

铜市供需博弈延续，库存去化与供给扰动支撑震荡格局

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: 5月22日, SHFE铜主力合约价格报77920元/吨, 较前一日小幅回落0.32%, 周度微涨0.17%。LME铜价则微升0.34%至9519.5美元/吨, 周内呈现震荡走势。基差方面, 国内升水铜、平水铜、湿法铜升水全线走弱, 升水铜贴水幅度扩大至150元/吨(环比降165元/吨), 现货市场交投趋弱。而LME(0-3)升水则走强至15.88美元/吨, 环比扩大13.35%, 海外短期供应趋紧。

持仓与成交: LME铜持仓量5月21日环比减少4845手至285331手, 成交量同步收缩, 市场交投情绪偏向谨慎。SHFE铜库存环比降1.36%, 但价格回落中成交未见显著放量。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 全球铜矿供给增量有限, 3月全球铜精矿产量452.17万吨, 同比稳定但增量不足。再生铜原料进口受限, 原料供应趋紧。尽管摩科瑞预测2025年铜精矿短缺70万吨, 但短期冶炼产能尚可维持, 3月全球精炼铜仍过剩2.05万吨。

需求端: 电力、电子领域需求韧性较强, 中国4月铜板带出口同比增19.84%, 但建筑、汽车等传统领域复苏乏力。现货市场下游逢低采购情绪回升, 但实际成交仍以压价为主, 求端支撑力度有限。

库存端: 全球显性库存分化, LME铜库存骤降22.96%至31754吨, 创近期新低, SHFE库存亦连续下降至16.65万吨。COMEX铜库存逆势增加0.92%至17.46万短吨, 区域供需差异显著。亚洲供应链调整下, 日本、泰国再生铜出口份额上升, 部分缓解进口紧张。

市场小结

未来1-2周供给端扰动持续, 铜矿增量有限、再生铜进口“量减价升”格局难改, 叠加LME库存快速去化, 支撑铜价底部。需求端虽无爆发性增长, 但电力及出口相关领域保持韧性, 且低价刺激部分补库需求。宏观层面, 美伊地缘风险对油价及金属情绪的冲击仍需警惕, 但铜市短期过剩与中长期短缺预期交织, 自身基本面矛盾或主导价格波动。

二、产业链价格监测

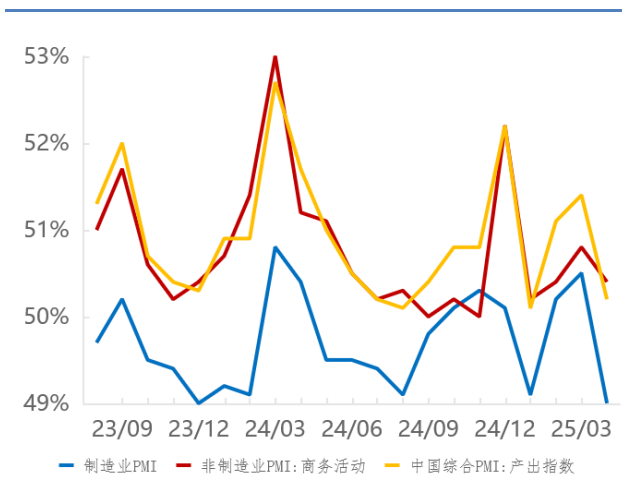
	数据指标	2025-05-22	2025-05-21	2025-05-16	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,220	78,600	78,430	-380	-0.48%		元/吨
	升水铜	150	315	420	-165	-52.38%		元/吨
	平水铜	125	240	360	-115	-47.92%		元/吨
	湿法铜	65	160	295	-95	-59.38%		元/吨
	LME (0-3)	16	14	3	2	13.85%		美元/吨
价格	SHFE	77,920	78,170	77,790	-250	-0.32%		元/吨
	LME	9,520	9,487	9,555	33	0.34%		美元/吨
库存	LME	31,754	41,218	45,738	-9,464	-22.96%		吨
	SHFE	166,525	168,825	170,750	-2,300	-1.36%		吨
	COMEX	174,607	173,023	171,622	1,584	0.92%		短吨

