

美元反弹 横盘延续

2025年6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 (6.22)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						6.08	6.13
宏观	经济	国内1季度GDP增5.4%，美国-0.3%，5月中美制造业PMI回落50以下，5月国内零售增速提升。中美达成远侧框架协议。	0.075	1	0.075	0.075	0.075
	政策	国内宏观积极，美主权信用评级下降。中美达成远侧框架协议。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	股指	沪深300指周跌0.45%，周五涨0.09%	0.1	-1	0.100	0.100	0.150
	美元	美元指数周涨0.66%，周五平收。	0.2	-1	0.200	0.200	0.200
供需	供应	3月全球需求同比增10.66%，累计增3.25%；产量增3.9%，累计增2.48%。中国需求增17.74%，累计增4.59%，产量增7.91%，累计增4.88%。	0.04	1.5	0.060	0.060	0.060
	需求	3月铜材产量同比增6.26%累计同比增9.31%。4月铜材产量同比增14.78%，累计增11.04%	0.04	1.5	0.060	0.060	0.060
	库存	上海仓单库存前周增3991吨本周减少2387吨。	0.02	0.5	0.010	0.010	0.010
		三交易所仓单库存合计周减7961吨，其中伦敦增3550吨纽约减9936短	0.05	0.5	0.025	0.050	0.025
	加工差等	6月20号，精铜矿加工费-43.8美元/吨减0.01美元/吨。	0.05	2	0.100	0.100	0.100
技术面	技术形态	沪铜横盘震荡	0.175	0.5	0.088	0.175	0.088
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	0.000	0.000
	突发事件等	6月10日中美贸易代表团原则上达成协议框架，双方回国汇报。	0.125	0	0.000	0.063	0.000
	原油等	伊朗以色列军事冲突。6月22日美轰炸伊朗。原油上涨，原油强势	0.025	1	0.025	0.025	0.025
总分			1.00		0.255	1.030	0.585

当周赋分0.255，评价为震荡。主要变动：国内股指回落、美元反弹，仓单库存下降，国内零售回升、中东地缘动荡等。

【总结】

上周7月合约先扬后抑跌0.03%

【核心逻辑】

宏观面国内积极政策延续，5月央行再推系列积极措施，六大国行再降息。不过美国1季度经济负增长，5月中美制造业PMI仍处临界值之下。国内5月精铜及铜材产量同比较大增长。铜精矿加工费走低趋势不改，矿端供应紧张持续。上周上海仓单在前周反弹后回落起点，美元指数反弹，国内股指收跌。中美磋商会议达成原则框架协议后，市场观望态，以伊军事冲突带来不确定性。整体看沪铜延续震荡。

