

沪铜周度报告： 行情震荡，等待低多机会

日期：2025.08.08

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



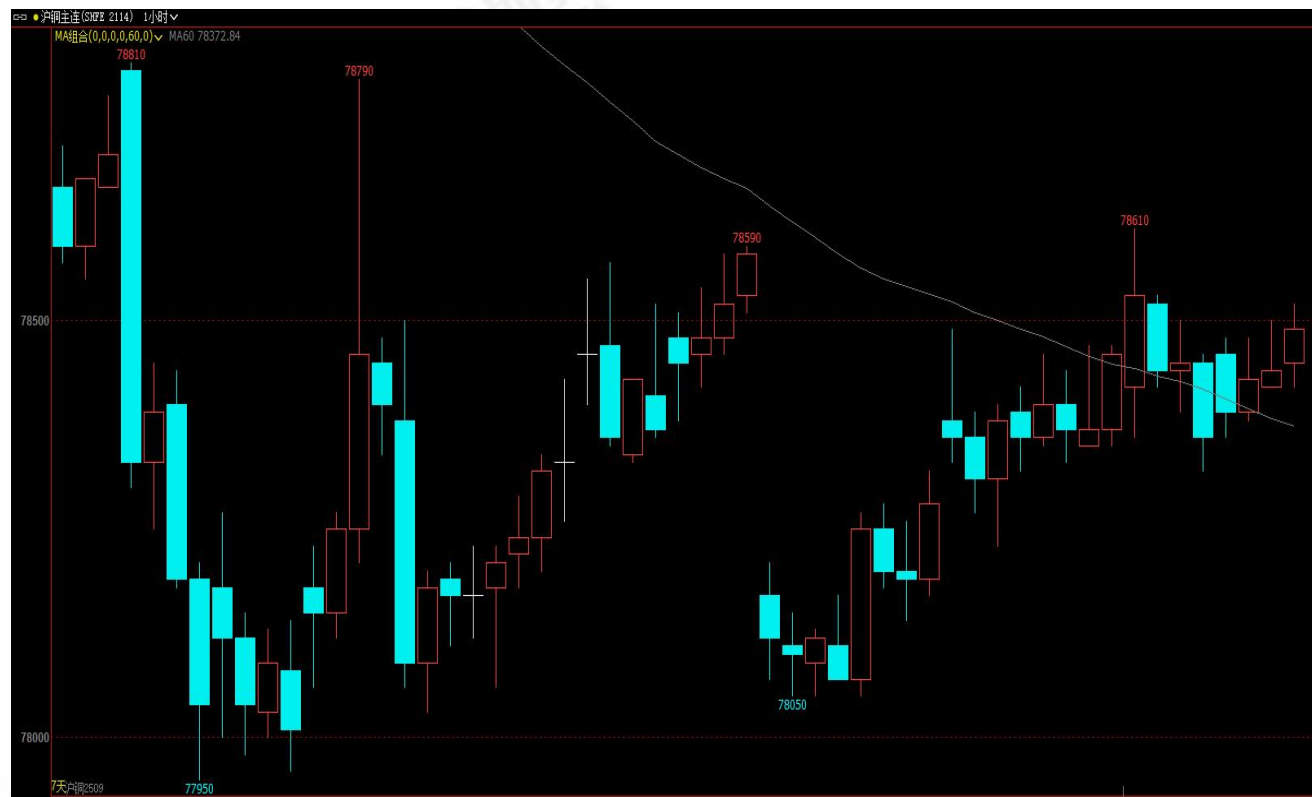
1.行情综述（商品市场）



➤ 商品期货市场在上周大幅走跌之后，本周整体处于震荡，一是因为反内卷政策入场的资金依旧在发力，二是股市乐观的多头氛围也给商品市场带来了情绪上的提振。两个方面共同作用，使得期货市场没有延续上周的大幅下跌走势。但8月本身就已经要走交割逻辑，而很多商品期货价格高于现货价格，且期货持仓量较往年大幅增长，这就导致了09合约上的巨量多头需要暂时离场，从而给行情带来压力。我们认为反内卷政策并非一朝一夕的事情，在情绪爆发一次后，未来很难再出现类似7月那种普涨暴涨行情，因此01合约暂时也没有太多的多头机会。



