



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货研究报告

——沪铜周报



研究咨询部王静

执业资格证号：F0235424/Z0000771



发布时间：2026年5月18日

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

行情分析

- 宏观方面：5月13日，美国劳工部公布4月消费者价格指数同比上涨3.8%，创2023年5月以来新高，高于市场预期的3.7%。核心CPI（同比上涨2.8%，环比上涨0.4%，同样超出预期。4月PPI年率为6%，创下三年多来最大涨幅，通胀压力再度显现。5月13日，美国国会参议院正式批准凯文·沃什出任美联储主席，市场重新押注加息的预期，美元指数连续上涨，压制有色金属价格。
- 供给方面：印尼格拉斯伯格铜矿方面，市场传闻复产推迟至2028年已被官方辟谣，复产时间仍维持2027年底不变，但2026年产量明确下修，全年预计减少约13.6万吨。虽格拉斯伯格推迟复产的消息证伪辟谣，但海外通矿扰动依然不断，除矿端停产罢工等事件有影响外，国内硫酸的出口禁令也导致海外湿法冶炼铜的数量减少，具体在国内可表现为铜矿港口库存的震荡磨底和冶炼厂加工费的连续下挫。铜价上涨后，精废价差走扩，替代优势驱动废铜供应商积极出货，但票据政策问题导致市场货源依然偏紧，废铜制杆开工率依然低位徘徊，矿端紧缺及国内废铜的政策影响下，铜预期紧张问题持续发酵。
- 需求方面：高价抑制了铜中游工厂的开工情况，铜管铜板带等工厂呈现不同程度的降负荷，终端表现也并不亮眼，除电网及AI发展稳定增长外，家电、房地产、新能源汽车表现都略显乏力，截至到5月18日，上海期货铜库存9.89万吨，周度环比-2.72%；阴极铜库存18.06万吨，周环比减少0.38%，上周铜价冲高，下游畏高情绪再起，上海铜库存表现为增加，市场货源充裕，高位库存压制铜价格。
- 综合来看，上周沪铜冲高回落，海外矿山推迟复产证伪以及海外通胀明显，带动加息预期增长压制铜价，目前铜基本面依然维持紧张预期，主要体现在矿端及再生铜等产铜原料上，而需求及库存暂无力托举价格，供应端扰动发酵兑现后，近期预计主要对标铜的金融属性，后续的美国经济数据及加息押注情况将影响铜价的短期走势，另外铜关税讨论声音再起，C-L价差走强，关注铜关税是否有所变动，可能将影响非美地区铜库存水平，目前来看，铜价高位回调，但基本面支撑强劲，下跌空间有限。

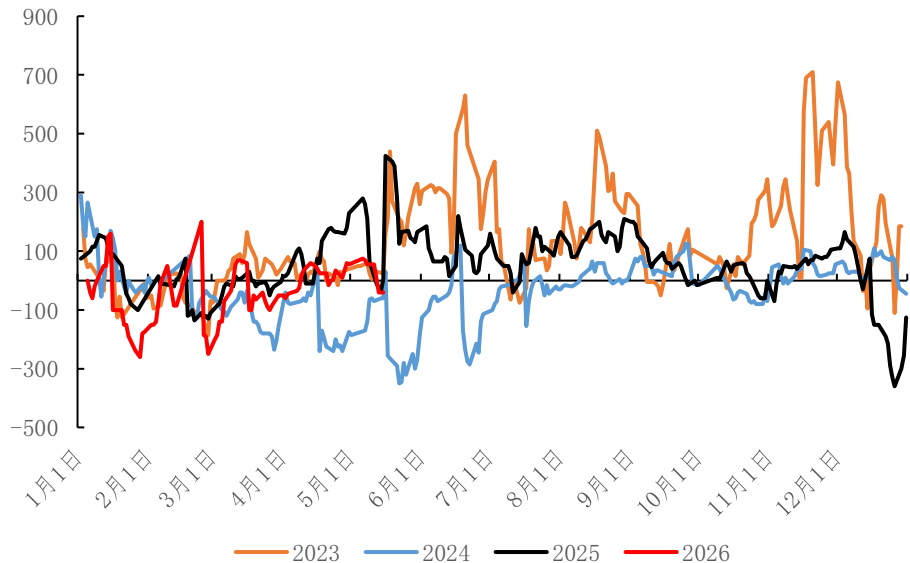
沪铜价格走势



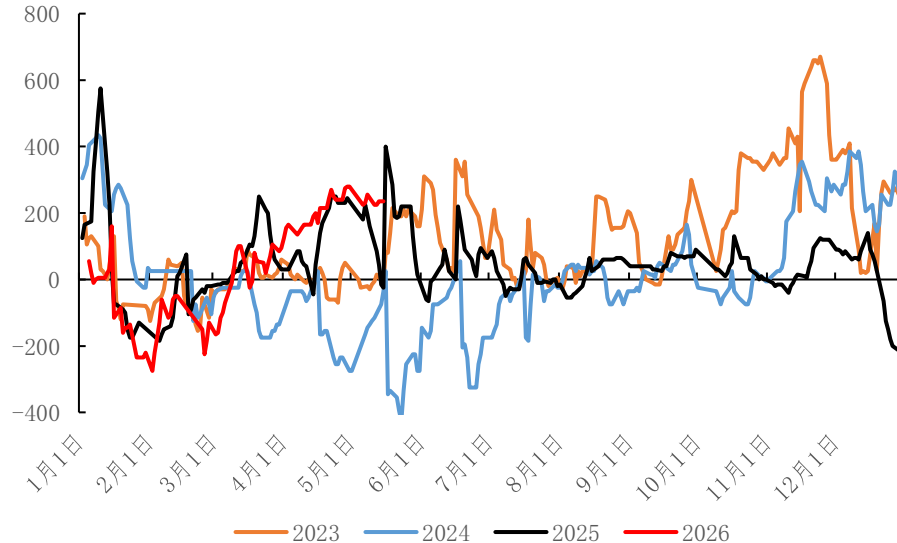
- ▶ 本周沪铜先扬后抑。当周最高价108900元/吨，最低价103690元/吨，当周涨跌幅+0.15%，区间振幅4.98%。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）



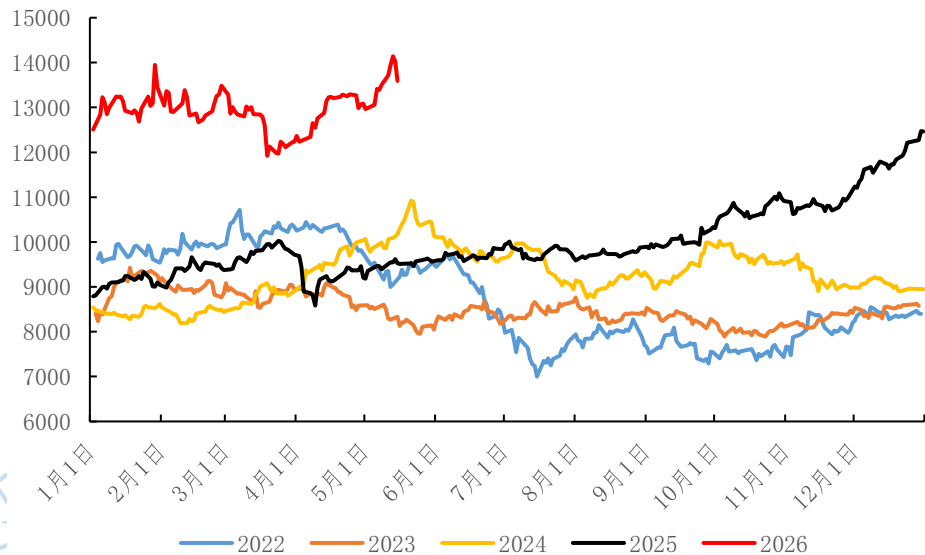
华南阴极铜升贴水（元/吨）



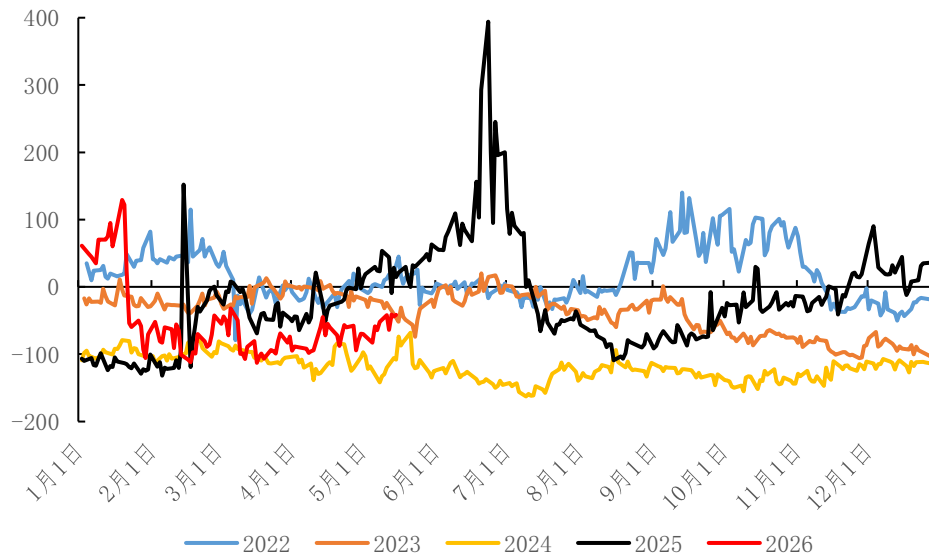
- 截至5月15日，华东现货平均升贴水-40元/吨，华南平均升水255元/吨，铜价上行后，下游需求疲弱，现货铜转为贴水，后续进口货源陆续到港，预计上海铜贴水将持续。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价

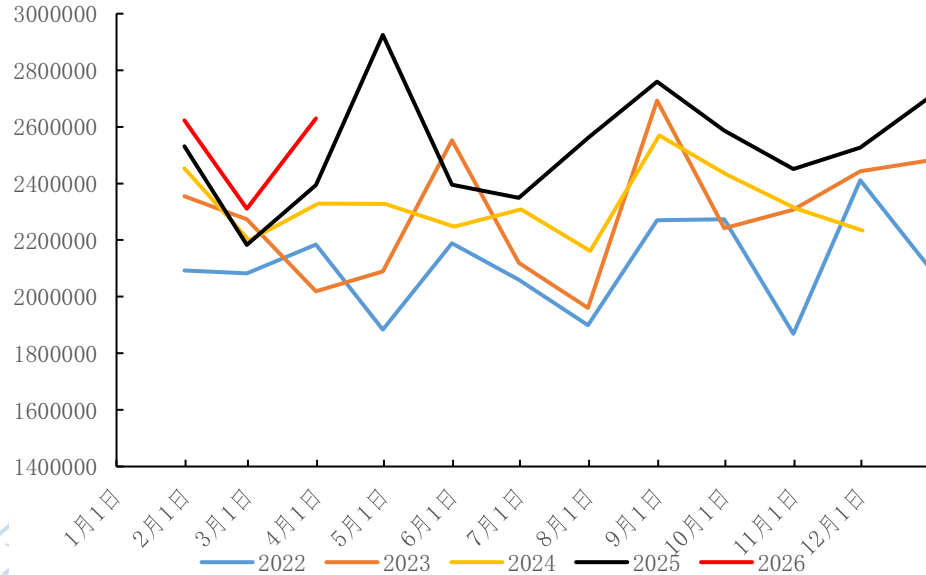


LME铜现货升贴水

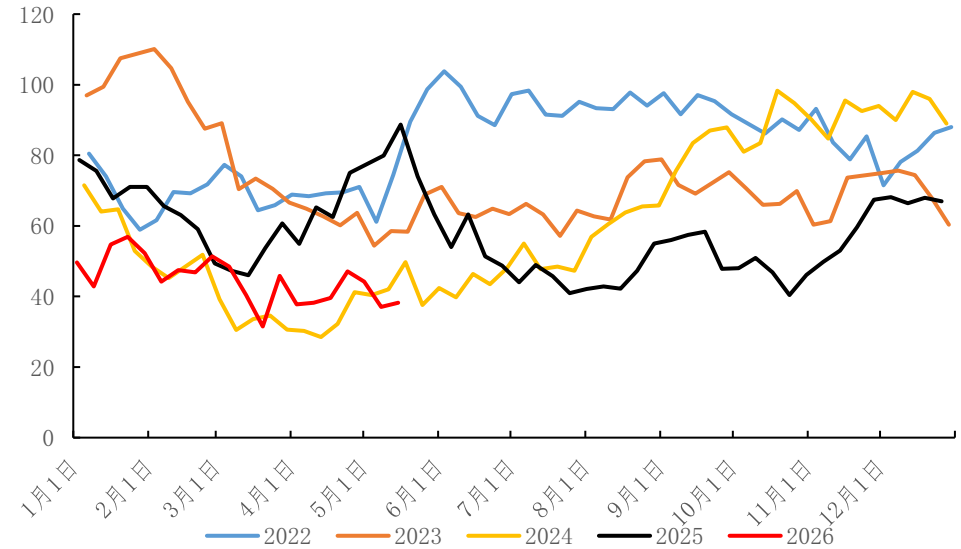


➤ 截至5月15日, LME铜周内上涨0.73%, 报收于13595美元/吨, 现货升水-41.5元/吨。

铜矿砂及其精矿（吨）

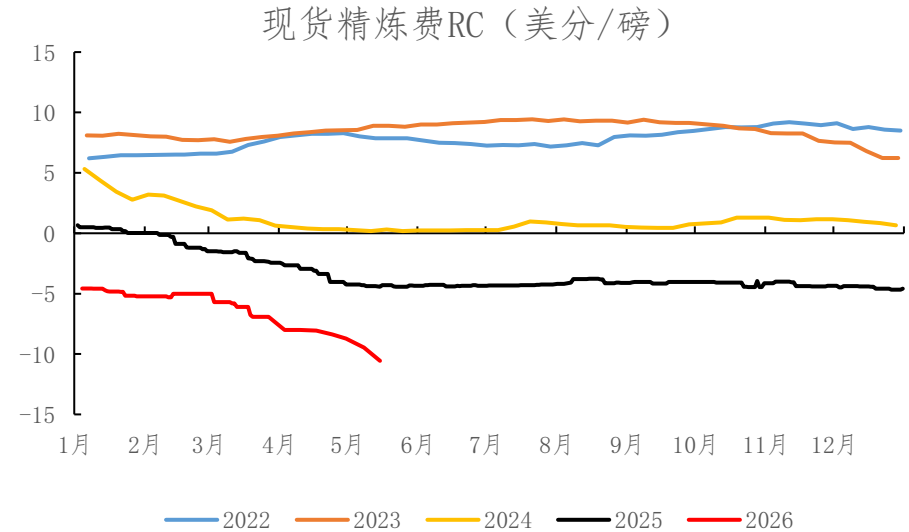
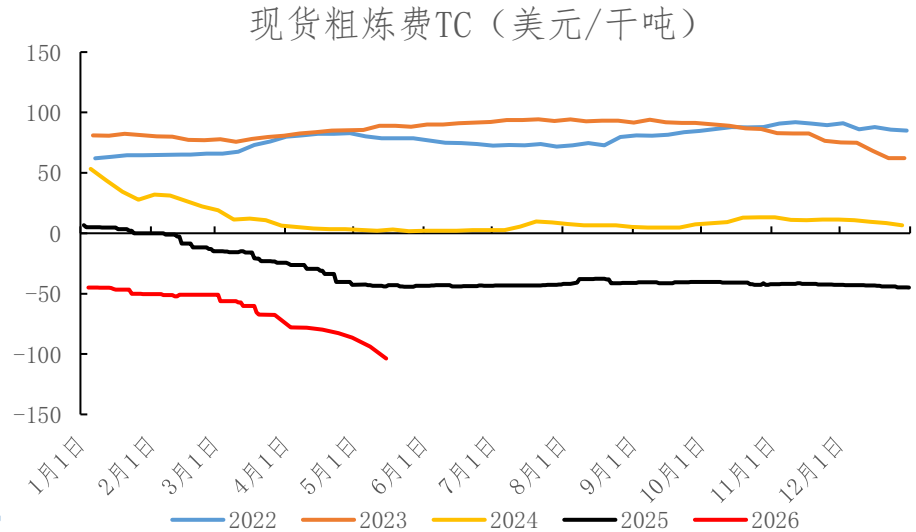


精铜矿7港总库存（万吨）



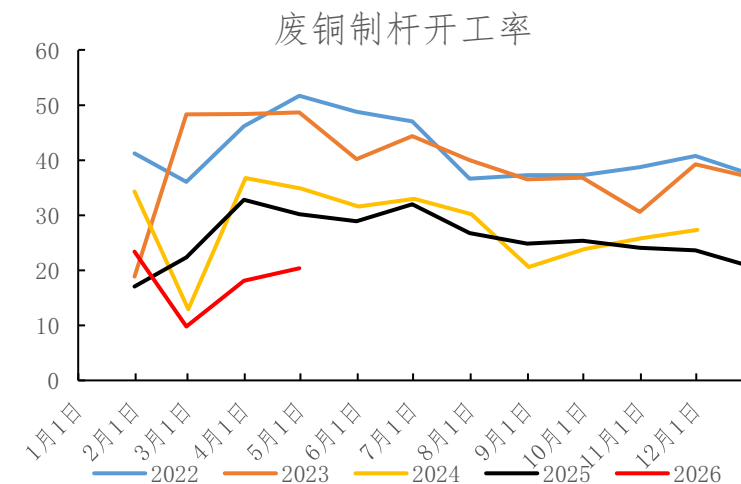
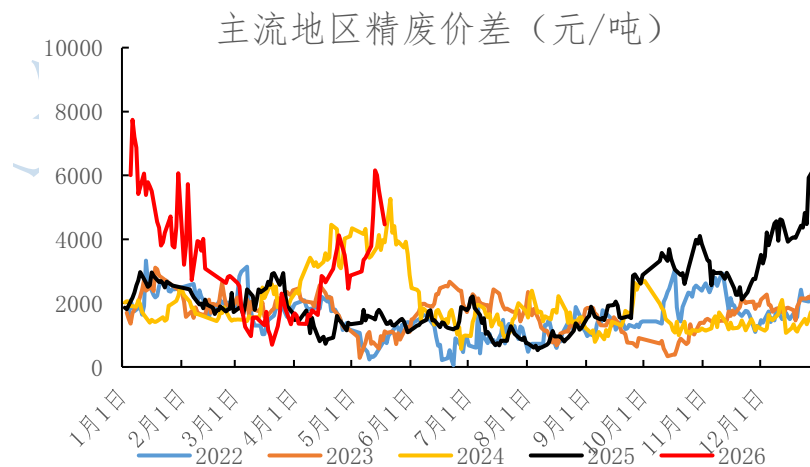
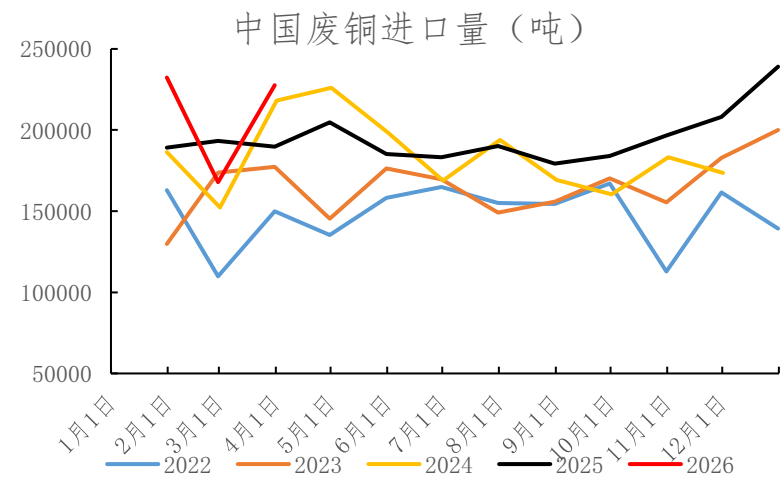
- ▶ 据海关总署最新数据，2026年4月中国铜矿砂及其精矿进口量为235.2万实物吨，同比大幅下降19.57%；1-4月累计进口量为991.5万实物吨，较去年同期下滑0.8%。自2020年12月以来，中国铜精矿进口量累计同比一直维持正增长，本次为五年多来首次出现下滑。
- ▶ 印尼格拉斯伯格铜矿方面，市场传闻复产推迟至2028年已被官方辟谣，复产时间仍维持2027年底不变，但2026年产量明确下修，全年预计减少约13.6万吨。
- ▶ 虽格拉斯伯格推迟复产的消息证伪辟谣，但海外铜矿扰动依然不断，除矿端停产罢工等事件有影响外，国内硫酸的出口禁令也导致海外湿法冶炼铜的数量减少，具体在国内可表现为铜矿港口库存的震荡磨底和冶炼厂加工费的连续下挫。

冶炼厂费用



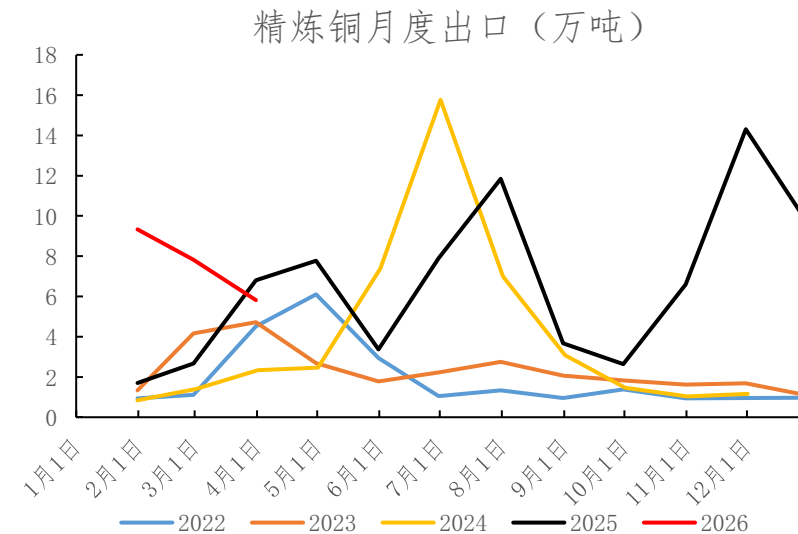
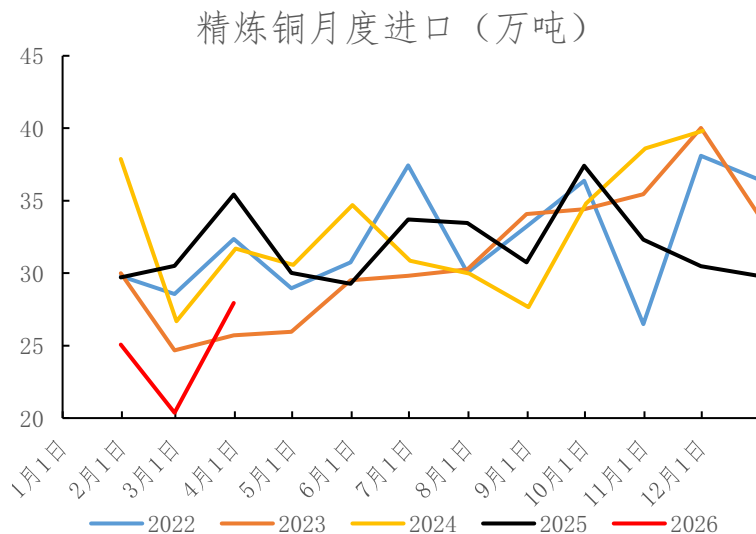
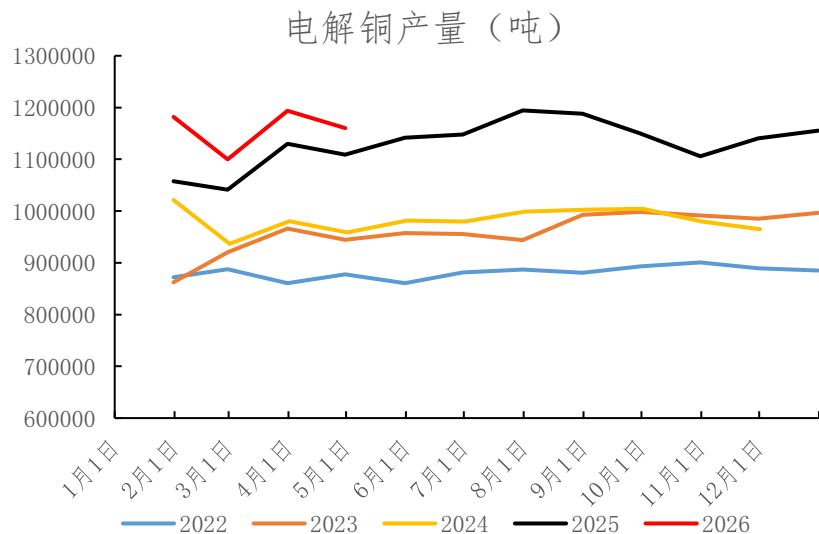
- 截止5月15日，我国现货粗炼费（TC）-103.72美元/干吨，RC费用-10.56美分/磅，目前冶炼厂加工费下挫至100美元/干吨以下，印证矿端的极度紧缺，自硫酸禁止出口后，价格暂时没有大幅降价，目前依然在高位维持，冶炼厂的补充盈利还未出现下降，就目前现货加工费极端低下情况中，硫酸价格若回落，极易造成冶炼厂的停产停工。

废铜供给



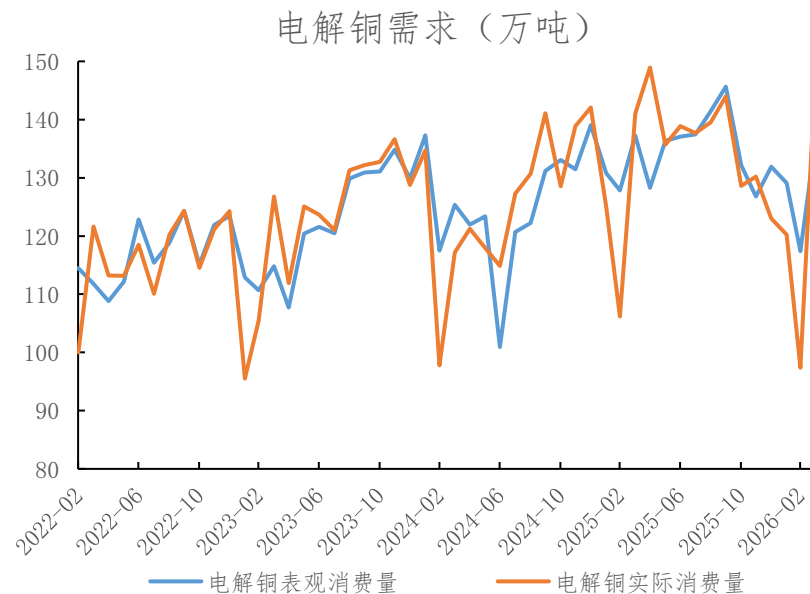
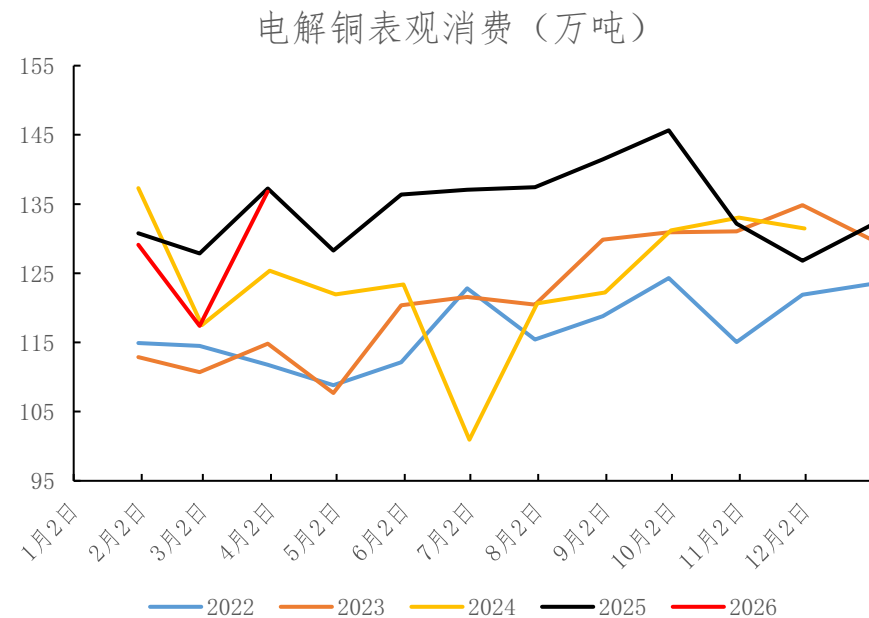
- 铜价上涨后，精废价差走扩，替代优势驱动废铜供应商积极出货，但票据政策问题导致市场货源依然偏紧，废铜制杆开工率依然低位徘徊。据海关数据显示，3月再生铜进口量为22.76万吨，同比增长19.94%，后续废铜依然依托精废价差优势，国内含税废铜不足的情况下，进口再生铜依然是重要补充。

精炼铜供给



- 铜产量相对铜矿及再生铜来说更显韧性，产量依然保持高位，SMM数据显示，4月电解铜产量录得117.89万吨，产量环比下降2.72万吨；1-4月累计产量达到470.67万吨。预计5月电解铜产量预计录得116.75万吨，环比下降1.14万吨。5月有5家检修企业，其中有一家检修持续到7月。6月至8月检修企业有三家，目前硫酸价格依然在高位调整，后续若大幅回调，将影响冶炼厂的检修情况。
- 海关总署最新数据显示，2026年4月未锻轧铜及铜材进口45.2万吨，同比2025年4月增加3.2%。2026年1-4月累计进口156.7万吨，同比2025年1-4月减少9.8%。

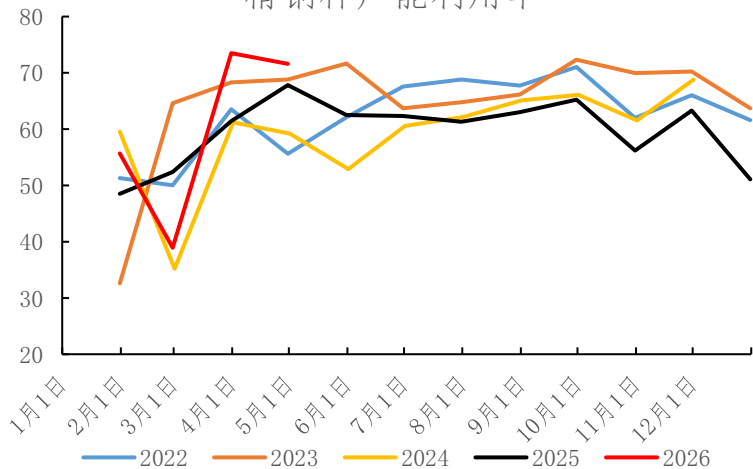
表观需求



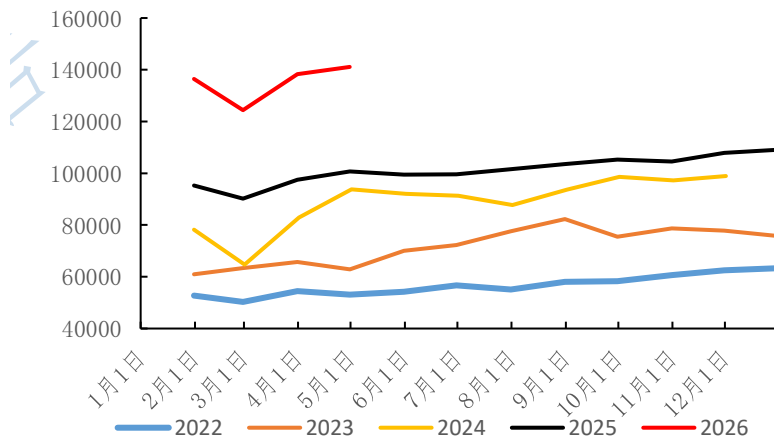
➤ 截至2026年3月，铜表观消费量为136.79万吨，环比上月增加16.53%。

中游铜材

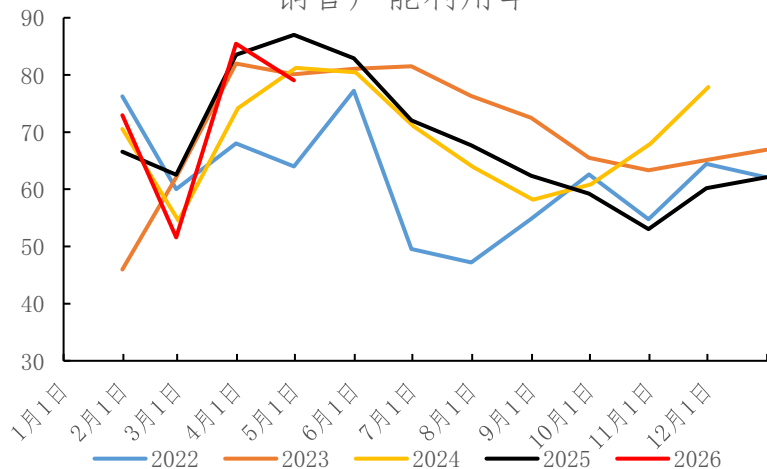
精铜杆产能利用率



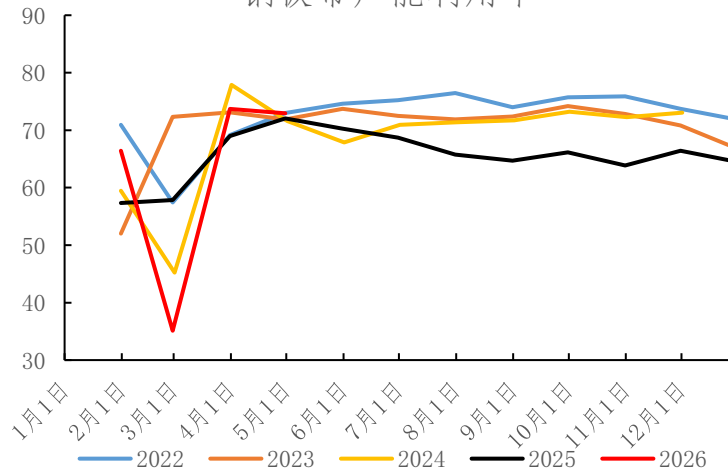
铜箔产量



铜管产能利用率



铜板带产能利用率

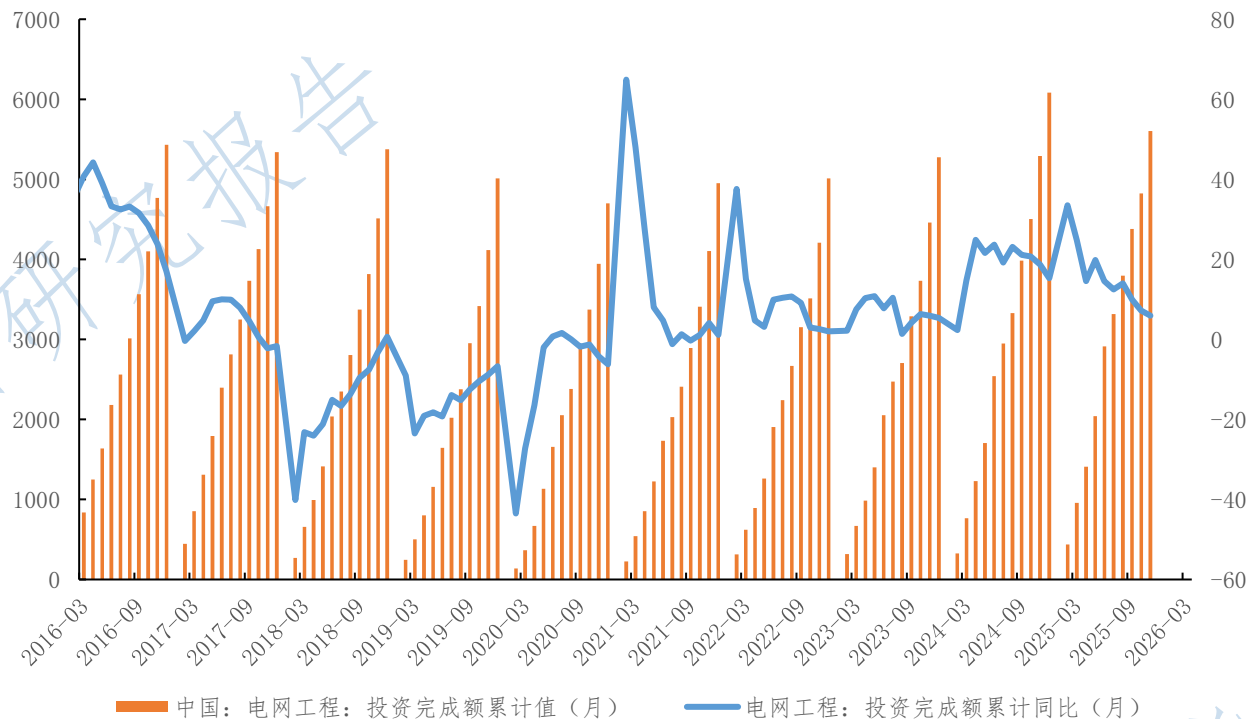


奥维云网PSI监测数据显示，6月空调排产整体下滑9.7%，内外销排产双线下滑，其中内销排产同比下滑12.0%，出口排产同比下滑5%。终端需求低迷，2026年4月国内铜管产量为18.61万吨，较3月环比减少1.47万吨，跌幅为7.49%；同比去年减少2万吨，跌幅为9.92%。

储能电池及动力电池表现依然偏强，2026年4月国内电解铜箔产量14.11万吨，环比增加2%，其中电子电路铜箔5.17万吨，锂电铜箔8.94万吨。

电网工程数据

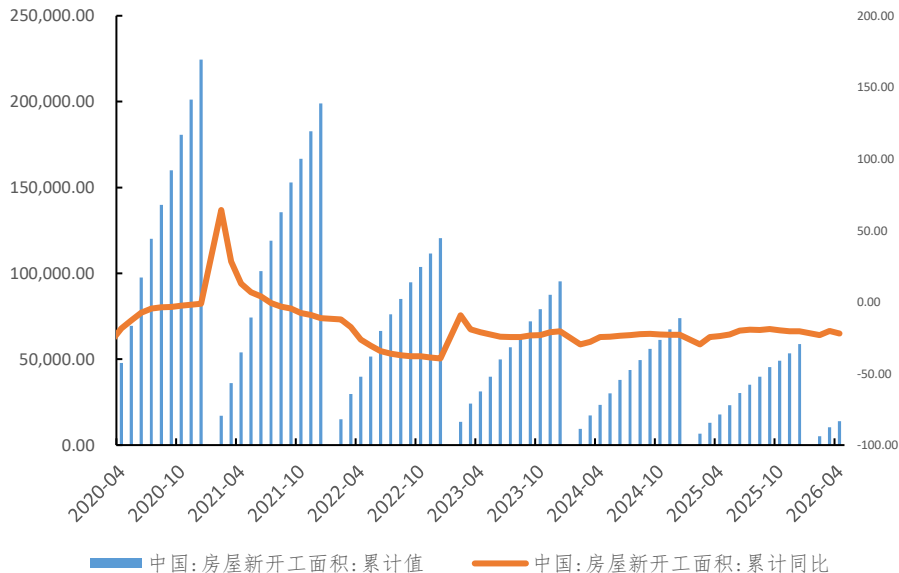
电网工程



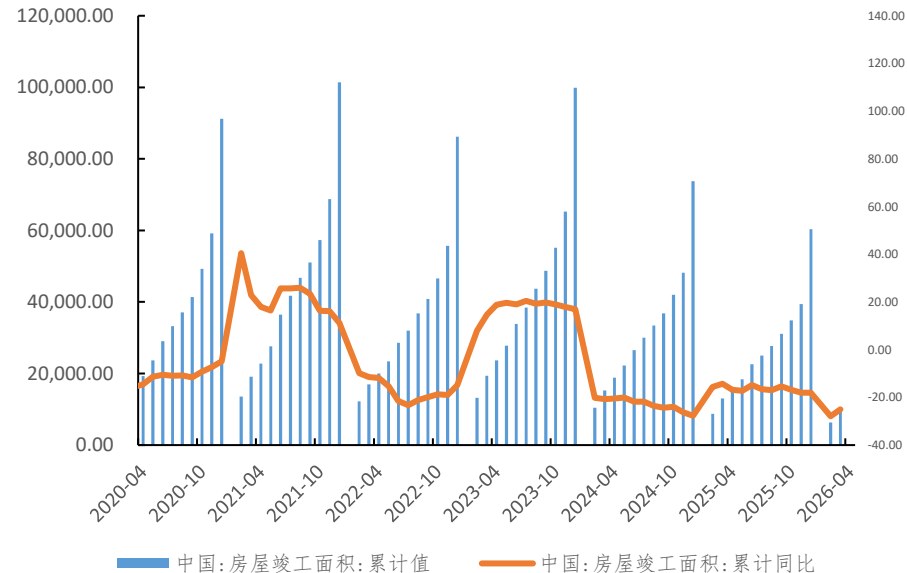
- 一季度，全国可再生能源新增装机5893万千瓦，占新增装机的70%。其中，水电新增并网142万千瓦，风电新增并网1577万千瓦，光伏发电新增并网4119万千瓦，生物质发电新增并网35万千瓦，光热发电新增并网20万千瓦。

房地产基建数据

房屋新开工数据

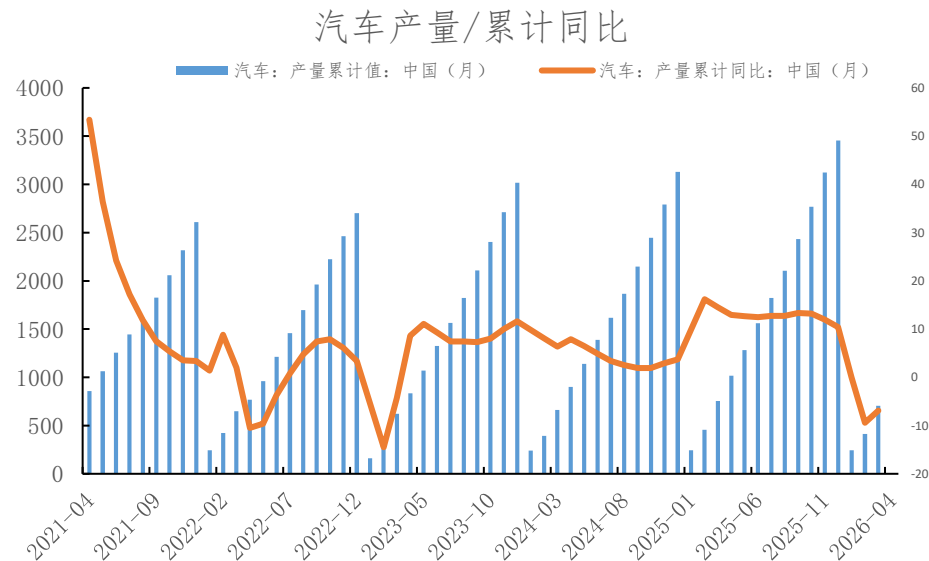
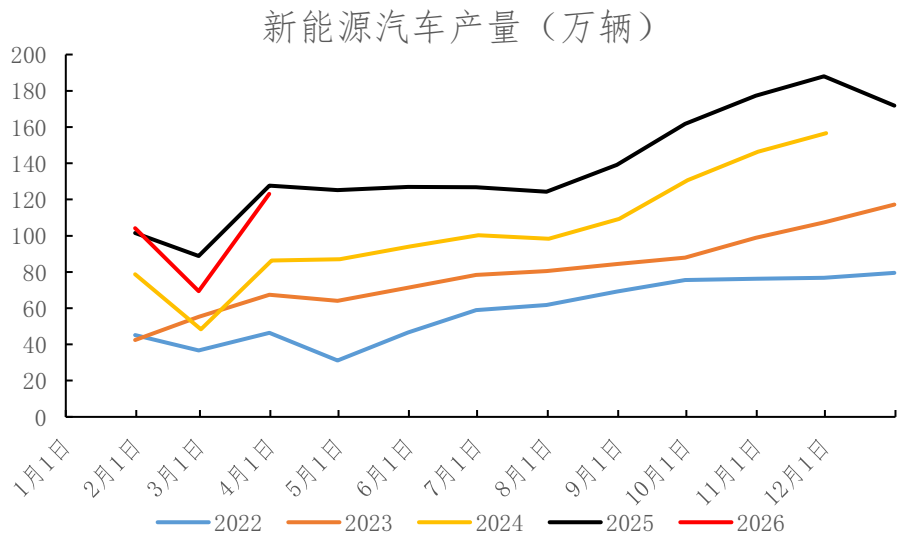


房屋竣工数据



- 1-4月，全国房地产开发投资额为2.40万亿元，同比下降13.7%，降幅较1-3月扩大2.5个百分点；其中，住宅开发投资额1.85万亿元，同比下降13.1%。
- 1-4月，全国房屋施工面积为54.51亿平方米，同比下降12.1%，降幅较1-3月扩大0.4个百分点；其中，住宅施工面积为37.80亿平方米，同比下降12.5%。1-4月，全国房屋新开工面积为1.39亿平方米，同比下降22.0%，降幅较1-3月扩大1.7个百分点；其中，住宅新开工面积1.01亿平方米，同比下降23.6%。1-4月，全国房屋竣工面积为1.19亿平方米，同比下降24.0%，降幅较1-3月收窄1.0个百分点；其中，住宅竣工面积为8473万平方米，同比下降25.8%，降幅较1-3月收窄0.7个百分点。

汽车/新能源汽车产业数据

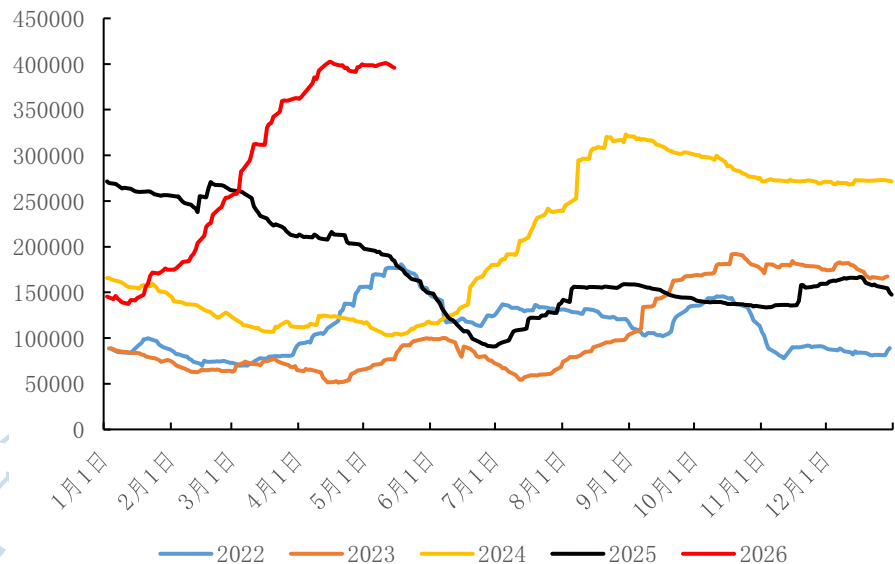


乘联分会数据显示，5月1—10日，全国乘用车市场零售40.7万辆，同比下降21%，环比增长36%，今年以来累计零售601.2万辆，同比下降19%。5月1—10日，全国乘用车市场新能源零售22.6万辆，同比下降13%，环比增长27%，今年以来累计零售298.4万辆，同比下降17%。

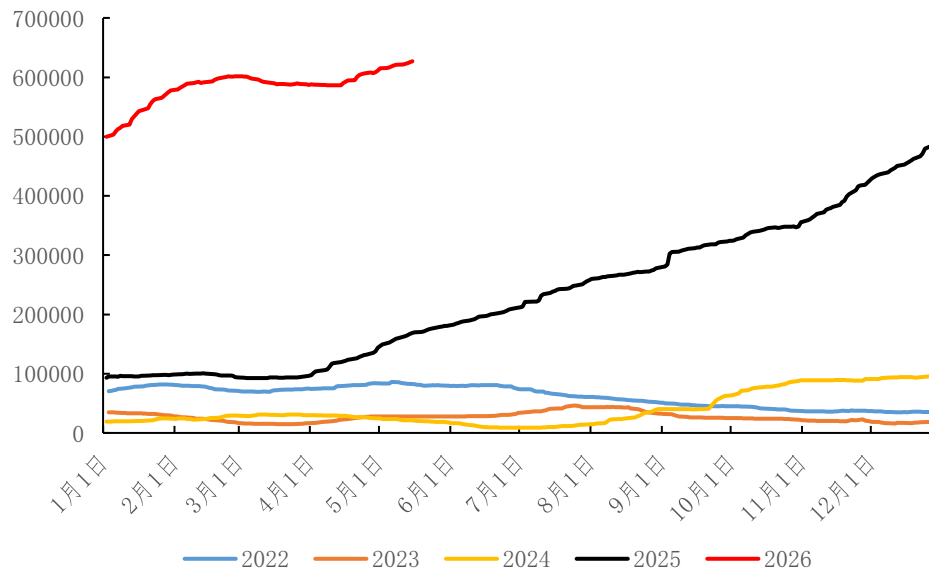
4月，中国新能源汽车产销分别完成126.8万辆和128.5万辆，产量同比增长2.9%，销量同比增长2.6%；环比分别增长3.01%和2.64%；4月出口40.3万辆，环比增长8.63%，同比增长1.28倍。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



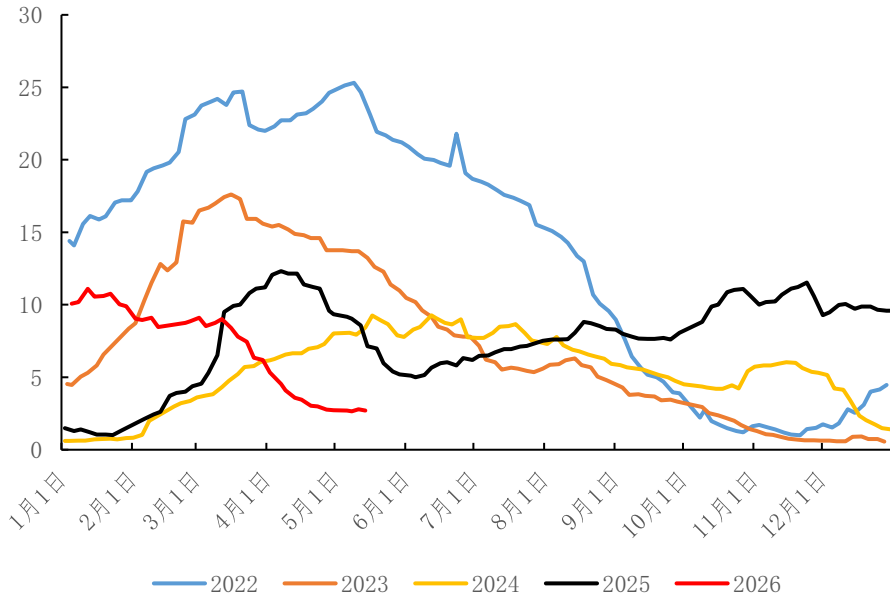
COMEX铜库存（短吨）



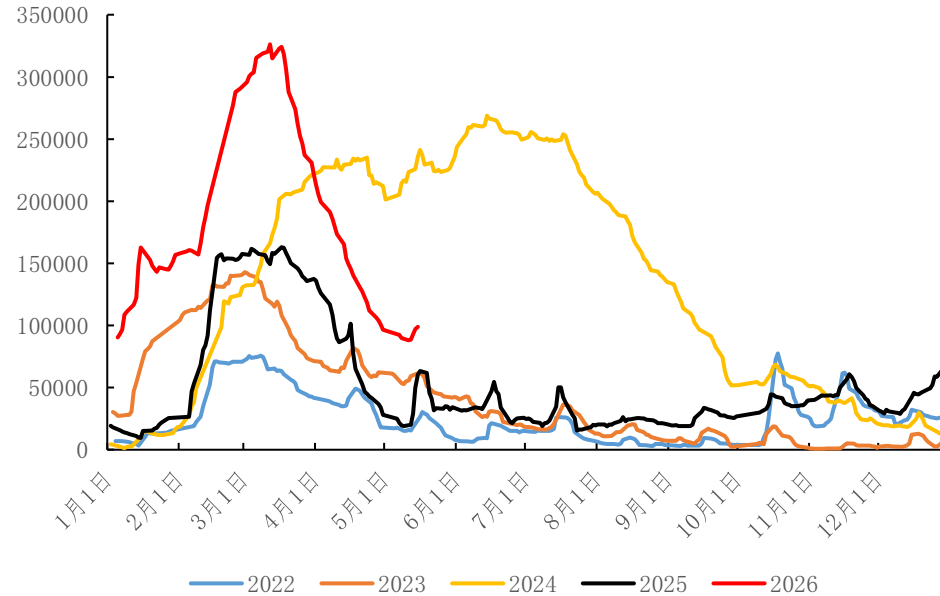
- 截至5月18日，LME铜库存周度减少3675吨至39.57万吨，环比上周-0.92%，同比偏高114.31%；COMEX铜库存录得62.72万吨，环比上周+0.99%，同比偏高274.37%。随着6月份的临近，铜关税的讨论声音再起，C-L价差走扩，套利窗口打开，COMEX铜库存又开启累库趋势。

全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



铜期货库存（吨）



- 截至到5月18日，上海期货铜库存9.89万吨，周度环比-2.72%；阴极铜库存18.06万吨，周环比减少0.38%，上周铜价冲高，下游畏高情绪再起，上海铜库存表现为增加，市场货源充裕，高位库存压制铜价格。
- 5月14日上海、广东两地保税区铜现货库存累计3.15万吨，保税区库存小幅下降，周内仍有少量冶炼厂长单出口货源到货，但个别仓库亦存在清关进口，因此整体库存变化有限。

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货交易咨询资格编号：Z0000771

联系方式：

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

注：本报告中有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、隆众资讯、金十数据网站等

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn