

沪铜周度报告：区间震荡，静待良机

日期：2025.06.03

投研中心：孙连刚

投资咨询证号：Z0010869

目录

CONTENTS

1

行情综述

2

宏观及产业综述

3

沪铜基本面-供给端

4

沪铜基本面-需求端

5

投资建议



1.行情综述（商品市场）



➤ 本周商品市场维持下跌走势，周内仅有一天收阳线（因美国国际贸易法院裁定特朗普关税政策越权），其余交易日都维持下跌走势。目前商品市场主逻辑仍是悲观预期主导。在商品需求不断滑坡（主要是房地产领域）的情况下，供给却没有明显收缩。在市场过剩产能没有出清之前，商品市场总体依旧悲观。



1. 行情综述（沪铜）



- 5月26日-5月30日，商品市场下跌明显，但沪铜主力合约明显抗跌，仅为区间波动。周内最高点78630，周五收盘77600，周内下跌190元。周度加权持仓53.4万手，增加5500手；周度加权成交量83.7万手，增加12.1万手，投机度波动不大。



2. 宏观综述（国内）

国家统计局公布1-4月份全国规模以上工业企业实现利润总额21170.2亿元，同比增长1.4%；分行业来看，计算机、通信和其他电子设备制造业增长11.6%，汽车制造业下降5.1%，石油和天然气开采业下降6.9%，煤炭开采和洗选业下降48.9%，石油煤炭及其他燃料加工业同比增亏，黑色金属冶炼和压延加工业同比由亏转盈。有色金属冶炼和压延加工业实现营业收入29594.6亿元，同比增长18.0%；营业成本27952.7亿元，同比增长18.5%；利润总额916.3亿元，同比增长24.5%。

按企业性质来看，国有控股企业实现利润总额7022.8亿元，同比下降4.4%；股份制企业实现利润总额15596.4亿元，增长1.1%；外商及港澳台投资企业实现利润总额5429.2亿元，增长2.5%；私营企业实现利润总额5706.8亿元，增长4.3%。



2. 宏观综述（国际）

- 5月23日晚间，特朗普发表要向从欧美进口的商品征收50%关税的建议，受此影响，欧美股市下跌；黄金价格上涨；CMX铜当日涨幅近4%。
- 5月25，特朗普表示，在与欧盟委员会主席冯德莱恩通电话后，他同意将对欧盟征收50%关税的起征时间从6月1日延至7月9日。
- 美国3月FHFA房价指数月率录得-0.1%，为2022年8月以来最大降幅。美国3月FHFA房价指数月率录得-0.1%，结束2024年3月以来增长趋势。
- 5月29日，美国国际贸易法院阻止了美国总统特朗普在4月2日“解放日”宣布的关税政策生效，并裁定特朗普越权，对向美国出口多于进口的国家征收全面关税。
- 5月30日凌晨，美国联邦巡回上诉法院暂时搁置美国国际贸易法院此前做出的禁止执行特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》对多国加征关税措施的行政令的裁决。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



