



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

宏观情绪降温，产业端提供支撑

铜周报

2026/05/16

吴坤金（有色金属组）

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

📄 从业资格号：F3036210

👤 交易咨询号：Z0015924

MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 供给端

02 期现市场

05 需求端

03 利润库存

06 资金端

01

周度评估及策略推荐

- ◆ **供应:** 铜精矿现货加工费走低, 处于历史最低水平, 粗铜加工费震荡回升, 冷料供应边际增多。消息面, 哈萨克斯坦官方数据显示, 该国1-4月铜产量同比下降1.9%至15.6万吨, 其中4月产量3.8万吨, 同比增加8.9%。
- ◆ **库存:** 三大交易所库存加总114.3万吨, 环比减少0.1万吨, 其中上期所库存减少0.1至18.1万吨, LME库存减少0.4至39.6万吨, COMEX库存增加0.4至56.7万吨。上海保税区库存减少0.1万吨。现货方面, 华东地区现货贴水期货115元/吨; LME市场Cash/3M贴水51.9美元/吨。
- ◆ **进出口:** 国内电解铜现货进口亏损扩大, 洋山铜溢价反弹。海关总署数据显示, 2026年4月我国未锻轧铜及铜材进口量45.2万吨, 同比增长2.8%、环比增加3.6万吨, 1-4月累计进口量为173.8万吨, 同比减少9.8%。
- ◆ **需求:** 铜价冲高, 现货成交相对一般, 铜加工企业开工率总体回升, 精铜杆、铜板带开工率反弹。国内精废价差扩大, 废铜替代优势提高, 再生铜杆开工率维持低位。

基本面评估

铜基本面评估	估值			驱动		
	基差（元/吨、美元/吨）	精废价差（元/吨）	全球显性库存（万吨）	铜精矿加工费（美元/吨）	美元指数	全球制造业PMI
数据（2026.05.15）	SHFE: -115 (-165) LME: -51.9 (+5.8)	4006(+2510)	117 (+0)	-102.8(-9.2)	99.3 (+1.46%)	49.2 (+0.1)
多空评分	0	-1	0	+1	-1	0
简评	国内基差先抑后扬，LME现货贴水缩窄	铜价冲高精废差扩大	上期所、LME库存减少，COMEX库存增加，总库存去化放缓	加工费继续走低，铜矿供应维持紧张	美国通胀超预期和沃什即将上任推升美元指数	4月全球制造业PMI小幅抬升，制造业景气度偏稳
小结	国内外现货基差分化，精废铜价差扩大，全球显性库存去化放缓，铜估值中性偏空。驱动方面，短期铜精矿加工费创新低驱动偏多，美元指数反弹驱动偏空，全球制造业PMI反弹驱动偏中性。价格层面，中美会晤后市场乐观情绪有所兑现，叠加中东冲突不确定性和美联储宽松预期减弱，情绪面面临一定压力。产业上看铜矿供应紧张程度加剧，废料供应边际宽松，但替代仍然偏少，随着铜价回落，国内库存有望边际转降，从而为铜价提供偏强支撑。短期铜价预计逐渐企稳，转为高位震荡。本周沪铜主力运行区间参考：102000-108000元/吨；伦铜3M运行区间参考：13000-13800美元/吨。					

备注：多空评分分1、2、3档，正数表示看涨，负数表示看空，分值越高越看涨

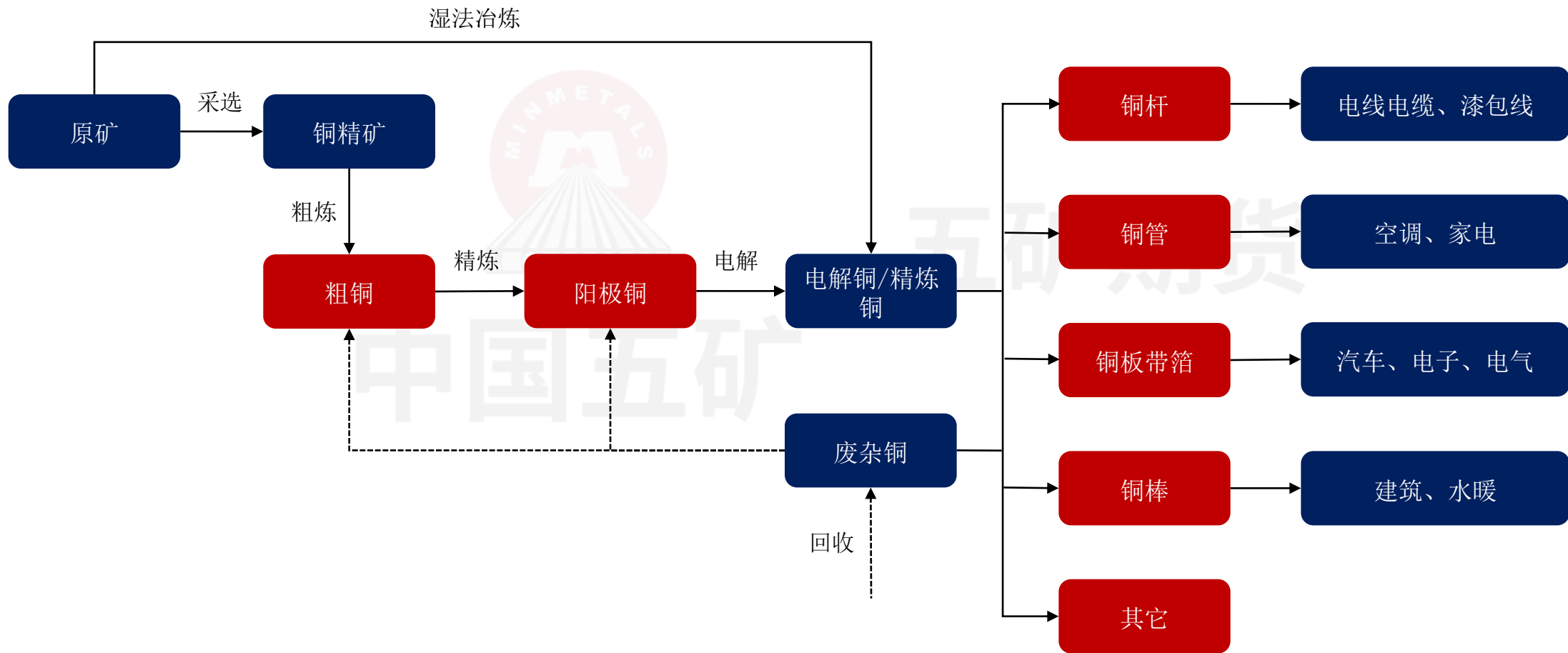
国内精炼铜供需平衡（万吨）



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

2025	产量	进口量	出口量	净进口量	上期所库存	库存变化	交易所以外库存	库存变化	上海保税区库存	库存变化	表观消费量	同比变化	累计表观	累计同比	库存/消费
1月	101.3	29.7	1.7	28.0	10.9	3.5	5.7	2.7	1.3	(0.1)	123.2	-5.3%	123.2	-5.3%	1.3%
2月	105.8	30.5	3.2	27.3	26.8	15.9	10.9	5.2	4.4	3.1	108.9	9.9%	232.1	1.3%	3.0%
3月	112.2	35.4	6.8	28.6	23.5	(3.3)	10.4	(0.5)	11.1	6.7	137.9	17.4%	370.0	6.8%	3.2%
4月	112.6	30.0	7.8	22.2	8.9	(14.6)	4.4	(6.0)	9.4	(1.7)	157.1	26.7%	527.1	12.0%	1.6%
5月	113.8	29.3	3.4	25.9	10.5	1.6	3.4	(1.0)	5.3	(4.1)	143.2	16.4%	670.3	12.9%	1.4%
6月	113.5	33.7	7.9	25.8	8.2	(2.3)	5.0	1.6	6.3	1.0	139.0	16.3%	809.3	13.5%	1.4%
7月	117.5	33.6	11.8	21.8	7.3	(0.9)	4.8	(0.2)	7.5	1.2	139.2	5.5%	948.5	12.3%	1.4%
8月	117.2	30.7	3.7	27.0	8.0	0.7	4.8	0.0	8.4	0.9	142.6	6.1%	1091.1	11.4%	1.5%
9月	112.0	37.4	2.6	34.8	9.5	1.5	6.2	1.4	8.1	(0.4)	144.3	-1.3%	1235.4	9.8%	1.7%
10月	109.2	32.3	6.6	25.7	11.6	2.1	7.6	1.4	10.7	2.7	128.8	-2.2%	1364.1	8.5%	2.1%
11月	108.8	30.5	14.3	16.2	9.8	(1.8)	7.4	(0.2)	10.6	(0.1)	127.1	-13.5%	1491.2	6.2%	2.0%
12月	112.0	30	10	20.2	11.2	1.4	9.0	1.6	9.7	(1.0)	130.2	-17.6%	1621.4	3.8%	2.1%
2026	产量	进口量	出口量	净进口量	上期所库存	库存变化	交易所以外库存	库存变化	上海保税区库存	库存变化	表观消费量	同比变化	累计表观	累计同比	库存/消费
1月	117.9	25.1	9.3	15.8	23.3	12.1	10.3	1.3	9.9	0.2	120.1	-2.5%	120.1	-2.5%	3.1%
2月	114.4	20.4	7.8	12.6	39.2	15.9	14.5	4.2	8.9	(1.0)	108.0	-0.9%	228.1	-1.7%	4.5%
3月	120.0	27.9	5.8	22.1	35.9	(3.3)	5.4	(9.1)	6.4	(2.5)	156.9	13.8%	384.9	4.0%	3.4%
4月E	117.9			24.0	19.2	(16.7)	5.1	(0.3)	2.7	(3.7)	162.6	3.5%	547.5	3.9%	1.9%
5月E	116.8			24.0							143.0	-0.1%			

产业链图示



02

期现市场

图1：沪铜主力价格走势



资料来源：文华财经、五矿期货研究中心

图2：伦铜3m价格走势

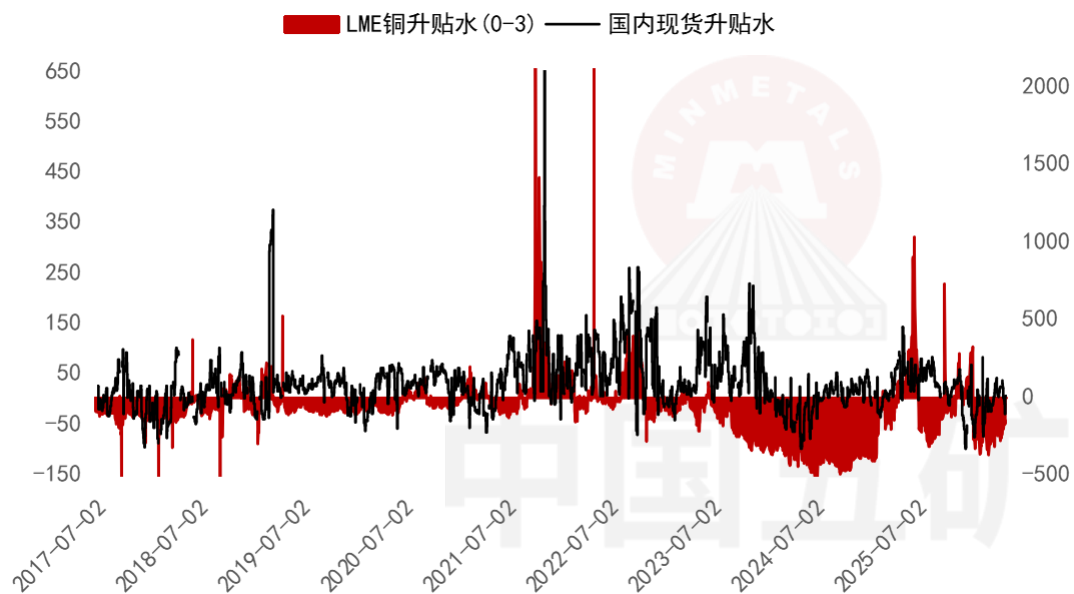


资料来源：文华财经、五矿期货研究中心

铜价冲高回落，沪铜主力合约周涨0.15%（截至周五收盘），伦铜周涨0.07%至13544美元/吨。

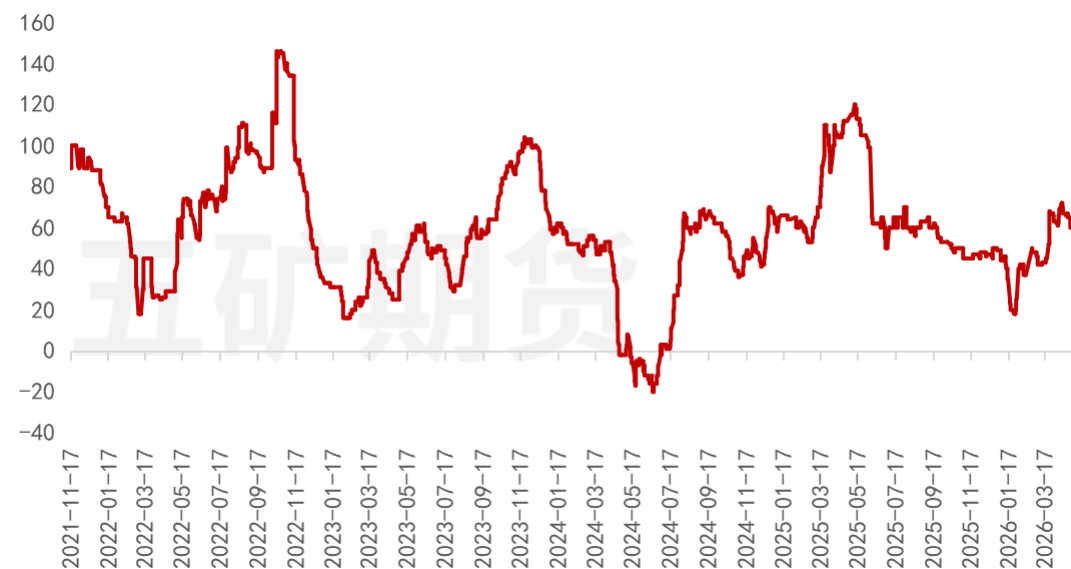
		2026/5/15	2026/5/8	2026/4/30	2026/4/24	2026/4/17	2026/4/10
电解铜	长江有色价	105,730	103,070	101,700	102,750	102,070	98,480
	广东南海	105,950	102,850	101,550	102,450	102,200	98,350
	价差	-220	220	150	300	-130	130
铜材	3mm铜线	106,930	104,190	102,870	103,910	103,260	99,630
	价差	1,200	1,120	1,170	1,160	1,190	1,150
	8mm无氧铜杆	106,500	103,480	102,120	103,230	102,780	99,050
	价差	770	410	420	480	710	570
	1-3mm漆包线	111,000	108,370	106,970	108,020	107,410	103,750
	价差	5,270	5,300	5,270	5,270	5,340	5,270
	14%磷铜合金	111,140	108,510	107,120	108,220	107,570	103,710
价差	5,410	5,440	5,420	5,470	5,500	5,230	
再生铜	1#光亮铜：佛山	92,250	90,950	90,150	91,100	91,000	87,750
	价差	13,480	12,120	11,550	11,650	11,070	10,730

