江海汇鑫期货
JIANG HAI HUI XIN FUTURES

沪铜周度报告：扰动事件不改供给收缩预期

日期：2025.07.11

投研中心：王家允

投资咨询证号：Z0022672

目录

CONTENTS

1 行情综述

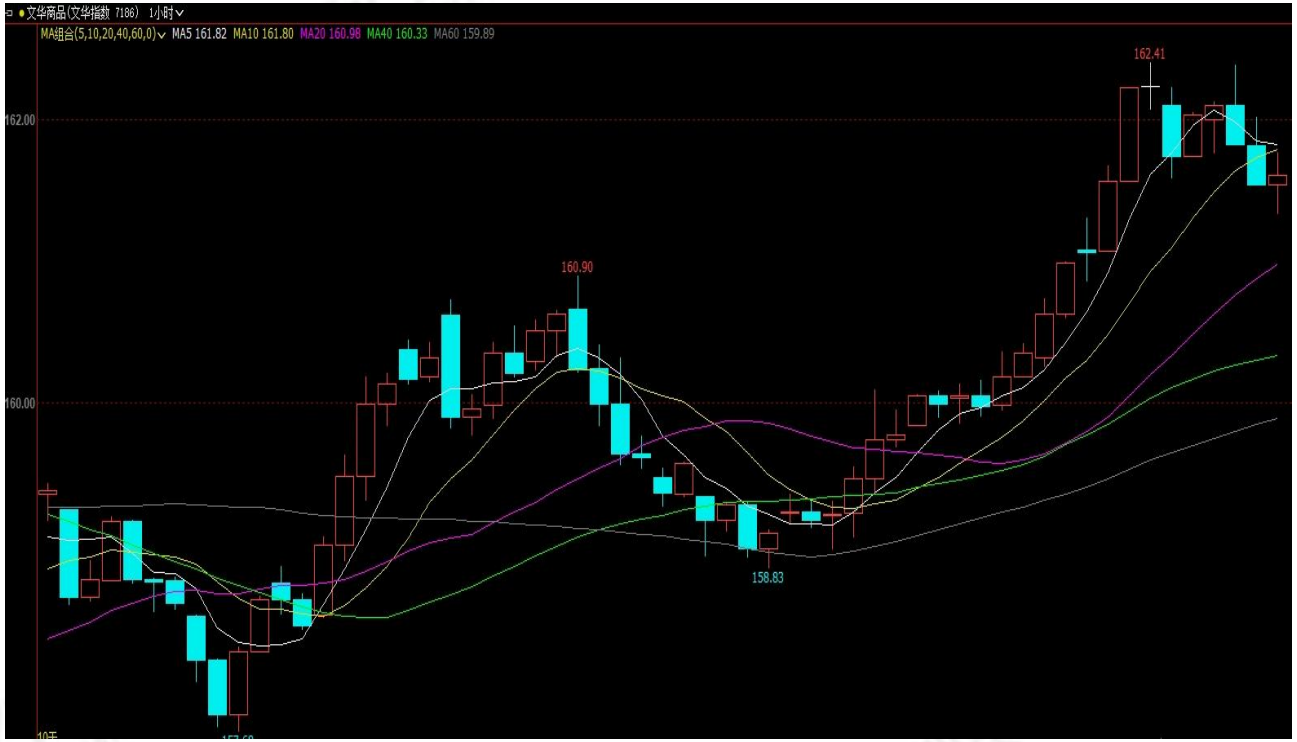
2 宏观及产业综述

3 沪铜基本面-供给端

4 沪铜基本面-需求端

5 投资建议

1.行情综述（商品市场）

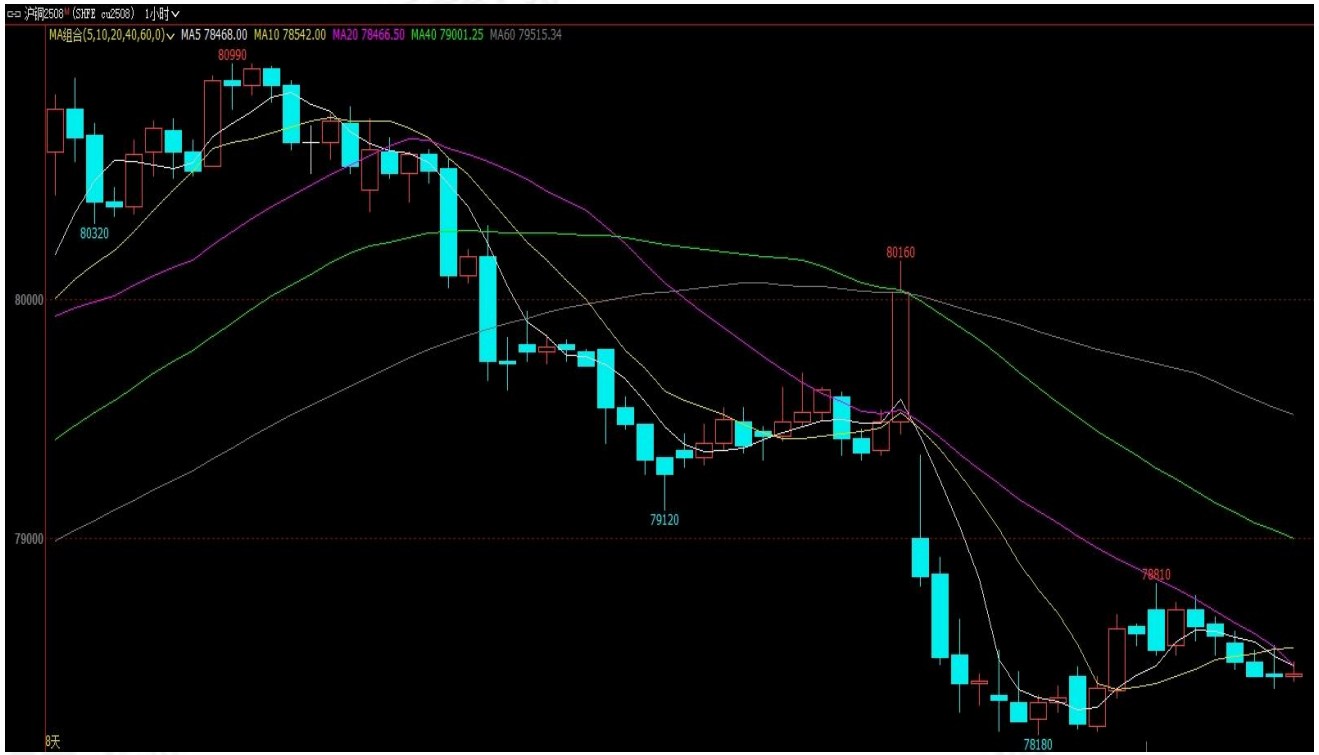


- 本周商品市场情绪延续7月1日财经委会议反内卷政策以来的乐观影响，本周玻璃、螺纹、焦煤、多晶硅等期货品种大幅拉涨。上期周报我们提到，本次财经委会议所面临的宏观和产业环境和2015年那时差异很大，难以复制上次商品市场牛市。期货投资的关注点第一就是价格，若价格处于绝对低位（大幅低于现货价格），期货价格就具备充足的上涨动力，但现在商品价格在经过两周显著上涨后，目前的价格已难言优势。叠加当前并没有明显好转的基本面环境，预计下周期货市场会出现下跌。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

1. 行情综述（沪铜）



