

# 沪铜周度报告：基本面乐观+政策扰动，择机做多

日期：2025.07.18

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

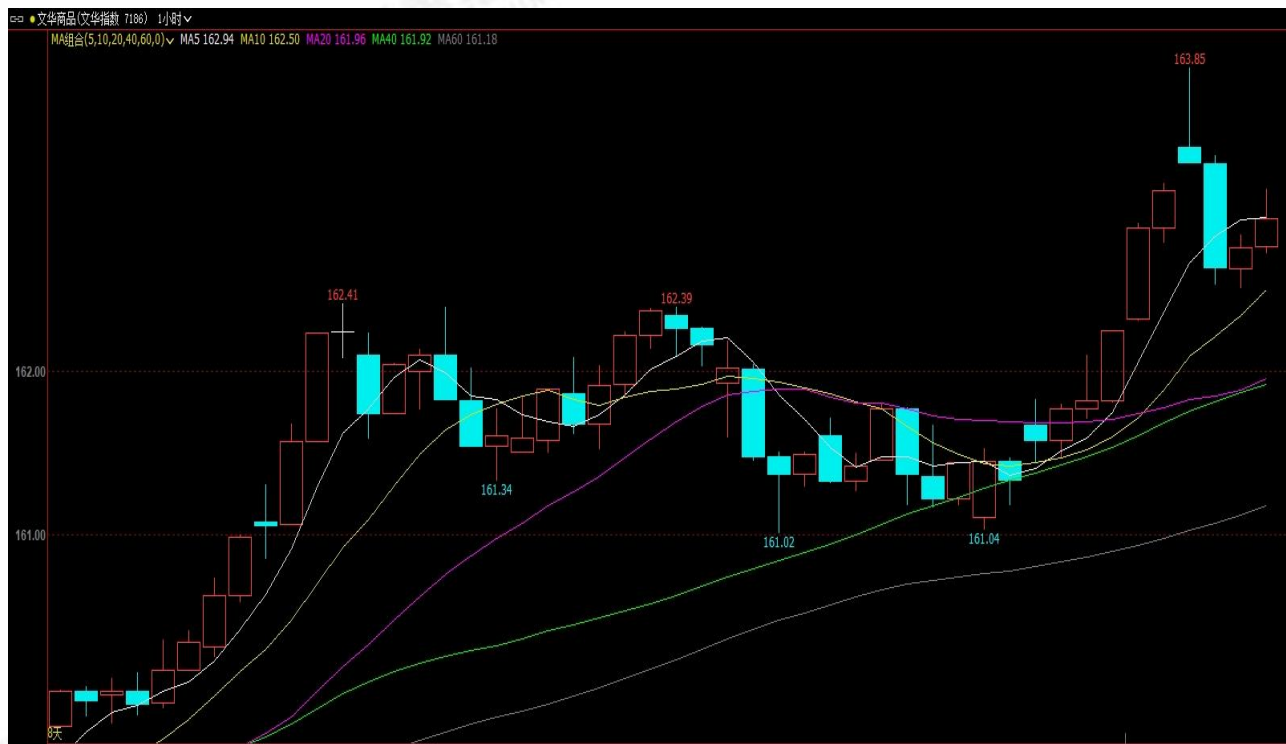
沪铜基本面-需求端

5

投资建议



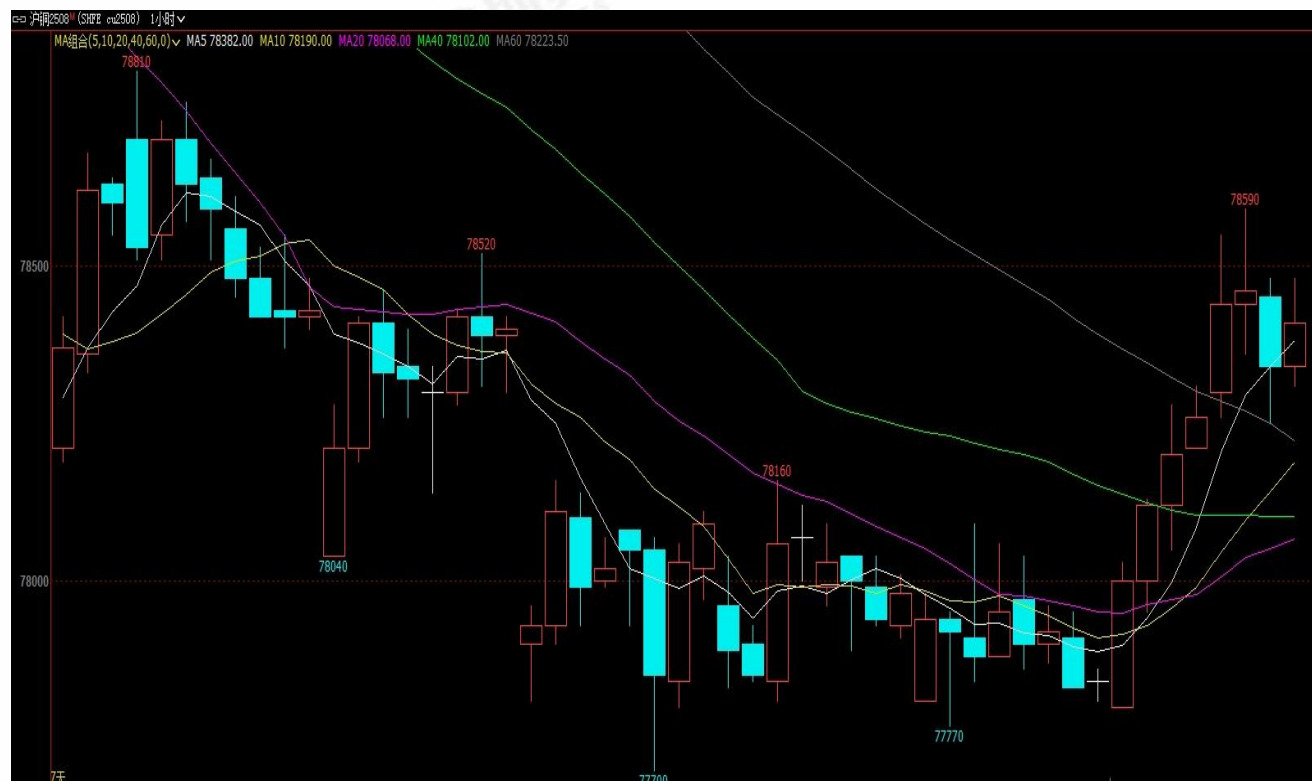
## 1.行情综述（商品市场）



- 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，多晶硅、工业硅、黑色等多数工业品继续拉涨。之前周报中提到，此轮反内卷、淘汰落后产能的背景和实施领域和2015年的供给侧改革不可同日而语，但随着越来越多的行业列入反内卷政策，市场情绪维持亢奋。周五下午工信部相关负责人表示钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，预期下周市场亢奋行情将继续演绎，空头头寸需注意风险。



## 1. 行情综述（沪铜）



- 7月14日-7月18日，沪铜价格触底反弹。本周商品市场延续7月1日财经委会议以来的多头情绪整体涨幅可观。沪铜因上周特朗普突发宣布对美国进口铜产品加征50%关税影响，本周前几天一直处于弱势调整，但在周五受工信部将对钢铁、有色、石化等行业出台稳增长政策信息的影响，沪铜开始上涨。
- 沪铜主力合约周五收盘于78410，周度下跌20元。周度加权持仓49.9万手，减少18167手；周度加权成交量71.1万手，减少28.2万手，周内沪铜资金不断流出，市场热度下降。



