

铜高位震荡延续，供给扰动与需求韧性角力

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28日SHFE主力合约小幅走高至78000元/吨, 较前日微涨0.04%, 近一周维持窄幅波动。现货升贴水结构分化明显: 升水铜和平水铜升水分别持稳于190元/吨和120元/吨, 但湿法铜升水回落至70元/吨, 反映低端铜需求转弱。LME 0-3月升水维持40.08美元/吨高位, 海外现货供应偏紧。

持仓与成交: LME铜持仓量5月27日增至289,893手(较前日增1,151手), 而SHFE库存周环比下降4.84%至154,300吨, 资金对铜价方向分歧加大, 但国内期货市场流动性暂未显著放大。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 全球铜矿扰动加剧, 同时, 嘉能可提取LME鹿特丹仓库1.5万吨俄铜运往中国, 凸显欧洲俄铜积压与亚洲结构性短缺矛盾。国内云南铜业收购凉山矿业强化资源整合, 但短期新增产能有限。

需求端: 电力基建需求亮点显现, 但传统领域疲软: 华北电解铜现货贴水扩大至130元/吨, 黄铜棒及再生铜杆企业受制于终端订单不足, 采购谨慎。

库存端: LME总库存5月28日降至34,861吨, 鹿特丹仓库俄铜集中交割加剧可用库存紧张; SHFE库存周减7,850吨至154,300吨, 进口铜到港压力下国内显性库存去化放缓。

市场小结

短期铜核心驱动来自供给扰动、电力需求韧性支撑以及宏观情绪反复。

二、产业链价格监测

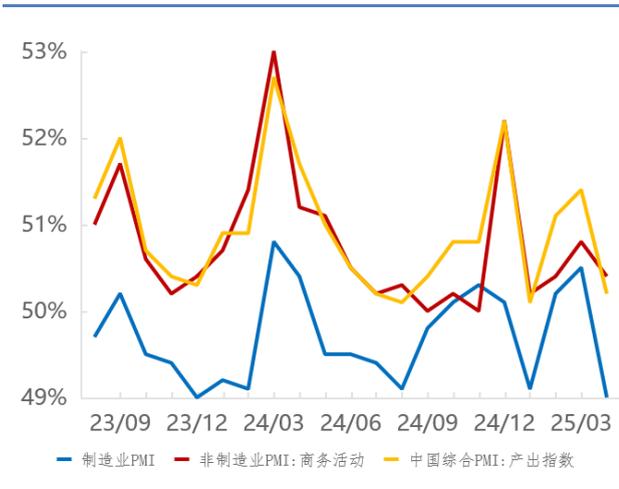
	数据指标	2025-05-28	2025-05-27	2025-05-22	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,640	78,640	78,660	0	0.00%		元/吨
	升水铜	190	190	200	0	0.00%		元/吨
	平水铜	120	120	165	0	0.00%		元/吨
	湿法铜	70	75	110	-5	-6.67%		元/吨
	LME(0-3)	45	40	-	5	12.20%		美元/吨
价格	SHFE	78,000	77,970	77,970	30	0.04%		元/吨
	LME	9,566	9,596	-	-30	-0.31%		美元/吨
库存	LME	34,861	34,961	32,833	-100	-0.29%		吨
	SHFE	154,300	162,150	-	-7,850	-4.84%		吨
	COMEX	179,722	178,963	-	759	0.42%		短吨

三、产业动态及解读

- 1、嘉能可近期在LME鹿特丹仓库提取约1.5万吨俄罗斯铜并计划运往中国，导致LME可用库存降至一年最低。俄乌冲突后俄铜在欧洲积压，但中国市场现货升水达五年高位，贸易商转向LME采购。摩科瑞和托克集团亦参与提货。
- 2、云南铜业拟发行股份收购凉山矿业40%股份，并向中铝等募集配套资金，旨在强化资源协同、提升产能及核心竞争力。
- 3、Harmony Gold子公司收购MAC铜业100%权益，获得澳洲CSA铜矿（年产4.1万吨）及开发中的Merrin铜锌矿，预计2026年投产。
- 4、Ivanhoe Mines因Kakula矿区地震活动审查2025年铜产量目标（原52-58万吨），冶炼厂扩产计划延期。
- 5、Vicuna Corp（必和必拓与伦丁矿业合资）预计阿根廷两铜项目2030年投产。

