

## 【冠通期货研究报告】

### 多因素共振支撑铜价上行

发布日期：2025 年 12 月 4 日

#### 【行情分析】

今日沪铜高开高走，日内偏强，全球第二大铜矿印尼铜矿发生泥石流事故停产，计划自 2026 年第二季度（7 月）起，分阶段重启大规模生产，后续铜矿偏紧预期将有缓解，稳定铜价。由于冶炼厂集中在 10 月、11 月检修，预计随着工厂的复产，12 月铜国内产量将增加。铜冶炼厂加工费持续在 42 美元/干吨附近窄幅波动，冶炼厂依靠副产品及长协订单维持经营成本。需求方面，截至 2025 年 9 月，铜表观消费量为 132.18 万吨，金九银十旺季结束后，铜价依然保持增长趋势，下游高价抵触情绪下，买兴下降，铜表观需求环比减少，但下游电网及储能依然刚需托底，需求量难有大幅度的减少。LME 铜注册仓单大量转为注销仓单，提振铜乐观预期，且美国 11 月 ADP 就业人数减少 3.2 万人，创 2023 年 3 月以来最大降幅，降息预期再度增长，美元下挫，支撑金属价格上涨，且前期国内产业端反内卷呼声影响冶炼端后续产量的增减情况，铜价再度上涨。



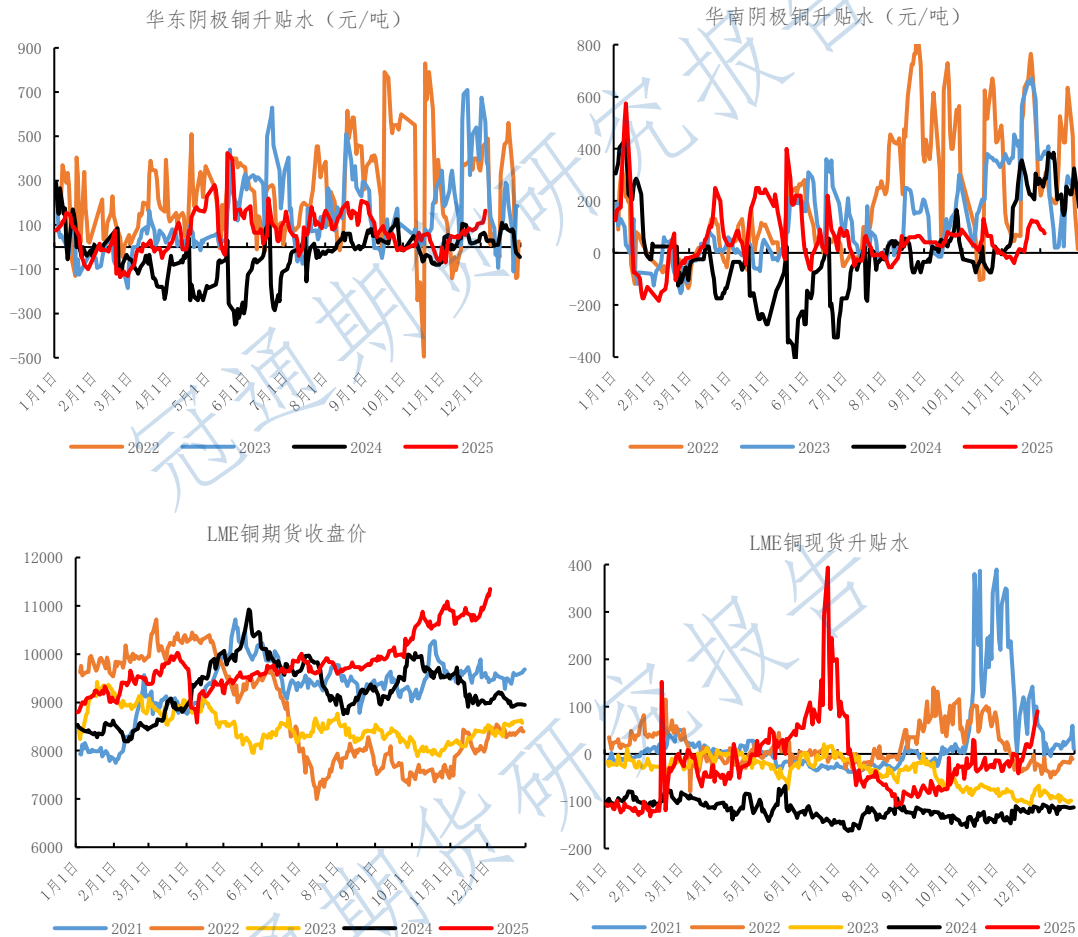
资料来源：同花顺期货通（日线图表）

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：沪铜高开高走，日内偏强。

现货方面：今日华东现货升贴水 165 元/吨，华南现货升贴水 75 元/吨。2025 年 12 月 3 日，LME 官方价 11347 美元/吨，现货升贴水+90 美元/吨。



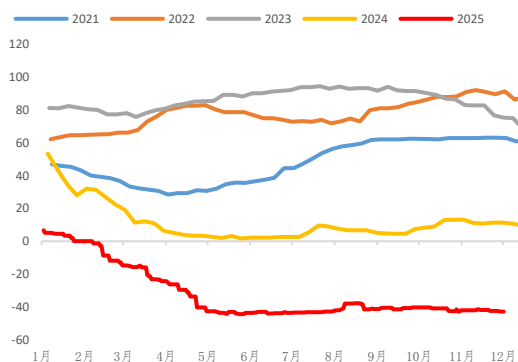
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

## 【供给端】

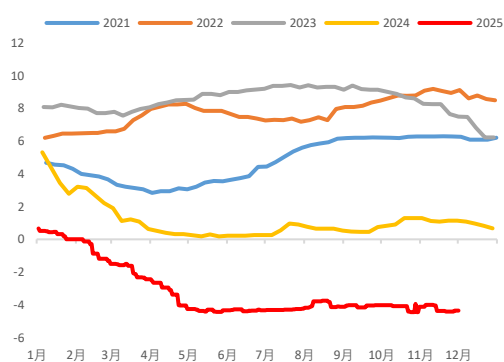
截至 12 月 2 日最新数据显示，现货粗炼费 (TC) -42.7 美元/干吨，现货精炼费 (RC) -4.35 美分/磅。

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。

现货粗炼费TC (美元/干吨)



现货精炼费RC (美分/磅)

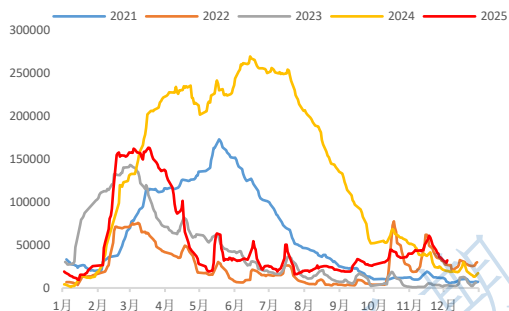


数据来源: Wind、冠通研究咨询部

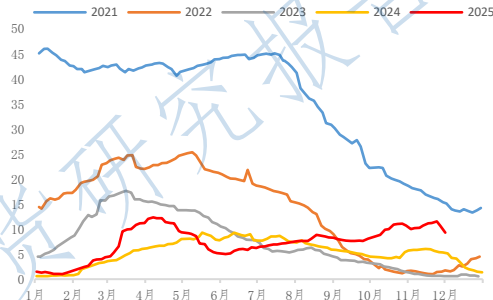
【基本面跟踪】

库存方面: SHFE铜库存3.2万吨, 较上期增加3170吨。截至12月1日, 上海保税区铜库存9.27万吨, 较上期减少1.34万吨。LME铜库存16.28万吨, 较上期+350吨。COMEX铜库存43.43万短吨, 较上期增加2345短吨。

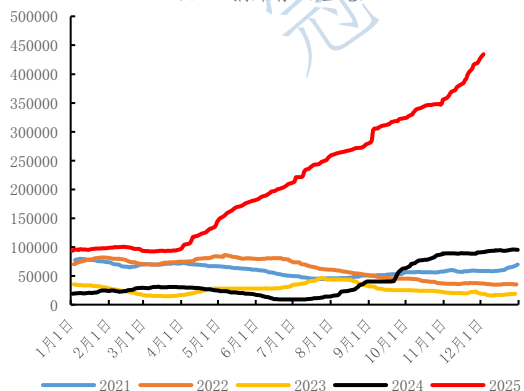
SHFE电解铜库存 (吨)



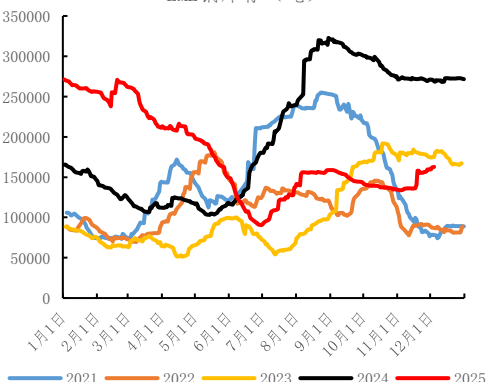
上海保税区铜库存 (万吨)



COMEX铜库存 (短吨)



LME铜库存 (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。