

美联储降息或进一步延后，铜价或震荡趋势运行

内容提要

近几个月美联储降息可能性极低

美联储公布4月利率决议。联邦公开市场委员会（FOMC）以8-4的方式决定维持利率区间在3.50%-3.75%不变，美联储理事米兰提出降息25个基点，有其他三人支持维持利率不变，但不赞同在声明中加入宽松政策倾向。美联储主席鲍威尔在任内最后一次新闻发布会上表示，其美联储主席任期到期后，将继续留任美联储理事。称美联储的独立性正受到威胁，相信美联储主席提名人沃什会勇敢面对来自白宫的降息压力，维护美联储与财政部之间的边界。国家统计局数据显示，1—3月份，全国规模以上工业企业实现利润总额16960.4亿元，同比增长15.5%。

中国精炼铜产量保持增长

根据ICSG统计，2026年2月份，全球精炼铜需求下降，铜供需偏弱。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）继续下降并持续处于底部区域。中国精炼铜产量保持增长。精废铜价差处于相对高位。铜材产量同比增长。

沪铜库存持续下降

沪铜库存持续下降，LME铜库存保持增长，COMEX铜继续大幅累库。综合来看，铜价可能以高位震荡行情为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

风险提示：美联储政策变化超预期，经济数据变化超预期，铜需求变化超预期。

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

有色研究员：刘江

期货从业资格证号：F0305841

投资咨询资格证号：Z0016251

电话：0931-8894545

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2026年5月6日星期三

官方微信二维码



扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

一、行情回顾

4月份，沪铜期货主力合约价格以震荡偏强趋势运行，价格区间在95400元/吨至104160元/吨左右。

沪铜主力合约走势回顾



数据来源：Wind、上海期货交易所

