

沪铜周度报告：基本面宏观共振，沪铜或震荡偏强

沪铜

摘要：

中东紧张局势缓和，避险情绪降温，加之近期美国经济数据不及预期，巩固了对美联储将降息的预期，美元整体偏弱运行。国内方面，6月制造业PMI延续边际修复，生产指数、新订单指数高于临近值，需求边际改善。基本面上，现货TC加工费维持深负值，矿端延续偏紧；国内精铜现货库存低位运行，海外库存延续分化，LME持续去库，库存已降至近两年低点，COMEX铜延续累库。技术面，沪铜日K线MACD快慢线形成金叉，红柱继续走阔，RSI小幅回落，临近但未至超买区间，沪铜2508短期或震荡偏强运行。

风险因素：美国关税政策不确定性、需求增长超预期

金元期货投资咨询业务资格：

证监许可【2012】37号

金元期货投资咨询部

分析师：吴加总

F03096409Z0020259

邮箱：wujz@jyqh.cn

联系电话：0898-66552081

操作评级

沪铜：趋势强度(1)

注：趋势强度数据含义

0：震荡

1：谨慎看多

2：强烈看多

负数表示相反方向

一、市场焦点

➤ 避险情绪回落叠加美国经济数据不及预期，美元指数延续回落

中东紧张局势缓和，避险情绪降温，加之近期美国经济数据不及预期，美国一季度 GDP 环比终值转负，5 月个人消费支出环比下降；通胀温和上升，符合市场预期，经济数据巩固了对美联储将降息的预期，美元指数整体偏弱运行，创近三年新低。

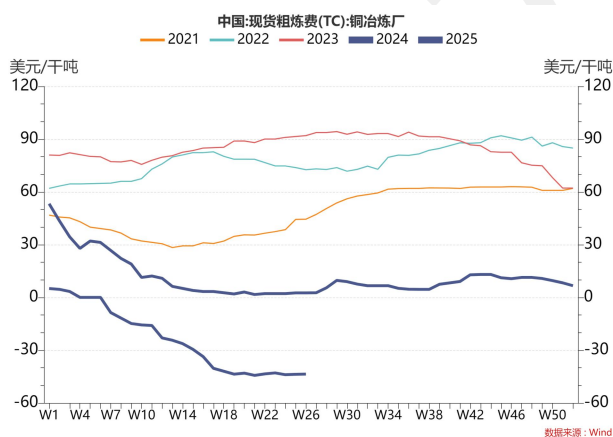
➤ 国内制造业 PMI 边际修复

6 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.7%，比上月上升 0.2 个百分点，制造业景气水平继续改善，但仍低于临界值。从分类指数看，其中生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 51.0%，比上月上升 0.3 个百分点；新订单指数为 50.2%，比上月上升 0.4 个百分点；原材料库存指数为 48.0%，比上月上升 0.6 个百分点，低于临界点。

➤ TC 加工费维持深负值，矿端偏紧延续

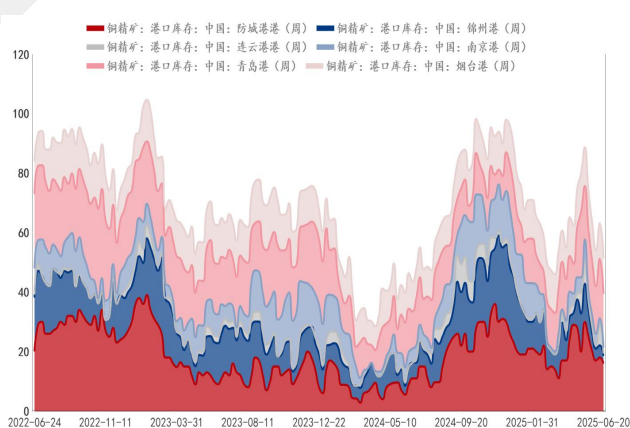
铜精矿现货 TC 维持深负值区间。截至 6 月 27 日，现货 TC 跌至-43.56 美元/干吨，矿端短缺未解。港口库存方面，据钢联数据上周铜精矿港口库存为 48.7 万吨，周环比-2.7 万吨，库存去化主要来自防城港、青岛港。

