



铜周报 20250525

基本面支撑有限，
贸易仍存不确定

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77790元/吨，周环比跌0.45%。本周沪铜震荡运行：20年期美债拍卖惨淡但美5月Markit制造业和服务业PMI均超预期且扩张，宏观驱动有限；铜精矿TC仍为负值但精铜杆新订单走弱、铜社库累库，基本面多空交织；沪铜震荡。

运行逻辑

宏观，美5月Markit制造业和服务业PMI超预期扩张；中国1至4月城镇固定资产投资增4%、房地产开发投资降10.3%。供给，4月铜精矿进口创历史新高。Antofagasta将与中国冶炼厂开启第一轮长单谈判。国内电解铜5月复产量超检修量，产量预计仍增。需求，精铜杆开工超预期降，新订单走弱。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%。上周10个重点城市新房成交面积同比减、二手房增。6月家用空调排产同比增17%，内销增、出口减。5月1-18日乘用车新能源市场零售同比增32%。库存，电解铜现货累库、保税区去库；LME去库、COMEX累库。

推荐策略

内外宏观驱动有限，贸易仍存不确定性。铜精矿TC负值但电解铜产量预计仍增；精铜杆开工超预期降。基本面支撑有限，宏观担忧犹存，沪铜预计仍陷于震荡，区间操作。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	20年期美债拍卖惨淡，得标利率突破5%。美国5月Markit制造业和服务业PMI均超预期且扩张，价格指数再涨。欧元区5月PMI意外萎缩，服务业创16个月来最差表现。中国4月社零总额同比增长放缓至5.1%，规上工业增加值增长6.1%，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%。
需求	利空	本周精铜杆开工率环比超预期下滑，新增订单走弱；铜线缆新增订单乏力。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%。上周10个重点城市新房成交面积同比减、二手房增。6月家用空调排产2075万台，同比增17%，内销增、出口减。5月1-18日乘用车新能源市场零售同比增32%，较上月同期增15%。
供应	中性	4月铜精矿进口292.44万吨，环比增22.2%、同比增25.6%，创历史新高。据钢联，本周铜精矿港口库存环比减14.7万吨至74万吨；Antofagasta已与日本冶炼厂开启第一轮年中长单谈判，将与中国冶炼厂开启第一轮长单谈判。国内电解铜5月复产量超检修量，产量预计仍增。4月精炼铜进口25万吨，出口7.77万吨，净进口17.23万吨。
库存	中性	本周电解铜现货库存仍累、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14.37吨，较周一增0.18万吨、较上周四增0.8万吨；周四保税区现货库存6.68万吨，较上周四减1.59万吨。周五LME铜库存164725吨，周环比减14650吨；COMEX铜库存175631短吨，周环比增5967短吨。
基差	中性	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别180、150、90元/吨；持货商甩货情绪较浓，进口和仓单双重压力下铜现货升水下跌。周五下午沪铜06-07月差收于430元/吨，周环比持平。本周LME铜0-3M升水环比变动有限。
利润	利多	本周铜精矿TC指数均价环比跌1.23美元/吨至-44.28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

