

行业

铜期货半年报

日期

2025 年 7 月 5 日



建信期货
CCB Futures

有色金属研究团队

研究员：张平

021-60635734

zhangping@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3015713

研究员：余菲菲

021-60635729

yufeifei@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3025190

研究员：彭靖霖

021-60635740

pengjinglin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3075681



低库存支撑夯实，铜价重心上移

近期研究报告

《特朗普关税 2.0 对全球铜市影响分析》

2025-2-20

《宏观驱动主导铜价，供应紧张构筑底部支撑》

2025-4-17

观点摘要

- 基本面，全球铜矿供应紧张趋势在下半年仍然无法缓解，在 2026 年全球铜矿供应增量有很大不确定性，前期减产的大矿在 2026 年有可能恢复生产从而带来全球铜矿产量的增加，原料端的紧张预期或将有部分松动。全球冶炼产能利用率下降，虽然 2026 年铜矿供应增速有可能会超出近年来的平均水平，但冶炼厂产能扩张迅速，预计全球铜矿 TC 下跌势头难改，海外炼厂未来或将继续减产，中国将贡献全球精铜主要增量，预计 2025 年全球精铜产量增量在 56 万吨左右，而受到美对铜征收关税预期导致的全球铜货源流向美国，使得实际上其他地区今年精铜供应量难有增长。需求端，全球制造业景气度持续在荣枯线附近徘徊，显示需求增长缓慢，不过中国政策刺激以及全球绿色转型为铜需求提供支撑，中国的以旧换新政策托底带动了家电和新能源汽车的快速增长，同时中国 2025 年电网投资大提速，欧洲制造业景气度在提升，同时新兴市场的新能源在快速发展，下半年非美地区的铜需求预计仍有小幅增长空间，考虑到全球铜贸易流向的转变，预计下半年非美地区的铜库存仍有去库压力，在美对铜征收 15% 关税未落地前，预计铜价将受低库存支撑而表现强劲，而美对铜关税落地后短期会冲击铜价，但在库存锁定在 COMEX 市场情况下，非美地区库存短期能补库的空间也有限，因此从基本面角度来看，下半年铜受低库存支撑将会进一步得以夯实。宏观面，下半年地缘冲突、美关税谈判对市场的冲击将会小于上半年，美国财政货币政策双刺激下经济有望回暖，同时稳定币也将重构全球信用体系，美元指数下半年有望止跌，中国经济量增价跌表现韧性，政策兜底预期强，预计宏观对铜价的影响偏正向但力度小于上半年。整体判断，预计 2025 年下半年沪铜波动区间在【76000，85000】。

目录

目录..... - 3 -

一、行情回顾与未来行情展望..... - 4 -

 1.1 行情回顾..... - 4 -

 1.2 未来行情展望..... - 4 -

二、经济向下，政策向上..... - 5 -

三、供应端：原料紧张与低库存并存..... - 7 -

 3.1、铜矿供需缺口扩大..... - 7 -

 3.2、全球精铜产量继续增长，但预计增量将较 2024 年放缓..... - 8 -

 3.3、全球精铜贸易流向转变..... - 9 -

四、需求端：原料紧张与低库存并存..... - 10 -

 4.1、铜材表观需求量内外均增..... - 10 -

 4.2、全球制造业 PMI 显示需求在疲弱状态挣扎..... - 11 -

 4.3、中国的刺激措施提振需求..... - 12 -

 4.4、新能源发展在波折中前进..... - 13 -

 4.5、建筑领域仍拖累铜消费..... - 13 -

一、行情回顾与未来行情展望

1.1 行情回顾

2025 年上半年沪铜主力涨幅 8.46% 至 79870，最高涨至 82750，最低跌至 70825。上半年美元指数高位回落，最低跌破 98，美元指数单边下跌利多铜价。上半年美国对铜征收关税的预期，C-L 价差最高突破 1600 美元/吨，吸引全球铜库存向 COMEX 市场转移，关税支撑 COMEX 铜价，而低库存支撑沪铜与伦铜。同时上半年美国对等关税一度令市场重挫，沪铜一度跌停，但铜矿供应紧张下出现负加工费，成本支撑发挥作用令铜价在 7 万附近获得支撑。上半年需求增长，国内终端新能源车和电网投资建设超预期增长带动铜表需增长明显，海外关税扰动带来的提前备货，内外需均增长，叠加低库存令内外市场的期现价差结构走扩。整体上，上半年虽有美国对等关税冲击市场，但宏观面美元贬值、美国铜关税预期以及基本面铜矿加工费倒挂、沪伦市场低库存，对铜价有明显支撑，从而使得沪铜重心上移。

