

铜价高位震荡延续，供需博弈与库存支撑角力

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27日SHFE铜主力合约收于77,970元/吨, 较前一日小幅回升, 但仍处于近一周震荡区间。现货升贴水普遍走强, 升水铜升水扩大至200元/吨, 平水铜升水升至165元/吨, 现货市场流通偏紧。LME铜0-3月基差维持31.14美元/吨高位, 海外近端供应紧张。

持仓与成交: 近期SHFE铜持仓量小幅收缩, 5月27日库存环比减少至164,725吨, 而LME库存进一步下降至32,833吨, 总库存延续去化趋势。华北地区现货成交均价跌至78,255元/吨, 贴水扩大至110元/吨, 下游采购意愿偏弱。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 短期扰动加剧, 高品位铜矿并购活跃, 但新产能释放需数年。智利Escondida呼吁政策优化以应对矿石品位下滑, 中长期供给瓶颈隐现。

需求端: 国内现货升水坚挺但成交平淡, 进口货源到港压制升水空间。海外宏观情绪受日美欧关税谈判进展提振, 但国内电力、建筑等终端需求尚未显著回暖, 华北地区贴水扩大, 实际消费疲软。

库存端: 全球显性库存持续去化, LME库存较5月21日下降8,385吨, SHFE库存减少4,100吨, COMEX库存增至175,631短吨, 低库存格局对价格形成支撑。

市场小结

铜未来一周供给端受Kakula矿暂停、冶炼厂投产延后等扰动支撑; 需求端国内弱现实与海外政策预期博弈; 宏观层面日美关税谈判及美指承压利多风险偏好。

二、产业链价格监测

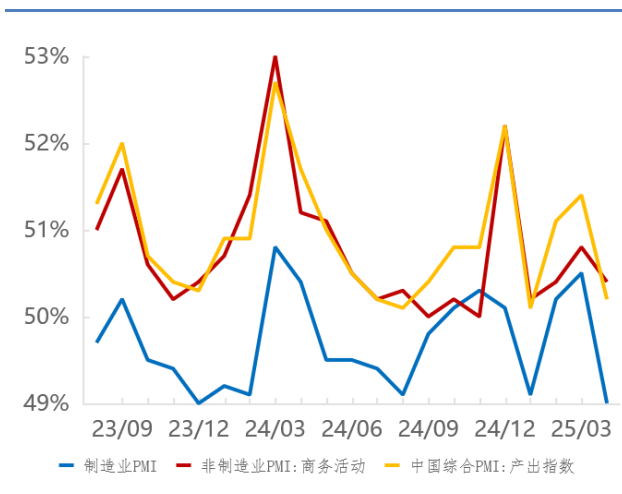
	数据指标	2025-05-27	2025-05-26	2025-05-21	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,640	78,660	78,200	-20	-0.03%		元/吨
	升水铜	190	200	180	-10	-5.00%		元/吨
	平水铜	120	165	150	-45	-27.27%		元/吨
	湿法铜	75	110	90	-35	-31.82%		元/吨
	LME (0-3)	40	-	31	-	-		美元/吨
价格	SHFE	77,970	77,970	77,870	0	0.00%		元/吨
	LME	9,596	-	9,614	-	-		美元/吨
库存	LME	34,961	32,833	33,406	2,128	6.48%		吨
	SHFE	162,150	-	164,725	-	-		吨
	COMEX	178,963	-	175,631	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 1、Harmony Gold Mining将以10.3亿美元收购MAC铜业，获得澳大利亚CSA铜矿（2023年产铜4.1万吨，品位高、现金成本1.93美元/磅）及开发中的Merrin铜锌矿。交易需股东及监管批准。
- 2、Ivanhoe Mines因Kakula矿区地震活动暂停地下开采，正审查2025年52-58万吨铜产量目标，并推迟冶炼厂产能提升计划。
- 3、Vicuna Corp预计其阿根廷两个铜项目将于2030年投产，该公司由必和必拓和伦丁矿业联合控股。
- 4、Freeport Indonesia的Manyar冶炼厂预计6月底产出电解铜，12月达满负荷生产。
- 5、智利Escondida铜矿负责人呼吁智利改善监管和法律以促进投资，应对矿石品位下降及全球需求增加。

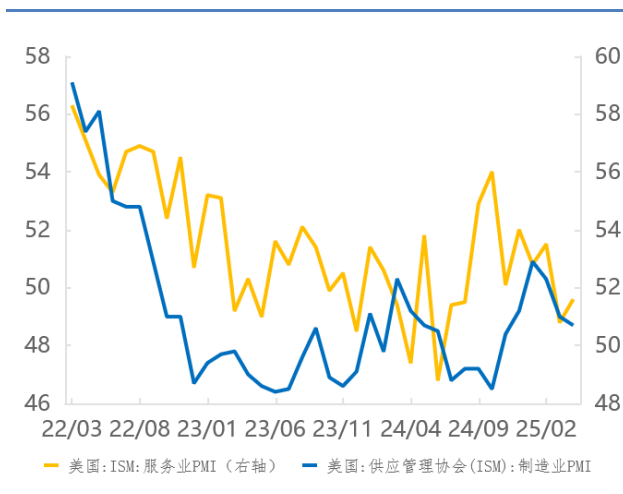
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



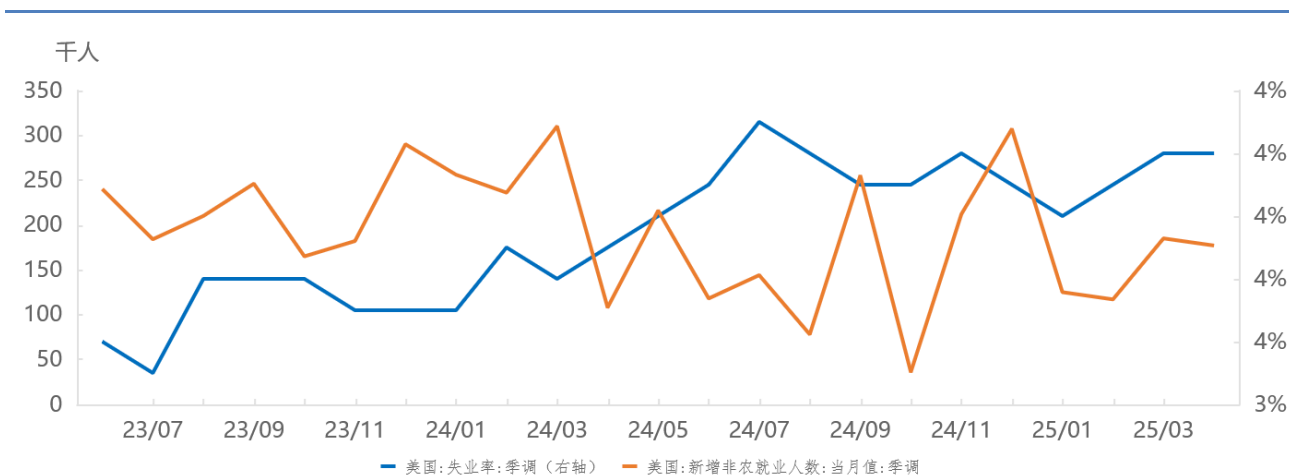
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



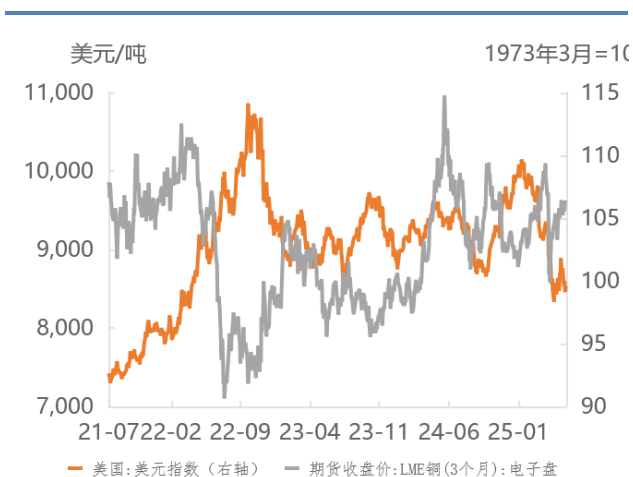
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



