

有色研究组

研究员：陈婉琦
投资咨询证号：Z0021850
期货从业证号：F03100983

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号
网址：<http://www.zjncf.com.cn>

6 月铜市场展望——

宏观面与基本面博弈，铜价高位震荡

观点摘要：

市场回顾：

期货市场：5 月铜主力合约呈现先涨后降趋势，6 月 4 日收盘价为 10.51 万元/吨。5 月上旬：受供应扰动预期推动，价格从 10.26 万元/吨快速上涨，冲高至阶段高点 10.85 元/吨，区间累计涨幅 5.7%；中旬价格回落至 10.39 万元/吨，下游畏高情绪影响；5 月下旬至 6 月初：受美国关税预期推动囤货需求，价格再度回升，当前维持 10.50 万元/吨附近震荡。

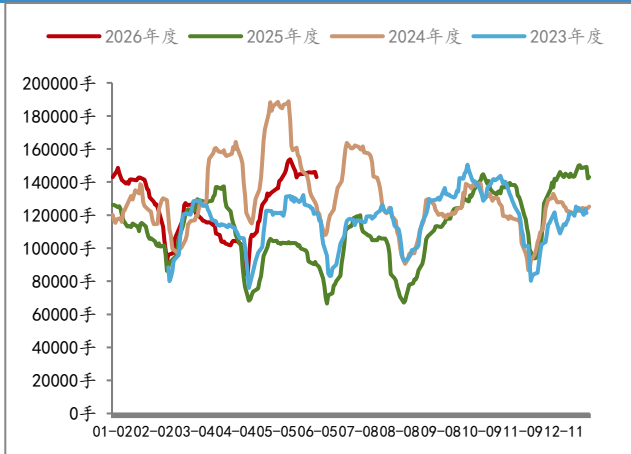
核心观点：

全球铜矿供需格局偏紧是铜价核心支撑。2026 年全球铜矿新增产能不及市场年初预期，南美主产国因政策、劳工问题下调产量预期，一季度全球铜矿产量同比下滑。自由港印尼铜矿复产延期、中东冲突推升硫磺价格压制炼铜产能，截至 5 月 29 日，铜精矿现货加工费跌至 -107.3 美元/干吨，现货供应紧张。国内方面，4 月铜矿精矿进口量环比下降 10.59%，进口收缩加剧国内供给缺口，中长期铜矿供应紧张态势将持续。需求端呈现明显分化。下游企业仅刚需采购，补库意愿薄弱；但新能源汽车、AI 数据中心、充电桩、电网投资等新兴领域的发展大幅提振铜需求，头部企业新能源铜材订单已排至 2027 年下半年，形成长期利好。短期美国拟于 2027 年起分阶段加征精炼铜进口关税，市场提前囤货，带动海外铜价走强，短期抬升全球铜价中枢。宏观层面，美元指数震荡上行、加息预期升温，对铜价形成利空压制，6 月为美联储政策的重要窗口期，预计铜价维持高位区间震荡。

风险点：

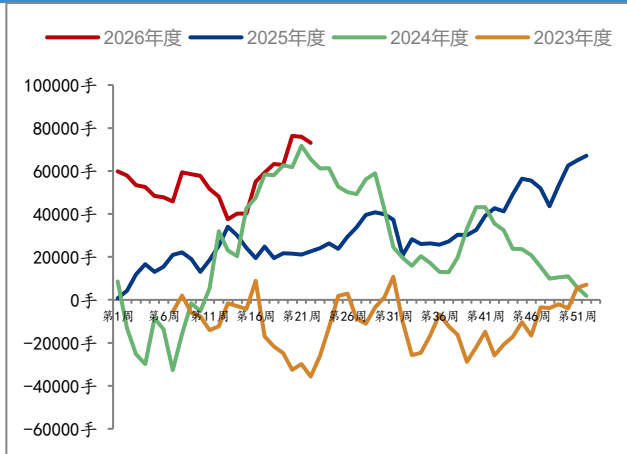
1. 中东地缘局势存在极强不确定性。
2. 美联储维持高利率时间超预期，美元持续走强对铜价形成压制。

