

美对进口铜征收 50%的新关税，对等关税于 8 月 1 日生效，铜银大涨

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087 号

贵金属板块研究员：徐艺倩

期货从业资格证号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

报告日期：2025 年 7 月 13 日 星期天



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。

摘要：

【行情复盘】

本周 COMEX 黄金 2508 合约上涨了 0.82% (27.4 美元)，收报 3370.3 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2509 合约上涨 5.37% (1.991 美元)，收报 39.075 美元/盎司。

【重要资讯】

特朗普当地时间周二(7 月 8 日)表示，将对所有进口到美国的铜征收 50% 的新关税，但没有透露新关税生效具体时间。(消息发布后纽商所 9 月期铜合约价格一度飙升 17.3%，收盘上涨 13.1%，创下 1968 年有记录以来最大单日涨幅。)

特朗普当地时间周三(7 月 9 日)最新表示，美国将从 8 月 1 日起对铜进口征收 50% 的关税。这项征税是特朗普一系列旨在促进国内采矿和金属加工的关税中的最新一项。特朗普已经提高钢铁和铝进口关税，并暗示正在筹划更多行业征税。此外，白宫正在与数十个最大贸易伙伴敲定的国别关税也将于 8 月 1 日生效。

周四，特朗普在其社交媒体平台“真相社交”上发帖称，将对自加拿大进口的商品征收 35% 关税，此项关税将从 2025 年 8 月 1 日生效。美联储 6 月 17-18 日会议纪要显示，仅有“少数几位”美联储官员认为最快本月可能降息，大多数人倾向于因特朗普关税引发的通胀担忧而推迟到今年晚些时候降息。美联储理事克里斯托弗·沃勒周四重申，他认为美联储本月晚些时候的政策会议上可能降息。旧金山联储主席玛丽·戴利则表示，今年仍有两次降息的可能。

【操作建议】

因关税大限延期至 8 月 1 日，政策不确定性短期内仍存，鲍威尔辞职传言推涨金价，黄金或仍在酝酿突破。本周四夜盘起白

铜上涨突破 40000 关口，白银上涨突破 40 美元，铂金上涨突破 2000 美元，钯金上涨突破 2000 美元。

*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。

一、宏观分析

本周 COMEX 黄金 2508 合约上涨了 0.82% (27.4 美元)，收报 3370.3 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2509 合约上涨 5.37% (1.991 美元)，收报 39.075 美元/盎司。

周二，美国总统特朗普当地时间周二(7 月 8 日)表示，将对所有进口到美国的铜征收 50% 的新关税，但没有透露新关税生效具体时间。(消息发布后纽交所 9 月期铜合约价格一度飙升 17.3%，收盘上涨 13.1%，创下 1968 年有记录以来最大单日涨幅。)特朗普周二还表示，美国政府正打算对药品、半导体以及其他多个特定行业征收新的关税，并举例说，可能会对国外制造的药品征收高达 200% 的新关税。但他表示，这一新关税可能不会在短期内生效，目的是给制药企业迁到美国留出一定时间。特朗普称：“我们会给相关企业大约一年到一年半的时间来调整，之后他们将面临关税。如果他们必须将药品和其他相关产品进口到国内，关税将高达 200%。”

周三，美国彭博社周三(7 月 9 日)报道称，全球最大稳定币的发行者 Tether Holdings SA 在瑞士拥有自己的金库，存放价值 80 亿美元的黄金，并着眼于扩大黄金储备。ether 是泰达币(USDT)的发行方，USDT 流通规模约 1590 亿美元，公司通过发行代币换美元并投资获利，贵金属占整体储备近 5%。Tether 金库中持有的黄金价值约为 80 亿美元，大致相当于瑞银集团(UBS Group AG)持有的贵金属和其他商品的总价值。瑞银集团是少数几家在季度账目中公布此类信息的大型黄金交易银行之一。