【策略】

7月合约暂轻仓短线参与。



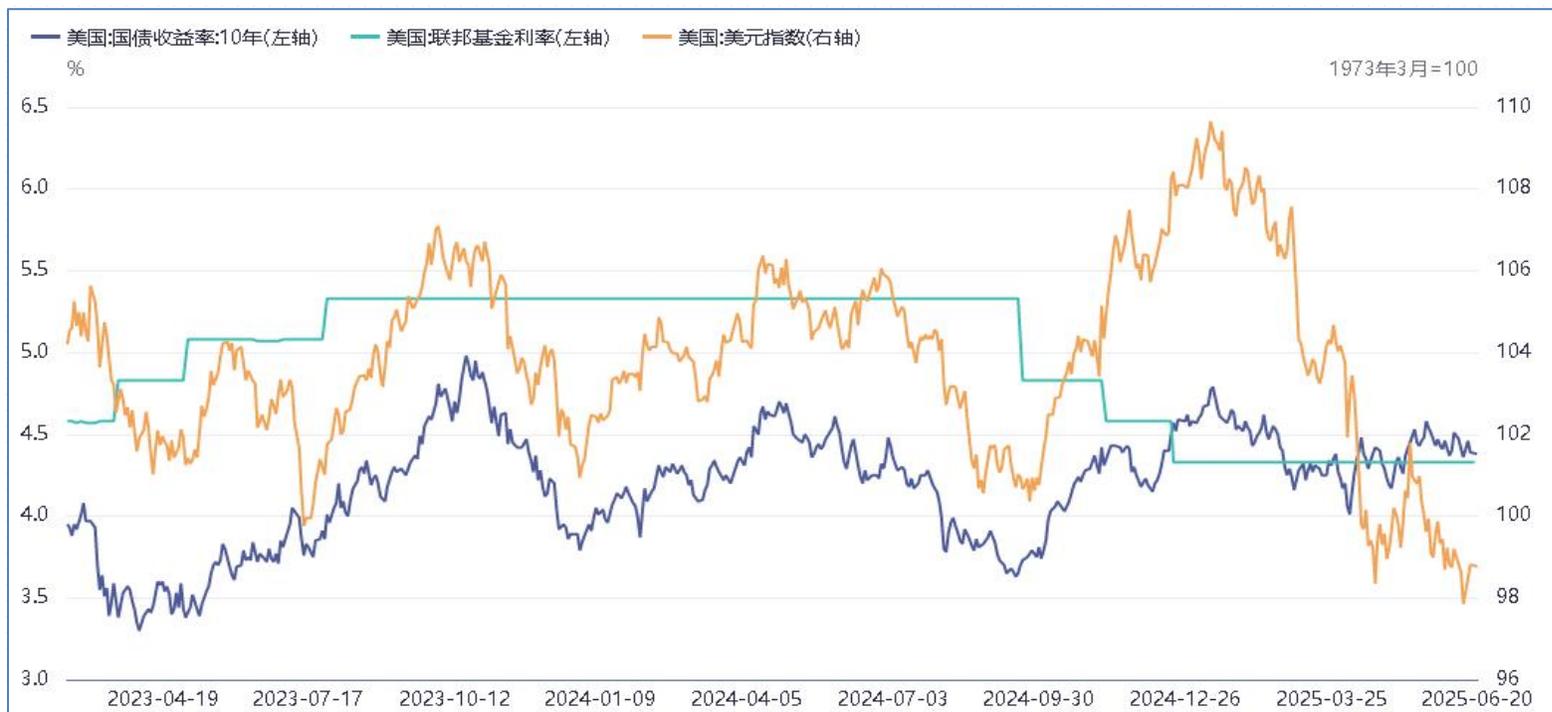
二、核心逻辑：宏观

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%。4月零售同比增5.2%环比增长0.1%，5月ISM制造PMI48.5继续回落CPI2.4%回升。4月IMF将美国经济年增速预测由2.7%下调为1.8%。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

去年9月到12月美联储降息三次，之后维持利率不变。5月美元指数先抑后扬跌0.2%。5月12日及之前上行主因美关税战缓和，中美大幅下调关税等。5月12日之后美元下行，主因5月16日穆迪将美国主权信用评级从“Aaa”下调至“Aa1”，美国高达36.2万亿美元债务可能再增加3万亿 - 5万亿美元，5月22日，美通过了增加法案。美元指数周涨0.66%，周五平收。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

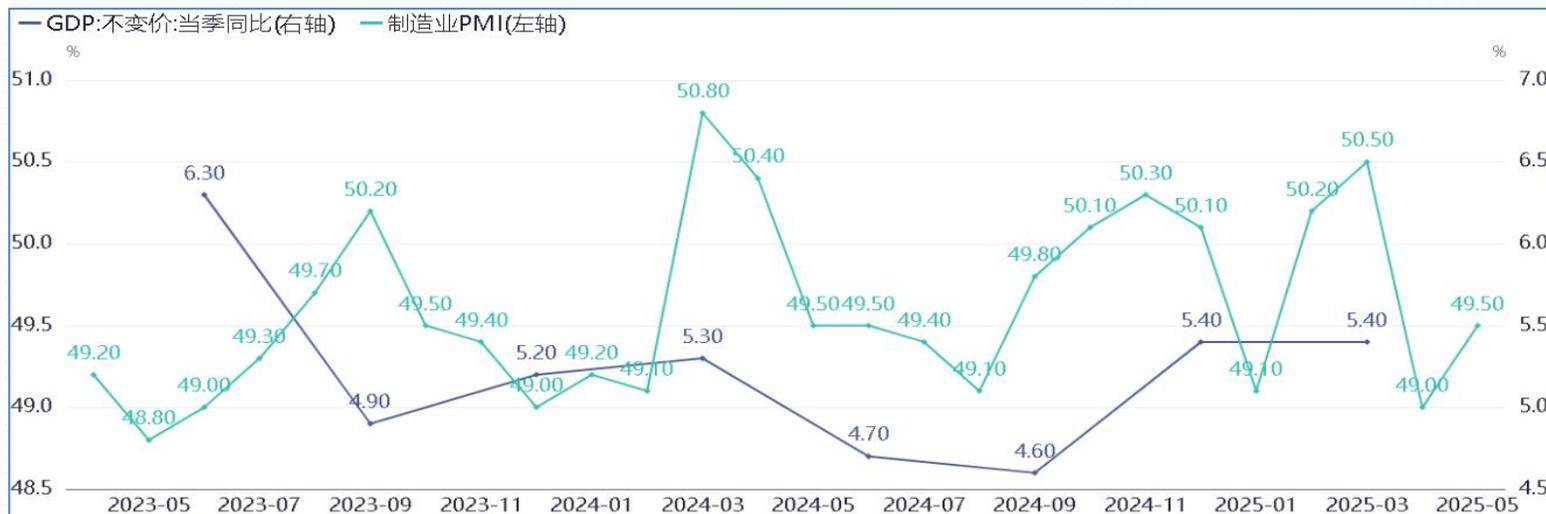


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数周涨0.66%，周五平收。美联储6月维持利率不变。中东以色列、伊朗、美国军事冲突发生带来不确定性。整体看美元震荡偏弱但跌势趋缓面临技术性支持位，沪铜都呈现震荡延续走势。