## 2. 宏观综述（国内）

- 7月14日，海关总署公布数据显示，今年上半年，我国货物贸易进出口21.79万亿元，同比增长2.9%。其中，出口13万亿元，增长7.2%；进口8.79万亿元，下降2.7%。6月进出口规模3.85万亿元，增长5.2%，规模是历史上月度进出口的第二高位。其中，出口2.34万亿元，增长7.2%，增长比较快的有，电子元件、船舶等。
- 7月14日，央行公布6月金融数据，社融新增4.20万亿元，上月为新增2.29万亿元；社融存量同比增速为8.9%，上月为8.7%；人民币贷款新增2.24万亿元，上月为新增6200亿元；M1同比增速为4.6%，上月为2.3%。
- 7月15日，全国城镇调查失业率上半年平均值为5.2%，比一季度下降0.1个百分点。6月份，全国城镇调查失业率为5.0%。31个大城市城镇调查失业率为5.0%。全国企业就业人员周平均工作时间为48.5小时。
- 国家统计局数据显示，6月份社会消费品零售总额42287亿元，同比增长4.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额37649亿元，增长4.8%。1-6月份，社会消费品零售总额245458亿元，同比增长5.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额221990亿元，增长5.5%。





## 2. 宏观综述（国内）

- 国家统计局数据显示，2025年二季度，全国规模以上工业产能利用率为74.0%，比上季度下降0.1个百分点，比上年同期下降0.9个百分点。
- 国家统计局数据显示，上半年全国居民人均可支配收入21840元，同比名义增长5.3%，扣除价格因素实际增长5.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入28844元，同比名义增长4.7%，实际增长4.7%；农村居民人均可支配收入11936元，同比名义增长5.9%，实际增长6.2%。
- 国家统计局数据显示，上半年全国规模以上工业增加值同比增长6.4%。装备制造业增加值同比增长10.2%，高技术制造业增加值增长9.5%，增速分别快于全部规模以上工业3.8和3.1个百分点。
- 国家统计局数据显示，上半年国内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%。
- 国家统计局数据显示，上半年全国固定资产投资248654亿元，同比增长2.8%。其中，民间固定资产投资同比下降0.6%。扣除价格因素影响，固定资产投资同比增长5.3%。从环比看，6月份固定资产投资下降0.12%。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



## 2. 宏观综述（国内）

- 上半年国内生产总值660536亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%。分产业看，第一产业增加值31172亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值239050亿元，增长5.3%；第三产业增加值390314亿元，增长5.5%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.4%，二季度增长5.2%。
- 7月15日，中央城市工作会议在北京举行，会议提出，着力建设舒适便利的宜居城市。坚持人口、产业、城镇、交通一体规划，优化城市空间结构；加快构建房地产发展新模式，稳步推进城中村和危旧房改造；大力发展生活性服务业，提高公共服务水平，牢牢兜住民生底线。推进城市基础设施生命线安全工程建设，加快老旧管线改造升级；严格限制超高层建筑，全面提升房屋安全保障水平。
- 7月18日下午，工信部总工程师谢少锋表示，钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台。工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。



## 2. 宏观综述（国际）

- 7月14日夜间，特朗普称，如果无法在50天内达成协议结束俄乌冲突，美国将对俄罗斯实施“非常严厉的、大约100%的关税”。特朗普接着提到要征收次级关税，但未具体说明。
- 7月15日夜间，美国劳工统计局公布数据显示，美国6月CPI同比上涨2.7%为2月以来最高纪录，略超过预期2.6%，前值2.4%；环比0.3%符合预期，前值0.1%，涨幅扩大主要受能源价格上涨影响。6月核心CPI同比上涨2.9%符合预期，高于前值2.8%；环比涨幅从前月的0.1%小幅回升至0.2%，但低于预期0.3%，为连续第五个月低于预期。
- 美国彭博社报道，美国财政部长贝森特当地时间15日在接受彭博电视台采访时表示，原定于下月到来的美中关税休战截止日期具有灵活性，市场参与者无需担心截止日期，当前中美之间的谈判“态势良好”，预计双方将在未来几周内举行会谈。贝森特表示，他希望尽快与中方会面，地点可能在第三国，时间或在下月初。





## 2. 宏观综述（国际）

- 7月16日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国6月PPI同比2.3%，显著低于预期的2.5%，这是2024年9月以来的最低同比涨幅，前值从2.6%上修至2.7%，环比0%，低于预期0.2%，前值从0.1%上修至0.3%。6月核心PPI同比涨幅为2.6%创2024年3月以来最低纪录，低于预期2.7%，前值从3%上修至3.2%，环比0%，低于预期0.2%，前值从0.1%上修至0.4%。
- 7月16日深夜，有白宫官员透露特朗普可能很快免职鲍威尔，此后报道称，鲍威尔周三将被面谈，特朗普已起草解雇信函。不到一小时后，特朗普否认了这一可能性，称还不打算将美联储主席鲍威尔免职，但仍暗示“正当理由”可行。
- 7月17日夜间，美联储理事沃勒发言称，劳动力市场紧张，FOMC应在本月降息25个基点



## 2. 产业信息综述

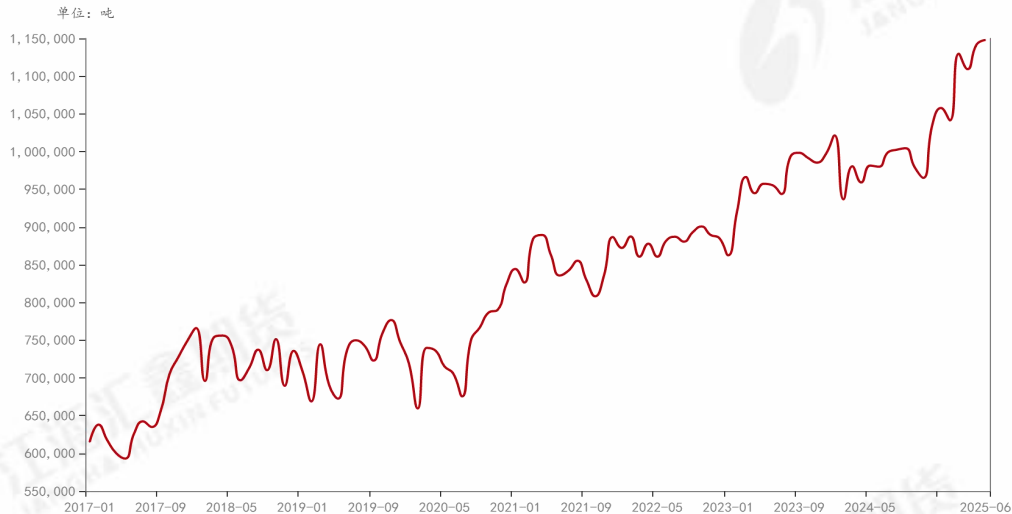
- 7月16日，安托法加斯塔（Antofagasta）公布数据显示，2025年二季度铜产量达16.01万吨，环比增长3%；预计下半年铜产量将持续环比增长并维持全年产量指引不变。Antofagasta对铜价中期前景保持乐观。
- 7月16日，印尼自由港公司（Freeport）称，2025年铜精矿产量预计将达到296.4万吨，低于此前329万吨的预估，出口量预计为145万吨。
- 7月16日，世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2025年5月，全球精炼铜产量为237.75万吨，消费量为229.33万吨，供应过剩8.42万吨。2025年1-5月，全球精炼铜产量为1129.79万吨，消费量为1103.44万吨，供应过剩26.34万吨。2025年5月，全球铜精矿产量为157.52万吨。2025年1-5月，全球铜精矿产量为770.03万吨。
- 韦丹塔资源有限公司（Vedanta Resources Ltd.）旗下赞比亚铜矿计划对冶炼厂进行翻新，以提升产量。Konkola Copper Mines周三表示，该冶炼厂将进行“全面停产和翻新”，以“恢复结构完整性并提升效率”。