三、产业动态及解读

- 1、2025年3月全球精炼铜产量251.35万吨，消费249.3万吨，供应过剩2.05万吨；1-3月产量728.32万吨，消费701.25万吨，过剩27.08万吨。同期铜精矿产量452.17万吨。
- 2、ForanMining拟融资3.5亿加元建设McIlvennaBay铜锌项目，预计2026年中期投产，提升加拿大铜产量4%、锌22%。项目一期资本开支上调至10.8亿加元，建设进度完成32%。
- 3、再生铜原料供应紧张，进口受限，美国货源因关税政策被弃用，日本、泰国市场份额或增至18%和14%，美国占比或跌破10%。
- 4、美国对华铜废料出口量下降，日本、泰国市场份额上升，4月日本出口3.27万吨（同比增13.78%），泰国出口2.5万吨（同比增60.98%）。
- 5、2025年4月中国铜废料进口20.47万吨，环比增7.92%，同比降9.46%；1-4月累计进口77.7万吨，同比微降0.81%。

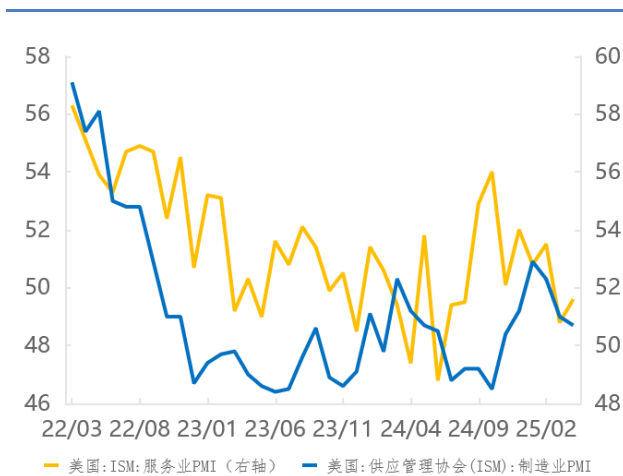
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



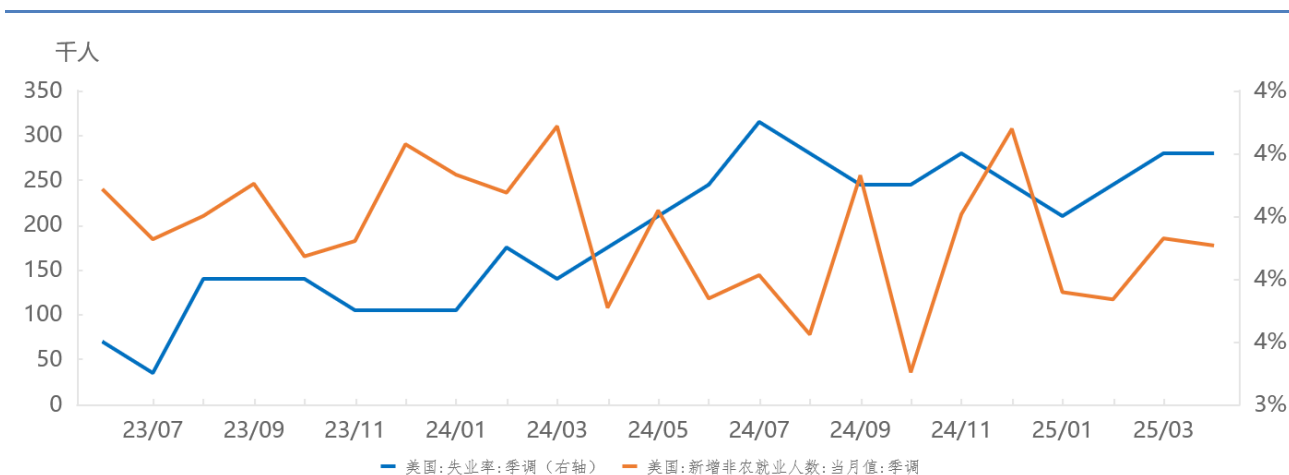
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



