

沪铜周度报告：区间震荡，静待良机

日期：2025.06.09

投研中心：孙连刚

投资咨询证号：Z0010869

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）



➤ 本周商品市场维持震荡上行走势，不再像之前那样单边下跌。6月4号，因焦煤市场小作文，焦煤大涨超7%，带动文华商品指数整体大涨。商品市场一改往日颓废的根本原因是市场空头拥挤，而很多商品下行幅度已经过大，基差很高，市场需要喘口气。但目前距离交割月还很远（季月合约），收基差带动商品上涨的这个过程不会一蹴而就。在商品需求滑坡（主要是房地产领域）情况下，供给却没有明显收缩，产能出清之前，商品市场总体依旧悲观。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



1. 行情综述（沪铜）



- 6月3日-6月6日，本周因美国对钢材和铝的关税由25%提高至50%，引发市场对铜关税的担忧，CMX铜价大涨，导致沪铜价格上涨，周度上涨1.71%。周内最高点79180，周五收盘78930，周内上涨1330元。周度加权持仓56.9万手，增加3.86万手；周度加权成交量73.4万手，减少14.6万手，投机度波动不大。



2. 宏观综述（国内）

- 5月中国官方制造业PMI为49.5，前值为49；5月官方非制造业PMI为50.3，前值为50.4；5月官方综合PMI为50.4，前值为50.2。
- 5月财新中国制造业（PMI）录得48.3，较4月下降2.1个百分点，2024年10月以来首次跌至临界点以下，预期50.7。
- 5月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得51.1，符合市场预期，较4月上升0.4个百分点，显示服务业经营扩张速度加快。
- 6月5日晚间，国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话。



2. 宏观综述（国际）

- 美国PCE物价指数同比为2.1%，预期为2.2%，前值为2.3%。核心PCE为2.5%，符合预期，前值修正后为2.7%，美国通胀数据持续走低。
- 美国4月进口降幅为19.8%，创历史最大月度跌幅。
- 美国5月ISM制造业PMI为48.5，为2024年11月以来新低，预期49.5，前值48.7；其中，进口指数录得39.9，为2009年以来最低水平，出口订单指数降至五年最低的40.1。
- 美国劳工统计局公布数据显示，美国就业空缺从3月份修正后的720万个增加到739万个，高于710万个的预期，数据支持美联储就业市场状况良好的说法。
- 6月3日，美国白宫发表声明称，美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从25%提高至50%，该关税政策自美国东部时间2025年6月4日凌晨00时01分起生效（英国除外）。



2. 宏观综述（国际）

- 美国5月ADP就业人数增加3.7万人，这是自2023年3月下降以来的最低水平，不及预期的11.4万人，前值为6.2万人。数据公布后，特朗普表态鲍威尔现在必须降息；美国4月进口降幅为19.8%，创历史最大月度跌幅。
- 美国5月ISM非制造业指数降低至49.9，预期52，前值51.6，由于需求骤降，美国服务提供商的服务业活动近一年来首次进入萎缩区间。
- 欧洲央行降息25个基点（连续第八次降息），降息后存款便利利率 2%，前值 为2.25%。主要再融资利率 2.15%，前值为 2.4%。边际贷款利率 2.4%，前值为 2.65%。
- 6月6日，美国劳工统计局公布的数据显示，就业人数增加13.9万人，创2月以来新低，但略高于市场预期的12.6万人。然而，前两个月的就业数据被合计下调9.5万人，这一修正幅度足以抵消表面上的积极表现。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



