

【冠通研究】

基本面相对平稳，宏观扰动铜价

制作日期：2025 年 3 月 25 日

【策略分析】

今日沪铜高开高走震荡上行。市场预期美国关税下调，叠加美股原油反弹，期现共振上涨。美国 3 月制造业 PMI 初值意外重回萎缩，服务业 PMI 优于预期但前景信心低迷、关税导致材料成本飙升。美国经济数据相对疲弱，美联储 3 月会议维持利率 4.25%-4.5% 不变，符合预期，但年内或有两次降息。美伦铜价差突破 1200 美元/吨，美国关税政策预期引发铜库存向美国转移，加剧区域性供需失衡。供给方面，截止 3 月 21 日，现货粗炼费 (TC) -23.01 美元/干吨，现货精炼费 (RC) -2.32 美分/磅，冶炼厂加工费进一步走弱，预计 4 月将面临一轮集中检修，供应端受扰动。同时受美国关税政策影响，废铜来源趋紧，市场供应端担忧有所加深，盘面下方存在支撑。沪铜社会库存去化趋缓，对铜价上方形成压制。需求方面，铜价高位维持下，下游市场畏高情绪弥漫，精铜库存去化受阻，目前处于金三银四的传统旺季之下，市场需求潜力尚在，不乏追涨动力。目前金三银四旺季需求预期下，市场对供应端存隐忧，基本面相对稳定，盘面情绪易受宏观消息而波动，目前需验证下游需求承接力度。



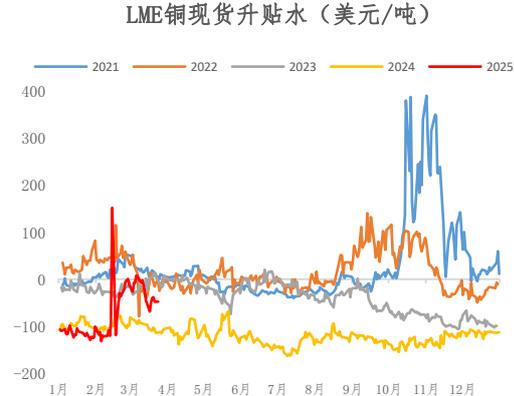
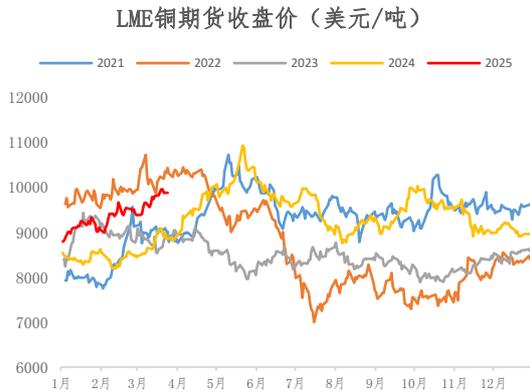
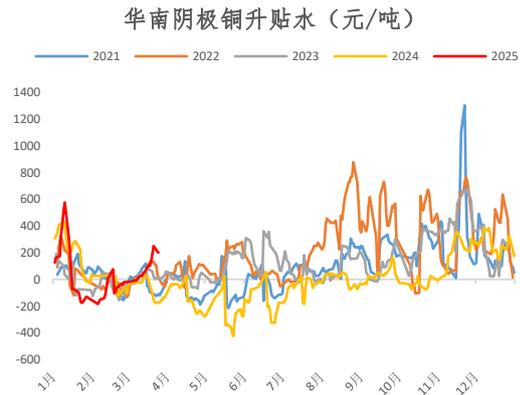
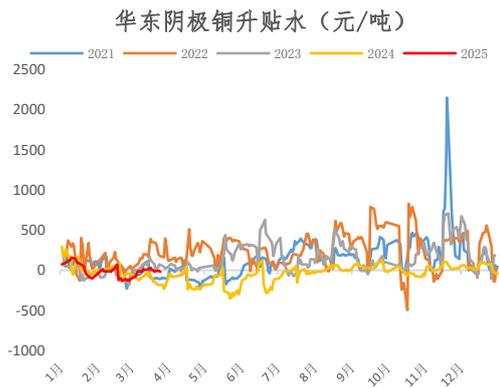
资料来源：博易大师（日线图表）

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

【期现行情】

期货方面：日内沪铜主力高开低走，震荡收涨。报收于 81910 吨，前二十名多单 164001 手，-2270 手；空单量 162524 手，+1633 手。

现货方面：今日华东现货升贴水-20 元/吨，华南现货升贴水 200 元/吨。2025 年 3 月 24 日，LME 官方价 9877 美元/吨，现货升贴水-48 美元/吨。

