



铜周报 20250420

宏观情绪好转但变数犹存；
基本面好转有限

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841
投资咨询证号：Z0020255



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周沪铜主力2506合约周五下午收于76140元/吨，周环比涨1.33%。本周沪铜震荡运行：美总统暗示不想继续提高对华关税；总理表示在一些关键的时间窗口推动各方面政策措施早出手、快出手。宏观暂稳，沪铜震荡。下游提货情绪好转，本周铜现货升贴水走强。
运行逻辑	宏观，美总统暗示不想继续提高对华关税；美联储主席重申先观望再行动；欧央行如期降息；国常会称研究稳就业稳经济推动高质量发展。供给，铜精矿TC续跌。冷料用料增，华东新产能投放，4月国内电解铜产量或仅略减；但生产压力加剧，后续供给预期收缩。需求，本周精铜杆开工环比续增、在手订单充足；铜线缆新增订单减少。上周十个重点城市新房成交面积环比、同比均降，二手房环比、同比均增。4月家用空调排产量较去年同期实绩增9.1%。4月1-13日新能源市场零售辆同比增15%。集中式光伏需求预期转弱。库存，本周电解铜现货库存续减；LME、COMEX累库。
推荐策略	美关税利空降温、国内政策预期升温，宏观情绪有所好转。下游新增订单减少、后续供给预期收缩、铜社库续减。宏观情绪好转但变数犹存，基本面好转有限，下周沪铜预计震荡为主，观望。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美联储主席重申先观望再行动，警告面临通胀和经济两难挑战，否认要救市。关税威胁拖累经济前景，欧央行如期降息25基点。国常会：研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干措施，要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。美总统暗示不想继续提高对华关税，称一个月内会与中国达成协议。
需求	中性	本周精铜杆开工环比续增，在手订单充足、排产预计持续至月底；铜线缆新增订单减少。上周十个重点城市新房成交面积环比、同比均降，二手房环比、同比均增。4月家用空调排产量较去年同期实绩增9.1%。4月1-13日新能源市场零售辆同比增15%，较上月同期减17%。光伏抢装接近尾声；集中式光伏国内需求预期转弱。
供应	中性	港口铜精矿库存环比减少，但TC继续下行；据SMM，九港铜精矿库存周环比减1.93万吨至70.69万吨，进口铜精矿TC指数周环比续跌。废铜供应偏紧。原料供给不及预期，阳极铜库存继续去库。铜精矿紧张，冶炼厂冷料用料增加，加之华东有新产能投放，4月国内电解铜产量较3月或仅略有缩减。生产压力加剧，后续供给预期收缩。
库存	利多	本周电解铜现货库存续减、保税区去库；LME铜库存增加、COMEX铜库存继续累库。据钢联，周四电解铜现货库存23.71万吨，较周一减2.18万吨，较上周四减3.32万吨；保税区现货库存12.38万吨，较上周四减0.78万吨。周四LME铜库存213400吨，较上周五增4625吨；周四COMEX铜库存123127短吨，较上周五增5306短吨。
基差	利多	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为135、130、115元/吨；下游提货情绪好转，本周铜现货升贴水走强。周五下午沪铜05-06月差收于80元/吨，周环比变动有限。本周LME铜0-3M再从升水转为贴水，周四贴水27.53美元/吨。
利润	利多	本周铜精矿TC均价环比跌3.82美元/吨至-34.71美元/吨，继续走低，仍为负。本周国内北方粗铜加工费均价持平于800元/吨，南方粗铜加工费均价持平于1100元/吨；阳极板加工费均价持平于850元/吨。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观经济数据

