

# 月报偏好 三角将选

2025年8月22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  | 当周逻辑（8.24）                                                                                                                | 权重    | 赋值   | 得分     | 前值回顾   |        |
|-----|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|--------|--------|--------|
|     |       |                                                                                                                           |       |      |        | 8.17   | 8.1    |
| 宏观  | 经济    | 国内2季度增5.2%，7月中国制造业PMI49.3，外贸增5.9%回升，新增信贷下降。美国1季度GDP增-0.5%二季度增3%，7月ISM制造业PMI48下降，失业率降至4.2%回升，新增非农就业人数连续三月5年同期低位。           | 0.075 | 0.5  | 0.038  | 0.0375 | 0.075  |
|     | 政策    | 国内宏观积极。美关税明了，中美关税展期。                                                                                                      | 0.075 | 1    | 0.075  | 0.075  | 0.075  |
|     | 股指    | 上周上证指数收涨，创底部以来收盘新高，延续强势                                                                                                   | 0.1   | 2    | 0.200  | 0.2    | 0.100  |
|     | 美元    | 上周美元指数回落，总体弱势延续                                                                                                           | 0.2   | 1    | 0.200  | 0.2    | 0.200  |
| 供需  | 供应    | ICSG：6月全球精炼铜过剩3.6万吨，5月过剩7.9万吨。全球精炼铜需求同比增10.62%，累计增5.07%；精铜原生加再生增6.62%，累计增3.26%（原生产量同比增6.25%累计3.01%）。精铜矿产量增3.57%，累计增3.32%。 | 0.04  | 1    | 0.040  | -0.06  | -0.060 |
|     | 需求    | 同花顺：6月中国精炼铜产量同比增10.51%（原生增10.69%），累计增5.96%（原生增6.18%）；需求增18.25%，累计增7.66%。                                                  | 0.04  | 1    | 0.040  | -0.04  | -0.040 |
|     | 库存    | 当周上海仓单库存减412吨。                                                                                                            | 0.02  | 0    | 0.000  | 0      | 0.000  |
|     |       | 当周三交易所仓单库存反弹11259吨，纽约增13745短吨伦敦减825吨。                                                                                     | 0.05  | -0.5 | -0.025 | -0.025 | -0.050 |
|     | 加工差等  | 8月22号，精铜矿加工费-41.3美元/吨跌3.1美元/吨。                                                                                            | 0.05  | 1.5  | 0.075  | 0.05   | 0.050  |
| 技术面 | 技术形态  | 横盘震荡                                                                                                                      | 0.175 | 0.5  | 0.088  | 0.0875 | 0.000  |
| 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 | 1.5  | 0.038  | 0.0375 | 0.038  |
|     | 突发事件等 | 7月31日美确定了对多国和地区关税，从10%至41%不等。日韩欧盟15%，未列明国10%，第三地转运40%转运税。巴西印度50%。中美自8月12日起继续暂停实施24%对美加征关税以及有关非关税反制措施90天。                  | 0.125 | 0    | 0.000  | 0      | -0.125 |
|     | 原油等   | 震荡                                                                                                                        | 0.025 | 0    | 0.000  | -0.025 | -0.025 |
| 总分  |       |                                                                                                                           | 1.00  |      | 0.768  | 0.5375 | 0.238  |

当周赋分0.768，评价为震荡偏强。主要变动：美元回落、国内股指收涨，6月ICSG全球供需数据偏好、加工费下跌等。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理



## 【总结】

上周10月合约跌0.51%

## 【核心逻辑】

宏观面国内政策积极，7月工业增长保持强劲、外贸增速回升，零售增速回落。美国2季度经济增长回升。中美制造业PMI指数低于50。6月ICSG全球需求增速大于产量增速。统计局数据国内7月精铜产量增速于铜材相当，维持高位。上周铜精矿加工费在持续反弹后较大下跌，三交易所合计仓单库存小幅反弹震荡，美元指数回落震荡，国内300股指强势。美关税基本明了，中美关税展期。沪铜整体横盘震荡偏强，关注指数下降趋势线作用。

