

铜价震荡运行 等待宏观指引

【策略观点】

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

8 月没有美联储议息会议，市场将进一步从美国新一期宏观经济数据中寻找未来货币政策线索。

基本面来看，海外矿石供应继续偏紧，废铜供应结构性问题依旧，国内硫酸限制出口。需求方面，汽车等端口将迎需求回升，线缆行业消费表现平稳，空调行业季节性走弱。

综上，8 月铜价将继续窄幅震荡态势。

【目 录】

一、行情回顾1

二、宏观数据有变 货币预期调整1

 2.1 加息预期推迟 宏观利空有限1

三、原料供应偏紧 尚待时间发酵2

 3.1 矿石供应紧张 加工费加速下降2

 3.2 废铜结构紧张 精废替代有限2

 3.3 备肥需求提振 酸价高位延续3

四、终端消费平稳 汽车产销回升3

 4.1 线缆生产平稳 消费拉动有限4

 4.2 淡季特征明显 空调产销下降4

 4.3 汽车产销回升 需求继续增加5

五、后市展望5

一、行情回顾

7 月铜价持续延续窄幅震荡走势。美国通胀数据开始出现降温迹象，市场对于美联储年内加息时点预期再度出现调整。

图表 1 沪铜走势



数据来源：文华财经，国元期货

二、宏观数据有变 货币预期调整

2.1 加息预期推迟 宏观利空有限

IMF 在 7 月初发布《世界经济展望》更新报告，预计 2026 年全球经济增长率为 3.0%，较 4 月预测微降 0.1 个百分点，低于过去两年 3.5% 的平均增速。

美联储 6 月会议纪要显示，美联储在 6 月 16 日至 17 日的会议上一致投票决定，将联邦基金利率目标区间维持在 3.5% 至 3.75%，该利率水平自去年 12 月以来一直未变。

沃什在国会货币政策听证会“首秀”中释放政策信号。听证会上沃什重申对持续高通胀“零容忍”，并表示断言一次 CPI 回落不足以宣告降通胀胜利。此外，沃什未透露任何利率路径，强调未来仍将依据数据决定行动，且就业与通胀并非二选一的“残酷选择”。另外，其表示资产负债表改革会提前预告，并坚持货币政策独立性。

美国宏观数据方面，美国供应管理协会（ISM）7 月 1 日公布的数据显示，6 月制造业 PMI 较前月下降 0.7 点至 53.3，低于预期的 53.9；ADP Research 7 月 1 日公布的数据显示，美国 6 月私营部门就业人数增加 9.8 万人，低于经济学家预期的 11.9 万人；美国劳工统计局公布

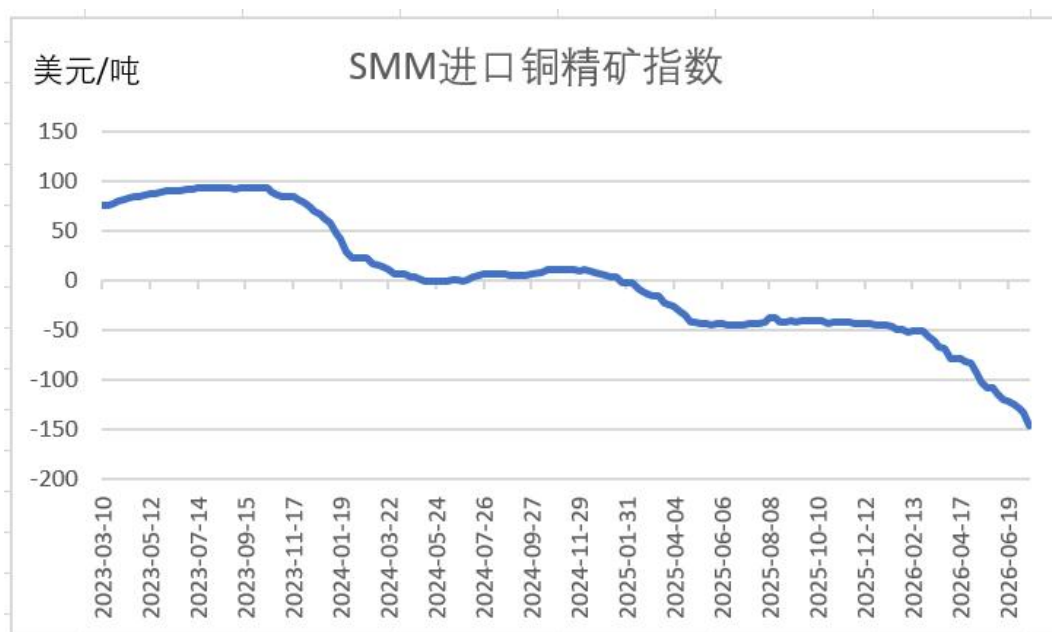
数据显示，6月非农就业人口仅增加5.7万人，约为市场预期11.3万人的一半，亦远低于5月修正后的12.9万人（初值为17.2万人）；美国劳工统计局公布数据显示，6月消费者价格指数（CPI）同比上涨3.5%，低于市场预期的3.8%，较前值4.2%明显回落，核心CPI同比升2.6%，同样低于预期的2.8%及前值2.9%；6月PPI环比下跌0.3%，为2020年4月以来最大单月跌幅，同比涨幅收窄至5.5%，大幅低于市场预期的6.2%。