2. 产业信息综述

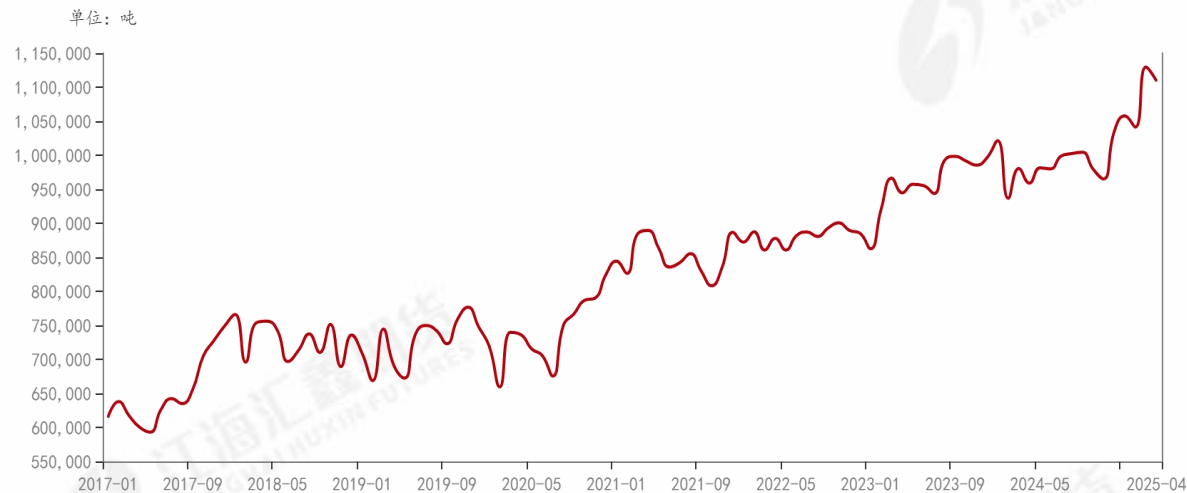
- 5月26日，加拿大矿业公司艾芬豪矿业周一表示，由于其位于刚果民主共和国的巨型铜矿发生的地震活动导致地下采矿作业暂停，该公司已暂停今年的产量预测。该公司表示，对于卡莫阿-卡库拉矿区的产量指导，最初设定为52万至58万吨铜，以及其冶炼厂的计划增产，已被撤销。（刚果的矿山2024年生产了约43.7万吨金属）
- 嘉能可在伦敦金属交易所(LME)购买俄罗斯铜，并计划运往中国，这一交易凸显中国这个全球最大铜消费国供应吃紧。根据交易所数据，过去三个交易日，LME鹿特丹仓库收到约1.5万吨铜的提货要求，导致交易所库存降至一年来最低。知情人士称，嘉能可是这些提货要求背后的关键交易商，其计划将这些原产于俄罗斯的铜运往中国。



3. 铜基本面-供给端

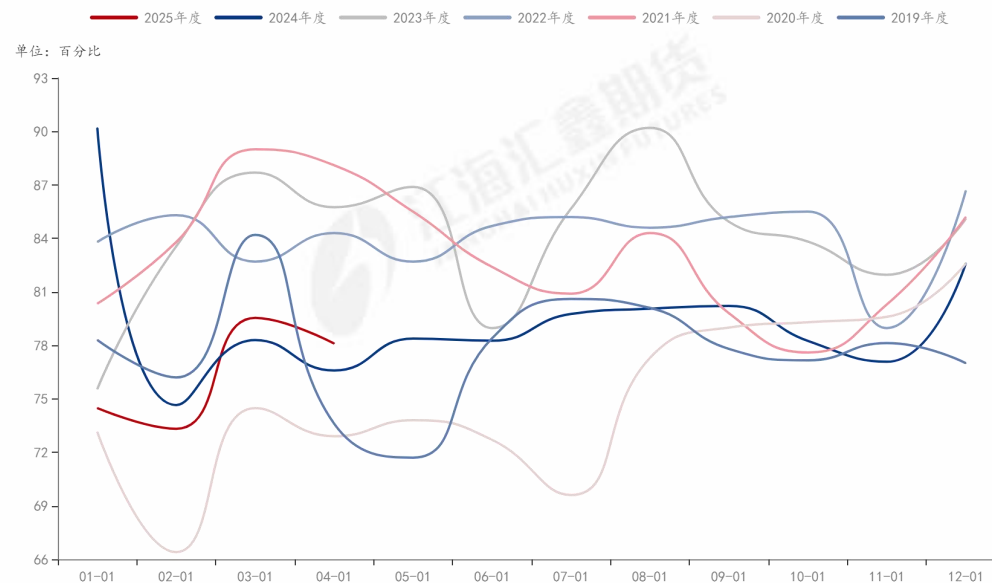
- 2025年国内精炼铜产量持续攀升，但产能利用率没有明显上升，可以解释为今年国内精炼铜产能继续投放，这也为冶炼环节加工费持续走低奠定基础（月度数据，周内未更新）。

