

# 本期关注

交易咨询部：张茂富 投资咨询从业号：Z0019957

## 沪铜

**观点：**尽管传统需求旺季接近尾声，下游需求或边际走弱，但国内铜库存整体处于偏低水平，铜价支撑仍在。供应端，进口铜精矿周度加工费持续下行，这表明铜矿供应偏紧格局不改。此外，随着夏季检修季临近，电解铜供应存在收缩的预期。整体来看，铜供需结构相对健康，外盘铜价表现坚挺，内盘沪铜短期或偏强运行。

## 一、检修季临近，供应存收缩预期

5月23日，SMM进口铜精矿周度指数报-44.28美元/吨。偏低的铜精矿加工费表明全球铜矿供应紧张的局面仍未得到缓解。SMM数据显示，4月中国电解铜产量同比增14.27%至112.57万吨，环比增0.32%。虽然炼厂并没有出现大幅减产的情况，但随着夏季传统检修季临近，电解铜产量存在收缩的预期。

图1：中国电解铜月度产量（吨）

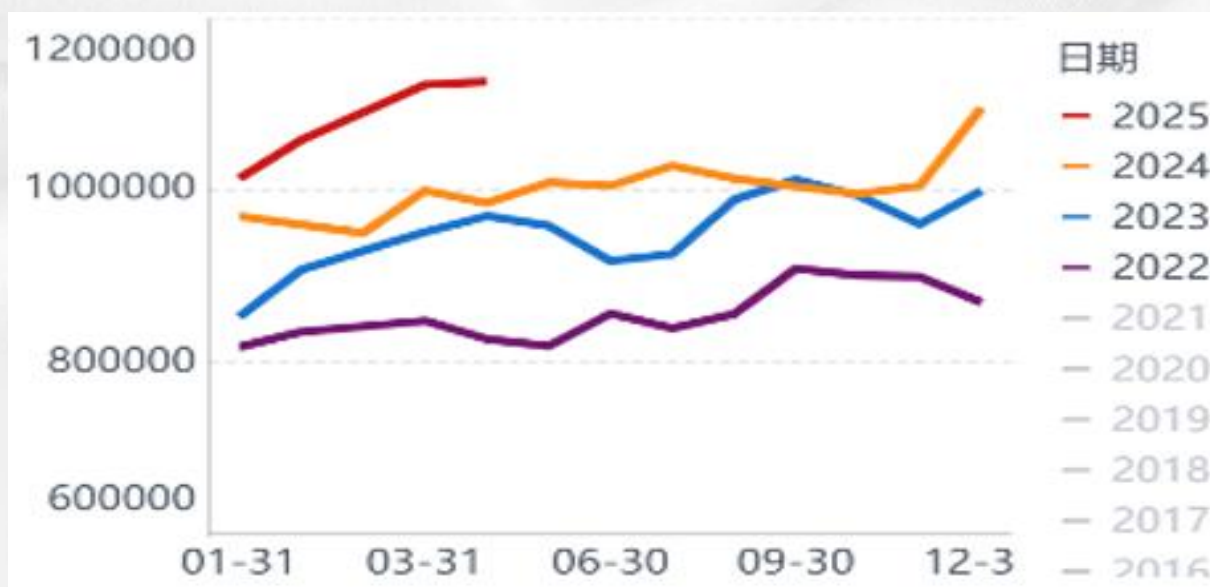
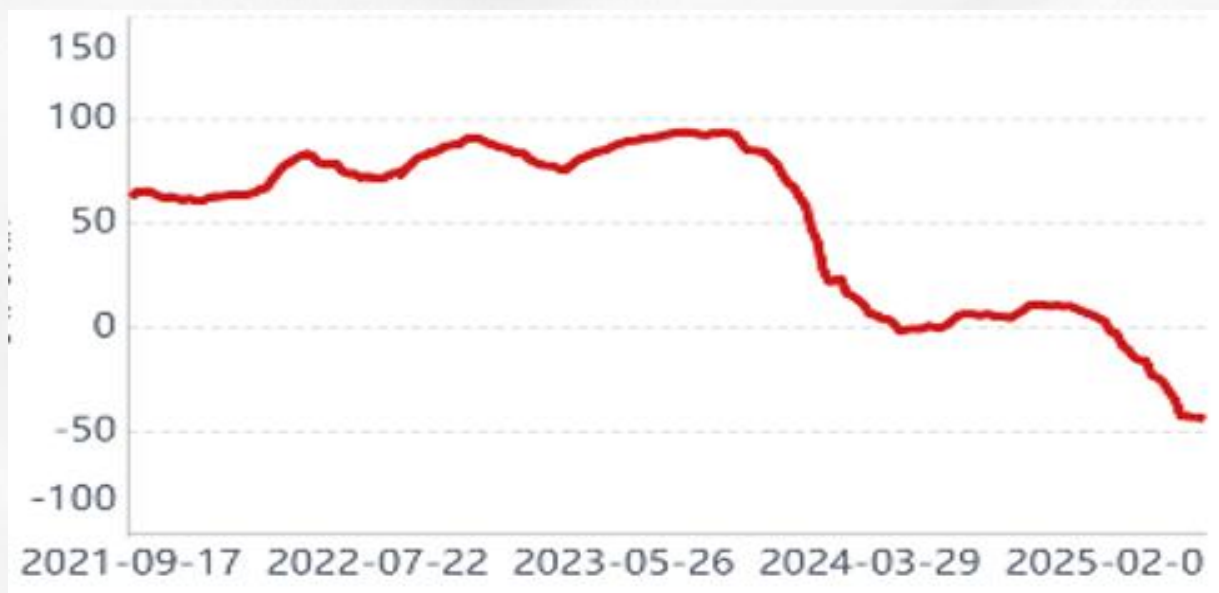