1. 行情综述（沪铜）



- 8月4日-8月8日，沪铜主力合约维持区间震荡。一方面，期货市场整体震荡，没有给有色带来情绪上的带动；另一方面，海外大幅增加的显性库存与国内投资者对铜市的乐观预期产生了矛盾，铜价缺乏主逻辑。因此铜价延续震荡。
- 沪铜主力合约周五收盘于78490，周度上涨90元。周度加权持仓46.4万手，减少18611手；周度加权成交量50.5万手，下降28.2万手，市场热度退坡明显。



2. 宏观综述（国内）

- 8月5日，中国人民银行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，《意见》要求，支持新一代信息技术、基础软件和工业软件、智能（网联）汽车、新能源、新材料、高端装备、时空信息、商业航天、生物医药、网络和数据安全等新兴产业符合条件的企业在多层次资本市场融资。推进投资端改革，完善投资机构长周期考核，推动政府投资基金、国有企业基金、保险公司等长线资金在风险可控的前提下，重点围绕未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康等方向，加快布局未来产业。
- 8月7日，海关总署公布数据显示，今年前7个月，我国货物贸易保持向上向好势头，进出口总值25.7万亿元，同比增长3.5%，增速较上半年加快0.6个百分点。其中，对东盟、欧盟、非洲、中亚进出口分别增长9.4%、3.9%、17.2%、16.3%。
- 8月7日，财政部科教和文化司司长许留庆7日在国新办新闻发布会上表示，财政部已经安排了中央财政需要承担的年保育教育费补助资金，将于近日下达。



2. 宏观综述（国际）

- 8月4日，欧佩克+的八个成员国通过视频会议达成9月增产54.8万桶/日的决议，标志着该组织提前一年完成当前阶段的供应恢复计划。
- 8月4日，欧盟委员会的一份声明显示，欧盟将把原定于8月7日对美国实施的两项贸易反制措施暂停6个月。
- 8月5日，旧金山联储主席戴利表示，“如果通胀回升并蔓延，或者劳动力市场回暖，降息当然可以少于两次，但更有可能的是不得不进行两次以上的降息。如果劳动力市场看起来正进入疲软阶段而我们未看到通胀外溢的影响，应该做好进行更多降息的准备。”
- 8月5日，国际知名投行高盛表示，其预计美联储将从9月份开始连续三次降息25个基点；如果下一份报告中失业率进一步上升，则可能降息50个基点。



2. 宏观综述（国际）

- 8月5日，特朗普表示，许多美联储主席候选人非常优秀，沃什很好，哈塞特也非常不错，还有另外两位候选人，可能很快宣布新的美联储主席。
- 8月6日，特朗普签署一项行政令，对来自印度的商品额外加征25%的关税（总额达到50%），以回应印度继续购买俄罗斯石油。税率生效时间为该行政令发布之日起21天后的凌晨00:01（美东时间）。
- 8月6日，据纽约时报报道，两位知情人士透露，特朗普总统打算最快在下周与俄罗斯总统普京进行面对面会晤，随后还计划与普京和乌克兰总统泽连斯基举行三方会谈。
- 8月7日，美国总统特朗普在社交媒体最新发文：“对等关税将于今晚午夜（北京时间12:00）生效！数十亿美元将开始流入美国，主要来自那些多年来一直占美国便宜的国家。”
- 8月7日，特朗普表示，他将对芯片和半导体进口商品征收100%的关税，但对将生产设在美国的企业予以豁免。