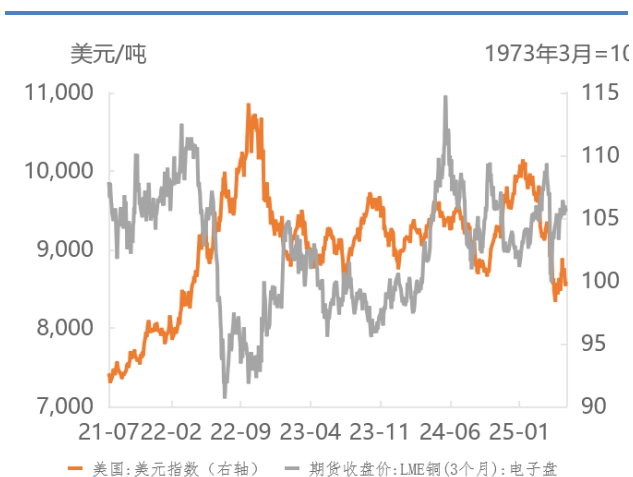
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



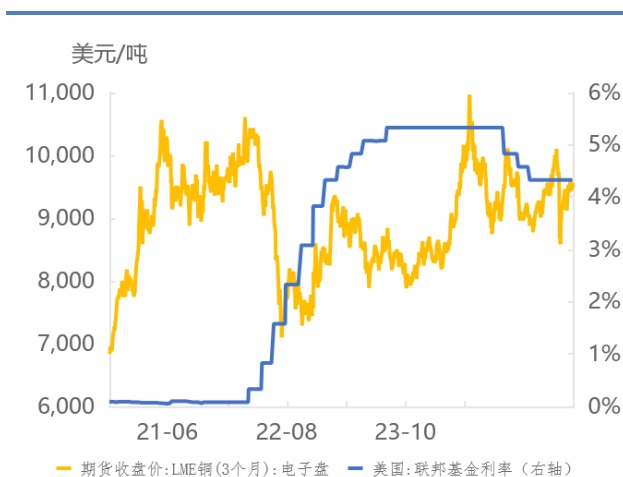
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



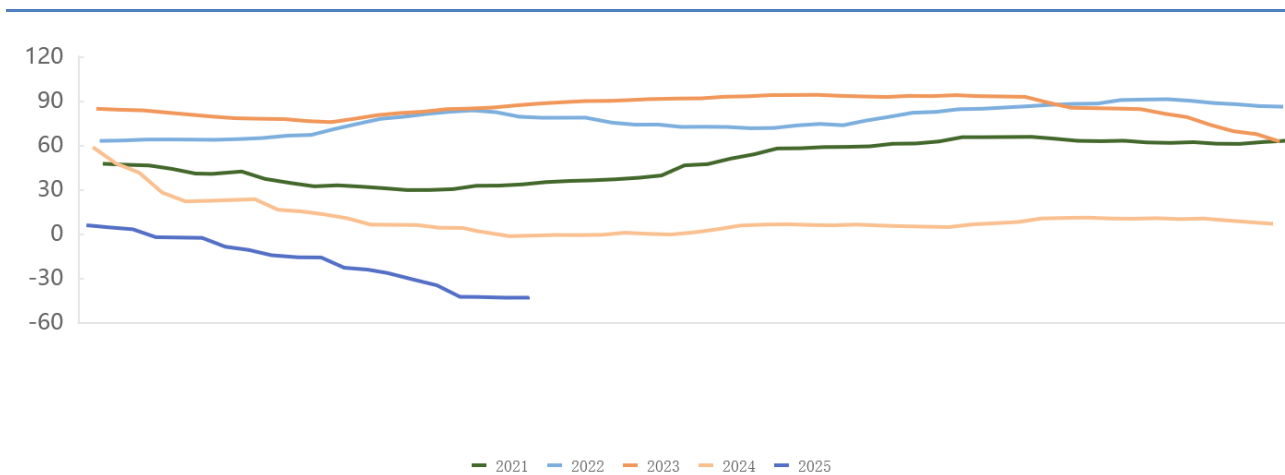
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



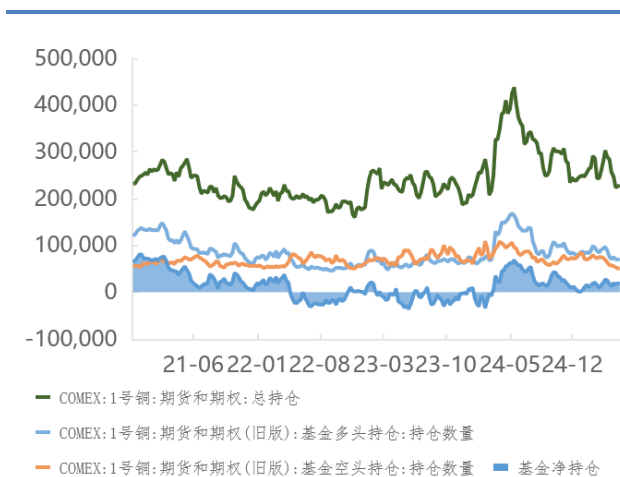
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



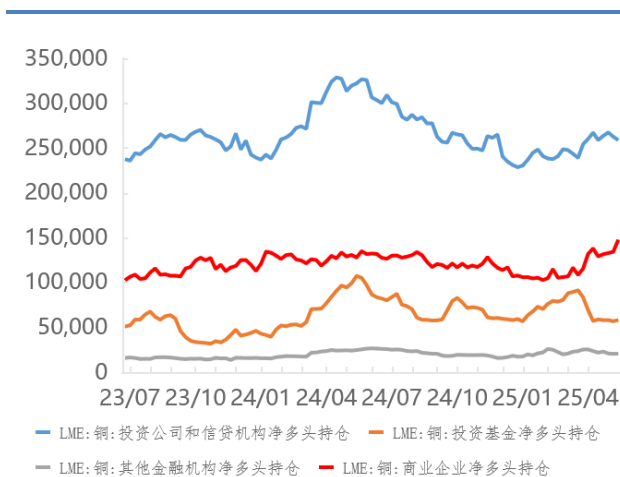
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



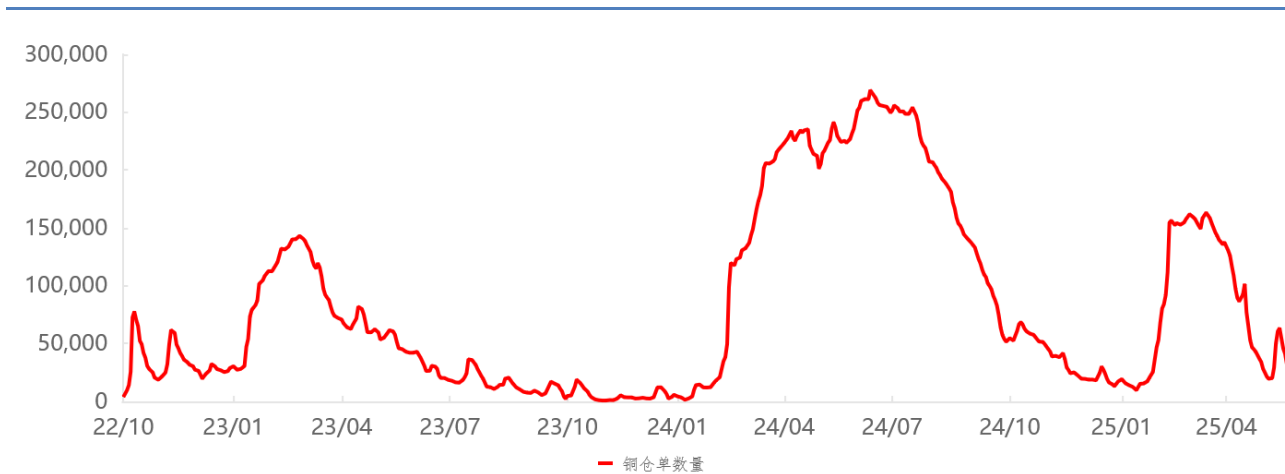
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