## 【策略】

10月合约暂逢低轻仓短线参与。

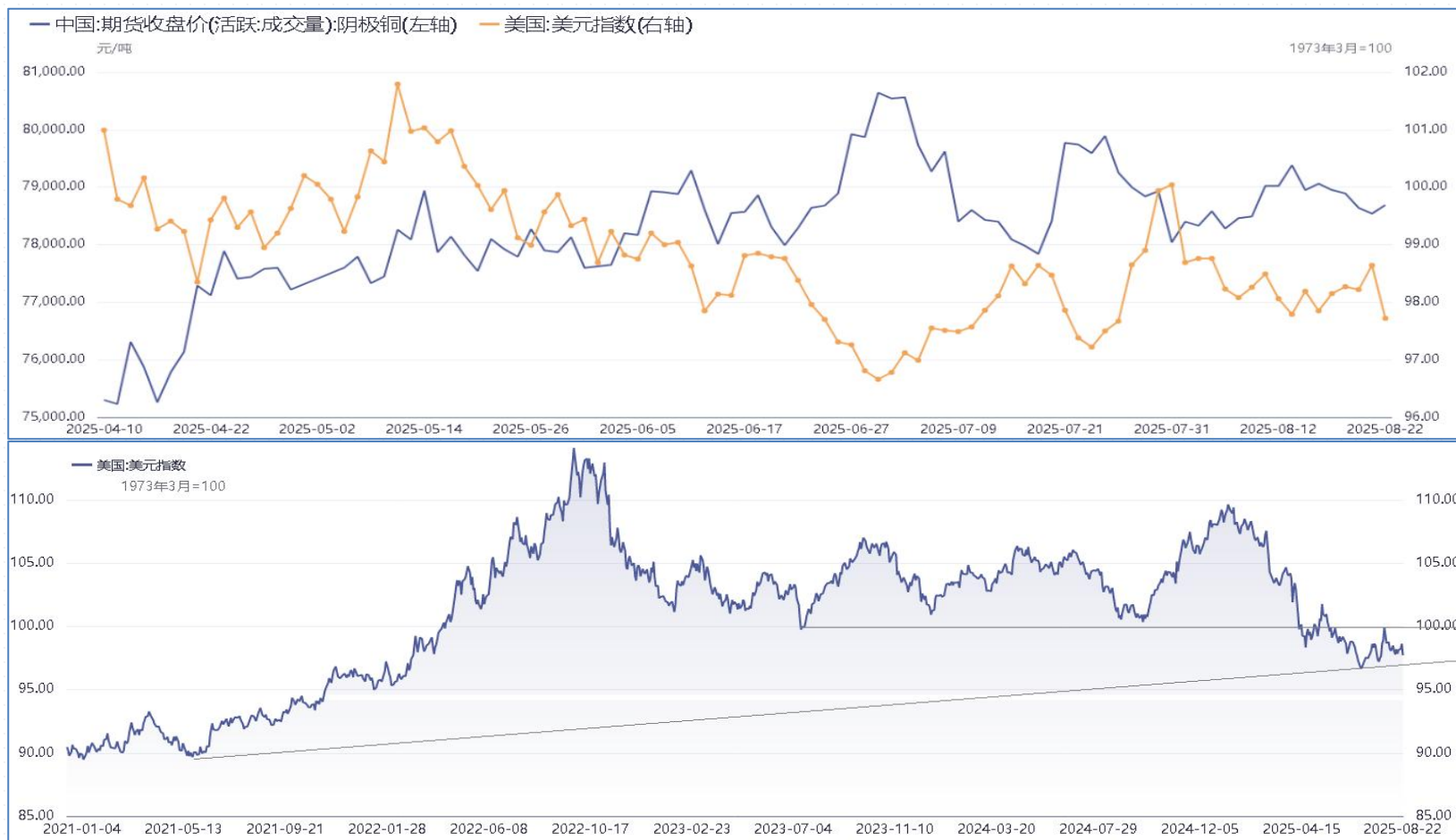
## 二、核心逻辑：宏观

### 1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国1季度GDP增-0.5%二季度增3%，7月ISM制造业PMI48下降，失业率降至4.2%回升，7月新增非农就业人数7.3万人，低于预期且将前2月数据大幅下调为5年来最低。4月IMF将美国经济年增速预测由2.7%下调为1.8%，7月预测为1.9%。

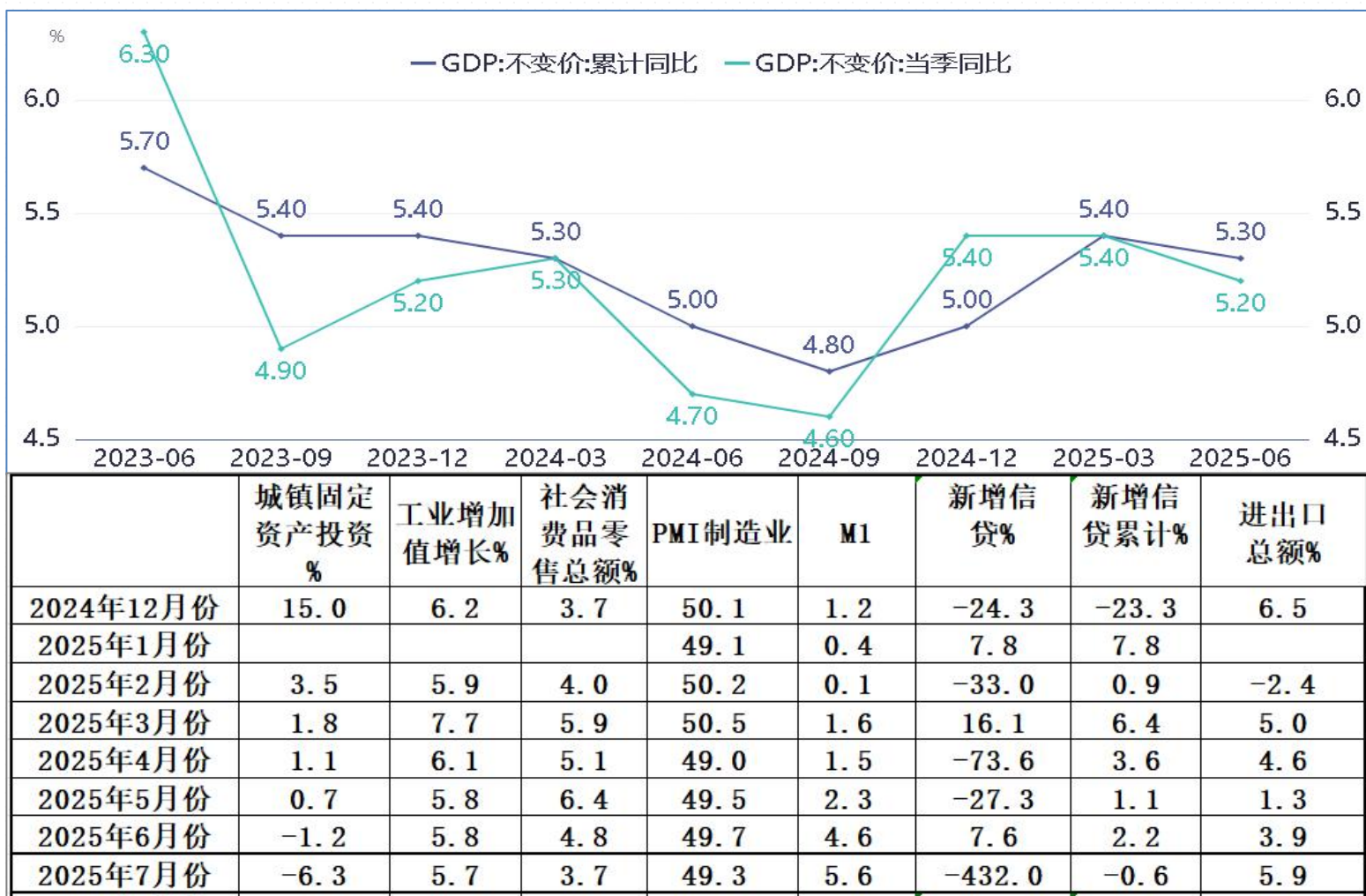


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数周冲高回落跌0.13%周五跌0.95%。5月12日之后下行，因美国主权信用评级从“Aaa”下调至“Aa1”，债务通过了增加法案。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反弹，期间财政赤字担忧增强、特朗普主张降息，7月中有回调。7月底因经济增长超预期、降息预期下降、欧美贸易协议签订等，美元月底一周快速上升。8月初以来回落，因就业数据偏弱，降息预期提高等。周五跌0.95%因联储主席表示对降息持开放态度。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 2. 中国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

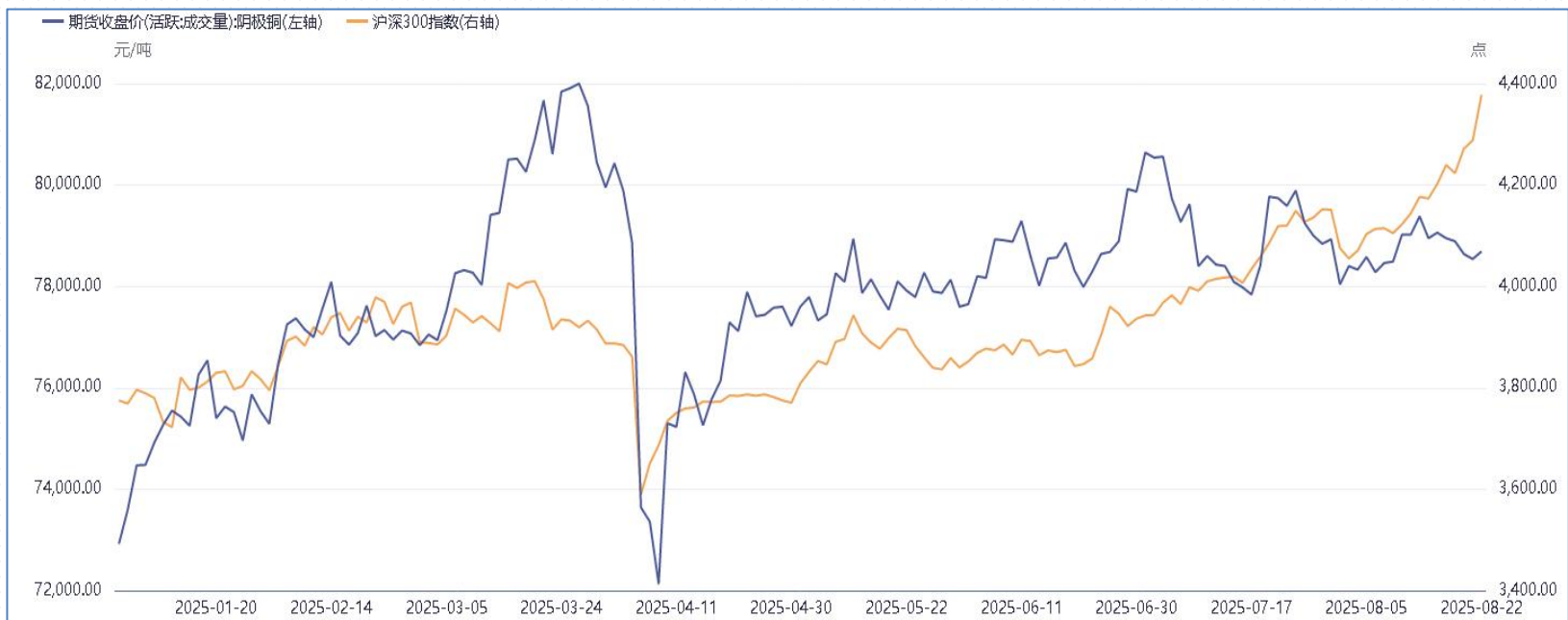
国内去年GDP增5%，其中第4季增5.4%，今年1季度增5.4%，二季度增5.2%。7月数据看，外贸回升，工业继续维持强劲增速，但零售增速有所回落，新增信贷负增长下降较大。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 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。1月8日《以旧换新政策的通知》。
- (3) 2月17/18，央行：完善房地产金融管理，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：适度宽松，适时降准降息等。“全方位扩大国内需求”为首要任务。
- (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。5月20日六大国行降息。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。
- (10) 6月5日人行买断式逆回购公告，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。7月其它积极政策：发放育儿补贴、推进普惠托育服务体系建设、推行免费学前教育举措。《促进农产品消费实施方案》，海南自贸港封关启动等。7月31日发展改革委提出加大力度稳投资促消费。
- (13) 8月7日央行公告8月8日将开展7000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月。8月1日人行下半年工作会议，提出继续实施好适度宽松的货币政策。8月15日央行明确“落实落细适度宽松货币政策”，通过降准降息、买断式逆回购、结构性工具等组合拳释放长期流动性。科技创新再贷款额度已增至8000亿元，直接支持1.5万家科技型中小企业首贷。设立5000亿元“服务消费与养老再贷款”，拉动家电以旧换新补贴落地，最高单品补贴达20%。





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

1月22日中央金融办、中国证监会等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，股指1月13日后随宏观积极政策延续震荡上行。4月美国发动贸易关税战，受影响沪深300指数一度大跌，受“维稳”措施影响止跌持续上行。沪深300指周涨4.18%，周五涨2.1%。整体上行趋势还不改。股指走势对沪铜走势有一定正相关影响。

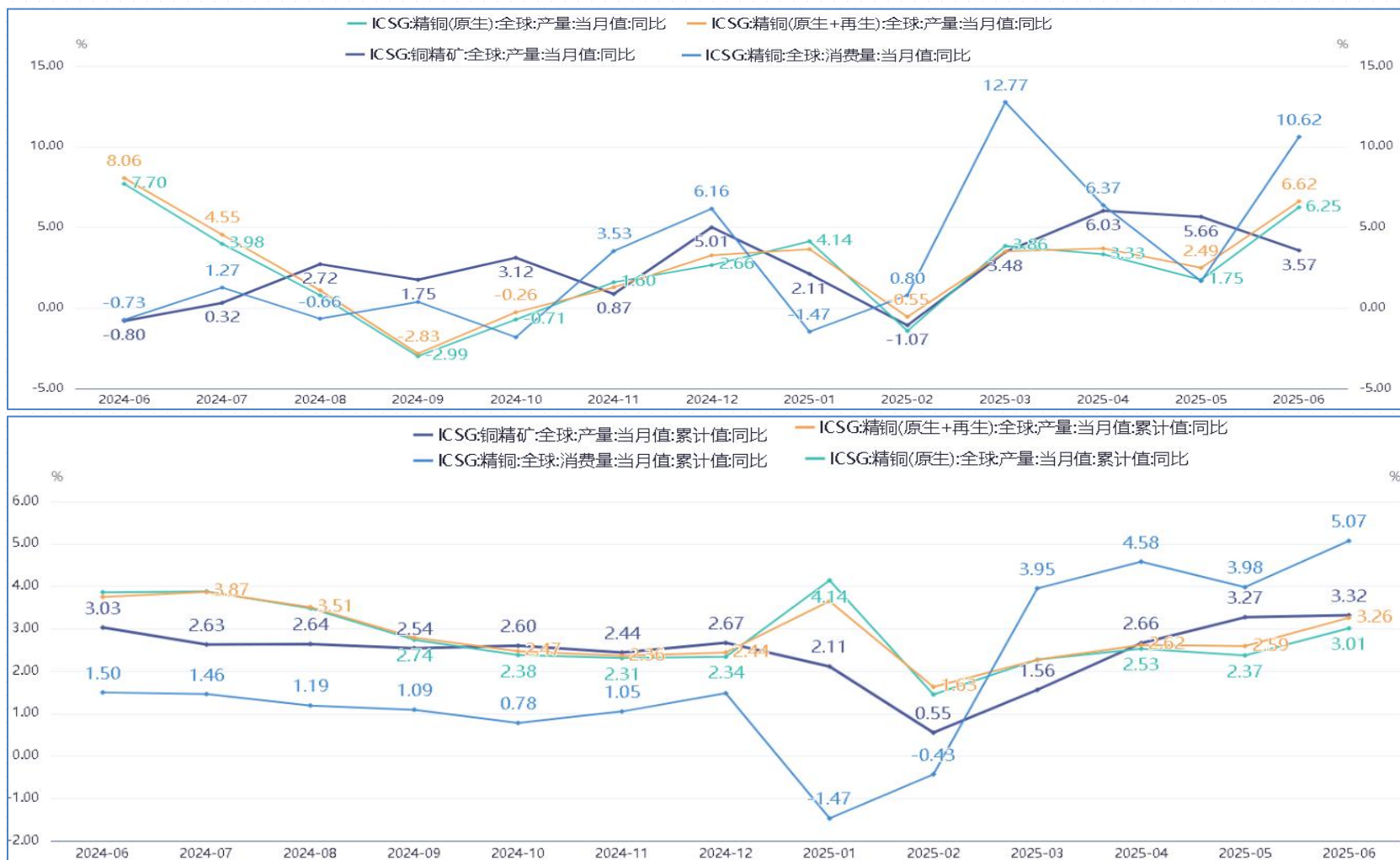
## 二、核心逻辑：供求

### 1. 全球供求

| 指标名称    | 精炼铜:消费量:<br>全球:当月值 | ICSG:精铜(原生):全球:产量:<br>当月值 | ICSG:精铜(原生+再生):全球:产量:当月值 | ICSG:精铜:期末<br>库存:当月值 | ICSG:精铜:全球:<br>供需平衡:当月值 |
|---------|--------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------|-------------------------|
| 2025-06 | 2394.83            | 2007.00                   | 2431.00                  | 1310.00              | 36.00                   |
| 2025-05 | 2307.17            | 1974.00                   | 2386.00                  | 1355.00              | 79.00                   |
| 2025-04 | 2438.31            | 1957.00                   | 2354.00                  | 1375.00              | -85.00                  |
| 2025-03 | 2455.50            | 2017.00                   | 2417.00                  | 1500.00              | -39.00                  |
| 2025-02 | 2012.84            | 1809.00                   | 2187.00                  | 1586.00              | 174.00                  |
| 2025-01 | 2351.77            | 2039.00                   | 2439.00                  | 1443.00              | 92.00                   |
| 2024-12 | 2394.11            | 1965.00                   | 2371.00                  | 1398.00              | -23.00                  |
| 2024-11 | 2434.48            | 1901.00                   | 2288.00                  | 1396.00              | -146.00                 |
| 2024-10 | 2368.01            | 1958.00                   | 2340.00                  | 1424.00              | 5.00                    |
| 2024-09 | 2373.53            | 1850.00                   | 2228.00                  | 1436.00              | -119.00                 |
| 2024-08 | 2224.32            | 1910.00                   | 2299.00                  | 1544.00              | 30.00                   |
| 2024-07 | 2238.10            | 1908.00                   | 2296.00                  | 1506.00              | 62.00                   |
| 2024-06 | 2164.14            | 1889.00                   | 2280.00                  | 1466.00              | 115.00                  |
| 2024-05 | 2270.51            | 1940.00                   | 2328.00                  | 1384.00              | 60.00                   |

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

ICSG：6月全球精炼铜过剩3.6万吨，5月过剩7.9万吨。全球精炼铜需求同比增10.62%，累计增5.07%；精铜原生加再生增6.62%，累计增3.26%（原生产量同比增6.25%累计3.01%）。精铜矿产量增3.57%，累计增3.32%。月报偏好。

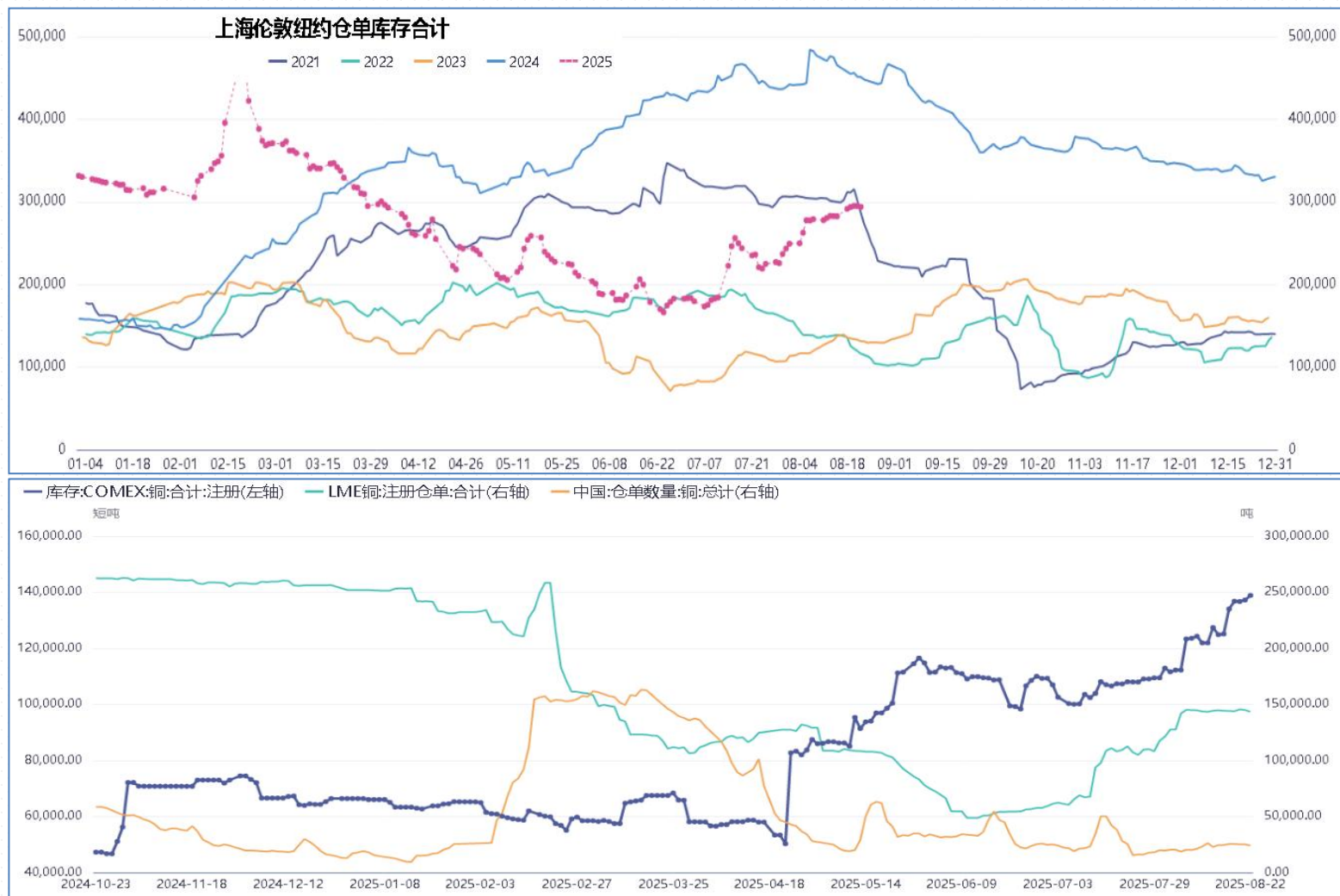


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

ICSG：6月全球精炼铜需求同比增10.62%，累计增5.07%；精铜原生加再生增6.62%，累计增3.26%（原生产量同比增6.25%累计3.01%）。精铜矿产量增3.57%，累计增3.32%。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



