

## 美联储降息预期升温，沪铜或震荡偏强运行

### 内容提要

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

有色研究员：刘江

期货从业资格证号：F0305841

投资咨询资格证号：Z0016251

电话：0931-8582647

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2025年7月1日星期二

官方微信二维码



扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

### 美联储降息预期升温

5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.61%。2025年1—5月份，全国固定资产投资191947亿元，同比增长3.7%。其中，民间固定资产投资同比持平。从环比看，5月份固定资产投资增长0.05%。美国总统特朗普正在考虑提前提名下任美联储主席，由于经济前景不确定及关税影响可能加剧，美联储对降息仍有分歧，美联储官员倾向于今年晚些时候降息。

### 终端需求支撑明显

全球精炼铜供需小幅短缺，全球铜消费增长明显。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）维持低位，加工费持续为负，使得铜冶炼企业生产积极性受到影响。中国精炼铜产量持续保持增长，增速有所扩大。精废铜价差保持稳定。铜材产量仍然维持相对高位，电网建设月度投资额保持快速增长，空调月度产量处于近年来高位，电冰箱月度产量逐步回落，终端需求依然较强。

### COMEX 铜库存大增

沪铜库存处于相对低位，LME铜库存持续去库，COMEX铜累库明显，铜流入美国趋势明显。综合来看，铜价可能以震荡偏强行情为主。

风险提示：美联储政策变化超预期，经济数据变化超预期，铜需求变化超预期。

## 一、行情回顾

6月份，受美国关税政策和美联储降息预期影响，沪铜期货主力合约价格以震荡偏强趋势为主。价格区间在76290元/吨至80060元/吨左右。

LME期货铜合约价格走势与沪铜期货主力合约价格走势接近，运行区间在9088-9917美元/吨左右。

### 沪铜主力合约走势回顾



数据来源：彭博财经、上海期货交易所

**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

## LME铜主力合约走势回顾



数据来源：彭博财经、伦敦金属交易所

## 二、宏观环境

### 2.1 规模以上工业增加值增速下降

国家统计局数据显示，5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.61%。1—5月份，规模以上工业增加值同比增长6.3%。

分行业看，5月份，41个大类行业中有35个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长5.5%，石油和天然气开采业增长5.3%，农副食品加工业增长7.6%，酒、饮料和精制茶制造业增长4.1%，纺织业增长0.6%，化学原料和化学制品制造业增长5.9%，非金属矿物制品业下降0.6%，黑色金属冶炼和压延加工业增长4.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长8.1%，通用

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

设备制造业增长 6.3%，专用设备制造业增长 2.3%，汽车制造业增长 11.6%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 14.6%，电气机械和器材制造业增长 11.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.2%，电力、热力生产和供应业增长 2.0%。



数据来源：国家统计局

## 2.2 全国固定资产投资环比下降

国家统计局数据显示，2025年1—5月份，全国固定资产投资 191947 亿元，同比增长 3.7%。其中，民间固定资产投资同比持平。从环比看，5月份固定资产投资增长 0.05%。

分产业看，第一产业投资 3847 亿元，同比增长 8.4%；第二产业投资 67996 亿元，增长 11.4%；第三产业投资 120104 亿元，下降 0.4%。第二产业中，工业投资同比增长 11.6%。其中，采矿业投资增长 5.8%，制造业投资增长 8.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 25.4%。第三产业中，基础设施

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.6%。其中，水上运输业投资增长 27.2%，水利管理业投资增长 26.6%，航空运输业投资增长 4.7%。



