

急跌反弹 调整震荡

2025年4月14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 (4.14)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						4.06	3.3
宏观	经济	国内2月新增信贷仍负增长、3月PMI50.5上升。美国3月PMI49下降	0.05	0	0.000	0	0.000
	政策	两会推出《提振消费专项行动方案》，美国关税带来风险	0.1	1	0.100	0.1	0.150
	股指	沪深300指数周跌2.87%周五涨0.41%，先抑后扬，“维稳”等资金入场	0.1	1	0.100	-0.1	0.000
	美元	美元指数周跌2.98%周五跌1.14%	0.2	1	0.200	0.2	0.250
供需	供应	1月全球铜产同比增0.99%需求增0.77%，3月产能利用率回升	0.04	0.5	0.020	0.02	0.020
	需求	1月国内产同比增-2.65%需增1.11%。	0.04	0.5	0.020	0.02	0.020
	库存	上海本周仓单库存减39396吨	0.02	1.5	0.030	0.02	0.020
		当周三交易所减32932吨，伦敦增5125	0.05	1	0.050	0.075	0.075
技术面	加工差等	4月11号，精铜矿加工费-29.4美元/吨跌3.15美元/吨	0.05	2.5	0.125	0.1	0.100
	技术形态	沪铜急跌反弹，阶段震荡调整	0.175	0	0.000	-0.875	-0.350
	产业消息	据彭博社3月21日消息，中国计划今年增加对关键工业金属的战略储	0.025	0	0.000	0	0.000
消息	突发事件等	4月10日美将对华关税至125%，4月11日中国宣布对美关税上调至125%，中方不跟，美方豁免部分	0.125	-4	-0.500	-0.75	-0.050
	原油等	下破急跌反抽，阶段调整	0.025	-2	-0.050	-0.15	0.000
总分			1.00		0.095	-1.340	0.235

赋分-0.055，周变化较大，评价为整体震荡。主要指标变化：股指维稳反弹、库存下降、加工费续跌、关税冲击效应调减、技术性急跌反弹震荡。

【总结】

本周5月合约先抑后扬跌4.6%。

【核心逻辑】

宏观国内积极，此前1月国内需求增速仍明显高于产量增速，产量负增长。国内铜产能较大增长，前2月产能利用率下降3月回升。目前铜精矿加工费持续创新低，矿端供应紧张持续，三交易所总仓单库存回落。本周美元指数延续弱势。美国对部分国家暂下调关税、国内股指在稳定措施实施下初步企稳，有助于市场情绪稳定向好，但美国与主要国家中国等仍维持高关税仍由很大不确定性影响。沪铜急跌反弹，阶段震荡调整态。

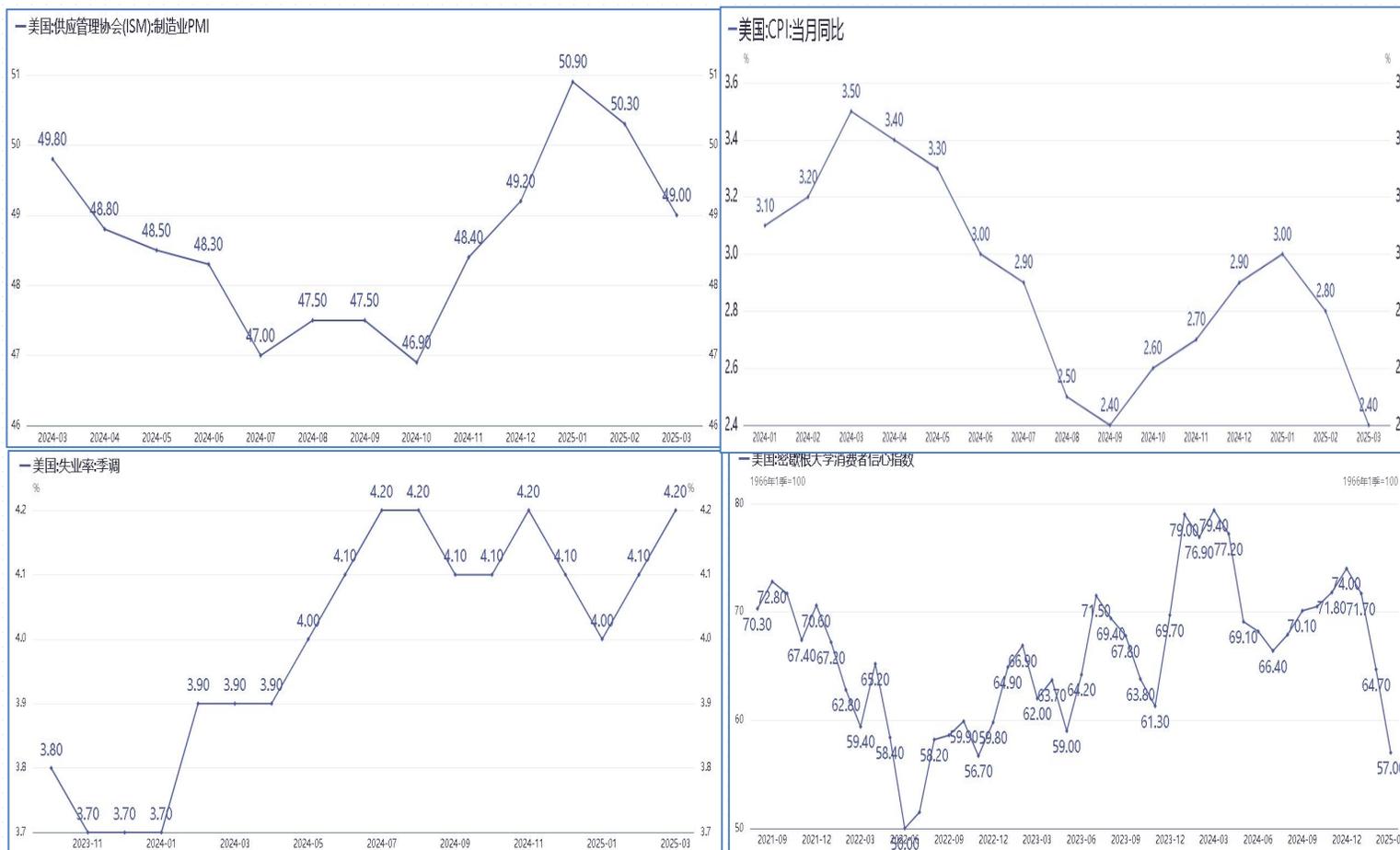
【策略】

5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3月CPI2.4%回落；消费信心指数大跌，零售销售环比增长0.6%，低于预期的0.8%；3月ISM制造PMI49回落，失业率4.2%回升。利率不变。目前美国经济维持着相对稳定的增长，但频繁加征关税带来下降担忧。

