



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

# 冠通期货

## 铜周度策略展望

冠通期货研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

2025年6月16日

部

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
沪铜	<p>本周沪铜价格先抑后扬，价格重心下移，宏观方面，美国5月份CPI、PPI增长均不及市场预期，通胀压力放缓，美联储降息预期再度升高，周五以色列对伊朗核设施和军事设施袭击，导致全球油价飙升可能导致全球通胀水平上升，可能会促使美联储降息预期下降，美国就业数据并不乐观，叠加目前中美贸易谈判尚无明确信号，市场情绪偏向于谨慎。基本面方面，供给端精铜矿港口库存本期有增加，但国内冶炼费依然没有拐点的信号，截至2025年6月13日，现货粗炼费为-43.19美元/千吨，现货精炼费为-4.40美分/磅。虽目前冶炼厂暂无减产计划但依然面临减量风险，支撑铜价底部空间。但目前为止，铜产量依然高位运行，尚未受到偏紧预期的影响，今年以来精炼铜产量一直处于历年同期高位值状态。需求端，截至2025年4月，电解铜表观消费128.27万吨，相比上月涨跌-8.97万吨，涨跌幅-6.54%。临近交割，下游采买意愿不足，同时高价之下市场跟进较为谨慎，下游开工率放缓拿货积极性低位下，终端电线电缆保持韧性，但家电行业排产缩水，进入高温阶段，房地产也形成拖累。供应端维持稳定而下游需求边际走弱，社库去化放缓，对铜价走强支撑弱化。综合来看，市场对于降息预期的增加提振了多头情绪，但地缘冲突及中美贸易谈判增加了宏观的不确定性，同时低需求与库存去化的放缓抑制了盘面的走强，目前铜价尚未突破震荡区间，后续仍需关注中美谈判进度与具体铜关税的情况，短期依然在78000-80000元/吨的震荡区间内。</p>	区间波动	区间内逢低多

冠通期货

## 核心观点——铜

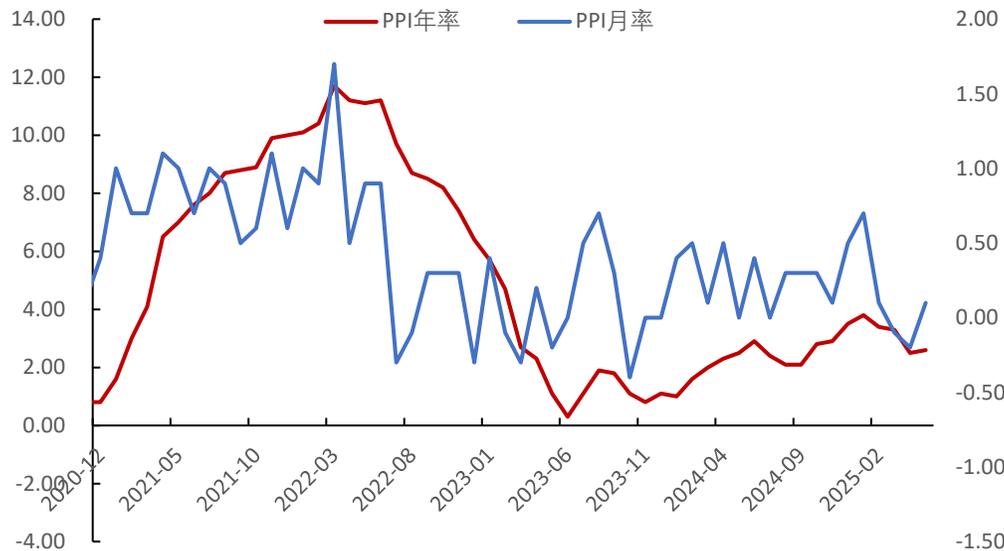
- 宏观方面：美国5月份CPI、PPI增长均不及市场预期，通胀压力放缓，美联储降息预期再度升高，周五以色列对伊朗核设施和军事设施袭击，导致全球油价飙升可能导致全球通胀水平上升，可能会促使美联储降息预期下降，美国就业数据并不乐观，叠加目前中美贸易谈判尚无明确信号，市场情绪偏向于谨慎。
- 供给方面：精铜矿港口库存本期有增加，但国内冶炼费依然没有拐点的信号，截至2025年6月13日，现货粗炼费为-43.19美元/干吨，现货精炼费为-4.40美分/磅。虽目前冶炼厂暂无减产计划但依然面临减量风险，支撑铜价底部空间。但目前为止，铜产量依然高位运行，尚未受到偏紧预期的影响，今年以来精炼铜产量一直处于历年同期高位值状态。
- 需求方面：截至2025年4月，电解铜表观消费128.27万吨，相比上月涨跌-8.97万吨，涨跌幅-6.54%。临近交割，下游采买意愿不足，同时高价之下市场跟进较为谨慎，下游开工率放缓拿货积极性低位下，终端电线电缆保持韧性，但家电行业排产缩水，进入高温阶段，房地产也形成拖累。

## 基本面情况—宏观信息

美国CPI数据



美国PPI数据



- 美国5月CPI同比上涨2.4%，环比上涨0.1%；核心CPI同比上涨2.8%，环比上涨0.1%，均低于市场的预期。美国关税政策以来，市场预计将推高市场价格，但数据看来，通胀情况低于预期。数据公布后，交易员加大了对美联储降息的押注，基本预计今年将降息两次。同时，加大对美联储9月降息押注。
- 美国5月PPI同比增长2.6%，前值2.4%。美国5月核心PPI同比增长3.0%，预期3.1%。