图3：国内外铜现货基差



资料来源：LME、WIND、五矿期货研究中心

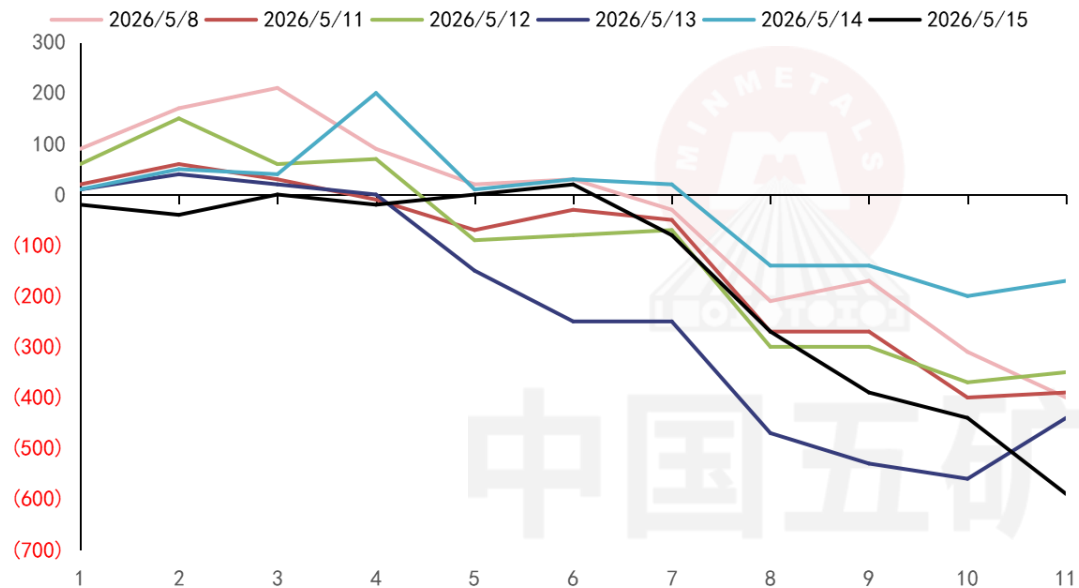
图4：上海电解铜外贸升水（美元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

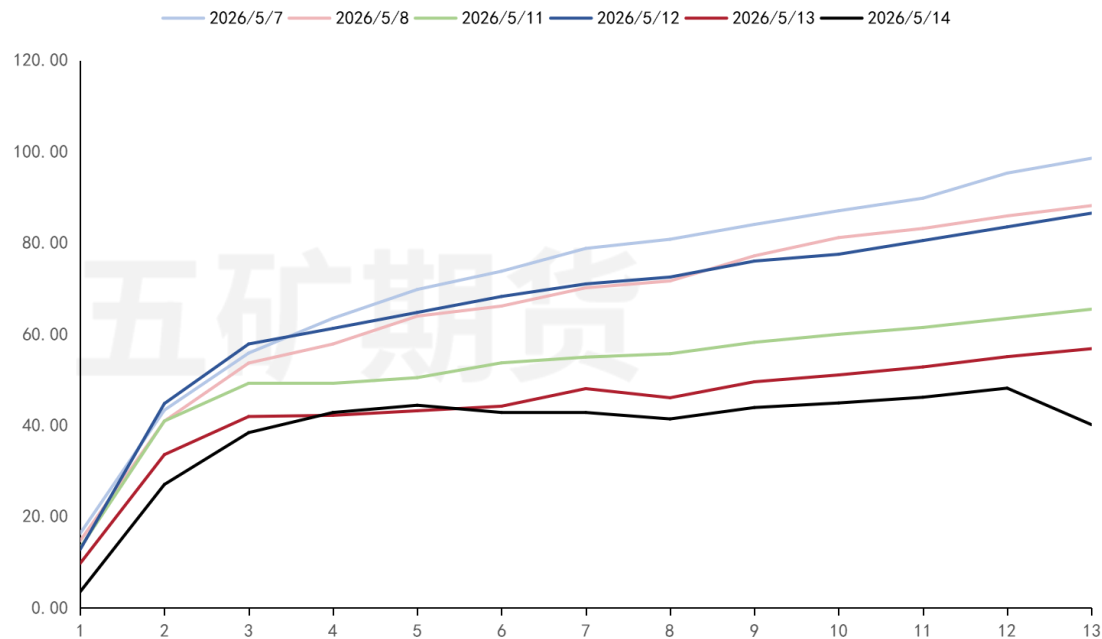
国内铜价冲高回落，基差环比走弱，周五华东地区铜现货贴水期货115元/吨；LME库存环比减少，注销仓单比例抬升，Cash/3M贴水小幅缩窄，周五报贴水51.9美元/吨。国内电解铜现货进口转为亏损，洋山铜溢价抬升。

图5: SHFE铜市场结构 (元/吨)



资料来源: 上期所、五矿期货研究中心

图6: LME铜市场结构 (美元/吨)



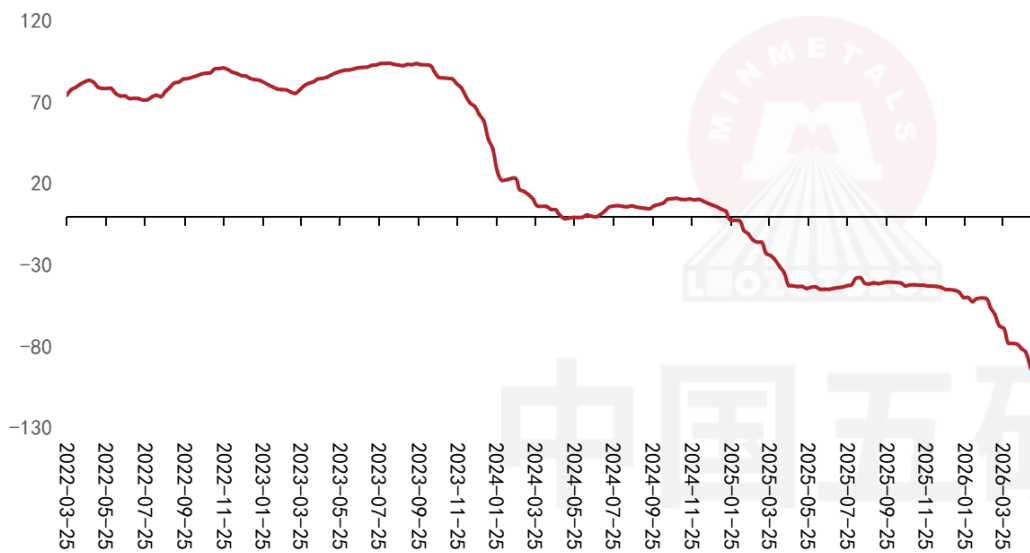
资料来源: LME、五矿期货研究中心

沪铜近端结构趋平, 伦铜远月曲线趋于平坦。

03

利润库存

图7：中国进口铜精矿粗炼费TC（美元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

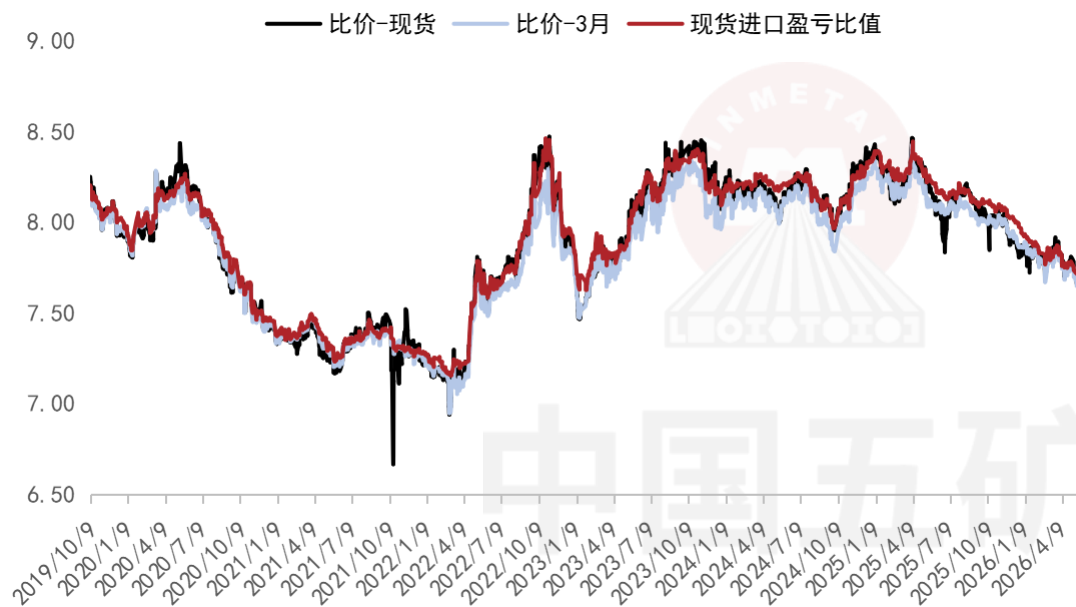
图8：华东冶炼酸均价（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

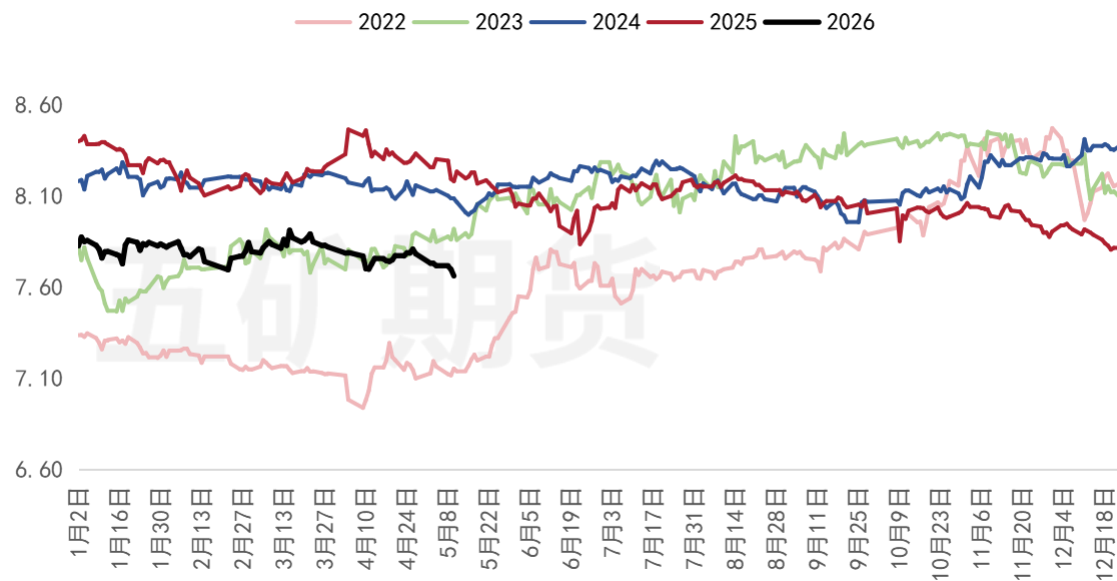
进口铜精矿现货粗炼费TC创新低，报至-102.8美元/吨。华东硫酸价格抬升，对铜冶炼收入仍有正向贡献。

