



宏观扰动供应偏紧 铜价震荡运行

市场要闻与重要数据

现货情况:

据SMM讯, 2026-05-16当周, SMM1#电解铜平均价格运行于104315元/吨至108500元/吨, 周中呈现冲高回落的态势。SMM升贴水报价运行于-115元/吨至50元/吨, 周中则是先低后高。库存方面, 2026-05-16当周, LME库存变动-0.53万吨至39.57万吨, 上期所库存变化-0.07万吨至18.06万吨。国内社会库存(不含保税区)变化0.07万吨至24.33万吨, 保税区库存变动-0.25万吨至3.73万吨。Comex库存上涨0.61万吨至62.72万短吨。

观点:

宏观方面, 2026-05-16当周, 宏观面多空交织, 压制与支撑并存。美国通胀高企、经济韧性较强, 叠加日债收益率抬升, 全球长端利率上行, 压制市场风险偏好, 美元走强对铜价形成抑制。中东局势反复扰动霍尔木兹海峡航运, 油价高位推升冶炼与物流成本, 叠加秘鲁能源危机, 供应担忧支撑有色价格。**矿端方面**, 2026-05-16当周, 铜精矿供应偏紧、加工费持续下行, 市场成交活跃度显著提升。截至5月15日, SMM进口铜精矿指数跌至-102.84美元/干吨, 周环比下滑9.20美元/干吨, 20%品位内贸矿计价系数同步回落至97.5%-98.5%。秘鲁签署能源危机紧急法令, 批准20亿美元贷款保障国有油企运营, 当地能源供应风险加剧, 叠加全球铜矿供应扰动, 市场对矿端中断担忧升温。国内十一港铜精矿库存增至63.79万实物吨, 青岛港、防城港增量明显。展望下周, 秘鲁能源风险与全球供应扰动仍将支撑矿端紧张格局, 铜精矿TC或延续低位震荡, 难有明显回升。

精铜冶炼及进口方面, 2026-05-16当周, 精炼铜冶炼维持稳定, 现货市场呈现区域分化、流通偏紧态势。国内粗铜加工费维持区间运行, 南方800-1000元/吨、北方600-800元/吨, 冶炼端生产节奏平稳。进出口方面, 洋山铜溢价高位抬升, 仓单均价72美元/吨, 现货进口盈亏转负至-341.80元/吨, 进口窗口持续关闭。保税区库存延续去化, 上海保税库存降至3.29万吨, 广东小幅回升至0.44万吨, LME亚洲库存小幅波动、欧洲北美库存相对稳定。展望下周, 交割逻辑支撑现货流通偏紧, 进口亏损格局难改, 洋山铜溢价或维持高位, 保税区库存或延续低位运行。

废铜冶炼及进口方面, 废铜市场供需博弈加剧, 呈现高价格、高库存、弱需求的格局。铜价冲高回落带动废铜出货意愿增强, 1#、2#废紫铜扣减持续上行, 广东1#光亮铜线均价升至92060元/吨, 精废价差大幅扩大至3692元/吨。南北市场分化显著, 南方光亮铜收货价较北方低400-600元/吨, 贸易商库存积压明显。进口废铜扣减高位波动, 再生铜杆开工率仅6.84%, 原料消化能力不足。展望下周, 高铜价压制需求、库存消化缓慢, 废铜价格将高位震荡, 南北价差或持续存在, 再生铜杆开工率难有明显回升。

铜材企业方面, 铜材板块受高铜价压制, 开工修复不及预期、成品库存累库明显。精铜杆开工率升至63.51%, 环比小幅回升, 但线缆、漆包线新增订单疲软, 华东、华南电力用杆加工费低位震荡。漆包线开机率73.67%, 环比微升, 成品库存天数回落至10.2天; 黄铜棒开工率52.34%, 节后小幅修复, 受淡季影响难回节前水平。再生铜杆开工率维持低位, 精废杆价差扩大至1914元/吨, 企业利润小幅回升。展望下周, 高铜价持续压制订单, 精铜杆、线缆开工率预计回落, 铜材企业将优先去库存, 加工费或维持弱势。

消费方面, 2026-05-16当周, 终端消费整体疲软, 高铜价抑制采购意愿, 各领域需求延续低迷态势。线缆、漆包线行业新增订单环比下滑, 终端企业接单谨慎, 成品提货放缓、库存累积。电力、家电、电子等下游行业刚需采购

为主，无大规模补库动作，部分铜材企业因畏高安排停炉检修。新能源领域需求平稳，未形成明显增量，难对冲传统行业弱势。展望下周，铜价高位震荡延续，终端企业观望情绪浓厚，采购仍以刚需为主，需求难有明显回暖，下游订单或持续偏弱，制约铜价上行空间。

策略

铜：谨慎偏多

本周铜价冲高回落，宏观端美通胀与利率抬升压制风险偏好，中东局势与秘鲁能源危机提供供应支撑。基本面矿端偏紧、冶炼平稳、进口亏损扩大、废铜供需弱平衡，铜材开工受限、终端刚需为主。多空博弈下，铜价区间震荡。预计波动区间在103,000元/吨至105,600元/吨。

