



华鑫期货专题报告：美国提高铜进口关税的中短期影响分析0709

一、美国政府提高铜进口关税

2025 年 7 月 8 日，美国总统特朗普在白宫内阁会议上宣布，将对进口铜征收 50% 的关税，旨在推动美国本土铜生产，因为铜对电动汽车、军事装备、电网和许多消费品至关重要。特朗普表示，这一关税政策可能在 7 月底或 8 月 1 日实施。该新闻落地，COMEX 铜期货价格暴涨，主力合约一度涨超 12%，价格创历史新高，按收盘价，COMEX 铜对 LME 铜升水达到创记录的近 2500 美元。今年 2 月 1 日，特朗普总统曾启动针对铜产品的“232 调查”，拟对进口铜加征 10%-25% 的关税。受此消息影响，COMEX 铜逐步拉大了与 LME 铜的升水（当时是升水不足 500 美元左右）。值得一提的是，历史上 COMEX 铜与 LME 铜也经常出现较高的升水，但多为 COMEX 遭到挤仓，如去年 5 月份，COMEX 铜再遭挤仓，COMEX 铜对 LME 铜升水一度超过 700 美元，但今年 6 月份后该数据长期处于 1000 美元以上甚至更高，属于历史罕见，根源是市场在交易美国铜的关税提高，从 10%→25%→50%。



图 1：COMEX 铜与 LME 铜价差 单位（美元/吨） 数据来源 WIND 华鑫期货研究所

从去年 7 月以来，COMEX 铜库存持续增加，而从去年 8 月之后，LME 铜库存与 COMEX 铜库存出现了持续“一减一增”的现象，特别是今年 3 月份之后，特朗普总统启动针对铜产品的



“232 调查”，拟对进口铜加征 10%-25%的关税，从 3 月份至今，COMEX 铜库存从 9.3 万短吨左右增加至 22 万短吨以上，增幅 136.6%，而同期 LME 铜库存从 24 万吨以上降至 10 万吨左右，并一度导致 LME（0-3）升至 300 美元以上，LME 铜出现了挤仓风险，期价出现了一波快速上涨。但近期的数据值得注意，LME 铜库存从 6 月 27 日以来出现了连续增加，主要增加地为亚洲地区库存，现货升水从高位回落，最新 50 美元左右，6 月下旬以来的挤仓风险已经减弱，而 COMEX 方面，近期也需要关注库存增幅是否出现放缓。