2. 产业信息综述

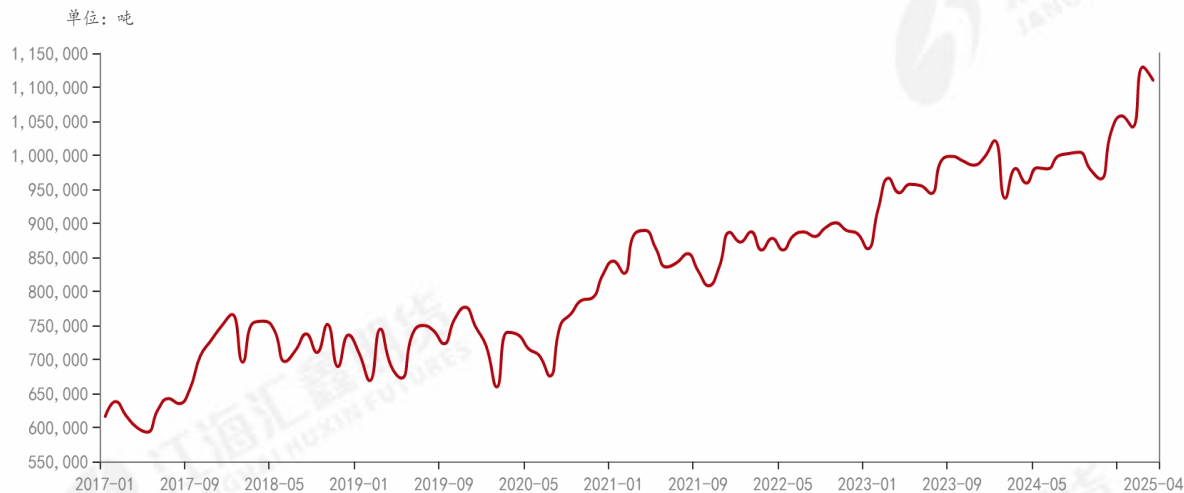
- 6月3日刚果民主共和国科卢韦齐 - 艾芬豪矿业今天公布，继2025年5月20日宣布卡库拉矿山暂停井下开采作业后，高级管理层继续与世界级岩土工程专家团队紧密合作，安全和慎重地重启采矿作业。卡莫阿铜业的工程团队正在更新卡库拉矿山东区和西区重启作业的短期、中期、长期计划。预计6月下旬重启卡库拉西区地下采矿作业，视抽水工作的进展而定。
- 6月3日Teck资源公司表示，其位于智利的Carmen de Andacollo露天铜矿因机械故障将被迫暂停生产约一个月。Teck公司在周一发表的声明中称，此次非计划停产——由SAG磨机维护停机引发——不会对2025年产量产生重大影响。



3. 铜基本面-供给端

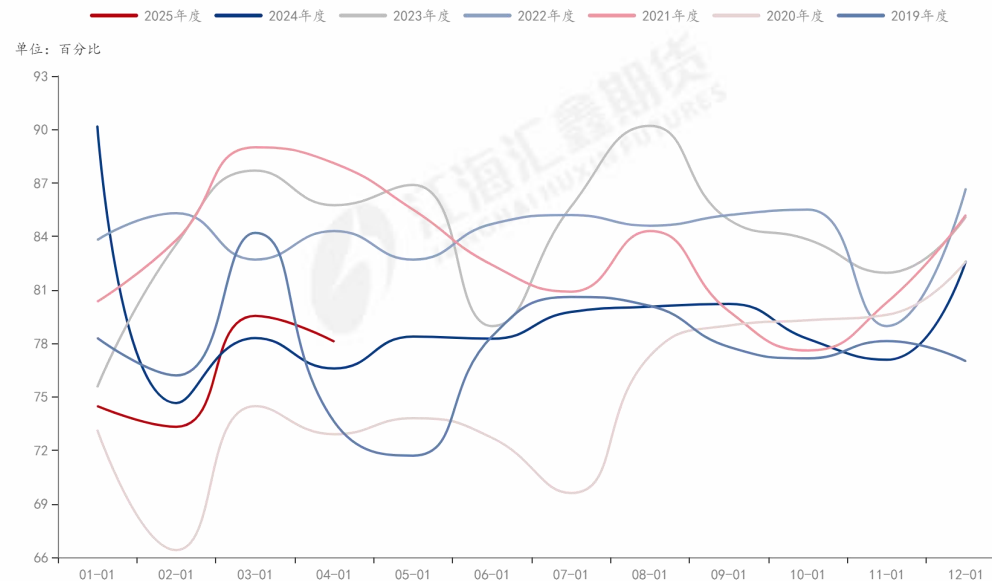
- 2025年国内精炼铜产量持续攀升，但产能利用率没有明显上升，可以解释为今年国内精炼铜产能继续投放，这也为冶炼环节加工费持续走低奠定基础（月度数据，周内未更新）。

