



咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号
研报作者：许亮 Z0002220
审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

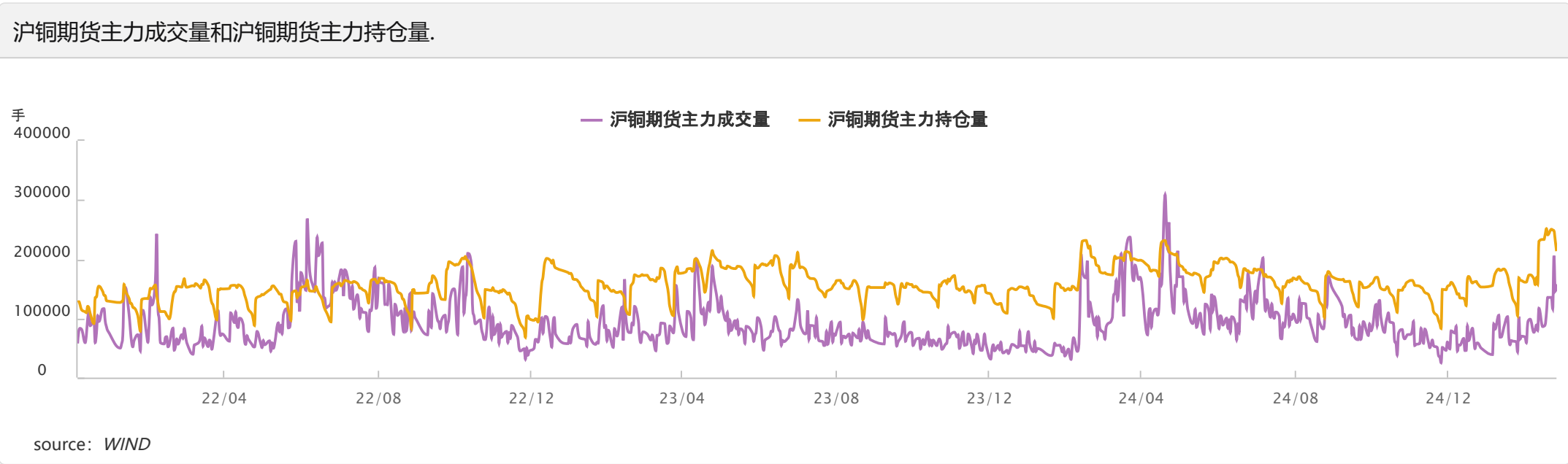
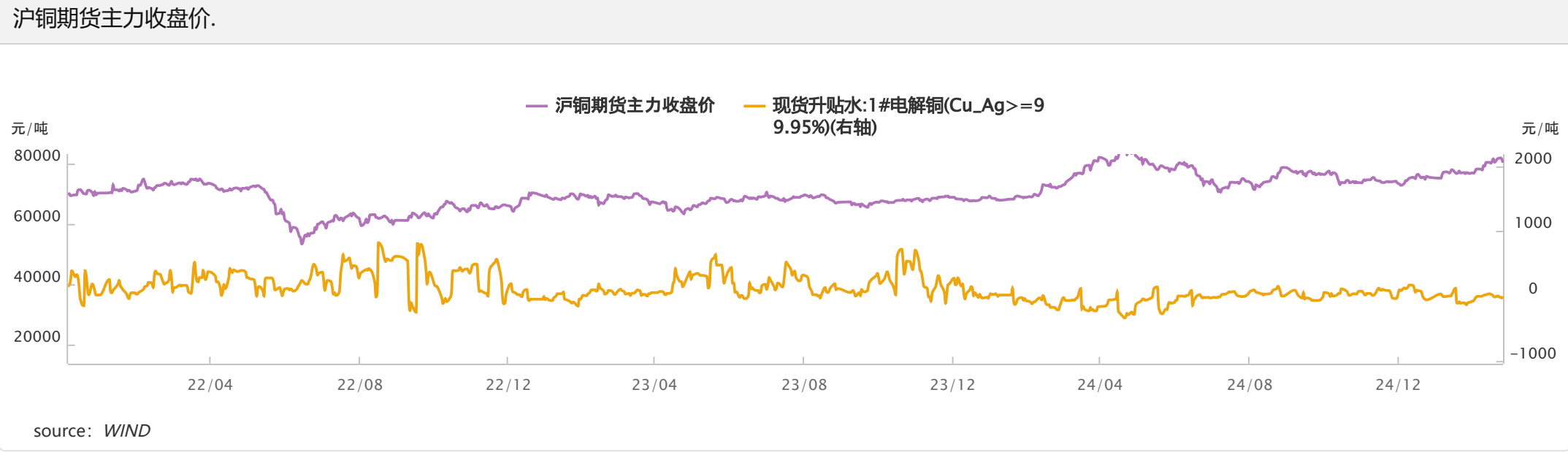
核心观点

