

## 【冠通研究】

### 市场博弈铜关税

制作日期：2025 年 7 月 29 日

#### 【策略分析】

今日盘面高开高走震荡下行，昨日市场传言智利铜关税可能豁免，美铜大幅下挫，沪铜伦铜影响小；中美经贸会谈在瑞典斯德哥尔摩开始举行。供给方面短期受关税落地影响宽松，中长期偏紧。预计后续铜关税落地后，铜精矿或向国内转移增多，届时预计铜精矿将增多。近期随着铜精矿进口数量的下降，及国内冶炼厂高开工负荷，精铜矿库存数据持续去化。TC/RC 费用依然处于负值，但已经止跌回稳，冶炼厂暂时没有大幅检修，目前冶炼厂仍能依靠硫酸等副产品弥补亏损，且冶炼厂大多有原料端储备，故目前生产积极性尚可，集中检修季预计在三季度或原料库存大幅去化之后。后续受全国贸易格局不确定性的影响，及美国 50%铜关税的影响，铜消费结构可能有改变，影响铜表观消费量。综合来看，短期处于美国铜关税的博弈期市场看跌情绪高涨，伴随国内大宗商品情绪降温后的回调，行情偏空，短期关注 78000 元/吨附近支撑位置，上方承压于 5 日均线，中期来看，冶炼厂原料库存去化后产能或有检修增多的可能，中长期偏多，情绪消化后或超跌反弹。



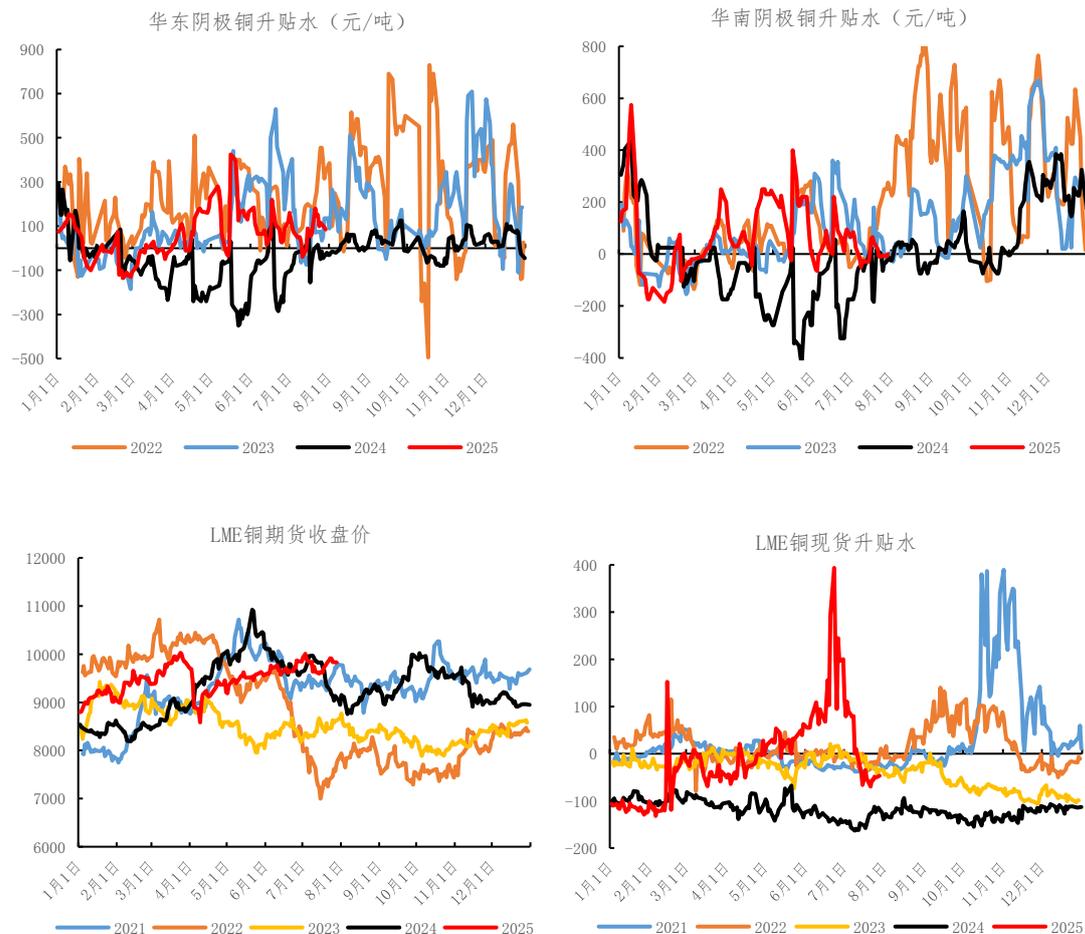
资料来源：同花顺期货通（日线图表）

投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

## 【期现行情】

期货方面：沪铜盘面高开高走震荡下行。报收于 78840 元/吨，前二十名多单量 115164 手，-3096 手；空单量 115790 手，-930 手。

现货方面：今日华东现货升贴水 85 元/吨，华南现货升贴水 0 元/吨。2025 年 7 月 28 日，LME 官方价 9830 美元/吨，现货升贴水-47 美元/吨。



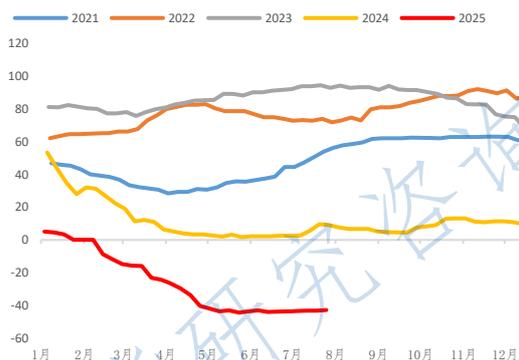
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

## 【供给端】

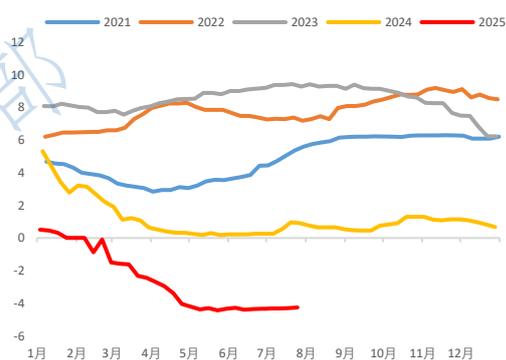
截至 7 月 25 日最新数据显示，现货粗炼费 (TC) -42.73 美元/千吨，现货精炼费 (RC) -4.26 美分/磅。

投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

现货粗炼费TC (美元/千吨)



现货精炼费RC (美分/磅)

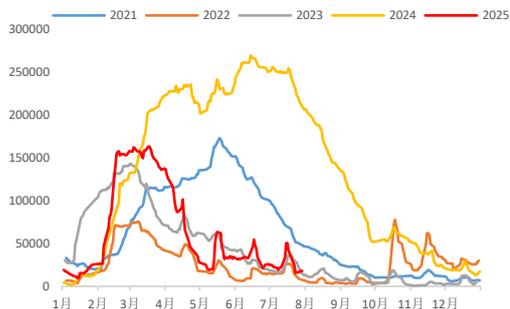


数据来源: Wind、冠通研究咨询部

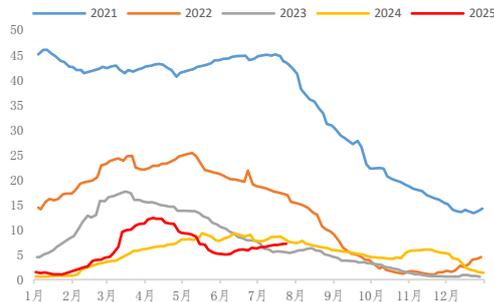
**【基本面跟踪】**

库存方面: SHFE铜库存1.81万吨, 较上期+251吨。截至7月24日, 上海保税区铜库存7.16万吨, 较上期+0.05万吨。LME铜库存12.76万吨, 较上期小幅增加225吨。COMEX铜库存25.08万短吨, 较上期增加2184短吨。

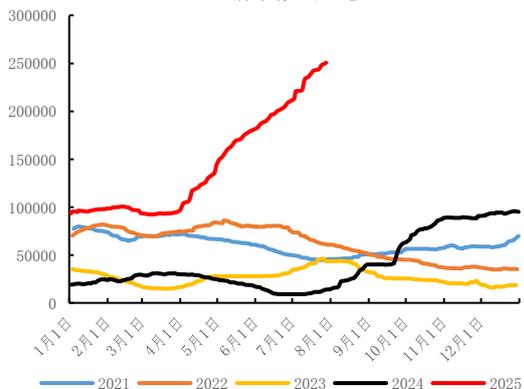
SHFE电解铜库存 (吨)



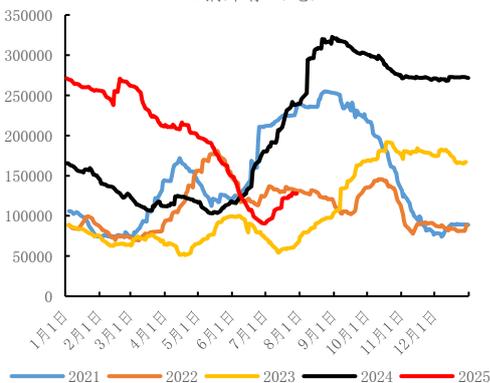
上海保税区铜库存 (万吨)



COMEX铜库存 (短吨)



LME铜库存 (吨)



数据来源: Wind、冠通研究咨询部

投资有风险, 入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

冠通期货研究咨询部

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

#### 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。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。