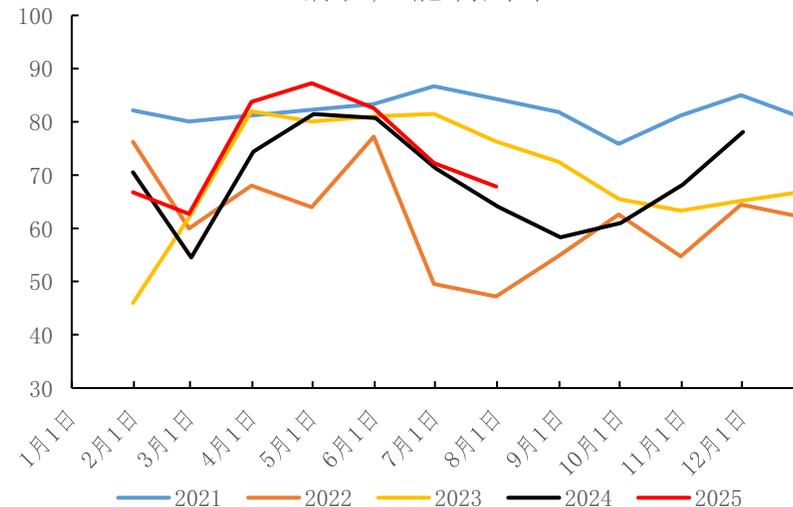
精铜杆产能利用率



铜板带产能利用率

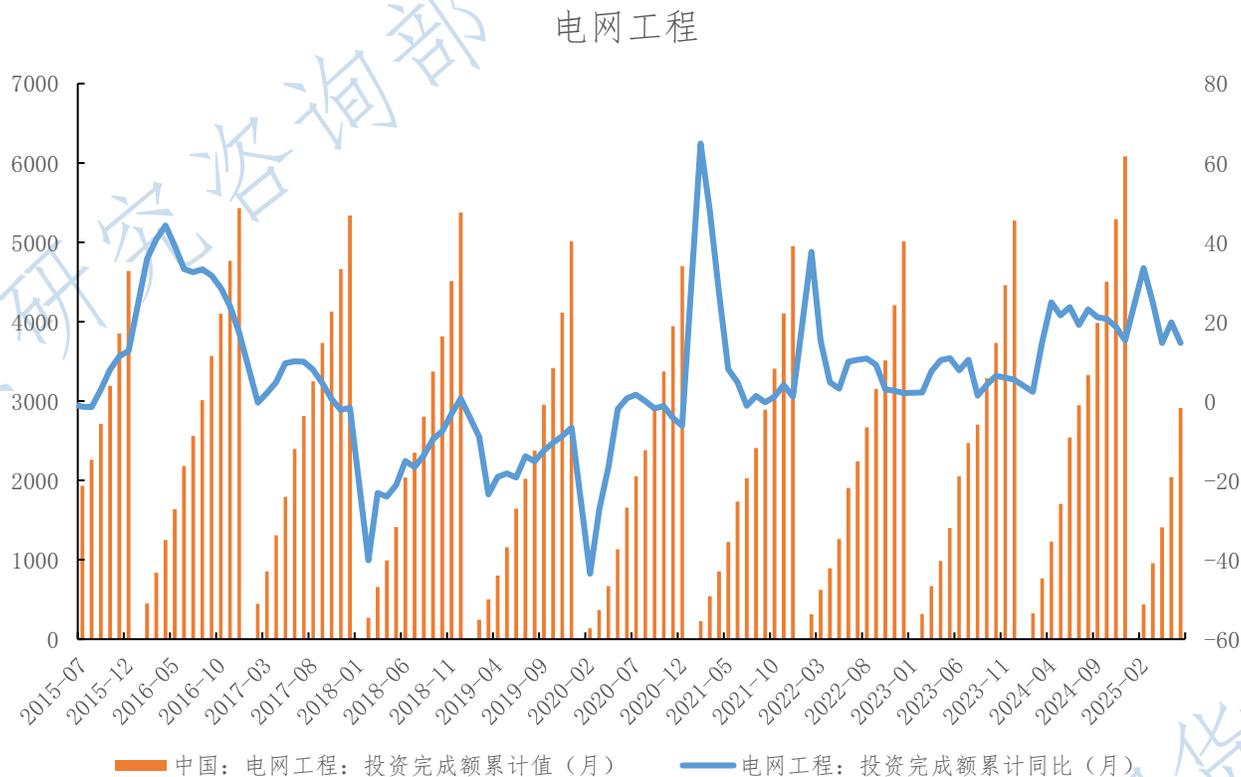


铜管产能利用率



- 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，下游线缆采购跟进谨慎，铜杆加工费承压，精铜杆企业有超预期减产现象，目前开工负荷处于历史同期低位水平，预计8月减量有限。
- 铜管企业开工负荷基本持稳，有小幅下滑迹象，个别厂家有担心后期供货不足增加排产的计划，市场需求疲弱与阶段性补仓并存。