数据来源： 国家统计局

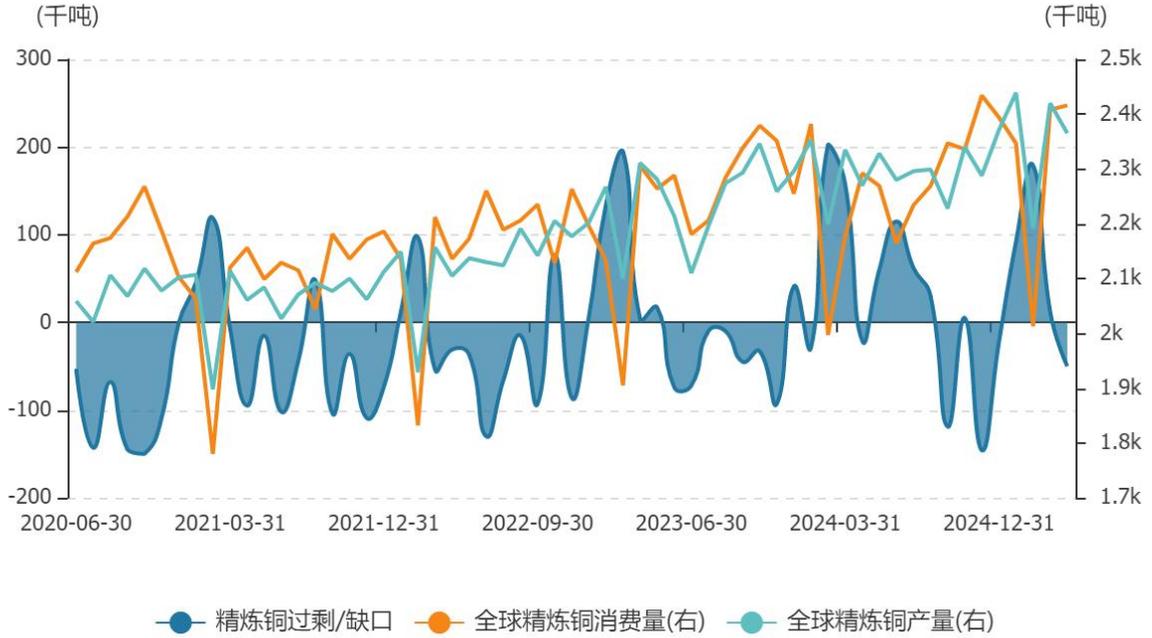
### 三、供应端

#### 3.1 精炼铜产量保持增长

根据ICSG统计，根据ICSG统计，2025年04月份，原生精炼铜产量为1,968千吨，再生精炼铜产量397千吨，全球精炼铜总供给（原生+再生）为2,365千吨；全球精炼铜消费量为2,416千吨，精炼铜减少50千吨。截止至2025年5月，月度精炼铜产量为125.4万吨，较上个月无变化，同比上升13.6%。截止至2025年6月20日，中国铜冶炼厂精炼费为-4.36美分/磅，中国铜冶炼厂粗炼费为-43.7美元/千吨。

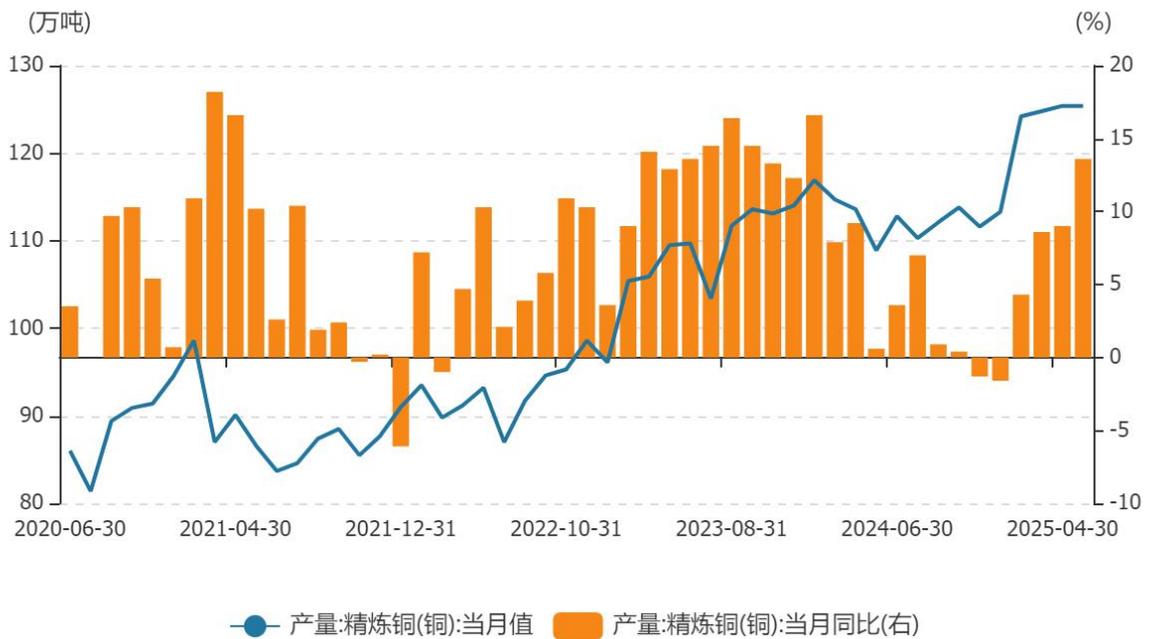
\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