中国精炼铜产量



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



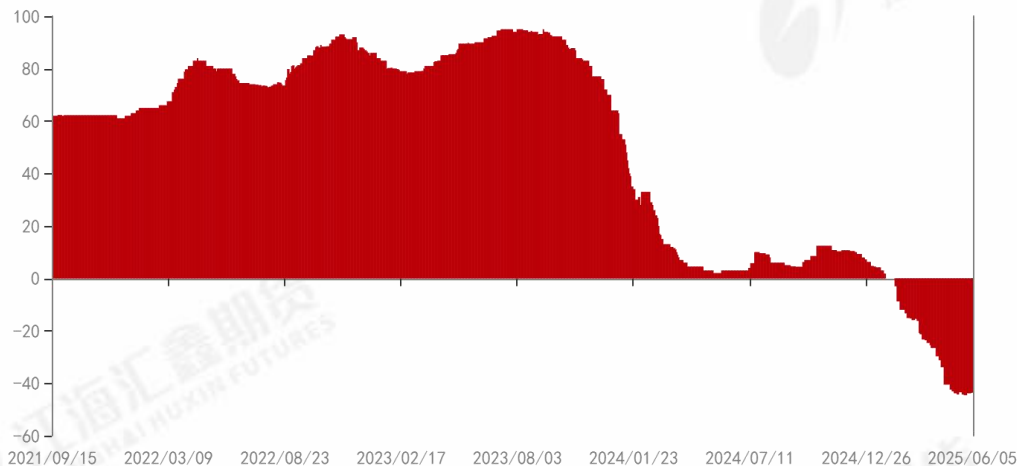
3. 铜基本面-供给端

- 进口铜精矿冶炼现货粗炼加工费TC周内小幅上涨，由-43.8美元/干吨涨至-43.6美元/干吨。长单TC以季度定价，目前是25美元/干吨。

冶炼加工费TC

■ 铜精矿：干净料：26%Cu：远期现货品牌价：以TC价计：Collahuasi（日）

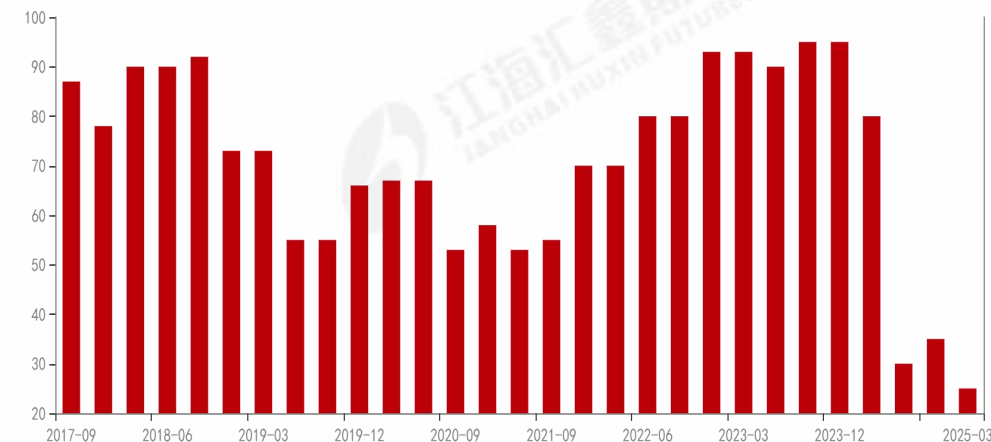
单位：美元/干吨



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



