江海汇鑫期货
JIANG HAI HUI XIN FUTURES

沪铜周度报告： 行情震荡，等待低多机会

日期：2025.08.15

投研中心：王家允

投资咨询证号：Z0022672

目录

CONTENTS

1 行情综述

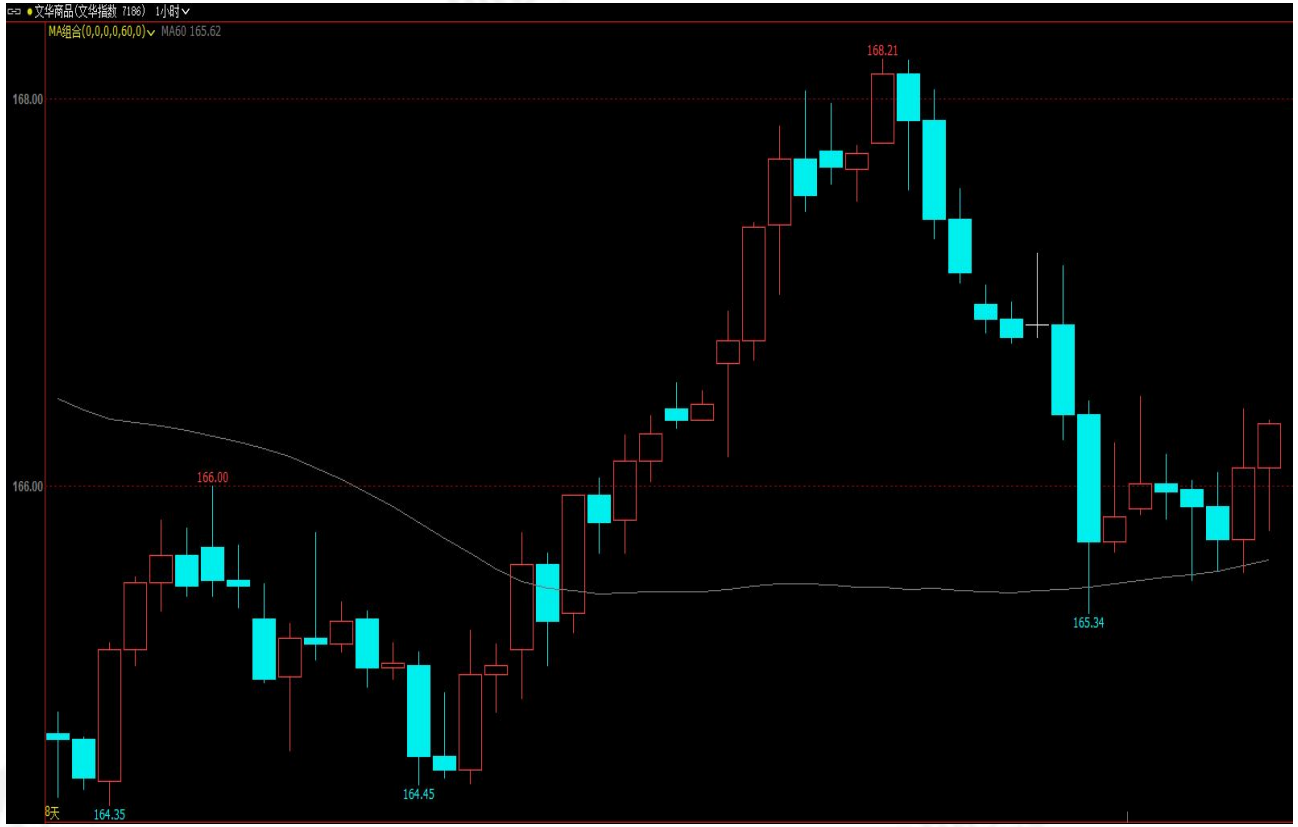
2 宏观及产业综述

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）

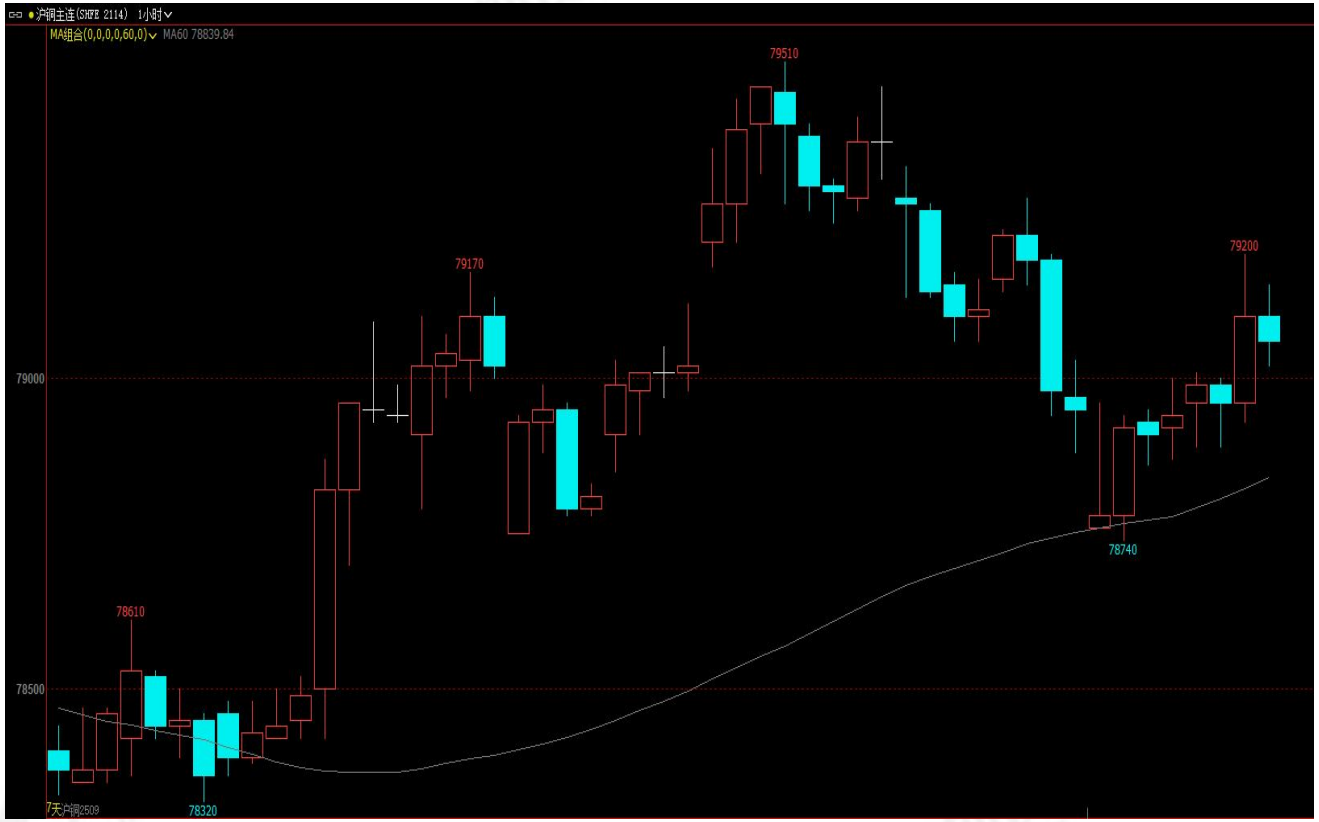


- 商品期货市场本周偏强震荡，周初因碳酸锂期货涨停以及焦煤期货大涨，带动市场多头情绪，商品指数一度大幅上涨，但随着交易所对焦煤01合约进一步采取限仓措施后，焦煤期货开始下跌，碳酸锂也没有持续走高，指数因此进入回调。周五，因国内股市突破前高，大幅上涨，给了商品情绪上的支撑，从而小幅收阳。我们认为反内卷政策并非一朝一夕的事情，在情绪爆发一次后，未来很难再出现类似7月那种普涨暴涨行情，但随着宏观环境进入新阶段（资本市场对房地产数据脱敏），商品市场也会改变之前一致性看空的氛围。

- 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）



- 8月11日-8月15日，沪铜主力合约偏强震荡。周初沪铜价格受商品市场氛围影响而大幅上涨，之后美国温和的CPI数据再次推升沪铜价格。但海外大幅增加的显性库存、国内炼厂产量大幅增加等因素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，铜价难以一蹴而就。
- 沪铜主力合约周五收盘于79060，周度上涨570元。周度加权持仓46.8万手，增加3865手；周度加权成交量60.6万手，上升10.2万手，市场热度变化不明显。

