

铜价高位僵持，供应释放与需求疲弱角力库存压力

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

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13日SHFE铜主力合约价格小幅回落至77890元/吨，较前一日下跌180元（-0.23%），LME铜价则继续上扬至9502美元/吨。现货升贴水方面，升水铜贴水幅度从5月12日的-5元/吨收窄至5元/吨，平水铜和湿法铜贴水亦分别收窄至-25元/吨和-70元/吨。但LME(0-3)升水大幅回落至23.87美元/吨，较前一周的49.19美元显著走弱。

持仓与成交：BC铜主力合约（2506合约）5月13日成交量缩减至5397手，持仓量减少142手至2305手，呈现多头减仓态势。LME铜持仓量同步减少3872手（5月12日数据），市场交投活跃度下降，资金短期离场迹象明显。

产业链供需及库存变化分析

供给端：全球铜矿供应分化，Codelco公司3月铜产量同比增长14.8%至12.32万吨，埃斯康迪达铜矿产量增长18.9%，但科亚瓦西铜矿产量同比下滑29.3%。新增产能方面，金诚信拟投资建设Alacran铜矿项目，设计矿石量9790万吨，秘鲁Los Chapitos项目亦发现新资源，中长期供应潜力增强。短期扰动方面，Patache港口事故导致Collahuasi铜精矿转由汽运，但未显著影响发运。再生铜领域，国内滇中有色完成资源整合，跨区域循环体系建立，再生铜供应效率或提升。

需求端：高价铜对下游需求形成抑制。湖北再生铜杆报价贴水扩大至390-490元/吨（5月13日），原料成本高企导致生产活跃度受限；华北电解铜现货贴水扩大至300-400元/吨，成交均价跌至77815元/吨，市场采购意愿低迷。电力、建筑等传统领域需求未见明显提振，消费电子及汽车产业链亦受制于成本压力。

库存端：LME铜库存5月13日激增至29157吨，较前一周大增45.18%，创短期新高，显示海外隐性库存显性化压力。SHFE库存小幅下降0.58%至18.97万吨，国内去库速度放缓。COMEX库存同步攀升至16.35万短吨，全球显性库存整体承压。

市场小结

供给端，主要矿山增产与新增项目投放预期压制价格，但港口事故及再生铜原料成本高企可能延缓供应释放节奏；需求端，高价抑制下游采购，现货贴水扩大反映消费疲软，但中美关税削减协议缓解宏观悲观情绪，美元走强与风险偏好博弈下，或难现单边趋势。需警惕LME库存持续累积及国内去库停滞带来的回调风险。

二、产业链价格监测

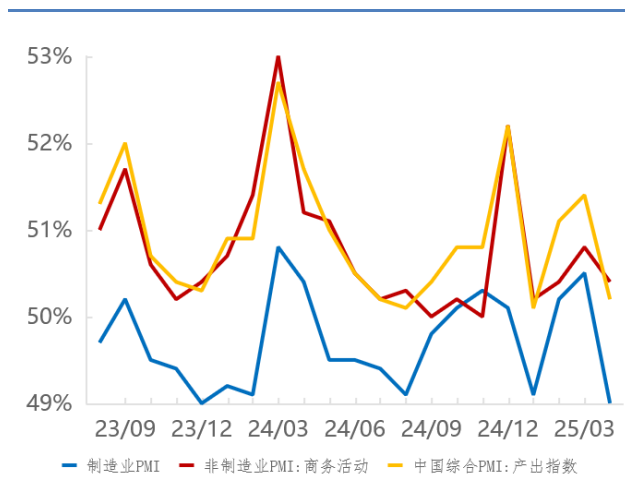
	数据指标	2025-05-13	2025-05-12	2025-05-07	变化	变化率	走势	单位
现货(升贴水)	SMM: 1#铜	78,270	78,560	78,400	-290	-0.37%		元/吨
	升水铜	5	-5	105	10	200.00%		元/吨
	平水铜	-25	-30	60	5	16.67%		元/吨
	湿法铜	-70	-75	5	5	6.67%		元/吨
	LME (0-3)	-	24	49	-	-		美元/吨
价格	SHFE	0	78,070	77,600	-78,070	-100.00%		元/吨
	LME	-	9,502	9,439	-	-		美元/吨
库存	LME	29,157	20,084	19,165	9,073	45.18%		吨
	SHFE	189,650	190,750	191,775	-1,100	-0.58%		吨
	COMEX	-	163,458	160,250	-	-		短吨

