

## 铜价高位震荡延续，内外库存分化牵制涨幅

### 通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

### 一、日度市场总结

#### 铜期货市场数据变动分析

##### 主力合约与基差

2025年5月14日，SHFE铜主力合约价格小幅走高至78630元/吨，较前一日上涨0.95%，LME铜价同步上扬至9624.5美元/吨。国内升水铜现货贴水扩大至-15元/吨，平水铜和湿法铜贴水也分别加深至-40元/吨和-80元/吨，现货市场压力增加；而LME（0-3）升水从5月8日的23.87美元/吨回落至19.17美元/吨。

##### 持仓与成交

SHFE铜持仓量持续收缩，5月14日库存降至185575吨，较前一周减少2.15%，但LME铜库存大幅攀升至50069吨，环比激增71.72%。成交量方面，BC铜主力合约成交16871手，持仓量增至2471手，资金活跃度提升。

### 产业链供需及库存变化分析

#### 供给端

短期供给扰动加剧：2025年4月中国废产阳极铜企业开工率环比下降5.33个百分点至44.32%，主因再生铜原料紧张，而矿产阳极铜开工率小幅回升2.50个百分点至72.40%，原料来源分化明显。赤峰车户沟铜钼矿新签项目（储量9亿吨）及美国阿拉斯加Ambler矿区法案推进，预示中长期矿山产能释放潜力，但短期内难以缓解再生铜供应缺口。中美贸易休战推动废铜出口松动，但库存转移仍需时间。

#### 需求端

下游需求边际走弱：临近交割，现货市场采购情绪受高月差抑制，华北地区现货贴水扩大至480元/吨，下游普遍等待换月后采购。消费电子领域出现结构性调整，如三星供应商Solus加速剥离OLED业务以聚焦铜箔生产，反映行业对电动车电池用铜需求的长线押注，但短期电力、建筑领域需求未见显著提振。

#### 库存端

全球库存分化：LME铜库存激增20912吨至50069吨，创阶段性高位；SHFE库存连续下降至18.56万吨。COMEX库存亦小幅累库至16.51万短吨。

### 市场小结

未来1-2周铜上方空间受限。供给端，再生铜原料紧张与矿山产能释放的博弈持续，中美废铜贸易恢复仍需时间；需求端，交割后下游补库可能短暂提振现货升贴水，但高铜价对采购意愿的压制仍存。宏观层面，美国4月CPI回落至2.3%削弱美元支撑。综合来看，铜需警惕库存压力与宏观情绪切换风险。

## 二、产业链价格监测

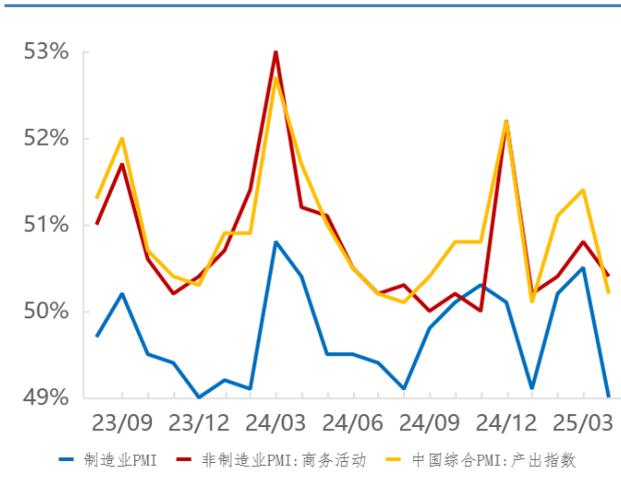
	数据指标	2025-05-14	2025-05-13	2025-05-08	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	79,060	78,270	78,560	790	1.01%		元/吨
	升水铜	-15	5	-5	-20	-400.00%		元/吨
	平水铜	-40	-25	-30	-15	-60.00%		元/吨
	湿法铜	-80	-70	-75	-10	-14.29%		元/吨
	LME (0-3)	-	19	24	-	-		美元/吨
价格	SHFE	78,630	77,890	78,070	740	0.95%		元/吨
	LME	-	9,625	9,502	-	-		美元/吨
库存	LME	50,069	29,157	20,084	20,912	71.72%		吨
	SHFE	185,575	189,650	190,750	-4,075	-2.15%		吨
	COMEX	-	165,112	163,458	-	-		短吨