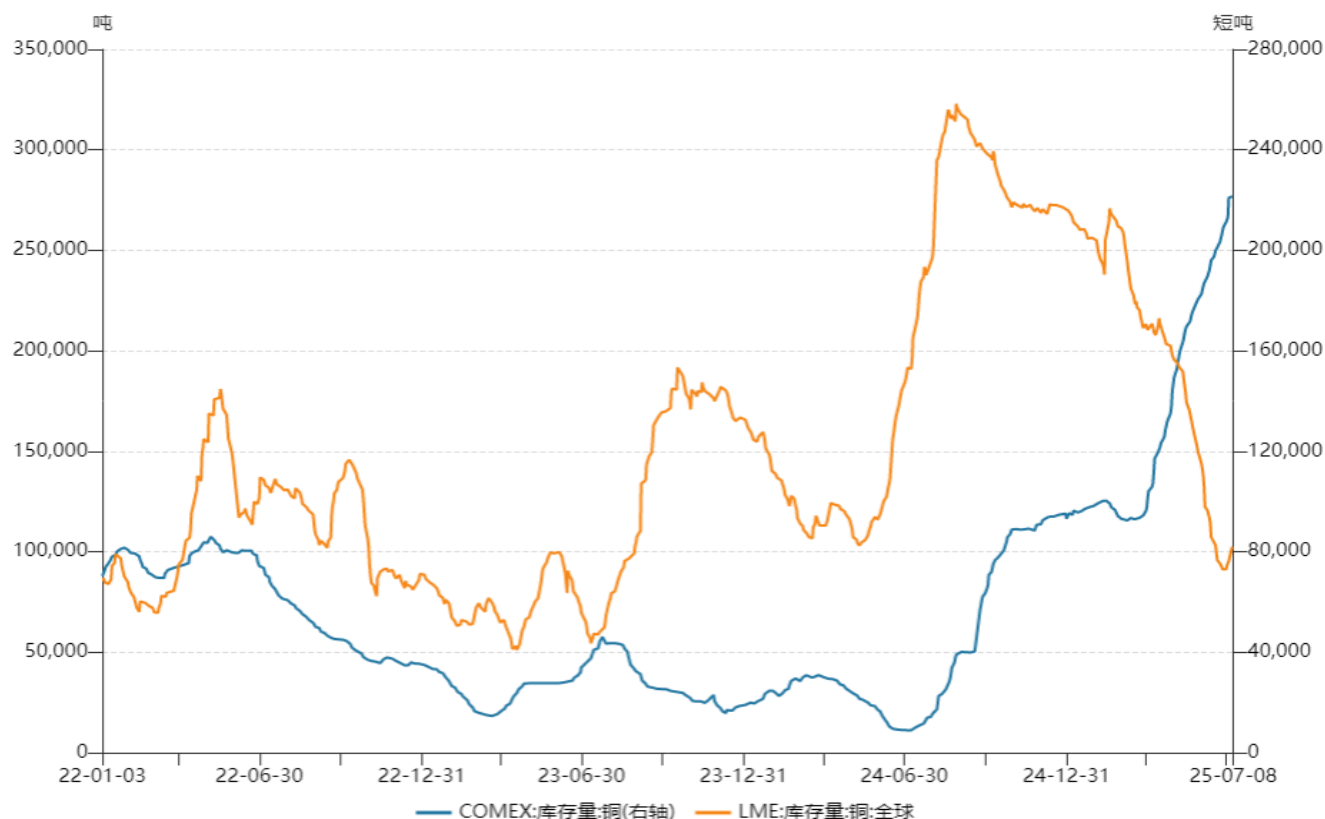


图 2：COMEX 铜与 LME 铜库存变化 数据来源 WIND 华鑫期货研究所



升贴水:LME铜(0-3)

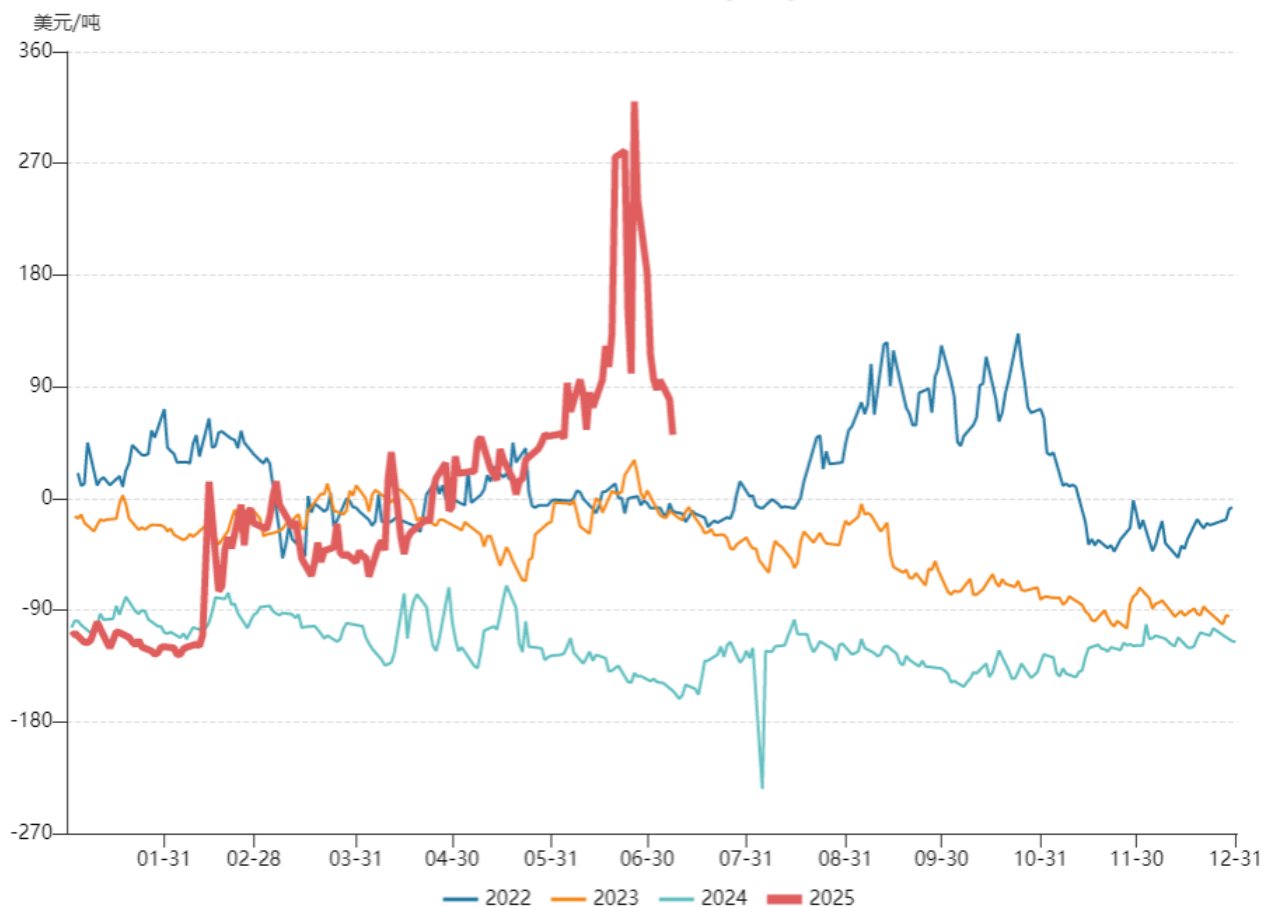


图 3：LME 铜（0-3）数据来源 WIND 华鑫期货研究所

二、美国铜进出口情况

美国铜精矿2024年产量123万吨，出口32万吨。主要出口地为加拿大、欧洲以及中国。2024年我国从美国进口的铜砂矿和精矿总量45.9万吨，平均月度进口3.8万吨，今年1-5月进口了12.5万吨，平均月度进口2.5万吨。但同时美国又是精铜的净进口国，其由于产能限制，无法消化自产铜精矿，但同时精铜产量又无法满足内需，2024年，主要进口地前五分别是智利、加拿大、秘鲁、刚果金、墨西哥，其中智利进口铜占比总进口60%-70%。2024年美国精炼铜110万吨，较2023年环比下降3万吨。铜冶炼产量增长低于同期消费增速，美国对铜的进口依赖度持续提高。