### 3. 铜基本面-供给端

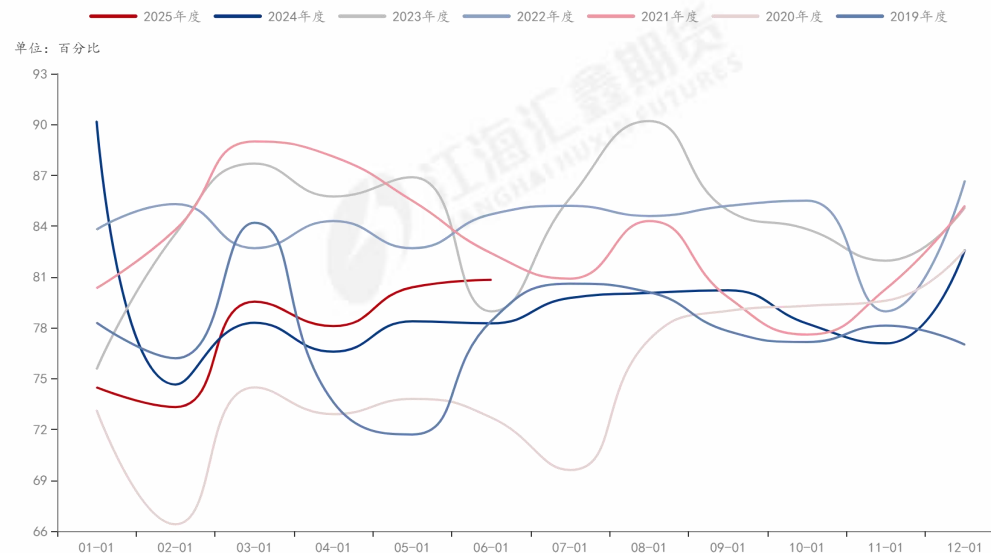
- 6月国内电解铜产量继续走高，月度产量114.79万吨，环比上月增加0.62万吨。国内铜冶炼企业开工率也走高，6月开工率80.83，上月末80.39。虽然因为加工费下行幅度较大，但硫酸价格不断走高，部分弥补了冶炼端利润，导致国内并没有出现生产停滞的情况。（月度数据，周内未更新）

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

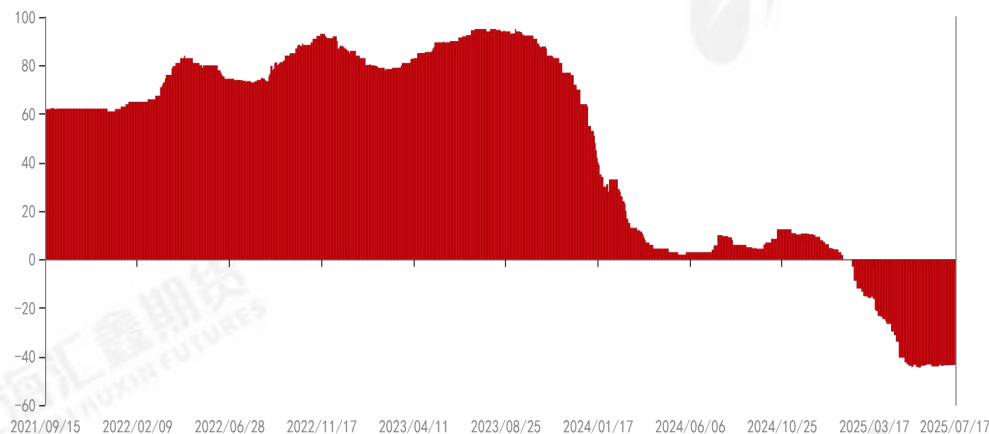


### 3. 铜基本面-供给端

- 进口铜精矿冶炼现货粗炼现货加工费TC周略有上升，本周四为-43.47美元/干吨，上周四为-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）6月给国内冶炼厂的最新定价已降至TC为0.0美元/干吨及RC为0.0美分/磅。

