



铜周报 20250406

贸易政策超预期， 宏观利空打压铜

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2505合约周四下午收于78860元/吨，周环比跌1.98%。本周沪铜走低：美将对所有国家征收10%基准关税，美东时间4月5日0时生效，对贸易逆差大国征收更高关税，美东时间4月9日0时生效；关税力度超预期，市场恐慌情绪蔓延，沪铜走低。
运行逻辑	宏观，美关税力度超预期；中国对美加征关税；美联储主席称关税或持续推升通胀，先观望。供给，3月国内电解铜产量环比增6%、同比增12.3%；TC低，但硫酸涨价；西南新投产厂产能利用率升；废铜供应增。冷料增，且华东新产能投放，4月产量或仅略减。需求，本周精铜杆开工超预期回升，此前积压订单释放。3月地产仍分化，新房价格略涨，二手房价格续跌。4月家用空调排产量较去年同期实绩增9.1%。3月乘用车新能源市场零售辆同比增39%。光伏组件产量3月环比大增；4月或增幅放缓。库存，本周铜现货库存续减、保税区库存续增；LME铜去库、COMEX铜累库。
推荐策略	美关税超预期，中国对美加征关税，美联储主席称关税或推升通胀。国内电解铜3月产量大增、4月或仅略减；盘面跌，积压订单释放。宏观主导，恐慌情绪蔓延，下周沪铜仍承压，空头对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	美将对所有国家征收10%基准关税，美东时间4月5日0时生效，对贸易逆差大国征收更高关税，美东时间4月9日0时生效，钢铝、铜不受对等关税影响。中国4月10日12时起对美加征34%关税。美3月ISM服务业PMI意外创九个月新低；3月非农新增就业大超预期。美联储主席称关税远超预期，或持续推升通胀，美联储先观望再行动。
需求	中性	本周精铜杆开工超预期回升，铜价下挫、此前积压订单释放、消费明显增加。3月国内地产仍分化，新房价格略涨，二手房价格续跌。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%。3月初步统计全国乘用车新能源市场零售98.8万辆，同比增39%。430抢装，光伏组件产量3月环比大增；4月产量或续增但增幅放缓。
供应	中性	CSPT小组一季度会议确定不设置二季度铜精矿现货采购指导价。3月国内电解铜产量环比增6%、同比增12.3%；1-3月累计同比增9.4%。3月电解铜产量大增：3月检修影响不大；虽然铜精矿加工费低，但硫酸价格走高；西南新投产冶炼厂产能利用率提高；废铜供应增。冷料增，加之华东新产能投放，4月国内电解铜产量或仅略减。
库存	中性	本周电解铜现货库存继续去库、保税区库存续增；LME铜库存周环比续减、COMEX铜库存周环比续增。据钢联，周四电解铜现货库存31.37万吨，较周一减2.57万吨，较上周四减2.09万吨；电解铜保税区库存12.91万吨，较上周四增0.92万吨。周五LME铜库存210800吨，周减2125吨；周五COMEX铜库存104659短吨，周增10193短吨。
基差	中性	周四升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为45、25、-10元/吨；沪铜盘面走低、社库去库，现货升贴水走强。周四下午沪铜05-06月差收于60元/吨，周环比走强。本周LME铜0-3M贴水周环比扩大。
利润	利多	本周铜精矿TC均价环比跌2.26美元/吨至-26.4美元/吨，继续走低，仍为负。本周国内北方粗铜加工费均价涨50元/吨至950元/吨，南方粗铜加工费均价涨50元/吨至1150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



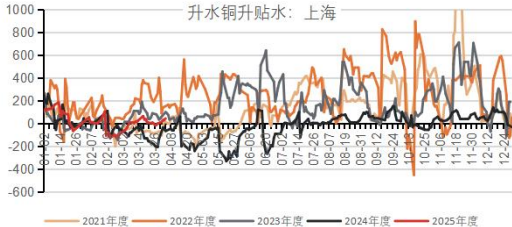
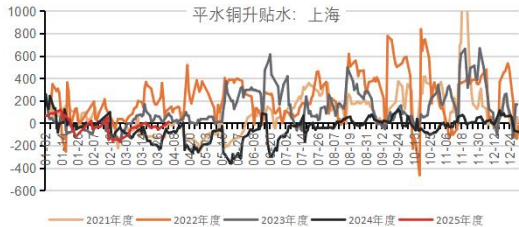
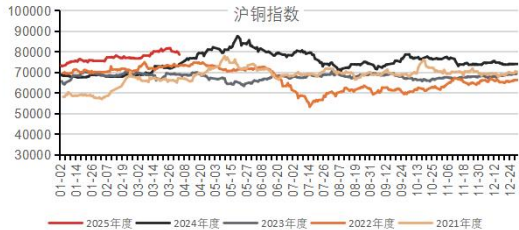
CONTENTS

