



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货研究报告 ——沪铜周报



研究咨询部王静
执业资格证号：F0235424/Z0000771



发布时间：2025年10月20日

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。

www.gtfutures.com.cn

行情分析

- 宏观方面：目前美国政府依然处于停摆阶段，经济数据迟迟未公布，目前预计本周将陆续有数据出炉，但10月份降息概率依然维持高位，下周将举行会议。中美关税贸易冲突目前依然还在僵持，自特朗普10月10日威胁对华输美商品加征100%关税后，双方反制措施密集出台，国内经济数据核心CPI连续回升，工业生产者价格降幅收窄。
- 供给方面：今年以来，铜矿端多发扰动，印尼Grasberg铜矿为全球第二大铜矿，9月出现泥石流事故，5月Kamoa-Kakula铜矿地震活动中断采矿作业，7月El Teniente矿区因地震活动暂停地下作业，频繁的铜矿事故造成了偏紧的铜供应预期。本周铜精矿港口库存数量去化，目前铜精矿库存同比去年大幅偏低。冶炼厂检修仍在继续，产出水平低，且LME铜价格走高，冶炼厂计划向LME发运铜现货，可能造成国内进一步收缩流通量。
- 需求方面：目前铜处于银十旺季阶段，但受宏观刺激大幅上涨的铜价格难以被下游接受，市场交投气氛弱，但国内电力电网及新能源稳定发展，为需求提供刚性支撑，且美联储降息周期内，全球工业需求前景乐观。
- 综合来看，海外10月降息已成定局，中美贸易冲突及美国政府停摆造成的影响使市场预期偏悲观，压制铜价上涨空间，基本面来看，矿端扰动及冶炼厂低加工费加深供应收紧预期，虽国内高价抵触情绪高，但国内铜出口窗口打开，累库压力减小，预计现货铜后续升水运行为主，正值银十消费旺季，基本面提供支撑，且前期盘面已突破长期震荡区间，盘面偏强运行为主，关注下旬国内重大会议对市场情绪的影响。

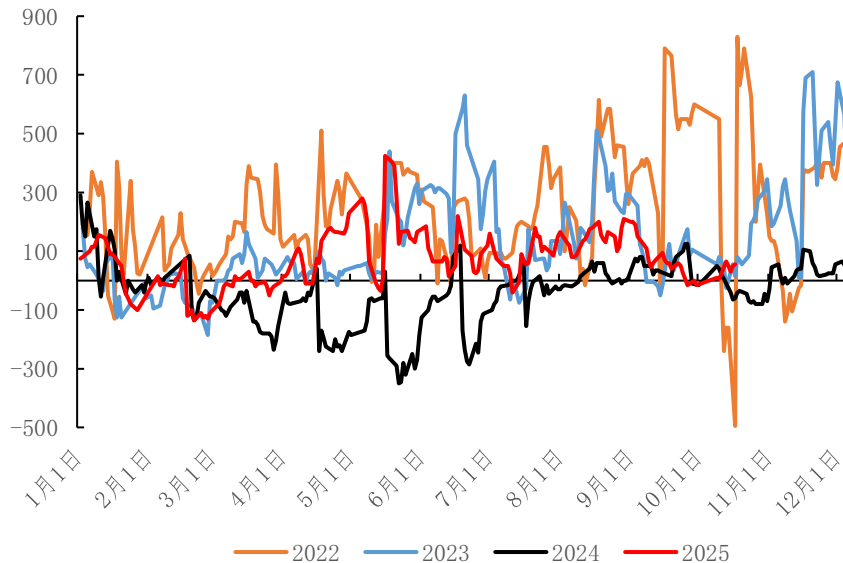
沪铜价格走势



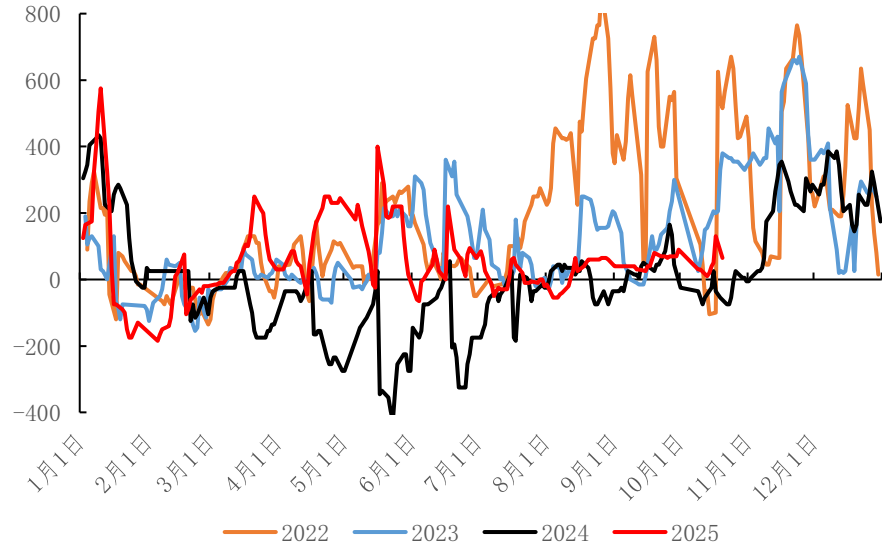
- 本周沪铜震荡下行。当周最高价86790元/吨，最低价82630元/吨，当周振幅4.84%，区间跌幅1.77%。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水 (元/吨)



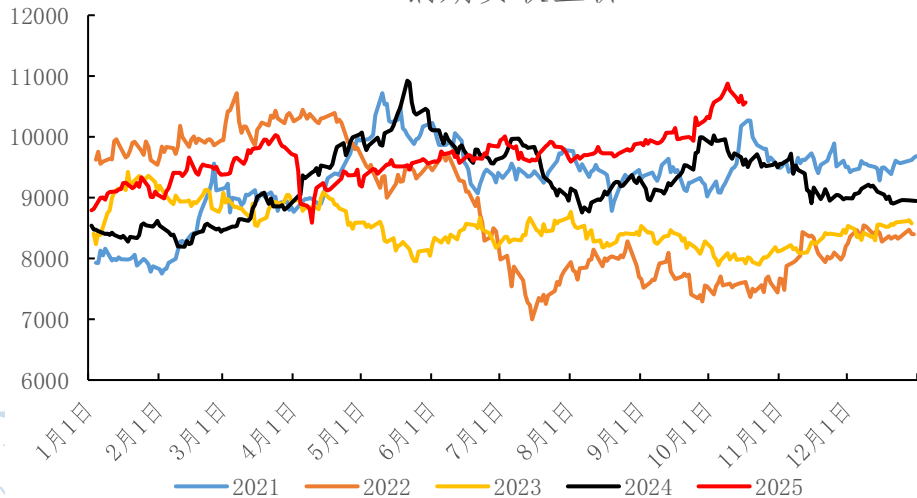
华南阴极铜升贴水 (元/吨)



