

沪铜周报：宏观压力仍在，短期或延续回调

沪铜

摘要：

美国 2 月核心 PCE 全线超预期，另外美国关税落地临近，市场对经济担忧再度升温，有色金属多数承压；国内方面。今日沪铜、伦铜、美铜盘面承压运行，现货价格继续下调。基本面上，现货 TC 加工负值加大，矿端延续趋紧，国内精铜库存持续去化；海外 LME 去库延续，仓单注销数量放缓；COMEX 铜库存微增，库存流向北美地区，除美铜外全球铜库存均有明显去化。技术面，沪铜日 K 线 MACD 快慢线形成死叉，绿柱继续走扩，下行压力仍在，短期或延续回调，美铜在关税预期下或维持高溢价，在矿端持续偏紧下对中长期铜价有所支撑，铜价企稳后可轻仓试多，沪铜 2505 参考区间 79000-83000，关注精铜库存变化情况。

风险因素：贸易环境恶化、库存去化不及预期、美联储转鹰

金元期货投资咨询业务资格：

证监许可【2012】37 号

金元期货投资咨询部

分析师：吴加总

F03096409Z0020259

邮箱：wujz@jyqh.cn

联系电话：0898-66552081

操作评级

沪铜：趋势强度(-1)

注：趋势强度数据含义

0：震荡

1：谨慎看多

2：强烈看多

负数表示相反方向

一、市场焦点

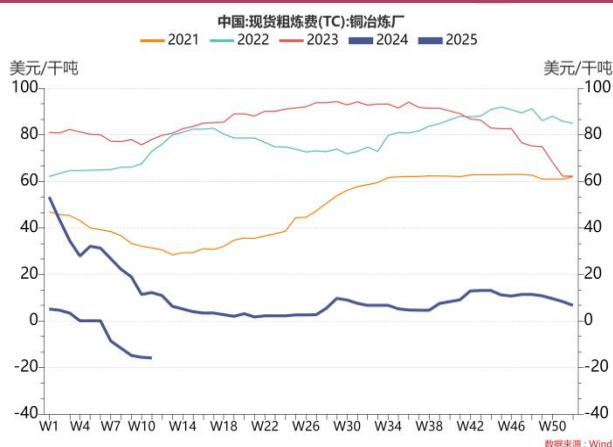
➤ 关注扰动持续、国内需求稳步复苏

海外方面，美国 2 月核心 PCE 通胀同比 2.8%（符合预期），但关税政策预期提前落地（特朗普计划对铜加征关税）引发市场避险情绪。纽约铜库存增至 94,466 短吨，LME 铜库存降至 212,925 吨，创 8 个月新低，区域供需错配加剧。国内方面，中国 3 月制造业 PMI 回升至 50.5%（前值 50.2%），连续两月扩张，生产指数（52.6%）和新订单指数（51.8%）同步改善，新能源车、光伏等新兴需求支撑铜消费。

➤ 矿端延续趋紧，供应扰动仍存

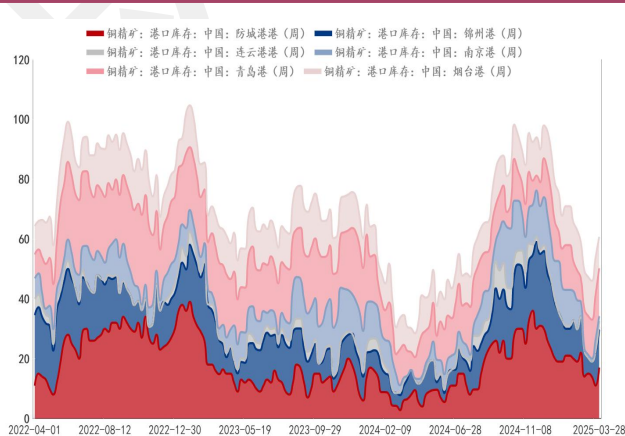
铜精矿现货 TC 负值加大，国内港口库存有所回升。截至 3 月 28 日，TC 现货加工费报-24.32 美元/吨，矿端紧张加剧。国内冶炼厂进入季节性检修高峰期。港口库存方面，据钢联数据上周铜精矿港口库存为 60.7 万吨，周环比+7 万吨，烟台港、防城港、锦州港、连云港、南京港、青岛港 6 个港口库存周环比均有增加。