## 沪铜价格走势



- 上周沪铜先扬后抑，整体重心下移。当周最高价79470元/吨，最低价77800元/吨，当周振幅2.12%，区间跌幅1.17%。

## 基本面情况—铜矿业扰动

【毒灰变矿产！江西理工团队攻克铜再生灰处理技术，年增收超2300万元】

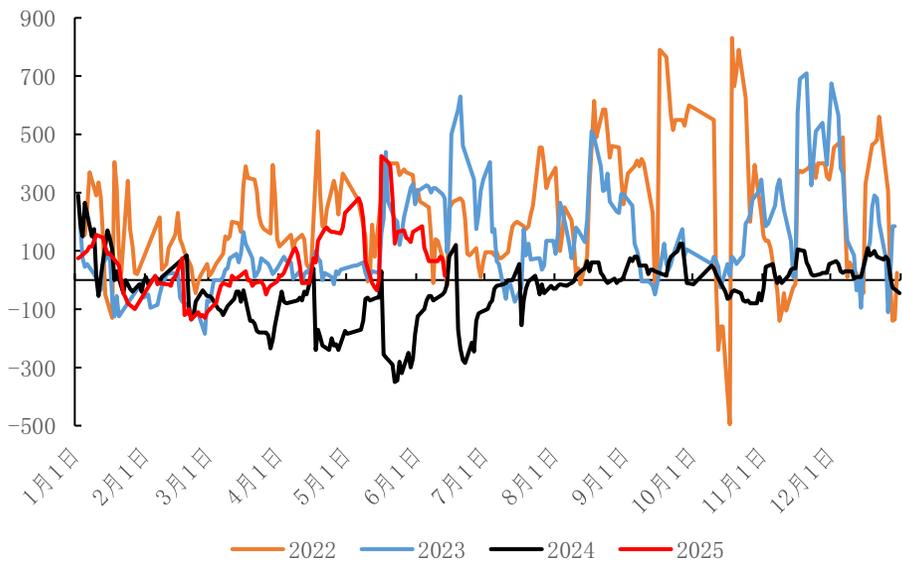
6月10日消息，江西理工大学“城市矿产再生利用先锋队”在国家政策驱动下，成功研发铜再生灰处置三大核心技术，解决毒害物质降解难、能耗高、金属回收率低等问题。该技术已在江西省思远再生资源有限公司产业化，累计处理铜再生灰超1.7万吨，回收金属超1.1万吨，创造经济效益2393.9万元，为“无废城市”建设提供关键技术支撑。

【赞比亚吸引车企在铜矿附近建厂，打造EV组件供应链】

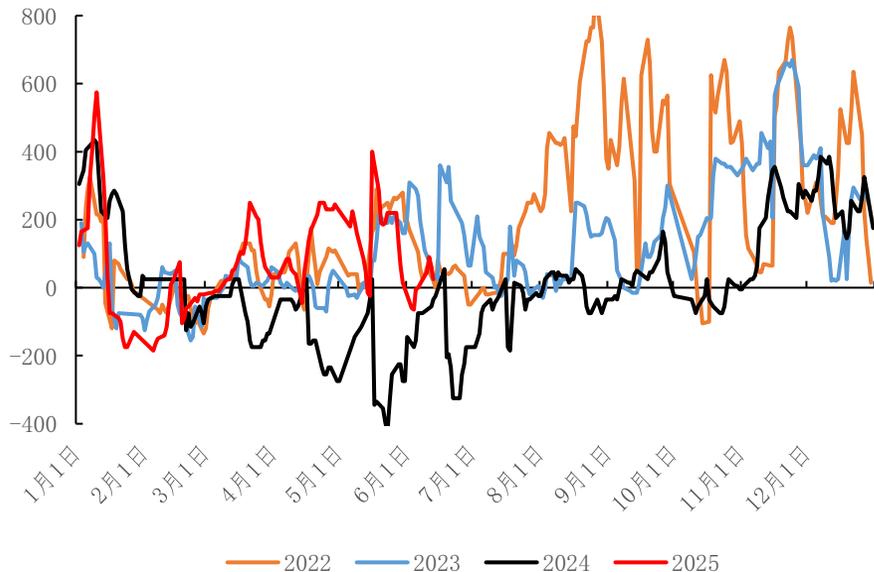
6月12日消息：赞比亚财政部长穆索科特瓦内透露，正与汽车制造商洽谈在铜矿附近建设电动汽车零部件工厂，以提升资源附加值。作为非洲第二大产铜国，赞比亚希望利用其铜资源（EV电机关键材料）吸引供应商，将组件运往南非等地的整车厂。

## 沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水 (元/吨)



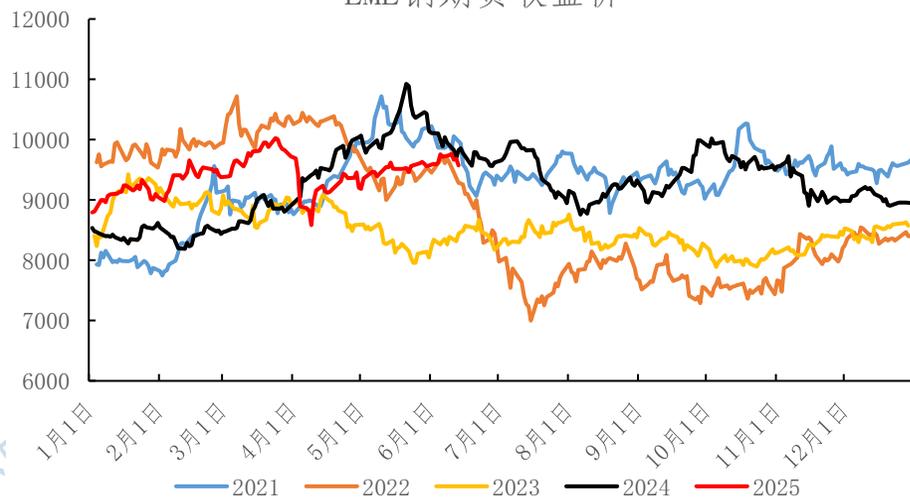
华南阴极铜升贴水 (元/吨)



