



2026 年 7 月 13 日

基本面支撑强劲，铜价震荡

核心观点及策略

- 上周铜价震荡，主因美伊互袭对方军事目标令中东局势升温情绪再起，美联储会议纪要显示官员们普遍认为若今年通胀持续位于高位，加息将成为必要选项，市场风偏持续承压，但好在基本面紧平衡叙事仍然提供有力支撑。基本面上，矿端偏紧格局延续，国内供应维持高位，新兴产业增速稳健，社会库存低位下探，内贸现货升水走扩，内盘近月转向B结构。
- 整体来看，美伊冲突再起令中东和谈前景愈发暗淡，美联储会议纪要立场偏鹰打压市场风险偏好；基本面上，矿端供应趋紧，智利铜产量大幅下滑，国内供应维持宽松，但消费端表现稳定甚至好于往年同期，预计铜价短期将维持震荡，关注海外地缘风险的演变。
- 风险因素：美伊停火并迅速达成协议，美联储加息预期降温

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F03084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	7 月 10 日	7 月 3 日	涨跌	涨跌幅	单位
LME 铜	13484.50	13357.50	127.00	0.95%	美元/吨
COMEX 铜	628.5	622.4	6.1	0.98%	美分/磅
SHFE 铜	103710.00	102980.00	730.00	0.71%	元/吨
国际铜	92060.00	91390.00	670.00	0.73%	元/吨
沪伦比值	7.69	7.71	-0.02		
LME 现货升贴水	-65.95	-49.14	-16.81	34.21%	美元/吨
上海现货升贴水	155	60	95		元/吨

注：（1）LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

（3）涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100

表 2 上周库存变化

库存地点	7 月 10 日	7 月 3 日	涨跌	涨跌幅	单位
LME 库存	306500	318900	-12400	-3.89%	吨
COMEX 库存	676534	668691	7843	1.17%	短吨
SHFE 库存	100253	122659	-22406	-18.27%	吨
上海保税区库存	42500	47000	-4500	-9.57%	吨
总库存	1125787	1157250	-31463	-2.72%	吨

二、市场分析及展望

上周铜价震荡，主因美伊互袭对方军事目标令中东局势升温情绪再起，美联储会议纪要显示官员们普遍认为若今年通胀持续位于高位，加息将成为必要选项，市场风偏持续承压，但好在基本面紧平衡叙事仍然提供有力支撑。基本面来看，矿端偏紧格局延续，国内供应维持高位，新兴产业增速稳健，社会库存低位下探，内贸现货升水走扩，内盘近月转向 B 结构。

库存方面：截至 7 月 10 日，LME、COMEX、SHFE 和上海保税区合计 112.6 万吨，全球库存延续回落。其中 LME 铜库存下降 1.24 万吨，注销仓单比例降至 35%；上期所库存大幅减少 2.2 万吨，低位继续回落；上海保税区库存下降 0.45 万吨，上周洋山铜仓单溢价升至 83 美金/吨，进口货源到港量偏少而国内下游消费总体保持旺盛，整体来看美铜库存高位攀升，LME 库存稳步回落，国内库存低位下探，沪伦比值小幅升至 7.71，主因上周美元尾盘走弱。

宏观方面：伊朗军方上周末宣布，霍尔木兹海峡将再次关闭，任何船只不得通行，伊方此前公告表示，外国势力干预霍尔木兹海峡事务、非法划定船只通行路线的行为都将招致伊

方“坚决应对”，鉴于外国势力非法干预造成不安全局面，霍尔木兹海峡即日起关闭，直至另行通知以及美国停止干涉这一地区为止。美军中央司令部在社交媒体发文说，美军开始对伊朗发动一周内的第三轮打击，而伊朗方面则表示将对美国在中东地区的目标发动一系列打击，中东局势存在升温风险。另一方面，美联储最新会议纪要显示与会者普遍认为若今年通胀持续位于高位，加息将成为必要选项，当前人工智能投资热潮、中东战事、美国关税政策三方面被视为可能让价格长期维持高位并促使美联储加息的因素，最终导致市场风偏有所承压。国内方面，国家统计局公布的数据显示，2026年6月CPI环比下降0.3%，同比上涨1.0%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.0%。工业消费品中，黄金饰品和汽油价格涨幅分别回落至28.1%和17.0%，合计影响CPI同比上涨约0.60个百分点，对CPI的上拉影响比上月减少约0.23个百分点。服务价格上涨0.8%，影响CPI同比上涨约0.40个百分点。食品价格下降1.6%，影响CPI同比下降约0.28个百分点。人工智能覆盖场景不断拓展，新材料新材料广泛应用，绿色化转型持续推进，带动虚拟现实设备制造价格环比上涨8.4%，可穿戴智能设备制造价格上涨3.4%，工业控制计算机及系统制造价格上涨3.3%，工业机器人制造价格上涨0.5%。

供需方面，Codelco(智利国家铜业)5月产量仅10.6万吨，同比大幅下降18.3%，El Teniente铜矿产出下降成为主要拖累，自去年7月以来发生了严重矿难后，该矿运营产能受到严重限制，必和必拓旗下Escondida铜矿5月产量10.9万吨，同比大幅下降17.6%，主因开采矿石品位有所下滑。从供应端来看，国内电铜产量维持高位，进口精铜缓慢回升，供应端仍然维持小幅宽松状态。从需求端来看，7月初我国电网投资项目有序推进，新能源汽车产销增速稳健，AI数据中心建设稳步发展，PCB行业势头强劲带动铜箔需求回升，白电因国补政策退坡影响内销和出口均转入负增长，房地产竣工端表现乏力，传统行业略显低迷但占比下滑，总体需求维持平稳状态且略好于往年淡季水平，国内社会库存低位持续下探，盘面近月合约转向B结构。

整体来看，美伊冲突再起令中东和谈前景愈发暗淡，美联储会议纪要立场偏鹰打压市场风险偏好；基本面上，矿端供应趋紧，智利铜产量大幅下滑，国内供应维持宽松，但消费端表现稳定甚至好于往年同期，预计铜价短期将维持震荡，关注海外地缘风险的演变。

三、行业要闻

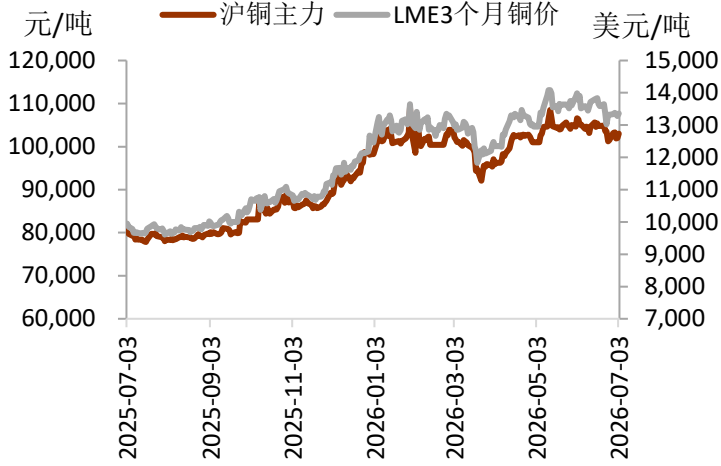
1、哈萨克斯坦第二大黄金生产商 Solidcore 资源公司宣布，与阿曼国有企业阿曼矿业发展公司签署合资协议，共同勘探开发阿曼 Khabiyat 铜金项目。根据协议，Solidcore 将分三个阶段逐步获得项目最高 60% 的权益，首阶段取得 20% 股权。这是 Solidcore 在哈萨克斯坦以外的首个勘探项目，也是公司拓展中东市场、推进业务多元化的重要举措。公司此前于 2024 年出售俄罗斯业务后，继续聚焦国际化发展，并计划到 2030 年将黄金当量产量提升至 100 万盎司，增长将主要依托中亚和中东地区并购机会，以及向铜等基础金属领域拓展。

