

等待谈判 横盘延续

2025年7月27日

齐 盛 铜 周 报



喻胜勇

期货从业资格号：F3060111

投资咨询从业证书号：Z0014316

目 录

- 1 核心观点
- 2 核心逻辑
- 3 相关策略

一、沪铜量化赋分表

类别	分类因素	当月逻辑（7.27）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						7.06	7.2
宏观	经济	国内2季度GDP增5.2%，6月工业增长强劲，零售增速下降。6月中美制造业PMI50以下，美6月消费信心、零售环比回升	0.075	2	0.150	0.0375	0.150
	政策	工信部政策国内宏观积极。美主权信用评级下降。关税中美达成协议	0.075	2	0.150	0.05625	0.150
	股指	上证指数略上长期下降趋势线位置，强势延续	0.1	1	0.100	0.15	0.200
	美元	美元指数见底部上升趋势线上反弹回落，预计反弹震荡延续。	0.2	-1	-0.200	-0.1	-0.400
供需	供应	ICSG：5月全球需增1.28%，累计3.6%；产增2.88%，累计2.67%。矿产增6.14%，累计增3.27%。中国产增4.92%（原生4.93%），累计4.95%（原生5.28%）；5月需增3.42%，累计5.58%。	0.04	-1.5	-0.060	0.06	0.060
	需求	6月中国铜材产量221.4万吨，同比增11.38%上月18.89%。累计同比增10.89%。6月精炼铜产量130.2万吨，同比增15.43%上月15.15%；累计同比增10.36%	0.04	0	0.000	0.04	0.060
	库存	当周上海仓单库存下降	0.02	1	0.020	0.03	-0.040
		当周三交易所仓单库存回落，伦敦基本持平	0.05	0.5	0.025	0.075	-0.100
	加工差等	7月27号，精铜矿加工费-42.75美元/吨涨0.42美元/吨	0.05	1	0.050	0.1	0.100
技术面	技术形态	下降通道下调整，反弹再回落震荡	0.175	-1	-0.175	-0.175	-0.175
消息	产业消息	工业和信息化部7月18日表示，近期将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案及汽车行业数字化转型实施方案。	0.025	2	0.050	0	0.075
	突发事件等	关税趋于明朗，中国7月27日至30日瑞典与美方举行经贸会谈。	0.125	1.5	0.188	-0.0625	0.188
	原油等	震荡	0.025	0	0.000	0	0.000
总分			1.00		0.298	0.21125	0.268

当周赋分0.298，评价为震荡延续。主要变动：美元回落但预计反弹震荡还延续，股指强势短线预计有调整、仓单库存回落，走势调整延续。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理



【总结】

9月合约周涨1.03%

【核心逻辑】

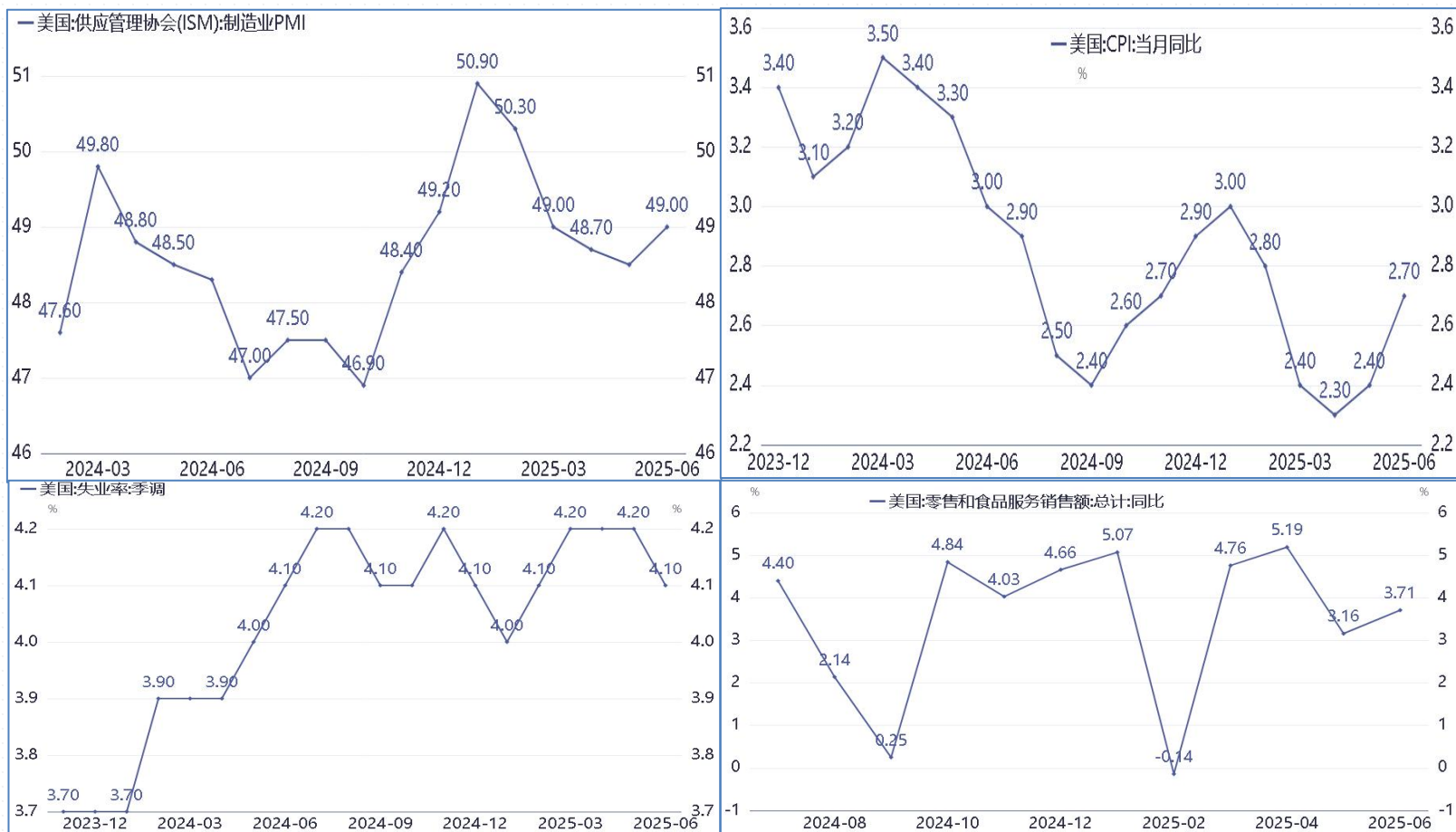
宏观面国内政策积极，6月工业增长保持强劲。美国1季度经济负增长，中美制造业PMI指数低于50。5月全球精铜需求增速小于产量增速，国内至6月累计产量增速铜材仍大于精铜。上周铜精矿加工费维持低位盘整略上涨，上海仓单继续回落，美元指数反弹回落，国内股指延续震荡上行。美关税问题冲击减弱，国内相关产业政策利好。走势看沪铜指数顶部下降趋势线位置下震荡延续。