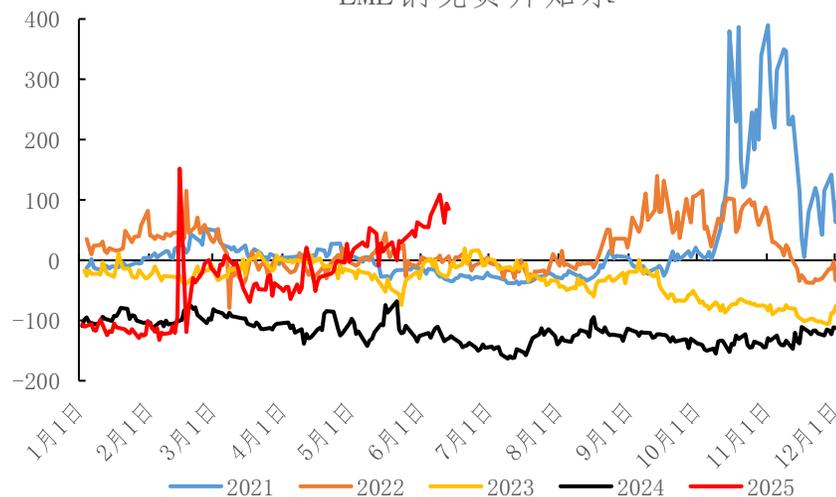
- 截至6月13日，华东现货平均升贴水15元/吨，华南平均升水25元/吨，临近交割，市场成交情绪不足，且工厂新单成交不畅，现货价格压力明显，升贴水幅度收窄。

## 伦铜价差结构

LME铜期货收盘价

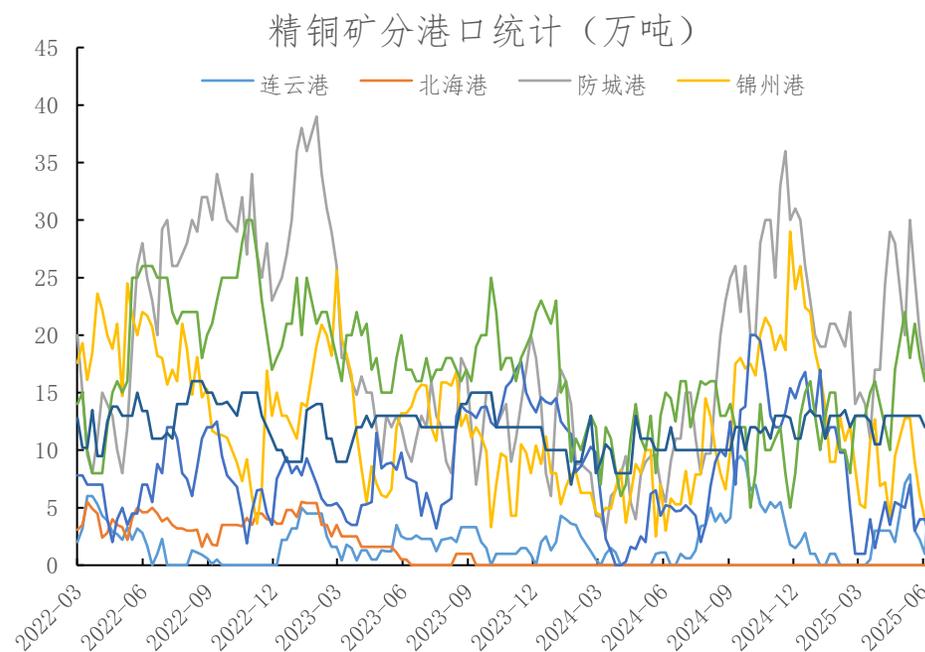
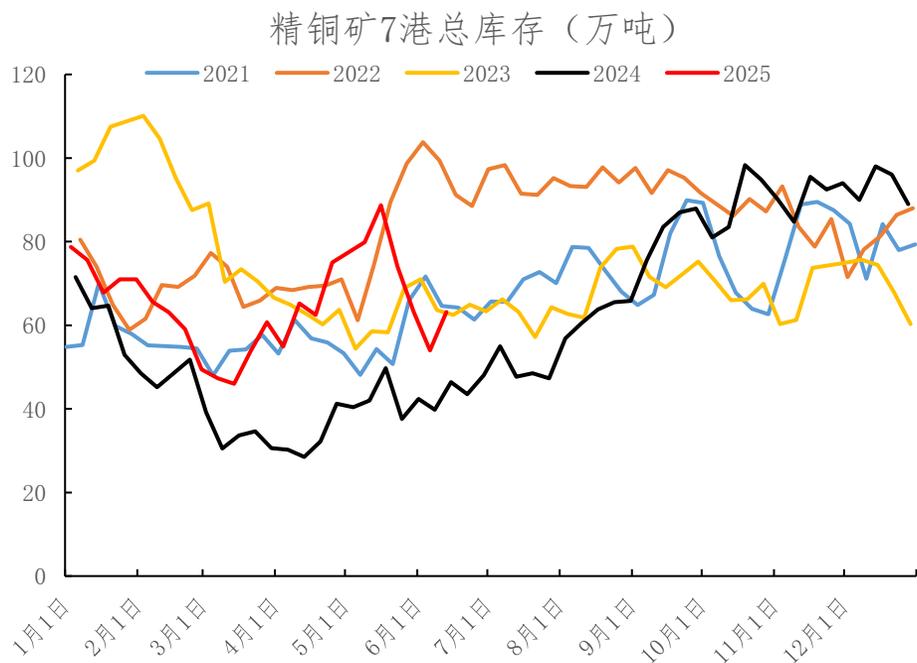


LME铜现货升贴水



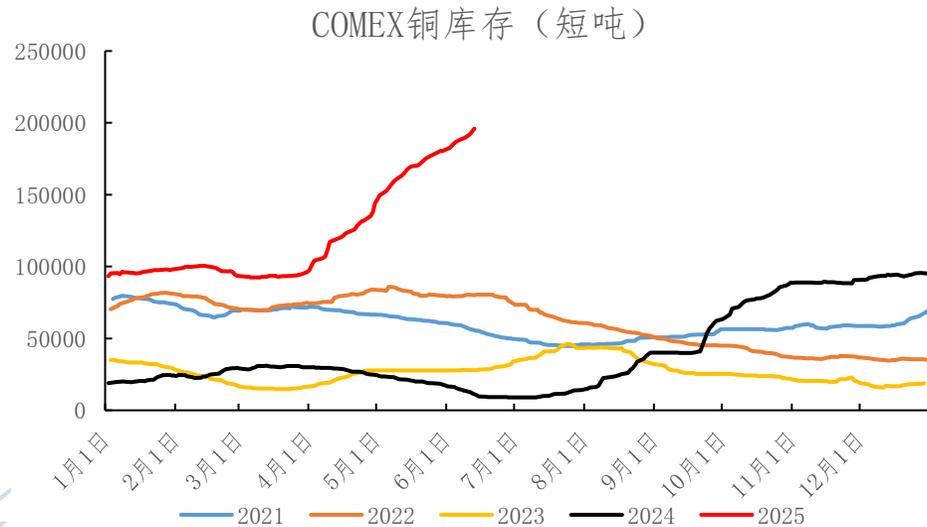
- 截至6月13日，LME铜周内涨跌幅-1.44%，报收于9573美元/吨。LME铜现货升水同步收窄，目前美国铜关税尚未落地，若美国征收铜关税，伦铜抢跑后将兑现需求不足的利空，或将承压运行。

## 库存信息—铜精矿港口数据



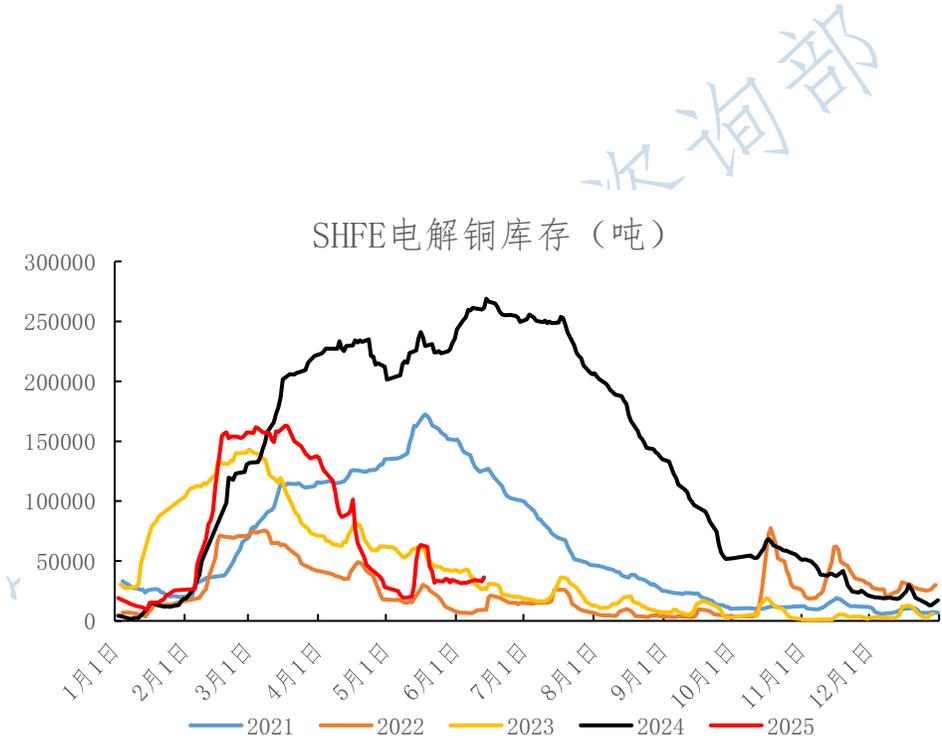
- 截至2025年6月13日，现货粗炼费为-43.19美元/干吨，现货精炼费为-4.40美分/磅。截至6月13日，国内精铜矿7个主要港口铜精矿出现累库，本周增加9.2万吨，至63.2万吨，较上周库存有增加，但较五月以来，精铜矿库存有大幅去化，叠加冶炼厂加工费持续负值，市场对供应端偏紧预期依然未缓解。2025年5月中国铜矿砂及其精矿进口量为293.5万吨，4月为292.4万吨；1-5月中国铜矿砂及其精矿进口量为1240.6万吨，同比增长7.4%。