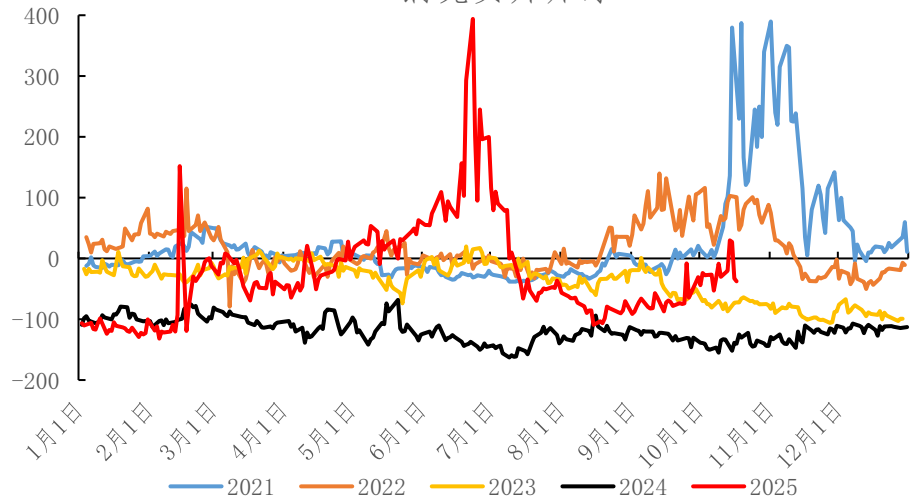
- 截至10月17日,华东现货平均升贴水55元/吨,华南平均升水130元/吨,近期正处于10月合约交割换月期,供货商贴水出货意愿低,现货升水偏强。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价



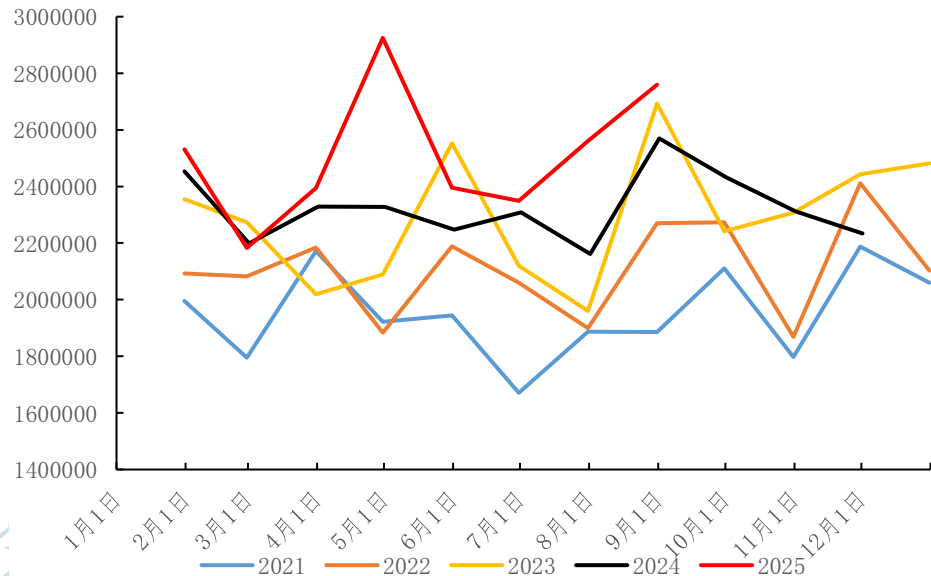
LME铜现货升贴水



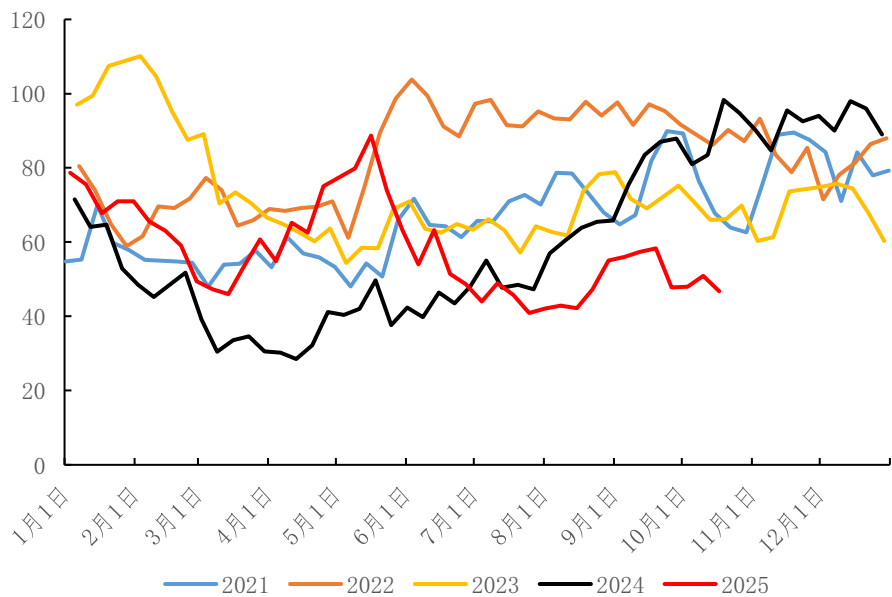
- 截至10月17日, LME铜周内涨跌幅-1.86%, 报收于10565美元/吨。美国政府停摆暂未结束, 中美贸易冲突不断, 宏观环境多变, 市场信心不足, LME铜承压运行。