- 7月7日-7月11日，沪铜价格大幅下跌。本周商品市场因7月1日召开的财经委反内卷会议影响，看涨情绪高涨，但周三特朗普宣布最新的50%铜关税，此突发事件导致沪铜单日下跌1.53%。沪铜主力合约周五收盘于78430，周度下跌1300元。周度加权持仓51.8万手，减少78866手；周度加权成交量99.2万手，增加4.4万手，投机度波动不大。

- 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

2. 宏观综述（国内）

- 国家统计局公布我国6月份CPI同比上涨0.1%，前值为-0.1%，为连续下降4个月后转涨，CPI由降转涨主要受工业消费品价格有所回升影响。6月PPI同比-3.6%，比上月扩大0.3个百分点，前期为-3.3%，随着各项宏观政策加力实施，部分行业供需关系有所改善，价格呈企稳回升态势。
- 国家发展改革委7月9日在国新办举行的“高质量完成‘十四五’规划”首场新闻发布会上表示，2021年至2024年，中国经济保持了年均5.5%的较快增长速度，其中内需对经济增长的平均贡献率为86.4%，最终消费对中国经济增长的平均贡献率达到56.2%，比“十三五”期间提高8.6个百分点。
- 7月10日，中国汽车工业协会发布数据显示，今年上半年，我国汽车工业多项经济指标同比均实现两位数增长。今年以来，我国实施更加积极有为的宏观政策，经济运行总体平稳。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%。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

