

矿端紧张 反弹震荡

2025年4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	当周逻辑（4.27）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						4.2	4.14
宏观	经济	国内3月增速强劲、4月经济会议：要加紧实施更加积极有为的宏观政策。美国4月消费信心下跌。	0.075	1.5	0.113	0.1125	0.000
	政策	国内宏观积极，美国关税带来风险	0.075	1.5	0.113	0.075	0.100
	股指	沪深300指周涨0.38%周五涨0.07%。“维稳”措施实施。	0.1	0.5	0.050	0.1	0.100
	美元	美元指数周涨0.37%，周五涨0.31%。	0.2	-0.5	-0.100	0.2	0.200
供需	供应	2月全球铜产量同比增0.36%，累计增0.91%，需求增6.65%累计增1.08%；国内产量同比增2.03%累计0.99%，需求增11.66%累计1.65%	0.04	1.5	0.060	0.02	0.020
	需求	产量3月精铜杆82.6万吨同比增4.7%累计同比增6.84%。铜材增长0，累计增1.8%前2月累计4.2%，去年全年增1.7%	0.04	1.5	0.060	0	0.020
	库存	至25日当周上海仓单库存减35536吨	0.02	2	0.040	0.04	0.030
		至25日当周三交易所减11577吨，伦敦增950吨纽约增25309短吨	0.05	1.5	0.075	0.075	0.050
	加工差等	4月25号，精铜矿加工费-40.2美元/吨周跌6.6美元/吨。	0.05	3	0.150	0.15	0.125
技术面	技术形态	沪铜急跌反弹，阶段震荡调整	0.175	0.5	0.088	0	0.000
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备，其中包括钴、铜、镍和锂。	0.025	0	0.000	0	0.000
	突发事件等	4月22日，特朗普表示，各种因素导致（对华关税）累加到了145%，它不应该这么高。他指出：“对中国商品征收的高关税将“大幅下降”，但不会为零。”4月24号，网传中国对美国关税豁免清单的文件。	0.125	-1.5	-0.188	-0.625	-0.500
	原油等	急跌反抽，阶段调整	0.025	0	0.000	0	-0.050
总分			1.00		0.460	0.148	0.095

赋分0.46，略上调，评价为整体震荡偏好。主要指标变化：国内宏观向好、库存下降、加工费续跌、关税紧张缓解等。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

【总结】

6月合约周涨1.71%。

【核心逻辑】

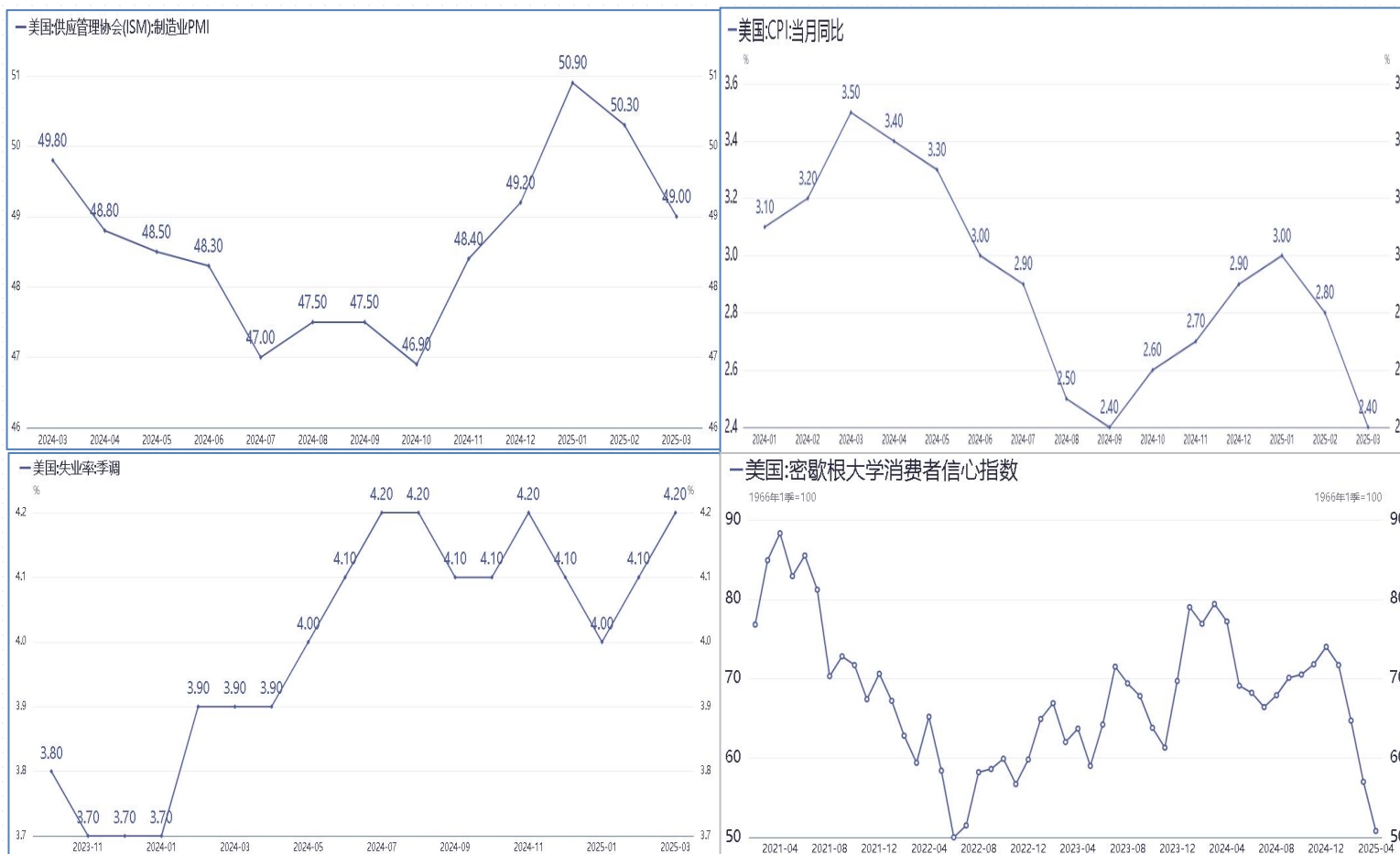
3月国内经济强劲增长，宏观积极显效果。2月全球、国内铜需求增速明显高于产量增速。年初国内铜产能较大增长，前2月产能利用率下降3月大幅回升，目前铜精矿加工费再创新低，矿端供应紧张持续。上周全球、上海仓单延续回落。美元指数反弹。美国对部分国家暂下调关税、豁免部分中国产品关税、国内股指在稳定措施下企稳，有助于市场情绪稳定向好，但中美当前高关税仍在持续。沪铜急跌后阶段反弹震荡中。