三、产业动态及解读

- 1、滇中有色与中铝环保完成再生铜资源整合合同签订，北京铝能首批再生铜顺利发运至滇中有色，标志着集团内再生铜资源循环利用流程成功搭建，实现跨区域流转和完整循环利用体系。
- 2、Codelco公司3月铜产量同比增长14.8%至123,200吨；埃斯康迪达铜矿产量增长18.9%至120,600吨；科亚瓦西铜矿产量同比下降29.3%至35,200吨。
- 3、金诚信拟投资2.31亿美元建设Alacran铜金银矿项目，设计矿石总量9790万吨，建设期2年，矿山寿命14.2年，税后净现值3.6亿美元。
- 4、Patache港口因碰撞事故停止装载作业，维修需2个月，Collahuasi铜精矿转由汽运从邻近港口运输，未显著影响发运。
- 5、Camino Minerals在秘鲁Los Chapitos铜矿项目发现新铜银资源，计划2025年下半年进一步勘探。

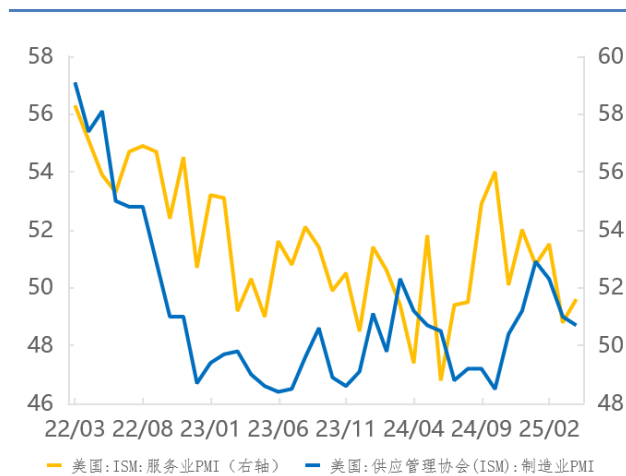
四、产业链数据图表

图1：中国PMI



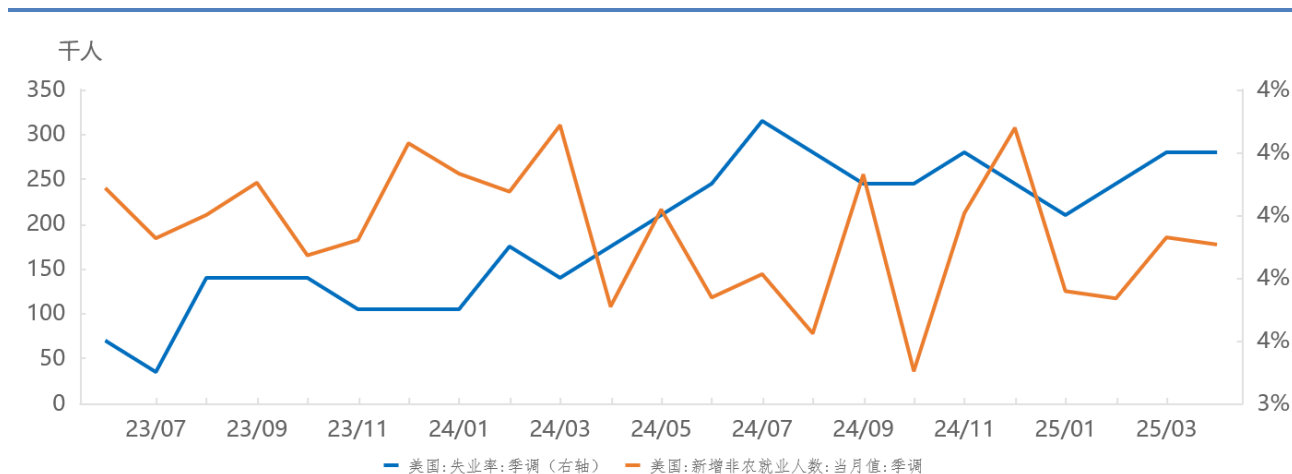
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图2：美国PMI



