



铜周报 20250511

供需不共振、宏观不确定犹存

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841  
投资咨询证号：Z0020255



## 核心要点及策略

|      | 逻辑观点                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行情回顾 | 本周沪铜主力2506合约周五下午收于77450元/吨，周环比涨0.3%。本周沪铜震荡运行：美联储暂停降息、鲍威尔表态偏鹰，美关税扰动持续，宏观不确定犹存；铜精矿TC继续下跌，北方粗铜加工费走弱，原料继续偏紧，冶炼产量有收缩预期。                                                                                                                                                        |
| 运行逻辑 | 宏观，美联储再暂停降息，鲍威尔称不急降息，经济仍好、不确定性极高；中美经贸高层会谈在瑞士举行。供给，前十五大矿企一季度铜产量同比减0.8%，原料不乐观。5月复产量超检修量，港口铜精矿累库，国内电解铜产量预计仍增。需求，精铜杆开工环比降，铜价高、备库意愿低；铜线缆、漆包线订单降。4月10个重点城市新房成交面积环比、同比均减，二手房环比减、同比增。5月家用空调排产较去年同期实绩增9.9%。4月新能源乘用车市场零售辆同比增33.9%、环比减8.7%。光伏组件跌价。库存，电解铜现货库存、保税区库存均续减；LME去库、COMEX累库。 |
| 推荐策略 | 美联储再暂停降息；中美经贸高层会谈举行。铜矿紧张引发电解铜产量缩减预期，高铜价限制需求；供需不共振、宏观不确定犹存，单边震荡、观望。社库去库预计放缓，月间正套考虑止盈。                                                                                                                                                                                      |



## 影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点                                                                                                                                                               |
|----|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 宏观 | 中性 | 美联储再暂停降息，警示滞胀风险；鲍威尔称不急降息，经济仍好、不确定性极高，拒绝因关税抢先行动。英美就关税贸易协议条款达成一致，美保留10%基准关税。欧盟准备对950亿欧元自美国进口产品采取反制措施。4月按美元计出口同比增长8.1%。央行行长宣布降准降息。当地时间10日上午，中美经贸高层会谈在瑞士举行。            |
| 需求 | 利空 | 本周精铜杆开工率环比大幅下滑、同比增幅明显收窄，节后铜价高位、下游备库意愿低；铜线缆新订单走弱；漆包线订单减少。4月10个重点城市新房成交面积环比、同比均减，二手房环比减、同比增。5月家用空调排产较去年同期实绩增9.9%。4月新能源乘用车市场零售辆同比增33.9%、环比减8.7%。光伏组件价格本周加速下跌。         |
| 供应 | 中性 | 前十大矿企一季度铜产量同比减0.8%，原料不乐观。港口铜精矿累库；据SMM，九港铜精矿库存周环比增6.47万吨至90.3万吨；Antofagasta与冶炼厂年中谈判将启。据SMM，国内4月电解铜产量环比增0.3%、同比增14.3%；有检修但新产能投产，冷料使用增。5月复产量超检修量，港口铜精矿累库，国内电解铜产量预计仍增。 |
| 库存 | 利多 | 本周电解铜现货库存、保税区库存均继续去库；LME铜库存续减、COMEX铜库存仍累。据钢联，周四电解铜现货库存12.64万吨，较上周三减0.63万吨；保税区现货库存10.2万吨，减0.34万吨。周五LME铜库存191775吨，周环比减5525吨；COMEX铜库存160250短吨，周环比增10924短吨。            |
| 基差 | 利多 | 周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为105、60、5元/吨；沪铜月差走扩，现货升水回落。周五下午沪铜06-07月差收于540元/吨，周环比走强。本周LME铜0-3M升水走强。                                                                         |
| 利润 | 利多 | 本周铜精矿TC指数均价环比跌0.5美元/吨至-43.11美元/吨，继续走低，仍为负。本周国内北方粗铜加工费均价跌至750元/吨，南方粗铜加工费均价持平于700元/吨；阳极板加工费均价持平于500元/吨。                                                              |



