



沪铜假期事件盘点及前瞻

20250204

贸易摩擦加剧；基本面难支撑

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



假期重要事件/数据盘点

事件/数据	时间	综述&点评
中国PMI	1月27日	统计局数据，中国1月官方制造业PMI为49.1，前值为50.1；1月官方非制造业PMI为50.2，前值为52.2；1月官方综合PMI为50.1，前值为52.2。受春节假期影响，中国1月官方制造业PMI为3个月来首次降至收缩区间。
美联储利率	1月29日	美联储货币政策委员会FOMC会议决定将联邦基金利率的目标区间保持在4.25%至4.5%不变，是去年美联储启动降息周期以来首次暂停。声明删除了“通胀朝2%目标取得进展”。美联储主席鲍威尔称不急于调整政策。
美国GDP	1月30日	美国四季度实际GDP年化季环比初值为2.3%，低于预期的2.6%，三季度前值为3.1%。美国2024年全年GDP增速为2.8%，略低于2023年的2.9%。
美国PCE	1月30日	美国四季度个人消费支出（PCE）年化季环比初值为4.2%，高于预期的3.2%，前值为3.7%。四季度核心PCE物价指数年化季环比初值为2.5%，为2022年底以来第二次季度加速增长，与预期持平，前值为2.2%。
欧央行利率	1月30日	欧央行如期降息25基点至2.75%，为2024年6月开启宽松周期以来的第五次降息。管委会称随时准备调整所有工具，当前货币政策仍具限制性；市场预期欧央行还会继续降息。
美国劳动力	1月30日	美国1月25日当周初请失业金人数为20.7万人，低于预期的22.5万人，此前一周为22.3万人。美国1月18日当周续请失业金人数为185.8万人，低于预期的191万人，此前一周为189.9万人。美国劳动力市场未显示出任何疲软的迹象。
美国PCE	1月31日	美国12月PCE同比涨2.6%，与预期持平，前值为涨2.4%；12月PCE环比涨0.3%，与预期持平，前值为涨0.1%；12月核心PCE同比涨2.8%，与预期和前值持平；12月核心PCE环比涨0.2%，与预期持平，前值为涨0.1%。通胀温和。
美国关税	1月31日	当地时间1月31日，美国白宫新闻发言人表示，确认将从2月1日起对墨西哥和加拿大商品征收25%的关税。
美国关税	2月1日	美国总统特朗普1日签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。





核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	春节期间，国内沪铜休市，海外LME铜正常开市。1月31日周五LME铜收于9064美元/吨，周环比跌2.21%，周内震荡下跌。美联储1月议息将联邦基金利率的目标区间保持在4.25%至4.5%不变。贸易摩擦加剧，美国对墨西哥和加拿大商品征收25%的关税；对进口自中国的商品加征10%关税。
运行逻辑	宏观，美联储1月议息按兵不动，是去年启动降息周期以来首次暂停；贸易摩擦加剧。供给，中国1月电解铜产量环比减7.46%，同比增4.54%，1月部分冶炼厂统计时长减少，有2家冶炼厂检修，铜精矿、冷料供需紧张。2月电解铜产量预计环比、同比均增长。需求，今年国家电网进一步加大投资，全年电网投资有望首次超过6500亿元。2025年汽车以旧换新政策扩大了汽车报废更新支持范围。据产业在线，2月空冰洗排产合计总量2914万台，较去年同期生产实绩增30.6%。库存，国内铜社会库存、保税区库存累库；LME、COMEX铜库存仍处高位。
推荐策略	宏观，美联储按兵不动，全球贸易摩擦加剧，基本面，国内政策提振消费预期但电解铜产量同比仍增、全球库存偏高，节后沪铜预计承压运行，单边空头对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	美联储1月议息将联邦基金利率的目标区间保持在4.25%至4.5%不变，是去年美联储启动降息周期以来首次暂停；声明删除了“通胀朝2%目标取得进展”；美联储主席鲍威尔称不急于调整政策。贸易摩擦加剧，美国2月1日起对墨西哥和加拿大商品征收25%的关税，美总统签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。
需求	利多	节前精铜杆开工率周环比降15.29个百分点，较去年节前降6.85个点，出货及订单均减、多数企业检修停产。今年国家电网进一步加大投资，全年电网投资有望首次超过6500亿元。2025年汽车以旧换新政策扩大了汽车报废更新支持范围。据产业在线，2月空冰洗排产合计总量2914万台，较去年同期生产实绩增30.6%。
供应	利空	据SMM，中国1月电解铜产量101.38万吨，环比减8.17万吨、减7.46%，同比增4.54%，高于预期；1月部分冶炼厂统计时长减少，有2家冶炼厂检修，且铜精矿、冷料供需紧张，电解铜产量环比减少但同比仍增。2月前期检修的冶炼厂复产、统计时长增加，2月电解铜产量预计环比、同比均增长。
库存	利空	国内铜社会库存、保税区库存累库；LME、COMEX铜库存仍处高位。据钢联，春节前1月27日电解铜现货库存16.06万吨，较1月20日累库5.49万吨；电解铜保税区库存1.84万吨，累库0.47万吨。1月31日周五LME铜库存256225吨，周环比减1400吨；COMEX铜库存98237短吨，周环比增646短吨。
基差	利空	节前上海升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水各为-35、-85、-140元/吨，节前社库累、现货有价无市。1月27日沪铜02-03月差收于-120元/吨，短期变动有限。上周五LME铜0-3M贴水119.53美元/吨，周环比变动有限。
利润	利多	春节前铜精矿TC指数均价跌至-2.2美元/吨，自去年5月以来第二次TC为负，冶炼厂补充原料、铜精矿供需失衡。春节前国内北方、南方粗铜加工费均价均持平于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