### ICSG全球精炼铜供需平衡



数据来源： Wind 华龙期货

### 精炼铜月度产量



数据来源： Wind 华龙期货

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

## 中国铜冶炼厂加工费

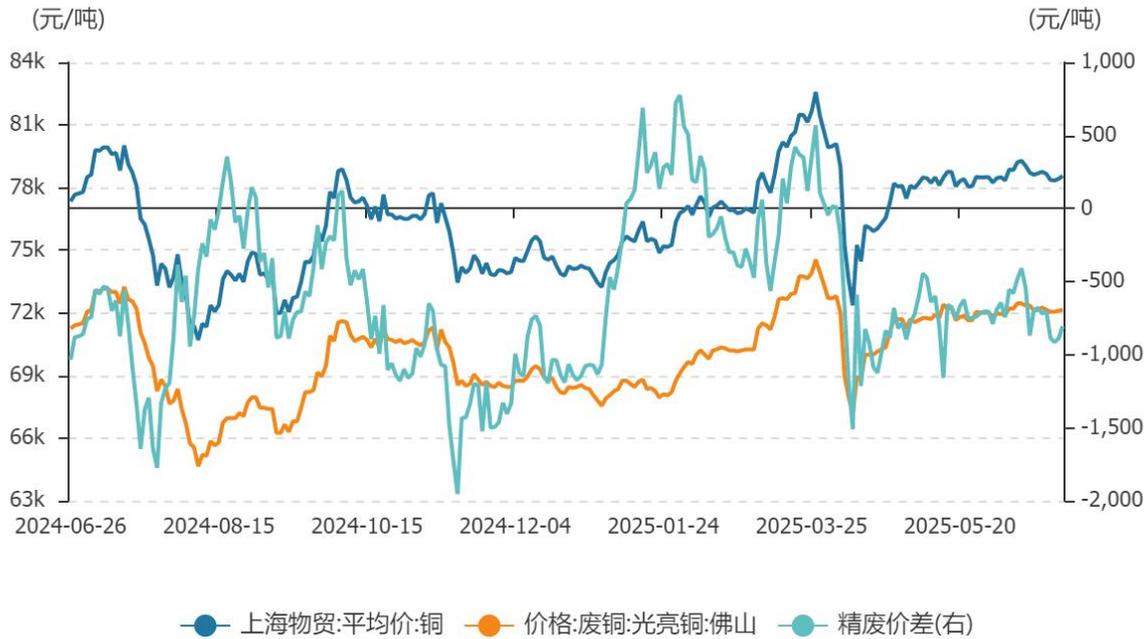


数据来源： Wind 华龙期货

### 3.2 精废铜价差保持稳定

万得资讯数据统计，截止至2025年6月25日，上海物贸精炼铜价格为78,560元/吨，广东佛山地区废铜价格为72,150元/吨，精废价差为-805元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近5年相比维持在较低水平。