## 三、产业动态及解读

- 2025年5月废产阳极铜企业开工率预计为43.62%，环比下降0.70个百分点，主要受再生铜原料紧张影响。
- 2025年4月中国阳极铜企业开工率为53.37%，环比降2.80个百分点，废产企业开工率44.32%环比降5.33个百分点。
- 赤峰车户沟铜铅矿1980万吨/年工程设计项目签约，探明储量约9亿吨，总投资约50亿元，涉及铜、铅等有色金属采选。
- 滇中有色与中铝环保完成再生铜资源供应合同签订，实现跨区域流转及循环利用体系搭建，提升资源保障能力。
- 2023年3月Codelco铜产量同比增14.8%至12.32万吨；埃斯康迪达铜矿产量增18.9%至12.06万吨，科亚瓦西铜矿产量降29.3%至3.52万吨。

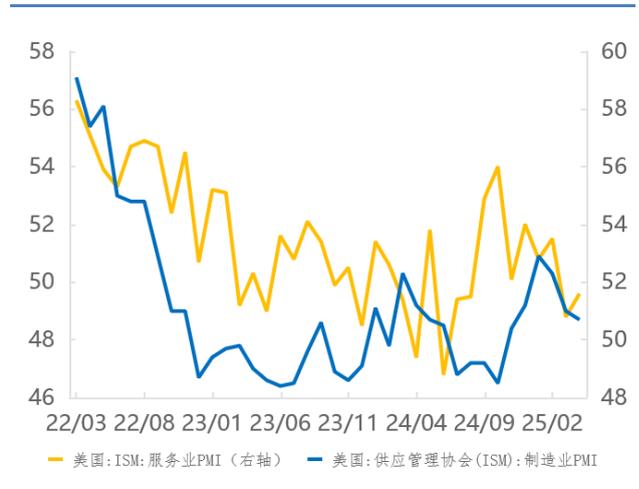
#### 四、产业链数据图表

图1：中国PMI



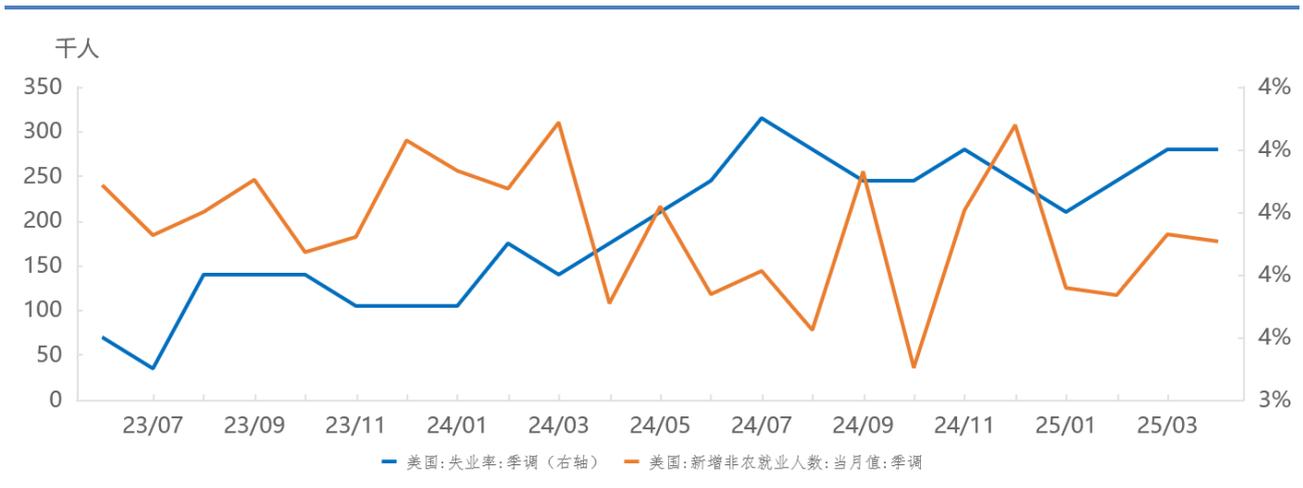
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