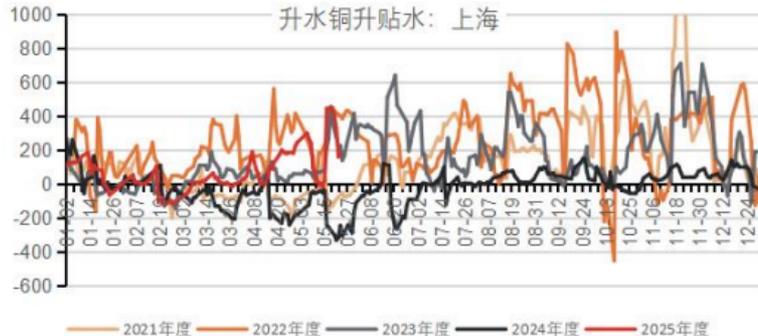
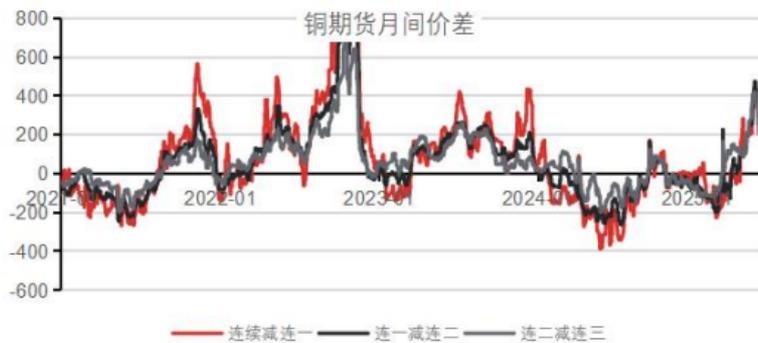
01

价格数据

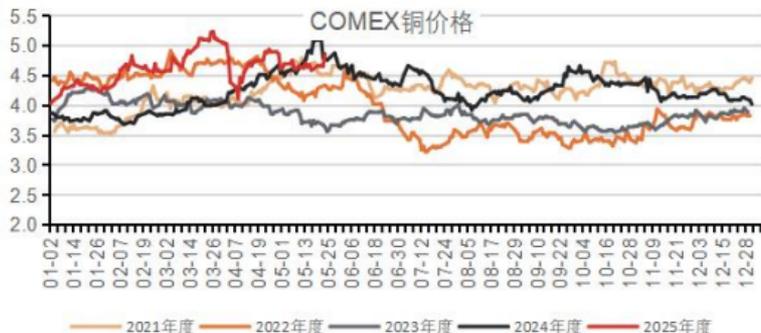
GUOLIAN FUTURES



持货商甩货情绪较浓，进口和仓单双重压力下铜现货升水下跌



本周LME铜0-3M升水环比变动有限





CONTENTS

目录

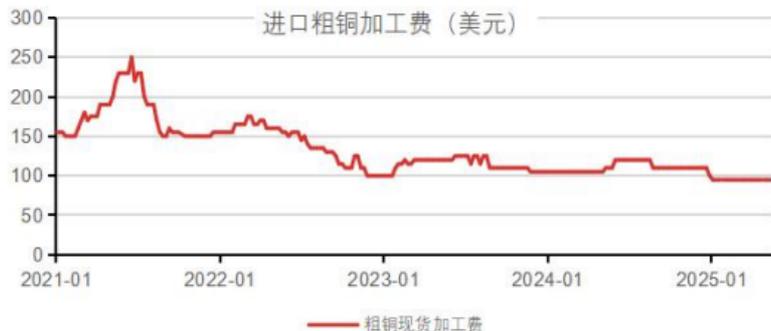
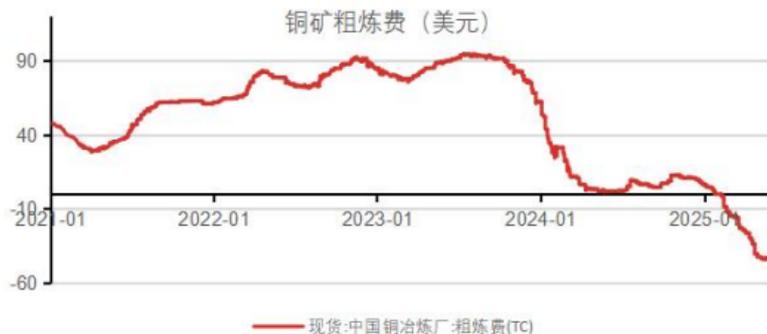
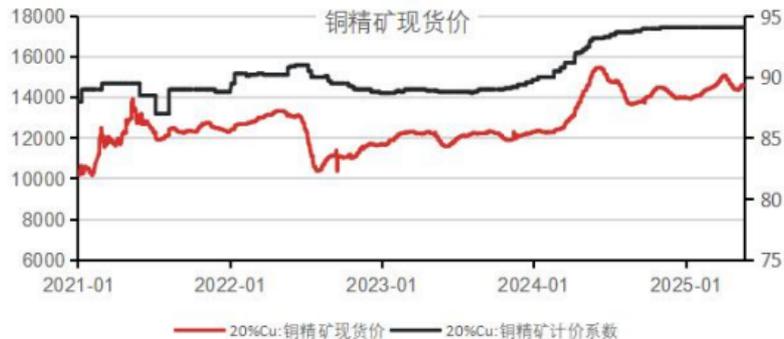
02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