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	5.0
2025年4月份	1.1	6.1	5.1	49.0	1.5	-73.6	3.6	4.6
2025年5月份	0.7	5.8	6.4	49.5	2.3	-27.3	1.1	1.3

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%。5月数据看，出口增速下降明显，应与关税战相关，工业增长维持较高增速，零售增速提升比较突出，宏观积极措施显效。5

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

宏观积极

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》。

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。

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。

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%

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。

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）。





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。5月中旬以来沪深300指涨震荡，沪深300指周跌0.45%，周五涨0.09%。技术上看顶部下降趋势线位置震荡。

二、核心逻辑：供求

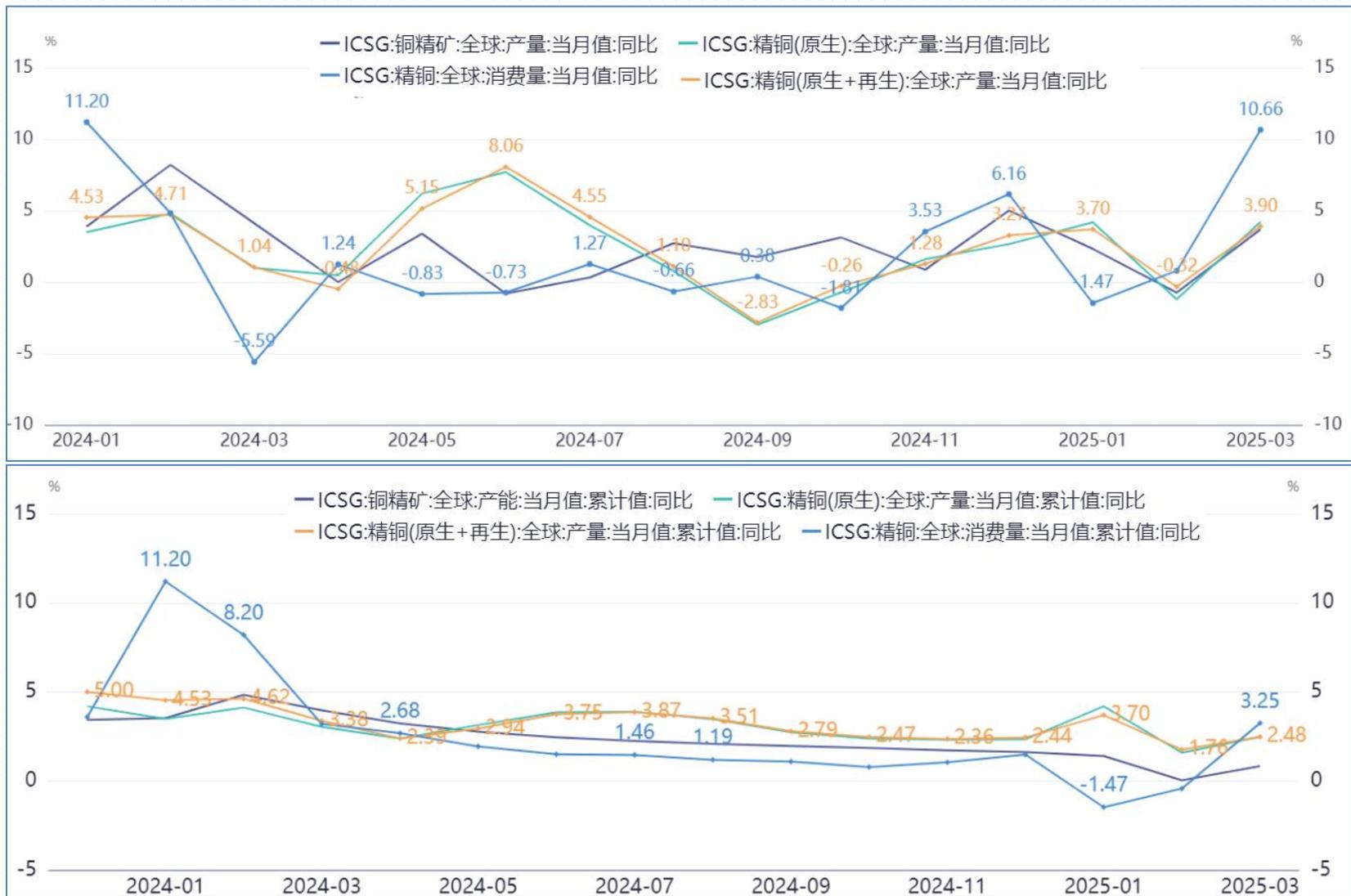
1. 全球供求

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
2025-03	2,024.00	2,426.00	2,409.00	1,500.00	17.00
2025-02	1,813.00	2,192.00	2,013.00	1,586.00	180.00
2025-01	2,040.00	2,440.00	2,347.00	1,443.00	93.00
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
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