【策略】

9月合约暂轻仓短线参与。

二、核心逻辑：宏观

1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国1季度GDP增-0.3%。6月零售同比增3.71%、CPI2.7%回升，6月ISM制造PMI49回升、6月密歇根大学消费者信心指数60.7上月52.2。



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

美元指数周跌0.8%。5月12日之后下行, 因美国主权信用评级从“Aaa”下调至“Aa1”, 美国高达36.2万亿美元的债务可能再增加3万亿 - 5万亿美元, 5月22日通过了增加法案。7月初以来随着美关税“最后期限”发布、6月通胀上涨, 美元长期底部趋势线位置连续2周反弹。但财政赤字担忧增强、特朗普主张降息, 美元本周再跌。

数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

2. 中国

同比增长 %	城镇固定资产投资 %	工业增加值增长%	社会消费品零售总额%	PMI制造业	M1	新增信贷%	新增信贷累计%	进出口总额%
2024年4月份	7.9	6.7	2.3	50.4	0.6	-3.8	-24.4	4.4
2024年5月份	7.9	5.6	3.7	49.5	-0.8	-32.9	-17.0	5.1
2024年6月份	5.7	5.3	2.0	49.5	-1.7	-32.4	-20.2	3.9
2024年7月份	-1.3	5.1	2.7	49.4	-2.6	-322.0	-20.9	7.1
2024年8月份	1.5	4.5	2.1	49.1	-3.0	-22.4	-21.0	5.2
2024年9月份	3.3	5.4	3.2	49.8	-3.3	-22.2	-21.2	1.5
2024年10月份	-0.3	5.3	4.8	50.1	-2.3	-38.7	-21.6	9.1
2024年11月份	2.9	5.4	3.0	50.3	-0.7	-53.0	-23.0	2.1
2024年12月份	15.0	6.2	3.7	50.1	1.2	-24.0	-23.0	6.5
2025年1月份				49.1	0.4	-7.8	7.8	
2025年2月份	3.5	5.9	4.0	50.2	0.1	-33.0	0.9	-2.4
2025年3月份	2.8	7.7	5.9	50.5	1.6	16.1	6.4	6.0
2025年4月份	1.1	6.1	5.1	49.0	1.5	-74.0	3.6	4.6
2025年5月份	0.7	5.8	6.4	49.5	2.3	-27.0	1.1	1.3
2025年6月份	-1.2	6.8	4.8	49.7	4.6	7.6	2.2	3.9

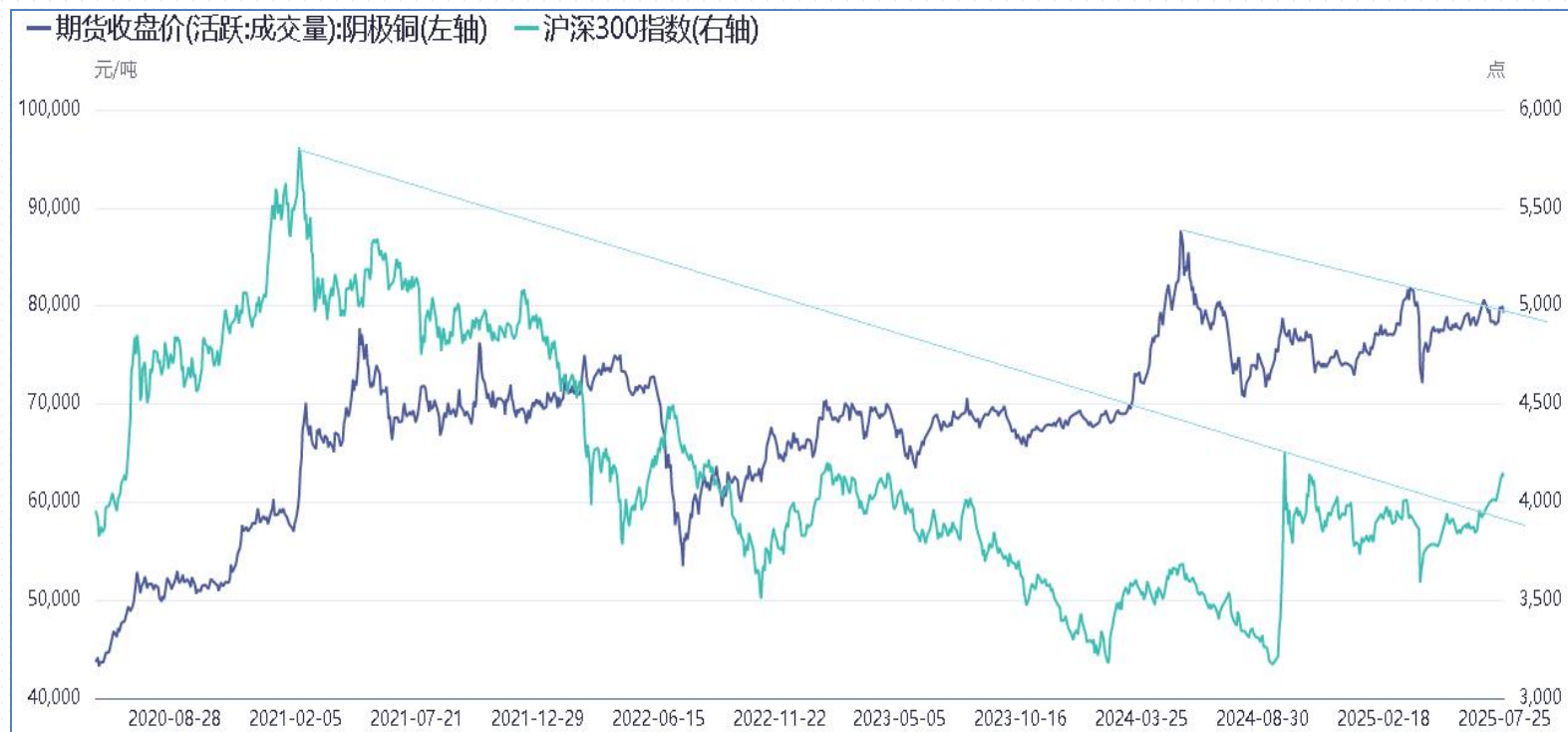
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内去年GDP增5%，其中第4季增5.4%，今年1季度增5.4%。二季度增5.2%。6月数据看，外贸回升，工业继续维持强劲增速，零售增速有所回落但仍较好，宏观积极措施显效。国内服装需求增长与宏观零售正增长正相关。

