



2026年4月20日

## 基本面提供支撑，铜价震荡

### 核心观点及策略

- 上周铜价震荡向上，中东方面，美伊谈判进展总体不畅，霍尔木兹海峡短暂开放后再遭封锁，美军扣押伊朗货轮并威胁发动新一轮空袭，原油市场波动剧烈，此外，新提名主席沃什听证会将于本周举行，关注其对货币政策框架的阐述；国内方面，中国一季度GDP同比增长5%，工业增加值增长5.7%，整体经济保持良好发展的势头。基本面来看，矿端供应增速极低，国内硫酸出口受限后海外湿法铜产量下滑，加剧供需紧缺格局，国内终端有序复苏，全球库存延续回落，国内近月结构回归平水。
- 整体来看，中东局势不确定性较强，市场风偏恐再遭承压，关注沃什听证会对货币政策框架的阐述，预计其将合理回收部分市场流动性，或将于四季度后择时选择降息；基本面上，国内硫酸出口禁令实施后海外湿法产量面临下行压力，国内炼厂亦推进减产动作，而进口量的回升对短期供应形成一定有效补充，终端消费旺季迅速回归，供需从紧平衡向紧缺演变，在基本面提供较强支撑背景下，预计铜价将保持震荡，关注地缘风险的演变。
- 风险因素：中东局势升级，中断矿山复产节奏加快

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F03084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296  
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902  
投资咨询号：Z0023788

## 一、市场数据

**表 1 上周市场主要交易数据**

合约	4月17日	4月10日	涨跌	涨跌幅	单位
LME 铜	13349.00	12857.00	492.00	3.83%	美元/吨
COMEX 铜	608.15	586.8	21.35	3.64%	美分/磅
SHFE 铜	102330.00	98440.00	3890.00	3.95%	元/吨
国际铜	91010.00	87310.00	3700.00	4.24%	元/吨
沪伦比值	7.67	7.66	0.01		
LME 现货升贴水	-65.08	-26.14	-38.94	148.97%	美元/吨
上海现货升贴水	30	40	-10		元/吨

注：(1) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100

**表 2 上周库存变化**

库存地点	4月17日	4月10日	涨跌	涨跌幅	单位
LME 库存	400225	392750	7475	1.90%	吨
COMEX 库存	594503	586507	7996	1.36%	短吨
SHFE 库存	240438	266466	-26028	-9.77%	吨
上海保税区库存	34600	41100	-6500	-15.82%	吨
总库存	1269766	1286823	-17057	-1.33%	吨

## 二、市场分析及展望

上周铜价震荡向上，地缘方面，美伊谈判进展总体不畅，霍尔木兹海峡短暂开放后再遭封锁，美军扣押伊朗货轮并威胁发动新一轮空袭，原油市场波动剧烈，此外，新提名主席沃什听证会将于本周举行，关注其对货币政策框架的阐述；国内方面，中国一季度 GDP 同比增长 5%，工业增加值增长 5.7%，整体经济保持良好发展的势头。基本面来看，矿端供应增速极低，国内硫酸出口受限后海外湿法铜产量下滑，加剧供需紧缺格局，国内终端有序复苏，全球库存延续回落，国内近月结构回归平水。

库存方面：截至 4 月 17 日，LME、COMEX、SHFE 和上海保税区合计维持 126.9 万吨，全球库存小幅回落。其中 LME 铜库存小幅增加 0.74 万吨，注销仓单比例降至 12.9%；上期所库存减少 2.6 万吨，消费旺季延续去库势头；上海保税区库存减少 0.65 万吨，上周洋山铜仓单溢价升至 67 美金，总体维持高位运行，美铜溢价回落后近期国内进口到港量有所恢复，整体来看美铜库存维持高位，国内库存延续去化，沪伦比值低位震荡。