2. 宏观综述（国际）

- 8月7日，美国8月2日当周首次申请失业救济人数为22.6万人，前值21.8万人，市场预期22.2万人。
- 8月7日，英国央行周四宣布降息25基点，符合市场预期。降息后，英国央行政策利率现为4%持平预期，前值为4.25%。决议公布后，英镑兑美元短线拉升约30点，现报1.3411。交易员减少对英国央行降息押注，预计今年将再降息17个基点。
- 8月7日下午，柬埔寨—泰国边界总委员会特别会议就两国停火协议达成共识，双方签署相关文件。
- 8月7日，美国财政部拍卖250亿美元30年期国债，拍卖结果惨淡。本次30年期美债拍卖的得标利率为4.813%，虽然低于7月的4.889%，但中标利率比预发行收益率4.792%高出2.1个基点，出现了体现需求疲软的尾部利差，且为去年8月以来最大的一次尾部利差。



2. 产业信息综述

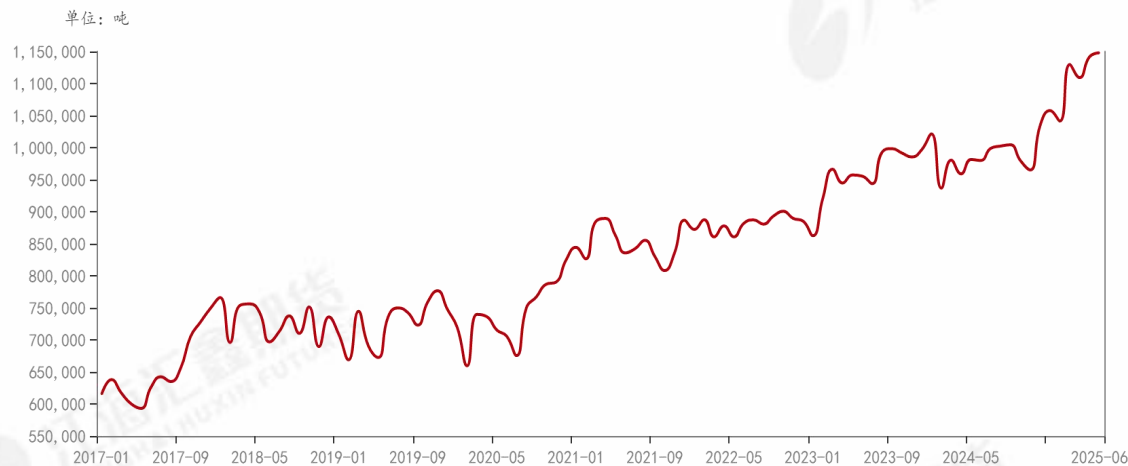
- 8月4日，智利当地时间8月1日凌晨发生地震，导致Codelco旗下El Teniente铜矿发生人员伤亡事故，有消息称地震导致6人死亡，本周该矿井已停止生产。统计数据显示，受影响矿山去年铜产量达35.6万吨，约占智利总产量的7%。
- 8月5日讯，据SMM了解，受美国对铜半成品加征关税影响，国内部分铜加工材出口美国订单承压。某铜管企业透露，北京时间8月5日抵美的货物已被额外征收50%关税，叠加此前关税，铜管出口美国综合关税达97%。
- 8月6日，Mysteel调研显示，2025年7月国内电解铜实际产量119.44万吨，环比增加4.05%，同比增加19.58%。1-7月国内电解铜产量累计为782.2万吨，同比增加14.09%。另据调研企业的生产计划安排来看，2025年8月国内电解铜预计产量119.54万吨，环比增加0.08%，同比增加19.25%。
- 8月6日，印尼PT Gresik铜冶炼厂因供氧设备故障进入检修，检修期约2-4周。该冶炼厂年产量约在30万吨，本次检修影响产量预估约在2万吨。