- 基本面信息1：市场担忧美国对铜加征关税，贸易商提前转移铜资源至美国，推升全球铜价，美铜溢价扩大至历史高位。
- 基本面信息2：铜精矿加工费持续走低，部分冶炼厂开启检修或减产计划，供应端存在收紧预期。
- 基本面信息3：美联储官员释放贸易壁垒通胀效应言论，美元指数反弹压制铜价上行空间。
- 基本面信息4：国内精铜社会库存去化速度边际减弱，下游线缆需求启动慢，再生铜替代增加抑制精铜消费。

观点：铜价当前正面临短期的调整，原因是市场对关税冲击下宏观经济走弱的预期被强化。国际投行也开始对铜价有所担心。黄金价格上涨被视作避险情绪的推动，短期关注宏观走弱风险可能对铜的不利影响。

铜期货盘面数据（周度）

盘面数据	最新价	周涨跌	持仓	成交
沪铜主力	80450	-0.2%	213557	157849
国际铜	71630	-0.38%	9178	11235
LME铜3个月	9846.5	-0.64%	239014	13656
COMEX铜	512	0.14%	128762	65703



铜现货数据（周度）

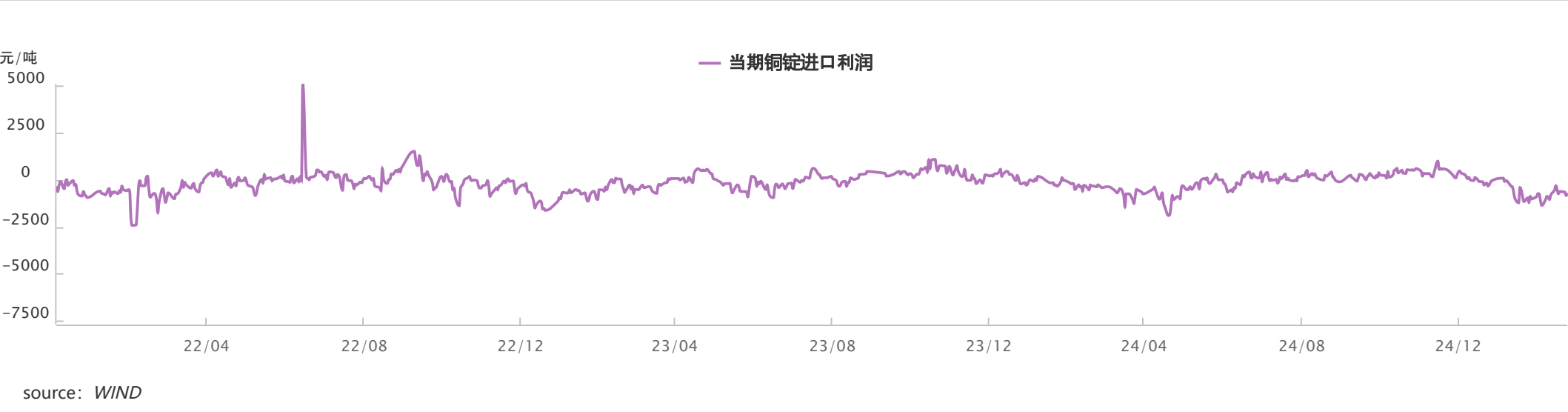
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	80605	-915	-1.12%
上海物贸	元/吨	80685	-790	-0.97%
广东南储	元/吨	80780	-1000	-1.22%
长江有色	元/吨	80820	-810	-0.99%
上海有色升贴水	元/吨	-5	10	-66.67%
上海物贸升贴水	元/吨	-35	10	-22.22%
广东南储升贴水	元/吨	-20	-10	100%
长江有色升贴水	元/吨	55	-50	-47.62%
LME铜（现货/三个月）升贴水	美元/吨	-46.33	4.81	-9.41%