图1：沪铜走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：LME铜走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

1.2 未来行情展望

基本面，全球铜矿供应紧张趋势在下半年仍然无法缓解，在 2026 年全球铜矿供应增量有很大不确定性，前期减产的大矿在 2026 年有可能恢复生产从而带来全球铜矿产量的增加，原料端的紧张预期或将有部分松动。全球冶炼产能利用率下降，虽然 2026 年铜矿供应增速有可能会超出近年来的平均水平，但冶炼厂产能扩张迅速，预计全球铜矿 TC 下跌势头难改，海外炼厂未来或将继续减产，中国将贡献全球精铜主要增量，预计 2025 年全球精铜产量增量在 56 万吨左右，而受到美国对铜征收关税预期导致的全球铜货源流向美国，使得实际上其他地区今年精铜供应量难有增长。需求端，全球制造业景气度持续在荣枯线附近徘徊，显示需求增长缓慢，不过中国政策刺激以及全球绿色转型为铜需求提供支撑，中国的以旧换新政策托底带动了家电和新能源车的快速增长，同时中国 2025 年电网投资大提

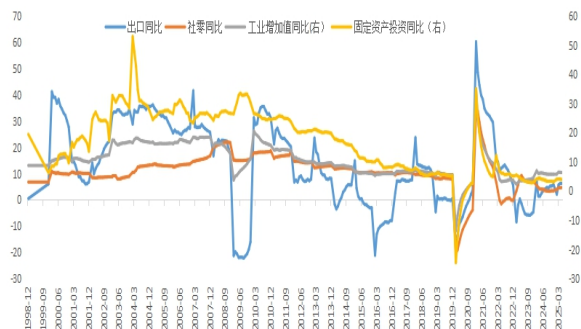
速，欧洲制造业景气度在提升，同时新兴市场的新能源在快速发展，下半年非美地区的铜需求预计仍有小幅增长空间，考虑到全球铜贸易流向的转变，预计下半年非美地区的铜库存仍有去库压力，在美对铜征收 15% 关税未落地前，预计铜价将受低库存支撑而表现强劲，而美对铜关税落地后短期会冲击铜价，但在库存锁定在 COMEX 市场情况下，非美地区库存短期能补库的空间也有限，因此从基本面角度来看，下半年铜受低库存支撑将会进一步得以夯实。宏观面，下半年地缘冲突、美关税谈判对市场的冲击将会小于上半年，美国财政货币政策双刺激下经济有望回暖，同时稳定币也将重构全球信用体系，美元指数下半年有望止跌，中国经济量增价跌表现韧性，政策兜底预期强，预计宏观对铜价的影响偏正向但力度小于上半年。整体判断，预计 2025 年下半年沪铜波动区间在【76000，85000】

二、经济向下，政策向上

主流国际机构纷纷下调 2025-2026 年经济增长预期：世界银行在 6 月 10 日发布的最新一期《全球经济展望》报告中将 2025 年全球经济增长预期从今年 1 月份的 2.7% 下调至 2.3%，同时大幅下调了近 70% 经济体的增速预期。经济合作与发展组织（经合组织）6 月 3 日发布最新一期经济展望报告，预计 2025 年和 2026 年全球经济增速均为 2.9%，较今年 3 月预测值分别下调 0.2 和 0.1 个百分点。国际货币基金组织（IMF）4 月 22 日发布最新一期《世界经济展望报告》，将 2025 年全球经济增长预期下调至 2.8%，较今年 1 月预测值降低 0.5 个百分点。