图 1: COMEX 铜主力合约持仓量 单位: 手



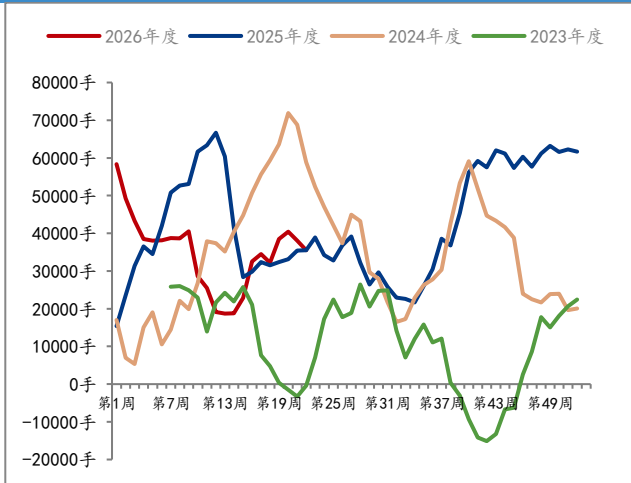
数据来源: wind 新世纪期货

图 2: COMEX 铜非商业净多头寸 单位: 手



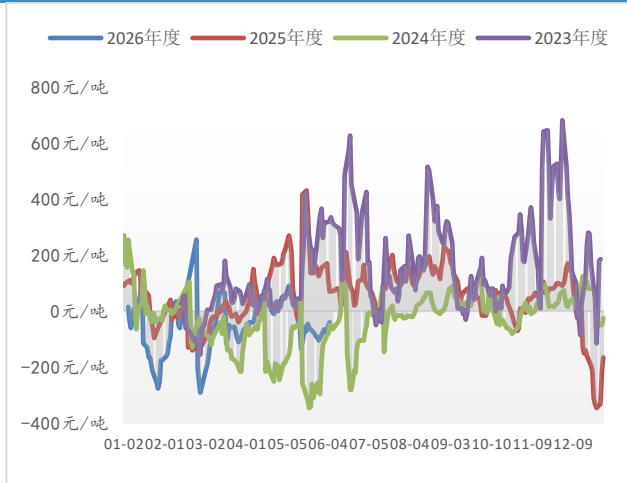
数据来源: wind 新世纪期货

图 3: LME 铜投资基金净多头持仓 单位: 手



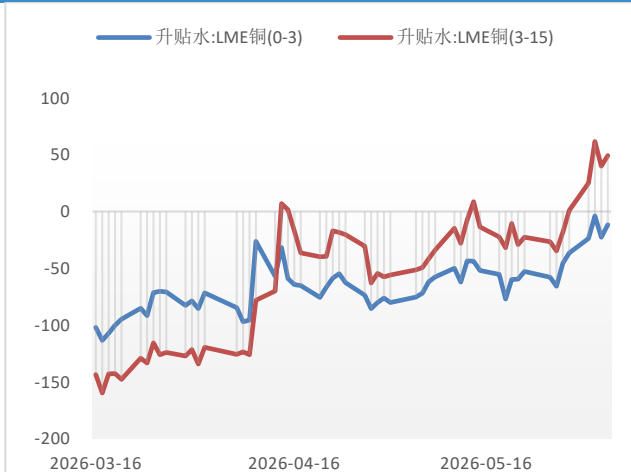
数据来源: wind 新世纪期货

图 4: 电解铜升贴水 单位: 元/吨



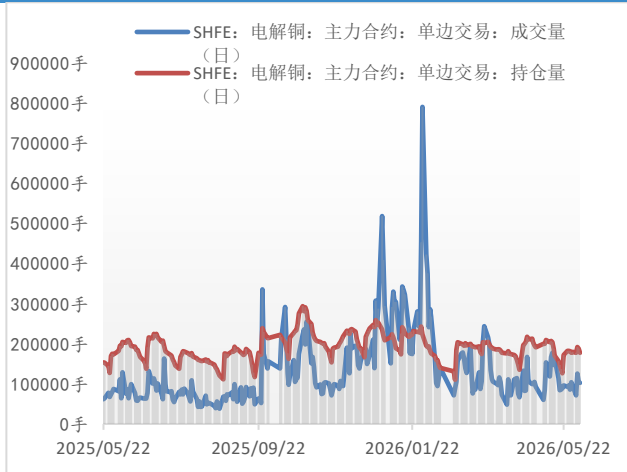
数据来源: wind 新世纪期货

图 5: LME 升贴水 单位: 元/吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 6: SHFE 电解铜持仓成交量 单位: 手



数据来源: wind 新世纪期货

一、铜市场行情回顾

铜主力合约呈现先涨后降趋势，6月4日收盘价为10.51万元/吨。5月上旬：受供应扰动

预期推动，价格从 10.26 万元/吨快速上涨，冲高至阶段高点 10.85 元/吨，区间累计涨幅 5.7%；5 月中旬价格回落，下游畏高情绪影响，价格回调至 10.39 万元/吨；5 月下旬至 6 月初：受美国关税预期推动囤货需求，叠加新兴需求支撑，价格再度回升，当前维持在 10.50 万元/吨附近震荡。

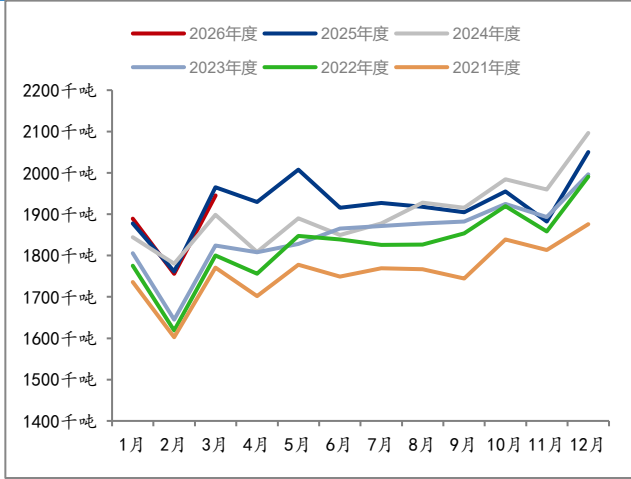
图 7：铜主力合约走势



二、供应端

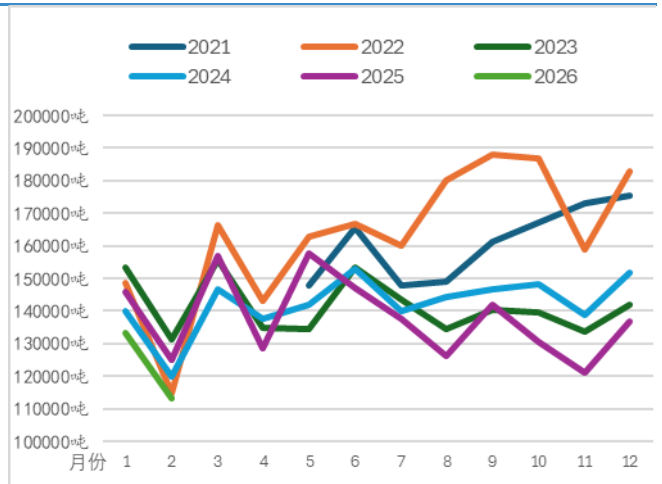
全球铜矿供应持续偏紧，新增产能释放远不及需求增长：机构估算 2026 年全球铜矿新增产能仅约 26 万吨，低于年初市场预期；智利、秘鲁等南美主产国受政策调整、劳工纠纷影响，纷纷下调 2026-2027 年产量预测，一季度全球铜矿产量同比出现下滑。自由港推迟印尼铜矿场全面复产时间，从原计划的 2027 年推迟至 2028 年初，预计今年下半年仅能恢复至 65% 产能，较此前预期下调 20 个百分点；中东冲突推高硫磺价格，进一步影响海外湿法炼铜产能，加剧供应缺口。截止 5 月 29 日，铜精矿现货加工费（TC）报价进一步下滑至 -107.3 美元/干吨反映出铜精矿现货供应紧张。根据 2026 年 4 月海关数据，我国铜矿砂及其精矿进口量环比下降 10.59%，智利、秘鲁等主产国输送量均出现回落，进口端收缩进一步强化国内供应紧张格局。中长期来看，全球矿山品位持续下滑、新增勘探项目投资周期长，叠加资源国加强出口管制，铜矿供应紧张的格局持续。