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

美元指数周跌2.98%周五跌1.14%。月初美国挑起关税战，市场担心美经济下滑，同时3月CPI下降。美元指数急跌对铜产生支持影响。目前看关税政策引起的经济下降担忧对美元不利影响大于风险偏好支持。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

2. 中国



	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1月份				49.2	3.3	-1.9	-1.9	11.0
2024年2月份	-5.00	7.0	5.5	49.1	2.6	-46.3	-13.8	-1.1
2024年3月份	-8.40	4.5	3.1	50.8	2.3	-16.6	-14.9	-5.1
2024年4月份	7.86	6.7	2.3	50.4	0.6	-3.8	-24.4	4.4
2024年5月份	7.92	5.60	3.70	49.50	-0.80	-32.92	-16.98	5.13
2024年6月份	5.69	5.30	2.00	49.50	-1.70	-32.35	-20.17	3.90
2024年7月份	-1.32	5.10	2.70	49.40	-2.60	-322.00	-20.88	7.11
2024年8月份	1.53	4.50	2.10	49.10	-3.00	-22.38	-21.00	5.13
2024年9月份	3.33	5.40	3.20	49.80	-3.30	-22.18	-21.15	1.53
2024年10月份	-0.29	5.30	4.80	50.10	-2.30	-38.70	-21.57	6.10
2024年11月份	2.9	5.4	3.0	50.3	-0.7	-53.0	-23.2	2.1
2024年12月份	15.0	6.2	3.7	50.1	1.2	-24.3	-23.3	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				50.5				

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%，今年宏观“适度宽松”，增长目标5%。1月公积金房贷利率下调，3月制造业PMI50.5继续回升，3月二会后刺激消费措施推出。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