套利：暂缓

期权：卖出看跌

风险

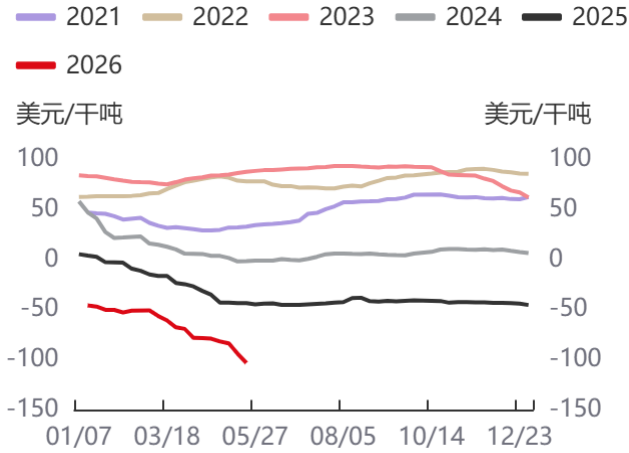
高铜价抑制需求

流动性踩踏风险

图表

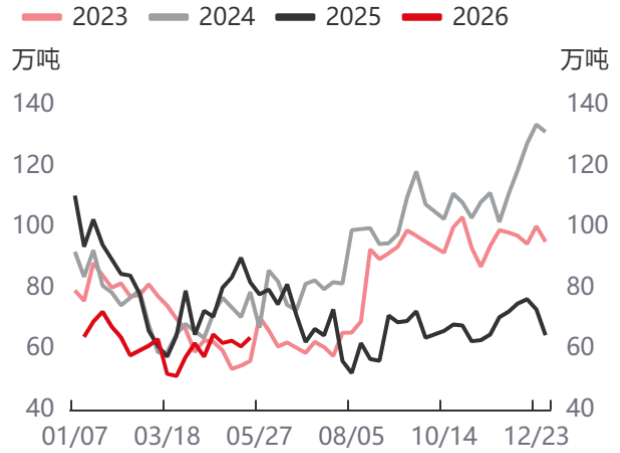
图1：进口铜精矿指数(周)-指数值	4
图2：国内主流港口铜精矿库存合计	4
图3：平水铜升贴水 单位:元/吨	4
图4：精废价差 单位:元/吨	4
图5：LME 铜库存 单位:万吨	4
图6：SHFE 铜库存 单位:万吨	4
图7：Comex 铜库存 单位:万吨	5
图8：上海保税区库存 单位:万吨	5
表1：铜价格与基差数据	5

图1: 进口铜精矿指数(周)-指数值



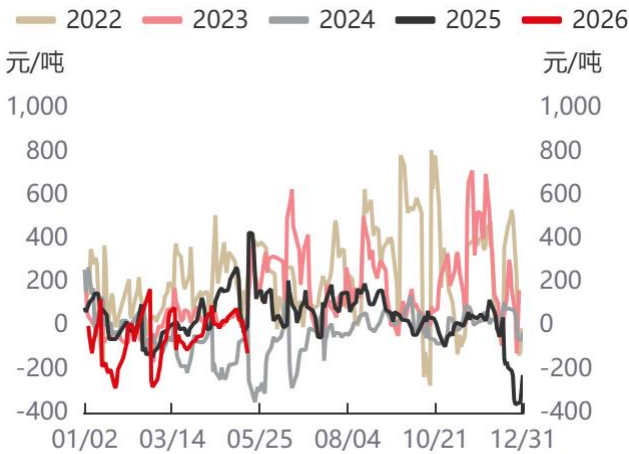
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图2: 国内主流港口铜精矿库存合计



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图3: 平水铜升贴水|单位:元/吨



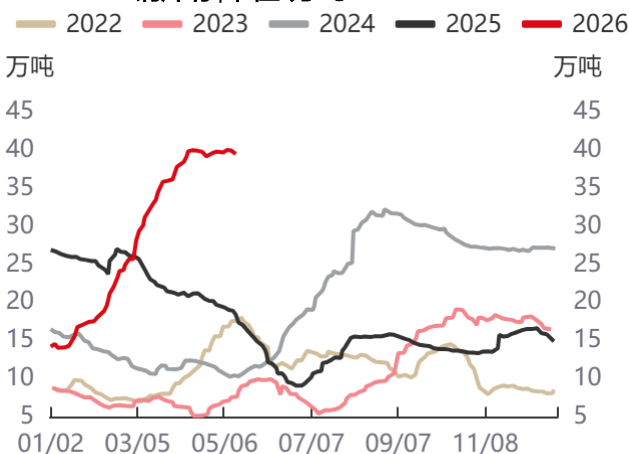
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图4: 精废价差|单位:元/吨