宏观方面：特朗普表示，美国已获取一份极具分量的声明，确保伊朗永久不会拥有核武器，该承诺的有效期将超过 20 年，周末伊朗军方发言人则强硬表态，称因美国屡次违背承诺，对霍尔木兹海峡的控制权已恢复到以前的状态，这一海峡目前处于伊朗武装部队的严格管理和控制之下，而特朗普则警告若双方未能在 4 月 22 日停火生效期内达成协议，美国可能重启军事打击，原油市场波动剧烈，风险类资产价格本周或再度承压。美国参议院银行委员会资深共和党人蒂姆·斯科特周二表示，该委员会将于下周为特朗普总统提名担任美联储主席的凯文·沃什举行确认听证会，斯科特在接受福克斯商业频道采访时表示下周将举行听证会，凯文沃什将出席，重点将讨论经济、价格稳定和通胀问题，以及美联储的政策独立性。斯科特没有透露听证会的具体日期，据相关媒体报道，该听证会定于 4 月 21 日举行。同时斯科特还预计，美国司法部将在未来几周内结束对美联储一项改造工程的刑事调查，为沃什的确认扫清障碍，并相信届时此前持反对意见的参议员蒂利斯将投赞成票，需关注沃什听证会对货币政策框架的阐述和路径抉择，我们认为沃什可能在当前宽财政的大环境下合理回收部分市场流动性，然后在四季度后择时考虑降息。国内方面，中国一季度 GDP 同比+5%，实现良好开局。一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 6.0%，制造业增长 6.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.3%。装备制造业增加值同比增长 8.9%，高技术制造业增加值增长 12.5%，分别快于全部规模以上工业增加值 2.8%和 6.4%。分产品看，3D 打印设备、锂离子电池、工业机器人产品产量同比分别增长 54.0%、40.8%和 33.2%。一季度，货物进出口总额 118380 亿元，同比增长 15.0%。其中，出口 68467 亿元，增长 11.9%；进口 49913 亿元，增长 19.6%。其中一般贸易进出口同比增长 9%。对共建“一带一路”国家进出口增长 14.2%。民营企业进出口增长 16.2%，占进出口总额的比重为 57.3%。机电产品出口增长 18.3%。3 月份，进出口总额 41046 亿元，同比增长 9.2%。

供需方面，卡莫阿今明两年产量指引预计下调 8-10 万吨，Grasberg 分阶段缓慢恢复运营但进展较慢，现货 TC 维持-78 美元/吨的极低水平，4 月部分炼厂已提前进入例行检修周期，但总体影响程度有限，美铜关税溢价回落后海外货源回流非美地区，预计近期到港量将有所恢复，对国内产量边际下滑形成一定补充。从需求来看，4 月中旬省市级电网招投标项目的陆续启动，国内电线电缆企业开工率延续回升，新能源汽车产销强势回归，空调排产同比降幅收窄，AI 数据中心建设不断加快，新趋势正替代传统动能提供消费增量，社会库存加速去化，近月盘面结构转向平水。

整体来看，中东局势不确定性较强，市场风偏恐再遭承压，关注沃什听证会对货币政策框架的阐述，预计其将合理回收部分市场流动性，或将于四季度后择时选择降息；基本上，国内硫酸出口禁令实施后海外湿法产量面临下行压力，国内炼厂亦推进减产动作，进口量的回升对短期供应形成一定有效补充，终端消费旺季迅速回归，供需从紧平衡向紧缺演变，在基本面提供较强支撑背景下，预计铜价将保持震荡，关注地缘风险的演变。