图表 1：铜冶炼厂现货粗炼费(TC)



数据来源: wind

图表 2：铜精矿港口库存(万吨)



数据来源: 钢联

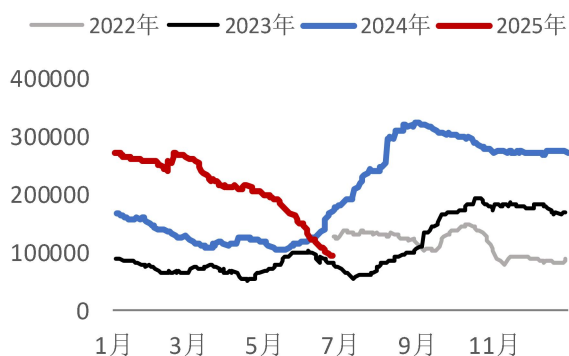
➤ 国内社库低位运行，海外库存持续分化

国内社会库存低位运行。根据钢联口径，截至 6 月 26 日，国内电解铜现货库存 13.19 万吨，周环比-1.74 万吨；截至 6 月 27 日，上期所电解铜库存 2.53 万吨，周环比-0.85 万吨。

海外库存持续分化。LME 库存持续下降去库，降至近两年低点，comex 库存持续增加，截至 6 月 27 日，LME 库存约 9.13 万吨，周环比-0.79 万吨；COMEX 库存约 20.93 万短吨，周环比+0.81 万短吨。

