



## 铜周报 20250209

宏观、基本面多空交织；  
铜宽幅震荡，区间操作

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2503合约周五下午收于77250元/吨，周环比涨2.26%。本周沪铜先跌后涨：美延缓对加拿大和墨西哥加征关税，贸易担忧缓和、风险偏好回升；铜精矿供需紧张加剧，现货TC继续为负，供给担忧升温；沪铜走强。终端需求未恢复，铜现货升贴水承压；沪铜注册仓单增加。
运行逻辑	宏观，贸易摩擦反复，美消费者信心不及预期、通胀预期大增；国内逆周期调节预期升温；关注下周美CPI。供给，中国2月前期检修的冶炼厂复产、统计时长增加，电解铜产量预计环比、同比均增长。但本周铜精矿TC仍为负值；铜精矿供需紧张加剧。需求，节后下游原料、成品库存偏高，需求恢复有限。盘面上涨、铜线缆采购情绪受抑。下游提货不佳，精铜杆企业补货弱于同期。铜管2月开工预计小幅降但同比明显提高，受空调排产提振。铜棒2月开工预计缓慢恢复。库存，本周铜社库、保税区库存较节前累库；LME铜库存周环比续减、COMEX铜库存周环比续增。
推荐策略	美关税政策反复、通胀预期升温，但消费者信心低于预期；铜精矿紧张加剧、TC为负且再减，精炼铜供给预期存忧，但需求恢复有限、全球库存同比偏高；沪铜预计宽幅震荡，单边区间操作。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美总统2月3日决定延缓30天对加拿大和墨西哥加征关税；称下周将宣布对等关税，适用所有国家。美1月ADP新增就业18.3万人，意外火爆；但非农新增14.3万，大幅不及预期，失业率降至4%；2月密歇根消费者信心大幅低于预期，通胀预期爆表。鲍威尔：美联储将谨慎评估前景。李强：锚定发展目标因时因势加大逆周期调节力度。
需求	利空	春节后下游原料、成品库存偏高，需求恢复有限。铜线缆本周终端企业缓慢复产，盘面上涨、下游采购情绪受抑；下周开工预计回升。精铜杆本周开工小幅提高，但下游提货不佳，精铜杆企业补货弱于同期。铜管1月开工降，2月开工预计小幅降但同比明显提高，受空调排产景气提振。铜棒1月开工明显下滑，2月预计缓慢恢复。
供应	中性	嘉能可位于菲律宾的PASAR铜冶炼厂停产，其年粗炼产能约20万吨。中国1月电解铜产量环比减7.46%，部分冶炼厂统计时长减少，有冶炼厂检修，原料紧张；2月前期检修的冶炼厂复产、统计时长增加，电解铜产量预计环比、同比均增长。但本周铜精矿TC指数为-2.70美元/吨，周环比跌0.5美元/吨；铜精矿现货供需紧张加剧。
库存	利空	本周铜社会库存、保税区库存较节前明显累库；LME铜库存周环比续减、COMEX铜库存周环比续增。据SMM，周四铜社会库存27.31万吨，较节前增10.73万吨；周四铜保税区库存2.83万吨，较节前增0.86万吨。周五LME铜库存247625吨，周环比减8600吨；周五COMEX铜库存99833短吨，周环比增1596短吨。
基差	利空	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为10、-20、-100元/吨，盘面走强、终端需求未恢复，升贴水承压。周五下午沪铜03-04月差收于-210元/吨，较节前走弱。周五LME铜0-3M贴水119.89美元/吨，周环比持稳。
利润	利多	本周铜精矿TC指数均价环比跌0.5美元/吨至-2.7美元/吨，铜精矿现货供需紧张加剧。本周国内北方粗铜加工费均价持平于800元/吨，南方涨250元/吨至1050元/吨；本周阳极板加工费均价涨200元/吨至750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