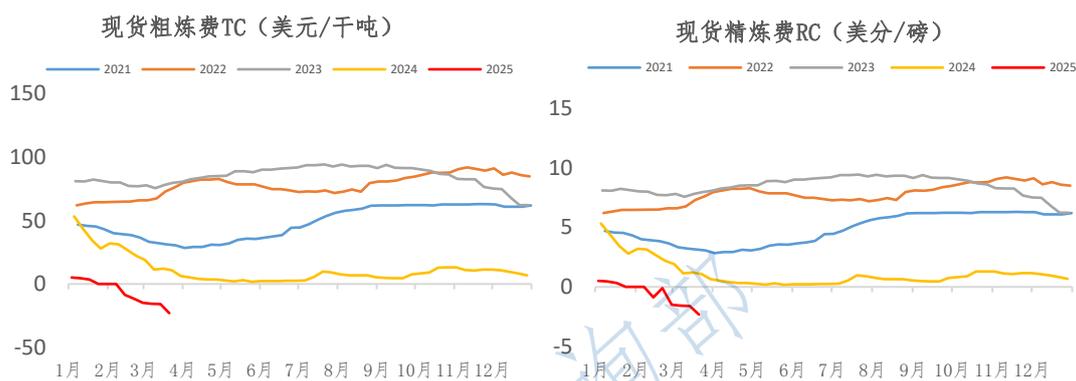


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【供给端】

截至 3 月 21 日最新数据显示，现货粗炼费（TC）-23.01 美元/干吨，现货精炼费（RC）-2.32 美分/磅。据 SMM 数据，2025 年 2 月中国精炼铜产量环比增加 4.44 万吨，升幅为 4.38%，同比上升 11.35%。

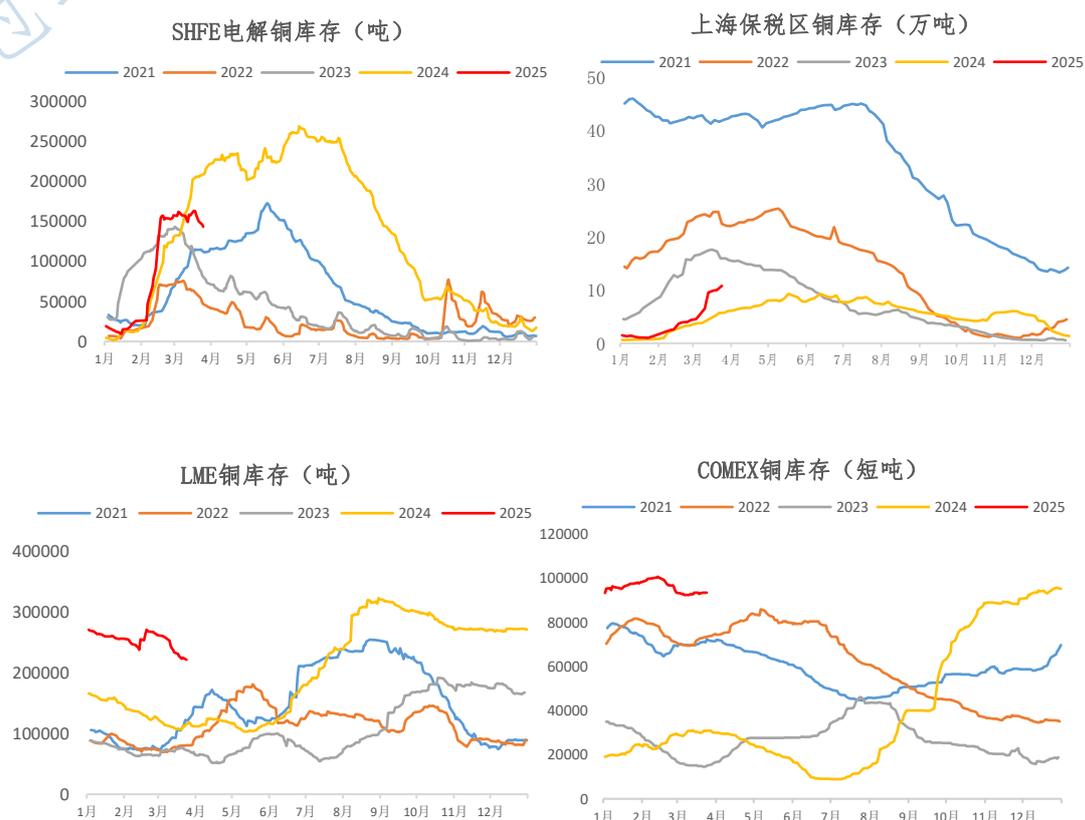
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源: Wind、冠通研究咨询部

【基本面跟踪】

库存方面: SHFE铜库存14.31万吨, 较上期减少0.29万吨。截至3月24日, 上海保税区铜库存10.8万吨, 较上期增加0.8万吨。LME铜库存22.18万吨, 较昨日小幅减少0.28万吨。COMEX铜库存9.35万短吨, 较上期减少9短吨。



数据来源: Wind、冠通研究咨询部

仅有风险，入市而谨慎。
 本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的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，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇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。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。