图表 3：LME 铜库存

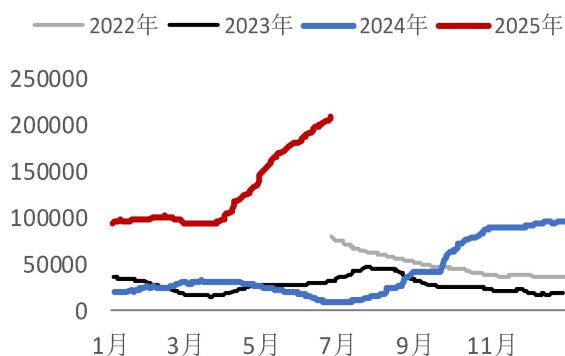
LME：铜：期货库存（日）



数据来源：wind、钢联

图表 4：COMEX 铜库存

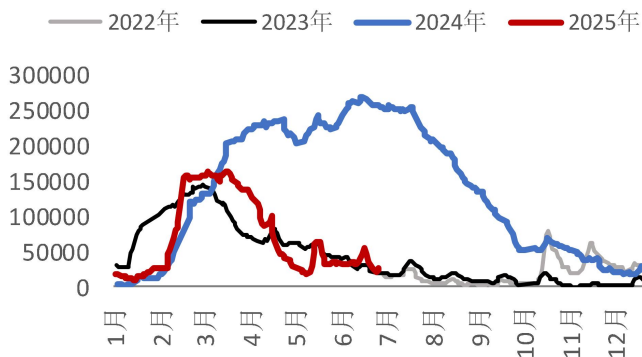
COMEX：铜：期货库存（日）



数据来源：wind、钢联

图表 5：上期所铜库存

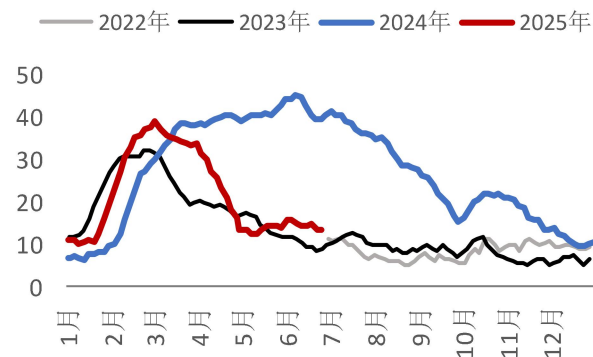
SHFE：电解铜：期货库存（日）



数据来源：钢联

图表 6：国内铜库存

电解铜：现货库存：中国（日）



数据来源：钢联

二、产业资讯

1、【安托法加斯塔与中国冶炼厂年中谈判铜精矿加工费敲定为 0 美元】据了解，Antofagasta 与中国冶炼厂 2025 年中谈判结果 TC/RC 敲定为 0.0 美元/干吨及 0.0 美分/磅，远超市场预期。

