

铜价偏弱整理

消息面

1、美国5月Markit综合PMI初值54.4，为2022年4月以来的最高水平，预期51.2，4月前值为51.3；其中制造业PMI初值50.9，创两个月新高，预期49.9，4月前值为50；服务业PMI初值54.8，创12个月新高，预期51.2，4月前值为51.3。美国经济再次呈现加速复苏现象，这也大大降低了降息的紧迫性，不过软着陆预期也将更强。国内方面，稳增长依然是基调，无论是超长期国债的发行还是各地房地产刺激政策频出继续提振市场情绪。

2、需求方面，5月铜加工企业开工率普遍预估低于去年同期，从铜样本制杆企业周度开工率来看，精炼铜制杆开工率从69.66%升至64.46%，再生铜制杆从23.77%升至29.01%，铜价大涨对下游订单的负反馈在延续。

3、截至5月27日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加0.94万吨至42.45万吨，不断刷新年内新高。虽然冶炼厂有出口动作但仍有不少铜留在国内，再加上有进口铜流入，令华东库存增加。广东地区库存增加0.36万吨，到货量增加且出库量不断走低。

4、供应端，巴拿马第一量子市场预计最早2025Q2恢复供应，当下TC降低至1.7美元/吨，冶炼减产仍有可能发生，供应端刚性逻辑并未破坏。消费端，高铜价只是打乱了消费采购节奏，终端消费仍保持健康增长。随着时间推移，供需缺口的累积让价格对供应干扰和降息更为敏感，更利于价格向上。

5、上海金属网1#电解铜报价83100-83400元/吨，均价83250元/吨，较上交易日上涨20元/吨，对沪铜2406合约报贴280-贴230元/吨。今早铜价窄幅震荡，截止中午收盘沪铜主力合约上涨20元/吨，涨幅0.02%。今日现货市场成交整体一般，铜价区间偏弱，下游按需采购，贴水较上交易日缩小35元/吨。盘中现货升水波动平稳，平水铜贴280左右，好铜贴260左右成交相对集中，湿法铜和差铜相对稀少。截止收盘，本网升水铜报贴260-贴230元/吨，平水铜报贴280-贴240元/吨，差铜报贴350-贴300元/吨。

近期海外经济韧性表现打压降息预期，风险偏好或趋于收敛。铜价高企的背景下，国内精铜社会库存仍在累积。但高位回调后产业需求有望出现边际升温的迹象，铜价回调有限，维持震荡整理。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。