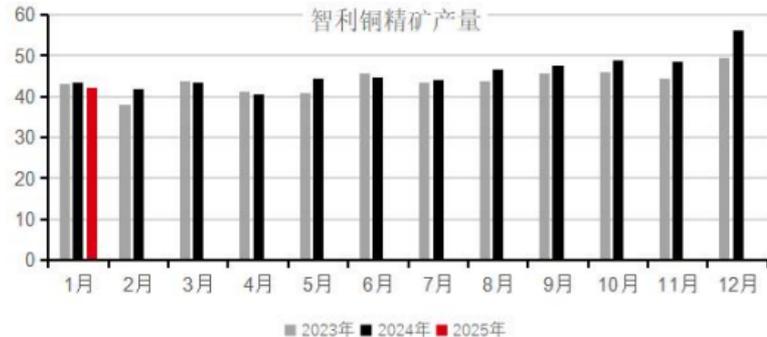
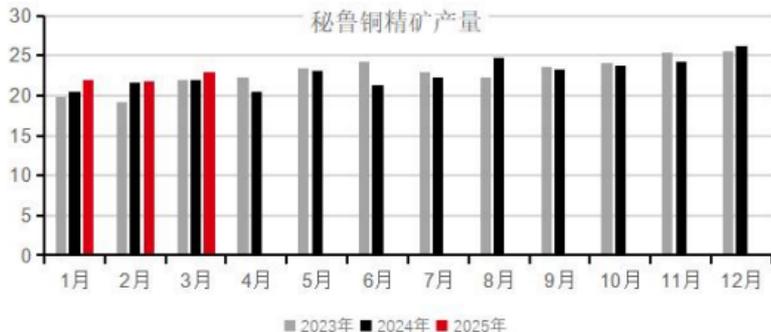
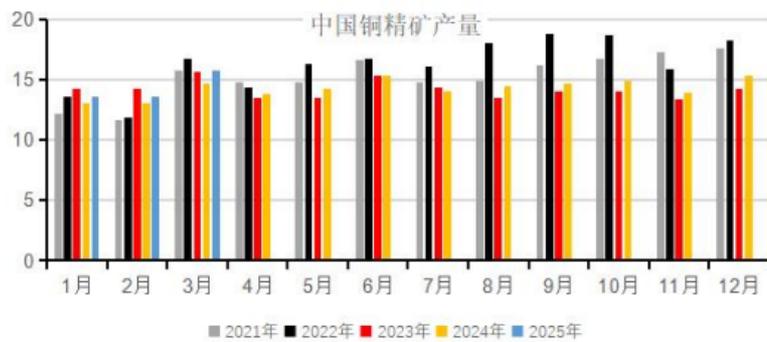