目录

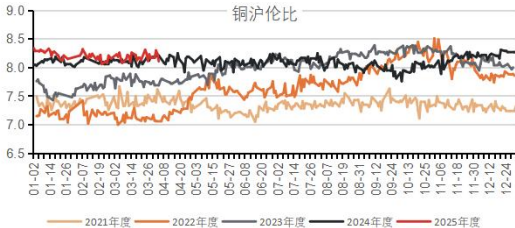
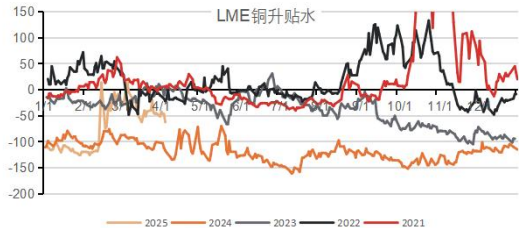
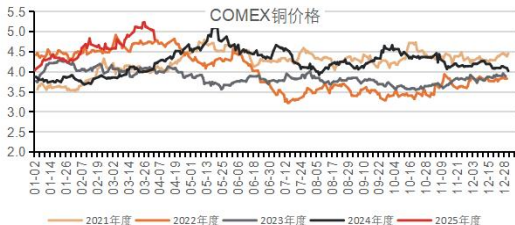
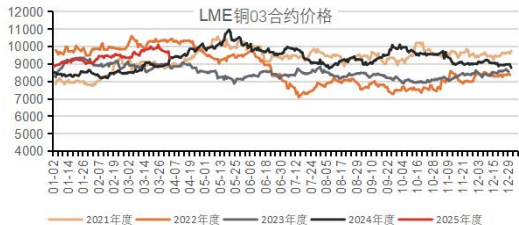
01

价格数据

沪铜盘面走低、社库去库，现货升贴水走强



本周LME铜0-3M贴水周环比扩大





CONTENTS

目录

02

基本面数据

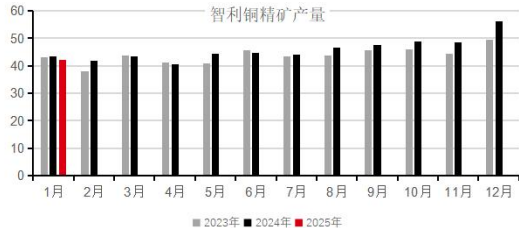
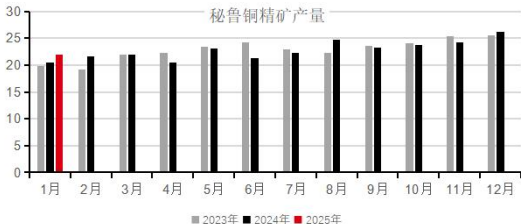
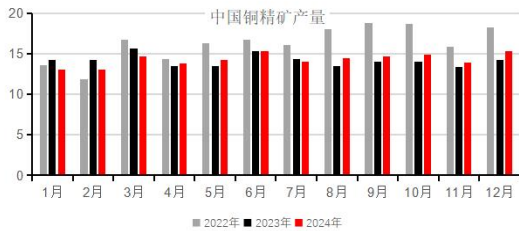
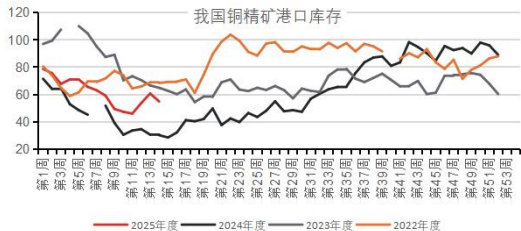
GUOLIAN FUTURES