## 精废铜价差



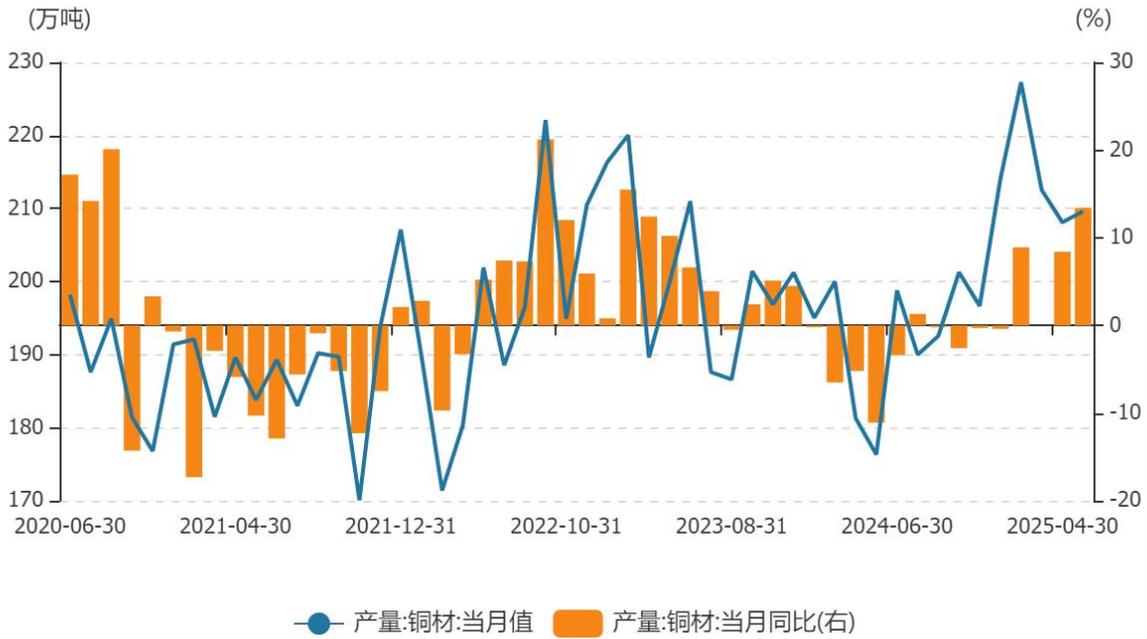
数据来源：Wind 华龙期货

## 四、需求端

### 4.1 电网建设月度累计投资额保持快速增长

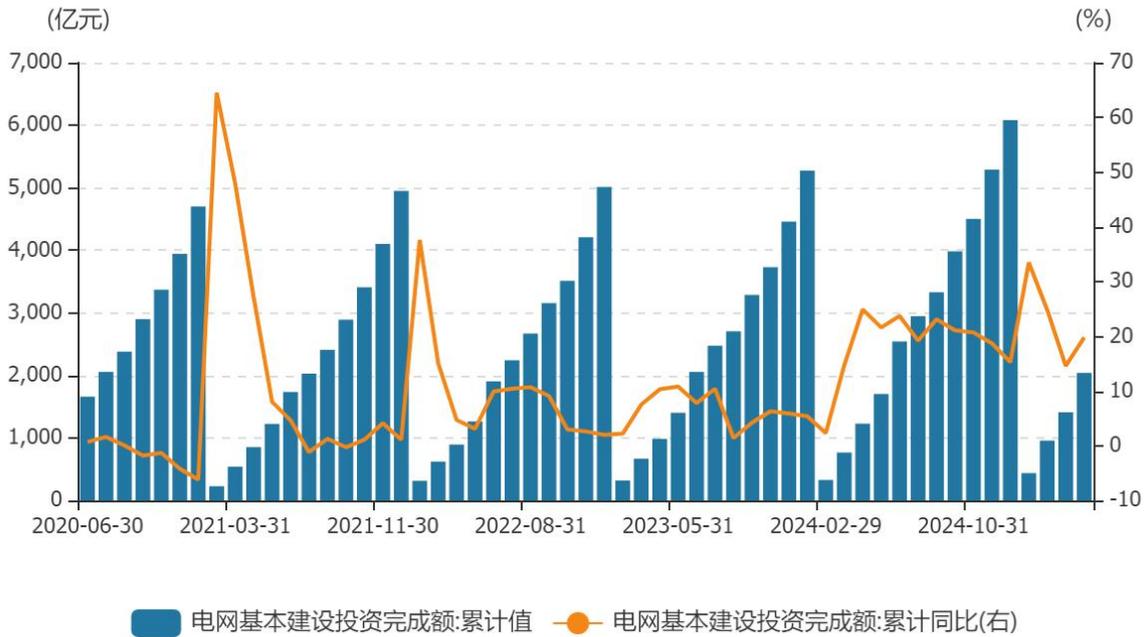
万得资讯数据显示，截止至2025年5月，铜材月度产量为209.6万吨，同比增长13.4%。2025年5月，电网建设月度累计投资额为2039.86亿元，同比增长19.8%。2025年5月，空调月度产量为2948万台，同比增长1.6%。2025年5月，电冰箱月度产量为851万台，同比下降3.3%。