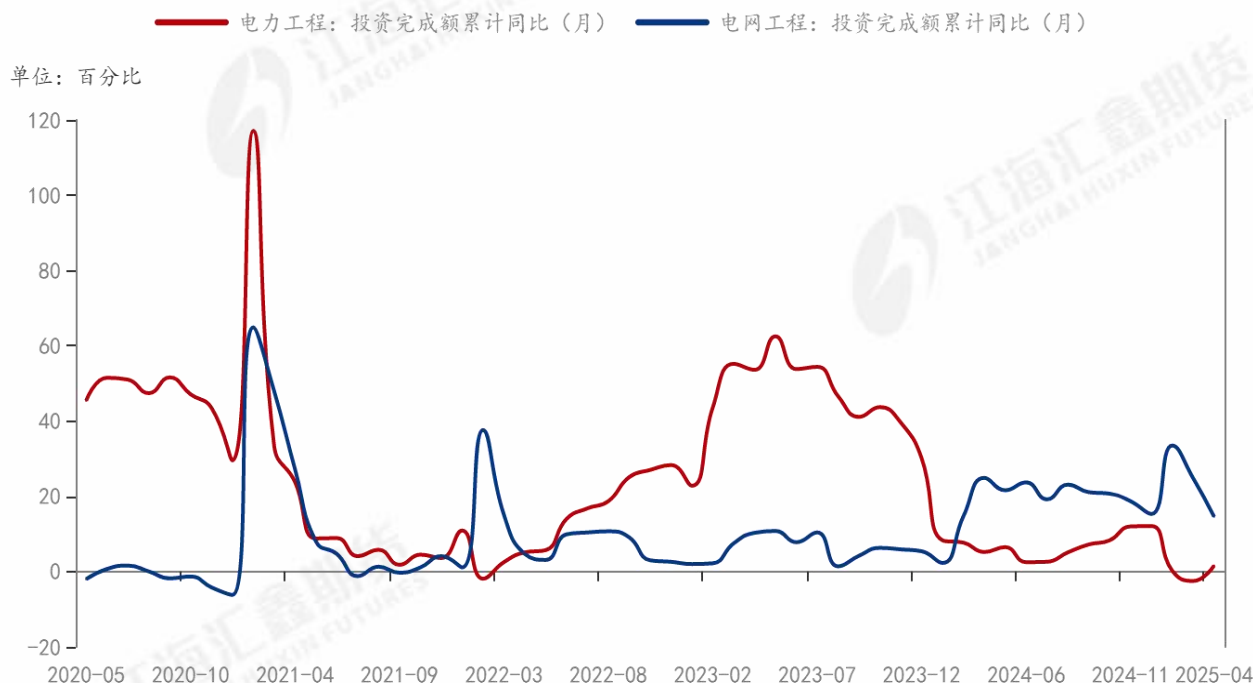
3. 铜基本面-供给端

项目	长单	现货	备注
TC (美元/吨)	25	-43.6	
RC (美分/磅)	2.5	-4.36	
加工费收入 (元/吨)	1094	-1909	$(TC/矿石品位*干吨量+RC*铜金属量)*汇率$
加工成本 (元/吨)	2000	2000	
副产品 (硫酸, 元/吨)	1590	1590	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)	2384	-619	未考虑其他伴生金属收入

- 山东地区冶炼酸价格周度保持不变，维持530元/吨；周内国内有长单的冶炼企业盈利超过2000元，接现货的冶炼企业依旧处于亏损。但考虑到企业在冶炼过程中会有少量稀有金属产出，因此企业实际盈利会好于测算结果。