2. 宏观综述（国际）

- 7月7日夜间，美国总统特朗普宣称，将从8月1日起对来自14个国家的进口产品征收关税：日本、韩国、哈萨克斯坦、马来西亚、突尼斯为25%；波黑、南非为30%；印度尼西亚为32%；孟加拉国、塞尔维亚为35%；柬埔寨、泰国为36%；老挝、缅甸为40%。同时，签署行政令，延长“对等关税”暂缓期至8月1日。
- 7月9日凌晨，美国总统特朗普在内阁会议期间向记者表示，美国将对进口铜实施50%的新关税，之后美国商务部长卢特尼克表示，铜关税将于7月下旬或8月1日实施。纽约期铜应声直线拉升，日内涨幅一度扩大至17%，CMX铜比LME铜溢价一度达到2700美元。
- 特朗普当地时间7月9日在社交平台上陆续发布了致8个国家领导人有关加征关税的信函，称将对巴西征收50%关税，利比亚、伊拉克、阿尔及利亚和斯里兰卡将被征收30%的关税，文莱和摩尔多瓦的税率是25%，菲律宾的税率是20%。新税率将从8月1日起生效。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

2. 宏观综述（国际）

- 最新公布的美联储6月会议纪要显示，在考虑货币政策前景时，与会者普遍认为，委员会完全有能力等待通胀和经济活动前景更加明朗。大多数与会者评估认为，今年下调联邦基金利率目标区间可能是适当的，并指出关税对通胀的上行压力可能是暂时的或适度的，中长期通胀预期仍然保持稳定，经济活动和劳动力市场状况可能会出现一些减弱。
- 7月11日，特朗普接受NBC采访时表示，他计划对大多数贸易伙伴征收15%或20%的普遍关税，并驳斥了有关进一步征收关税可能对股市产生负面影响或推动通胀的担忧。
- 7月11日，美联储理事沃勒在当地时间周四表示，即便6月就业数据表现强劲，美联储仍应考虑在7月议息会议上降息。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

2. 产业信息综述

- 据艾芬豪矿业公众号消息，卡库拉（Kakula）矿山西区6月初重启采矿作业，到6月中旬采矿能力已爬坡至每月30万吨（年化360万吨/年），铜品位在3%至4%之间。自6月中旬以来，I 期和 II 期选厂的综合处理能力已提升至每月约67万吨（年化基准计算为每年800万吨）。
- 7月9日，美国总统特朗普在社交媒体平台上宣布，在收到一份严格的国家安全评估报告后，他宣布美国对铜征收50%的关税，自2025年8月1日起生效。纽约商品交易所铜期货价格应声暴涨13%，创下了历史新高。
- 7月11日，知情人士透露，特朗普对进口铜征收50%关税的计划包括将铜半成品纳入其中。到目前为止，特朗普铜关税计划的细节还没有公布。人们普遍预计精炼铜将被征收关税，但目前尚不清楚半成品（包括电线、板材、管材）的情况。

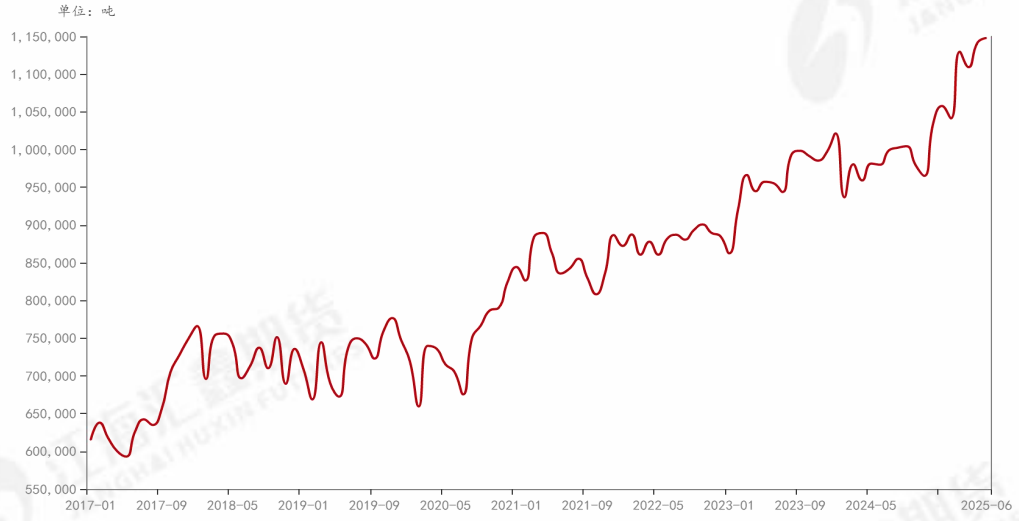
资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

