

硫酸价格拐头 铜价酝酿上涨

【策略观点】

6月海外宏观市场将继续围绕美伊谈判进展展开。

基本面来看，供应压力增加。需求方面，汽车等端口将迎需求回升，线缆行业消费表现平稳，空调行业季节性走弱，用铜效果存在差异。

综上，6月铜价将酝酿上涨行情。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

范芮

电话：010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

【目 录】

一、行情回顾	1
二、宏观主线清晰 地缘风险干扰铜价	1
2.1 地缘风险阶段缓和 不确定性仍存	1
三、供应结构改变 价格驱动形成	2
3.1 矿山复产推迟 加工费大幅下降	2
3.2 废铜结构紧张 精废难有替代	2
3.3 硫酸限制出口 炼厂检修预期增强	3
四、终端消费各异 汽车表现可期	3
4.1 线缆需求平稳 消费拉动有限	3
4.2 产销旺季已过 空调用铜下降	4
4.3 汽车产销回升 需求继续增加	5
五、后市展望	5

一、行情回顾

5月铜价先扬后抑，如我们此前预期走出高位震荡行情，行情主要反映宏观市场情绪及预期变化。

图表 1 沪铜走势



数据来源：文华财经，国元期货

二、宏观主线清晰 地缘风险干扰铜价

5月宏观市场主题有所调整，美伊战争带来的恐慌情绪、通胀提升忧虑等明显缓和，美国总统访华令市场利好情绪一度提升。

2.1 地缘风险阶段缓和 不确定性仍存

自2月28日美国与以色列联手对伊朗发动军事打击，战争已经持续3个月，3月23日特朗普称美伊已进行“富有成效的对话”，决定将打击伊朗发电站的时间推迟5天，标志着美伊战争开始出现缓和迹象。而后，美国和伊朗双方对于停战谈判进展各执一词，但双方军事行动均有所降温，期间美国多次推迟对伊朗的军事打击。4月11日美伊代表团在伊斯兰堡开启直接谈判，谈判破裂告终，之后虽然未见进一步战争缓和进展。

除地缘政治忧虑情绪降温外，美国总统访华也令上半月的宏观市场氛围和暖。美国总统特朗普于5月13日至15日对中国进行国事访问，两国经贸团队达成了总体平衡积极的成果，包括继续落实前期磋商达成的所有共识，同意成立贸易理事会和投资理事会，解决彼此农产品市场准入的关切，在对等降税框架下推动扩大双向贸易等。应特朗普总统邀请，习近平主席将于今年秋季对美国进行国事访问。

6月中旬将召开最新一次议息会议，截至5月中下旬，市场预期美联储6月将维持利率不。

三、供应结构改变 价格驱动形成

3.1 矿山复产推迟 加工费大幅下降

据外媒5月8日报道，自由港已将旗下位于印尼的Grasberg铜矿全面复产时间推迟至2028年初，较此前预期晚一年。

图表 2 进口铜精矿指数



数据来源：SMM，国元期货

铜精矿供应紧张问题依然持续，叠加世界级铜矿Grasberg复产推迟，加工费被进一步压缩，SMM进口铜精矿加工费负值快速扩大至-100美元/吨以下。

3.2 废铜结构紧张 精废难有替代

5月国内精废含税价差伴随期铜盘面走高，5月13日最高达到4382元/吨，后铜价回吐涨幅虽然令精废价差亦有所收缩，但价差水平依然维持在二季度以来高位。

图表 3 国内精废含税价差



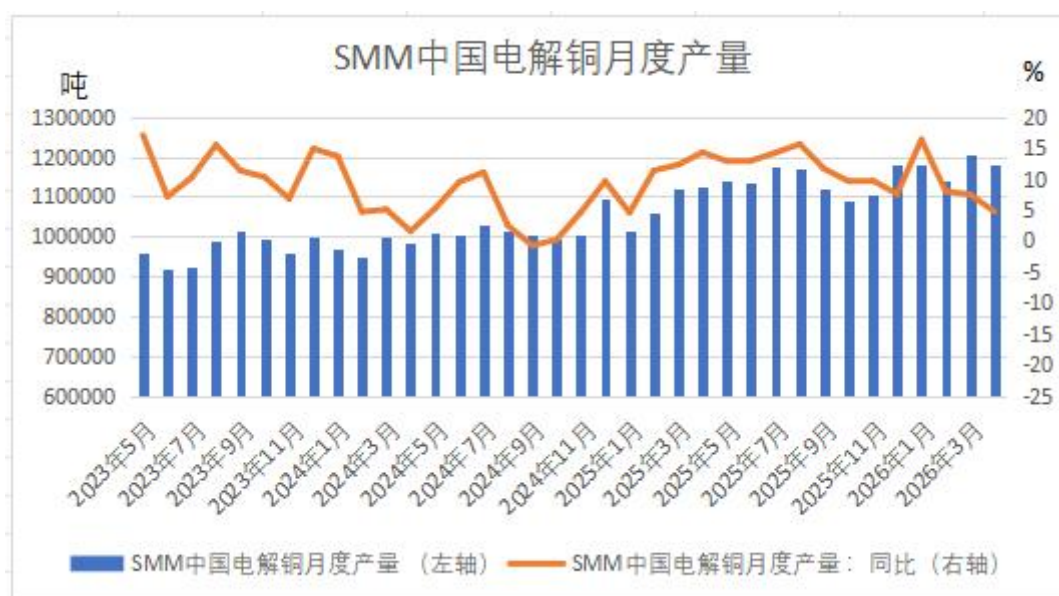
数据来源：SMM，国元期货

废铜环节将在 6 月加剧冶炼厂的原料供应紧张压力。

3.3 硫酸限制出口 炼厂检修预期增强

5 月起，普通硫酸出口暂停正式落地，受此影响，国内山东、广西、安徽等地冶炼酸出口 FOB 价均出现拐头现象。

图表 4 SMM 中国电解铜月度产量



数据来源：SMM，国元期货

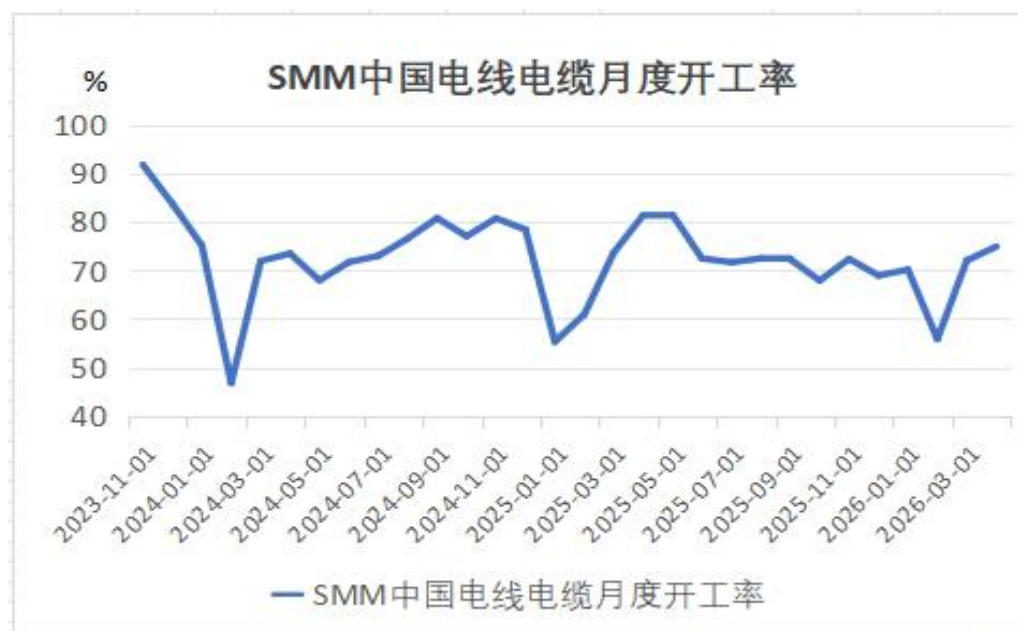
冶炼厂深陷矿石加工亏损加大以及副产硫酸利润补贴收缩双重困境当中，检修预期将有上升。

四、终端消费各异 汽车表现可期

4.1 线缆需求平稳 消费拉动有限

据 SMM 预测数据，5 月国内线缆企业开工率预测值为 70.61%，同期电铜杆企业开工率预测下降至 67.42%。

图表 5 SMM 中国电线电缆月度开工率



数据来源：SMM，国元期货

6 月线缆行业将有望延续 5 月态势，需求表现整体平稳，精铜杆和废铜杆开工率继续当前分化态势运行。

4.2 产销旺季已过 空调用铜下降

据最新发布的报告显示，2026 年 5 月中国家用场景空调总排产 2197.7 万台，同比上年同期排产下滑 11.7%；其中家用空调排产 2035.5 万台，同比下滑 11.9%，内销排产 1285.5 万台，同比下滑 9.0%，出口排产 750 万台，同比下滑 5.2%。

图表 6 国内空调产量



数据来源：Wind，国元期货

据产业在线预测，2026 年二季度家用空调内销市场进入下行通道。

4.3 汽车产销回升 需求继续增加

据中国汽车工业协会数据，4 月国内新能源汽车产量同比增长 5.5%至 132 万辆，环比为增长 7.2%；同期新能源汽车销量同比增长 9.7%至 134.4 万辆，环比为增长 7.4%；1-4 月国内新能源汽车产量同比下降 3.2%至 428.5 万辆，新能源汽车销量同比增长 0.1%至 430.4 万辆。

图表 7 国内新能源汽车生产情况



数据来源：中汽协，国元期货

汽车行业产销处于季节性回升周期，6 月汽车行业将延续消费回升态势。

五、后市展望

6 月海外宏观市场将继续围绕美伊谈判进展展开。

基本面来看，供应压力增加。需求方面，汽车等端口将迎需求回升，线缆行业消费表现平稳，空调行业季节性走弱，用铜效果存在差异。

综上，6 月铜价将酝酿上涨行情。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号1304室之02-03室(即磐基商务楼1502-1503室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实际楼层13层)04室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路91号立基大厦6层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号海韵东方1103户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008号中国凤凰大厦1号楼10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆9#楼1-101-2室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路501号504A单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街46号天恒大厦A座906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路1088号平安财富大厦1603B

电话：010-84555145