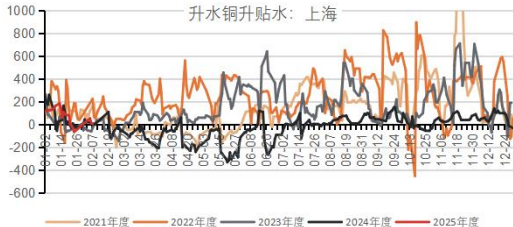
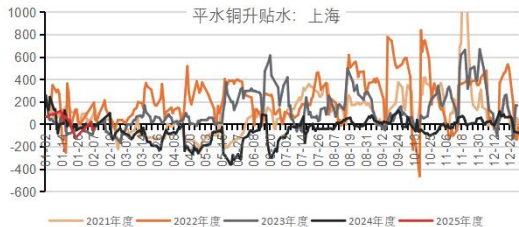
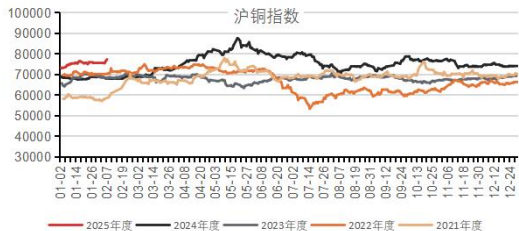
# CONTENTS

## 目录

### 01

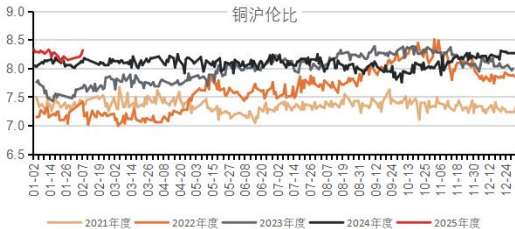
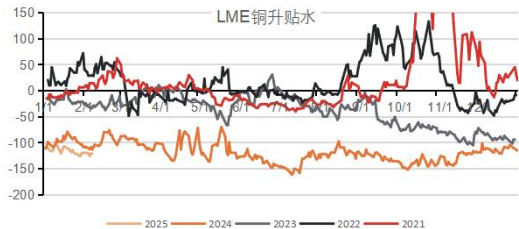
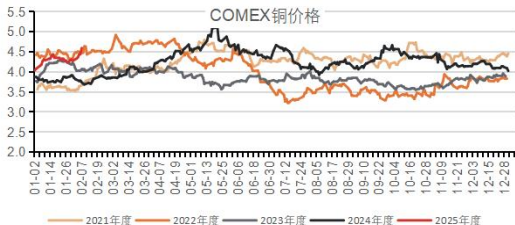
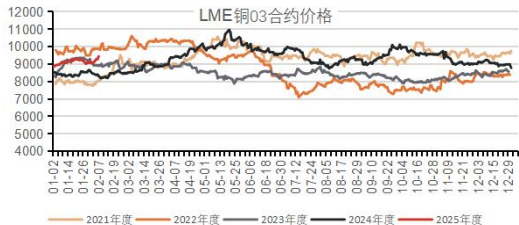
### 价格数据

# 盘面走强、终端需求未恢复，升贴水承压





# 周五LME铜0-3M贴水119.89美元/吨，周环比持稳





# CONTENTS

## 目录

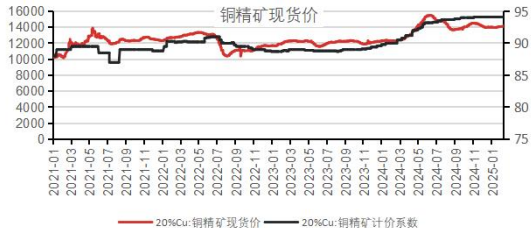
# 02

## 基本面数据

GUOLIAN FUTURES

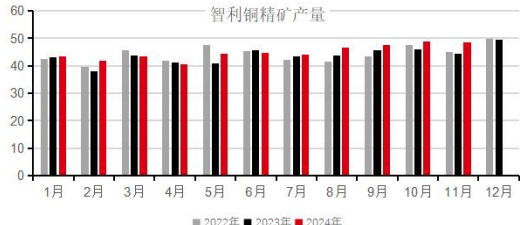
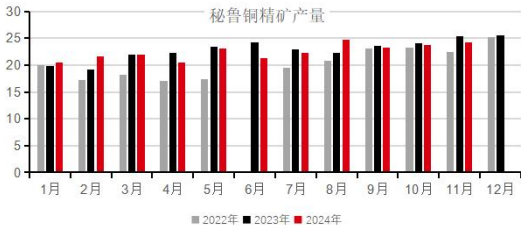
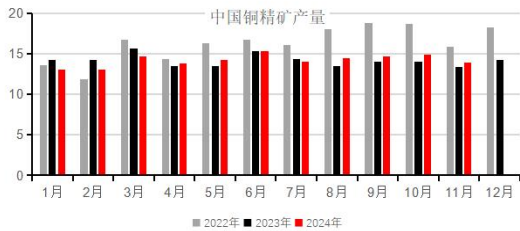
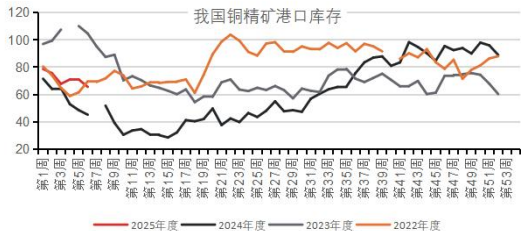


# 本周铜精矿TC指数均价环比跌0.5美元/吨至-2.7美元/吨，铜精矿供需紧张加剧





# 铜精矿港口库存周环比去库





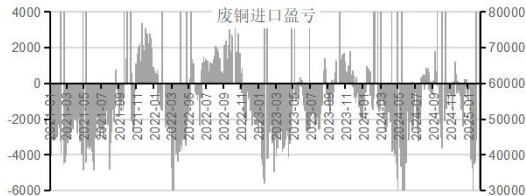
# 精废价差本周有所缩窄



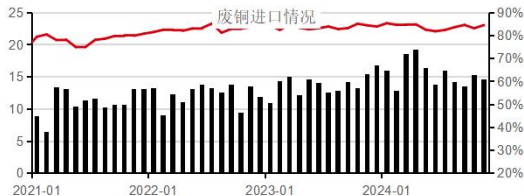
废光亮铜：佛山



精废铜价差：广东



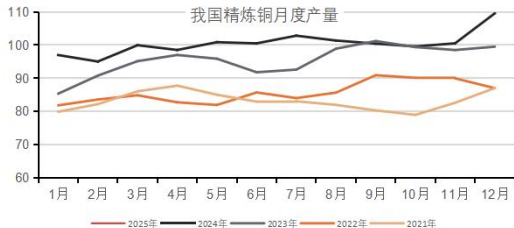
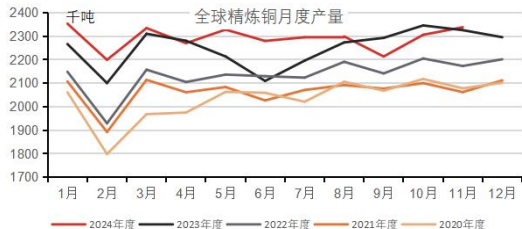
进口盈亏（左）



废铜进口量（金属量） 废铜平均品味

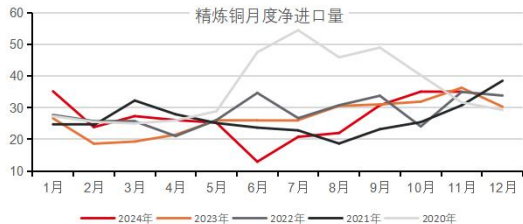


## 2月前期检修的冶炼厂复产、统计时长增加，电解铜产量预计环比、同比均增长



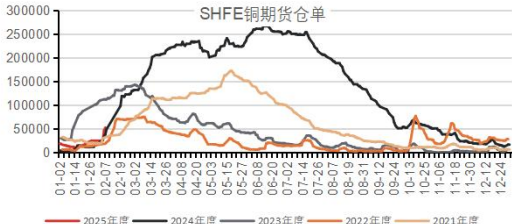
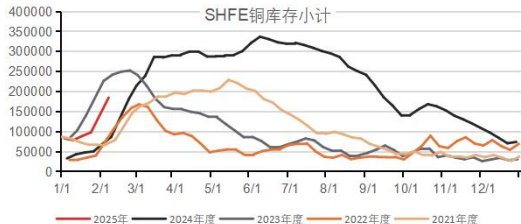
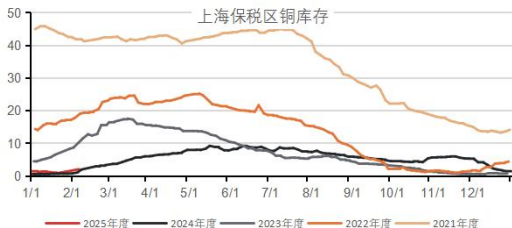
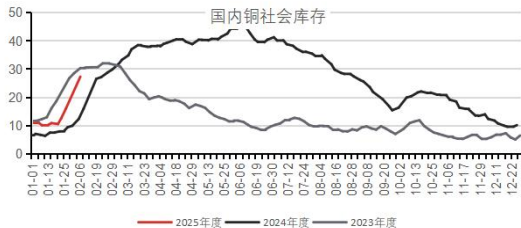


## 铜现货进口窗口关闭



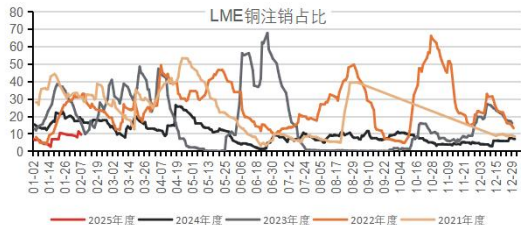
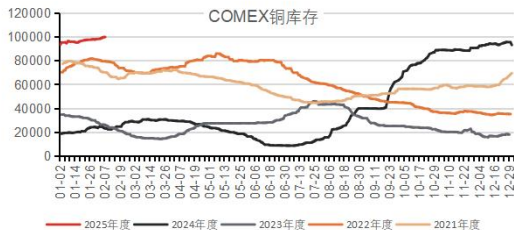
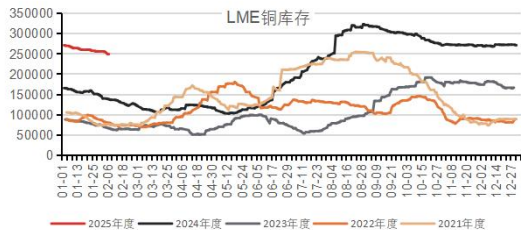


## 本周铜社会库存、保税区库存较节前明显累库



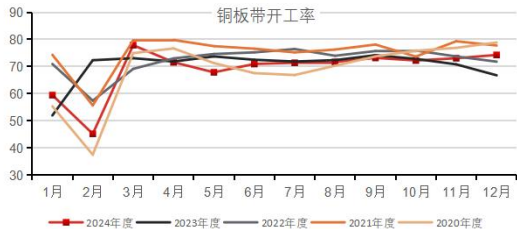
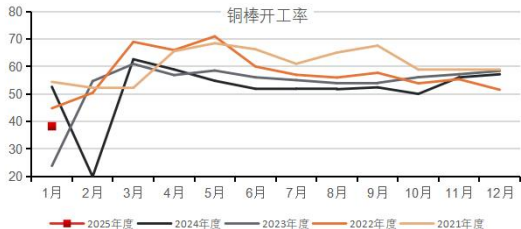
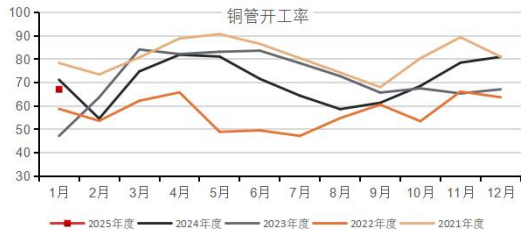


## LME铜库存周环比续减、COMEX铜库存周环比续增





## 精铜杆本周开工小幅提高，但下游提货不佳，精铜杆企业补货弱于同期

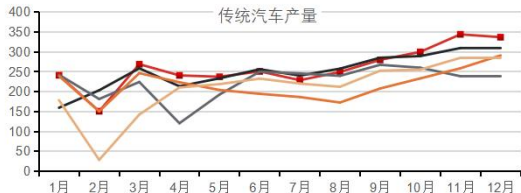


# 2025年国家电网投资将首次超过6500亿元



■ 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



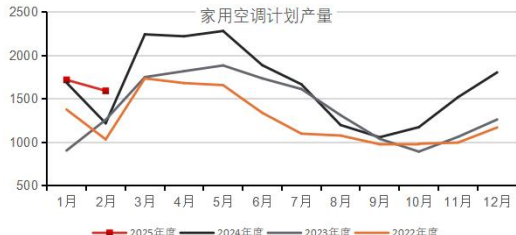
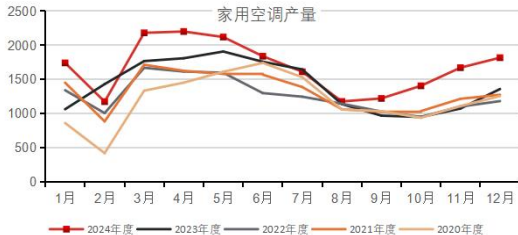
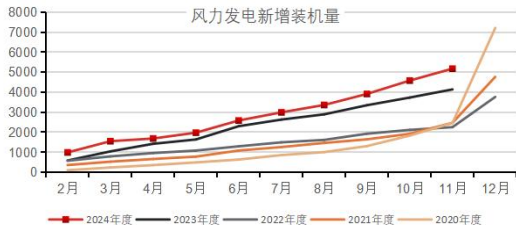
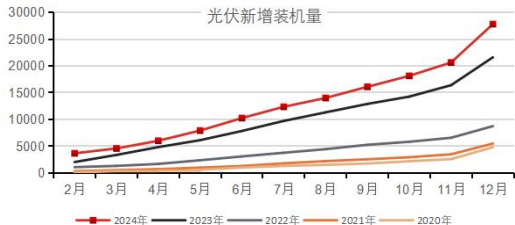
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



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

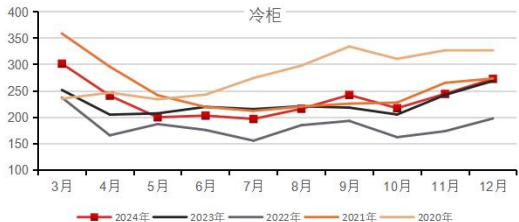
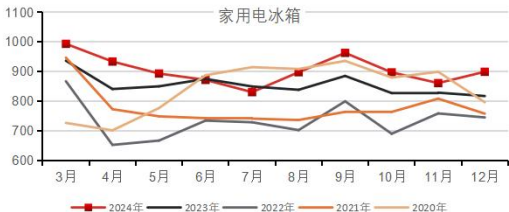
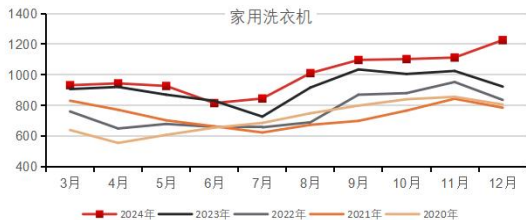
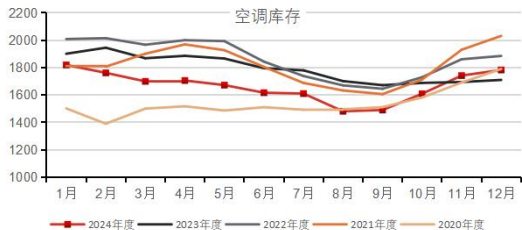


# 光伏组件企业陆续复工，2月整体排产环比小幅减





## 2月空冰洗排产总量2914万台，较去年同期生产实绩增30.6%





# CONTENTS

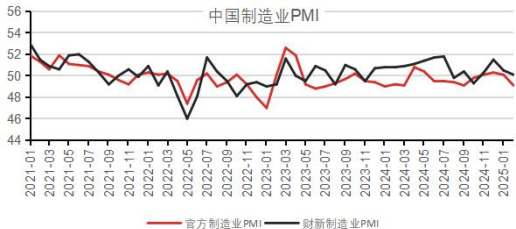
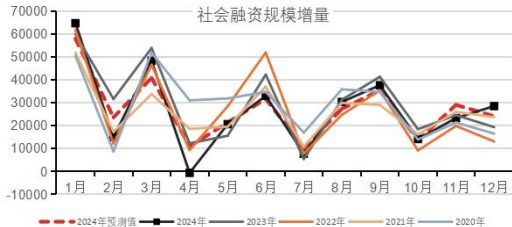
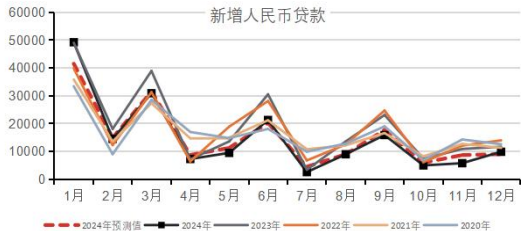
## 目录

### 03

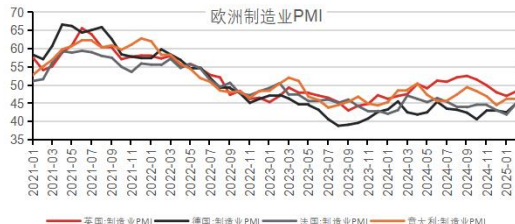
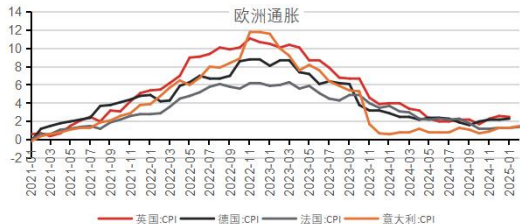
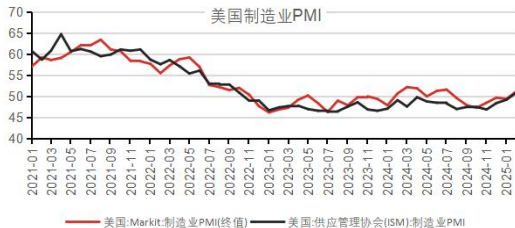
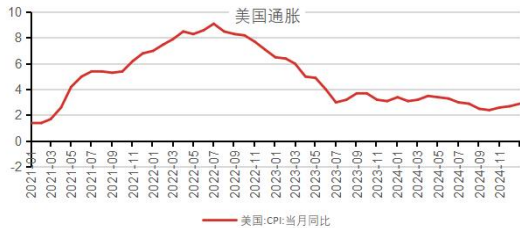
### 宏观经济数据



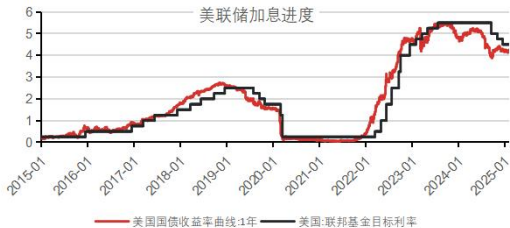
# 中国1月财新服务业PMI为51，低于上月1.2个百分点，但仍维持扩张



## 2月密歇根消费者信心大幅低于预期，通胀预期爆表



## 鲍威尔：美联储将谨慎评估前景





# 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**