### 铜材月度产量和同比



数据来源: Wind 华龙期货

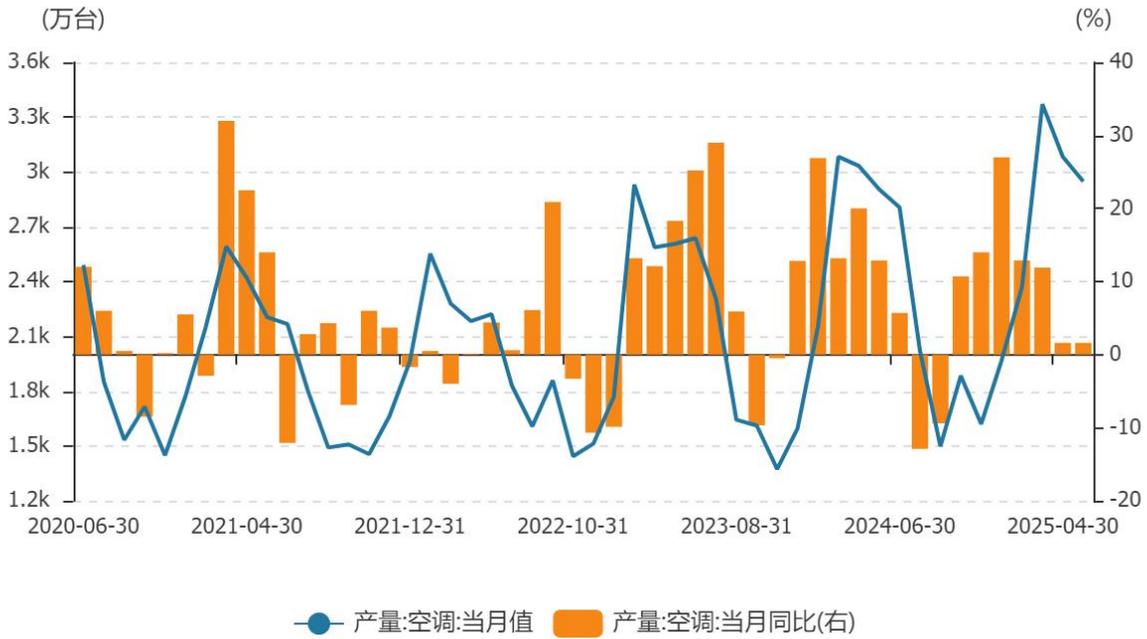
### 电网建设月度投资额



数据来源: Wind 华龙期货

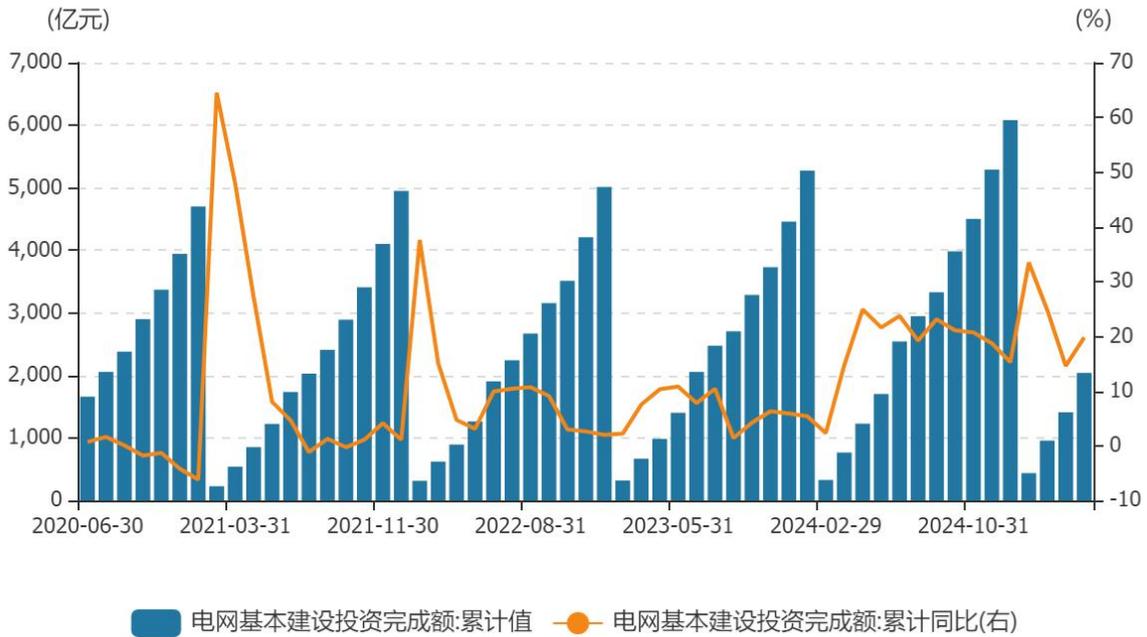
\*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