中国精炼铜产量



数据来源：钢联数据

铜冶炼企业产能利用率



数据来源：钢联数据

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



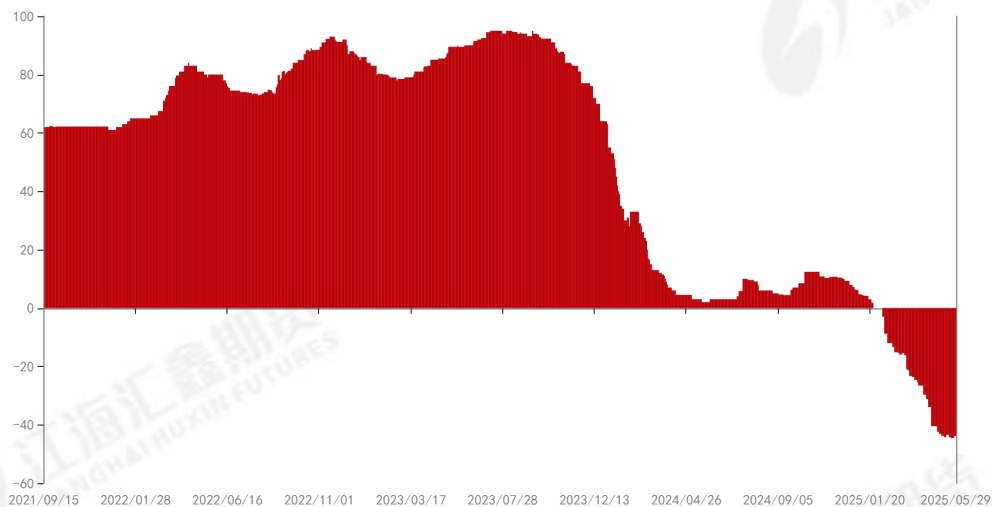
3. 铜基本面-供给端

- 进口铜精矿冶炼现货粗炼加工费TC周内先是下跌至-44.55美元/干吨，后提升至-43.8美元/干吨。长单TC以季度定价，目前是25美元/干吨。

冶炼加工费TC

■ 铜精矿：干净料：26%Cu：远期现货品牌价：以TC价计：Collahuasi（日）

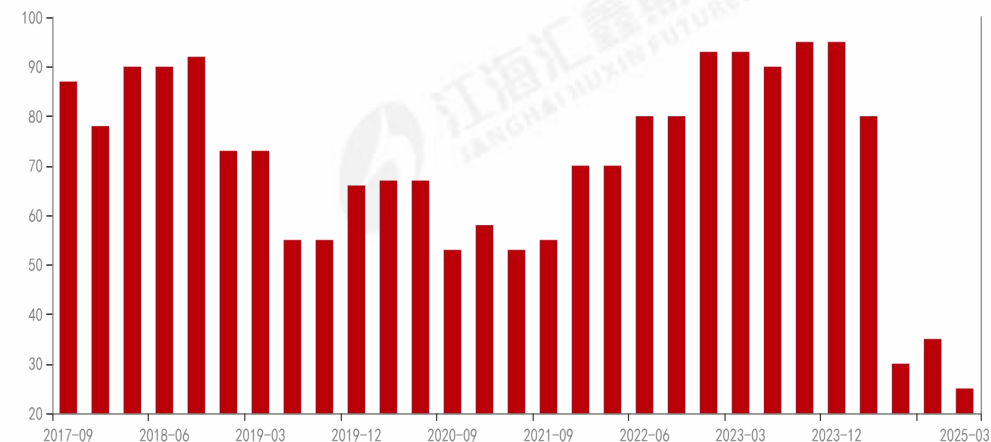
单位：美元/干吨



数据来源：铜联数据

铜精矿长单TC

单位：美元/干吨



数据来源：铜联数据

➤ 资料及图片来源：卓创、铜联、公开网络，江海汇鑫期货整理