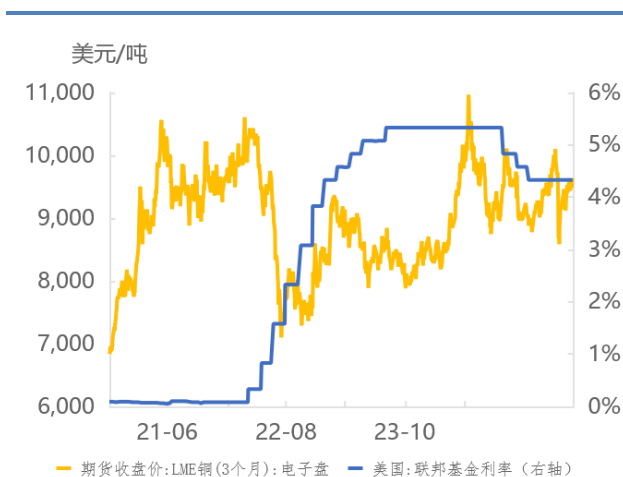
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



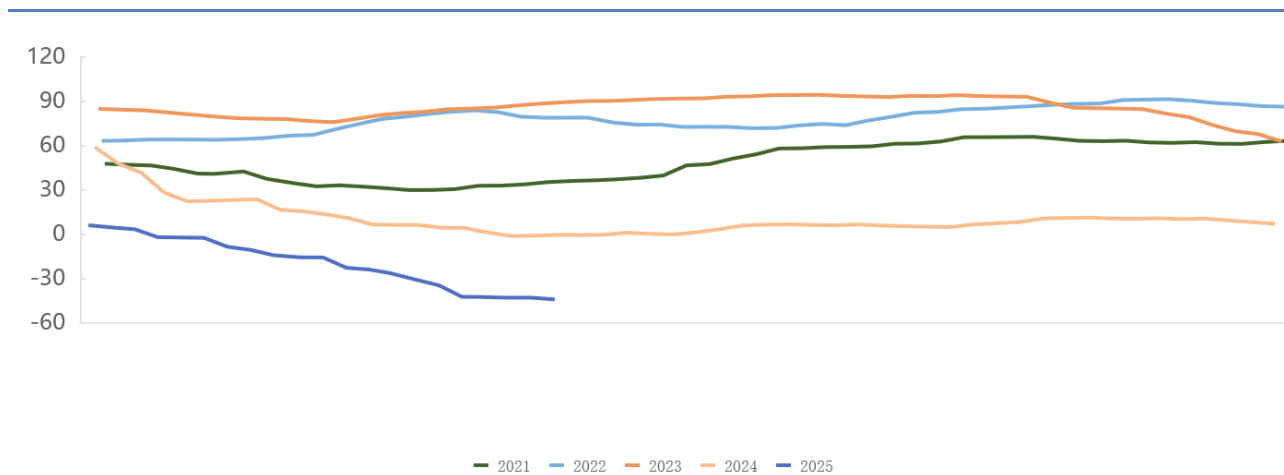
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



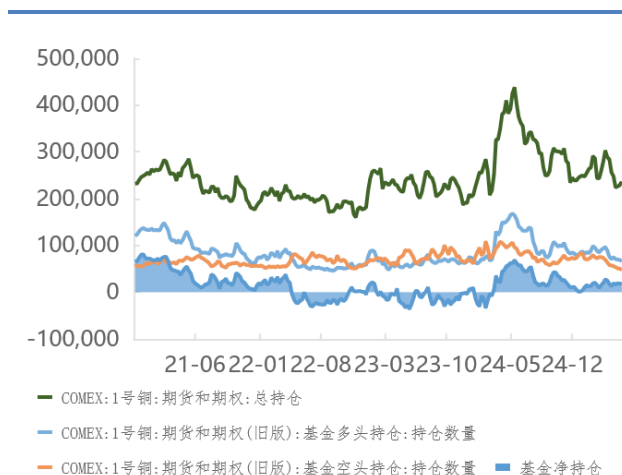
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