LME铜（3个月/15个月）升贴水	美元/吨	44.61	-42.65	-48.88%
-------------------	------	-------	--------	---------

铜进阶数据（周度）

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-713.9	31.64	-4.24%
铜精矿TC	美元/吨	-23.3	-2.32	11.06%
铜铝比	比值	3.9212	0.007	0.18%
精废价差	元/吨	2444.68	-235.53	-8.79%

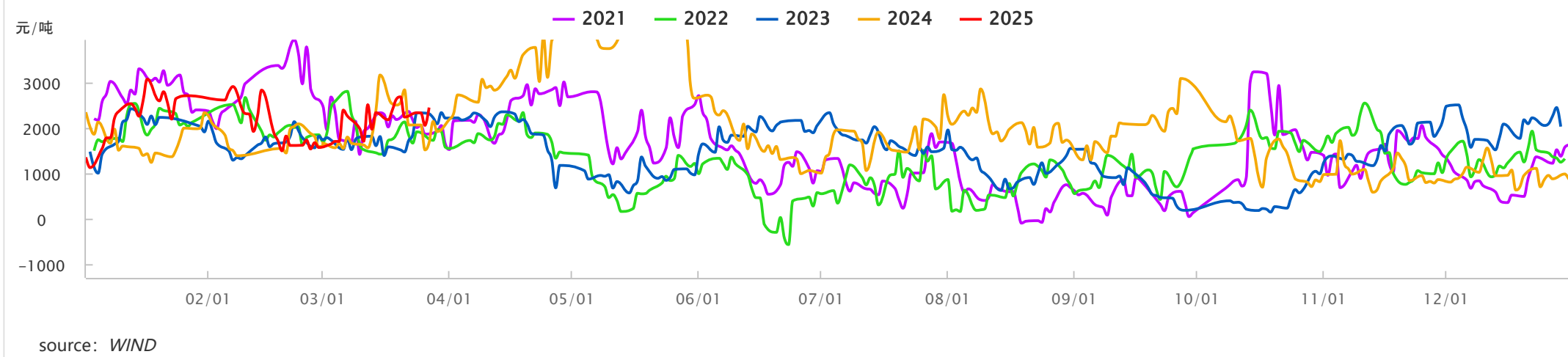
当期铜锭进口利润.



铜精矿:现货:粗炼费(TC).