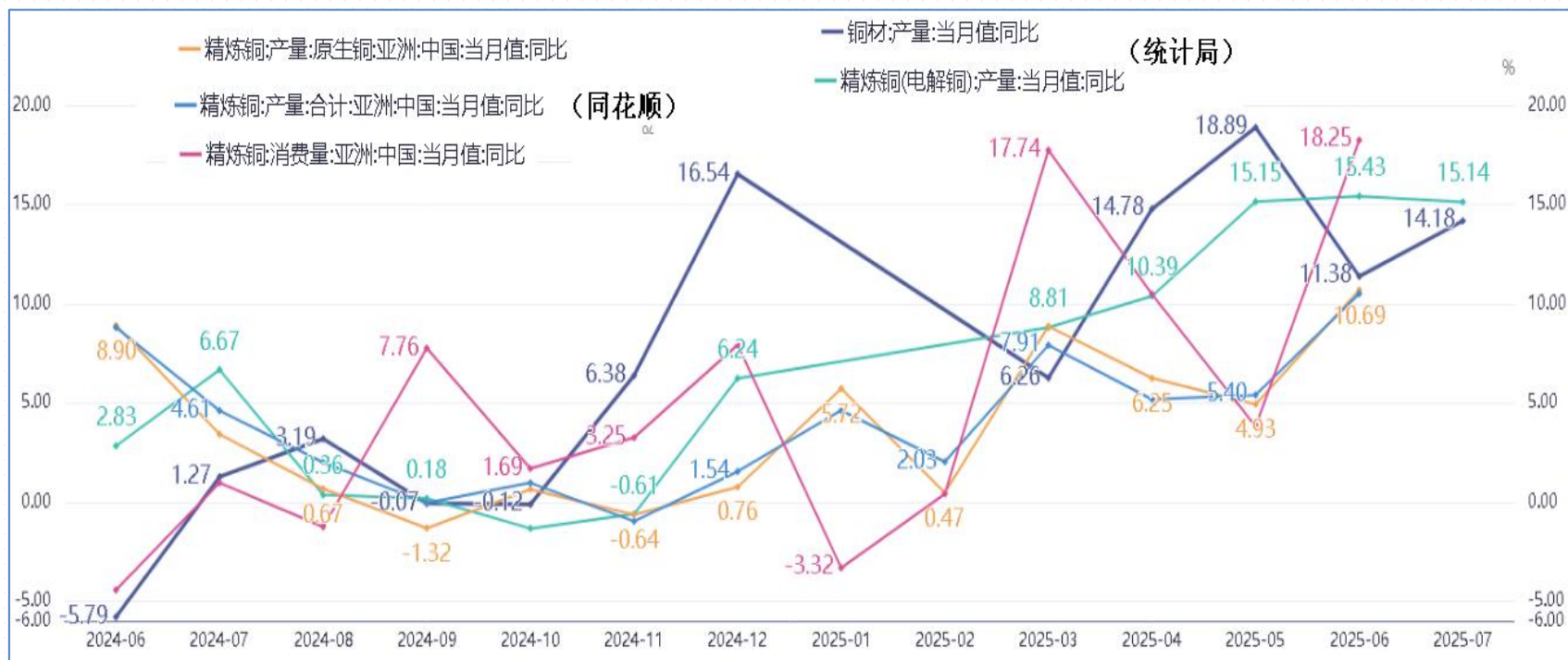
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

7月纽约仓单库存10.9万短吨至11.2万短吨略增长，伦敦5.77万吨增至12.7，上海由2.59万减至2万吨。至8月22日当周三交易所仓单库存反弹11259吨，纽约增13745短吨伦敦减825吨，上海减412吨。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 二、核心逻辑：供求