### 空调月度产量



数据来源：Wind 华龙期货

### 电冰箱月度产量



数据来源：Wind 华龙期货

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

## 五、库存端

### 5.1 COMEX铜持续大幅累库

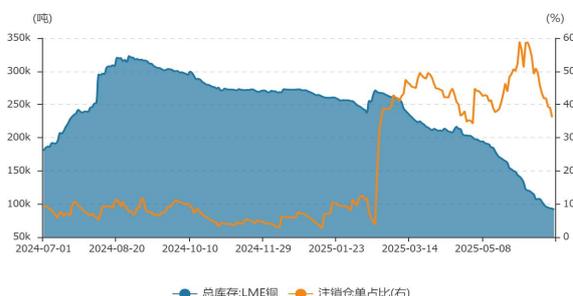
上海期货交易所数据显示，截止至2025年6月27日，上海期货交易所阴极铜库存为81,550吨，较上一周减少19,264吨。伦敦金属交易所数据显示，截止至2025年6月26日，LME铜库存为93,075吨，较上一交易日减少400吨，注销仓单占比为36.13%。纽约商品交易所数据显示，截止至2025年6月27日，COMEX铜库存为209,281吨，较上一交易日增加1,390吨。万得资讯数据显示，截止至2025年6月26日，上海保税区库存6.33万吨，广东地区库存1.76万吨，无锡地区库存1.01万吨，上海保税区库存较上一周增加0.52万吨。

沪铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

LME铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

COMEX铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

国内隐性库存



数据来源: Wind 华龙期货

**\*特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

## 六、展望

### 6.1 价格走势因素分析

影响因素	影响程度	重点提示
中国经济政策	★★	规模以上工业增加值增速下降
中国经济政策	★★	全国固定资产投资环比下降
供给	★★	铜产量保持增长
供给	★★	铜冶炼加工费持续处于低位
需求	★★	电网投资保持增长
需求	★★	空调产量保持增长
库存	★★	COMEX铜持续大幅累库
其他		

### 6.2 展望

5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.61%。2025年1—5月份，全国固定资产投资191947亿元，同比增长3.7%。其中，民间固定资产投资同比持平。从环比看，5月份固定资产投资增长0.05%。美国总统特朗普正在考虑提前提名下任美联储主席，由于经济前景不确定及关税影响可能加剧，美联储对降息仍有分歧，美联储官员倾向于今年晚些时候降息。

全球精炼铜供需小幅短缺，全球铜消费增长明显。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）维持低位，加工费持续为负，使得铜冶炼企业生产积极性受到影响。中国精炼铜产量持续保持增长，增速有所扩大。精废铜价差保持稳定。铜材产量仍然维持相对高位，电网建设月度投资额保持快速增长，空调

---

月度产量处于近年来高位，电冰箱月度产量逐步回落，终端需求依然较强。

沪铜库存处于相对低位，LME 铜库存持续去库，COMEX 铜累库明显，铜流入美国趋势明显。综合来看，铜价可能以震荡偏强行情为主。

## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。