### 三、行业要闻

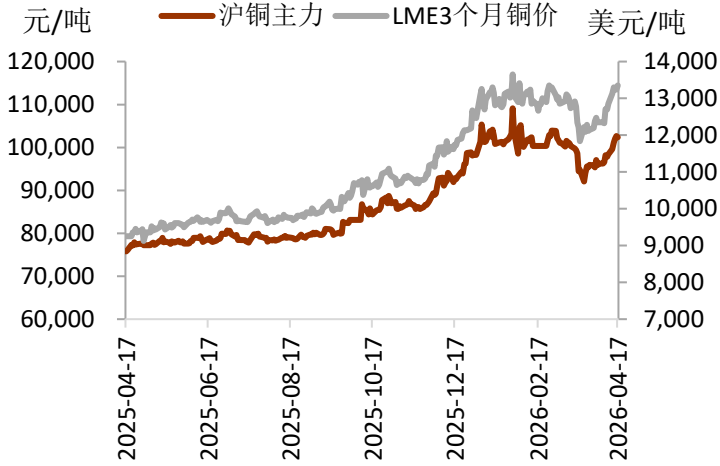
1、据悉，刚果（金）正通过国家支持的合资企业，将对美铜销售计划提升至 50 万吨，较 1 月初始承诺增长五倍。该协议由国有矿企 Gécamines 牵头，通过与摩科瑞能源集团（MercuriaEnergyGroup）的合资企业进行销售，并获得了美国国际开发金融公司支持。其目标铜产量来自 Gécamines 在多个大型矿山中的少数权益，包括嘉能可旗下的卡莫托铜业公司以及中资运营的腾凯丰谷鲁梅矿——后者是全球品位最高的铜钴矿床之一。据了解，2025 年刚果（金）铜产量达增长至 350 万吨，稳居全球第二大产铜国，增长主要受益于铜价以及电动汽车、可再生能源等带来的需求上升。同时，该国已设立钴及锗等关键矿产战略储备，进一步强化对矿产供应链的掌控，此举也加剧了西方与中企在该领域的竞争。目前中企主导刚果（金）铜钴生产，而西方企业正逐步加大投入，试图打破这一格局。

2、2026 年 4 月 15 日，智利矿企安托法加斯塔（Antofagasta）公布 2026 年一季度生产报告。报告显示，该公司一季度铜产量 14.3 万吨，环比下降 19.2%，同比下降 8%，主要受两座选矿厂处理量率下降及铜品位降低影响。但受益于黄金和钼价格走强，一季度净现金成本 1.08 美元/磅，同比下降 30%。此外，公司明确维持全年铜产量 65 万 - 70 万吨的指导目标不变。各矿具体产量情况如下：Los Pelambres：2026 年第一季度铜产量为 6.63 万吨，同比下降 5.2%，环比下降 16.3%。矿山将按采矿计划提高矿石处理量、品位回升，为产量提供支撑。Centinela：2026 年第一季度共产铜 4.87 万吨，同比下降 12.4%，环比下降 22.8%。Antucoya：2026 年第一季度铜产量为 1.96 万吨，同比下降 2.1%，环比下降 6.4%。Zaldívar：2026 年第一季度可归属铜总产量为 0.83 万吨，同比下降 7.8%，环比下降 29.1%。2026 年第一季度的计划维护活动此前因 2025 年 5 月批准的矿山寿命延长环境许可而推迟，导致该期间处理率下降。公司首席执行官表示，随着年内推进，预计铜产量将逐季提升，同时他透露，随着阿根廷政策转向、投资者信心回暖，公司正评估当地投资机会，形式包括独立勘探、合作开发，其强调评估仍处初期阶段，暂无明确目标。

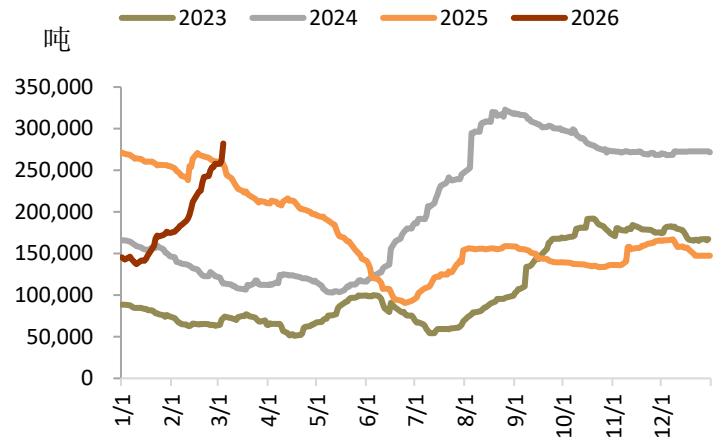
3、2026 年 4 月 15 日，纽约早盘交易中，纽蒙特公司（Newmont）股票成交价为 114.09 美元，较周二收盘价下跌 4.4%，公司市值约 1250 亿美元。此前，澳大利亚新南威尔士州发生 4.5 级地震，该公司已暂停旗下 Cadia 金矿的地下作业。纽蒙特表示，此次地震为轻至中级地震，4 月 14 日晚及周三上午又接连发生两次余震。所有井下人员均已安全撤离至地面，无人员伤亡报告。目前专业团队正在对 Cadia 金矿地下设施进行检查与评估，管理层将据此决定复产时间。Cadia 是澳大利亚规模最大的金铜矿山之一，也是纽蒙特核心资产。若停产时间延长，将对公司整体产量构成显著压力。

四、相关图表

图表 1 沪铜与 LME 铜价走势

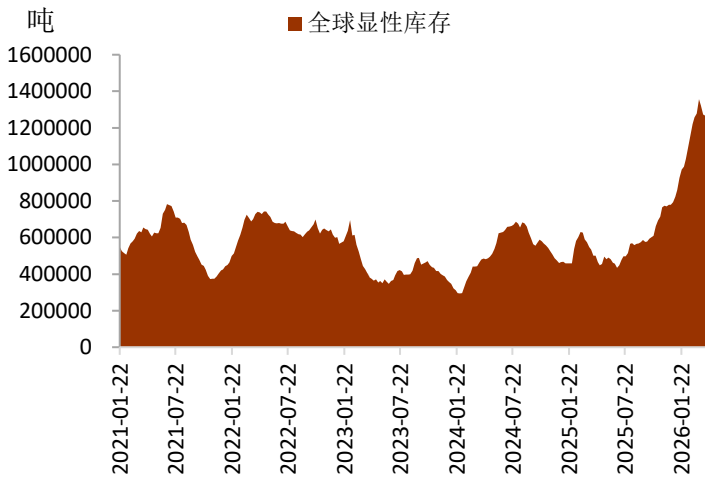


图表 2 LME 铜库存

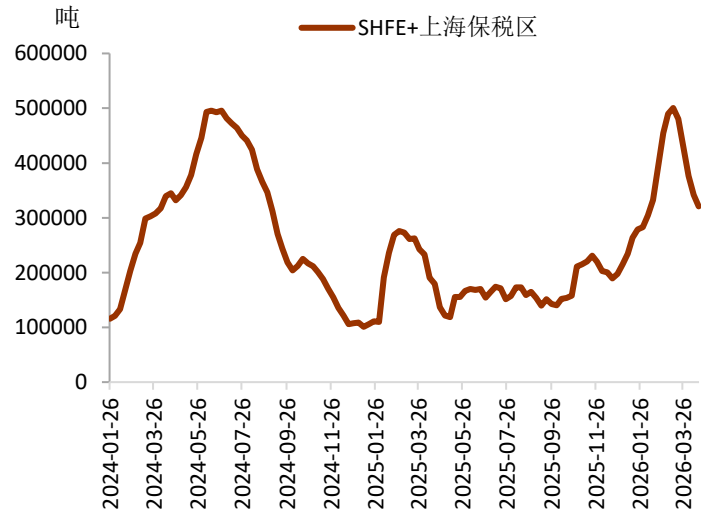


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 全球显性库存

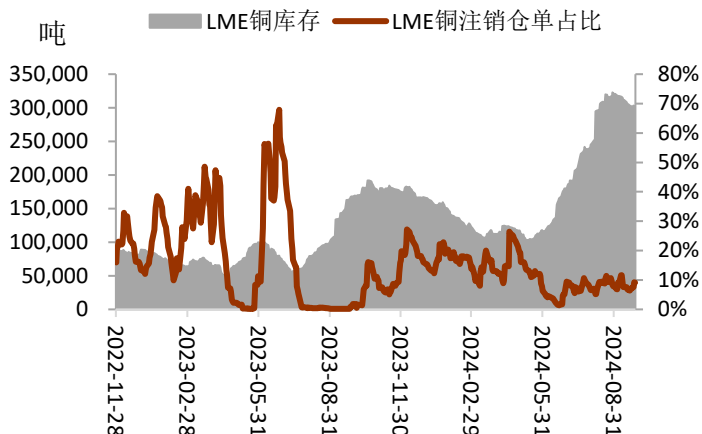


图表 4 上海交易所和保税区库存

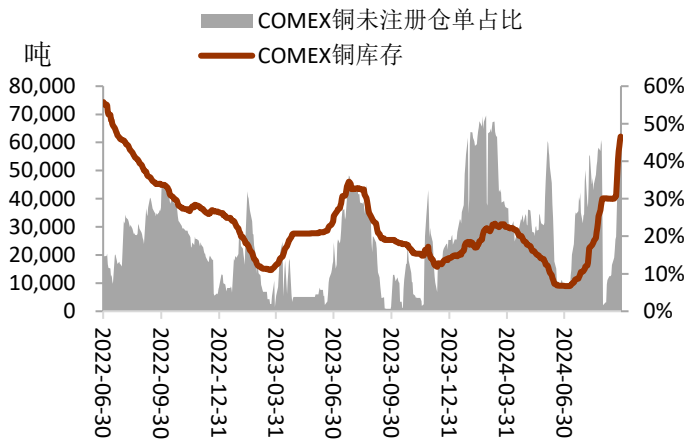


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 LME 库存和注销仓单