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

二、宏观环境

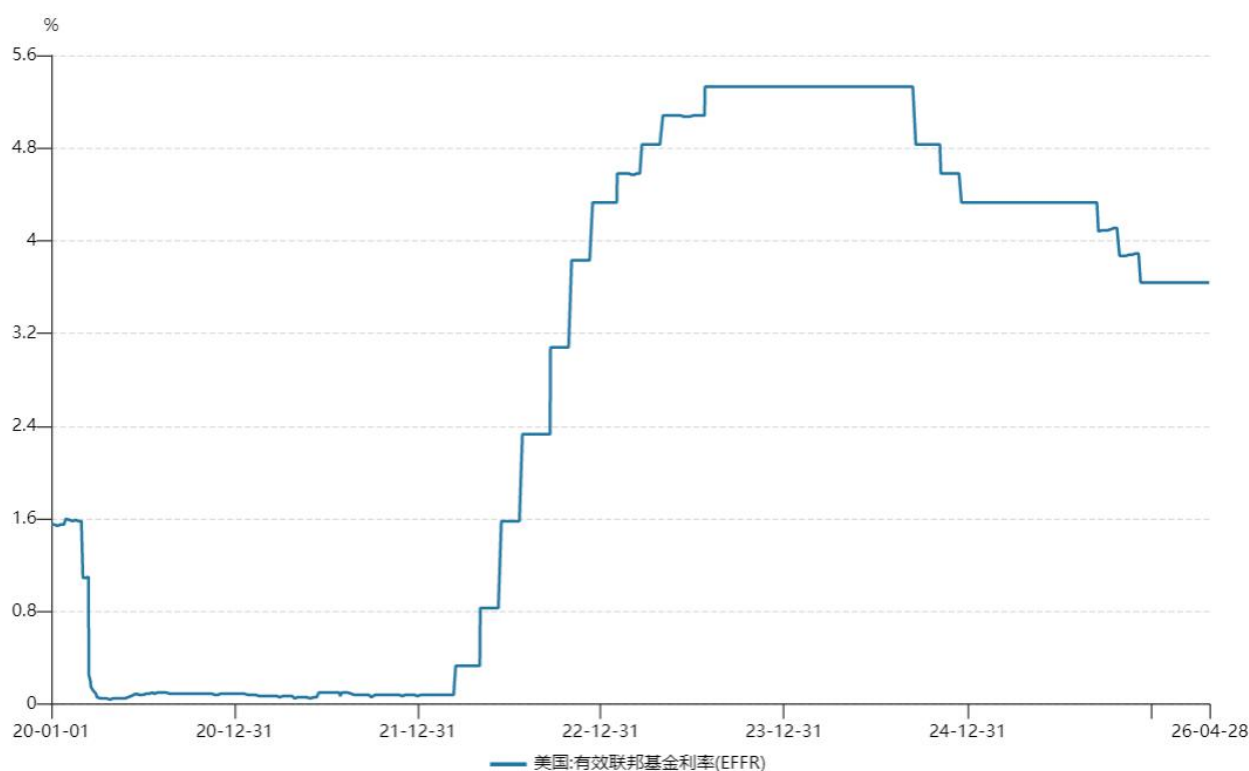
2.1 美联储降息进程或进一步延后

北京时间周四（4月30日）凌晨，美联储公布4月利率决议。联邦公开市场委员会（FOMC）以8-4的方式决定维持利率区间在3.50%-3.75%不变，美联储理事米兰提出降息25个基点，有其他三人支持维持利率不变，但不赞同在声明中加入宽松政策倾向。

美联储主席鲍威尔在任内最后一次新闻发布会上表示，其美联储主席任期到期后，将继续留任美联储理事。称美联储的独立性正受到威胁，相信美联储主席提名人沃什会勇敢面对来自白宫的降息压力，维护美联储与财政部之间的边界。

根据CME“美联储观察”的数据显示，美联储在6月维持现有利率水平不变的可能性高达98.6%（在相关决议公布前该概率为98.8%），而累计降息25个基点的概率为1.4%（决议前为1.2%）。到7月，美联储维持利率不变的概率为96.5%（决议前为94.6%），累计降息25个基点的概率为3.4%（决议前为5.4%）。到9月，美联储维持利率不变的概率为96.1%（决议前为92.7%），累计降息25个基点的概率为3.8%（决议前为7.2%）。美联储降息进程进一步推后，年底前或仍有降息可能。

美国联邦基金利率



数据来源：Wind 华龙期货

2.2 全国规模以上工业企业实现利润增长明显

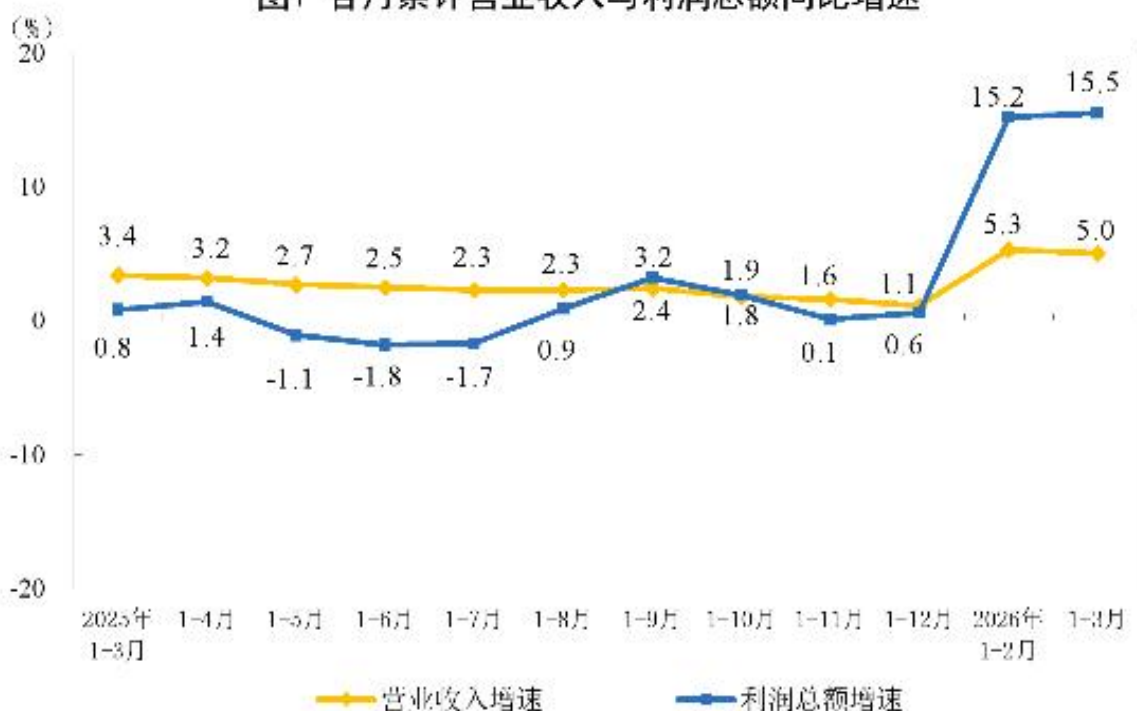
国家统计局数据显示，1—3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 16960.4 亿元，同比增长 15.5%。1—3 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 6196.1 亿元，同比增长 10.1%；股份制企业实现利润总额 13054.6 亿元，增长 20.9%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 3837.3 亿元，增长 1.2%；私营企业实现利润总额 4305.3 亿元，增长 25.4%。

1—3 月份，主要行业利润情况如下：计算机、通信和其他电子设备制造业利润同比增长 1.2 倍，有色金属冶炼和压延加工业增长 1.2 倍，化学原料和化学制品制造业增长 54.5%，煤炭开采和洗选业增长 6.7%，石油、煤炭及其他燃料加工业由亏转盈，电气机械和器材制造业持平，石油和天然气开采业下降

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

1.4%，通用设备制造业下降 1.9%，电力、热力生产和供应业下降 3.4%，农副食品加工业下降 6.0%，纺织业下降 7.8%，专用设备制造业下降 8.2%，汽车制造业下降 17.7%，非金属矿物制品业下降 42.6%，黑色金属冶炼和压延加工业由盈转亏。

图1 各月累计营业收入与利润总额同比增速



数据来源：国家统计局

三、供需端

3.1 中国铜冶炼厂加工费下降明显

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

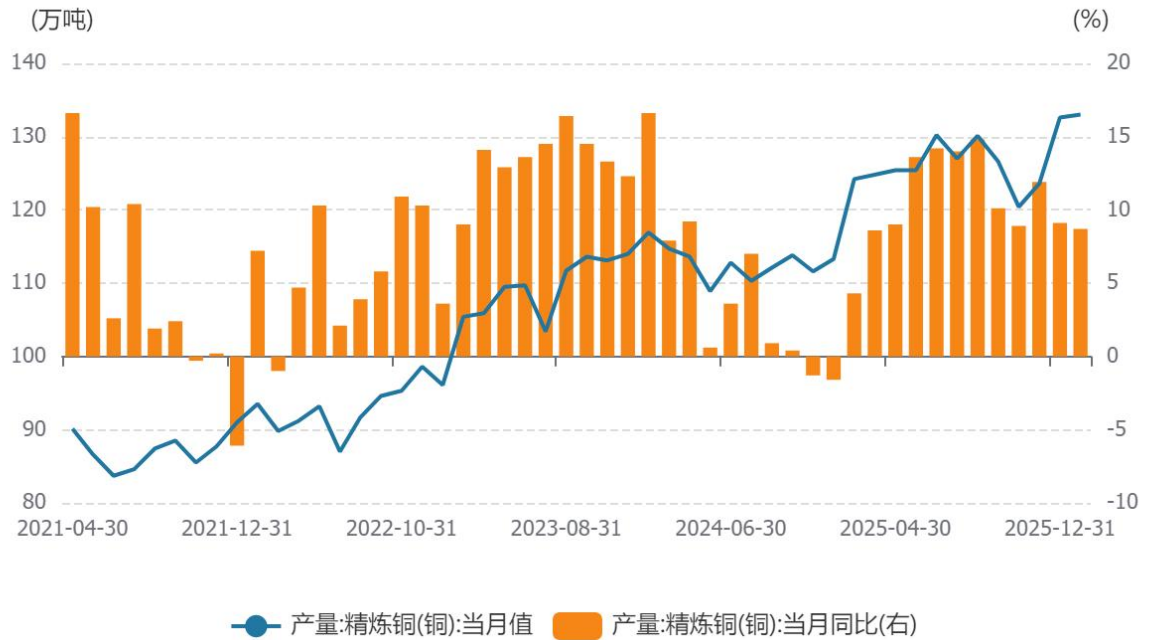
根据万得资讯统计，截止至2026年4月24日，中国铜冶炼厂精炼费为-8.37美分/磅，中国铜冶炼厂粗炼费为-82.83美元/千吨。铜加工费继续下降并持续处于底部区域。截止至2026年3月，月度精炼铜产量为133万吨，较上个月增加0.4万吨，同比上升8.7%。从季节性角度分析，当前产量较近5年相比维持在较高水平。