美国总统特朗普(Donald Trump)当地时间周三(7 月 9 日)最新表示，美国将从 8 月 1 日起对铜进口征收 50% 的关税，美国彭博社称，此举将对依赖这种工业金属的汽车、住宅和家电等所有行业的生产商造成打击。铜是全球第三大消费金属，仅次于铁和铝。美国的铜消费量几乎一半来自进口，大多数进口来自智利。这项征税是特朗普一系列旨在促进国内采矿和金属加工的关税中的最新一项。特朗普已经提高钢铁和铝进口关税，并暗示正在筹划更多行业征税。此外，白宫正在与数十个最大贸易伙伴敲定的国别关税也将于 8 月 1 日生效。全球生产商竞相抢在特朗普计划征收铜税之前出手，包括最近几天将交货地点转移到夏威夷和波多黎各，以缩短装运时间。自今年 2 月特朗普首次提出征税计划以来，全球贸易商已向美国出口创纪录数量的铜，目标是在关税生效前交付的货物上赚取巨额利润。而纽约商品交易所铜价的再次飙升，将进一步刺激贸易商在关税实施前迅速将最后一批铜运往美国。

周四，特朗普升级关税战，宣布自 8 月 1 日起对美国铜进口征收 50% 关税，并对来自

巴西的商品征收 50%关税。特朗普在其社交媒体平台“真相社交”(Truth Social)上发帖称,将对自加拿大进口的商品征收 35%关税,此项关税将从 2025 年 8 月 1 日生效。此外,他还向另外七个小型贸易伙伴发出征税通知,加上本周早些时候已发布的 14 个通知,包括对韩国和日本商品征收 25%关税,若未达成协议,8 月 1 日生效。特朗普向七个小型贸易伙伴发出征税通知:菲律宾商品关税定为 20%;斯里兰卡、阿尔及利亚、伊拉克和利比亚为 30%;文莱和摩尔多瓦为 25%。特朗普本周一直在向贸易伙伴发出公函,告知他们如果无法协商出更有利的条件,新的关税将于 8 月 1 日生效。预计不久后还将致函欧盟成员国。

美联储 6 月 17-18 日会议纪要显示,仅有“少数几位”美联储官员认为最快本月可能降息,大多数人倾向于因特朗普关税引发的通胀担忧而推迟到今年晚些时候降息。联邦公开市场委员会(FOMC)在 6 月会议上一致投票维持利率不变。下一次政策会议定于 7 月 29-30 日举行。美联储理事克里斯托弗·沃勒周四重申,他认为美联储本月晚些时候的政策会议上可能降息。旧金山联储主席玛丽·戴利则表示,今年仍有两次降息的可能。

本周白银价格跃升至自 2011 年以来的最高水平,因美国市场溢价上升,且伦敦现货市场显示出供应趋紧的迹象。白银上一次在两个主要市场之间出现如此明显的价差是在今年年初,当时美国可能对白银进口征收关税的预期推动了美国期货价格上涨。套利机会也推高了租赁成本,因为交易商急于获得金属并运往与纽约商品交易所(Comex)相关的仓库。一旦白宫确认白银不会被排除在关税之外,这股调运白银的热潮戛然而止。周五,伦敦市场一月期白银的年化隐含借贷成本飙升至约 4.5%,远高于通常接近于零的水平。更高的租赁利率表明市场供应正在收紧。伦敦市场上大部分白银由交易所交易基金(ETF)持有,意味着这些银不可被借出或直接购买。近期白银 ETF 的资金流入强劲,仅周四就新增持仓 110 万盎司,提振了市场人气。目前 LBMA 市场上的自由流通白银库存已跌至有史以来的最低水平。今年以来,白银价格已累计上涨 27%,涨幅近期已超过黄金。白银兼具金融资产与工业原料的双重属性,广泛用于包括清洁能源技术在内的工业生产。作为太阳能电池板的关键原材料,白银的工业需求持续增长。在此背景下,银业协会(Silver Institute)预计,白银市场将连续第五年出现供应缺口。

周末,美国政府高官公开发帖暗示,因美联储总部翻新的争议,美联储主席鲍威尔可能考虑辞职。7 月 11 日据媒体报道,一位特朗普政府高级官员周五表示,因美联储华盛顿总部翻新项目面临的压力,鲍威尔正在“考虑辞职”。另一位高级政府官员透露,来自政府内部“高层、可信的消息源”认为,鲍威尔正在权衡是否离职。今年 4 月,《华盛顿邮

报》报道揭露，美联储办公大楼翻修成本飙升了 30%，从 19 亿美元增加到 25 亿美元。而美联储内部监督机构——监察长办公室的一份报告证实了这报道：截至 2 月份，美联储大楼最新翻修工程的成本预计将达到 25 亿美元，高于两年前预测的 19 亿美元。随后，特朗普以及国会议员开始将矛头指向鲍威尔。在 6 月的国会听证会上，参议院共和党籍议员蒂姆·斯科特（Tim Scott）就措辞强硬地批评了美联储的翻新工程。

