



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：铜精矿现货TC跌至历史低位，国内部分冶炼厂因原料短缺及亏损压力开始检修，精铜供应边际收缩。

基本面信息2：美国潜在铜进口关税刺激COMEX溢价，全球库存向美转移，LME库存环比下降，沪铜社库同步去化。

基本面信息3：铜价一度站上8万元/吨后，铜杆企业开工率下滑，现货升水承压，下游以刚需采购为主，新增订单疲弱。

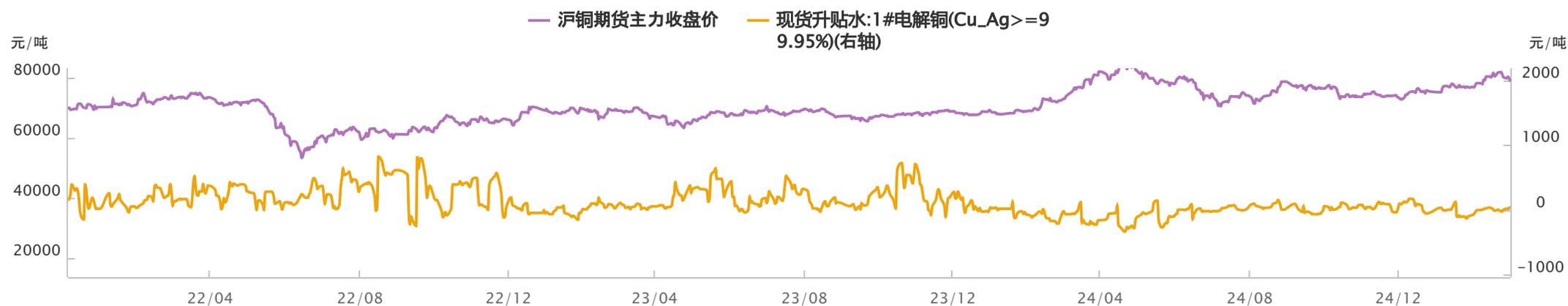
基本面信息4：美国对等关税政策超预期落地，可能引发精炼铜物流转向亚洲高库存地区，需求预期边际弱化。

观点：当前供需矛盾突出，矿紧支撑与高价抑制消费并存，叠加关税政策落地节奏的宏观扰动，沪铜或维持高位震荡，需警惕政策预期差引发的波动放大。

铜期货盘面数据（周度）

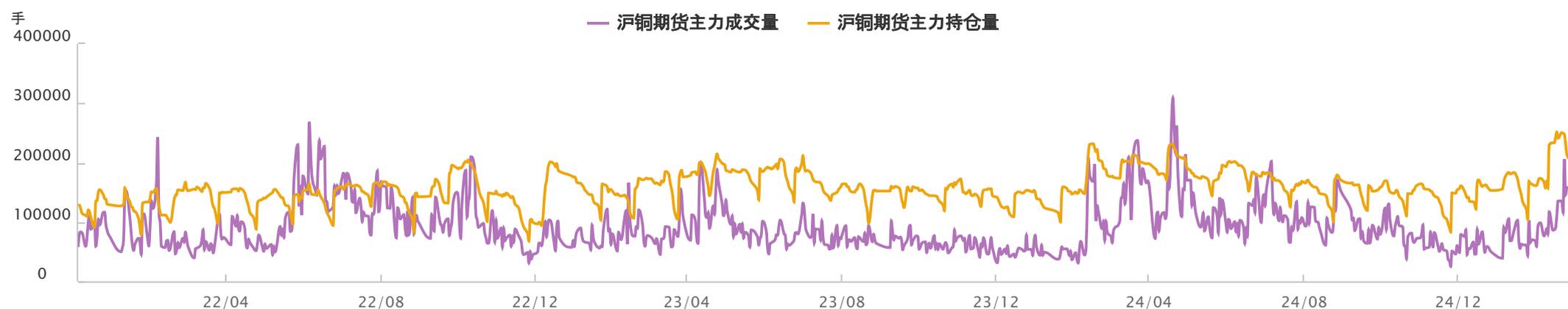
盘面数据	最新价	周涨跌	持仓	成交
沪铜主力	78860	-3.31%	187164	114839
国际铜	70080	-3.52%	6288	10746
LME铜3个月	9721	-1.88%	239014	8894
COMEX铜	503.1	-4%	114933	46218

