

铜震荡运行格局持续，淡季供需矛盾主导内盘市场

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

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30日SHFE主力合约收于77690元/吨, 较前一交易日下跌0.45%, 小幅回落; LME现货升水(0-3)报51.57美元/吨, 上涨6.6美元, 基差走强。国内现货升水结构分化明显: 升水铜环比涨15元至210元/吨, 平水铜大涨45元至150元/吨, 短期现货供应整体趋紧。

持仓与成交: SHFE铜期货持仓量延续收缩趋势, LME库存大增1963吨至34128吨, 海外交投情绪谨慎, 成交量可能收缩; COMEX库存微增至180501短吨, 整体持仓波动偏弱。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 增量压力有限。冶炼端扰动显现, 5月30日南方粗铜加工费均价800元/吨(环比涨100元), 冶炼厂年中控库存抑制阳极铜需求; 再生铜产能升级加速, 但短期对供应影响有限。

需求端: 结构性走弱。淡季效应深化, 5月30日SMM数据显示黄铜棒开工率降至52.53%, 环比下降2.5个百分点, 制冷、新能源订单收缩叠加节前备货不及预期, 企业原料/成品库存降至4.7天/6.07天。

库存端: 全球显性库存分化。LME库存连续增长, SHFE库存延续去化, 国内保税区压力转移至海外。COMEX库存微增, 整体库存水平中性。

市场小结

电解铜供给端冶炼利润修复但增量有限, 需求端淡季抑制开工率且库存分化凸显压力, 宏观情绪受海外累库压制。

二、产业链价格监测

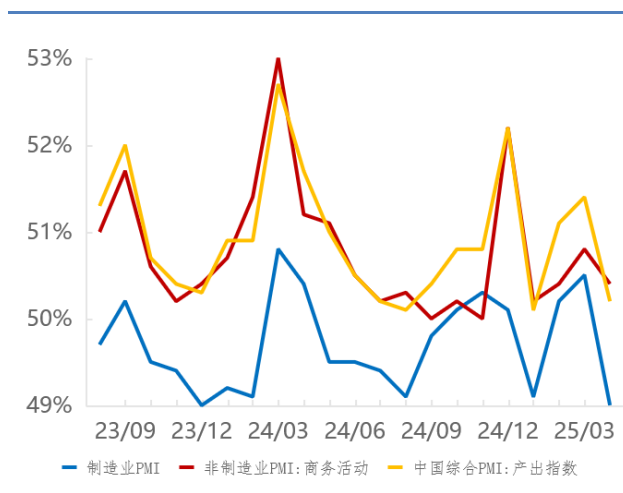
	数据指标	2025-05-30	2025-05-29	2025-05-26	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,350	78,630	78,640	-280	-0.36%		元/吨
	升水铜	210	195	190	15	7.69%		元/吨
	平水铜	150	105	120	45	42.86%		元/吨
	湿法铜	75	60	70	15	25.00%		元/吨
	LME (0-3)	-	52	45	-	-		美元/吨
价格	SHFE	77,690	78,040	78,000	-350	-0.45%		元/吨
	LME	-	9,567	9,566	-	-		美元/吨
库存	LME	34,128	32,165	34,861	1,963	6.10%		吨
	SHFE	149,875	152,375	154,300	-2,500	-1.64%		吨
	COMEX	-	180,501	179,722	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 1、5月28日，铜冠铜箔首批电子电路铜箔产品出口马来西亚，新增出口对象。公司RTF系列铜箔2024年国产市占率第一，HVLP系列获国际认证，应用于AI服务器等高端领域。2025年1-4月HVLP销量超2024年全年，持续增长。
- 2、5月30日，SMM数据显示国内南方粗铜加工费报价700-900元/吨，均价800元/吨，环比涨100元/吨，因冶炼厂年中控库存，阳极铜需求略降。
- 3、据SMM数据，本周黄铜棒企业开工率降至52.53%，环比降2.5个百分点。淡季中制冷和新能源（太阳能）订单收缩，节前备货需求不及预期，企业原料库存降至4.7天，成品库存降至6.07天。预计下周开工率续降至51.69%。
- 4、5月27日，Trilogy Metals宣布与BMO和Cantor Fitzgerald签署ATM股权分发协议，最高融资2500万美元，用于开发阿拉斯加Upper Kobuk铜矿项目（UKMP）及运营支出。计划持续至2027年5月14日或额度用尽。
- 5、江西铜业集团承建的山东金信5万吨再生铜冶炼项目中，全国首台平摆式精炼炉成功产出首批阳极板，实现高效智能环保工艺，完成全流程系统升级（拆除、土建、设备安装、控制系统等）。

四、产业链数据图表

图1：中国PMI

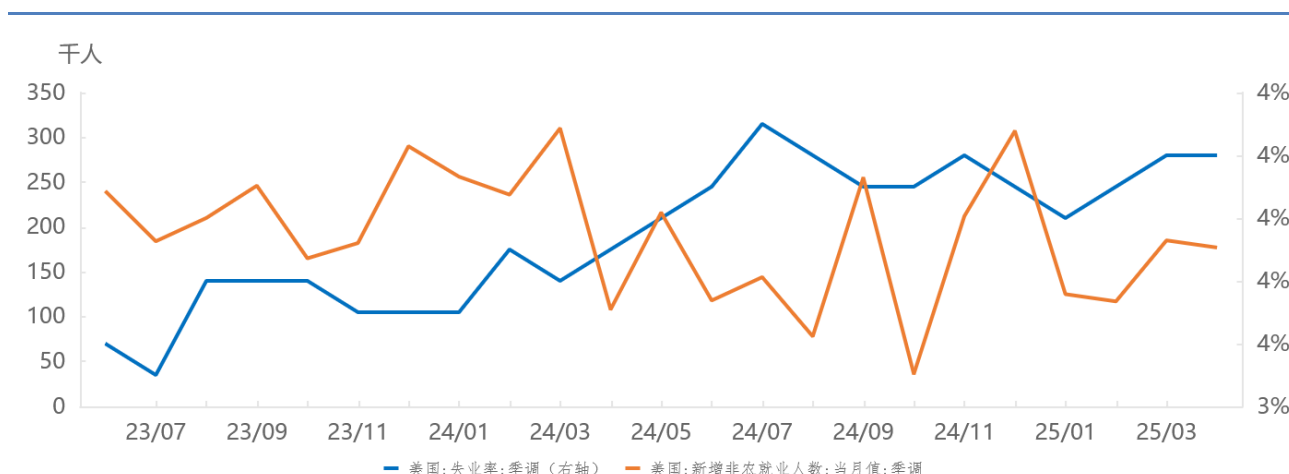


数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI

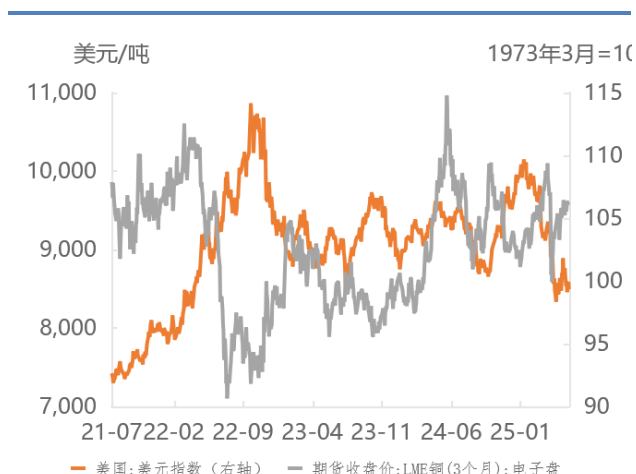


图3：美国就业情况



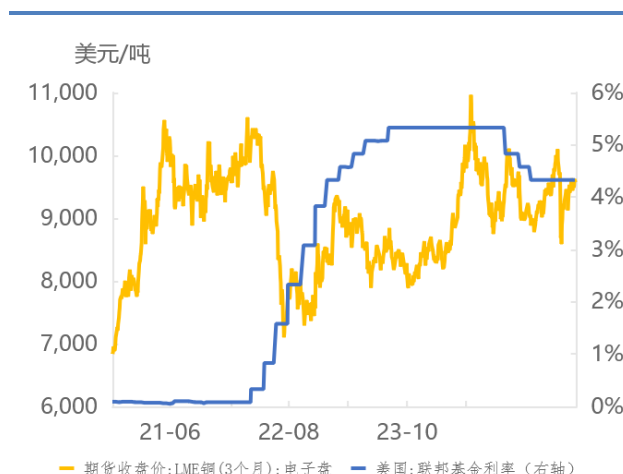
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



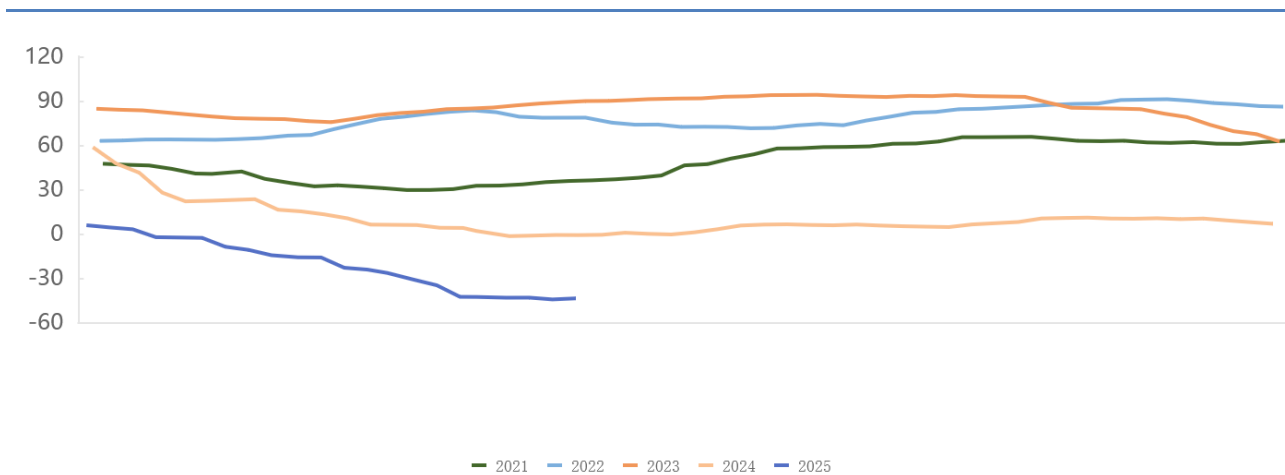
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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)

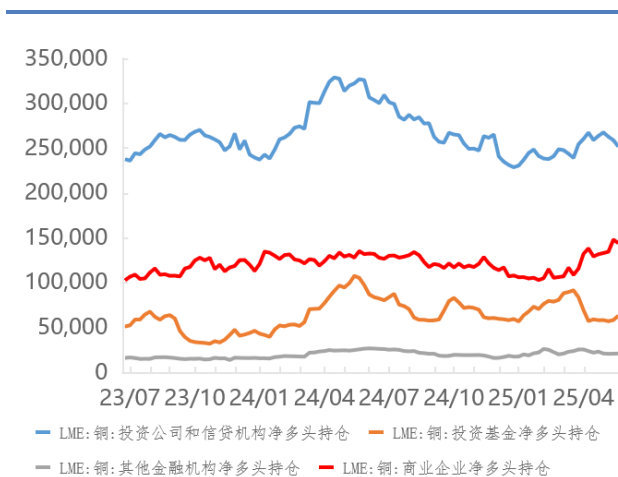


数据来源: iFinD、通惠期货研发部

图7: CFTC铜持仓情况



图8: LME铜各类净多持仓分析



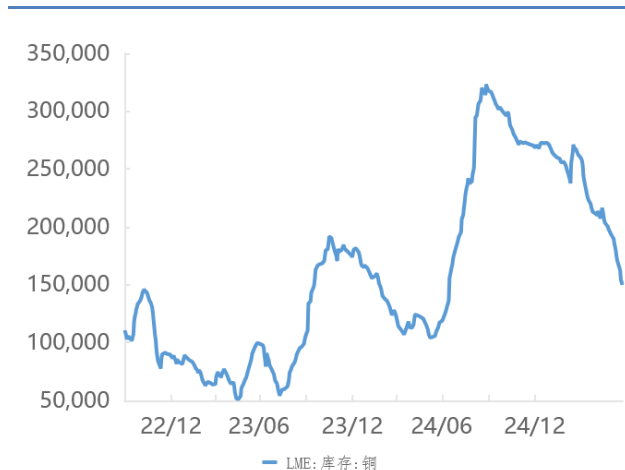
数据来源: iFinD、通惠期货研发部

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

（未来一到两周）[走势判断] 一句话说明理由（供给、需求、宏观等） （区间）一句话总结铜价变动区间。