

铜多空因素角力延续，震荡中枢静待驱动突破

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyjingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号: F03118712

投资咨询: Z0019405

sunhao@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29日SHFE铜价小幅走高至78040元/吨,较前一日上涨0.05%,LME铜价则微跌至9566美元/吨。现货升贴水分化,升水铜基差走强至195元/吨,平水铜和湿法铜贴水分别扩大至105元/吨和60元/吨,反映现货市场压力。LME 0-3月基差升至44.97美元/吨,短期供应偏紧预期。

持仓与成交: 5月29日BC铜主力2507合约持仓量增至2241手,成交量达5299手,日内多头增仓推动价格收涨0.13%。但山东地区现货成交冷清,升贴水均价贴水100元/吨,月末下游以长单采购为主,新订单不足。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 全球铜供应延续宽松格局,ICSG数据显示3月精炼铜过剩1.7万吨,前三月累计过剩28.9万吨。KAZMinerals一季度铜产量同比下降4.1%,但江西铜业5万吨再生铜项目投产及嘉能可从LME提取俄铜运往中国,部分缓解结构性紧张。

需求端: 电力领域存支撑,前四月电网投资带动产业链超200亿元,但光伏出口环比下降。消费电子、建筑等领域需求平淡,山东地区铜价破78000元后新订单走弱,再生铜杆企业维持低库存策略。

库存端: LME库存降至32165吨,为近一年低位,SHFE库存同步减少至152375吨,但COMEX库存微增至179722短吨,贸易流向调整。

市场小结

供应端再生铜增量与俄铜流入缓和紧张,但LME低库存仍提供支撑;需求端电力投资对冲部分光伏出口疲软,整体消费未见显著回暖;宏观面美指上行压制铜价,但市场对贸易协议改善经济前景存预期。

二、产业链价格监测

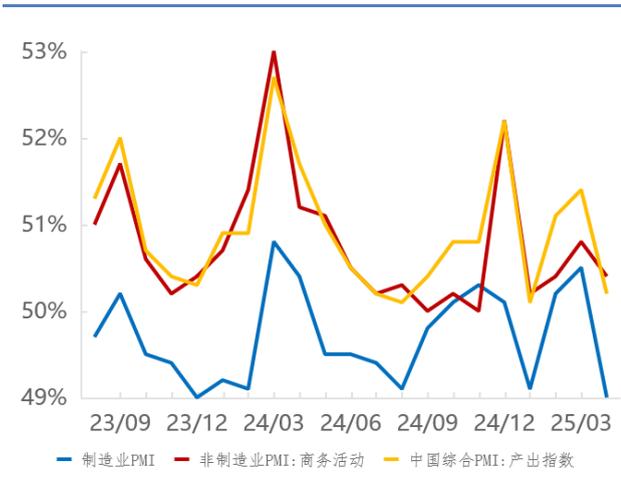
	数据指标	2025-05-29	2025-05-28	2025-05-23	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,630	78,640	78,640	-10	-0.01%		元/吨
	升水铜	195	190	190	5	2.63%		元/吨
	平水铜	105	120	120	-15	-12.50%		元/吨
	湿法铜	60	70	75	-10	-14.29%		元/吨
	LME(0-3)	52	45	40	7	14.68%		美元/吨
价格	SHFE	78,040	78,000	77,970	40	0.05%		元/吨
	LME	9,567	9,566	9,596	1	0.01%		美元/吨
库存	LME	32,165	34,861	34,961	-2,696	-7.73%		吨
	SHFE	152,375	154,300	162,150	-1,925	-1.25%		吨
	COMEX	180,501	179,722	178,963	779	0.43%		短吨

三、产业动态及解读

- 江西铜业集团承建的山东金信5万吨再生铜冶炼项目成功产出首批阳极板，采用平摆式精炼炉实现全流程系统升级，攻克多项技术难题。
- ICSG报告显示，3月全球精炼铜供应过剩1.7万吨，前三个月累计过剩28.9万吨；中国保税库存调整后3月过剩3.8万吨。
- KAZMinerals一季度铜产量90,400吨，同比下降4.1%，主因矿石品位下降。
- 嘉能可从LME鹿特丹仓库提取约1.5万吨俄铜计划运往中国，突显全球铜供应紧张及贸易流向调整。
- 葫芦岛铜业电解生产作业区改造净液脱铜系统进液方式，预计全年节电9.6万度。