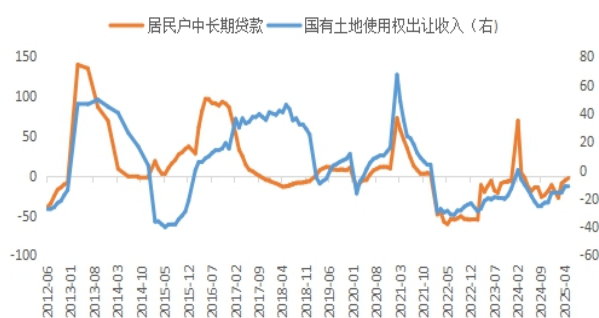
中国经济韧性，信心逐渐恢复：2025 年上半年外需韧性（1-5 出口同比增 6%，去年同期 2.7%）、内需托底经济（1-5 月中国社零同比增 5%，去年同期 4.1%）、生产稳定（1-5 月工业增加值同比增 6.3%，去年同期 6.2%）、投资承压（1-5 月固定资产投资增 3.7%，去年同期 4%）。一季度 GDP 增长 5.4%，预计二季度 GDP 增长 5.3%。对于下半年，外部不确定性加大，2025 年三季度美国 90 天关税缓冲期到期后续谈判或仍有波折；国内有效需求不足，下半年国补还将继续，2025 年中央财政安排以旧换新资金 3000 亿元，其中今年 1 月和 4 月已分别下达两批共计 1620 亿元，剩余的 1380 亿元中央资金将在第三和第四季度分批下达，下半年国补力度较上半年减弱，考虑到下半年出口压力大于上半年且中国正在将消费转变为经济增长的驱动力，预计下半年还将会有增量政策出台刺激消费；房地产出现止跌的初步迹象，1-5 月地方政府土地出让金收入同比下滑 12%，1-5 月居民中长期贷款同比下降 2.9%，降幅较去年同期水平有收窄，地产下跌速度在放缓，6.13 召开的国务院常务会议提出要进一步优化现有政策，更大力度推动房地产市场止跌回稳，在政策与市场的双重作用下，下半年核心城市有望率先实现量价企稳，地产对经济的拖累正在减弱。整体判断，预计下半年中国经济有望展现较强韧性，市场信心将逐步修复。

图3: 出口、消费、工业、投资增速



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

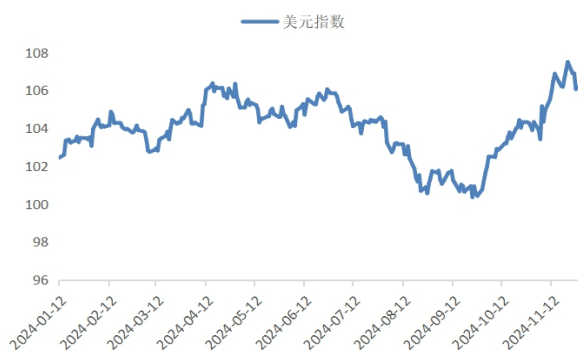
图4: 居民中长期贷款及土地出让金收入增速



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

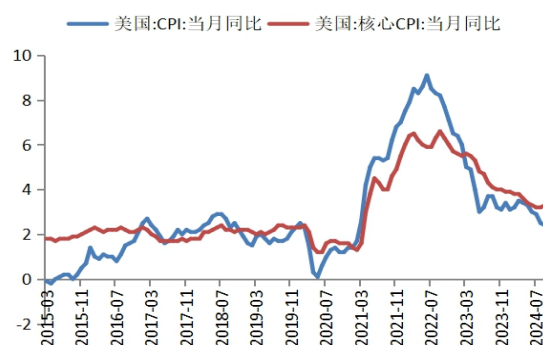
美元指数跌势将放缓：今年上半年海外宏观主要交易的主要逻辑是美元信任危机、特朗普关税政策、美联储暂停降息以及地缘政治冲突，美国国债价格和美股在中美达成 90 天谈判缓冲期后持续回暖，但美元指数从年初以来持续走弱，主因市场对美联储独立性担忧加剧，美国上半年劳动力市场强劲、制造业回暖，消费受特朗普关税扰动在二季度下滑明显，通胀虽在回落但关税导致的进口成本增加将会再度推升通胀，因此美联储在上半年暂停降息，而特朗普政府考虑到美国庞大国债利息支出持续呼吁美联储降息，从当前美联储观察来看，今年内降息 50BP 概率 37%，降息 75BP 概率 42%，下半年美联储大概率会重启降息，同时下半年美国还将同主要经济体进行关税谈判，7 月 9 日是美国政府暂停征收“对等关税”90 天的截止期限，迄今为止美国仅与英国达成协议，对等关税对美国经济也有巨大冲击，关税更多是由美国进口企业及消费者承担，而且对等关税也将打击其他国家对美债需求，因此预计下半年关税谈判进程虽有波折但总体趋势向好，对等关税对市场的冲击在 4 月份已经基本反映，下半年关税余波有限，市场将重新聚焦经济与国际信用体系重构，美国的《One Big Beautiful Bill》减税法案有望通过财政刺激避免经济滑向滞胀，在美联储降息速度缓慢以及关税推升通胀的影响下，稳定币或将推动私人部门对美债的需求，从而缓解美债危机。整体来看，下半年主要经济体贸易谈判对市场冲击有限，美国财政货币政策双刺激下经济有望回暖，同时稳定币也将重构全球信用体系，美元指数在月线六连跌后有望在下半年止跌，但美债危机尚难言结束且美联储重启降息，预计美元指数在下半年将在（95,100）之间震荡偏弱。

