



铜周报 20250601

关税摩擦反复；
铜产量预期减

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2507合约周五下午收于77600元/吨，周环比涨0.31%。本周沪铜仍震荡运行：周初欧盟与美国关税摩擦有缓和预期，阻止美关税的裁决一度提振市场乐观情绪，但美联储会议纪要显示降息预期谨慎，美联储主席坚持政策独立性，宏观驱动有限，沪铜延续震荡。
运行逻辑	宏观，关税摩擦反复、美联储降息预期谨慎，宏观难乐观。供给，国内冶炼厂与Antofagasta年中初步谈判结果低于预期。Kakula地下采矿暂停。5月国内电解铜产量环比增1.12%、同比增12.86%，超预期。亏损减产压力增，6月或减产。需求，本周精铜杆开工环比提高但低于预期，铜价高位、需求偏弱。上周10个重点城市新房成交面积环比增同比减，二手房环比同比均增。6月空冰洗排产量较去年同期实绩增7.3%，其中家用空调增11.5%。5月1-25日乘用车新能源市场零售辆同比增31%。分布式光伏订单减。库存，电解铜社库去、保税区库存续减；LME仍去库、COMEX仍累库。
推荐策略	关税摩擦反复，美联储降息预期谨慎。5月国产铜产量超预期，但原料紧、TC长单谈判不佳、亏损压力增，6月或减产；精铜杆需求偏弱；铜社库偏低。宏观及基本面驱动有限，铜震荡。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	周一欧盟贸易专员称和美官员进行了良好通话；周末欧盟称准备好对美关税反制。特朗普政府上诉法院批准请求，叫停阻止关税的裁决。美联储会议纪要几乎全员提及通胀风险，不确定性更高适合谨慎降息。特朗普约见鲍威尔、要求降息，鲍坚持政策独立性。美4月核心PCE价格同比2.5%，四年多新低，个人支出大幅放缓至0.1%。
需求	中性	本周精铜杆开工率环比提高但低于预期，铜价高位震荡、需求偏弱；铜线缆旺季已过、开工再降。上周10个重点城市新房成交面积环比增、同比减，二手房环比、同比均增。6月空冰洗排产量较去年同期实绩增7.3%，其中家用空调增11.5%。5月1-25日乘用车新能源车市场零售辆同比增31%，较上月同期增11%。分布式光伏订单整体减。
供应	中性	据钢联，本周铜精矿港口库存环比减10.8万吨至63.2万吨；本周国内冶炼厂与Antofagasta开始年中谈判，初步谈判结果低于预期。Kakula地下采矿5月25日再次暂停，正处理堆积的低品矿以维持发运。据SMM，5月国内电解铜产量环比增1.12%、同比增12.86%，超预期。废铜供应紧，TC长单谈判不佳，亏损减产压力增大，6月或减产。
库存	利多	本周电解铜现货库存去库、保税区库存续减；LME铜库存再去、COMEX铜库存仍累。据钢联，周四电解铜现货库存13.93吨，较周一减0.18万吨、较上周四减0.44万吨；周四保税区现货库存5.85万吨，较上周四减0.83万吨。周五LME铜库存149875吨，周环比减14850吨；COMEX铜库存180629短吨，周环比增4998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210、150、75元/吨；下游端午节前备库、社会库存减，铜现货升水变动有限。周五下午沪铜07-08月差收于180元/吨，周环比有所走弱。本周LME铜0-3M升水环比走强。
利润	利多	本周铜精矿TC指数均价环比涨0.72美元/吨至-43.56美元/吨，仍为负。本周国内北方粗铜加工费均价持平于750元/吨，南方粗铜加工费均价涨100元/吨至800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

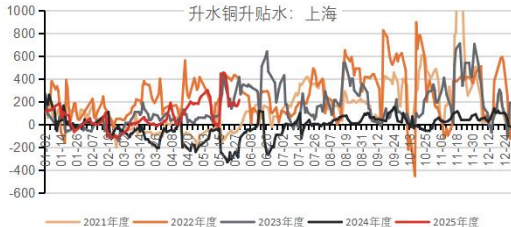
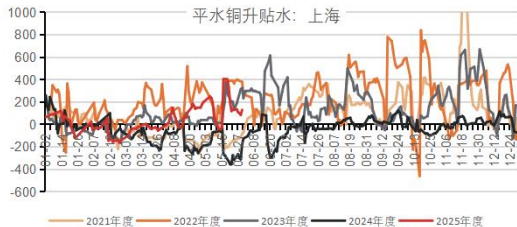
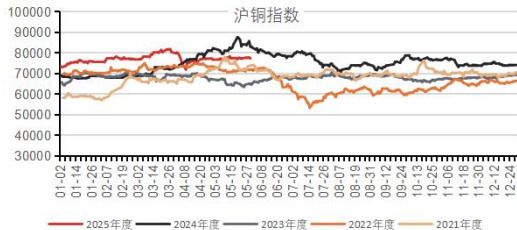
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

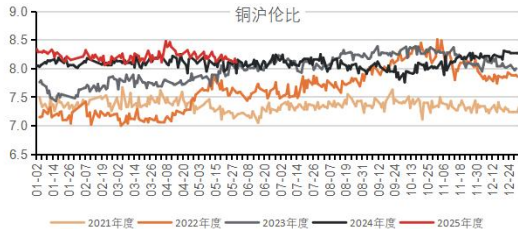
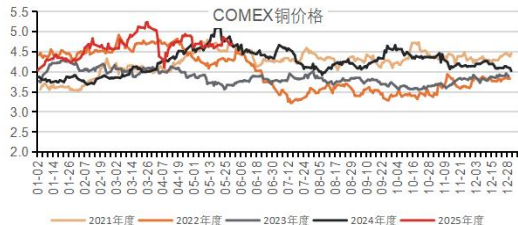
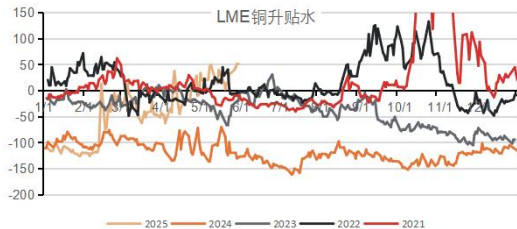
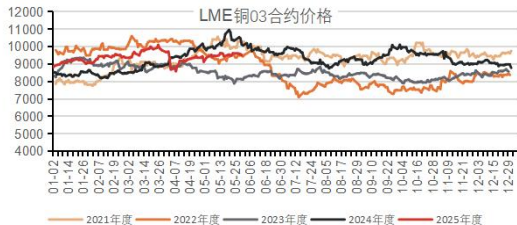


下游端午节前备库、社会库存减，铜现货升水变动有限





本周LME铜0-3M升水环比走强





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

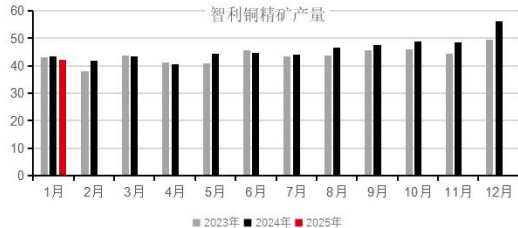
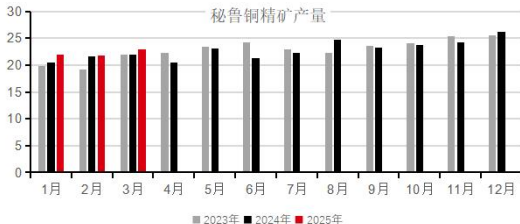
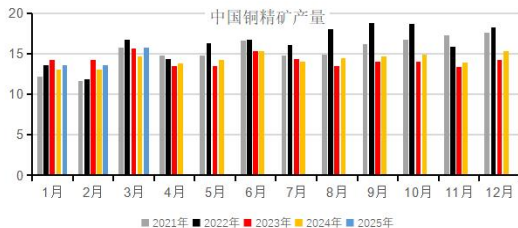
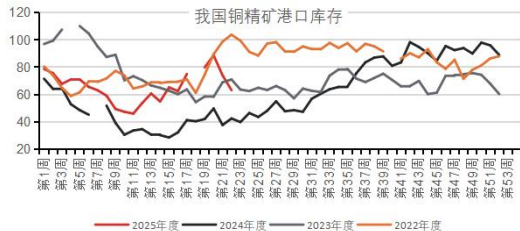


本周铜精矿TC指数均价环比涨0.72美元/吨至-43.56美元/吨

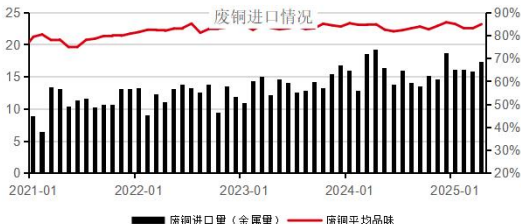
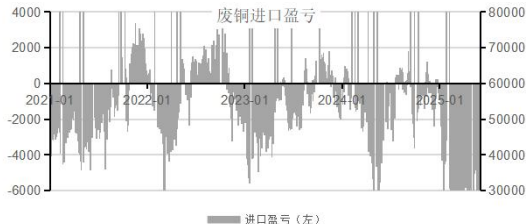




据钢联，本周铜精矿港口库存环比减10.8万吨至63.2万吨

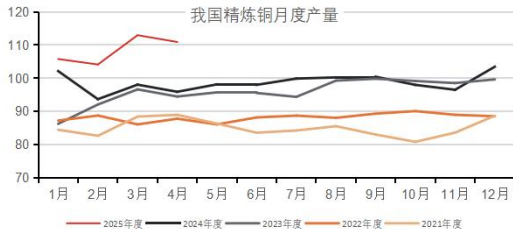
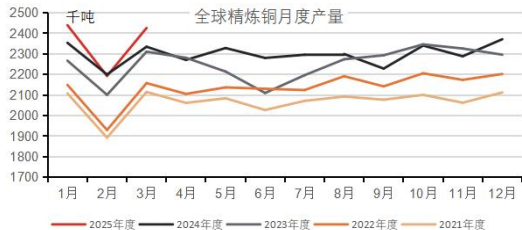


精废价差先涨后跌，周环比走低



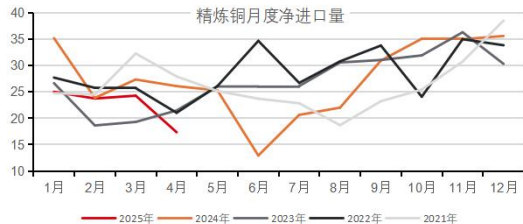


5月国内电解铜产量环比增1.12%、同比增12.86%，超预期



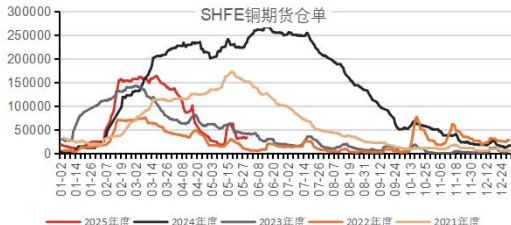
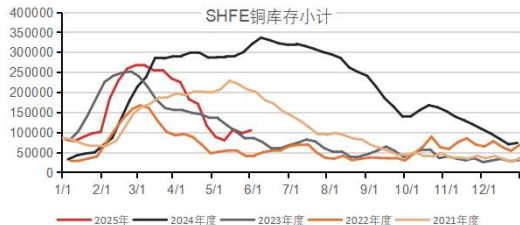
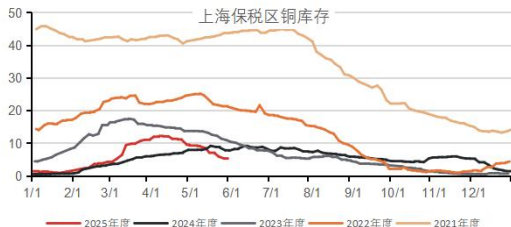
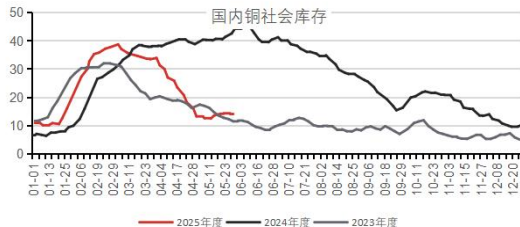


4月精炼铜进口25万吨，出口7.77万吨，净进口17.23万吨

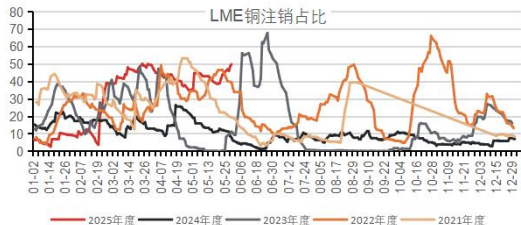
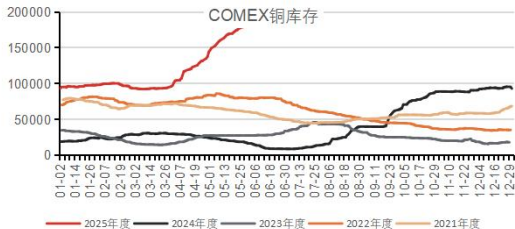
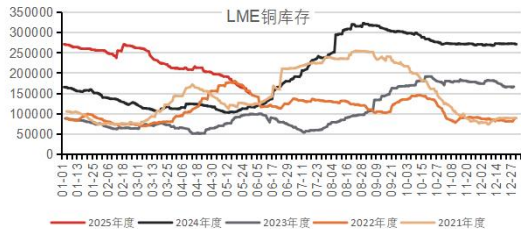




本周电解铜现货库存去库、保税区库存续减

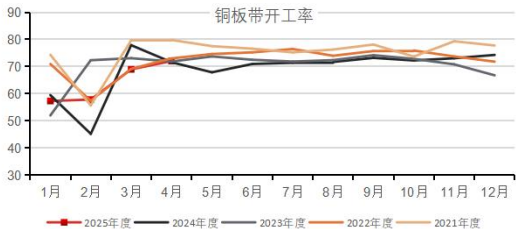
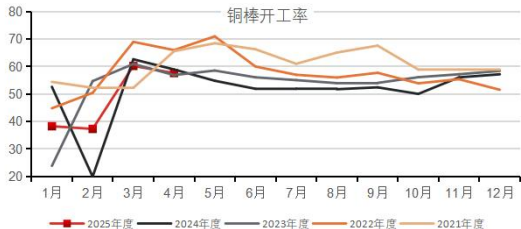
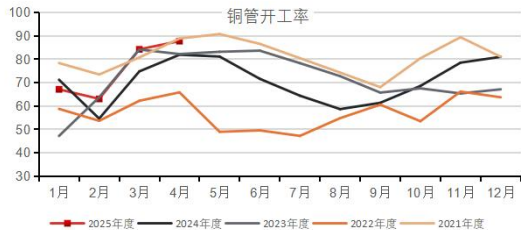


LME铜库存再去、COMEX铜库存仍累



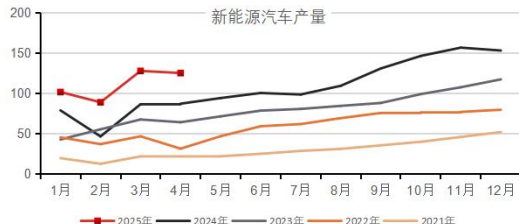
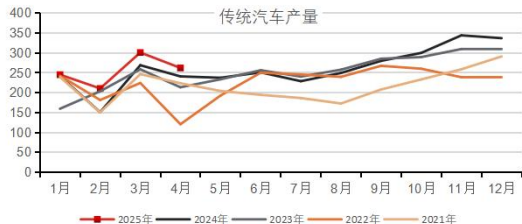


本周精铜杆开工率环比提高但低于预期，铜价高位震荡、需求偏弱



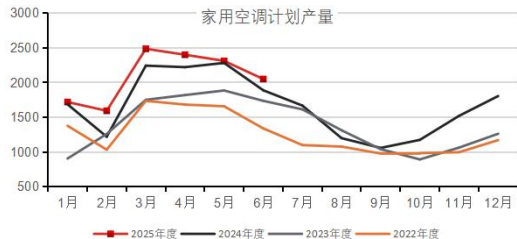
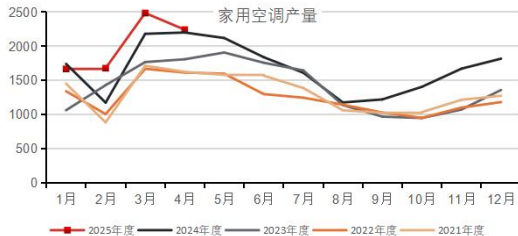
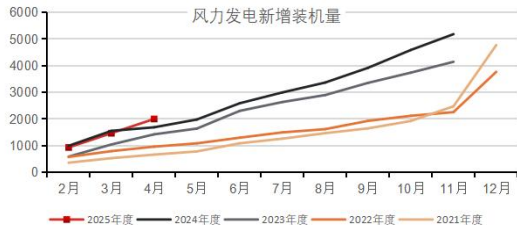
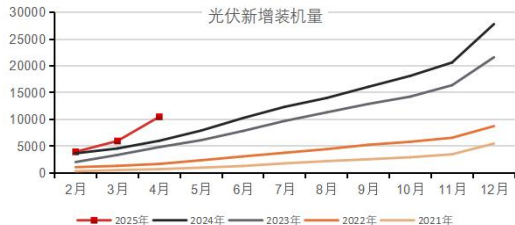


5月1-25日乘用车新能源市场零售辆同比增31%，较上月同期增11%



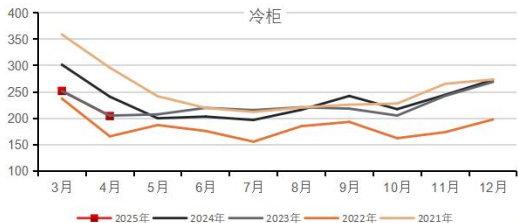
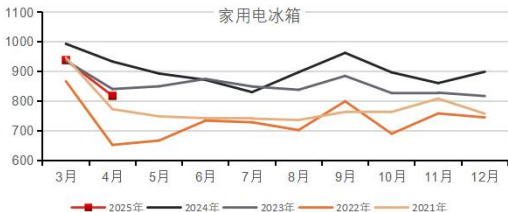
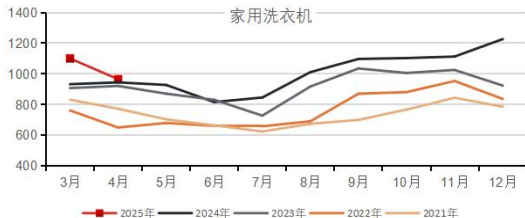
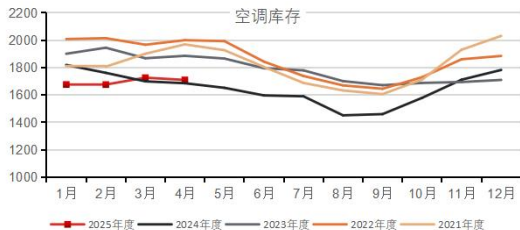


1-4月电源投资1933亿，同比增1.6%；电网投资1408亿，同比增14.6%





6月空冰洗排产量较去年同期实绩增7.3%，其中家用空调增11.5%





CONTENTS

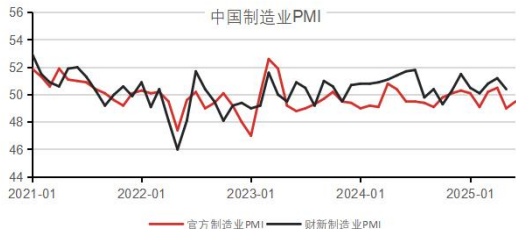
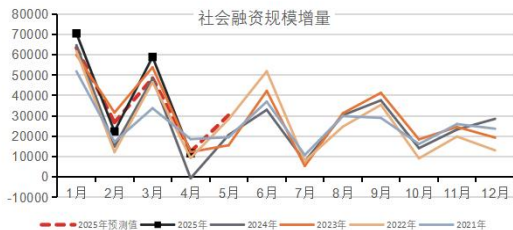
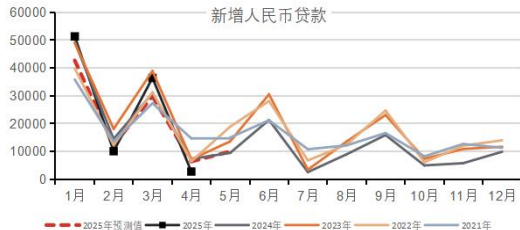
目录

03

宏观经济数据



中国1至4月城镇固定资产投资增4%、全国房地产开发投资同比降10.3%



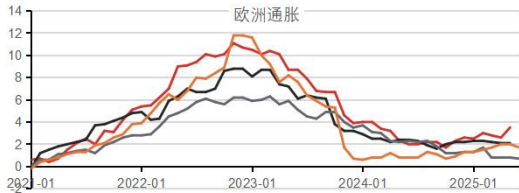
美4月核心PCE价格同比2.5%，四年多新低



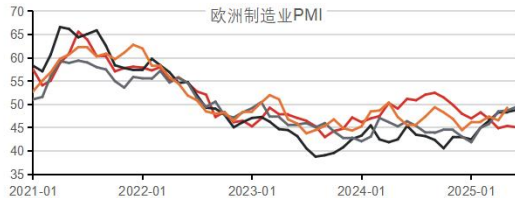
— 美国:CPI:当月同比



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



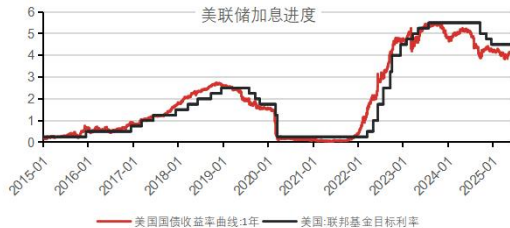
— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 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



美联储会议纪要几乎全员提及通胀风险，不确定性更高适合谨慎降息





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