



铜周报 20241229

基本面矛盾有限，  
内外宏观多空交织

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2502合约周五下午收于74090元/吨，周环比涨0.32%。本周沪铜呈震荡走势，国内财政政策、货币政策等政策预期升温，支撑沪铜盘面，但美联储降息预期放缓、美元指数高位波动、沪铜盘面上方承压，沪铜整体呈震荡走势。现货需求走弱，周内电解铜现货升贴水下跌。
运行逻辑	宏观，国内政策预期犹存；美消费数据有韧性，“新美联储通讯社”称美联储正评估特朗普影响，美降息预期放缓。供给，12月国内电解铜产量预计环比回升明显；进口或小幅减、出口持平。CSPT小组敲定一季度现货铜精矿采购指导加工费25美元/吨。冷料供应预期减。铜现货进口窗口仍打开。需求，本周精铜杆开工率降幅超预期，下周预计仍降。2025年电网投资增幅预计维持两位数。2025年1月空冰洗排产总量较2024年1月生产实绩减4.3%。12月1-22日乘用车新能源市场零售81.7万辆，同比增60%。库存，本周铜社库累库、保税区库存去库；LME、COMEX铜均累库。
推荐策略	铜精矿TC仍低，冷料供应预期减，原料偏紧；现货需求弱，下游消费预期分化；基本面矛盾有限。国内政策预期犹存，美联储降息预期放缓，内外宏观多空交织；沪铜短期震荡为主。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	财政部会议强调实施更积极的财政政策，提高财政赤字率。央行报告指出实施适度宽松的货币政策。11月规模以上工业企业利润同比降幅收窄。十四届全国人大三次会议将于3月5日召开。据万事达卡数据，今年美国假日季零售销售同比加速增长，美联储1月或暂停降息。“新美联储通讯社”称美联储正评估特朗普影响。
需求	利空	本周精铜杆开工率环比降5.69个点，超预期降，临近年末、新增订单减，下周开工预计仍降。12月铜材产量或小幅减。2025年电网投资增幅预计维持两位数增长。2025年1月空冰洗排产总量3222万台，较2024年1月生产实绩减4.3%，其中家用空调排产1714万台，减1.5%。12月1-22日乘用车新能源市场零售81.7万辆，同比增60%。
供应	中性	据钢联，港口铜精矿库存周环比减7万吨。国内12月冶炼厂复产，电解铜产量预计环比回升明显。12月电解铜或进口小幅减、出口持平。CSPT小组敲定一季度现货铜精矿采购指导加工费25美元/吨。贸易商11月下旬起暂停进口美国废铜，粗铜加工费降，废产阳极铜渐放假停产，冷料供应预期减。铜现货进口窗口仍打开。
库存	利空	本周铜社会库存累库、保税区库存去库，下周预计供增需弱、社库仍累；LME、COMEX铜均累库。据SMM，周四铜社会库存10.54万吨，较周一增0.6万吨，较上周四增0.67万吨；周四铜保税区库存2.19万吨，较上周四减0.8万吨。周五LME铜库存272725吨，周环比增400吨；周五COMEX铜库存95590短吨，周环比增2040短吨。
基差	利空	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水为-15、-55、-120元/吨，需求走弱、周内现货升贴水下。周五下午沪铜01-02月差收于20元/吨，周环比有所走强。周五LME铜0-3M贴水110.08美元/吨，周环比变动有限。
利润	利多	CSPT小组敲定一季度现货铜精矿采购指导加工费25美元/吨。本周铜精矿TC指数均价环比跌1.13美元/吨至6.91美元/吨。本周北方、南方粗铜加工费均价各减100元/吨至900、800元/吨；阳极板加工费均价持平于550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

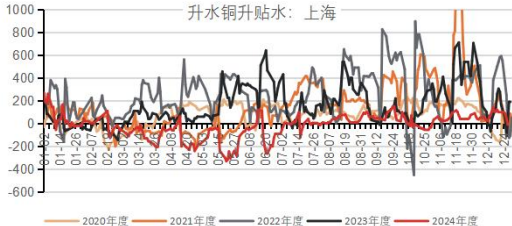
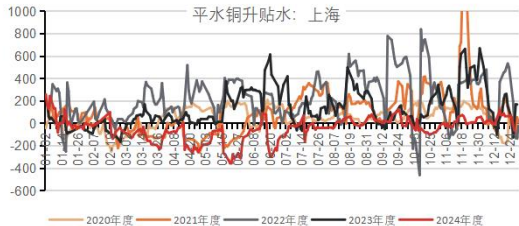
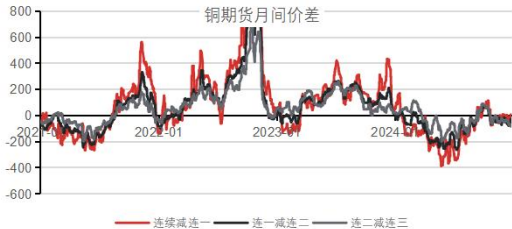
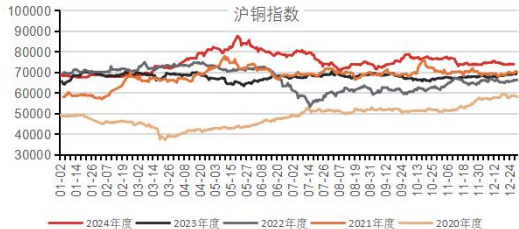
## 目录

# 01

## 价格数据

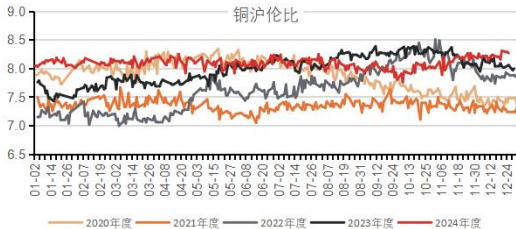
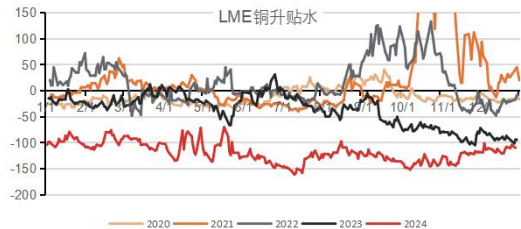
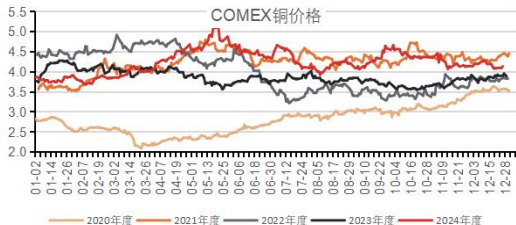
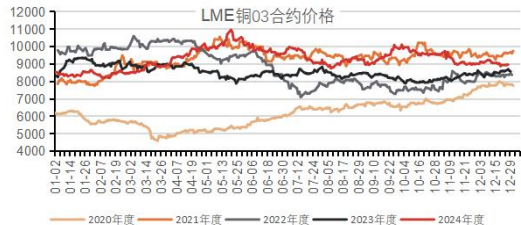
GUOLIAN FUTURES

# 需求走弱、周内现货升贴水下跌





# 周五LME铜0-3M贴水110.08美元/吨，周环比变动有限





# CONTENTS

## 目录

# 02

## 基本面数据

GUOLIAN FUTURES



# 本周铜精矿TC指数均价环比跌1.13美元/吨至6.91美元/吨



— 20%Cu:铜精矿现货价 — 20%Cu:铜精矿计价系数



— 现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)

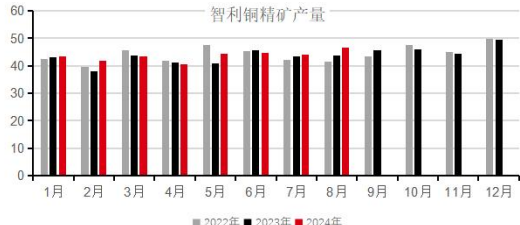
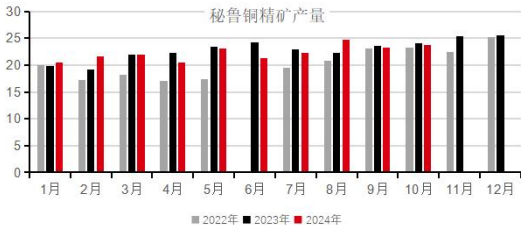
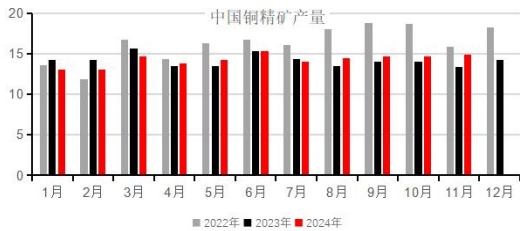
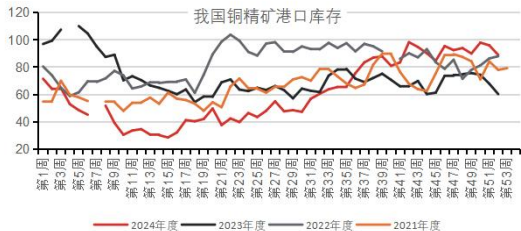


— 粗铜现货加工费



■ 铜矿砂及其精矿累计进口量 — 进口量累计同比

# 据钢联，港口铜精矿库存周环比减7万吨

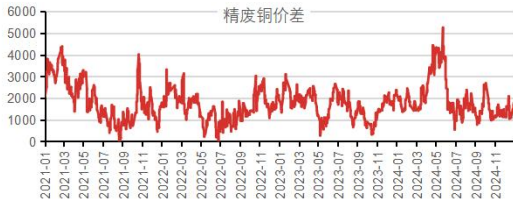




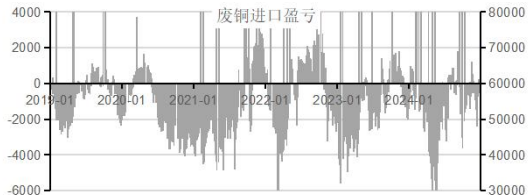
# 精废价差本周有所走强



废光亮铜：佛山



精废铜价差：广东



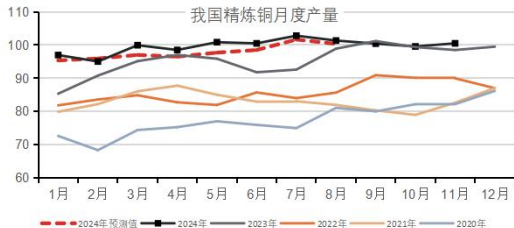
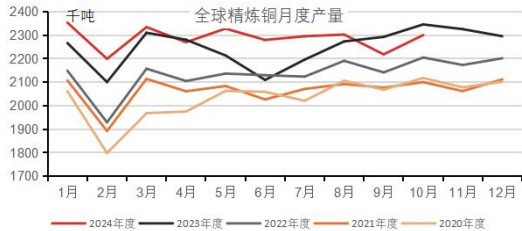
进口盈亏（左）



废铜进口量（金属量） 废铜平均品位



## 国内12月冶炼厂复产，电解铜产量预计环比回升明显



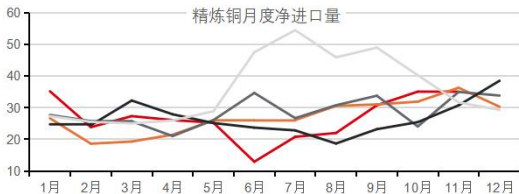
## 12月电解铜或进口小幅减、出口持平



■ 精炼铜累计进口量 — 累计同比



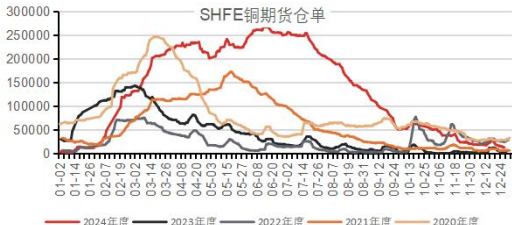
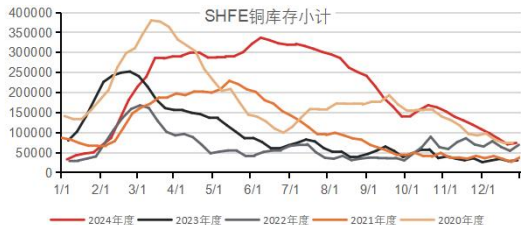
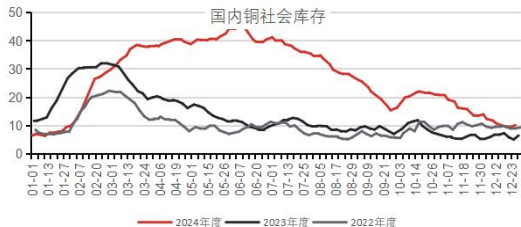
■ 精炼铜累计出口量 — 累计同比



— 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年

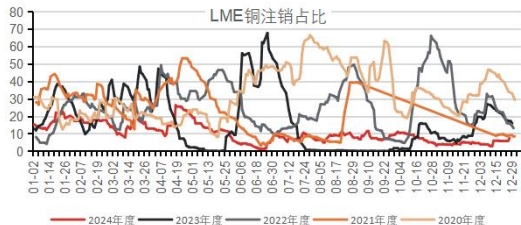
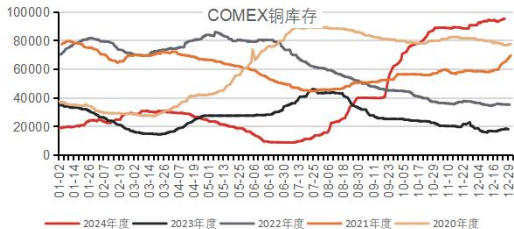
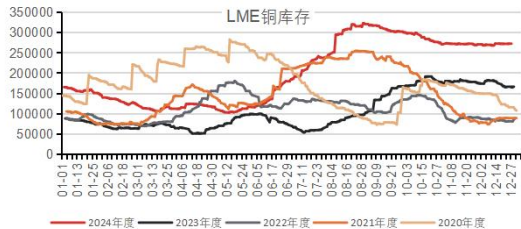


# 本周铜社会库存累库、保税区库存去库，下周预计供增需弱、社库仍累



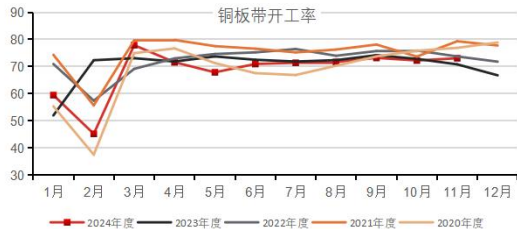
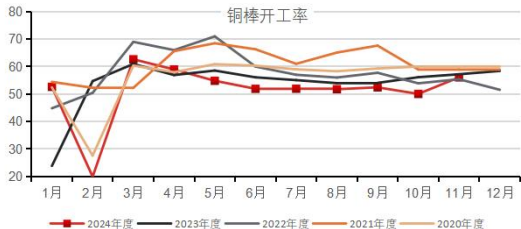
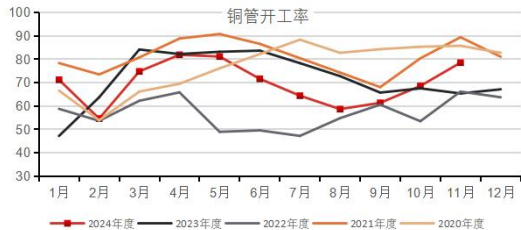


# LME、COMEX铜均累库





# 本周精铜杆开工率环比降5.69个点，超预期降，临近年末、新增订单减



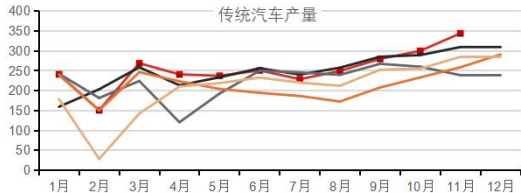
## 2025年电网投资增幅预计维持两位数增长



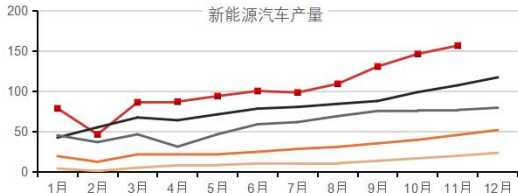
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



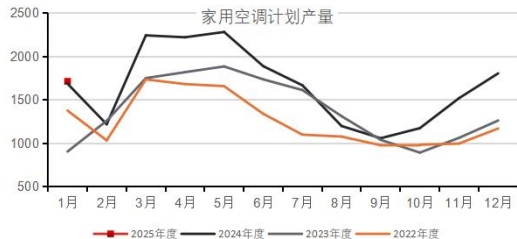
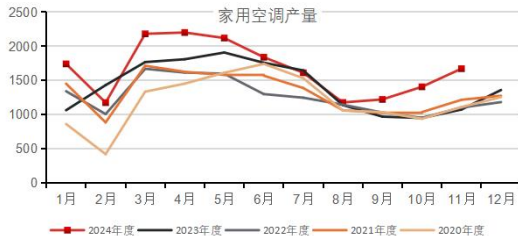
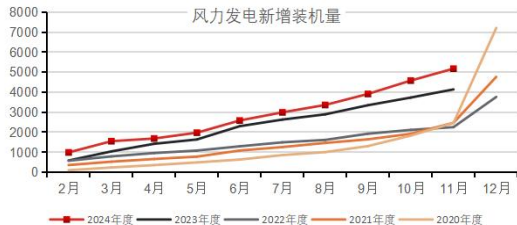
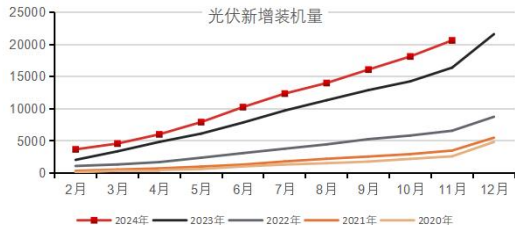
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年

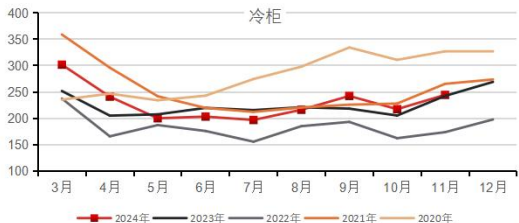
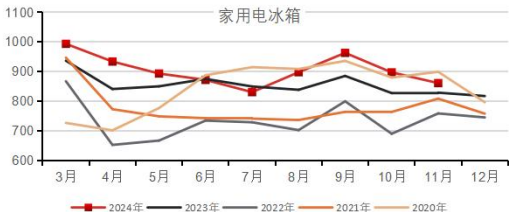
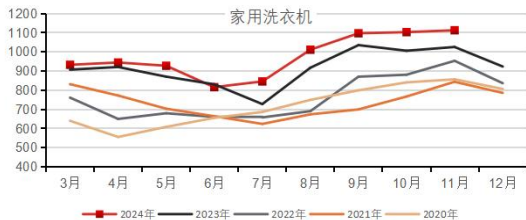
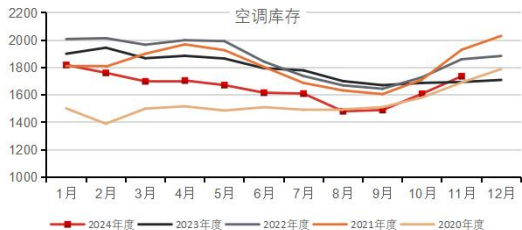


## 12月光伏组件排产预计减





## 2025年1月空冰洗排产总量3222万台，较2024年1月生产实绩减4.3%





# CONTENTS

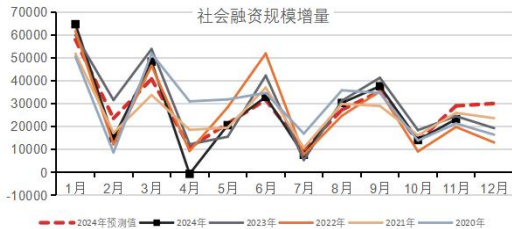
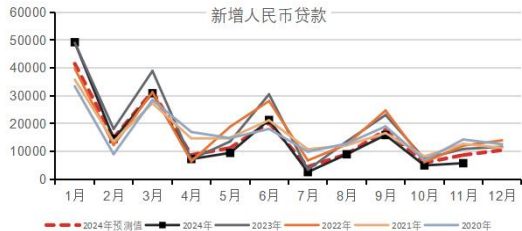
## 目录

### 03

### 宏观经济数据

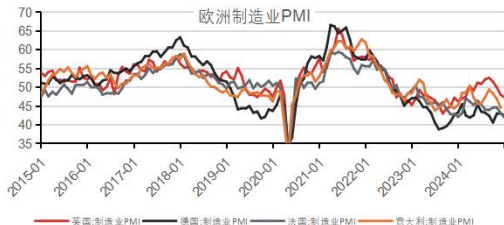
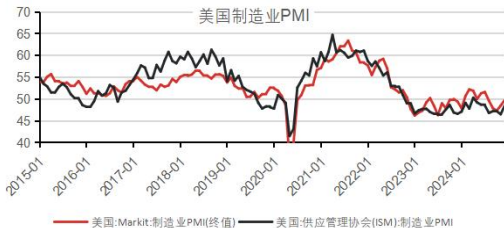


## 财政部会议强调实施更积极的财政政策，提高财政赤字率





## 美国假日季零售销售同比加速增长，美联储1月或暂停降息





## “新美联储通讯社”称美联储正评估特朗普影响





# 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**