冶炼加工费TC

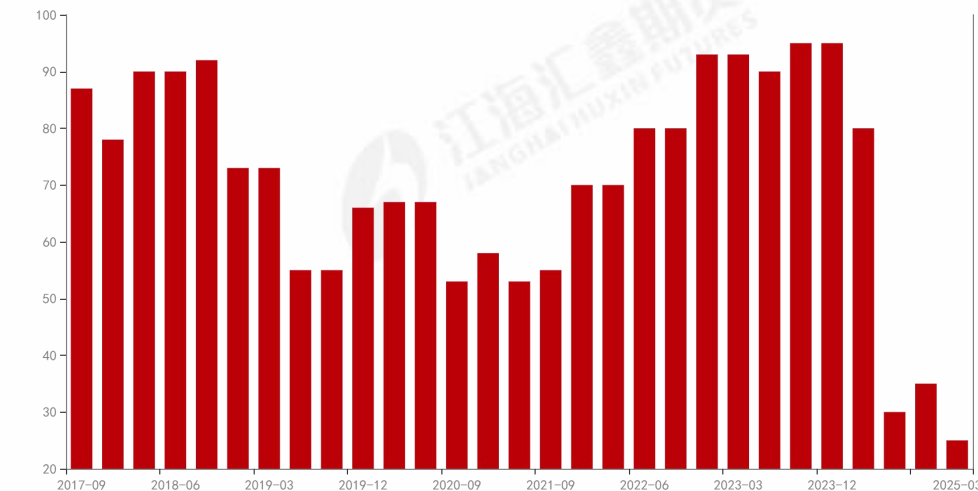
单位：美元/干吨



数据来源：钢联数据

铜精矿长单TC

单位：美元/干吨



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





### 3. 铜基本面-供给端

项目	长单	现货	备注
TC (美元/吨)	25	-43.47	
RC (美分/磅)	2.5	-4.347	
加工费收入 (元/吨)	1094	-1903	$(TC/矿石品位*干吨量+RC*铜金属量)*汇率$
加工成本 (元/吨)	2000	2000	
副产品 (硫酸, 元/吨)	1890	1890	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)	2684	-313	未考虑其他伴生金属收入

- 山东地区冶炼酸价格周度上涨10元/吨至630元/吨；周内长单矿冶炼企业盈利达到2684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630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。

