



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9月15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

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	<p>宏观方面，本期美国CPI、PPI数据均处于市场预期之内，对美联储降息预期未出现明显的影响，但美国就业市场经济数据不及预期，显示美国就业市场的疲弱，降息预期持续升温，市场已经基本定价年内将降息三次共75个基点，仍需密切关注本周利率决议后鲍威尔的讲话，降息预期加持下，美指持续承压，支撑铜价上行。供给方面，截至2025年9月12日，Mysteel统计中国16港口进口铜精矿当周库存为57.4万吨，较上周增加1.4万吨。截止9月12日，我国现货精炼费（TC）-41.42美元/千吨，RC费用-4.16美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。工厂季节性维护计划仍将在9月和10月导致产量缩减，目前中小冶炼厂盈利承压，后续精铜供应依然紧张态势。8月SMM中国电解铜产量为117.15万吨，环比减少0.24%，同比上升15.59%。受政策影响9月废铜供应量将明显下降，且冶炼厂9月有检修计划，预计9月电解铜产量将大幅下降。需求方面，截至2025年7月，铜表观消费量为137.45万吨，处于历史同期的高位水平。目前临近旺季阶段，虽近期价格推涨，但下游成交氛围依然转好，后续旺季预期兑现情况仍待考察。上期所库存小幅累库，较上周增加6633吨，进口数量增加，且高价抑制铜需求，逐渐开启累库趋势。综合来看，本周受美联储降息预期不断升温的影响，美指承压铜价上行，基本面来看，预计后续国内铜产量将受到废铜进口减少及国内冶炼厂检修的影响，大幅减少，支撑铜价上行，需求端目前处于对旺季的预期中，下游拿货情况有所好转，铜价后续易涨难跌，关注美联储降息实际情况。</p>	偏强震荡	偏强震荡

冠通期货

核心观点——铜

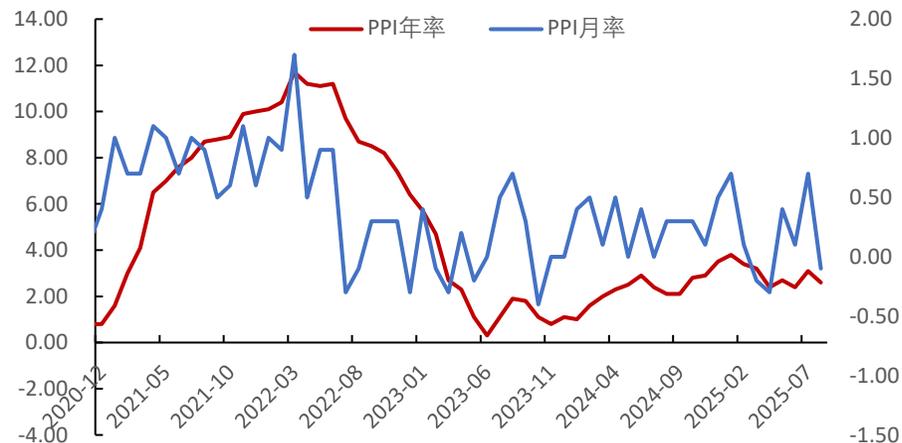
- ▶ 宏观方面：本期美国CPI、PPI数据均处于市场预期之内，对美联储降息预期未出现明显的影响，但美国就业市场经济数据不及预期，显示美国就业市场的疲弱，降息预期持续升温，市场已经基本定价年内将降息三次共75个基点，仍需密切关注本周利率决议后鲍威尔的讲话，降息预期加持下，美指持续承压，支撑铜价上行。
- ▶ 供给方面：截至2025年9月12日，Mysteel统计中国16港口进口铜精矿当周库存为57.4万吨，较上周增加1.4万吨。截止9月12日，我国现货粗炼费（TC）-41.42美元/干吨，RC费用-4.16美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。工厂季节性维护计划仍将在9月和10月导致产量缩减，目前中小冶炼厂盈利承压，后续精铜供应依然紧张态势。8月SMM中国电解铜产量为117.15万吨，环比减少0.24%，同比上升15.59%。受政策影响9月废铜供应量将明显下降，且冶炼厂9月有检修计划，预计9月电解铜产量将大幅下降。
- ▶ 需求方面：截至2025年7月，铜表观消费量为137.45万吨，处于历史同期的高位水平。目前临近旺季阶段，虽近期价格推涨，但下游成交氛围依然转好，后续旺季预期兑现情况仍待考察。上期所库存小幅累库，较上周增加6633吨，进口数量增加，且高价抑制铜需求，逐渐开启累库趋势。
- ▶ 综合来看，本周受美联储降息预期不断升温的影响，美指承压铜价上行，基本面来看，预计后续国内铜产量将受到废铜进口减少及国内冶炼厂检修的影响，大幅减少，支撑铜价上行，需求端目前处于对旺季的预期中，下游拿货情况有所好转，铜价后续易涨难跌，关注美联储降息实际情况。

基本面情况—宏观信息

美国CPI数据



美国PPI数据



- 美国劳工统计局公布最新8月份CPI数据显示，环比上涨0.4%，略超预期的0.3%，为七个月来最大涨幅，同比上升2.9%，高于前值2.7%。剔除食品和能源的核心CPI环比上涨0.3%，同比上升3.1%，均符合预期。
- 美国8月PPI同比涨2.6%，低于预期的3.3%和上月的3.1%；美国8月PPI环比跌0.1%，不及预期的0.3%和上月的0.7%。
- 周四公布的当周美国初请失业金人数上升至26.3万人，为2021年10月以来最高水平，美国就业市场走弱。