ICSG：3月全球精炼铜过剩1.7万吨，2月过剩18万吨。全球精炼铜需求同比增10.66%，累计增3.25%；精铜原生加再生产量增3.9%，累计增2.48%。精铜矿产量增3.69%，累计增1.81%。3月中国精炼铜产量同比增7.91%（原生增8.86%），累计增4.88%（原生增5.07%）；3月需求增17.74%，累计增4.59%。

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

3月全球精炼铜需求同比增10.66%，累计增3.25%；精铜原生加再生产量增3.9%，累计增2.48%。精铜矿产量增3.69%，累计增1.81%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

仓单库存



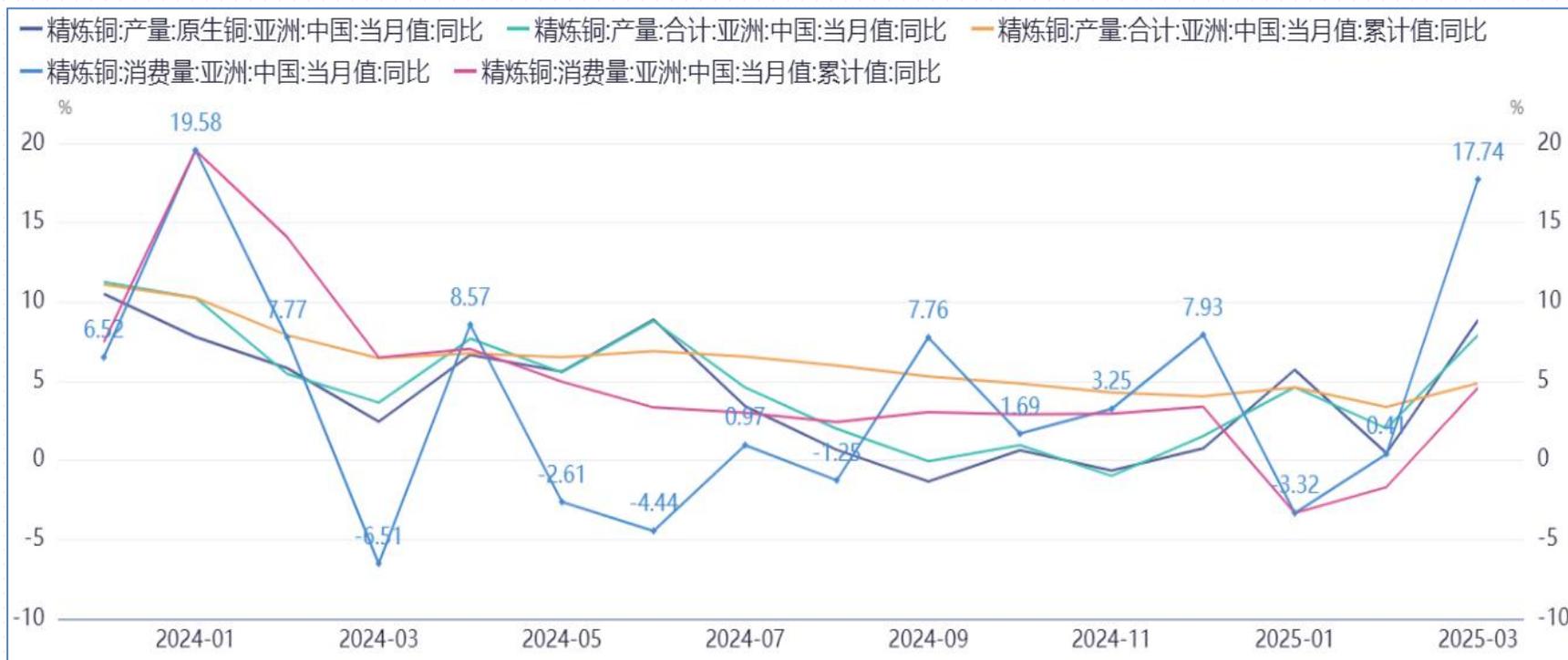
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

