

铜价进入高位震荡区间

研究员

姓名：张珩

从业资格号：

F3084967

投资咨询号：

Z0018883

行情回顾：上周沪铜期货主力合约先扬后抑，全周呈现冲高回落格局。

周初在供应紧张预期与宏观情绪推动下连续上涨，周三盘中一度触及 108,900 元/吨的周内高点。但随着美国通胀数据超预期强化美联储鹰派立场，市场风险偏好受挫，加之高价格抑制下游需求，铜价在周四周五连续大幅回调。

供需方面：矿端供应紧张格局持续深化，成为市场核心矛盾。进口铜精矿现货加工费（TC）进一步下探至历史新低，据 SMM 数据，周度指数已跌至 -102.84 美元/干吨。这意味着冶炼厂处理矿石不仅无利可图，还需向矿商支付费用，反映出全球铜精矿的刚性短缺。硫酸作为海外湿法炼铜的关键原料，其价格因中东局势等因素再创历史新高，运输持续受阻，进一步加剧了海外铜冶炼的边际减产担忧。需求端则受到极高铜价的显著抑制。下游铜材加工企业普遍以刚需采购为主，高价位严重压制了补库意愿和实际消费。据市场反馈，精铜杆等行业的开工率因成本压力而出现下滑。SMM 调研显示，5 月 9 日至 5 月 15 日当周，国内主要精铜杆企业周度开工率为 52.43%，环比大幅下降 8.15 个百分点，下游以谨慎观望和刚需采购为主。

库存方面：国内社会库存出现小幅累库迹象。截至 5 月 14 日（周四），SMM 统计的全国主流地区电解铜库存为 24.33 万吨，较前一周四（5 月 7 日）微增 700 吨。

宏观方面：美国 4 月通胀数据超预期反弹是主要的宏观事件，CPI 同比大幅上升至 3.8%，核心 CPI 同比也达到 2.8%，主要受能源和住房成本推动。

这强化了美联储维持高利率的立场。美联储在 5 月初的议息会议上连续第四次维持利率不变，多位官员近期表态偏鹰派，强调通胀粘性依然较强，降息需要更多证据，甚至不排除在必要时重启加息。市场对年内降息的预期已大幅推迟，美元指数因此走强，对以美元计价的大宗商品形成压力。这也是上周四五铜价出现回调的主要宏观原因。国内方面，政策基调保持稳健，强调精准有力的宏观调控。地缘政治方面，中东局势未出现进一步升级的迹象，市场风险偏好边际有所改善，但紧张情绪并未完全消散。

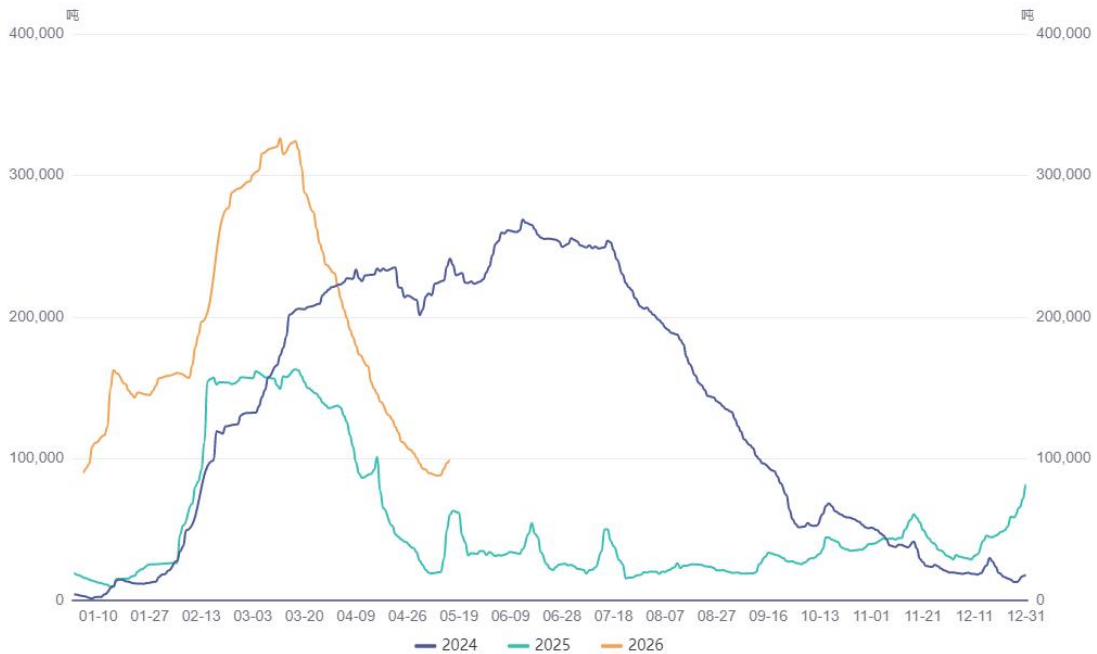
总的来看：预计沪铜短期将延续高位宽幅震荡格局。支撑主要来自矿端供应持续紧张、国内冶炼厂集中检修以及全球显性库存去化，共同构筑价格底部。然而，当前极端高位的铜价已明显抑制下游实际消费，精铜杆等加工行业开工率显著下滑，国内社会库存亦出现累积迹象。宏观层面，美联储政策立场仍偏鹰派，美元维持强势，制约价格上行空间。多空因素交织下，铜价缺乏突破动力，机构普遍预计主力合约将在 10.2 万-10.9 万元/吨区间震荡运行。后续需重点关注下游对高价的接受程度、库存变化态势以及海外矿山供应扰动情况。



数据来源: 同花顺iFinD

国内外铜期货近期走势

数据来源: 同花顺 iFinD



数据来源: 同花顺iFinD

SHFE 铜库存季节性走势

数据来源: 同花顺 iFinD

免责声明

本报告版权归财达期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为财达期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于财达期货有限公司及其研究员认为可信的公开资料，但并不保证这些信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。本公司将随时补充和更正有关信息，但是不保证及时发布。本公司不承担任何投资者因使用本报告产生的任何责任。

财达期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

期货投资咨询业务资格：津证监许可 [2018] 3 号

总部地址：天津市和平区君隆广场 C 座 9 层

全国客户服务电话：4008-171-181

官方网站：<http://www.caidaqh.com>

