



投研中心：王家允

投资咨询证号：Z0022672

沪铜主力合约7月22日收盘79740元，较前一交易日下跌30元，现货价格上涨440元；加权持仓量减少1386手，投机热度上升明显；基差-10元，正常区间；精炼价差1200元，正常区间；进口矿加工费TC略升至-43.47美元/吨；截至7月18日上期所库存增加3.8%；截至7月21日社会库存减少13.15%；海外显性库存增加0.6%。传统旺季旺季尚未到来，叠加美国关税扰动，全球显性库存上升明显。

7月22日, 文华商品指数今日继续大幅上涨, 有色板块涨幅可观, 沪铜2509合约略有下跌0.03%。7月18日下午, 工信部表示, 钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台, 将推动重点行业着力调整结构、保供稳价、淘汰落后产能, 受此政策扰动, 沪铜呈现大幅上涨。前期因美国海外征收50%进口关税带来的利空已被市场消化, 目前市场的关注点并不在于持续累积的显性库存上, 而是国内政策落地后如何落地相关举措。国内铜冶炼环节开工率在82%左右, 行业内卷比较明显, 主要体现在加工费持续走低, 安托法加斯塔和国内多产单签订的最新长单加工费降至0, 海内外冶炼环节利润承压明显。他们之前建议在77500-78000区间内建立的多单策略时继续持有。

风险提示：关税政策风险、地缘冲突风险、突发产业事件等

指标	时间	前一期	当前期	变化
现货价格	2025/7/22	7980	79820	440
硫酸价格	2025/7/22	630	630	0
精废价差 (元/吨)	2025/7/22	1180	1200	20
洋山铜溢价	2025/7/22	47	52	10.64%
冶炼加工费 (美元/吨)	2025/7/21	-43.47	-43.47	0
海外显性库存 (吨)	2025/7/18	362814	364987	0.60%
上期所库存 (吨)	2025/7/18	81462	84556	3.80%
国内社会库存 (万吨)	2025/7/21	14.45	12.55	13.15%
铜精矿港口库存 (万吨)	2025/7/18	48.9	45.7	6.54%

海外显性库存 (LME+COMEX)	上期所库存	国内社会库存
--------------------	-------	--------