3. 铜基本面-供给端

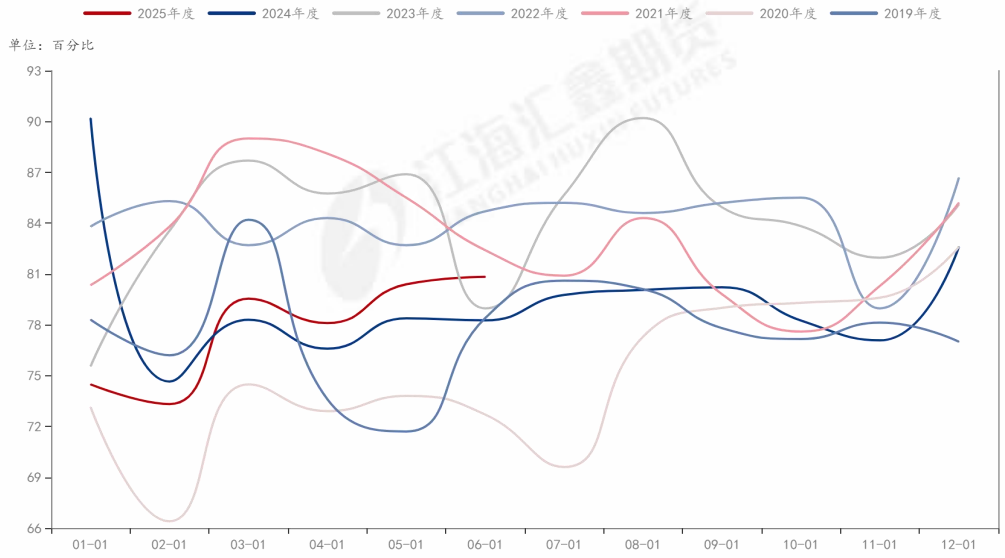
- 6月国内电解铜产量继续走高，月度产量114.79万吨，环比上月增加0.62万吨。国内铜冶炼企业开工率也走高，6月开工率80.83，上月末80.39。虽然因为加工费下行幅度较大，但硫酸价格不断走高，部分弥补了冶炼端利润，导致国内并没有出现生产停滞的情况。

国内电解铜产量



数据来源：钢联数据

铜冶炼企业产能利用率



数据来源：钢联数据

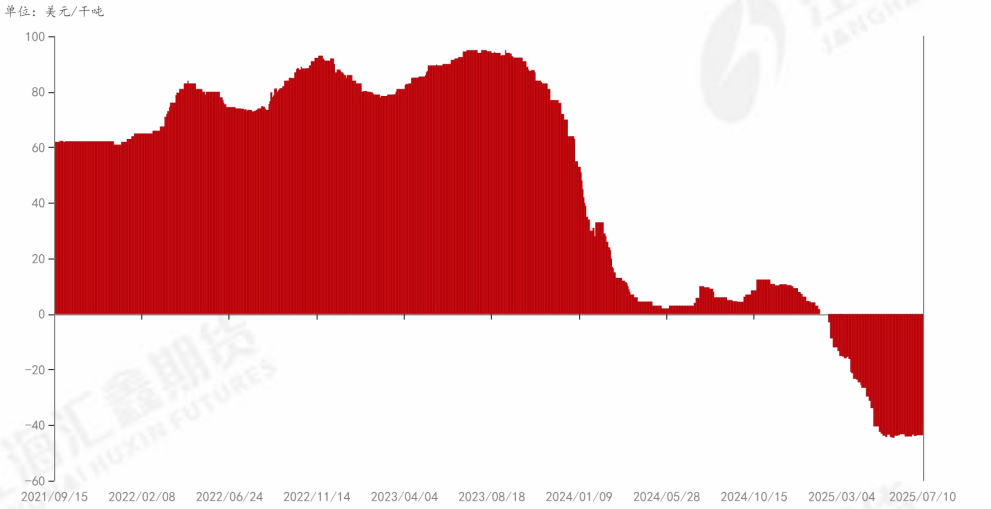
资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