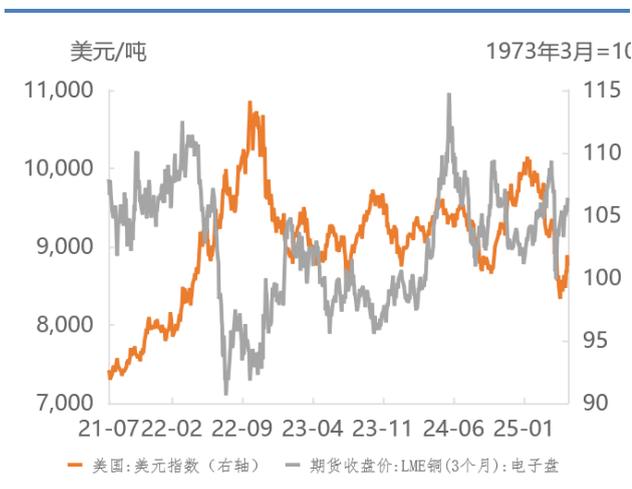
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



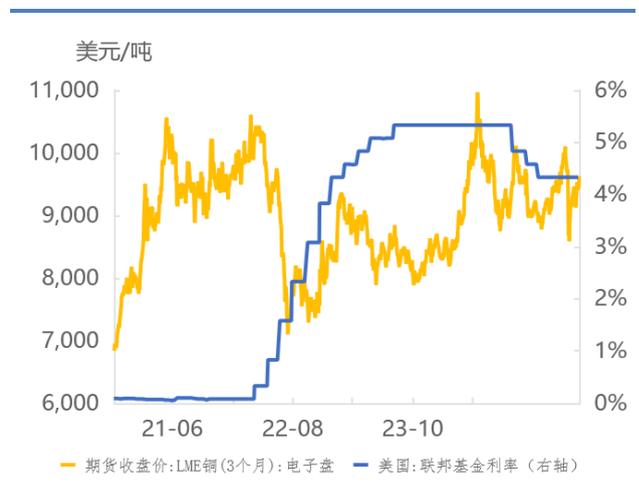
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



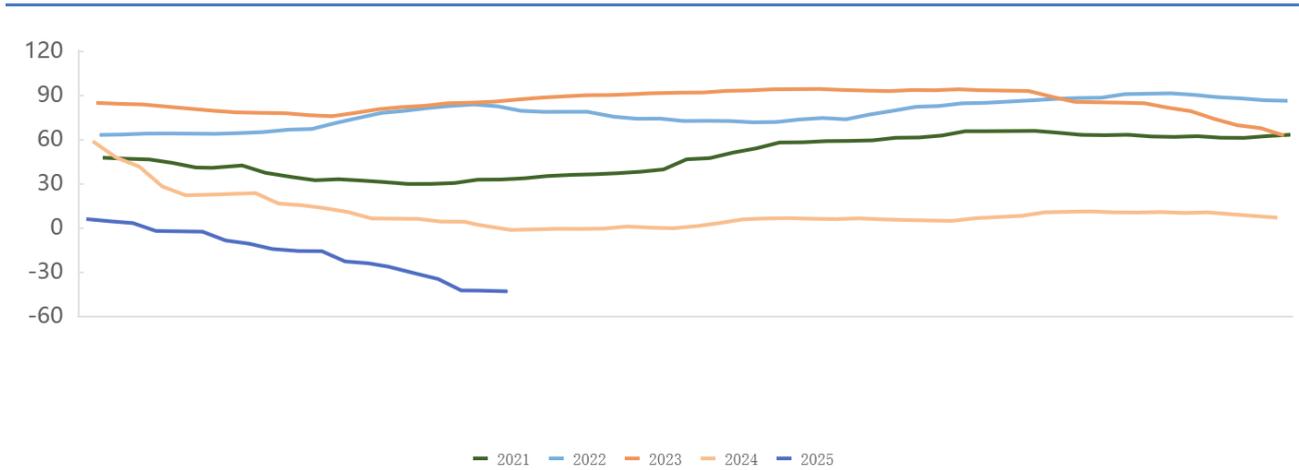
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