中国铜冶炼厂加工费



数据来源： Wind 华龙期货

精炼铜月度产量

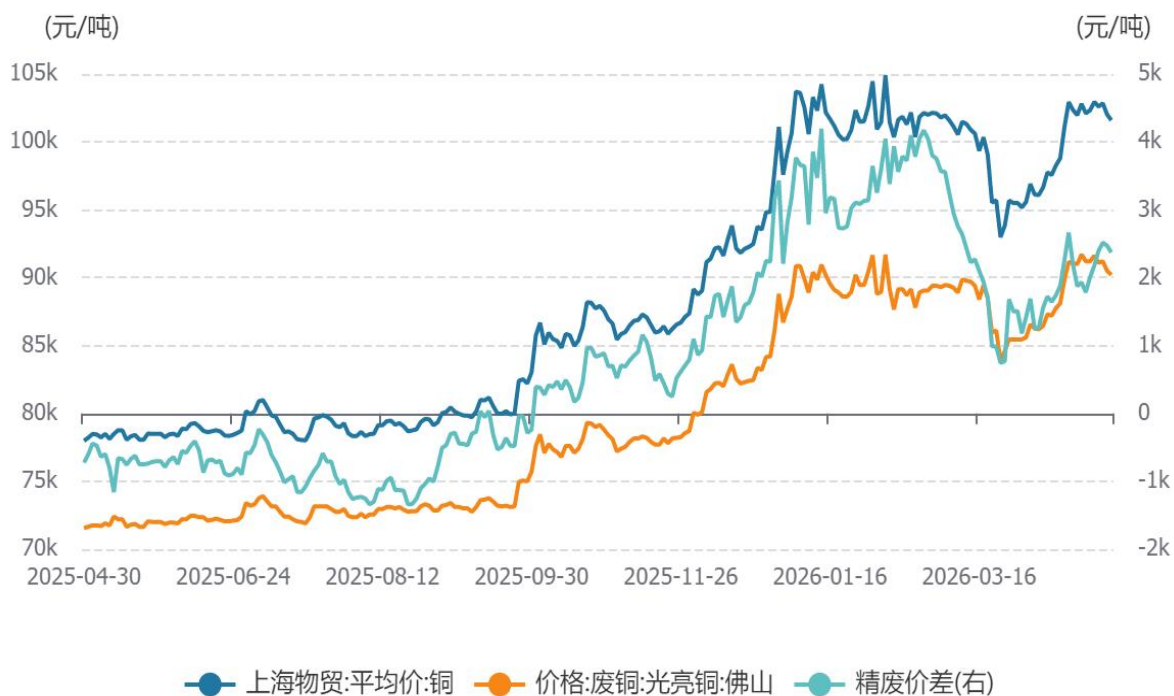


数据来源：Wind 华龙期货

3.2 精废铜价差维持高位

万得资讯数据统计，截止至2026年04月29日，上海物贸精炼铜价格为101,590元/吨，广东佛山地区废铜价格为90,200元/吨，精废价差为2,370元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近5年相比维持在较高水平。