图9：SHFE-LME比价



资料来源：上期所、LME、WIND、五矿期货研究中心

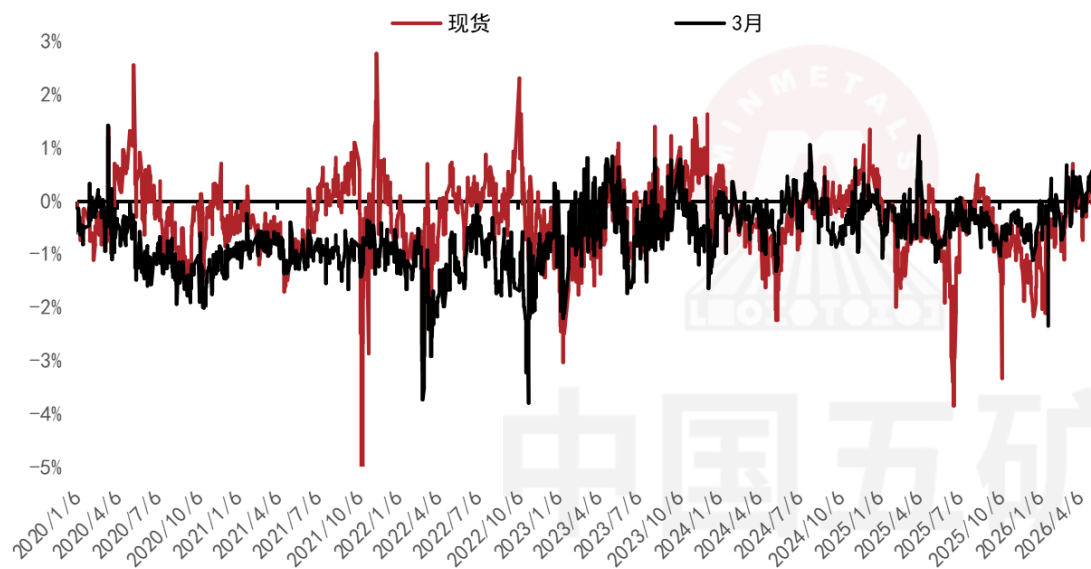
图10：现货沪伦比值季节变化



资料来源：上期所、LME、WIND、五矿期货研究中心

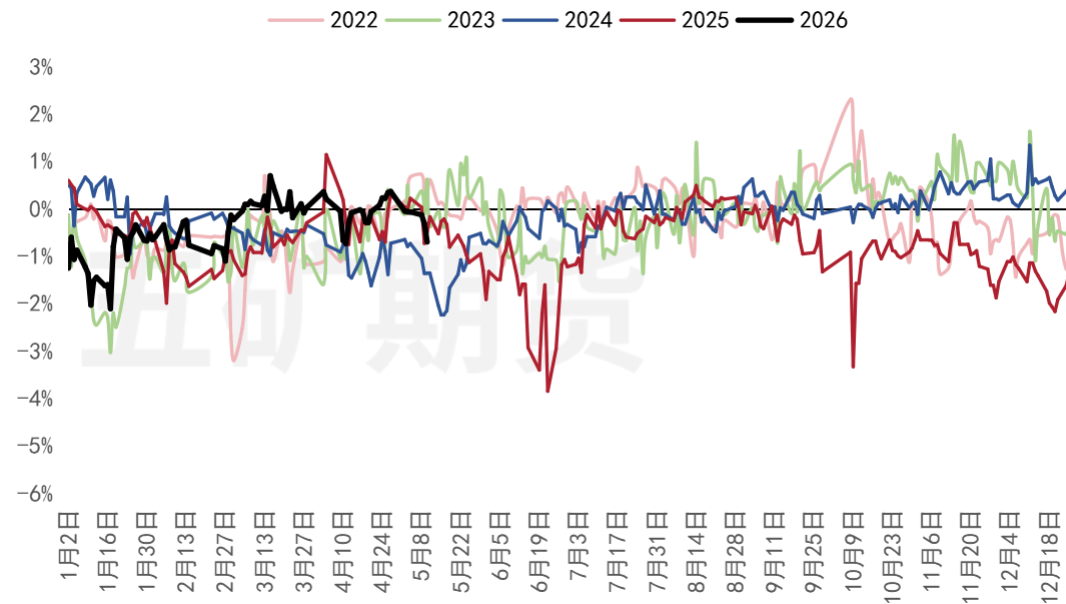
离岸人民币先升后贬，铜现货沪伦比值走弱。

图11：SHFE-LME进口盈亏比例



资料来源：上期所、LME、WIND、SMM、五矿期货研究中心

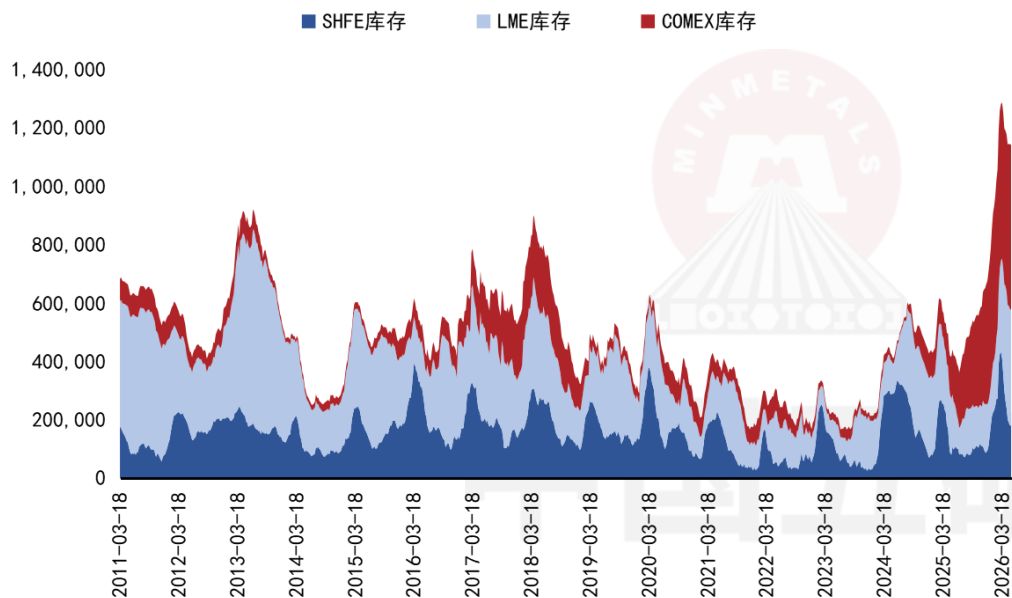
图12：铜现货进口盈亏比例季节变化



资料来源：上期所、LME、WIND、SMM、五矿期货研究中心

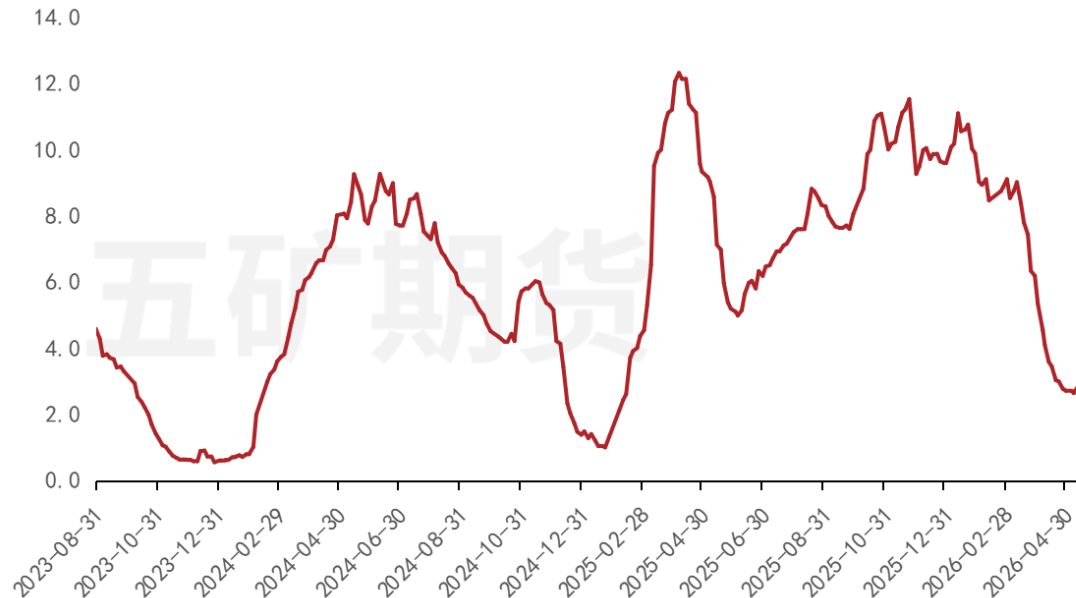
铜现货进口亏损扩大。

图13：三大交易所精炼铜库存（吨）



资料来源：上期所、LME、COMEX、五矿期货研究中心

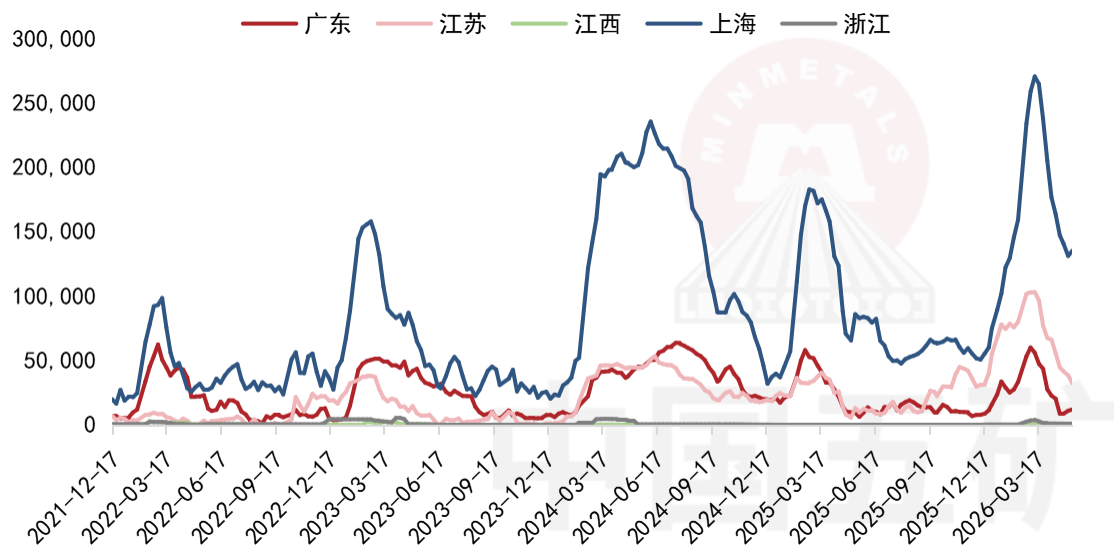
图14：上海保税区铜库存（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

三大交易所库存加总114.3万吨，环比减少0.1万吨，其中上期所库存减少0.1至18.1万吨，LME库存减少0.4至39.6万吨，COMEX库存增加0.4至56.7万吨。上海保税区库存2.7万吨，环比增加0.1万吨。

图15：上期所铜库存分地区（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

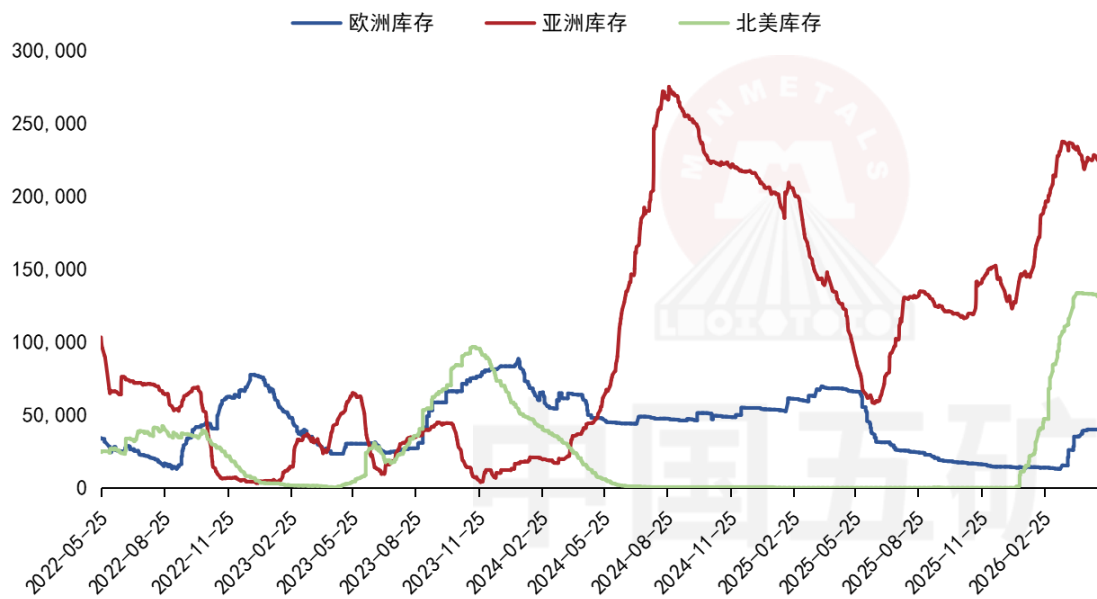
图16：上期所铜仓单数量（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

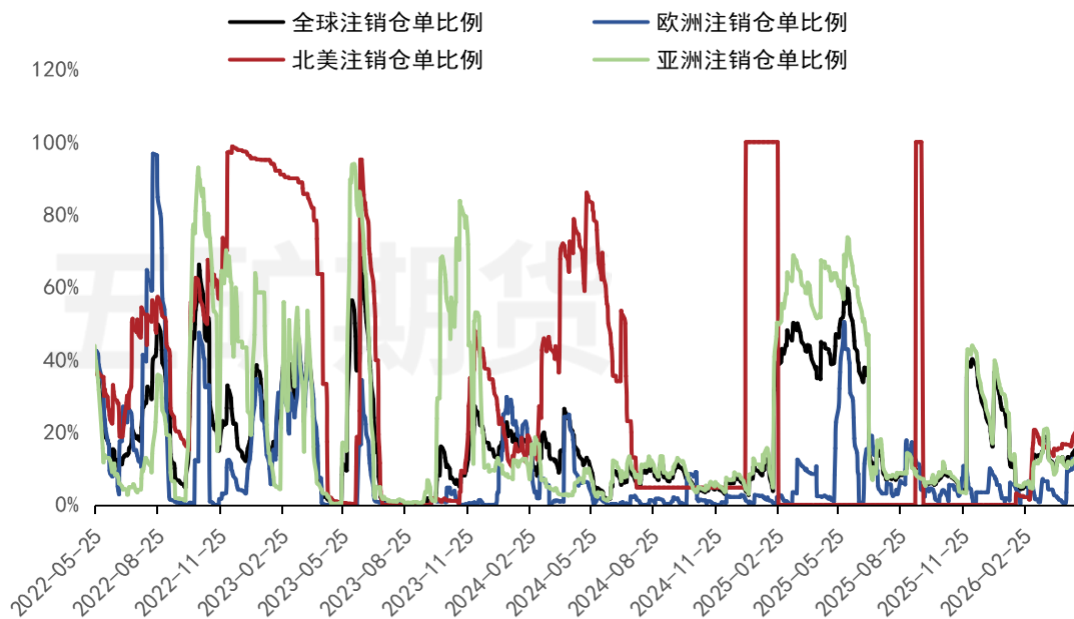
上期所库存中，江苏库存减少，上海、广东、浙江库存增加；铜仓单数量较上周增加10822至98899吨。

图17: LME铜库存分地区 (吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图18: LME铜注销仓单比例



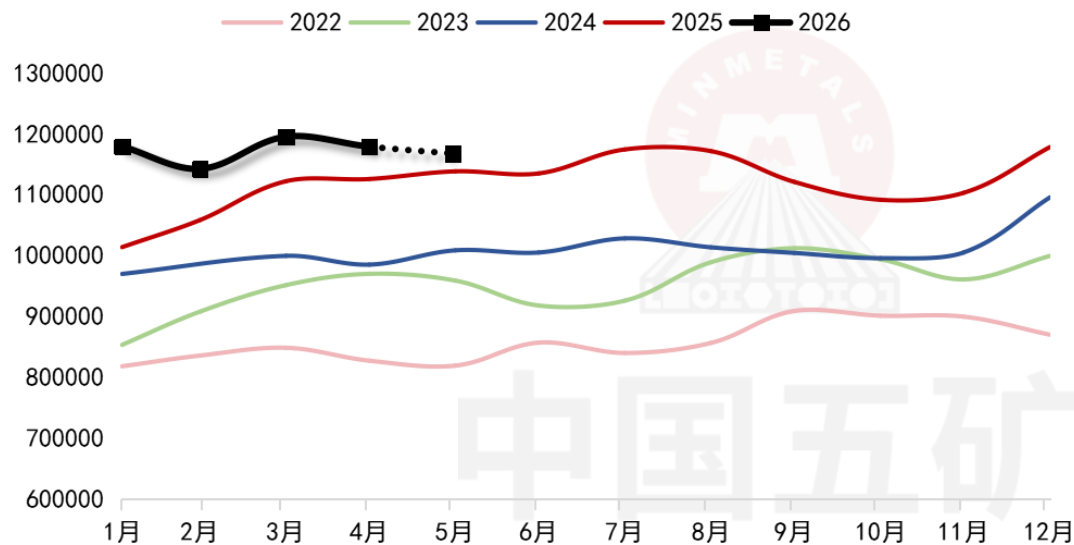
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

LME库存减少, 减量来自亚洲、北美和欧洲仓库; 注销仓单比例提高。

04

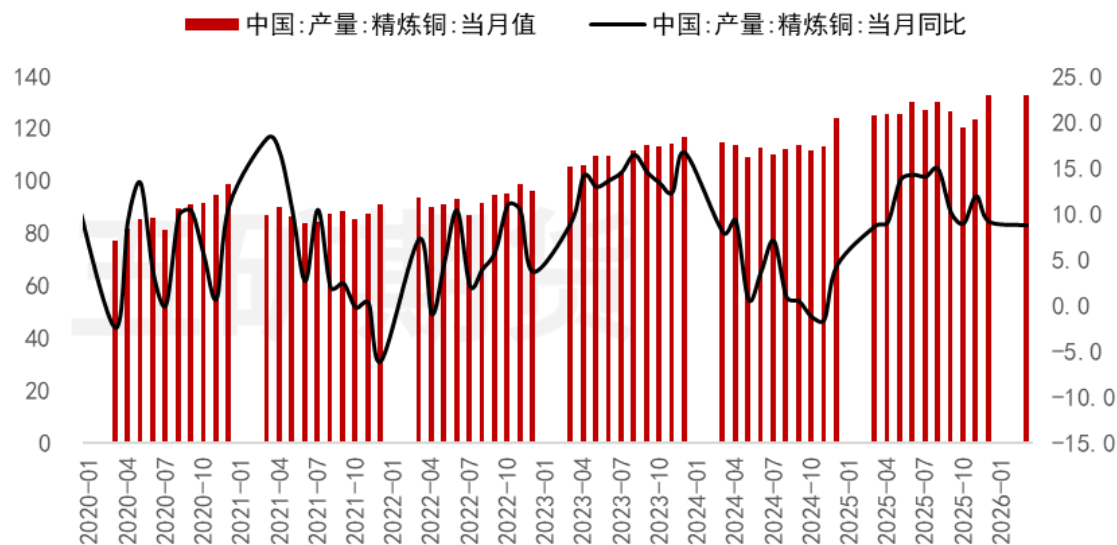
供给端

图19: SMM中国精炼铜产量 (万吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

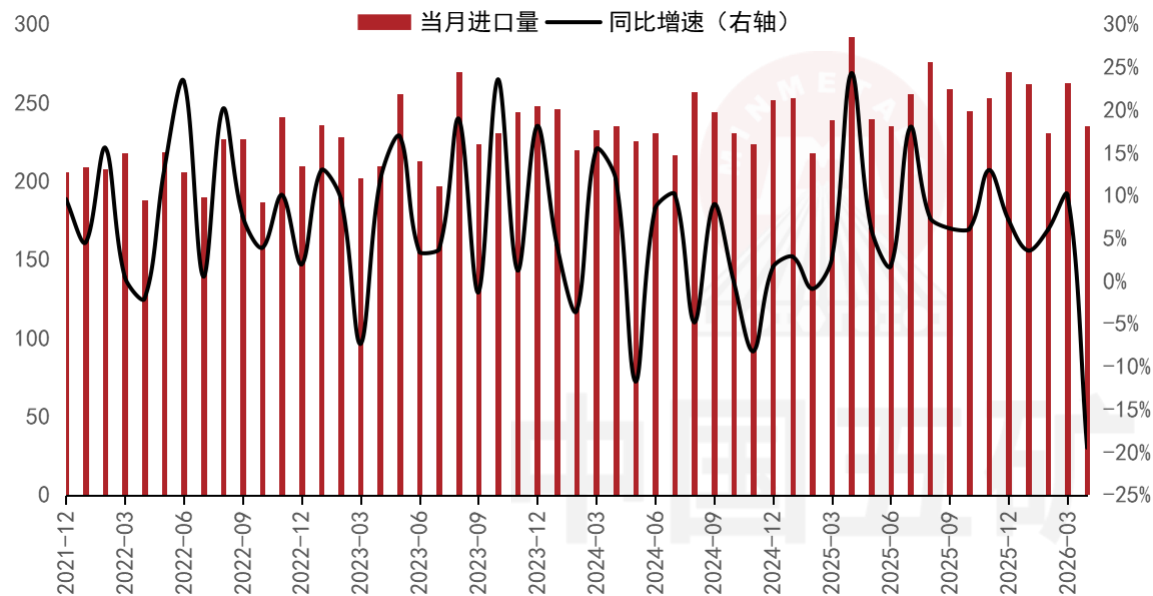
图20: 国家统计局电解铜月度产量 (万吨) 与同比增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

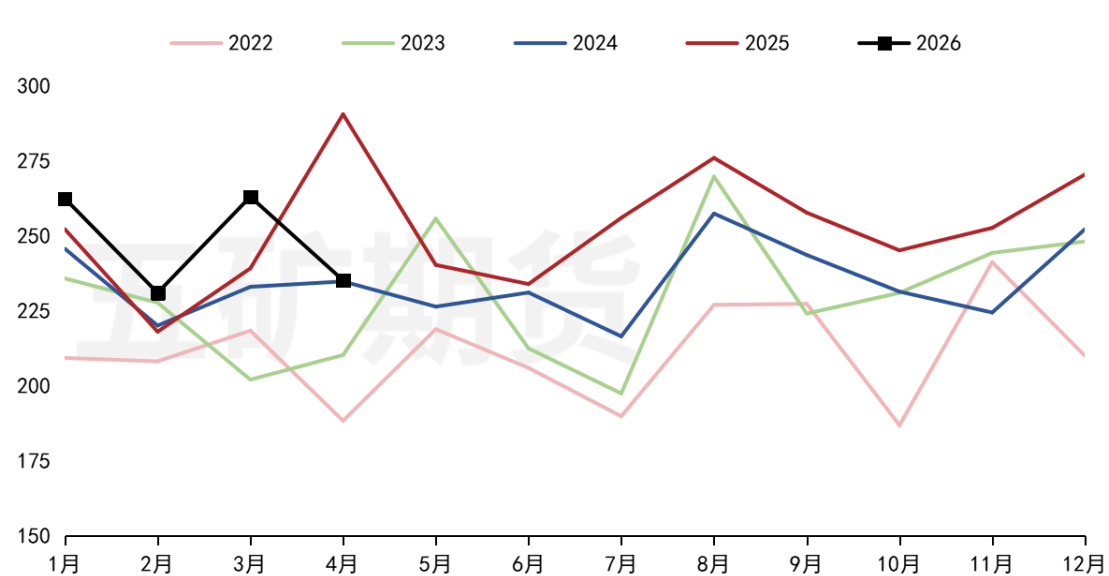
按照SMM调研数据, 2026年4月中国精炼铜产量环比减少, 预计5月产量环比下滑。按照国统局数据, 2026年3月精炼铜产量132.6万吨, 同比增长8.7%; 全年累计产量378.5万吨, 同比增长9.3%。

图21：中国铜精矿月度进口量（万吨）和同比增速



资料来源：海关、五矿期货研究中心

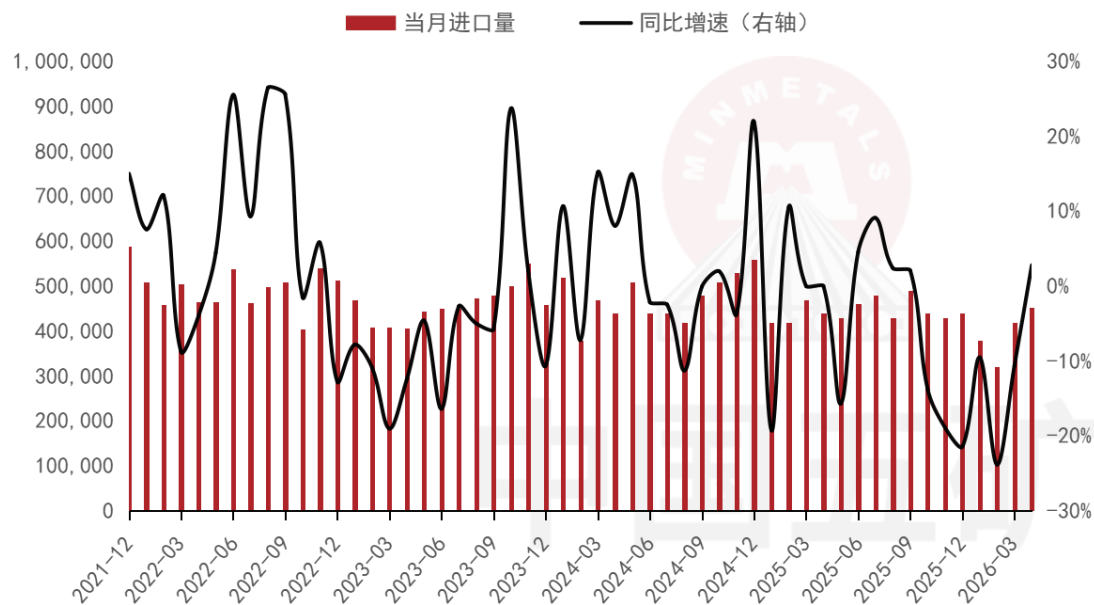
图22：中国铜精矿进口季节分布（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

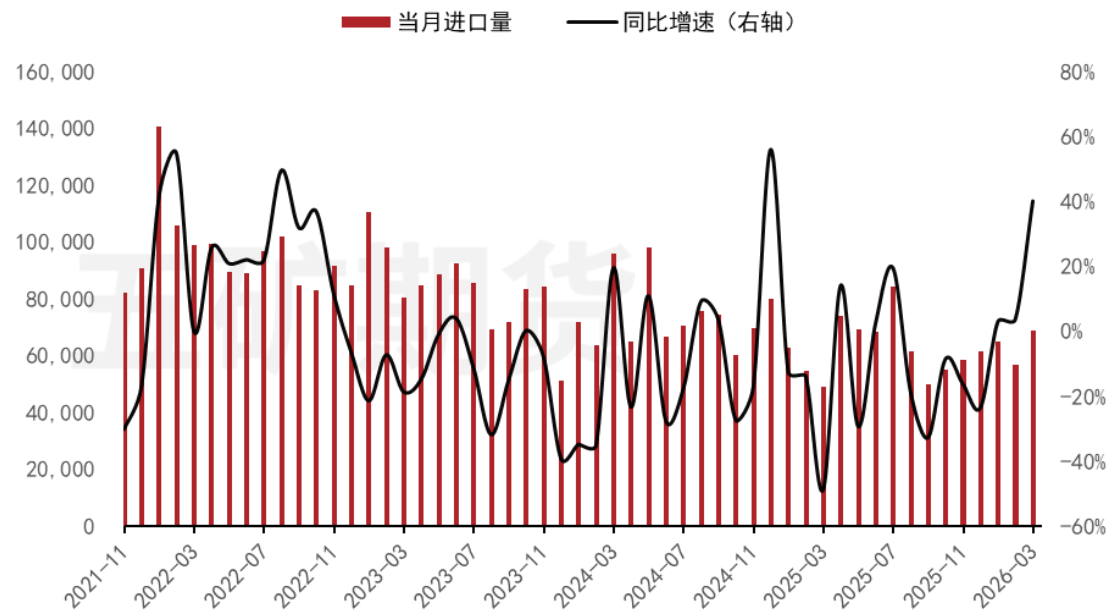
2026年4月我国铜矿进口量为235.2万吨，同比下降19.0%，1-4月累计进口量为999.8万吨，同比下滑0.8%。

图23：中国未锻造铜及铜材月度进口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图24：中国阳极铜月度进口量（吨）

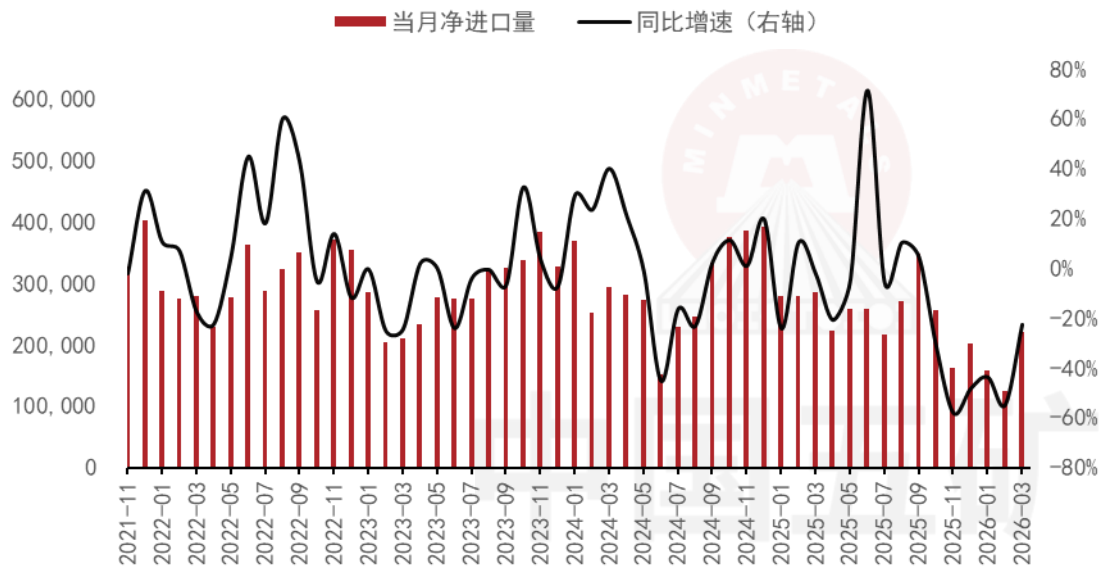


资料来源：海关、五矿期货研究中心

2026年4月我国未锻轧铜及铜材进口量45.2万吨，同比增长2.8%、环比增加3.6万吨，1-4月累计进口量为173.8万吨，同比减少9.8%。

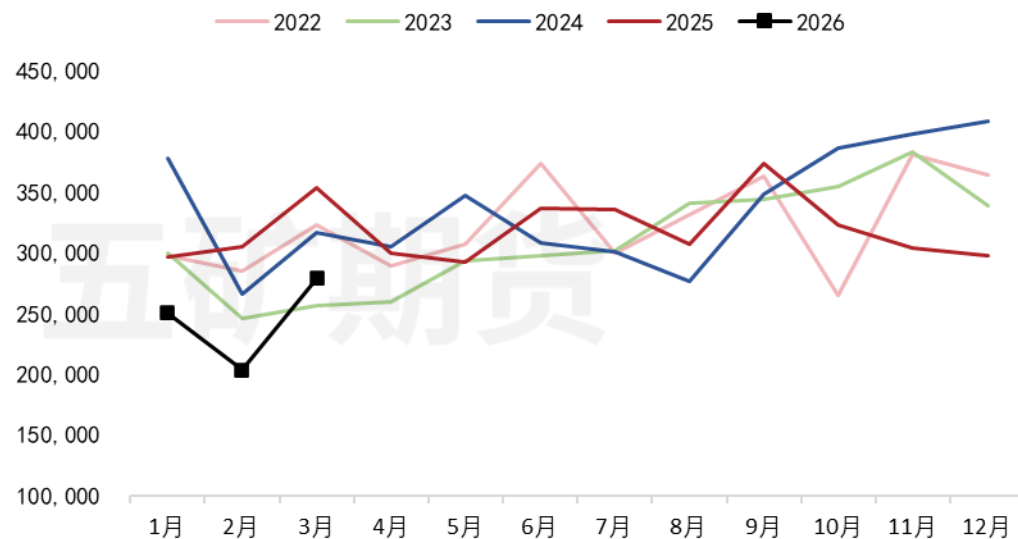
2026年3月我国进口阳极铜分别为6.9万吨，环比增加1.2万吨、同比增长40%，1-3月累计进口12.2万吨，同比增长14.2%。

图25：中国精炼铜月度净进口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

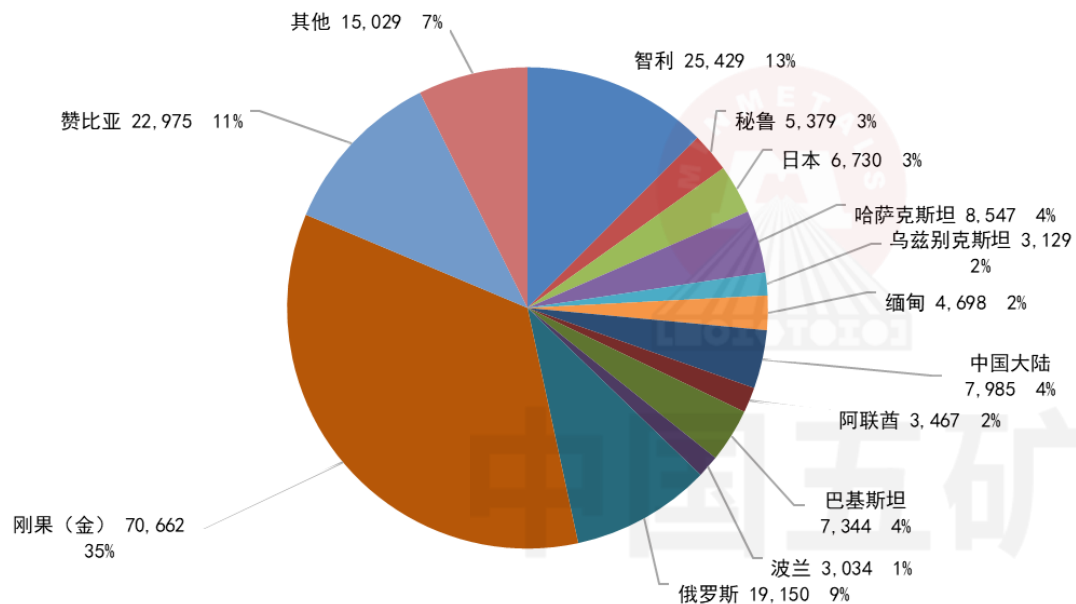
图26：中国精炼铜进口季节分布（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