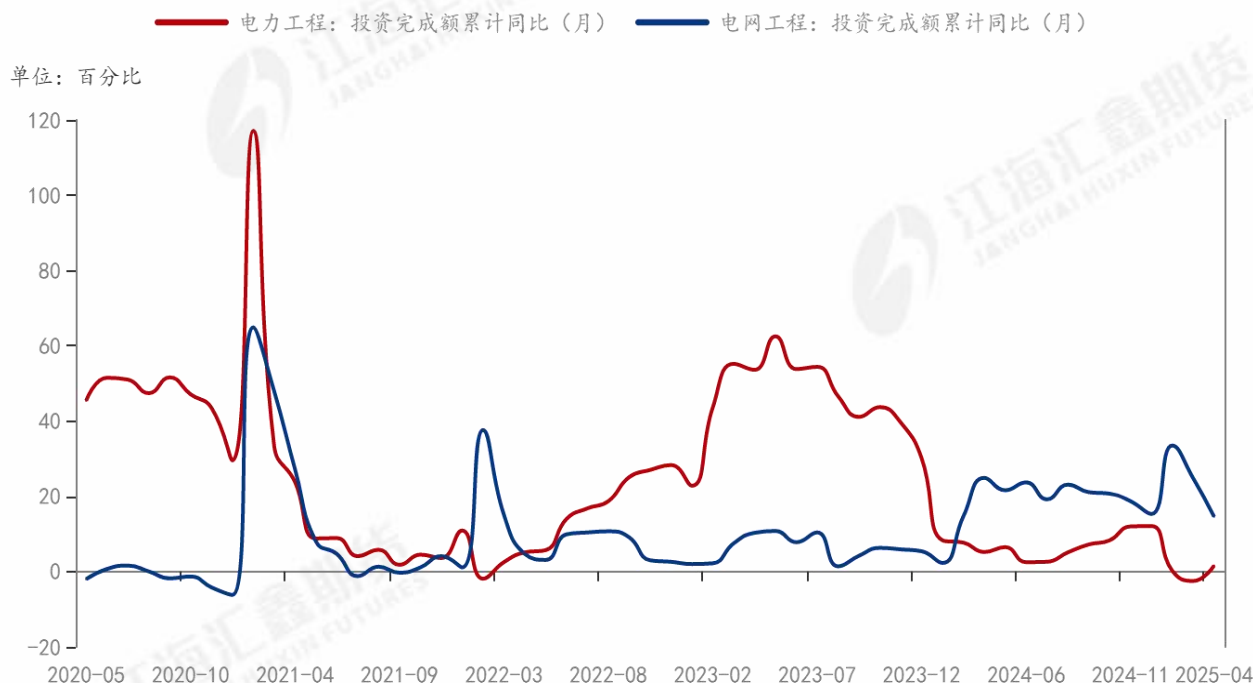
3. 铜基本面-供给端

项目	长单	现货	备注
TC (美元/吨)	25	-43.8	
RC (美分/磅)	2.5	-4.38	
加工费收入 (元/吨)	1094	-1917	$(TC/矿石品位*干吨量+RC*铜金属量)*汇率$
加工成本 (元/吨)	2000	2000	
副产品 (硫酸, 元/吨)	1590	1590	冶炼一吨电解铜将产生3吨硫酸
余热收入 (元/吨)	200	200	
盈余收入 (元)	1500	1500	冶炼回收率99%，高于97%标准
净利润 (元/吨)	2384	-627	未考虑其他伴生金属收入

- 山东地区冶炼酸价格周度上涨30元/吨，带动副产品收益增加90元/吨；周内现货TC先下跌至-44.55美元/干吨，后提升至-43.8美元/干吨。长单加工费利润2000元以上，现货加工费亏损600元左右。