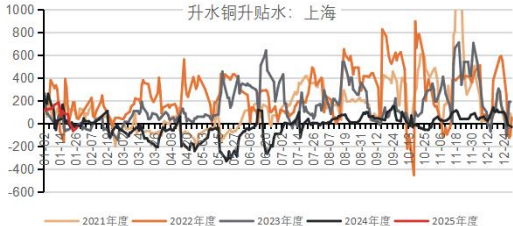
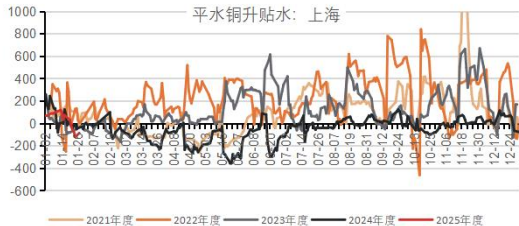
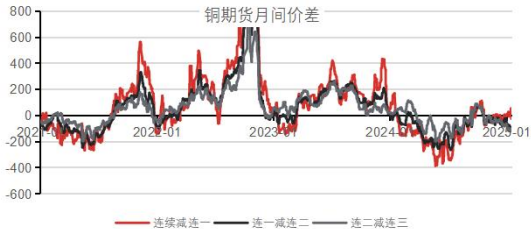
目录

01

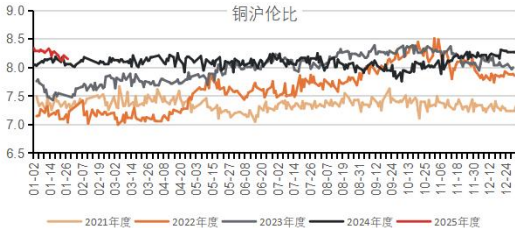
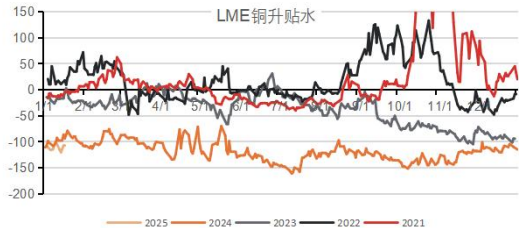
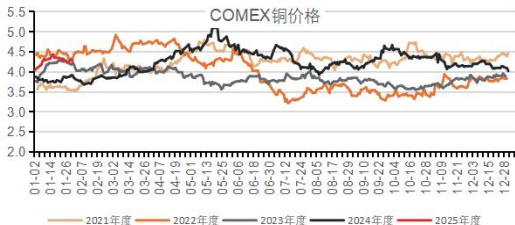
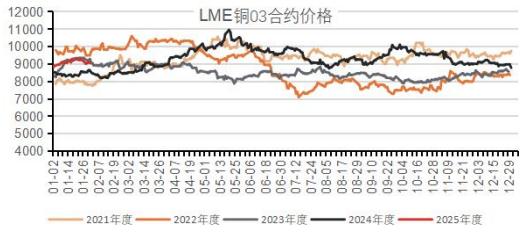
价格数据



