

停火谈判 反弹调整

2025年4月30日

齐 盛 铜 月 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 (4.30)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						3月	2月
宏观	经济	国内宏观政策极降, 1季度GDP增5%, 3月社会消费品零售总额同比增1.7%, 3月制造业PMI50.4。美国3月零售销售环比增1.7%同比增4%, 3月ISM制造业PMI52.7环比上升, CPI3.3%环比上升。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	政策	国内宏观积极。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	股指	沪深300指4月涨8%	0.1	2	0.200	-0.200	0.100
	美元	美元指4月跌1.8%	0.2	1	0.200	-0.400	-0.200
供需	供应	ICSG: 1月全球精炼铜过剩1.7万吨, 上月过剩17万吨。全球需求同比增2.64%, 上月-5.5%; 产量增-0.53%上月2.49% (原生增-2.89%上月2.1%)。精铜矿产量增1.86%上月-2.38%。2月全球精炼铜市场供应过剩27.6万吨	0.04	0	0.000	0.040	-0.080
	需求	ICSG: 2026年1月全球精炼铜过剩1.7万吨, 上月过剩17万吨。全球需求增2.64%, 上月-5.5%; 产量增-0.53%上月2.49% (原生增-2.89%上月2.1%)。精铜矿产量增1.86%上月-2.38%。2月全球精炼铜市场供应过剩27.6万吨	0.04	0	0.000	0.040	-0.080
	库存	4月上海仓单由22.1万吨持续下降至9.7万吨	0.02	5	0.100	0.020	-0.040
		4月三交易所仓单从85.6万吨下降至82.5万吨, 伦敦、纽约上升。	0.05	1	0.050	0.000	-0.100
	加工差等	4月加工费由69美元/吨跌至84.6美元/吨。	0.05	3	0.150	0.150	0.150
技术面	技术形态	沪铜指数越过前头肩颈线位后, 4月下旬盘整	0.175	1.5	0.263	-0.525	0.088
消息	产业消息	中美达成协议互相降低关税	0.025	0	0.000	0.000	0.000
	突发事件等	4月美伊停火谈判, 尚未达成协议, 海峡受伊朗控制。	0.125	0	0.000	-0.625	0.000
	黄金	黄金4月反弹回落跌1.35%	0.025	-1	-0.025	-0.075	0.050
总分			1.00		1.163	-1.350	0.114

月底赋分1.16, 评价为震荡上行。主要变动: 2月全球过剩增加, 300股指上行、美元下行, 上海仓单库存大幅回落, 美伊停火谈判, 技术上的反弹后调整。

【总结】

4月日沪铜6月合约涨6%。

【核心逻辑】

宏观面国内积极，1季度GDP增5%，3月规模以上工业增加值同比增5.7%，4月大型制造业PMI50.2。美国3月通胀上升，制造业指数52.7。ICSG数据：2月全球精炼铜过剩扩大。此前2月国内已叫停了200多万吨铜冶炼项目。4月铜精矿加工费再创历史新低，上海仓单大幅回落。4月初美伊之后停火，至月底尚谈判无果，对峙持续，停火等有一定不确定性。4月美元指数震荡回落，国内300指收涨。4月沪铜指反弹后震荡调整。关注宏观、美元、股指、政策、加工费、需求等。

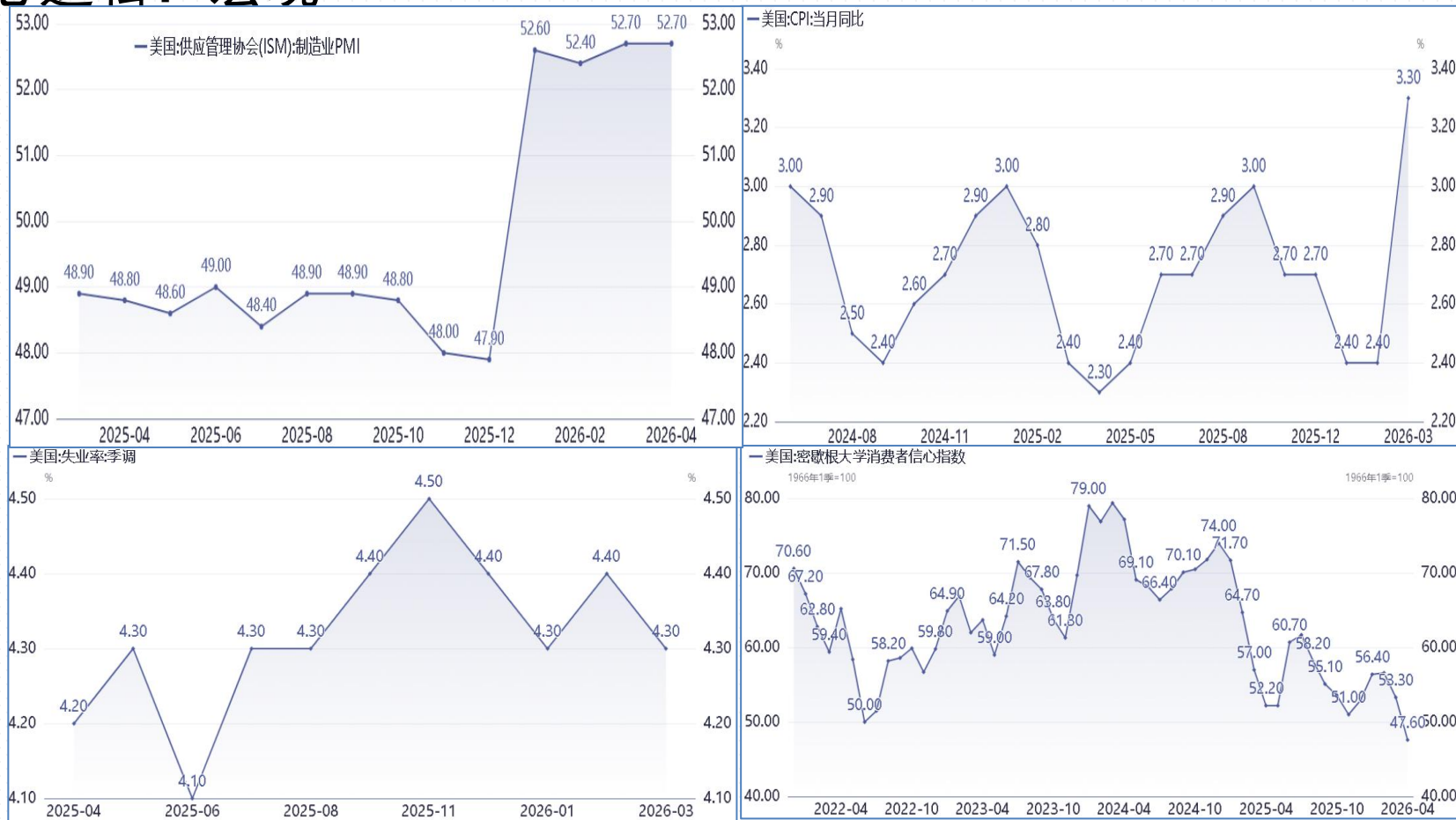
【策略】

6月合约短期暂轻仓短线参与，不追涨杀跌。



二、核心逻辑：宏观

1. 美国

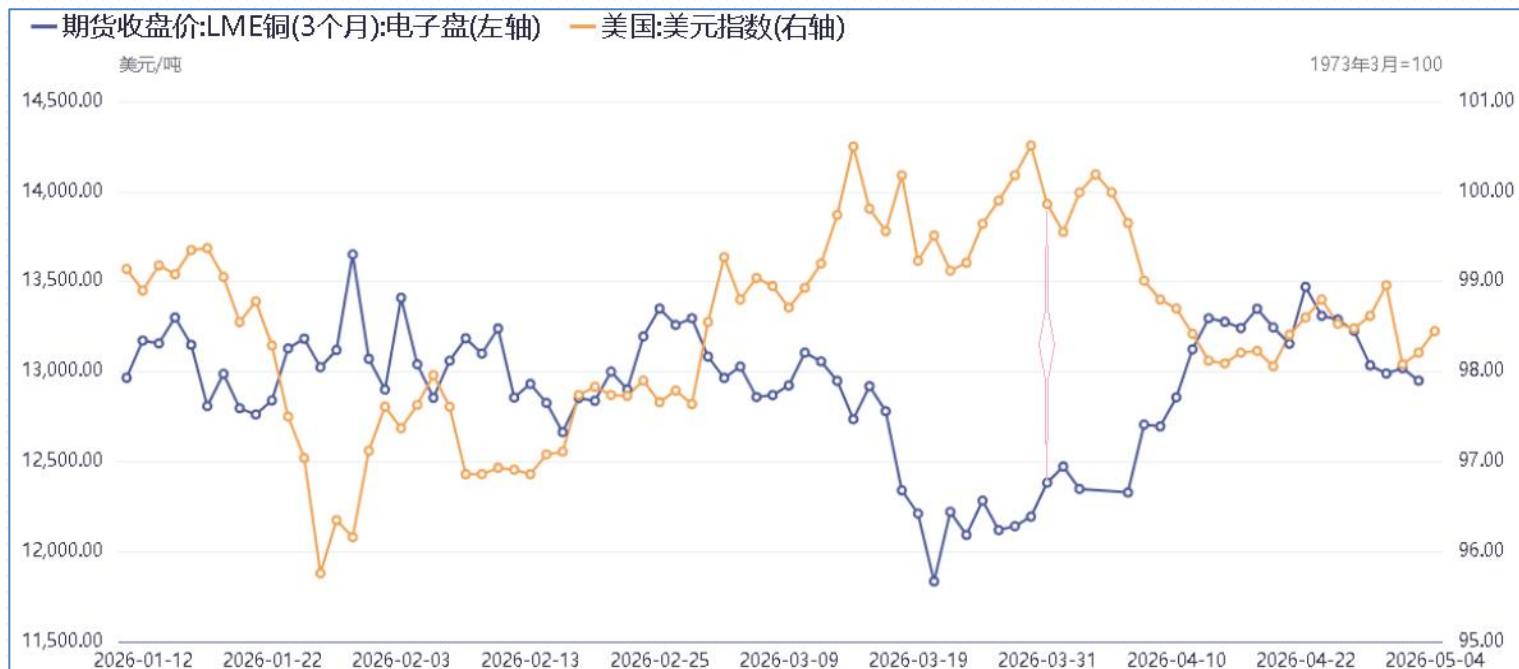


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

IMF 2026 年 4 月《世界经济展望》核心预测，2026 年：3.1%（较 1 月预测下调 0.2 个百分点，2025 年实际：3.3%，2027 年：3.2%（与 1 月持平）。美国第一季GDP增2.0%，4月ISM制造业 PMI52.7环比持平。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

4月美元指数月跌约1.71%。3月美以伊朗军事对抗，避险因素推动美元上行。3月18日美联储议息会议：维持联邦基金利率 3.50% - 3.75% 不变，声明：新增中东局势不确定性、通胀仍偏高。4月7/8日美伊停火谈判，到月底没达成协议，停火持续，地缘紧张局面缓和，但仍有再次开火的不确定性。4月美元偏弱势。走势看4月美元弱势，对伦铜上行有支持作用。



齐盛期货
QISHENG FUTURES



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数近一年时间在底部上升趋势线上与上方颈线100美元位置间震荡，长期形态看将临近中长线选择。

美伊停火谈判

4月7/8日美伊停火两周（4月8日 - 21日）谈判。

4月12日谈判未达成协议。

4月16日美国总统称目前正取得巨大进展。表示与伊朗的下一次会晤可能在本周末举行。

4月18日伊朗报道，由于美国对伊朗实施海上“封锁”，且美方在谈判中持续提出过分要求，伊朗目前尚未同意与美国举行下一轮谈判。4月18日傍晚起，伊朗正式恢复全面军事管控 / 封锁海峡，实际通行基本停摆。

4月21日伊朗拒绝出席4月22日伊斯兰堡第二轮谈判，理由是美方阻挠实质协议；军方：霍尔木兹海峡所有航行受严格控制，未解除对伊海上封锁前，不开放航道。

4月22日特朗普宣布，应巴基斯坦请求，美方将暂缓对伊朗的军事打击。停火将持续至伊朗提交方案并完成谈判为止，继续对伊海上封锁。

4月24日伊朗外长抵巴，明确无美方面谈安排，仅通过巴方传递书面答复。

4月25日美国特使抵巴，称“看到进展”。

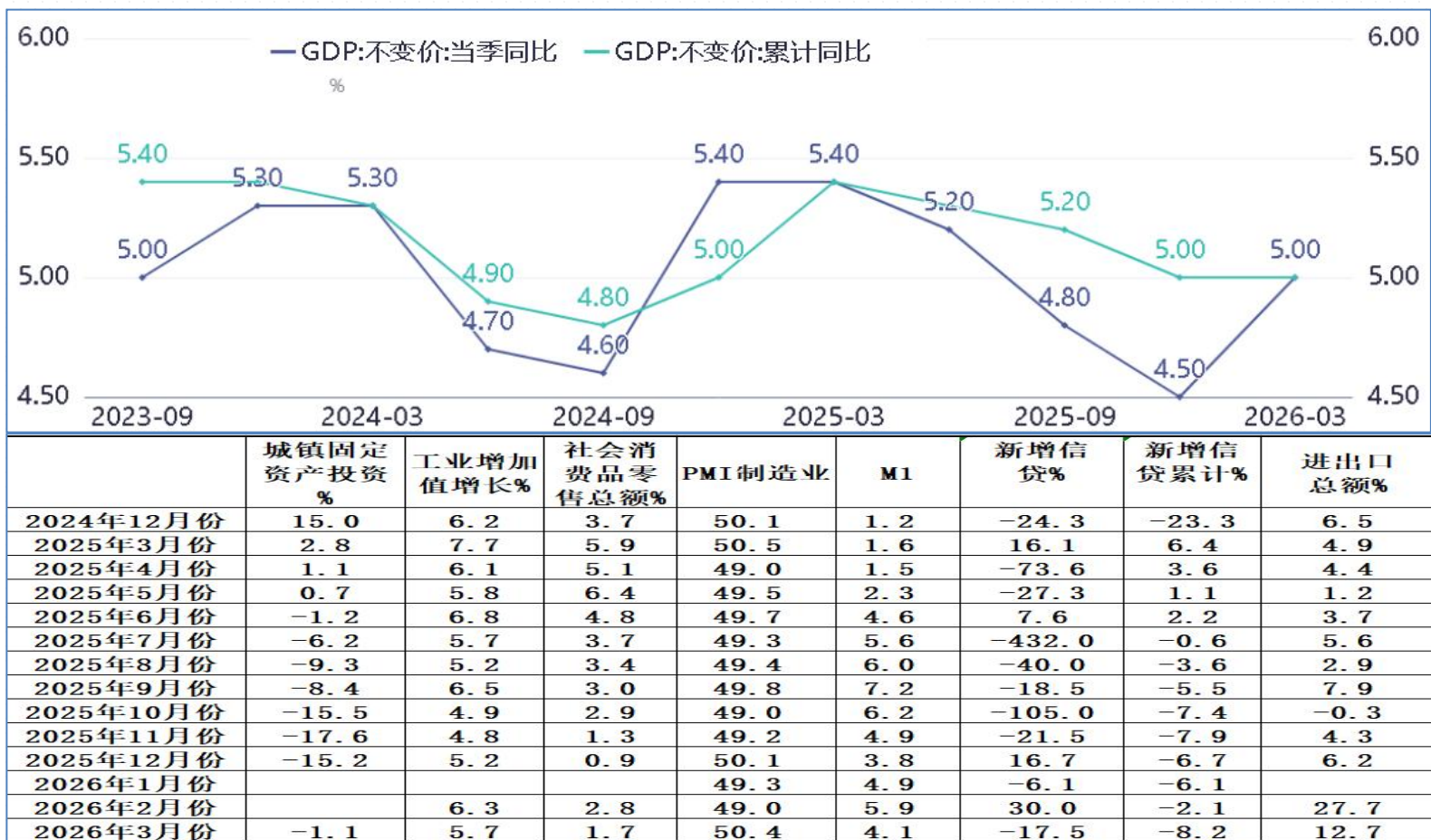
4月25日伊朗代表团离开巴基斯坦，无面对面会谈、无联合声明、无共识文件。

4月25日特朗普宣布取消行程。称不解除海上封锁、不取消制裁。伊方：不先解除封锁与制裁，绝不谈判；霍尔木兹海峡由伊朗主导，敌对船只禁行。

4月30日伊朗递交14点谈判方案，包括30天内全面停火等。



2. 中国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2026年前3月零售销售增长回落，增速仍显偏低。外贸、工业增加值强劲增长。4月PMI指数50.3。

2026年宏观继续积极

3月全国两会（十四届全国人大四次会议、全国政协十四届四次会议）

1. 目标：2026 年核心目标：经济增长预期目标 4.5%-5%。
2. 财政：赤字率拟按 4% 左右安排（增 2300 亿元）；发行 1.3 万亿元超长期特别国债，其中 8000 亿元支持“两重”建设（重大工程 + 重要民生）、2500 亿元专项支持消费品以旧换新、2000 亿元助力设备更新；地方政府专项债券 4.4 万亿元，重点支持项目建设、隐性债务置换等。
3. 货币政策（适度宽松）：灵活运用降准降息等工具；创新财政金融协同机制：设立 1000 亿元促内需专项资金，将消费贷款贴息额度提至 1000 万元 / 户。
4. 扩内需举措：消费品以旧换新聚焦 6 类家电 + 数码智能产品；
5. 重点任务：新质生产力、民生保障、改革深化。

4/1：央行例会→维持宽松、加大逆周期调节。

4/7：央行→8000 亿元逆回购投放。

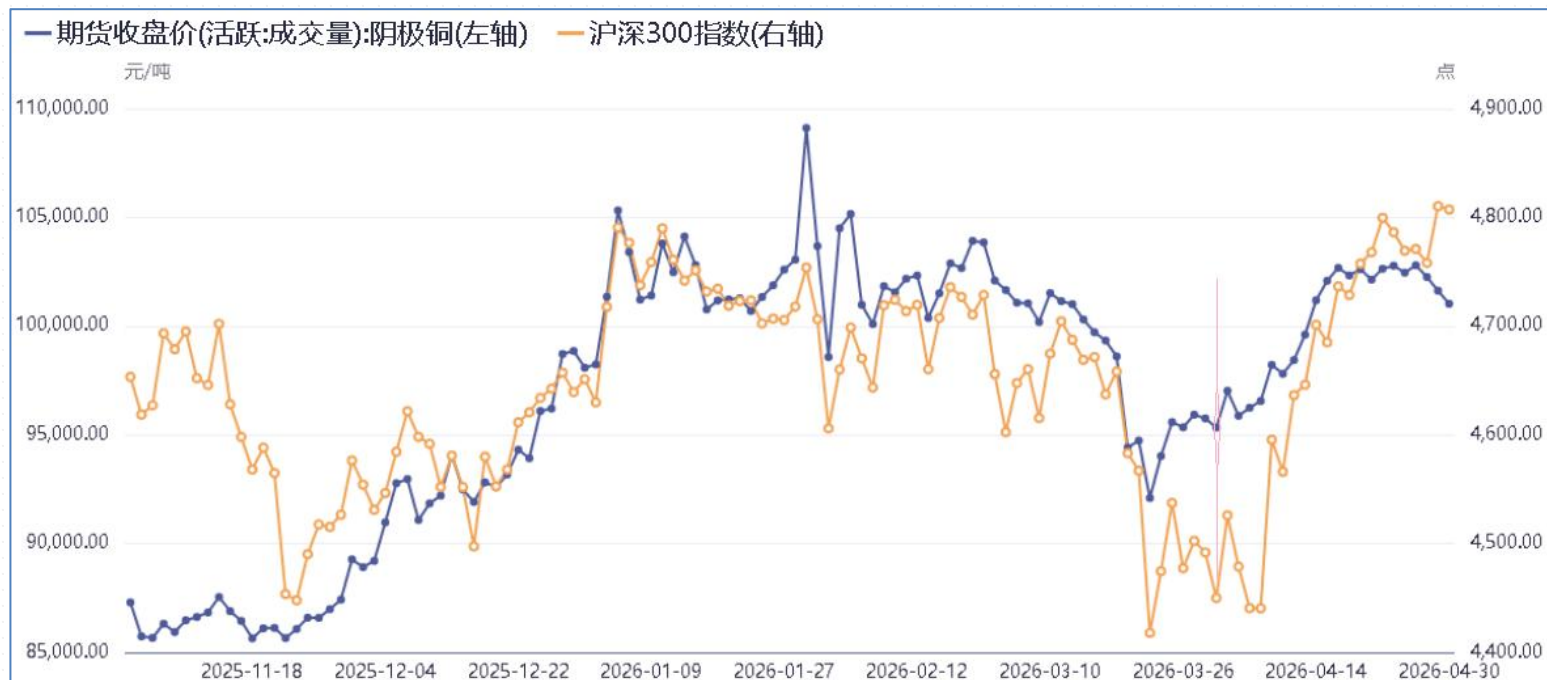
4/15：国办→投资审批改革落地。

4/17：发改委→8000 亿金融工具 + 1 万亿预算内投资。

4/25 - 26：多省落实电力市场化 + 消费补贴。



股指震荡



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

股指对沪铜走势有正相关性影响。4月300股指震荡上行涨8%，对沪铜产生积极影响。单就技术上看股指大箱体震荡再次回到前高，中长期形态偏好态势。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

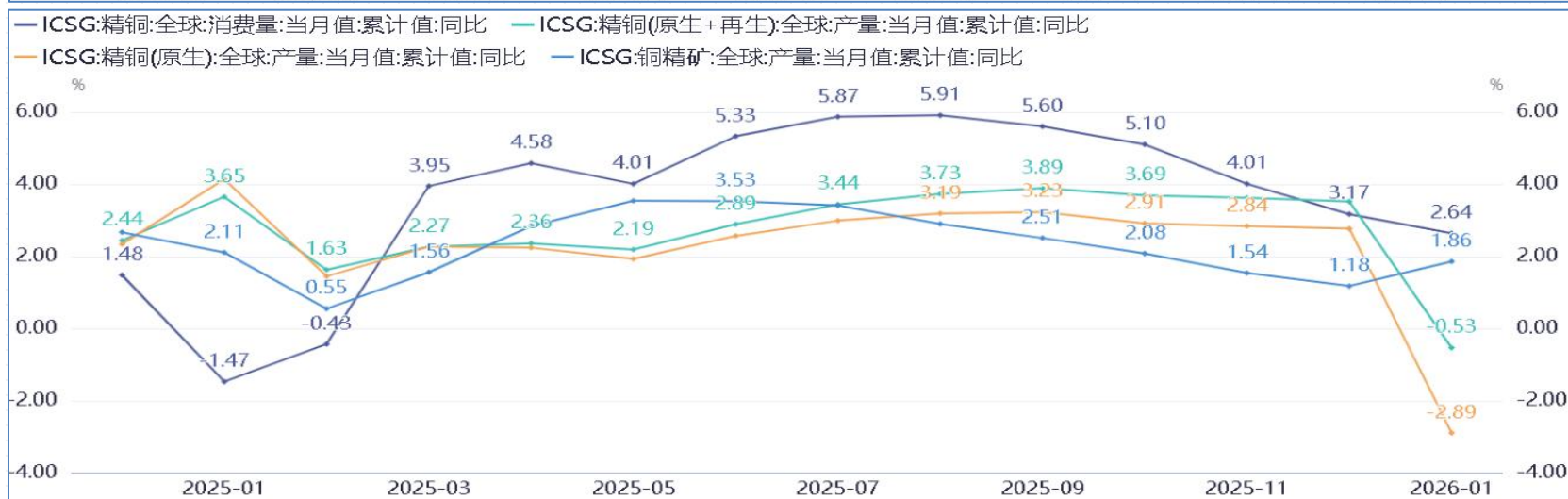
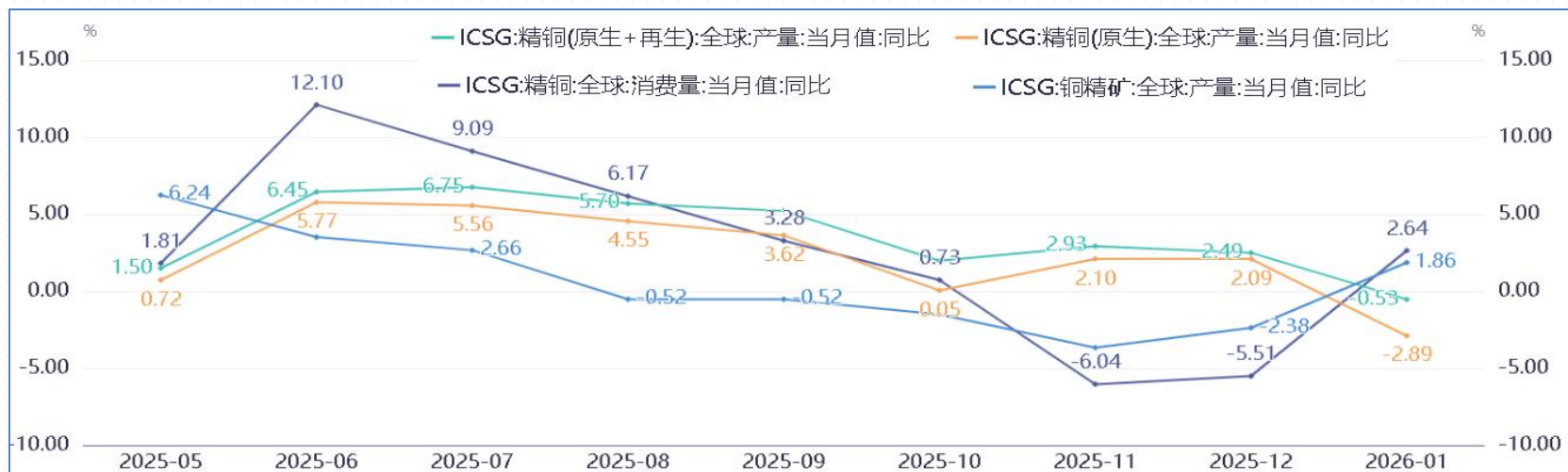
二、核心逻辑：供求

1. 全球供求

千吨	ICSG:精铜:全球:消费量:当月值	ICSG:精铜(原生):全球:产量:当月值	ICSG:精铜(原生+再生):全球:产量:当月值	ICSG:精铜:期末库存:当月值	ICSG:精铜:全球:供需平衡:当月值
2026-01	2409.00	1980.00	2426.00	1925.00	17.00
2025-12	2262.00	2006.00	2430.00	1776.00	168.00
2025-11	2287.00	1941.00	2355.00	1613.00	68.00
2025-10	2353.00	1959.00	2386.00	1509.00	32.60
2025-09	2424.00	1917.00	2344.00	1461.00	-80.60
2025-08	2409.00	1997.00	2430.00	1401.00	21.70
2025-07	2437.00	2014.00	2451.00	1371.00	13.60
2025-06	2427.00	1998.00	2427.00	1306.00	0.00
2025-05	2310.00	1954.00	2363.00	1353.00	53.00
2025-04	2438.00	1935.00	2330.00	1373.00	-108.00
2025-03	2455.00	2017.00	2417.00	1500.00	-39.00
2025-02	2013.00	1809.00	2187.00	1586.00	174.00
2025-01	2347.00	2039.00	2439.00	1443.00	92.00
2024-12	2394.00	1965.00	2371.00	1398.00	-23.00

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

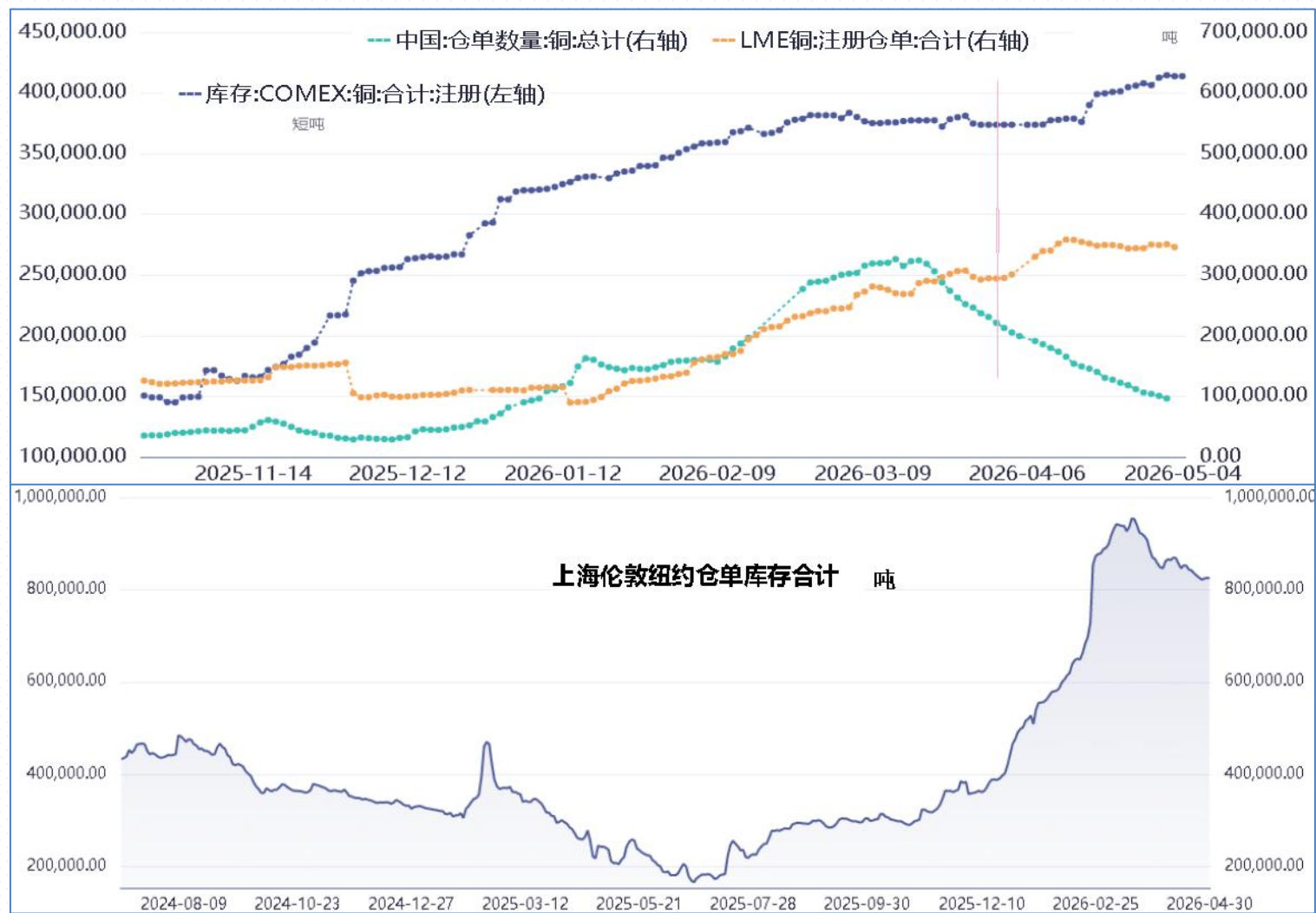
ICSG：2026年1月全球精炼铜过剩1.7万吨，上月过剩17万吨。全球需求同比增2.64%，上月-5.5%；产量增-0.53%上月2.49%（原生增-2.89%上月2.1%）。精铜矿产量增1.86%上月-2.38%。2月全球精炼铜市场供应过剩27.6万吨。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

1月数据看，精炼铜产量增速小于需求增速，需求增速环比较大回升。

仓单库存



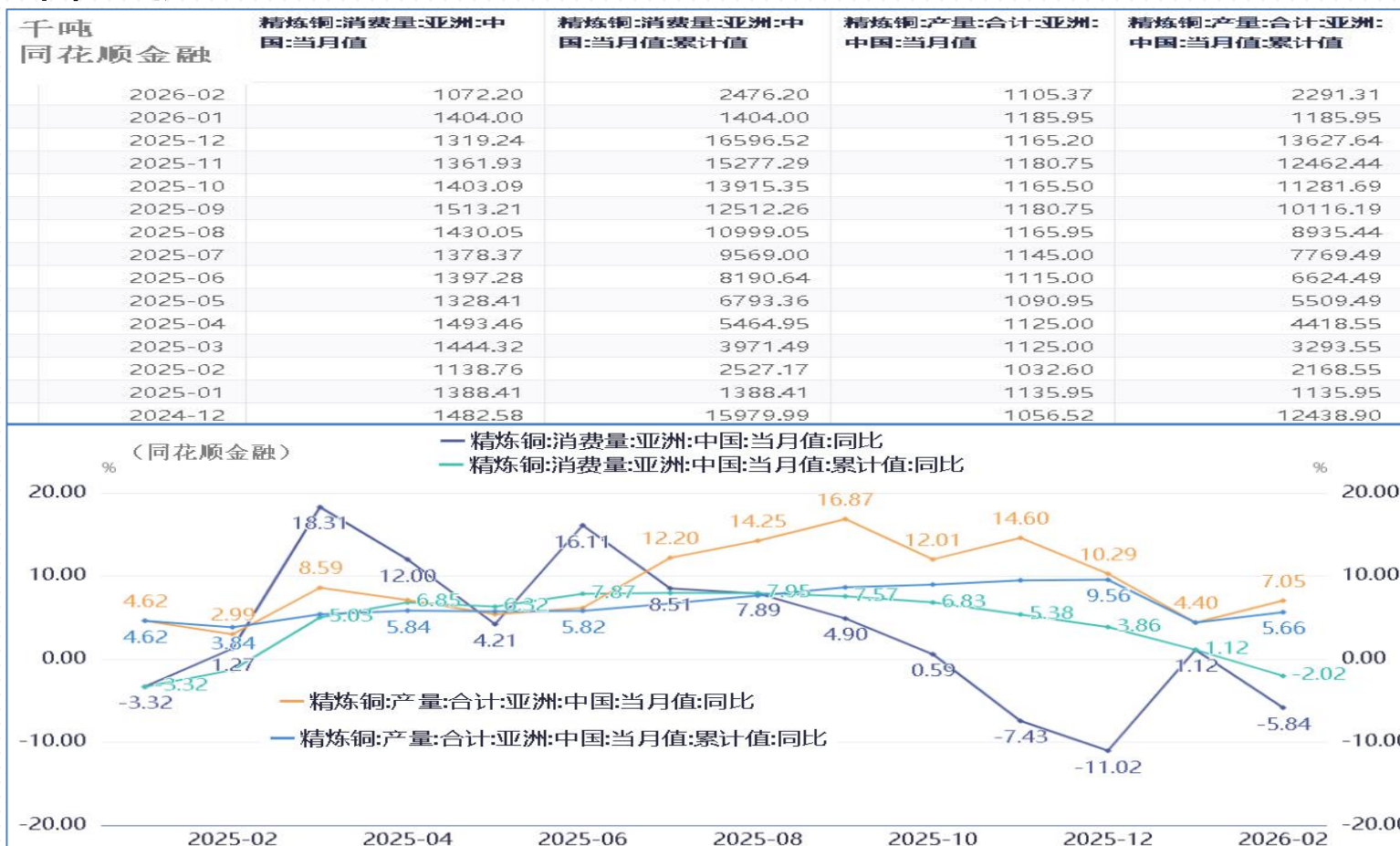
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

仓单：4月上海仓单由22.1万吨持续下降至9.7万吨。4月三交易所仓单从85.6万吨下降至82.5万吨，伦敦、纽约上升。国内大幅下降与电网等建设高速增长、加工费下跌、地缘紧张下硫磺紧张等有关。关注产需增长变化。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

二、核心逻辑：供求

2. 国内供需



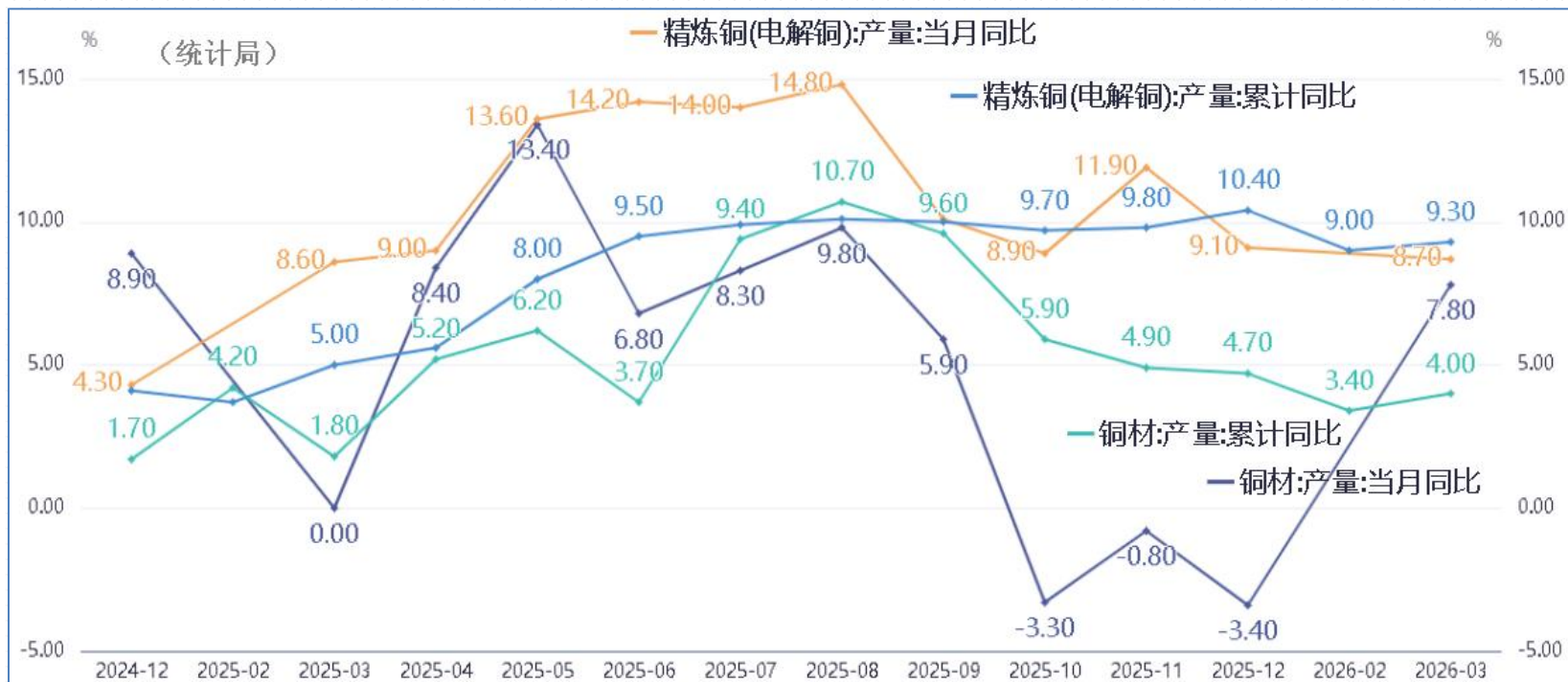
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

同花顺金融：2月中国需求同比增-5.84%，上月1.12%，累计增-2%；产量增7%上月4.4%累计5.6%（原生增4.84%上月-4.55%，累计-0.16%）。国内2月需求增速大幅下降，应与春节相关。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

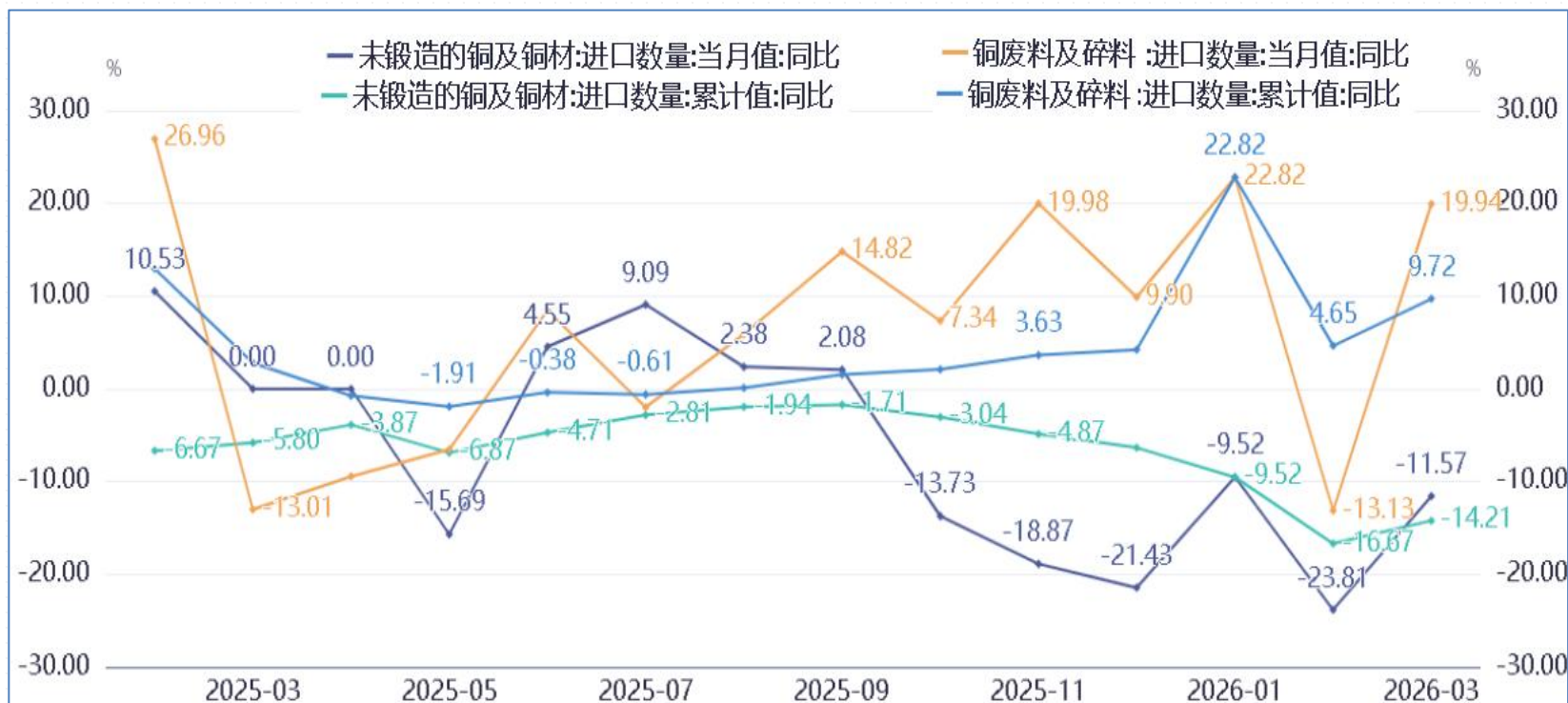
铜材



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

统计局：3月国内铜材产量同比增7.8%累计增4%，1-2月累计增3.4%；3月精炼铜（电解铜）产量同比增8.7%，累计同比增9.3%。

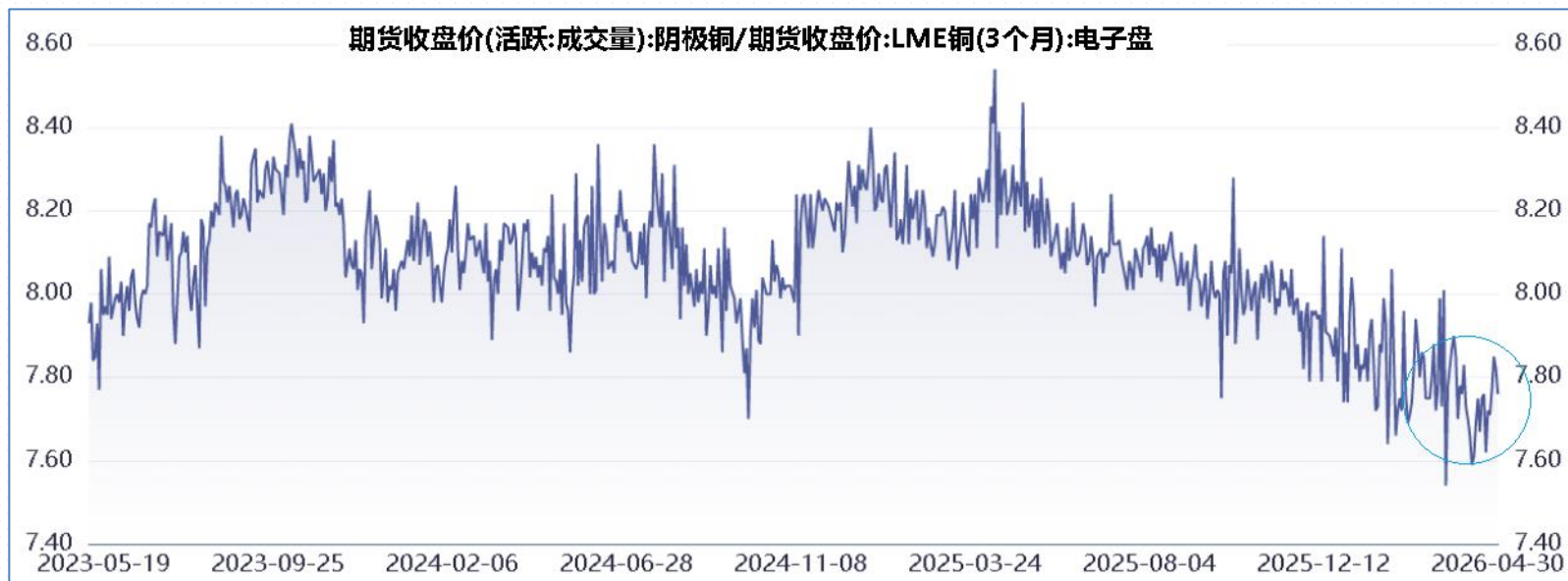
进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关：3月未锻轧铜及铜材进口量为41.6万吨，同比减11.6%，累计进口112万吨同比减14.2%。
3月废铜进口同比增20%累计9.7%。

进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2-3月进口铜大跌，因沪铜与伦铜比价亏损区间，进口亏损千元/吨以上；人民币汇率波动；非洲地区交通运输效率、跨境清关及港口发运仍不稳定，1-2月刚果铜运往我国数量明显收缩；美国市场产生虹吸效应，部分原本应流向中国的精铜被转运至美国；1-2月春节假期导致下游企业停工，终端用铜需求进入传统淡季。

2-3月进口再生铜盈亏多处正值，原因在于国内再生金属加工政策变化，利废加工企业对含税再生铜原料采购需求大幅增加。

产能

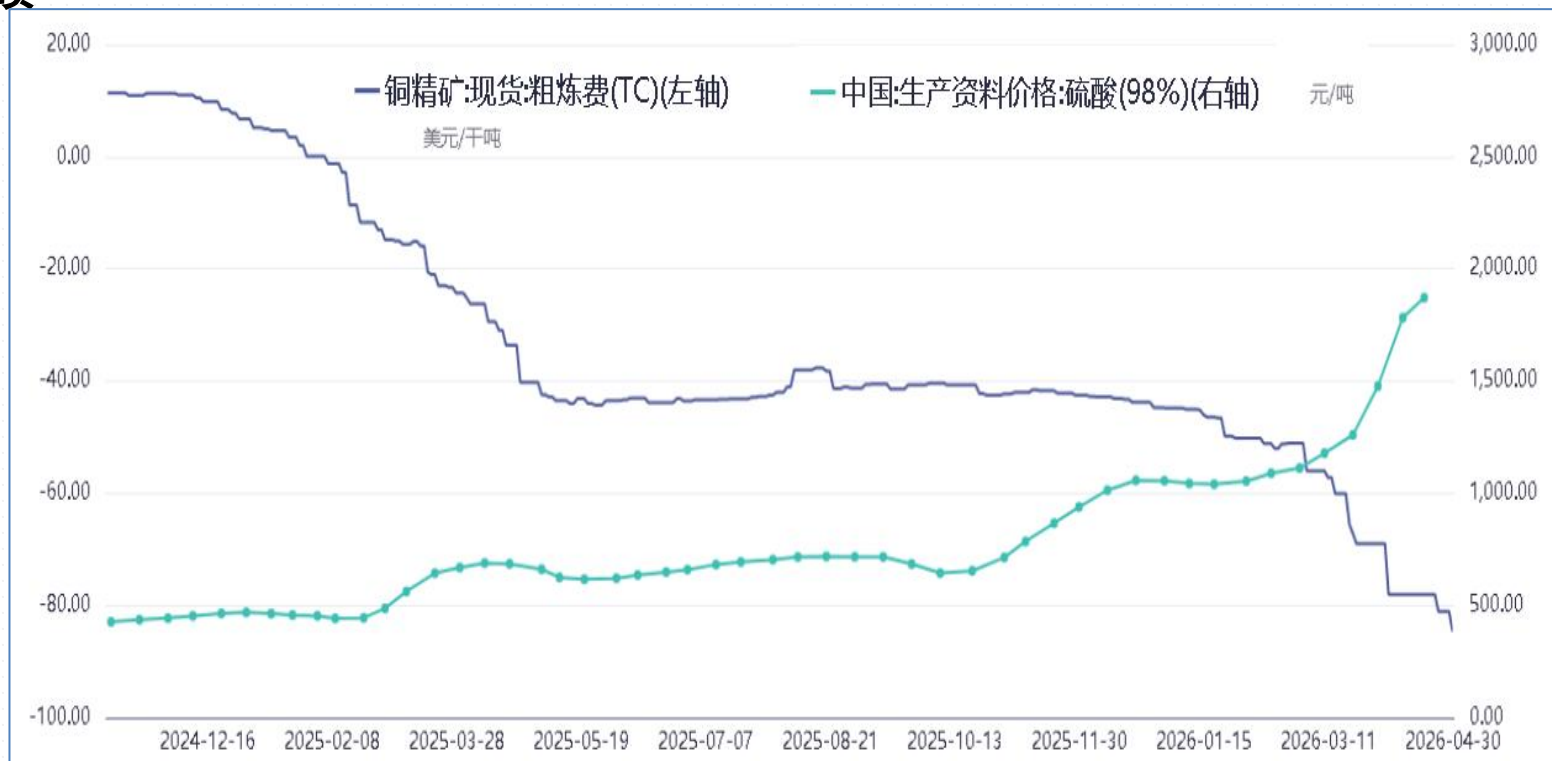


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2026年3月铜产能1693万吨环比减15万吨，同比减11万吨。产能利用率环比下降。2月3日中国有色金属工业协会副秘书长提出完善铜资源储备体系的三大核心举措。同时表示，目前国内已叫停了 200 多万吨铜冶炼项目，主要是矿铜冶炼项目，铜冶炼产能过快增长势头已得到有效抑制，已建成合规产能不受影响。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