图 7: ICSG 铜矿月产量 单位: 千吨



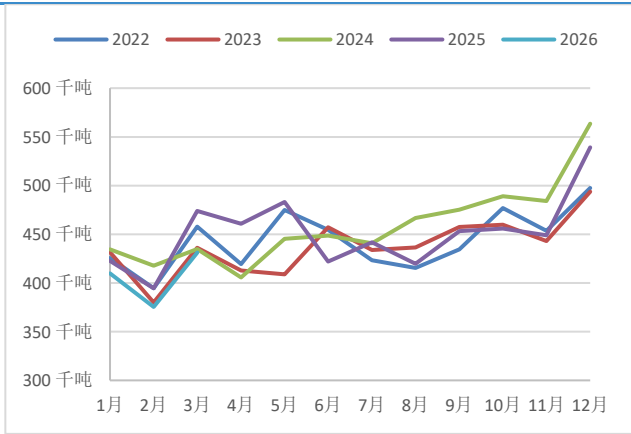
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 8: NBS 中国铜精矿产量 单位: 吨



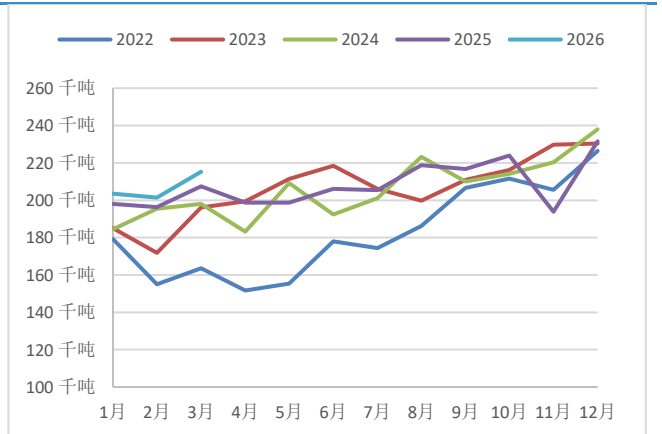
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 9: 智利铜矿产量 单位: 千吨



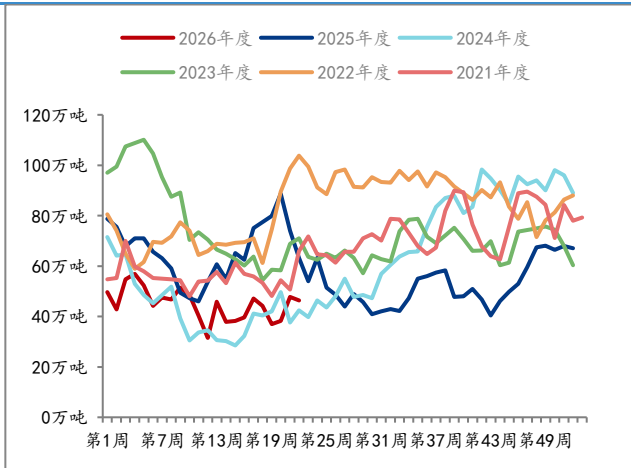
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 10: 秘鲁铜矿产量 单位: 千吨



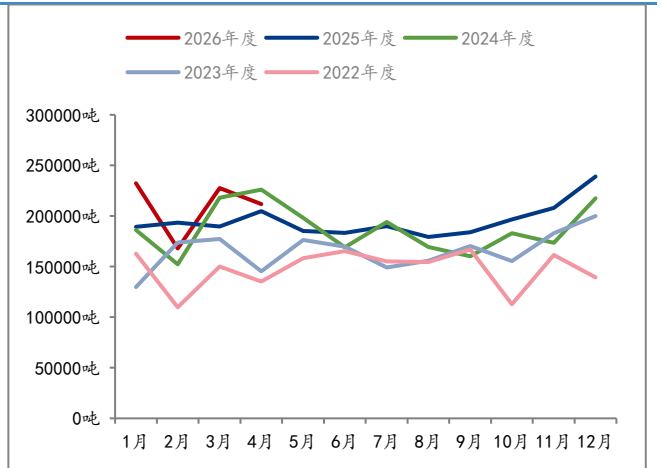
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 11: 全球精炼铜产量 单位: 千吨



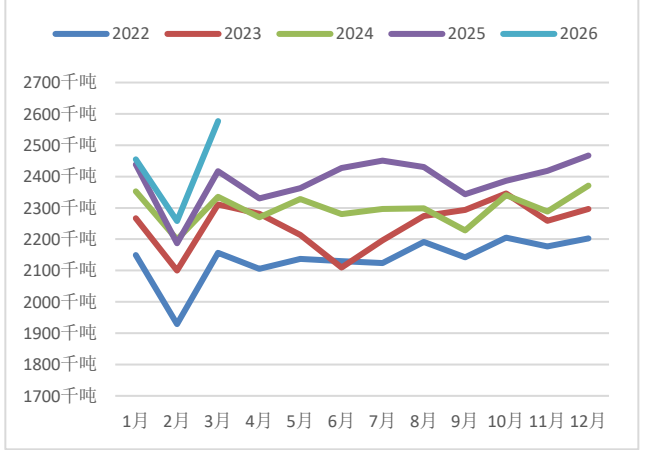
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 12: 中国电解铜产量 单位: 万吨



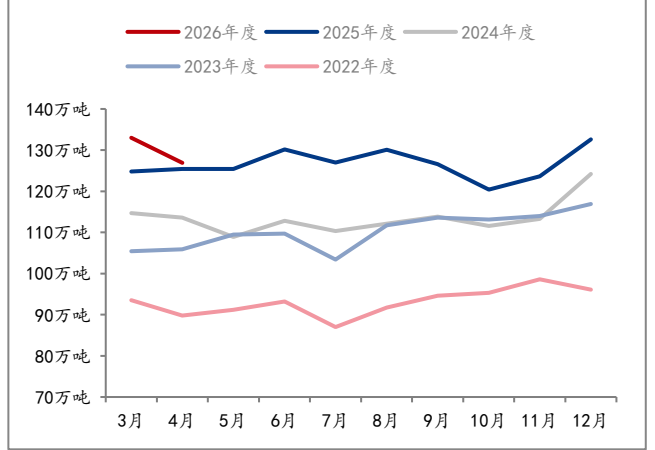
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 13: 全球精炼铜产量 单位: 千吨



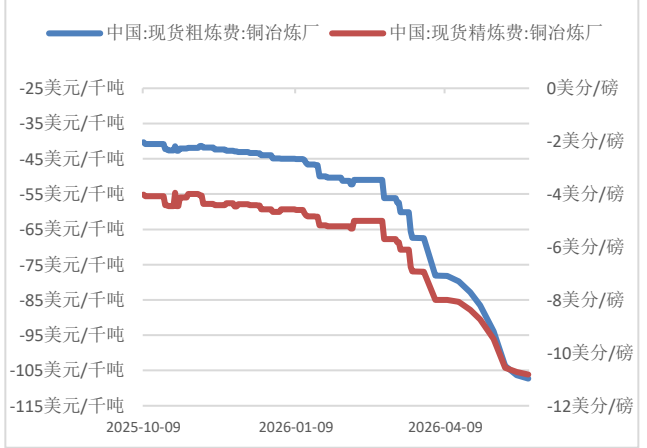
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 14: 中国电解铜产量 单位: 万吨



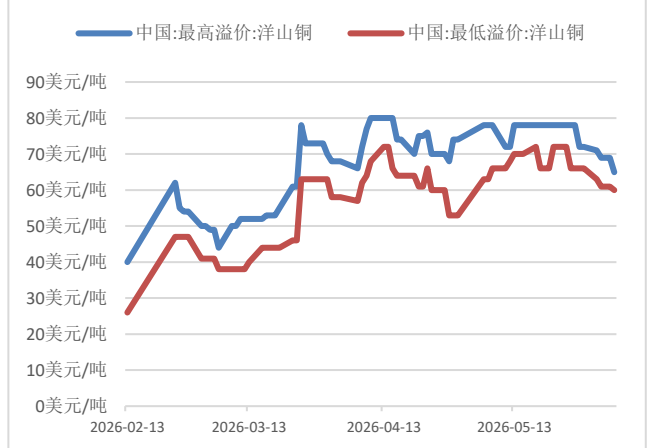
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 15: 冶炼费 TC;RC 单位: 美元/千吨



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 洋山铜溢价 单位: 美元/吨

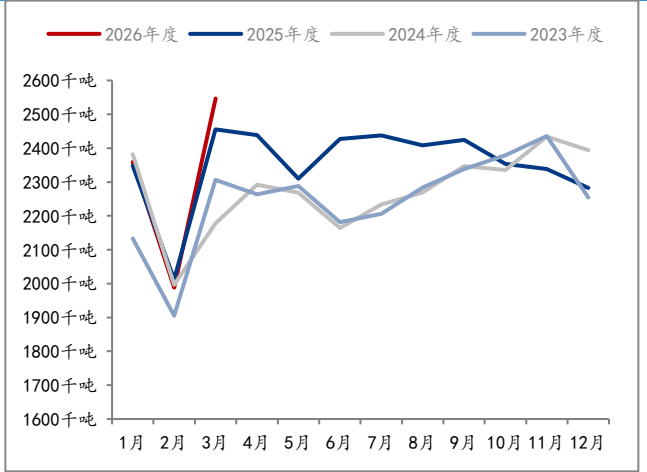


数据来源: 钢联 新世纪期货

三、需求端

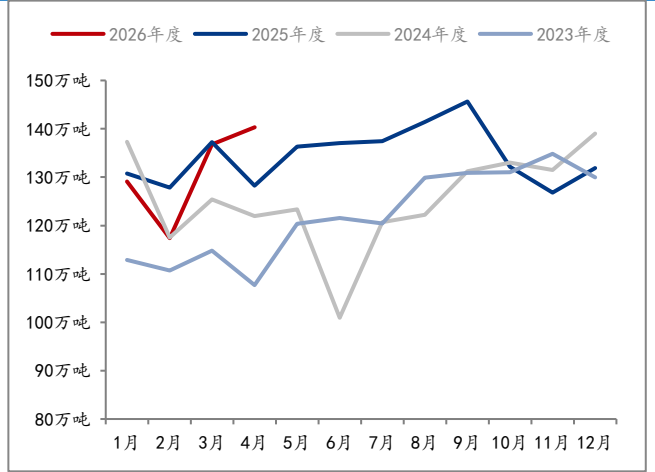
受高铜价影响,下游订单疲软,企业多以刚需采购为主,主动补库意愿不足。周度数据显示下游开工率小幅下降:线缆企业上周开工率为 66.1%,环比下降 1.1%,电解铜杆开工率为 61.05%,环比下降 1.15%,铜板带企业开工率为 87.58%。新兴领域需求拉动:AI 数据中心、新能源汽车、充电桩、电网投资等新兴领域需求爆发式增长,成为当前铜需求的核心支撑:新能源汽车 800V 高压平台技术普及,单车用铜量较传统车型提升 50%以上,头部铜加工企业新能源汽车相关铜材订单已经排至 2027 年下半年;AI 数据中心建设对铜的需求也远超传统基建,新兴领域需求的持续增长为铜价提供了长期支撑。海外需求:美国贸易商为规避 6 月底落地的关税政策,提前大量囤货,推动纽约铜价格快速上涨,近一月纽约铜期货累计涨幅达 10%,远高于伦敦铜的 6.5%涨幅,海外短期需求激增进一步推高全球铜价。6 月国内进入传统消费淡季,终端需求整体偏弱,对铜价的支撑有所弱化。

图 17: ICSG 全球电解铜消费总量 单位: 千吨



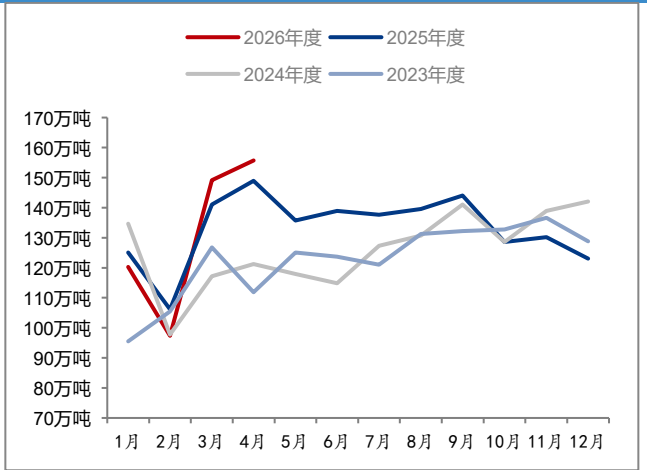
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 18: 中国电解铜表观消费量 单位: 万吨



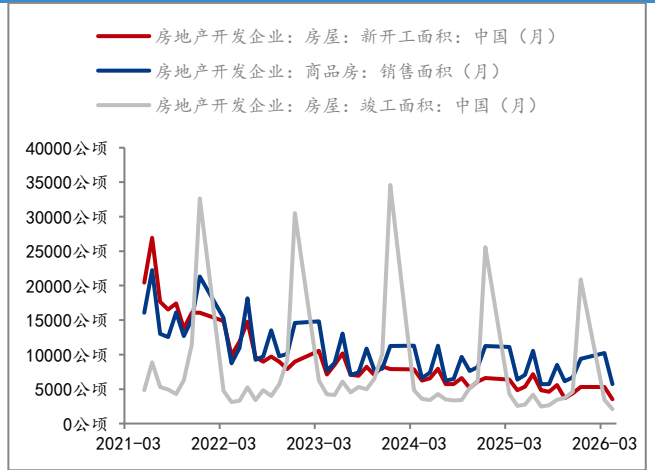
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 19: 中国电解铜实际消费量 单位: 万吨



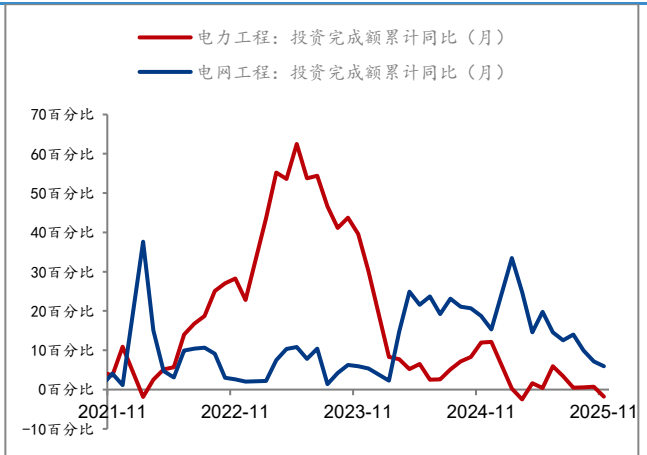
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 20: 中国房地产开发情况 单位: 公顷



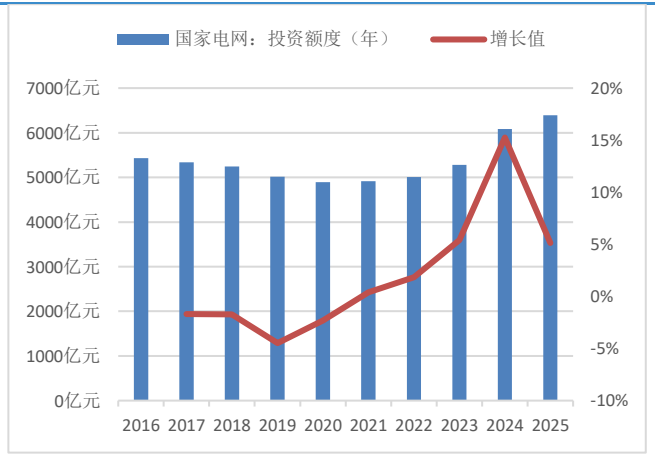
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 21: 电力电网工程投资 单位: 百分比



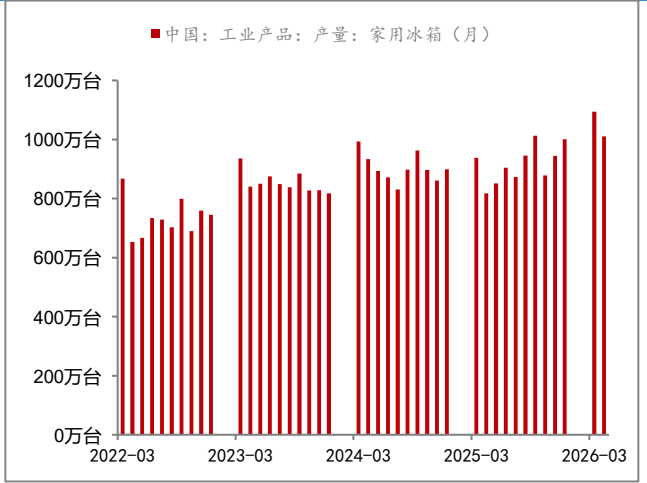
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 22: 国家电网投资额度 单位: 亿元



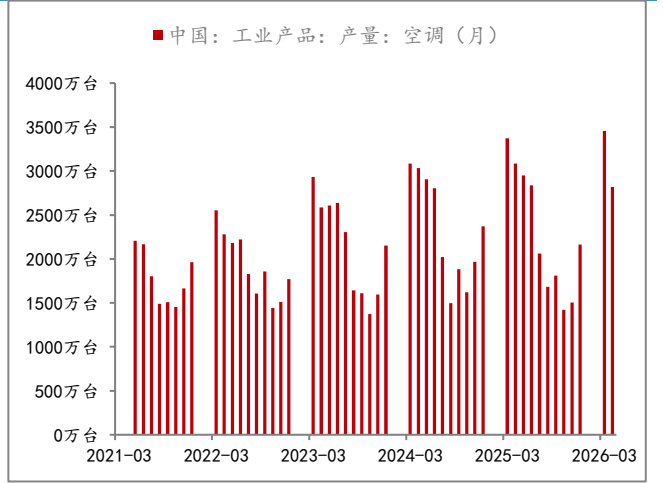
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 23: 中国冰箱产量 单位: 万台



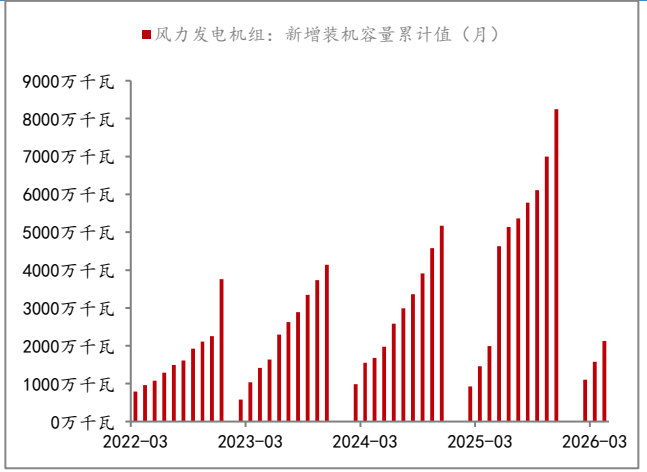
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 24: 中国空调产量 单位: 万台



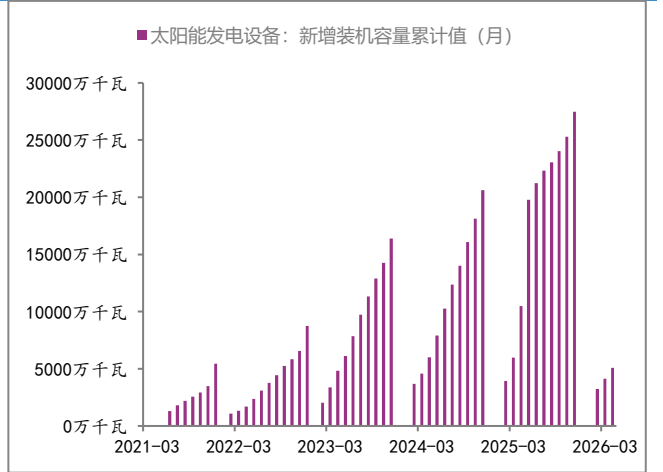
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 25: 风力发电机组新增量 单位: 万千瓦



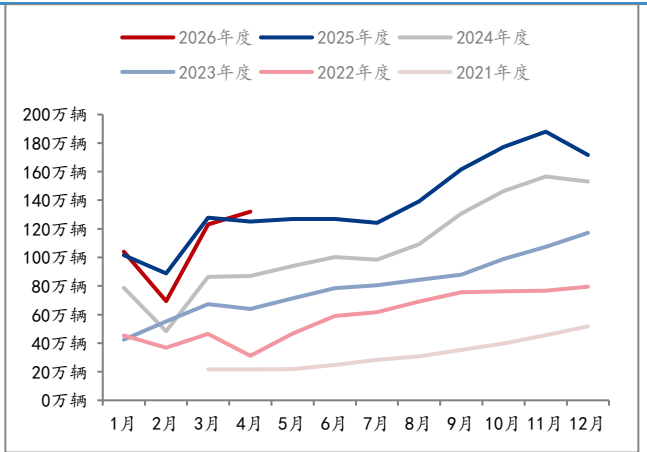
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 26: 太阳能发电设备新增量 单位: 万千瓦



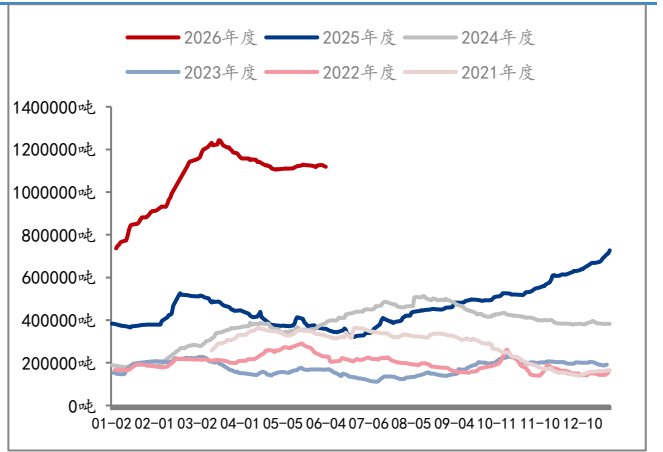
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 27: 中国新能源车产量 单位: 万辆



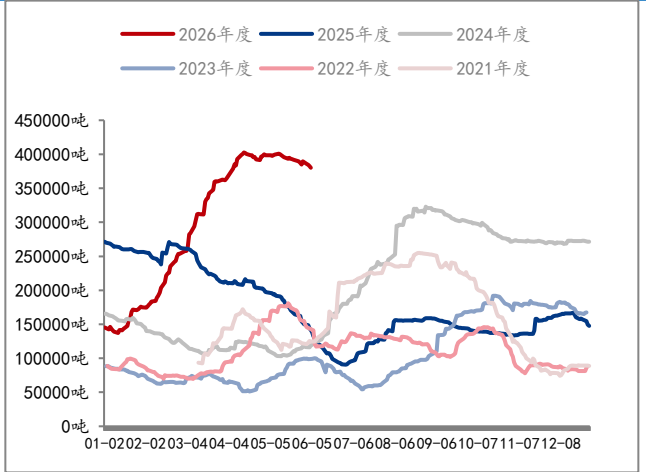
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 28: 全球铜显性库存 单位: 吨



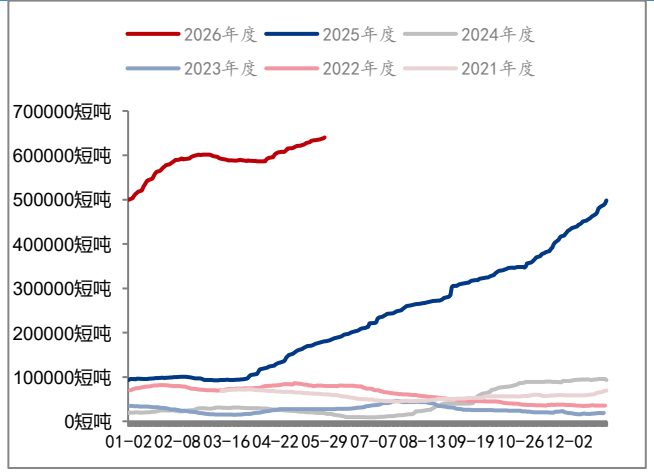
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 29: LME 库存 单位: 吨



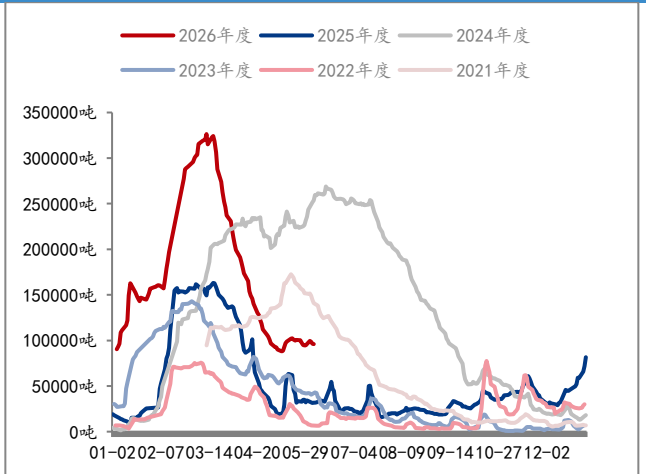
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 30: COMEX 库存 单位: 短吨



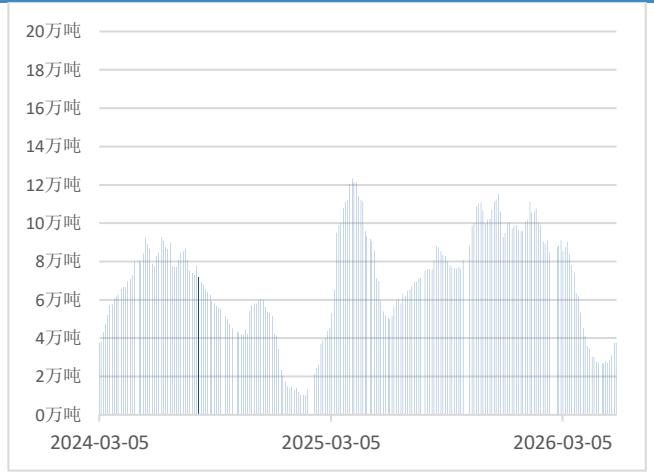
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 31: SHFE 电解铜库存 单位: 吨



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 32: 上海保税区铜库存 单位: 万吨



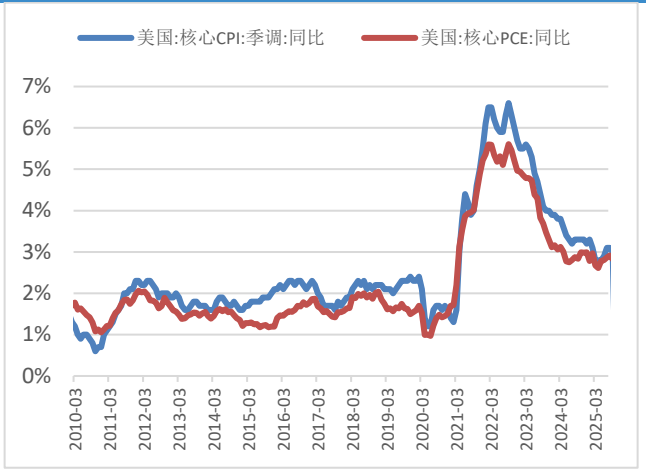
数据来源: 钢联 新世纪期货

四、宏观及政策面

美联储政策影响: 4 月 FOMC 会议纪要释放鹰派信号, 多名官员呼吁调整政策宽松倾向, 若通胀持续高于 2% 不排除进一步加息, 当前美国 CPI 回升, 10 年期美债收益率突破 4.5%, 市场加息预期升温, 对铜价形成一定压制。近三月美元指数从 3 月初的 98.96 逐步抬升至 6 月初的 99.43, 整体呈现震荡上行走势, 美元走强对以美元计价的铜价形成一定压制, 但供需基本面的利好支撑抵消了宏观面的利空。

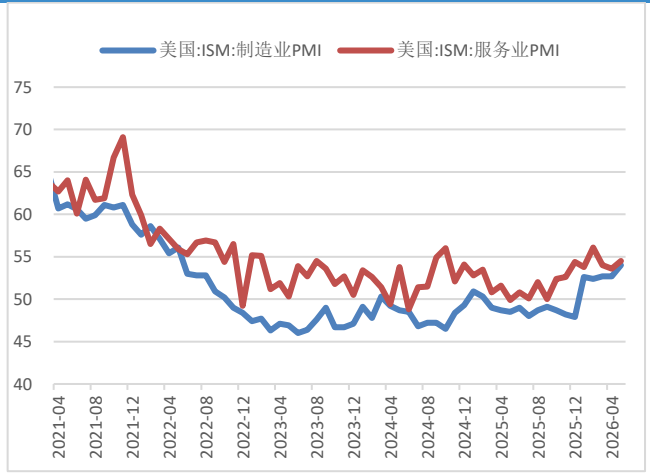
当前最受关注的贸易政策事件是美国拟对精炼铜加征进口关税: 美国计划从 2027 年起分阶段加征精炼铜进口关税, 起始税率为 15%, 2028 年上调至 30%, 美国商务部预计最晚于 2026 年 6 月底提交最终评估报告和建议。该政策引发市场提前囤货, 美国贸易商集中进口推升纽约铜价格, 拉大了欧美市场价差, 刺激套利交易, 短期推升全球铜价中枢。