三、原料供应偏紧 尚待时间发酵

3.1 矿石供应紧张 加工费加速下降

月间海外矿石供应依然延续偏紧格局。秘鲁政府7月2日宣布，因厄尔尼诺现象持续发展并可能引发强降雨及重大灾害风险，全国796个区市进入为期60天的紧急状态。

图表 2 进口铜精矿指数



数据来源：SMM，国元期货

铜精矿供应紧张叠加世界级铜矿Grasberg复产推迟，南美铜矿亦有运营不稳定因素，加工费被进一步压缩，SMM报出的进口铜精矿加工费负值加速扩大，截至7月17日当周已经降至-146.15美元/吨。

3.2 废铜结构紧张 精废替代有限

7月国内精废含税价差震荡走高，从月初的1200元/吨逐渐走阔至3000元/吨以上。粗铜方面，据SMM调研数据，7月国内废产阳极板企业周度开工率下降至50%以下，7月初开工率最低曾降至44.86%，较6月开工水平有所下降。

图表 3 国内精废含税价差



数据来源：SMM，国元期货

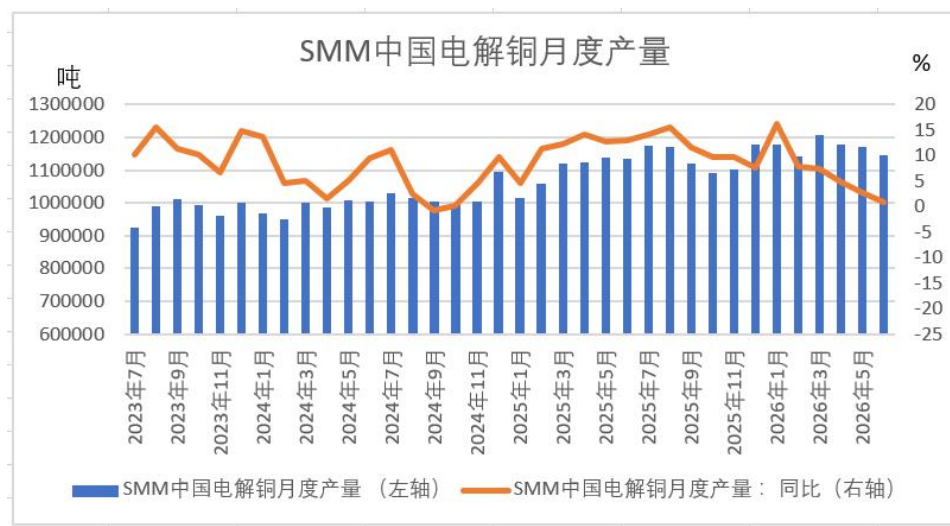
受利废政策影响，带票废铜供应实质性紧张。

3.3 备肥需求提振 酸价高位延续

5月起，国内普通硫酸出口暂停正式落地，受此影响，国内冶炼酸出口 FOB 价均出现高位滞涨情况。

从当前全球交易所库存结构来看：上期所精炼铜库存不足 8 万吨；LME 铜库存亦在 7 月中下旬库存已经降至 30 万吨以下； COMEX 精炼铜库存已经增加至 68 万吨以上。

图表 4 SMM 中国电解铜月度产量



数据来源：SMM，国元期货

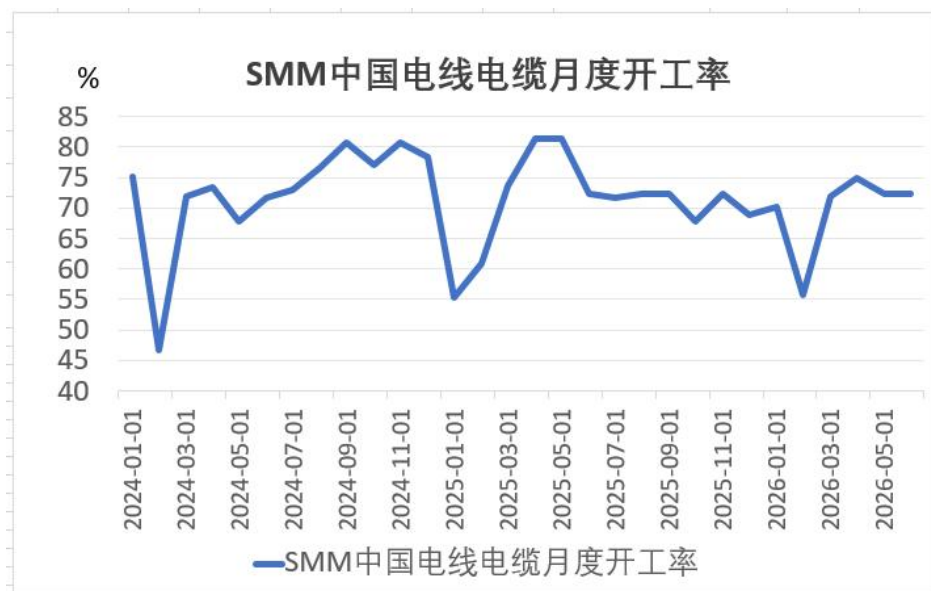
当前加工费已经深度下探至接近-150 美元/吨以下，带票废铜供应结构性紧张仍将延续并加剧冶炼厂原料供应压力。

四、终端消费平稳 汽车产销回升

4.1 线缆生产平稳 消费拉动有限

据 SMM 预测数据，7 月国内线缆企业开工率预测值为 72.7%，但同期电铜杆企业开工率预测值下降至 66.2%。

图表 5 SMM 中国电线电缆月度开工率



数据来源：SMM，国元期货

8 月线缆行业将有望延续 7 月态势，需求表现整体平稳。

4.2 淡季特征明显 空调产销下降

据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2026 年 7 月空冰洗排产合计总量 2917 万台，较去年同期生产实绩下降 7.1%。分产品来看，7 月份家用空调排产 1395 万台，较去年同期生产实绩下滑 13.4%；冰箱排产 793 万台，较上年同期生产实绩微增 0.8%；洗衣机排产 729 万台，较去年同期生产实绩下滑 1.7%。其中，2026 年 7 月家用空调内销排产 878 万台，较去年同期内销实绩下滑 17.0%；2026 年 7 月出口排产 517 万台，较去年同期出口实绩下滑 11.7%。

图表 6 国内空调产量



数据来源: Wind, 国元期货

8 约空调端口将进一步依季节性规律走弱。

4.3 汽车产销回升 需求继续增加

中国汽车工业协会公布数据显示, 2026 年 1 至 6 月份, 我国新能源汽车市场产销量、出口量均呈现稳定增长态势。其中, 新能源汽车产量同比增长 6.7%至 743.8 万辆, 销量同比增长 7.3%至 744.6 万辆。6 月份, 新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的近 60%。在出口方面, 1 至 6 月份, 汽车出口 509.6 万辆, 同比增长 65.3%。其中, 新能源汽车出口 235.5 万辆, 同比增长 120%。

图表 7 国内新能源汽车生产情况



数据来源: 中汽协, 国元期货

8 月汽车行业将延续产销回升态势。

五、后市展望

8月没有美联储议息会议，市场将进一步从美国新一期宏观经济数据中寻找未来货币政策线索。

基本面来看，海外矿石供应继续偏紧，废铜供应结构性问题依旧，国内硫酸限制出口。需求方面，汽车等端口将迎需求回升，线缆行业消费表现平稳，空调行业季节性走弱。

综上，8月铜价将继续窄幅震荡态势。

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

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

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