3. 铜基本面-供给端

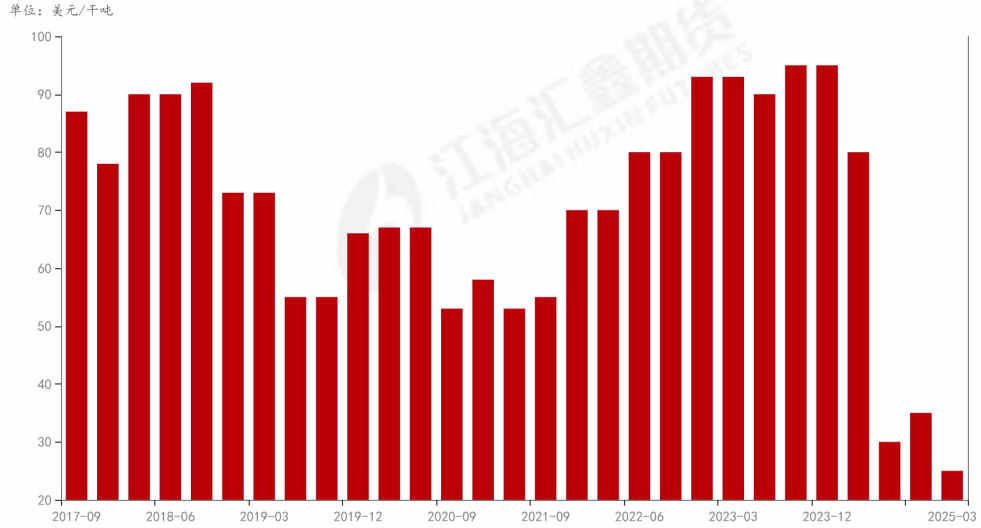
- 进口铜精矿冶炼现货粗炼现货加工费TC周内维持不变，-43.63美元/干吨。长单TC以季度定价，目前是25美元/干吨，但个别矿商（Antofagasta）最新的定价已降至TC为0.0美元/干吨及RC为0.0美分/磅。