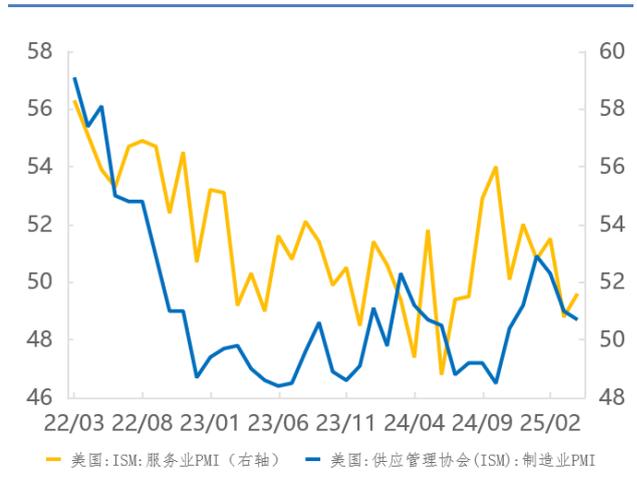
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



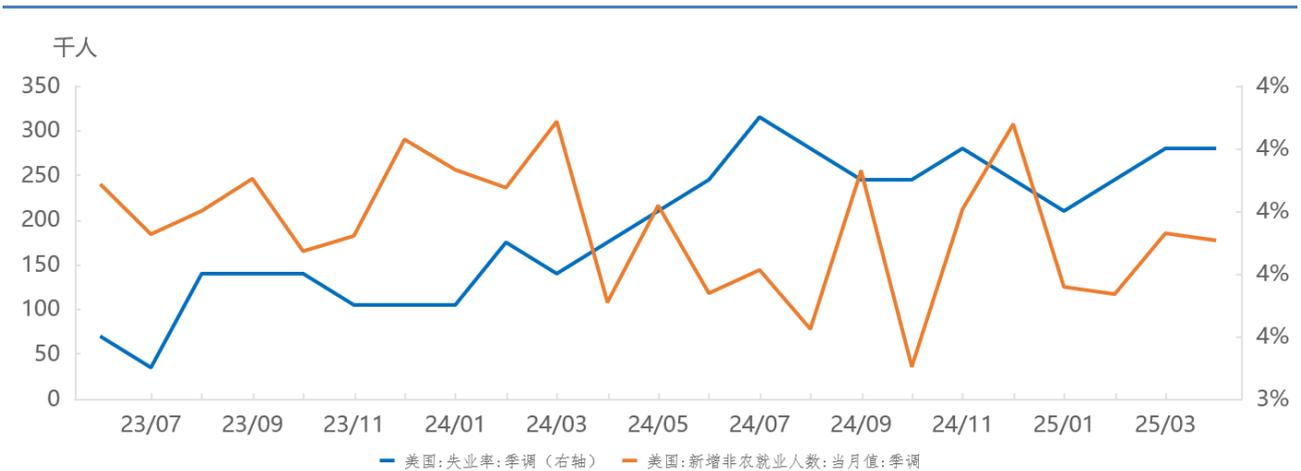
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



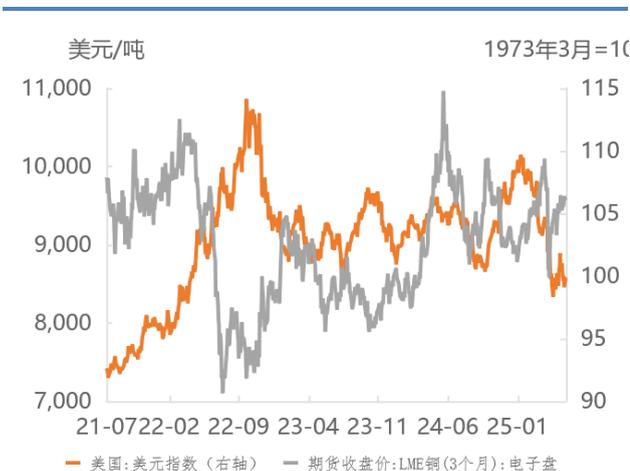
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



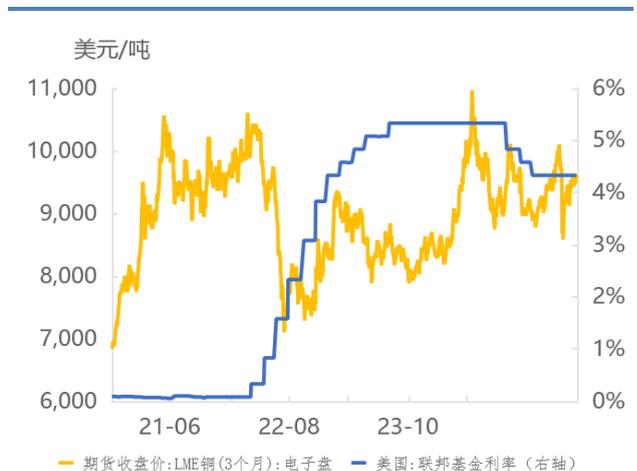
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