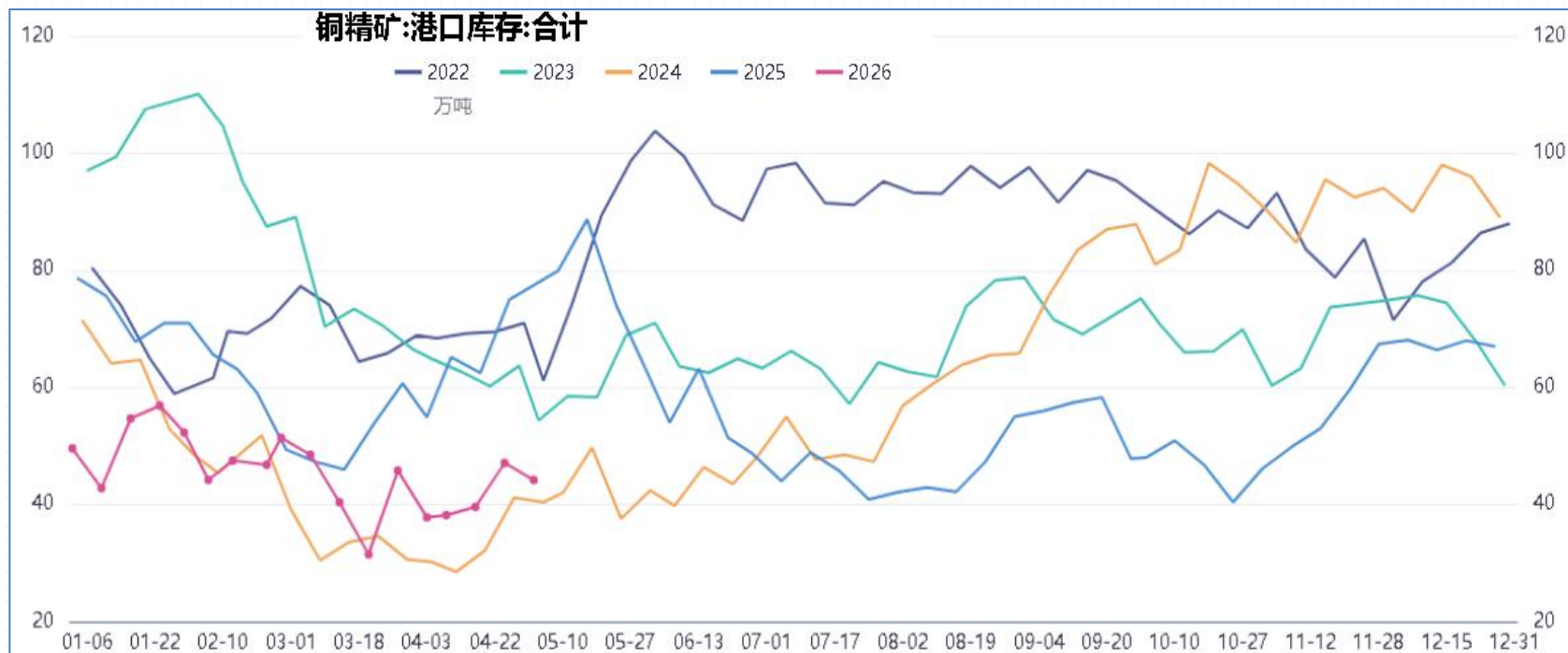
加工费下跌延续



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

粗炼费：4月加工费由69美元/吨跌至84.6美元/吨，月持续下跌。

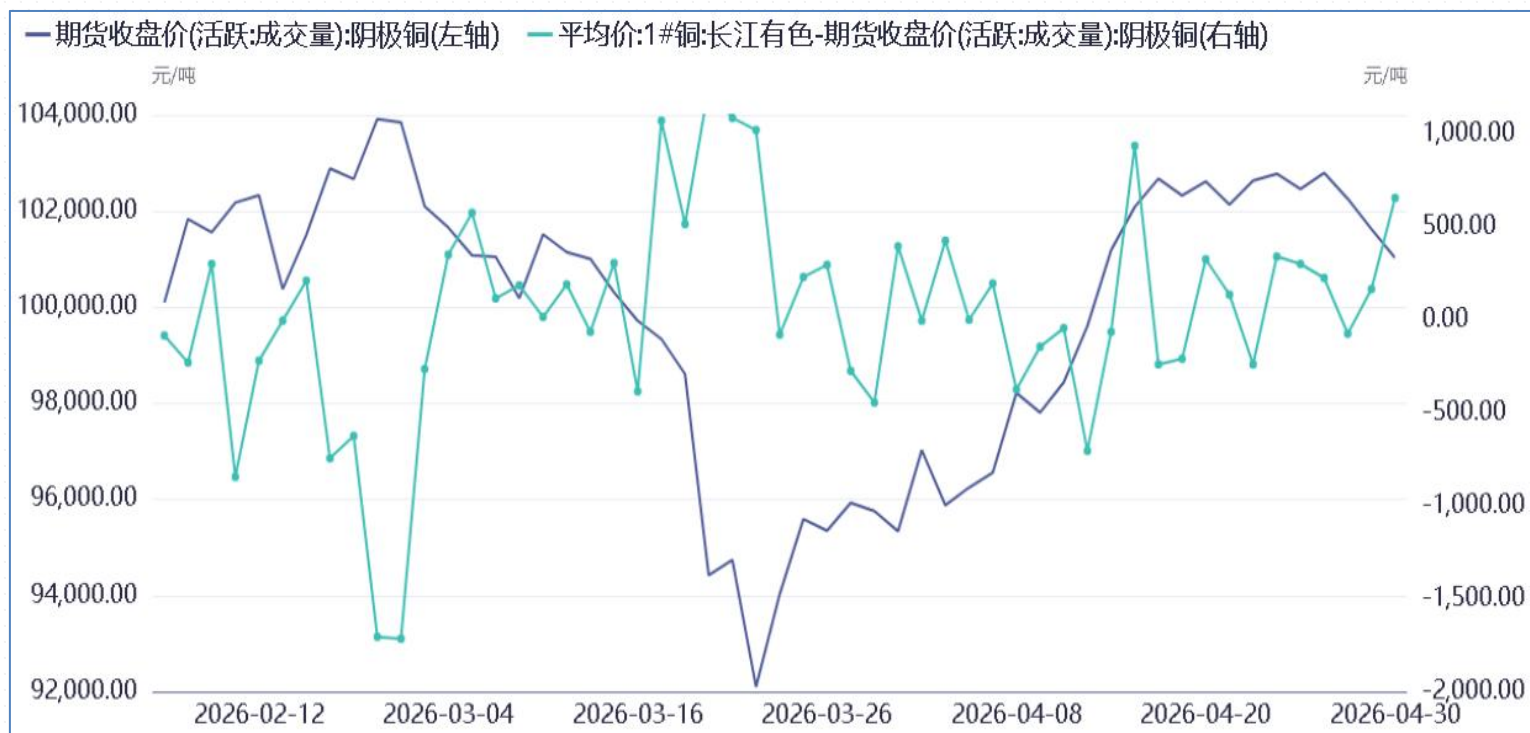
矿砂



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

3月铜矿及精矿进口数量同比增10%，累计增6.63%。至4月24日当周铜精矿港口库存47.1万吨上周39.6万吨。

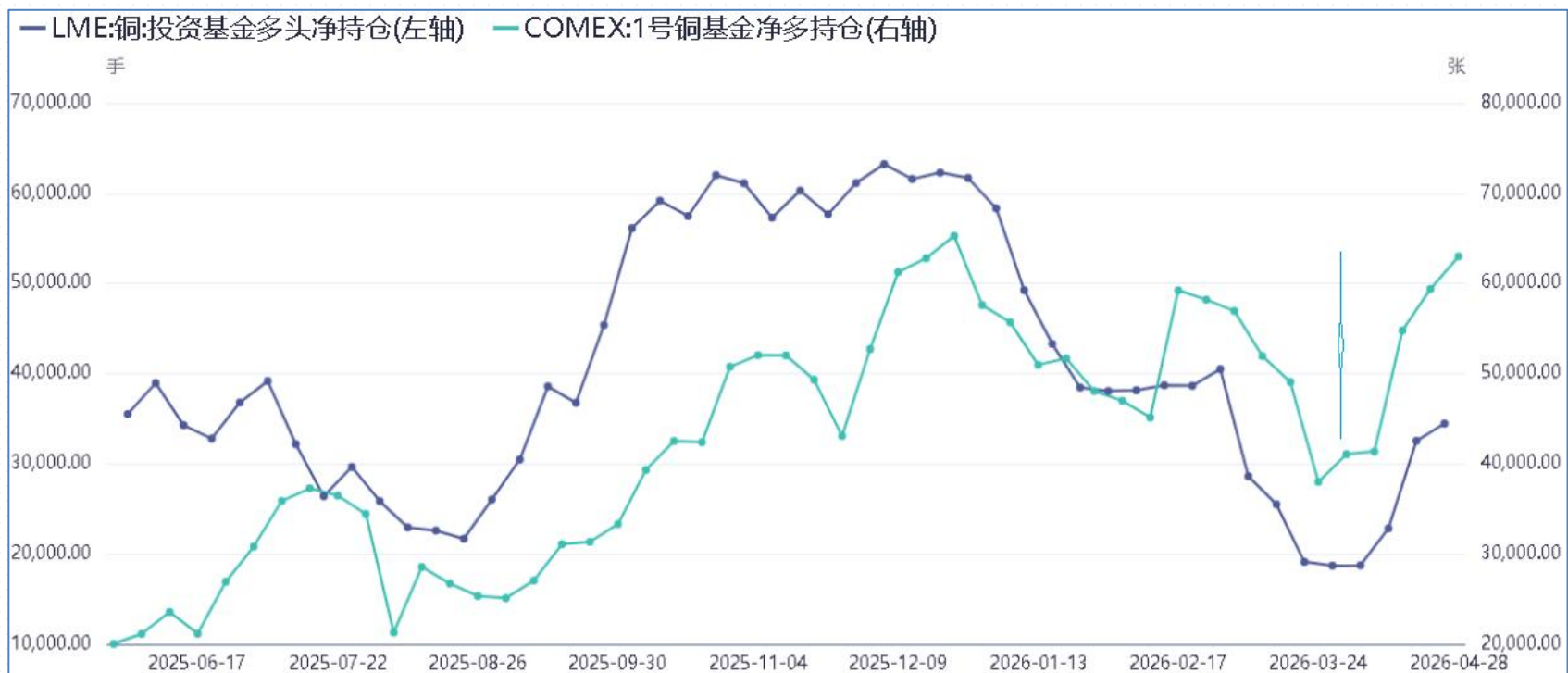
基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

4月30日长江有色1号铜均价101685元/吨跌110元/吨，6月基差655元/吨。3-4月随着期货价格下跌回升震荡，基差约莫在-500/+500区间震荡。

持仓



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

基金净多持仓1月底自高位明显回落,2月相对低位横盘,3月随着期价下跌而下降,4月随着期货价格回升而上升。

二、核心逻辑：技术分析



4月沪铜反弹调整收涨。波动形态看沪铜高位3小波下跌，3月下旬中线触底反弹，4月下旬阶段调整态势。中长线倾向3波反弹，还需跟踪观察。

二、核心逻辑：综合

类别	分类因素	当月逻辑 (4.30)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						3月	2月
宏观	经济	国内宏观政策极降, 1季度GDP增5%, 3月社会消费品零售总额同比增1.7%, 3月制造业PMI50.4。美国3月零售销售环比增1.7%同比增4%, 3月ISM制造业PMI52.7环比上升, CPI3.3%环比上升。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	政策	国内宏观积极。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	股指	沪深300指4月涨8%	0.1	2	0.200	-0.200	0.100
	美元	美元指4月跌1.8%	0.2	1	0.200	-0.400	-0.200
供需	供应	ICSG: 1月全球精炼铜过剩1.7万吨, 上月过剩17万吨。全球需求同比增2.64%, 上月-5.5%; 产量增-0.53%上月2.49% (原生增-2.89%上月2.1%)。精铜矿产量增1.86%上月-2.38%。2月全球精炼铜市场供应过剩27.6万吨	0.04	0	0.000	0.040	-0.080
	需求	ICSG: 2026年1月全球精炼铜过剩1.7万吨, 上月过剩17万吨。全球需求增2.64%, 上月-5.5%; 产量增-0.53%上月2.49% (原生增-2.89%上月2.1%)。精铜矿产量增1.86%上月-2.38%。2月全球精炼铜市场供应过剩27.6万吨	0.04	0	0.000	0.040	-0.080
	库存	4月上海仓单由22.1万吨持续下降至9.7万吨	0.02	5	0.100	0.020	-0.040
		4月三交易所仓单从85.6万吨下降至82.5万吨, 伦敦、纽约上升。	0.05	1	0.050	0.000	-0.100
	加工差等	4月加工费由69美元/吨跌至84.6美元/吨。	0.05	3	0.150	0.150	0.150
技术面	技术形态	沪铜指数越过前头肩顶颈线位后, 4月下旬盘整	0.175	1.5	0.263	-0.525	0.088
消息	产业消息	中美达成协议互相降低关税	0.025	0	0.000	0.000	0.000
	突发事件等	4月美伊停火谈判, 尚未达成协议, 海峡受伊朗控制。	0.125	0	0.000	-0.625	0.000
	黄金	黄金4月反弹回落跌1.35%	0.025	-1	-0.025	-0.075	0.050
总分			1.00		1.163	-1.350	0.114

宏观面国内积极, 1季度GDP增5%, 3月规模以上工业增加值同比增5.7%, 4月大型制造业PMI50.2。美国3月通胀上升, 制造业指数52.7。ICSG数据: 2月全球精炼铜过剩扩大。此前2月国内已叫停了200多万吨铜冶炼项目。4月铜精矿加工费再创历史新低, 上海仓单大幅回落。4月初美伊之后停火, 至月底尚谈判无果, 对峙持续, 停火等有一定不确定性。4月美元指数震荡回落, 国内300指收涨。4月沪铜指反弹后震荡调整。关注宏观、美元、股指、政策、加工费、需求等。



三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：6月合约暂轻仓短线参与，若跌至震荡区下沿逢低轻仓短线参与，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。

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內容翻版、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 ▶