图2：进口铜精矿加工费（美元/吨）



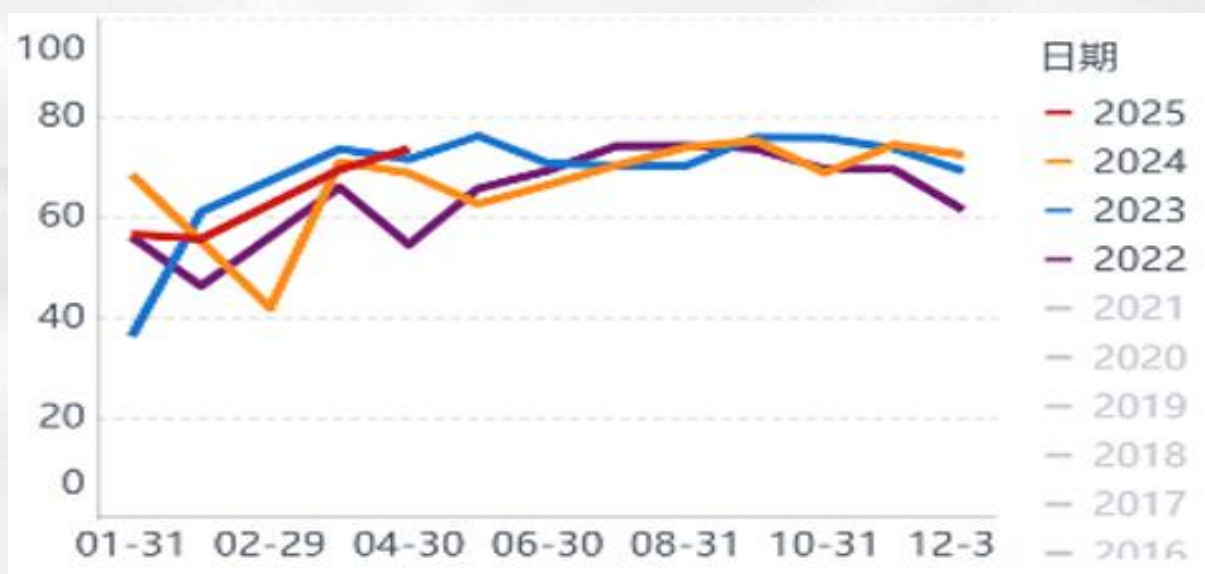
数据来源：SMM、华闻期货交易咨询部

投资有风险 入市需谨慎

## 二、需求表现良好，后续有放缓预期

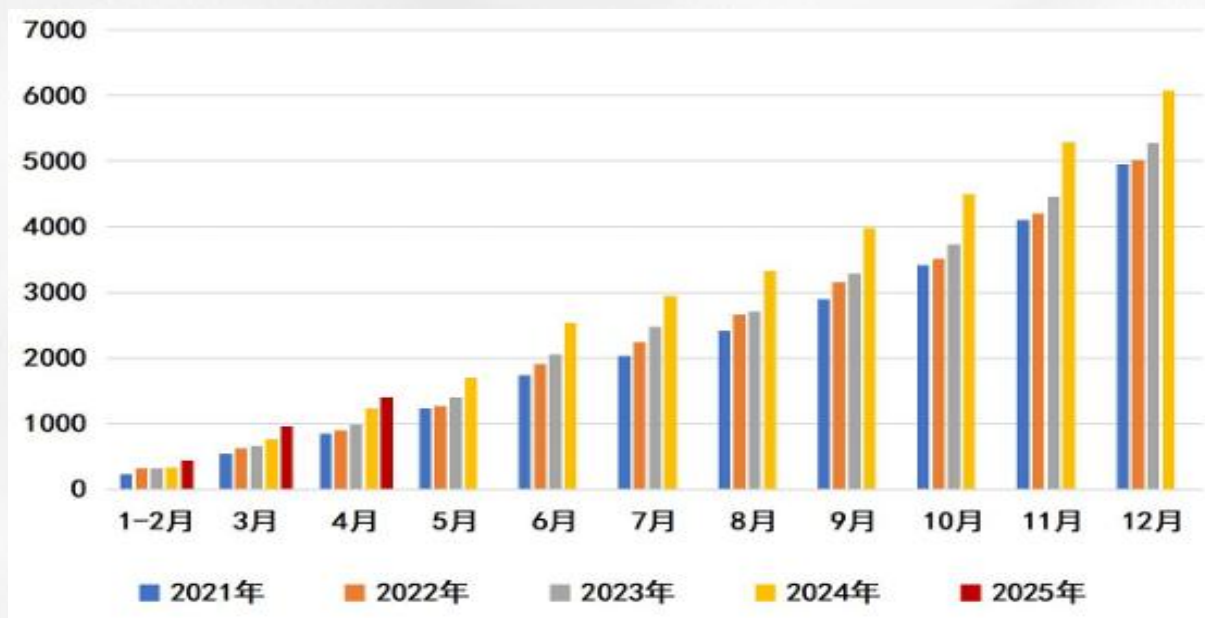
据SMM，4月精铜杆、线缆及铜板带企业开工率回升，再生铜杆企业开工率下滑，铜箔开工率变动不大，铜管企业受关税影响开工率下滑。终端方面，除房地产领域，汽车、电力以及家电行业需求表现较为强劲。只是随着需求旺季逐步结束，铜后续消费有放缓的可能。

