

2025 年 5 月 23 日

铜：逼仓风险 VS 宏观流动性风险

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

有色金属研究员：薛丽冰

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03090983

投资咨询号：Z0016886

相关图表



核心观点

一、市场概述

5 月 23 日，沪铜主力合约开盘价格为 77730 元/吨，最高达到 78040 元/吨，最低为 77600 元/吨，收盘于 77790 元/吨，跌幅 0.1%。全天成交量 6.4 万手，增仓 0.2 万手。持仓量 15.2 万手，减仓 0.1 万手。

二、基本面情况

宏观方面，美、日“股债汇”三杀提示全球流动性风险升温。

供给方面，受到中国冶炼项目持续投产影响，全球铜精矿供需偏紧的格局持续。由于 TC 已经跌至负值，炼企吨铜冶炼亏损限制产量大幅增长。由于受到美国进口需求前置影响，COMEX 铜-LME 铜大幅已经，令国内精炼铜进口窗口关闭，出口窗口打开。国内精炼铜供应量有所下降。

需求方面，美国关税政策令国内铜材出口需求增加。5 月末，国内下游铜企开工率有所下降，空调行业、新能源行业用铜量均出现边际下降，国内铜市逐渐步入购销淡季，用铜量面临下行风险。

库存方面，5 月 23 日，上期所铜仓单同比下降 85%至 3.3 万吨，月环比下降 26%，周环比下降 47%。LME 铜库存同比增长 54%至 16.65 万吨，月环比下降 19%，周环比下降 10%。22 日，COMEX 铜库存同比增长 792%至 17.46 万吨，月环比增长 34.5%，周环比增长 3.6%。

三、后市展望

虽然美国进口需求前置提振铜价，但受到宏观流动性趋紧的负面因素影响，以及国内铜市逐渐步入购销淡季，铜材企业需求下行或令铜价承压。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

薛丽冰

有色金属研究员

广州金控期货有限公司研究中心有色金属资深研究员，经济学硕士，中级经济师，国家高级黄金分析师。拥有 13 年以上的金融行业从业经验。具有丰富的期货投资咨询项目服务经验和证券投资咨询经验。荣获 2013 年度最佳有色金属产业服务奖称号，荣获 2014 年度最佳有色金属产业服务奖称号。曾多次在知名财经媒体新浪财经、和讯网、期货日报、投资快报、中金在线和 CSCI 源期刊、国家中文核心期刊发文。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjkqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

【子公司】广州金控物产有限公司 地址：广东省广州市天河区临江大道1号寺右万科中心901 电话：020-38857531	
北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358907	上海分公司 地址：上海市虹口区吴淞路218号宝矿国际大厦2903C 电话：021-60759585
广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/020-38298522	深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564
重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843	佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/0757-85501815
杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385	嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314	唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603
厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586	福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105
龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256	淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路77号中央花城（南区）2幢103号商铺 电话：0561-3318880
济南分公司 地址：山东省济南市市中区七贤街道二环南路6636号中海广场1604B 电话：0531-61316785	河南分公司 地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号绿地之窗B座云峰座3117 电话：0371-55687378

• 新疆分公司 地址：新疆乌鲁木齐水磨沟区昆仑东街 791 号金融大厦 15 楼 1512-1514 室 电话：0991-4167306	
---	--