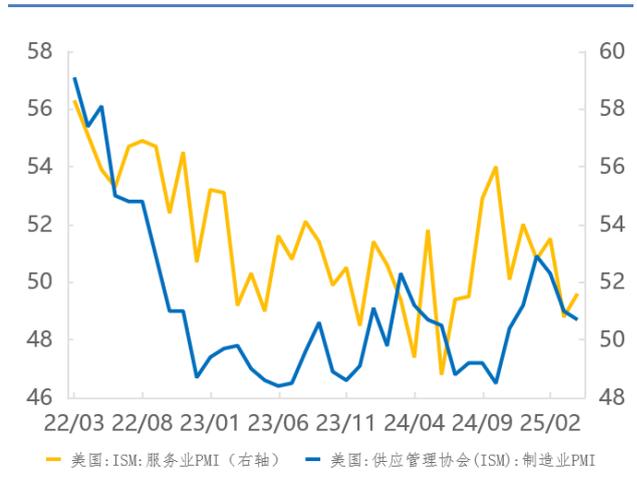
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



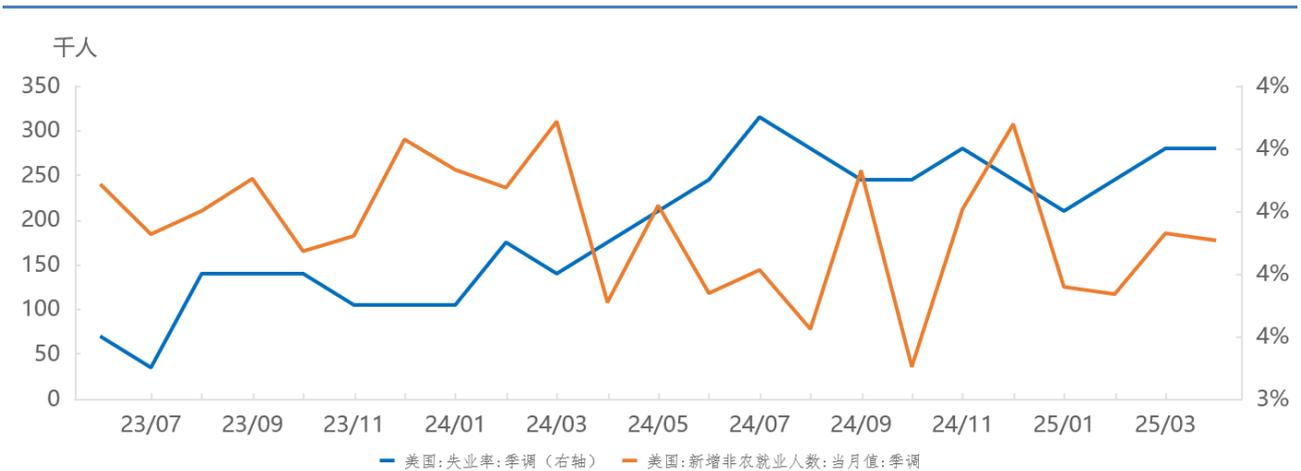
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



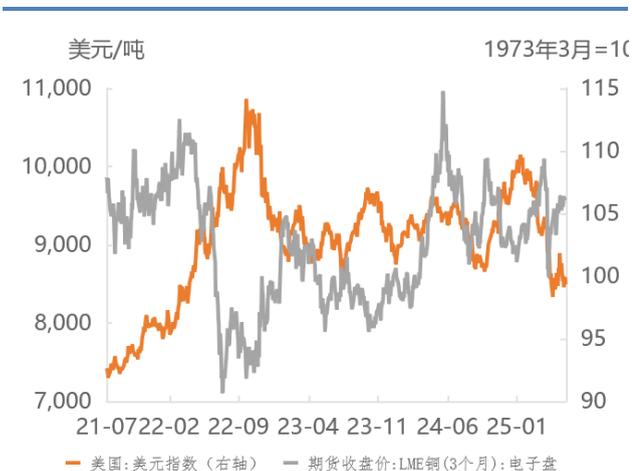
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



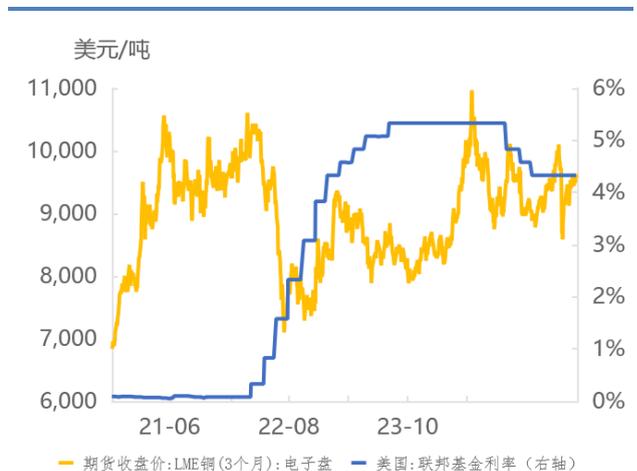
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



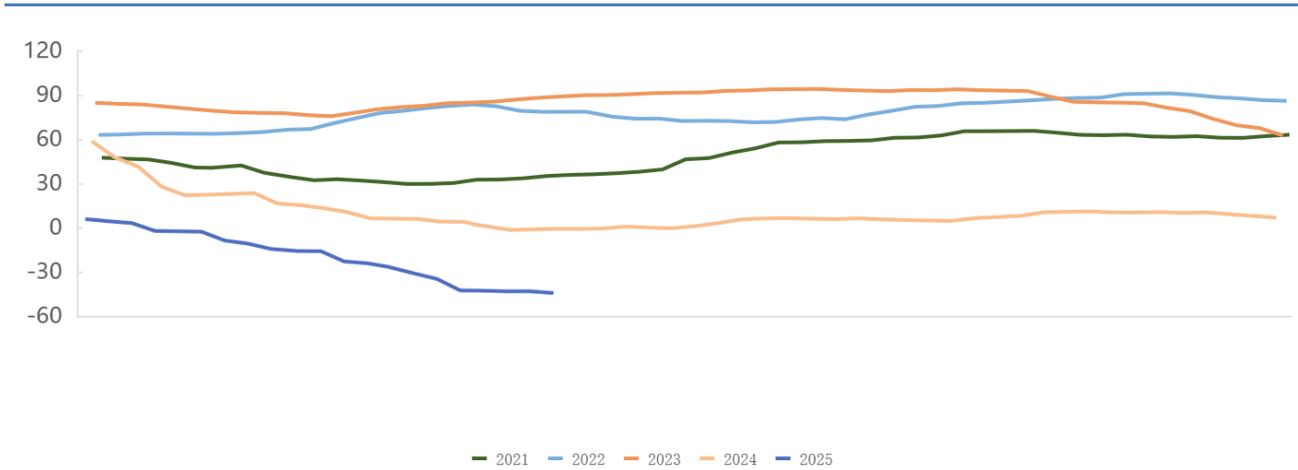
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



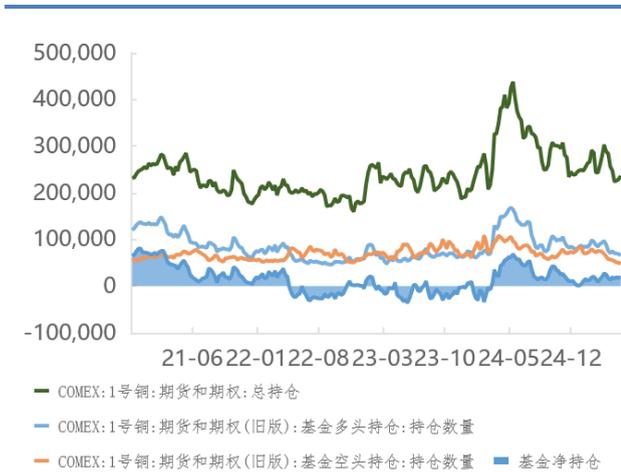
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6: TC加工费 (美元/吨)



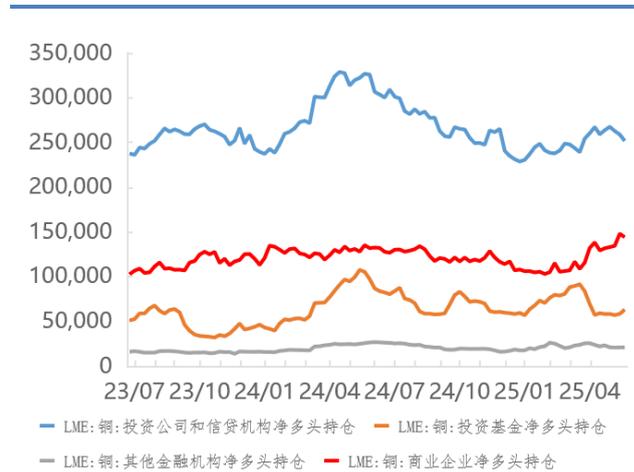
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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



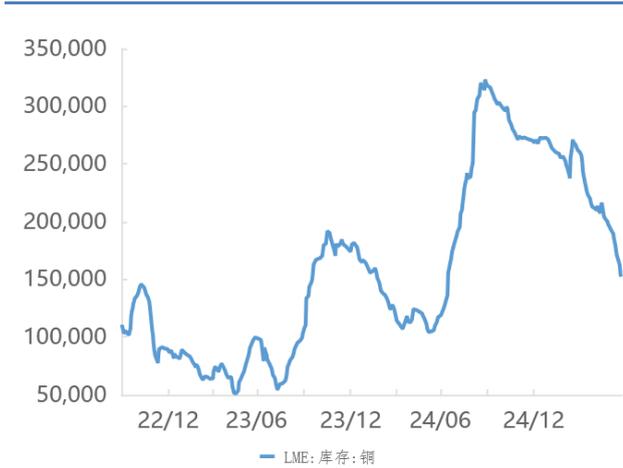
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图9: 沪铜仓单量(吨)



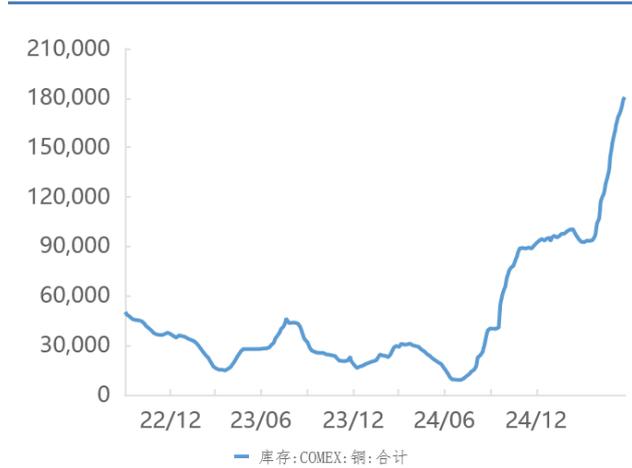
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图10: LME铜库存变化(吨)