19

02

基本面数据

07



CONTENTS

目录

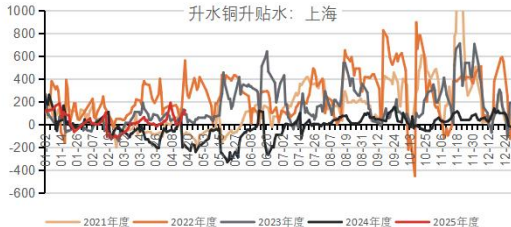
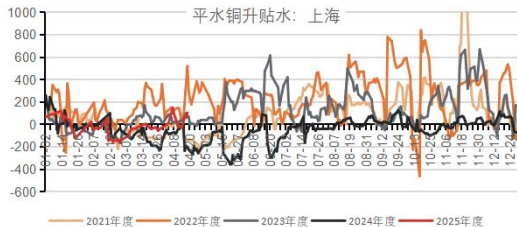
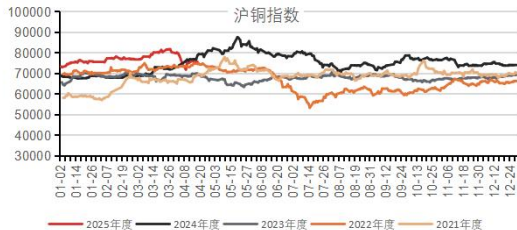
01

价格数据

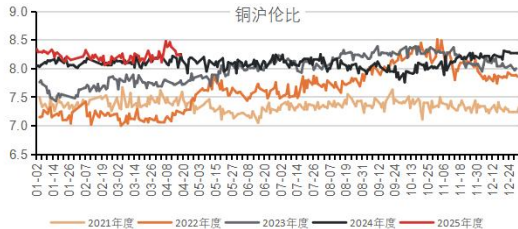
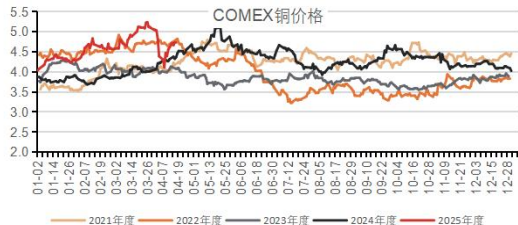
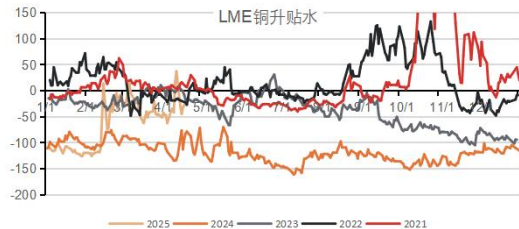
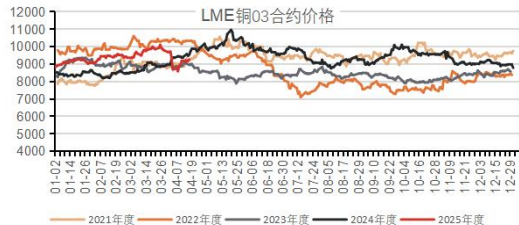
GUOLIAN FUTURES



下游提货情绪好转，本周铜现货升贴水走强



本周LME铜0-3M再从升水转为贴水





CONTENTS

目录

02

基本面数据

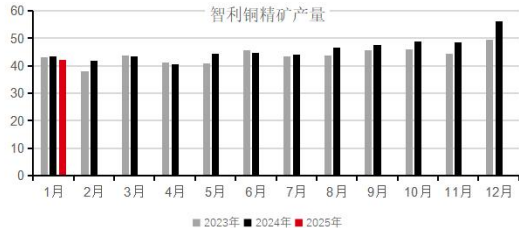
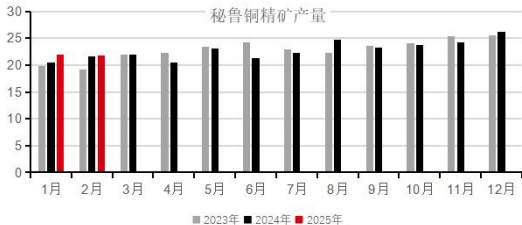
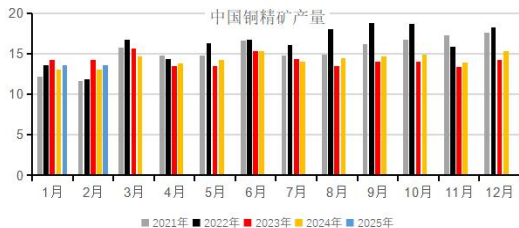
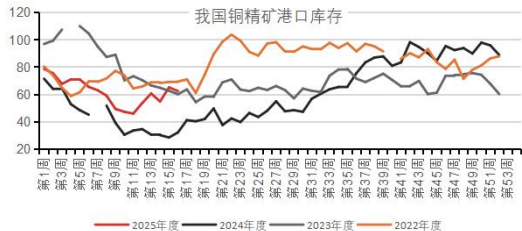
GUOLIAN FUTURES

本周铜精矿TC均价继续走低，仍为负





九港铜精矿库存周环比减1.93万吨至70.69万吨





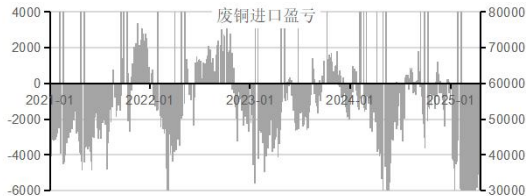
废铜供应偏紧



— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



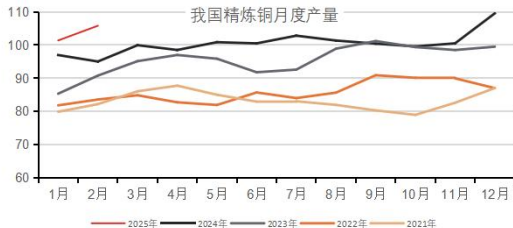
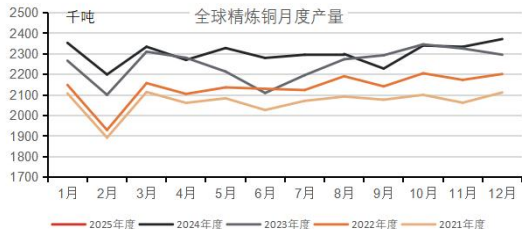
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

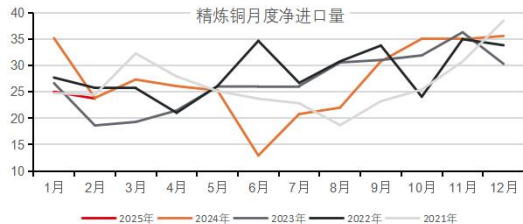


冷料用料增，且华东新产能投放，4月国内电解铜产量或仅略减



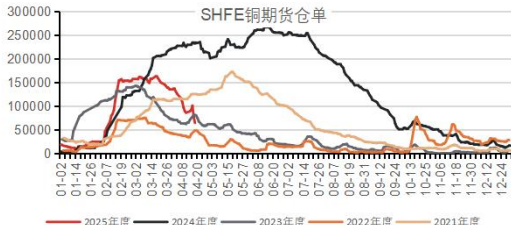
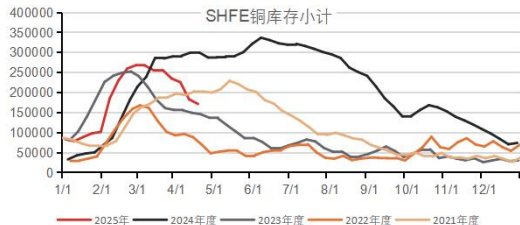
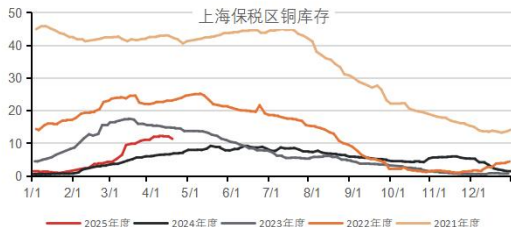
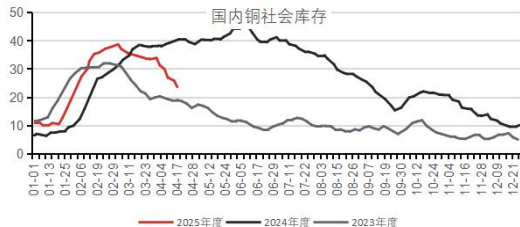


电解铜进口倒挂



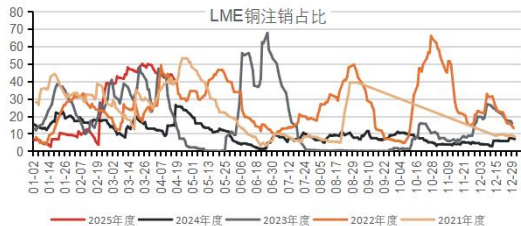
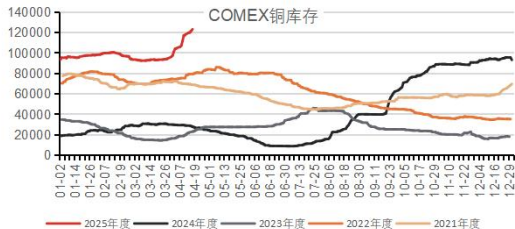
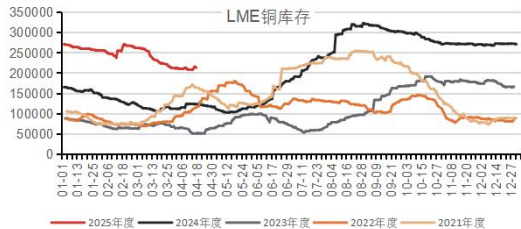


本周电解铜现货库存续减



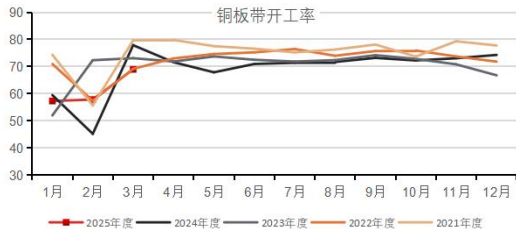
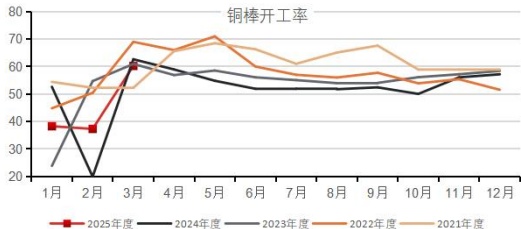
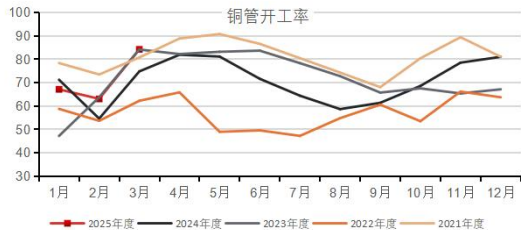


LME、COMEX累库



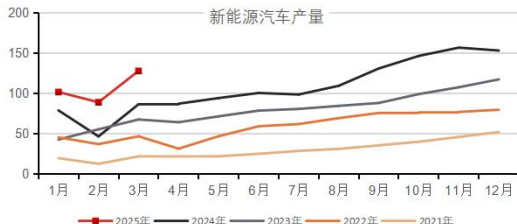
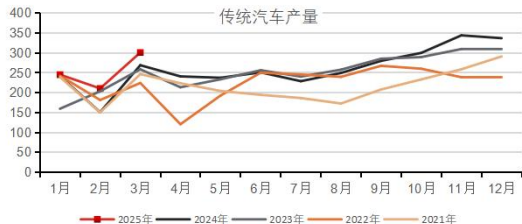


本周精铜杆开工环比续增、在手订单充足；铜线缆新增订单减少



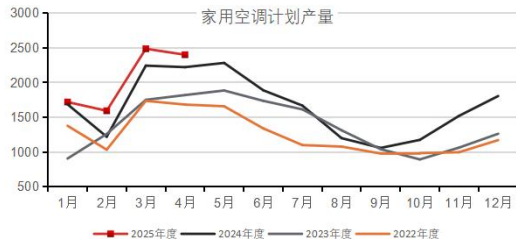
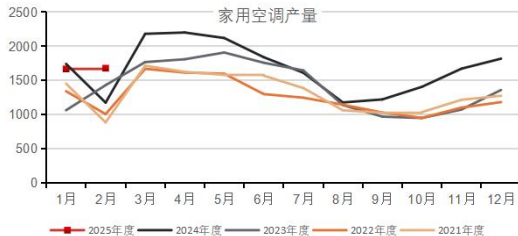
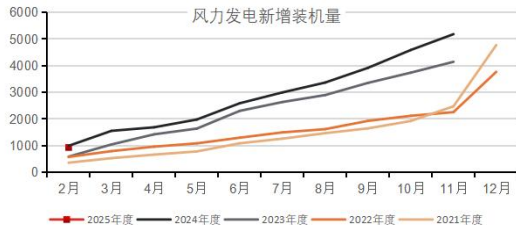
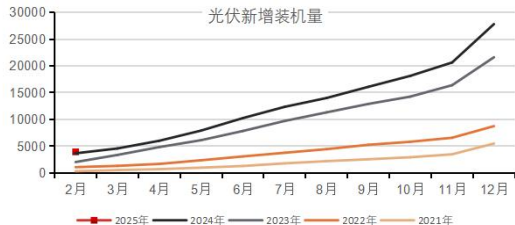