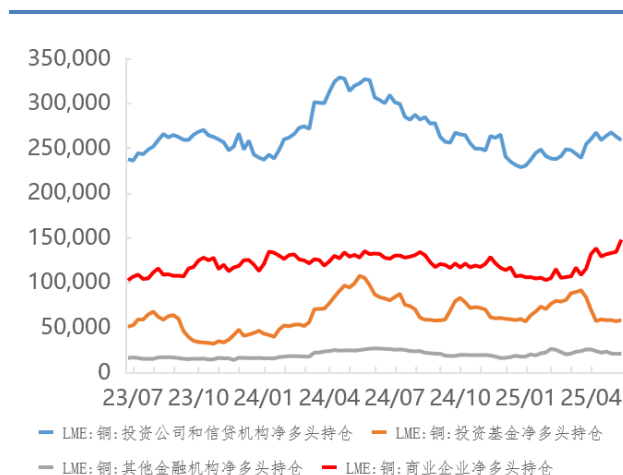
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



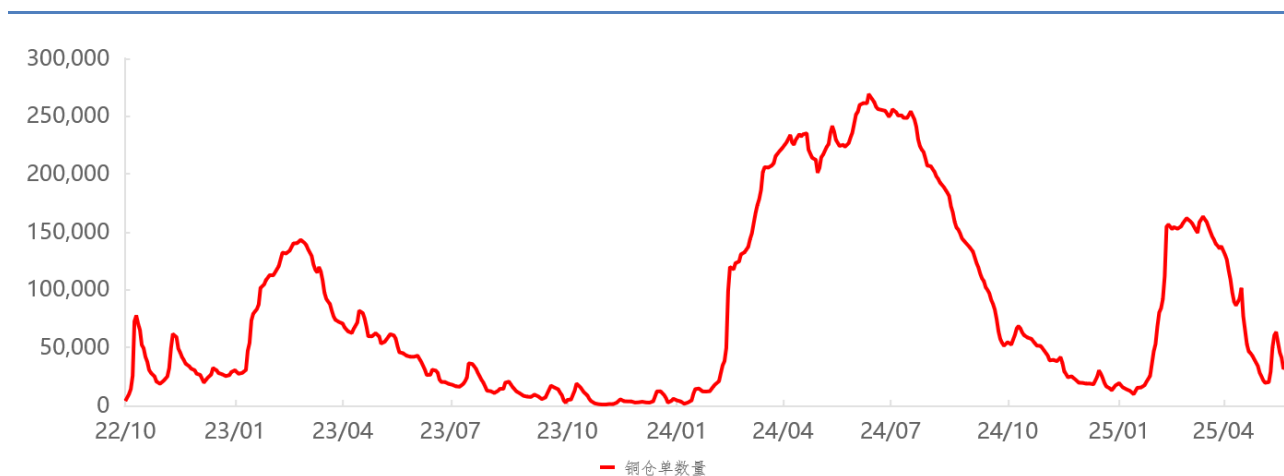
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



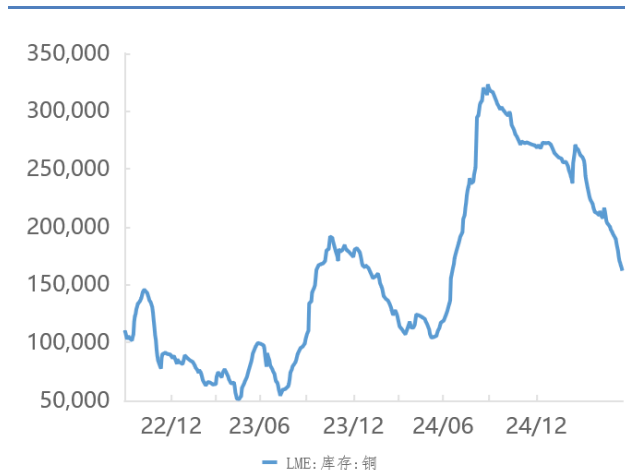
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



