南华铜日报 2025年2月21日

点评

铜：小幅走强

【盘面回顾】沪铜指数在周四小幅走强，报收在7.77万元每吨附近，上海有色现货贴水90元每吨。

【产业表现】花旗研究（Citi Research）将未来6-12个月铜价预测下调至8,500美元/吨，之前为9,000美元/吨，并预计2025年晚些时候季度平均价将疲软，理由是美国实质性广泛关税措施在第一季度生效的可能性下降。花旗称，COMEX-LME铜套利（一年远期）可能进一步扩大至1,400美元/吨，因15%的有效美国进口关税。花旗修订了铜的供需平衡，预计2025年将出现约13.6万吨的小幅供应缺口。预计2025年铜终端用途消费量将增长1.7%，反映出关税和发达市场限制性货币政策的潜在逆风。

【核心逻辑】铜价在周四小幅走强，溢价再度抬升。短期来看，7.7万元每吨的绝对水平的接受程度较高，因为宏观保持稳定，美联储1月议息会议纪要对市场影响有限，基本面供给端偏紧格局短期难有改变，需求尚可，且有一定的金三银四预期。

【南华观点】空头继续持有。

铜期货盘面数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜主力	元/吨	80610	-1060	-1.3%
沪铜连一	元/吨	80610	-1060	-1.3%
沪铜连三	元/吨	80350	-1020	-1.25%
伦铜3M	美元/吨	9910	-87.5	-0.88%
沪伦比	比值	8.17	0.02	0.25%

沪铜期货主力收盘价

source：*同花顺,南华研究*

当期铜剔除汇率沪伦比比值

source：*SMM,南华研究*

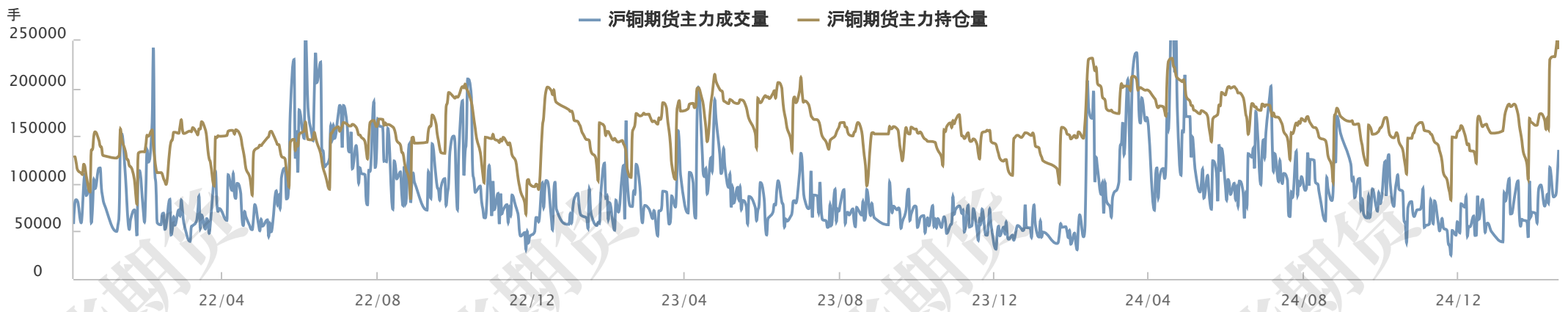
铜现货数据（周度）

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	81520	1595	2%
上海物贸	元/吨	81475	1300	1.62%
广东南储	元/吨	81780	1650	2.06%
长江有色	元/吨	81630	1440	1.8%
上海有色升贴水	元/吨	-15	-35	-175%
上海物贸升贴水	元/吨	-45	-20	80%
广东南储升贴水	元/吨	-10	-20	-200%
长江有色升贴水	元/吨	105	50	90.91%
LME铜（现货/三个月）升贴水	美元/吨	-51.14	-18.73	57.79%

南华期货

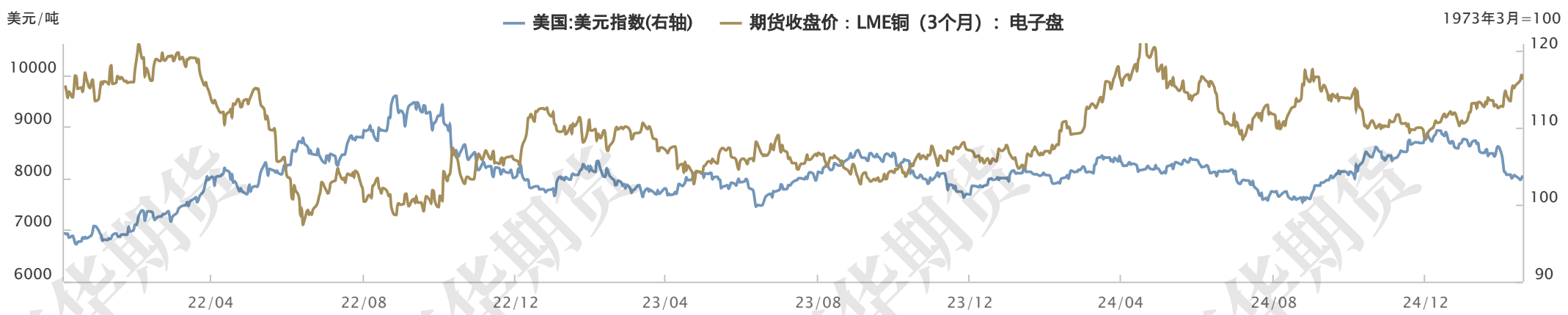
LME铜（3个月/15个月）升贴水	美元/吨	87.26	-54.99	-38.66%

沪铜期货主力成交量和沪铜期货主力持仓量



source：*同花顺,南华研究*

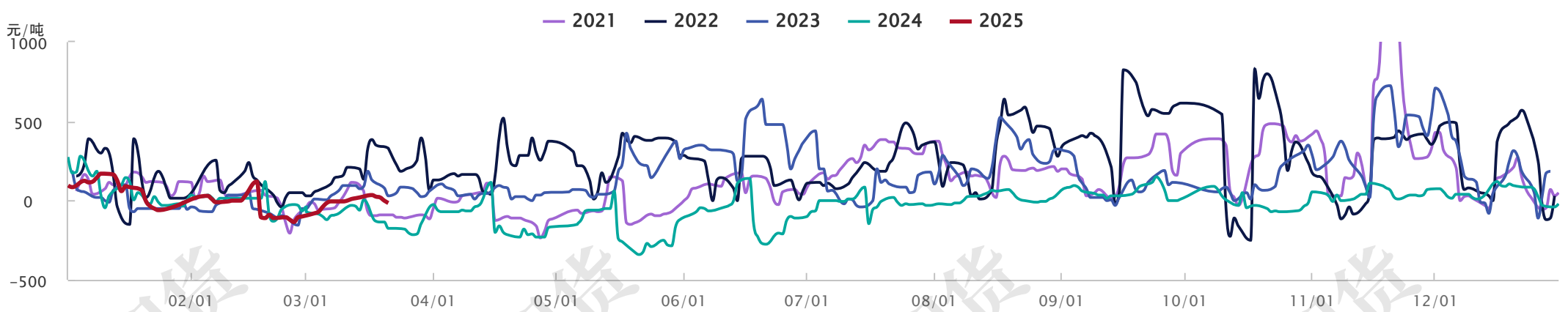
美元指数和LME铜价



source：*同花顺,南华研究*

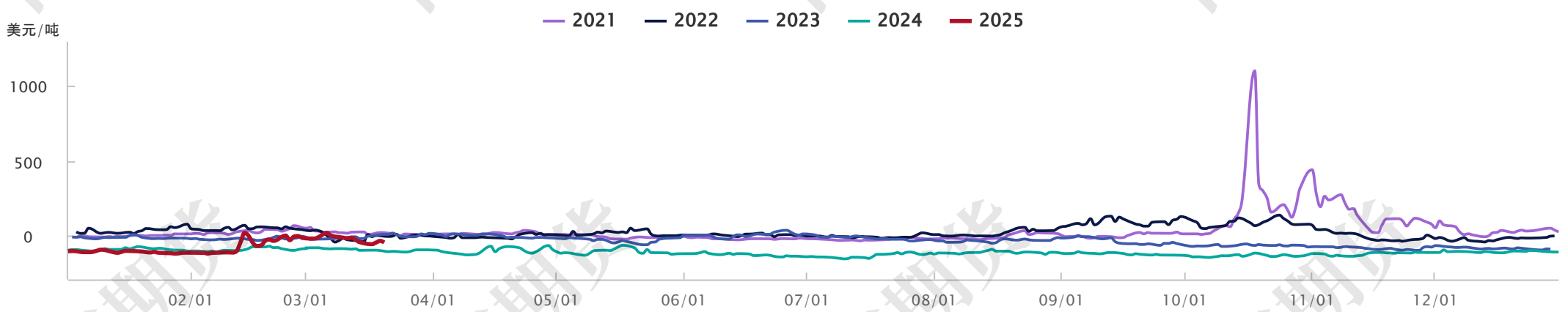
南华期货

上海有色电解铜现货升贴水季节性



source：*同花顺,南华研究*

LME铜（现货/3个月）升贴水季节性



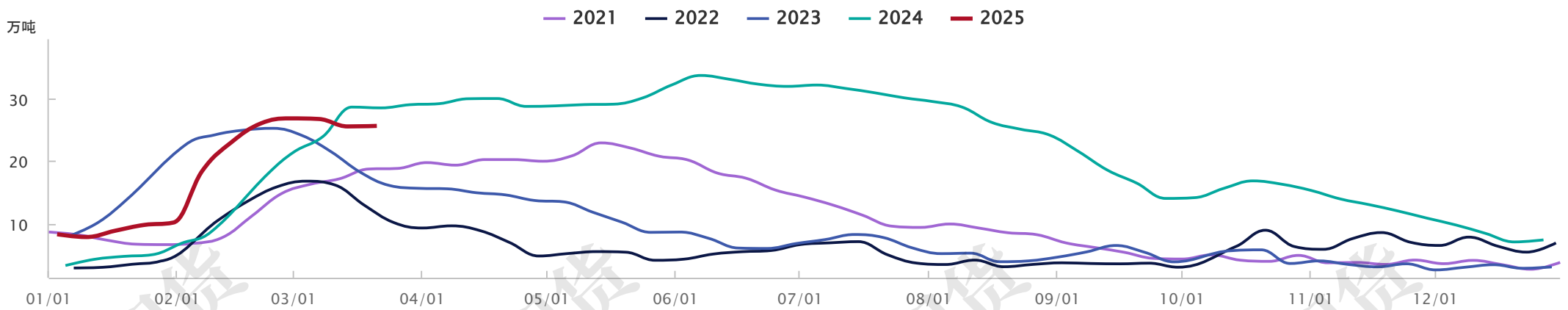
source：*同花顺,南华研究*

铜上期所仓单（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜仓单：总计	吨	150060	-4076	-2.64%
国际铜仓单：总计	吨	15217	-1313	-7.94%
沪铜仓单：上海	吨	81802	-1454	-1.75%
沪铜仓单：保税总计	吨	0	0	-100%
沪铜仓单：完税总计	吨	150060	-4076	-2.64%

南华期货

上期所铜库存季节性

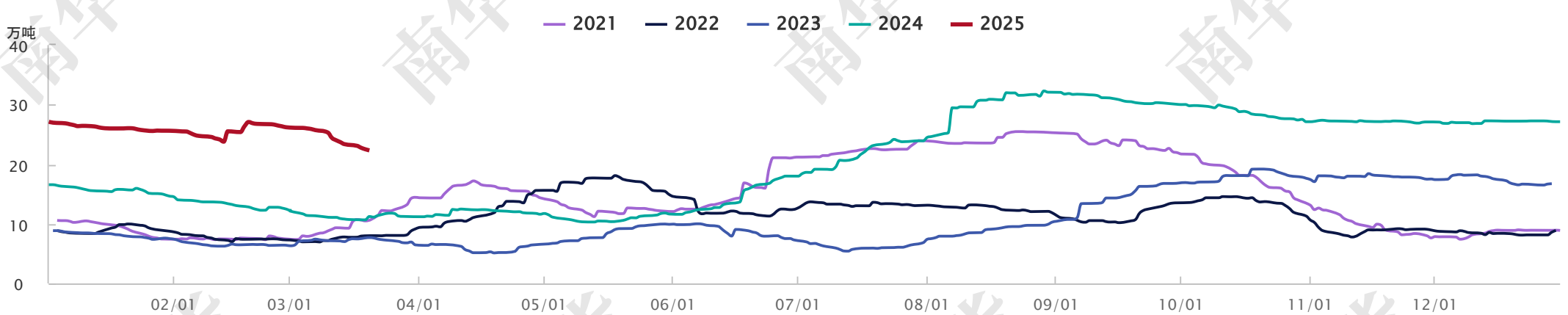


source：*同花顺,南华研究*

LME铜库存（日度）

	单位	最新价	涨跌	涨跌幅
LME铜库存：合计	吨	223275	-1900	-0.84%
LME铜库存：欧洲	吨	59350	0	0%
LME铜库存：亚洲	吨	163925	-1900	-1.15%
LME铜库存：北美洲	吨	0	0	-100%
LME铜注册仓单：合计	吨	122125	-100	-0.08%
LME铜注销仓单：合计	吨	101150	-1800	-1.75%

LME铜期货库存季节性



source：*同花顺,南华研究*

COMEX铜库存（日度）

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅

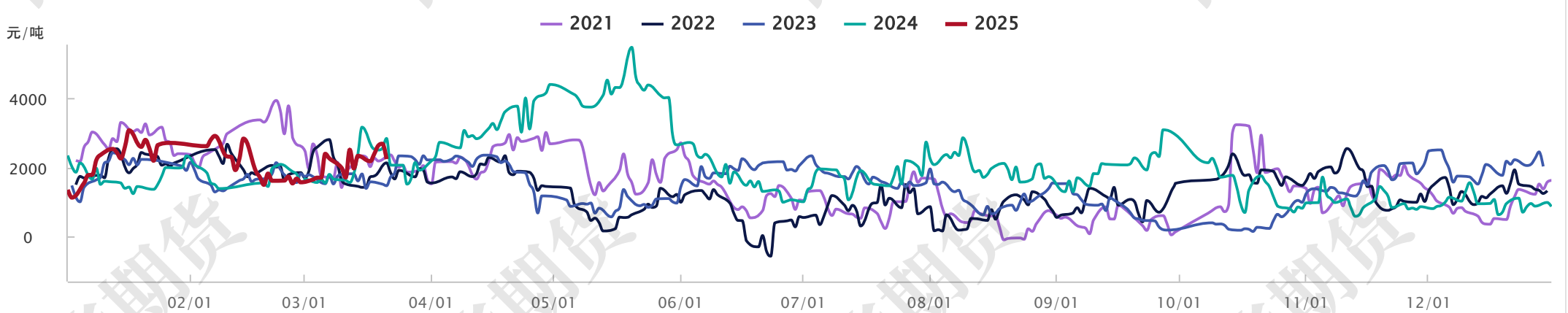
南华期货

COMEX铜库存：合计	吨	93280	483	0.52%
COMEX铜注册仓单：合计	吨	67493	2269	0%
COMEX铜注销仓单：合计	吨	25787	126	0.49%

铜精废价差（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
目前精废价差（含税）	元/吨	2235.21	-445	-16.6%
合理精废价差（含税）	元/吨	1510.65	-4.45	-0.29%
价格优势（含税）	元/吨	724.56	-440.55	-37.81%
目前精废价差（不含税）	元/吨	6965	-445	-6.01%
合理精废价差（不含税）	元/吨	6325.91	-30.88	-0.49%
价格优势（不含税）	元/吨	639.09	-414.12	-39.32%

精废价差目前价差季节性



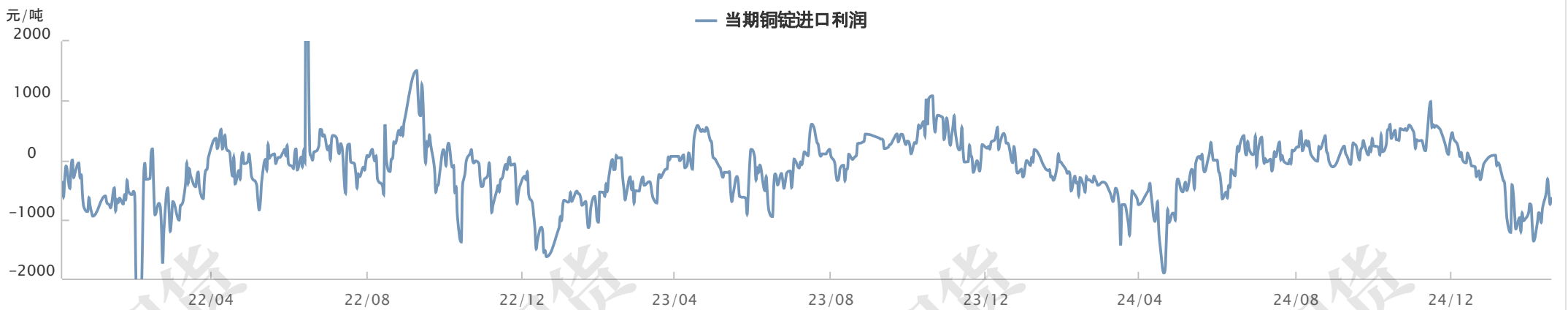
source：*SMM,南华研究*

铜进口盈亏及加工（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-625.68	119.86	-16.08%
铜精矿TC	美元/吨	-20.98	0	0%

南华期货

当期铜锭进口利润



source：*SMM,南华研究*

铜精矿现货粗炼费(TC)

source：*同花顺,南华研究*

南华有色金属研究团队
肖宇非 投资咨询证号：Z0018441
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。