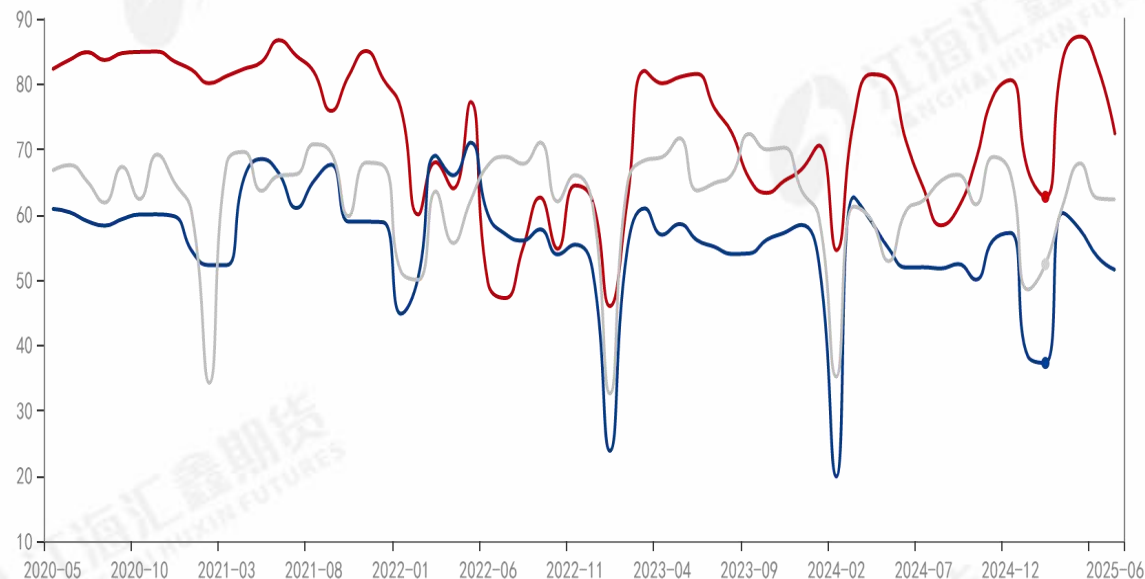


## 4. 铜基本面-需求端

### 下游开工率

— 铜管：有色冶炼企业：产能利用率合计：中国（月） — 铜棒：有色冶炼企业：产能利用率：中国（月） — 精铜制杆：中国企业：产能利用率（月）

单位：百分比



数据来源：钢联数据

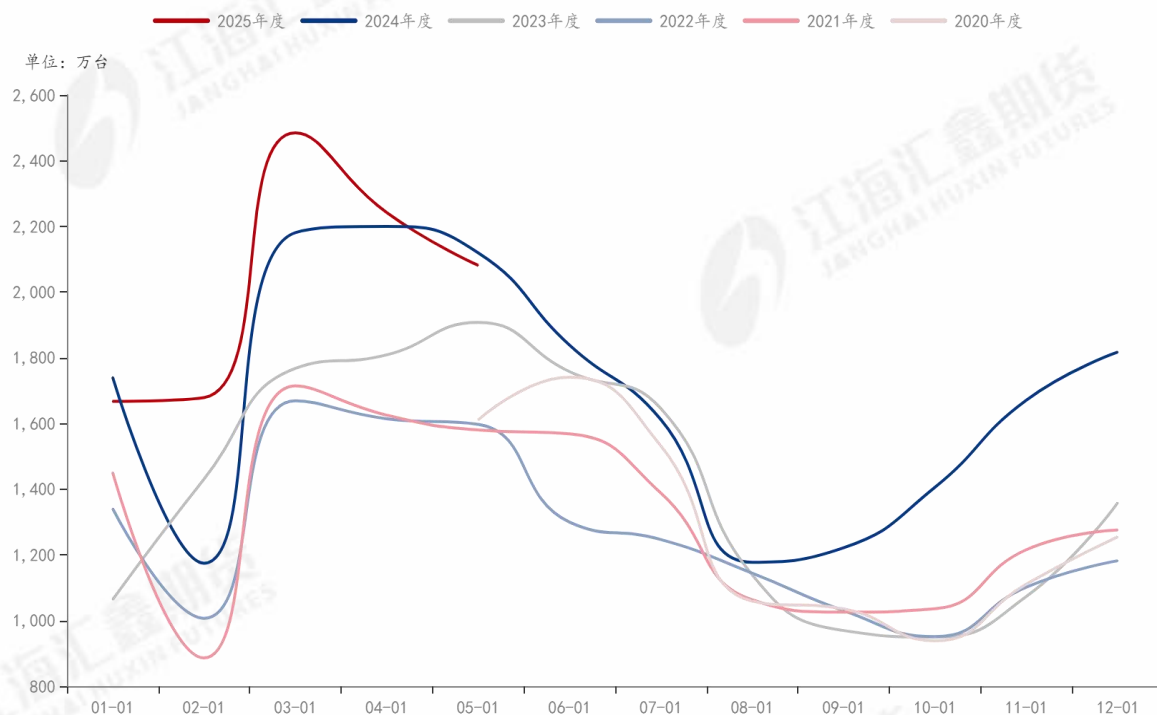
- 铜的下游行业进入夏季后便是市场淡季，一季度国内电网投资大超预期（光伏抢装），空调产量的同比也是远超季节性（关税前抢出口）。当前电网投资增速放缓，空调亦是如此。
  - 铜管企业开工率5月为82.6%，6月为72.75%。
  - 铜棒企业开工率5月为53.49%，6月为51.52%。
  - 铜杆企业开工率5月为62.5%，6月为62.32%。
- 数据显示，铜的下游三大领域开工率均出现下滑。

➤ 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

家用空调产量



数据来源：钢联数据

- 家电是铜消费的第二大领域（仅次于电网领域），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。（月度数据，周内未更新）

