



铜周报 20250112

国内政策预期更积极；
美国再通胀预期升温

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2502合约周五下午收于75270元/吨，周环比涨3.22%。本周沪铜盘面、现货升贴水均走强：国内政策暖风再起，“两新”资金将大幅增加，财政政策预期更积极；美服务业PMI、劳动力数据提升市场对美国的再通胀预期；沪铜盘面走强；国内现货可流通货源偏紧，升贴水走强。
运行逻辑	宏观，美联储会议纪要暗示暂停降息，服务业PMI升、非农新增就业超预期，长期通胀预期抬升；国内财政政策预期更积极。供给，铜精矿和冷料供需偏紧，1月国内电解铜产量预计环比减8.05%，同比增3.87%。铜现货进口盈利缩窄。下周进口铜到货量环比将增，冶炼厂发货量增量有限，总体供给或周环比略增。需求，本周铜线缆开工率环比超预期降，消费季节性走弱，春节前开工率将逐渐降低；精铜杆开工率环比回升，但年末新增订单逐渐减少。库存，本周铜社会库存去库，现货市场到货较少，保税区库存略增；LME铜库存周环比减、COMEX铜库存周环比略增。
推荐策略	基本面，淡季消费走弱，原料偏紧、国内铜产量环比将减；宏观，国内财政政策预期更积极，美降息预期减弱但再通胀预期升温，内外宏观整体向上，沪铜下周预计仍偏强运行，多头对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美12月Markit服务业PMI创2022年3月以来新高，12月ISM服务业指数反弹至2023年初以来新高；上周初请失业金人数为2月17日当周以来新低；12月非农新增就业创九个月新高，失业率降；美联储会议纪要暗示暂停降息；市场下调降息预期；密歇根长期通胀预期创08年以来新高。国内今年“两新”资金将大幅增加；财政政策更积极。
需求	利空	本周铜线缆开工率环比超预期降，消费季节性走弱，春节前开工率将逐渐降低；精铜杆开工率环比回升，但年末新增订单逐渐减少。12月10个重点城市成交面积：新房环比增36.6%、同比增27.2%；二手房环比增25.1%、同比增63.2%。1月空冰洗排产总量较同期实绩减4.3%。“两新”补贴拉动12月新能源汽车销量同比增37.5%。
供应	中性	据钢联，铜精矿港口库存周环比减3.1万吨至75.6万吨；铜精矿TC指数仍跌。冷料供需偏紧，粗铜及阳极板加工费未有改善。原料偏紧，1月国内电解铜产量预计环比减8.05%，同比增3.87%。铜现货进口盈利缩窄，进口窗口或关闭。不过下周进口铜到货量将环比有所增加；而冶炼厂发货量增量有限；总体供给或周环比略增。
库存	利多	本周铜社库去库，保税区库存略增，本周市场到货较少；LME铜库存减、COMEX铜库存略增。据SMM，周四铜社会库存10.57万吨，较周一减1.01万吨，较上周四减0.86万吨；周四铜保税区库存2.24万吨，较上周四增0.35万吨。周五LME铜库存264425吨，周环比减5375吨；周五COMEX铜库存95895短吨，周环比增579短吨。
基差	利多	周五升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水180、150、20元/吨，市场可流通货源偏紧、现货升贴水走强。周五下午沪铜02-03月差收于-80元/吨，周环比持平。周五LME铜0-3M贴水99.64美元/吨，周内先跌后涨、周环比涨。
利润	利多	本周铜精矿TC指数均价环比跌1.49美元/吨至4.36美元/吨，继续低位跌价。本周国内北方、南方粗铜加工费均价均持平于800元/吨；本周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

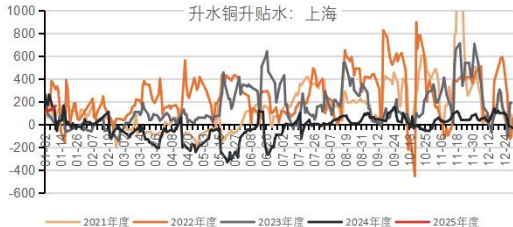
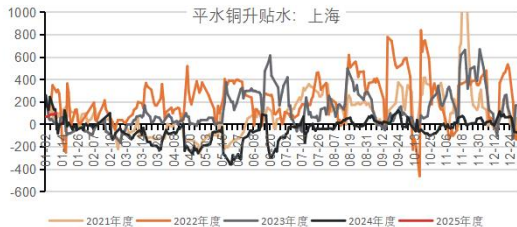
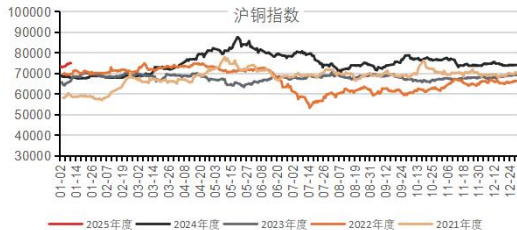
目录