上海仓单库存前周增3991吨本周减少2387吨。三交易所仓单库存合计周减7961吨，其中伦敦增3550吨纽约减9936短吨。

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

3月中国精炼铜产量同比增7.91%（原生增8.86%），累计增4.88%（原生增5.07%）；3月需求增17.74%，累计增4.59%。5月精炼铜（电解铜）当月产量125.4万吨，同比增13.6%，累计增8%。

产能、利用率



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内产能利用率：5月铜80.39%，上月78.1%；精铜杆62.5%上月67.82%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

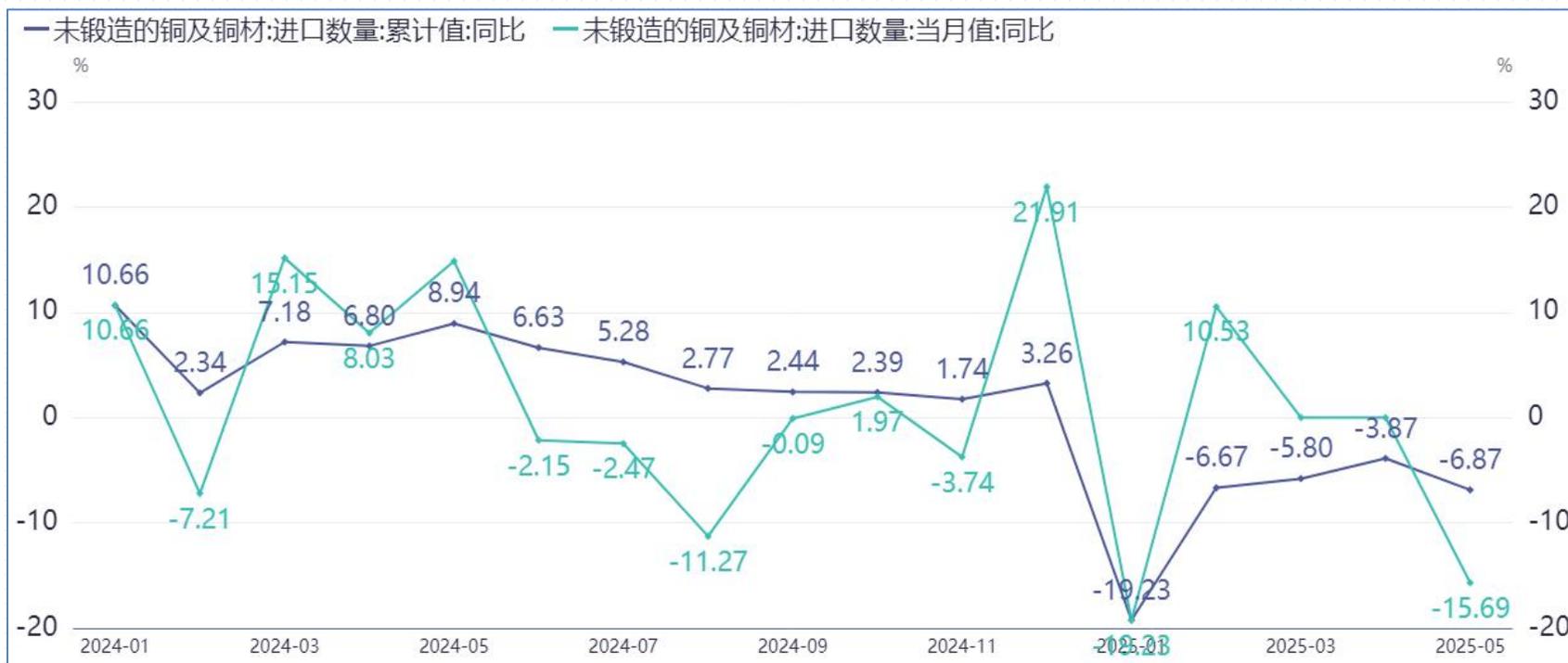
铜材生产



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

5月铜材产量同比增13.4%，4月8.4%；累计同比增6.2%，4月累计5.2%，增速提高。累计增速长期看，铜材产量与精炼铜需求有正相关性。

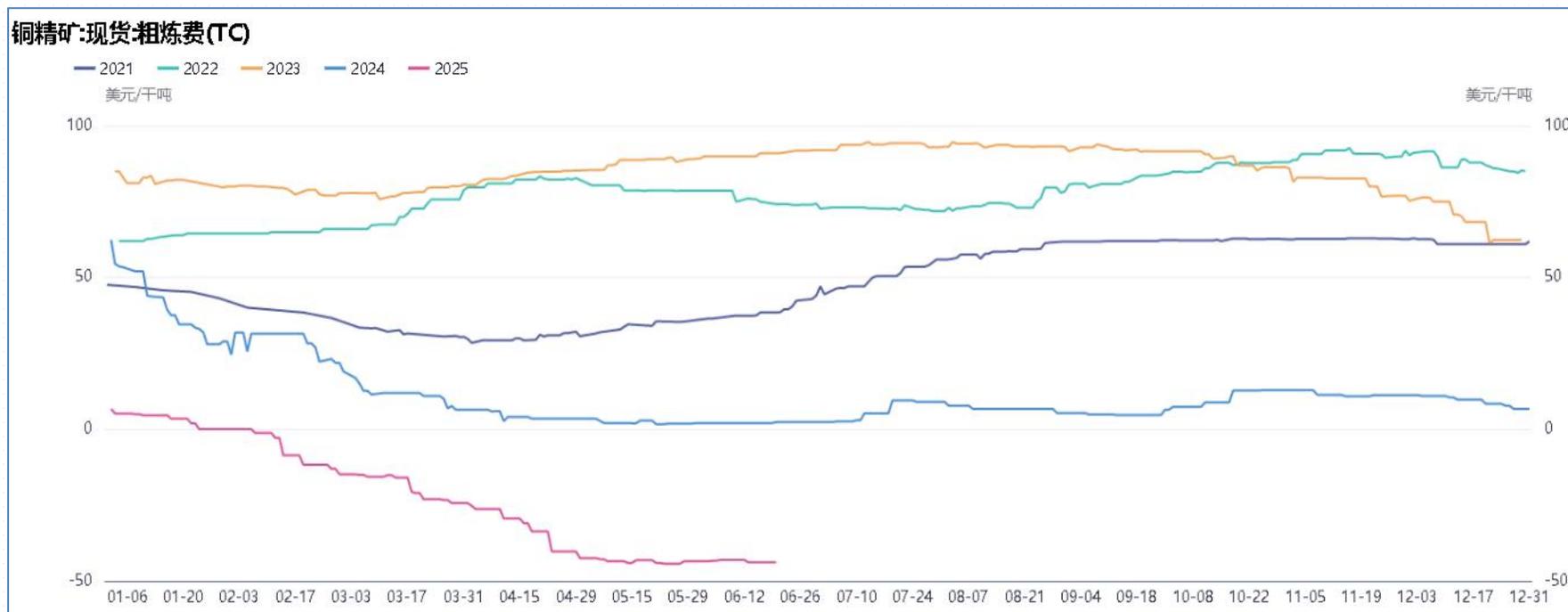
进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关：5月未锻造铜及铜材进口数量同比增-15.69%上月增0，累计增-6.87%。去年累计进口568万吨增3.26%。

