

美国制裁再度下场 谨防铜价高位震荡风险

进入五月后，伦铜震荡攀升，5月14日盘中触及10260美元/吨，为近两年以来的新高。5月13日，美国COMEX铜价也出现异动，日涨幅超过2%。沪铜则在近两周回调至80000元/吨以下后再度反弹上冲，逼近此前4月底的高位，来到81000元/吨一线。总体来看，外盘铜价上涨势头更强，铜内外价差经过此前的小幅修复，再次出现走扩的迹象。

从宏观方面来看，当地时间5月14日，美国劳工部公布数据显示，美国4月PPI同比升2.2%，符合市场预期；环比升0.5%，超过预期，数据公布后，交易员减少对美联储9月降息的押注。同时，美联储主席鲍威尔也表示，不认为下一步行动可能是加息，更有可能将政策利率维持在现有水平。短期内降息的可能性下降，“二次通胀”的预期下，市场资金情绪对于有色等大宗商品有所偏向。市场各方对铜价的预测也一再提高，据外电消息，智利铜业委员会（Cochilco）表示，该委员会将很快修订其铜价展望，此前预测铜价为每磅3.85美元，而当前COMEX铜价已来到5美元/磅上下，明显高于预测值，委员会的最新展望价格预计将大大高于3.85美元/磅。

另一方面，当地时间14日，美国白宫宣布，将针对中国部分具有战略意义的关键性产业大幅提高进口关税。美方针对的产业包括：半导体、电动汽车、动力电池、光伏产品、关键性矿物、钢铝和医疗设备等。这意味着支撑着我国铜需求向好预期的终端新能源板块，未来将面临着进口关税提高的风险，出口需求或有削弱，从而使得铜需求向好的预期降温。除此之外需要注意的是，关键性矿物也在提高进口关税之列，而美国此前公布的50种关键矿产清单中，正包含了近期强势上涨的铜，未来我国铜出口至美国或面临壁垒。2024年以来，铜精矿供应干扰不断导致铜供应担忧四起，美国此举无疑加剧了全球范围内铜供应分布不均带来的供应担忧，从而使得不同市场间铜价差有所扩大。

而从产业的现实供需层面来看，铜供需对价格上涨的支撑较弱。铜精矿供应偏紧仍是不争的事实，但目前暂未对铜供应造成明显影响。据SMM数据，截至5月10日，进口铜精矿现货加工费指数报-1.43美元/吨，周环比下降3.5美元/吨，加工费处于历史低位。根据SMM数据，1-4月精炼铜产量488.2万吨，同比增加5.2%；1-4月精炼铜进口147.2万吨，同比增长16.3%。此前传言的国内铜冶炼减产暂未有实质性落地，目前铜供应并未有偏紧的压力。截至5月13日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四下降0.21万吨至40.01万吨，延续去库，但去库速度远不及去年同期，整体库存也处于历史同期的高位。现实供需的偏弱使得沪铜价格承压。

整体来看，由于铜的金融属性偏强，供应端干扰及新能源转型下终端需求预期向好的利多题材叙事长期存在，叠加逆全球化背景下，贸易壁垒导致的全球范围内的供需错配，铜仍将是近期市场资金关注的焦点，呈现出易涨难跌的态势，内外铜价走势或因政策的变化出现阶段性的分化。就沪铜而言，现实需求疲软短时间内难以成为影响铜价的主导因素，更多是造成铜价阶段性的回调。内外市场因不同政策的扭曲而快速分化，聚焦分化背后的资金炒作与投资机会，关注市场情绪及资金流向的变化，谨慎入市。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师助理：张嘉艺
从业资格号：F03109217
电话：021-55007766-6619
邮箱：15691@guosen.com.cn

分析师：顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话：021-55007766-6618
邮箱：15068@guosen.com.cn



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

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。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.