电网工程数据



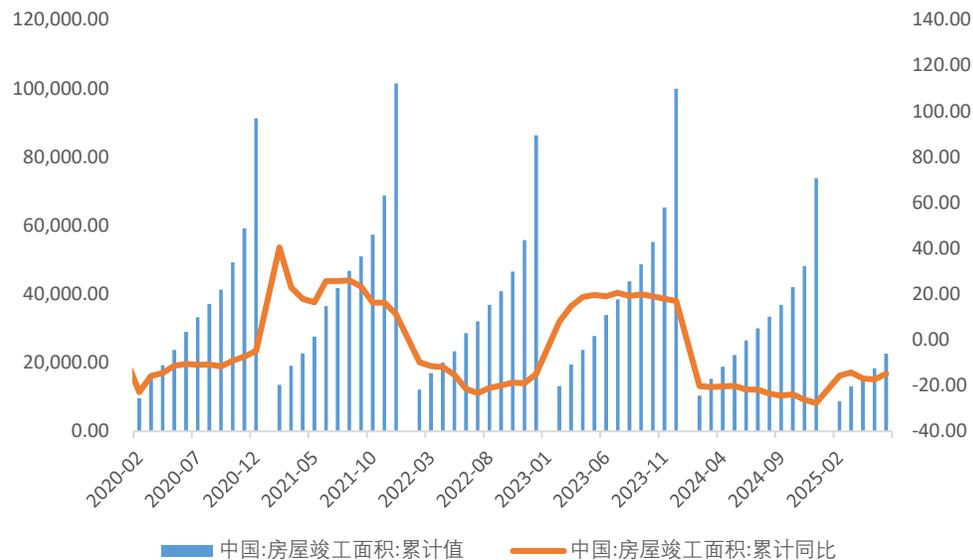
- 国家能源局数据显示，1-6月份电网工程完成投资2911亿元，同比增长14.6%，创历史同期最高。1-6月份电源工程完成投资3635亿元，同比增长5.9%。太阳能和风电同比增加98.8%和107%。电网工程依然是铜的下游刚需，支撑铜价。