铜矿砂及其精矿（吨）

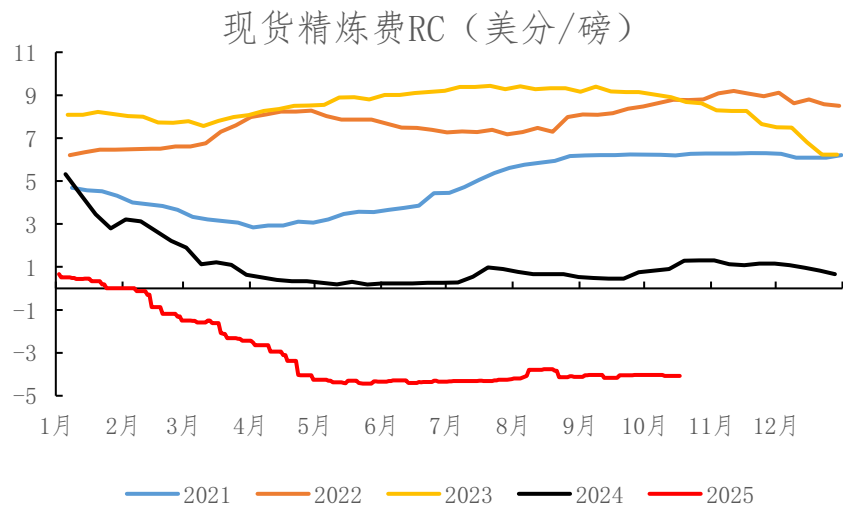
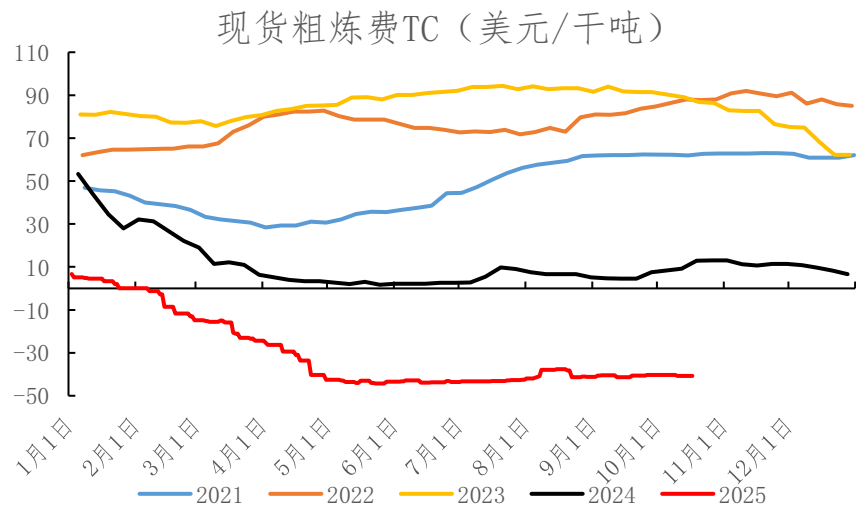


精铜矿7港总库存（万吨）



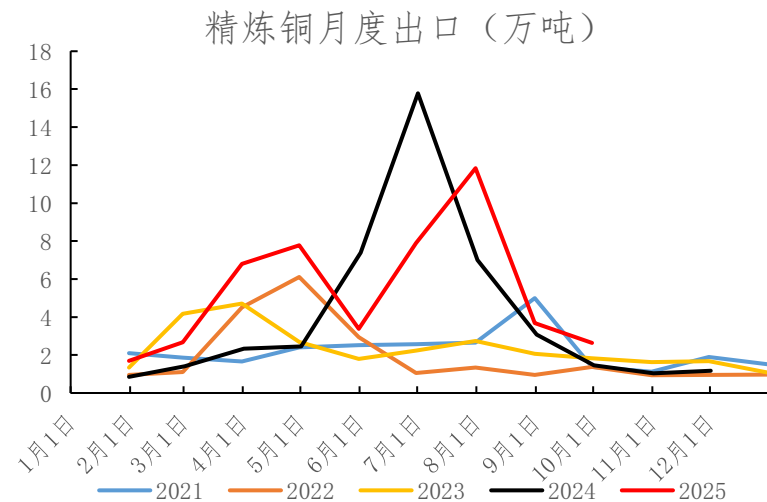
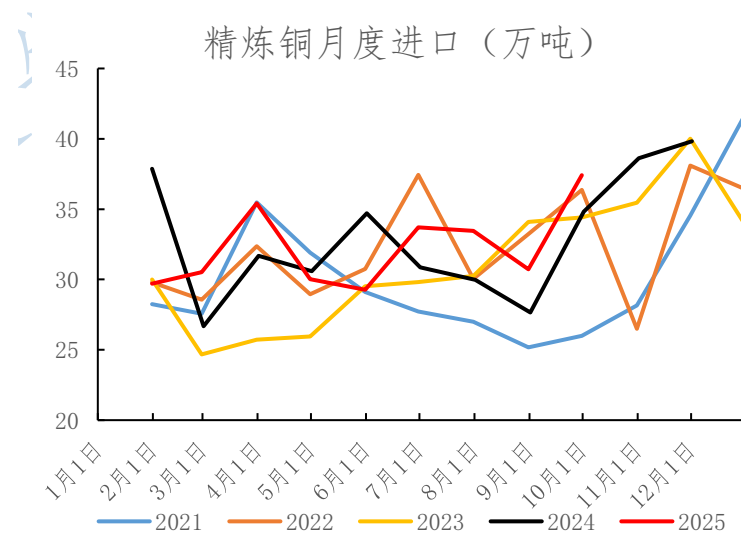
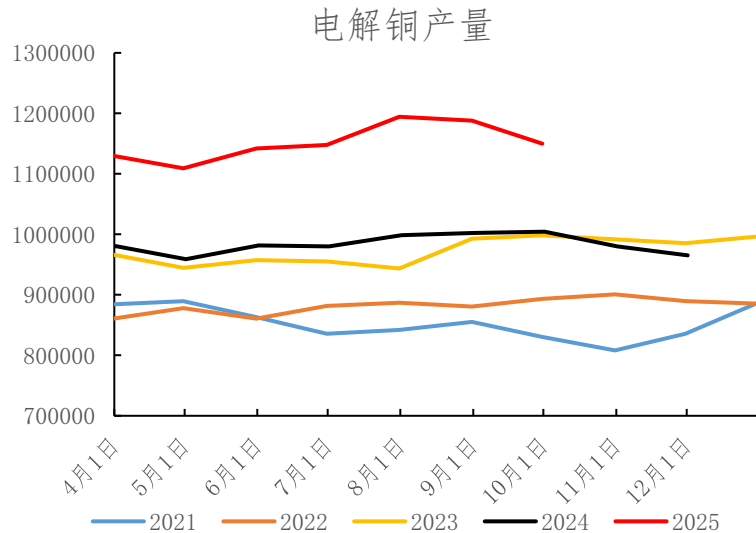
- 海关总署10月13日数据显示，2025年9月中国进口铜精矿及其矿砂2587万吨，同比增加6.2%，环比减少6.23%；2025年1-9月中国进口铜精矿及其矿砂22634万吨，同比增加7.7%。本周铜精矿港口库存数量去化，目前铜精矿库存同比去年大幅偏低。
- 今年以来，铜矿端多发扰动，印尼Grasberg铜矿为全球第二大铜矿，9月出现泥石流事故，5月Kamoa-Kakula铜矿地震活动中断采矿作业，7月El Teniente矿区因地震活动暂停地下作业，频繁的铜矿事故造成了偏紧的铜供应预期。

