



铜周报 20250309

宏观叙事助推铜， 关注下游接受度

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2504合约周五下午收于78320元/吨，周环比涨1.93%。本周沪铜上行：数据不佳、市场对美联储降息预期升温、美元走弱，国内政策预期犹存，德国计划大幅增加军费和基建投资，宏观推升盘面。进口铜到货量减、铜社库由累库转去库，升贴水走强。
运行逻辑	宏观，美国2月新增非农就业略低预期，失业率意外增加，美联储主席称经济状况良好，不急于降息；欧盟一致同意增加国防开支。供给，港口铜精矿库存续减，铜精矿TC续跌。原料紧张，3月国内有冶炼厂检修，但影响有限；3月电解铜产量预计环比增近4%，同比增10%。铜进口倒挂，冶炼厂布局出口。需求，本周精铜杆开工环比略减，盘面强势，新订单受抑。3月多数光伏组件企业排产增。2月1-28日新能源市场零售同比增85%，较上月减3%。3月家用空调排产量较去年同期实绩增13.5%。库存，本周电解铜社库减、保税区库存增；LME、COMEX铜库存周环比均续减。
推荐策略	美元走弱，欧盟增加国防开支，国内政策预期犹存。原料紧，冶炼厂有减产预期；盘面强、消费受抑；铜社库拐头。宏观叙事及供应收缩预期推涨盘面，沪铜短期偏多对待；关注下游接受情况。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	政府工作报告：2025年GDP增长目标5%左右，CPI涨幅2%左右，赤字率4%左右，更大力度促进楼市股市健康发展。美2月新增非农就业15.1万，略低预期；失业率意外增至4.1%。美联储主席称美国经济状况仍良好，不确定性虽增，仍无需急于降息，待总统政策更明确。8000亿欧元“重新武装”计划获批，欧盟一致同意增加国防开支。
需求	中性	本周精铜杆开工率环比略减，虽入旺季，但盘面强势，新订单受抑，消费不及预期。本周分布式组件下游采购积极；3月多数光伏组件企业排产增。初步统计，2月1-28日新能源市场零售72万辆，同比增85%，较上月减3%。3月家用空调排产量较去年同期实绩增13.5%。2月10个重点城市新房、二手房成交面积均环比减、同比增。
供应	中性	港口铜精矿库存继续减，据钢联，本周港口库存环比减2.1万吨至47.3万吨；铜精矿TC本周延续跌势，仍为负。3月国内电解铜产量预计环比增近4%，同比增10%。原料紧张，3月国内有冶炼厂检修，但对产量影响有限，原料紧张向冶炼传导或4月体现。铜进口仍倒挂，冶炼厂有布局出口。印尼新规允许矿企在不可抗力情况下出口。
库存	利多	本周电解铜社会库存减、保税区库存增；LME铜库存、COMEX铜库存周环比均续减。据钢联，周四电解铜现货库存37.09万吨，较周一减1.66万吨，较上周四减0.65万吨；电解铜保税区库存5.98万吨，较上周四增1.01万吨。周五LME铜库存257325吨，周环比减4750吨；周五COMEX铜库存92509短吨，周环比减972短吨。
基差	中性	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为10、-20、-70元/吨，进口铜到货量减、铜社库由累库转去库，升贴水走强。周五下午沪铜04-05月差收于-50元/吨，周环比走强。本周LME铜0-3M升贴水震荡走强，周五贴水4.87美元/吨。
利润	利多	本周铜精矿TC均价环比跌1.43美元/吨至-15.83美元/吨，延续跌势。本周国内北方粗铜加工费均价持平于800元/吨，南方粗铜加工费均价持平于850元/吨；阳极板加工费均价持平于650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