4月1-13日新能源市场零售辆同比增15%，较上月同期减17%



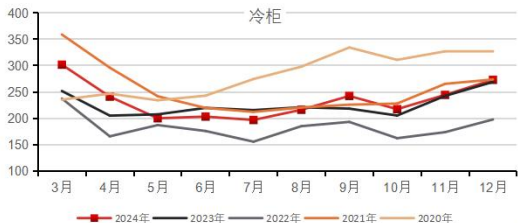
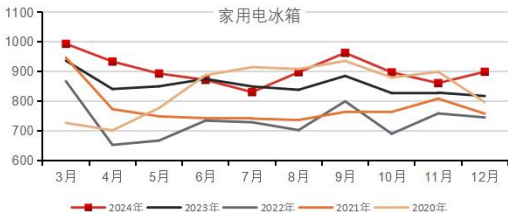
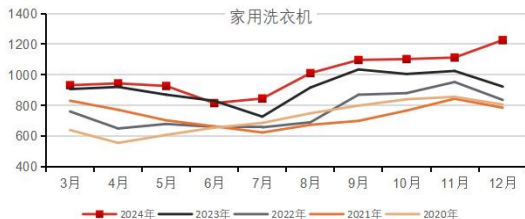
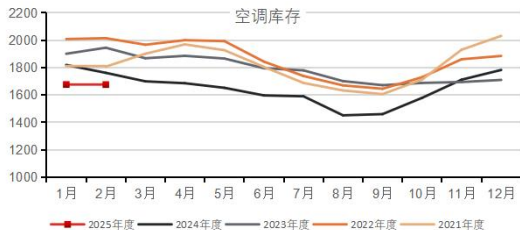


光伏抢装临近尾声；集中式光伏国内需求预期转弱





4月空冰洗排产量较去年同期实绩增4.3%，其中家用空调增9.1%





CONTENTS

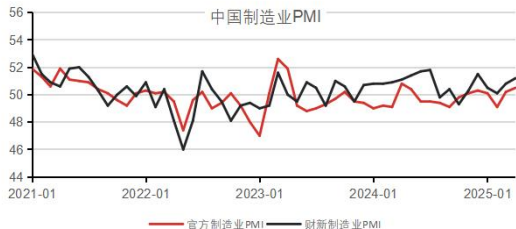
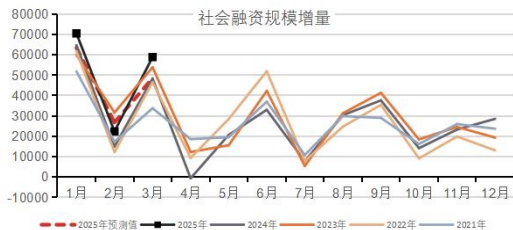
目录

03

宏观经济数据



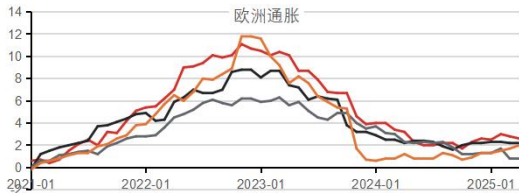
国常会称研究稳就业稳经济推动高质量发展



美总统暗示不想继续提高对华关税



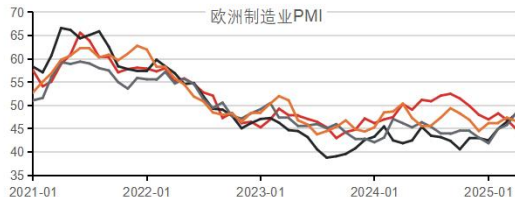
— 美国:CPI:当月同比



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI



— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI



— 英国:制造业PMI — 德国:制造业PMI — 法国:制造业PMI — 意大利:制造业PMI

美联储主席重申先观望再行动





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