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）

- 8月9日，国家统计局公布数据显示，7月份居民消费价格指数(CPI)环比由上月下降0.1%转为上涨0.4%，同比持平;扣除食品和能源价格的核心CP1同比上涨0.8%，涨幅连续3个月扩大。工业生产者出厂价格指数(PP)环比下降0.2%，环比降幅比上月收窄0.2个百分点，同比下降3.6%，降幅与上月相同。
- 8月11日，财政部、税务总局就《中华人民共和国增值税法实施条例（征求意见稿）》公开征求意见，其中对增值税法规定的出口货物、跨境销售服务和无形资产有关范围进行明确，对涉及多个税率、征收率情形的适用规则作细化解释。一是明确适用零税率的出口货物和跨境销售服务、无形资产范围（第八条、第九条）。二是明确一项应税交易涉及多个税率、征收率时的税率、征收率适用规则（第十条）。
- 8月12日， 财政部、中国人民银行等九部门印发 《服务业经营主体贷款贴息 政策实施方案》，其中对于经办银行向服务业经营主体发放的贷款，财政部门按照贷款本金对经营主体进行贴息，贴息期限不超过1年，年贴息比例为1个百分点，中央财政、省级财政分别承担贴息资金的90%、10%。单户享受贴息的贷款规模最高可达100万元。

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）

- 8月13日，人民银行公布金融数据显示，中国1至7月社会融资规模增量累计为23.99万亿元，比上年同期多5.12万亿元，7月新增社融1.16万亿元。7月人民币贷款减少500亿元，新增人民币存款5000亿元，住户存款减少1.11万亿元。M2-M1剪刀差为3.2个百分点，较上月缩小了0.5个百分点。
- 8月14日，央行公告称将在2025年8月15日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展5000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月（182天）。
- 8月15日，数据显示，我国7月份规模以上工业增加值同比实际增长5.7%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。规模以上工业增加值比上月增长0.38%。1-7月份，规模以上工业增加值同比增长6.3%。
- 8月15日，数据显示，我国1-7月份，全国房地产开发投资53580亿元，同比下降12.0%，比1-6月份扩大0.8个百分点，其中，住宅投资41208亿元，下降10.9%。1-7月份，新建商品房销售面积51560万平方米，同比下降4.0%，比1-6月扩大0.5个百分点；其中住宅销售面积下降4.1%。新建商品房销售额49566亿元，下降6.5%；其中住宅销售额下降6.2%。

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）

- 8月12日，澳洲联储将官方现金利率下调至3.6%，预期3.6%，前值3.85%。此为澳洲联储今年第三次降息，且利率降至2023年4月以来最低水平。
- 8月12日，美国总统特朗普在社交媒体平台上发文称：“鲍威尔总是行动太迟，造成的损失无法估量。幸运的是，经济实在太好，我们已经彻底超越了鲍威尔和那帮自满的理事会成员。不过，我确实在考虑允许对鲍威尔提起一项重大诉讼，因为他在管理美联储大楼建设方面的工作实在是糟糕透顶、极其无能。
- 8月12日，7月美国总体CPI环比上涨0.2%符合市场预期，同比涨幅为2.7%，低于预期的2.8%。核心通胀升至2月来最高水平，主要受服务业价格上涨推动。市场认为7月CPI数据整体温和，交易员大幅提高了对美联储9月降息的预期，目前概率高达95%。

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）

- 8月14日，俄罗斯总统助理乌沙科夫通报称，俄罗斯总统普京与美国总统特朗普的会晤将于莫斯科时间15日22时30分开始，在翻译的陪同下以“一对一”形式进行。
- 8月14日，美国7月PPI同比涨幅从前月的2.3%飙升至3.3%，为今年2月以来最高水平，并且远超预期的2.5%，美国7月PPI环比0.9%，为2022年6月以来最大涨幅。数据公布后，交易员减少了对美联储将在9月降息的押注。
- 8月14日，美国8月9日当周首次申请失业救济人数为22.4万人，预期22.5万人，前值22.6万人；美国8月2日当周续请失业救济人数为195.3万人，预期196.7万人，前值为197.4万人。
- 8月15日，美国财长贝森特表示，该部门在探索以“预算中性方式获得更多比特币”来扩大比特币战略储备。他说，“那些最终被联邦政府没收的”比特币将成为储备的基础。3月份，特朗普签署行政令建立战略比特币储备。

