

铜供需双弱压制价格，短期延续偏弱格局

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：

主力合约与基差方面，沪铜期货主力合约价格回落至77710元/吨，累计下跌610元，跌幅0.78%，呈现震荡下探趋势。LME三个月期铜价格从9600美元/吨降至9440美元/吨，跌幅1.67%，外盘承压更为显著。现货升贴水结构分化，国内升水铜升水维持455元/吨不变，但平水铜升水小幅收窄5元至425元/吨，现货市场对高价接受度有限。LME铜0-3升水从39.74美元/吨降至31.45美元/吨，海外需求或边际走弱。

持仓与成交方面，5月16日LME铜持仓量微减171手至293535手，沪铜期货主力合约日内成交量达5248手，空头增仓主导价格下行，市场情绪偏谨慎。

产业链供需及库存变化分析：

供给端，再生铜杆企业因原料成本高企、成品订单疲软而维持低开工率，供给边际增量受限。

需求端，电力及建筑领域未见明显拉动，再生铜杆市场交投低迷，下游企业原料采购仅维持刚需，终端消费乏力。海外方面，美国进口物价反弹及消费者信心低迷加剧宏观担忧，贸易政策不确定性压制工业金属需求预期。

库存端，LME铜库存增至61913吨，增幅2.2%，海外显性库存结束连续去化；SHFE库存降至174325吨，降幅5.6%，可流通资源仍偏紧。COMEX库存小幅增加，全球库存结构呈现“外增内减”的分化格局。

价格走势判断：

未来一至两周铜供给端增量预期强化与国内冶炼产能释放对价格形成压制，但低库存背景下下方空间受限。需求端受制于宏观情绪走弱及下游订单疲软，叠加美国贸易政策风险升温，市场风险偏好回落将拖累铜价反弹动能。短期多空因素交织下，价格或维持震荡整理。

二、产业链价格监测

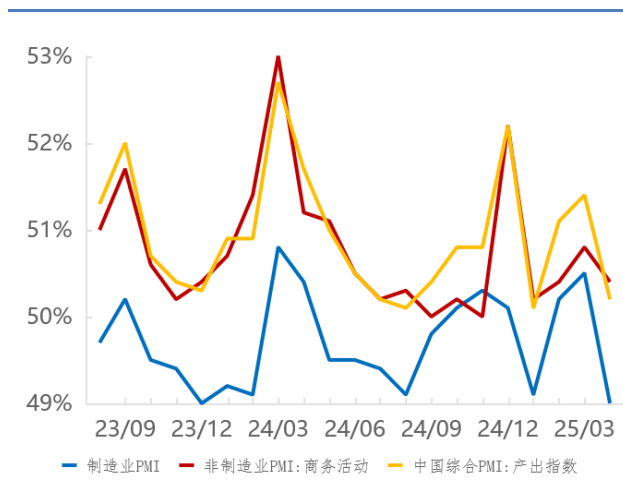
	数据指标	2025-05-19	2025-05-16	2025-05-13	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,190	78,880	78,910	-690	-0.87%		元/吨
	升水铜	455	455	30	0	0.00%		元/吨
	平水铜	425	430	0	-5	-1.16%		元/吨
	湿法铜	350	350	-60	0	0.00%		元/吨
	LME (0-3)	16	31	40	-16	-50.65%		美元/吨
价格	SHFE	77,710	78,320	78,190	-610	-0.78%		元/吨
	LME	9,516	9,440	9,600	76	0.81%		美元/吨
库存	LME	61,913	63,247	60,535	-1,334	-2.11%		吨
	SHFE	174,325	179,375	184,650	-5,050	-2.82%		吨
	COMEX	170,380	169,664	168,563	716	0.42%		短吨

三、产业动态及解读

- 5月15日，滇中有色电解厂一次电积脱铜槽成功产出首批A级铜，标志着电积脱铜工序实现全面贯通。电解厂自1月15日试车以来，持续优化工艺，电解液铜离子浓度不断富集，实现高品质电铜产出。
- 5月15日，滇中有色电解厂一次电积脱铜槽成功产出首批A级铜，标志着电积脱铜工序全面贯通，为项目高质量建设注入强劲动能。
- 智利Antofagasta的Zaldivar铜矿获地方环境批准，运营期延长至2028年。
- Ivanhoe在刚果（金）Makoko地区铜资源量增至937万吨，较2023年11月增长89%。
- Ivanhoe公布刚果（金）Western Forelands勘探项目最新资源量，Makoko区域铜金属量翻倍至937万吨，总探明及指示资源达3890万吨。