3. 铜基本面-供给端

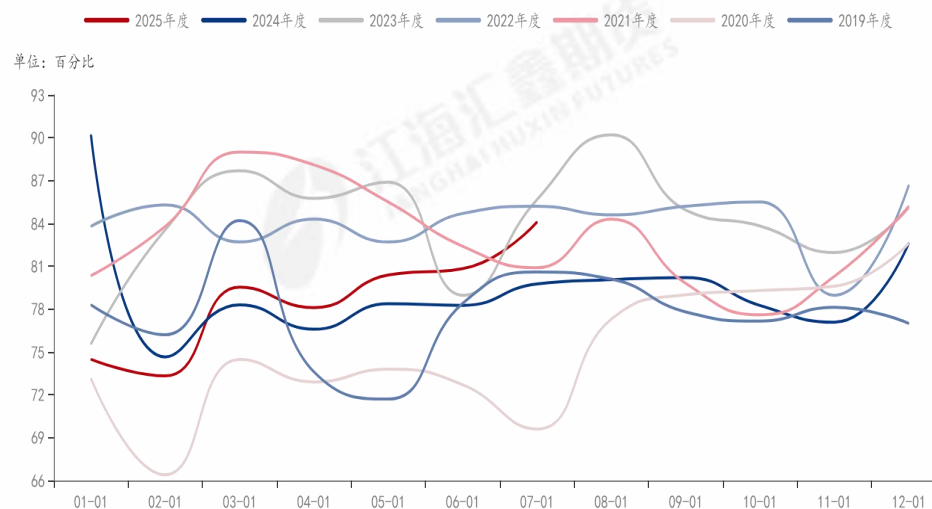
- 6月国内电解铜产量继续走高，月度产量114.79万吨，环比上月增加0.62万吨。国内铜冶炼企业开工率继续走高，7月开工率为84.1%，上月末80.83%。上半年市场普遍预期在国内低冶炼加工费的情况下，国内精炼铜产量会出现下降，但现实是今年前7个月精炼铜产量同比提升14%左右。

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

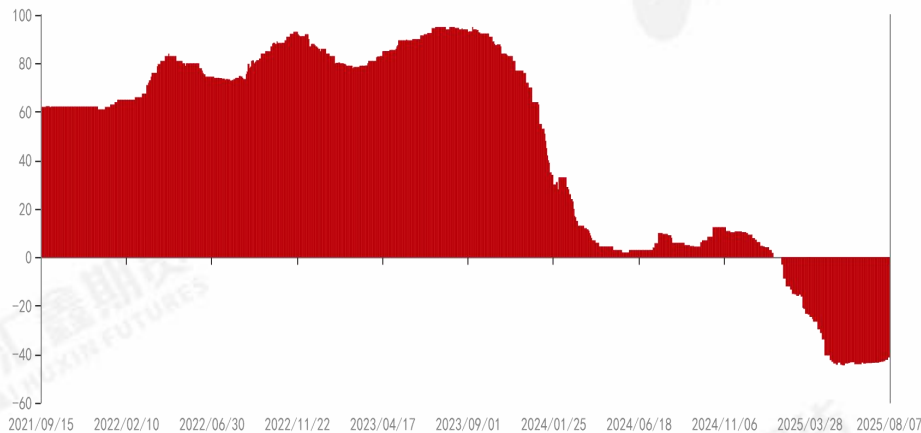


3. 铜基本面-供给端

- 进口铜矿现货粗炼加工费TC周度略有上升，本周四为-41.3美元/干吨，上周四为-42.8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