【策略】

6月合约逢低轻仓短线参与。

二、核心逻辑：宏观

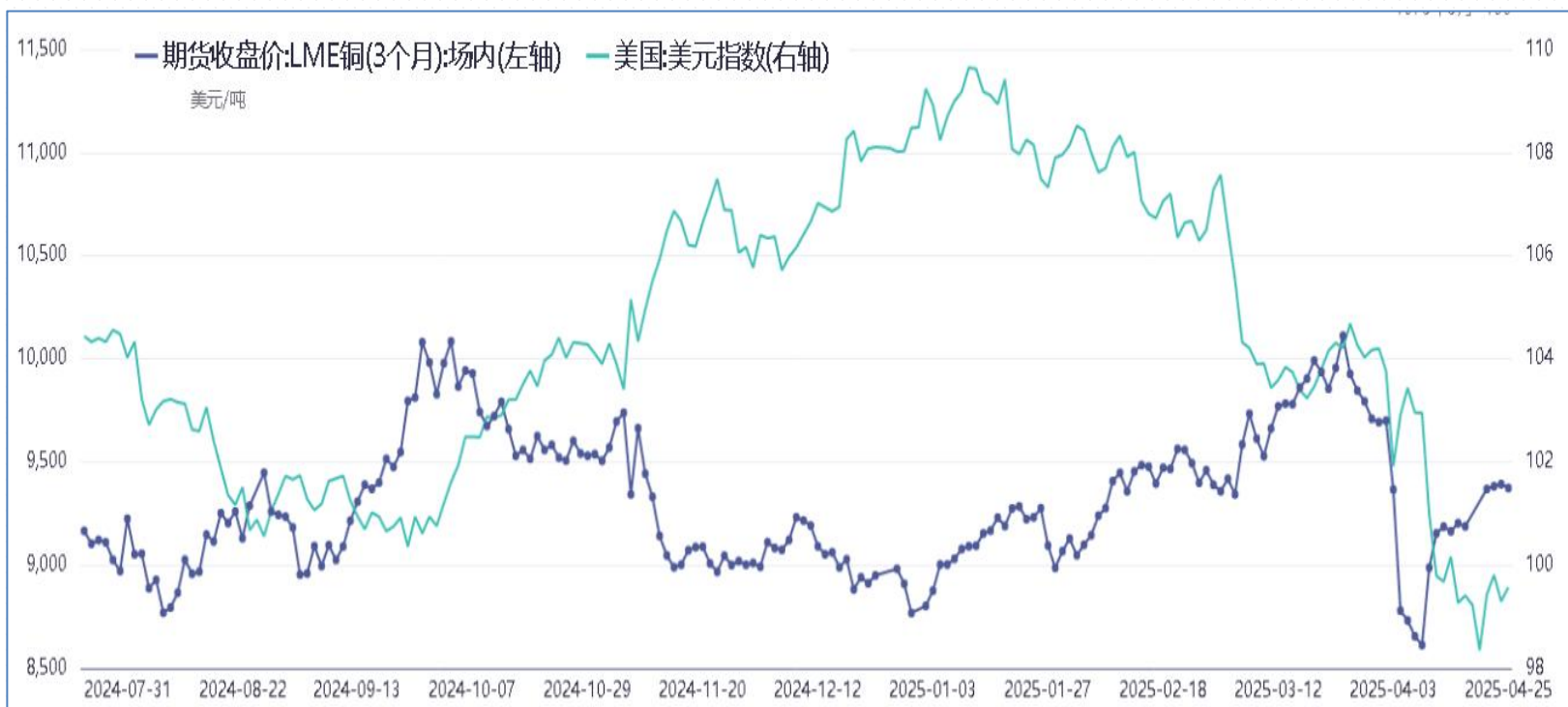
1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国3月CPI2.4%回落，零售同比增1.5%，略高于预期；3月ISM制造PMI49回落，失业率4.2%回升，利率不变；4月密歇根大学消费者信心指数50.8上月57。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

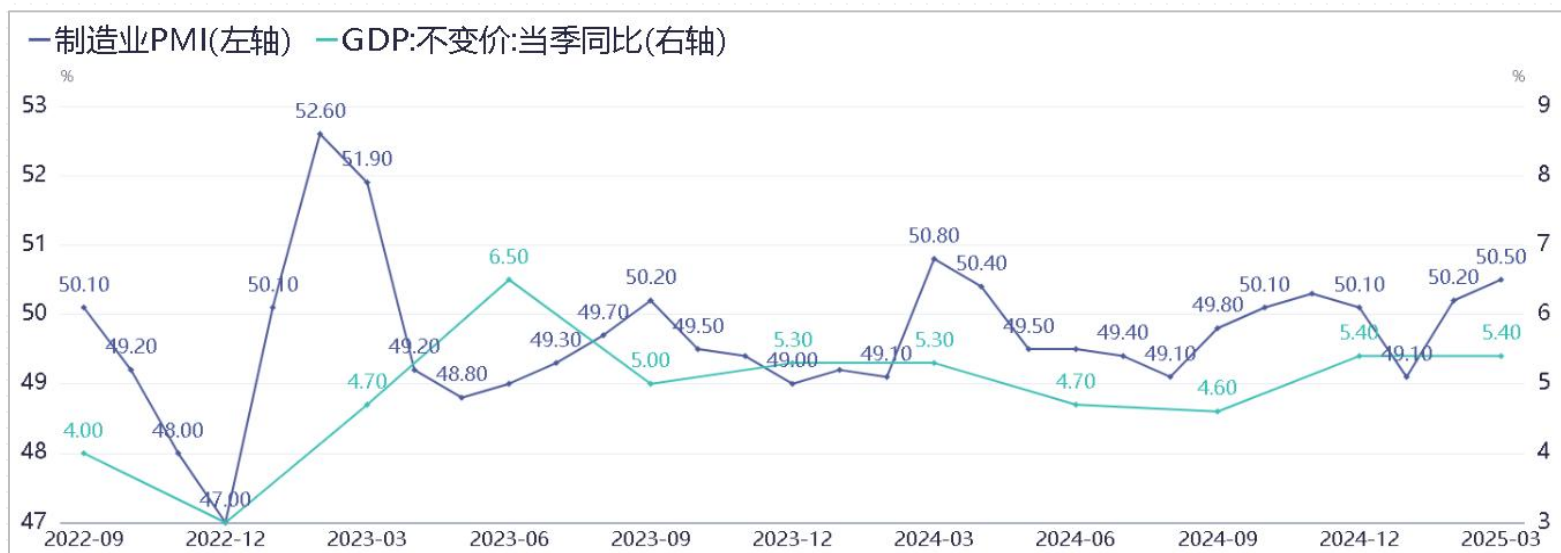


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数周涨0.37%，周五涨0.31%4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。上周美元反弹，因关税担忧下降，传中国“考虑豁免部分美国商品关税”的报道激发了市场乐观情绪。

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	1.8	7.7	5.9	50.5	1.6	16.1	6.4	6.0

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月二会后刺激消费措施推出。3月经济数据强显示劲增长，宏观积极措施显效。

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。

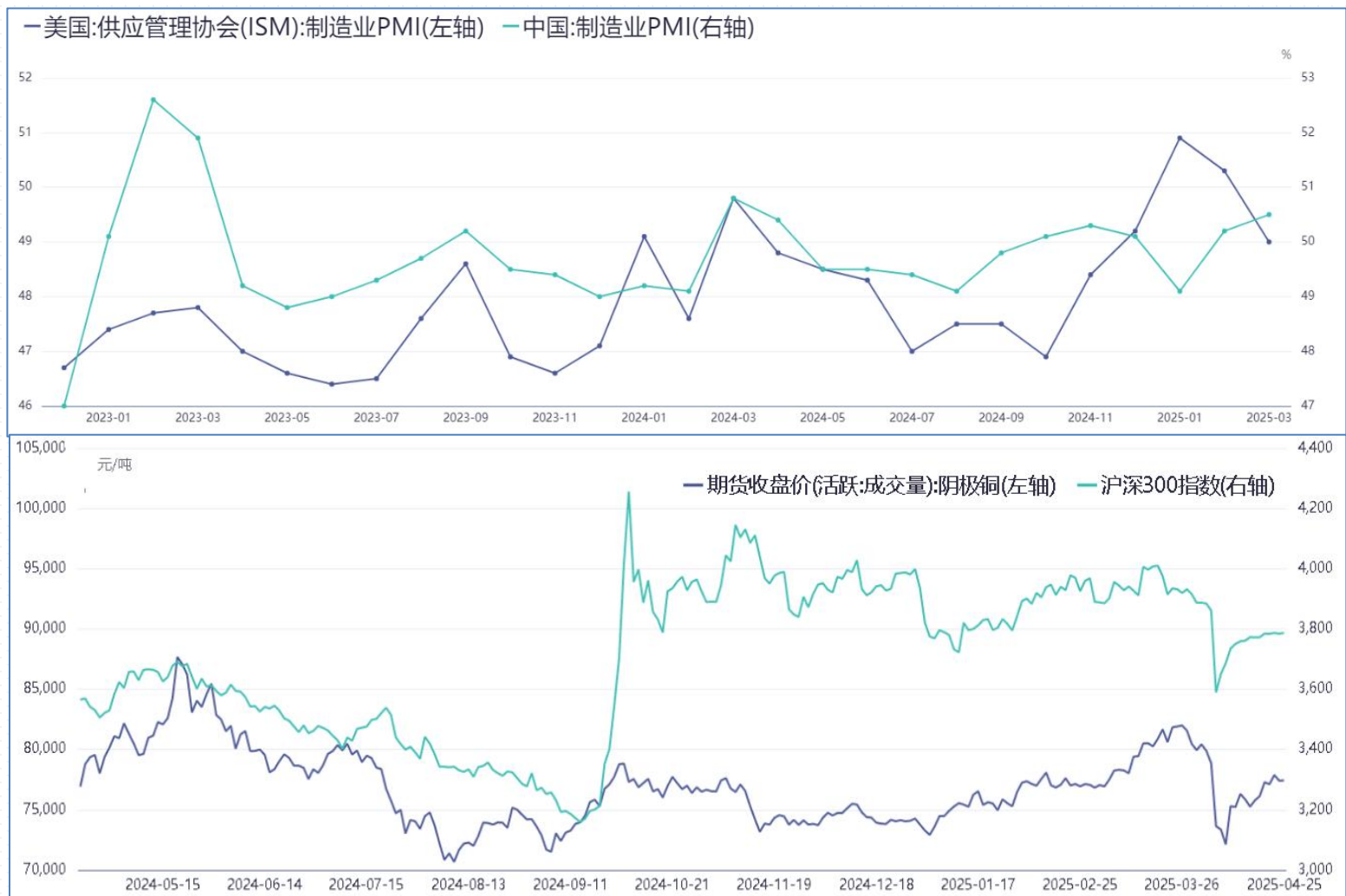
1月8日《以旧换新政策的通知》。

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月政府明确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》。

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。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