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

- 因坍塌事故暂停运营超一周后，世界最大的地下铜矿—智利埃尔特尼恩特铜矿定于当地时间10日起恢复运营。9日，智利国家地质矿产局等部门人员进行现场检查后，批准该铜矿未受坍塌事故影响的部分区域恢复作业。
- 8月13日，近期现货市场出现大量南美品牌电解铜报盘，8月下旬听闻大量CCC-P、SPCC-ILO、ENM等提单集中到货。据了解此轮到货主要为7月发船至中国的长单货源。
- 8月14日，多家再生铜杆企业表示，政府部门即将为强化规范招商引资政策落实，对涉及招商引资的各类违规财政返还、补贴等存量政策，要于2025年8月底前完成清理废止。再生铜杆企业或将受政策调整影响，开工率继续走低。
- 8月14日，据外媒报道，印尼一家隶属于矿业巨头自由港麦克莫兰公司的关键冶炼厂于8月13日突发故障，这一意外事件正导致大量铜矿石被出人意料地推向市场，为全球那些因原料供应短缺而承压的冶炼商们带来了短暂的喘息之机。

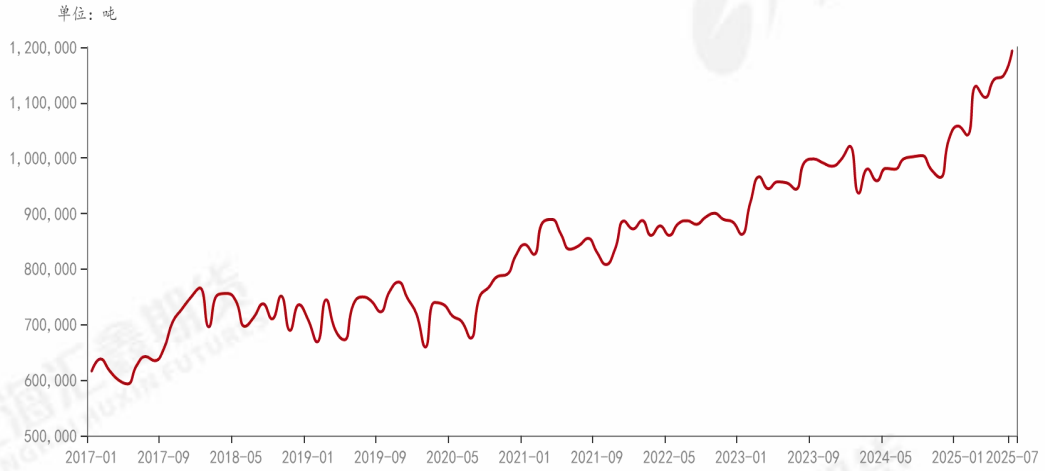
资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

3. 铜基本面-供给端

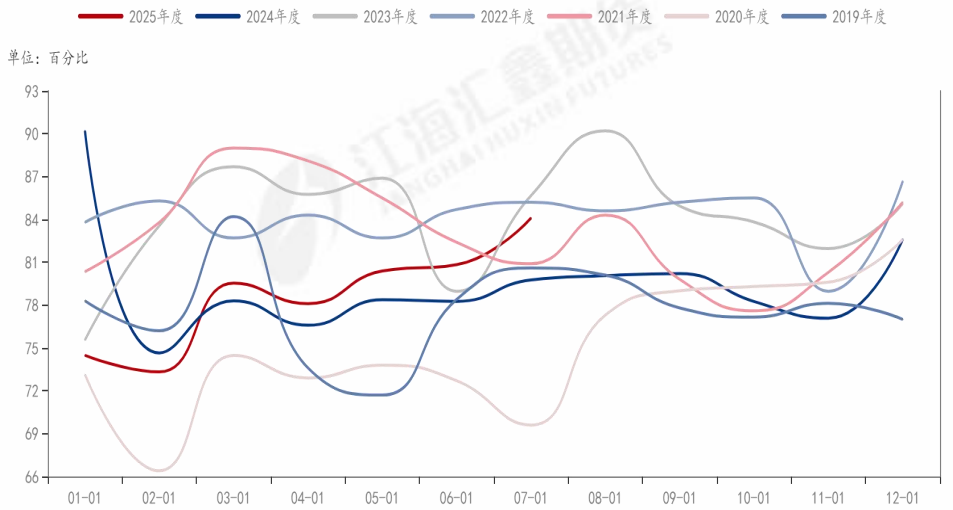
- 7月国内电解铜产量大幅走高，月度产量119.44万吨，环比上月增加4.65万吨，同比增长19.58%。国内铜冶炼企业开工率继续走高，7月开工率为84.1%，上月未为80.83%。上半年市场普遍预期在国内低冶炼加工费的情况下，国内精炼铜产量会出现下降，但现实是今年精炼铜产量逐月同比均不断提升。