01

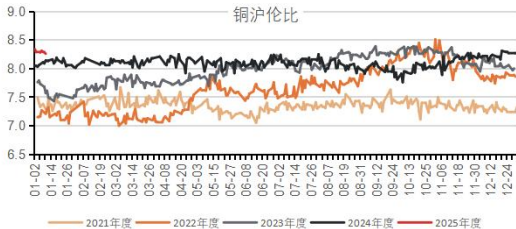
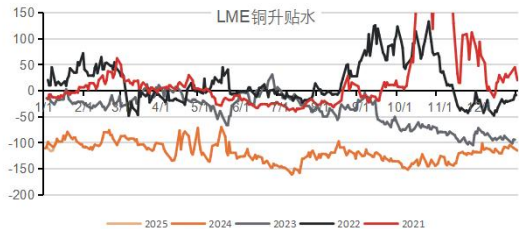
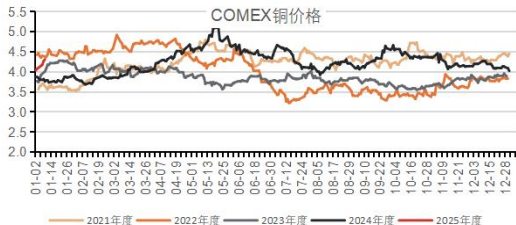
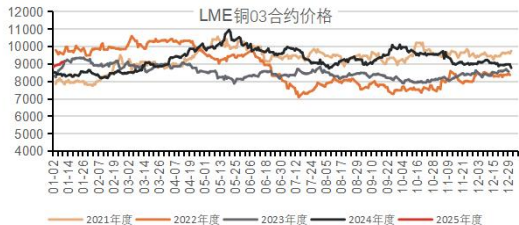
价格数据

GUOLIAN FUTURES

市场可流通货源偏紧、现货升贴水走强



LME铜0-3M贴水周内先跌后涨、周环比涨





CONTENTS

目录

02

基本面数据

GUOLIAN FUTURES

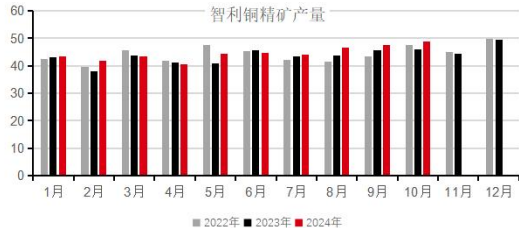
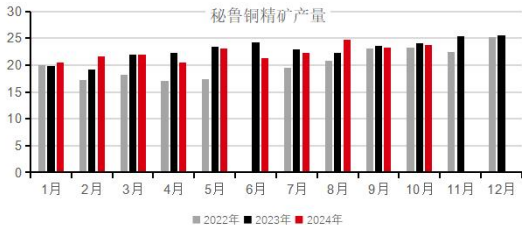
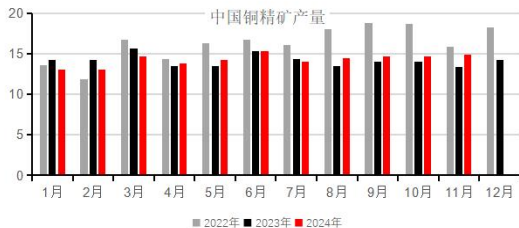
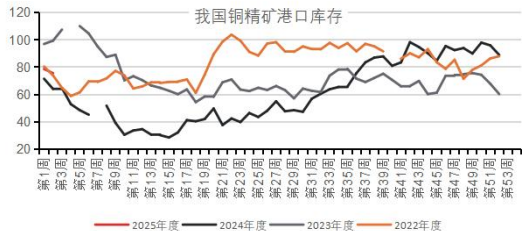


本周铜精矿TC指数均价环比跌1.49美元/吨至4.36美元/吨，继续低位跌价





据钢联，铜精矿港口库存周环比减3.1万吨至75.6万吨

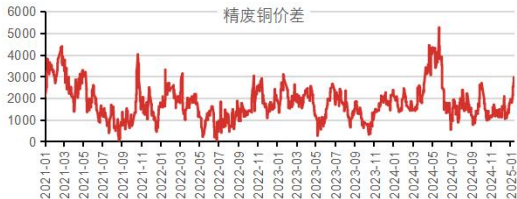




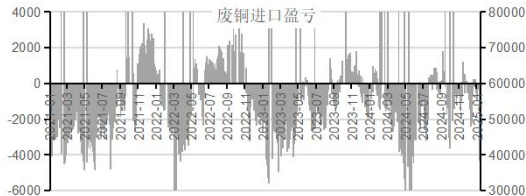
精废价差本周走强



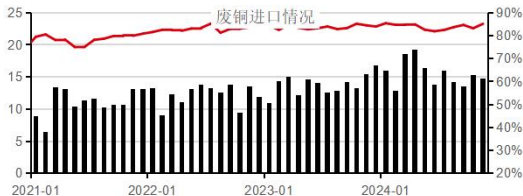
— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东



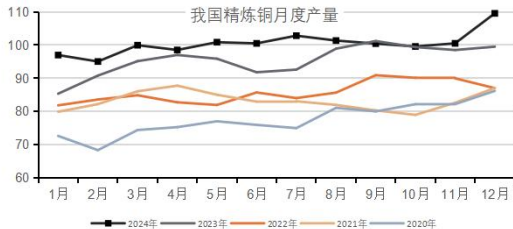
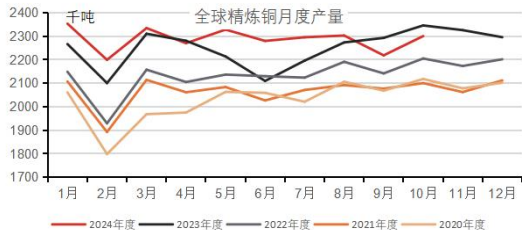
— 进口盈亏（左）



— 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品位

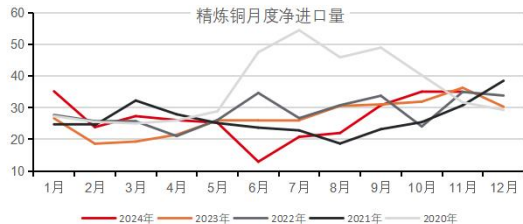


原料偏紧，1月国内电解铜产量预计环比减8.05%，同比增3.87%

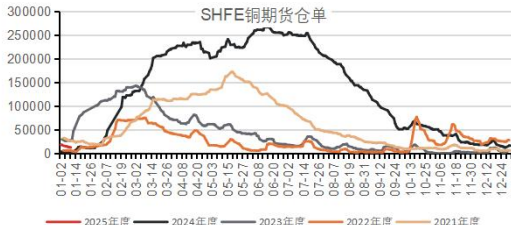
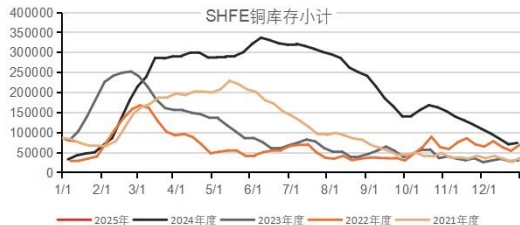
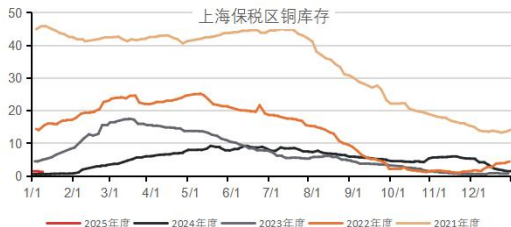
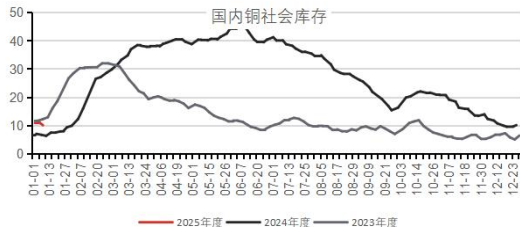




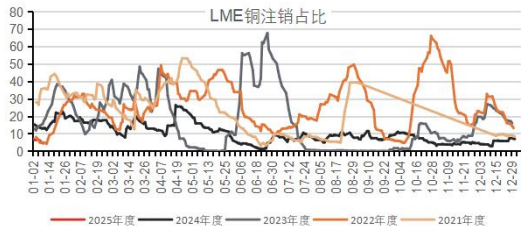
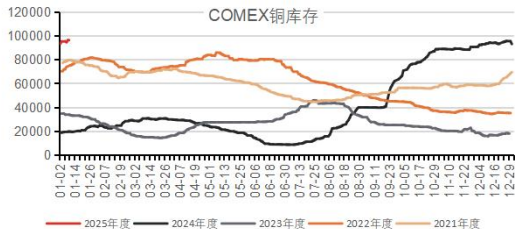
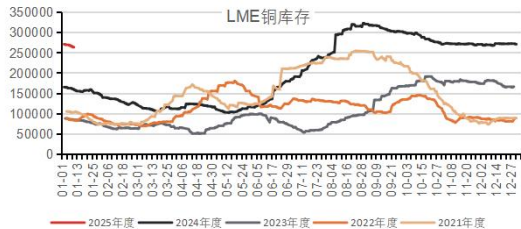
铜现货进口盈利缩窄，进口窗口或关闭



本周铜社库去库，保税区库存略增

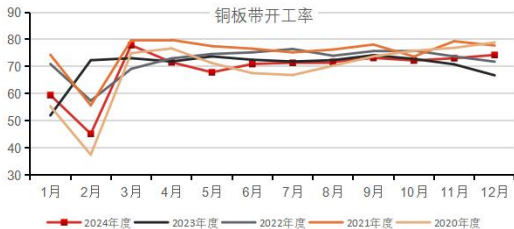
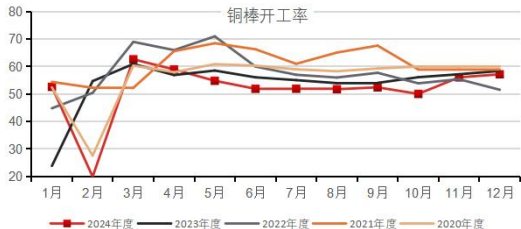
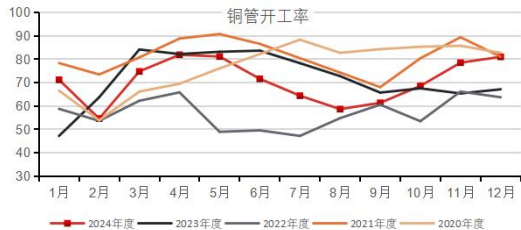


LME铜库存减、COMEX铜库存略增





本周精铜杆开工率环比回升，但年末新增订单逐渐减少





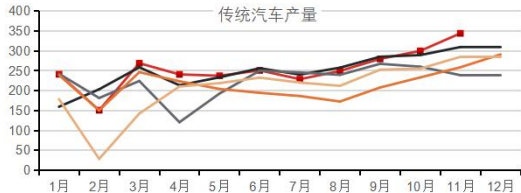
“两新”补贴拉动12月新能源汽车销量同比增37.5%



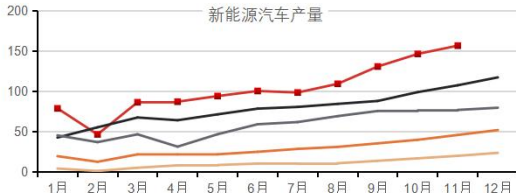
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



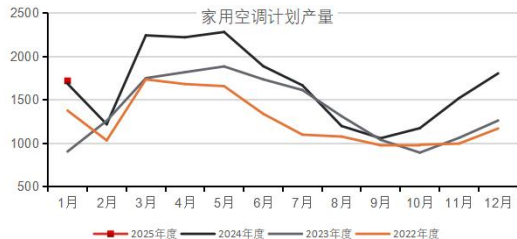
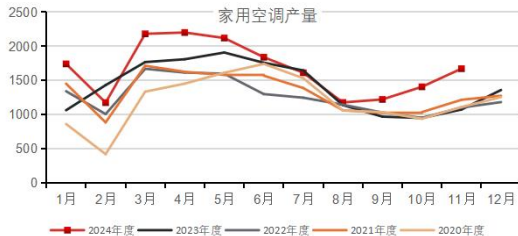
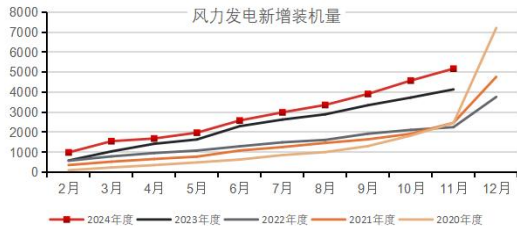
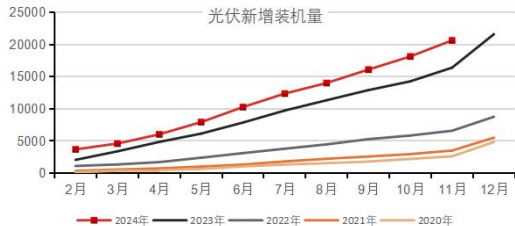
■ 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年



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

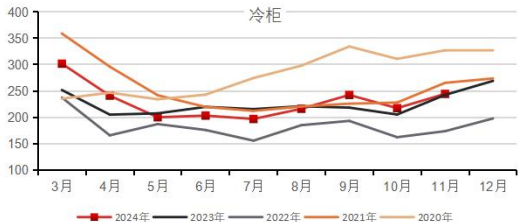
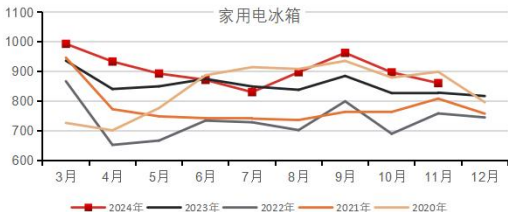
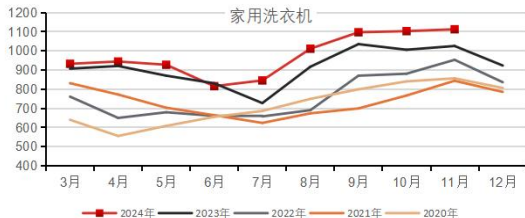
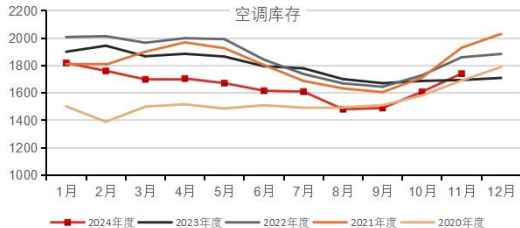


光伏新增装机增幅放缓





2025年1月空冰洗排产总量3222万台，较2024年1月生产实绩减4.3%





CONTENTS

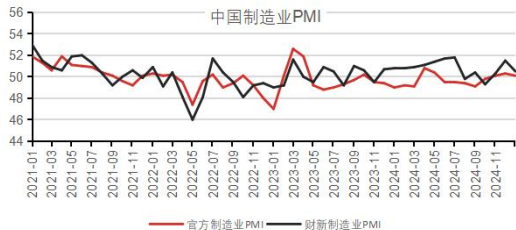
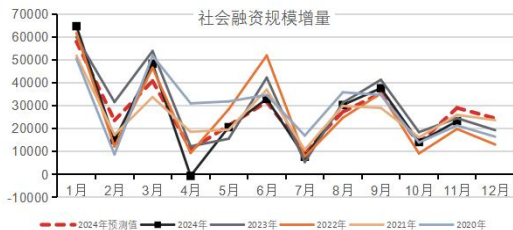
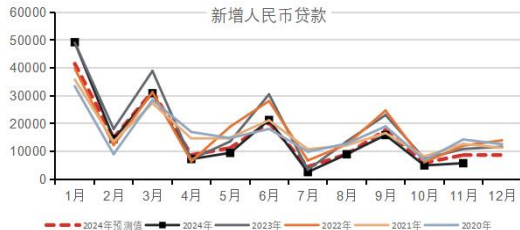
目录

03

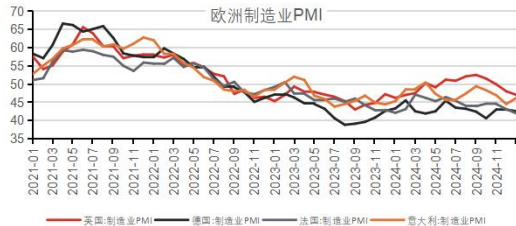
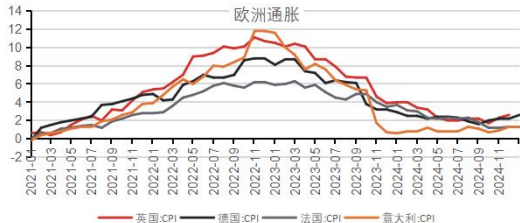
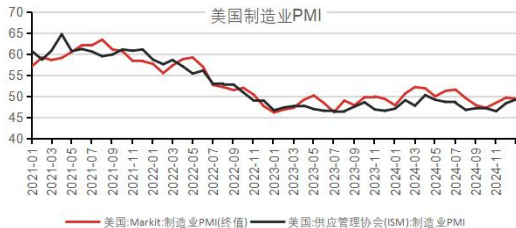
宏观经济数据



国内今年“两新”资金将大幅增加；财政政策更积极



密歇根长期通胀预期创08年以来新高





美12月非农新增就业创九个月新高，失业率降





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