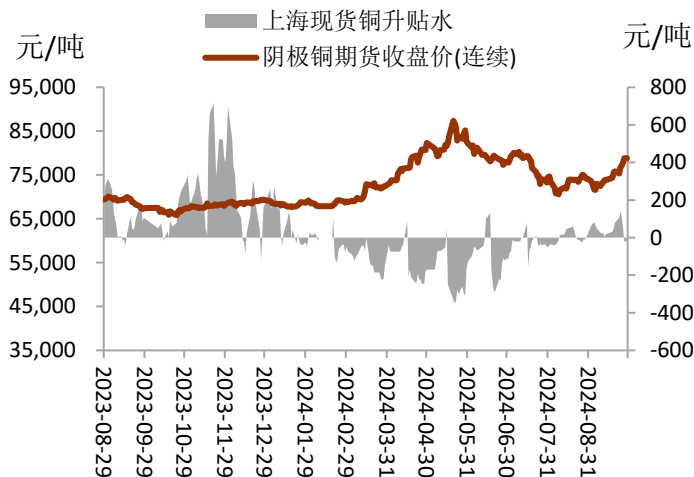


图表6 COMEX 库存和注销仓单

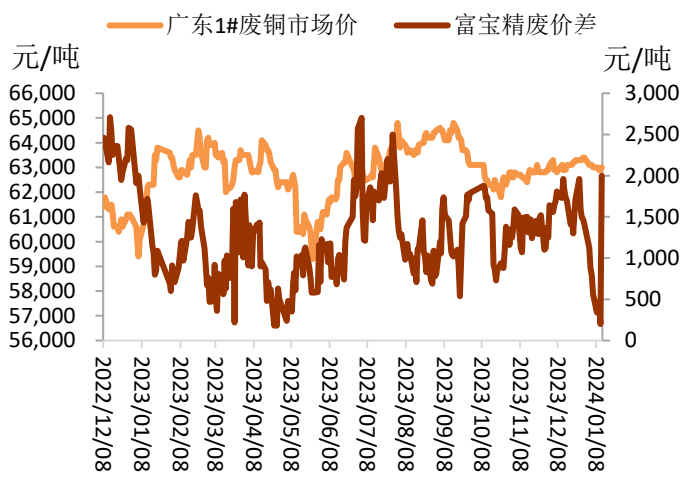


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 沪铜基差走势

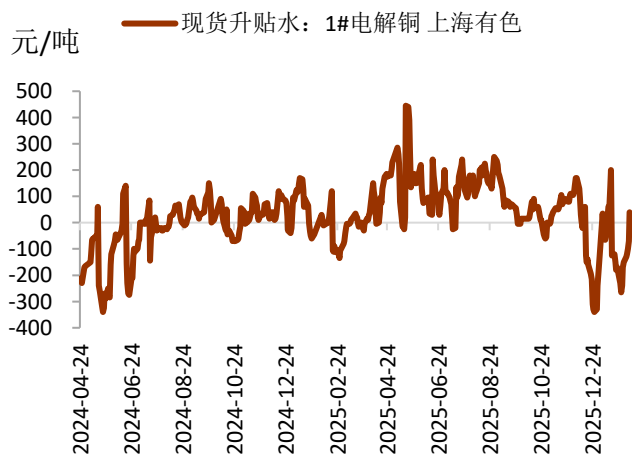


图表8 精废铜价差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 上海有色铜现货升贴水走势

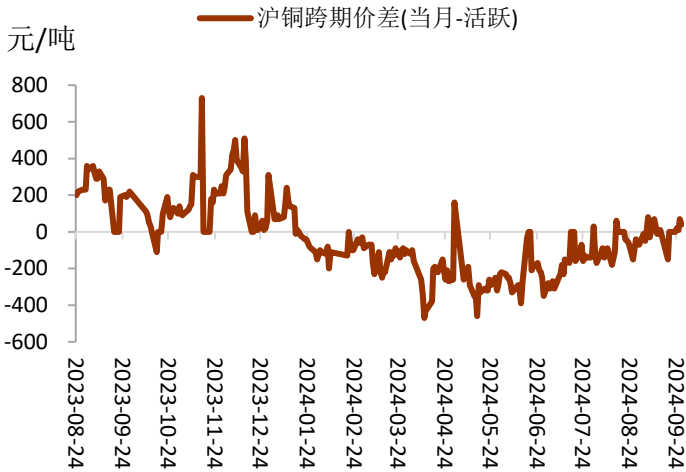