本周铜精矿TC指数均价环比跌1.23美元/吨至-44.28美元/吨



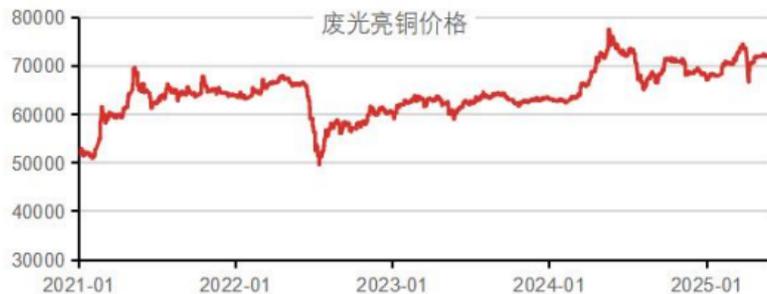


据钢联，本周铜精矿港口库存环比减14.7万吨至74万吨

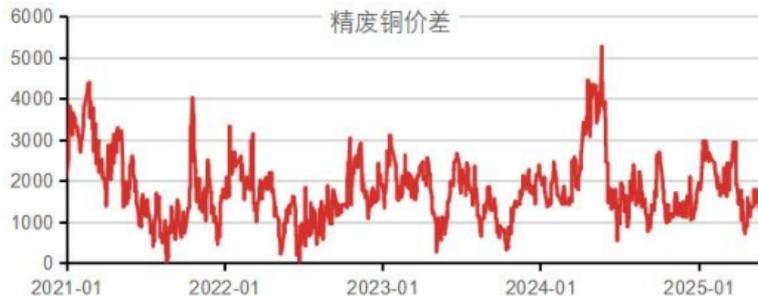




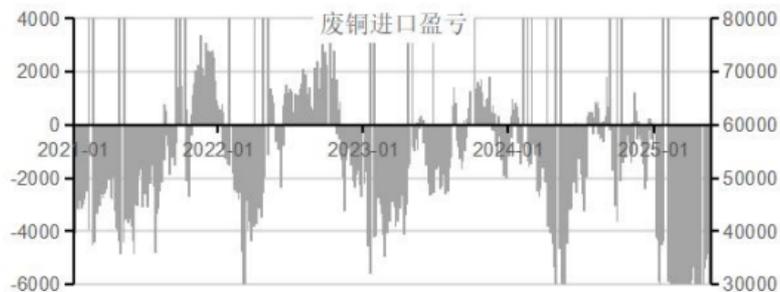
精废价差有所走弱



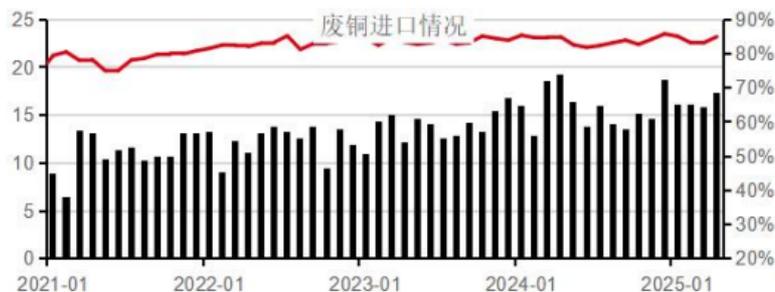
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



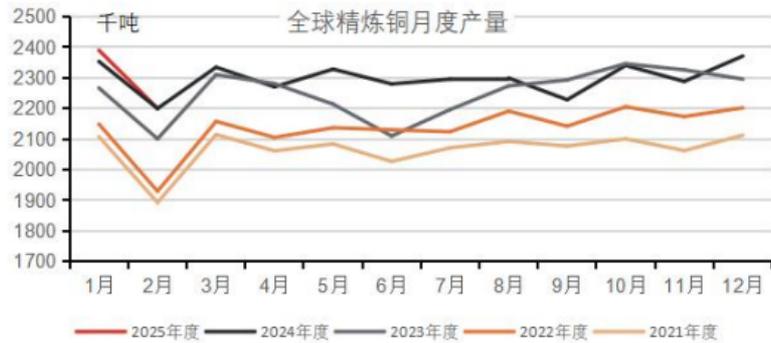
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