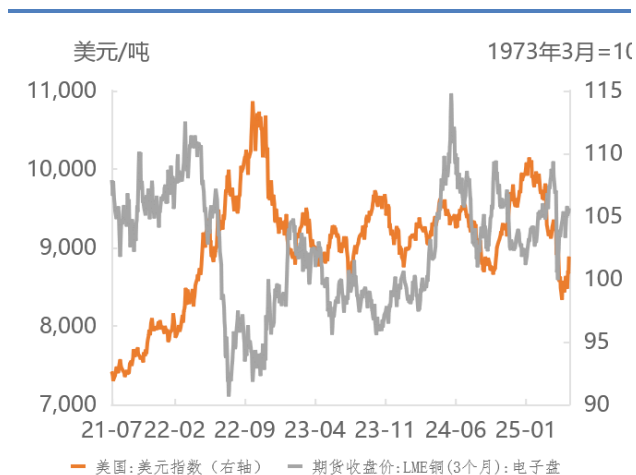
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图3：美国就业情况



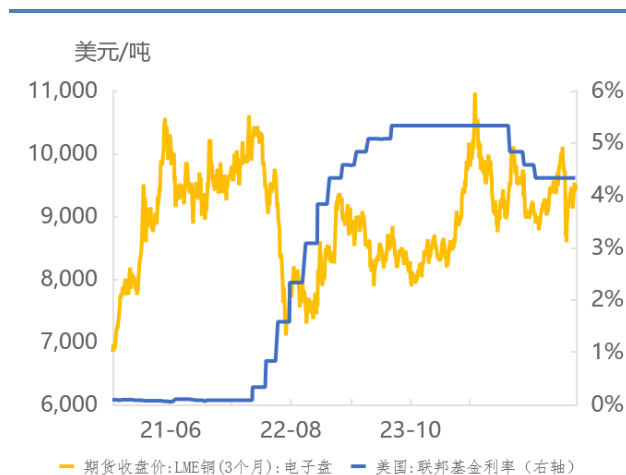
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图4：美元指数及LME铜价相关性



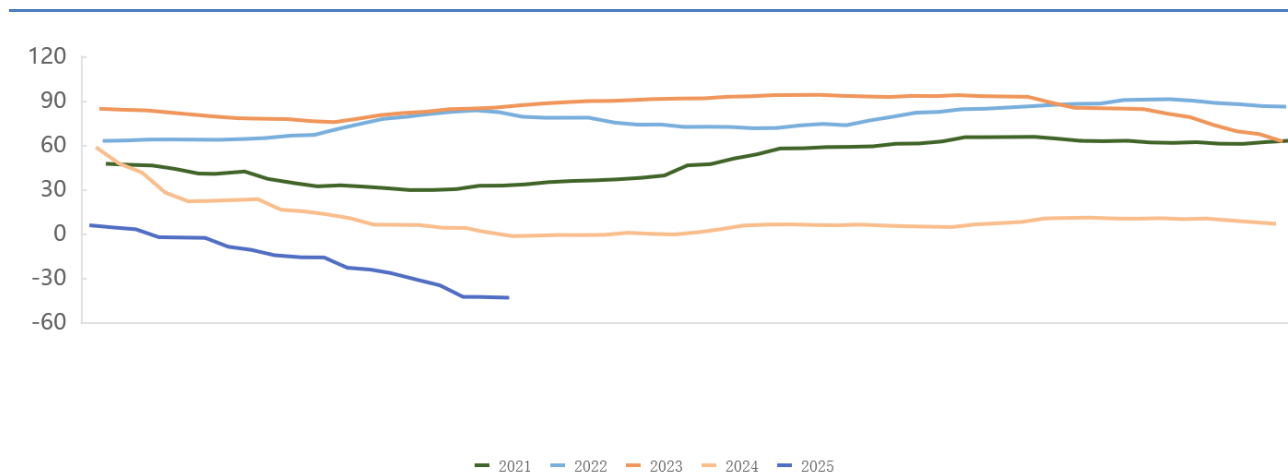
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图5：美国利率及LME铜价相关性