冶炼厂费用



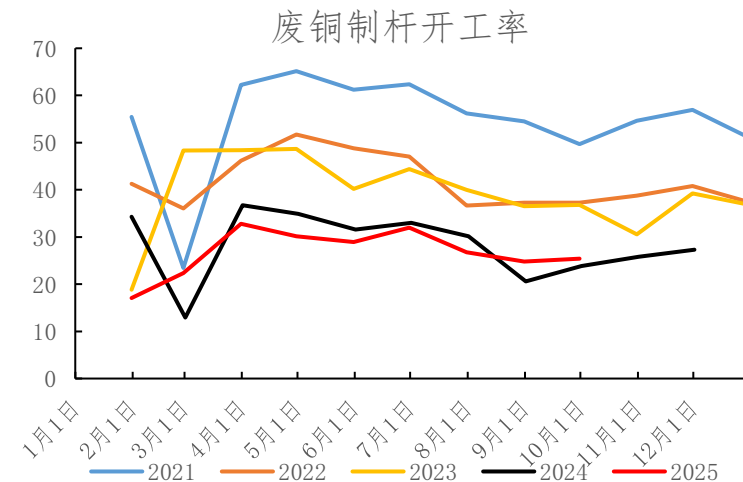
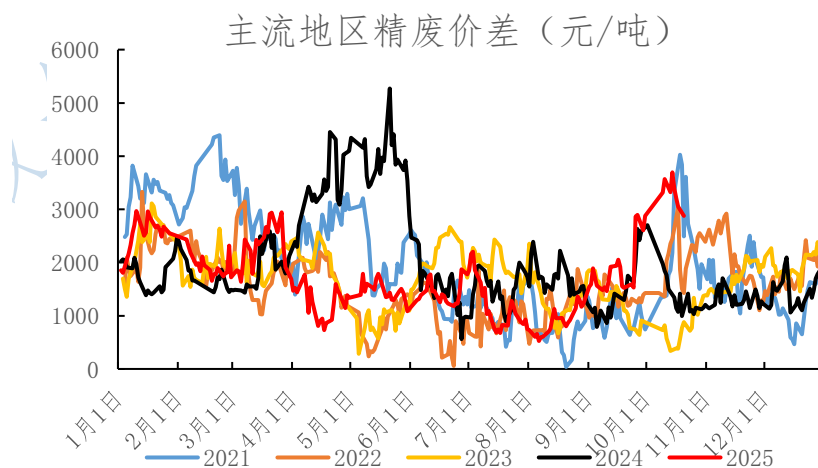
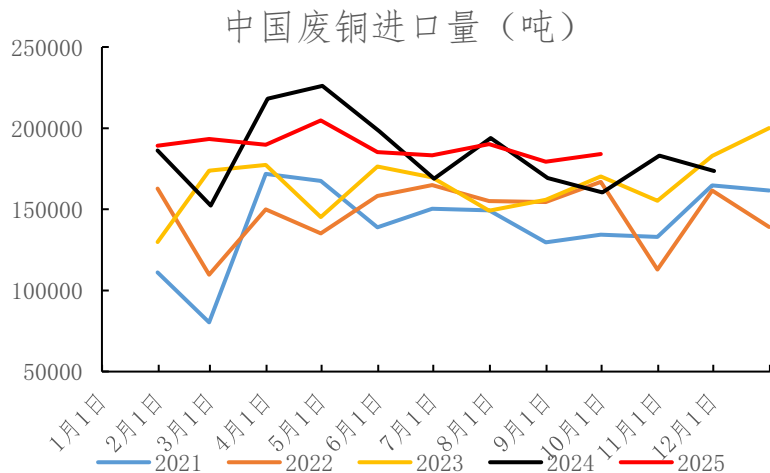
- 截止10月17日，我国现货粗炼费（TC）-40.8美元/干吨，RC费用-4.08美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。长协年中谈判结果TC/RC敲定为0.0美元/干吨及0.0美分/磅。
- 据 SMM 统计10月份共有6家冶炼厂进行检修，涉及粗炼产能140万吨；检修影响量较9月增加4.73万吨。
- LME铜价格走高，国内铜冶炼厂计划向LME发运铜现货，可能造成国内进一步收缩流通量。

精炼铜供给



- 9月SMM中国电解铜产量为112.1万吨，环比大幅下降5.05万吨，降幅为4.31%，同比上升11.62%。1-9月累计产量同比增加109.55万吨，增幅为12.22%。一方面冶炼厂利润低，9月多家冶炼厂的检修；另一方面，废铜的紧张供应也导致了产量的降低。
- 海关总署最新数据显示，2025年9月，中国进口未锻轧铜及铜材48.5万吨；1-9月，中国进口未锻轧铜及铜材401.9万吨，同比下降1.7%。
- 出口窗口打开，出口利润提升，国产铜开启出口通道。