➤ 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

洋山港电解铜升贴水

单位：美元/吨



数据来源：铜联数据

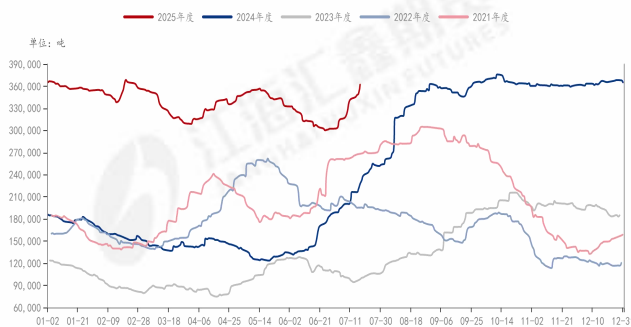
- 洋山港电解铜现货的升贴水情况可以用来衡量国内铜锭出口紧张程度，若溢价较高，则显示海外需求强劲，国内现货会大量出口海外，从而加剧国内现货紧张程度。本周特朗普宣布将在8.1日对美国进口铜关税提高至50%，关税的幅度和落地时间远超市场预期。但若贸易商将国内铜发往美国夏威夷，十天的航程可以在关税生效前送达，因此再次出现小规模抢运情况，洋山铜溢价小幅走高。





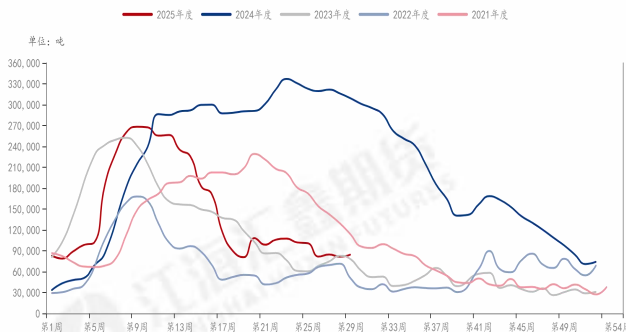
## 4. 铜基本面-需求端

LME: 铜: 上期库存 (日) + COMEX: 铜: 期货库存 (日)



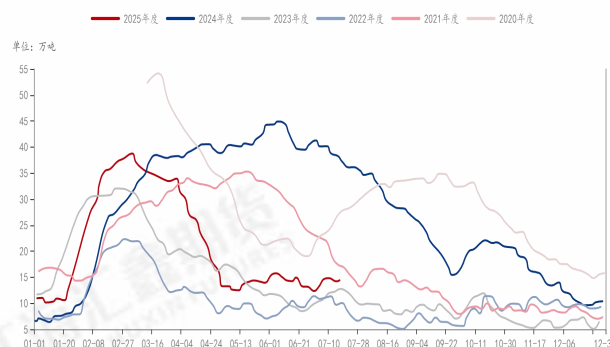
数据来源: 铜联数据

SHFE: 电解铜: 交割库存 (周)



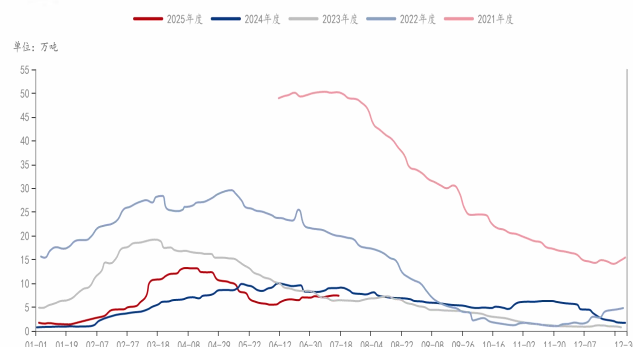
数据来源: 铜联数据

电解铜: 现货库存: 中国 (日)



数据来源: 铜联数据

电解铜保税区库存



数据来源: 铜联数据

- 海外显性库存周内上升，由上周五的34.23万吨升至本周五的36.28万吨。
- 国内精炼铜社会库存略有上升，由上周四的14.28万吨降至本周四的14.47万吨；
- 上期所库存上升，由8.15万吨升至本周8.46。
- 保税区库存略有上升，由上周四的7.25万吨降至本周四的7.39万吨。



## 5. 投资建议

### 沪铜供需概述：

供给端：矿端事故频发，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（尤其是海外冶炼厂）。

需求端：5月之后便是淡季，当前下游开工下滑明显，全球铜库存数据显示累库。

事件扰动：工信部即将出台有色行业稳增长工作方案，或会引发多头情绪。

**操作建议：**基本面有看涨预期，同时又有政策扰动，预计沪铜市场会修复因关税事件造成的下跌空间。沪铜方向看涨，建议2510合约择机做多。

## 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。