房地产基建数据

房屋新开工数据



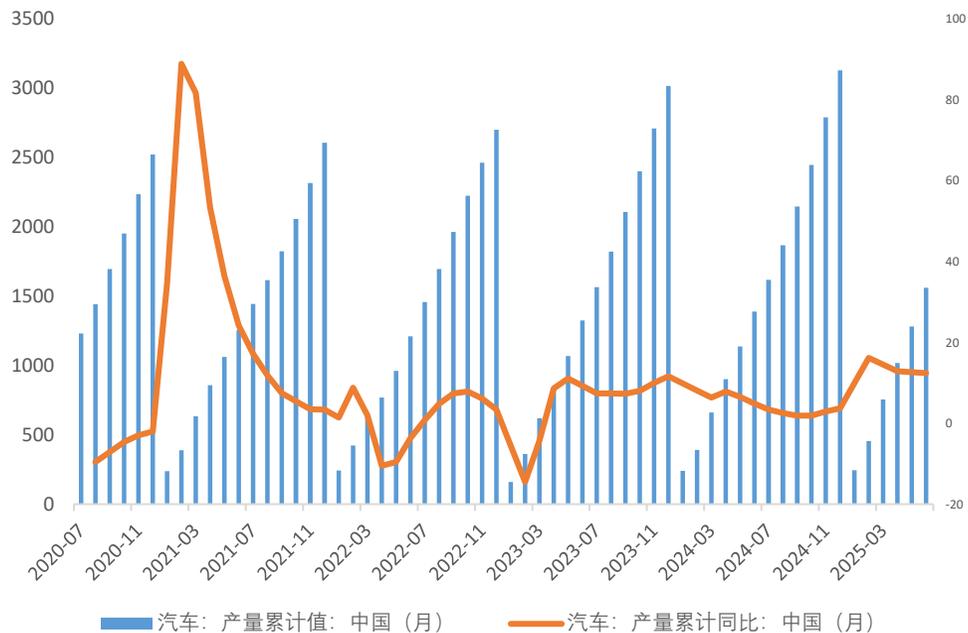
房屋竣工数据



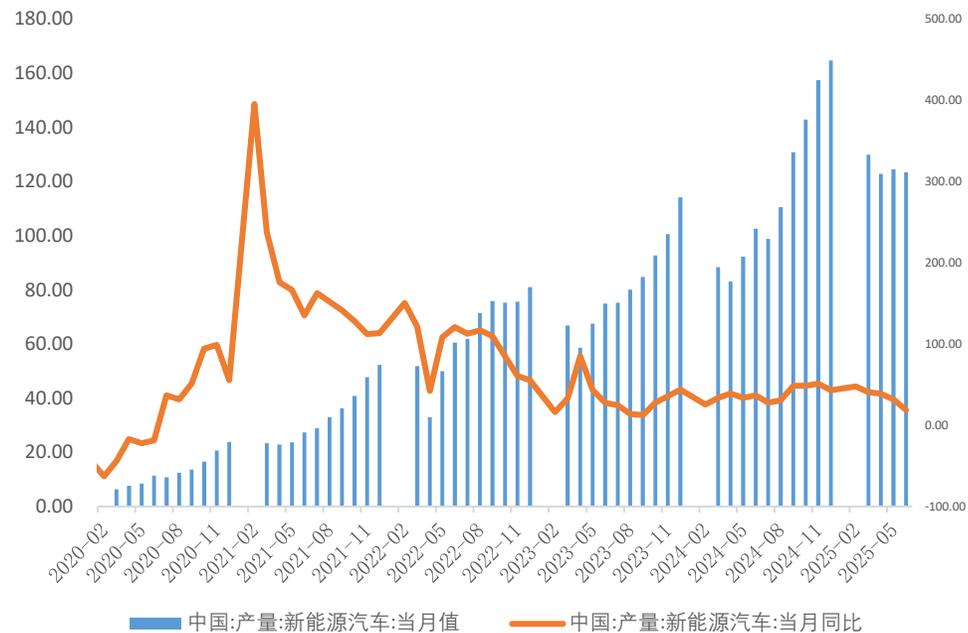
- 1-7月房地产开发投资同比下降12%，新建商品房销售面积同比下降4%。1-7月份，新建商品房销售面积51560万平方米，同比下降4.0%，比1-6月扩大0.5个百分点；新建商品房销售额49566亿元，下降6.5%，比1-6月扩大0.5个百分点。