沪铜期货主力收盘价.



source: WIND

沪铜期货主力成交量和沪铜期货主力持仓量.



source: WIND

铜现货数据 (周度)

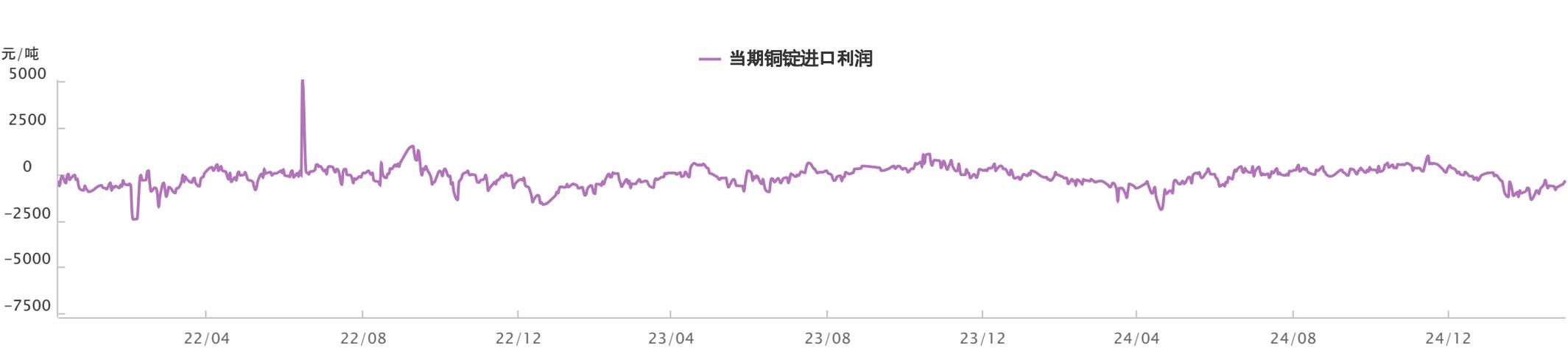
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	79150	-2435	-2.98%
上海物贸	元/吨	79010	-2445	-3%
广东南储	元/吨	79030	-2550	-3.13%
长江有色	元/吨	79140	-2430	-2.98%
上海有色升贴水	元/吨	35	65	-216.67%
上海物贸升贴水	元/吨	10	95	-111.76%
广东南储升贴水	元/吨	25	55	-183.33%
长江有色升贴水	元/吨	65	20	44.44%
LME铜 (现货/三个月) 升贴水	美元/吨	-46.77	-2.99	6.83%

LME铜 (3个月/15个月) 升贴水	美元/吨	8.25	-95.79	-92.07%
---------------------	------	------	--------	---------

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	-350.52	363.38	-50.9%
铜精矿TC	美元/吨	-25.2	-1.9	8.15%
铜铝比	比值	3.898	-0.0634	-1.6%
精废价差	元/吨	916.7	-1527.98	-62.5%

当期铜锭进口利润.



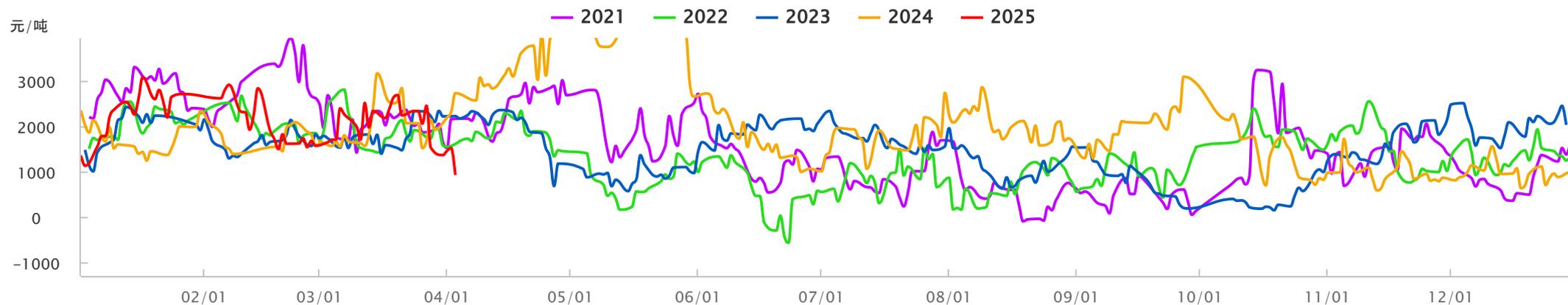
source: WIND

铜精矿:现货:粗炼费(TC).



source: WIND

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.

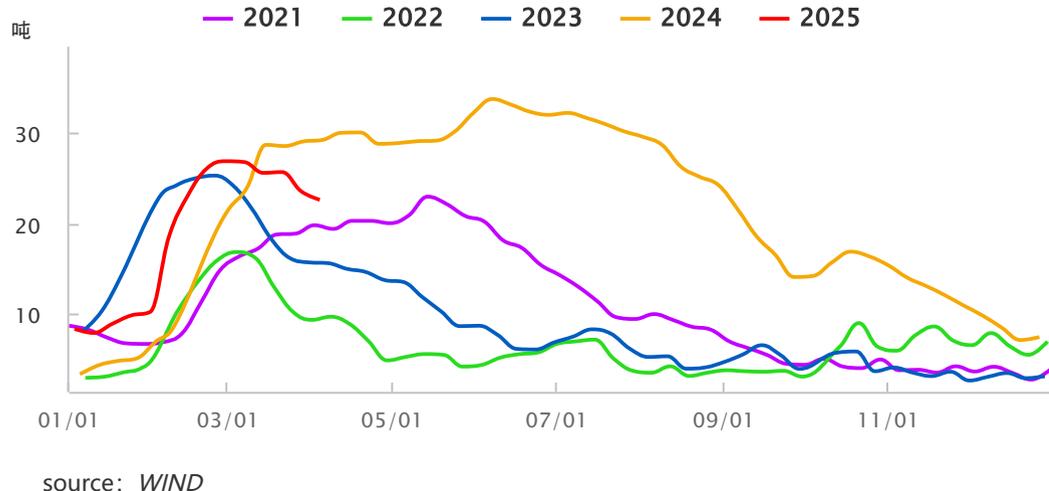


source: WIND

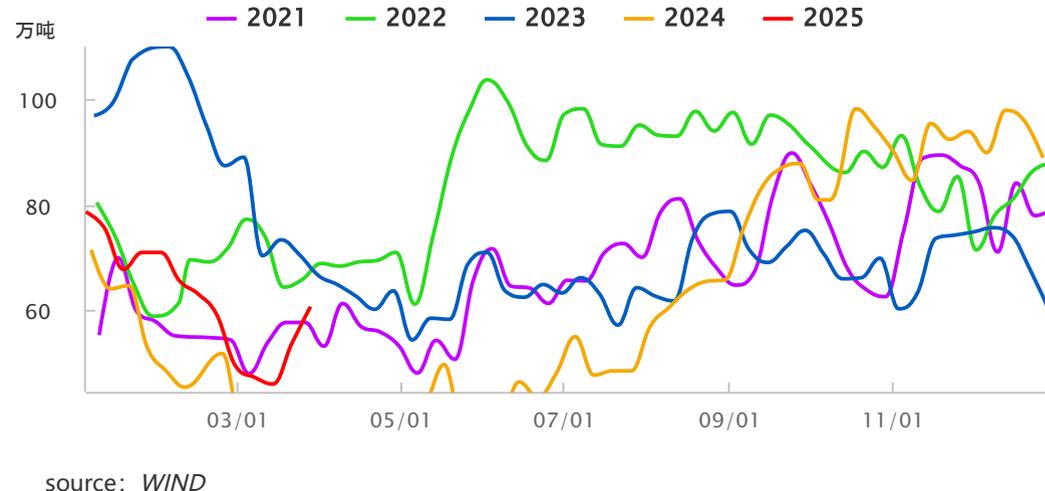
铜库存 (周度)

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪铜仓单: 总计	吨	125960	-11946	-8.66%
国际铜仓单: 总计	吨	18527	3711	25.05%
沪铜库存	吨	225736	-9560	-4.06%
LME铜注册仓单	吨	115525	3825	3.42%
LME铜注销仓单	吨	94925	-8650	-8.35%
LME铜库存	吨	210450	-4825	-2.24%
COMEX铜注册仓单	吨	58060	-7826	-11.88%
COMEX铜未注册仓单	吨	43149	15230	54.55%
COMEX铜库存	吨	101209	7404	7.89%
铜矿港口库存	万吨	60.7	7	13.04%
社会库存	万吨	41.82	0.43	1.04%

中国库存：阴极铜季节性.



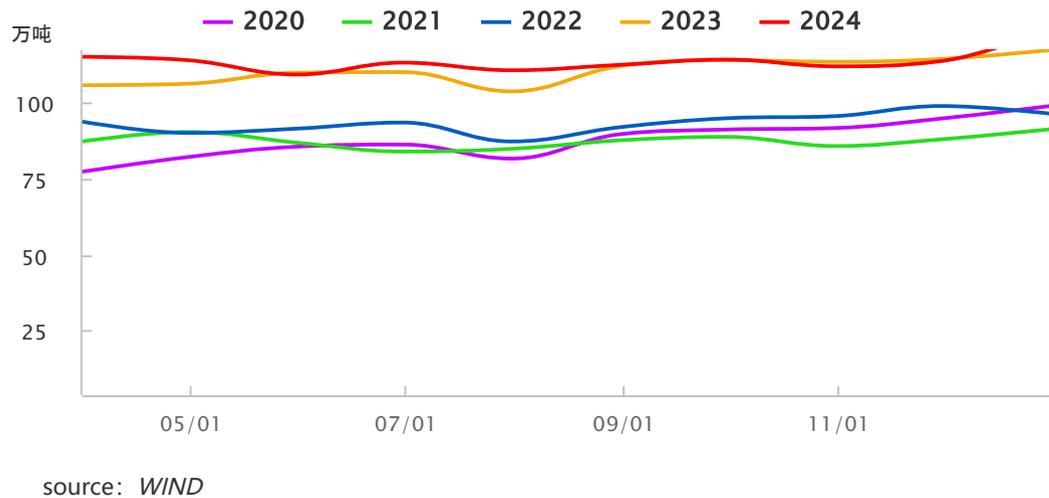
铜精矿：港口库存：合计季节性.



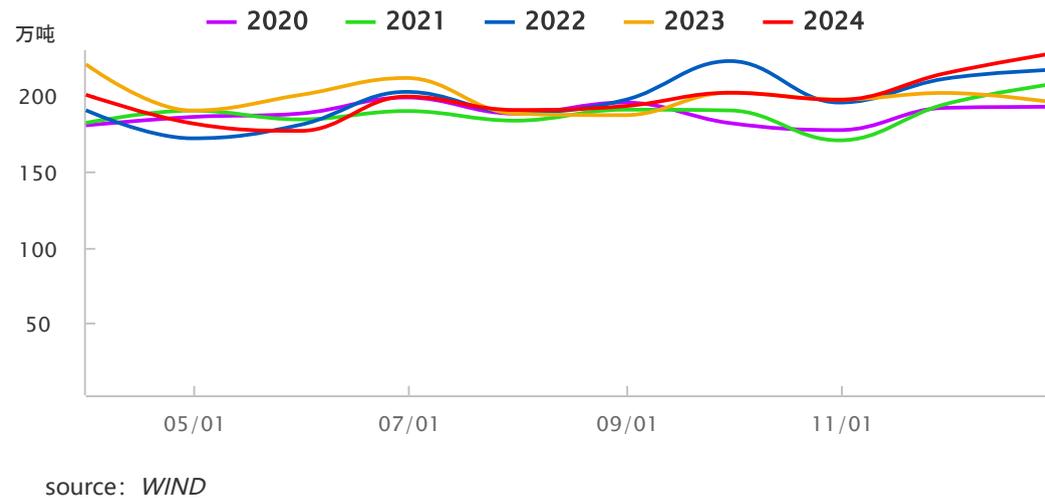
铜中游产量 (月度)

	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

精炼铜(铜):产量:当月值季节性.



铜材:产量:当月值季节性.

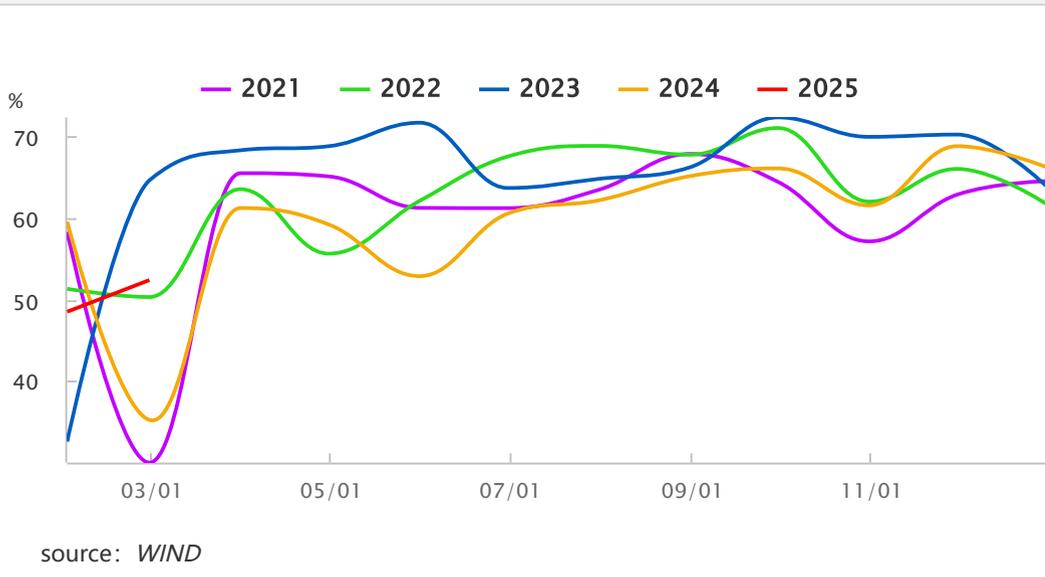


铜中游产能利用率 (月度)

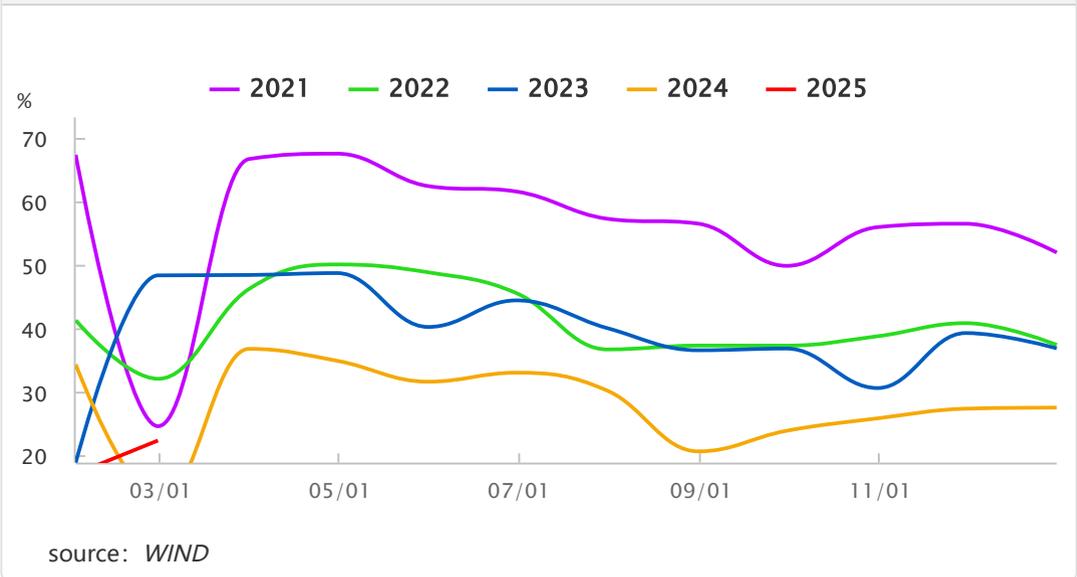
	时间日期	单位	总年产能	产能利用率	当月环差	当月同差
精铜杆产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	1584	52.39	3.88	17.21
废铜杆产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	813	22.31	5.23	9.36
铜板带产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	357	57.84	1.51	12.62
铜棒产能利用率	2025-02-28	万吨或百分比	228.65	37.27	-0.98	17.4

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

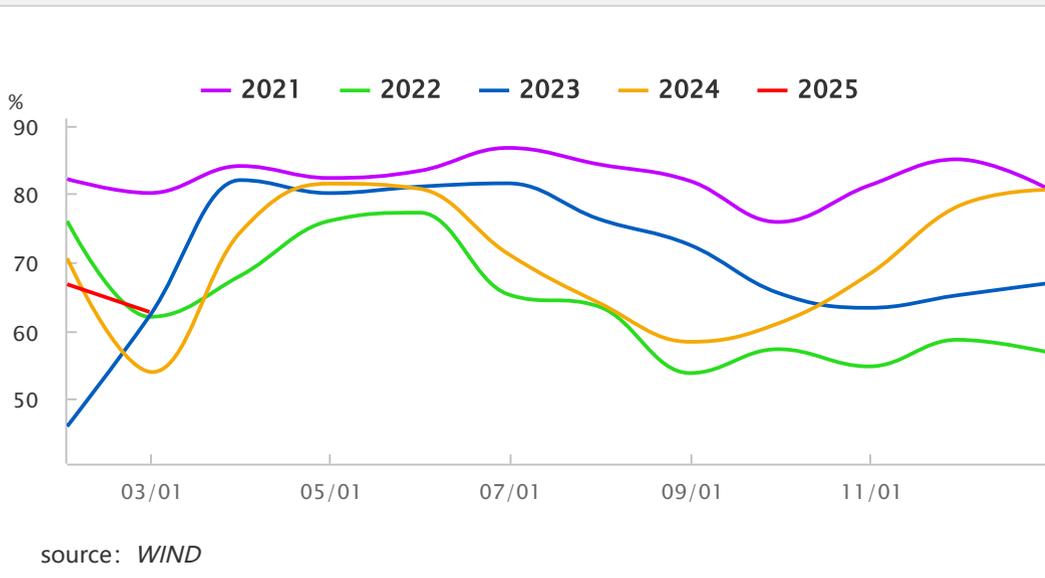
产能利用率:铜杆:精铜:总计季节性.



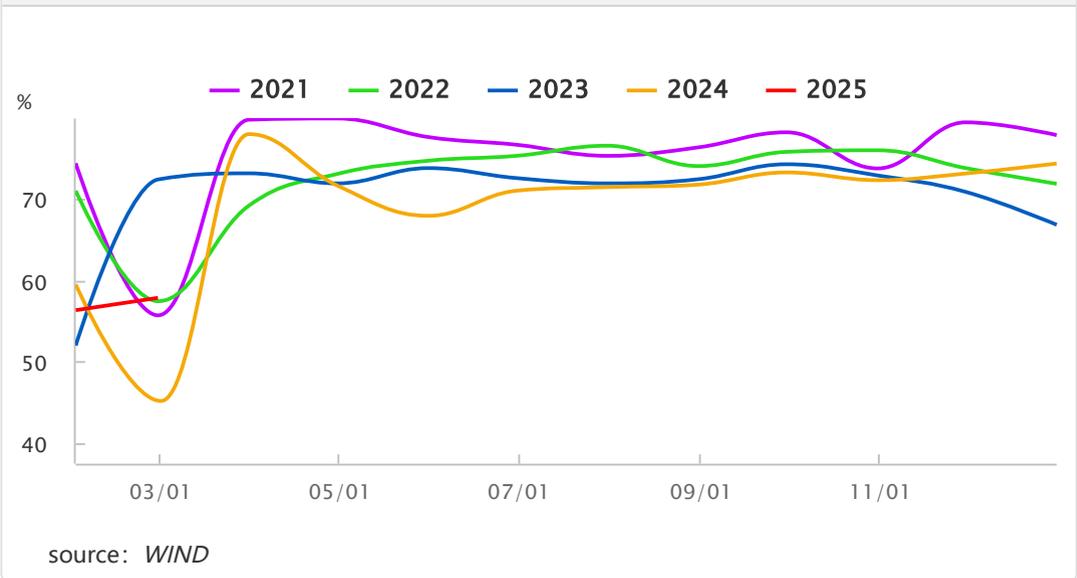
产能利用率:铜杆:废铜:总计季节性.



产能利用率:铜管:全国主要冶炼企业季节性.



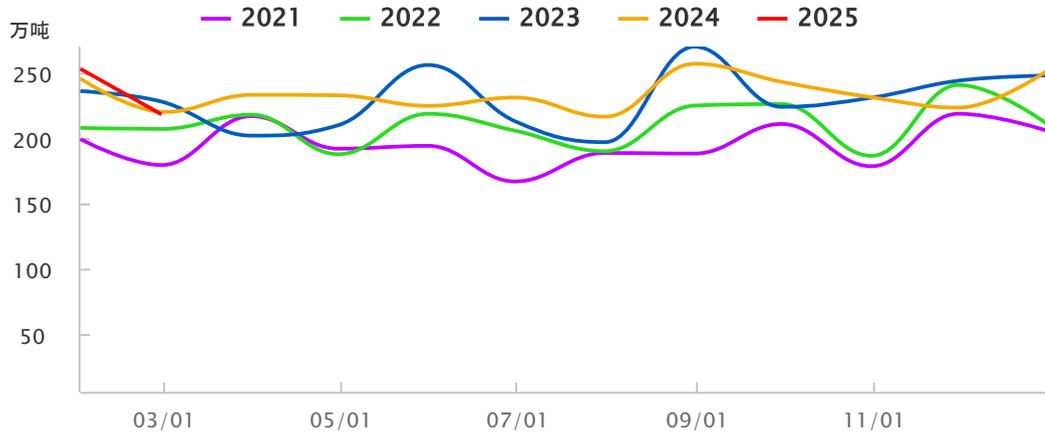
产能利用率:铜板带:全国主要冶炼企业季节性.



铜元素进口 (月度)

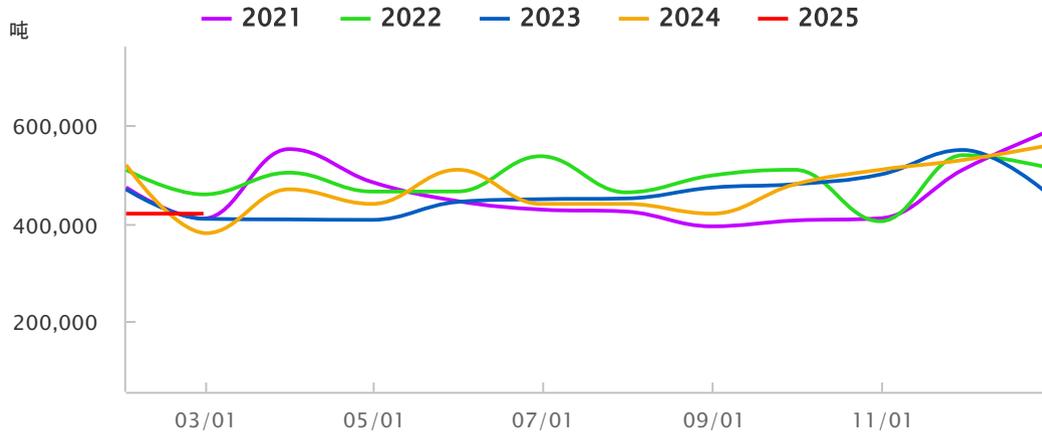
	时间日期	单位	当月值	当月同比	累计值	累计同比
铜精矿进口	2025-02-28	万吨或百分比	218.2469	-1	471.3725	1
阳极铜进口	2025-02-28	吨或百分比	56410	-11	120327	-11
阴极铜进口	2025-02-28	吨或百分比	268000	6	533733	-13
废铜进口	2025-02-28	吨或百分比	193353	27	382512	13
铜材进口	2025-02-28	吨或百分比	420000	9.5	840000	-7.2

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