二、CFTC 非商业持仓及 ETF 持仓情况

美国商品期货交易委员会（CFTC）：2025 年 7 月 8 日当周，黄金非商业净持仓为 202,968 张合约，较 1 周前的 201,980 张增加了 988 张，黄金的非商业净多头头寸增加。

全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 2025 年 7 月 11 日持有量为 947.64 吨，较 1 周前减少约 0.2 吨。ETF 的买盘是值得关注的信号，黄金需要具有更长期投资视野的 ETF 投资者的支持才可确定黄金牛市的来临。对于资产管理公司是否会加入散户投资者和央行的行列而大举买入黄金，这一点反映在黄金支持的 ETF 的资金流入流出上。

COMEX黄金 GCQ25E.CMX 3370.3 1.34%

CFTC持仓(新) CFTC持仓

CFTC持仓明细单位：张

日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓				
2025-07-08	261,685.00	58,717.00	53,293.00	202,968.00	71,875.00	310,229.00	-238,354.00	56,291.00	20,905.00	35,386.00	443,144.00
2025-07-01	258,631.00	56,651.00	56,887.00	201,980.00	68,820.00	304,889.00	-236,069.00	53,324.00	19,235.00	34,089.00	437,662.00
2025-06-24	256,077.00	61,073.00	50,549.00	195,004.00	73,323.00	303,883.00	-230,560.00	55,009.00	19,453.00	35,556.00	434,958.00
2025-06-17	260,586.00	59,938.00	53,104.00	200,648.00	71,684.00	309,411.00	-237,727.00	55,840.00	18,761.00	37,079.00	441,214.00
2025-06-10	245,995.00	58,514.00	48,708.00	187,481.00	68,432.00	291,150.00	-222,718.00	54,008.00	18,771.00	35,237.00	417,143.00
2025-06-03	246,982.00	59,077.00	46,058.00	187,905.00	70,905.00	291,731.00	-220,826.00	51,996.00	19,075.00	32,921.00	415,941.00
2025-05-27	234,087.00	59,903.00	59,401.00	174,184.00	87,509.00	295,096.00	-207,587.00	56,541.00	23,138.00	33,403.00	437,538.00
2025-05-20	238,062.00	74,081.00	65,629.00	163,981.00	90,256.00	287,904.00	-197,648.00	54,053.00	20,386.00	33,667.00	448,000.00
2025-05-13	238,191.00	76,982.00	62,669.00	161,209.00	88,412.00	279,619.00	-191,207.00	51,570.00	21,572.00	29,998.00	440,842.00
2025-05-06	237,445.00	74,948.00	75,093.00	162,497.00	87,244.00	279,347.00	-192,103.00	52,632.00	23,026.00	29,606.00	452,414.00

图源：wind

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



图源：wind



图源：24k99 SPDR 黄金 ETF 黄金持有量(吨)

本期 CFTC 数据未更新，故沿用上期数据。美国商品期货交易委员会（CFTC）：2025 年 7 月 8 日当周，投机者持有的白银非商业净多仓为 58,521 张合约，较 1 周前的 63,400 张减少了 4879 张。白银的非商业净多头头寸减少。

全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust (SLV) 截至 2025 年 7 月 11 日的白银持仓量为 14758.52 吨，较 1 周前减少约 110.2 吨。

COMEX白银 SIU25E.CMX 39.075 4.74%

CFTC持仓 (新) [CFTC持仓](#)