本周铜精矿TC均价继续走低，仍为负





1-2月铜矿砂及其精矿进口471万吨，同比增1%





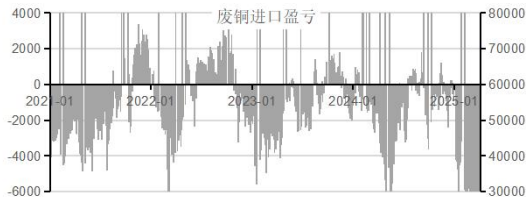
精废价差本周继续走弱



— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



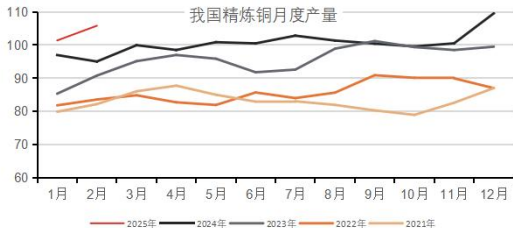
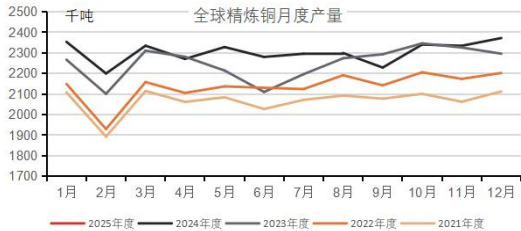
■ 进口盈亏（左）



■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

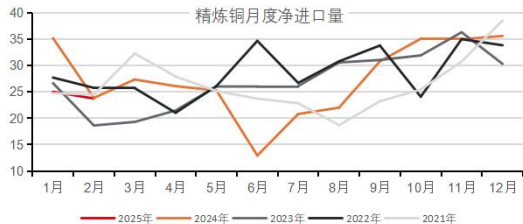


3月国内电解铜产量超预期；冷料增，且华东新产能投放，4月产量或仅略减



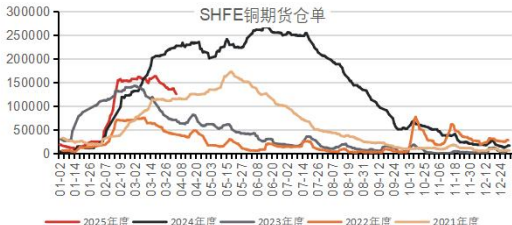
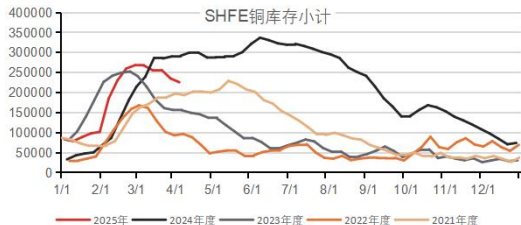
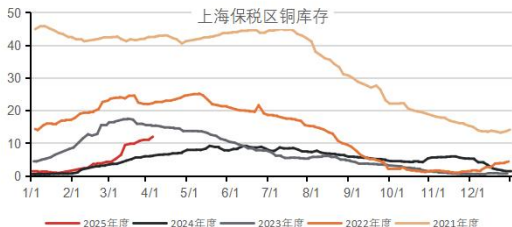
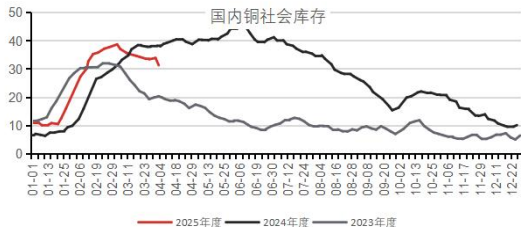