宏观积极

- (1) 1月1日个人住房公积金贷款利率下调0.25个百分点开始执行。
- (2) 1月8日《以旧换新政策的通知》。
- (3) 2月17/18，央行2025年宏观工作会议上提出完善房地产金融管理，助力房地产市场止跌回稳，强调提振消费，以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。
- (4) 2会明确2025年GDP增长目标5%左右，将保持适度宽松，适时降准降息等积极政策。“全方位扩大国内需求”为首要任务，社会消费品零售总额有望增速从上年3.5%加快至5.5%左右。
- (5) 3月16日中央印发《提振消费专项行动方案》。
- (6) 4月政治局经济会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。
- (7) 5月7日人行退出一揽子积极措施：降低存款准备金率0.5个百分点、完善存款准备金制度、下调政策利率0.1个百分点、下调结构性货币政策工具利率0.25个百分点、降低个人住房公积金贷款利率0.25个百分点、增加3000亿元科技创新和技术改造再贷款额度、设立5000亿元服务消费与养老再贷款、增加支农支小再贷款额度3000亿元、优化两项支持资本市场的货币政策工具、创设科技创新债券风险分担工具等。金融监管总局、中国证监会也推出相应措施。
- (8) 5月20日六大国行降息。其中，活期利率下调5个基点（BP）至0.05%；定期一年期下调15BP至0.95%
- (9) 5月20日即将实施的《民营经济促进法》明确公平竞争、融资促进等9大方向，司法部召开专题发布会解读细则，为民营企业发展提供法律保障。
- (10) 6月5日，人行买断式逆回购招标公告，开展10000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。
- (11) 7月18日工业和信息化部表示，近期将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案及汽车行业数字化转型实施方案。





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

4月初美国发动贸易关税战，受影响沪深300指数一度大跌，受国内“维稳”措施影响止跌很快反弹逐步上行，至6月底越过顶部下降趋势线趋强。本周受7月18日工业和信息化部关于“近期将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案及汽车行业数字化转型实施方案”等影响，300指数涨1.69%。股指走势对沪铜走势有正相关影响。

二、核心逻辑：供求

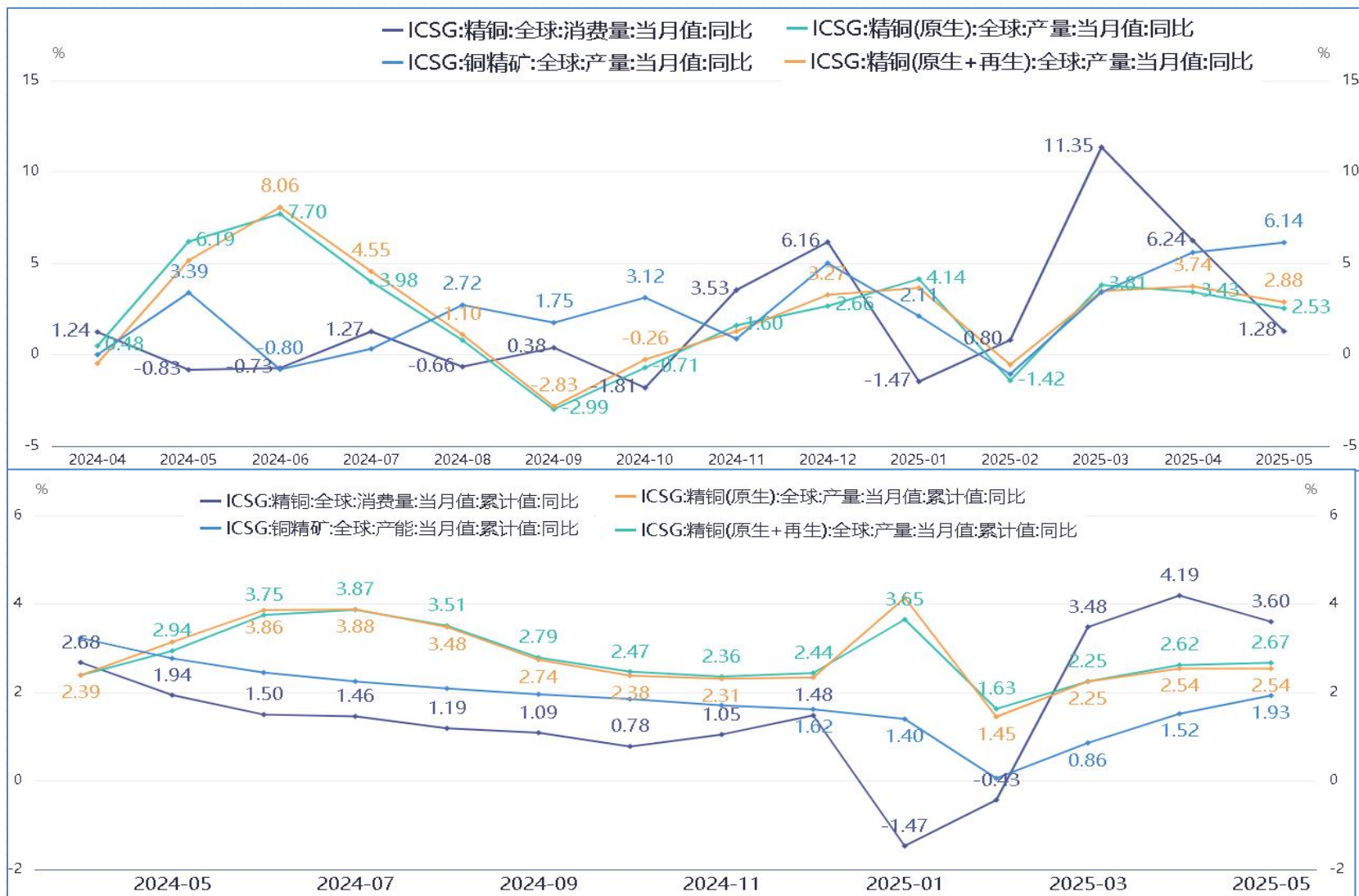
1. 全球供求

千吨	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜(原生):全球:产 量:当月值 月 千吨	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜(原生+再生): 全球:产量:当月值 月 千吨	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜:全球:消费量: 当月值 月 千吨	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜:期末库存:期 末值 月 千吨	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜:全球:供需平 衡:当月值 月 千吨
2025-05	1,989.00	2,395.00	2,298.00	1,355.00	97.00
2025-04	1,959.00	2,355.00	2,435.00	1,375.00	-80.00
2025-03	2,016.00	2,416.00	2,424.00	1,500.00	-8.00
2025-02	1,809.00	2,187.00	2,013.00	1,586.00	174.00
2025-01	2,039.00	2,439.00	2,347.00	1,443.00	92.00
2024-12	1,965.00	2,371.00	2,394.00	1,398.00	-23.00
2024-11	1,901.00	2,288.00	2,434.00	1,396.00	-146.00
2024-10	1,958.00	2,340.00	2,336.00	1,424.00	5.00
2024-09	1,850.00	2,228.00	2,347.00	1,436.00	-119.00
2024-08	1,910.00	2,299.00	2,269.00	1,544.00	30.00
2024-07	1,908.00	2,296.00	2,234.00	1,506.00	62.00
2024-06	1,889.00	2,280.00	2,165.00	1,466.00	115.00
2024-05	1,940.00	2,328.00	2,269.00	1,384.00	60.00
2024-04	1,894.00	2,270.00	2,292.00	1,371.00	-21.00

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

ICSG：5月全球精炼铜过剩9.7万吨，4月过剩8万吨。全球精炼铜需求同比增1.28%，累计增3.6%；精铜原生加再生产量增2.88%，累计增2.67%。精铜矿产量增6.14%，累计增3.27%。5月中国精炼铜产量同比增4.92%（原生增4.93%），累计增4.95%（原生增5.28%）；5月需求增3.42%，累计增5.58%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

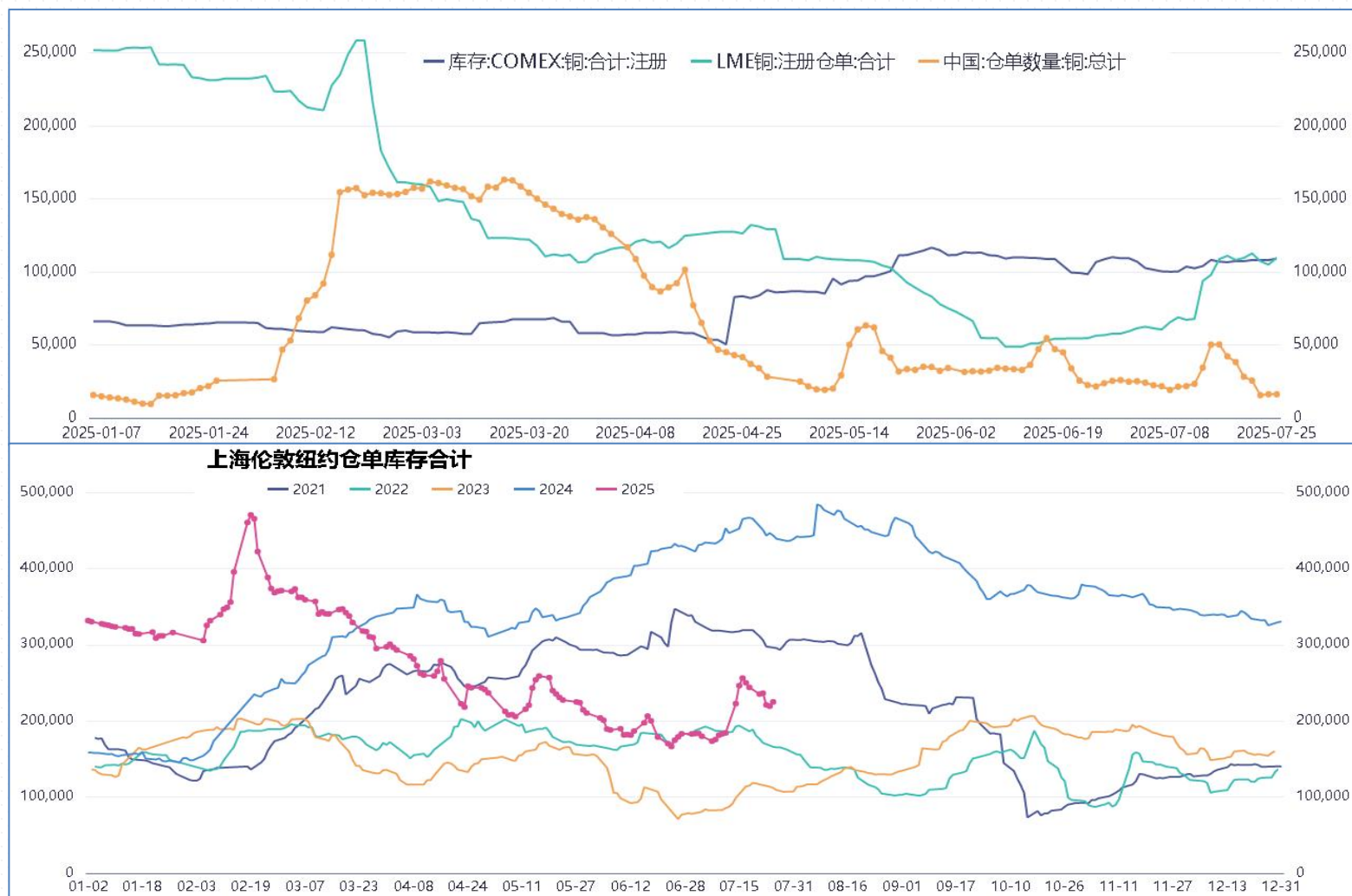


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

5月全球精炼铜需求同比增1.28%，累计增3.6%；精铜原生加再生产量增2.88%，累计增2.67%。精铜矿产量增6.14%，累计增3.27%。铜的供需紧张程度以及价格趋势，受产需增速对比影响明显。需求增速明显高于产量增速时，价格往往趋强。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

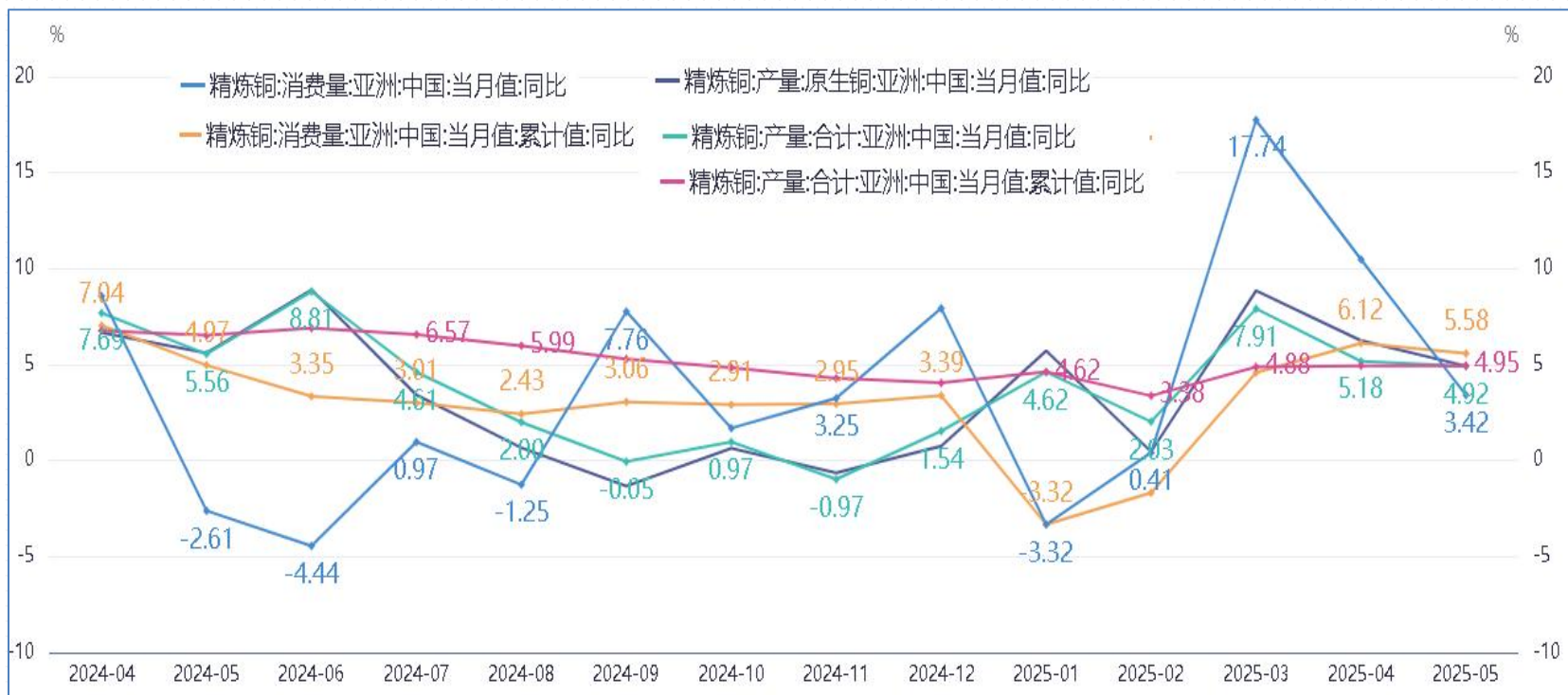
仓单库存



上周上海仓单库存减22106吨至16133吨，伦敦增1525吨，三交易所合计增19039吨。

二、核心逻辑：供求

2. 国内供需



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

5月中国精炼铜产量同比增4.92%（原生增4.93%），累计增4.95%（原生增5.28%）；5月需求增3.42%，累计增5.58%。5月需求增速低于产量增速。

产能、利用率



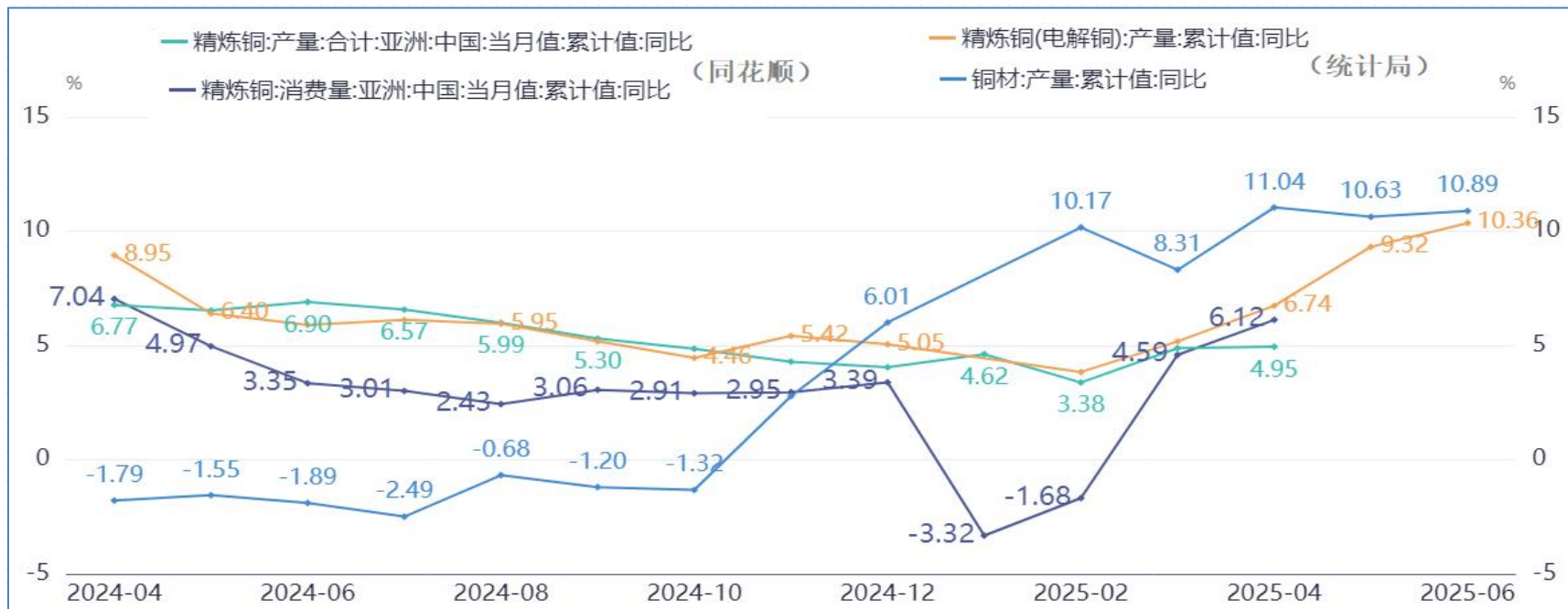
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内6月精炼铜产能利用率80.83%，上月80.39%；铜杆62.32%上月62.5%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



铜材生产



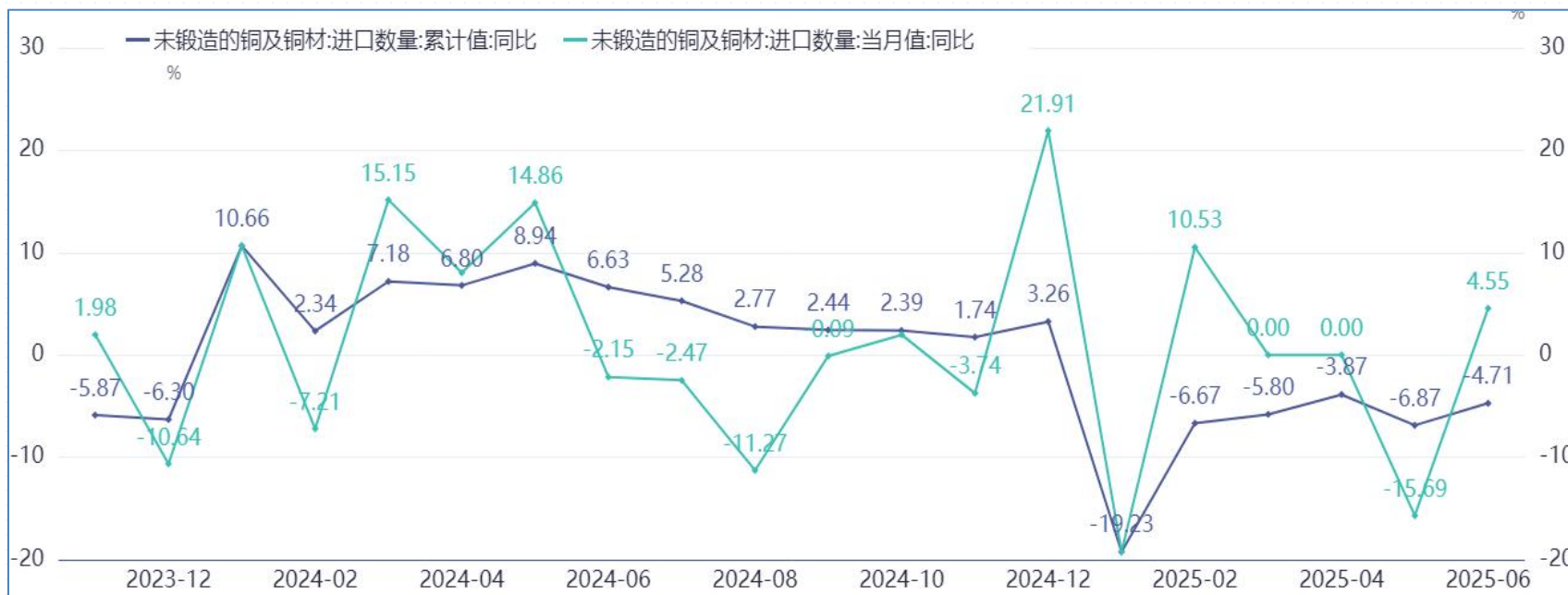
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国家统计局：6月中国铜材产量221.4万吨，同比增11.38%上月18.89%。1-6月1176.5万吨同比增10.89%。6月精炼铜产量130.2万吨，同比增15.43%上月15.15%；1-6月累计736.3万吨，同比增10.36%。

按统计局6月数据看数据，铜材产量增速有所下降，低于精铜产量增速。实际情况看铜材产量环比增5.63%，同比增速下降主因去年同期当月增量较大。铜材累计增速仍大于精铜增速。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

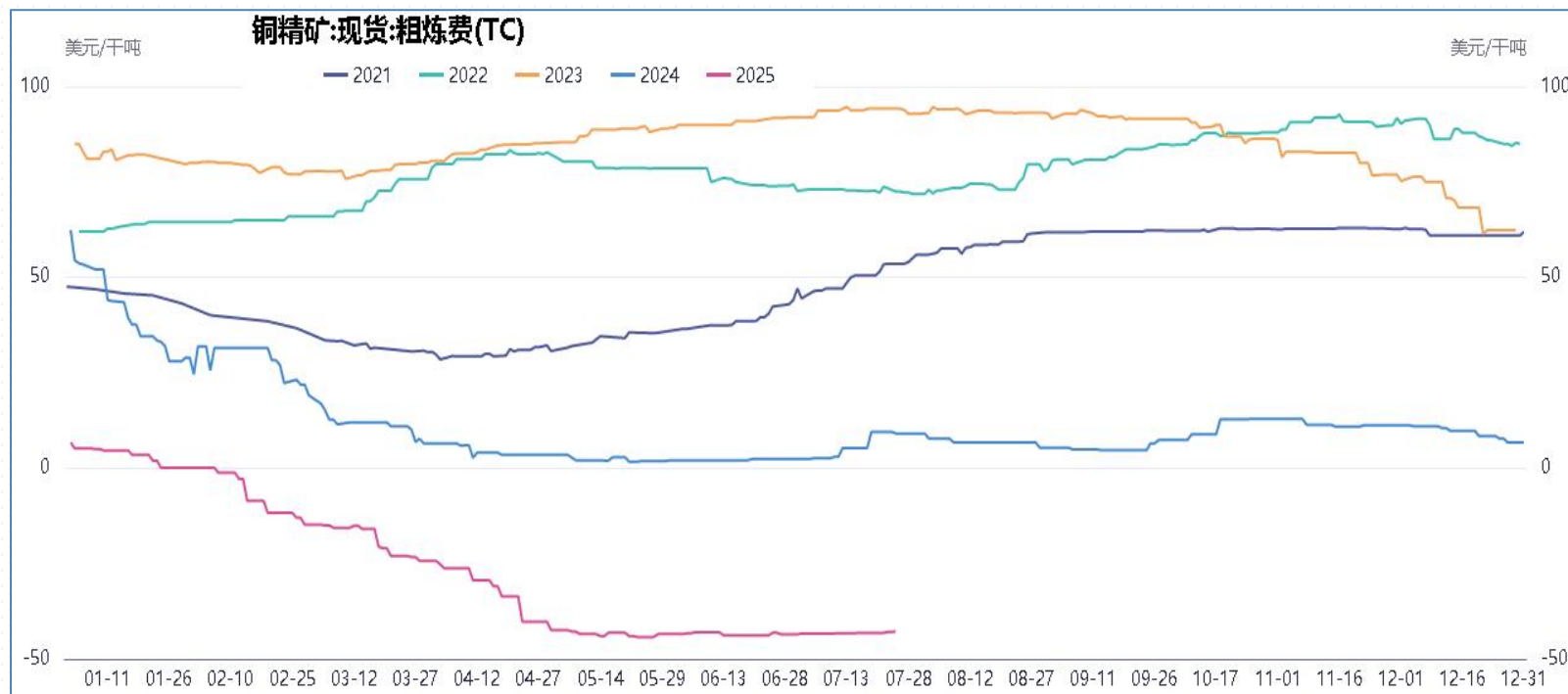
进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关：6月未锻造的铜及铜材进口数量46.4万吨，同比增4.55%上月-15.7%，累计同比增-4.71%

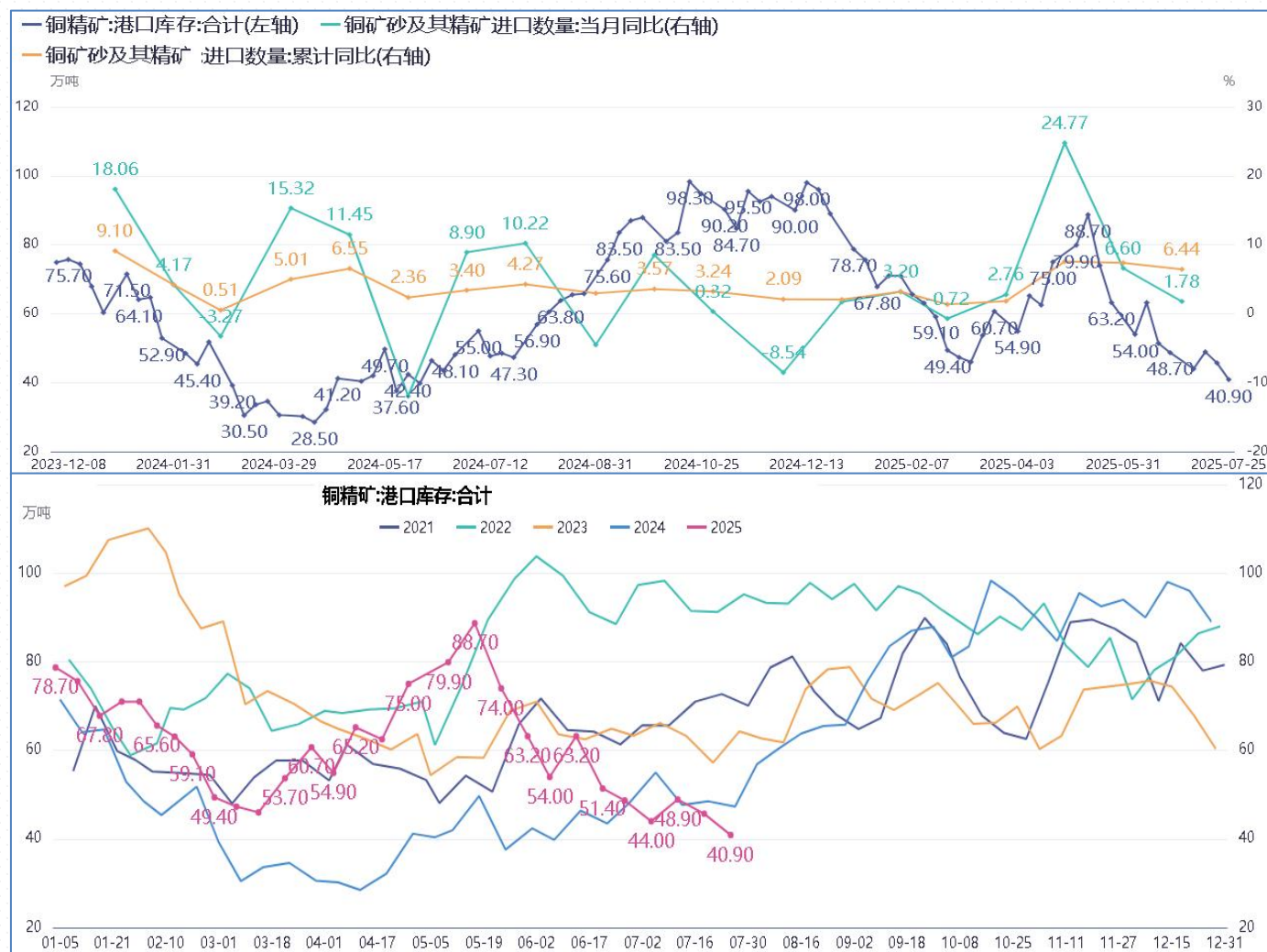
加工费盘整



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

7月25号，精铜矿加工费-42.75美元/吨涨0.15美元/吨。上周涨0.42美元/吨。5月中旬以来横盘。

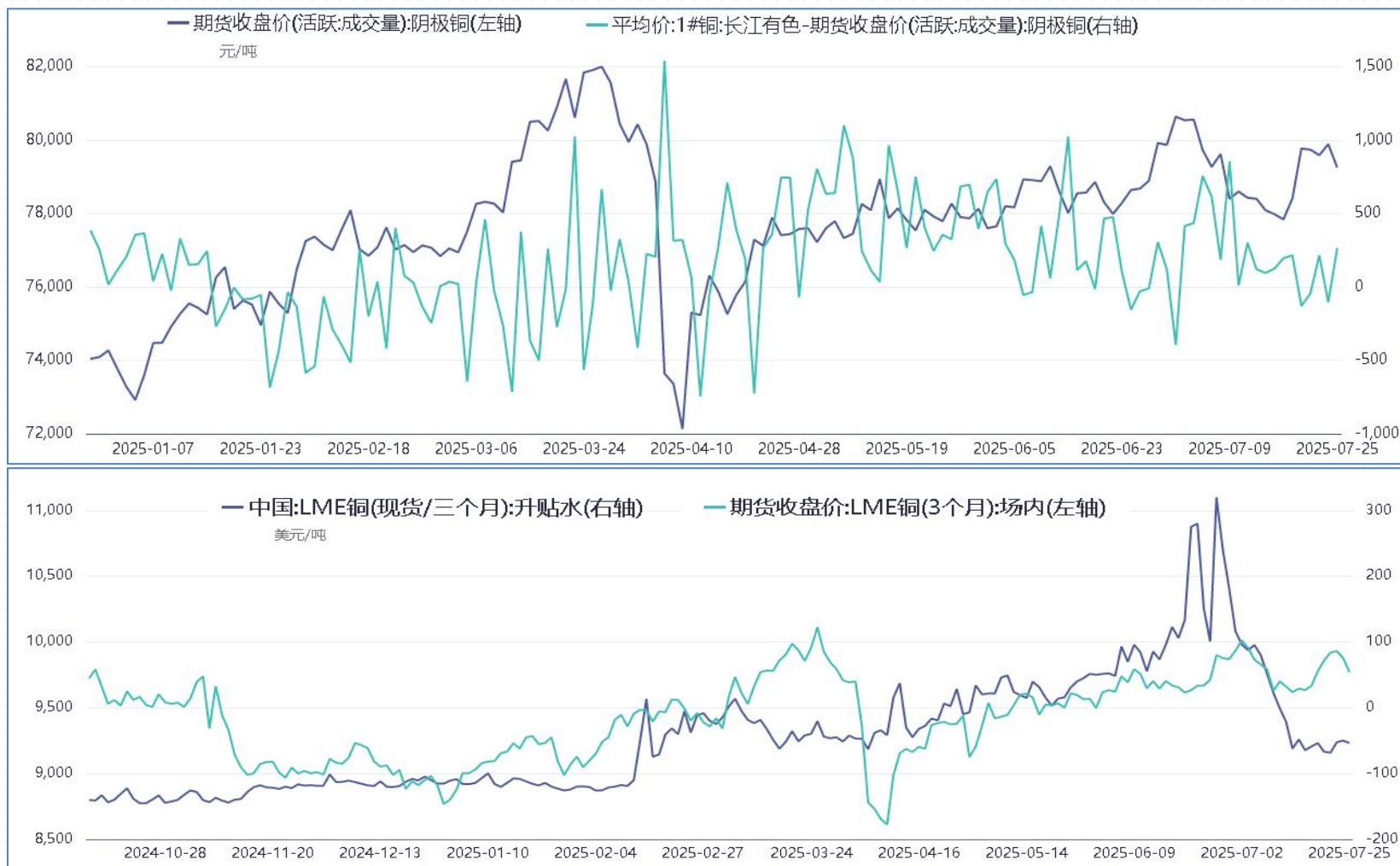
矿砂进口



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

6月铜矿砂及其精矿进口数量同比增1.78%，上月增6.59%，累计增6.44%。至7月25日当周铜精矿港口库存40.9万吨上周45.7万吨。库存已低于前四年同期值。

基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

随着期货调整，沪铜主月合约基差基本在0值附近波动。LME铜现货升水持续下降回归常态。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

二、核心逻辑：技术分析



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

加权指数看自顶部下降趋势线位置回调，整体呈现去年9月以来大的震荡走势，中长线形态还需观察。

二、核心逻辑：综合

类别	分类因素	当月逻辑（7.27）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						7.06	7.2
宏观	经济	国内2季度GDP增5.2%，6月工业增长强劲，零售增速下降。6月中美制造业PMI50以下，美6月消费信心、零售环比回升	0.075	2	0.150	0.0375	0.150
	政策	工信部政策国内宏观积极。美主权信用评级下降。关税中美达成协议	0.075	2	0.150	0.05625	0.150
	股指	上证指数略上长期下降趋势线位置，强势延续	0.1	1	0.100	0.15	0.200
	美元	美元指数见底部上升趋势线上反弹回落，预计反弹震荡延续。	0.2	-1	-0.200	-0.1	-0.400
供需	供应	ICSG：5月全球需增1.28%，累计3.6%；产增2.88%，累计2.67%。矿产增6.14%，累计增3.27%。中国产增4.92%（原生4.93%），累计4.95%（原生5.28%）；5月需增3.42%，累计5.58%。	0.04	-1.5	-0.060	0.06	0.060
	需求	6月中国铜材产量221.4万吨，同比增11.38%上月18.89%。累计同比增10.89%。6月精炼铜产量130.2万吨，同比增15.43%上月15.15%；累计同比增10.36%	0.04	0	0.000	0.04	0.060
	库存	当周上海仓单库存下降	0.02	1	0.020	0.03	-0.040
		当周三交易所仓单库存回落，伦敦基本持平	0.05	0.5	0.025	0.075	-0.100
	加工差等	7月27号，精铜矿加工费-42.75美元/吨涨0.42美元/吨	0.05	1	0.050	0.1	0.100
技术面	技术形态	下降通道下调整，反弹再回落震荡	0.175	-1	-0.175	-0.175	-0.175
消息	产业消息	工业和信息化部7月18日表示，近期将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案及汽车行业数字化转型实施方案。	0.025	2	0.050	0	0.075
	突发事件等	关税趋于明朗，中国7月27日至30日瑞典与美方举行经贸会谈。	0.125	1.5	0.188	-0.0625	0.188
	原油等	震荡	0.025	0	0.000	0	0.000
总分			1.00		0.298	0.21125	0.268

宏观面国内政策积极，6月工业增长保持强劲。美国1季度经济负增长，中美制造业PMI指数低于50。5月全球精铜需求增速小于产量增速，国内至6月累计产量增速铜材仍大于精铜。上周铜精矿加工费维持低位盘整略上涨，上海仓单继续回落，美元指数反弹回落，国内股指延续震荡上行。美关税问题冲击减弱，国内相关产业政策利好。走势看沪铜指数顶部下降趋势线位置下震荡延续。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：9月合约暂时轻仓短线参与，不追涨杀跌。
2. 套保套利：库存企业有利润考虑适量逐步卖保锁定利润，或在基差缩小时择机逐步卖出，基差扩大等情况下考虑逐步平仓或者对冲。
3. 关注宏观、美元、股指、政策、加工费、下游需求、地缘局势等。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