

## 沪铜周度报告：矿端趋紧叠加政策预期，沪铜或偏强震荡

### 沪铜

#### 摘要：

宏观方面，美国通胀数据超预期上行，美联储维持谨慎政策，美国零售数据大幅下跌，美元指数有所回落。国内政策预期利好，刺激消费措施有望推动需求增长。

供应方面，节后铜矿港口库存再度走低，TC 进入负区间，矿端延续趋紧。需求方面，节后下游企业陆续复工复产，精铜杆、铜管企业开工率回升；家电补贴下终端需求表现良好，但电缆需求尚未复苏。

库存方面，节后国内精铜库存季节性回升，上周库存继续小幅增加；海外 COMEX、LME 库存均有所累库，全球显性库存持续增加。技术面，日 K 线 MACD 快慢线维持金叉，红柱有所收窄。

在矿端趋紧的情况下铜价或有支撑，同时临近两会召开，市场存政策提振预期，沪铜或偏强震荡，沪铜 2503 参考区间 76000-80000，持续关注精铜库存变化情况。

**风险因素：**精铜库存超预期累库、政策提振不及预期

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

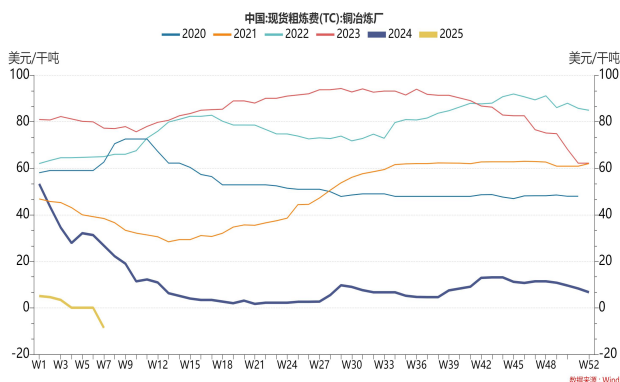
## 一、市场焦点

### ➤ 供应：矿端趋紧、TC 进入负区间

2 月份铜精矿现货 TC 整体呈下跌走势，现货市场整体活跃度有所抬升，现货交易较为频繁。截至上周 TC 报-8.6 美元/吨，加工费转负。

据钢联数据，上周铜精矿港口库存为 63.1 万吨，其中库存去化主要来源于防城港和锦州港，烟台港库存小幅累库。

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

### ➤ 库存：国内精铜显性库存激增、海外库存维持高位

国内库存季节性累库，库存回升明显。根据钢联口径，截至 2 月 17 日，国内电解铜现货库存 35.34 万吨，周环比+5.13 万吨，截至 2 月 18 日，上期所电解铜库存 15.63 万吨，周环比+7.6 万吨。

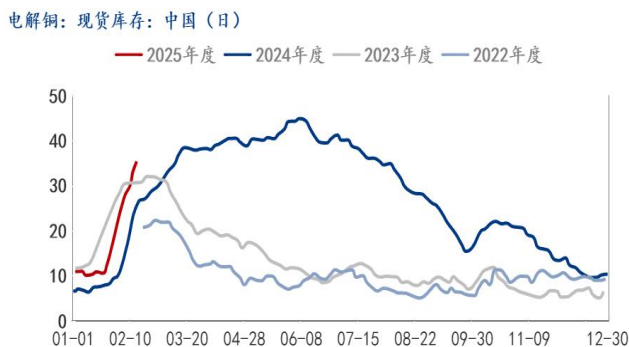
海外库存整体维持高位，LME、COMEX 库存小幅累库。截至 2 月 18 日，LME 库存约 26.38 万吨，周环比+2.05 万吨；COMEX 库存约 9.92 万短吨，周环比-1066 短吨。