图5：美元指数



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：美国通胀



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、供应端：原料紧张与低库存并存

3.1、铜矿供需缺口扩大

根据 ICSG 统计，2025 年 1-4 月全球铜矿供应较去年同期增加 19.4 万吨至 752.6 万吨，截止 4 月底全球矿山产能利用率回升至 79.2%，以当前生产情况测算 2025 年全球铜矿产量增幅为 55 万吨，较上月产量预期上调。不过 5 月份刚果金 KK 铜矿受地震影响，艾芬豪在 6 月中旬下调该矿山年度产量指引下调 28% 约 15-16 万吨，2025 年下半年新投的项目是巨龙铜矿二期，新增产能 20 万吨，产能释放预计要到 2026 年，整体判断 2025 年全球铜矿供应增量下调至 46 万吨。2026 年新投大矿较少，2026 年产量大幅提升的关键在于第一量子的 Cobre Panama 矿重启、艾芬豪矿业的 Kamoakakula 矿在地震事件后的产量恢复、力拓 (Rio Tinto) 的 Oyu Tolgoi 矿增产、全球最大铜矿 Escondida 的暂时性品位提升以及嘉能可 (Glencore) 产量的小幅回升。若这些矿山能如期恢复，预计 2026 年全球铜矿增速将达 6-6.5%。不过所有这些都带有高度的不确定性，产量可能达不到高预期。

表 1：全球铜矿供需平衡表

	2023	2024	2025E
铜精矿产量	2227	2284	2330
冶炼损失	30	30	31
原生精炼铜产量	2243	2295	2337
铜精矿埋没库存量	7	10	12

资料来源：ICSG，建信期货研究发展部

6 月进口铜精矿 TC 继续下滑，截止月底，周度进口铜矿 TC 已经降至 -44.81 美元/吨，较去年底下跌 51.72 美元/吨，国产铜精矿作价系数上调至 95%。Antofagasta 与中国冶炼厂年中谈判结果 TC/RC 敲定为 0.0 美元/干吨及 0.0 美分/磅，长单谈判结果好于预期。1-5 月中国铜精矿进口累计同比增 7% 至 1241 万吨，而国内 1-5 月精铜产量同比增 11%，国内铜精矿需求增量远高于供应增量，国内铜精矿供需紧张局势加重。

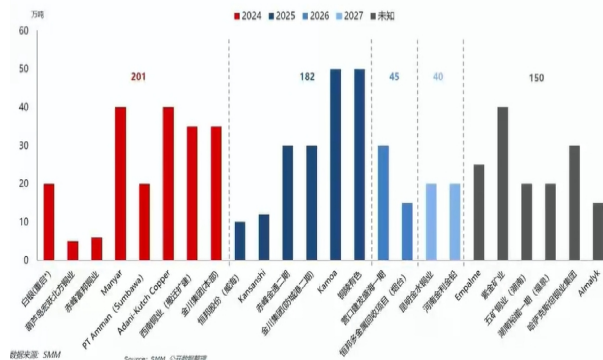
铜矿供不应求局面将继续存在：根据 SMM 统计，2024-2027 年全球新增冶炼产能分比为 201、182、45、40 万吨，同时已规划但无明确投产时间产能为 150 万吨，可以看出 2024-2025 年有近 400 万吨新增冶炼产能投产，而 2024 和 2025 年全球铜矿增量远不及冶炼产能增量，因此下半年炼厂还将继续面临原料紧缺的困境。

图7: 铜矿加工费



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

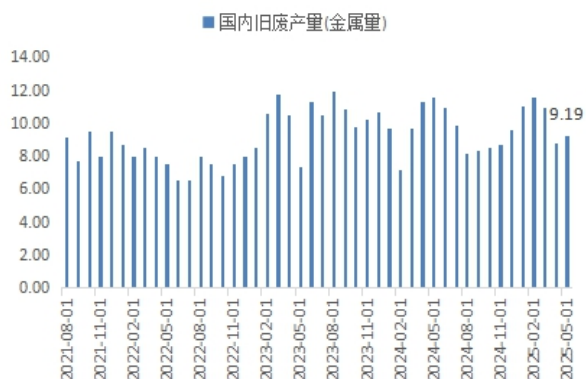
图8: 全球新增铜冶炼产能 (单位: 万吨)



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

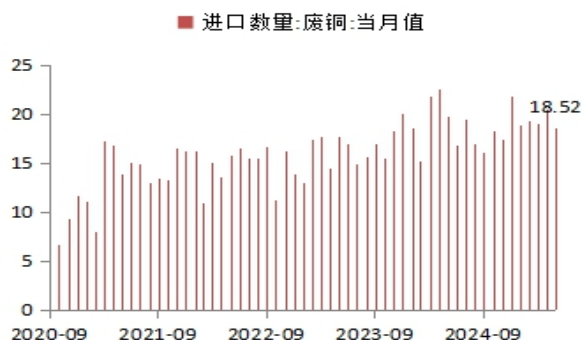
废产粗铜供应稳中有增：1-5 月中国废铜进口同比下降 1.9 万吨至 96 万吨，国产旧废金属量同比增加 2 万吨至 51 万吨，整体上中国废铜供应增加 1 万金属吨至 128 万金属吨，1-5 月中国废铜市场供应未出现明显增长。ICSG 统计 1-5 月全球再生精铜产量同比增 5 万吨至 158 万吨，今年虽全球铜精矿供需紧张，冶炼厂对废铜需求增加，但从中国废铜供应和全球再生铜产量来看，全球废铜进入炼厂的规模未出现明显增长，2024 年全球废铜增长 12 万吨至 464 万吨，预计 2025 年废铜将增加 14 万吨至 478 万吨。

图9: 国内旧废产量



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

图10: 国内废铜进口量



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

3.2、全球精铜产量继续增长，但预计增量将较 2024 年放缓

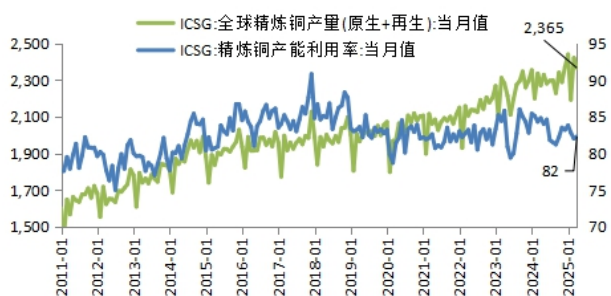
ICSG 数据显示 1-4 月全球精铜产量同比涨 21 至 784 万吨, SMM1-4 月中国铜产量同比增长 42 至 432 万吨。当前全球铜冶炼厂生产端干扰预期呈现两极分化,

中国电解铜产量屡次破除减产谣言，产量节节高升，呈现出十足的韧性和活力，反观中国外铜冶炼厂，减产预期只增不减，中国贡献全球精铜主要增量。在冶炼产能增加而铜矿加工费倒挂之际，全球精铜冶炼产能利用率下降至 82%。

SMM 统计 1-6 月中国电解铜产量同比增加 67.5 万吨至 659.3 万吨，上半年中国电解铜出现爆发式增长，主因：国产矿上半年增 12.6 至 96.5 万吨，进口矿增 27.8 至 378.3 万吨，废产阳极板增 13.2 至 70.1 万吨，废产冷料下降 2.7 至 15.8 万吨，进口阳极板降 7.4 至 38.6 万吨，进口紫铜锭增 12.5 至 23 万吨。上半年国内炼厂现货铜精矿盈亏平衡平均亏 2288 元/吨，长单铜精矿盈亏平衡平均亏 295 元，考虑到上半年硫酸价格走强以及其他副产品收益，上半年炼厂并未因亏损而减产，当前炼厂生产矛盾更多在于原料紧张，在今年下半年和明年国内新增产能仍有 130 万吨以上，原料紧张情况还将持续。下半年中国炼厂若还以平均每月 113 万吨的产量生产下去，全年中国精铜产量将较 2024 年增加 131 万吨至 1337 万吨，而通过上文分析全球铜矿 2025 年供应增量是 40 万吨，下半年中国要实现月度 113 万吨的产量需要继续加大进口以及对废铜的吸收，而且炼厂当前盈利主要靠副产品，若副产品利润受损也将影响炼厂开工积极性，因此对于下半年，预计中国炼厂开工率有下降压力。