加工费盘整

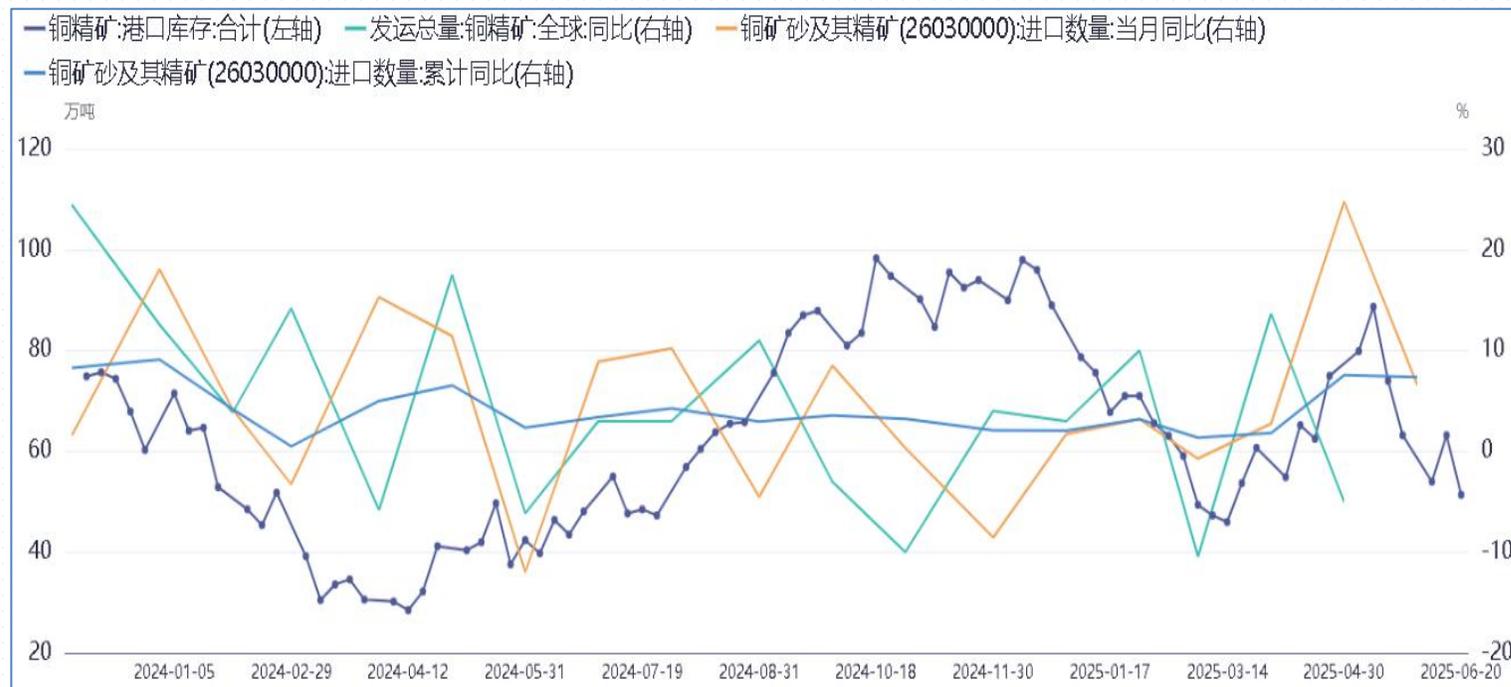


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

6月20号，精铜矿加工费-43.8美元/吨，5月中旬以来横盘。