图表10 LME 铜升贴水走势

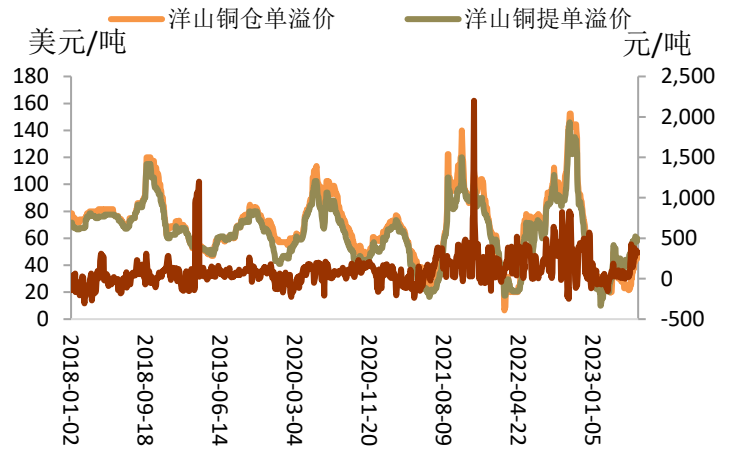


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 沪铜跨期价差走势

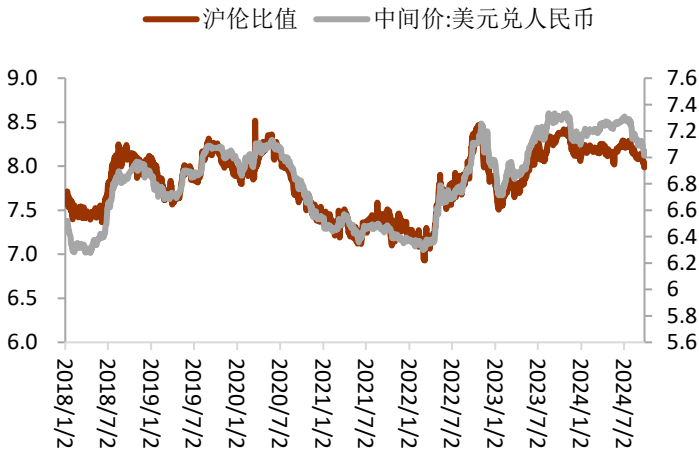


图表 12 现货升贴水和洋山铜溢价

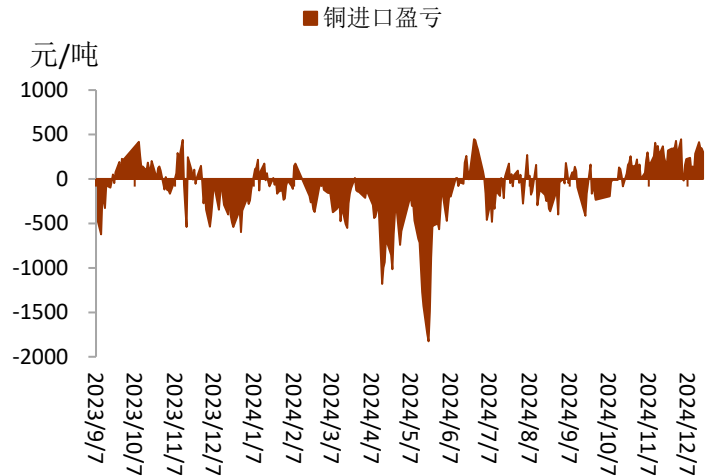


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铜内外盘比价走势



图表 14 铜进口盈亏走势