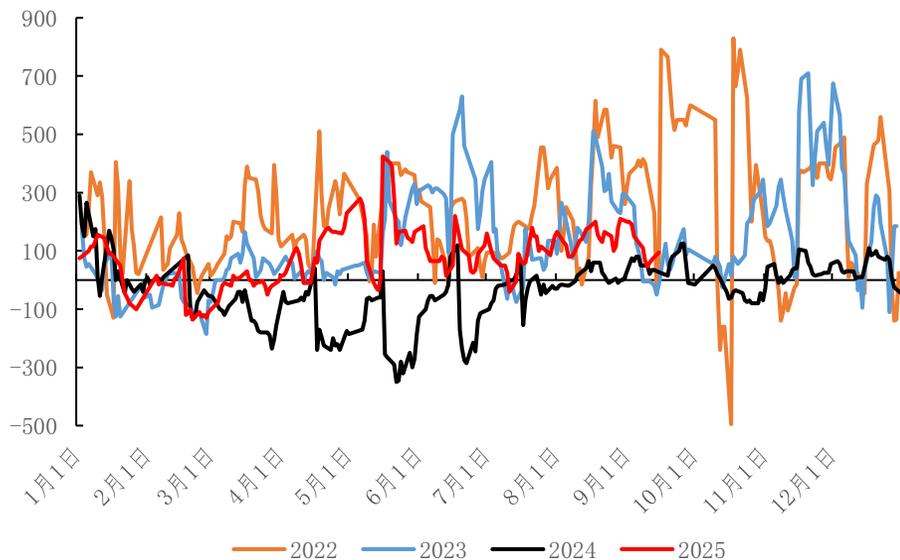
沪铜价格走势



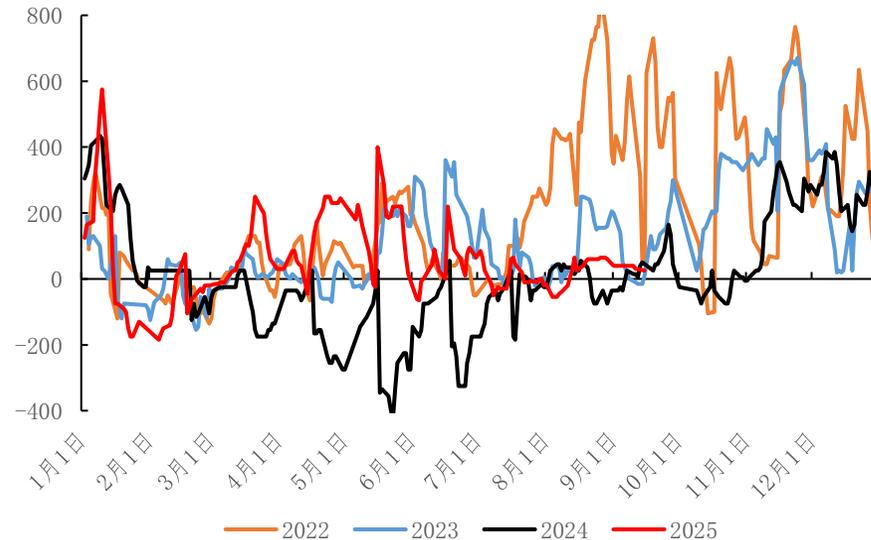
- 上周沪铜整体震荡偏强。当周最高价81190元/吨，最低价79400元/吨，当周振幅2.23%，区间涨幅1.15%。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）

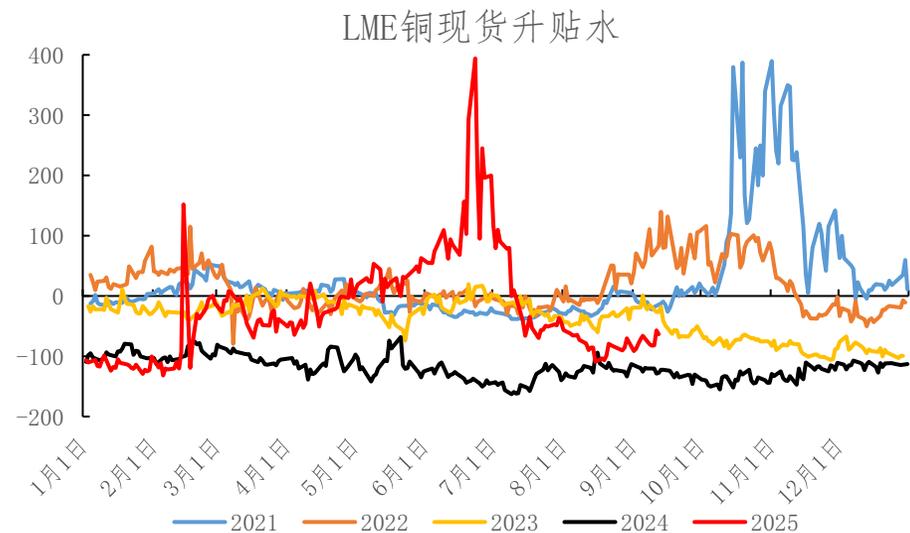


华南阴极铜升贴水（元/吨）



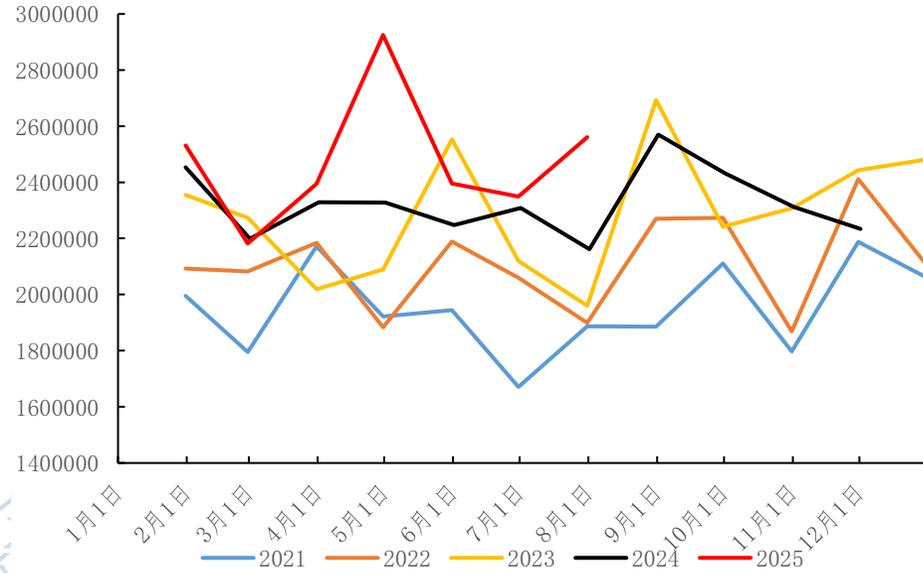
- 截至9月15日，华东现货平均升贴水95元/吨，华南平均升水25元/吨，进口铜货源增加，国产数量也增多，高价下市场拿货减少，现货升水承压。