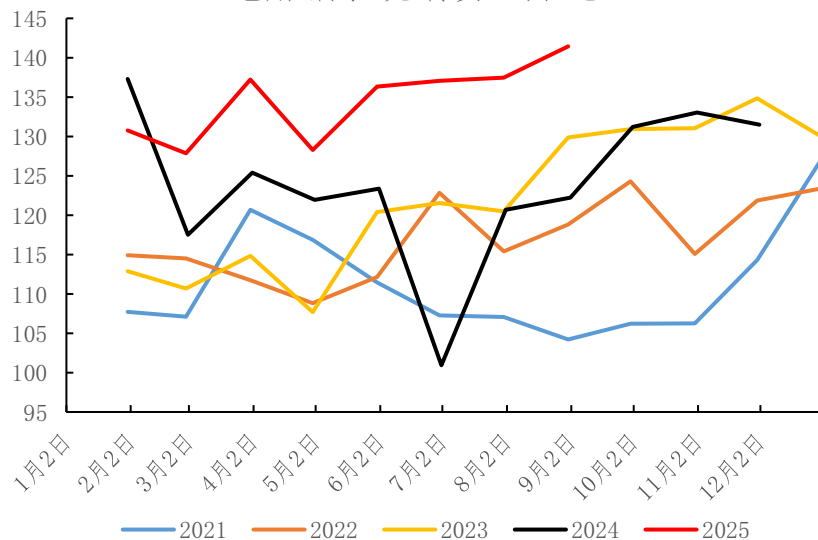
废铜供给



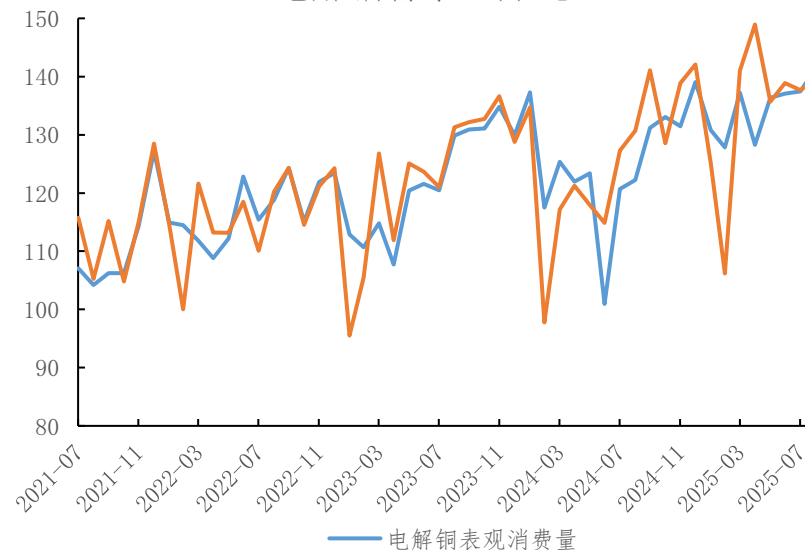
- 2025年9月我国废铜进口量达18.4万吨，环比下降2.67%。近期进口货柜被抽查产地证概率明显提高，导致货柜清关时效较以往增加15-30天，贸易商进口意愿减弱，后续废铜供应或减少。
- 再生铜杆企业临近企业交税日期，有个别企业表示当地政府已明确表示9月缴税后，企业将不再享受相关奖补，因此利废企业仍然保持观望态度，若政策彻底停止，企业将会寻求搬迁机会，将影响废铜供应量及价格情况。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）

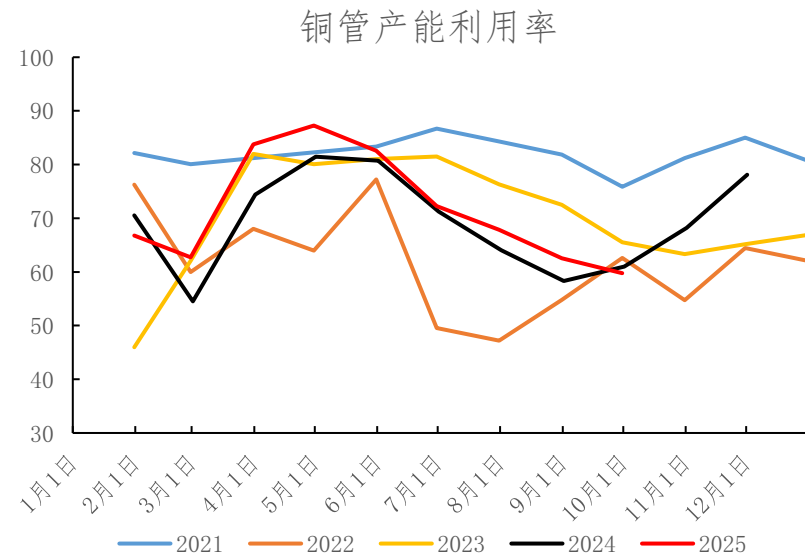
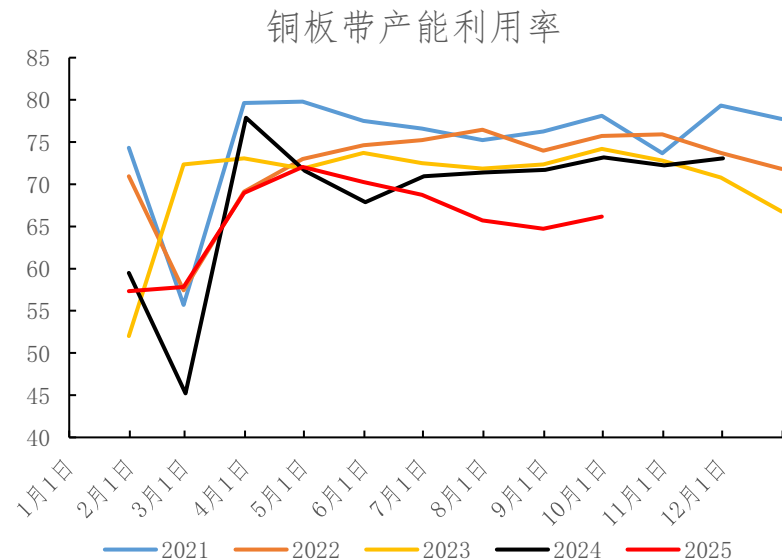
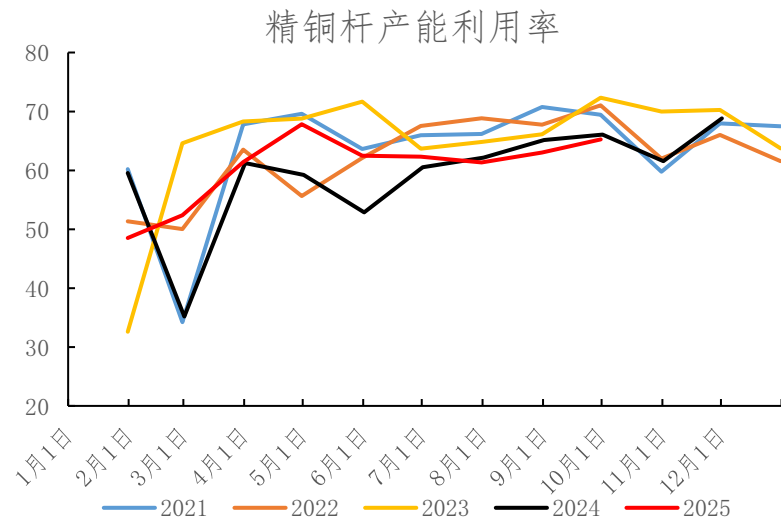