2、必和必拓近日与中国瑞林工程技术股份有限公司签署工程设计与设备供应协议，支持集团南澳大利亚铜冶炼厂及精炼厂项目建设。中国瑞林是国内领先的冶金工程技术企业之一，具备丰富的全球冶炼项目经验，近年来参与建设了七座大型现代化铜冶炼厂。该合同总金额超过 2 亿澳元，将随项目推进分阶段实施，并支持必和必拓于 2027 年就南澳冶炼厂和精炼厂扩建项目作出潜在最终投资决策。协议中的设备供应部分将以该扩建项目最终投资决策为前提。奥林匹克坝(OlympicDam)冶炼与精炼综合设施位于南澳大利亚铜矿带核心区域。该扩建项目将助力必和必拓实现南澳铜产量目标：到 2030 年代提升至每年 50 万吨，并有望在 2040 年前进一步增至每年 65 万吨。目前，必和必拓已向南澳铜矿区（CopperSA）建设项目投入超过 20 亿澳元，包括 ProminentHill 矿山 1.3 公里深提升井项目和奥林匹克坝南部矿区地下通道项目。必和必拓南澳铜业总裁 AnnaWiley 表示，必和必拓正加快推进南澳大利亚业务发展，此次与中国瑞林合作是实现提升当地铜产量目标的重要一步。她指出，南澳铜矿区拥有世界级铜资源，必和必拓正全力释放其潜力，为全球提供更多所需铜资源。集团采购官 RashpalBhatti 表示，中国瑞林在复杂铜冶炼和精炼工艺解决方案方面具备规模优势和技术专长，此次合作体现了必和必拓打造全球化供应链、支持南澳铜业增长的承诺。随着全球铜需求持续增长，此类合作将汇聚关键市场创新能力，支持项目高效可靠交付。澳大利亚矿业项目副总裁 AdrianWood 表示，随着南澳铜业增长计划的持续推进，我们与本地及全球合作伙伴协作显得更加至关重要，此次合作将为冶炼厂和精炼厂升级项目的设计与优化提供有力支持，助力项目稳步推进。

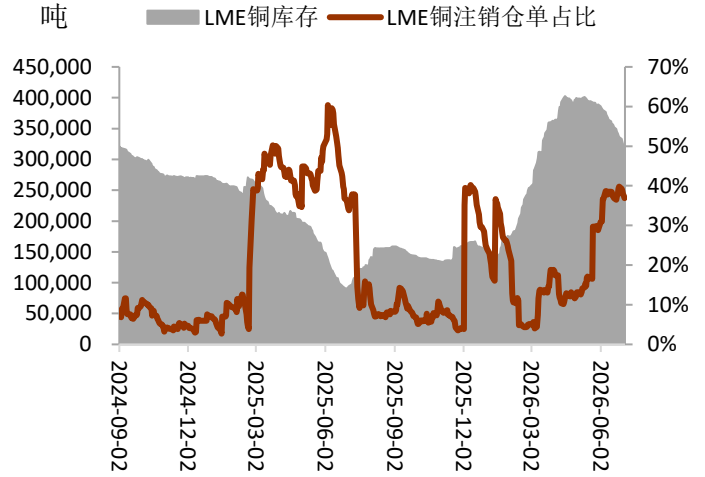
3、波兰铜业公司（KGHM）发布“2055+战略”，公司计划在 2030 年前投资超过 320 亿兹罗提（约 85.5 亿美元），重点推进矿山开发、资源保障及海外业务布局。公司提出，2026 至 2030 年年均调整后 EBITDA 目标为 120 亿兹罗提（约 32 亿美元），年均应付铜产量 73 万吨、白银产量 1290 吨，并计划在波兰建设新矿山“KGHM2.0”。根据规划，约 80% 的投资将投向波兰本土业务，以提升国内矿石供应能力并降低物流成本，其余资金将用于智利、美国 and 加拿大等海外资产。KGHM 表示，未来约 80% 的铜产量将来自波兰国内矿山，其余来自海外矿山，同时将继续提升海外资产在公司业务中的战略地位，增强全球竞争力和抗风险能力。

四、相关图表

图表 1 沪铜与 LME 铜价走势

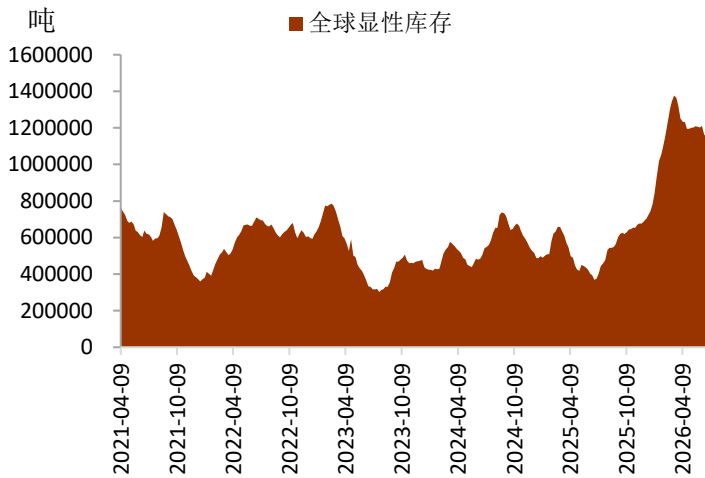


图表 2 LME 铜库存

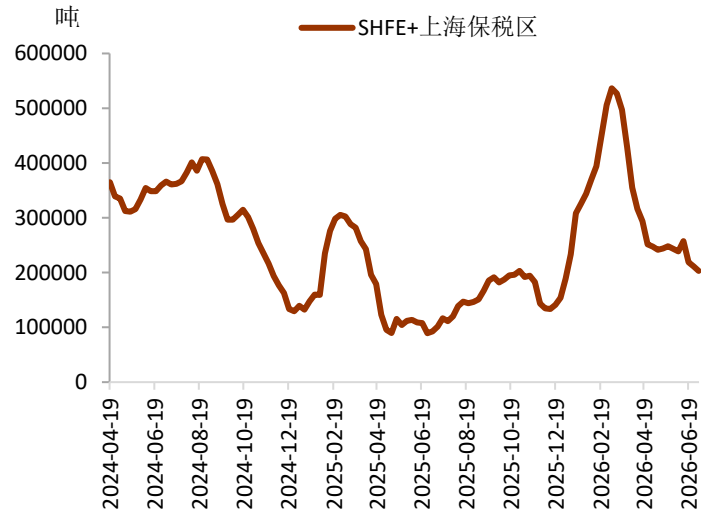


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 全球显性库存

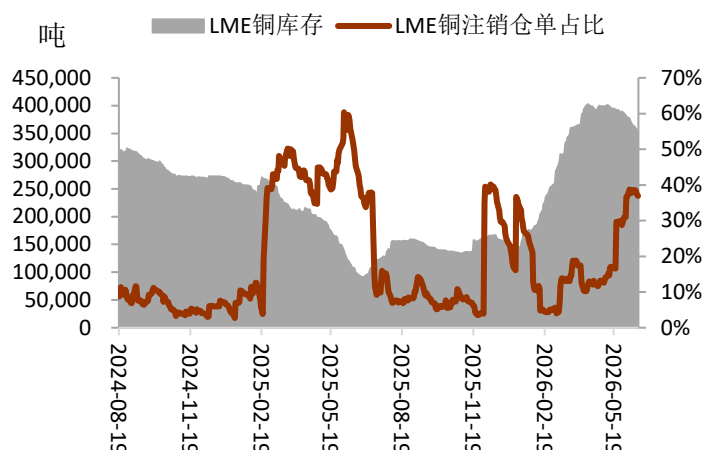


图表 4 上海交易所和保税区库存

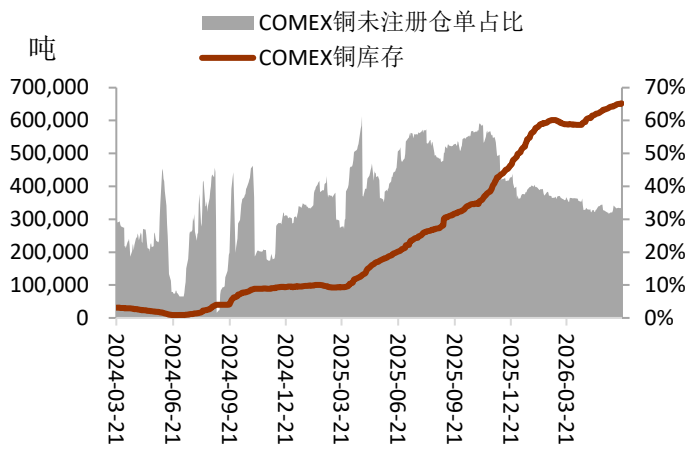


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 LME 库存和注销仓单

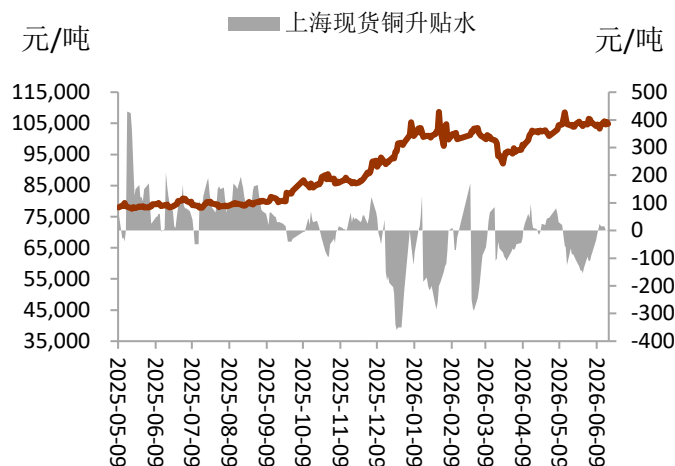


图表6 COMEX 库存和注销仓单

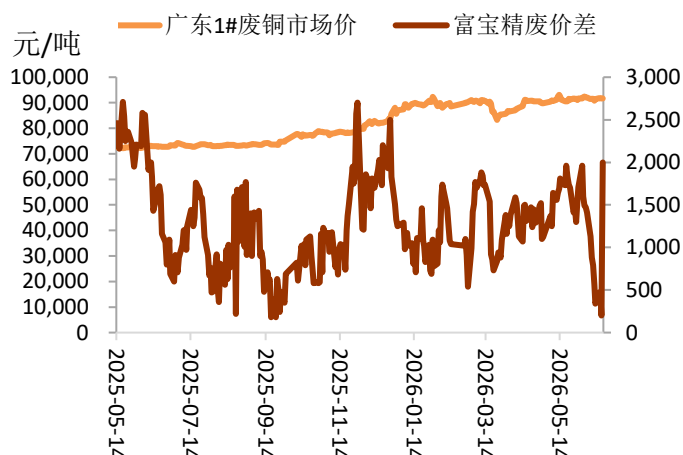


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 沪铜基差走势

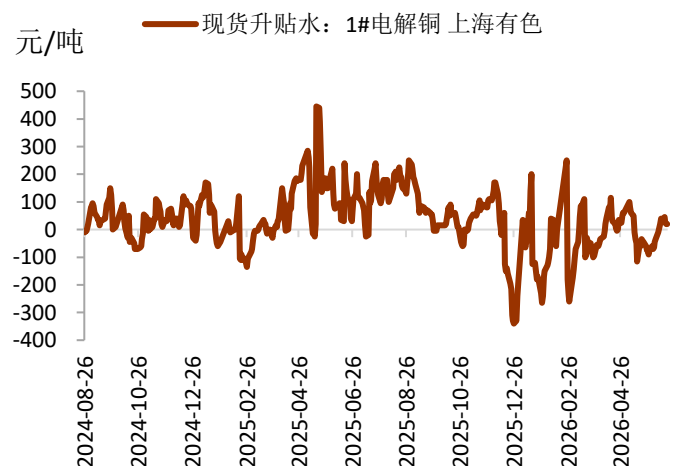


图表8 精废铜价差走势

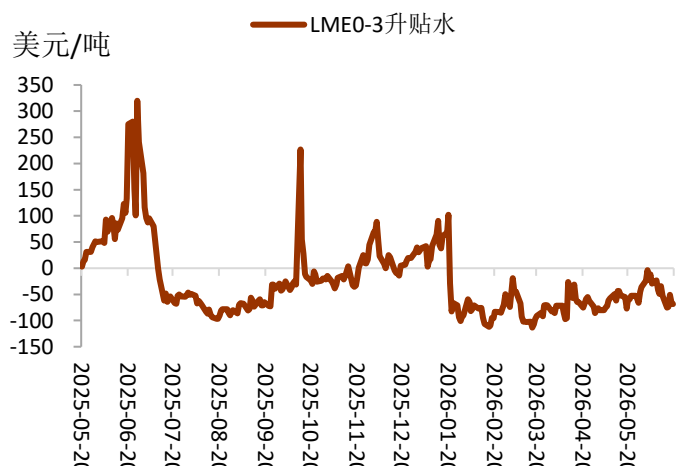


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 上海有色铜现货升贴水走势



图表10 LME 铜升贴水走势



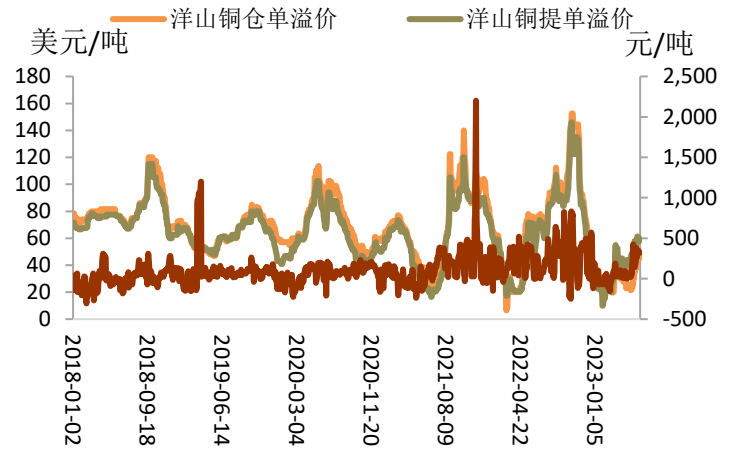
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 11 沪铜跨期价差走势