伦铜价差结构

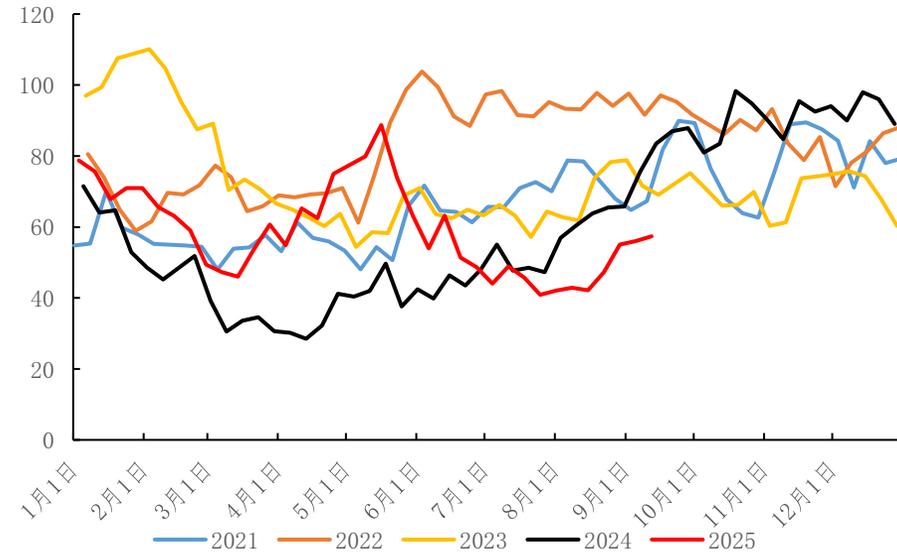


- 截至9月15日, LME铜周内涨跌幅1.22%, 报收于10068美元/吨。LME铜现货贴水小幅走强, 美联储降息预期升温, LME铜受支撑走强。

铜矿砂及其精矿（吨）



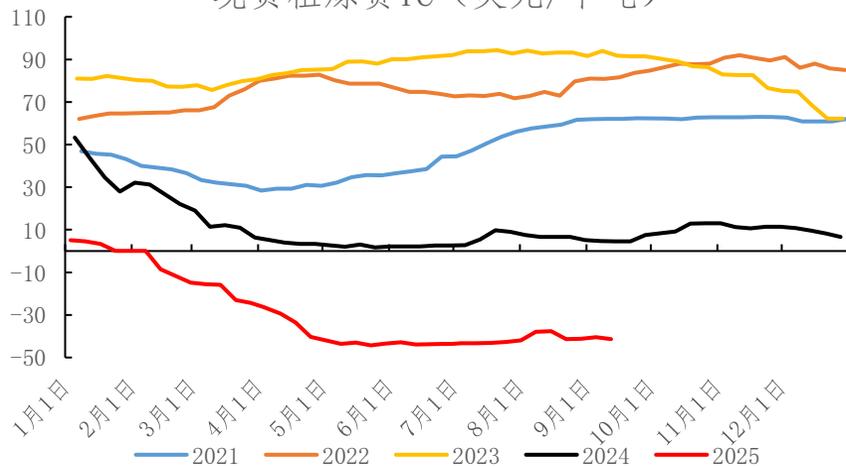
精铜矿7港总库存（万吨）



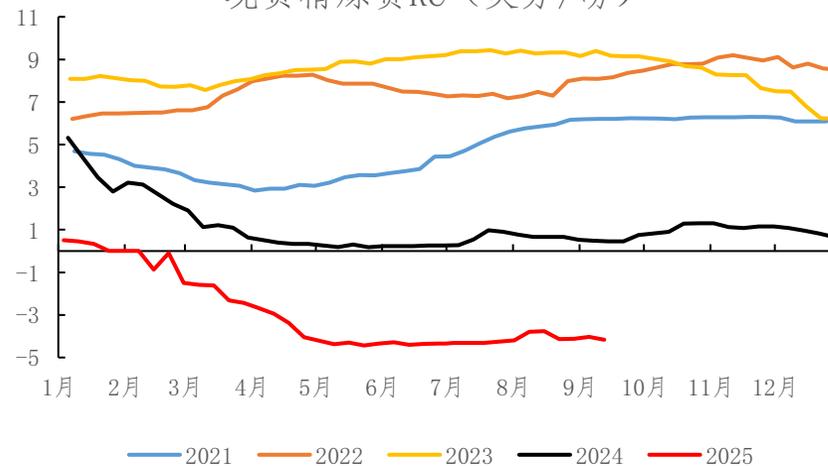
- 海关总署数据显示，2025年7月中国进口铜精矿及其矿砂256.0万吨，同比增加18.24%，环比增加8.94%；2025年1-7月中国进口铜精矿及其矿砂1,731.4万吨，同比增加8.0%。截至2025年9月12日，Mysteel统计中国16港口进口铜精矿当周库存为57.4万吨，较上周增加1.4万吨。
- 2025.9.8日晚，印尼自由港运营的格拉斯伯格铜矿的一个生产区域发生了湿性矿料涌出事故，造成了7名承包商矿工受困。目前受困人员身体状况良好，正在进行救援。鉴于此，格拉斯伯格已经暂停了矿区的全部作业。

冶炼厂费用

现货粗炼费TC (美元/干吨)



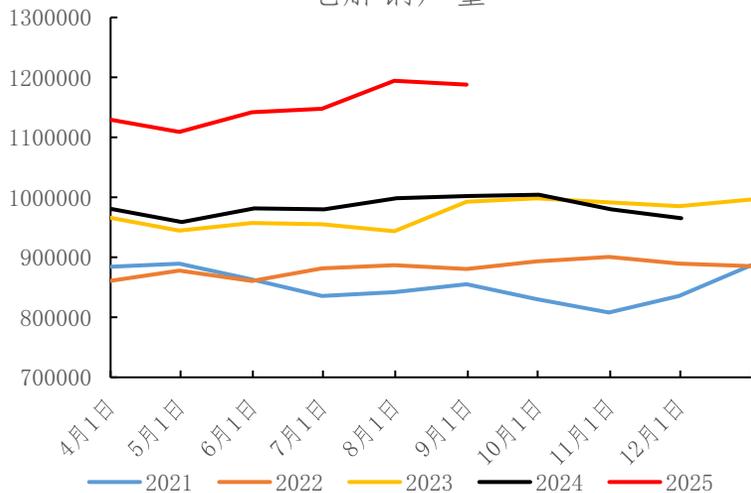
现货精炼费RC (美分/磅)