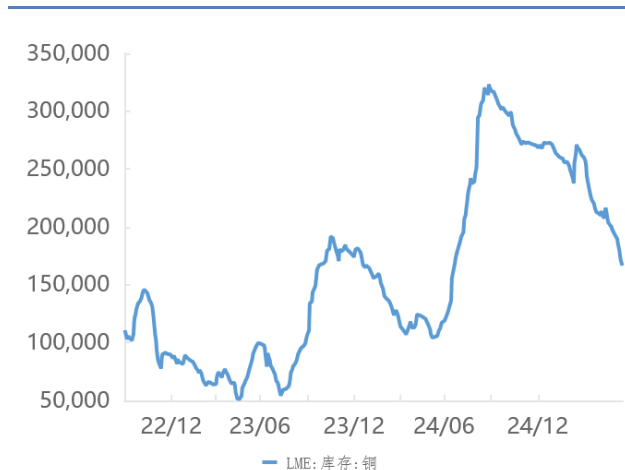
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

附录：大模型推理过程

现在请依次完成以上问题。

嗯，用户让我以一名优秀铜期货研究员的身份，分析数据和资讯，然后按照特定的结构输出市场总结。首先，我需要理解用户提供的表格数据和资讯内容，然后按照三个部分来组织回答：铜期货市场数据变动分析、产业链供需及库存变化分析、价格走势判断。

首先看数据部分，表格里有现货价格、升贴水、LME和SHFE的价格和库存变化，以及COMEX库存。需要分析这些数据的变化情况。比如，SHFE价格在5月22日小幅回落，LME价格微涨，库存方面LME和SHFE库存都在下降，而COMEX库存增加。升贴水方面，升水铜、平水铜、湿法铜的升水都在下降，LME的升水反而上升。这些数据需要被整理到市场数据变动分析里，分为主力合约与基差、持仓与成交两个模块。

接下来是资讯部分，里面有多个点：全球精炼铜供应过剩，但摩科瑞预测供应短缺；ForanMining的铜锌项目进展；再生铜原料紧张，进口受限，美国出口下降，日本泰国份额上升；中国铜废料进口环比增但同比降；还有关于阿塞拜疆新矿开始生产的信息。这些资讯需要结合到供需和库存分析中，供给端需要考虑矿山产量、冶炼产能、进口政策的影响，需求端看电力、建筑、汽车等行业的情况，库存端则结合LME、SHFE的库存变化。

然后价格走势判断需要综合前两部分的分析，可能要考虑供应紧张、需求是否回暖、宏观因素如美伊局势对油价的影响，以及市场情绪。需要注意的是避免同时用高位和低位，给出明确的方向，比如震荡上行或下行。

在分析过程中，要确保数据引用正确，比如具体日期的库存变化，资讯中的事件和时间。还要注意用户提到的不要引用其他期货公司的观点，只使用提供的资讯和数据。结构上不能使用序号，用自然段落分隔，避免emoji。

现在需要确认各部分是否覆盖全面：数据变动分析是否包括主力合约和基差、持仓成交；供需库存是否分供给、需求、库存三个角度；价格走势判断是否有三个原因支撑。可能需要检查是否遗漏重要数据点，比如LME库存大幅下降可能显示供应紧张，而COMEX库存增加可能反映美国地区的情况。资讯中的供应过剩与摩科瑞的短缺预测似乎矛盾，需要解释可能的原因，比如时间点不同（3月过剩，但下半年可能短缺）。

另外，用户提到要带上具体日期引用数据和资讯，比如3月全球精炼铜过剩，ForanMining的融资在2025年，以及4月的进口数据。确保这些日期被正确引用。同时注意不要使用专业术语过多，保持清晰简洁。

最后，确保语言流畅，用词准确，如“小幅回落”、“基差走弱”等，符合用户提供的参考词汇。避免使用Markdown格式，只用纯文本，分段落即可。可能需要多次检查数据和资讯的对应关系，确保分析准确无误。