宏观积极

2024年：

9月26日习总书记主持政治局经济会议，强调要加大财政货币政策逆周期调节力度等。

12月9日政治局召开经济工作会议明年“适度宽松”。

2025年：

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。

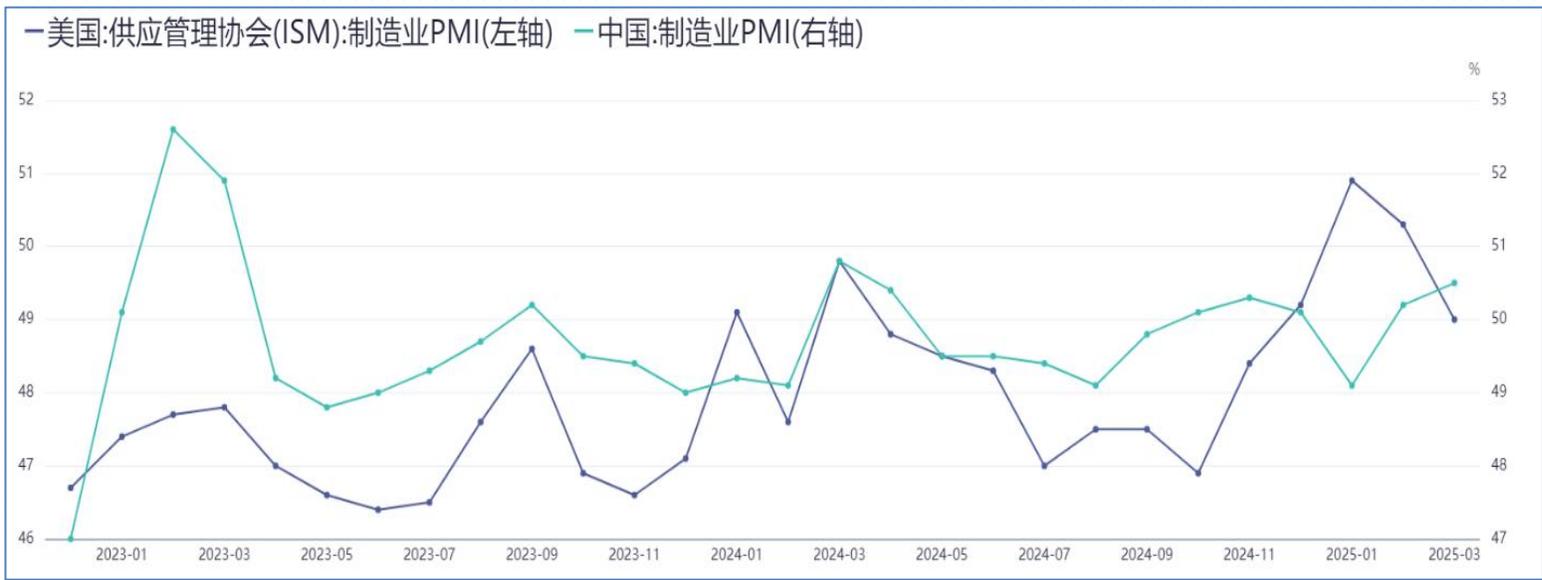
1月8日《以旧换新政策的通知》。

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。

2会政府明确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。

3月16日中央印发《提振消费专项行动方案》。





数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

受关税大涨全球金融市场大跌影响, 沪深300指数上周跌2.87%周五涨0.41%, 先抑后扬, 国内“维稳”等资金入场。

数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

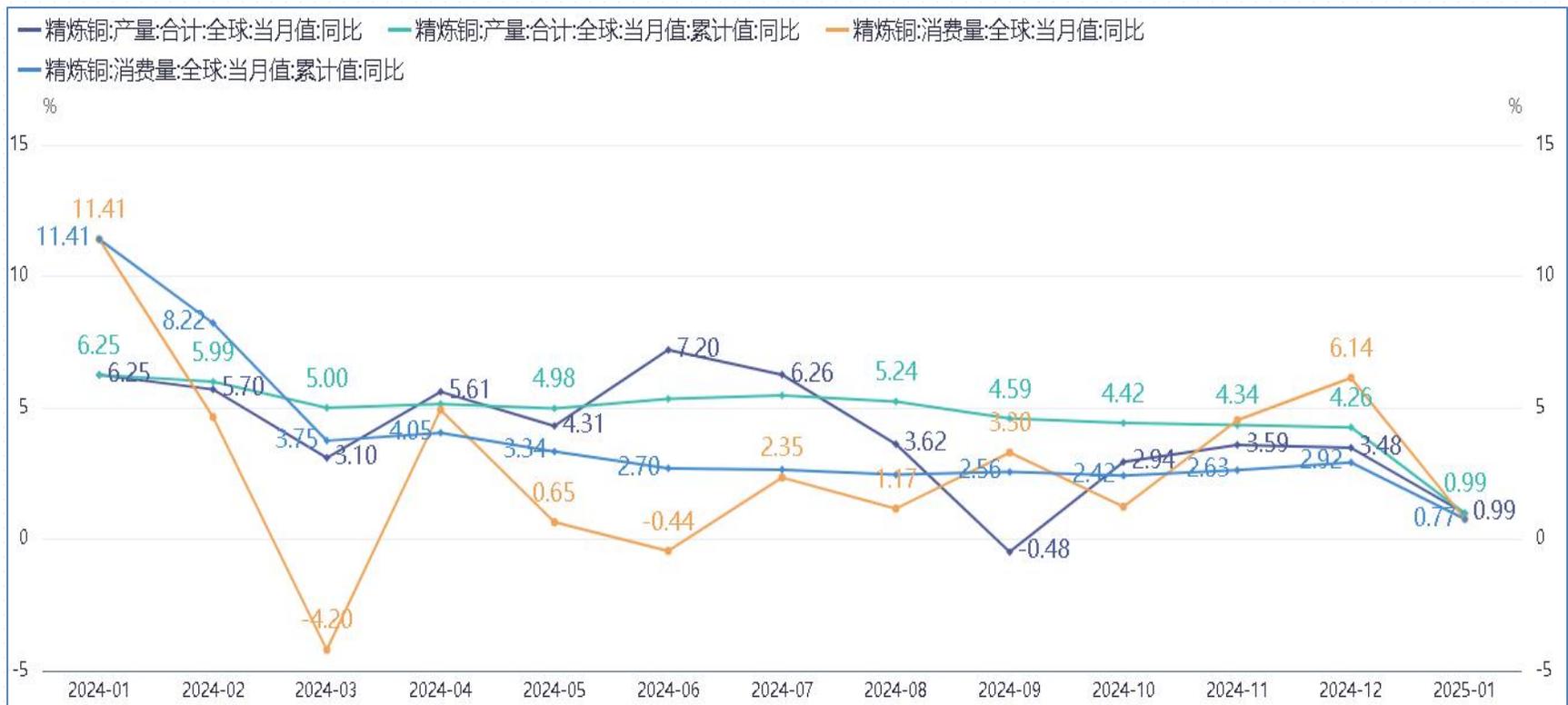
二、核心逻辑：供求

1. 全球供求

千吨	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:全球:消费量:当月值	ICSG:精铜:期末库存:期末值	ICSG:精铜:全球:供需平衡:当月值
2025-01	1,987.00000	2,382.00000	2,401.00000	1,437.00000	-19.00000
2024-12	2,002.00000	2,372.00000	2,394.00000	1,392.00000	-22.00000
2024-11	1,954.00000	2,334.00000	2,458.00000	1,388.00000	-124.00000
2024-10	1,958.00000	2,340.00000	2,336.00000	1,424.00000	5.00000
2024-09	1,850.00000	2,228.00000	2,347.00000	1,436.00000	-119.00000
2024-08	1,910.00000	2,299.00000	2,269.00000	1,544.00000	30.00000
2024-07	1,908.00000	2,296.00000	2,234.00000	1,506.00000	62.00000
2024-06	1,889.00000	2,280.00000	2,165.00000	1,466.00000	115.00000
2024-05	1,940.00000	2,328.00000	2,269.00000	1,384.00000	60.00000
2024-04	1,894.00000	2,270.00000	2,292.00000	1,371.00000	-21.00000
2024-03	1,942.00000	2,335.00000	2,177.00000	1,403.00000	158.00000
2024-02	1,835.00000	2,199.00000	1,997.00000	1,253.00000	203.00000
2024-01	1,958.00000	2,353.00000	2,382.00000	1,172.00000	-29.00000
2023-12	1,914.00000	2,296.00000	2,255.00000	1,191.00000	41.00000