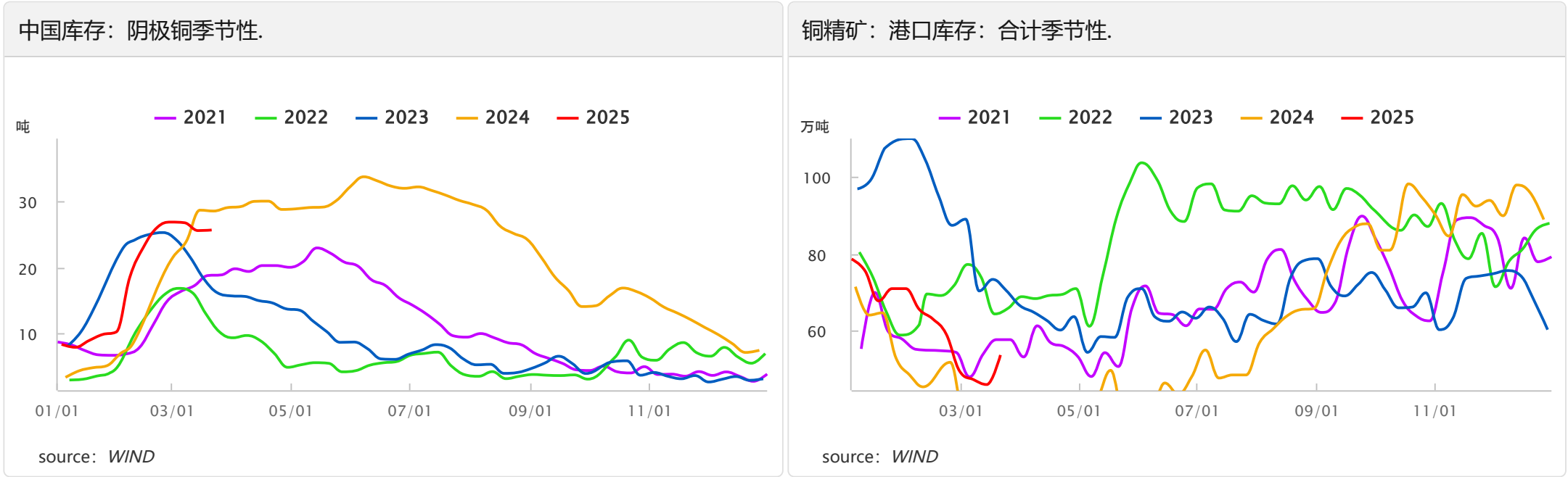


精废价差:目前价差（电解铜含税均价-1#光亮铜含税均价）季节性.



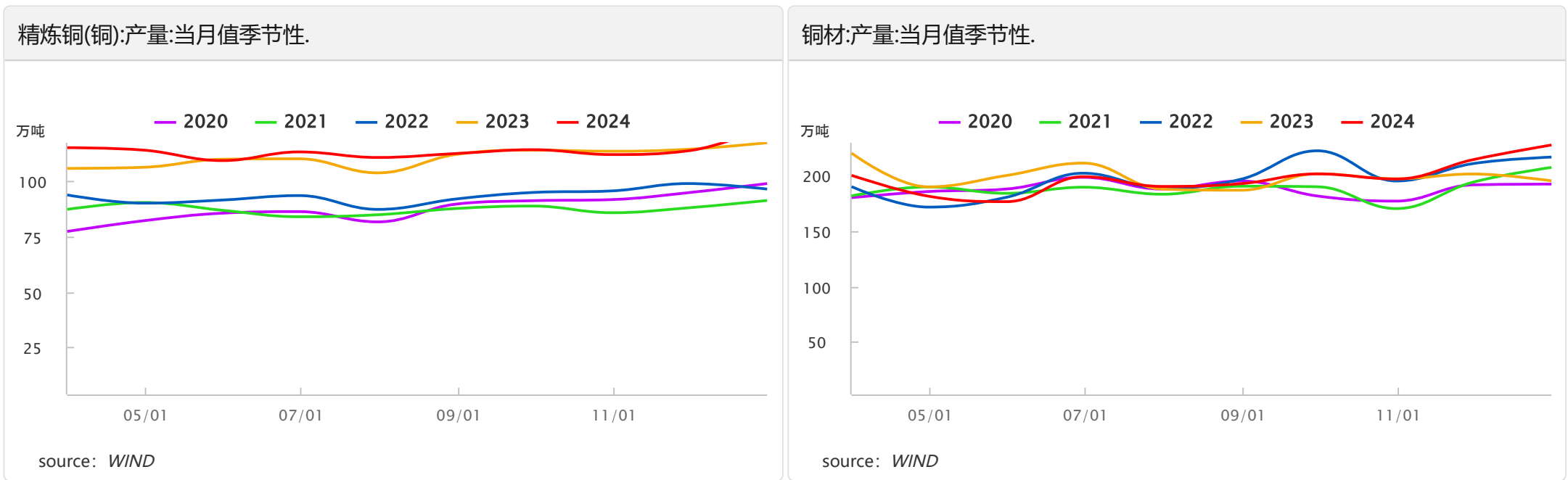
铜库存（周度）

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪铜仓单：总计	吨	135731	-14329	-9.55%
国际铜仓单：总计	吨	14816	-401	-2.64%
沪铜库存	吨	256328	856	0.34%
LME铜注册仓单	吨	111700	-10425	-8.54%
LME铜注销仓单	吨	103575	2425	2.4%
LME铜库存	吨	215275	-8000	-3.58%
COMEX铜注册仓单	吨	65815	-1678	-2.49%
COMEX铜未注册仓单	吨	28436	2649	10.27%
COMEX铜库存	吨	94251	971	1.04%
铜矿港口库存	万吨	53.7	7.7	16.74%
社会库存	万吨	41.82	0.43	1.04%



