2026年06月01日 周报

铜：宏观承压不改，矿端收紧托底

曹宝琴 投资咨询从业证书号：Z0012851 caobaoqin@nzfco.com

报告导读：

市场回顾与展望：上周铜价延续高位区间震荡，宏观面反复拉扯与矿端持续收紧继续成为市场定价的核心矛盾。宏观面上，美伊围绕谅解备忘录的博弈仍在拉锯，谈判预期在乐观与挫败之间反复摇摆，霍尔木兹海峡封锁并未解除，美联储多位官员接连发表鹰派言论，市场对年内降息的预期已降至冰点，美债收益率与美元走强继续压制铜价。供应端的支撑逻辑仍在强化。全球多家主流铜企下调2026年产量指引，自由港将Grasberg铜矿全面复产时间再次推迟至2028年初，矿端供应或步入系统性收缩阶段。智利北部安托法加斯塔大区发生6.9级强震，核心矿区部分生产短暂停滞，高频率的矿山扰动持续强化市场对供给脆性的担忧，铜精矿TC继续深陷负值区间，中国4月铜精矿进口量同比大幅下滑且五年累计同比首次转负。需求端延续淡季特征，高价原料持续抑制下游加工利润，铜材加工企业环比下滑，终端接单意愿低迷，补库以刚需为主。

此前持续大幅去库的态势已告一段落，在供需两端缺乏新的增量驱动下，铜价短期将继续在多空因素交织中运行。展望后市，矿端紧缩与宏观压制形成拉锯，短期延续高位区间震荡，核心关注美伊谈判实质进展、去库节奏及美联储政策路径走向。

关注因素：美联储政策路径走向、地缘政治变动、库存去化情况

2、本周基本面数据周度变化：

	单位	本周最新	上周同期	周度环比变化量	周度环比变化率	频率
电解铜价格（≥99.95%）：上海	元/吨	104750	104440	310	0.30%	周度
电解铜升贴水（≥99.95%）：上海	元/吨	-75	-45	-30	-66.67%	周度
干净铜精矿远期现货综合指数（TC计）	美元/干吨	-107.2	-106.2	-1	-0.94%	周度
无氧铜杆价格	元/吨	105780	105510	270	0.26%	周度
LME铜库存	吨	389425	391900	-2475	-0.63%	周度
SHFE铜库存	吨	176414	183447	-7033	-3.83%	周度
COMEX铜库存	短吨	640181	633977	6204	0.98%	周度

1. 期货市场回顾

图 1： 沪铜行情走势 元/吨



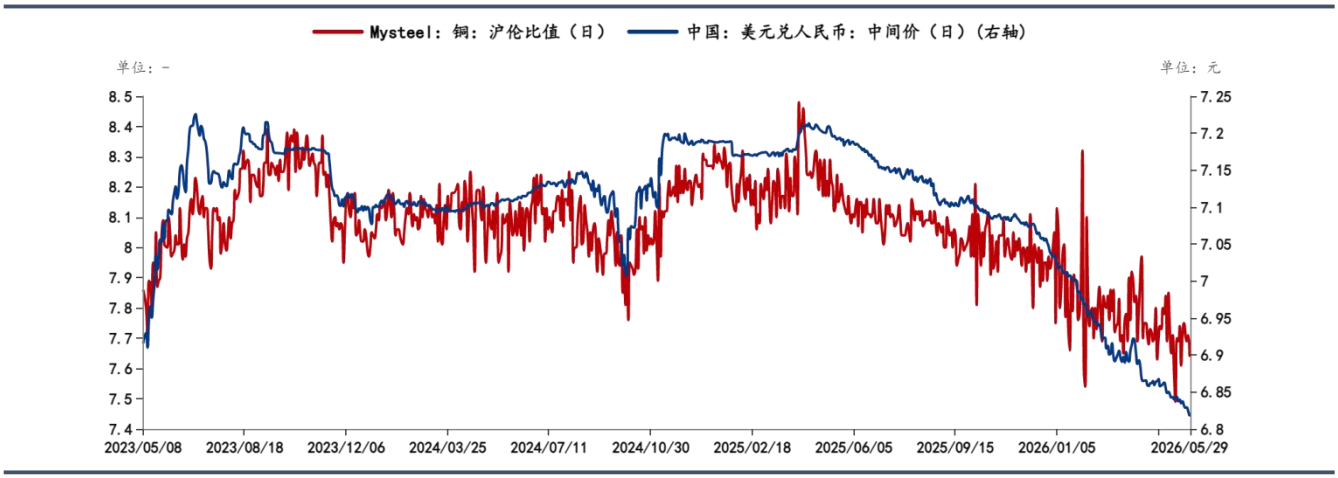
数据来源：博易大师，宁证期货

图 2： 伦铜电3行情走势 美元/吨



数据来源：博易大师，宁证期货

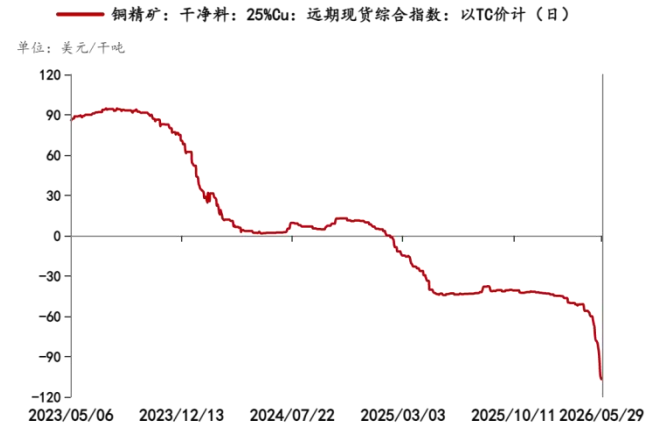
图 3： 沪伦比（未剔除汇率） %



数据来源：钢联数据，宁证期货

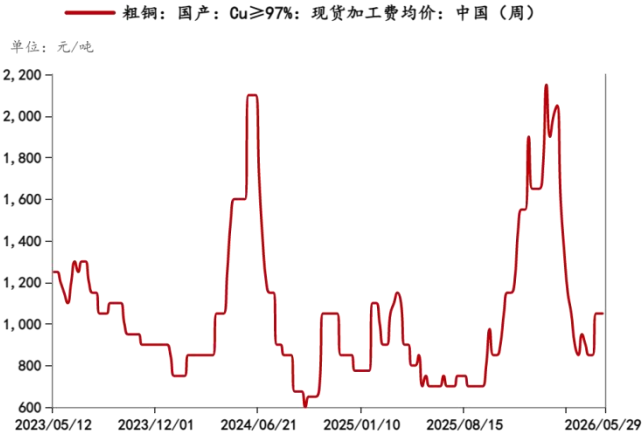
2. 供应情况分析

图4： 铜精矿远期现货价格 以TC价计 美元/干吨



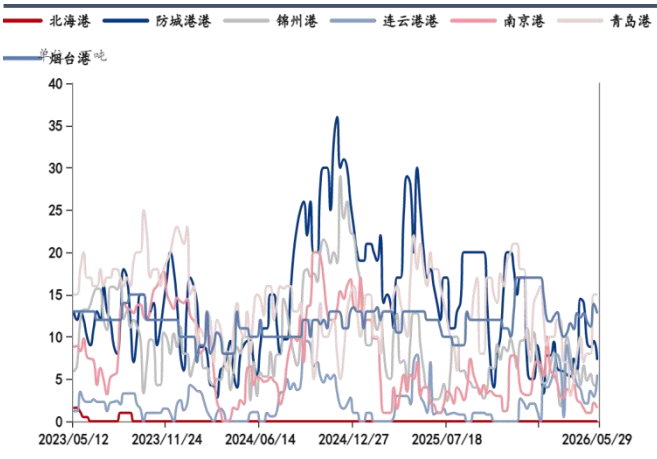
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 5：粗铜现货加工均价 元/吨



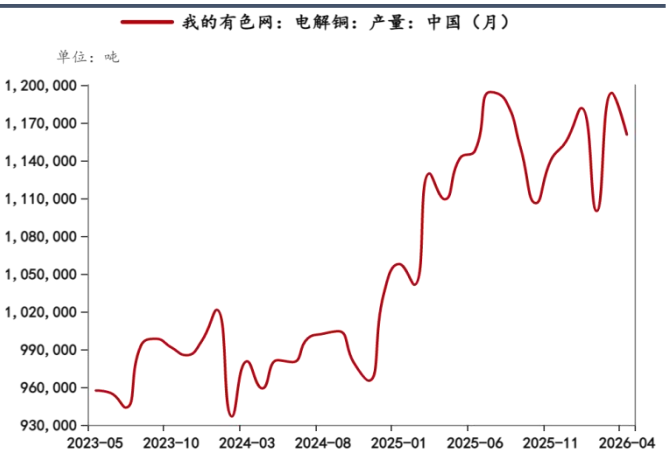
数据来源：钢联终端，宁证期货

图6： 铜精矿港口库存 万吨



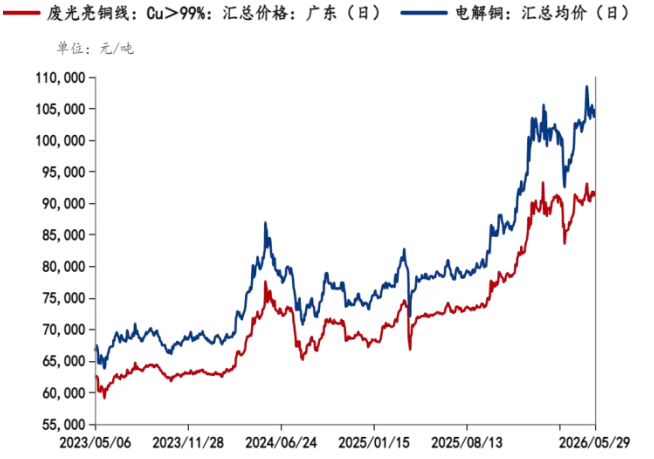
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 7：国内电解铜产量 吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

图8： 电解铜及废铜价格变化趋势 元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

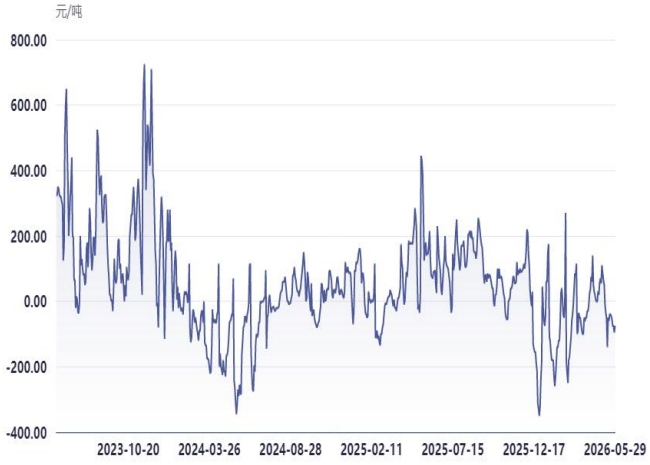
图 9：主要市场精废价差 元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

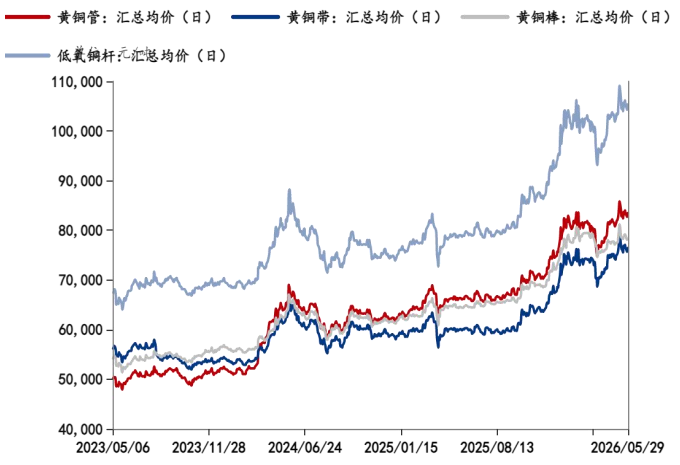
3. 需求情况分析

图10： 1#电解铜升贴水(≥99.95%)_上海　元/吨



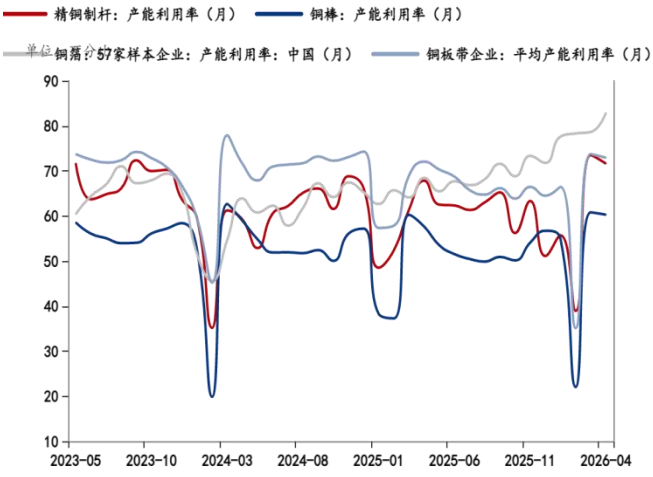
数据来源：iFinD，宁证期货

图 11：铜材价格　元/吨



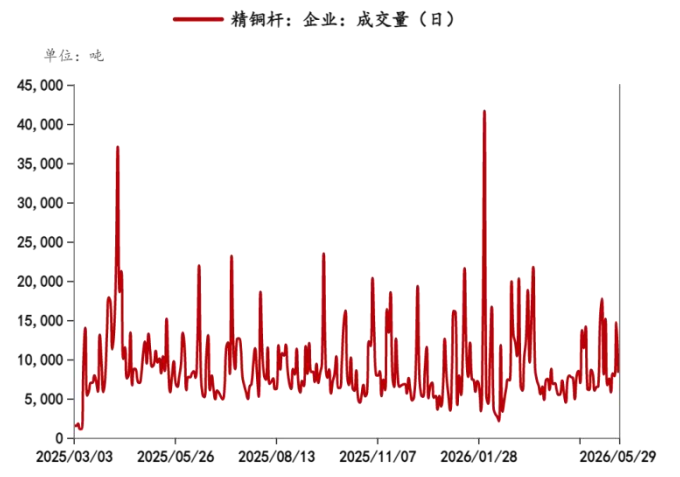
数据来源：钢联终端，宁证期货

图12： 铜材产能利用率　%



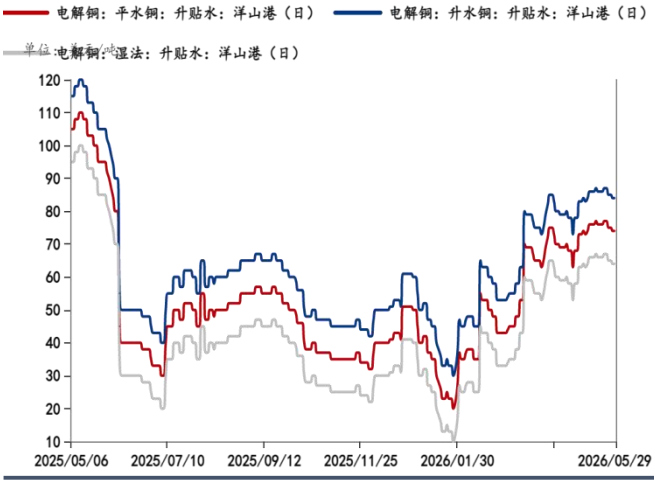
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 13：精铜杆成交量　吨



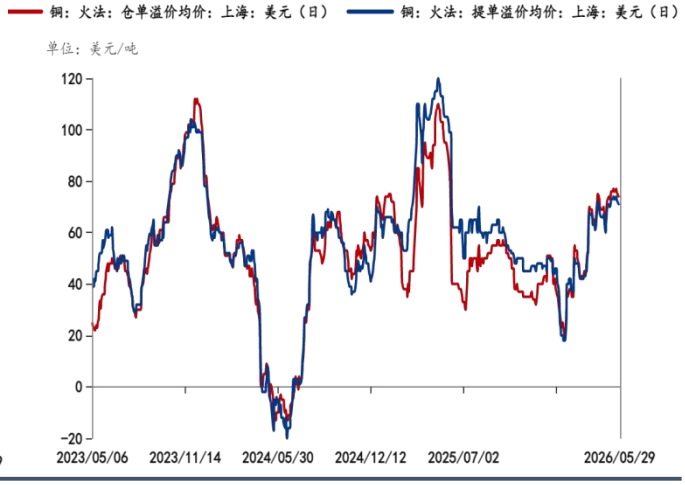
数据来源：钢联终端，宁证期货

图14： 洋山铜保税溢价　美元/吨



数据来源：钢联数据，宁证期货

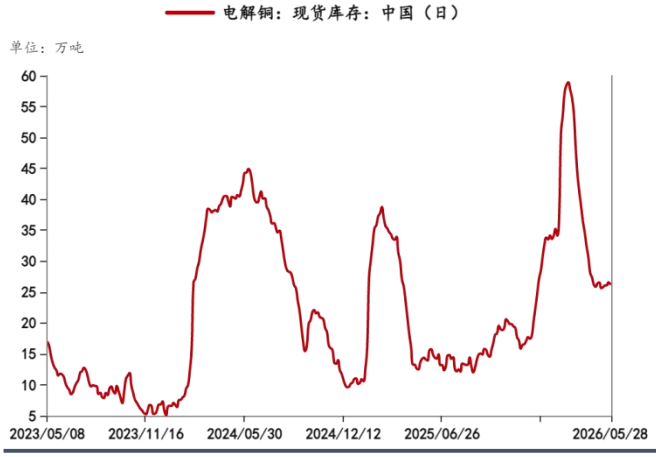
图 15：电解铜仓单提单溢价（火法）　美元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

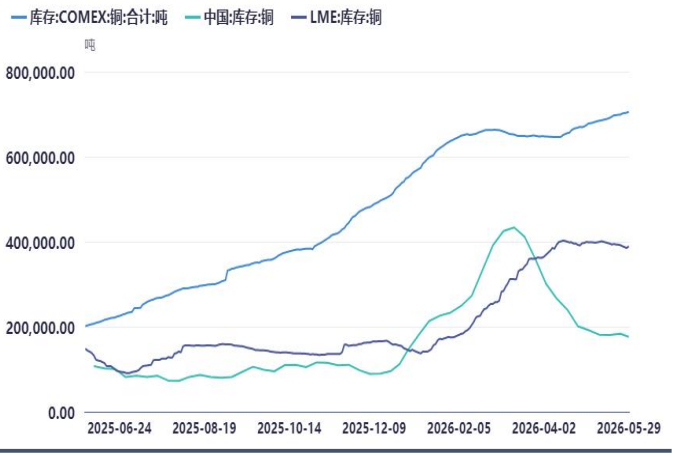
4. 库存情况分析

图 16： 电解铜现货库存 万吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

图 17：三大期货交易所库存 吨



数据来源：iFinD，宁证期货

宁证期货有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

免责声明

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。