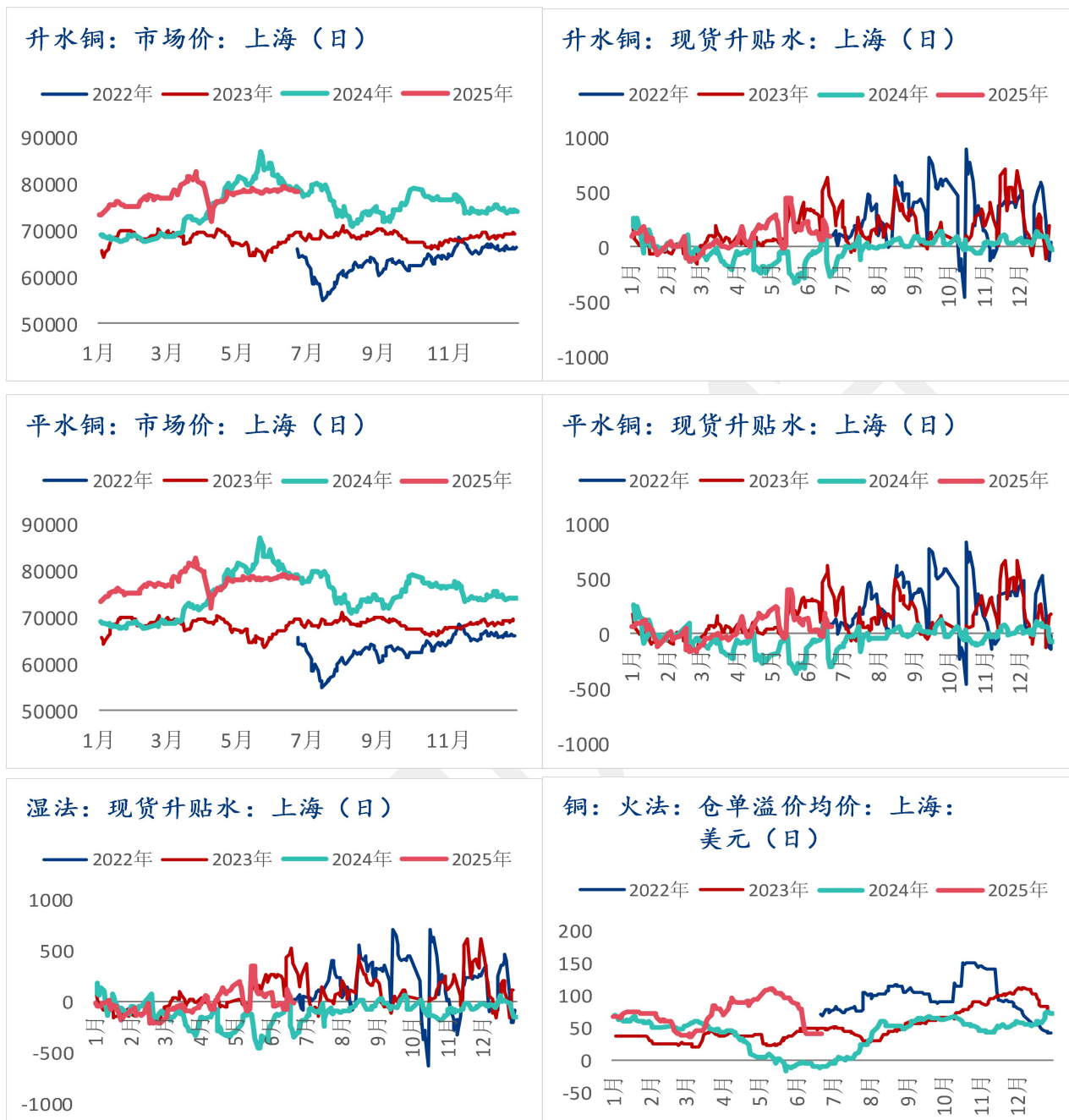
2、【美国关税政策搅动全球铜市场：今年以来 LME 可交割库存规模已大跌约 80%。】受美国 232 条款铜进口调查影响，创纪录的铜运美以规避潜在进口关税，导致非美地区短缺。今年 LME 可交割库存规模已大跌约 80%。受影响明日/次日价差指标周四进一步攀升至惊人的每吨溢价 98 美元，创下了自 21 年 LME 历史性轧空风暴来最高水平。另外现货铜对三个月期货的升水一度达到 300 美元/吨，创下 21 年创纪录飙升最高水平。后续走势高盛表示，将今年下半年 LME 铜价预测上调至平均 9890 美元/吨，预计 8 月达到 10050 美元/吨峰值。关税实施时间是关键变量。高盛维持基准情形，即 9 月前将对美国铜进口实施 25%关税。