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

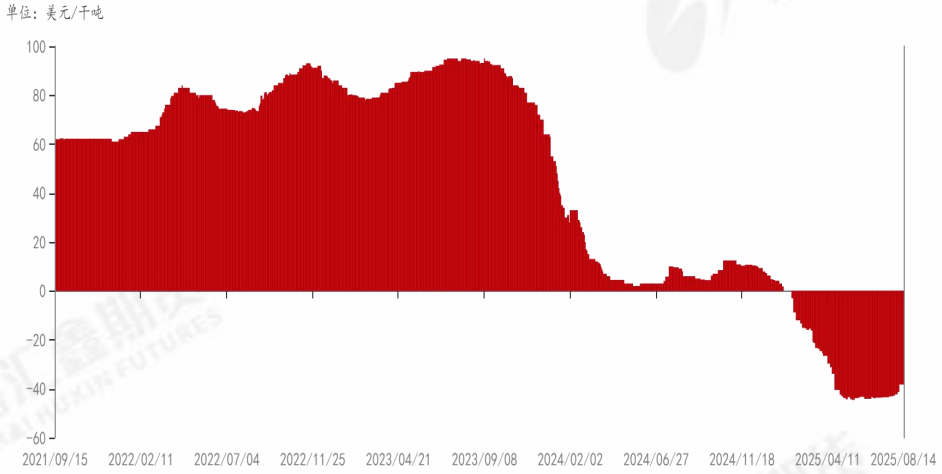
➢ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明

3. 铜基本面-供给端

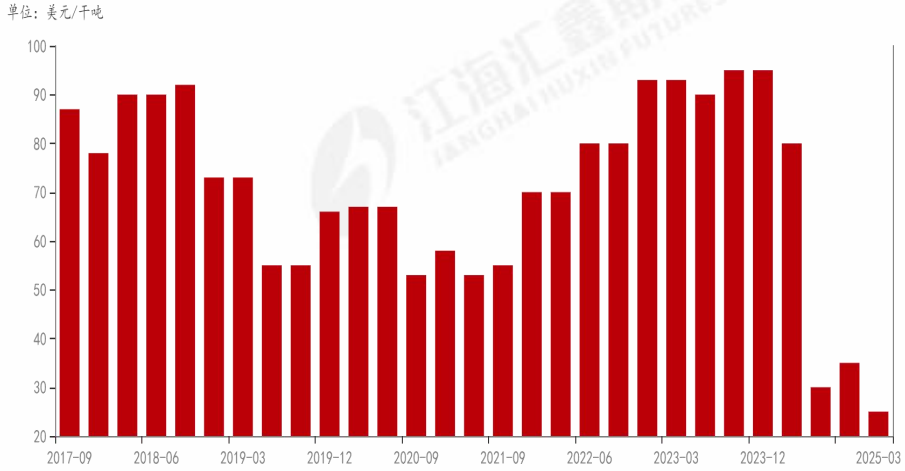
- 进口铜矿现货粗炼加工费TC周度显著上升，本周四为-38.3美元/干吨，上周四为-41.3美元/干吨。长单TC以季度定价，目前是25美元/干吨，但个别矿商（Antofagasta）6月给国内冶炼厂的最新定价已降至TC为0.0美元/干吨及RC为0.0美分/磅。