1-2月精炼铜净进口48.43万吨，同比减17.7%



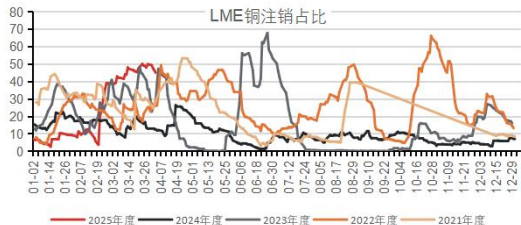
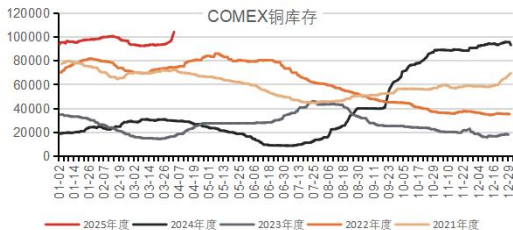
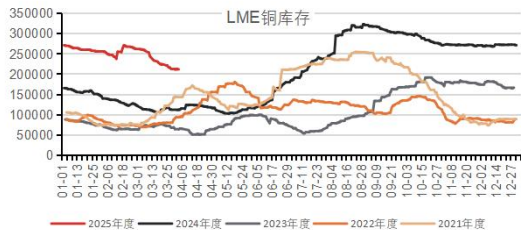


本周电解铜现货库存继续去库、保税区库存续增



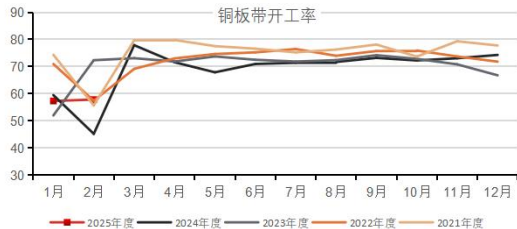
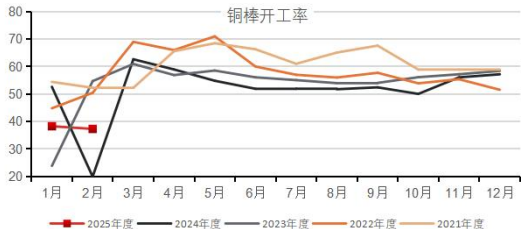
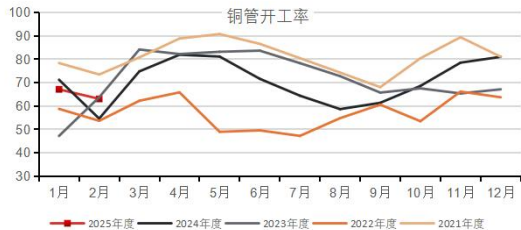


LME铜库存周环比续减、COMEX铜库存周环比续增





本周精铜杆开工超预期回升，铜价下挫、此前积压订单释放





3月初步统计全国乘用车新能源市场零售98.8万辆，同比增39%



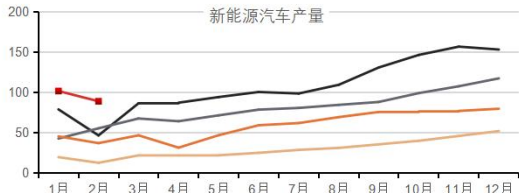
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



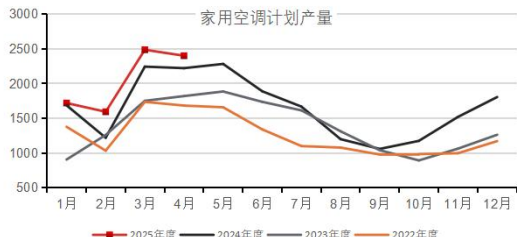
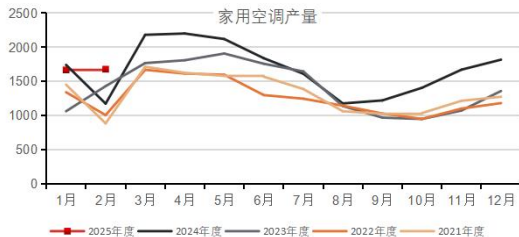
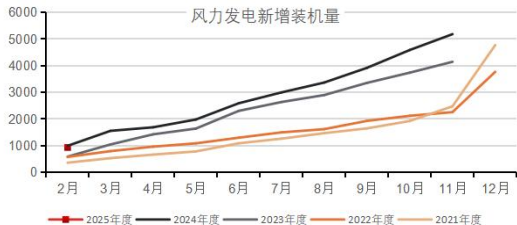
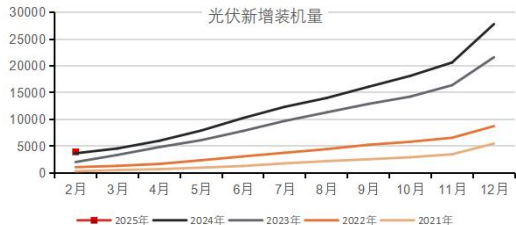
■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年