图表 3：上期所铜库存



数据来源：钢联

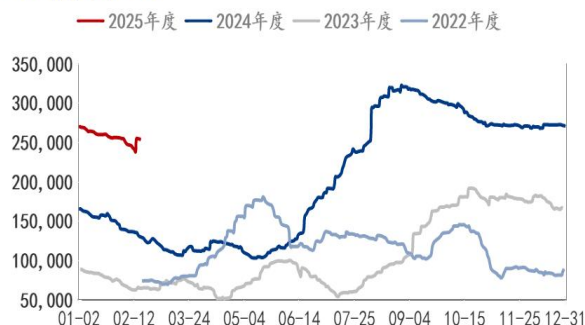
图表 4：国内铜库存



数据来源：钢联

图表 5: LME 铜库存

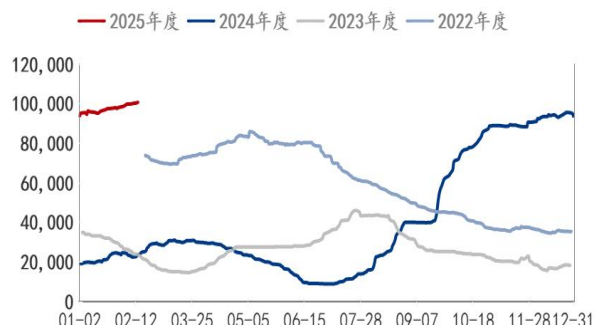
LME: 铜: 期货库存 (日)



数据来源: wind、钢联

图表 6: COMEX 铜库存

COMEX: 铜: 期货库存 (日)



数据来源: wind、钢联

## 二、产业资讯

1、2月14日消息,印尼能源和矿产资源部高级官员特里·维纳洛周五表示,自由港印尼公司已将其铜矿开采能力降至全部产能的60%,原因是库存增加。自由港印尼公司发言人KatriKrisnati表示,由于其位于中巴布亚省Amamapare和东爪哇省Gresik的精矿储存设施已满,该公司被迫调整上游生产。与此同时,特里表示,自由港的出口许可证“正在办理中”,并补充说尚未做出明确决定,该公司需要满足某些条件,但他没有详细说明。知情人士称,该公司预计将于本月恢复从印尼发货铜精矿。

2、2月14日,淡水河谷宣布在巴西帕拉州启动“新卡拉加斯(Novo Carajás)”计划,以恢复和保持铁矿石产量并扩大铜产量。该计划预计将在未来五年内(2025年至2030年)在卡拉加斯地区投资700亿雷亚尔,这符合公司的指导方针。“新卡拉加斯”计划整合了卡拉加斯地区的矿山扩张潜力,包括正在运营的矿山、扩建项目以及新目标。到2030年,卡拉加斯地区的铁矿石年产能预计将达到2亿吨,这主要得益于南岭矿区(S11D)扩建带来的2000万吨新增年产能,以及对资源枯竭矿山的产能替代。同时,卡拉加斯地区的铜年产能预计将增长32%,达到约35万吨。

3、2月14日消息,Jubilee Metals集团周五表示,该公司已开始在赞比亚的Roan选矿厂加工高品位铜原料。此前该厂一直在加工低品位废料来生产铜。这一里程碑的达成,源于Jubilee近期达成的一项协议,该协议使其初步获得20万吨铜含量约为1.6%的原料,这一含铜量是目前Roan目前加工材料铜含量(约0.7%)的两倍多。该公司表示,原料品位的提高预计将使Roan的铜产量显著增加。预计Roan目前产能的约三分之二(每月3万吨)将分配给高品位材料。

4、2月17日消息，统计局周一公布的数据显示，哈萨克斯坦2025年1月精炼铜产量为42,669吨，同比增长0.1%，环比略微增长14吨；哈萨克斯坦2024年全年精炼铜产量为465,694吨，同比增长11.6%。铝及未锻造铝产量为155,515吨，同比增长2.0%，环比下降1.6%；2024年全年产量为1,809,399吨，同比增长7.4%。精炼锌产量为21,978吨，同比下降3.1%，环比下降35.3%；2024年全年产量为287,740吨，同比增长6.0%。精炼黄金产量为3,397千克，同比下降32.8%，环比下降62.4%；2024年全年产量为74,258千克，同比增长4.6%。

### 三、后市研判

宏观方面，美国通胀数据超预期上行，美联储维持谨慎政策，美国零售数据大幅下跌，美元指数有所回落。国内政策预期利好，刺激消费措施有望推动需求增长。

供应方面，节后铜矿港口库存再度走低，TC进入负区间，矿端延续趋紧。需求方面，节后下游企业陆续复工复产，精铜杆、铜管企业开工率回升；家电补贴下终端需求表现良好，但电缆需求尚未复苏。

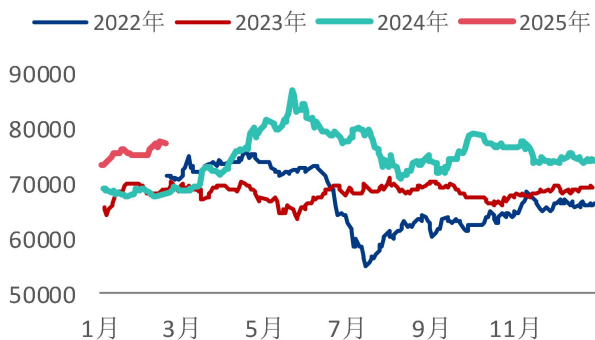
库存方面，节后国内精铜库存季节性回升，上周库存继续小幅增加；海外COMEX、LME库存均有所累库，全球显性库存持续增加。技术面，日K线MACD快慢线维持金叉，红柱有所收窄。

在矿端趋紧的情况下铜价或有支撑，同时临近两会召开，市场存政策提振预期，沪铜或偏强震荡，沪铜2503参考区间76000-80000，持续关注精铜库存变化情况。

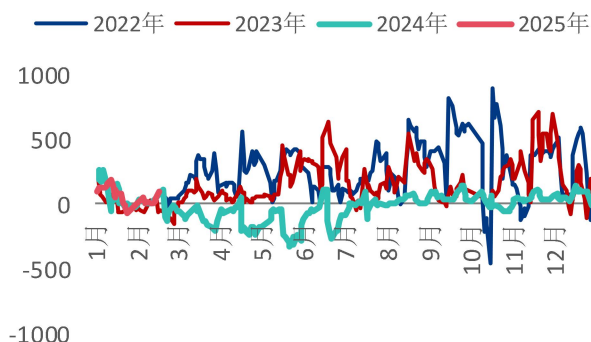
**风险因素：**精铜库存超预期累库、政策提振不及预期

#### 四、沪铜产业链相关数据图

升水铜：市场价：上海（日）



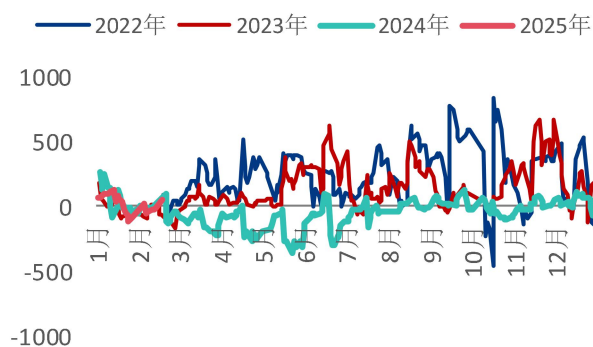
升水铜：现货升贴水：上海（日）



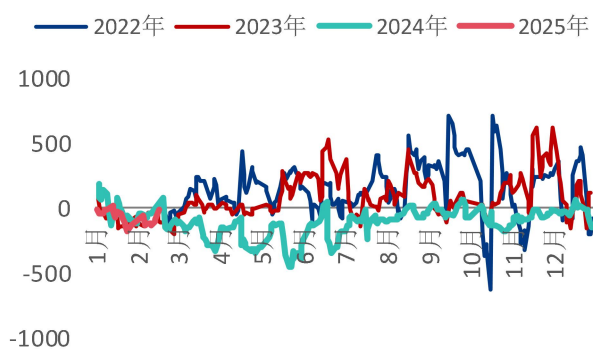
平水铜：市场价：上海（日）



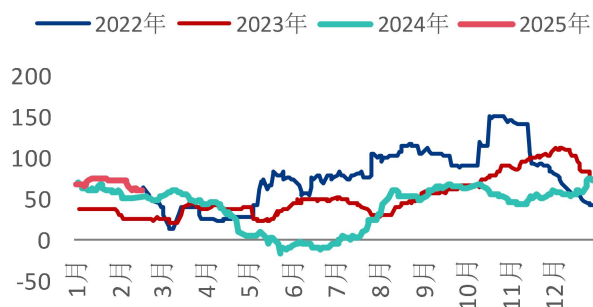
平水铜：现货升贴水：上海（日）



湿法：现货升贴水：上海（日）

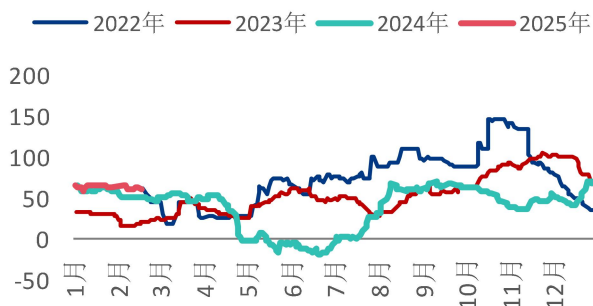


铜：火法：仓单溢价均价：上海：美元（日）

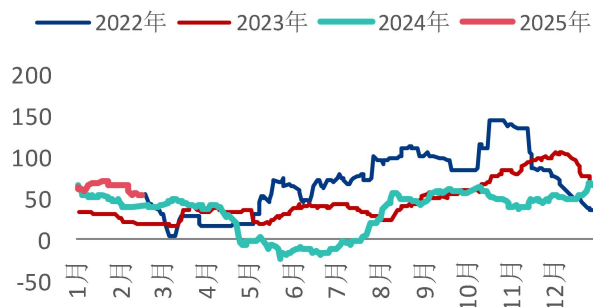




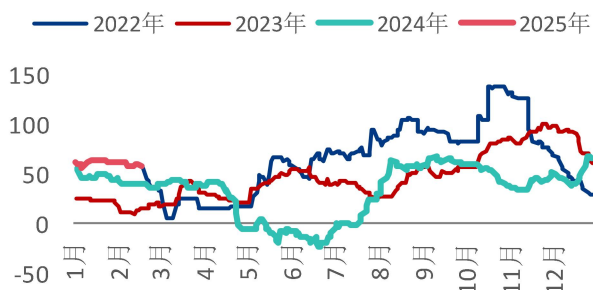
铜：火法：提单溢价均价：上海：  
美元（日）



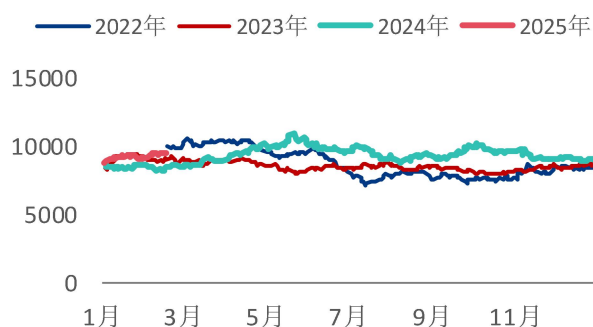
铜：湿法：仓单溢价均价：上海：  
美元（日）



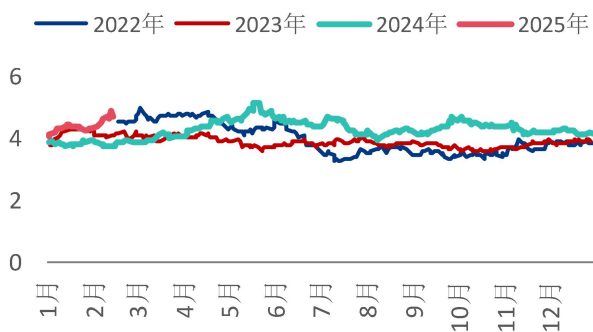
铜：湿法：提单溢价均价：上海：  
美元（日）



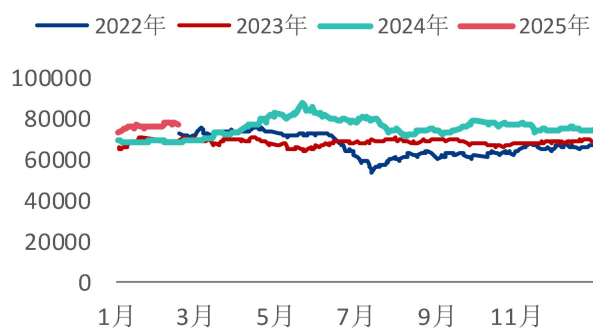
LME铜：3个月合约：收盘价（日）



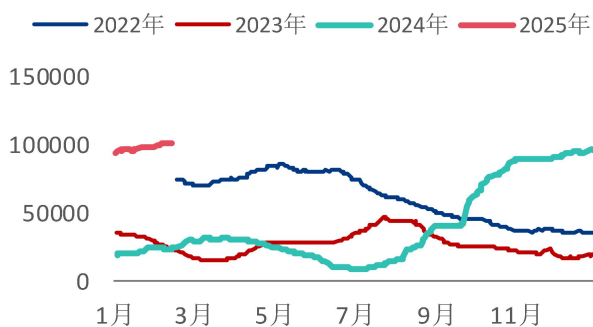
COMEX：铜：收盘价（日）



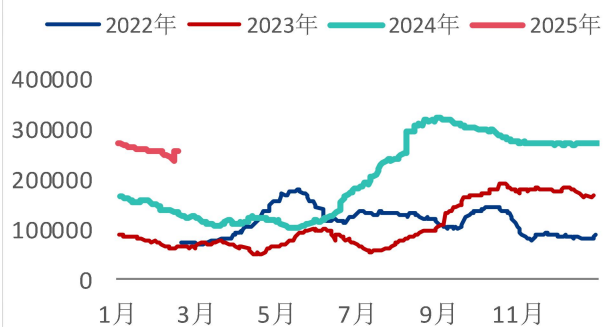
SHFE铜：主力合约：收盘价（日）



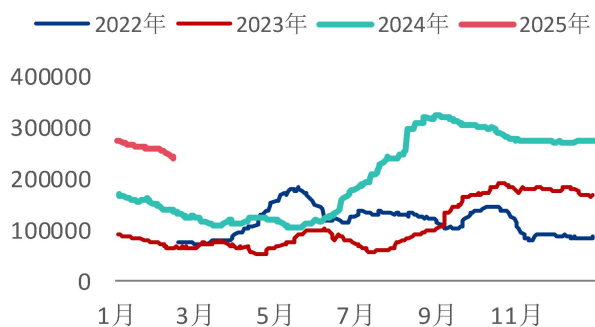
COMEX：铜：期货库存（日）



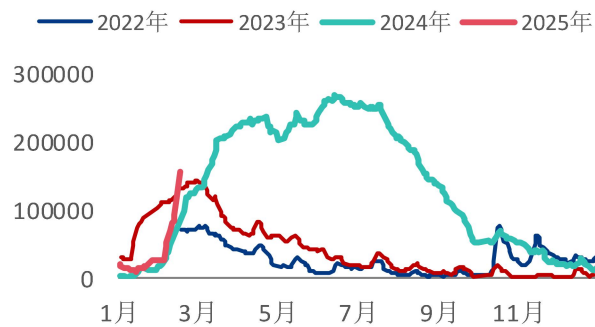
LME：铜：期货库存（日）



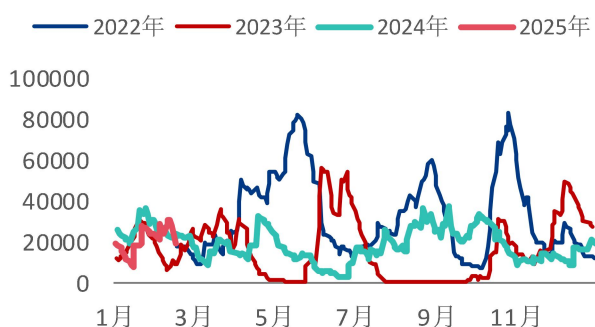
LME：铜：上期库存（日）



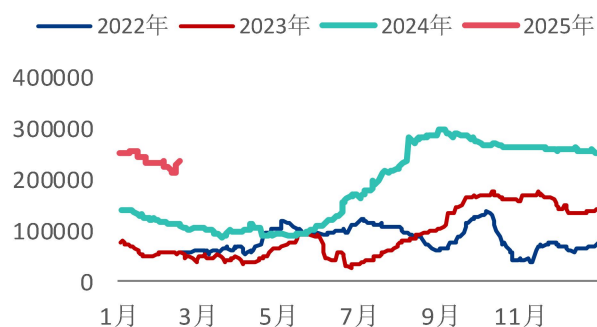
SHFE：电解铜：期货库存（日）



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。