图3：中国电解铜制杆月度开工率（%）



数据来源：SMM、华闻期货交易咨询部

图4：电网工程年度累计投资完成额（亿元）



数据来源：国家能源局、华闻期货交易咨询部



### 三、国内铜库存处于低位，海外铜库存走势分化

受关税预期以及COMEX高溢价影响，全球铜资源正加速流向美国。COMEX铜库存增加的同时，LME铜库存持续下滑。国内铜社会库存结束连续两周累库态势。截至5月26日，全国主流地区铜库存较上周五微降0.02万吨至13.97万吨。

图5：全球铜显性库存（吨）

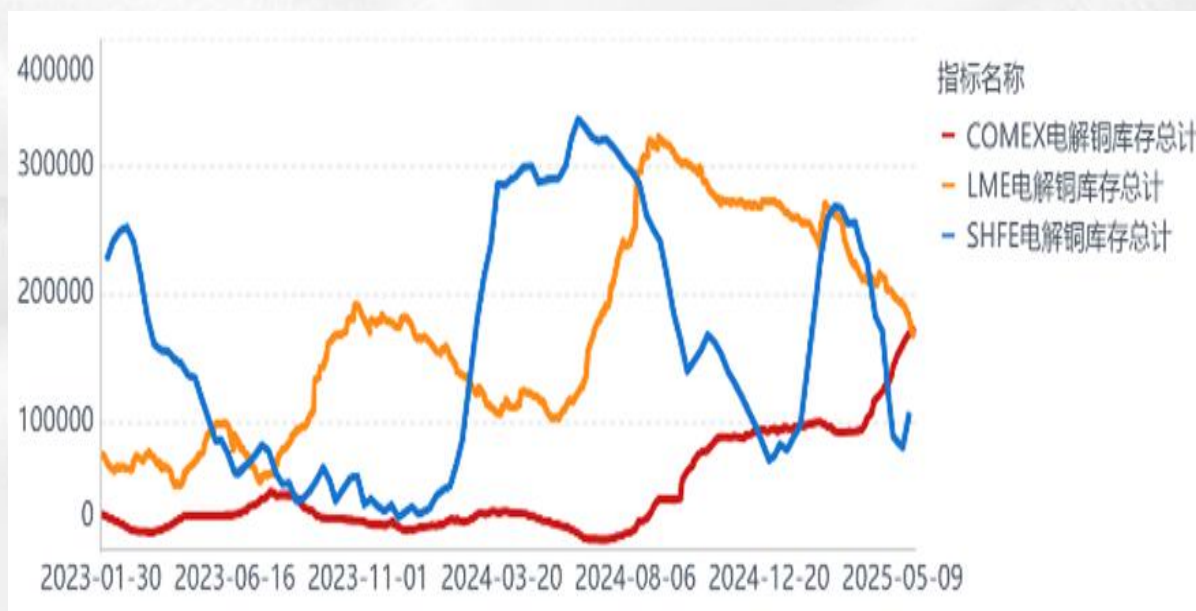


图6：SMM全国主流地铜库存（万吨）



数据来源：SMM、华闻期货交易咨询部

## 四、总结

尽管传统需求旺季接近尾声，下游需求或边际走弱，但国内铜库存整体处于偏低水平，铜价支撑仍在。供应端，进口铜精矿周度加工费持续下行，这表明铜矿供应偏紧格局不改。此外，随着夏季检修季临近，电解铜供应存在收缩的预期。整体来看，铜供需结构相对健康，外盘铜价表现坚挺，内盘沪铜短期或偏强运行。

### 风险提示：

1. 美欧贸易谈判进展不佳
2. 矿端扰动减弱
3. 美元指数显著反弹
4. 需求超预期下滑

## 【免责声明】

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断，华闻期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司的立场。

此报告的版权属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。

投资咨询业务资格：沪证监许可【2016】38号

交易咨询部：张茂富

从业资格号：F03092449

投资咨询从业号：Z0019957