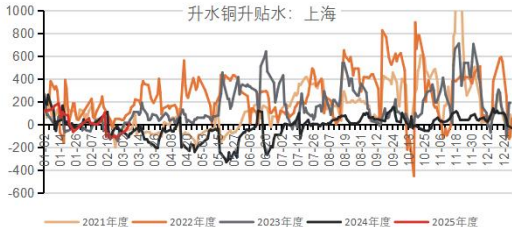
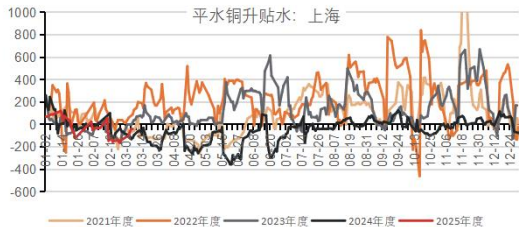
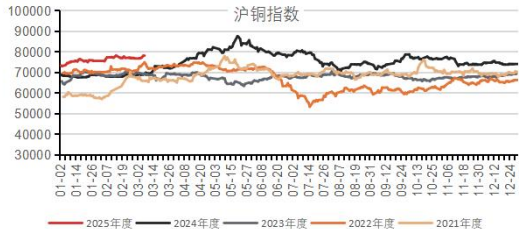
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

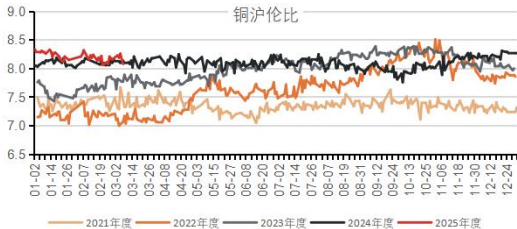
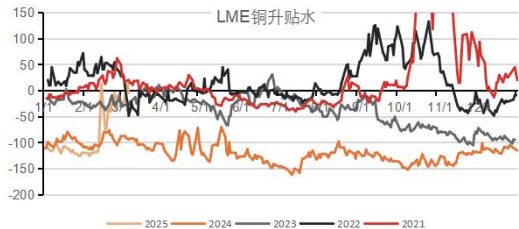
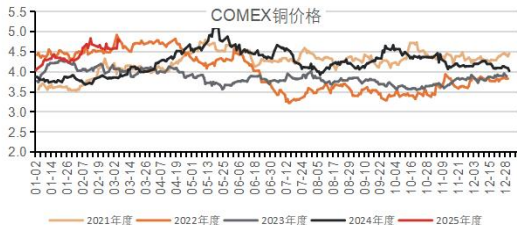
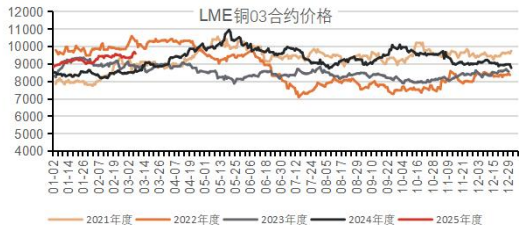