CFTC持仓明细

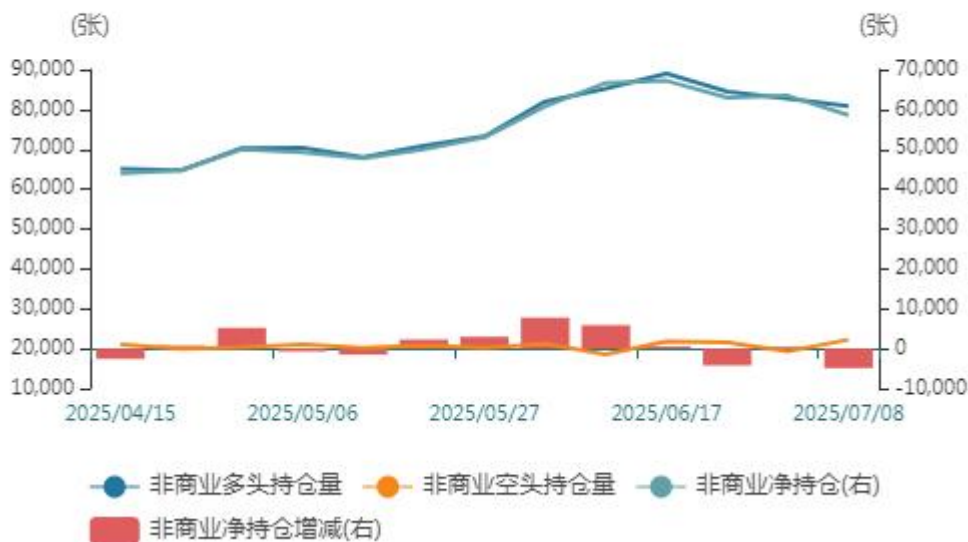
单位: 张

日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓				
2025-07-08	80,779.00	22,258.00	13,166.00	58,521.00	37,094.00	116,689.00	-79,595.00	31,764.00	10,690.00	21,074.00	162,803.00
2025-07-01	82,747.00	19,347.00	12,612.00	63,400.00	36,203.00	120,743.00	-84,540.00	32,005.00	10,865.00	21,140.00	163,567.00
2025-06-24	84,491.00	21,544.00	16,833.00	62,947.00	40,422.00	122,899.00	-82,477.00	32,867.00	13,337.00	19,530.00	174,613.00
2025-06-17	88,994.00	21,820.00	22,449.00	67,174.00	39,948.00	125,896.00	-85,948.00	33,440.00	14,666.00	18,774.00	184,831.00
2025-06-10	85,192.00	18,542.00	20,852.00	66,650.00	34,871.00	120,532.00	-85,661.00	33,366.00	14,355.00	19,011.00	174,281.00
2025-06-03	81,981.00	21,211.00	18,708.00	60,770.00	32,689.00	111,830.00	-79,141.00	29,969.00	11,598.00	18,371.00	163,347.00
2025-05-27	73,240.00	20,228.00	12,167.00	53,012.00	34,318.00	104,595.00	-70,277.00	27,830.00	10,565.00	17,265.00	147,555.00
2025-05-20	70,891.00	20,849.00	9,936.00	50,042.00	33,798.00	100,577.00	-66,779.00	26,826.00	10,089.00	16,737.00	141,451.00
2025-05-13	67,944.00	20,190.00	9,634.00	47,754.00	33,164.00	99,344.00	-66,180.00	27,520.00	9,094.00	18,426.00	138,262.00
2025-05-06	70,335.00	21,083.00	10,043.00	49,252.00	32,146.00	99,949.00	-67,803.00	27,737.00	9,186.00	18,551.00	140,261.00