电解铜需求（万吨）



- 截至2025年8月，铜表观消费量为141.44万吨，环比上月增加。2025年9月份，中国铜产业月度景气指数为42.4，较上月上升0.4个百分点。
- 目前铜处于银十旺季阶段，但受宏观刺激大幅上涨的铜价格难以被下游接受，市场交投气氛弱，但国内电力电网及新能源稳定发展，为需求提供刚性支撑，且美联储降息周期内，全球工业需求前景乐观。

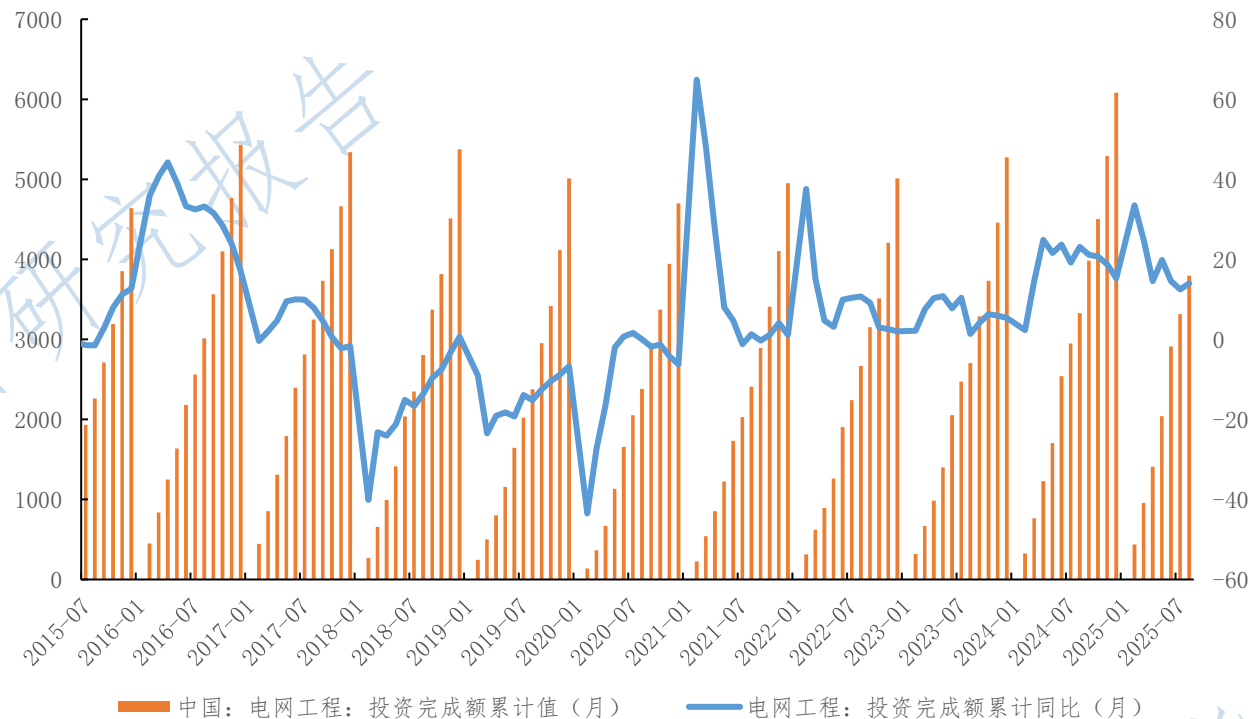
铜材



- SMM数据显示，9月铜线缆开工率为72.23%，环比减少0.19个百分点，同比下降8.49个百分点，低于预测0.23个百分点。受铜价偏高的影响，下游拿货情绪谨慎，旺季预期未明显展现。预计10月份开工有小幅增加，但需关注铜价位置，若依然维持高价，开工率或有放缓。
- 动力电池及储能电池订单的爆发，锂电铜箔的需求平稳增多，开工状态良好。

电网工程数据

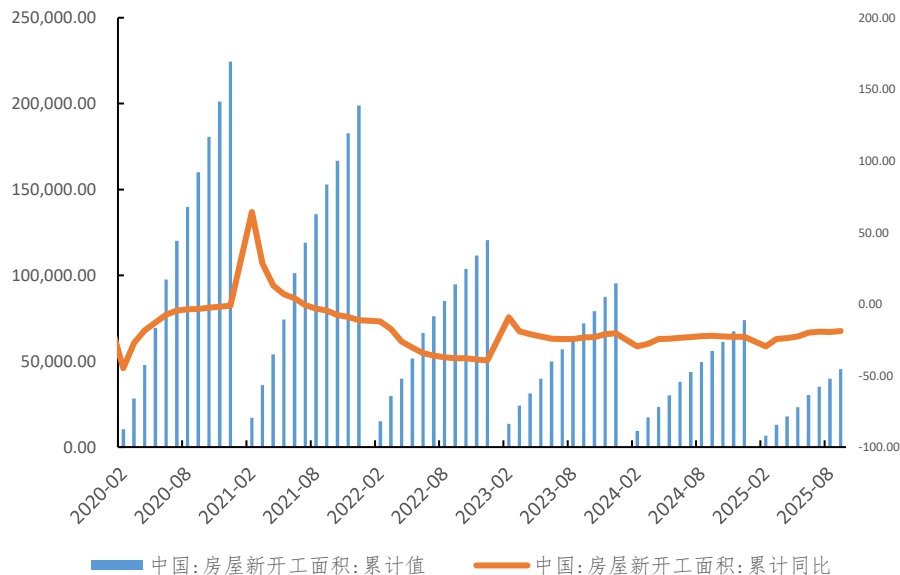
电网工程



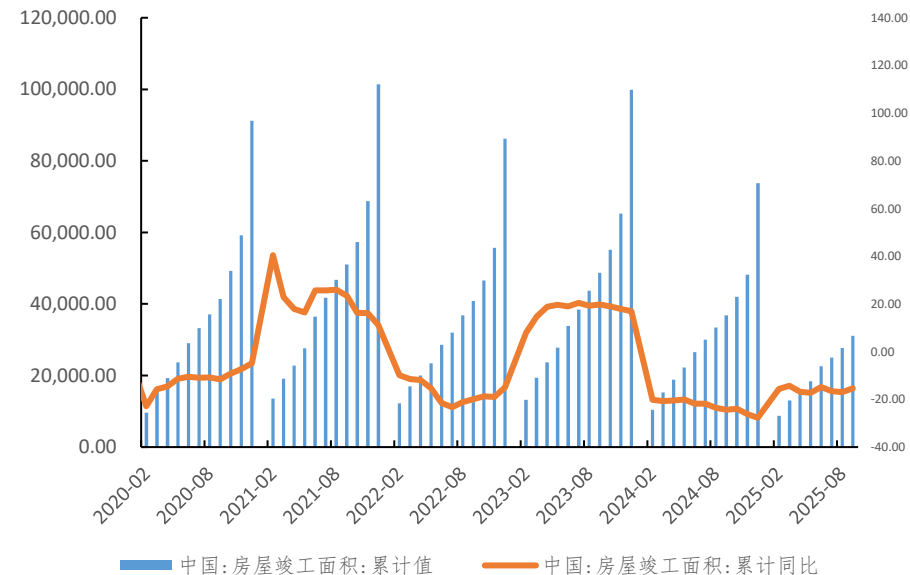
- 2025年1-8月份，全国发电设备累计平均利用2105小时，比上年同期降低223小时，电源工程投资完成4992亿元，同比增长0.5%，电网工程投资完成3796亿元，同比大幅增长14%。

房地产基建数据

房屋新开工数据



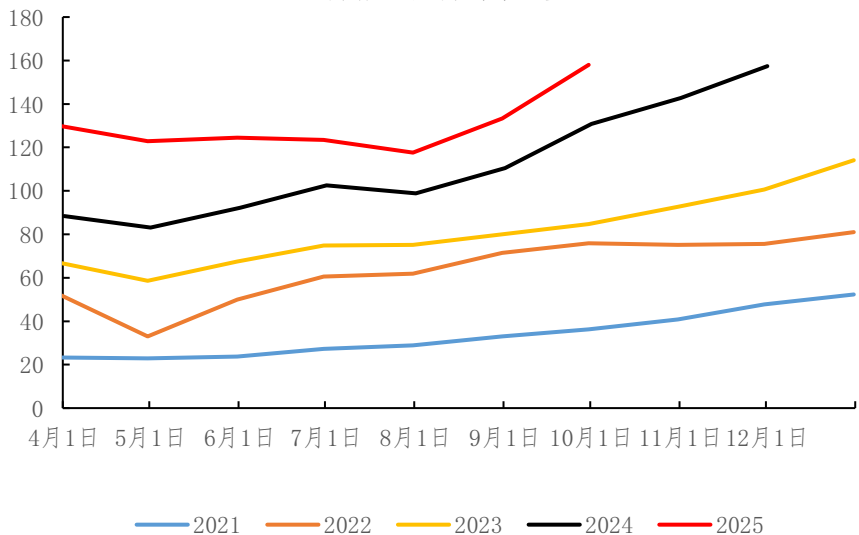
房屋竣工数据



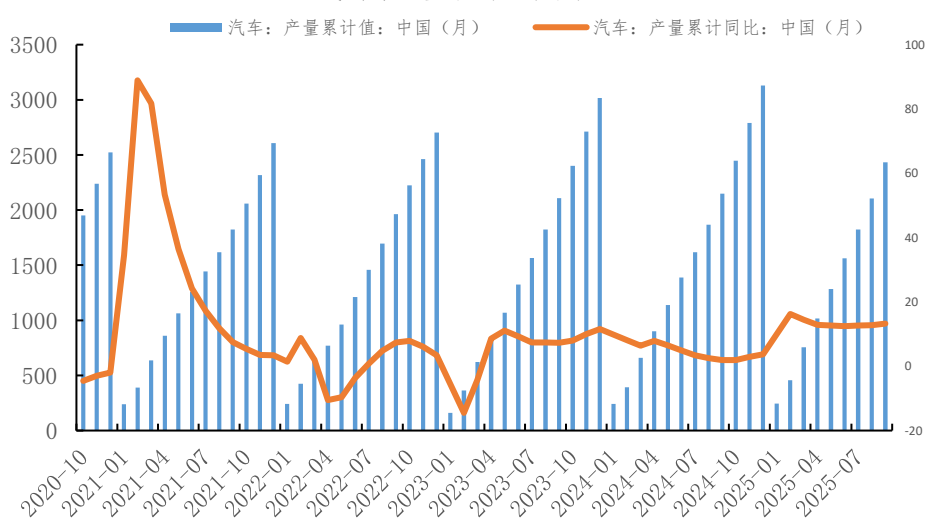
- 根据国家统计局数据，1-9月份新建商品房销售面积65835万平方米，同比下降5.5%；其中住宅销售面积下降5.6%。新建商品房销售额63040亿元，下降7.9%；其中住宅销售额下降7.6%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