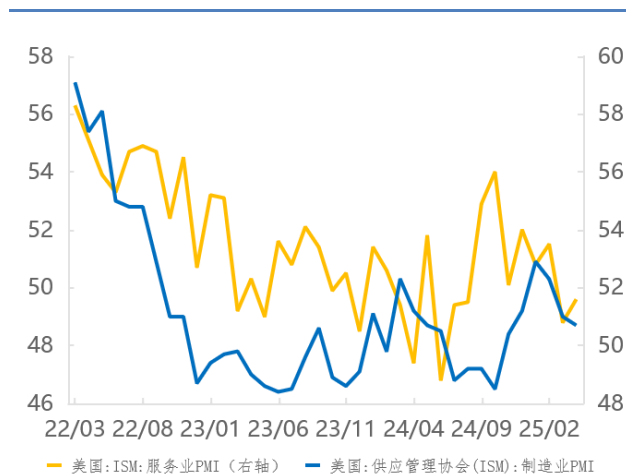
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



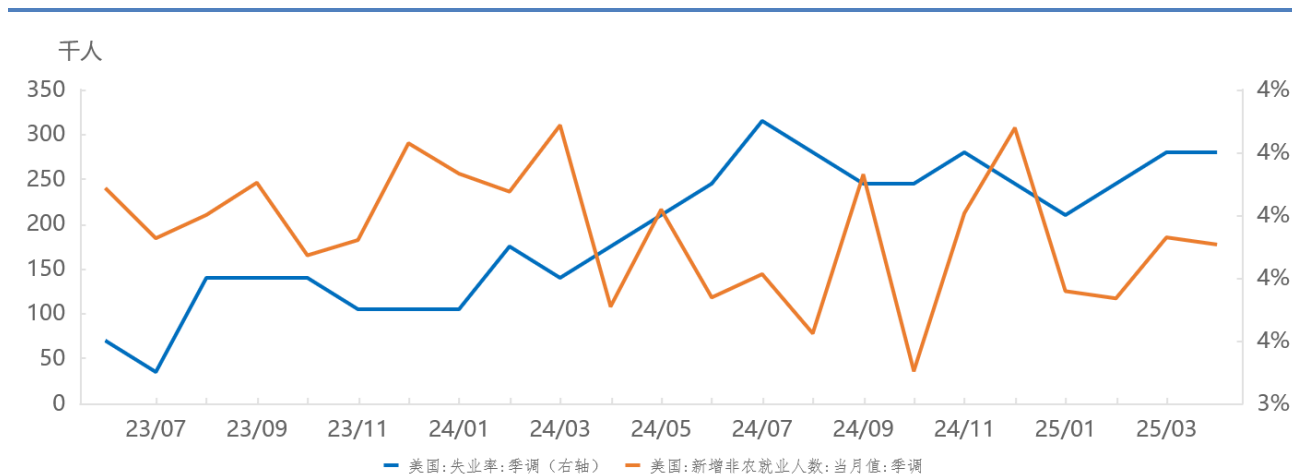
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



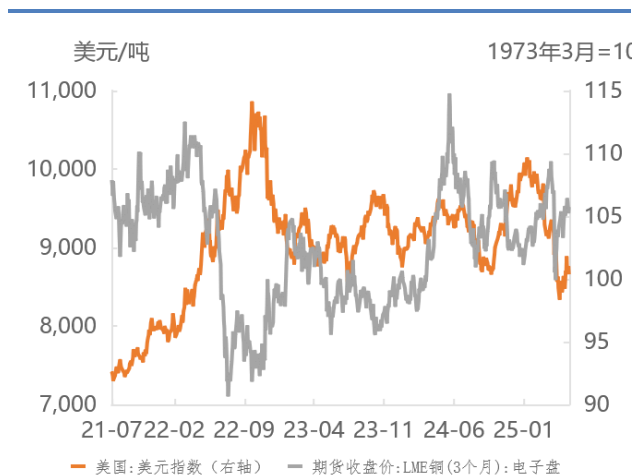
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



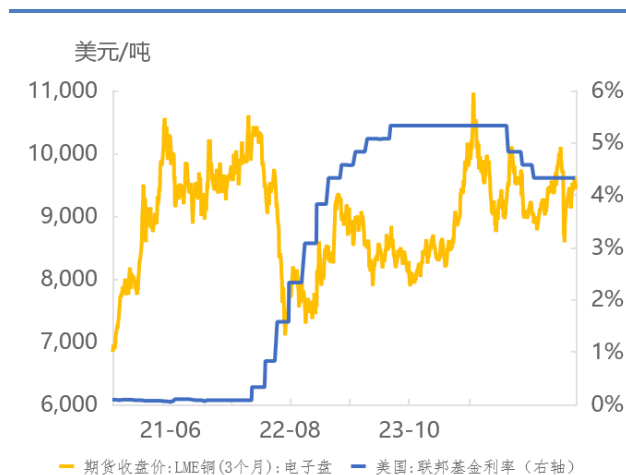
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