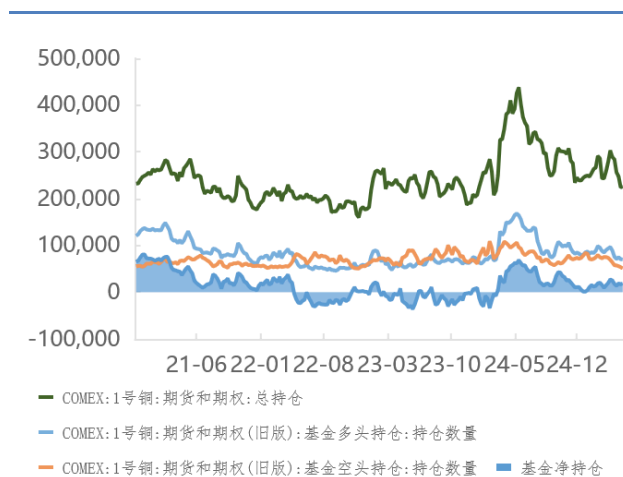
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图6：TC加工费（美元/吨）



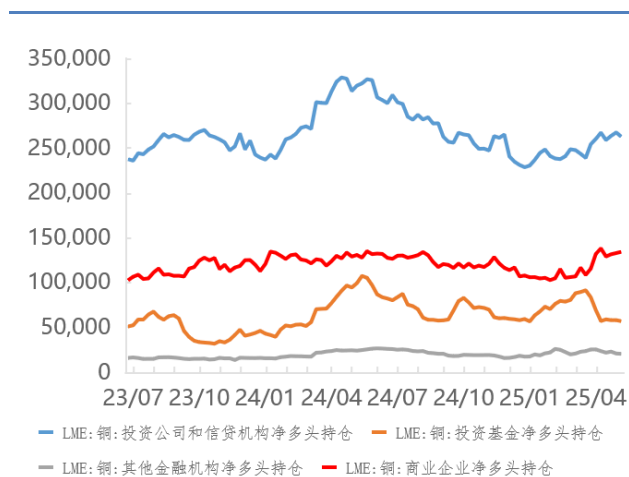
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图7：CFTC铜持仓情况



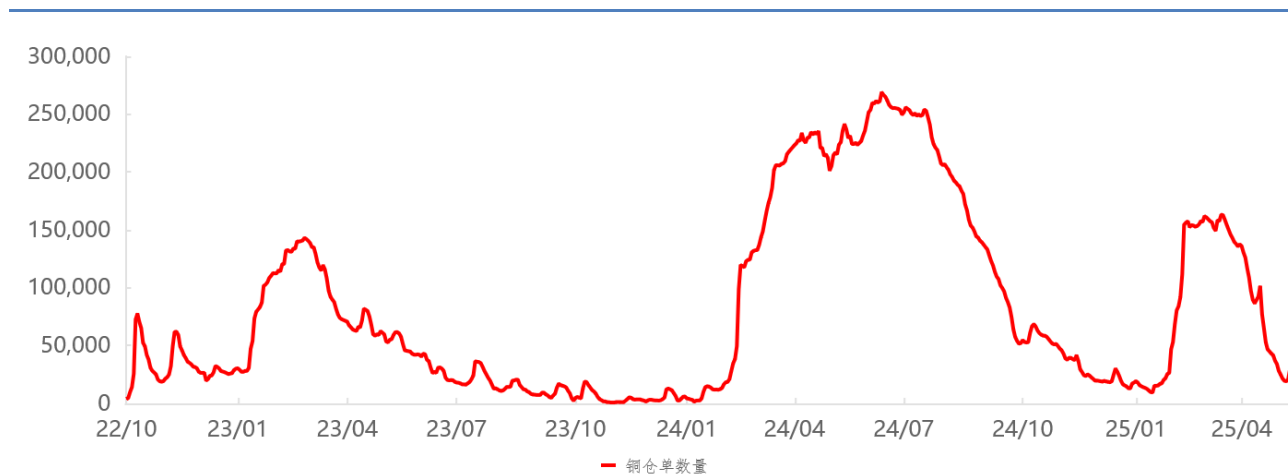
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