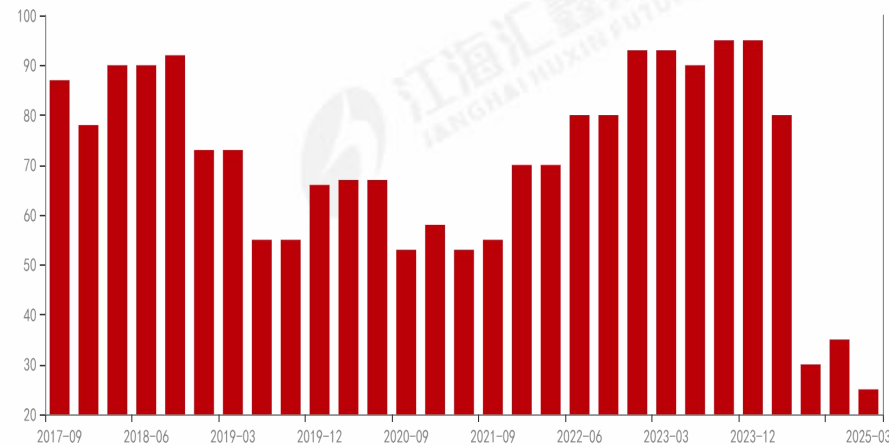
单位：美元/干吨



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	-41.3	
RC (美分/磅)	2.5	-4.13	
加工费收入 (元/吨)	1094	-1808	$(TC/矿石品位*干吨量+RC*铜金属量)*汇率$
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	-248	未考虑其他伴生金属收入

- 山东地区冶炼酸价格周度下跌10元/吨，至620元/吨；周内长单矿冶炼企业盈利测算为2654元，使用现矿的冶炼企业依旧亏损，但本周现货TC略有上涨，同时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。