4. 铜基本面-需求端



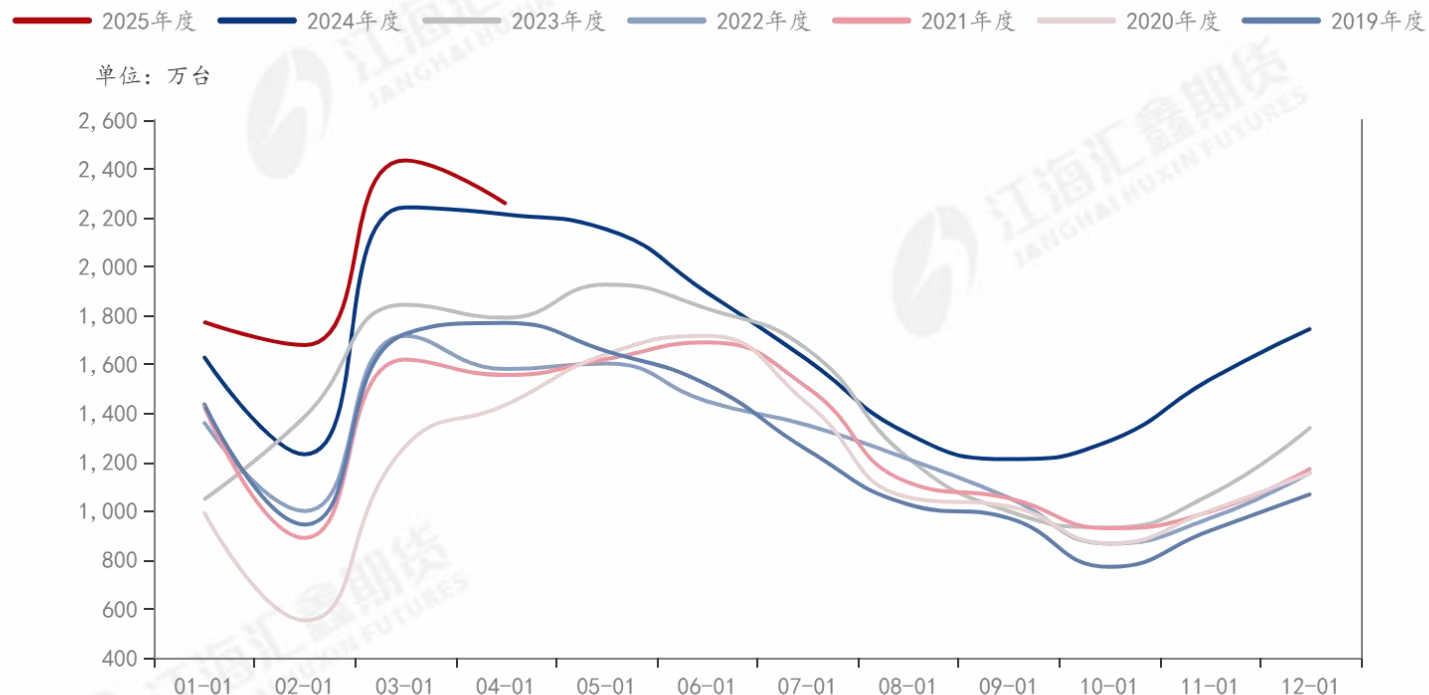
数据来源：钢联数据

- 电网投资占铜消费40%以上，是最大的下游领域（主要用于配电网和变电设备，输电网用量较少）。2024年，电网工程完成投资6083亿，同比增长15.3%，增速同比提升10个百分点。根据规划，2025年国家电网投资将首次超过6500亿，历史新高，同比增速6.9%。今年一季度电网投资激增，四月以后显著下滑，预期后续会再次提高。



4. 铜基本面-需求端

中国家用空调销量



数据来源：钢联数据

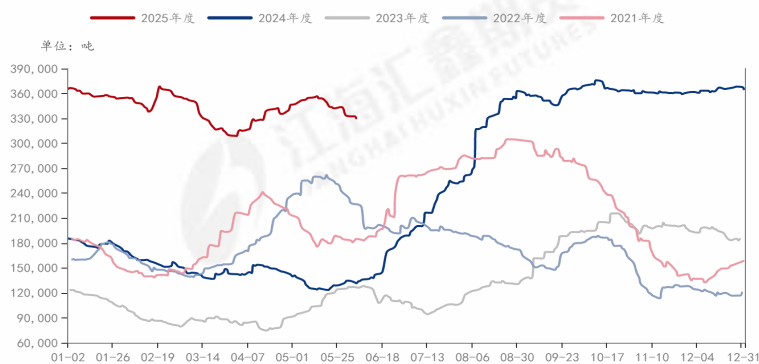
➤ 家电是铜消费的第二大领域，其中空调产量最大，单机用铜量也最多。截至2025年4月，我国空调产量同比大幅增长，外销保持强劲，内需在以旧换新政策推动下保持韧性。由于对美直接出口比例很低，即使4月中美贸易战升级，也并未对家电出口领域造成明显冲击。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