■ 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年

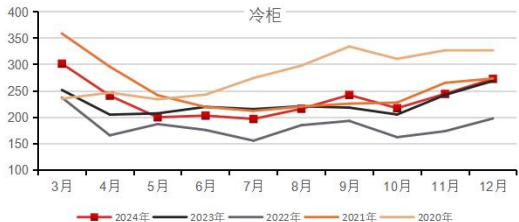
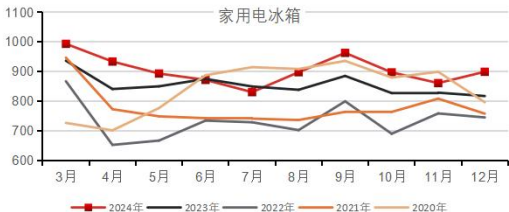
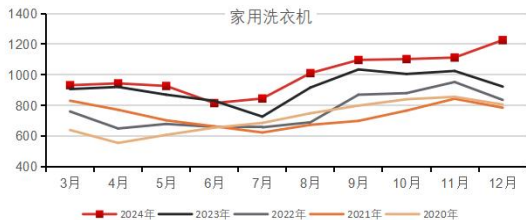
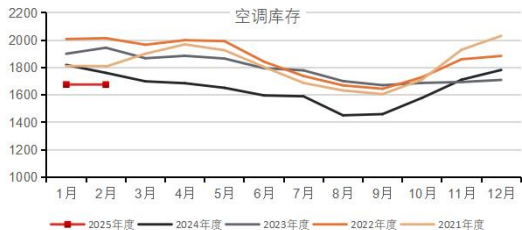


430抢装，光伏组件产量3月环比大增；4月产量或续增但增幅放缓





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%





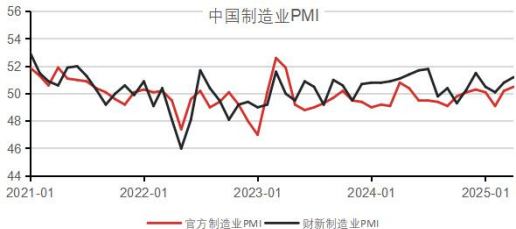
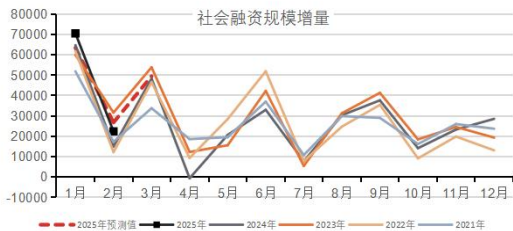
CONTENTS

目录

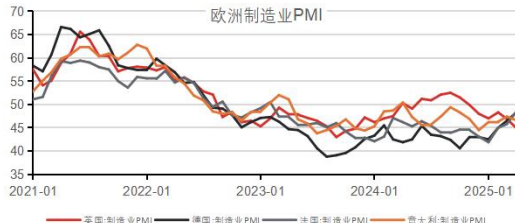
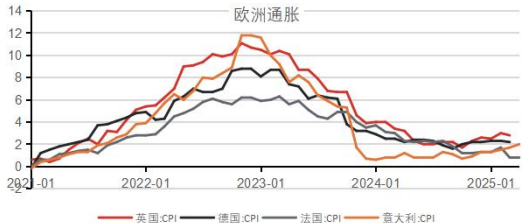
03

宏观经济数据

中国4月10日12时起对美加征34%关税

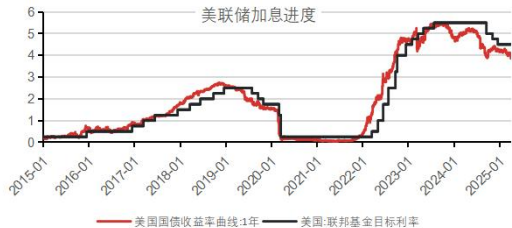


美3月ISM服务业PMI意外创九个月新低





美联储主席称关税远超预期，或持续推升通胀，美联储先观望再行动





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