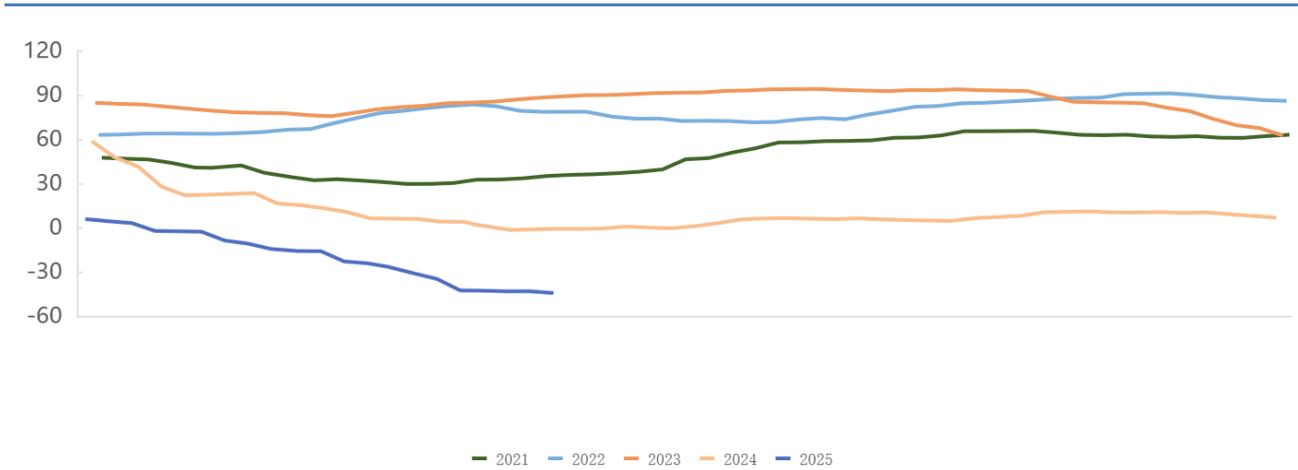
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



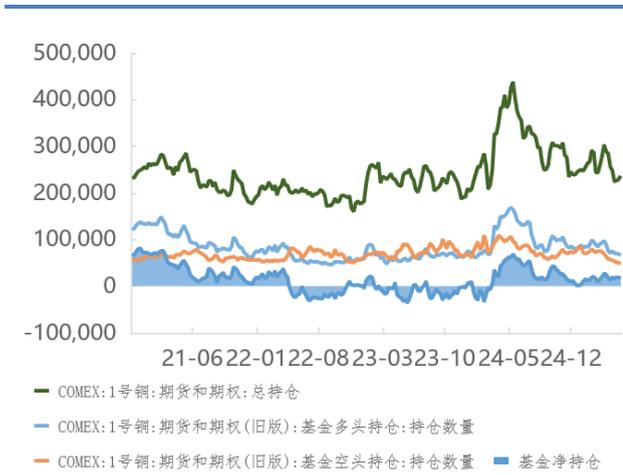
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



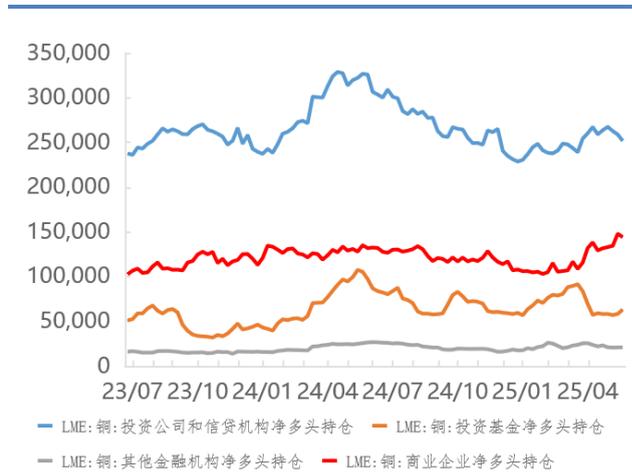
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