沪深300指周涨0.38%周五涨0.07%，国内“维稳”措施下短线偏强。

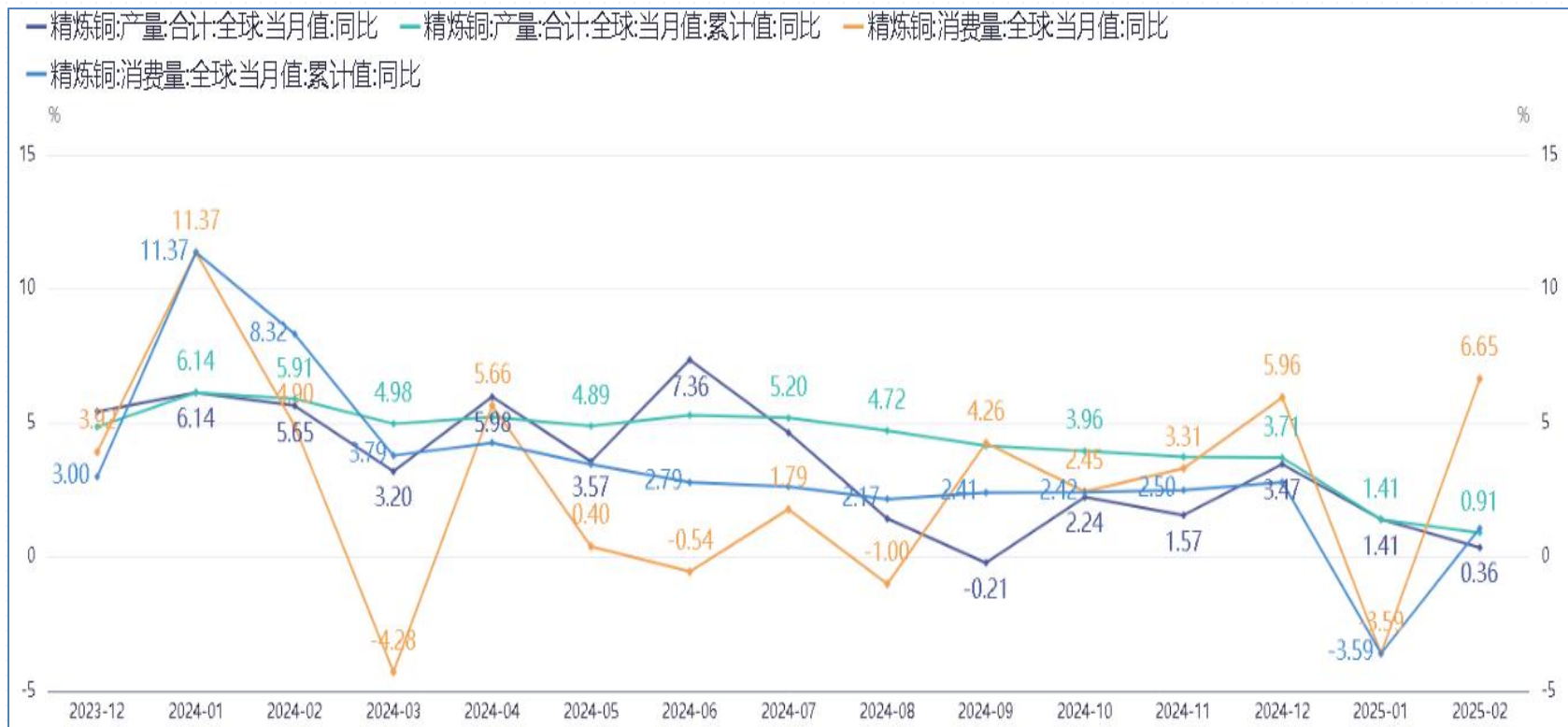
二、核心逻辑：供求

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	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜(原生+再生): 全球:产量:当月值	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜:全球:消费量: 当月值	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜:期末库存:期 末值	铜:ICSG供需平衡表(月) ICSG:精铜:全球:供需平 衡:当月值
2025-02	1,822.00	2,200.00	2,139.00	1,584.00	61.00
2025-01	1,991.00	2,390.00	2,301.00	1,449.00	90.00
2024-12	1,965.00	2,371.00	2,394.00	1,403.00	-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
2024-03	1,942.00	2,335.00	2,177.00	1,403.00	158.00
2024-02	1,835.00	2,199.00	1,997.00	1,253.00	203.00
2024-01	1,958.00	2,353.00	2,382.00	1,172.00	-29.00
2023-12	1,914.00	2,296.00	2,255.00	1,191.00	41.00

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

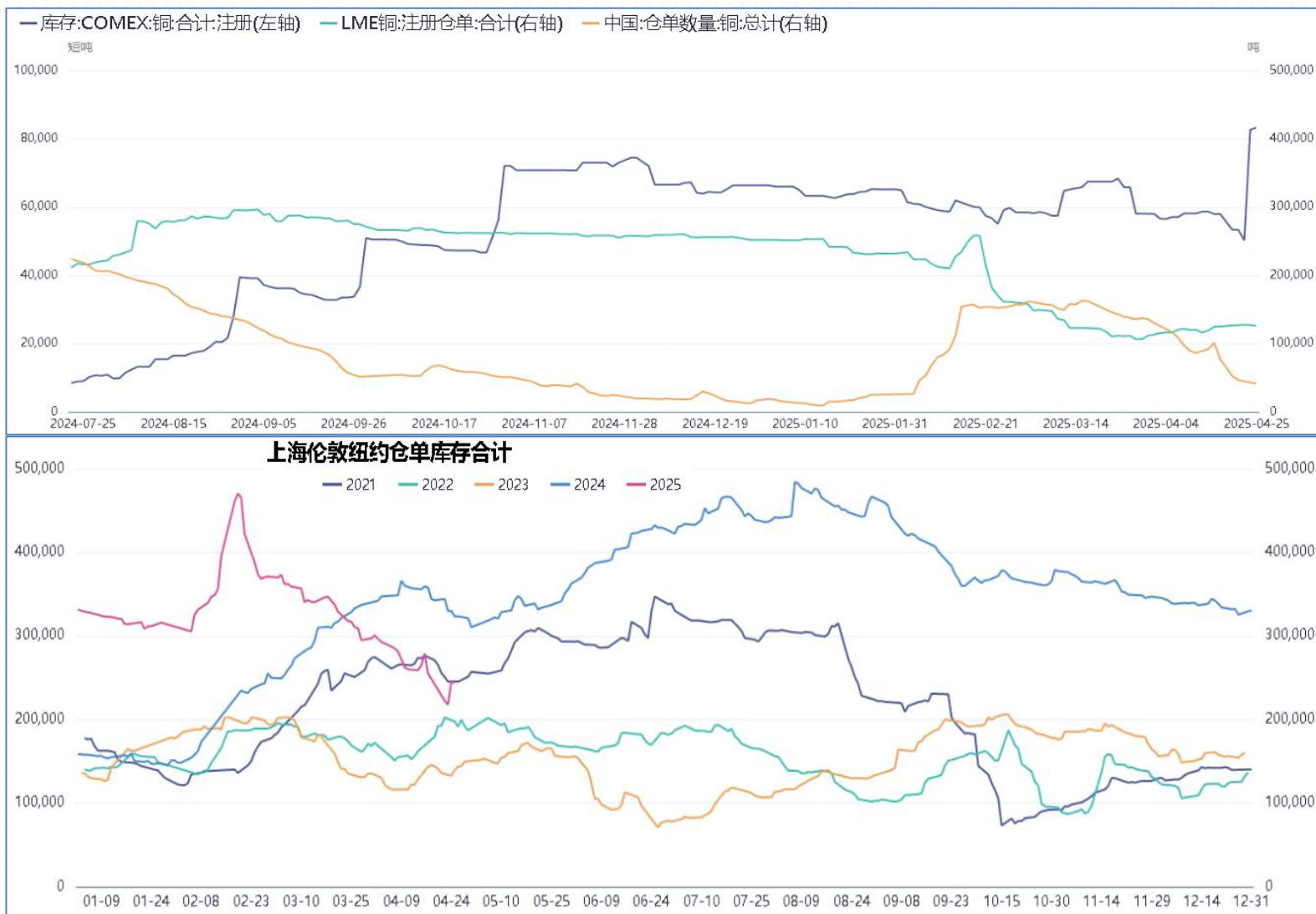
国际铜研究小组（ICSG）数据2024年铜供需过剩30.1万吨，12月短缺2.2万吨，今年2月全球短缺过剩6.1万吨。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

ICSG：2月全球铜产量同比增0.36%，累计增0.91%，需求增6.65%累计增1.08%；2月全球原生铜产量增0.27%累计增0.99%。

仓单库存



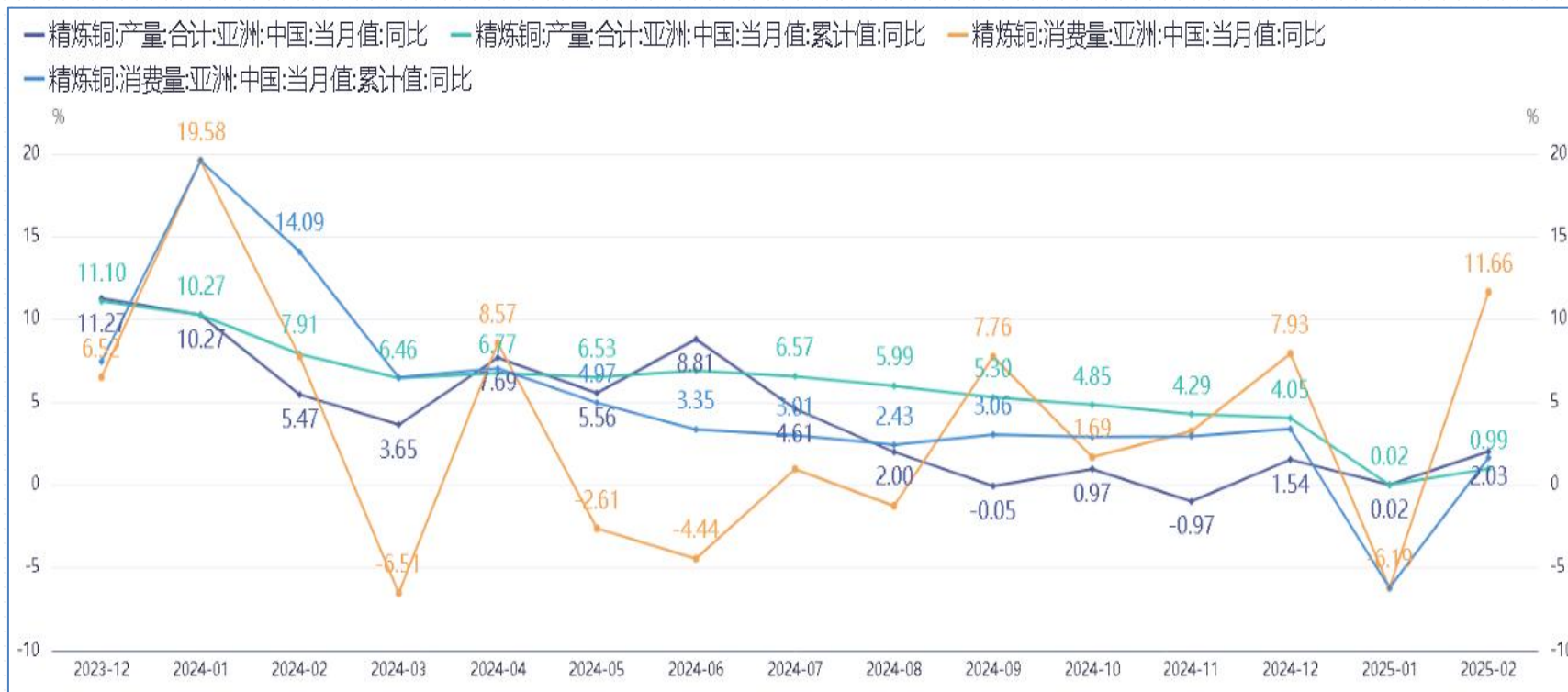
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至25日当周上海仓单库存减35536吨，当周三交易所减11577吨，伦敦增950吨纽约增25309短吨，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

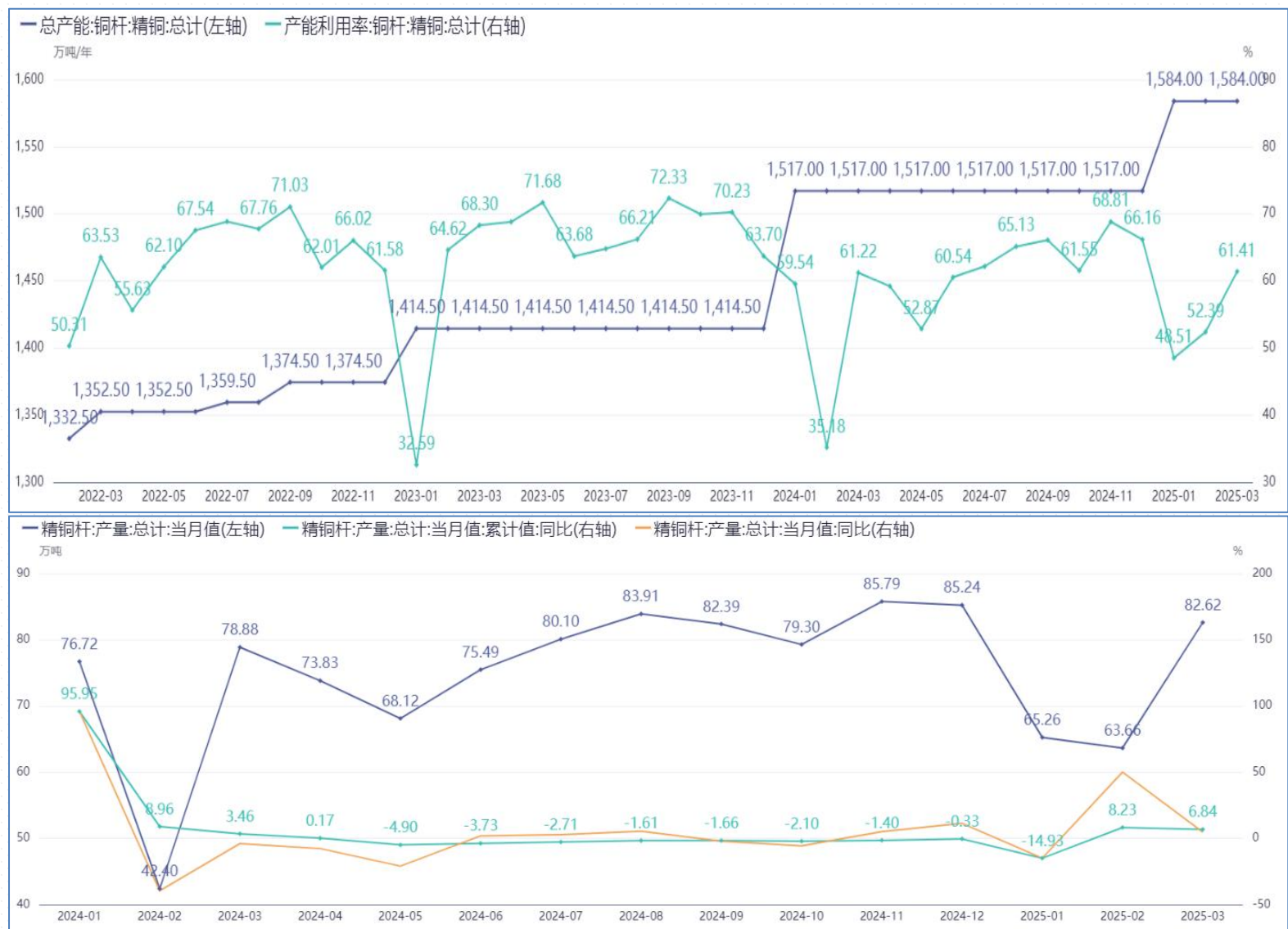
ICSG：2月国内产量同比增2.03%累计0.99%，需求增11.66%累计1.65%；3月铜材产量增长0，累计增1.8%，前2月累计4.2%，去年全年增1.7%。

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%。产能利用率回升有季节性规律，但还需关注持续性。

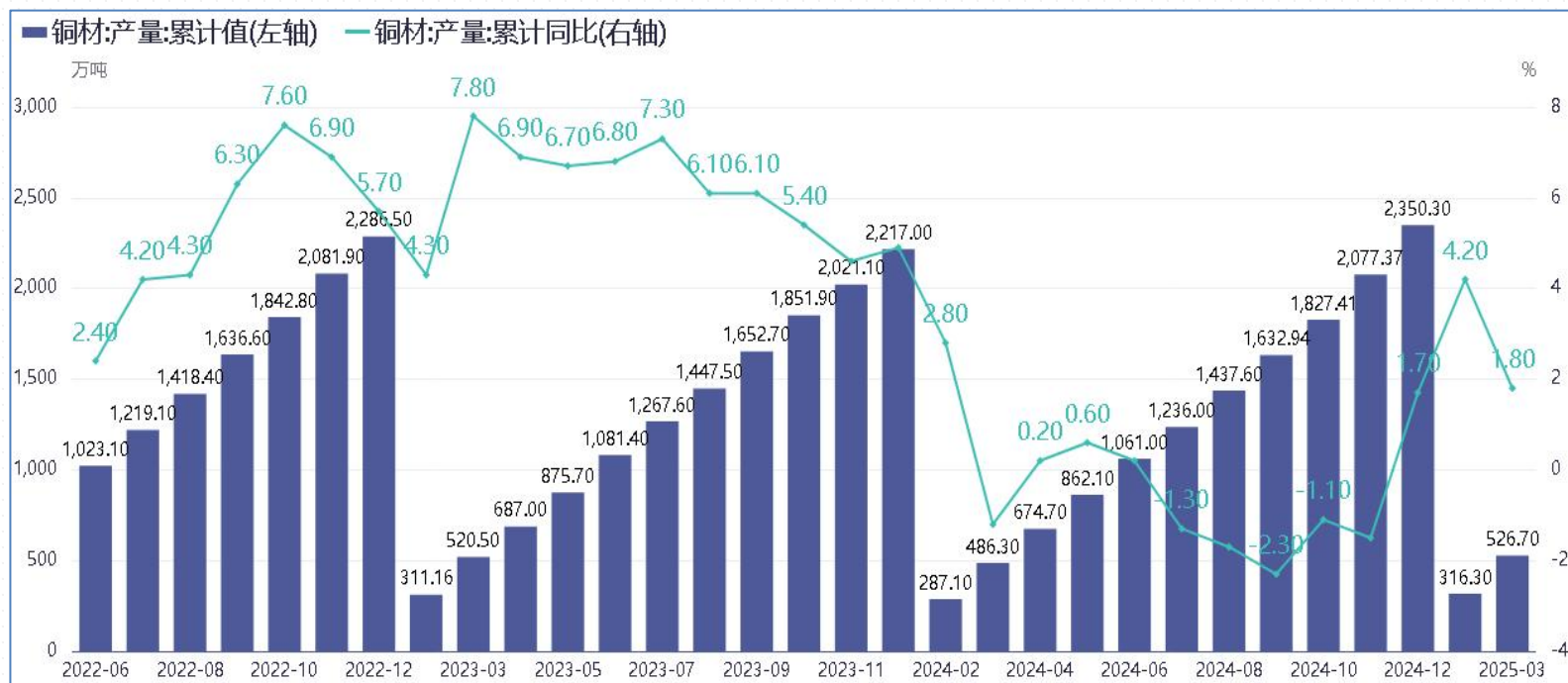


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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

3月铜材产量同比增0。累计增速长期看，铜材产量与精炼铜需求有正相关性。

进口

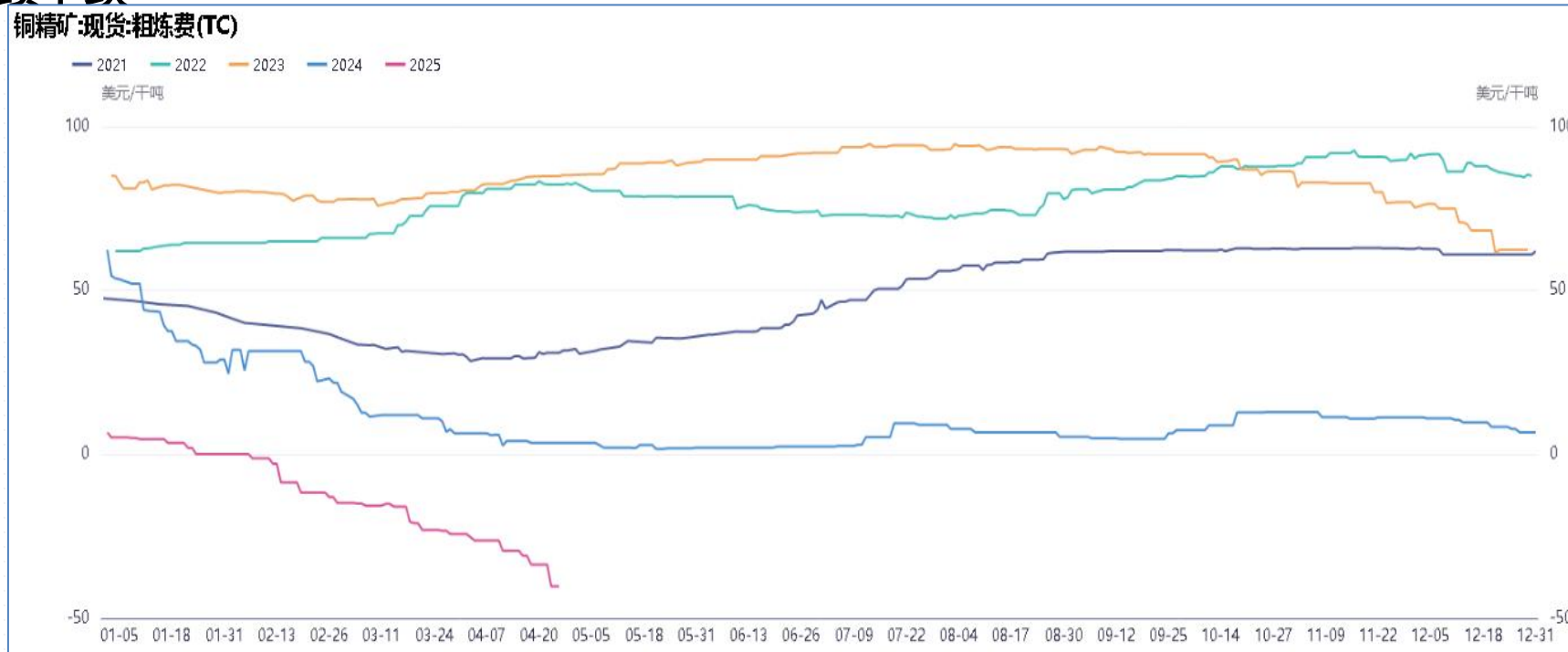


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

3月未锻造铜及铜材进口47万吨同比增-1.4%累计增-5.8%, 去年累计进口568万吨增3.26%。

数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

加工费继续下跌

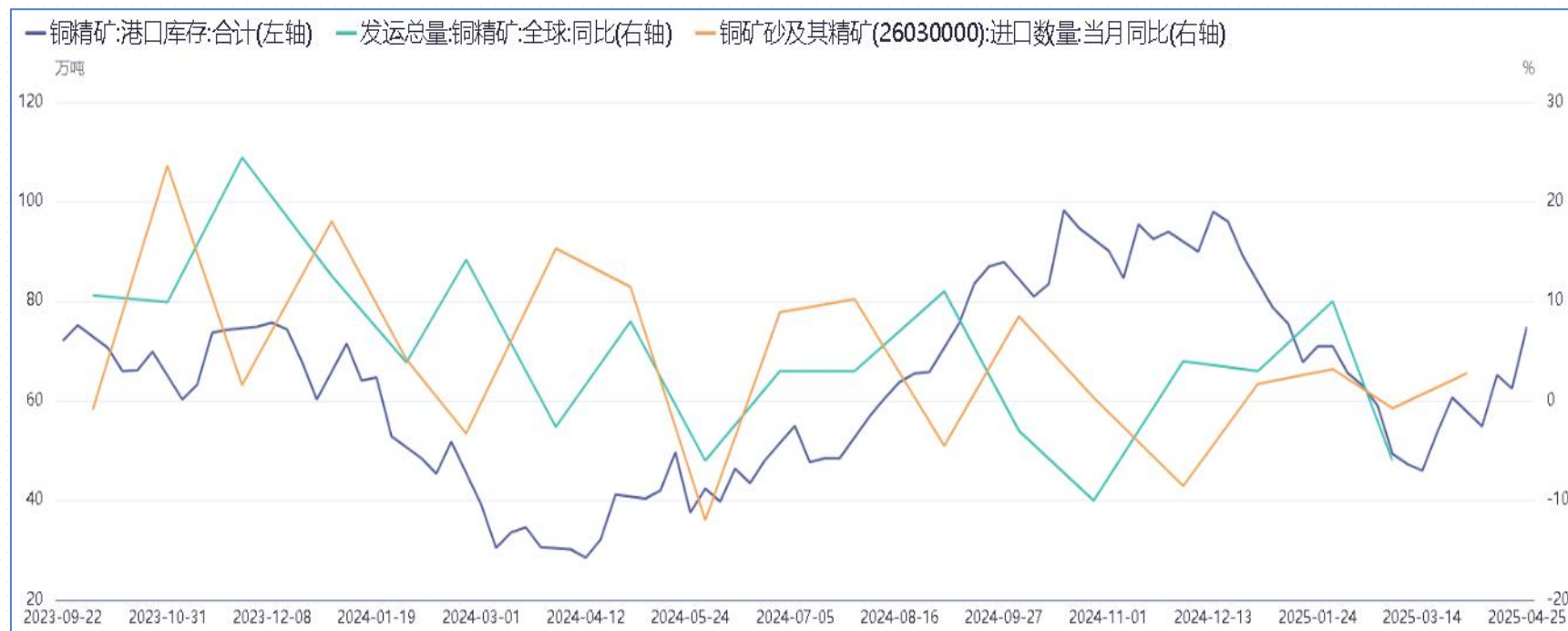


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

4月25号，精铜矿加工费-40.2美元/吨周跌6.6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

3月铜矿砂及精矿进口同比增2.8%上月-0.74%累计增1.82%去年全年2.06%。2025年2月全球铜精矿发运量环比增-7%同比增-6%。截止4月25日当周铜精矿港口库存75万吨上周62.5万吨。