图 33: 美国 CPI 同比



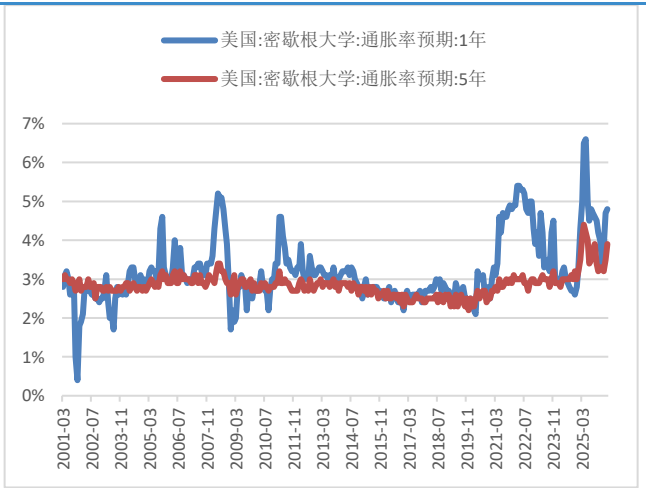
数据来源: wind 新世纪期货

图 34: 美国 ISM 指数



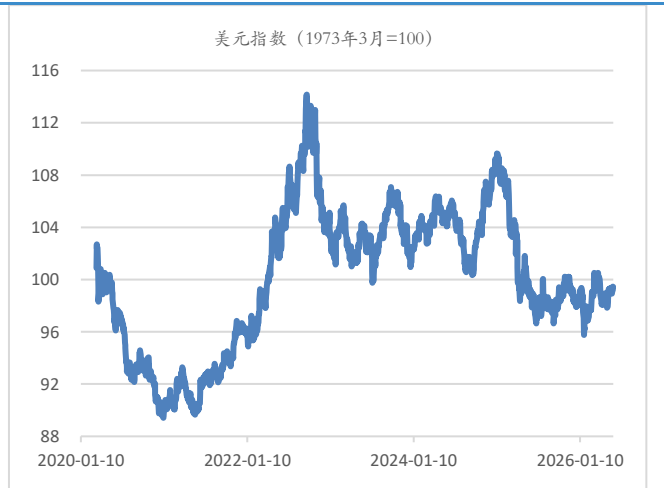
数据来源: wind 新世纪期货

图 35: 美国通胀预期率



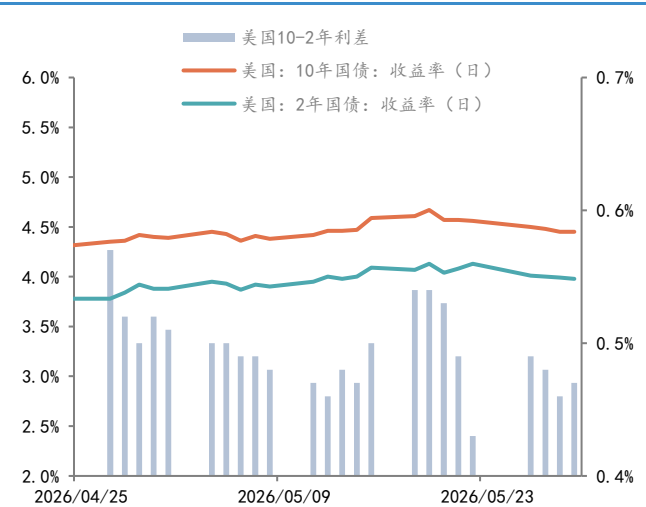
数据来源: wind 新世纪期货

图 36: 美元指数



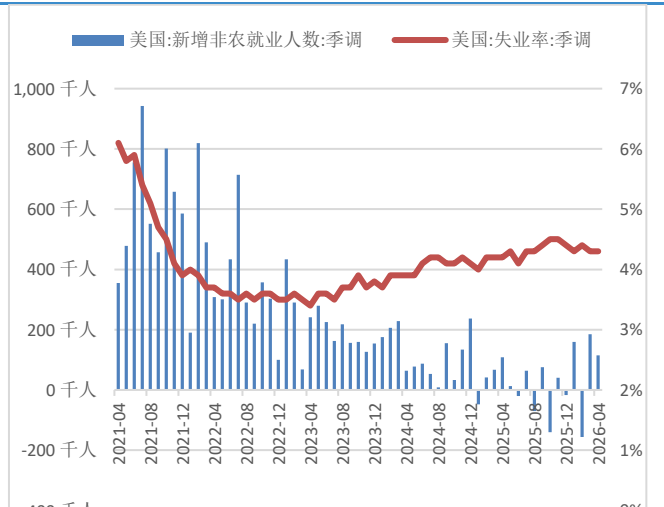
数据来源: wind 新世纪期货

图 37: 美国国债利率



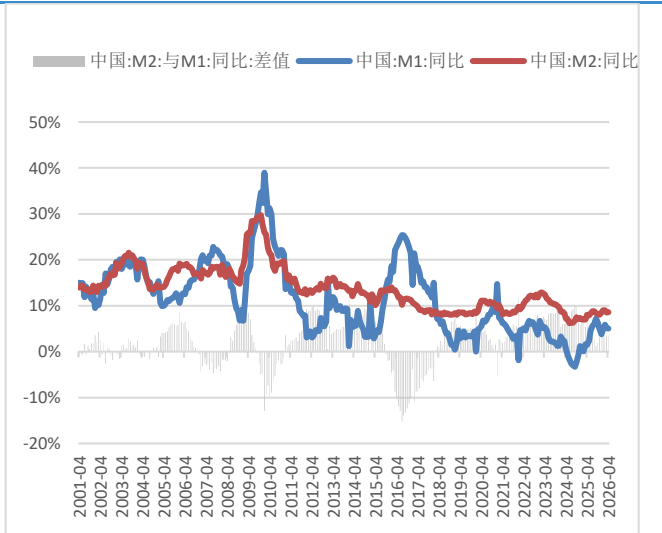
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 38: 美国失业率



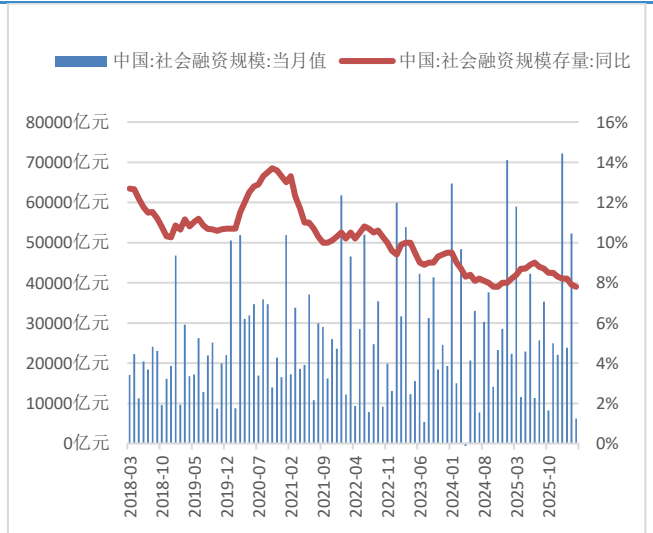
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 39: 中国 M1 与 M2 同比



数据来源: wind 新世纪期货

图 40: 中国社会融资规模 单位: 亿元



数据来源: wind 新世纪期货

五、总结展望

全球铜矿供需格局偏紧是铜价核心支撑。2026 年全球铜矿新增产能不及市场年初预期，南美主产国因政策、劳工问题下调产量预期，一季度全球铜矿产量同比下滑。自由港印尼铜矿复产延期、中东冲突推升硫磺价格压制炼铜产能，截至 5 月 29 日，铜精矿现货加工费跌至 -107.3 美元/干吨，现货供应紧张。国内方面，4 月铜矿精矿进口量环比下降 10.59%，进口收缩加剧国内供给缺口，中长期铜矿供应紧张态势将持续。需求端呈现明显分化。下游企业仅刚需采购，补库意愿薄弱；但新能源汽车、AI 数据中心、充电桩、电网投资等新兴领域需求爆发，大幅提振铜需求，头部企业新能源铜材订单已排至 2027 年下半年，形成长期利好。短期美国拟于 2027 年起分阶段加征精炼铜进口关税，市场提前囤货，带动海外铜价走强，短期抬升全球铜价中枢。宏观层面，美元指数震荡上行、美国加息预期升温，对铜价形成利空压制，6 月为美联储政策的重要窗口期，预计铜价维持高位区间震荡。

免责声明建议

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。
4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、

转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>