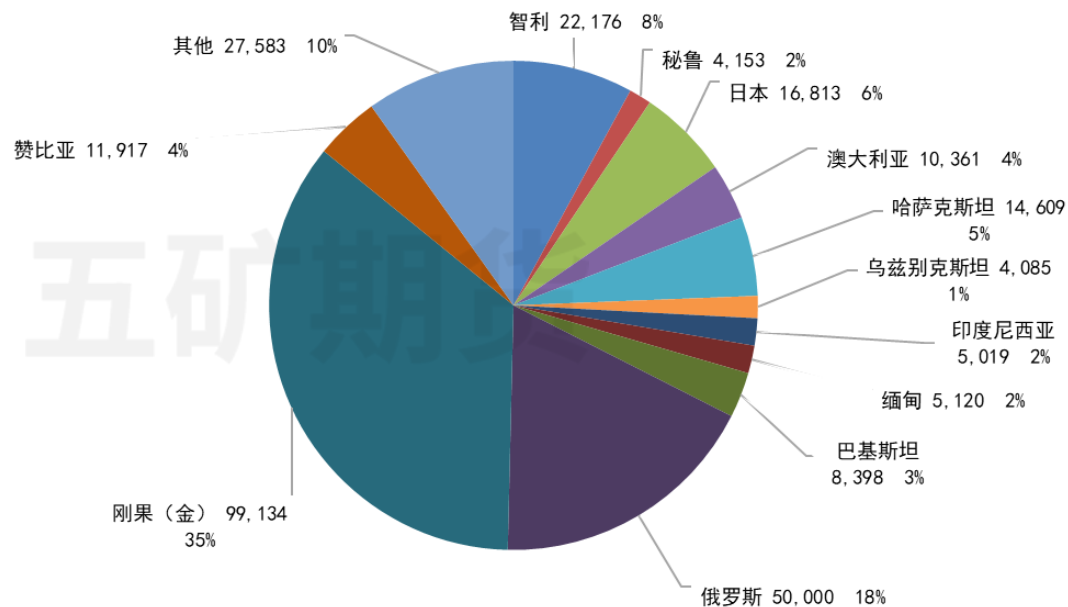
2026年3月中国精炼铜进口量为27.9万吨，环比增加7.5万吨，同比下降21.1%，1-3月累计进口量为73.4万吨，同比减少23.3%；3月净进口量为22.1万吨，环比增加9.6万吨、同比减少22.7%，1-3月累计净进口量28.3万吨，同比下降40.3%。

图27：中国2月精炼铜进口来源



资料来源：海关、五矿期货研究中心

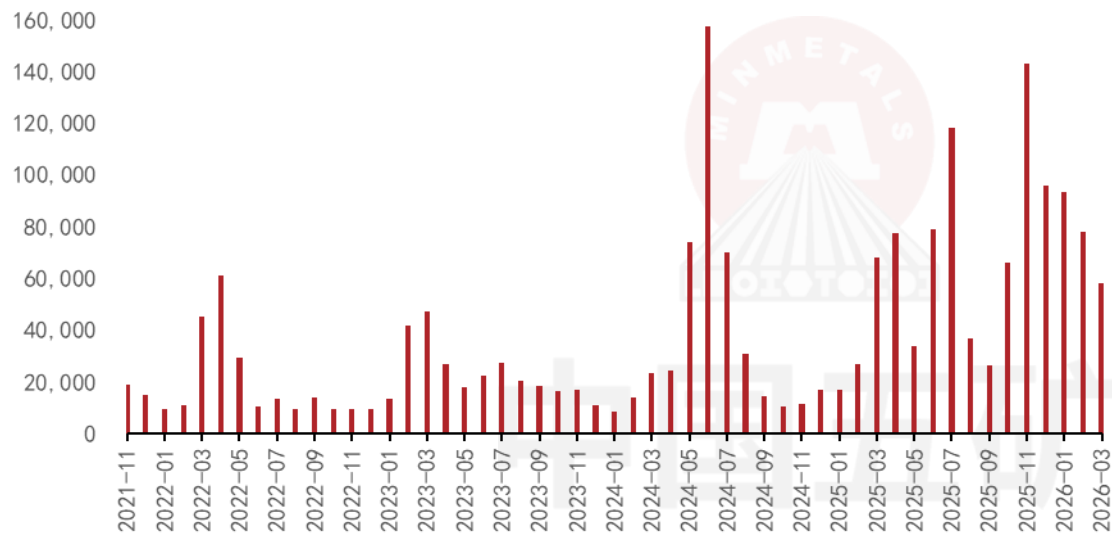
图28：中国3月精炼铜进口来源



资料来源：海关、五矿期货研究中心

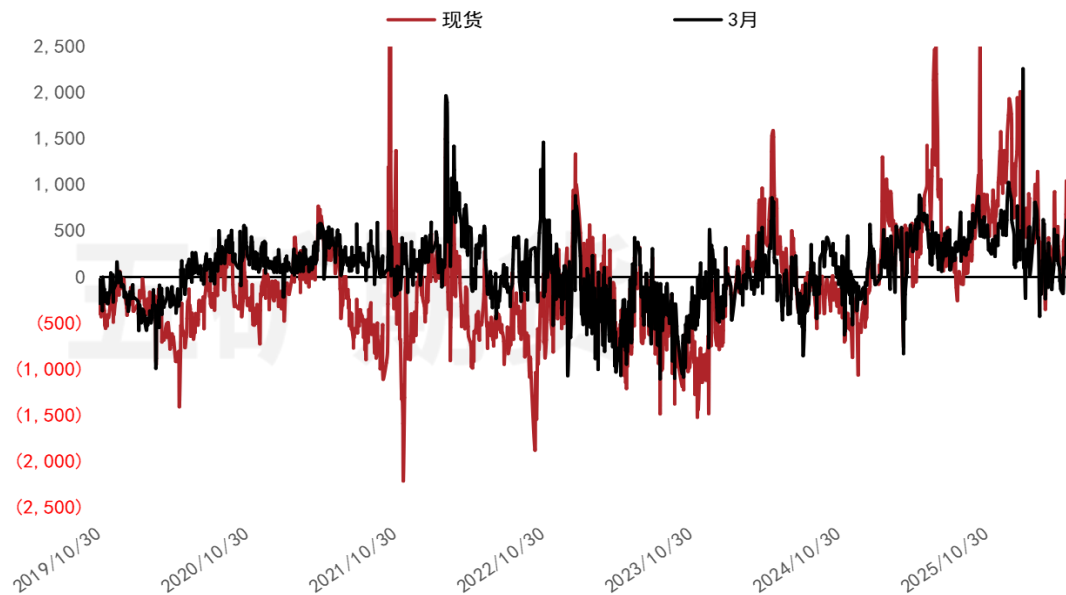
2026年3月，我国来自俄罗斯、澳大利亚、哈萨克斯坦、日本、印度尼西亚、赞比亚的进口比例提升，而来自智利、秘鲁、乌兹别克斯坦、波兰等的进口比例下降。

图29：中国精炼铜月度出口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

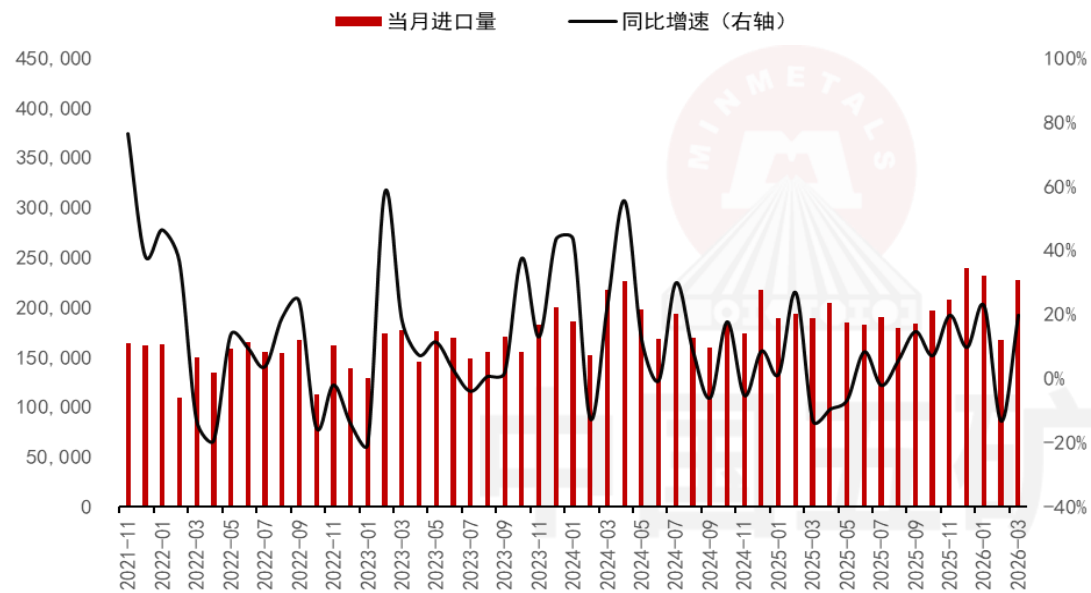
图30：进料加工与国内贸易对比（元/吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

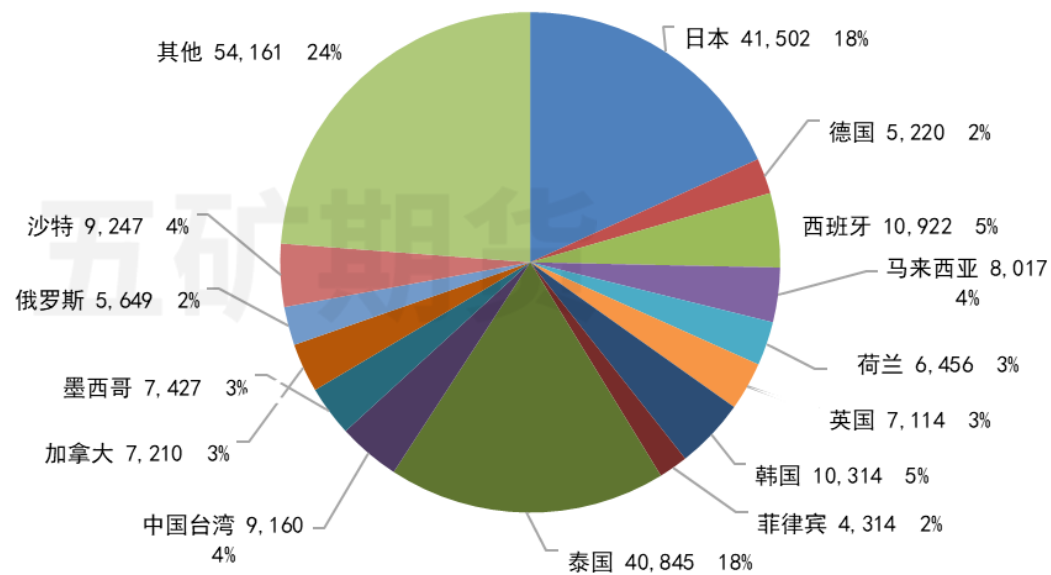
2026年3月我国出口精炼铜量为5.8万吨，环比减少2万吨。国内现货铜进料加工出口盈利扩大。

图31：中国再生铜月度进口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图32：中国3月再生铜进口来源



资料来源：海关、五矿期货研究中心

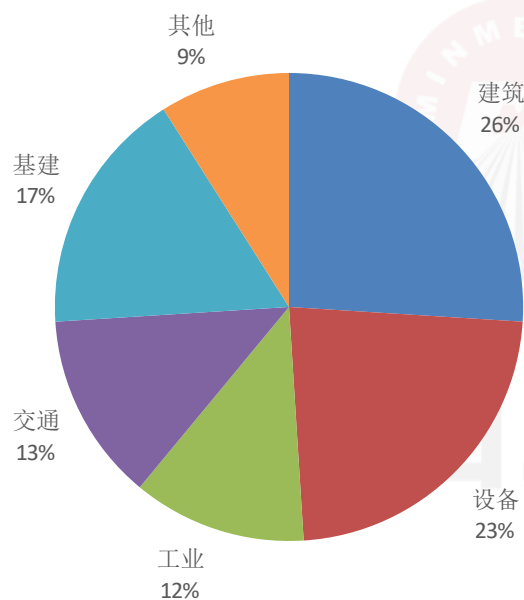
2026年3月我国再生铜进口量分别为22.8万吨，环比增加6万吨，同比增长20%，1-3月累计进口量为62.8万吨，同比增加9.7%。

05

需求端

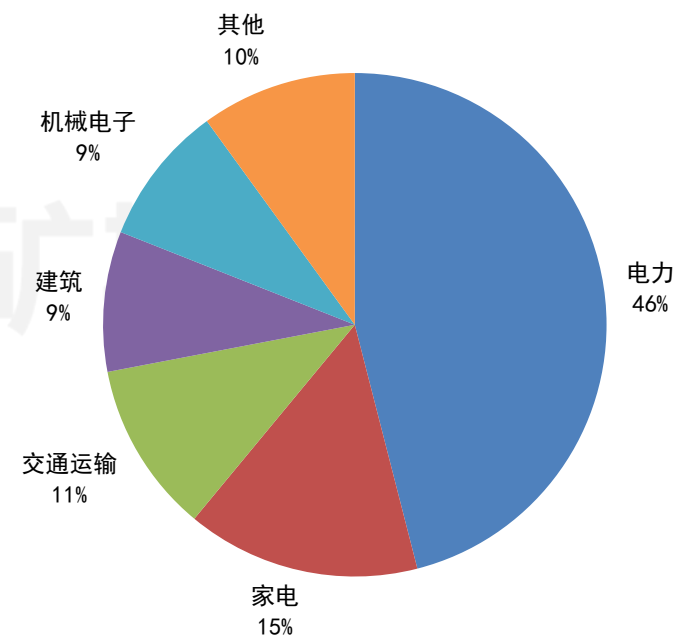
The bottom half of the slide features a decorative background of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige color, creating a sense of movement and depth.