# CONTENTS

## 目录

### 01

价格数据

04

### 03

宏观经济数据

19

### 02

基本面数据

07



# CONTENTS

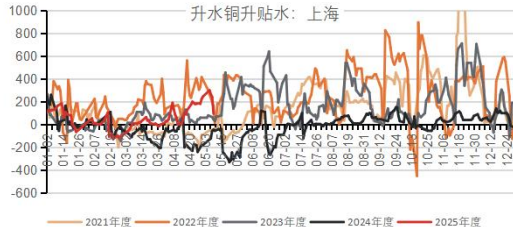
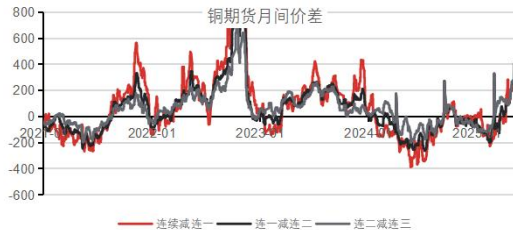
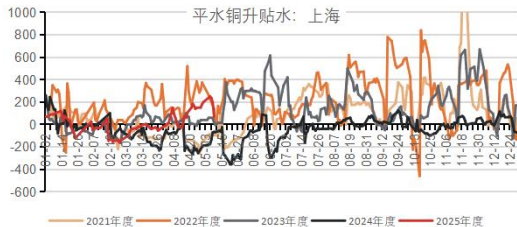
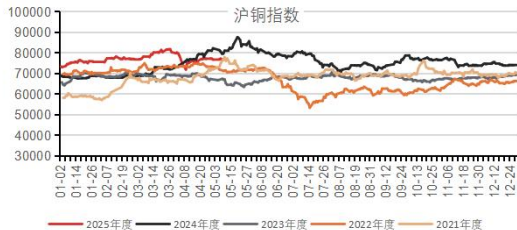
## 目录

### 01

### 价格数据

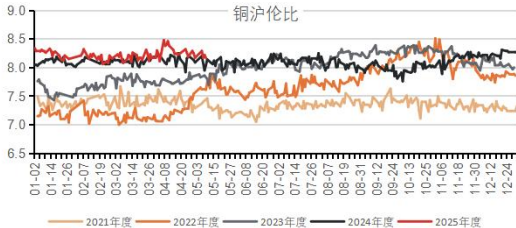
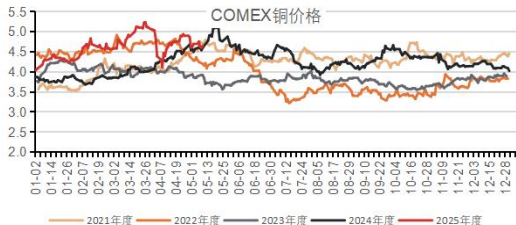
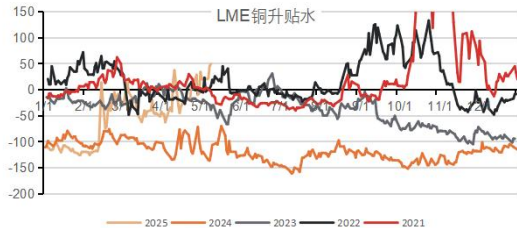
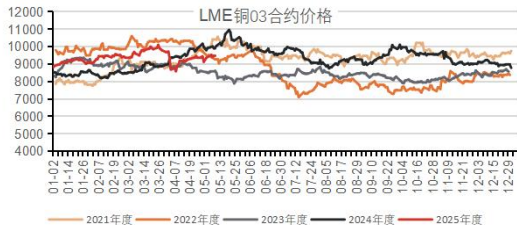
GUOLIAN FUTURES

## 沪铜月差走扩，现货升水回落





## 本周LME铜0-3M升水走强





# CONTENTS

## 目录

# 02

## 基本面数据

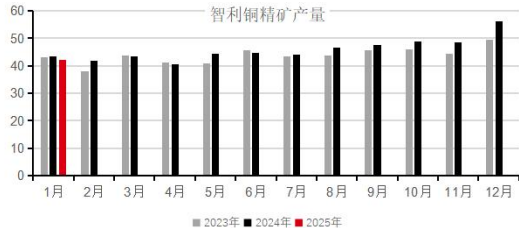
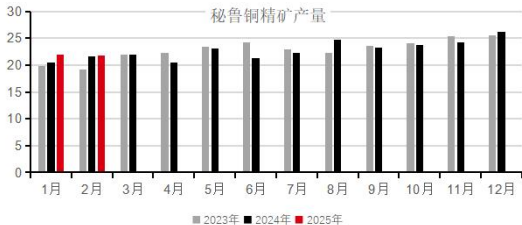
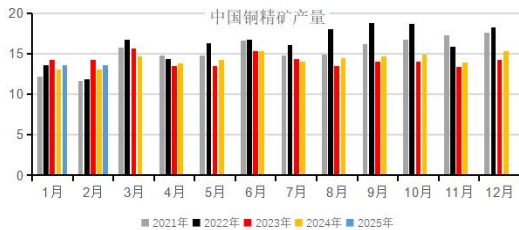
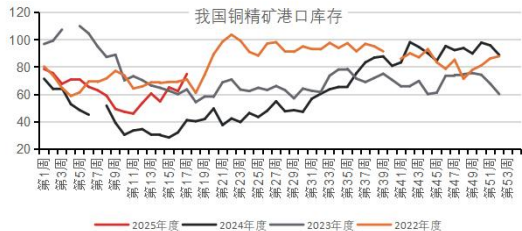
GUOLIAN FUTURES

## 本周铜精矿TC指数均价继续走低，仍为负





## 九港铜精矿库存周环比增6.47万吨至90.3万吨





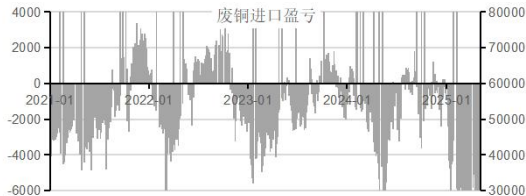
## 再生铜进口来源减少、国内拆解量无明显增加



— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



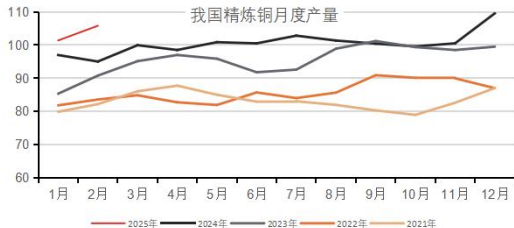
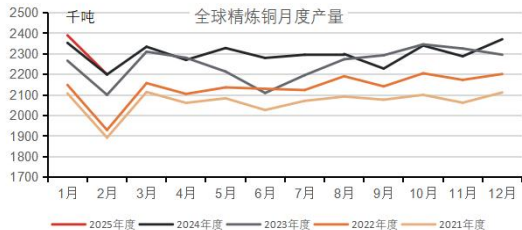
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

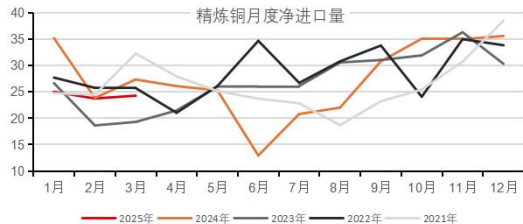


## 国内4月电解铜产量环比增0.3%、同比增14.3%



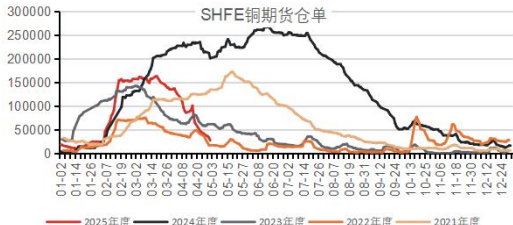
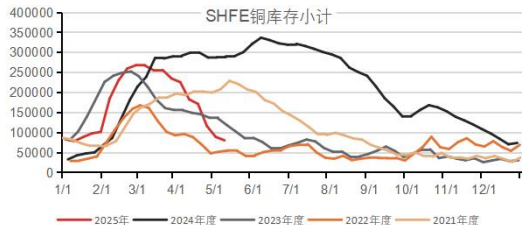
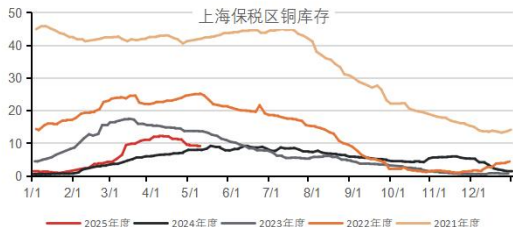
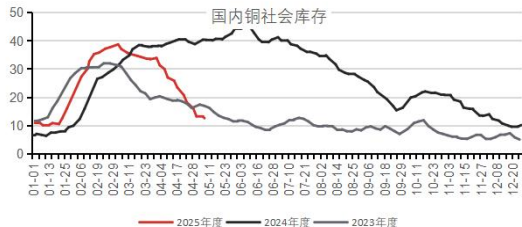


## 电解铜进口倒挂

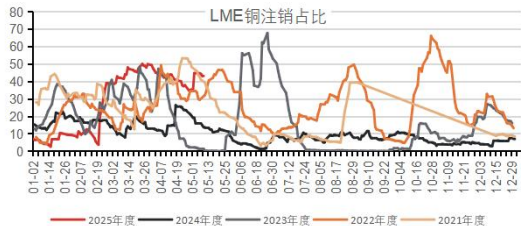
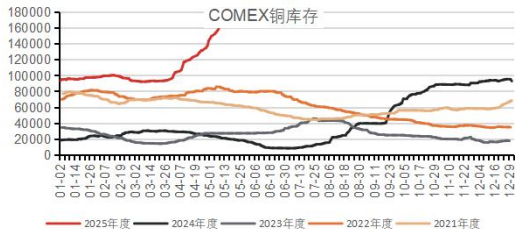
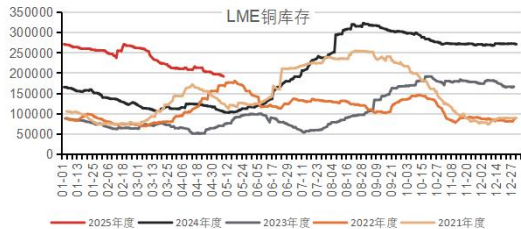




## 本周电解铜现货库存、保税区库存均继续去库

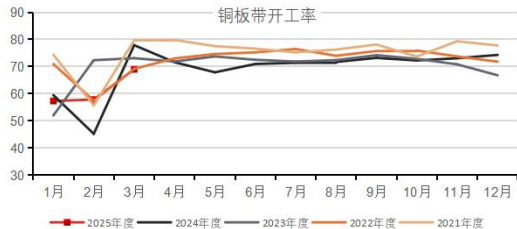
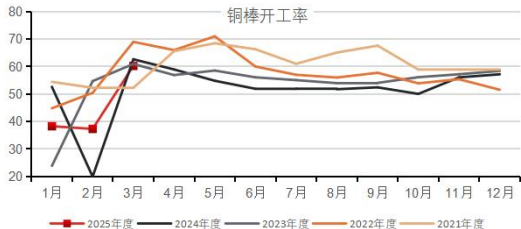
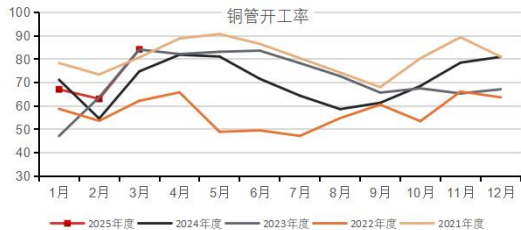


## LME铜库存去库、COMEX铜库存继续累库





## 本周精铜杆开工率环比大幅下滑、同比增幅明显收窄，铜价高位、备库意愿低





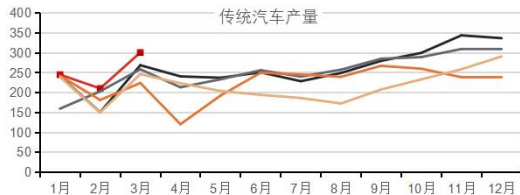
## 4月新能源乘用车市场零售辆同比增33.9%、环比减8.7%



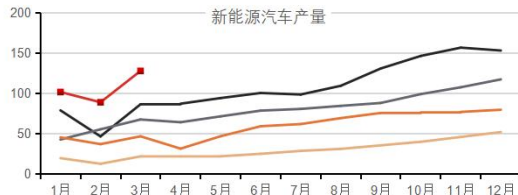
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比

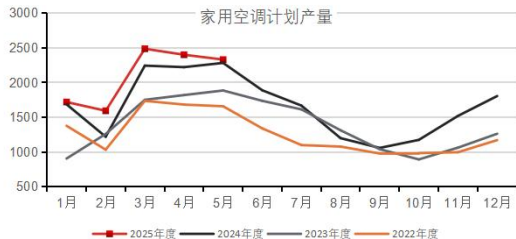
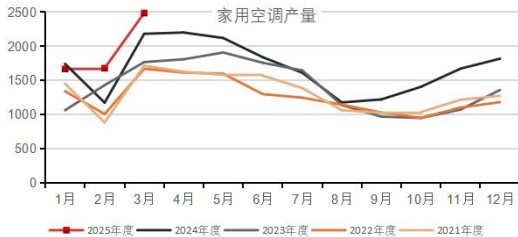
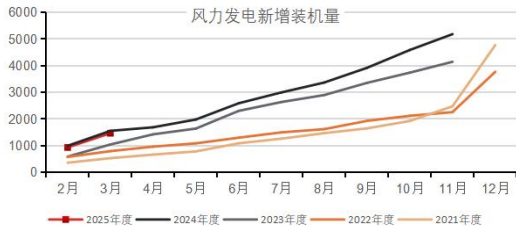
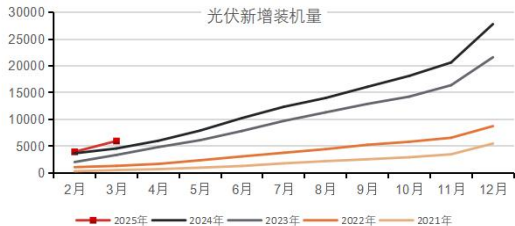