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

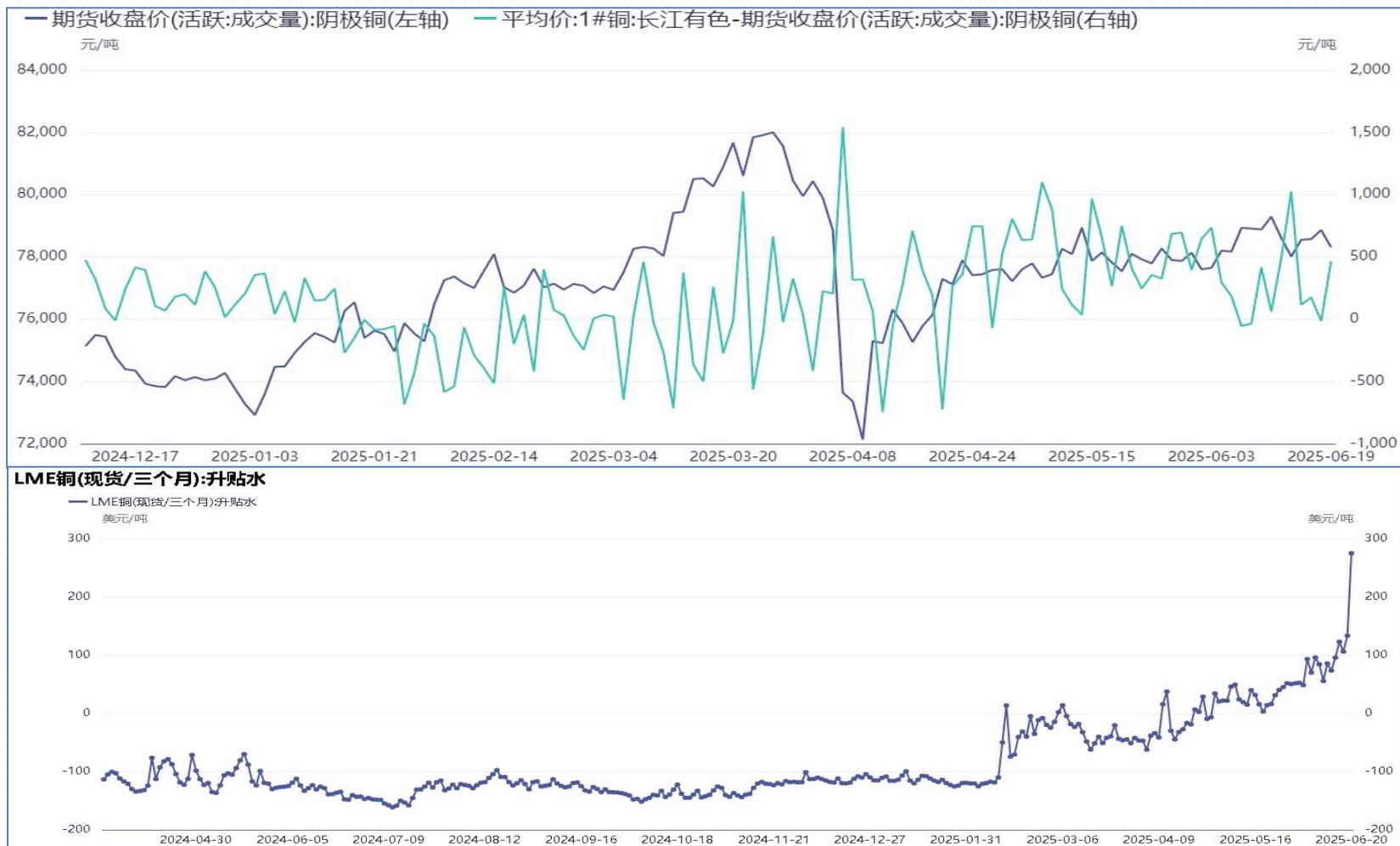
矿砂进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