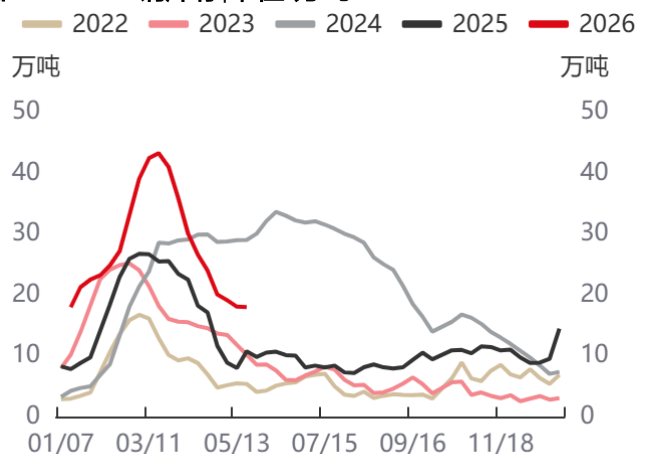
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图5: LME 铜库存|单位:万吨



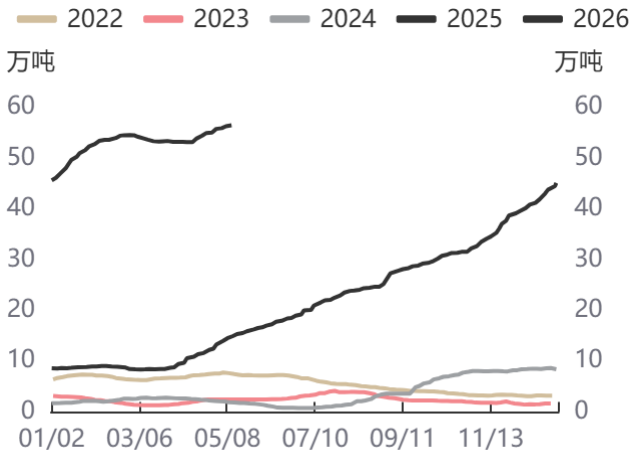
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图6: SHFE 铜库存|单位:万吨



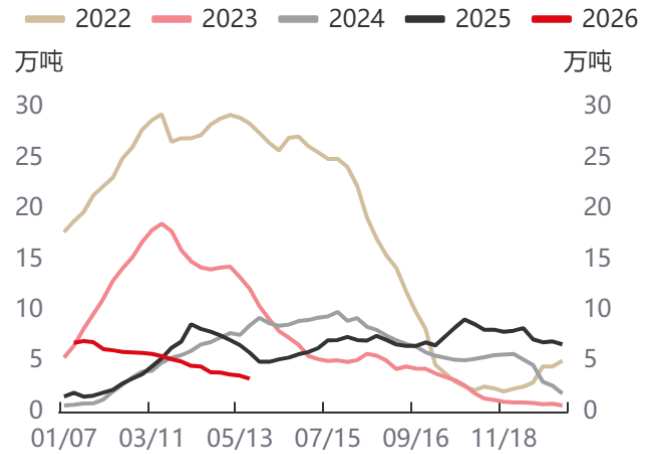
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图7: Comex 铜库存|单位:万吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图8: 上海保税区库存|单位:万吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

表1: 铜价格与基差数据

表1: 铜价格与基差数据					
项目	今日	昨日	上周	一个月	
	2026-05-16	2026-05-15	2026-05-09	2026-04-16	
现货(升贴水)	SMM:1#铜	-115	-50	60	115
	升水铜	-100	-30	100	140

	平水铜	-125	-60	30	95
	湿法铜	-190	-115	0	45
	洋山溢价	71	71	68	71
	LME(0-3)	-44	-44	-62	-32
期货(主力)	SHFE	104710	106750	104550	102090
	LME	13985	14083	13324	13296
库存	LME	395725	397050	399400	402625
	SHFE	180643	-	181333	-
	COMEX	567304	566109	562333	532121
仓单	SHFE仓单	98899	97011	89928	149416
	LME注销仓单占比	17.07%	16.80%	14.15%	11.89%

套利	CU连三-近月	0	40	210	430
	CU主力-近月	-20	10	90	460
	CU/Al主力合约	4.30	4.33	4.28	4.11
	CU/Zn主力合约	4.24	4.29	4.31	4.30
	进口盈利	-342	-472	43	-647
	沪伦比(主力)	7.63	7.71	7.73	7.61
备注：1.洋山溢价、LME期货铜和LME现货铜单位为美元/吨，其余价格单位以人民币计价；2.现货升贴水是相对于近月合约；3.进口盈利=国内价格-进口成本，国内价格=现货价格，进口成本=(LME现货价+保税区到岸升水)*即期汇率*(1+关税税率)*(1+增值税率)+港杂费；4.表格标“-”表示数据未更新或当日无交易数据					

资料来源：SMM、WIND、华泰期货研究院

本期分析研究员



陈思捷

从业资格号: F3080232
投资咨询号: Z0016047



封帆

从业资格号: F03139777
投资咨询号: Z0021579



师橙

从业资格号: F3046665
投资咨询号: Z0014806

联系人



简一杭

从业资格号: F03149704

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房