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

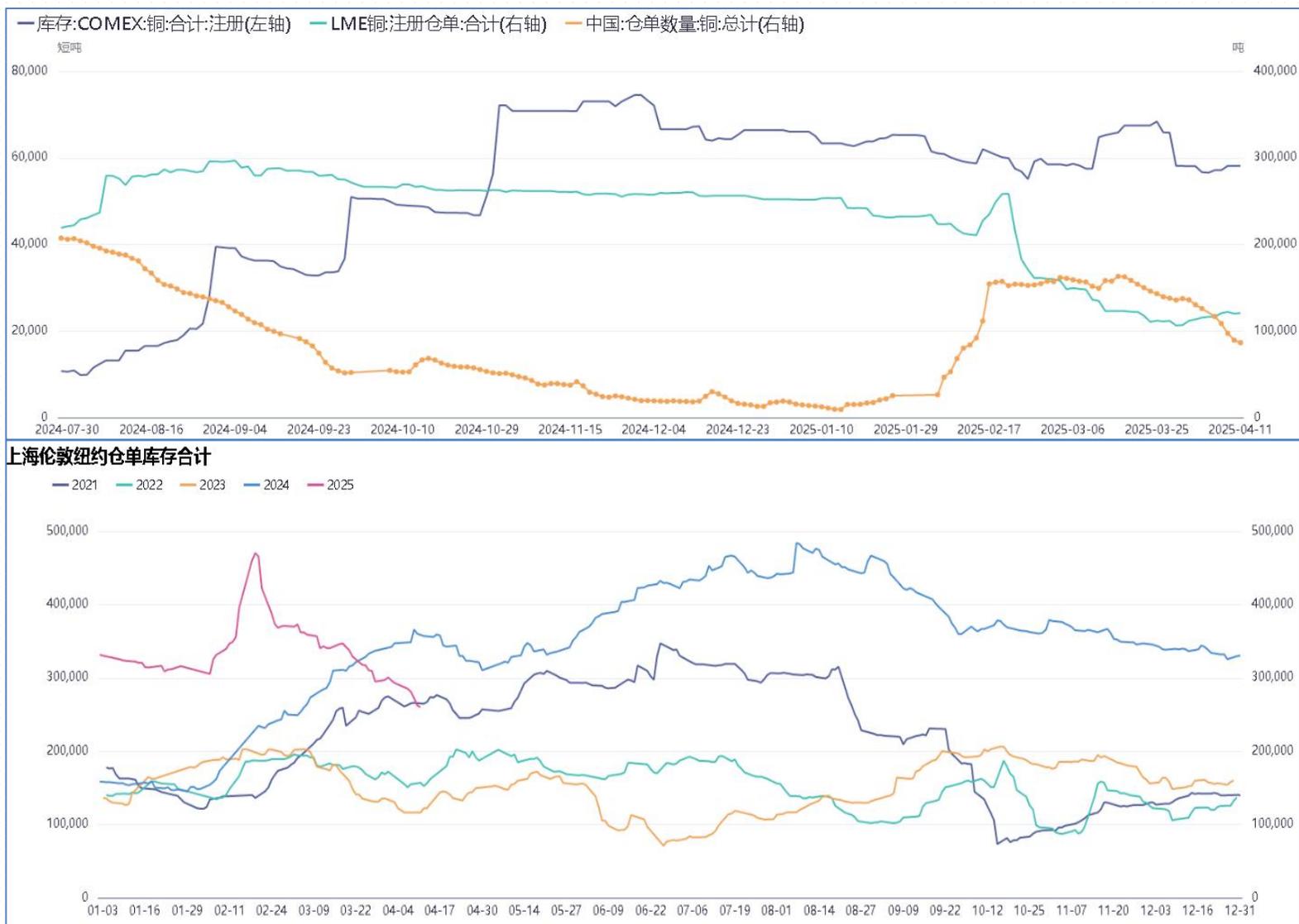
国际铜研究小组（ICSG）数据2024年铜供需过剩30.1万吨，12月短缺2.2万吨，今年1月全球短缺1.9万吨。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

全球去年12月需求增速明显高于产量增速，今年1月全球铜产量同比增0.99%需求增0.77%。全球去年1月需求基数较高，今年产能有较大增长，还关注后续 增速变化。

仓单库存



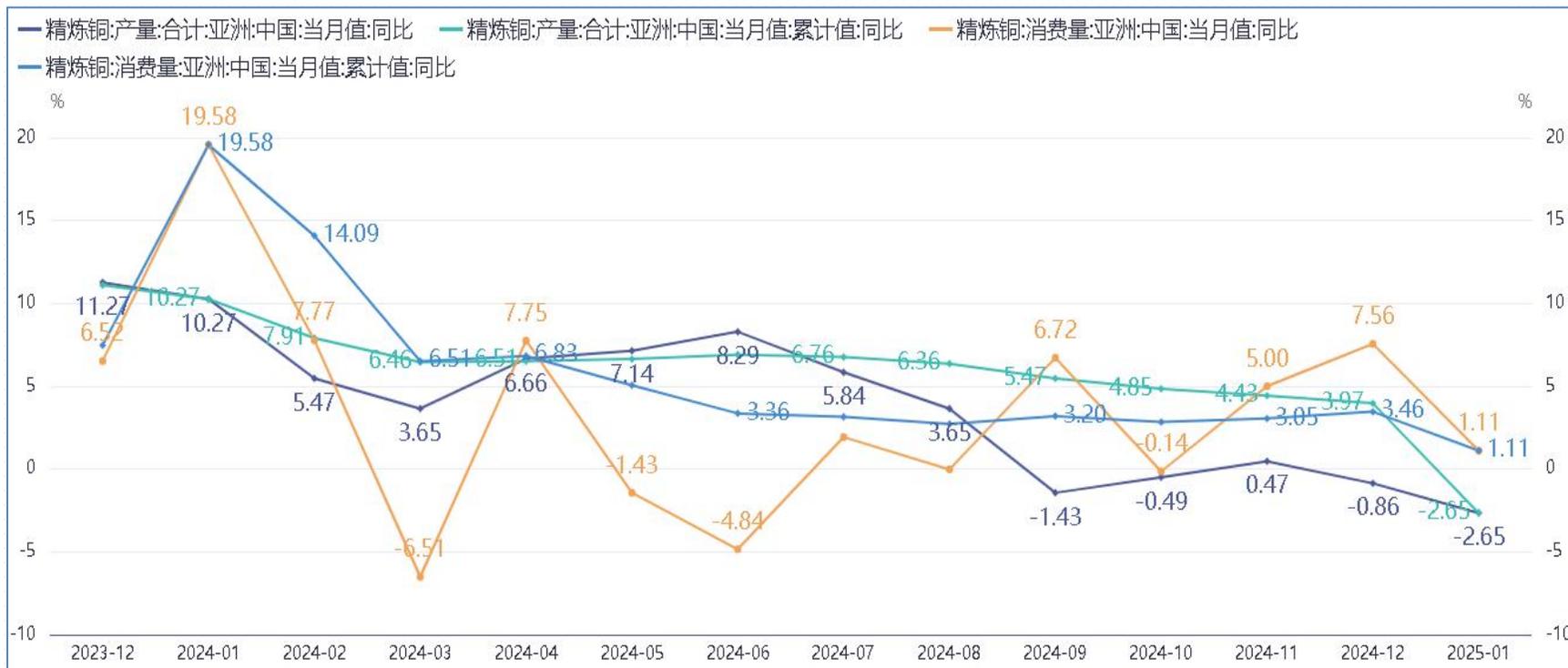
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

当周三交易所减32932吨，伦敦增5125吨，上海减39396吨，三交易所总仓单库存下降趋势延续。

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

1月全球铜产量同比增0.99%需求增0.77%，国内产量同比增-2.65%需求增1.11%；统计局数，国内前2月精炼铜（电解铜）产量230万吨同比增3.7%，铜材产量316万吨，累计同比增4.2%，去年全年增1.7%。国内需求增速连续数月高于产量增速，尤其需关注的是产量增速负增长扩大。