精废价差

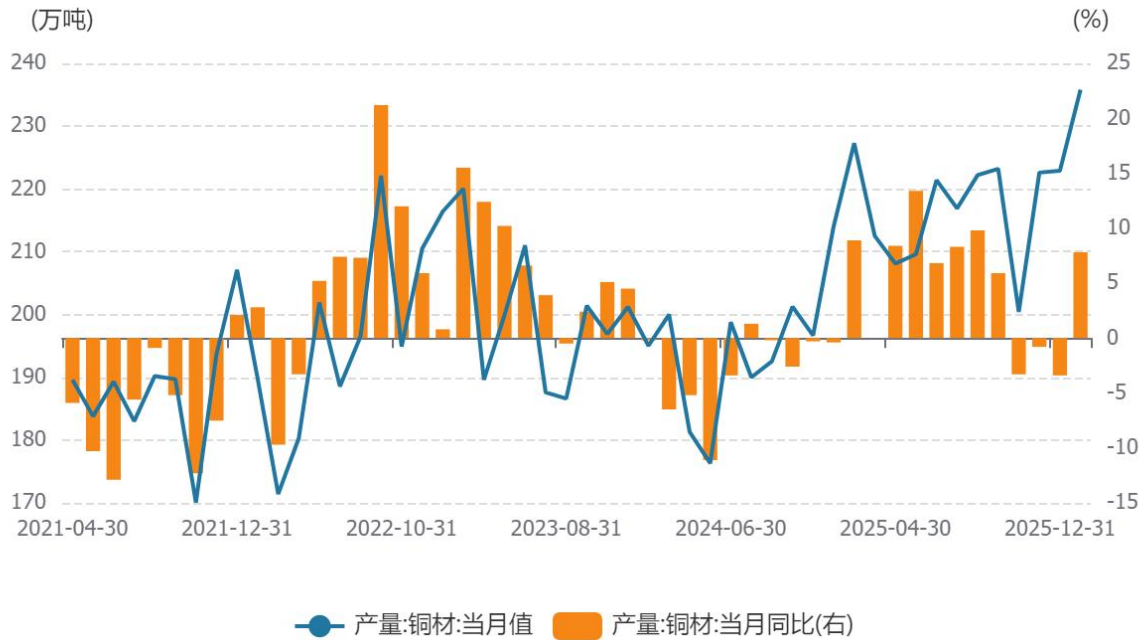


数据来源：Wind 华龙期货

3.3 铜材月度产量保持增长

万得资讯数据统计，截止至2026年3月，铜材月度产量为235.8万吨，同比增长7.8%，环比继续保持增长。从季节性角度分析，当前铜材月度产量较近5年相比维持在较高水平。

铜材月度产量和同比



数据来源: Wind 华龙期货

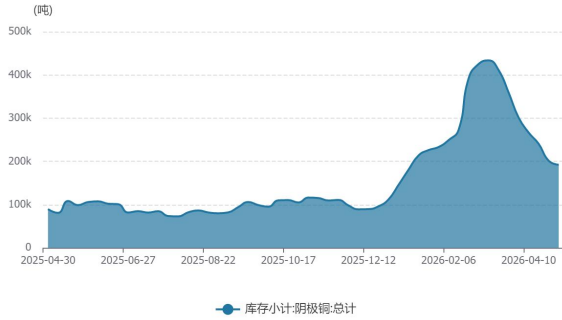
四、库存端

4.1 沪铜库存持续下降

上海期货交易所数据显示,截止至2026年4月30日,上海期货交易所阴极铜库存为192,025吨,较上一周减少9,348吨。伦敦金属交易所数据显示,截止至2026年04月29日,LME铜库存为396,925吨,较上一交易日增加400吨,注销仓单占比为12.31%。纽约商品交易所数据显示,截止至2026年04月29日,COMEX铜库存为608,735吨,较上一交易日增加1,391吨。万得资讯数据显示,截止至2026年04月27日,上海保税区库存2.78万吨,广东地区库存1.34万吨,无锡地区库存4.36万吨,上海保税区库存较上一周减少0.22万吨。