节前社库累、现货有价无市



LME铜0-3M贴水周环比变动有限





CONTENTS

目录

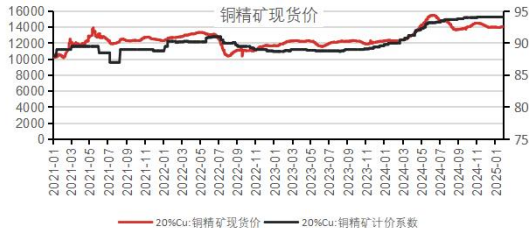
02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

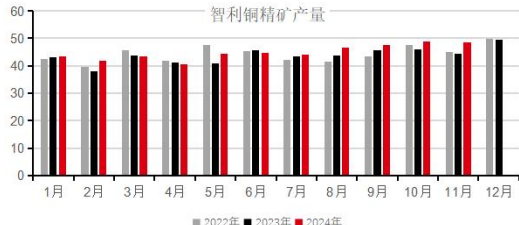
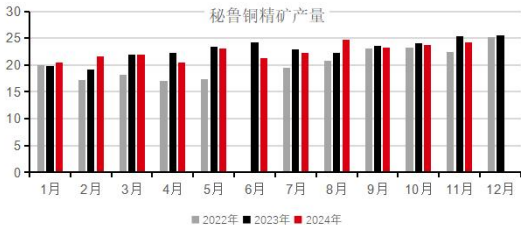
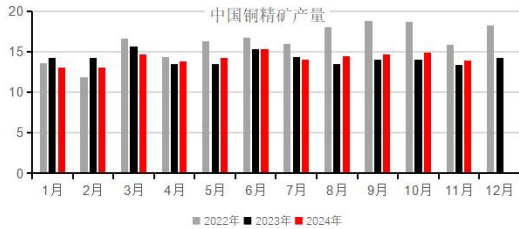
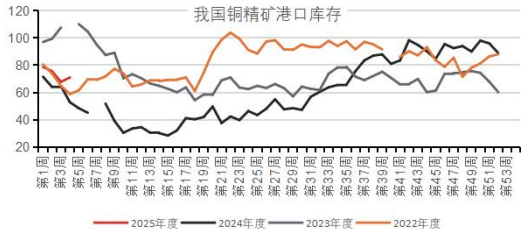


春节前铜精矿TC指数均价跌至-2.2美元/吨，自去年5月以来第二次TC为负





铜精矿供需紧张

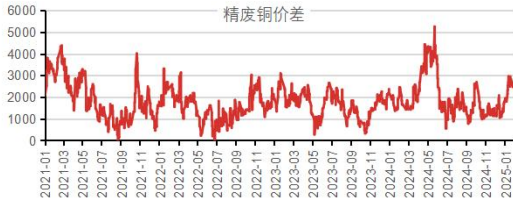




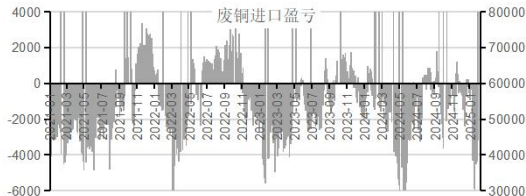
精废价差变动有限



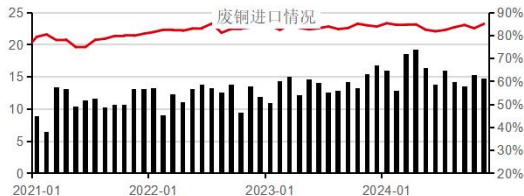
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东

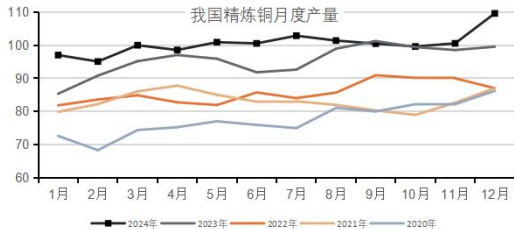
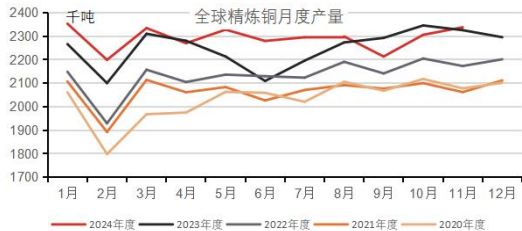


■ 进口盈亏（左）



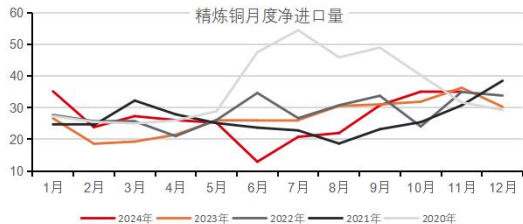
■ 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

2月电解铜产量预计环比、同比均增长

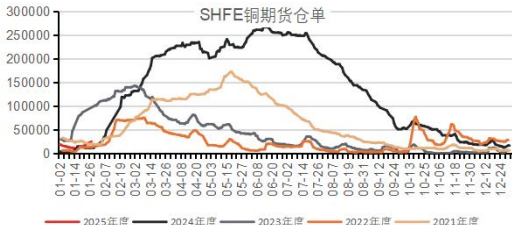
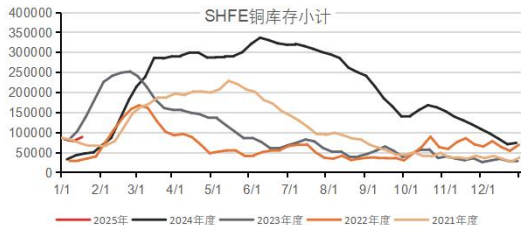
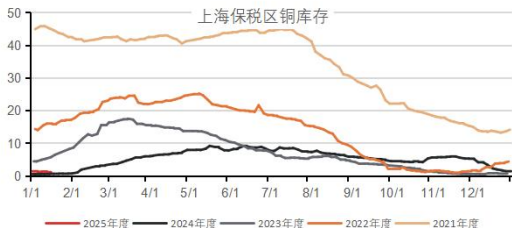
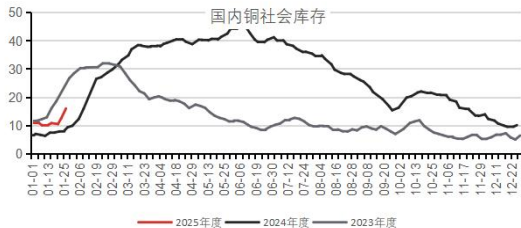




铜现货进口窗口关闭

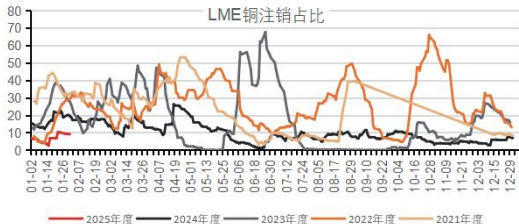
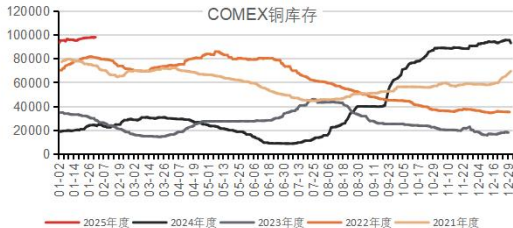
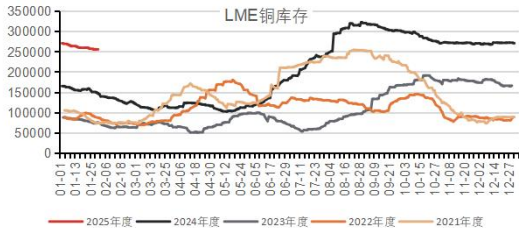


国内铜社会库存、保税区库存累库



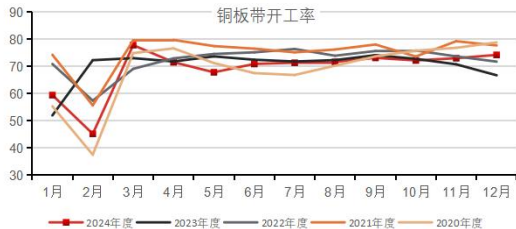
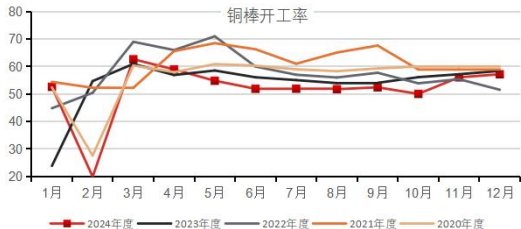
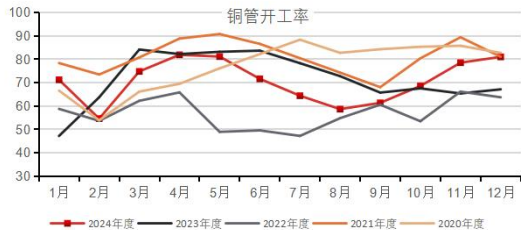


LME、COMEX铜库存仍处高位





节前精铜杆出货及订单均减、多数企业检修停产



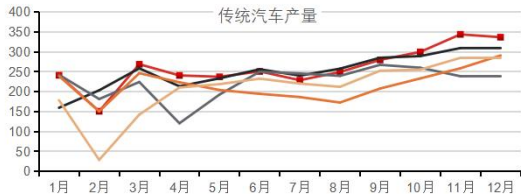
2025年国家电网投资将首次超过6500亿元



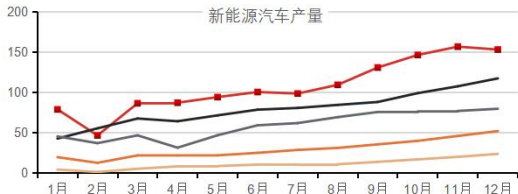
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



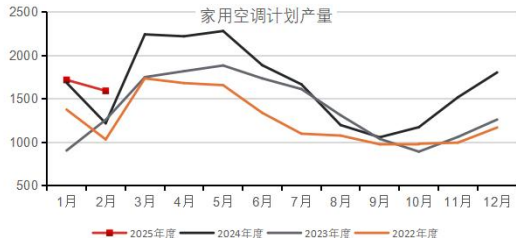
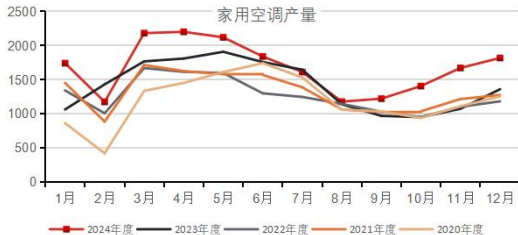
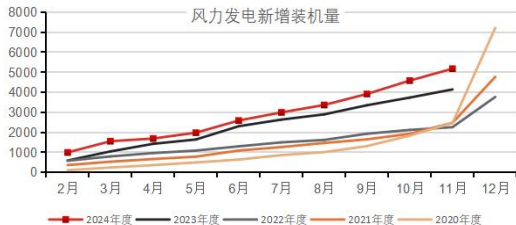
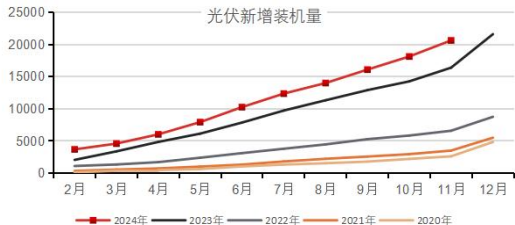
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



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

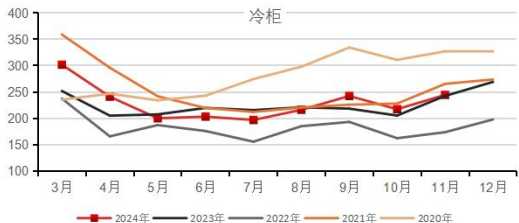
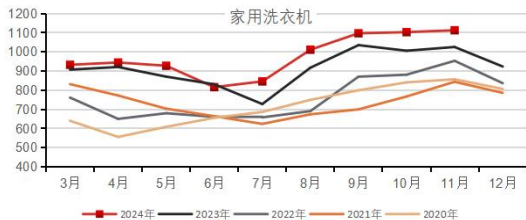
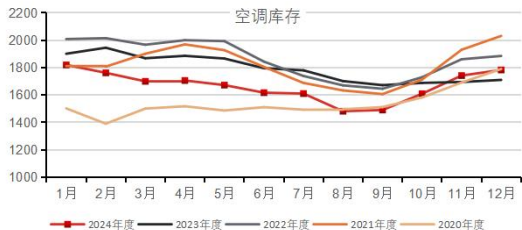


2月空冰洗排产合计总量2914万台，较去年同期生产实绩增30.6%





2月空冰洗排产合计总量2914万台，较去年同期生产实绩增30.6%





CONTENTS

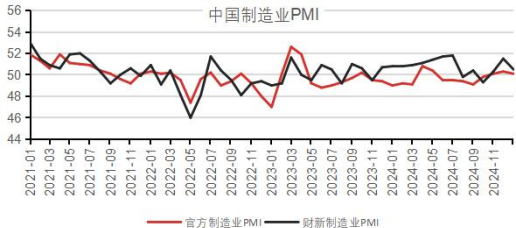
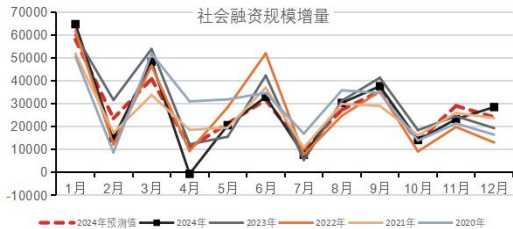
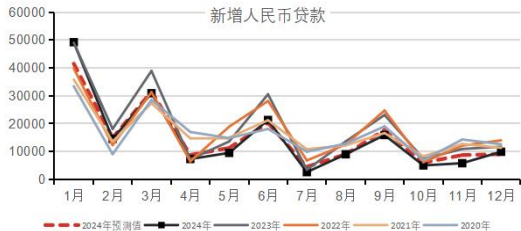
目录

03

宏观经济数据

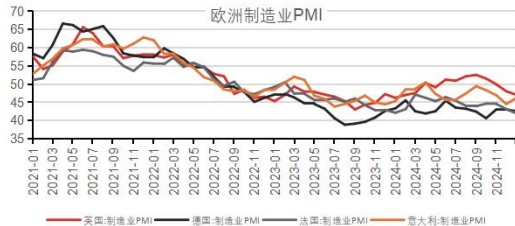
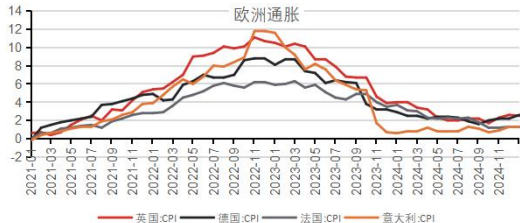
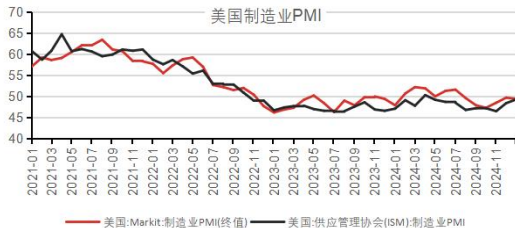


中国1月官方制造业PMI为49.1，前值为50.1





美国12月PCE同比涨2.6%，与预期持平，前值为涨2.4%





美联储1月议息按兵不动，是去年启动降息周期以来首次暂停





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