三、后市研判

中东紧张局势缓和，避险情绪降温，加之近期美国经济数据不及预期，巩固了对美联储将降息的预期，美元整体偏弱运行。国内方面，6 月制造业 PMI 延续边际修复，生产指数、新订单指数高于临近值，需求边际改善。基本面上，现货 TC 加工费维持深负值，矿端延续偏紧；国内精铜现货库存低位运行，海外库存延续分化，LME 持续去库，库存已降至近两年低点，COMEX 铜延续累库。技术面，沪铜日 K 线 MACD 快慢线形成金叉，红柱继续走阔，RSI 小幅回落，临近但未至超买区间，沪铜 2508 短期或震荡偏强运行。

风险因素：美国关税政策不确定性、需求增长超预期

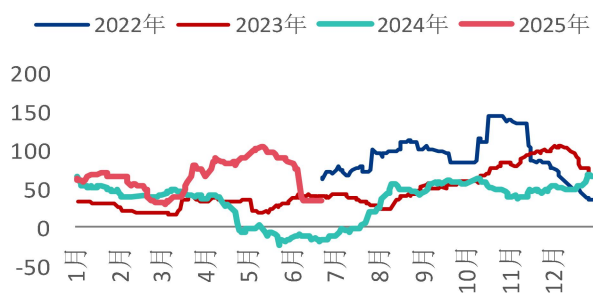
四、沪铜产业链相关数据图



铜：火法：提单溢价均价：上海：
美元（日）



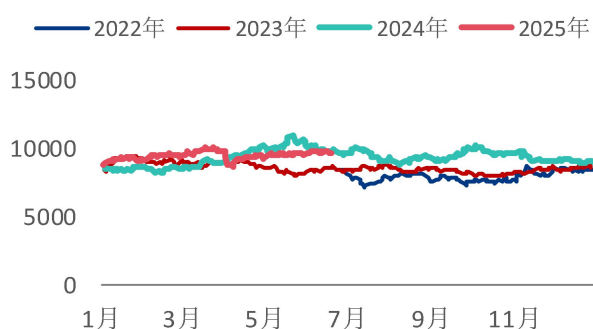
铜：湿法：仓单溢价均价：上海：
美元（日）



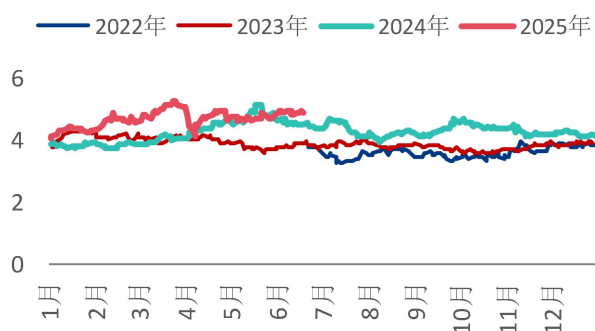
铜：湿法：提单溢价均价：上海：
美元（日）



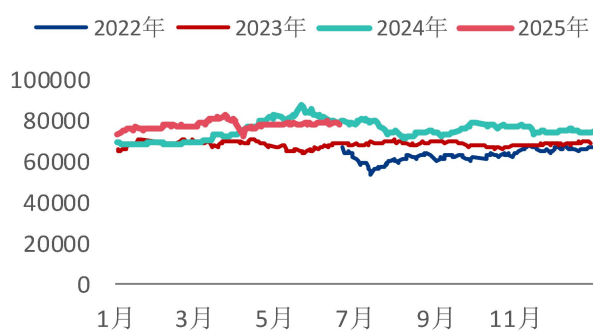
LME铜：3个月合约：收盘价（日）



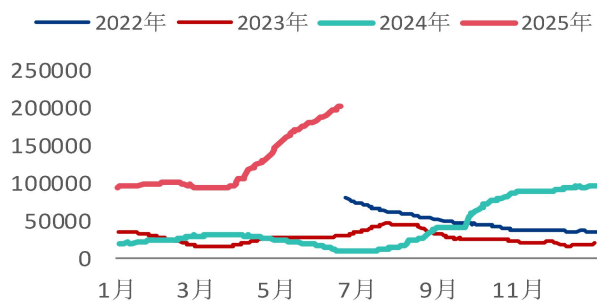
COMEX：铜：收盘价（日）



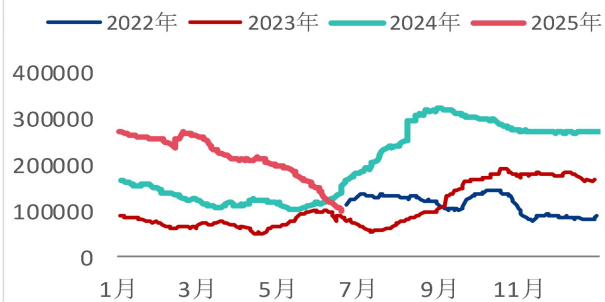
SHFE铜：主力合约：收盘价（日）



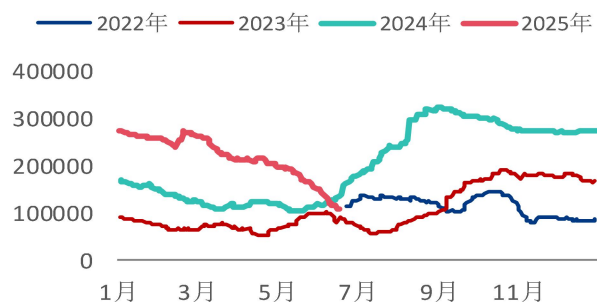
COMEX: 铜: 期货库存 (日)



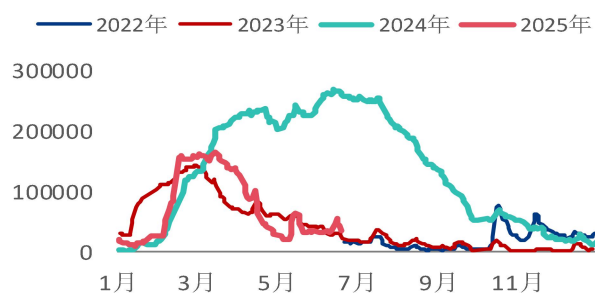
LME: 铜: 期货库存 (日)



LME: 铜: 上期库存 (日)



SHFE: 电解铜: 期货库存 (日)



数据来源: 钢联

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、可靠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更。报告所载的观点、结论和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“金元期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。