冶炼加工费TC



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

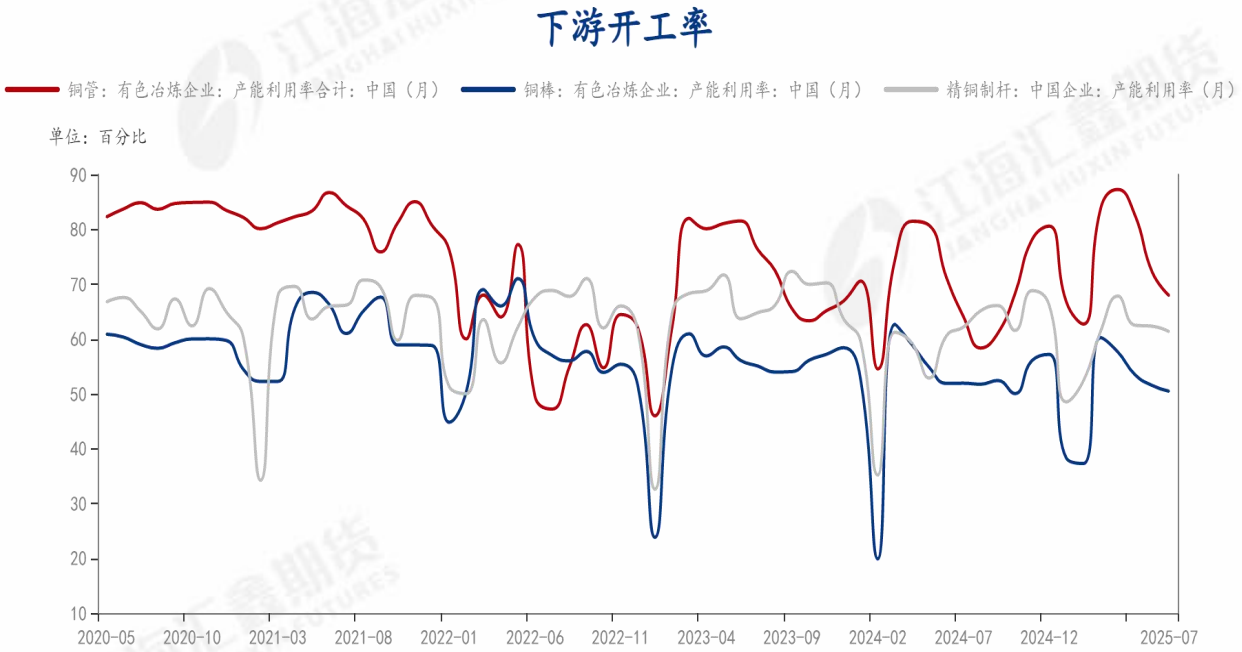
项目	长单	现货	备注
TC（美元/吨）	25	-38.3	
RC（美分/磅）	2.5	-3.83	
加工费收入（元/吨）	1094	-1677	（TC/矿石品位*干吨量+RC*铜金属量）*汇率
加工成本（元/吨）	2000	2000	
副产品（硫酸，元/吨）	1860	1860	冶炼一吨电解铜将产生3吨硫酸
余热收入（元/吨）	200	200	
盈余收入（元）	1500	1500	冶炼回收率99%，高于97%标准
净利润（元/吨）	**2654**	**-117**	未考虑其他伴生金属收入

- 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测算为2654元（长单冶炼企业产能占比超过80%），使用现矿的冶炼企业依旧亏损，但由于本周现货TC明显上涨（-41.3美元/干吨涨至-38.3美元/干吨），导致本周使用现货的冶炼企业生产净利润提升超百元。（此测算过程相对保守，没有考虑冶炼过程中的其他伴生金属价值）

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

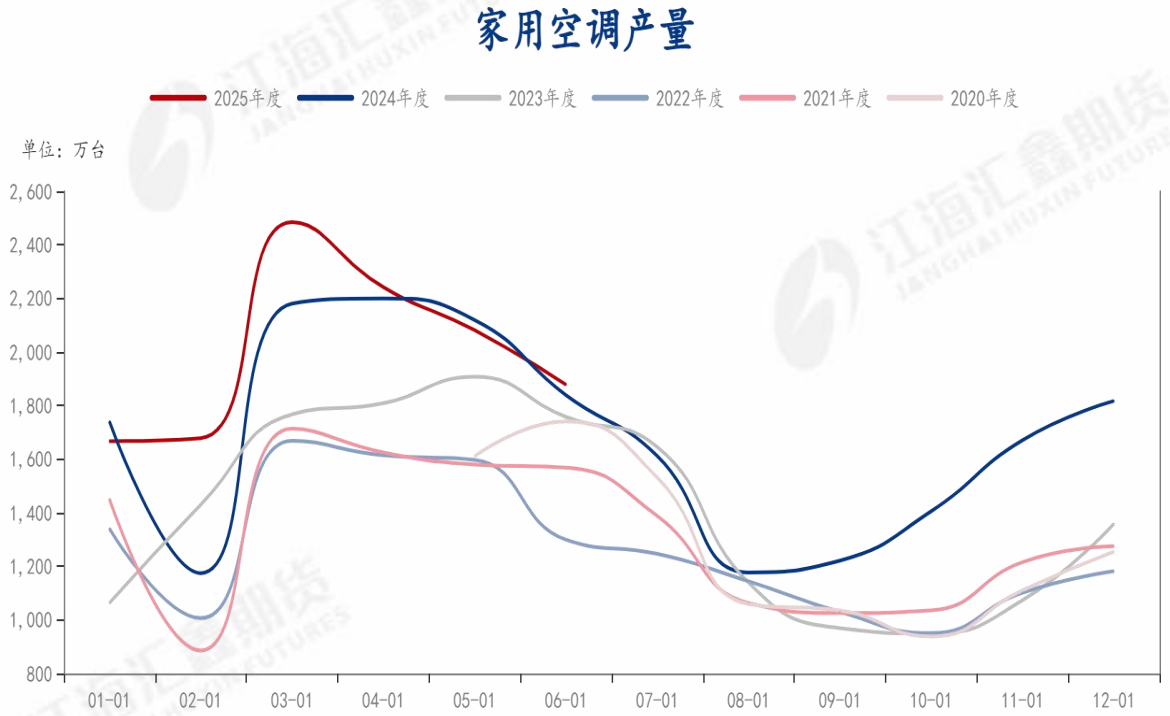
- 铜的下游行业进入夏季后便是市场淡季，一季度国内电网投资大超预期（光伏抢装），空调产量的同比也是远超季节性（关税前抢出口）。当前电网投资增速放缓，空调亦是如此。
- 铜管企业开工率6月为72.75%，7月为67.88%。
- 铜棒企业开工率6月为51.52%，7月为50.45%。
- 铜杆企业开工率6月为62.32%，7月为61.32%。

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。

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

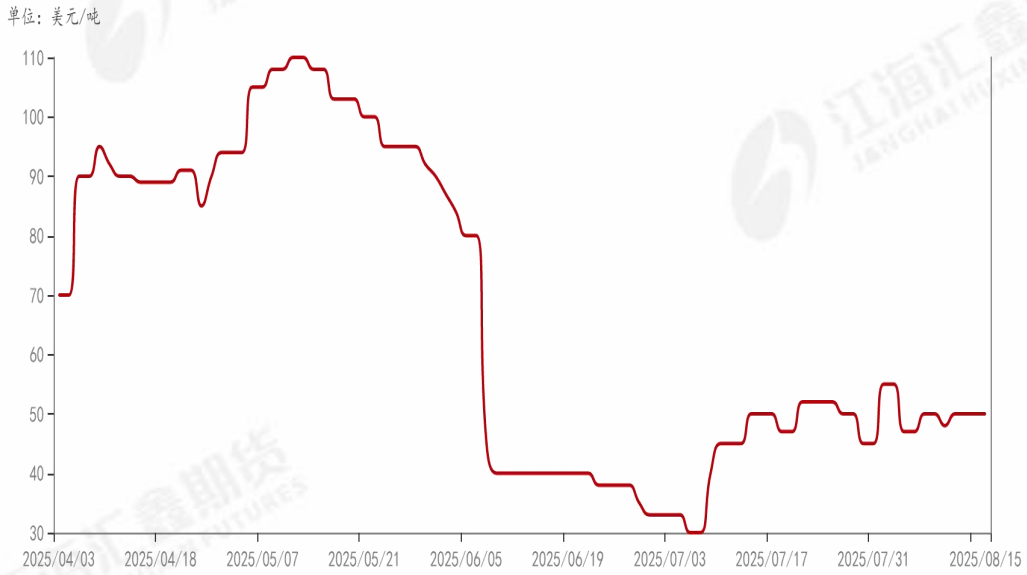
- 家电是铜消费的第二大领域（仅次于电网领域），其中空调产量最大，单机用铜量也最多。我国空调产量一季度实现历史最高水平，达到5830万台，主要是由于抢出口和国内以旧换新补贴推动销量大幅增加。但3月之后，抢出口高潮退去，国内空调产量下滑幅度超过往年同期。现在已是空调产量淡季，预期后续下滑幅度会维持当前节奏。
- 5月空调产量2081.2万台，6月数据为1878.2万台。虽下滑明显，但符合季节性规律。

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络， 江海汇鑫期货整理

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

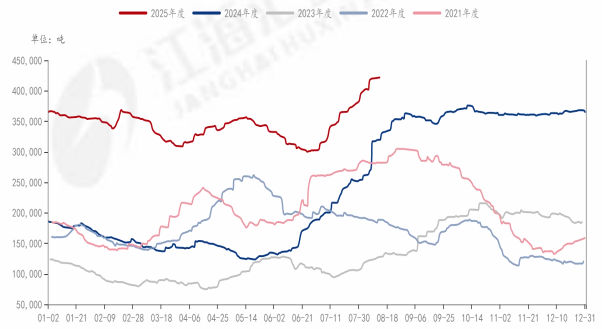
- 洋山港电解铜现货的升贴水情况可以用来衡量国内铜锭出口紧张程度，若溢价较高，则显示海外需求强劲，国内现货会大量出口海外，从而加剧国内现货紧张程度。
- 由于美国铜关税政策是对铜管、铜杆等半成品及其他衍生产品加征关税，这就导致了其他国家进口精炼铜进行再加工然后出口至美国的利润空间收窄，因此国内精炼铜出口乏力，本周洋山铜溢价在50美金附近窄幅震荡。

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

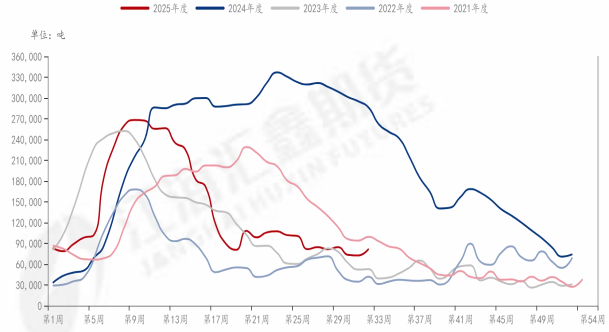
4. 铜基本面-需求端

LME：铜：上期库存（日） + COMEX：铜：期货库存（日）



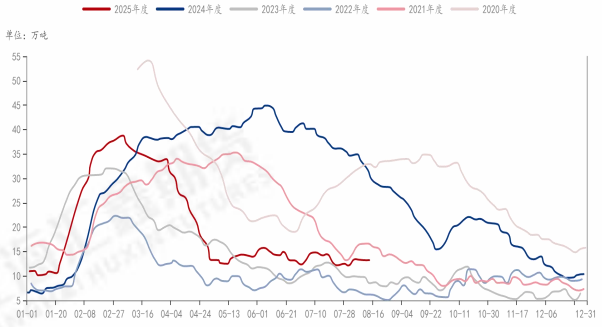
数据来源：钢联数据

上期所库存



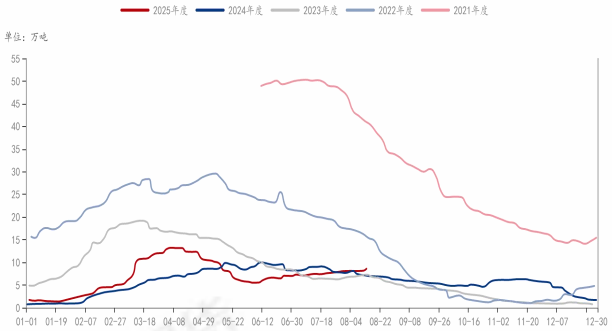
数据来源：钢联数据

国内电解铜现货库存



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，由上周四的41.94万吨升至本周四的42.18万吨。
- 国内精炼铜社会库存略有下降，由上周四的13.33万吨下降至13.24万吨；
- 上期所库存上升，由7.25万吨升至本周8.19万吨。
- 保税区库存略有上升，由上周四的8.09万吨升至本周四的8.68万吨。

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（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：印尼一家隶属于矿业巨头自由港麦克莫兰公司的关键冶炼厂于8月13日突发故障

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。

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。