图8：LME铜各类净多持仓分析



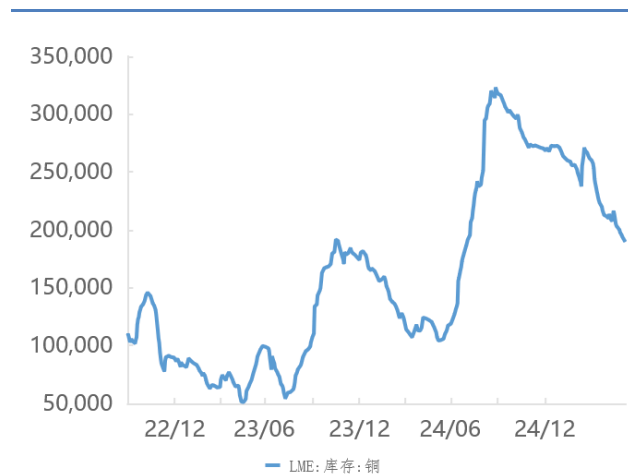
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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)



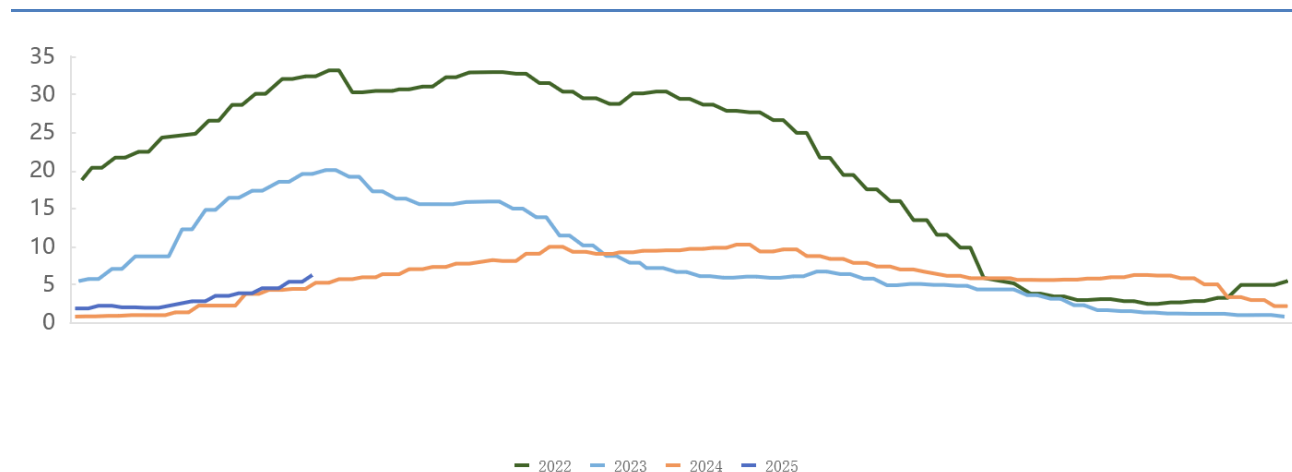
数据来源：iFinD、通惠期货研发部

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

本报告由人工智能模型生成，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，报告内容未受任何第三方影响，且本人（或团队）未因提供相关分析建议而获取额外报酬。

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，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后可能。投资者应审慎参考并结合独立判断做出决策，我方不对依据本报告所引发的后果承担责任。

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