图源: wind

CFTC持仓分析

非商业持仓走势图



图源: wind

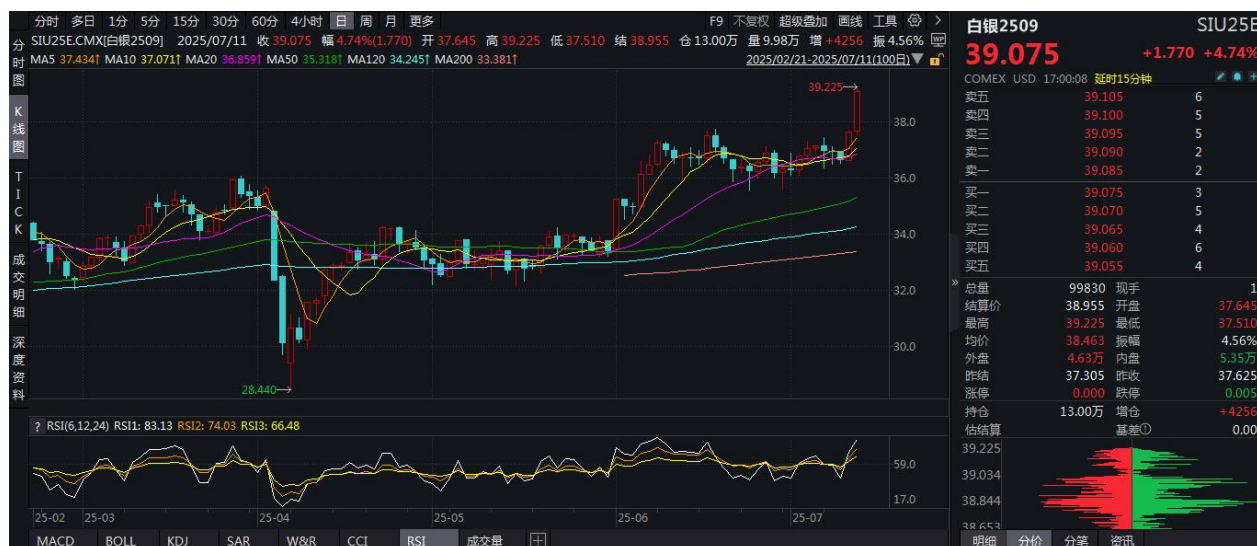
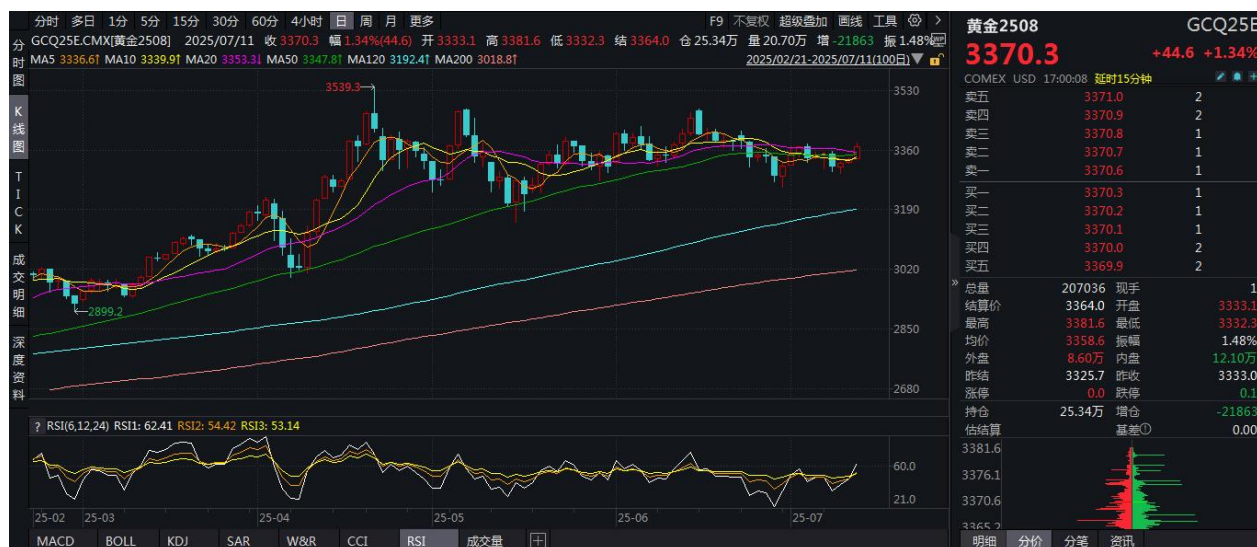


图源：24k99 iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)

三、技术分析

本周 COMEX 黄金 2508 合约上涨了 0.82% (27.4 美元)，收报 3370.3 美元/盎司。关税大限延期至 8 月 1 日，政策不确定性短期内仍存，鲍威尔辞职传言推涨金价，黄金或仍在酝酿突破。黄金自 4 月下旬以来未再延续涨势转为震荡整理，金价此前在 3,120 美元附近获得强力支撑，下一个目标或指向 3,500 美元。

白银方面，本周 COMEX 白银 2509 合约上涨 5.37% (1.991 美元)，收报 39.075 美元/盎司。本周四夜盘起白银大涨突破 6 月中旬高点。外盘白银两天大涨超 7%，多头直逼 40 美元关口，如突破站稳多头下一个目标看向 2011 年的高点 49.845 美元。



四、下周重要财经事件

下周金价走向将继续受美元走势主导，而这取决于关税和政治局势的不确定性。下周将迎来包括美国 6 月 CPI、PPI、零售销售和消费者信心指数在内的一系列重磅经济数据。随着美国 CPI 数据即将出炉，市场情绪或将再迎波动。中期来看，财政赤字、央行购金与地缘危机因素仍是推动金价走强的核心逻辑。

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。