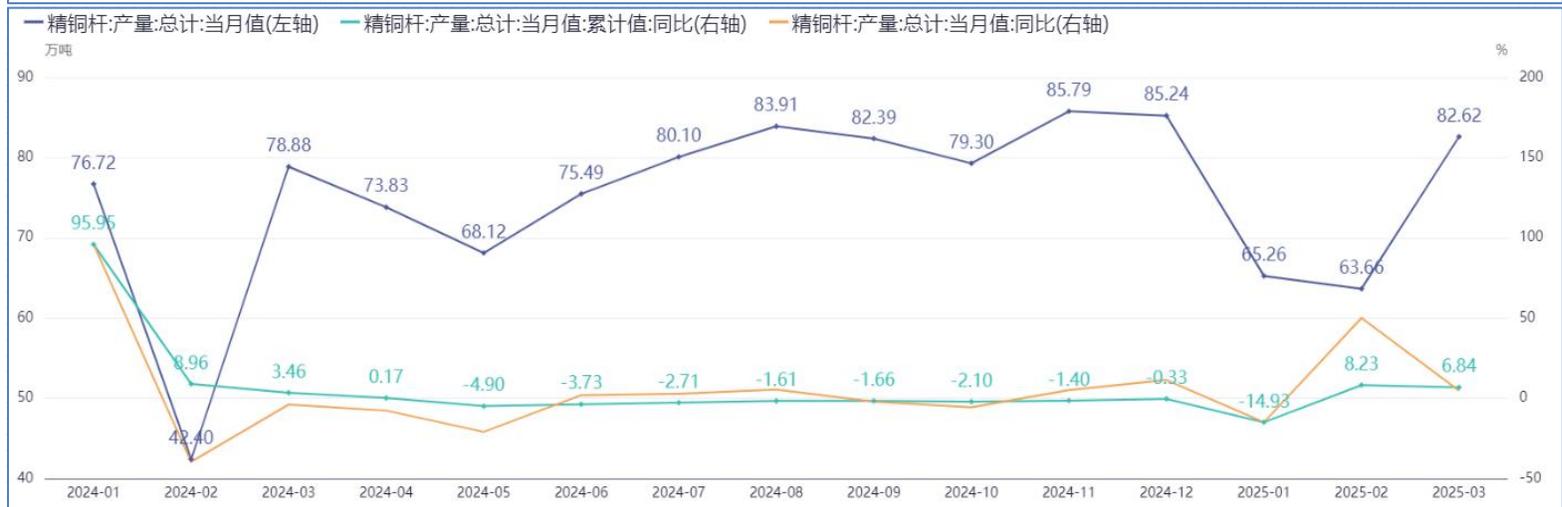
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

产能扩张、利用率下降



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内今年冶炼产能再度大幅增长，冶炼产能利用率1-2月大跌后3月较大回升。3月精炼铜全国主要冶炼企业产能利用率79.5%上月73.3%；3月精铜铜杆产能利用率61.4%上月52.39%。3月精铜矿冶炼加工费持续创新低，加工费较大回升，回升有季节性规律，但还需关注持续性。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

3月精铜铜杆产能利用率61.4%上月52.39%。精铜杆产量82.6万吨同比增4.7%累计同比增6.84%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

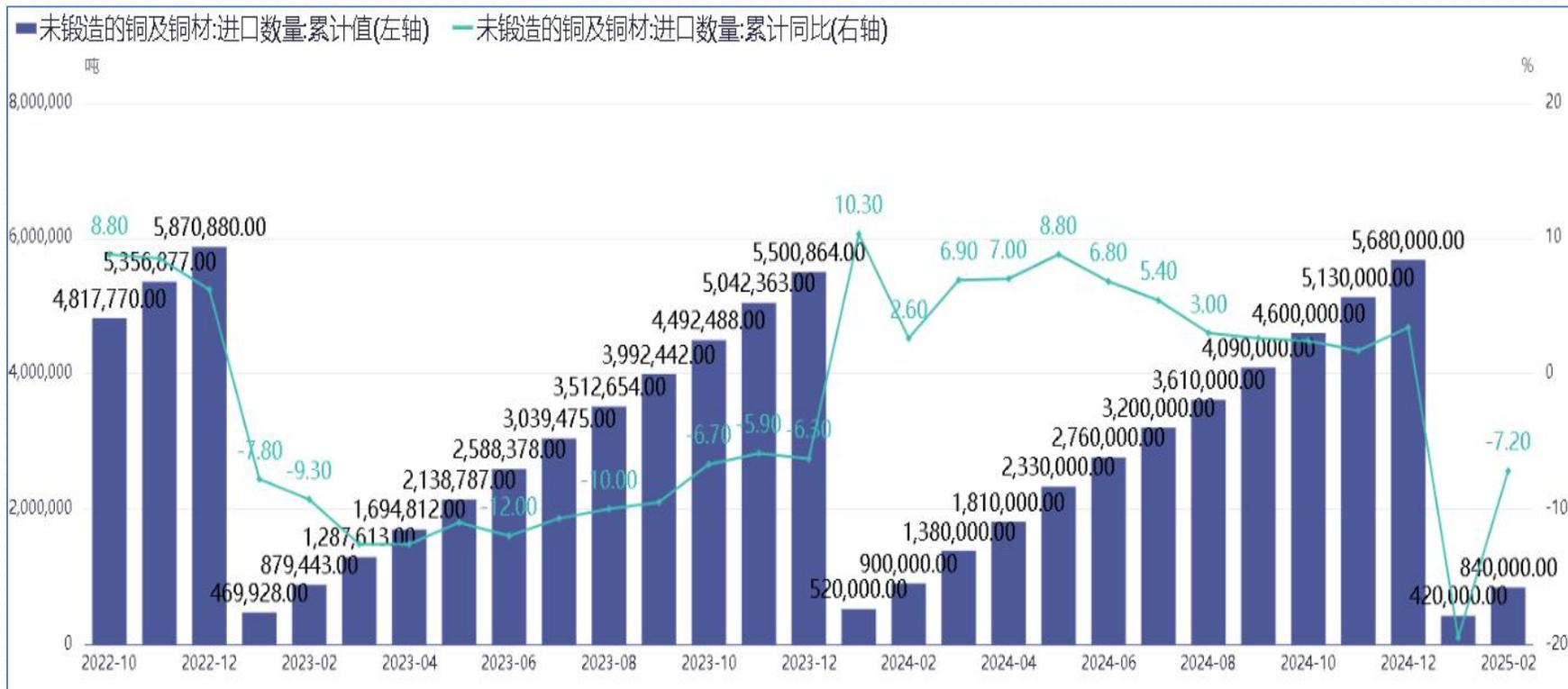
铜材生产



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月铜材产量同比增4.2%。累计增速看，铜材产量与精炼铜需求有正相关性。