进口铜到货量减、铜社库由累库转去库，升贴水走强





本周LME铜0-3M升贴水震荡走强，周五贴水4.87美元/吨





CONTENTS

目录

02

基本面数据

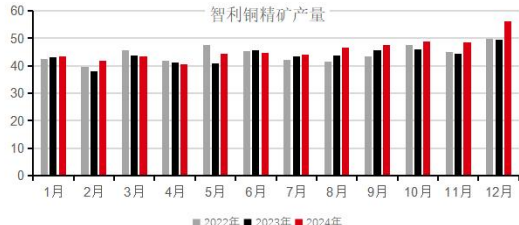
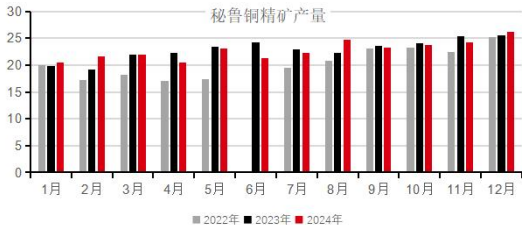
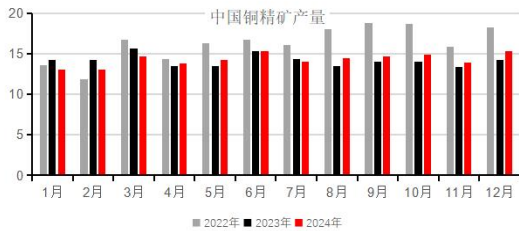
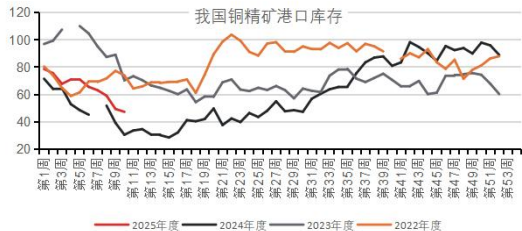
GUOLIAN FUTURES

铜精矿TC本周延续跌势，仍为负





港口铜精矿库存继续减





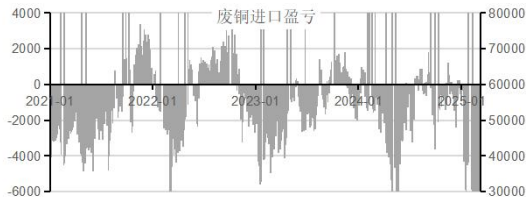
精废价差本周扩大



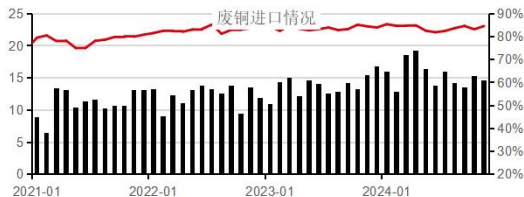
— 废光亮铜: 佛山



— 精废铜价差: 广东



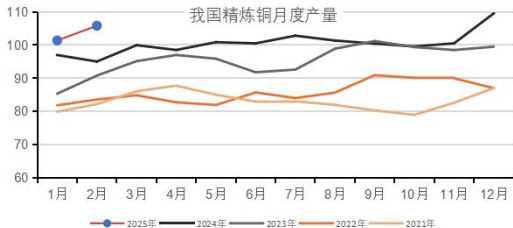
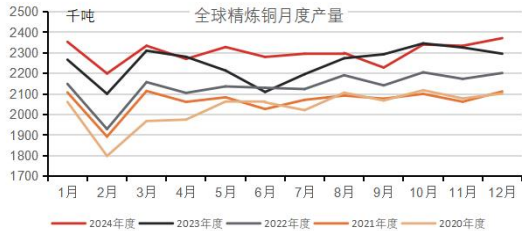
■ 进口盈亏 (左)



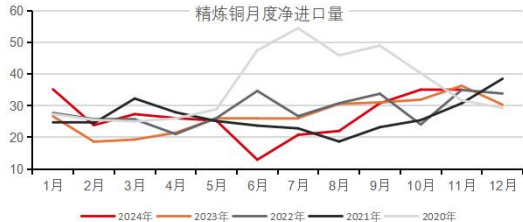
■ 废铜进口量 (金属量) — 废铜平均品味



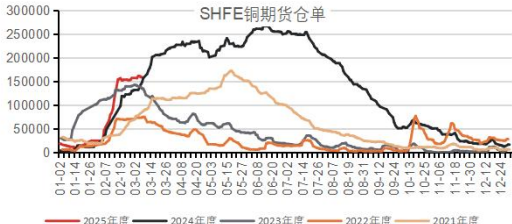
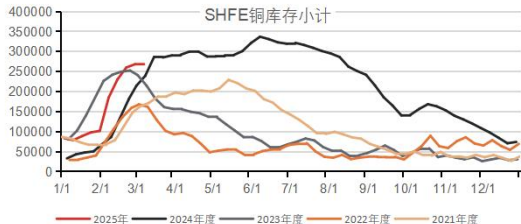
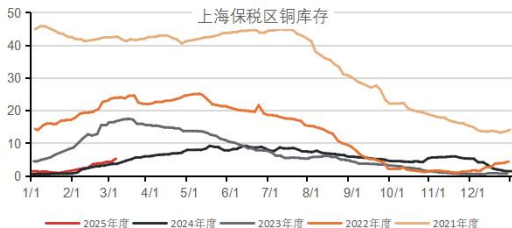
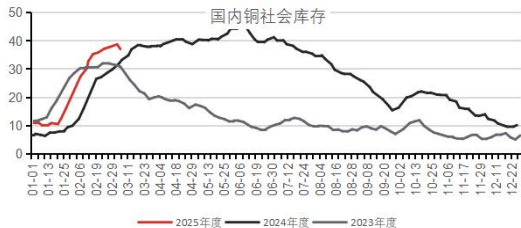
3月国内电解铜产量预计环比增近4%，同比增10%



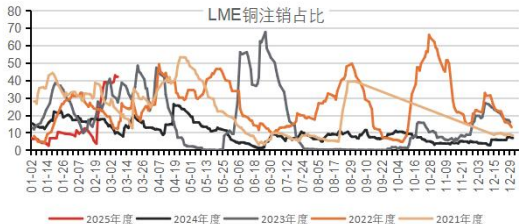
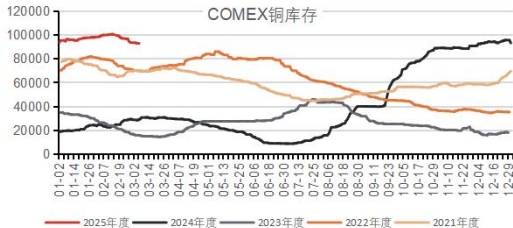
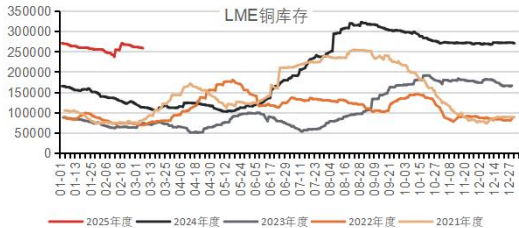
铜进口仍倒挂，冶炼厂有布局出口



本周电解铜社会库存减、保税区库存增

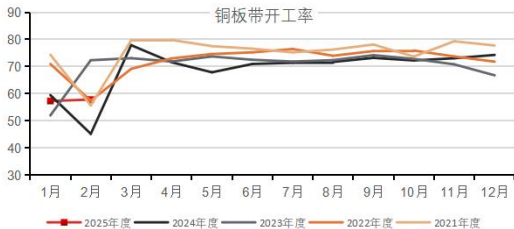
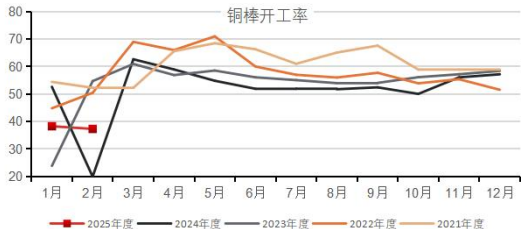
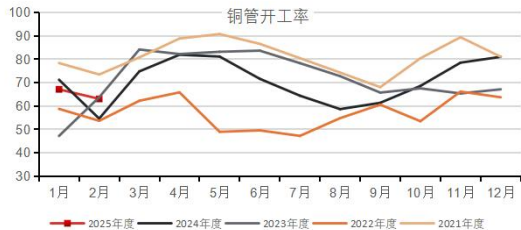


LME铜库存、COMEX铜库存周环比均续减





本周精铜杆开工率环比略减，虽旺季，但盘面强，新订单受抑，消费不及预期





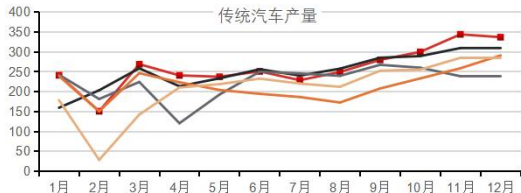
2月1-28日新能源市场零售72万辆，同比增85%，较上月减3%



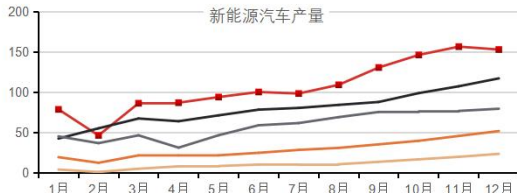
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



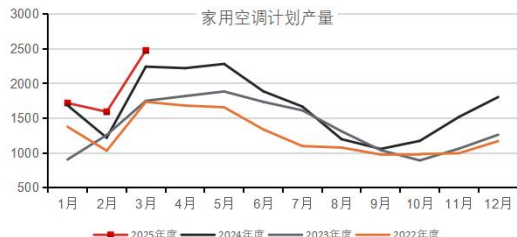
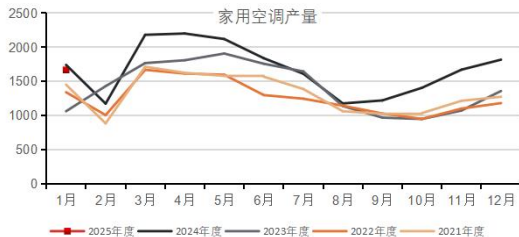
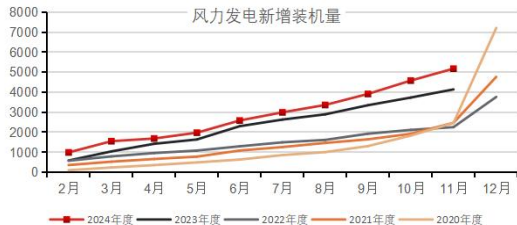
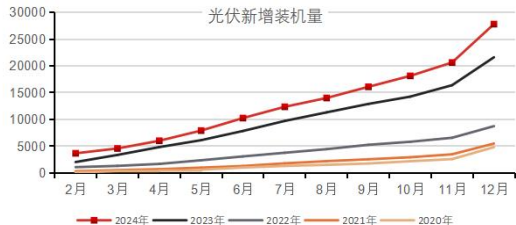
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



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

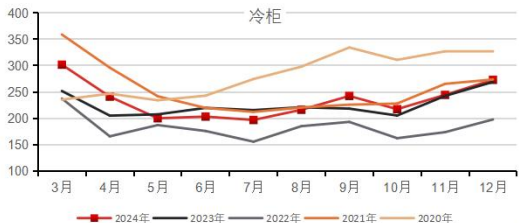
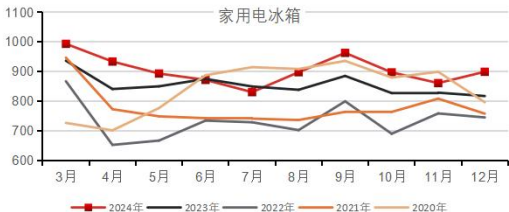
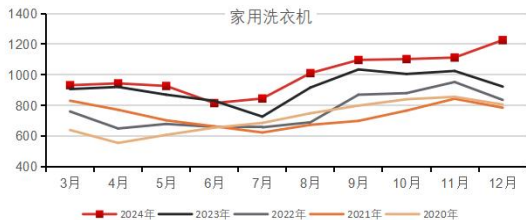
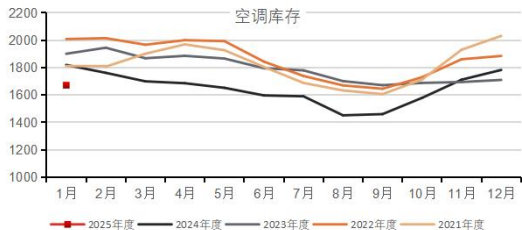


本周分布式组件下游采购积极；3月多数光伏组件企业排产增





3月家用空调排产量较去年同期生产实绩增13.5%





CONTENTS

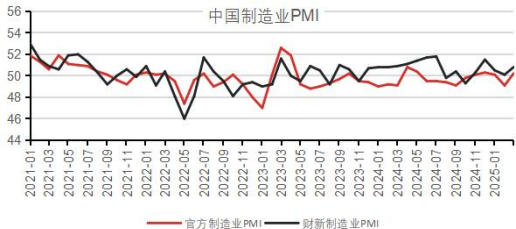
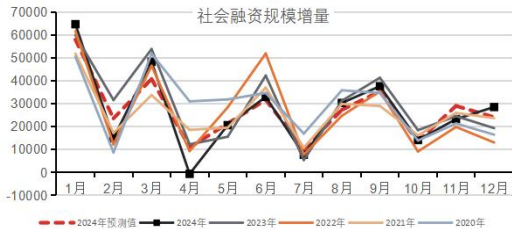
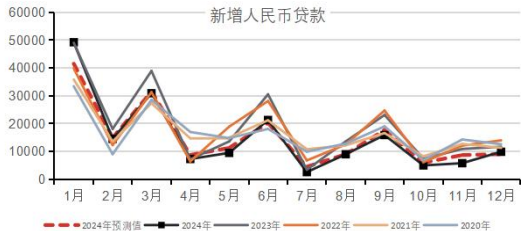
目录

03

宏观经济数据

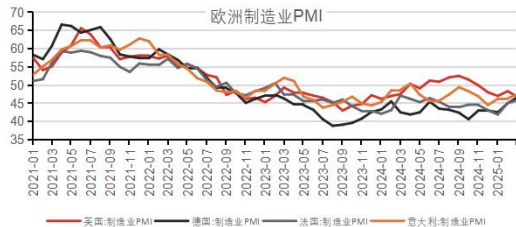
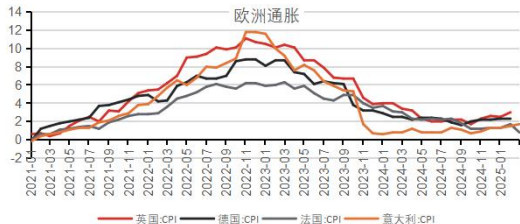
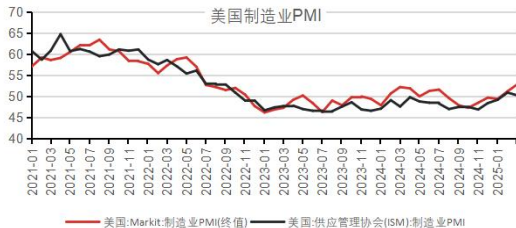
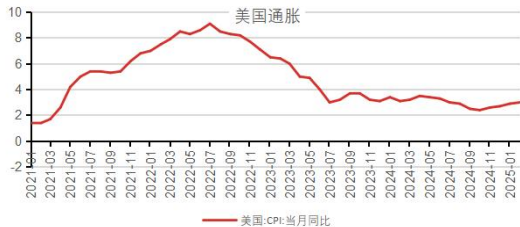


政府工作报告：2025年GDP增长目标5%左右，CPI涨幅2%左右，赤字率4%左右





美2月新增非农就业15.1万，略低预期；失业率意外增至4.1%





美联储主席称美国经济状况仍良好，不确定性虽增，仍无需急于降息





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