冶炼加工费TC



数据来源：钢联数据

铜精矿长单TC



数据来源：钢联数据

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

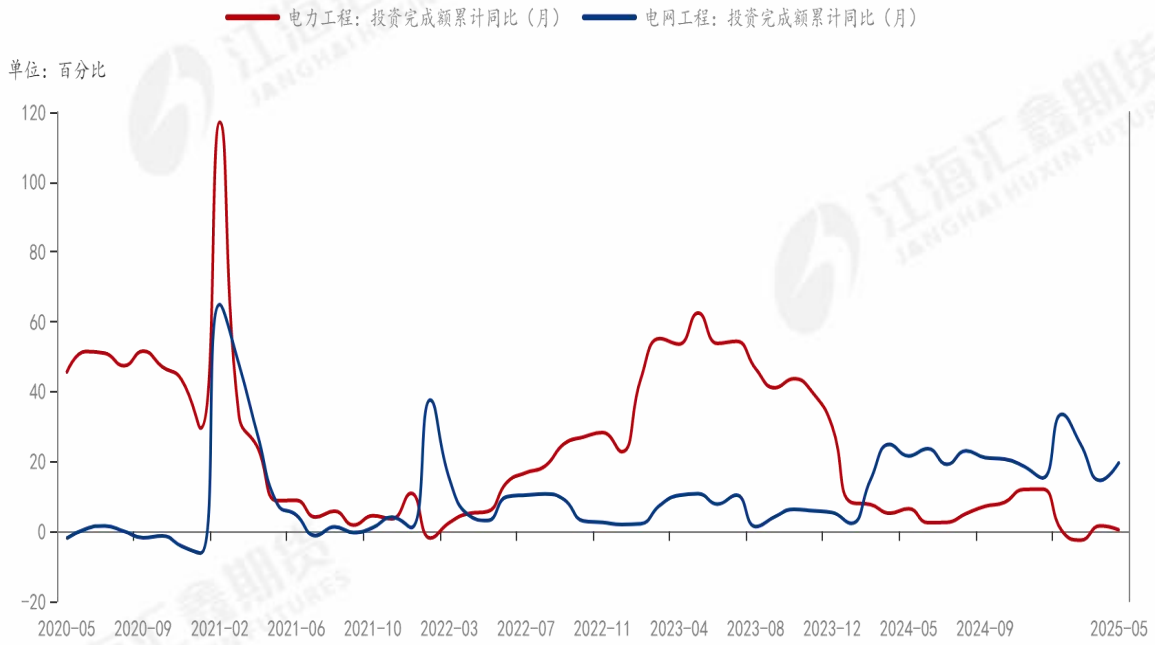
3. 铜基本面-供给端

项目	长单	现货	备注
TC（美元/吨）	25	-43.63	
RC（美分/磅）	2.5	-4.363	
加工费收入（元/吨）	1094	-1910	(TC/矿石品位*干吨量+RC*铜金属量)*汇率
加工成本（元/吨）	2000	2000	
副产品（硫酸，元/吨）	1860	1860	冶炼一吨电解铜将产生3吨硫酸
余热收入（元/吨）	200	200	
盈余收入（元）	1500	1500	冶炼回收率99%，高于97%标准
净利润（元/吨）	**2654**	**-350**	未考虑其他伴生金属收入

- 山东地区冶炼酸价格周度维持在620元/吨；周内长单矿冶炼企业盈利达到2654元，使用现矿的冶炼企业依旧亏损，但随着硫酸价格从年初的330元/吨涨至当前的620元/吨，行业盈亏情况有明显好转。考虑到企业在冶炼过程中有少量稀有金属产出，因此企业实际盈利会略好于测算结果。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

4. 铜基本面-需求端



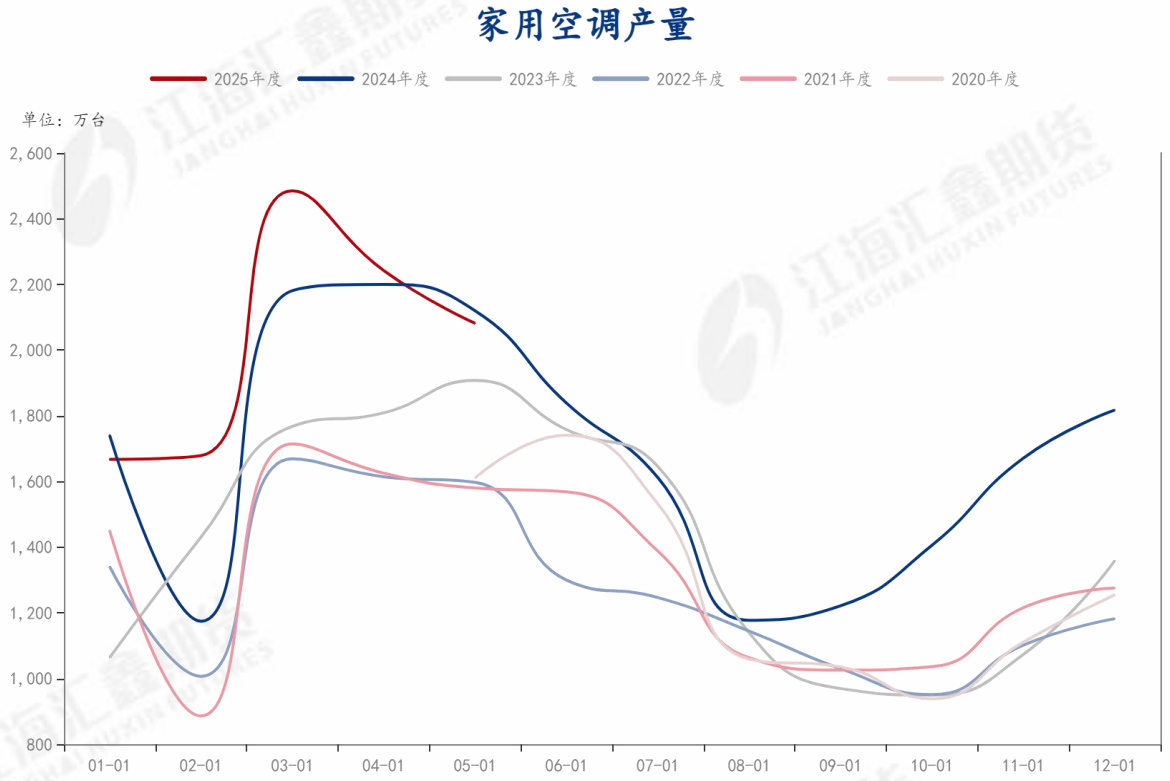
数据来源：钢联数据

- 电网投资占铜消费40%以上，是最大的下游领域（主要用于配电网和变电设备，输电网用量较少）。根据规划，2025年国家电网投资将首次超过6500亿，历史新高，同比增速6.9%。今年一季度电网投资激增，四月以后显著下滑。由于光伏领域136号文引发的上半年光伏抢装潮，会在四季度显著增加对相应电源配电网的配置，因此对铜价来说，四季度电网需求发力是可预期的利好。但现在是铜需求的淡季，电力、空调等领域下游开工率显著下降，对铜需求造成压制。

- 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

4. 铜基本面-需求端



数据来源：钢联数据

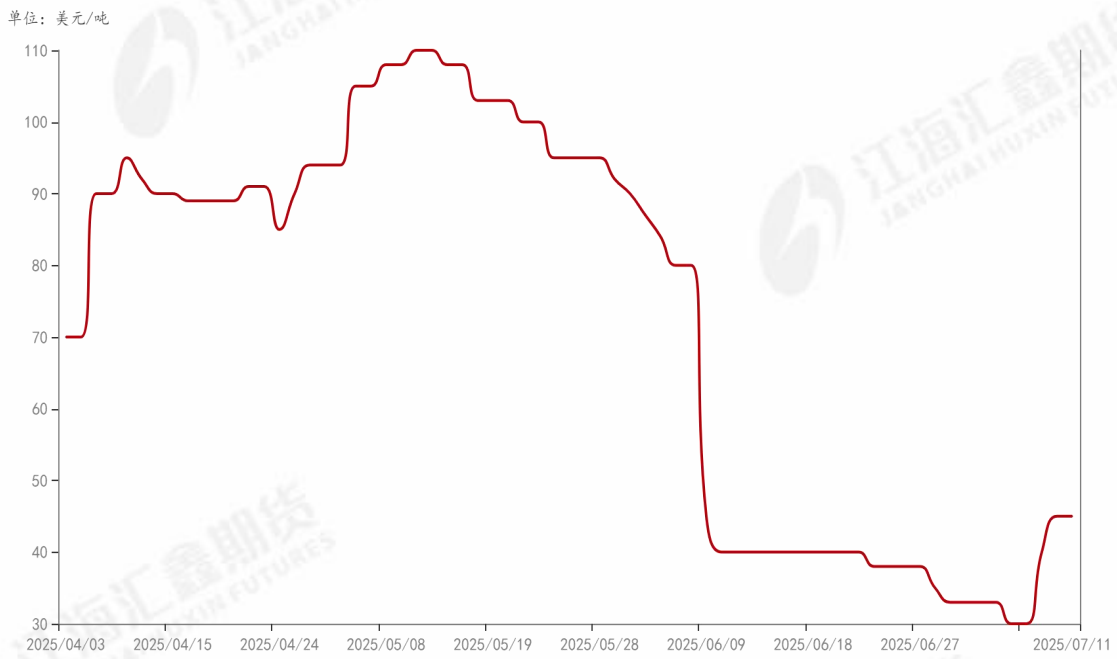
- 家电是铜消费的第二大领域，其中空调产量最大，单机用铜量也最多。我国空调产量一季度实现历史最高水平，达到5830万台，主要是由于抢出口和国内以旧换新补贴推动销量大幅增加。但3月之后，抢出口高潮退去，国内空调产量下滑幅度超过往年同期。现在已是空调产量淡季，预期后续下滑幅度会维持当前节奏，从而压制铜需求。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

4. 铜基本面-需求端

洋山港电解铜升贴水



数据来源：钢联数据

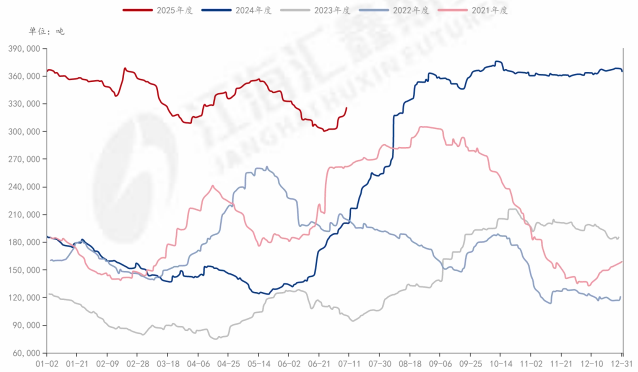
- 洋山港电解铜现货的升贴水情况可以用来衡量国内铜锭出口紧张程度，若溢价较高，则显示海外需求强劲，国内现货会大量出口海外，从而加剧国内现货紧张程度。本周特朗普宣布将在8.1日对美国进口铜关税提高至50%，关税的幅度和落地时间远超市场预期。但若贸易商将国内铜发往美国夏威夷，十天的航程可以在关税生效前送达，因此再次出现小规模的抢运情况，洋山铜溢价小幅走高。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