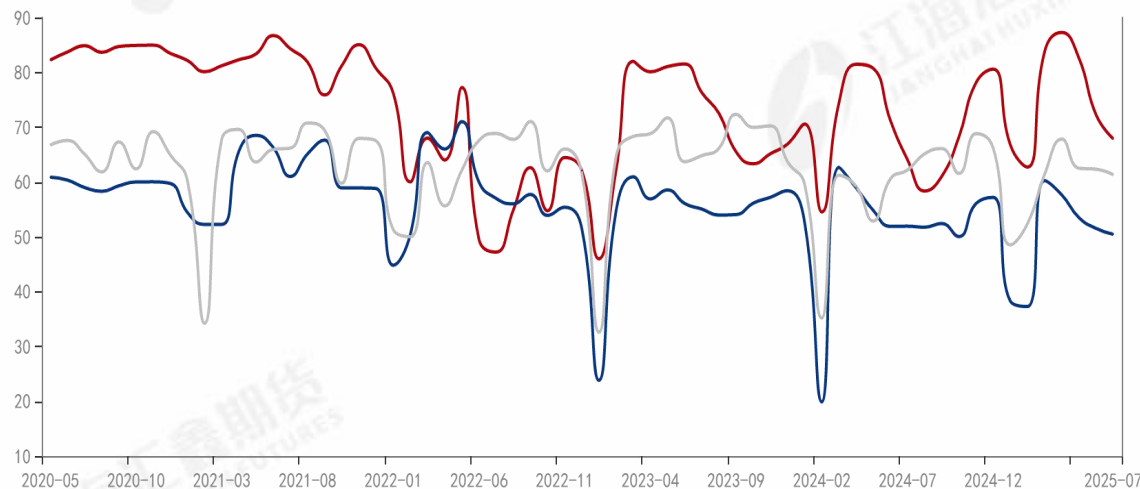


4. 铜基本面-需求端

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



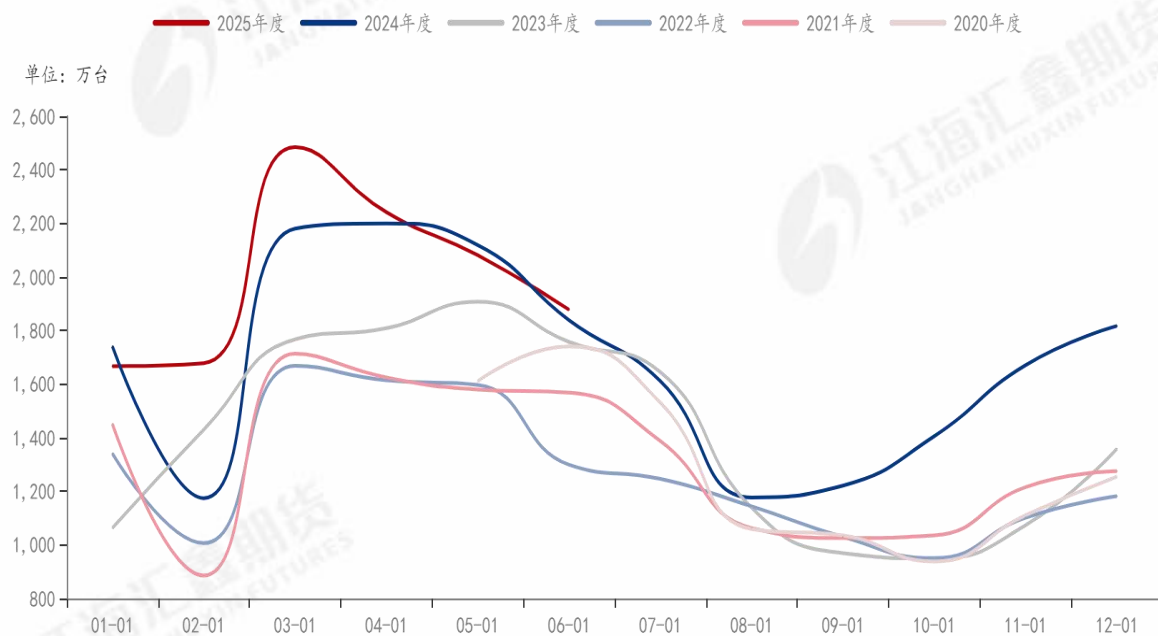
数据来源：钢联数据

- 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6月为72.75%，7月为67.88%。
 - 铜棒企业开工率6月为51.52%，7月为50.45%。
 - 铜杆企业开工率6月为62.32%，7月为61.32%。
- 数据显示，铜的下游三大领域开工率均出现下滑，淡季特征明显。



4. 铜基本面-需求端

家用空调产量



数据来源：钢联数据

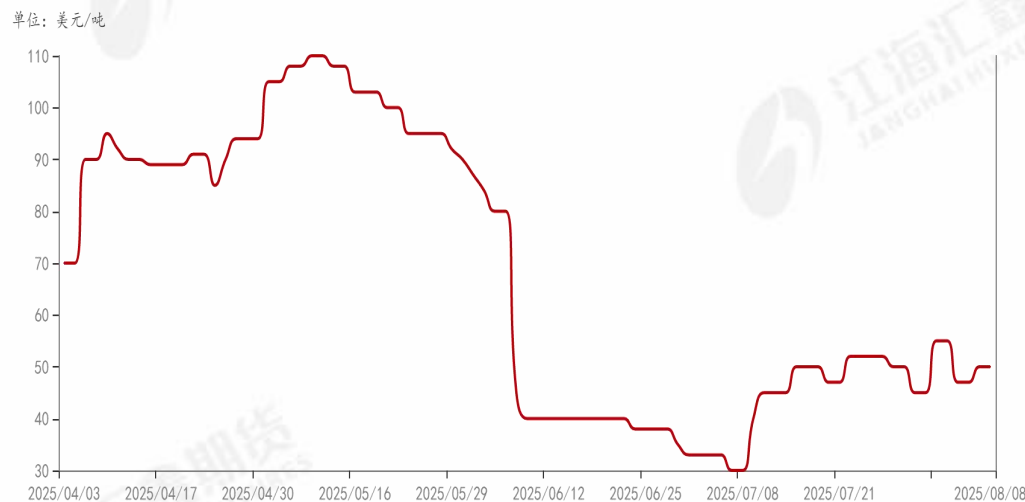
- 家电是铜消费的第二大领域（仅次于电网领域），其中空调产量最大，单机用铜量也最多。我国空调产量一季度实现历史最高水平，达到5830万台，主要是由于抢出口和国内以旧换新补贴推动销量大幅增加。但3月之后，抢出口高潮退去，国内空调产量下滑幅度超过往年同期。现在已是空调产量淡季，预期后续下滑幅度会维持当前节奏。
- 5月空调产量2081.2万台，6月数据为1878.2万台。虽下滑明显，但符合季节性规律。

➤ 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



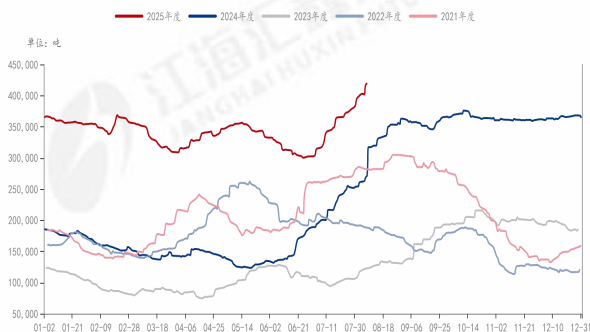
数据来源：铜联数据

- 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。
- 由于美国铜关税政策是对铜管、铜杆等半成品及其他衍生产品加征关税，这就导致了其他国家进口精炼铜进行再加工然后出口至美国的利润空间收窄，因此国内精炼铜出口乏力，本周洋山铜溢价在50美金附近窄幅震荡。



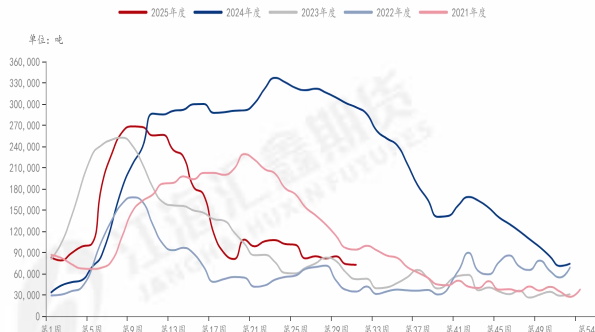
4. 铜基本面-需求端

LME: 铜: 上期库存 (日) + COMEX: 铜: 期货库存 (日)



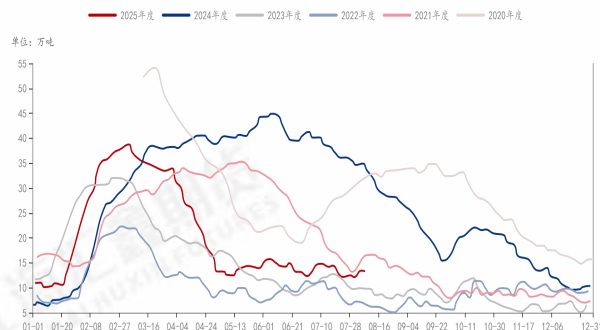
数据来源: 铜联数据

上期所库存



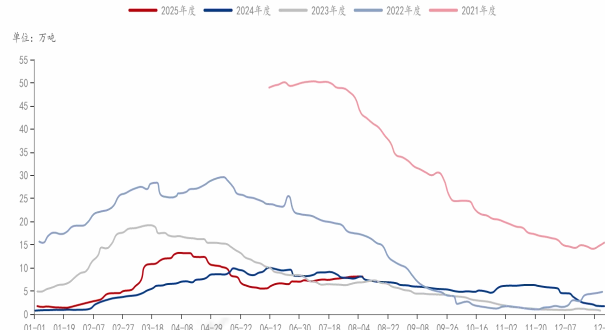
数据来源: 铜联数据

国内电解铜现货库存



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，由上周四的39.48万吨升至本周四的41.94万吨。
- 国内精炼铜社会库存略有上升，由上周四的12.13万吨上升至13.33万吨；
- 上期所库存下降，由7.34万吨降至本周7.25万吨。
- 保税区库存略有上升，由上周四的8.07万吨升至本周四的8.09万吨。



5. 投资建议

沪铜供需概述：

供给端：矿端事故频发（上周五智利某铜矿发生地震，造成多人死亡），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，当前下游开工下滑明显，全球铜库存数据持续累库。

事件扰动：印尼某产量约30万吨的铜冶炼厂因故障进入检修，检修期约2-4周，预计影响产量2万吨。

操作建议：本周沪铜价格维持震荡，海外快速累积的显性库存给沪铜造成压力。在没有主逻辑的情况下，沪铜维持观望。

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。