4. 铜基本面-需求端



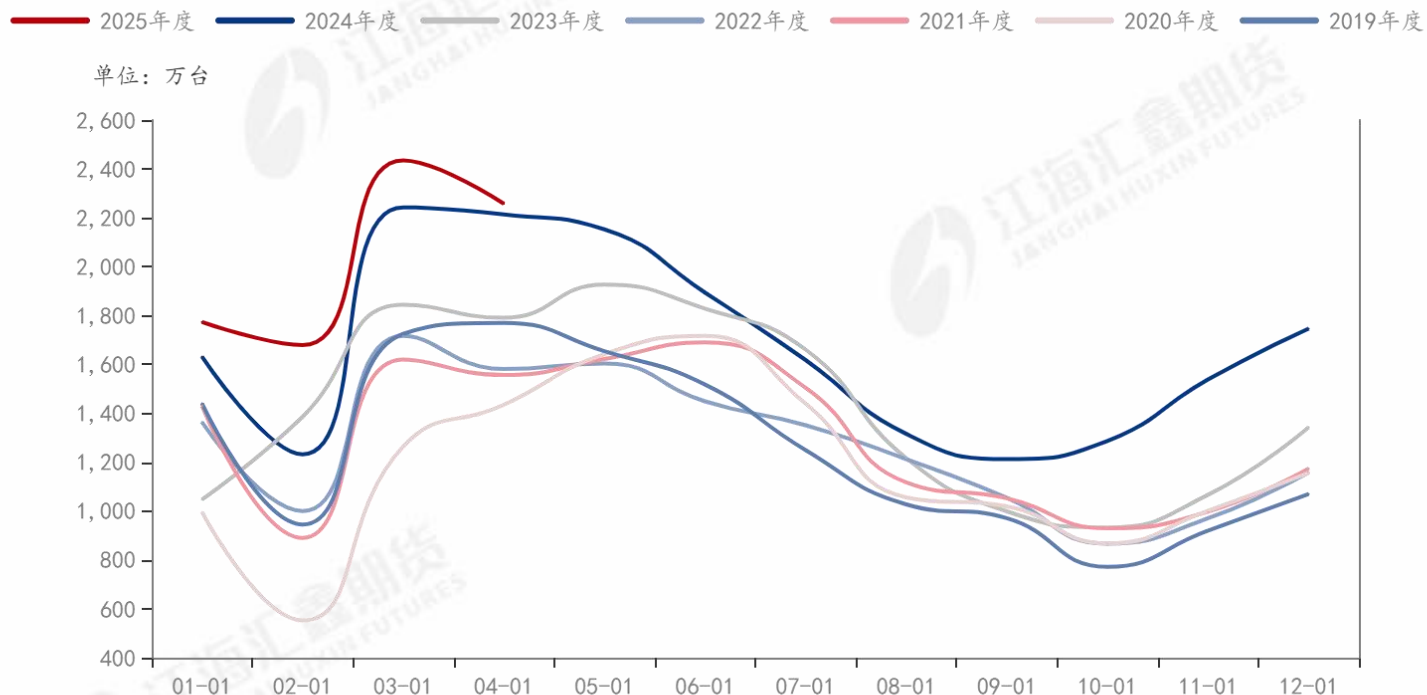
数据来源：钢联数据

- 电网投资占铜消费40%以上，是最大的下游领域（主要用于配电网和变电设备，输电网用量较少）。2024年，电网工程完成投资6083亿，同比增长15.3%，增速同比提升10个百分点。根据规划，2025年国家电网投资将首次超过6500亿，历史新高，同比增速6.9%。今年一季度电网投资激增，四月以后显著下滑，预期后续会再次提高。



4. 铜基本面-需求端

中国家用空调销量



数据来源：钢联数据

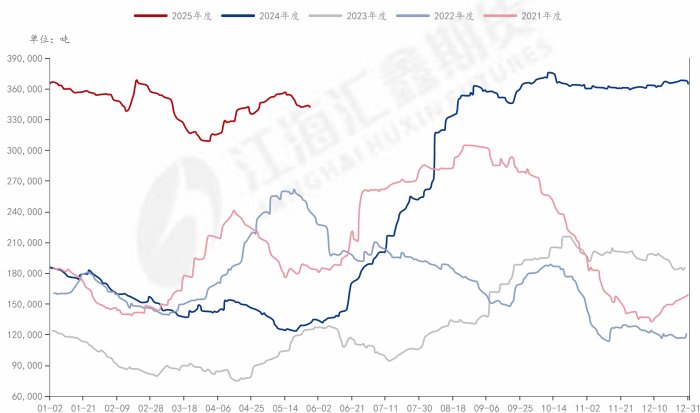
➤ 家电是铜消费的第二大领域，其中空调产量最大，单机用铜量也最多。截至2025年4月，我国空调产量同比大幅增长，外销保持强劲，内需在以旧换新政策推动下保持韧性。由于对美直接出口比例很低，即使4月中美贸易战升级，也并未对家电出口领域造成明显冲击。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