图33：全球电解铜消费结构



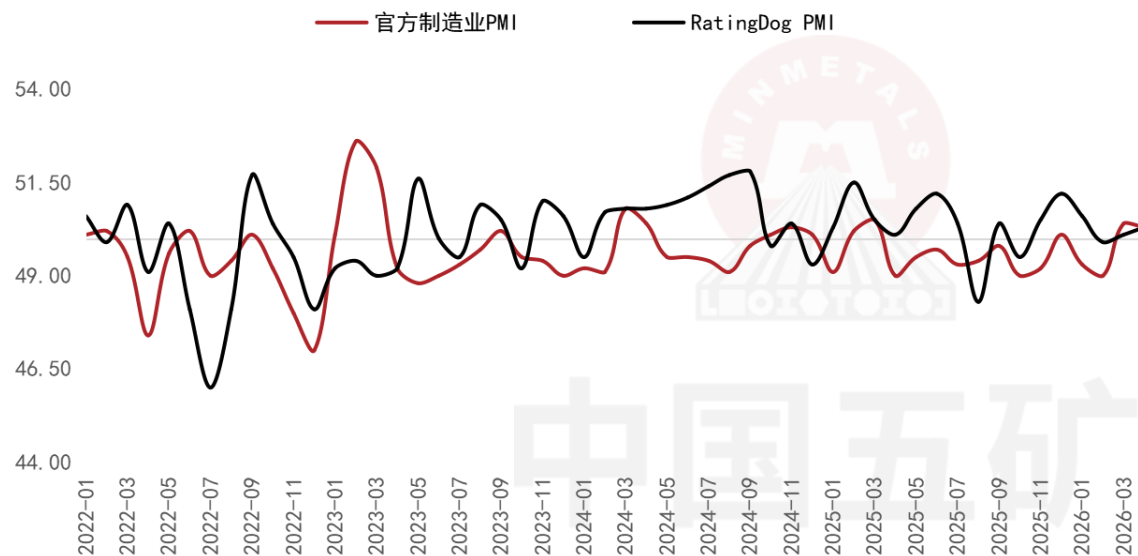
资料来源：ICSG、五矿期货研究中心

图34：中国电解铜消费结构



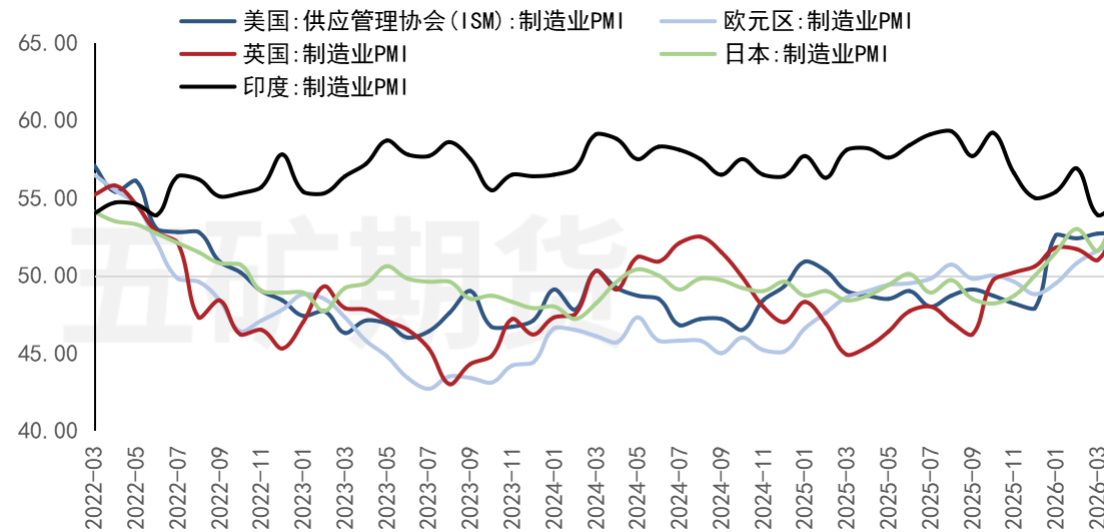
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图35：中国PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

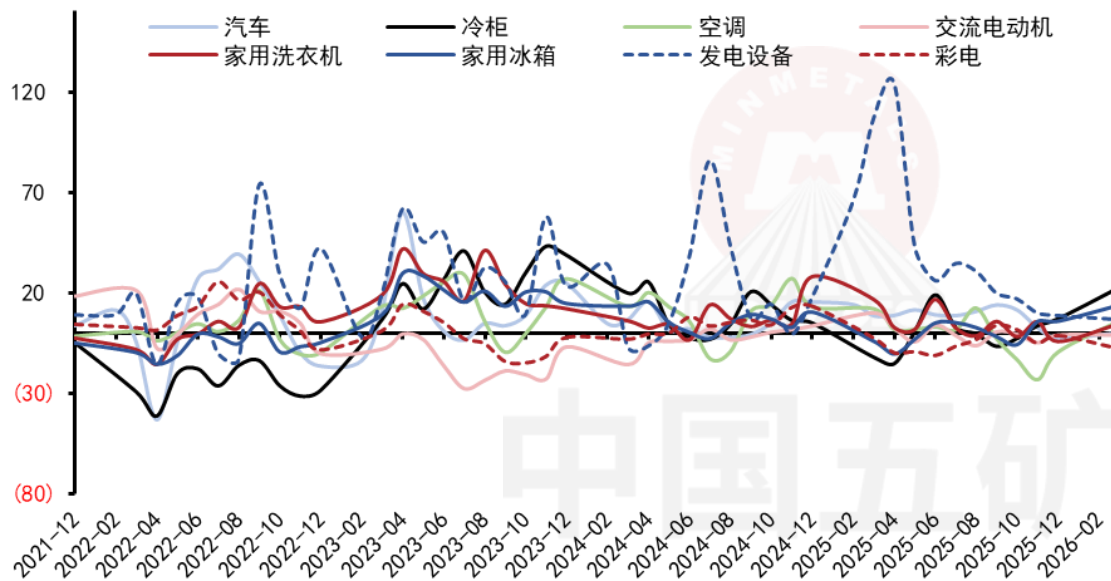
图36：海外主要经济体PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

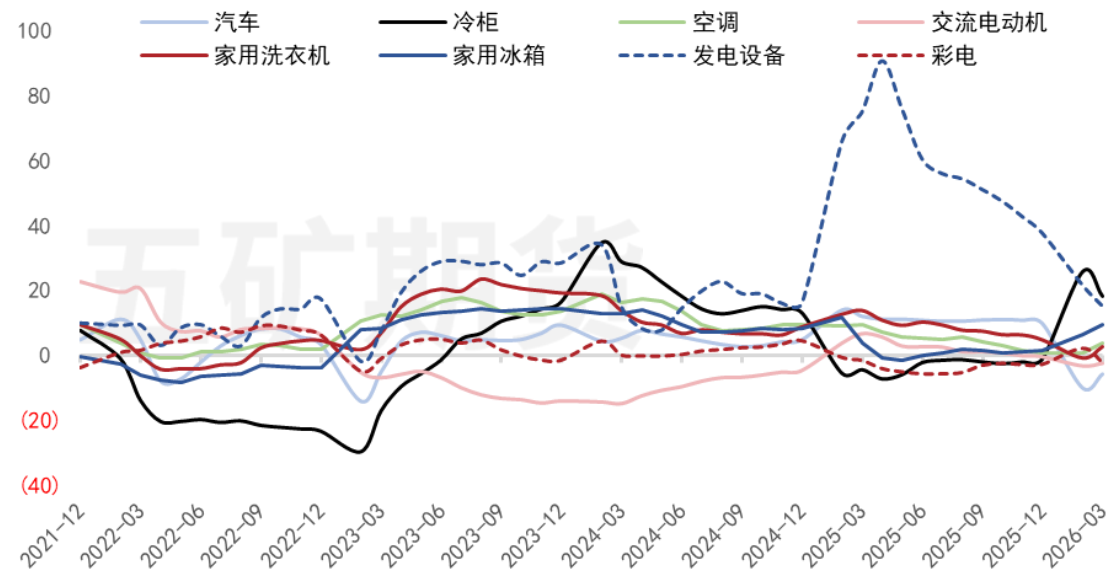
中国4月官方制造业PMI下滑，RatingDog综合PMI抬升，制造业景气度改善。海外主要经济体制造业景气度改善，欧元区、英国、日本、印度制造业PMI均走强。

图37：铜下游行业产量同比



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

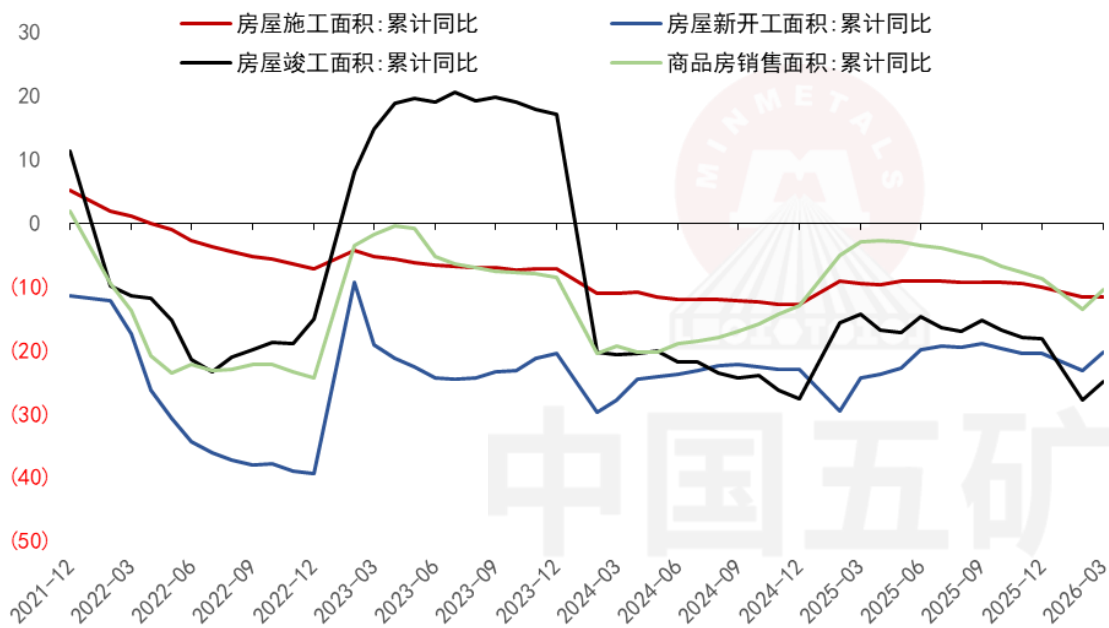
图38：铜下游行业产量累计同比



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

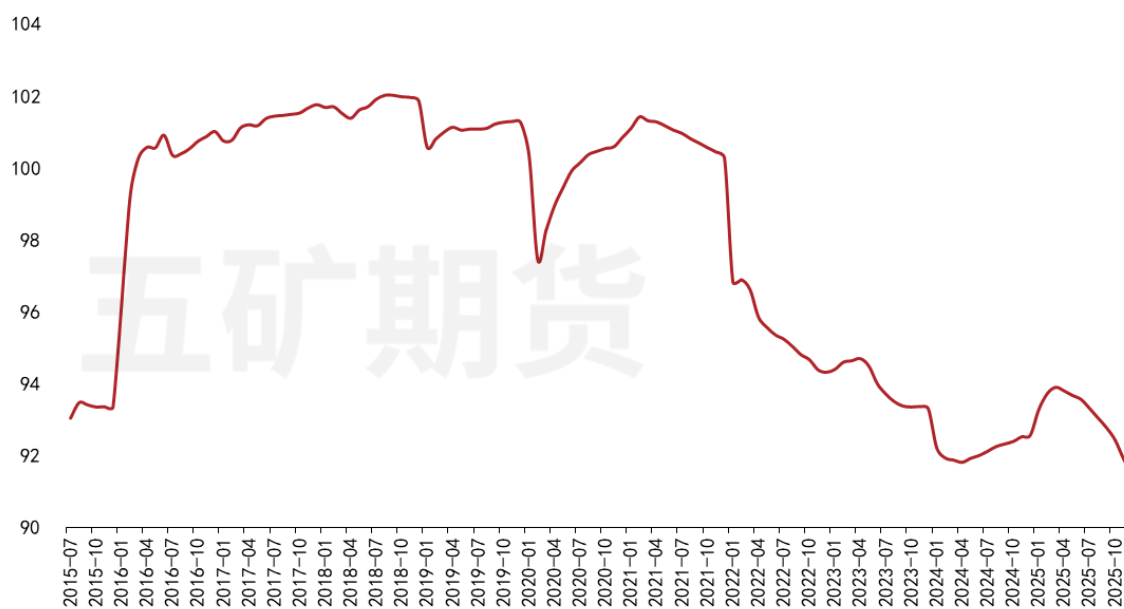
铜下游中，2026年3月产量同比增长的有冷柜、冰箱、发电设备、洗衣机、空调，同比下降的有彩电、交流电动机和汽车。1-3月累计产量同比增长的有冷柜、发电设备、冰箱、空调、洗衣机，同比下降的有汽车、交流电动机和彩电。

图39：房地产行业数据



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

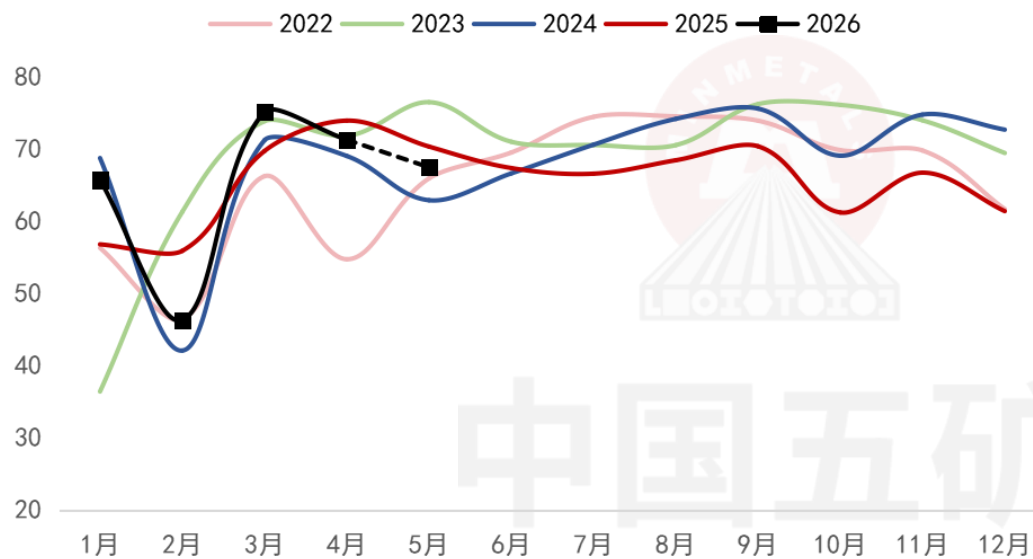
图40：国房景气指数



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

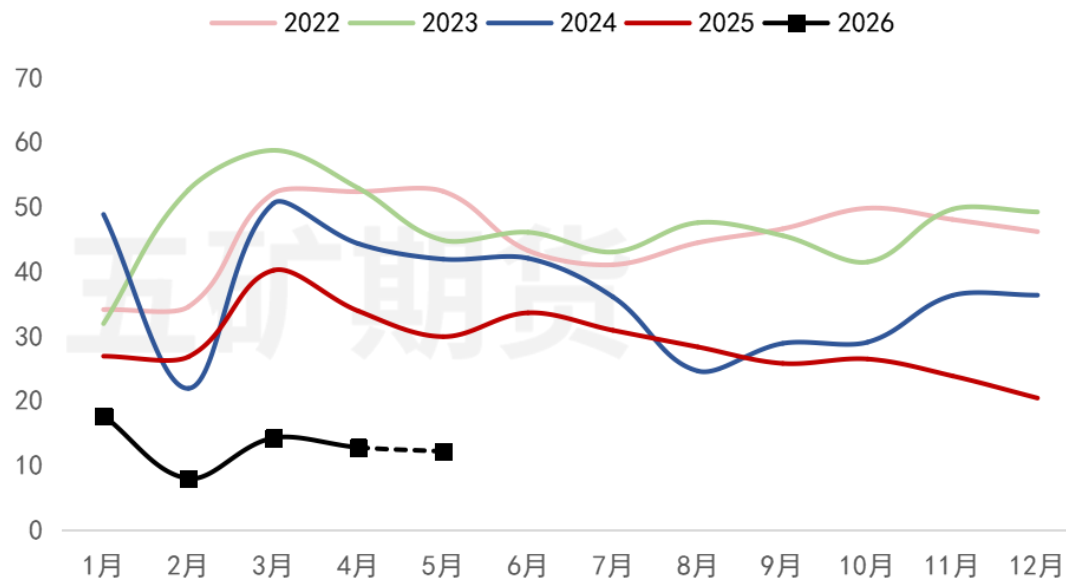
2026年3月国内地产数据延续偏弱，新开工、施工、销售和竣工均同比下跌，但除施工外降幅均收窄。2025年12月国房景气指数下滑。