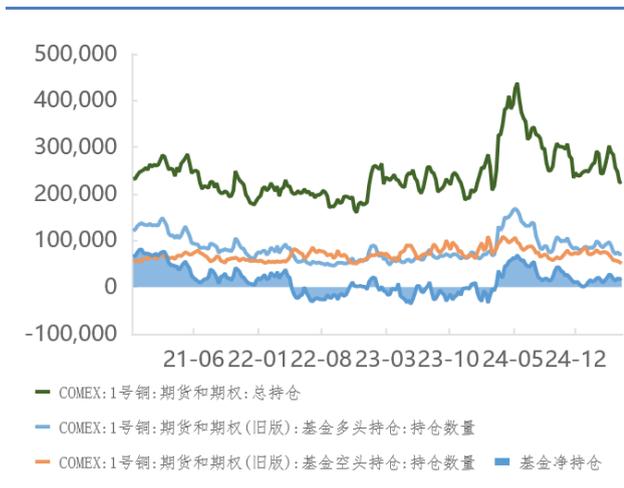
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6：TC加工费（美元/吨）



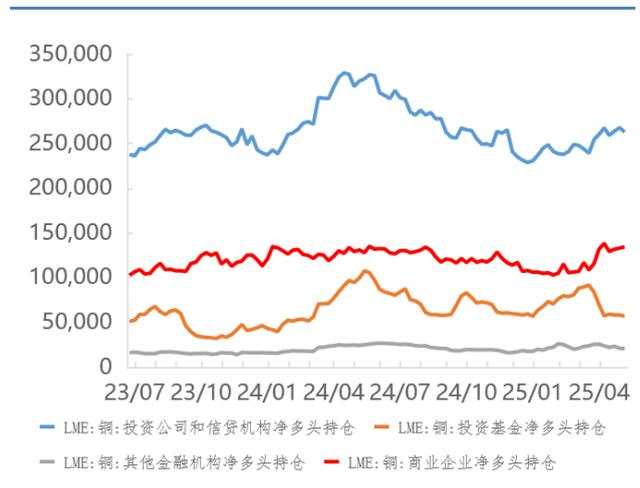
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图7：CFTC铜持仓情况



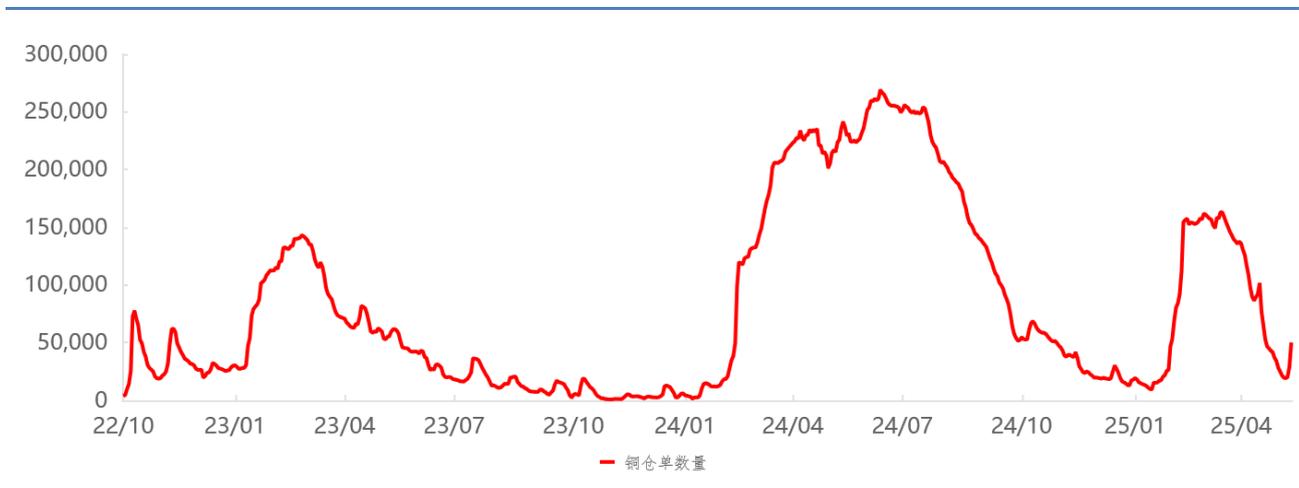
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图8：LME铜各类净多持仓分析