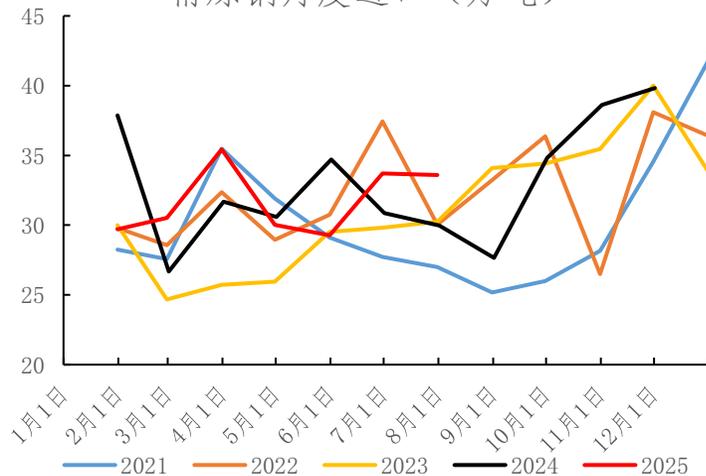
- 截止9月12日，我国现货粗炼费（TC）-41.42美元/干吨，RC费用-4.16美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。
- 长协年中谈判结果TC/RC敲定为0.0美元/干吨及0.0美分/磅，硫酸价目前处于历史同期高位水平，支撑冶炼厂利润，工厂季节性维护计划仍将在9月和10月导致产量缩减，目前中小冶炼厂盈利承压，后续精铜供应依然紧张态势。

精炼铜供给

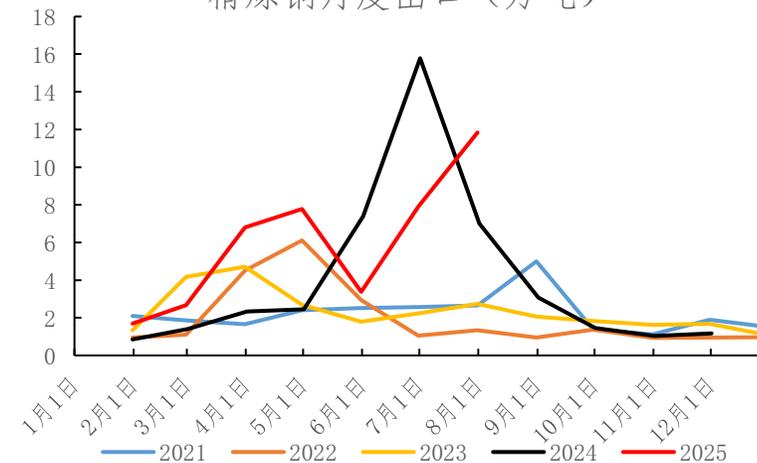
电解铜产量



精炼铜月度进口（万吨）

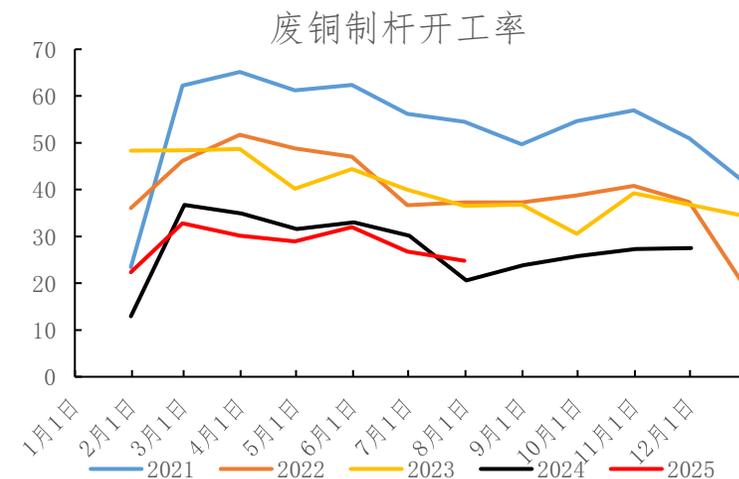
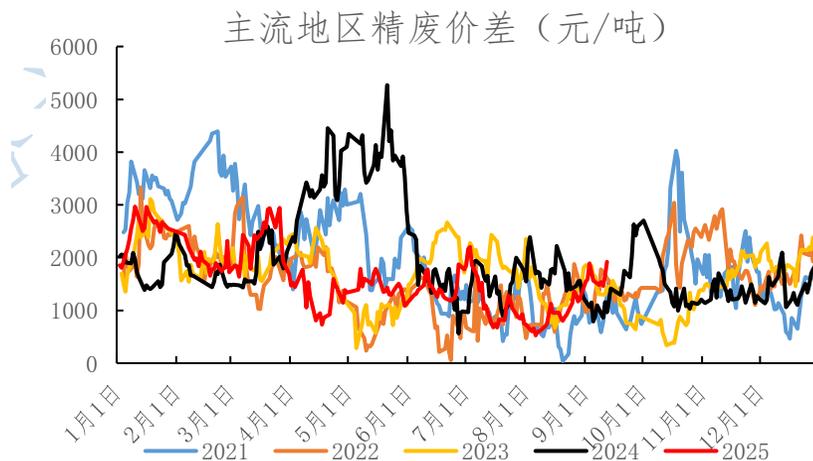
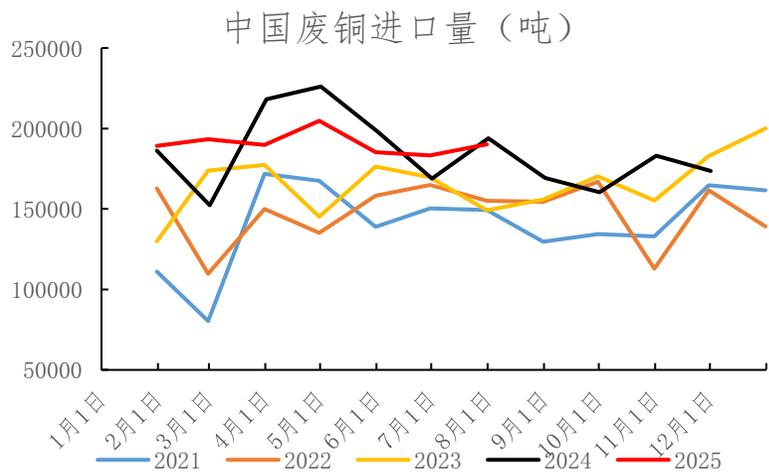


精炼铜月度出口（万吨）



- 8月SMM中国电解铜产量为117.15万吨，环比减少0.24%，同比上升15.59%。受政策影响9月废铜供应量将明显下降，且冶炼厂9月有检修计划，预计9月电解铜产量将大幅下降5.25万吨，至111.9万吨，同比增幅降为11.42%。
- 海关总署数据显示，中国2025年8月未锻轧铜及铜材进口量为42.5万吨，较上月出现回落，同比微增2.4%。1-8月累计进口量为353.6万吨，同比减少2.1%。8月仍处于消费淡季，未锻轧铜及铜材进口量回落。

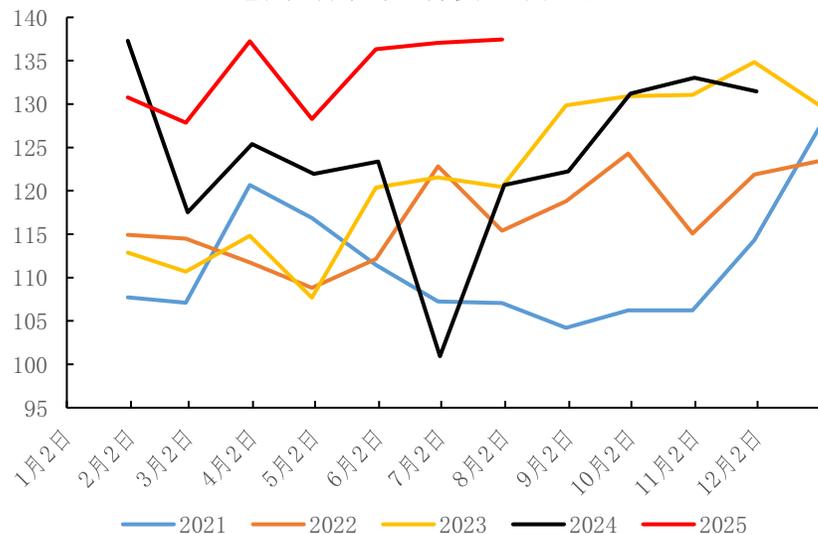
废铜供给



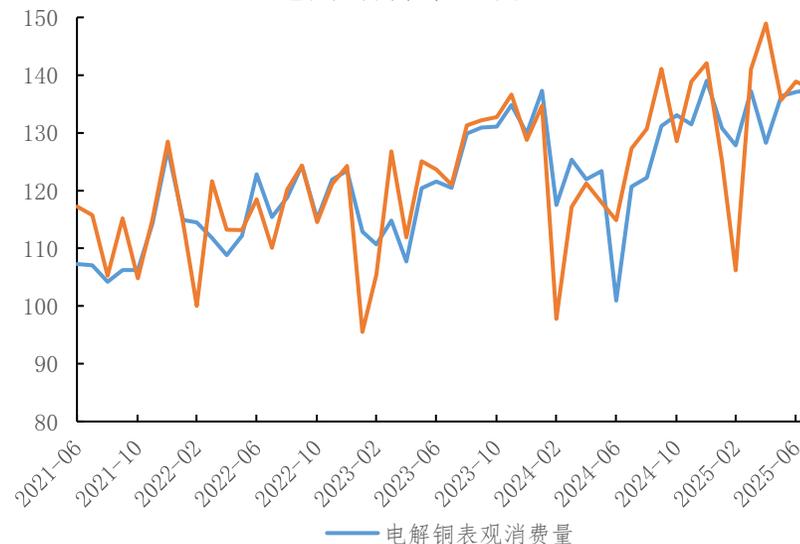
- 德国经济部长卡塔琳娜·莱希 (Katherina Reiche) 2025年9月初在柏林西门子能源公司举行的活动中表示：“中国正大规模收购废铜，导致德国大型铜冶炼厂几乎无原料可用”，并呼吁欧洲采取行动，制止废铜“大量”流向中国的局面，以支持本地铜冶炼厂。2025年1-7月有23.18%的量来自欧洲，限制政策将直接导致中国从欧洲获取的废铜数量减少。
- 2025年7月废铜进口为19.01万吨，进口数量同比偏高，高于市场预期，但受关税影响进口自美国的废铜数据明显减少，而其他地区废铜资源也呈现偏紧格局。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）



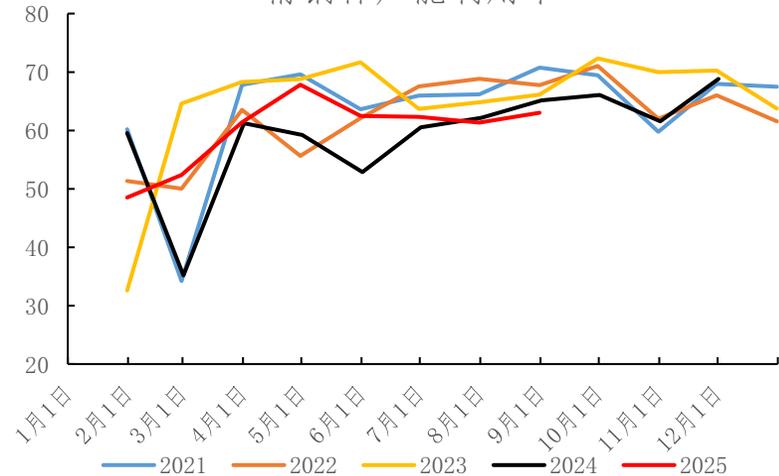
电解铜需求（万吨）



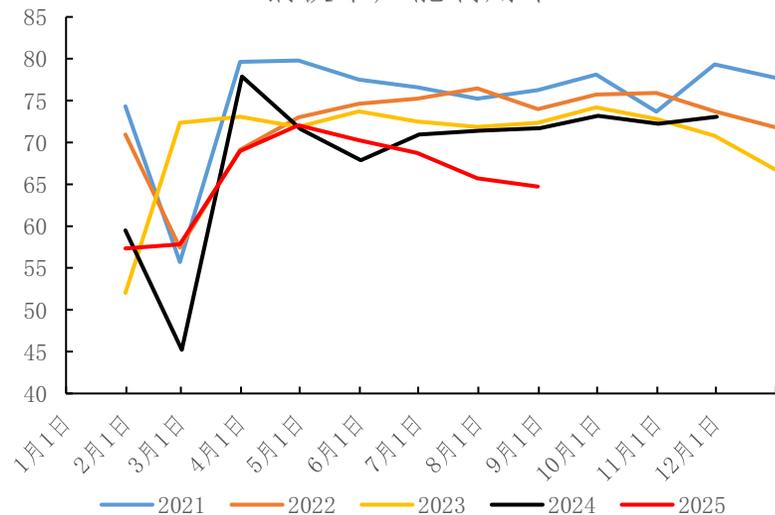
- 截至2025年7月，铜表观消费量为137.45万吨，处于历史同期的高位水平。
- 目前临近旺季阶段，虽近期价格推涨，但下游成交氛围依然转好，后续旺季预期兑现情况仍待考察。