图41：中国精铜制杆企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

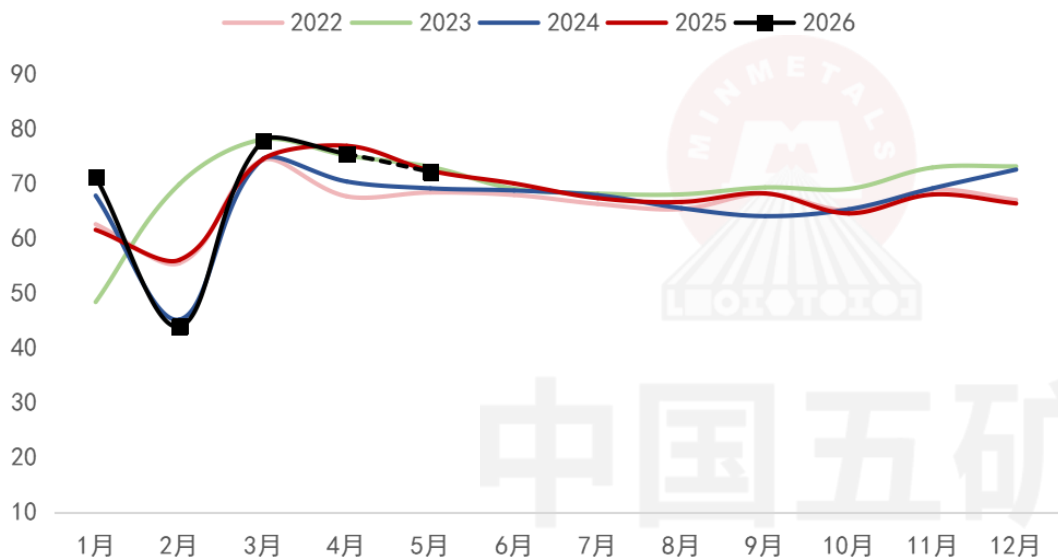
图42：中国废铜制杆企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

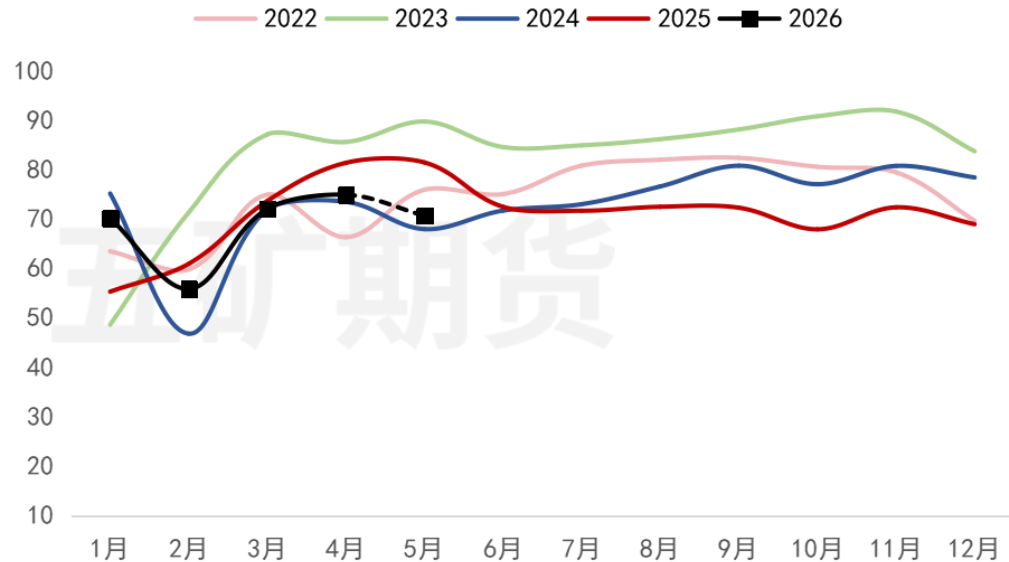
4月中国精铜杆企业开工下滑，预计5月开工率延续下滑；4月废铜制杆企业开工率下滑，预计5月开工率维持低位。

图43：中国漆包线企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图44：中国电线电缆企业开工率

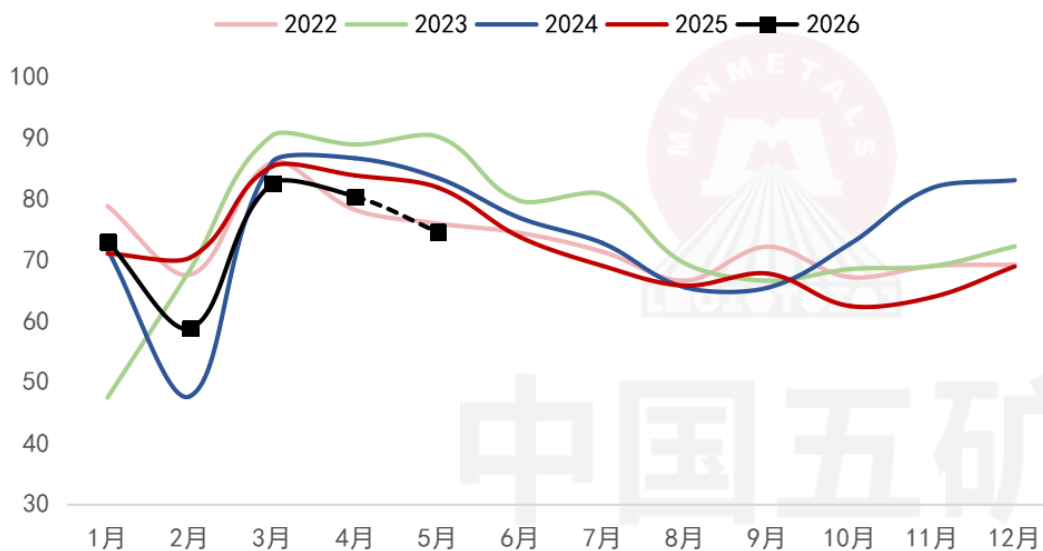


资料来源：SMM、五矿期货研究中心

4月漆包线企业开工率回落，预计5月开工率下滑；4月电线电缆开工率抬升，预计5月开工率回落。

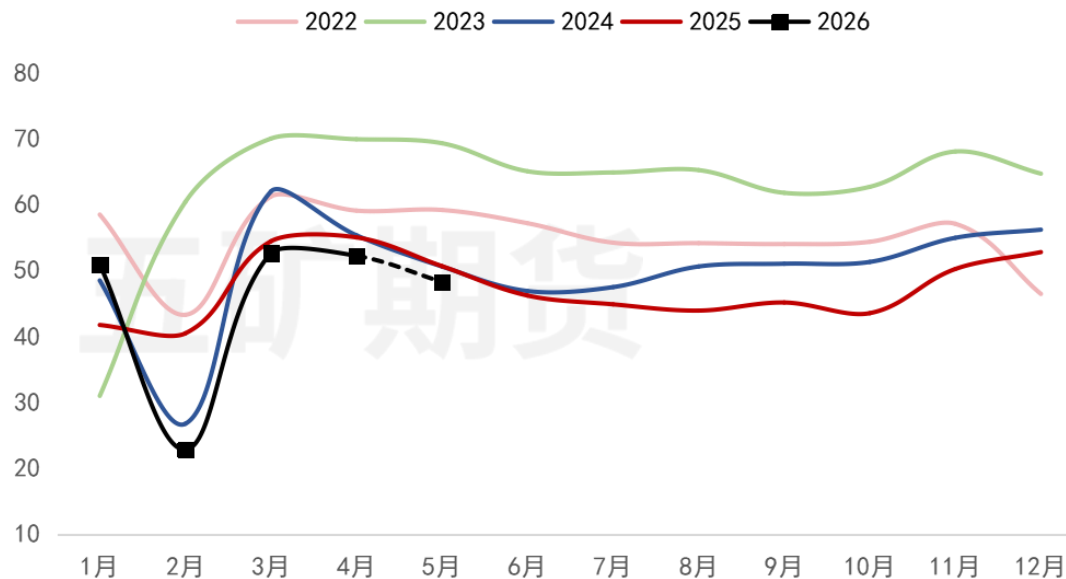
下游企业开工率

图45：中国铜管企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

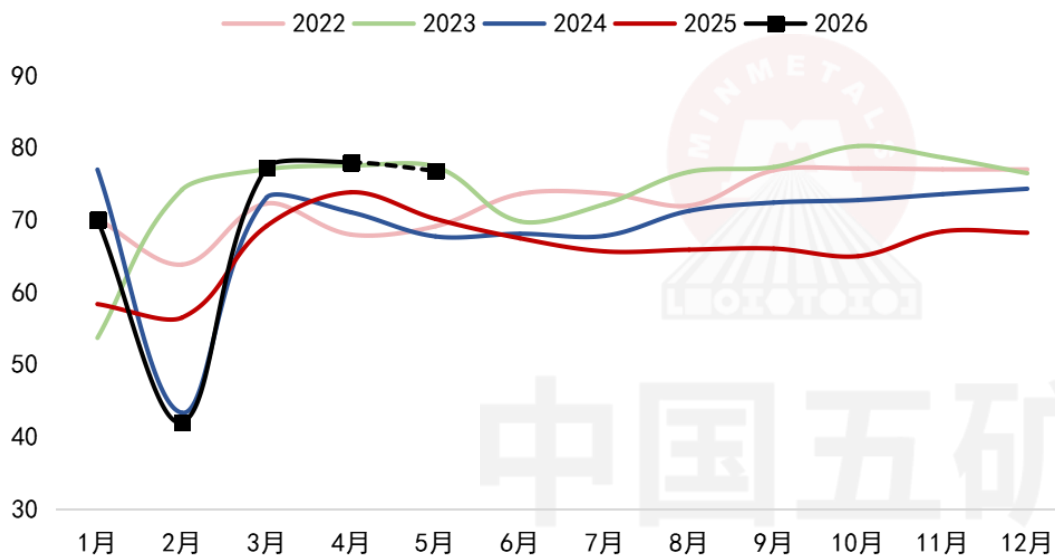
图46：中国黄铜棒企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

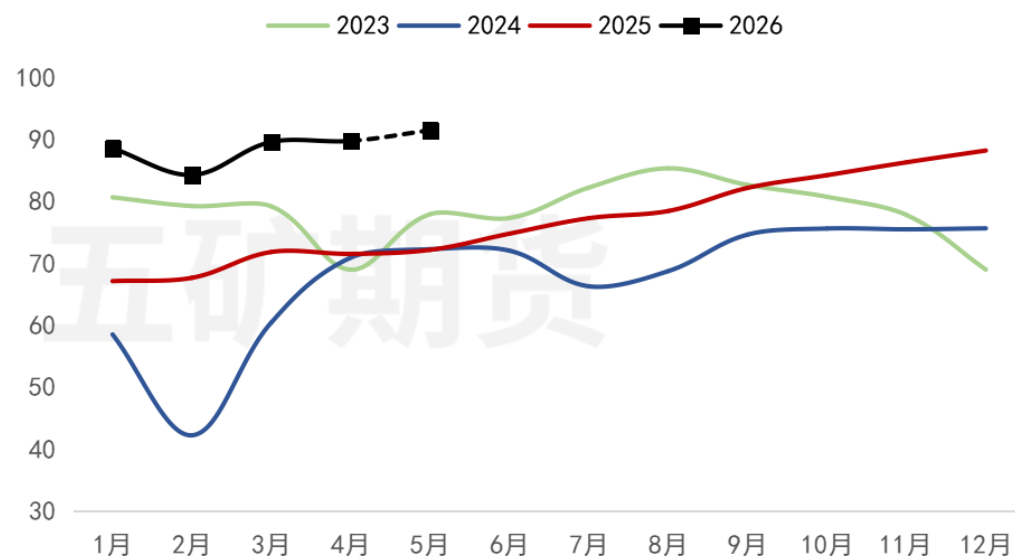
4月铜管企业开工率下滑，预计5月开工率环比走弱；4月黄铜棒企业开工率下滑，预估5月开工偏弱。

图47：中国铜板带企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

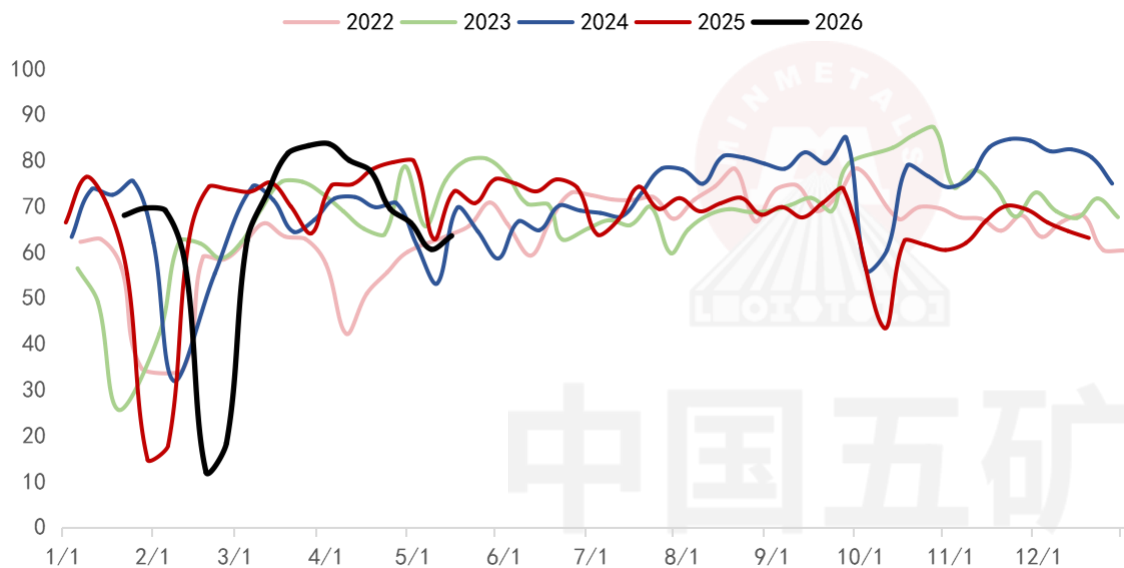
图48：中国铜箔企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

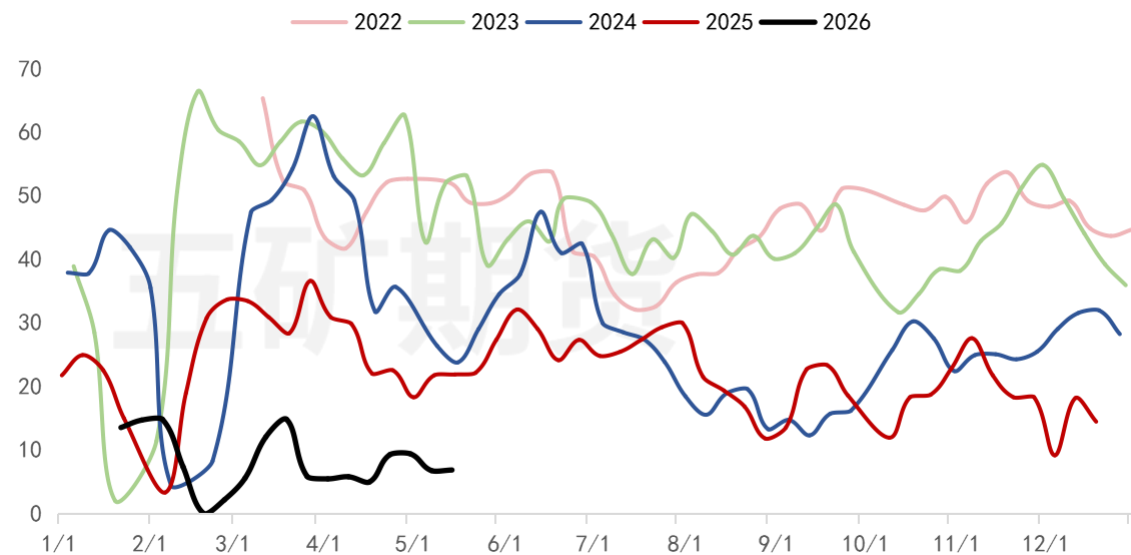
4月铜板带开工率抬升，预计5月开工率维持高位；4月铜箔开工率抬升，预计5月开工率走强。