汽车/新能源汽车产业数据

汽车产量/累计同比



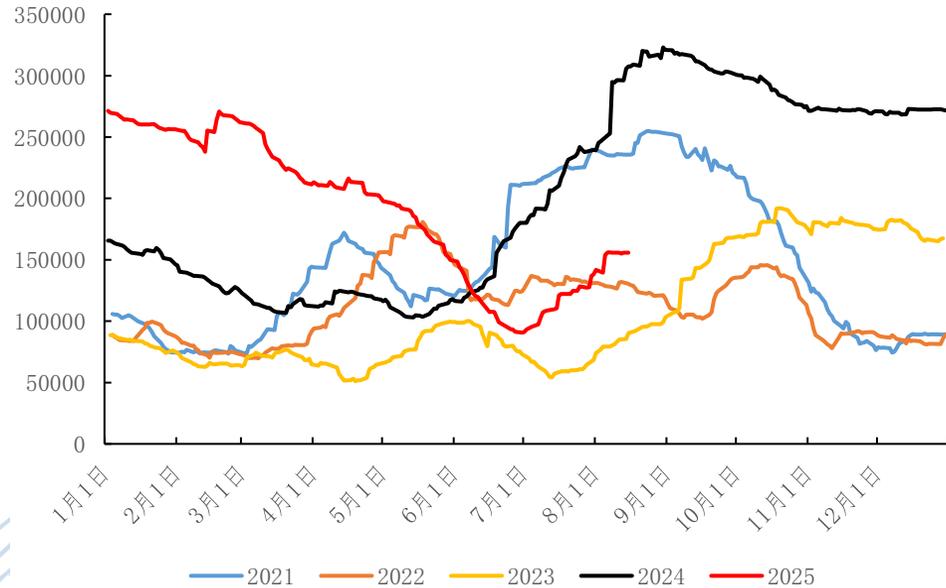
新能源汽车产量/累计同比



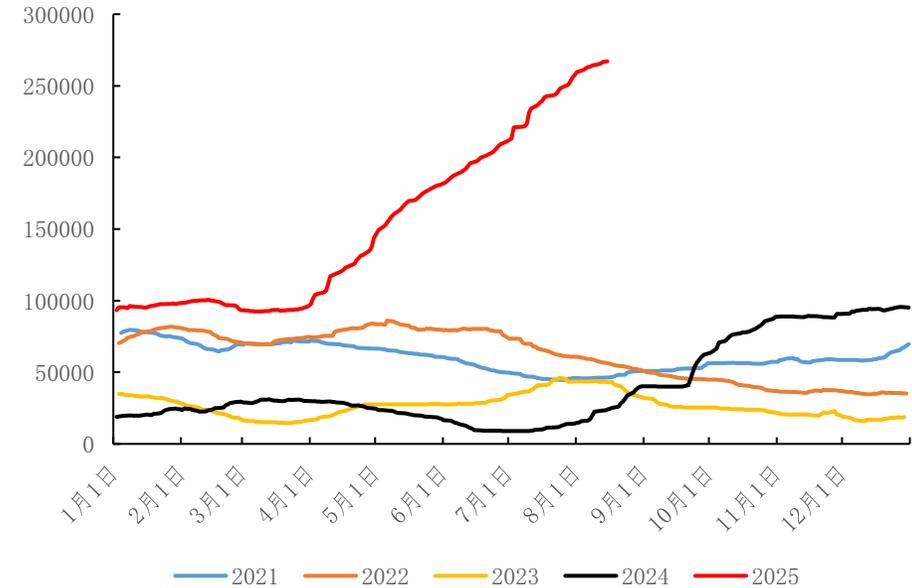
➤ 8月1-10日新能源乘用车零售26.2万辆，同比增长6%，环比增长6%，渗透率57.9%，今年累计零售671.7万辆，同比增长28%。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



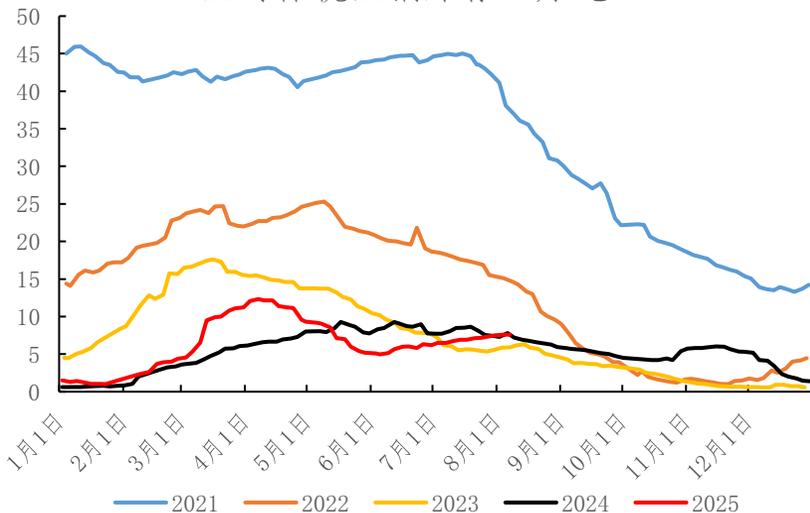
COMEX铜库存（短吨）



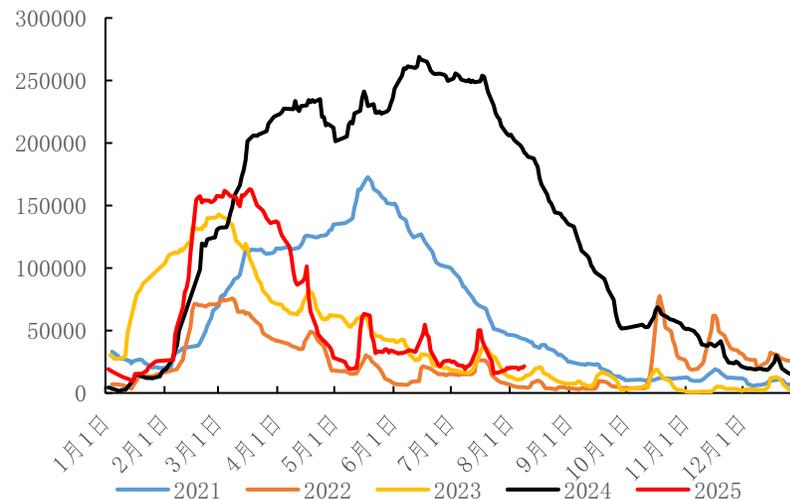
- 继铜虹吸效应结束，LME铜库存大量累库以后，近期累库速度放缓，截至8月15日，LME铜库存录得15.58万吨，环比上周-0.03%，环比上月+28.76%。COMEX累库速度也逐渐放缓，COMEX铜库存录得26.72万吨，环比上周+1.16%，月度+11.59%。

全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



SHFE电解铜库存（吨）



- 8月14日上海、广东两地保税区铜现货库存累计8.68万吨，较7日增0.59万吨，较11日增0.53万吨保税区库存延续累库趋势，周内冶炼厂出口货源继续到货入库，虽个别仓库货源有所清关进口至国内，但整体入库量大于出库，库存因此表现增加。
- 上期所库存依然维持在低位震荡，暂未大幅累库，但较上周+3288吨，依然表现出了下游疲软供需宽松的格局。

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

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn