

务必阅读下方免责声明

投研中心: 张凯强

投资咨询证号: Z0019831

综合点评

|           |        |         |        |           |       |        |       |
|-----------|--------|---------|--------|-----------|-------|--------|-------|
| 2605合约收盘价 | 102140 | 主力合约涨跌幅 | -0.56% | 加权合约持仓量变化 | -6598 | 仓单数量变化 | -2309 |
|-----------|--------|---------|--------|-----------|-------|--------|-------|

投资建议

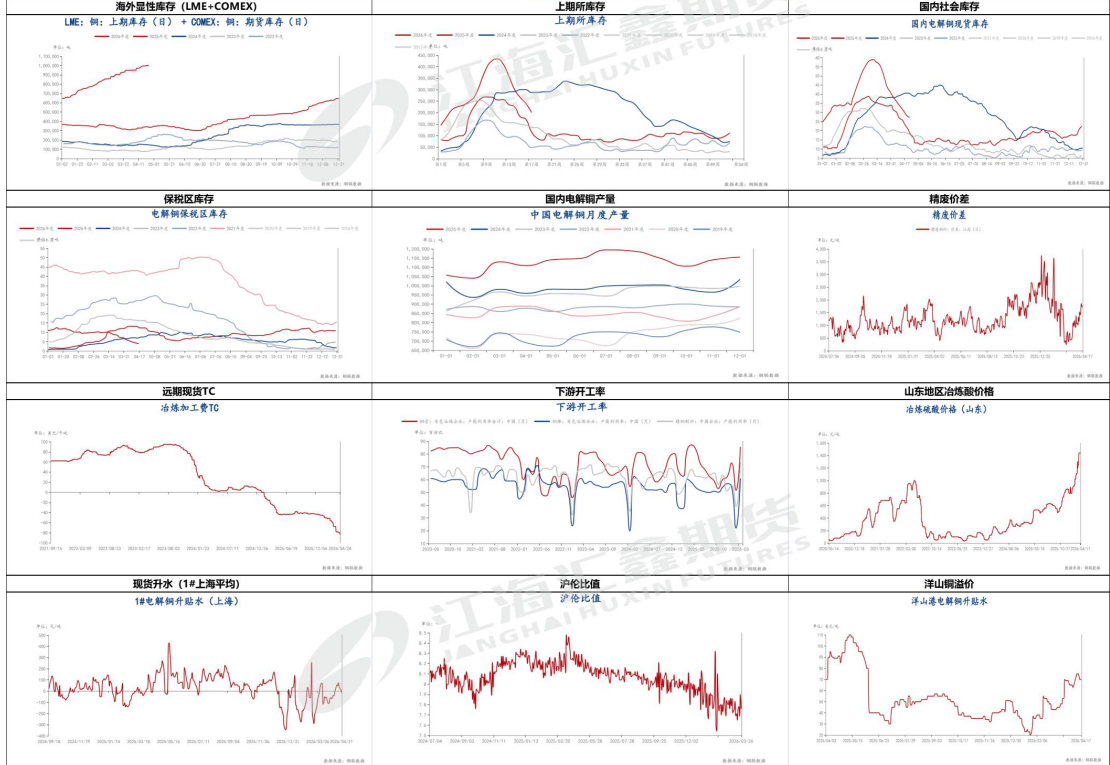
4月28日, 文华商品指数明显走强, 有色板块向下下跌。2026年2月28日, 美伊战争突发, 导致全球原油价格飙升, 高油价不仅打压全球经济, 同时导致通胀预期再起, 美元走强。因降息预期变动原因, 油价和有色金属之间存在跷跷板效应。短期基本面来看, 3月之前铜价在10万附近徘徊, 终端用户难以承接偏高的铜价, 表现为国内显性库存爆炸式增长(社库+仓单从2026年初40万吨增至三月中旬的102万吨)。而铜价从10万最低跌至9万附近后, 我们看到国内冶炼厂出货节奏明显加快, 下游开工率大幅提升, 同时, 尽管海外显性库存没有下降迹象, 但国内库存降幅较大(社库及交易所库存均快速下降), 国内旺季需求旺盛。目前盘面炒作海外硫酸短缺对冶炼铜供给带来压力(湿法冶炼工艺需要用到硫酸, 全球产能占比15%左右), 目前此类炒作尚不能被证伪。昨日夜盘沪铜大幅低开, 主因仍是原油价格大涨带来的悲观影响, 从昨日沪铜表现来看, 前段时间涨势较强(原油高位对铜价影响越来越弱), 主因是基本面健康及海外硫酸炒作, 但当前铜价超过10万即为高位, 同时盘面开始高位盘整, 此时操作又开始偏向原油高价打压铜价的逻辑, 我们在上周便建议多单止盈, 目前暂时观望。

风险提示: 关税政策风险、地缘冲突风险、突发产业事件等

重点数据

| 指标           | 时间        | 前一期     | 当前期     | 变化      |
|--------------|-----------|---------|---------|---------|
| 现货价格         | 2026/4/28 | 102835  | 102155  | -680    |
| 硫酸价格         | 2026/4/28 | 1455    | 1455    | 0       |
| 现货升贴水        | 2026/4/28 | 15      | 40      | 25      |
| 精废价差 (元/吨)   | 2026/4/28 | 1650    | 1050    | -600    |
| 洋山铜溢价        | 2026/4/28 | 68      | 63      | -7.35%  |
| 冶炼加工费 (美元/吨) | 2026/4/28 | -83.03  | -83.03  | 0       |
| 海外显性库存 (吨)   | 2026/4/27 | 1002336 | 1000511 | -0.18%  |
| 上期所库存 (吨)    | 2026/4/24 | 240456  | 201373  | -16.25% |
| 国内社会库存 (万吨)  | 2026/4/27 | 27.34   | 26.19   | -4.21%  |
| 铜精矿港口库存 (万吨) | 2026/4/24 | 39.6    | 47.1    | 18.94%  |

数据追踪



资料来源: 钢联、卓创、同花顺及其他公开信息, 江海汇鑫期货整理  
免责声明: 本报告的信息均来自于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正, 但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考, 不构成操作建议, 投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关, 由投资者自行承担结果。