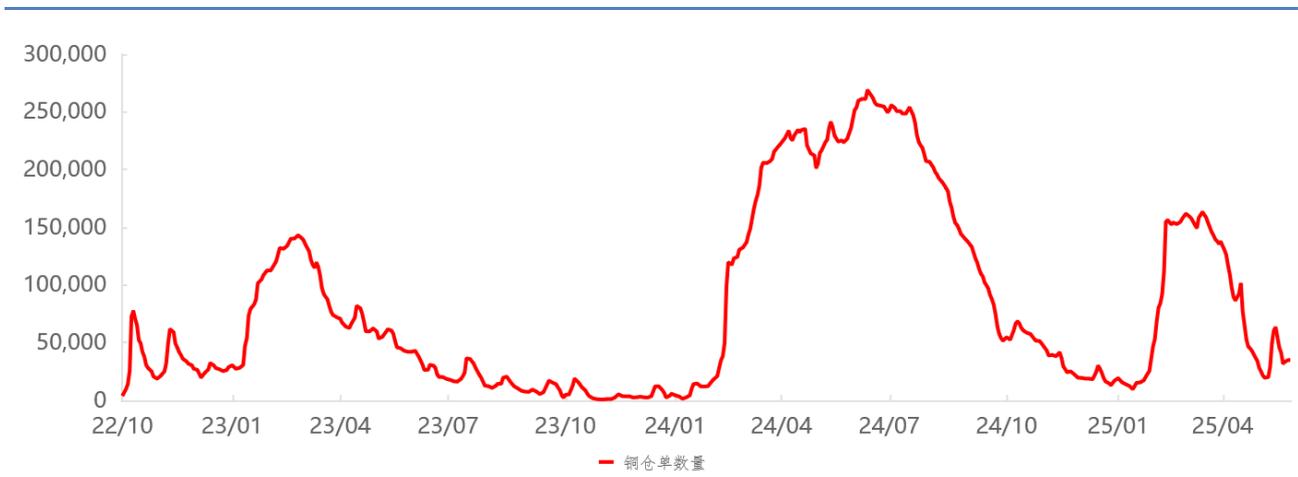
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图8: LME铜各类净多持仓分析



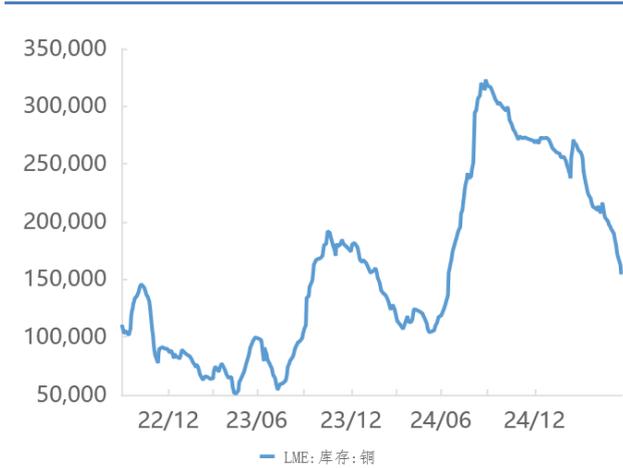
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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)



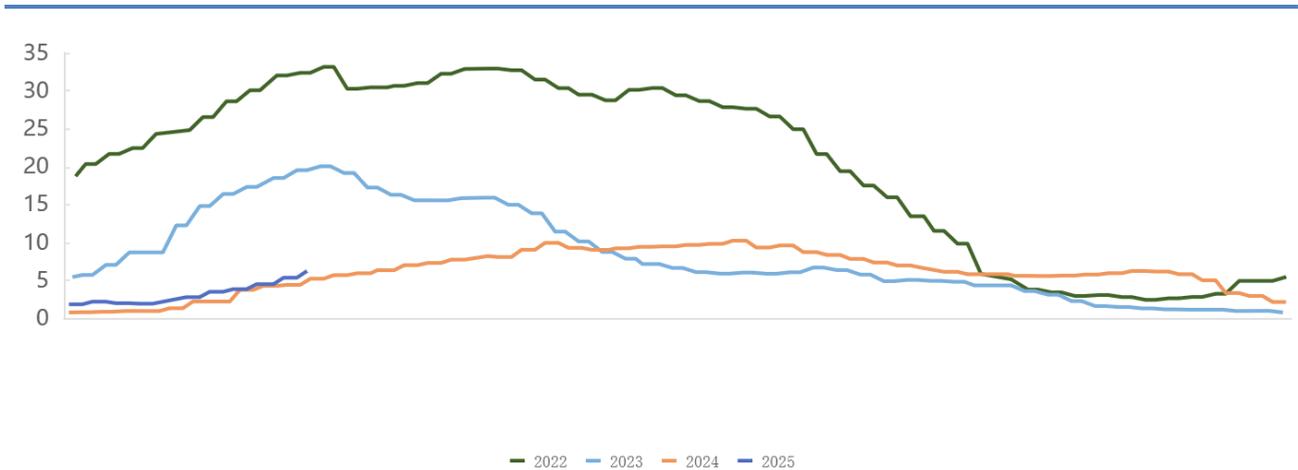
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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