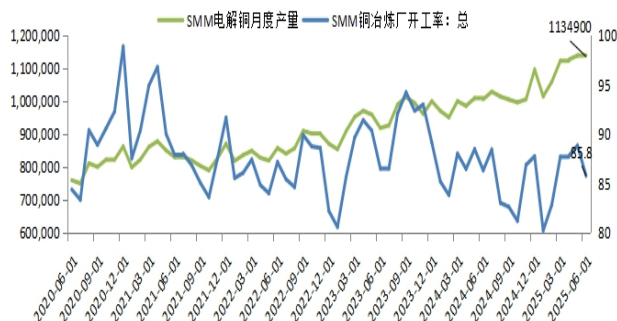
对于 2025 年，从原料端来看，全球原生精铜增量 42 万吨，再生精铜增量 14 万吨，全球精铜增量在 56 万吨左右，考虑到中国冶炼厂在本轮加工费下跌过程的展现出的生产韧性，预计全球精铜生产是中国精铜增加而海外生产下降。

图11：全球精铜产量



数据来源：ICSG，建信期货研究发展部

图12：中国精铜产量



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

3.3、全球精铜贸易流向转变

全球精铜受美行业关税以及全球精铜生产格局转变的影响，1-5 月中国精铜进口下降 6.6 至 155 万吨，精铜出口增加 8.5 至 23 万吨，从而使得 1-5 月中国精铜净进口下降 15 至 132 万吨。2025 年 2 月 25 日，特朗普政府宣布对美国铜进口发起第 232 条调查，截止到目前关税仍未落地，从 C-L 价差来看，市场预期关税率在 15% 左右，在关税落地前，全球精铜货源都向 COMEX 市场流动，同时沪伦比

值在二季度单边下跌,6月出口窗口打开,中国炼厂纷纷将精铜发往保税区及LME,6月底洋山铜仓单溢价和提单溢价分别降至30、52美元/吨,国内对进口铜需求减弱,全球铜贸易流向从中国向LME流,LME向COMEX流动。截止6月底,中国社库12.6万吨,保税区库存6.8万吨,LME库存9.1万吨,COMEX库存19.2万吨,可以看出当前全球库存主要是集中在COMEX市场。

下半年美国对铜232调查可能会落地,这无疑会短期冲击铜价,但考虑到关税也将阻止COMEX市场铜库存外流,COMEX市场以外的市场将重新迎来补库阶段,但考虑到2025年全球精铜增量仅56万吨,2025年1-4月,美国精炼铜进口量达45.5万吨,同比激增132%,摩根士丹利估计,约50万吨铜正运往美国,高盛估计美国已过度进口约40万吨铜,可以看出由于美国对铜232关税调查,今年全球精铜增加量预计大部分被COMEX市场吸收,所以及时关税调查落地,预计也难改变沪伦两市场低库存格局,对铜的冲击也不具有持续性。

图13: 中国精铜净进口



数据来源: WIND, 建信期货研究发展部

图14: C-L价差



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

四、需求端: 原料紧张与低库存并存

4.1、铜材表观需求量内外均增

1-5月国内铜材产量达954万吨,同比增速6.2%,1-5月铜材进口量15.2万吨,出口量达36.6吨,净出口21.4万吨,同比增加19.1%,中国铜材出口区域集中在亚洲地区,2024年对美铜材出口仅3万吨,美国对等关税对中国铜材出口影响较小。中国1-5月精铜表观消费+废铜直接利用较去年同期增加69万吨,中国铜表观消费增长明显,1-5月铜材出口增加3.4万吨,可以看出精铜表观消费增加主要依赖于内需增长。

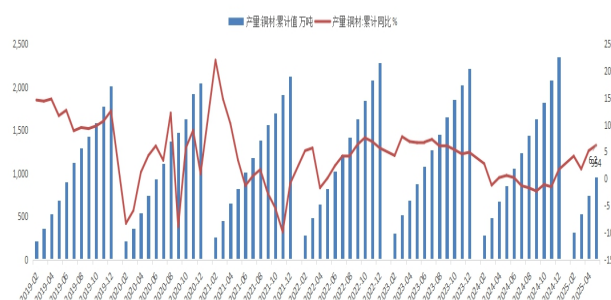
从库存角度看,1-6月中国社库累库1.3万吨,保税区累库4.7万吨,LME去库18.1万吨,COMEX累库10.7万吨,全球总库存去库1.4至47.7万吨。总库存变动相对有限,但结构变化较大,除COMEX市场以外,其他市场上半年均面临现货紧张压力。