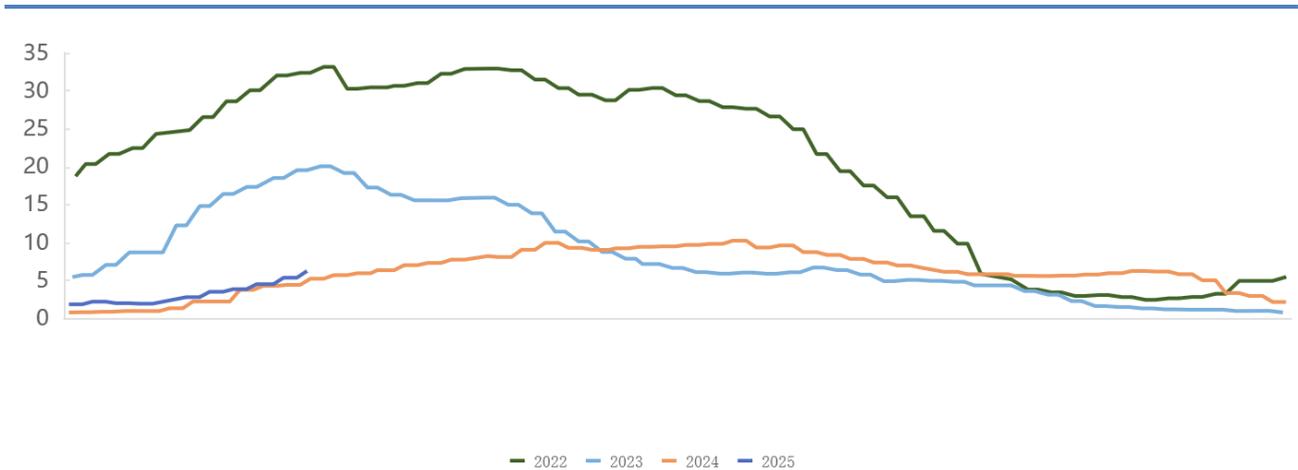
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

- **驱动因素**:

- **区间判断**:

好的，我现在需要根据用户提供的数据和资讯，对铜期货市场进行日度总结。首先，我需要仔细阅读用户的数据表格和资讯内容，然后按照要求的结构进行分析。用户要求分三个部分：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。

首先看数据部分。数据指标包括现货升贴水、价格（SHFE和LME）、库存（LME、SHFE、COMEX）等。时间跨度是2025-05-29、2025-05-28和2025-05-23的变化情况。需要分析主力合约与基差、持仓与成交的变化。例如，SHFE价格从77970元/吨涨到78040元/吨，小幅上涨。LME价格从9596美元/吨降至9566美元/吨。基差方面，升水铜从190元/吨涨到195元/吨，平水铜和湿法铜的升贴水则下降，说明基差可能走弱。LME库存减少，SHFE库存也减少，但COMEX库存增加。

接下来是资讯部分。江西铜业的新项目投产可能增加再生铜供应。ICSG报告显示供应过剩，但前三个月累计过剩较多。KAZMinerals产量下降，嘉能可提取俄铜运往中国可能缓解供应紧张。国内如山东地区现货升贴水扩大，下游采购不活跃，需求疲软。江苏电力建设可能增加电力需求，但光伏出口数据环比下降。SMM早讯提到铜价高企导致下游消费走弱，进口铜到货增加，但LME库存处于低位。

在分析产业链供需时，供给端方面，再生铜项目投产、KAZ产量下降、嘉能可调运俄铜，总体供应可能有所增加但存在结构性紧张。需求端方面，电力投资可能支撑部分需求，但光伏出口下降，下游采购疲软，尤其是铜杆企业按需采购。库存端LME和SHFE库存下降，但COMEX库存上升，显示地区性差异。

价格走势方面，供应过剩和需求疲软可能压制价格，但低库存和宏观因素如美指上涨、美联储政策等影响。需要综合这些因素判断未来1-2周的走势，可能是震荡偏弱，但LME低库存提供支撑。

需要确保各部分结构正确，引用具体日期和资讯，避免使用序号和表情，语言简洁。现在开始整理各部分内容：

主力合约与基差：SHFE主力合约价格小幅走高，LME价格微跌。升水铜基差走强，平水铜和湿法铜基差走弱，显示现货压力。

持仓与成交：BC铜主力合约持仓量增加，成交量活跃，多头增仓。但山东地区现货成交冷清，反映需求不足。

供给端：再生铜项目投产增加供应，KAZ产量下降，嘉能可调运俄铜，LME库存降至一年低点，但国内进口增加。

需求端：电力投资支撑部分需求，但光伏出口环比下降，下游采购以刚需为主，消费电子和建筑需求平淡。

库存端：LME和SHFE库存持续下降，COMEX库存略增，整体显性库存减少。

价格走势判断：未来一周可能区间震荡，驱动因素包括供应端增量有限、需求疲软及低库存支撑，宏观上美指压制。价格区间预计在LME 9500-9700美元，SHFE 77500-78500元。