图表 1：铜冶炼厂现货粗炼费 (TC)



数据来源：wind

图表 2：铜精矿港口库存 (万吨)



数据来源：钢联

➤ 精铜库存拐点来临，关注关税落地后去库能否延续

国内库存持续去化。根据钢联口径，截至 3 月 28 日，国内电解铜现货库存 33.46 万吨，周环比-0.88 万吨，截至 3 月 31 日，上期所电解铜库存 13.75 万吨，周环比-0.85 万吨。

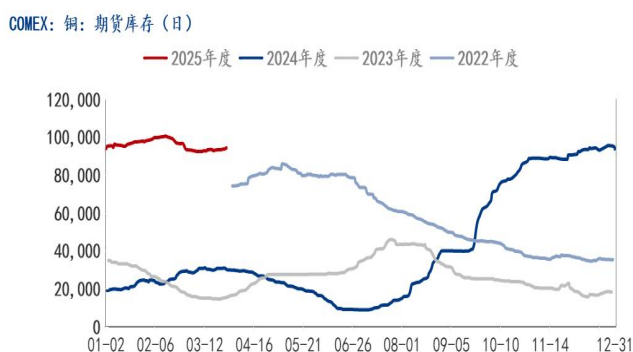
海外库存流向北美地区，LME 库存下降明显，comex 库存微增。截至 3 月 28 日，LME 库存约 21.30 万吨，周环比-1.17 万吨；COMEX 库存约 9.45 万短吨，周环比+1056 短吨。

图表 3: LME 铜库存



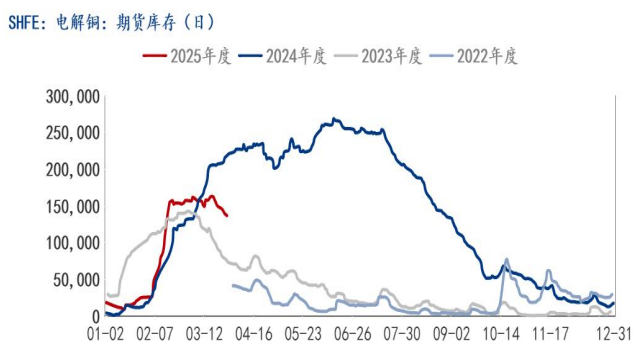
数据来源: wind、钢联

图表 4: COMEX 铜库存



数据来源: wind、钢联

图表 5: 上期所铜库存



数据来源: 钢联

图表 6: 国内铜库存



数据来源: 钢联

二、产业资讯

1、【智利 Codelco 将更多铜现货销售转向美国】3 月 28 日（周五），全球最大铜生产商——智利国家铜业公司（Codelco）首席执行官 Ruben Alvarado 表示，已经在将部分现货销售转向美国。

2、【去年电磁线贡献超四成利润 金杯电工：预计扁电磁线三期 Q2 新增产能 6000 吨】①电磁线需求旺盛，公司 2024 年营收同比增长 15.54%；归母净利润同比增长 8.78%。②金杯电磁线新能源汽车电机专用扁电磁线三期扩能建设推进中，首批 6000 吨产能有望在今年 Q2 逐步释放。（财联社）

3、【SMM 铜线缆开工率】本周（3.21-3.27）SMM 铜线缆企业开工率为 72.86%，环比下降 1.67 个百分点，同比下降 0.22 个百分点，低于预期开工率 3.99 个百分点。本周铜价居高不下且波动幅度扩大，明显抑制终端客户的采购情绪拖累铜线缆企业生产。