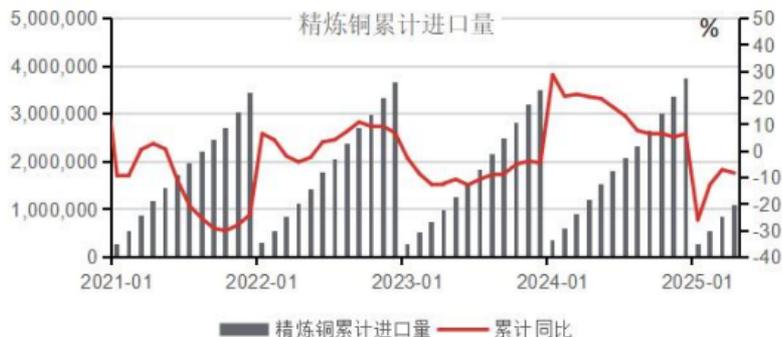


国内5月复产量超检修量，电解铜产量预计仍增



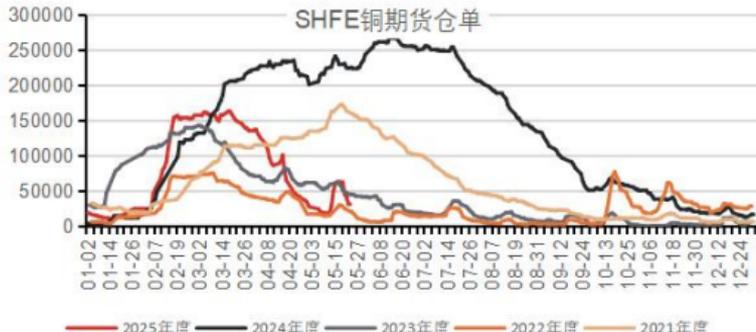


4月精炼铜进口25万吨，出口7.77万吨，净进口17.23万吨

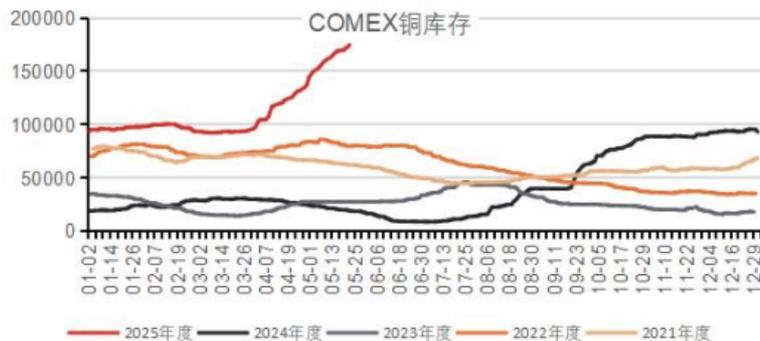




本周电解铜现货库存仍累、保税区库存续减

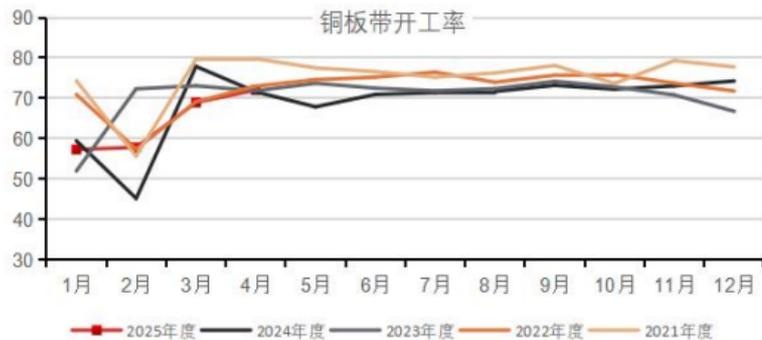
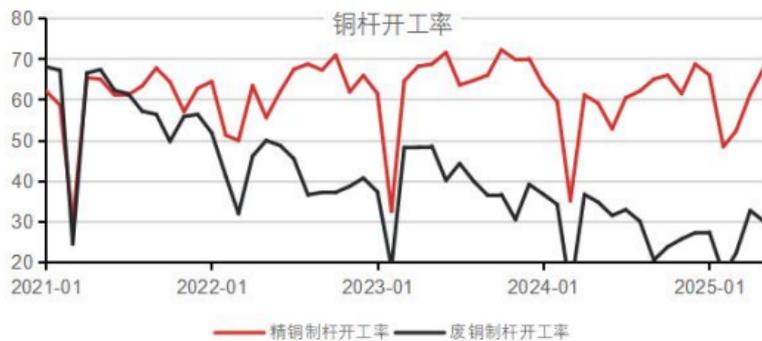