表 2：铜市场平衡表

	产量	净进口	需求量	平衡	废铜直接利用量	△（LME+COMEX）库存
2025 年 1-5 月	546	132	675	3	41	-4
2024 年 1-5 月	491	147	601	38	47	-5
变化量	54	-15	75	-35	-5	1

资料来源：SMM，Wind，建信期货研究发展部

图15：中国铜材产量



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图16：LME+COMEX库存



数据来源：WIND，建信期货研究发展部

4.2、全球制造业 PMI 显示需求在疲弱状态挣扎

上半年全球制造业 PMI 围绕荣枯线窄幅运行，主要运行区间在 49.5-50.6 之间，需求恢复无力但也显示有一定韧性。发展中国家处于扩张区间，印度仍是需求增长最强劲的地区，6 月底其制造业 PMI 已经回升至 58.4。尽管美国关税可能对增长造成挫折，但欧洲的前景已经恢复，欧元区制造业 PMI 从去年底的 45.1 回升至 6 月的 49.5。美国制造业 PMI 则持续下降，关税扰动在二季度对美国制造业冲击明显。韩国出口导向型经济的前景仍然低迷，特朗普领导下实施的保护主义贸易政策继续对出口需求施加压力。中国制造业 PMI 二季度也在荣枯线下方挣扎，不过 6 月已经回升至 49.7。从主要经济体的制造业 PMI 走势可以看出，上半年全球制造业表现并不是很好，制造业增长面临压力。

图17：全球制造业PMI



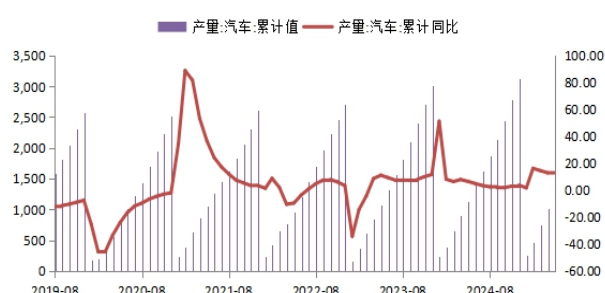
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

4.3、中国的刺激措施提振需求

4.3.1、以旧换新政策提振汽车和家电消费

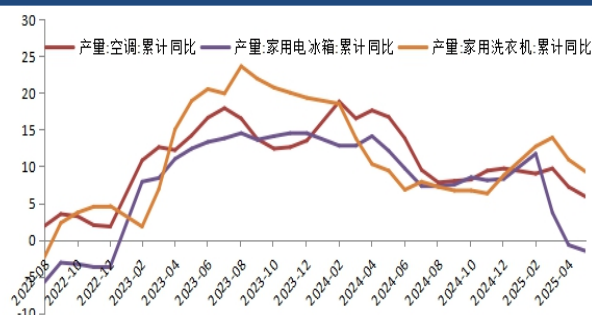
中国 2025 年以旧换新政策是国家推动消费升级和绿色转型的重要举措，涵盖汽车、家电、数码产品等多个领域，通过财政补贴激发消费潜力，财政支持力度空前，资金规模翻倍，全年超长期特别国债资金规模增至 3000 亿元，较 2024 年翻倍，汽车补贴资金按地区差异化分担（东部 8.5:1.5、西部 9.5:0.5），确保政策落地效率。1-5 月，汽车产销分别完成 1282.6 万辆和 1274.8 万辆，同比分别增长 12.7% 和 10.9%。其中 1-5 月，新能源汽车产销分别完成 569.9 万辆和 560.8 万辆，同比分别增长 45.2% 和 44%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 44%。1-5 月中国空调、冰箱、洗衣机产量同比增速 6%、-2%、9%，1-5 月出口同比增速为 13%、4%、4%。下半年以旧换新政策还将继续，预计将继续托底中国汽车和家电消费，汽车消费中新能源车是增长引擎，根据我们测算 2025 年全球车市将新增 28 万吨铜消费，主要增量来自于中国，2024 年中国家电领域耗铜量同比增 3.8% 至 220 万吨，预计今年将有 5% 左右增幅，耗铜增量在 11 万吨。