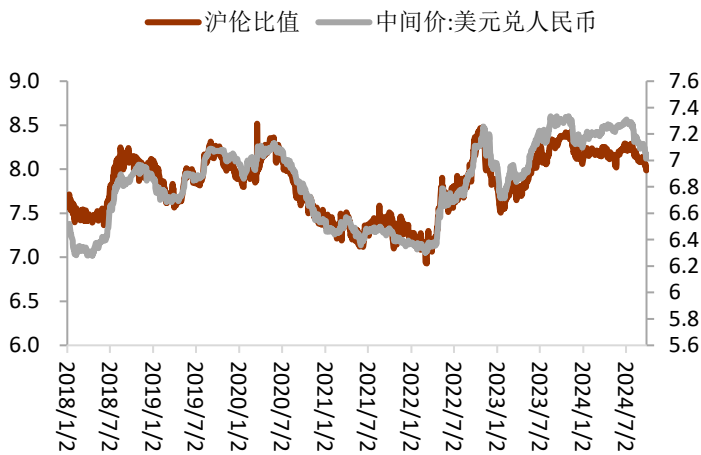


图表 12 现货升贴水和洋山铜溢价

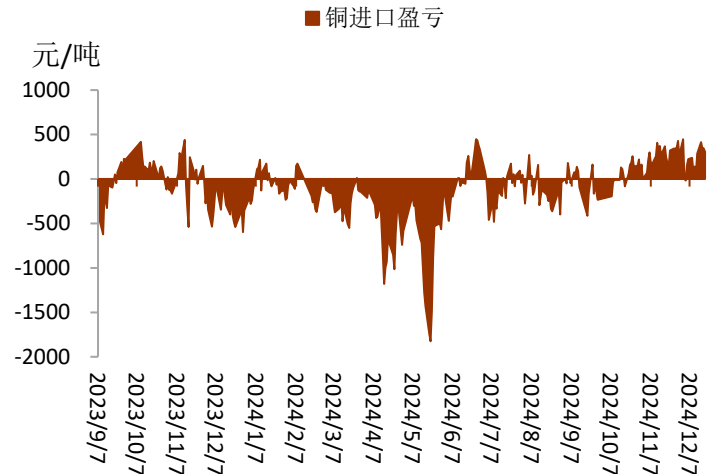


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铜内外盘比价走势



图表 14 铜进口盈亏走势

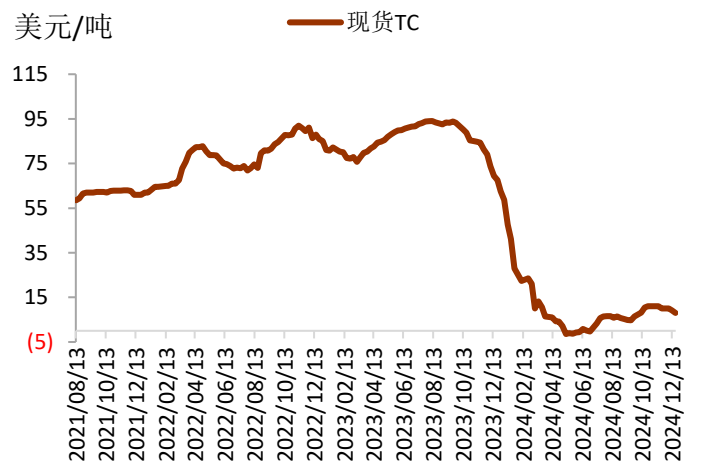


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 沪伦比剔除汇率

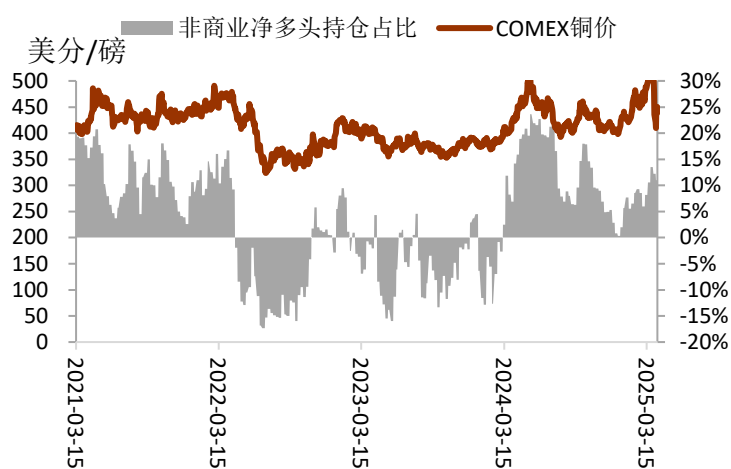


图表 16 铜精矿现货 TC

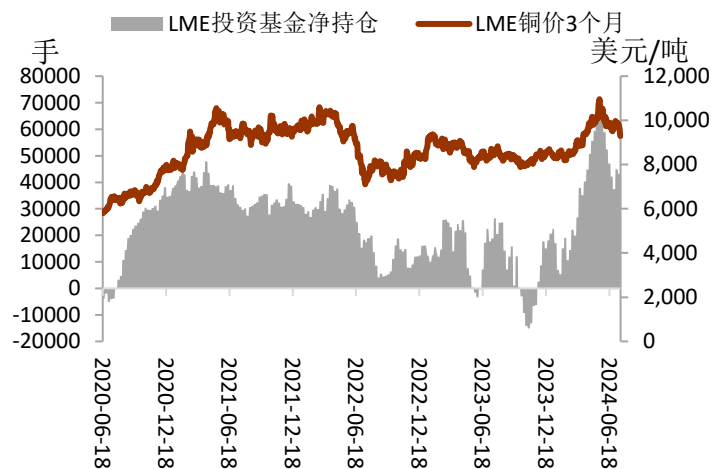


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 COMEX 铜非商业性净多头占比



图表 18 LME 铜投资基金净持仓变化



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。