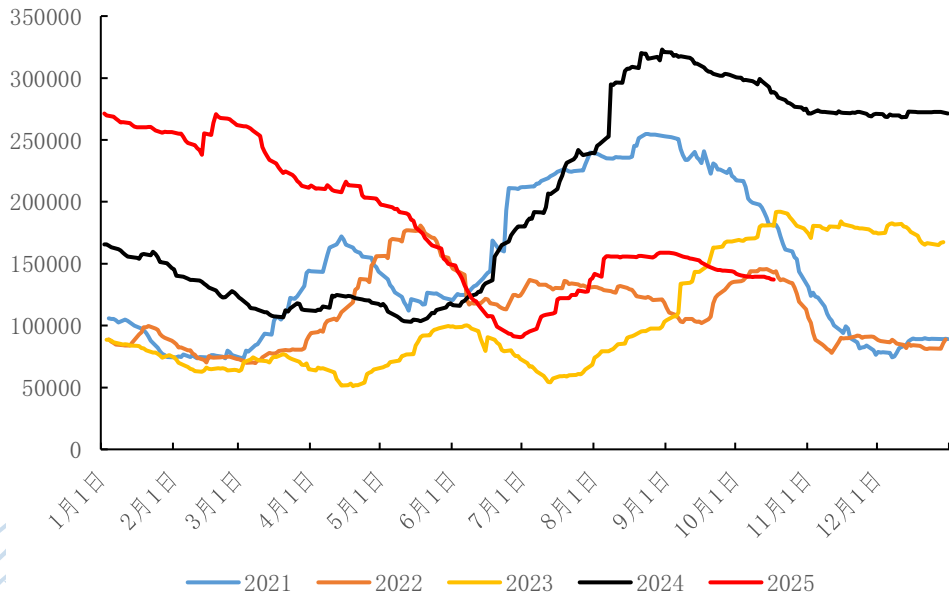
汽车产量/累计同比



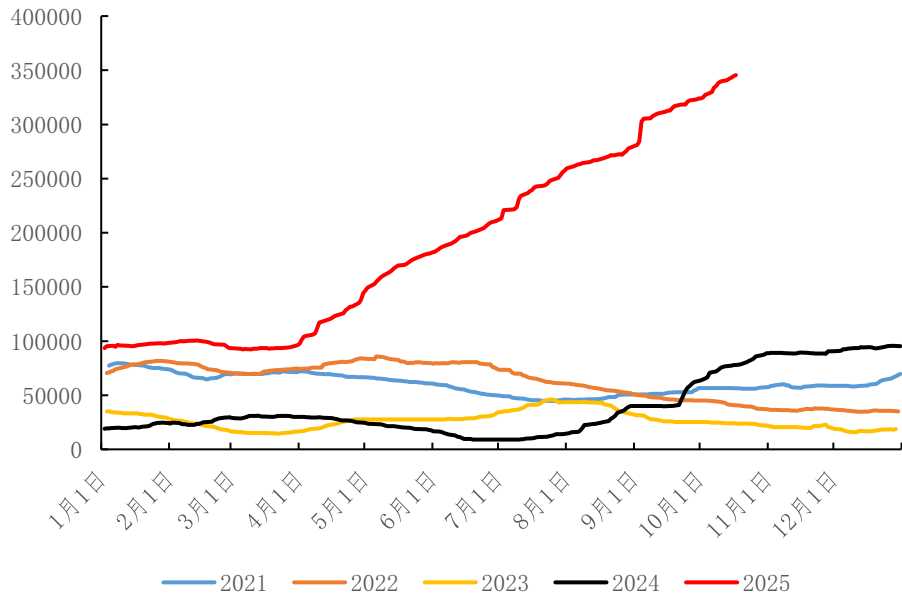
- 9月，新能源汽车产销分别完成161.7万辆和160.4万辆，同比分别增长23.7%和24.6%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的49.7%。1-9月，新能源汽车产销分别完成1124.3万辆和1122.8万辆，同比分别增长35.2%和34.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的46.1%。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）

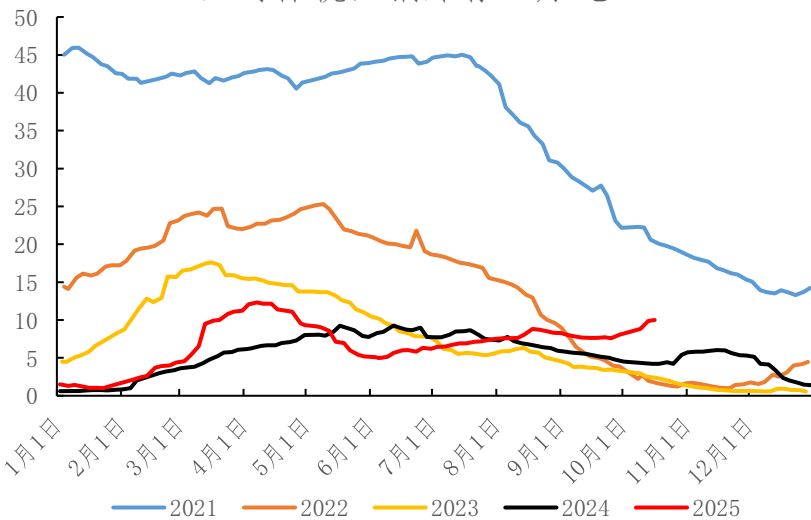


- 截至10月17日LME铜库存开启去化，本周录得13.72万吨，环比上周-1.56%，环比上月-8.38%，COMEX铜库存录得34.56万吨，环比上周+1.78%，月度+10.47%。

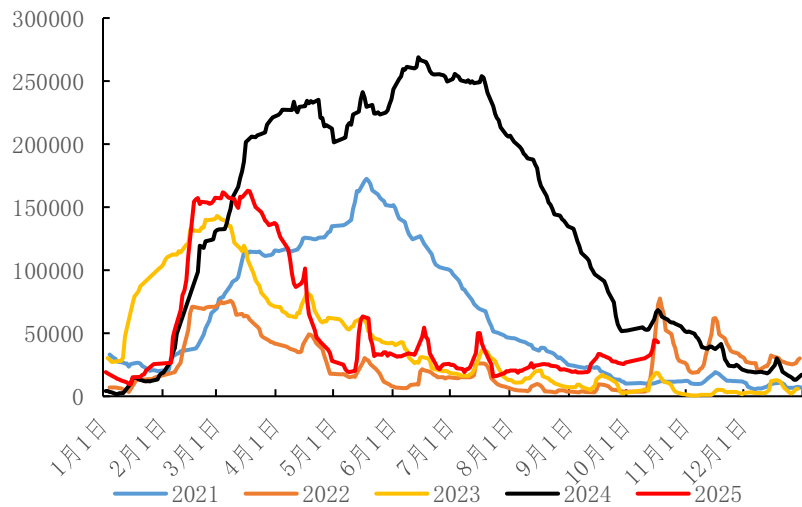


全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



SHFE电解铜库存（吨）



- 10月16日上海、广东两地保税区铜现货库存累计10.44万吨，较9日增1.05万吨，较13日增0.03万吨；保税区库存继续表现小幅增加，国内冶炼厂出口货源仍有到货，且抵港到船货源亦有所入库，库存延续累库。
- 上期所库存小幅累库，较上周增加1.29万吨，近期受宏观刺激的影响，高铜价抑制市场需求，铜库存有所增加，但目前出口情绪相对旺盛，冶炼厂出口意向高，暂未出现大幅累库。

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货交易咨询资格编号：Z0000771

联系方式：

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn

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）

注：本报告中有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、隆众资讯、金十数据网站等

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。

致
谢

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn