



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21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

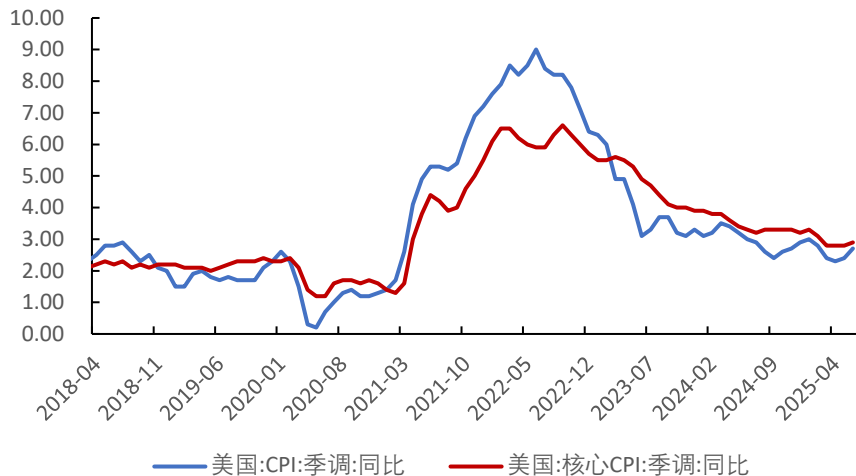
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	宏观方面，美国CPI、PPI数据小幅超预期，通胀数据表现温和，目前美联储降息的决定不确定性高，美联储未来主席人选的博弈，7月降息的可能性依然迷茫，但目前市场普遍认为7月降息的概率依然偏低，美元本周走强，压制有色市场的行情价格。8月1日，铜关税或正式落地，据外媒报道，此次铜关税除精炼铜纳入范围外，铜材或同样征收铜关税。7月18日，国新办发布会表示，下一步将印发新一轮有色金属稳增长方案，注重供需两端协同发力。供给方面，截至2025年7月18日，现货粗炼费为-43.16美元/千吨，现货精炼费为-4.31美分/磅。冶炼厂粗炼费、精炼费本周均企稳回升，7月一家冶炼企业有检修计划，涉及精炼产能15万吨，对精炼铜产量影响有限。SMM预计7月国内电解铜产量环比增加1.55万吨，升幅为1.37%。国际市场上，秘鲁抗议者解除封锁，持续两周以上的铜运输出口通道恢复。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%。下游处于相对淡季，虽价格下跌后报价升水走强，但交投情绪依然偏弱，终端工业产品如空调等均环比产量减少，下游按需跟进，市场观望情绪浓厚。综合来看，自232铜关税落地后，行情走弱，市场可流通货源增加，现货升水走弱，市场交投情绪低价跟进后转为谨慎，预计后续铜虹吸转入尾声，铜库存将累积增多，基本面相对前期偏紧压力有所缓解，美联储议息的博弈干扰铜价的波动，国内反内卷举措促进供给端改革，支撑与压力并行，铜价震荡波动为主，短期偏强。	震荡偏强	谨慎多空，关注铜关税落地情况

核心观点——铜

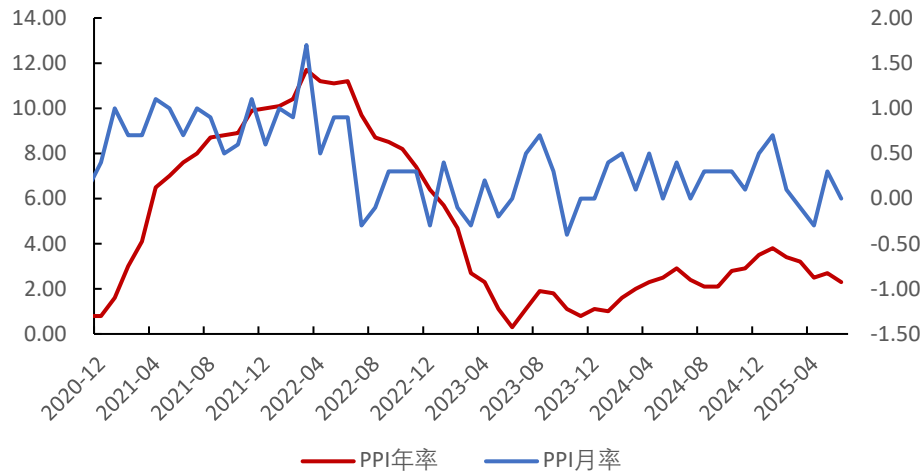
- 宏观方面：美国CPI、PPI数据小幅超预期，通胀数据表现温和，目前美联储降息的决定不确定性高，美联储未来主席人选的博弈，7月降息的可能性依然迷茫，但目前市场普遍认为7月降息的概率依然偏低，美元本周走强，压制有色市场的行情价格。8月1日，铜关税或正式落地，据外媒报道，此次铜关税除精炼铜纳入范围外，铜材或同样征收铜关税。7月18日，国新办发布会表示，下一步将印发新一轮有色金属稳增长方案，注重供需两端协同发力。
- 供给方面：截至2025年7月18日，现货粗炼费为-43.16美元/干吨，现货精炼费为-4.31美分/磅。冶炼厂粗炼费、精炼费本周均企稳回升，7月一家冶炼企业有检修计划，涉及精炼产能15万吨，对精炼铜产量影响有限。SMM预计7月国内电解铜产量环比增加1.55万吨，升幅为1.37%。国际市场上，秘鲁抗议者解除封锁，持续两周以上的铜运出口通道恢复。
- 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%。下游处于相对淡季，虽价格下跌后报价升水走强，但交投情绪依然偏弱，终端工业产品如空调等均环比产量减少，下游按需跟进，市场观望情绪浓厚。

基本面情况—宏观信息

美国CPI数据



美国PPI数据



- 美国6月CPI同比2.7%，高于预期值2.6%和前值2.4%；核心CPI同比2.9%，持平预期值，高于前值2.8%。CPI环比0.3%，持平预期值；核心CPI环比0.2%，低于预期值0.3%。6月CPI主要分项均出现回升，其中核心商品、能源价格同比回升较为明显。
- 根据美国劳工统计局周三发布的报告，美国6月PPI同比增长2.3%，预估为2.5%，前值为2.6%；6月PPI环比持平，预估为0.2%，前值为0.1%。核心PPI同比增长2.6%，预期为2.7%，前值为3%；环比持平，预期为0.2%，前值由0.1%修正为0.4%。

沪铜价格走势



- 上周沪铜震荡偏弱，当周最高价78590元/吨，最低价77700元/吨，当周振幅1.13%，区间跌幅-0.03%。

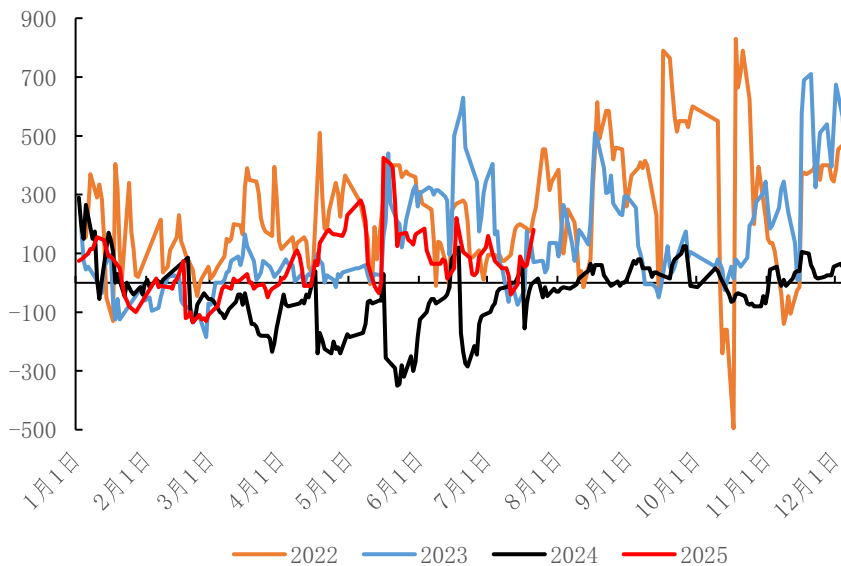
基本面情况—铜产业扰动

【韦丹塔重启赞比亚铜冶炼厂，五年计划投资12亿美元】外媒7月16日消息：韦丹塔资源公司赞比亚子公司康科拉铜矿周三（16日）日宣布，将全面关停并改造其冶炼厂以提升产能效率。这是该公司去年与赞比亚政府达成和解后，兑现12亿美元五年投资承诺的关键举措。

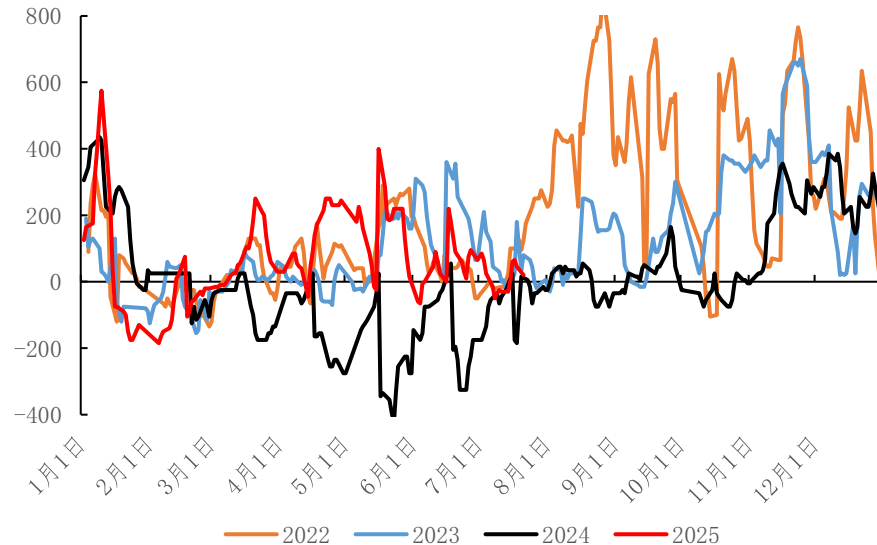
【全球最大电缆制造商看好美国铜关税政策，本土供应链或受益】7月18日讯：全球最大电缆制造商意大利普睿司曼集团（Prysmian SpA）对特朗普政府计划实施的50%铜进口关税表示支持，认为该政策将强化美国本土供应链，尽管成本将转嫁给终端用户。公司正与政府保持密切沟通，以应对8月1日生效的关税政策。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）

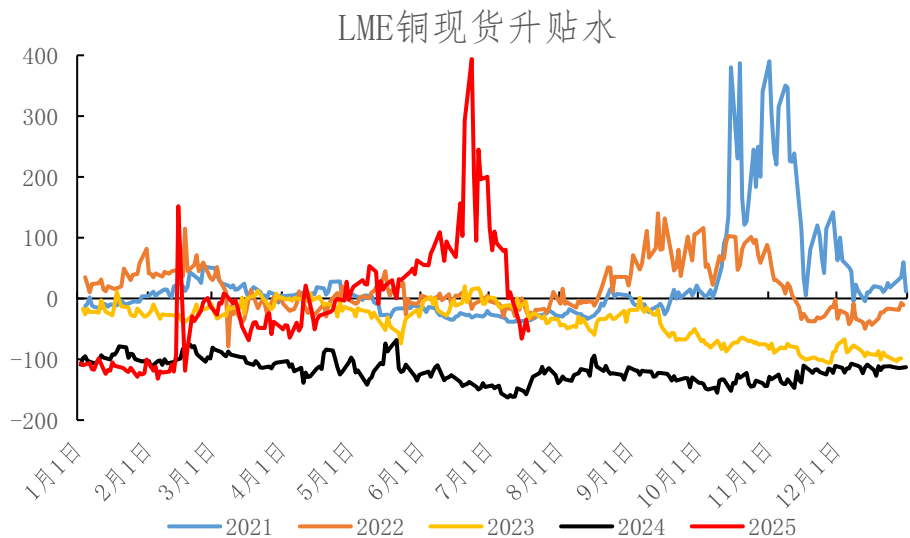
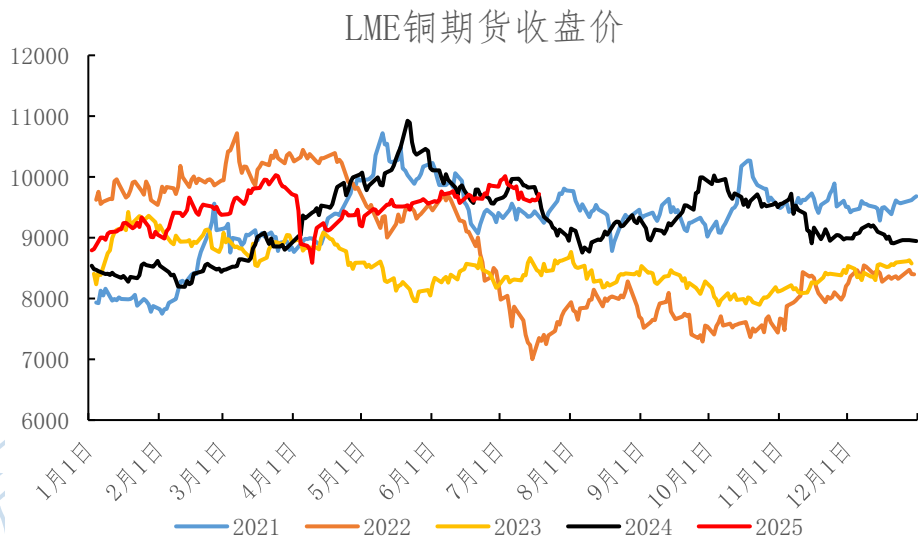


华南阴极铜升贴水（元/吨）



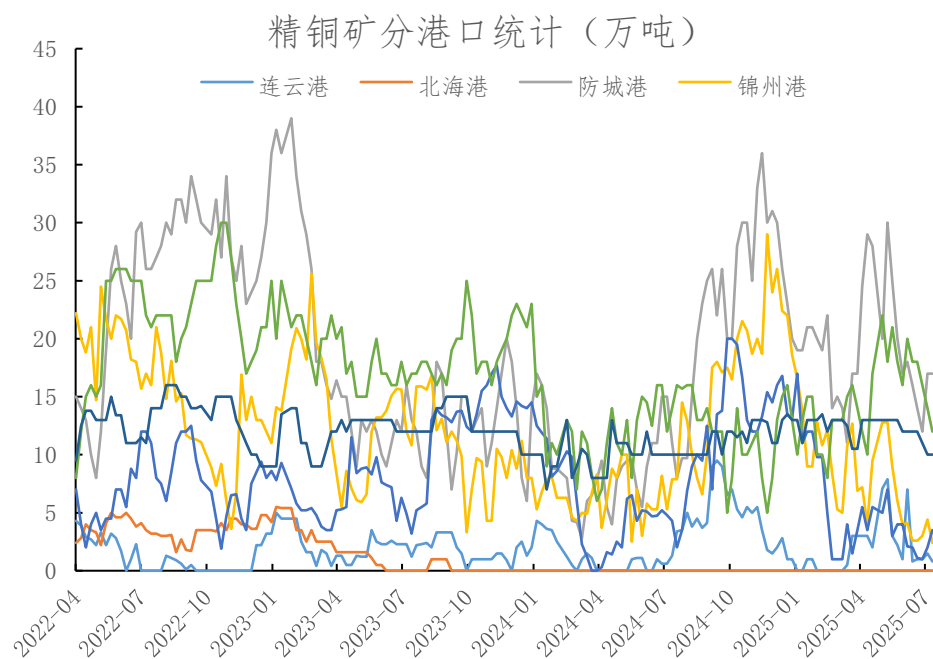
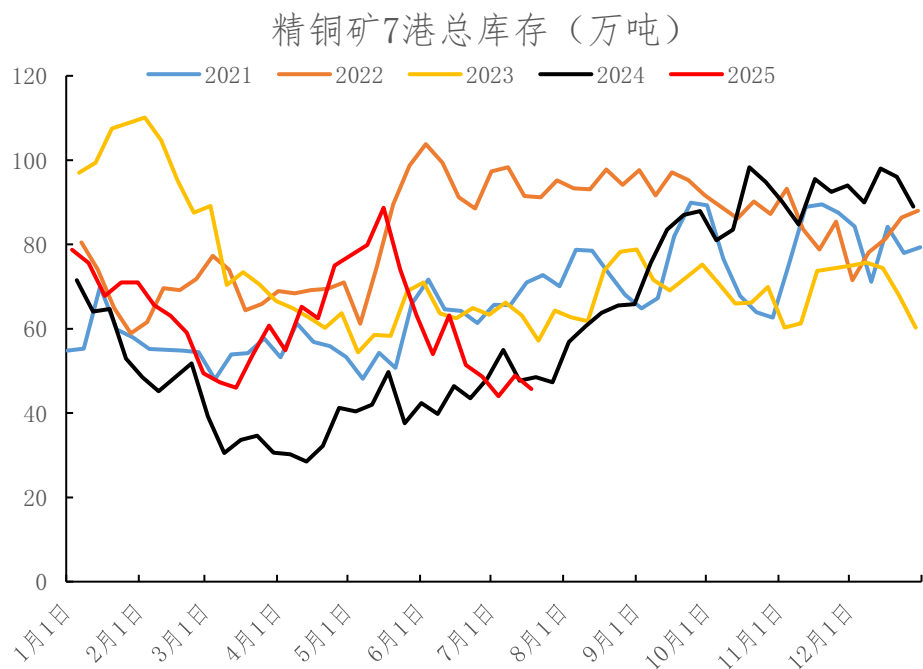
➤ 截至7月21日，华东现货平均升贴水180元/吨，华南平均升水20元/吨，铜社会库存偏低，铜价下跌后，现货流通顺畅，现货升水走强。

伦铜价差结构



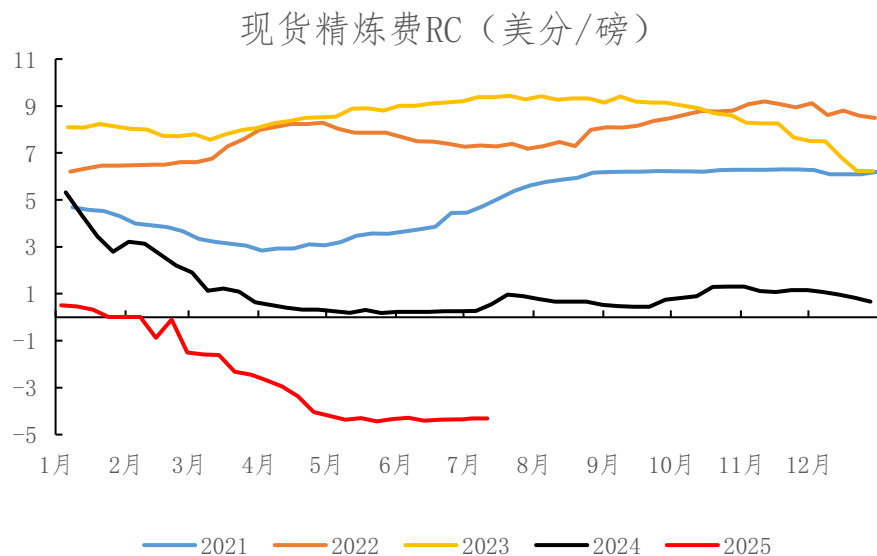
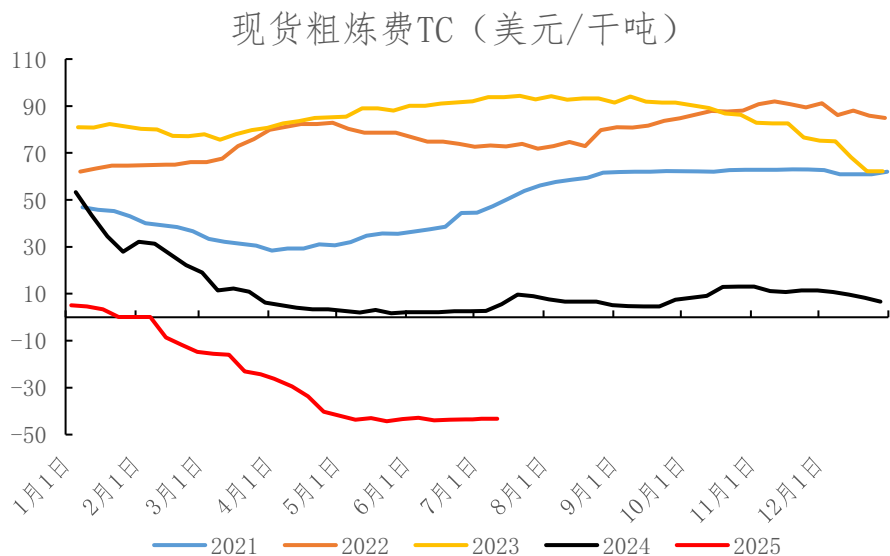
- 截至7月18日，LME铜周内涨跌幅0.83%，报收于9720美元/吨。铜关税落地后，LME铜现货升水大幅走弱，目前伦铜现货贴水期货，主要系市场可流通的铜货源充足，现货价格走弱。

铜精矿港口数据——库存



- 截至7月18日,国内精铜矿7个主要港口铜精矿出现去化库存,本周减少3.2万吨,至45.7万吨,铜精矿库存继续去化,目前处于历年同期绝对低位水平,铜精矿5月中国进口约240万吨,环比减少18.09%,同比增加5.8%,略低于2025年1-5月中国铜精矿月均进口量为248.5万吨。

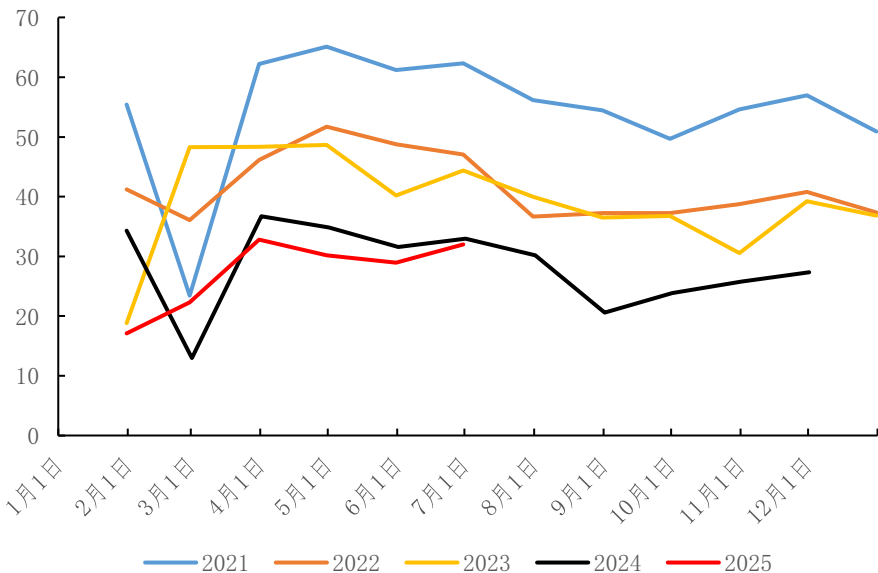
冶炼厂加工费——TC/RC



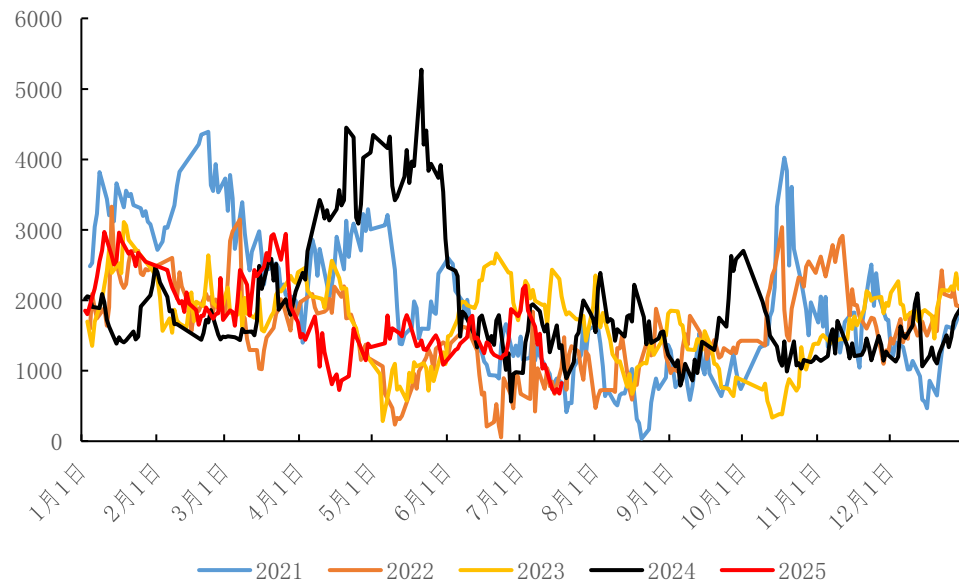
- 截至2025年7月18日, 现货粗炼费为-43.16美元/干吨, 现货精炼费为-4.31美分/磅。冶炼厂粗炼费精炼费本周均企稳回升, 7月有一家冶炼企业进行检修, 涉及精炼产能15万吨, 对精炼铜产量影响有限。

废铜——精废价差

废铜制杆开工率

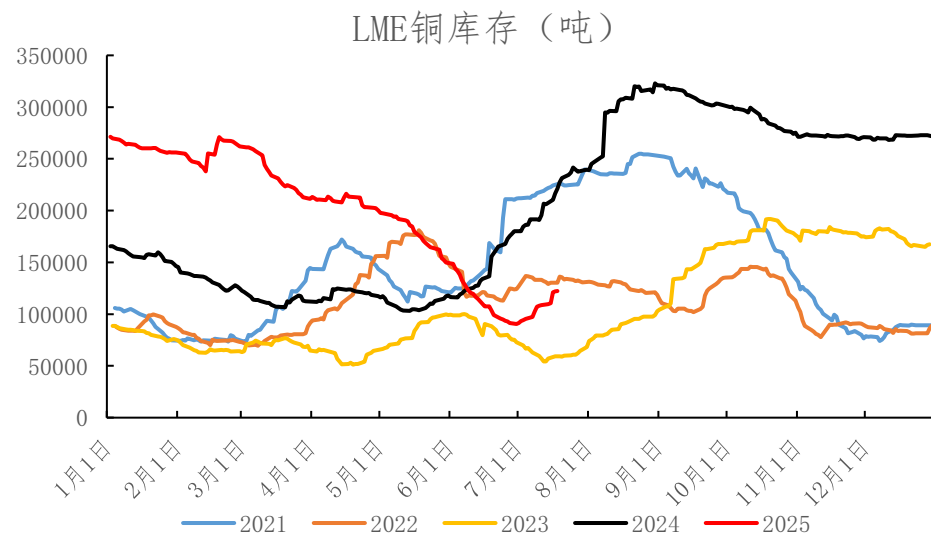
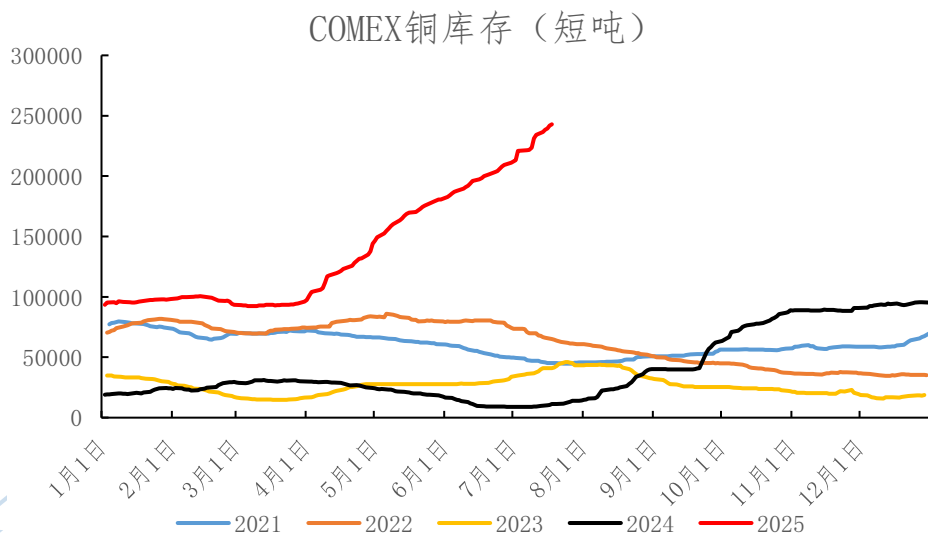


主流地区精废价差（元/吨）



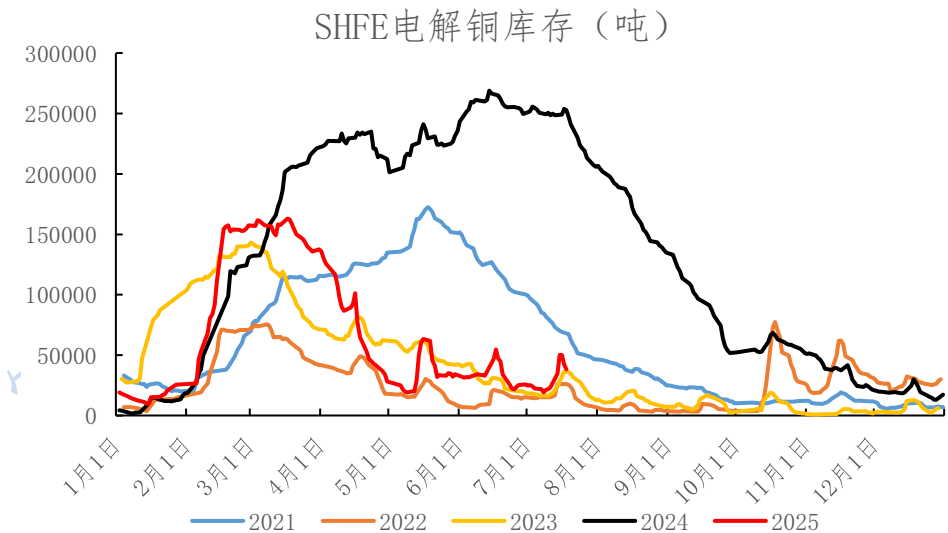
- 截至2025年7月18日，主流地区精废价差827元/吨，周度精废价差走强，月度走弱，目前精废价差低位，废铜替代优势差，废铜制杆开工率小幅抬升，废铜采购情绪低迷。

库存信息—COMEX



- 截至7月18日，COMEX铜库存录得24.28万短吨，最近一周COMEX铜库存累库2379短吨，涨跌幅0.02%。
- 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，据外媒早些时候报道，半成品也将被征税但目前临近落地时间，抢跑铜情绪逐渐落幕，美铜库存累库速度放缓。
- 截止7月18日，LME铜库存录得12.22万吨，周环比+1.02%，7月初铜关税落地以来，伦铜库存低位回弹，压制伦铜价格。

库存信息—SHFE

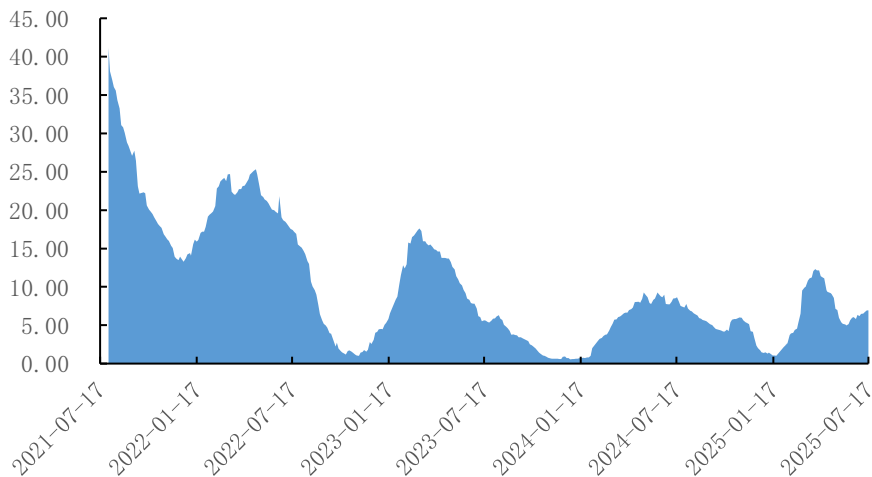


日期	期货仓单 (吨)	增减变化 (吨)	增减幅
7月18日	38239	-3900	-9.26%
7月17日	42139	-8103	-16.13%
7月16日	50242	109	0.22%
7月15日	50133	26826	115.10%
7月11日	23307	1578	7.26%
7月10日	21729	393	1.84%
7月9日	21336	21336	

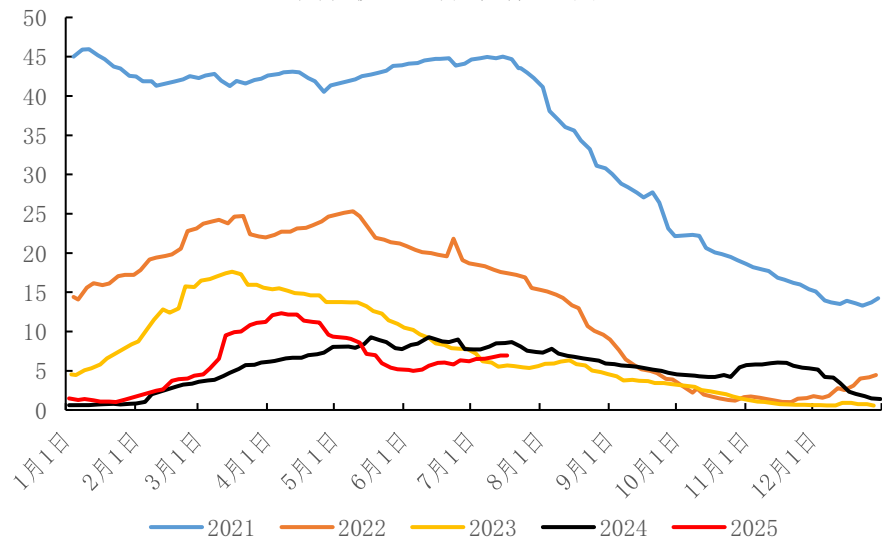
- 截至7月18日,上期所录得铜库存3.82万吨,相比上周库存-3900吨,涨跌幅-16.73%。相比上月涨跌-0.66万吨,涨跌幅-15.00%。
- 铜50%关税落地后,出口通道紧缩,国内铜库存大幅累库,近两日小幅去化,主要系价格下跌后,现货有一轮新的采购。

库存信息—保税区

上海保税区库存



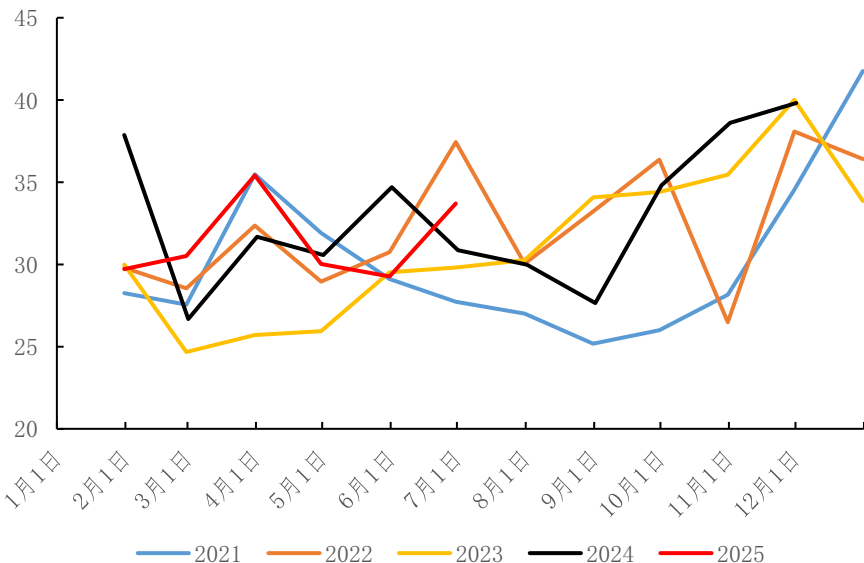
上海保税区铜库存（万吨）



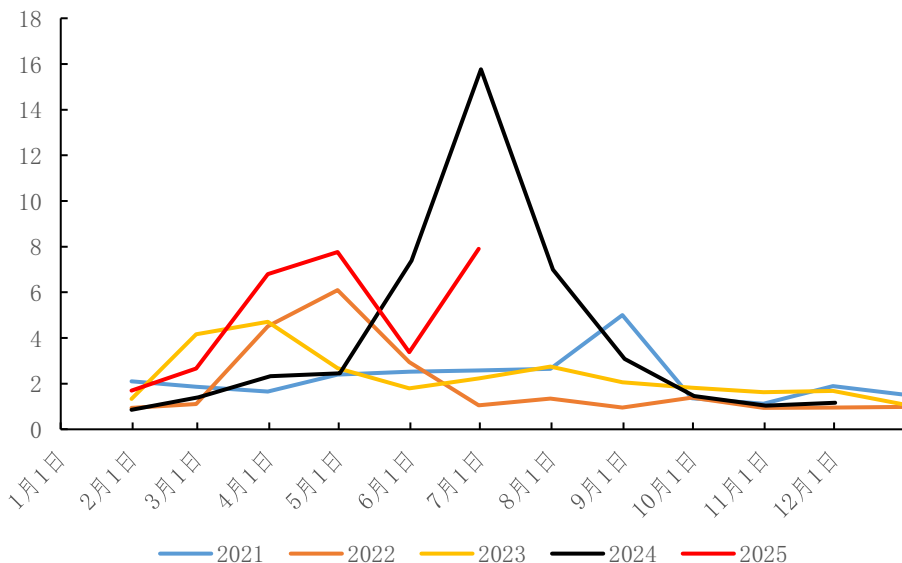
- 7月17日上海、广东两地保税区铜现货库存累计7.39万吨，较10日增0.14万吨，较14日降0.08万吨；上海保税区6.92万吨，较10日增0.14万吨，较14日持平；广东保税区0.55万吨，较10日降0.08万吨，较14日降0.08万吨；
- 保税区库存表现去库趋势，周内虽仍有冶炼厂出口货源入库，但部分仓库亦有货源装柜出口至海外，库存因此表现下降。

精炼铜月度进出口

精炼铜月度进口 (万吨)



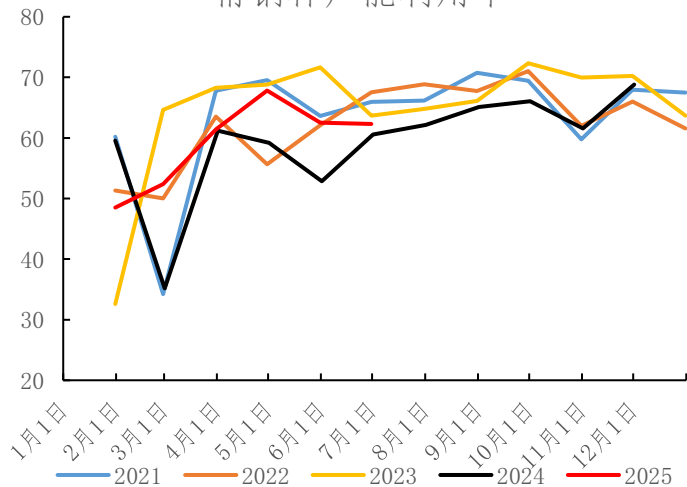
精炼铜月度出口 (万吨)



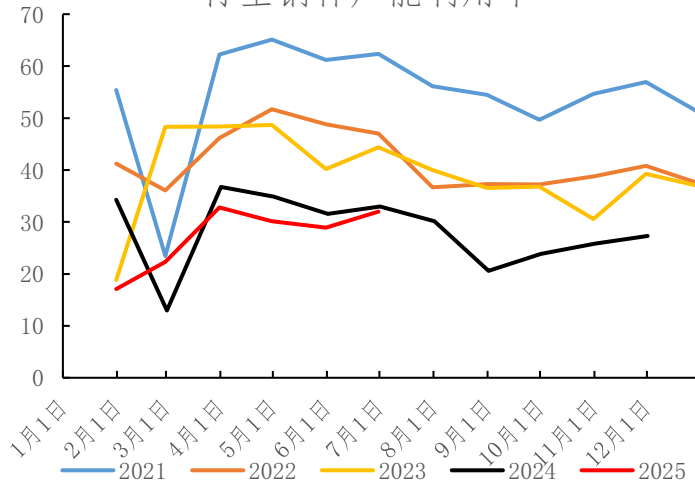
- 2025年6月,中国出口未锻轧铜及铜材15.4万吨,同比下降33.8%;1-6月累计出口74.3万吨,同比增长4.9%。进口未锻轧铜及铜材46.4万吨;1-6月,中国进口未锻轧铜及铜材263.3万吨,同比下降4.6%。
- 6月中国进口精炼铜33.7万吨,环比上月增加4.43万吨,同比增加9.23%,出口精炼铜7.9万吨,环比上月减少7.87万吨,同比减少49.92%。

下游需求

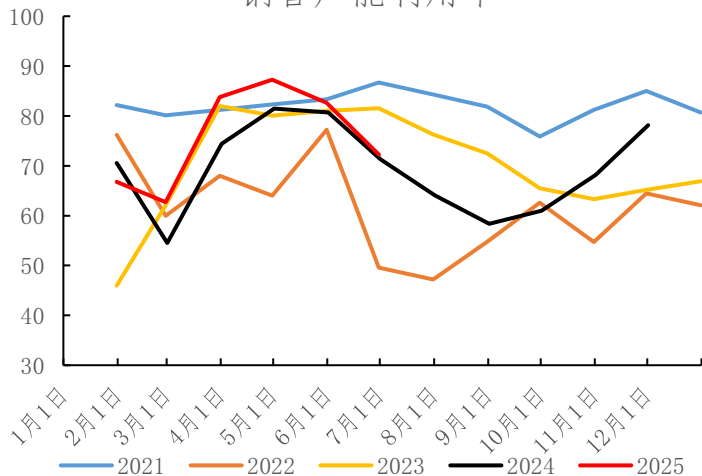
精铜杆产能利用率



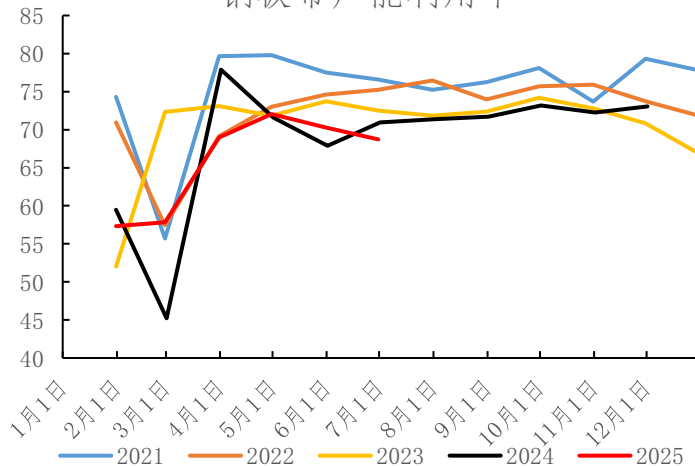
再生铜杆产能利用率



铜管产能利用率



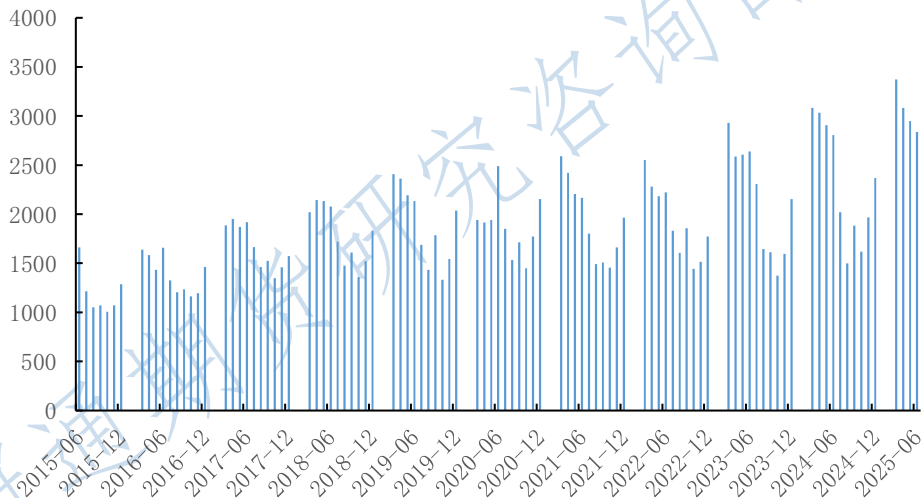
铜板带产能利用率



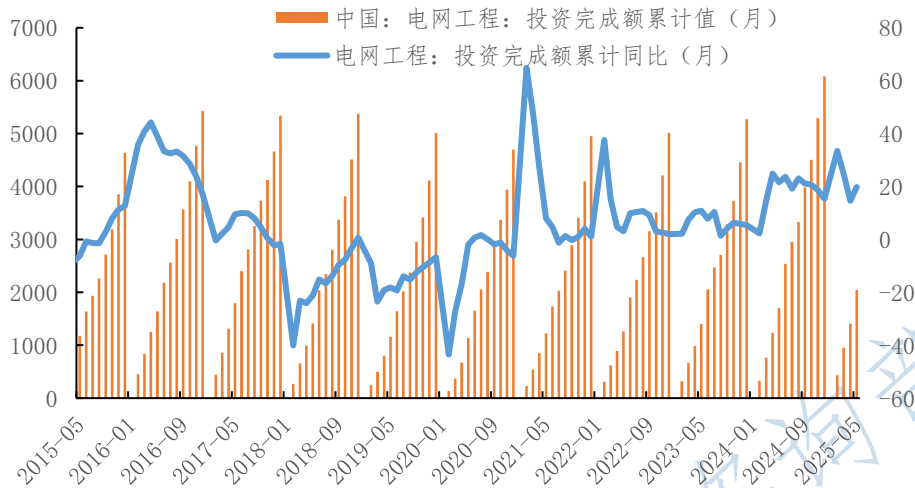
- 铜棒：铜棒产量延续小幅减少态势，近期行情有所回落，市场接受度不高，尤其是国内原材料供给不足，上游货商捂货不出。另外，7月需求淡季显现，国内传统板块不温不火，对铜棒产销造成较大影响。
- 铜箔：铜箔价格涨跌互现，周内市场供需表现偏弱，下游市场表现不乐观，整体供需面支撑表现一般。
- 铜管：产量显著下滑，受下游长单需求在明显萎缩影响，其中大型企业因前期基数较高，减产幅度尤为突出，中小企业虽也面临产量下降，但受产能限制，降幅相对平缓。

下游终端

空调产量



电网工程



- 国家能源局发布1-5月份全国电力工业统计数据。截至5月底，全国累计发电装机容量36.1亿千瓦，同比增长18.8%。其中，太阳能发电装机容量10.8亿千瓦，同比增长56.9%；风电装机容量5.7亿千瓦，同比增长23.1%。
- 2025年6月中国空调产量2838.3万台，同比增长3%；1-6月累计产量16329.6万台，累计增长5.5%。

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

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