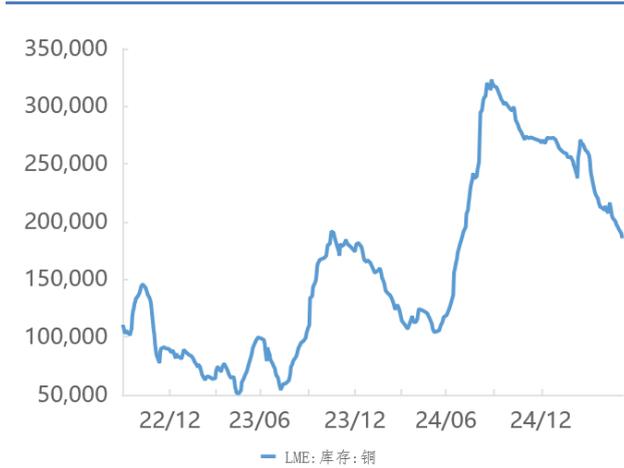
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图9：沪铜仓单量(吨)



数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图10：LME铜库存变化(吨)



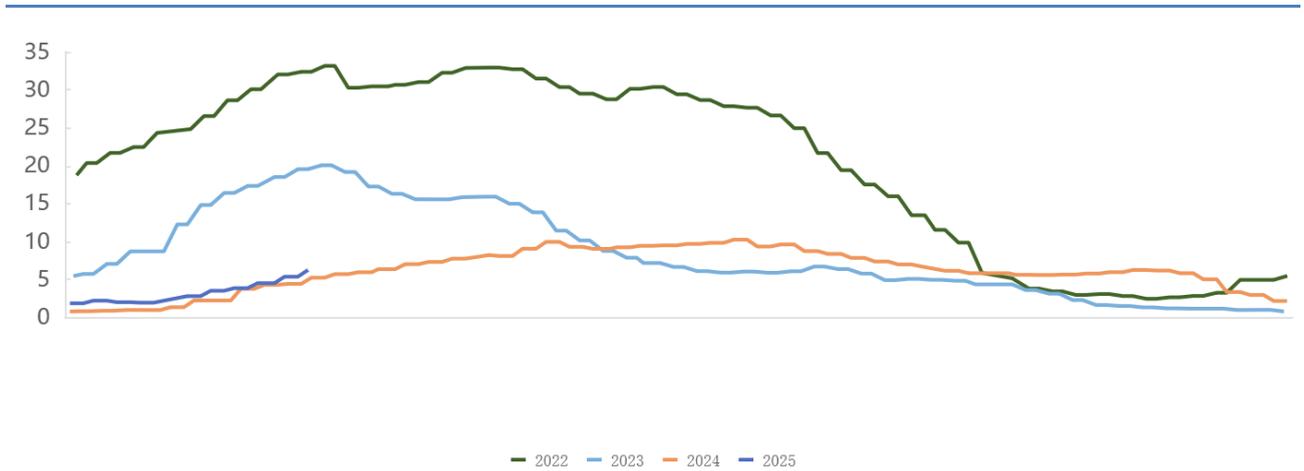
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图11：COMEX铜库存变化(短吨)



数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图12：SMM社会库存 (万吨)



数据来源：iFinD、通惠期货研发部

## 分析师承诺

本报告由人工智能模型生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，报告内容未受任何第三方影响，且本人（或团队）未因提供相关分析建议而获取额外报酬。

## 免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后可能。投资者应审慎参考并结合独立判断做出决策，我方不对依据本报告所引发的后果承担责任。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

**咨询热线: 021-68864915**

地址:上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

---