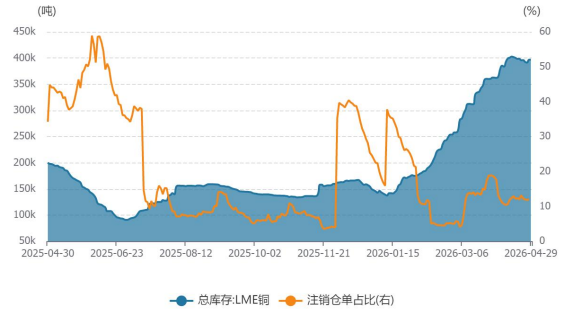
*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

沪铜库存



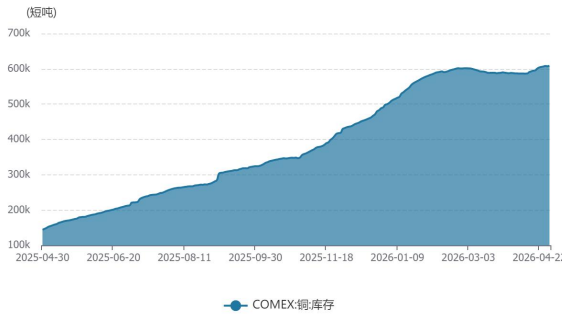
数据来源: Wind 华龙期货

LME铜库存



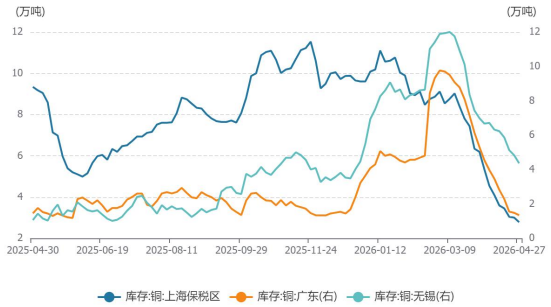
数据来源: Wind 华龙期货

COMEX铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

国内隐性库存



数据来源: Wind 华龙期货

五、展望

5.1 价格走势因素分析

影响因素	影响程度	重点提示
美国政策	★★★★	美联储降息或继续延后
中国政策	★★★★	中国部分经济数据回升
供给	★★★★	精炼铜加工费维持极低位
供给	★★	精废铜价差维持高位
需求	★★	铜材产量保持增长
库存	★★	COMEX铜持续大幅累库
库存	★★	沪铜库存出现下降

*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

其他		
----	--	--

5.2 展望

美联储公布 4 月利率决议。联邦公开市场委员会（FOMC）以 8-4 的方式决定维持利率区间在 3.50%-3.75% 不变，美联储理事米兰提出降息 25 个基点，有其他三人支持维持利率不变，但不赞同在声明中加入宽松政策倾向。美联储主席鲍威尔在任内最后一次新闻发布会上表示，其美联储主席任期到期后，将继续留任美联储理事。称美联储的独立性正受到威胁，相信美联储主席提名人沃什会勇敢面对来自白宫的降息压力，维护美联储与财政部之间的边界。国家统计局数据显示，1—3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 16960.4 亿元，同比增长 15.5%。根据 ICSG 统计，2026 年 2 月份，全球精炼铜需求下降，铜供需偏弱。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）继续下降并持续处于底部区域。中国精炼铜产量保持增长。精废铜价差处于相对高位。铜材产量同比增长。

沪铜库存持续下降，LME 铜库存保持增长，COMEX 铜继续大幅累库。综合来看，铜价可能以高位震荡行情为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。