

供应格局改变 铜价酝酿上涨

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

【策略观点】

上周铜价，周度录得下降

宏观方面，美国通胀升温、就业分化

产业方面，智利铜矿产量下降，国内铜材新增订单不及预期

综合来看，铜价酝酿一轮上涨行情

【目录】

一、基本面分析..... 1

二、近期影响价格的重要因素..... 2

一、基本面分析

图表 1：LME 铜



数据来源：文华财经、国元期货

上周沪铜与伦敦铜价格均呈现小幅上涨，沪铜主连收于约 104,000 元/吨，伦敦铜收于约 13,500 美元/吨。整体来看，海外铜价与沪铜走势基本一致。

宏观方面，美国 4 月 PCE 同比升至 3.8%、核心 PCE 升至 3.3%，均创 2023 年底以来新高，强化了美联储维持高利率的预期；但一季度 GDP 年化季环比终值下修至 1.6%，消费者信心跌至纪录低点，实际消费支出疲软，滞胀担忧加剧。劳动力市场边际松动，首申失业金人数升至一个多月高位。地缘方面，美伊核谈判及霍尔木兹海峡分歧未解，避险情绪脉冲式扰动市场。

供应方面，国际铜研究组织（ICSG）5 月月报显示，智利、刚果（金）和印尼等国铜精矿产量大幅下降，矿端供应趋紧。5 月 25 日智利北部安托法加斯塔大区发生 6.9 级地震，震中邻近卡拉马市多个铜矿。智利国家铜业公司（Codelco）表示，受地震影响，部分矿区因能见度低及局部停电已暂停生产，作业流程正在检查中，短期或对铜矿出货造成扰动。此外，中矿资源与秘鲁金达矿业就秘鲁拉赫亚铜矿项目签署合作协议，未来有望贡献新增供应。整体看，矿端短期扰动与中长期扩产预期并存。

需求方面，据 SMM 数据，上周精铜杆企业开工率预计环比回升 4.68 个百分点至 65.72%。周初铜价高位运行，下游采购意愿低迷，新增订单疲弱；随着周四铜价明显回调，点价拿货积极性显著提升，新增订

单快速好转，铜价回落有效激发了此前被压制的补库需求。总体来看，受铜价整体处于高位区间影响，下游采购仍偏弱。此外，黄铜棒行业面临传统淡季、原料高成本、需求乏力的三重压力，持续弱势运行。

综合来看，美国对下游铜制品关税调整的利好行情已过，但考虑到硫酸价格拐头、矿山运营干扰持续等因素，基本面支持铜价酝酿一轮上涨行情。

二、近期影响价格的重要因素

伊朗最高国家安全委员会明确表示，两国尚未就霍尔木兹海峡相关问题达成一致。整体来看，美伊谈判进程仍存较大不确定性，地缘风险溢价难以消退。

美国一季度实际GDP年化季环比终值下降至1.6%，低于初值2%及市场预期。4月实际个人实际消费支出环比仅增长0.1%，显示消费者趋于谨慎。美国谘商会5月谘商会消费者现况指数为121.2，不及预期。生活成本压力、就业市场不均衡以及中东冲突推高燃料价格，共同压制消费信心。

美国4月PCE物价指数同比增长3.8%，为2023年5月以来最高；核心PCE同比增长3.3%，创2023年11月以来新高，均符合预期。环比方面，PCE环比上涨0.4%，核心PCE环比上涨0.2%，略低于预期。通胀持续高位运行，叠加经济下行，引发市场对滞胀风险的担忧。

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

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

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