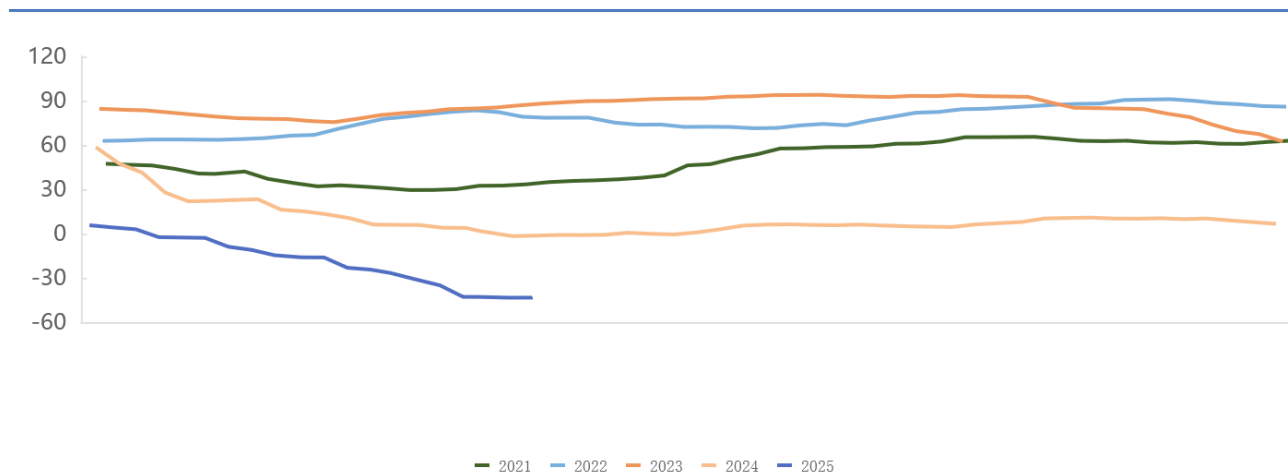
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



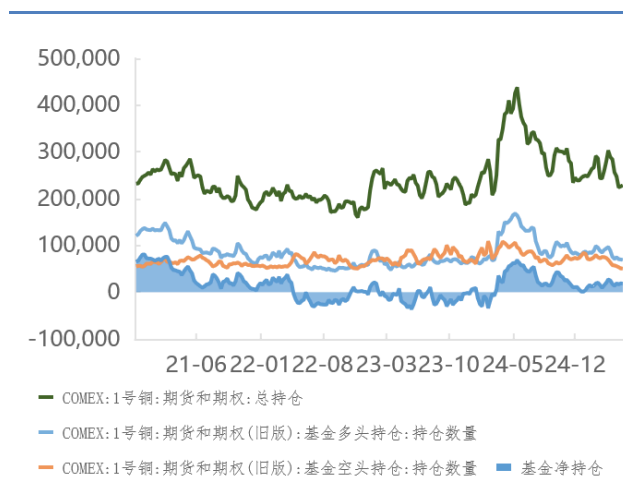
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6：TC加工费（美元/吨）



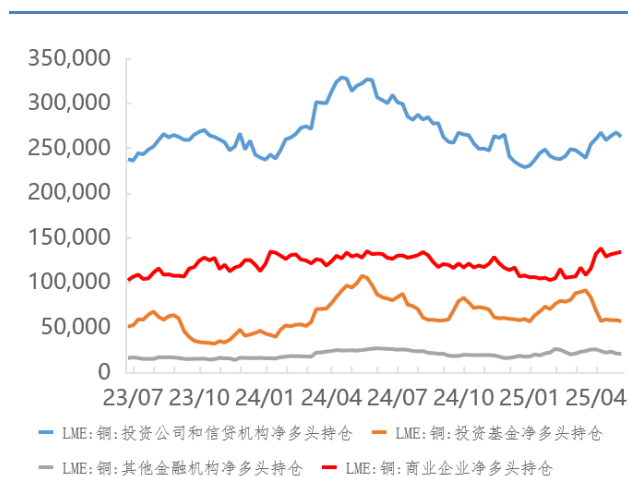
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图7：CFTC铜持仓情况



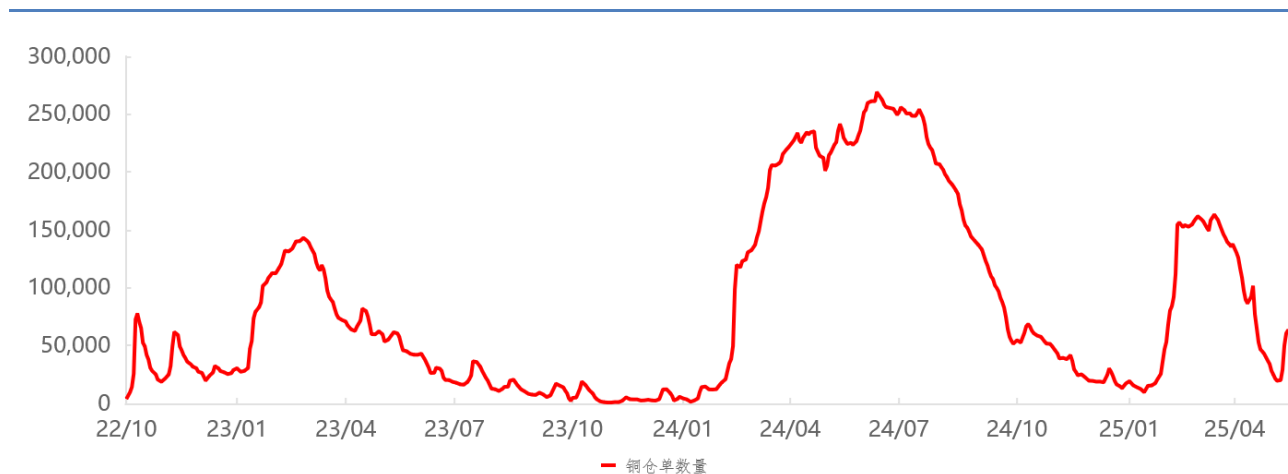
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图8：LME铜各类净多持仓分析



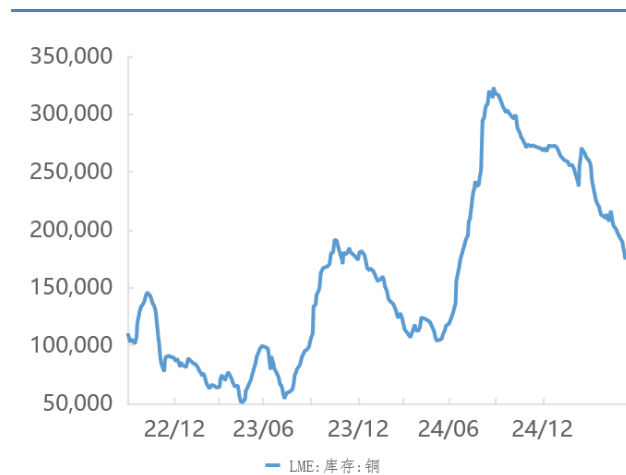
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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)



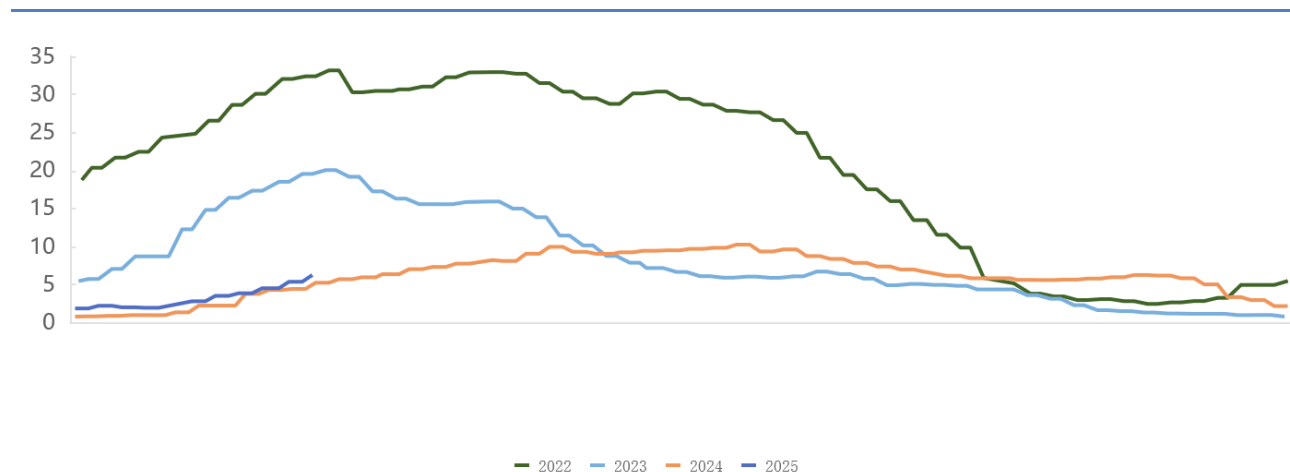
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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

本报告由人工智能综合公开信息生成，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，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

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，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

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