## 库存信息—COMEX



- 截至6月13日，COMEX铜库存录得19.60万短吨，最近一周COMEX铜库存累库8169短吨，涨跌幅4.35%。受美国贸易战及美国铜关税预期的影响，铜套利驱使抢跑至美国，美铜库存继续连创新高。
- 截止6月13日，LME铜库存录得11.45万吨，周环比-13.54%，与美铜累库相反，伦铜库存大幅去化，支撑铜价上涨，整体依旧维持历年同期高位。

## 库存信息—SHFE

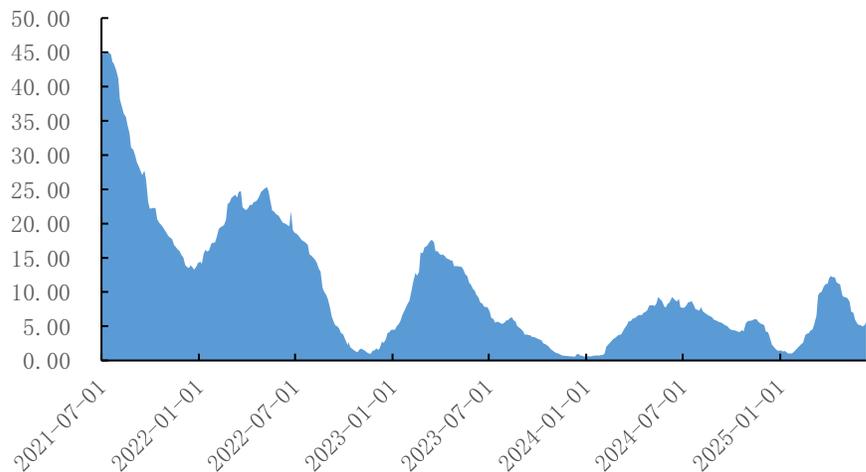


日期	期货仓单（吨）	增减变化（吨）	增减幅
6月13日	36269	3484	10.63%
6月12日	32785	-588	-1.76%
6月11日	33373	-373	-1.11%
6月10日	33746	-496	-1.45%
6月9日	34242	1964	6.08%
6月6日	32278	591	1.87%
6月5日	31687		

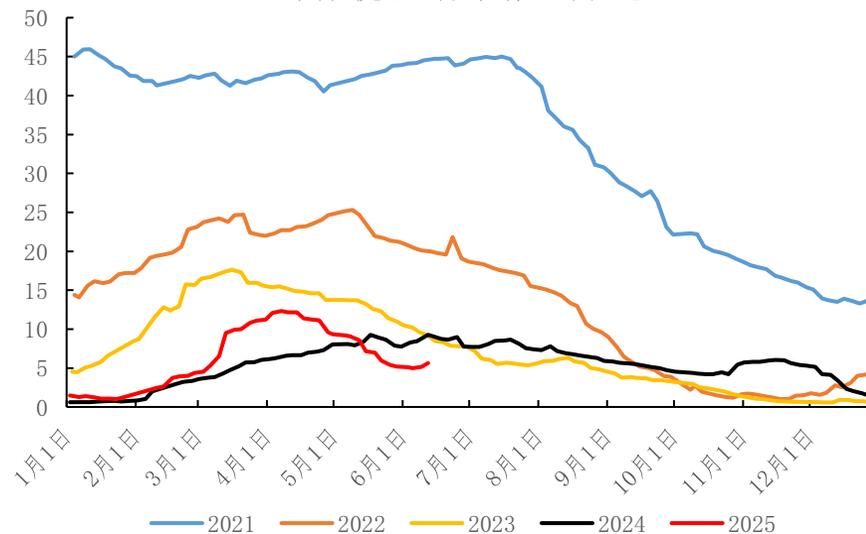
➤ 截至6月13日，上期所录得铜库存3.23万吨，相比上周库存+3991吨，涨跌幅+12.36%。相比上月涨跌-1.38万吨，涨跌幅-27.56%。上期所库存去化受阻，库存低位盘旋，主要系临近交割下游需求疲软，订单成交不畅，库存去化放缓。