铜中游产量（月度）

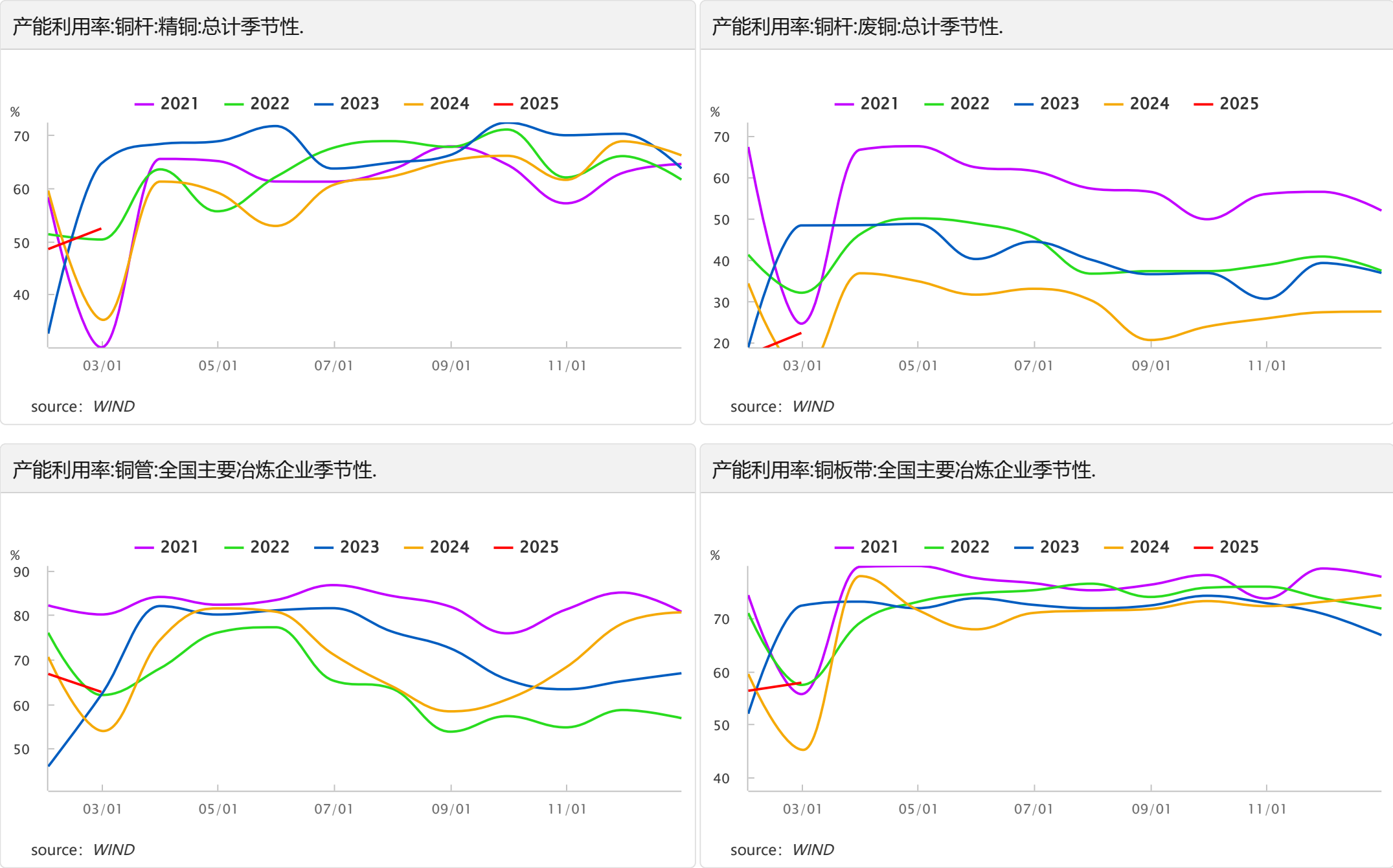
	时间日期	单位	当月值	当月同比	累计值	累计同比
精炼铜产量	2024-12-31	万吨或百分比	124.2	4.3	230	3.7
铜材产量	2024-12-31	万吨或百分比	227.3	8.9	316.3	4.2



铜中游产能利用率（月度）

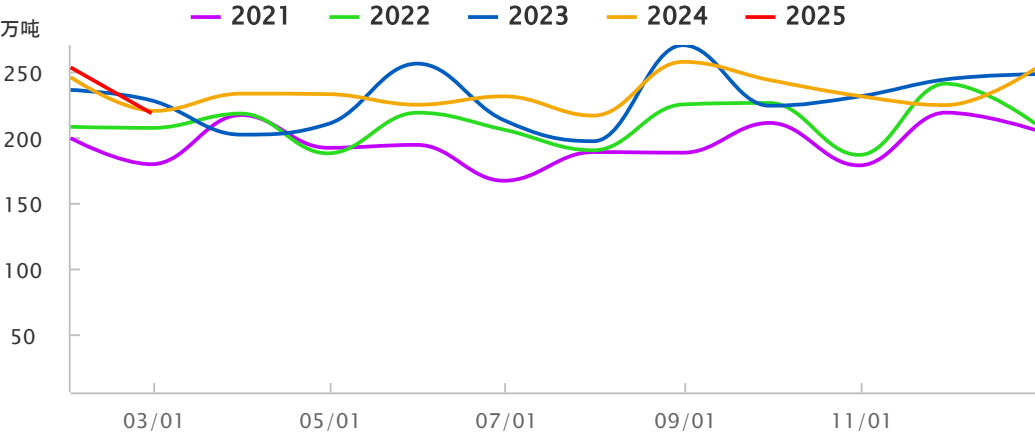
	时间日期	单位	总年产能	产能利用率	当月环差	当月同差
精铜杆产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	1584	52.39	3.88	17.21
废铜杆产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	813	22.31	5.23	9.36
铜板带产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	357	57.84	1.51	12.62
铜棒产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	228.65	37.27	-0.98	17.4

铜管产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	278.3	62.71	-4.04	8.79
---------	------------	--------	-------	-------	-------	------



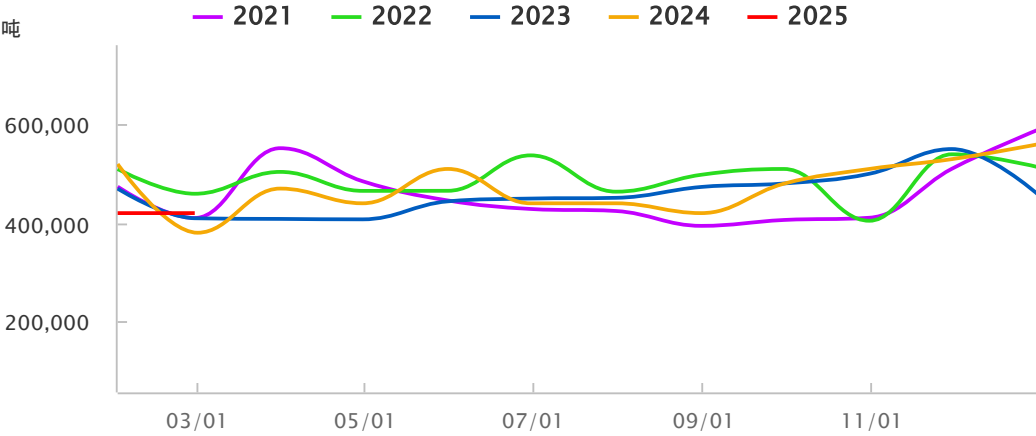
铜元素进口 (月度)						
	时间日期	单位	当月值	当月同比	累计值	累计同比
铜精矿进口	2025-02-28	万吨或百分比	218.2469	-1	471.3725	1
阳极铜进口	2025-02-28	吨或百分比	56410	-11	120327	-11
阴极铜进口	2025-02-28	吨或百分比	268000	6	533733	-13
废铜进口	2025-02-28	吨或百分比	193353	27	382512	13
铜材进口	2025-02-28	吨或百分比	420000	9.5	840000	-7.2

铜矿砂及其精矿(26030000):进口数量:当月值季节性.



source: WIND

未锻造的铜及铜材:进口数量:当月值季节性.



source: WIND