■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年



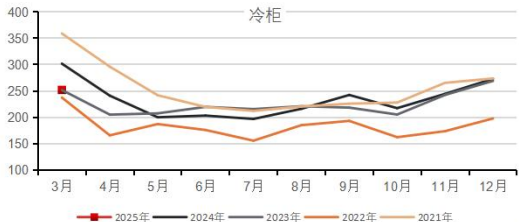
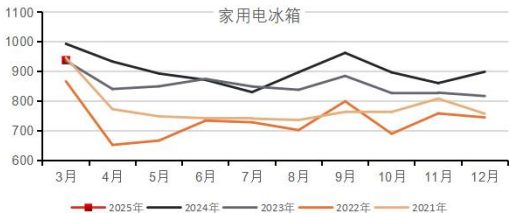
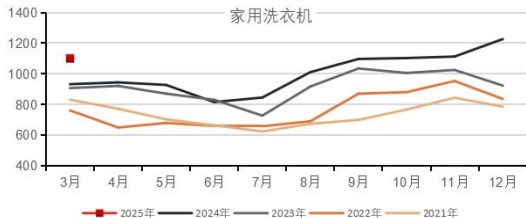
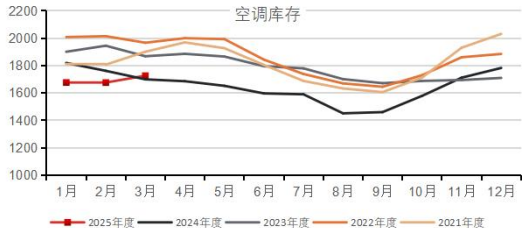
■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年

## 预期较悲观，远期光伏组件订单明显减





## 5月家用空调排产较去年同期实绩增9.9%





# CONTENTS

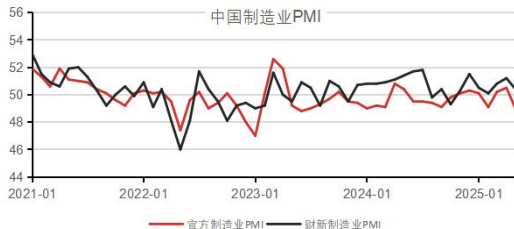
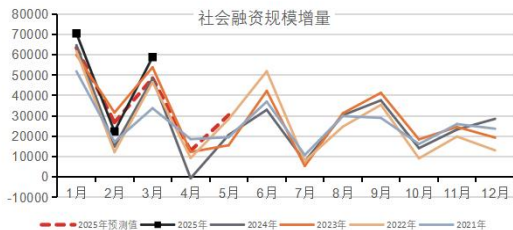
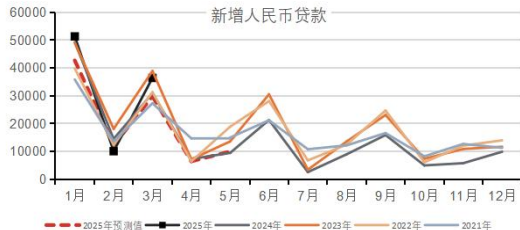
## 目录

### 03

### 宏观经济数据



## 央行行长宣布降准降息





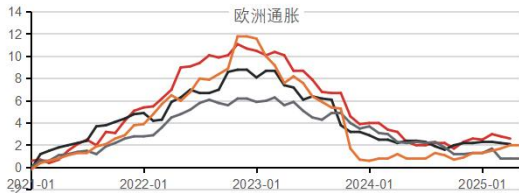
## 鲍威尔称不急降息，经济仍好、不确定性极高



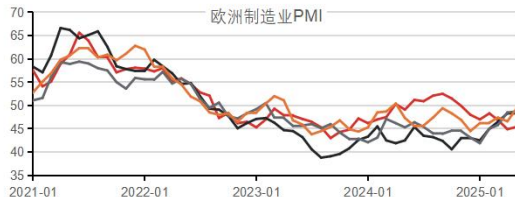
— 美国:CPI:当月同比



— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI

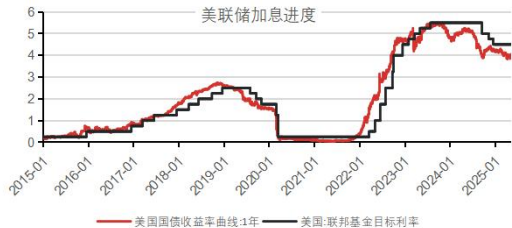


— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 英国:制造业PMI — 德国:制造业PMI — 法国:制造业PMI — 意大利:制造业PMI

## 美联储再暂停降息，警示滞胀风险





# Thanks 感谢观看

## 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**