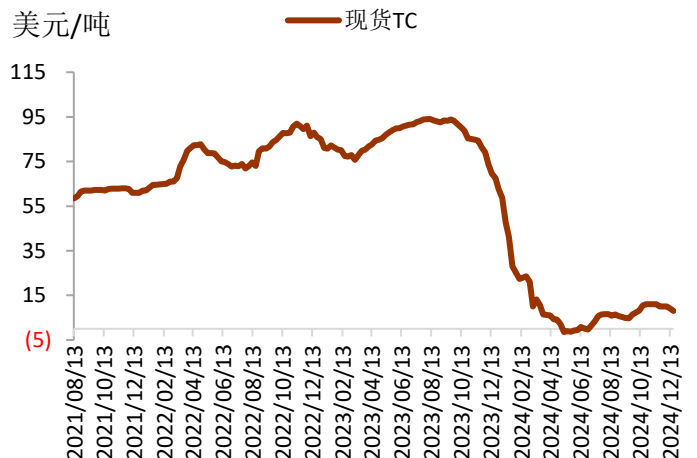


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 沪伦比剔除汇率

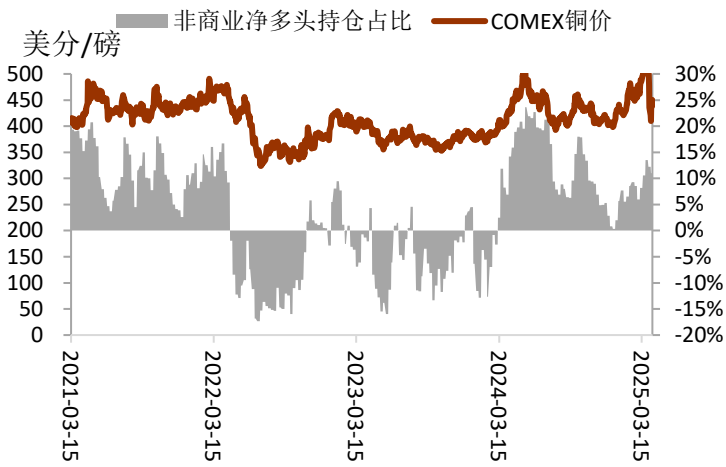


图表 16 铜精矿现货 TC

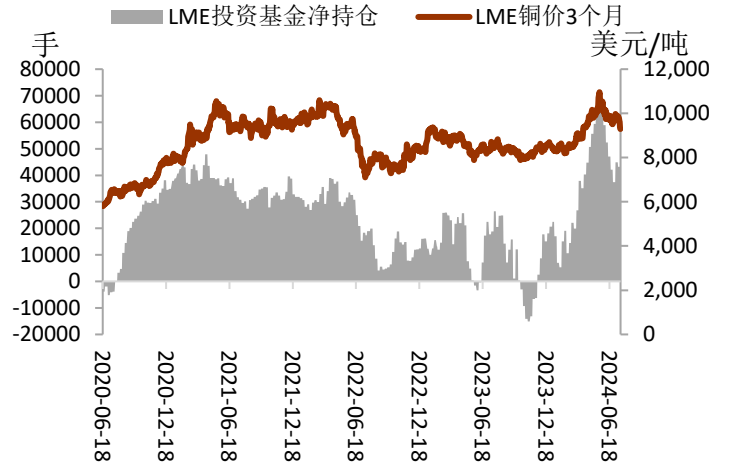


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 COMEX 铜非商业性净多头占比



图表 18 LME 铜投资基金净持仓变化



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。