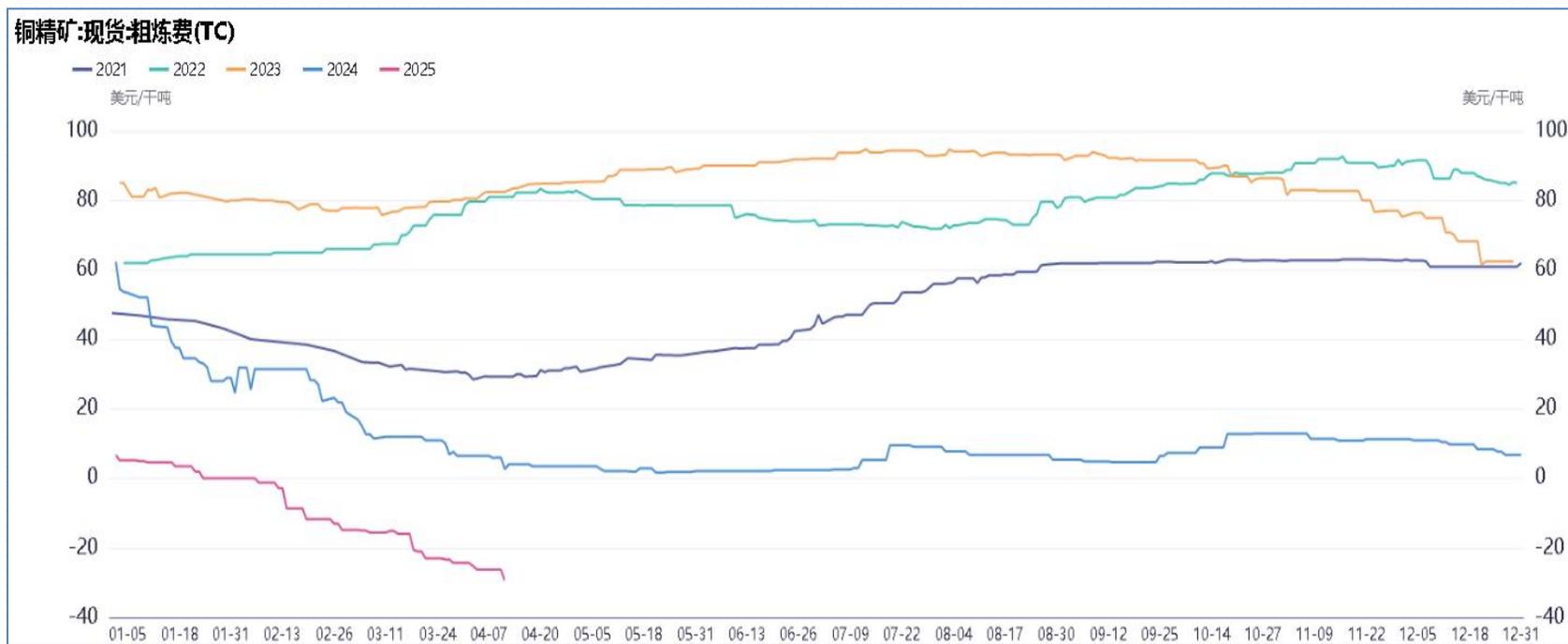
进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