铜材

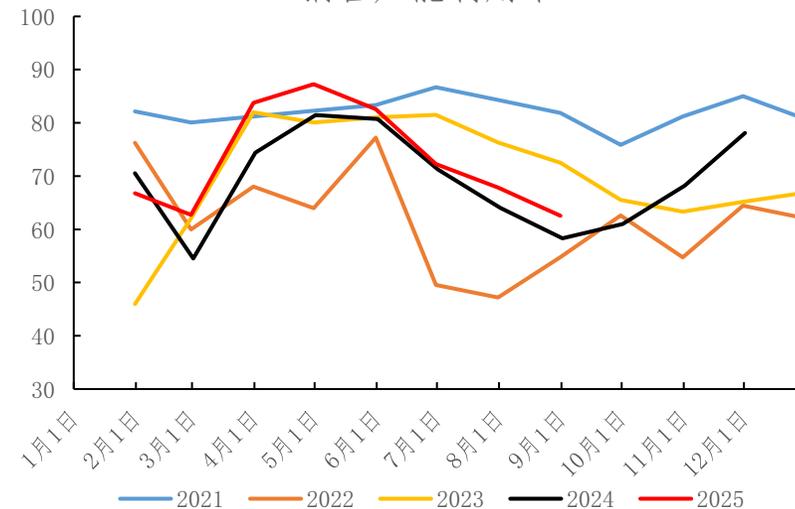
精铜杆产能利用率



铜板带产能利用率

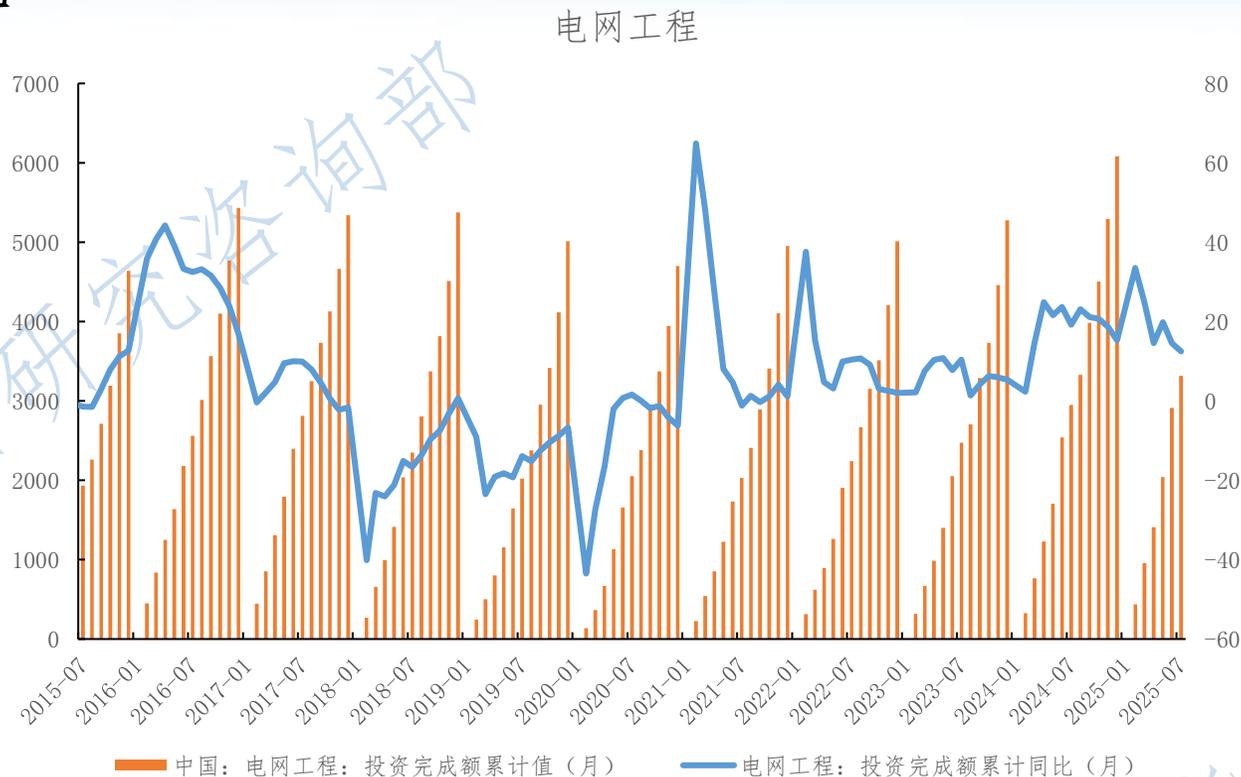


铜管产能利用率



- 据钢联数据显示，2025年8月国内精铜杆产能利用率为63.02%，环比降低0.99%，同比增长1.7%。2025年1-9月国内精铜杆产量累计预估值为848.4万吨，同比增加8.64%。
- 空调淡季阶段，终端弱势不支持铜管企业订单增加，本周铜管产量减少，目前排产保持稳定。