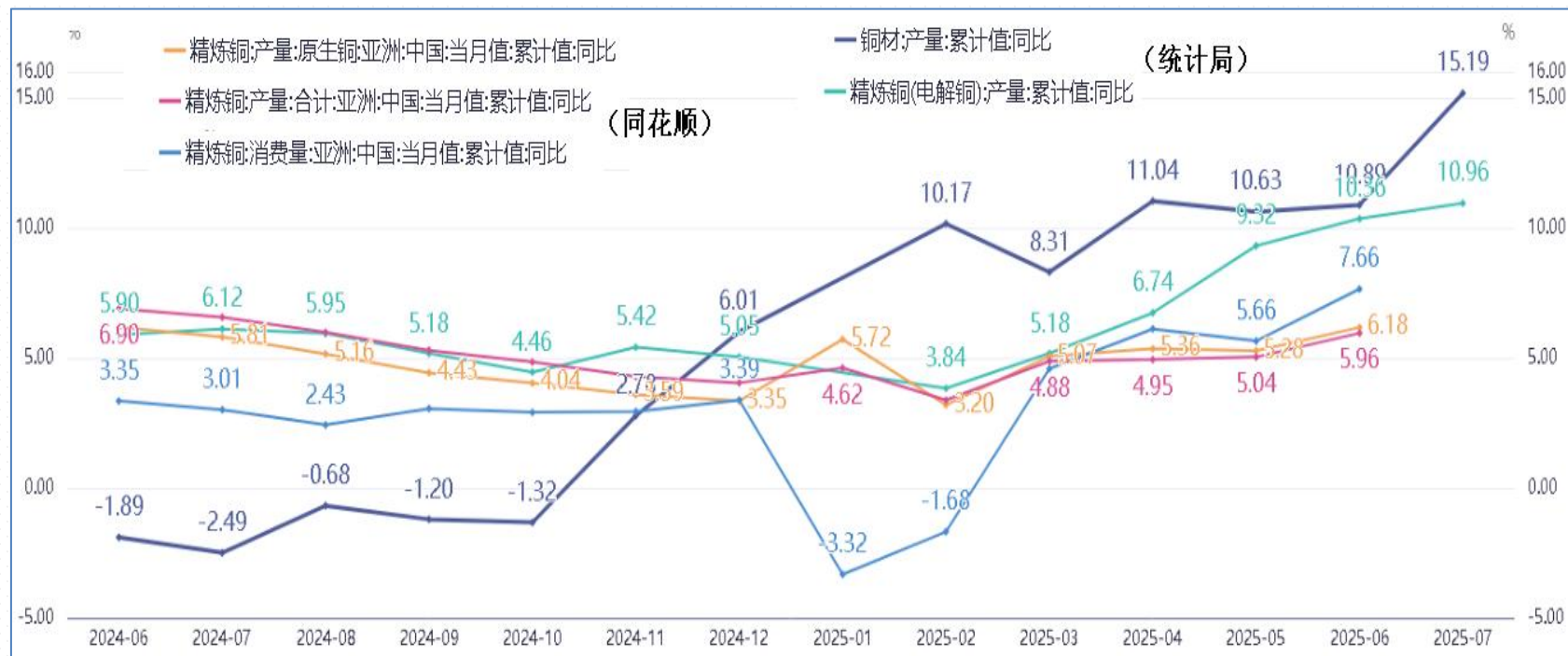
### 2. 国内供需



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

同花顺：6月中国精炼铜产量同比增10.51%（原生增10.69%），需求增18.25%。

国家统计局：7月中国铜材产量同比增14.18%上月11.38%，精炼铜（电解铜）产量同比增15.14%上月15.43%。

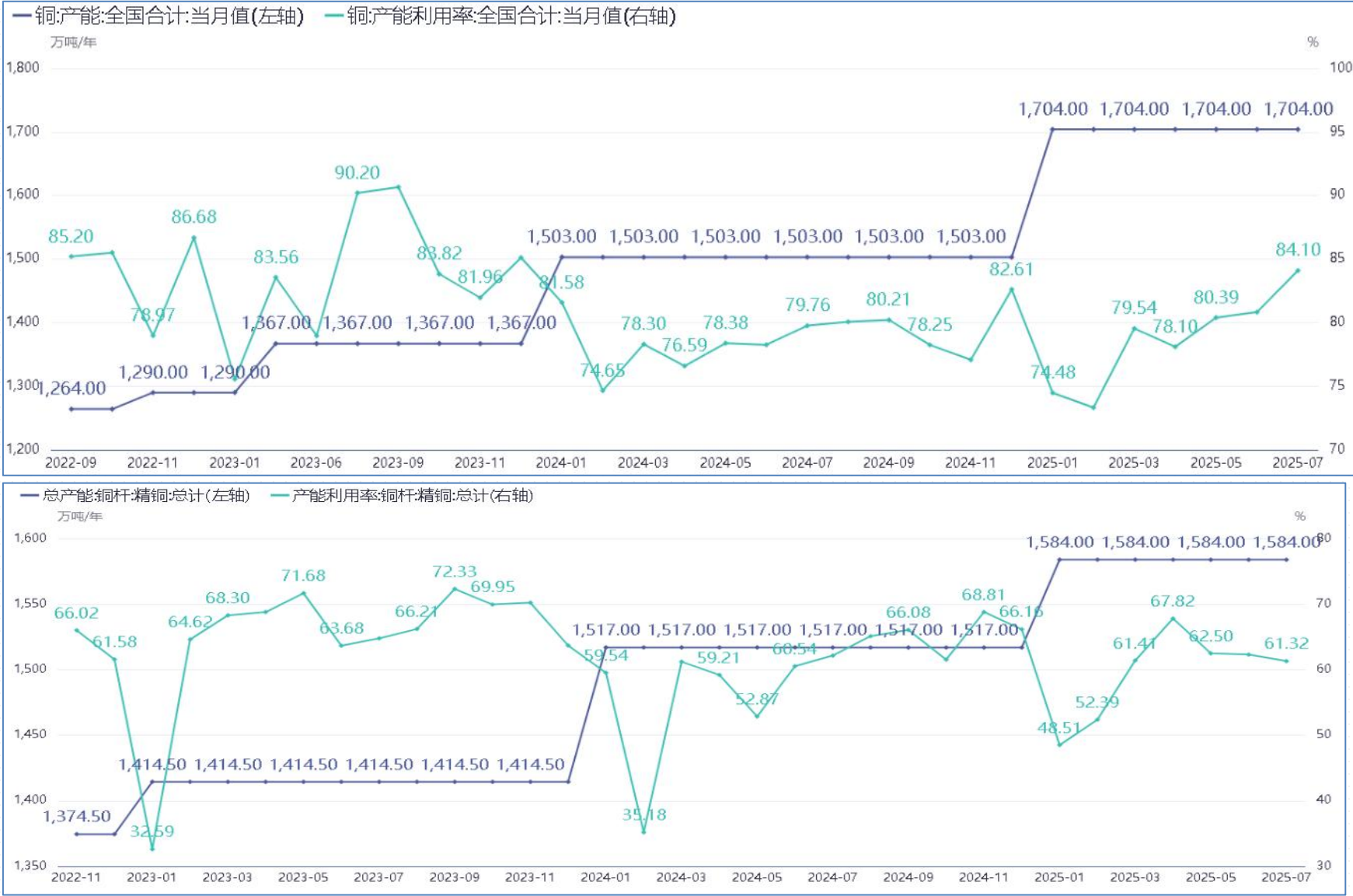


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

同花顺：6月中国精炼铜产量累计增5.96%（原生增6.18%），需求累计增7.66%。

国家统计局：7月中国铜材产量累计同比增15.19%上月10.89%。精炼铜（电解铜）产量累计同比增10.96%上月10.36%。

产能、利用率



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

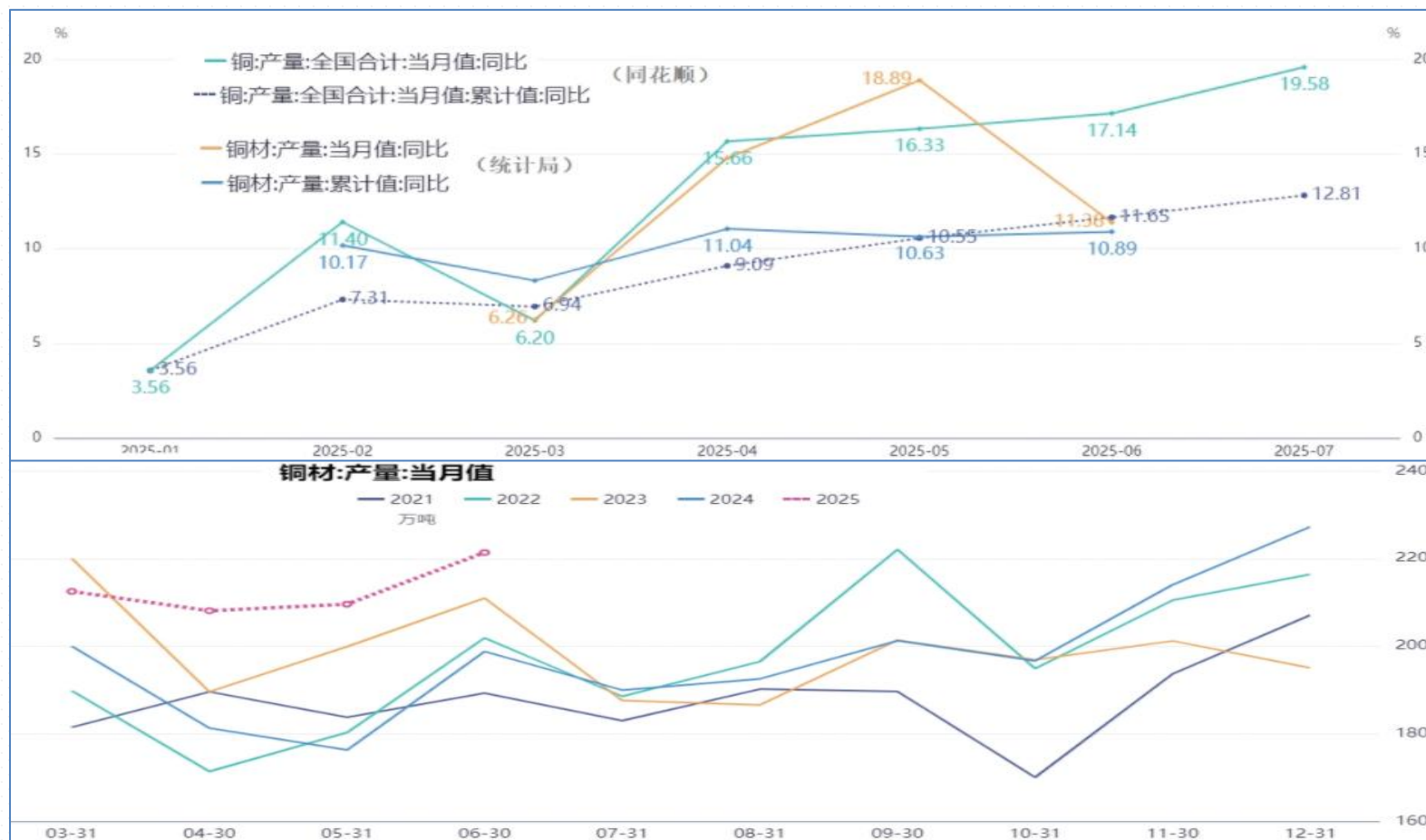
## 黄金、硫酸



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

上半年以来加工费的大跌并没有引发预期的精铜产量大减，这与同期副产品硫酸、黄金等价格大涨增加了冶炼收入有关。

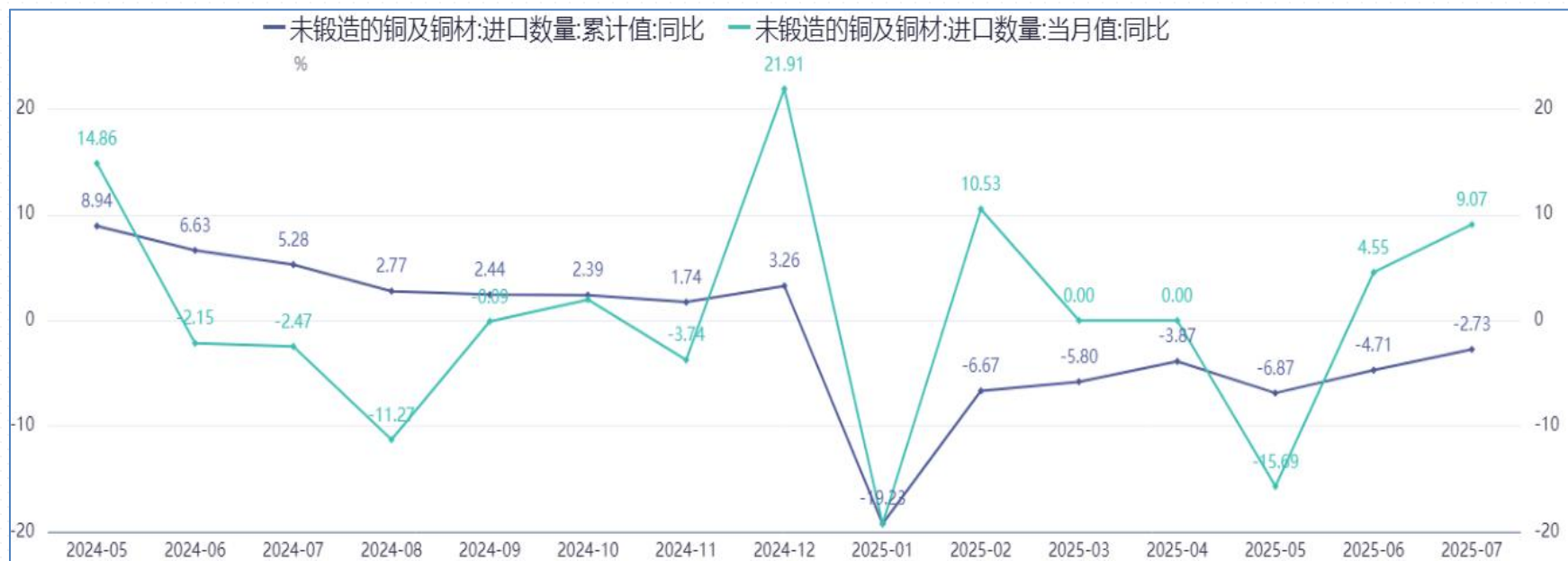
## 铜材生产



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国家统计局：7月中国铜材产量同比增14.18%累计增15.19%。精炼铜（电解铜）产量同比增15.14%上累计10.96%。铜材累计增速仍大于精铜增速。

## 进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关：7月未锻造的铜及铜材进口数量48万吨，同比增9.09%上月4.55%，累计同比增-281%。

## 加工费盘整



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

8月22号，精铜矿加工费-41.3美元/吨跌3.1美元/吨。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

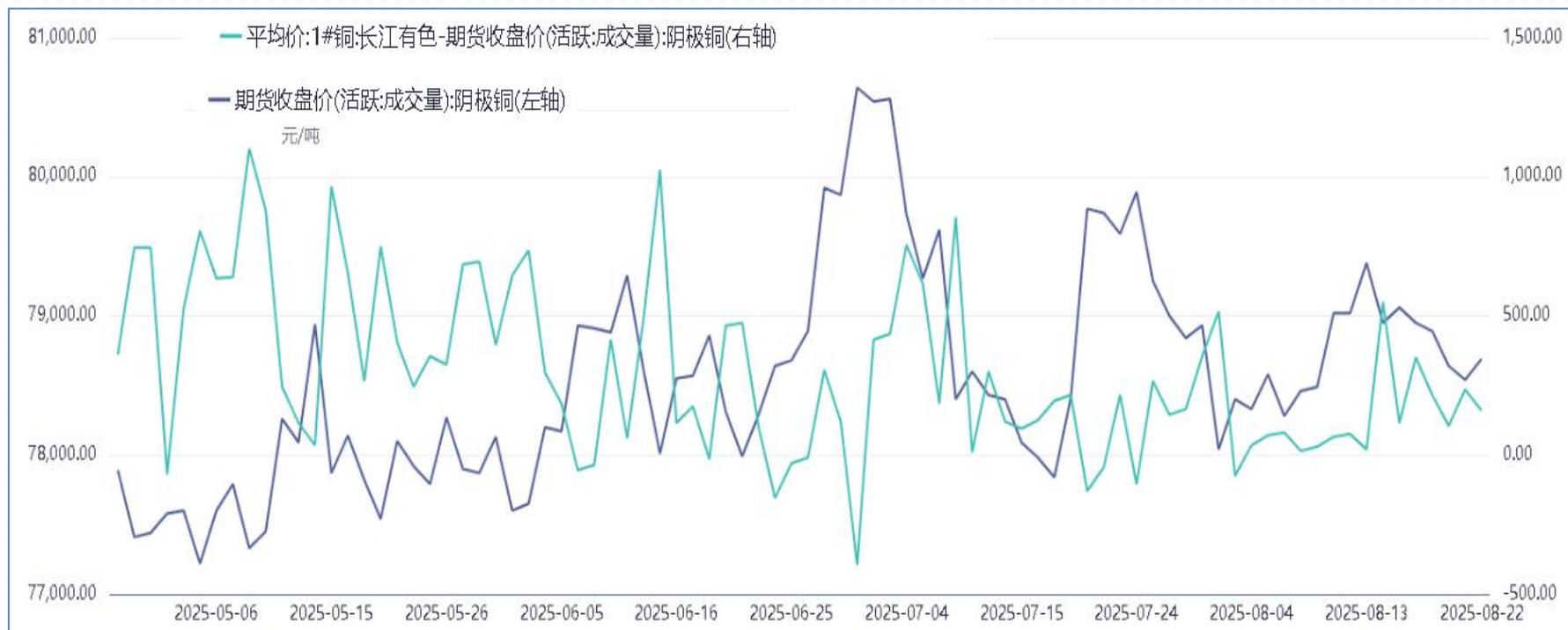
## 矿砂进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至8月22日当周铜精矿港口库存47.3万吨上周42.9万吨。库存已低于前四年同期值。

## 基差

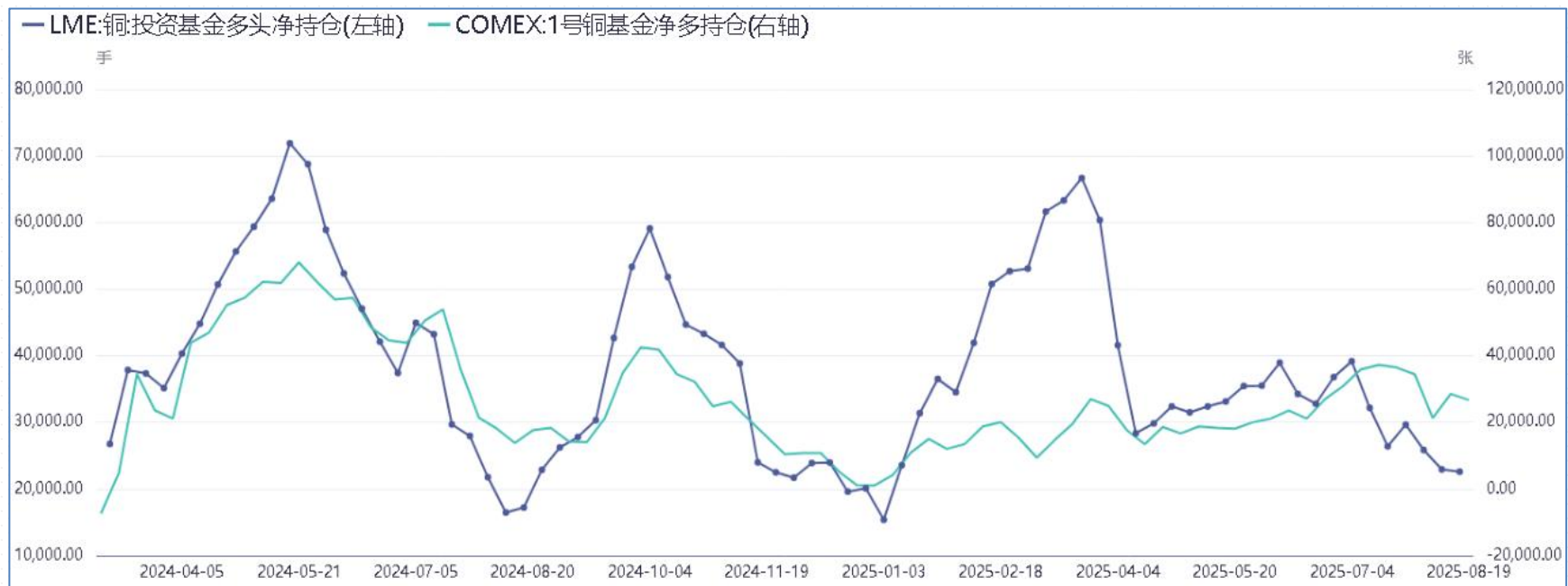


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

随着期货调整，沪铜主月合约基差基本在0-500元间波动。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 持仓



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

伦敦基金净多持仓回落，整体延续盘整。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 关税

7月31日，美总统特签署行政令，确定了对多个国家和地区征收的“对等关税”税率，具体税率从10%至41%不等。巴西、英国10%，越南20%，缅甸、老挝40%，加拿大35%。多数15%，包括日本、韩国、欧盟。未列明国家则统一适用10%的税率；如有国家或地区通过第三地转运方式规避关税，其商品将被征收40%的转运税。

8月6日美总统表示将对芯片和半导体征收约100%的关税，对来自印度的商品加征25%的额外关税。

中美自8月12日起继续暂停实施24%对美加征关税以及有关非关税反制措施90天。

## 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，最近7月初以来呈现小对称三角形，上下长期趋势线收窄将选择。

## 二、核心逻辑：综合

| 类别  | 分类因素  | 当周逻辑（8.24）                                                                                                                | 权重    | 赋值   | 得分     | 前值回顾   |        |
|-----|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|--------|--------|--------|
|     |       |                                                                                                                           |       |      |        | 8.17   | 8.1    |
| 宏观  | 经济    | 国内2季度增5.2%，7月中国制造业PMI49.3，外贸增5.9%回升，新增信贷下降。美国1季度GDP增-0.5%二季度增3%，7月ISM制造业PMI48下降，失业率降至4.2%回升，新增非农就业人数连续三月5年同期低位。           | 0.075 | 0.5  | 0.038  | 0.0375 | 0.075  |
|     | 政策    | 国内宏观积极。美关税明了，中美关税展期。                                                                                                      | 0.075 | 1    | 0.075  | 0.075  | 0.075  |
|     | 股指    | 上周上证指数收涨，创底部以来收盘新高，延续强势                                                                                                   | 0.1   | 2    | 0.200  | 0.2    | 0.100  |
|     | 美元    | 上周美元指数回落，总体弱势延续                                                                                                           | 0.2   | 1    | 0.200  | 0.2    | 0.200  |
| 供需  | 供应    | ICSG：6月全球精炼铜过剩3.6万吨，5月过剩7.9万吨。全球精炼铜需求同比增10.62%，累计增5.07%；精铜原生加再生增6.62%，累计增3.26%（原生产量同比增6.25%累计3.01%）。精铜矿产量增3.57%，累计增3.32%。 | 0.04  | 1    | 0.040  | -0.06  | -0.060 |
|     | 需求    | 同花顺：6月中国精炼铜产量同比增10.51%（原生增10.69%），累计增5.96%（原生增6.18%）；需求增18.25%，累计增7.66%。                                                  | 0.04  | 1    | 0.040  | -0.04  | -0.040 |
|     | 库存    | 当周上海仓单库存减412吨。                                                                                                            | 0.02  | 0    | 0.000  | 0      | 0.000  |
|     |       | 当周三交易所仓单库存反弹11259吨，纽约增13745短吨伦敦减825吨。                                                                                     | 0.05  | -0.5 | -0.025 | -0.025 | -0.050 |
| 技术面 | 加工差等  | 8月22号，精铜矿加工费-41.3美元/吨跌3.1美元/吨。                                                                                            | 0.05  | 1.5  | 0.075  | 0.05   | 0.050  |
|     | 技术形态  | 横盘震荡                                                                                                                      | 0.175 | 0.5  | 0.088  | 0.0875 | 0.000  |
| 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 | 1.5  | 0.038  | 0.0375 | 0.038  |
|     | 突发事件等 | 7月31日美确定了对多国家和地区关税，从10%至41%不等。日韩欧盟15%，未列明国10%，第三地转运40%转运税。巴西印度50%。中美自8月12日起继续暂停实施24%对美加征关税以及有关非关税反制措施90天。                 | 0.125 | 0    | 0.000  | 0      | -0.125 |
|     | 原油等   | 震荡                                                                                                                        | 0.025 | 0    | 0.000  | -0.025 | -0.025 |
| 总分  |       |                                                                                                                           | 1.00  |      | 0.768  | 0.5375 | 0.238  |

宏观面国内政策积极，7月工业增长保持强劲、外贸增速回升，零售增速回落。美国2季度经济增长回升。中美制造业PMI指数低于50。6月ICSG全球需求增速大于产量增速。统计局数据国内7月精铜产量增速于铜材相当，维持高位。上周铜精矿加工费在持续反弹后较大下跌，三交易所合计仓单库存小幅反弹震荡，美元指数回落震荡，国内300股指强势。美关税基本明了，中美关税展期。沪铜整体横盘震荡偏强，关注指数下降趋势线作用。



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：10月合约暂时逢低轻仓短线参与，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 ▶