图49：中国电解铜制杆周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

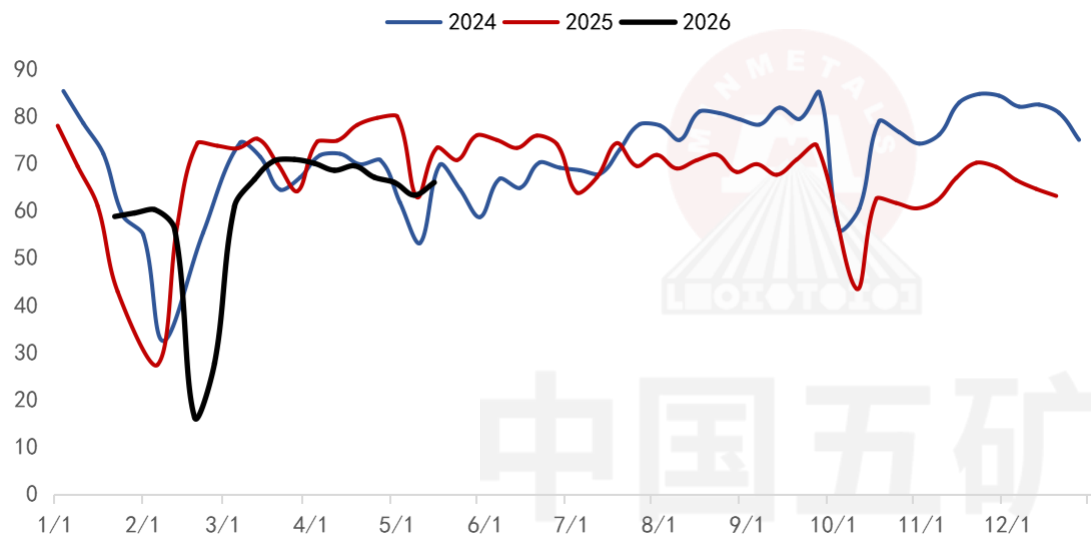
图50：中国再生铜制杆周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

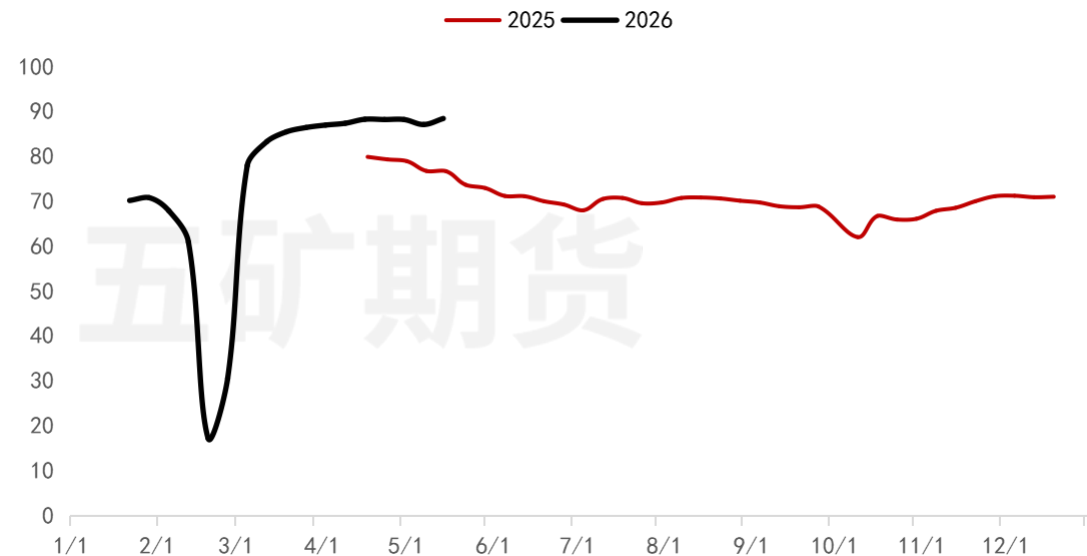
电解铜制杆周度开工率反弹，低于去年同期水平；再生铜制杆开工率持稳，维持相对低位。

图51：中国电线电缆周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

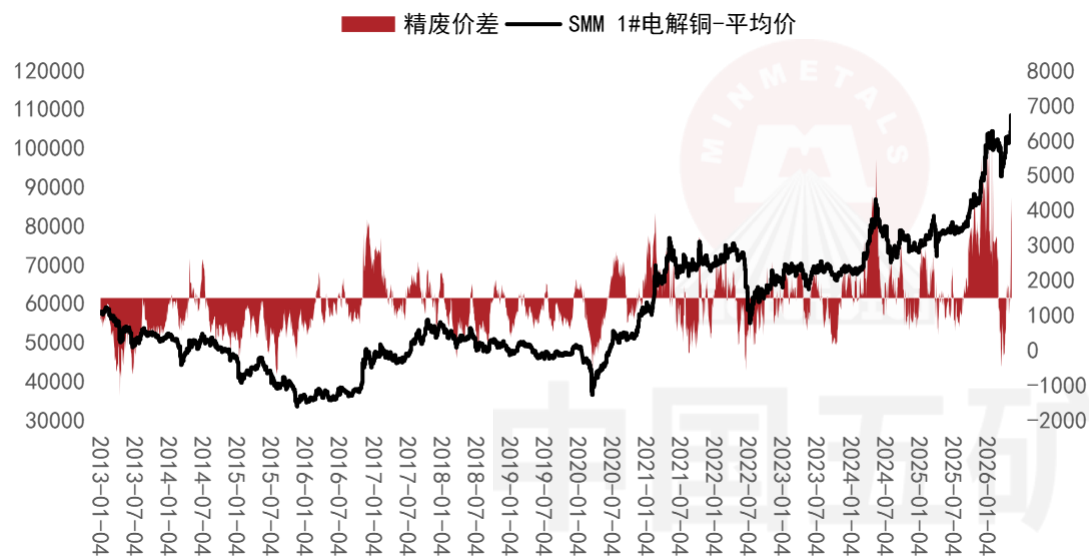
图52：中国铜板带周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

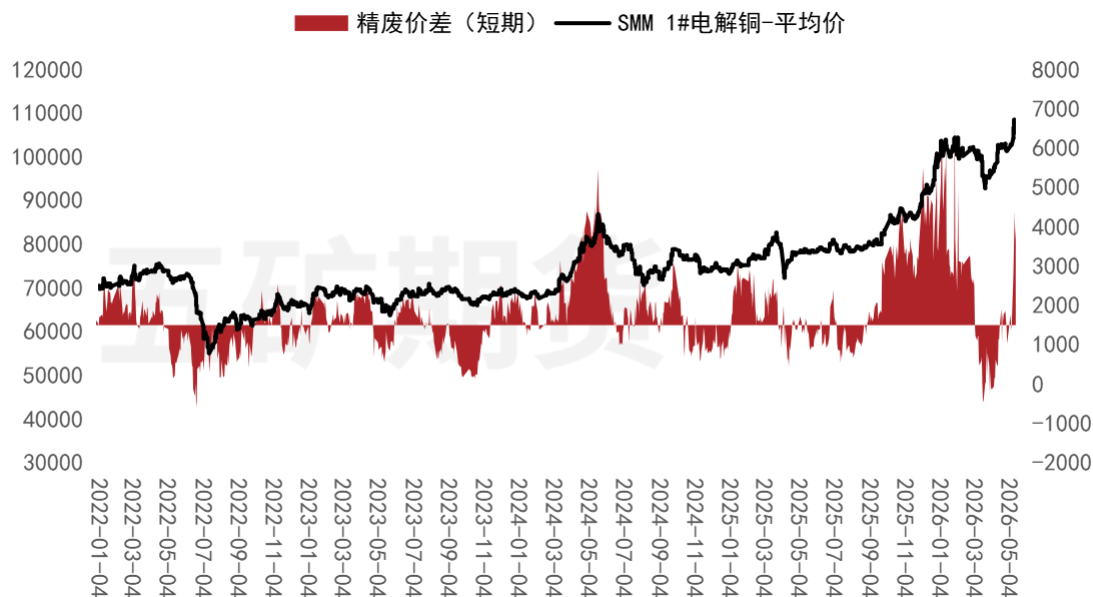
电线电缆周度开工率回升；铜板带开工率抬升。

图53：国内精废铜价差（元/吨）



资料来源：WIND、SMM、五矿期货研究中心

图54：国内精废铜价差-短期（元/吨）



资料来源：WIND、SMM、五矿期货研究中心

国内精废价差扩大，周五精废价差报4006元/吨。

06

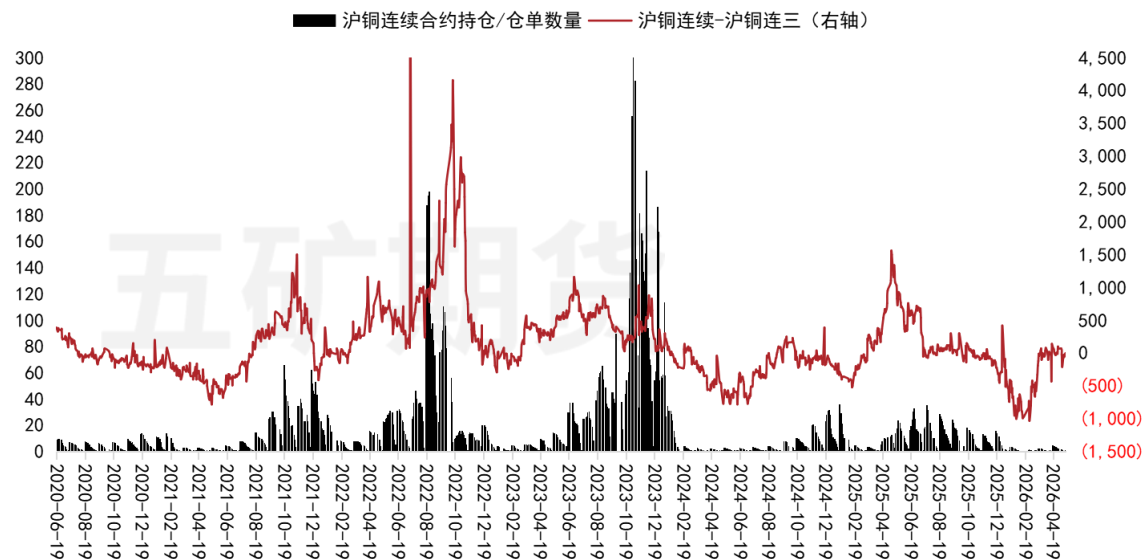
资金端

图55: SHFE持仓&铜价



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

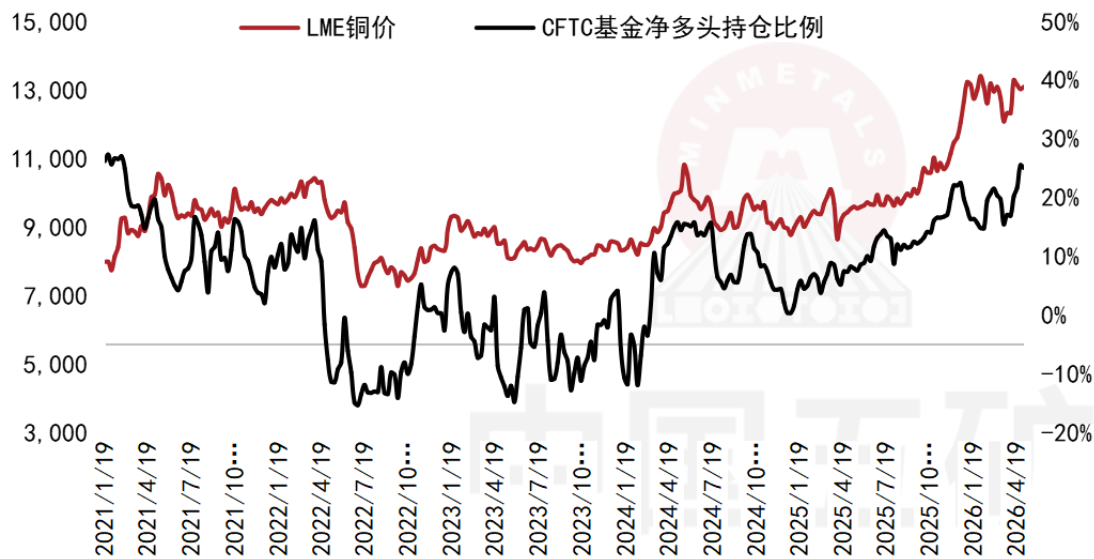
图56: SHFE铜连续合约持仓/仓单数量



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

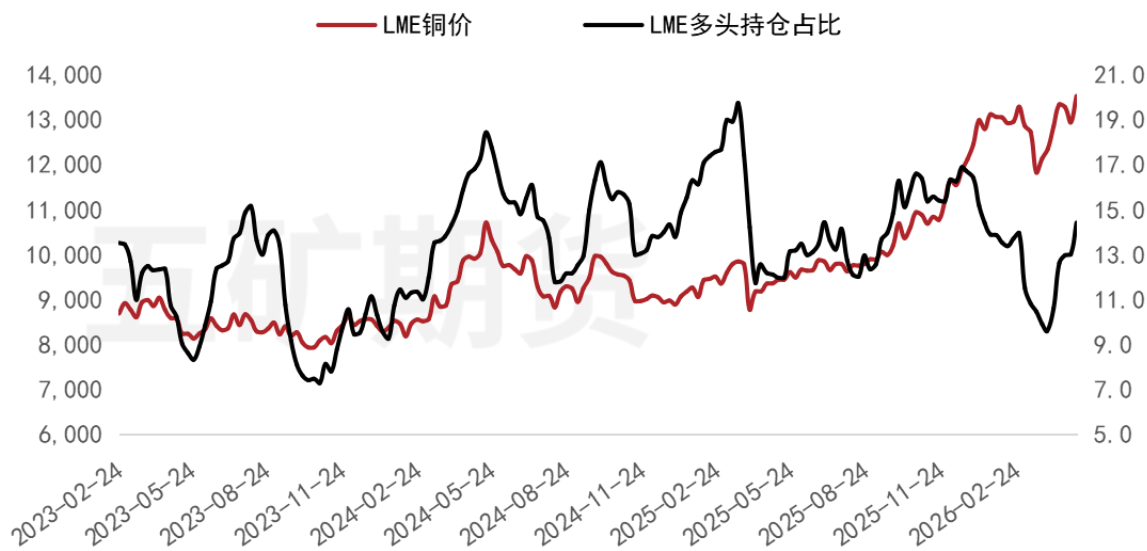
沪铜总持仓环比减少29016至1078344手（双边），其中近月2605合约持仓9550手（双边）。

图57: CFTC基金净多持仓比例



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图58: LME投资基金净多头持仓占比



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

截至5月初, CFTC基金持仓维持净多, 净多比例下滑至25.1%; LME投资基金多头持仓占比提高(截至5月8日)。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户