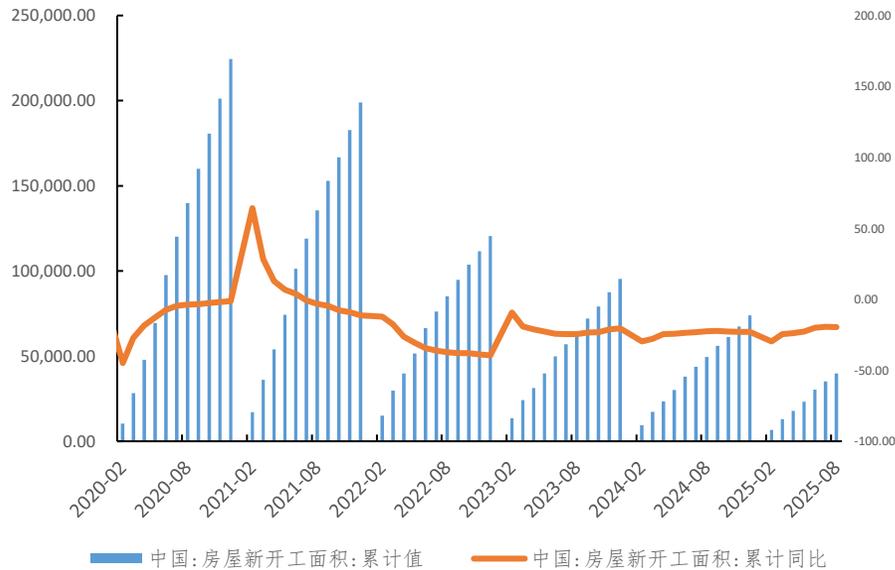
电网工程数据



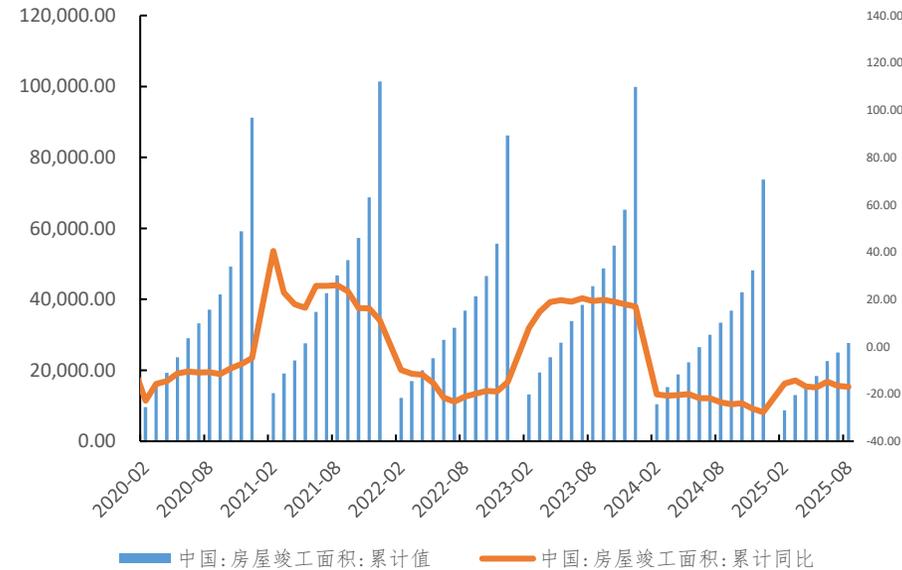
- 国家能源局数据显示，截至7月底，全国累计发电装机容量36.7亿千瓦，同比增长18.2%。其中，太阳能发电装机容量11.1亿千瓦，同比增长50.8%；风电装机容量5.7亿千瓦，同比增长22.1%。1-7月份，全国发电设备累计平均利用1806小时，比上年同期降低188小时。1-6月份电网工程完成投资2911亿元，同比增长14.6%，创历史同期最高。1-6月份电源工程完成投资3635亿元，同比增长5.9%。太阳能和风电同比增加98.8%和107%。

房地产基建数据

房屋新开工数据



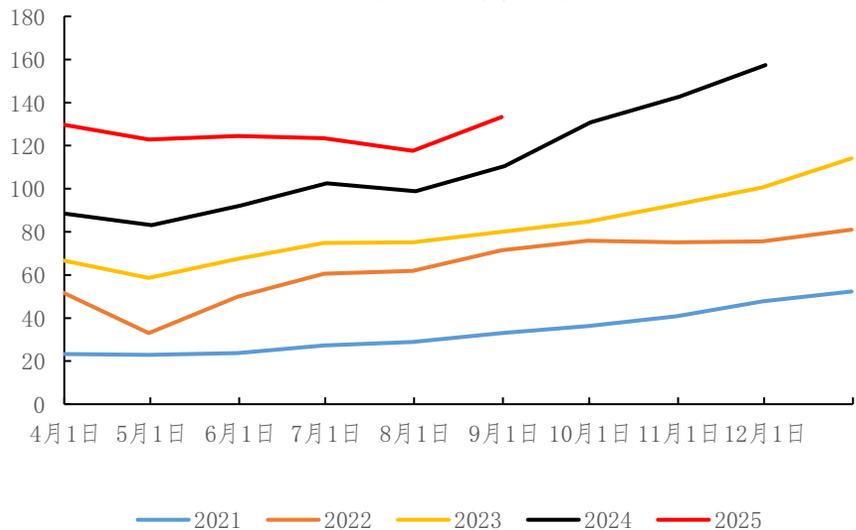
房屋竣工数据



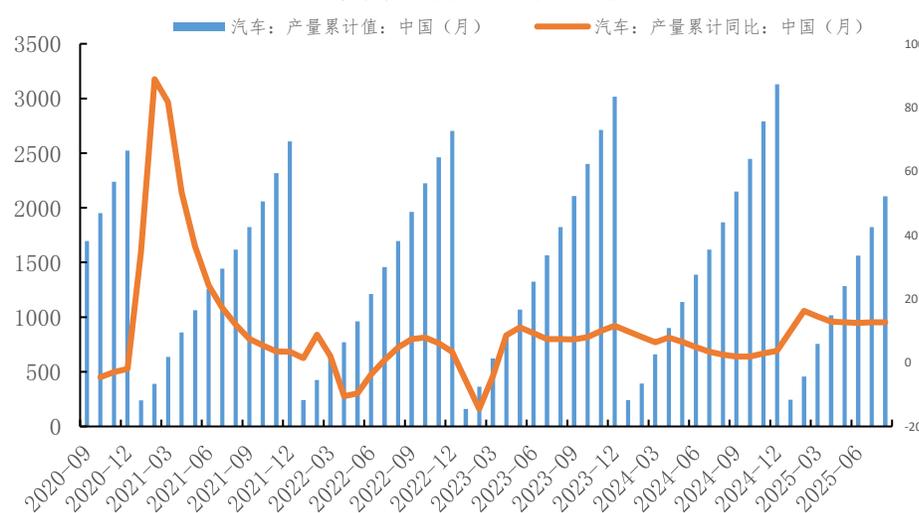
- 1—8月份，房地产开发企业房屋施工面积643109万平方米，同比下降9.3%。其中，住宅施工面积448460万平方米，下降9.6%。房屋新开工面积39801万平方米，下降19.5%。其中，住宅新开工面积29304万平方米，下降18.3%。房屋竣工面积27694万平方米，下降17.0%。其中，住宅竣工面积19876万平方米，下降18.5%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