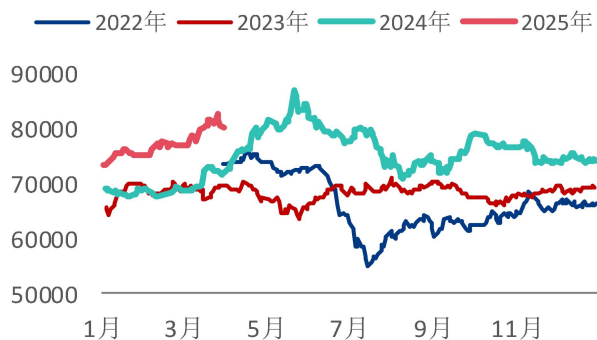
三、后市研判

美国 2 月核心 PCE 全线超预期，另外美国关税落地临近，市场对经济担忧再度升温，有色金属多数承压。今日沪铜、伦铜、美铜盘面承压运行，现货价格继续下调。基本面，现货 TC 加工负值加大，矿端延续趋紧，国内精铜库存持续去化；海外 LME 去库延续，仓单注销数量放缓；COMEX 铜库存微增，库存流向北美地区，除美铜外全球铜库存均有明显去化。技术面，沪铜日 K 线 MACD 快慢线形成死叉，绿柱继续走扩，下行压力仍在，短期或延续回调，美铜在关税预期下或维持高溢价，在矿端持续偏紧下对中长期铜价有所支撑，铜价企稳后可轻仓试多，沪铜 2505 参考区间 79000-83000，关注精铜库存变化情况。

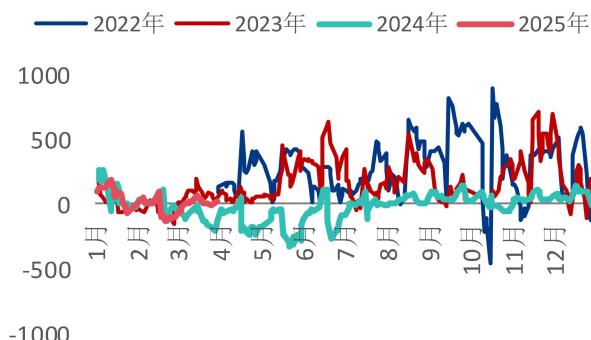
风险因素：贸易环境恶化、库存去化不及预期、美联储转鹰

四、沪铜产业链相关数据图

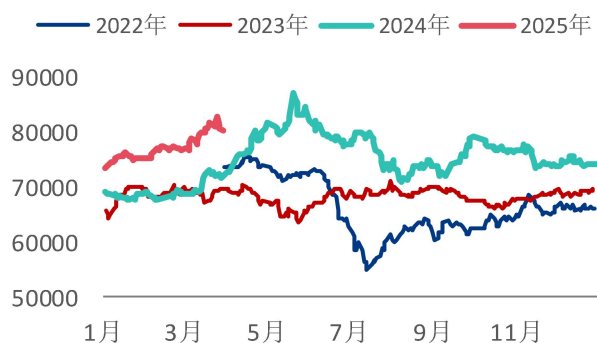
升水铜：市场价：上海（日）



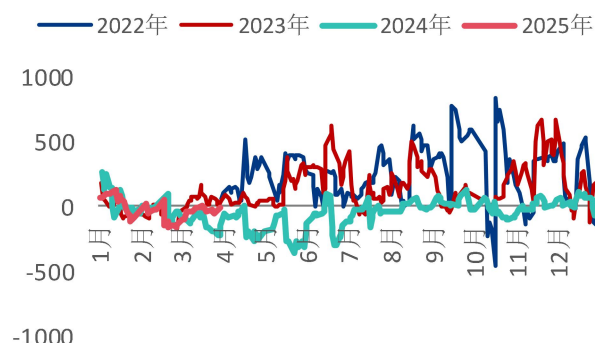
升水铜：现货升贴水：上海（日）



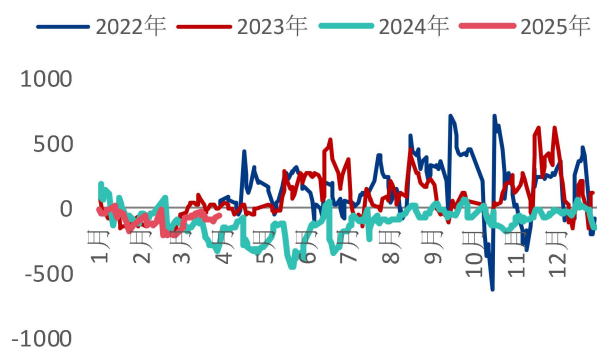
平水铜：市场价：上海（日）



平水铜：现货升贴水：上海（日）



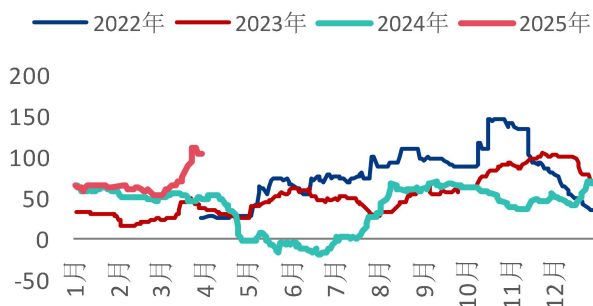
湿法：现货升贴水：上海（日）



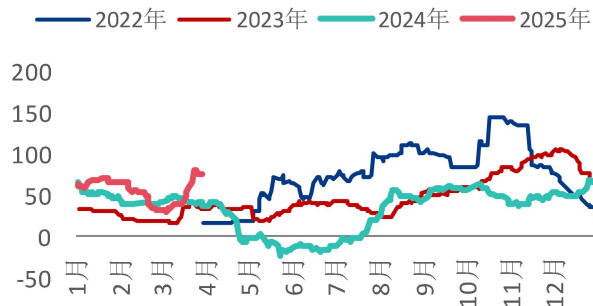
铜：火法：仓单溢价均价：上海：
美元（日）



铜：火法：提单溢价均价：上海：
美元（日）



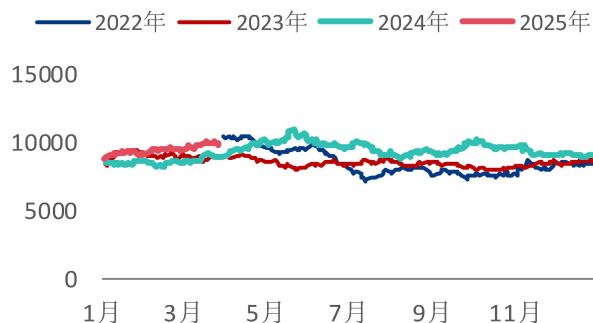
铜：湿法：仓单溢价均价：上海：
美元（日）



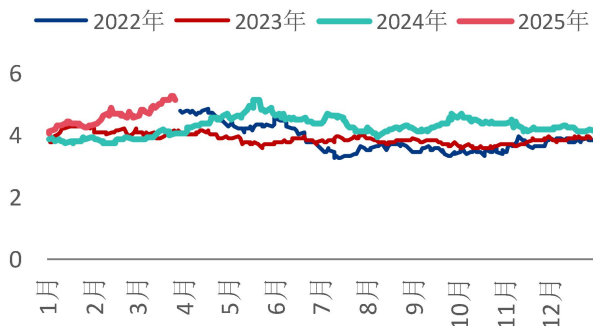
铜：湿法：提单溢价均价：上海：
美元（日）



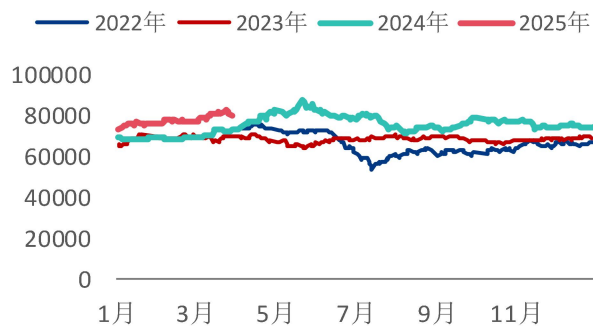
LME铜：3个月合约：收盘价（日）



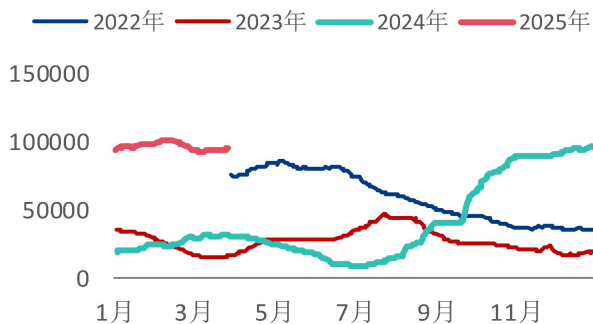
COMEX：铜：收盘价（日）



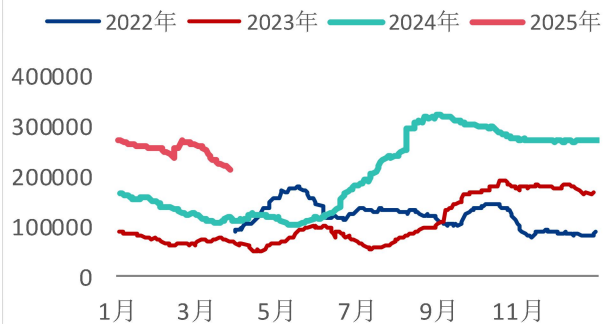
SHFE铜：主力合约：收盘价（日）



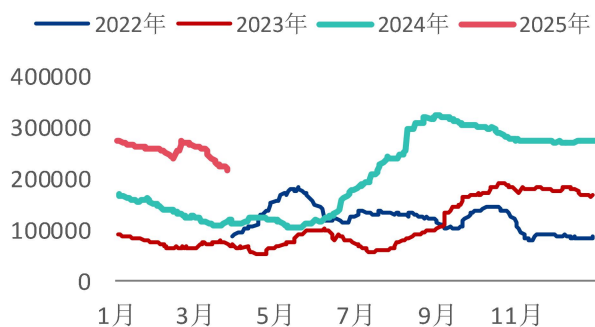
COMEX：铜：期货库存（日）



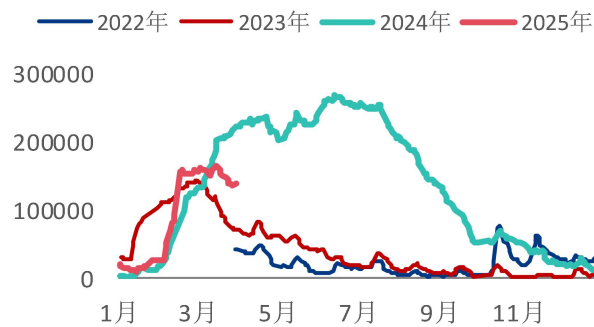
LME：铜：期货库存（日）



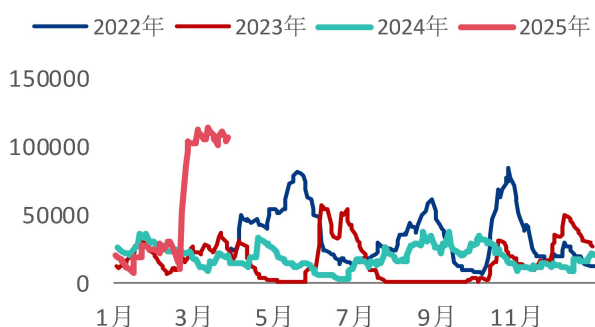
LME：铜：上期库存（日）



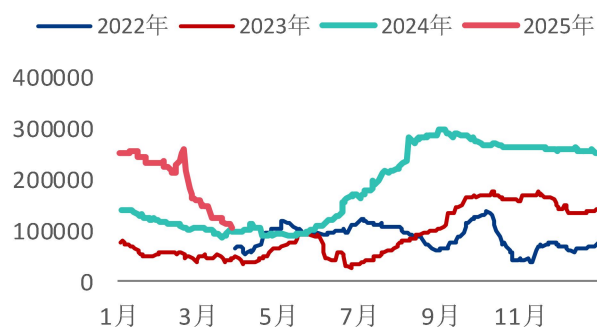
SHFE：电解铜：期货库存（日）



LME：铜：注销仓单（日）



LME：铜：注册仓单（日）



数据来源：钢联

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告所载的观点、结论和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“金元期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。