LME铜库存再去、COMEX铜库存仍累





本周精铜杆开工率环比超预期下滑，新增订单走弱





5月1-18日乘用车新能源市场零售同比增32%，较上月同期增15%



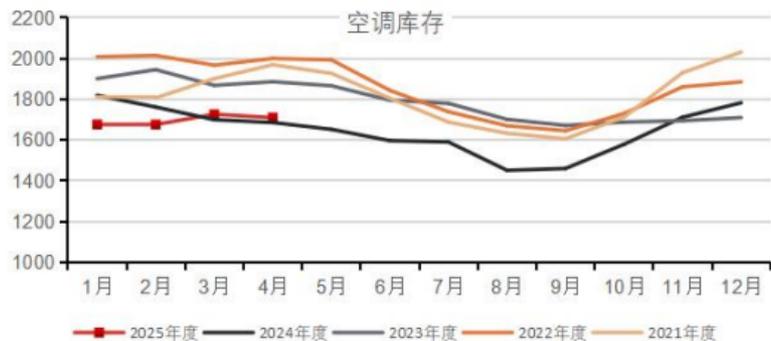


1-4月电源投资1933亿，同比增1.6%；电网投资1408亿，同比增14.6%





6月家用空调排产2075万台，同比增17%，内销增、出口减





CONTENTS

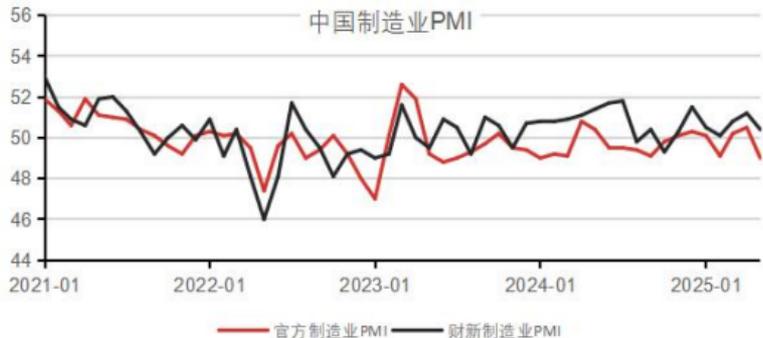
目录

03

宏观经济数据

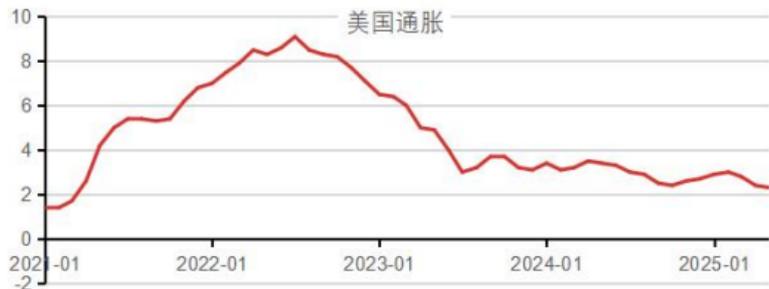


中国1至4月城镇固定资产投资增4%、全国房地产开发投资同比降10.3%





美国5月Markit制造业和服务业PMI均超预期且扩张



— 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



美联储票委Goolsbee：短期降息门槛略高，但未来10-16个月内仍有可能





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