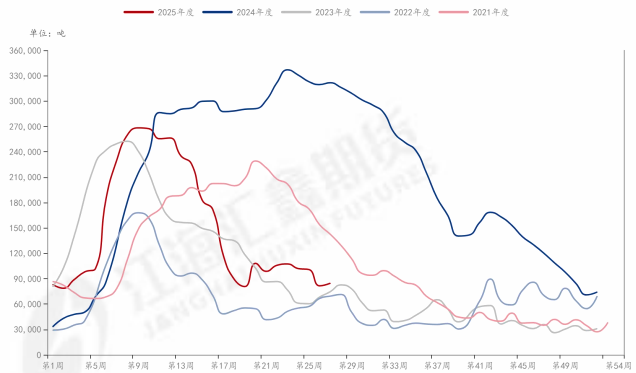
4. 铜基本面-需求端

LME：铜：上期库存（日） + COMEX：铜：期货库存（日）



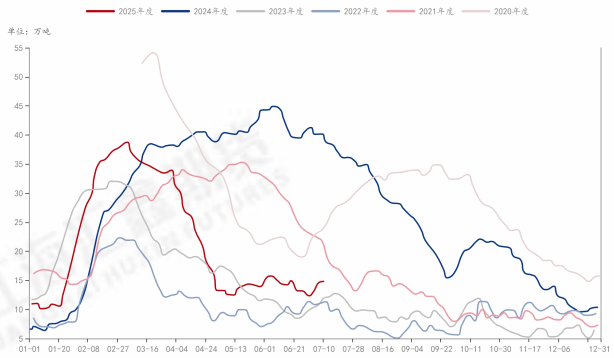
数据来源：钢联数据

SHFE：电解铜：交割库库存（周）



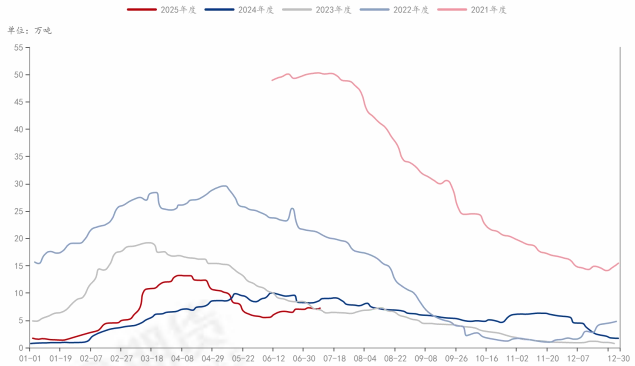
数据来源：钢联数据

电解铜：现货库存：中国（日）



数据来源：钢联数据

电解铜保税区库存



数据来源：钢联数据

- 海外显性库存周内上升，由上周末的31.4万吨升至32.59万吨。
- 国内精炼铜社会库存上升，由12.94万吨升至14.82万吨；
- 上期所库存上升，由上周8.16万吨升至8.46万吨。
- 保税区库存下降，上周7.3万吨降至7.25万吨。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

5. 投资建议

沪铜供需概述：

供给端：矿端事故频发（非洲卡库拉矿山），全球铜矿石品味下降，铜元素上量困难；冶炼端有长单TC跌至0值，加剧冶炼端减产风险。

需求端：5月之后便是淡季，当前下游开工下滑，全球铜库存数据显示累库。

事件扰动：特朗普宣布8月1日对美国进口铜实施50%进口关税，幅度和时间远超预期。

操作建议：事件扰动并不能改变精炼铜偏紧的事实，但阶段性需求淡季会对铜造成压制。沪铜大方向看涨，但近月2508合约会受到淡季压制而偏弱，建议77500附近择机做多。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

江海汇鑫期货
JIANG HAI HUI XIN FUTURES

免责声明：

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。