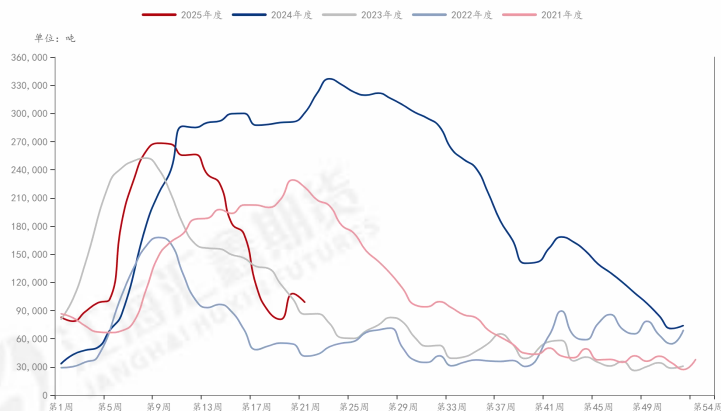
4. 铜基本面-需求端

LME: 铜: 上期库存 (日) + COMEX: 铜: 期货库存 (日)



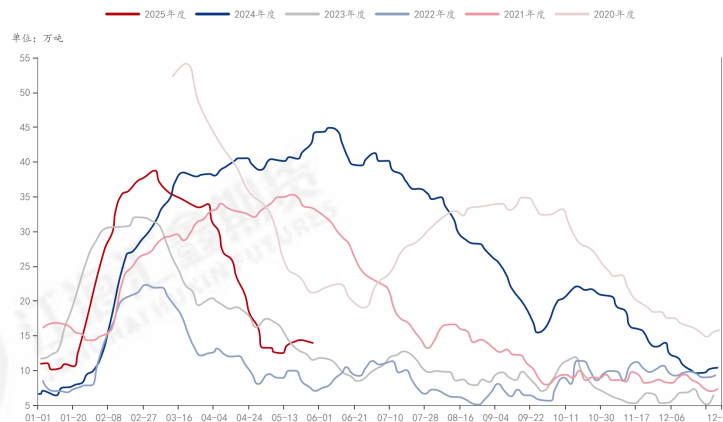
SHFE: 电解铜: 交割库库存 (周)

数据来源: 铜联数据



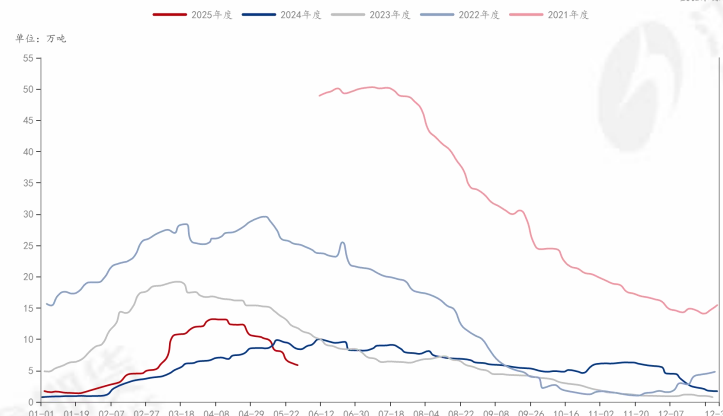
数据来源: 铜联数据

电解铜: 现货库存: 中国 (日)



电解铜保税区库存

数据来源: 铜联数据



数据来源: 铜联数据

- 海外显性库存周内略有下降，由上周末34.2万吨降至34.1万吨。
- 国内精炼铜社会库存小幅下降，由上周14.4万吨升至13.9万吨；
- 上期所库存减少0.95万吨；
- 保税区库存减少0.8万吨。

➤ 资料及图片来源: 卓创、铜联、公开网络, 江海汇鑫期货整理



5. 投资建议

沪铜供需概述：

供给端，矿端间歇性扰动，品味下降，上量困难；冶炼厂部分亏损，有停产预期。

需求端，旺季已过，库存增加；电网、新能源、电器预期需求增加。

操作建议： 仍建议等待回调后再入场多单，第一支撑位75000附近，止损74500。

免责声明：

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。