## 库存信息—保税区

上海保税区库存



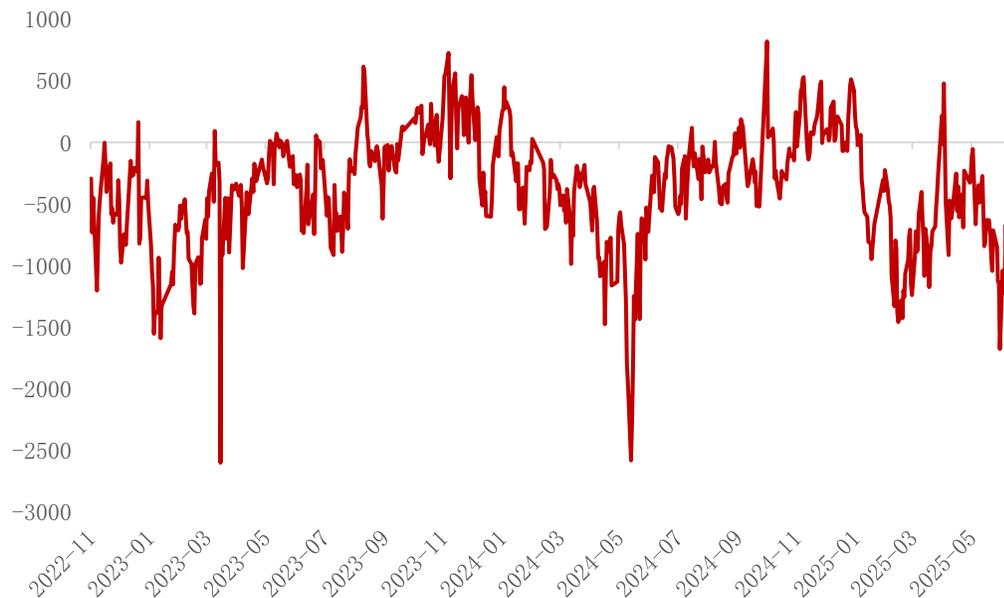
上海保税区铜库存（万吨）



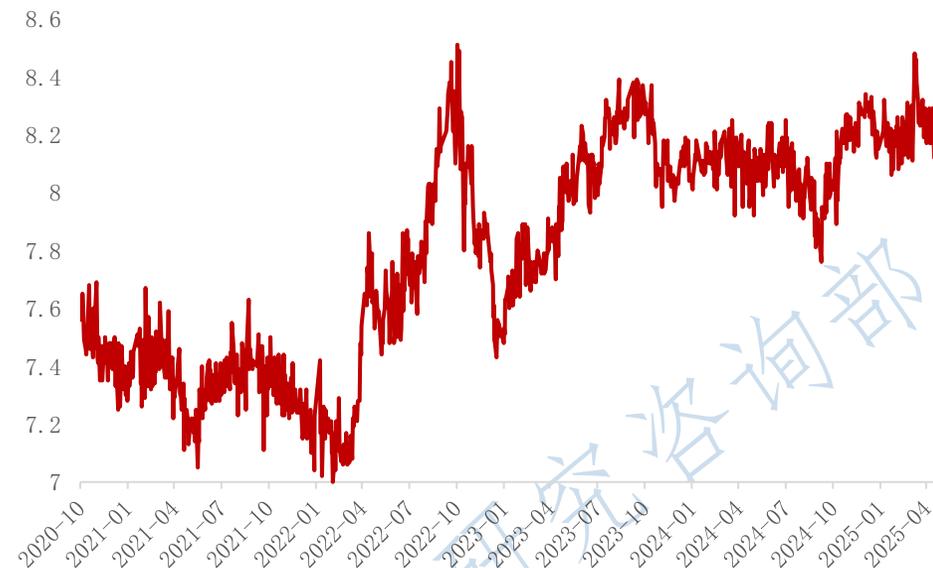
- 6月12日上海、广东两地保税区铜现货库存累计6.05万吨，较5日增0.54万吨，较9日增0.5吨；上海保税区5.55万吨，较5日增0.54万吨，较9日增0.5万吨广东保税区0.50万吨，较5日持平，较9日持平；保税区库存延续累库趋势，随着近期出口窗口打开，部分冶炼厂积极部署出口计划，周内冶炼厂出口以及进口抵港货源入库，库存因此增加。

## 沪伦比值变动

精炼铜进口盈亏 (元/吨)



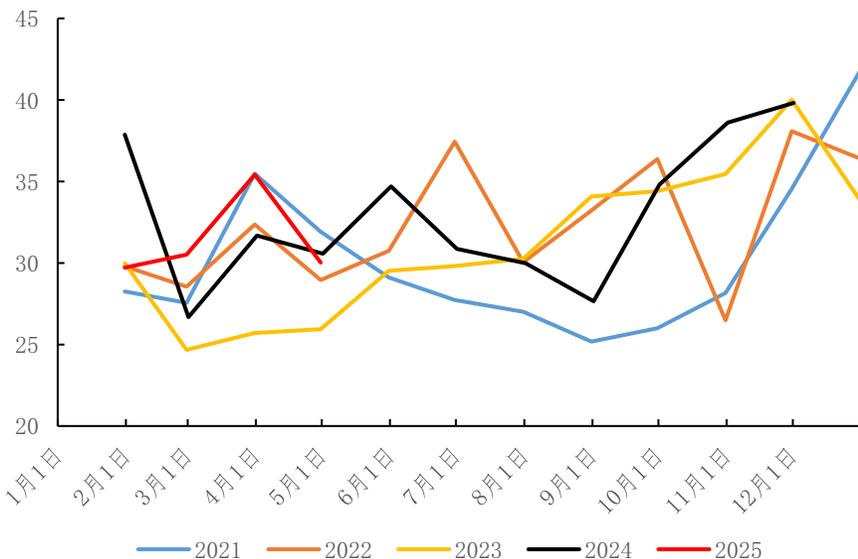
沪伦比值



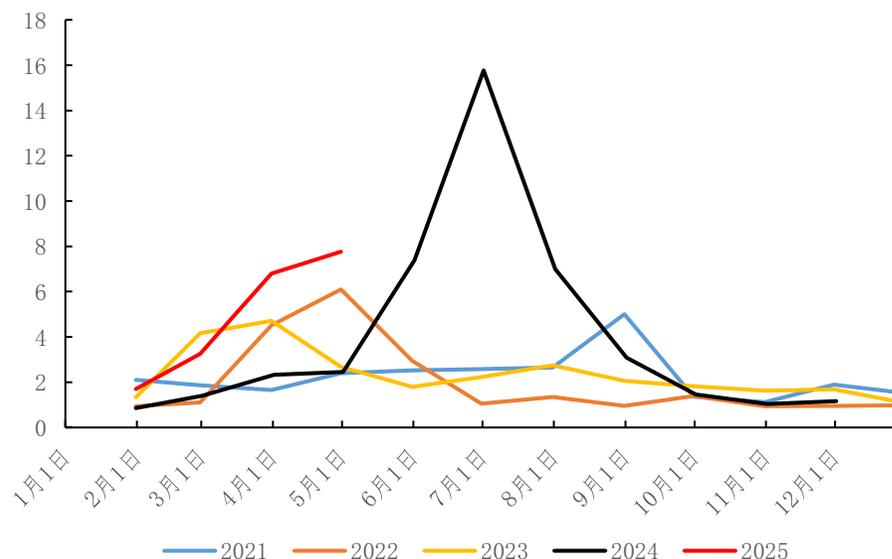
- 截至6月13日，精炼铜本期平均进口盈亏-821.59元/吨，较上期减少222.16元/吨的亏损，较上周出现大幅下降，进口亏损缩小，6月亏损环比上月走强，预计进口量将缩减。
- 2025年4月我国进口精炼铜30.02万吨，累计同比-1.83%，4月我国出口精炼铜7.77万吨，累计同比+216.38%。

## 精炼铜月度进出口

精炼铜月度进口（万吨）



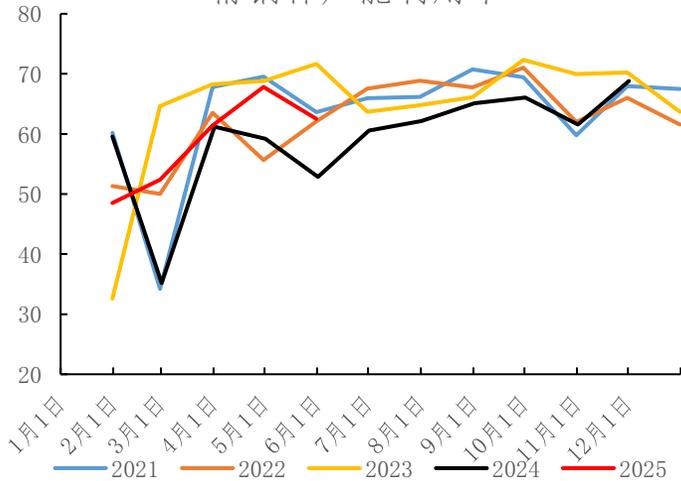
精炼铜月度出口（万吨）



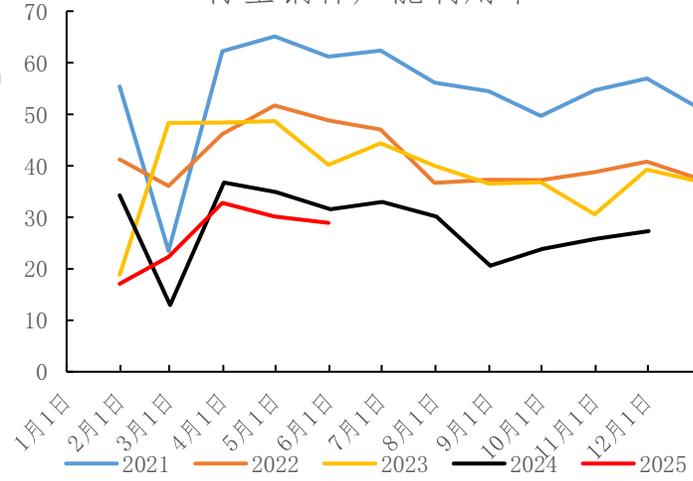
- 2025年5月中国未锻轧铜及铜材进口量为42.7万吨，4月为43.8万吨；1-5月中国未锻轧铜及铜材进口量为216.9万吨，同比下降6.7%。
- 5月铜矿砂及其精矿进口量为293.5万吨，4月为292.4万吨；1-5月中国铜矿砂及其精矿进口量为1240.6万吨，同比增长7.4%。

## 下游需求

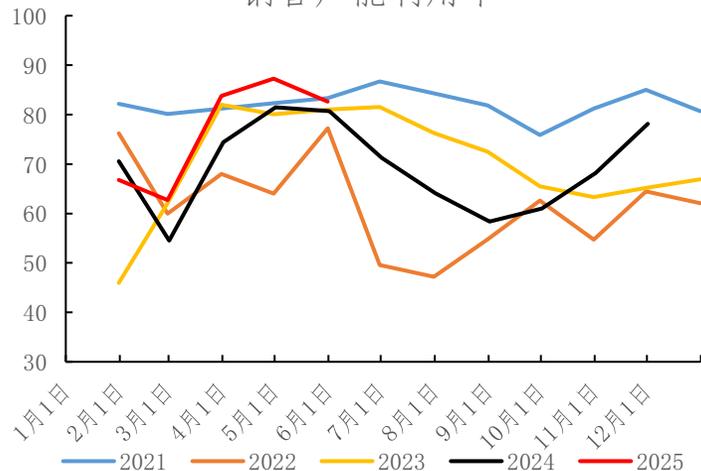
精铜杆产能利用率



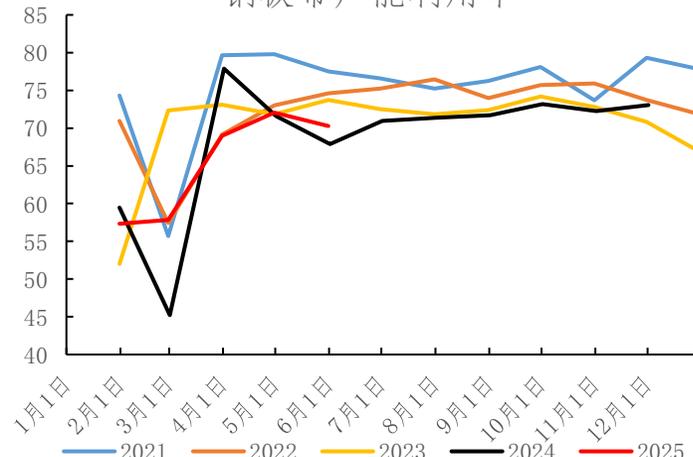
再生铜杆产能利用率



铜管产能利用率



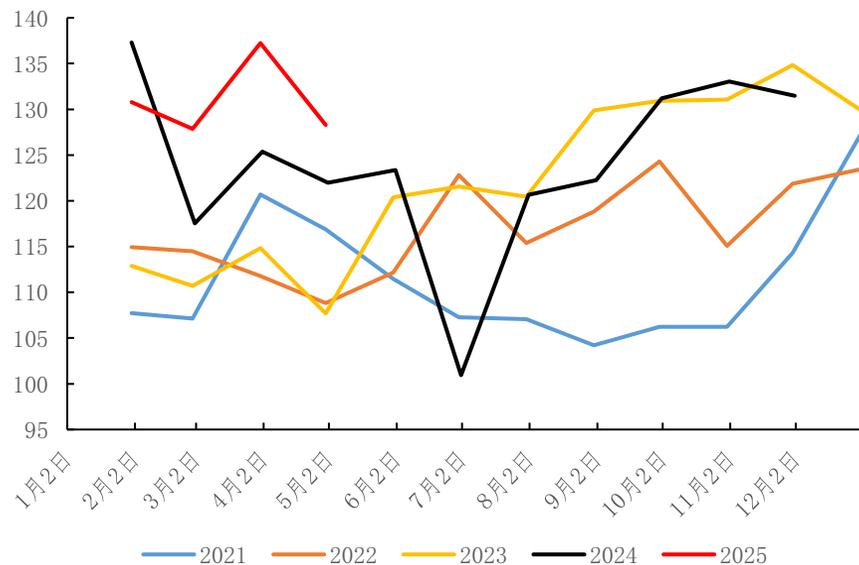
铜板带产能利用率



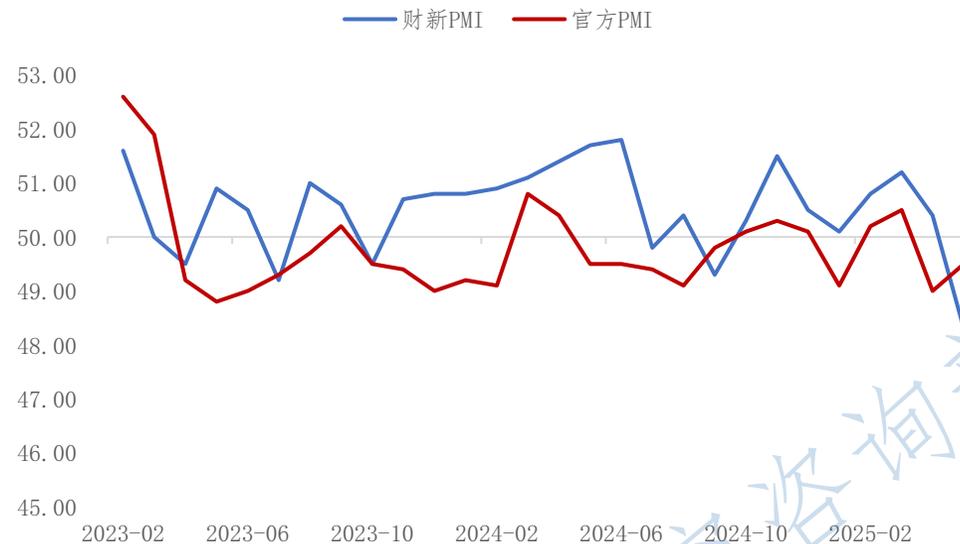
- 铜棒：产量延续小幅下滑趋势，近期行情处于高位震荡运行，铜棒现货价格波动不大，多窄幅调整。面对高成本、弱需求的背景下，铜棒企业原料库存基本保持较低位置，备库情况多按需采购。另外，下游需求淡季显现，市场整体成交不及预期，尤其是传统领域板块，起量颇慢。
- 铜箔：铜箔市场需求刚需支撑为主，下游覆铜板市场目前需求下滑且出口量有所减少，市场表现分化严重，大型企业需求订单相对平稳，变化不大，中小企业市场需求表现不如人意，市场参与者谨慎心态偏强，整体消费热度不高涨。
- 铜管：铜管市场情绪正在悄然降温，一方面下游空调排产转向，由生产旺季向销售旺季过度，前期“排产潮”暂退，另一方面从今年的全国新建商品房销售面积和全国房屋竣工面积来看，同比皆是下降趋势，可见房地产市场走弱态势未见好转，直接影响空调安装市场的体量。

## 下游终端

电解铜表观消费（万吨）



中国PMI



- 截至2025年4月，电解铜表观消费128.27万吨，相比上月涨跌-8.97万吨，涨跌幅-6.54%。进入需求淡季阶段，表观消费量减少，5月预计继续处于下降周期内。
- 1-5月汽车产销量同比增12.7%、10.9%；新能源汽车产销同比增45.2%、44%，出口同比增64.6%（达85.5万辆）。

### 分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货交易咨询资格编号：Z0000771

### 联系方式：

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: [wangjing@gtfutures.com.cn](mailto:wangjing@gtfutures.com.cn)



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致  
谢