

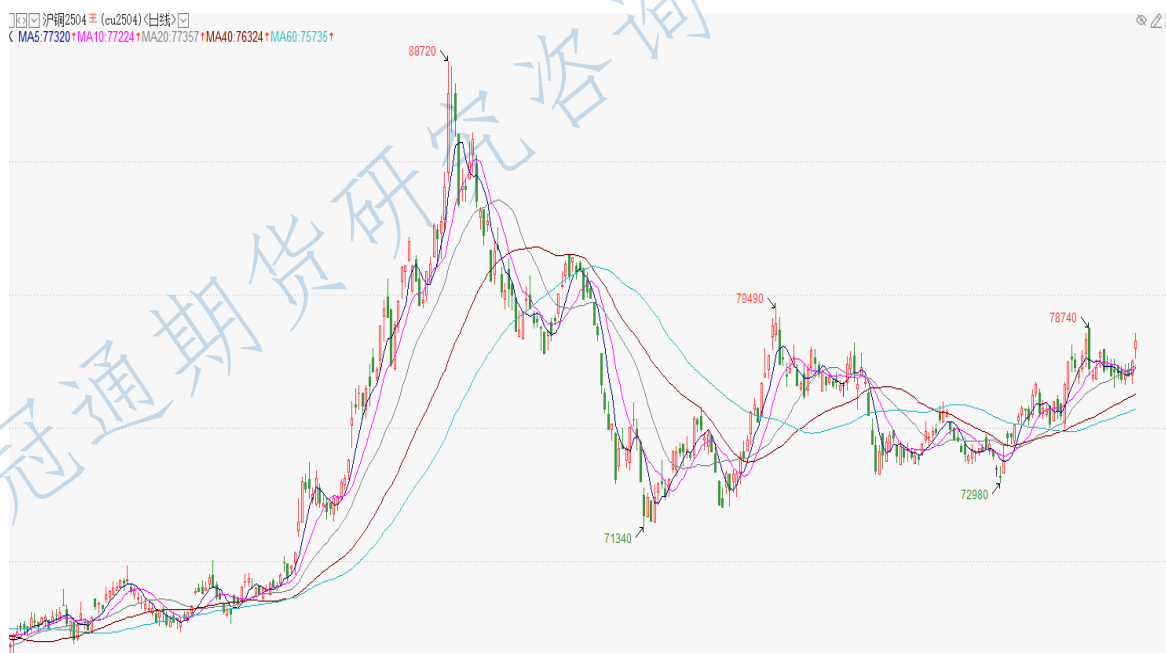
【冠通研究】

现货贴水收窄，下游情绪有所提振

制作日期：2025 年 3 月 6 日

【策略分析】

日内沪铜高开高走震荡上行。美国 2 月 ISM 服务业 PMI 不降反升至 53.5；2 月“小非农”ADP 就业增长人数意外降至 7.7 万，增幅七个月来最小。现货铜价日内走高，市场挺价意愿强，现货贴水幅度收窄。供应端方面，二月份铜产量延续一月份上升态势。虽冶炼厂目前 TC/RC 负值扩大，但目前仍在消耗年前库存，若加工费持续负值，预计四月份有企业陆续开启检修，但副产品硫酸价格上涨可弥补冶炼厂亏损，可关注硫酸价格是否持续坚挺，同时废铜供应相对紧张。美国预计在三季度末加收铜关税，在此之前美国市场预计累库，其他市场预计供应受影响，到港供应减少，铜社会库存去化，供应端对盘面存在支撑。需求端，现货贴水幅度收窄，市场采购情绪较高，下游囤货意愿强。综合来看，供应端预计有减弱，需求韧性较强。同时受美国关税政策及国内两会市场情绪提振的影响，铜价预计震荡偏强。



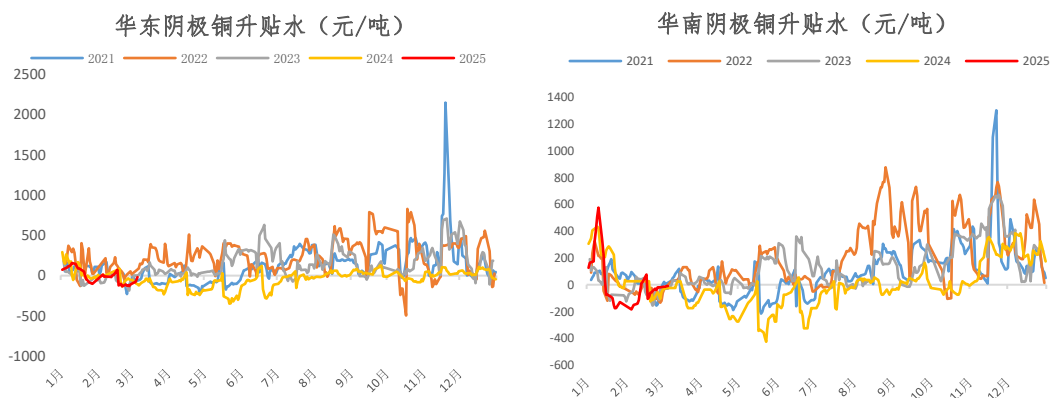
资料来源：博易大师（日线图表）

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：日内沪铜主力高开高走，震荡上行。报收于 78260 吨，前二十名多单 120235 手，+3588 手；空单量 114321 手，+4072 手。

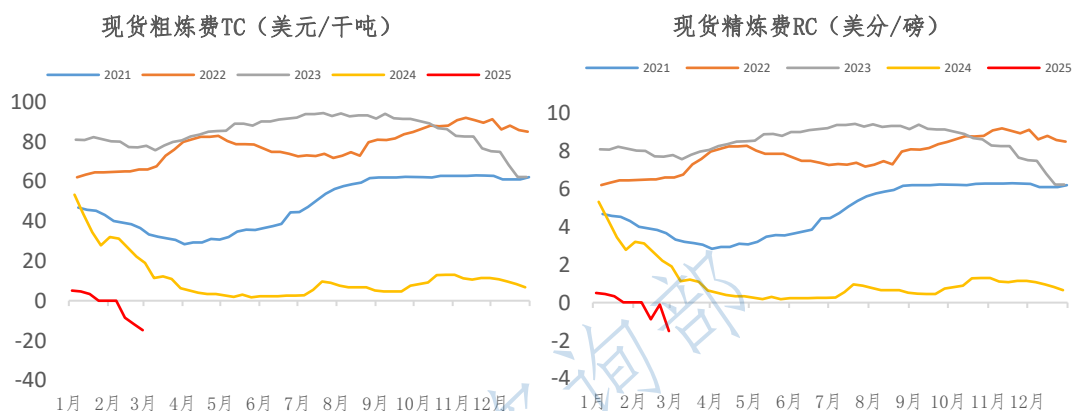
现货方面：今日华东现货升贴水-20 元/吨，华南现货升贴水-10 元/吨。2025 年 3 月 5 日，LME 官方价 9541 美元/吨，升贴水-8 美元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【供给端】

截至 2 月 28 日最新数据显示，现货粗炼费 (TC) -14.81 美元/千吨，现货精炼费 (RC) -1.5 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%。

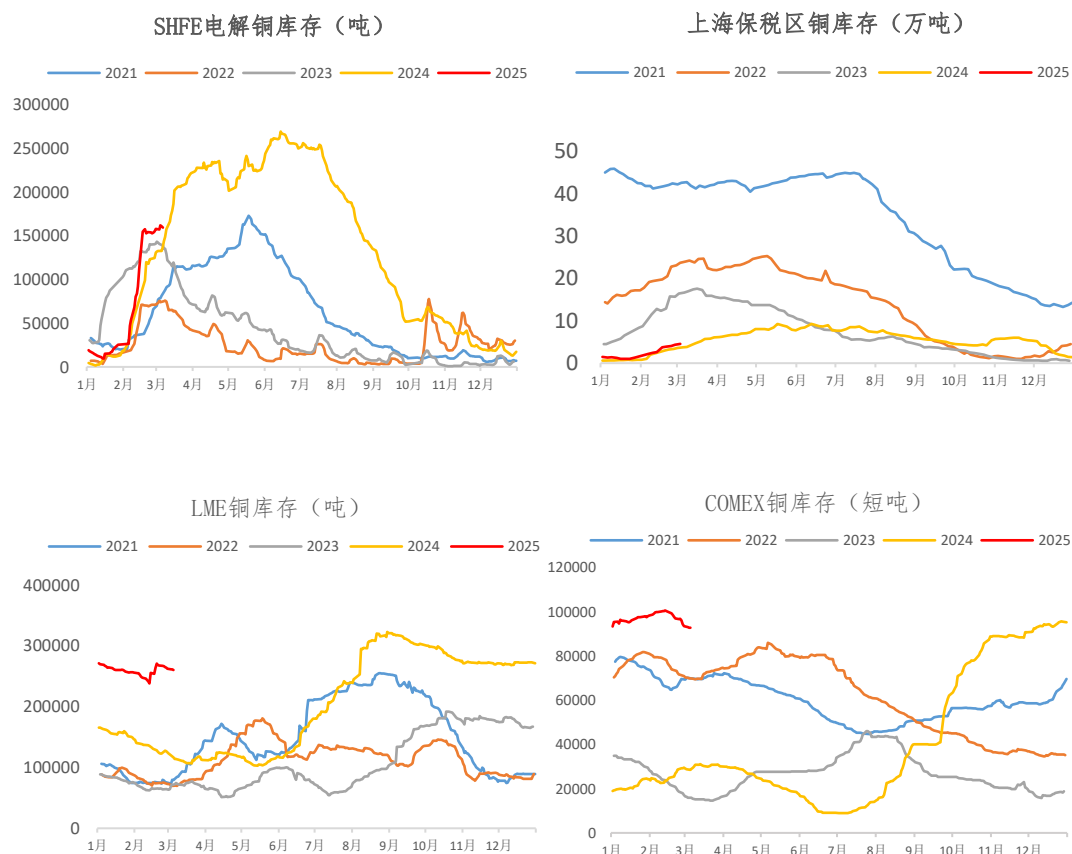


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

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。

【基本面跟踪】

库存方面：今日SHFE铜库存15.91万吨，和上一个交易日相比小幅下降0.16万吨。截至3月3日，上海保税区铜库存4.55万吨，和上一个交易日相比小幅上涨0.18万吨。截至3月5日，LME铜库存26.02万吨，和上一个交易日相比小幅下跌0.09万吨。COMEX铜库存9.28万短吨，和上一个交易日持平。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

冠通期货研究咨询部

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。

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。