1-2月未锻造铜及铜材进口83.7万吨同比增-7%，去年累计进口568万吨增3.26%。

加工费继续下跌

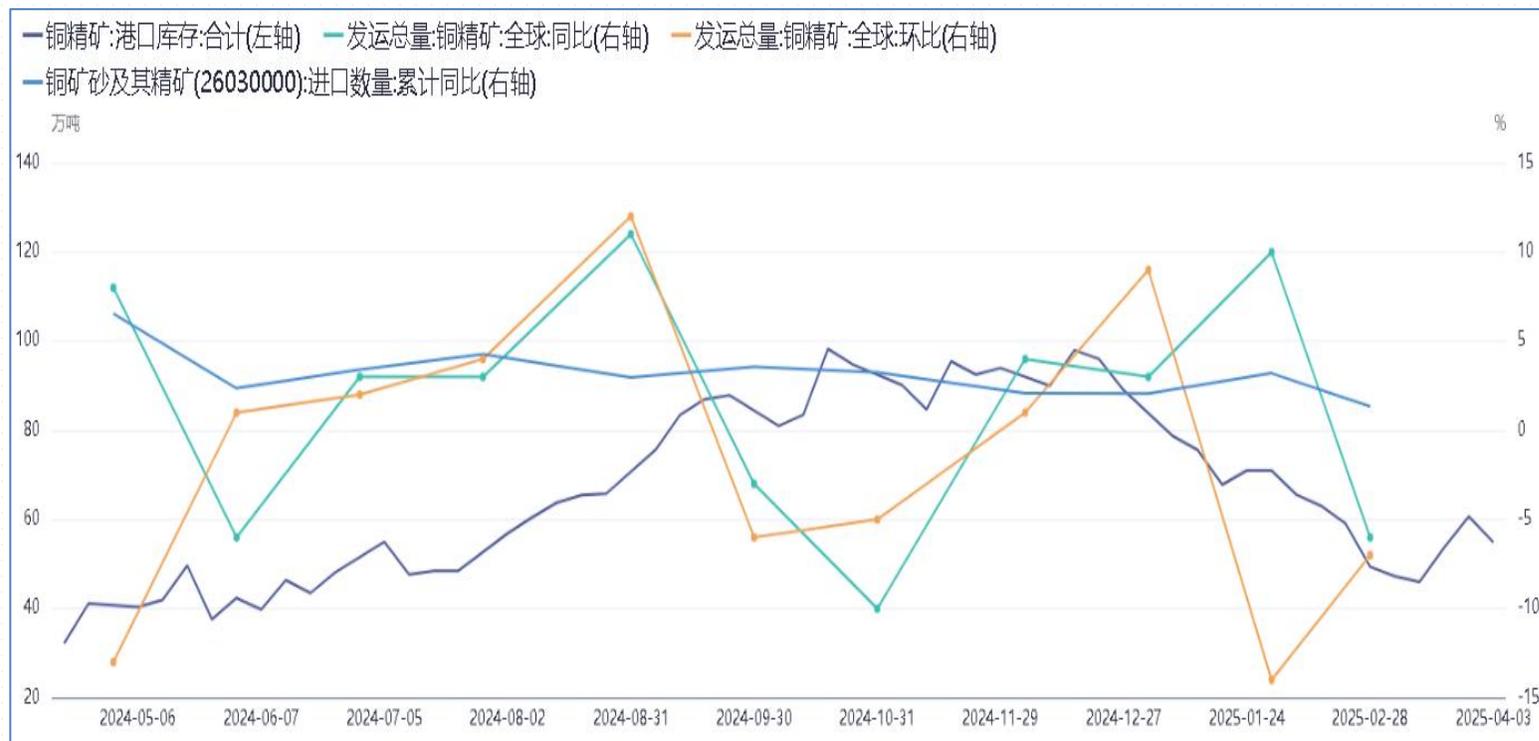


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

4月11号，精铜矿加工费-29.4美元/吨跌3.15美元/吨。3月底中国顶级铜冶炼厂提议在2025年第二季度减产5%至10%，并决定不发布铜加工费(TC)的指导价格。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

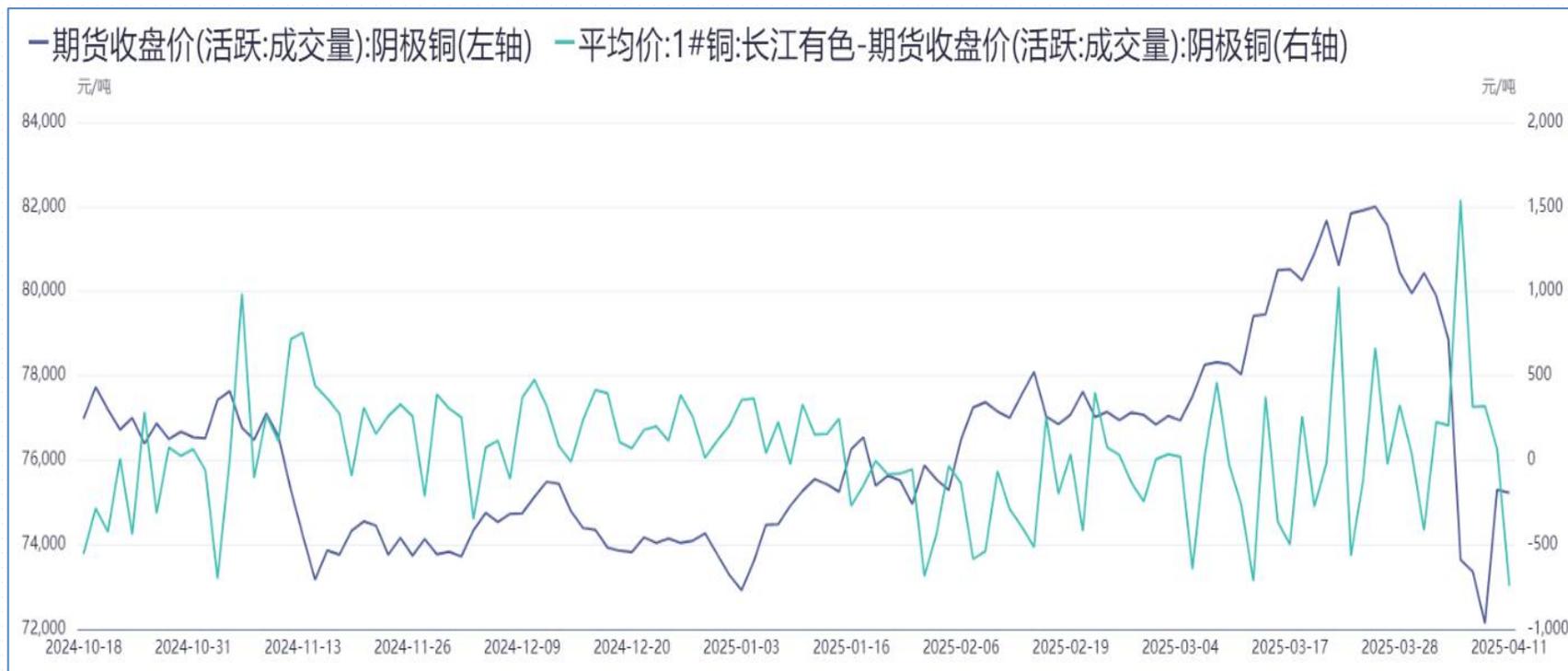
矿砂进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月全球铜精矿发运量341万吨，环比增-7%同比增-6%。截止4月3日当周铜精矿港口库存54.9万吨上周60.7万吨。