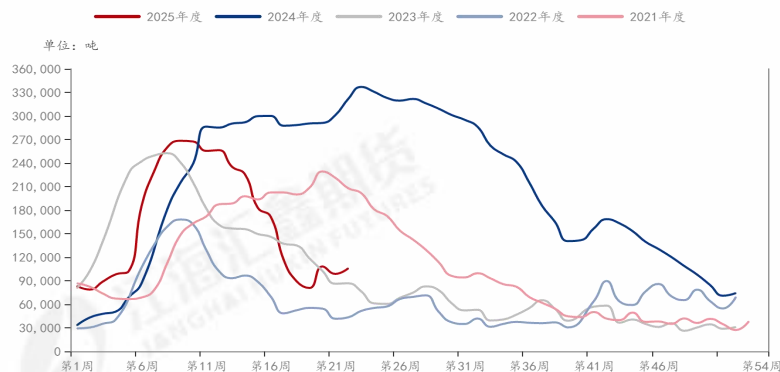
4. 铜基本面-需求端

LME: 铜: 上期库存 (日) + COMEX: 铜: 期货库存 (日)



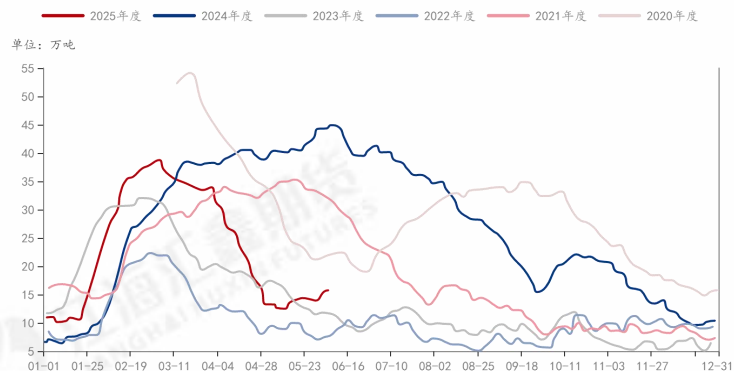
数据来源: 钢联数据

SHFE: 电解铜: 交割库库存 (周)



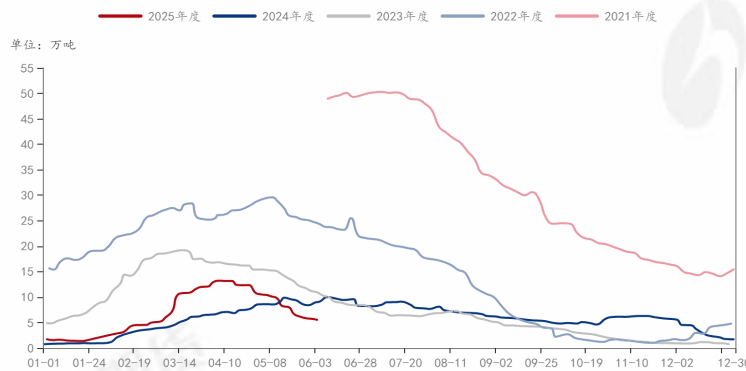
数据来源: 钢联数据

电解铜: 现货库存: 中国 (日)



数据来源: 钢联数据

电解铜保税区库存



数据来源: 钢联数据

- 海外显性库存周内略有下降，由上周末的34.1万吨下降至32.95万吨。
- 国内精炼铜社会库存上升，由13.9万吨升至15.75万吨；
- 上期所库存上升，由上周9.87万吨升至10.58万吨。
- 保税区库存略有下降，上周5.7万吨，本周5.51万吨。

➤ 资料及图片来源: 卓创、钢联、公开网络, 江海汇鑫期货整理



5. 投资建议

沪铜供需概述：

供给端，矿端事故频发（非洲卡库拉矿山），全球铜矿石品味下降，铜元素上量困难；冶炼端传出长单TC会跌破0值，加剧冶炼端减产风险。

需求端，5月之后便是淡季，近期国内库存有拐头向上迹象；美国对铜关税的担忧导致CMX铜呈现高波动。

操作建议： 仍建议等待回调后再入场多单，第一支撑位75000附近，止损74500.

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。