

【冠通期货研究报告】

基本面弱勢調整

发布日期：2025 年 11 月 20 日

【行情分析】

今日铜高开低走，日内偏强。11 月预计 5 家冶炼厂检修，涉及粗炼产能 150 万吨，预计检修影响量为 4.80 万吨，但 10 月检修企业逐渐有复产，且铜价上移后，生产端积极性增加，产量有望上移。据 SMM 调研了解，再生铜杆企业反映有个别地区或将恢复政府扶持工作，具体如何执行仍需等待下周缴税后。铜价上移后，废铜供应增多，弥补铜矿端资源不足的缺口。需求方面，铜价重心上移，下游消费受限，传统行业受前期关税及国补政策影响出现需求前置，近期成交氛围偏弱，除电力及动力电池新能源外，下游需求表现均不佳。2025 年 10 月中国未锻轧铜及铜材出口量为 134304 吨，同比增长 67.8%；进口量为 44 万吨，同比下降 13.5%。上期所铜库存连续累库目前同比偏高 98.63%。综合来看，目前 12 月降息概率依然偏低，基本面弱勢調整，库存连续增加，铜价保持弱勢，后续关注美国经济数据的逐步发放。



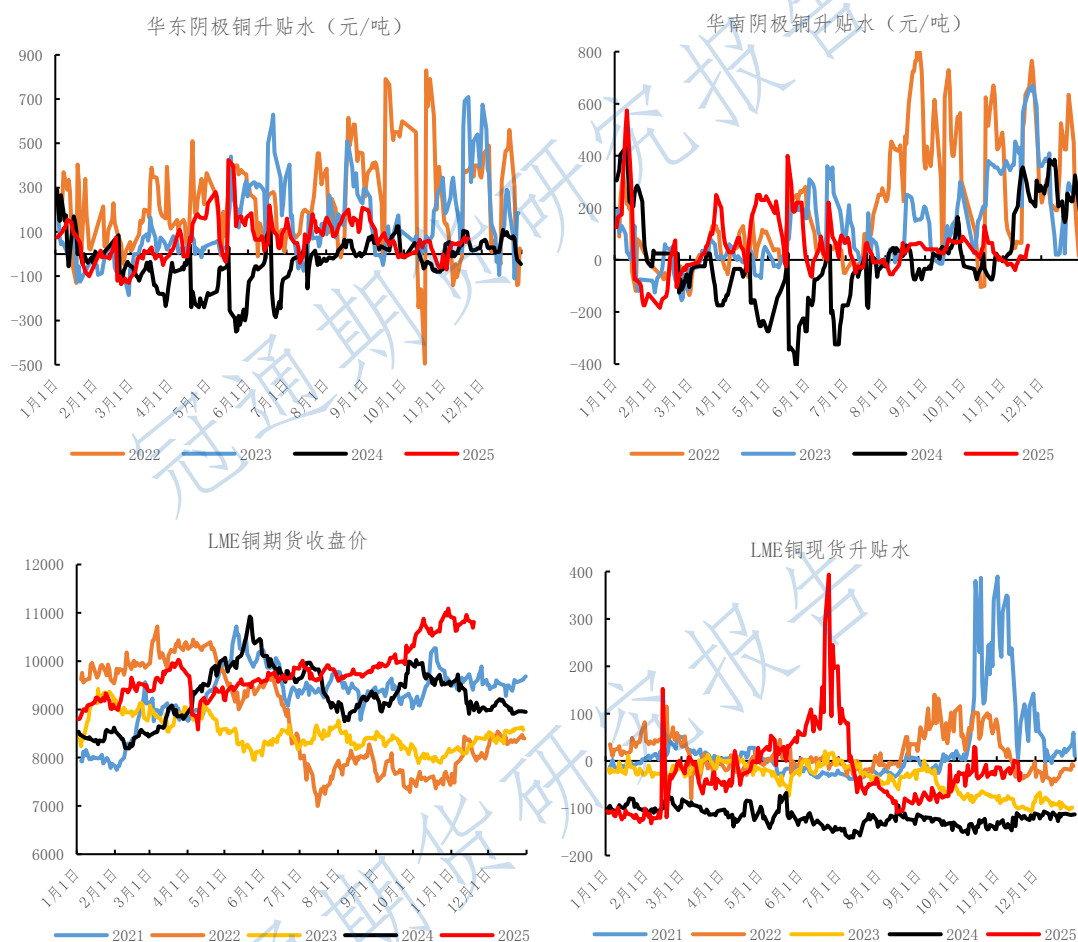
资料来源：同花顺期货通（日线图表）

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：沪铜高开低走，日内偏强。

现货方面：今日华东现货升贴水 70 元/吨，华南现货升贴水 65 元/吨。2025 年 11 月 19 日，LME 官方价 10810 美元/吨，现货升贴水-26 美元/吨。

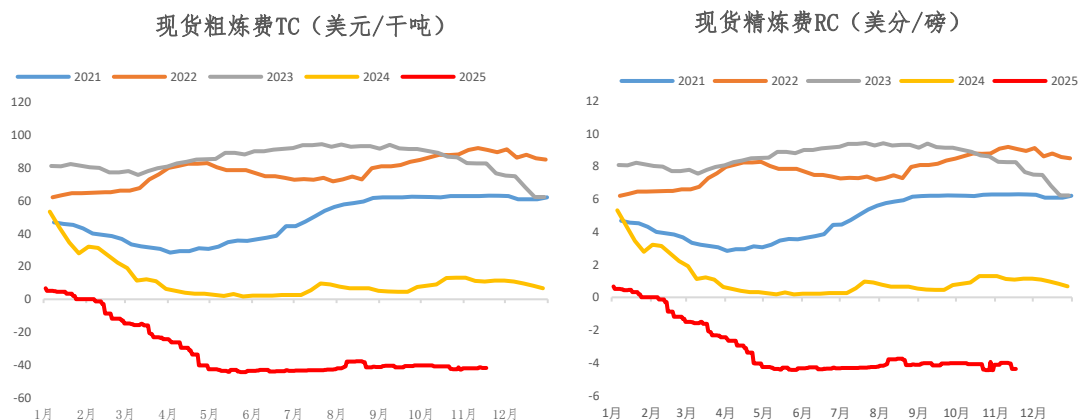


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【供给端】

截至 11 月 17 日最新数据显示，现货粗炼费 (TC) -41.82 美元/干吨，现货精炼费 (RC) -4.37 美分/磅。

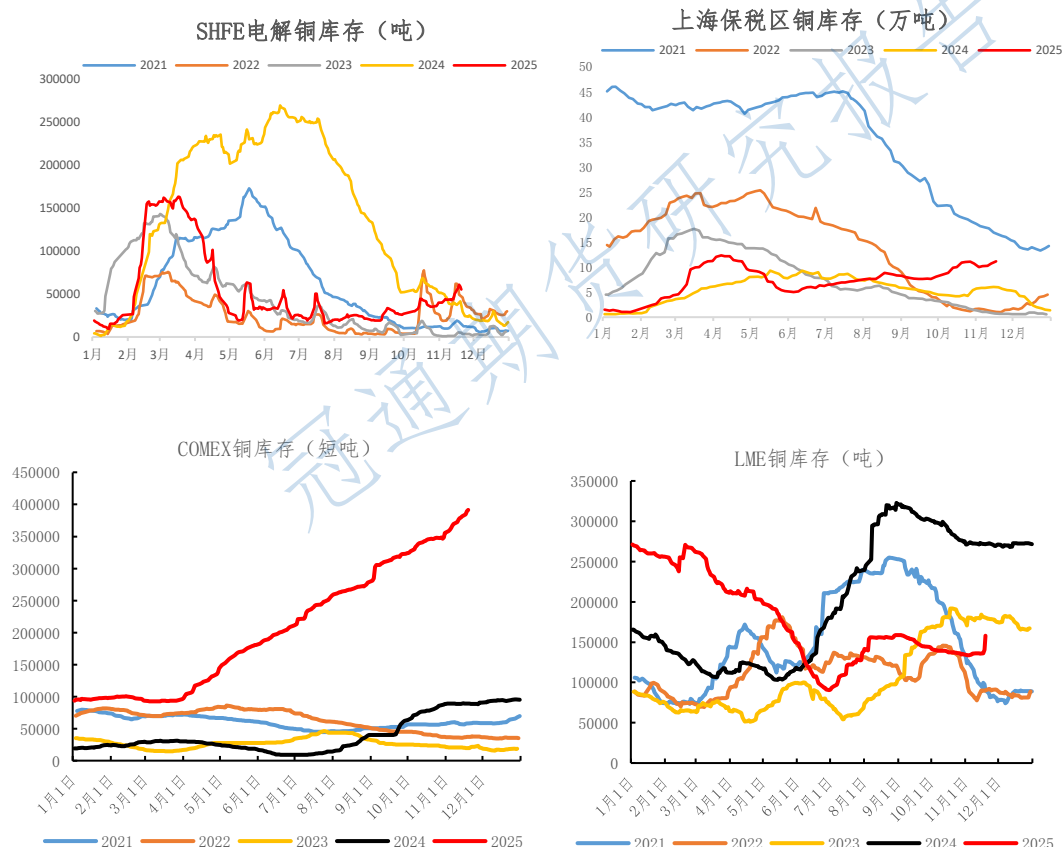
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



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5.50万吨, 较上期减少3369吨。截至11月17日, 上海保税区铜库存11.12万吨, 较上期增加0.43万吨。LME铜库存15.79万吨, 较上期+4450吨。COMEX铜库存39.17万短吨, 较上期增加4771短吨。



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。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

注：本报告有关现货市场的资讯与行情信息，来源于SMM、乘联会/金十期货网站等。

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。

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。