图18：中国汽车产销



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图19：中国家电产销



数据来源：WIND，建信期货研究发展部

4.3.2 电网投资大周期开启

在 2025 年 1 月，国家电网和南方电网分别表示 2025 年电网投资将分别达到 6500 亿、1750 亿，这也就意味着，2025 年两网的电网投资将达到历史性的 8250 亿元，预计将较 2024 年同比增 36%。全国新能源消纳监测预警中心数据显示，2023 年，全国光伏发电利用率为 98.0%、风电利用率为 97.3%。2024 年，这两项数据分别降至 96.8%、95.9%。2025 年前 4 个月，这两项数据再降至 93.9%、93.2%。新能源并网消纳是电网面临的一个核心挑战，两大电网公司正加速投资建设以补齐短板，空前的电网投资正是为了加强跨区输电通道、智能调度和配电网升级，缓解新能源并网瓶颈。1-5 月电网投资额 2040 亿元，同比增 19.8%，当前投资进度及投资增速均落后于计划投资额，预计后续电网投资额将进一步攀升。

图20: 中国电网投资额



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

4.4、新能源发展在波折中前进

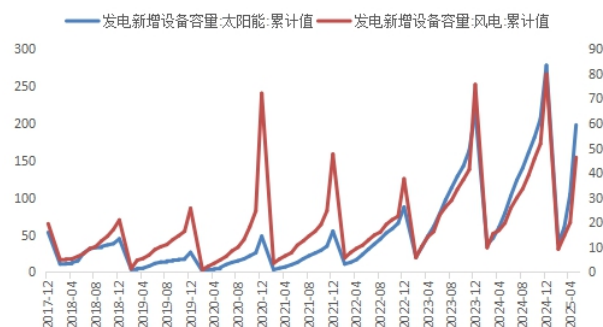
2025 年 1-5 月中国电源投资额为 2578 亿元, 增速为 0.4%。1-5 月风电投资增速-7.7%, 光伏投资增速-24.5%。1-5 月中国光伏装机新增 118.7 至 197.9GWH, 风电新增装机 26.5 至 46.3GWH。2024 年, 中国可再生能源新增装机超过 300 吉瓦, 占新增发电装机的 85%以上, 其中光伏新增装机约 278 吉瓦, 风电新增装机约 80 吉瓦。国家能源局表示 2025 年全年将新增风电光伏装机 200GW 左右, 而这一目标较 2024 年风光新增装机量 358GW 有明显下降; 中国光伏行业协会预测, 2025 年中国光伏新增装机将达到 215-255GW。

图21: 中国电源投资完成额



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图22: 中国太阳能和光伏装机量



数据来源: WIND, 建信期货研究发展部

4.5、建筑领域仍拖累铜消费

2025 年 1-5 月中国地产投资、新开工及竣工增速分别为-10.7%、-22.8%、-17.3%。大中城市商品房成交面积 6 月日均在 30 万平方米波动, 同环比分别为-9%、21%, 上半年地产领域投资、新开工以及竣工增速继续负增长, 显示地产领域仍疲弱, 但销售跌势已经放缓, 在地产政策刺激不断的背景下, 预计地产的底部正在来临, 下半年仍是探底过程, 对铜的需求将继续拖累。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明:

本报告由建信期货有限责任公司(以下简称本公司)研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在授权范围内使用,并注明出处为“建信期货研究发展部”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼

电话:021-60635548 邮编:200120

深圳分公司

地址:深圳市福田区鹏程一路8号深圳建行大厦39层3913

电话:0755-83382269 邮编:518026

山东分公司

地址:济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室

电话:0531-81752761 邮编:250014

广东分公司

地址:广州市天河区天河北路233号中信广场3316室

电话:020-38909805 邮编:510620

北京营业部

地址:北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室

电话:010-83120360 邮编:100031

福清营业部

地址:福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室

电话:0591-86006777/86005193 邮编:350300

郑州营业部

地址:郑州市未来大道69号未来大厦2008A

电话:0371-65613455 邮编:450008

宁波营业部

地址:浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室

电话:0574-83062932 邮编:315000

总部金融机构业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)6楼

电话:021-60636327 邮编:200120

西北分公司

地址:西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室

电话:029-88455275 邮编:710075

浙江分公司

地址:杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室

电话:0571-87777081 邮编:310000

上海浦电路营业部

地址:上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)

电话:021-62528592 邮编:200122

上海杨树浦路营业部

地址:上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室

电话:021-63097527 邮编:200082

泉州营业部

地址:泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座

电话:0595-24669988 邮编:362000

厦门营业部

地址:厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908

电话:0592-3248888 邮编:361000

成都营业部

地址:成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号

电话:028-86199726 邮编:610020

【建信期货联系方式】

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼

邮编:200120

全国客服电话:400-90-95533 转5

邮箱:khh@ccb.ccbfutures.com

网址: <http://www.ccbfutures.com>