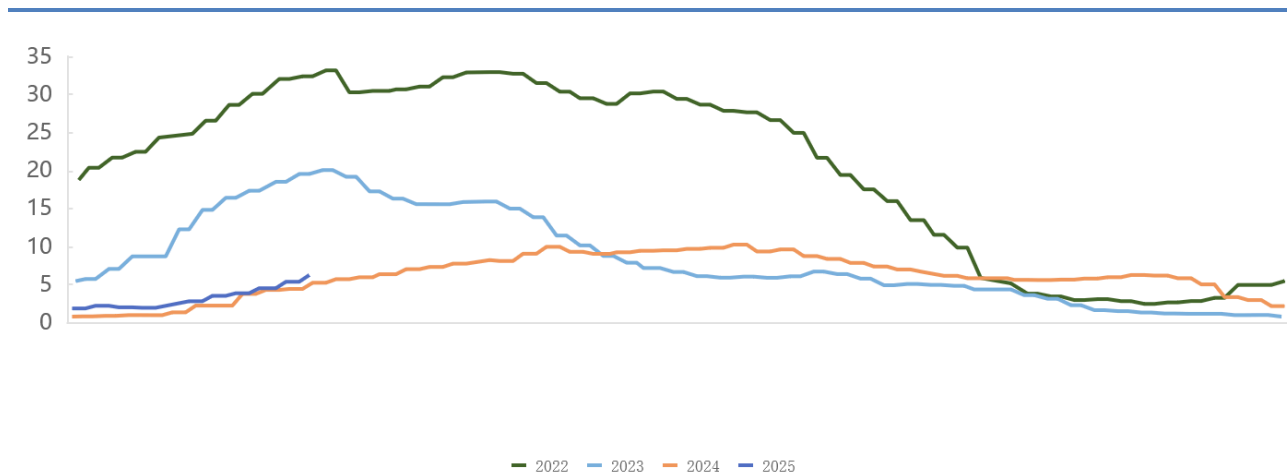
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

好的，我现在需要处理用户关于铜期货市场的分析请求。用户提供了详细的数据和资讯，并希望按照特定结构输出分析结果。首先，我需要仔细理解用户的要求，确保每个部分都符合他们的指示。

首先，用户要求分为三个部分：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。每个部分都有具体的子项，比如主力合约与基差、持仓与成交等。我需要确保每个子项的信息都涵盖在内，并且使用指定的术语，比如“小幅回落”、“基差走强”等。

接下来看数据部分。用户给出的数据表格包括现货价格、升贴水、LME和SHFE的价格及库存变化。我需要提取关键数据点，比如现货价格从78200元/吨上升到78660元/吨，升水铜、平水铜和湿法铜的升贴水都有所增加，这可能表明现货市场供应紧张。同时，LME库存减少，而SHFE库存也下降，这可能对价格形成支撑。

然后是资讯部分。有几条重要的新闻，比如Harmony收购MAC铜业，Ivanhoe Mines因地震暂停开采，Vicuna Corp的铜矿项目投产推迟，以及Freeport Indonesia冶炼厂的进展。这些事件都会影响铜的供应端。特别是Kakula矿的暂停可能导致短期供应减少，而收购和新建项目可能长期增加供应，但短期内影响不大。需求端方面，资讯提到日美欧的关税谈判和可能的刺激措施，可能影响宏观经济情绪，进而影响铜价。

在分析产业链供需时，需要将资讯与数据结合。供给端，多个矿山的暂停或延迟可能减少短期供应，但新收购和冶炼厂投产可能在未来增加供应。需求端，电力、建筑等行业的需求是否变化？资讯中没有直接提到，但关税谈判可能影响贸易和需求预期。库存端，LME和SHFE库存都在下降，显示当前供应偏紧。

价格走势判断部分，需要综合供需和宏观因素。供应减少和库存下降可能支撑价格，但需求端是否有足够动力推动上涨？宏观方面，美元走势和关税谈判进展也会影响铜价。用户要求从供给、需求和宏观情绪三个角度分析驱动原因，并给出价格区间预测。

需要注意的是，用户强调避免使用序号和emoji，保持语言简洁，逻辑清晰。同时，引用数据时要带上日期，例如5月27日的数据变化。资讯中的具体事件也要在分析中提及，比如Harmony收购发生在5月27日，Ivanhoe Mines的地震事件在5月25日，这些时间点需要准确引用。

可能存在的挑战是如何将大量资讯和数据浓缩到简洁的分析中，同时确保准确性和时效性。需要确保每个部分的信息不重复，但又能相互支持，形成连贯的分析。例如，在供给端提到矿山暂停和收购活动，库存端的数据支持供应紧张，从而影响价格走势。

最后，价格走势判断要明确，避免矛盾描述。根据当前数据，铜价可能维持高位震荡，受供应中断和库存下降支撑，但需求端的不确定性可能限制涨幅。需要确保结论与前面的分析一致，并给出合理的价格区间。