

## 全球铜价再创新高 警惕内外市场分化

5月15日夜間，倫銅漲幅超2%，美國COMEX銅收盤價進一步上漲至4.9545美元/磅，滬銅小幅上漲，內外盤銅價均觸及新高位。5月16日，銅價繼續偏強運行。

當前，全球銅市場均面臨着供應端干擾及新能源轉型下終端需求預期向好的利多題材敘事，使得銅價獲得上漲的支撐。根據Woodmac調研，受銅精礦供給緊張，及全球範圍內貿易運輸效率下降的影響，2024年前四個月美國現貨溢價已從8美分/磅小幅攀升至8.5美分/磅。雖然銅價整體處於上行區間，但受到貿易運輸、制裁措施及各國不同政策的扭曲影響，近期不同市場之間銅價的分化逐漸體現，上漲強度有所差別，出現跨市套利機會。

庫存方面來看，截至2024年05月15日，COMEX銅庫存為20,723噸，較上一交易日減少343噸，近期下降速度較快。從季節性角度分析，當前COMEX銅庫存較近五年相比維持在較低水平。LME銅庫存僅高於2023年同期，滬銅庫存則處於近5年同期的高位。呈現出海外去庫，而國內累庫的現象。

在庫存的变化差异下，COMEX銅價漲幅較大，不斷下降的庫存以及持倉量的增加使得盤面出現一定擠倉壓力。據市場消息，目前銅生產商和交易商持續將更多銅運往美國，以獲得價差帶來的收益，某大型大宗商品貿易商也正積極尋找貨源。但考慮到當下全球海運費仍處於相對高位，且地緣爭端不斷，銅的運輸存在一定潛在壁壘和滯後，價差的收窄或仍需一定時間。且據了解，COMEX目前並不接受中國品牌銅，也由此進一步加劇了其庫存的補充難度。

總體來說，長期來看，供應端收緊及需求向好之間矛盾的利多題材將繼續引導銅價中樞上移。地緣爭端及不同國家政策變化下，銅供應出現區域性短缺，由此導致階段性不同市場銅價走勢有所分化，聚焦分化背後的資金炒作與投資機會，關注市場情緒及資金流向的變化，謹慎入市。

國信期貨交易諮詢業務資格：  
證監許可【2012】116號

分析師助理：張嘉藝  
從業資格號：F03109217  
電話：021-55007766-6619  
郵箱：15691@guosen.com.cn

分析師：顧馮達  
從業資格號：F0262502  
投資諮詢號：Z0002252  
電話：021-55007766-6618  
郵箱：15068@guosen.com.cn



#### **重要免责声明**

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。