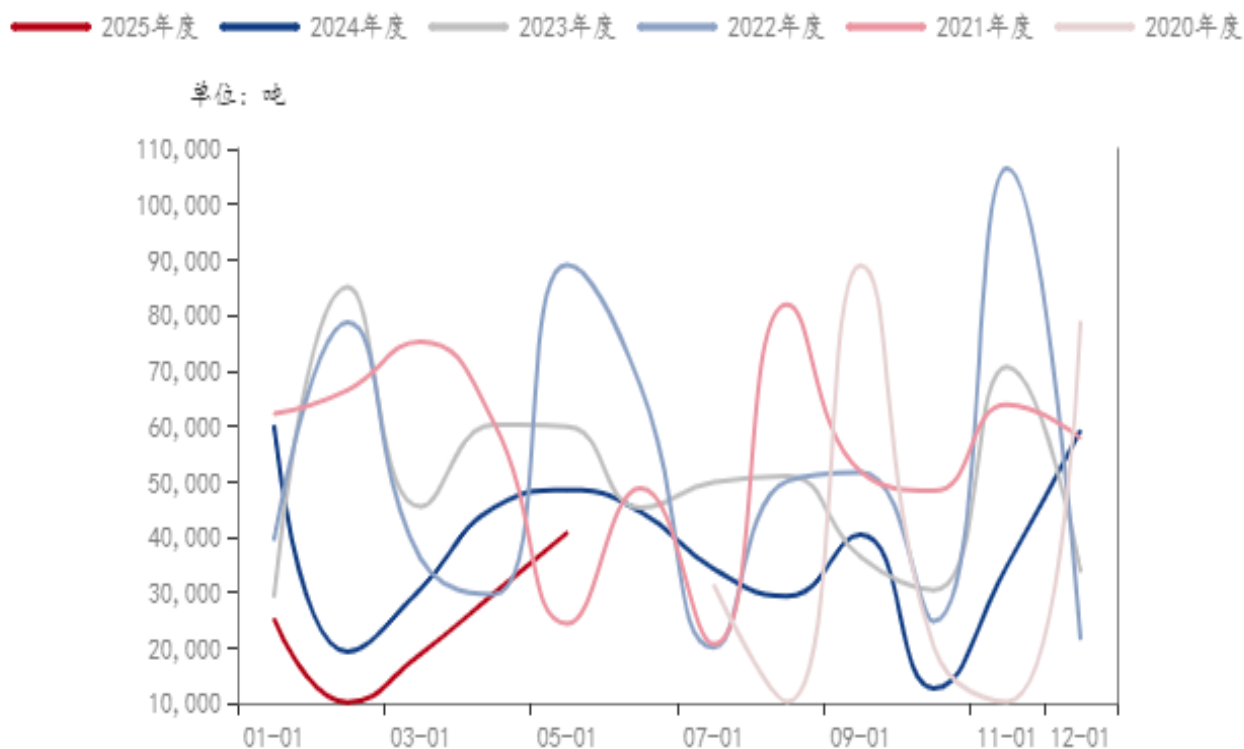


图 4： 我国进口美国铜砂矿和铜精矿月度数据 数据来源 MS 华鑫期货研究所

三、美国政府提高铜进口关税的目的

此次关税政策可视为特朗普政府推动关键产业“回流美国”的重要举措，而铜作为重要战略物资，全球新能源产业、超算芯片以及电厂建设等都需要铜资源，美国政府此举也是为了摆脱铜进口依赖，掌握未来铜产业主动权的战略举措之一。但铜产业链较为复杂，铜冶炼将面临环保、成本和建设周期等的多重考验，美国希望铜产业迅速回流美国，短期较难实现，而中长期，我们需要关注美国政府相关的产业政策是否能跟上。

四、此次关税提高的影响

此次关税大幅提高，短期增加了市场波动，COMEX 铜与 LME 铜的升水进入“恐怖”时期，而短期也需要警惕，COMEX 铜对 LME 铜的升水是否会因此出现高潮落幕，并对铜价产生短期负面影响。中长期而言，此次关税大幅提高，并不会改变全球铜元素供需基本面，在此次极限关税政策的冲击下，市场剧烈波动之后将重回宏观和供需基本面的逻辑，7 月后市场逐步向美联储利率政策和中国经济景气面聚焦，同时铜精矿自身的供给紧张程度以及下游需求的增量也将成为未来铜价走向的关键因素。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

交易咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