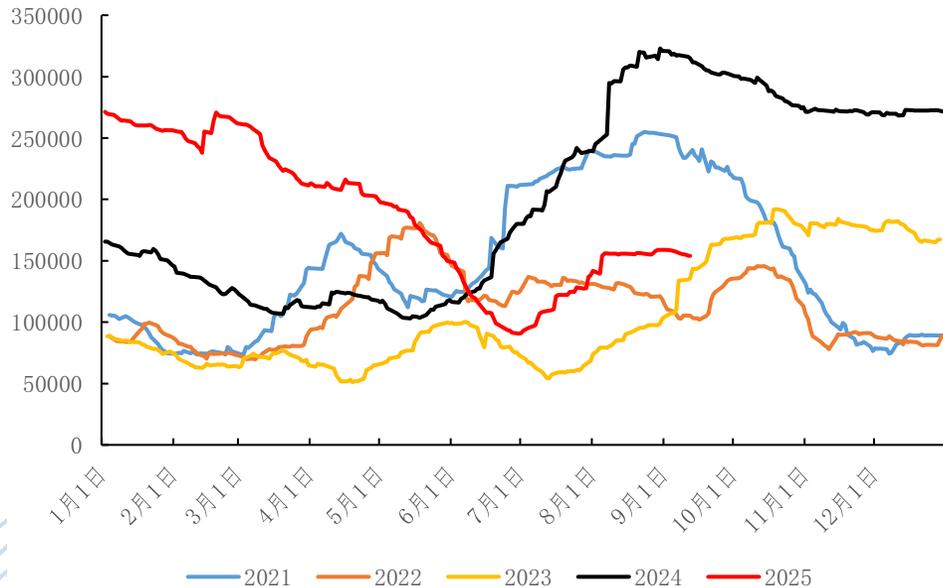
汽车产量/累计同比



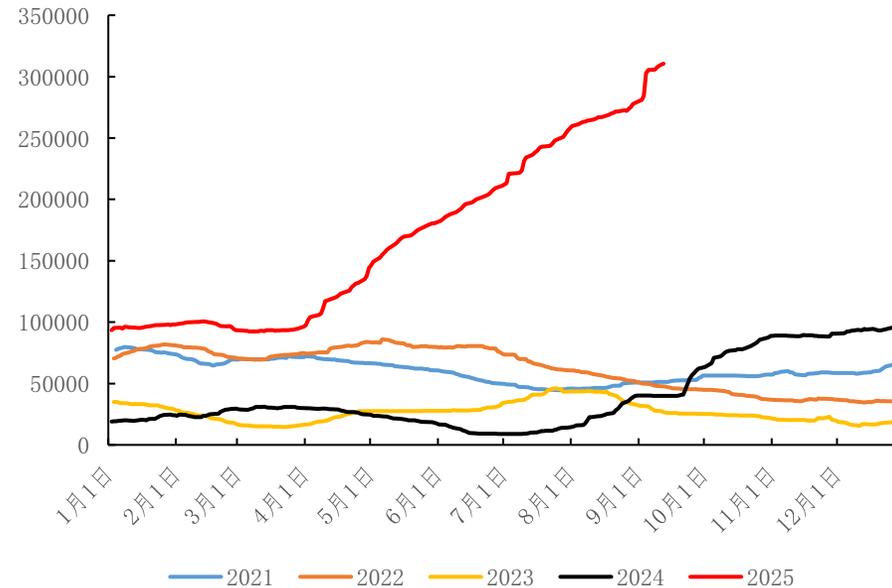
- 8月，新能源汽车产销分别完成139.1万辆和139.5万辆，同比分别增长27.4%和26.8%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的48.8%。1-8月，新能源汽车产销分别完成962.5万辆和962万辆，同比分别增长37.3%和36.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45.5%。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



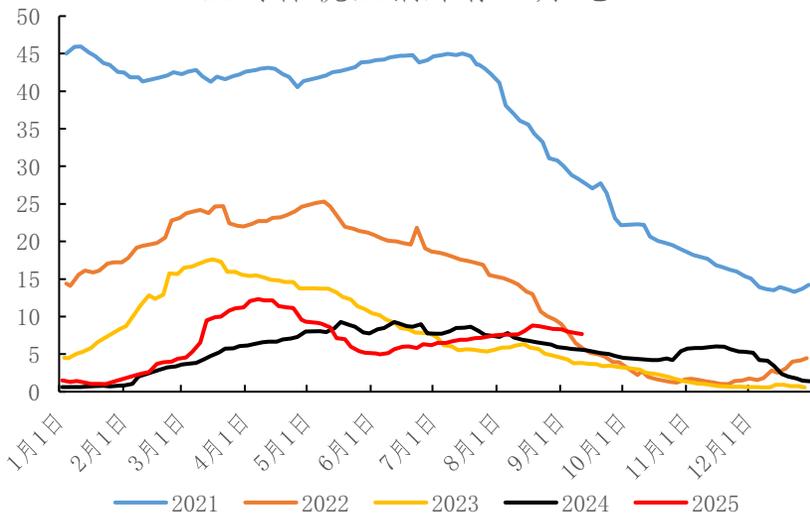
COMEX铜库存（短吨）



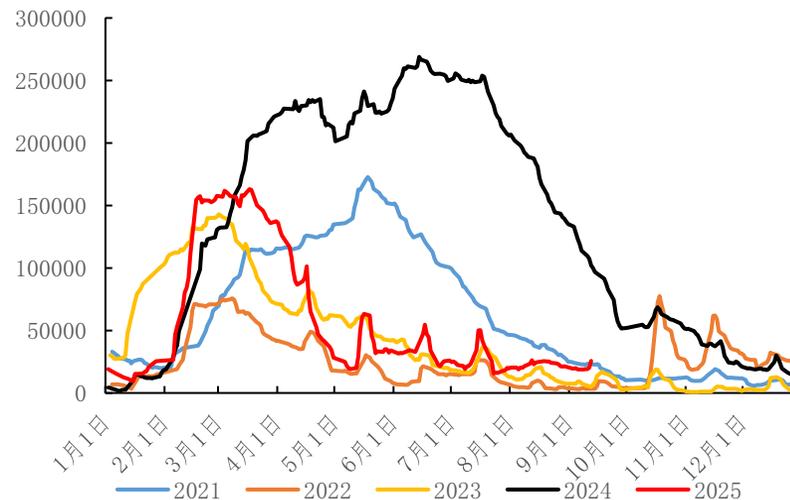
- 截至9月12日LME铜库存开启去化，本周录得15.40万吨，环比上周-2.53%，环比上月-1.23%，铜关税落地后库存快速累计，近日出现拐点小幅去化。
- COMEX累库速度也逐渐放缓，COMEX铜库存录得31.05万吨，环比上周+1.68%，月度+16.38%。

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）



- 9月11日上海、广东两地保税区铜现货库存累计8.23万吨，较4日降0.33万吨，较8日降0.15万吨；上海保税区7.70万吨，较4日降0.32万吨，较8日降0.12万吨；广东保税区0.53万吨，较4日降0.01万吨，较8日降0.03万吨；保税区库存继续表现下降，周内少量冶炼厂出口货源虽有所入库，但个别仓库货源仍有清关进口至国内，库存因此延续去库。
- 上期所库存小幅累库，较上周增加6633吨，高价抑制铜需求，逐渐开启低位的累库趋势。

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