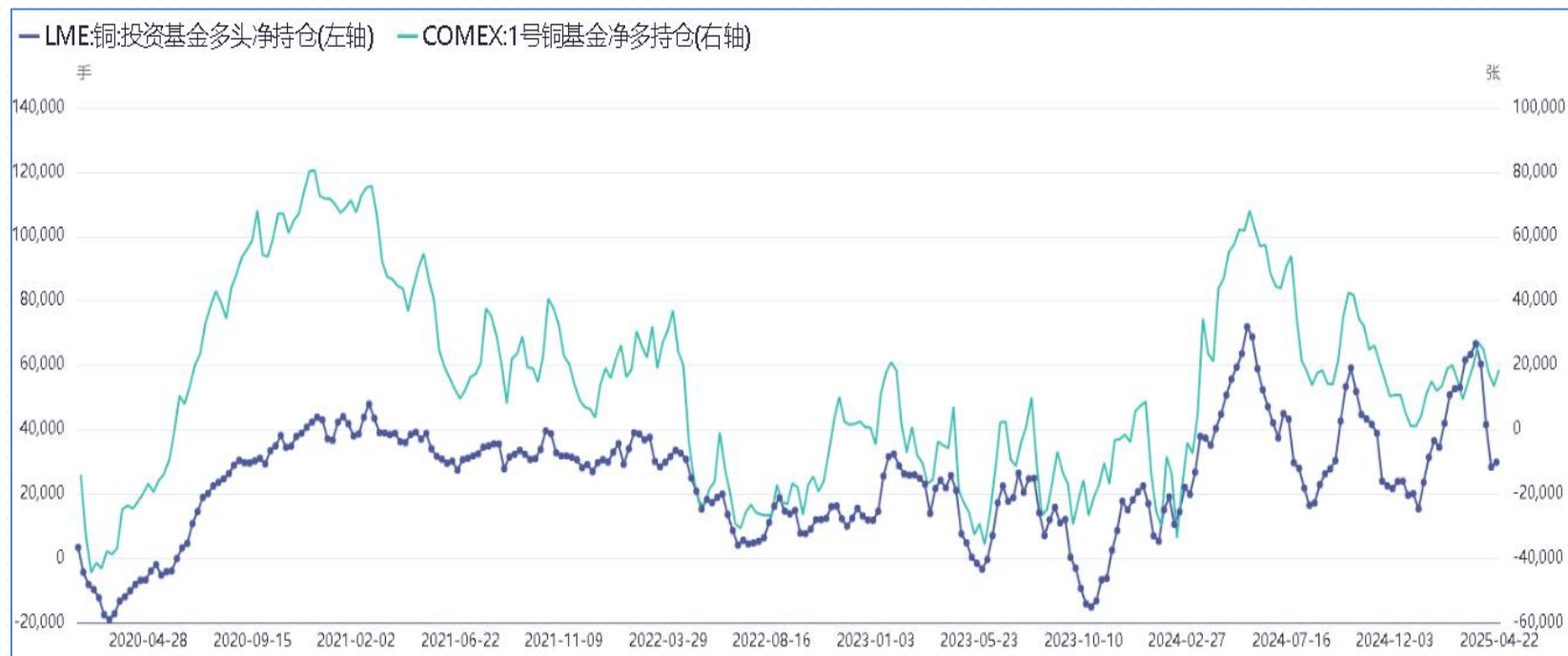
主月基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至4月25日，长江有色1号铜均价78185元/吨涨30元/吨，6月基差745元/吨。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22日，特朗普表示，各种因素导致（对华关税）累加到了145%，它不应该这么高。他指出：“对中国商品征收的高关税将“大幅下降”，但不会为零。”4月24号，网传中国对美国关税豁免清单的文件。

4月25日刚果（金）和卢旺达当天在美国华盛顿签署原则宣言，以推动实现刚果（金）东部和非洲大湖区和平。根据原则宣言，两国承诺在5月2日前制定和平协议草案。

2025年4月22日，秘鲁安塔米纳铜矿（Antamina）发生事故，导致一名运营经理死亡，另一名高级员工受伤。事故发生后，该矿启动全面停工并进行安全封锁，同时展开调查。安塔米纳铜矿是全球重要的铜、锌和银矿之一，由必和必拓、嘉能可、泰克资源及日本三菱公司共同持股运营。该矿2024年铜产量为41万吨，占到秘鲁总产量的15%。4月25日，有消息称该矿于24日上午开始逐步恢复运营。目前市场预期该突发事件为短期事件，影响有限。



技术分析



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

当周指数周涨1.6%。重回长期上升趋势线后阶段震荡反弹态。

二、核心逻辑：综合

类别	分类因素	当周逻辑（4.27）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						4.2	4.14
宏观	经济	国内3月增速强劲、4月经济会议：要加紧实施更加积极有为的宏观政策。美国4月消费信心下跌。	0.075	1.5	0.113	0.1125	0.000
	政策	国内宏观积极，美国关税带来风险	0.075	1.5	0.113	0.075	0.100
	股指	沪深300指周涨0.38%周五涨0.07%。“维稳”措施实施。	0.1	0.5	0.050	0.1	0.100
	美元	美元指数周涨0.37%，周五涨0.31%。	0.2	-0.5	-0.100	0.2	0.200
供需	供应	2月全球铜产量同比增0.36%，累计增0.91%，需求增6.65%累计增1.08%；国内产量同比增2.03%累计0.99%，需求增11.66%累计1.65%	0.04	1.5	0.060	0.02	0.020
	需求	产量3月精铜杆82.6万吨同比增4.7%累计同比增6.84%。铜材增长0，累计增1.8%前2月累计4.2%，去年全年增1.7%	0.04	1.5	0.060	0	0.020
	库存	至25日当周上海仓单库存减35536吨	0.02	2	0.040	0.04	0.030
		至25日当周三交易所减11577吨，伦敦增950吨纽约增25309短吨	0.05	1.5	0.075	0.075	0.050
技术面	加工差等	4月25号，精铜矿加工费-40.2美元/吨周跌6.6美元/吨。	0.05	3	0.150	0.15	0.125
	技术形态	沪铜急跌反弹，阶段震荡调整	0.175	0.5	0.088	0	0.000
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备，其中包括钴、铜、镍和锂。	0.025	0	0.000	0	0.000
	突发事件等	4月22日，特朗普表示，各种因素导致（对华关税）累加到了145%，它不应该这么高。他指出：“对中国商品征收的高关税将“大幅下降”，但不会为零。”4月24号，网传中国对美国关税豁免清单的文件。	0.125	-1.5	-0.188	-0.625	-0.500
	原油等	急跌反抽，阶段调整	0.025	0	0.000	0	-0.050
总分			1.00		0.460	0.148	0.095

3月国内经济强劲增长，宏观积极显效果。2月全球、国内铜需求增速明显高于产量增速。年初国内铜产能较大增长，前2月产能利用率下降3月大幅回升，目前铜精矿加工费再创新低，矿端供应紧张持续。上周全球、上海仓单延续回落。美元指数反弹。美国对部分国家暂下调关税、豁免部分中国产品关税、国内股指在稳定措施下企稳，有助于市场情绪稳定向好，但中美当前高关税仍在持续。沪铜急跌后阶段反弹震荡中。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：6月合约暂时逢低短线轻仓参与，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。

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 ▶