5月国内铜矿及其精矿进口数量同比增6.59%，4月增25.6%。至6月20日当周铜精矿港口库存51.4万吨上周63.2万吨。4月全球铜精矿发运量同比增-5%，环比增-18%，1-4月累计发运同比增2.12%。

基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

主月合约基差基本在0-1000元/吨间波动，波幅减小，重心抬高。周五长江有色1号铜均价78465元/吨跌310元/吨，7月基差475元/吨。LME铜现货升水大涨，因仓单库存大幅下降，担忧美国对华加征铜进口关税，致贸易商加速将LME铜转运至美国仓库，近期存在伦铜挤仓情况等

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

政策、地缘

6月18日，刚果(金)和卢旺达的技术团队起草了和平协议的文本。经过三天富有建设性的对话，双方达成了协议

刚果（金）5月18日起，卡莫阿-卡库拉铜矿综合体的卡库拉矿山东部区域因地震活动暂停井下采矿作业。截至5月30日停产铜矿尚未完全恢复。

6月10日中美贸易代表团队原则上达成协议框架，双方回国汇报。

6月17日据报，艾芬豪宣布，地震影响暂停生产一个月后，其在刚果（金）的卡库拉铜矿西部已复产。该矿是非洲最大铜矿山莫阿-卡库拉联合铜矿的一部分。艾芬豪提出2025年卡莫阿-卡库拉联矿新生产目标：精矿铜37万-42万吨。较1月份目标（52万吨-58万吨）减少了28%。

6月19日，美国白宫表示总统特朗普将在两周内决定是否攻击伊朗。

6月22日美军轰炸伊朗三处核设施。伊朗表示保留一切捍卫主权、利益和人民安全的选项。



技术分析



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

至6月20日当周加权指数跌0.05%。指数呈现去年9月以来大的震荡走势。短期回补缺口重归横状态，中长线形态还需观察。

二、核心逻辑：综合

类别	分类因素	当周逻辑（6.22）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						6.08	6.13
宏观	经济	国内1季度GDP增5.4%，美国-0.3%，5月中美制造业PMI回落50以下，5月国内零售增速提升。中美达成远侧框架协议。	0.075	1	0.075	0.075	0.075
	政策	国内宏观积极，美主权信用评级下降。中美达成远侧框架协议。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	股指	沪深300指周跌0.45%，周五涨0.09%	0.1	-1	-0.100	0.100	-0.150
	美元	美元指数周涨0.66%，周五平收。	0.2	-1	-0.200	0.200	0.200
供需	供应	3月全球需求同比增10.66%，累计增3.25%；产量增3.9%，累计增2.48%。中国需求增17.74%，累计增4.59%，产量增7.91%，累计增4.88%。	0.04	1.5	0.060	0.060	0.060
	需求	3月铜材产量同比增6.26%累计同比增9.31%。4月铜材产量同比增14.78%，累计增11.04%	0.04	1.5	0.060	0.060	0.060
	库存	上海仓单库存前周增3991吨本周减少2387吨。	0.02	0.5	-0.010	0.010	-0.010
		三交易所仓单库存合计周减7961吨，其中伦敦增3550吨纽约减9936短	0.05	0.5	0.025	0.050	0.025
	加工差等	6月20号，精铜矿加工费-43.8美元/吨减0.01美元/吨。	0.05	2	0.100	0.100	0.100
技术面	技术形态	沪铜横盘震荡	0.175	0.5	0.088	0.175	0.088
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	0.000	0.000
	突发事件等	6月10日中美贸易代表团队原则上达成协议框架，双方回国汇报。	0.125	0	0.000	0.063	0.000
	原油等	伊朗以色列军事冲突。6月22日美轰炸伊朗。原油上涨，原油强势	0.025	1	0.025	0.025	0.025
总分			1.00		0.255	1.030	0.585

宏观面国内积极政策延续，5月央行再推系列积极措施，六大国行再降息。不过美国1季度经济负增长，5月中美制造业PMI仍处临界值之下。国内5月精铜及铜材产量同比较大增长。铜精矿加工费走低趋势不改，矿端供应紧张持续。上周上海仓单在前周反弹后回落起点，美元指数反弹，国内股指收跌。中美磋商会议达成原则框架协议后，市场观望态，以伊军事冲突带来不确定性。整体看沪铜延续震荡。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：8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 ▶