

供应收缩 铜价持续震荡

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

范芮

电话：010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

【策略观点】

上周铜价，周度录得上升

宏观方面，美国通胀降温，地缘冲突升级推升美元

产业方面，供给端收缩加剧，需求端结构性分化延续

综合来看，短期窄幅震荡，铜价中期酝酿上涨行情

【目录】

一、基本面分析.....	1
二、近期影响价格的重要因素.....	1

一、基本面分析

图表 1：LME 铜



数据来源：文华财经、国元期货

宏观方面，美国 6 月 CPI 同比上涨 3.5%，低于预期 3.8%及前值 4.2%，核心 CPI 同比上涨 2.6%，低于预期 2.8%及前值 2.9%，为六年来首次月度下降；同期 PPI 同比上涨 5.5%，低于预期 6.2%及前值 6.5%，核心 PPI 同比上涨 0.2%，亦低于预期及前值，通胀压力全面缓解。美联储褐皮书显示 5 月下旬至 6 月 11 个辖区经济活动温和增长，零售销售环比增长 0.2%符合预期，首次申请失业救济人数 20.8 万人低于预期，费城联储制造业指数 41.4 创 2021 年以来新高，经济仍具韧性。美联储主席沃什在听证会上强调对通胀“零容忍”，誓言回归 2%目标，并重申美联储独立性神圣不可侵犯。地缘方面，美军连续第五个夜晚对伊朗实施打击，伊朗革命卫队对卡塔尔美军乌代德空军基地发动突袭，摧毁美方雷达系统及多架加油机；特朗普宣布霍尔木兹海峡维持开放，但将对伊朗船只实施封锁，并对所有经由此处运输的货物征收 20%费用。

供应方面，智利矿产商 Antofagasta 今年上半年铜产量同比下降 9.5%至 28.5 万吨，主因旗下两座关键矿山产出下滑，但该公司预计下半年产出将增加，全年产量目标仍有望实现。全球最大铜矿 Escondida 按 100%权益口径全年产量为 126.12 万吨，同比下降 3%，主要由于选厂入选矿石品位由上年同期的 1.02%降至 0.90%。此外，最新发布的《2026 年全球关键矿产展望》报告指出，尽管长期前景略有改善，但短期和中期供应前景明显恶化，硫酸供应限制对溶剂萃取—电积生产构成重大风险，加之主要矿山中断后恢复

进度慢于预期，铜市场正面临一系列严峻的近期挑战。

需求方面，近期精铜杆企业开工率有所上升，主要因为再生铜杆开工持续低位对精铜杆形成提振，新增订单表现较有韧性，叠加月内铜价明显回调时下游集中点价备货，共同推动开工率提高。铜线缆行业开工率小幅下降，月内铜价宽幅震荡，价格下行阶段提振终端锁铜及补货意愿，但铜价反弹后叠加传统消费淡季，整体订单再度承压；从终端需求来看，国网、海上风电等电力领域、新能源领域及AI算力领域订单表现相对客观，其他领域需求平淡。铜漆包线行业方面，月内铜价阶段性回落时下游下单意愿明显改善，而铜价冲高阶段采购需求随即受到抑制，叠加行业步入传统消费淡季，整体表现符合淡季预期；不过受益于新能源、工业电机、AI算力、两轮车等赛道需求持续稳健托底，行业整体开工表现优于预期。此外，家电板块淡季行情延续，虽欧洲高温天气小幅拉动部分海外家电订单增量，但该部分需求仅具阶段性、小幅提振作用，无法扭转家电板块淡季格局。

综合来看，矿山供应存在些许干扰，美联储加息预期升温令铜价承受部分压力，铜价短期窄幅震荡，但硫酸价格仍为关键变量，铜价中期酝酿上涨行情。

二、近期影响价格的重要因素

美伊军事冲突持续升级，美军连续第五晚对伊朗发动空袭，伊朗革命卫队随即对卡塔尔美军乌代德空军基地实施突袭，摧毁美方雷达系统及多架加油机；特朗普宣布霍尔木兹海峡维持开放，但对伊朗船只实施封锁，并对所有经由此处运输的货物征收20%费用，中东局势急剧恶化推升避险需求。

美国6月通胀全面回落，CPI同比降至3.5%、核心CPI降至2.6%，均为六年来首次月度下降，PPI同步全面回落，通胀压力显著缓解；但美联储主席沃什听证会强调对通胀“零容忍”并重申独立性，褐皮书显示11个辖区经济温和增长，零售销售符合预期，上周初次申请失业金人数低于预期，费城联储制造业指数创2021年以来新高。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室

（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层) 04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801