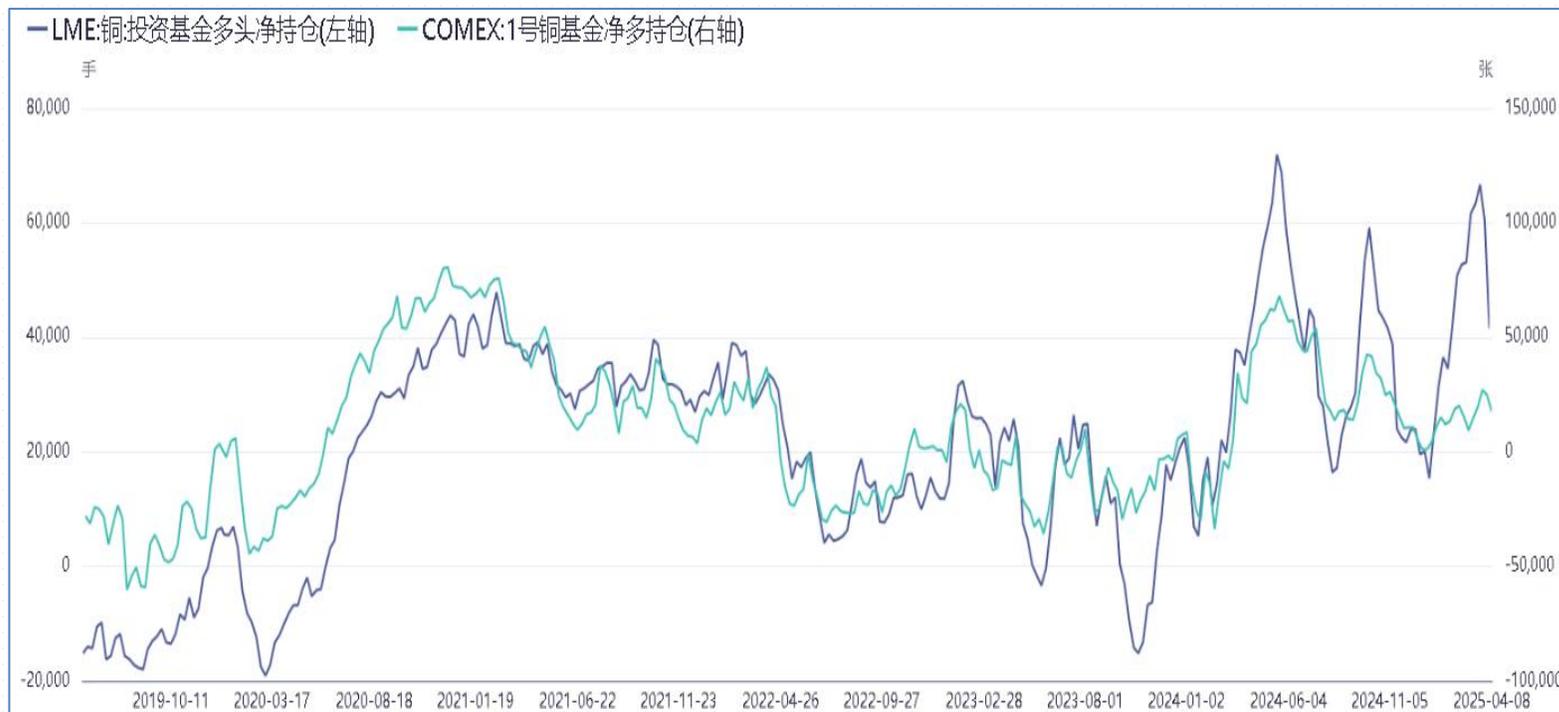
主月基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至4月11日，5月基差-745元/吨。5月合约基差震荡频率幅度增大，为套保套利提供了很好机会。

持仓



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

伦敦市场基金净多持仓较大回落。随着套利操作可能终止关注后续变化。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

政策、地缘

4月2日美宣布“对等关税”，拟对中国加征34%，对欧盟、越南、台湾、日、印、韩等征收20%到49%不等关税，任何贸易伙伴最低也10%。4月3日中国宣布对原产于美国的所有进口商品加征34%关税。

4月8日美将对华关税上调至104%，4月9日中国将对美关税提高至84%，当晚特朗普宣布已授权对不采取报复行动的国家实施90天的关税暂停，但保留10%基础关税。4月10日美将对华关税至125%，4月11日中国宣布对美关税上调至125%，并决定不再跟随美国上调。

1月26日以来，刚果（金）东部局势持续恶化。3月26南非发起组成调节团。4月5日政府与反政府武装进行了直接会谈，4月9日进一步会谈。

3月初美先后暂停了对乌军援。美施压乌克兰谈判，但同时也威胁向俄增派“战斧”导弹，迫使双方妥协。欧盟内部对于俄乌冲突存在分歧。3月11日俄乌会谈宣布临时挺火。3月12日消息美已经恢复对乌军援。



技术分析



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

上周美精铜暴跌反弹，底部趋势线支持，短期反弹震荡态势。

技术分析



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

当周5月合约先抑后扬跌4.6%。长期上升趋势线跌破后回升略上，前平台上沿位支持。短期急跌反弹，阶段震荡调整态。后期观察调整的级别。

二、核心逻辑：综合

类别	分类因素	当月逻辑 (4.14)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						4.06	3.3
宏观	经济	国内2月新增信贷仍负增长、3月PMI50.5上升。美国3月PMI49下降	0.05	0	0.000	0	0.000
	政策	两会推出《提振消费专项行动方案》，美国关税带来风险	0.1	1	0.100	0.1	0.150
	股指	沪深300指数周跌2.87%周五涨0.41%，先抑后扬，“维稳”等资金入场	0.1	1	0.100	-0.1	0.000
	美元	美元指数周跌2.98%周五跌1.14%	0.2	1	0.200	0.2	0.250
供需	供应	1月全球铜产同比增0.99%需求增0.77%，3月产能利用率回升	0.04	0.5	0.020	0.02	0.020
	需求	1月国内产同比增-2.65%需增1.11%。	0.04	0.5	0.020	0.02	0.020
	库存	上海本周仓单库存减39396吨	0.02	1.5	0.030	0.02	0.020
		当周三交易所减32932吨，伦敦增5125	0.05	1	0.050	0.075	0.075
技术面	加工差等	4月11号，精铜矿加工费-29.4美元/吨跌3.15美元/吨	0.05	2.5	0.125	0.1	0.100
	技术形态	沪铜急跌反弹，阶段震荡调整	0.175	0	0.000	-0.875	-0.350
消息	产业消息	据彭博社3月21日消息，中国计划今年增加对关键工业金属的战略储	0.025	0	0.000	0	0.000
	突发事件等	4月10日美将对华关税至125%，4月11日中国宣布对美关税上调至125%，中方不跟，美方豁免部分	0.125	-4	-0.500	-0.75	-0.050
	原油等	下破急跌反抽，阶段调整	0.025	-2	-0.050	-0.15	0.000
总分			1.00		0.095	-1.340	0.235

宏观国内积极，此前1月国内需求增速仍明显高于产量增速，产量负增长。国内铜产能较大增长，前2月产能利用率下降3月回升。目前铜精矿加工费持续创新低，矿端供应紧张持续，三交易所总仓单库存回落。本周美元指数延续弱势。美国对部分国家暂下调关税、国内股指在稳定措施实施下初步企稳，有助于市场情绪稳定向好，但美国与主要国家中国等仍维持高关税仍由很大不确定性影响。沪铜急跌反弹，阶段震荡调整态。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：5月合约暂时短线轻仓参与，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 ▶