



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12月15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：上周美联储如期降息25个bp，虽然目前26年降息预期尚不明朗，但美元指数依旧如期下挫，支撑金属市场。而国内宏观重大会议同样释放了宽松货币政策的积极信号，整体周内宏观市场均提振铜价格。2025年11月CPI同比上涨0.7%，核心CPI同比上涨1.2%；PPI同比下降2.2%，环比上涨0.1%。
- 供给方面：上周随着沪铜价格大范围拉涨，而废铜企业呈现谨慎态度，精废价差走扩。后续770号文明确后，相关地区安徽江西等生产积极性应有转变，或将增加废铜供给。11月SMM中国电解铜产量110.31万吨，环比增加1.15万吨，环比增幅1.05%，同比增幅9.75%。1-11月累计产量同比增加128.94万吨，增幅为11.76%。SMM预计12月电解铜产量环比增加6.57万吨，增幅5.96%，同比增幅6.69%。
- 需求方面：本周铜价上涨，铜材利润受挤压，铜板带生产积极性弱势，产能利用率下滑，生产企业出于原材料价格、库存以及需求等多重因素考虑，普遍放慢生产节奏；铜管企业受资金压力制约，多数企业选择观望，仅维持刚性订单的原料提货，市场交易活跃度受到明显抑制。铜箔方面受储能电池需求及终端新能源汽车前置需求的影响，保持高景气水平。
- 综合来看，上周美联储降息利多落地，而国内宏观会议召开同样释放了宽松货币政策的积极信号，上周铜价大幅拉升，本周周一情绪降温后，铜价回调，但基本面来看，长协订单依然在谈判中，加工费多以负值收尾，而宏观情绪拉涨铜价后，下游明显拿货意愿减弱，现货升水走弱，但26年前，新能源汽车前置需求增加对铜的消费需求，铜下方有支撑，难有深跌。

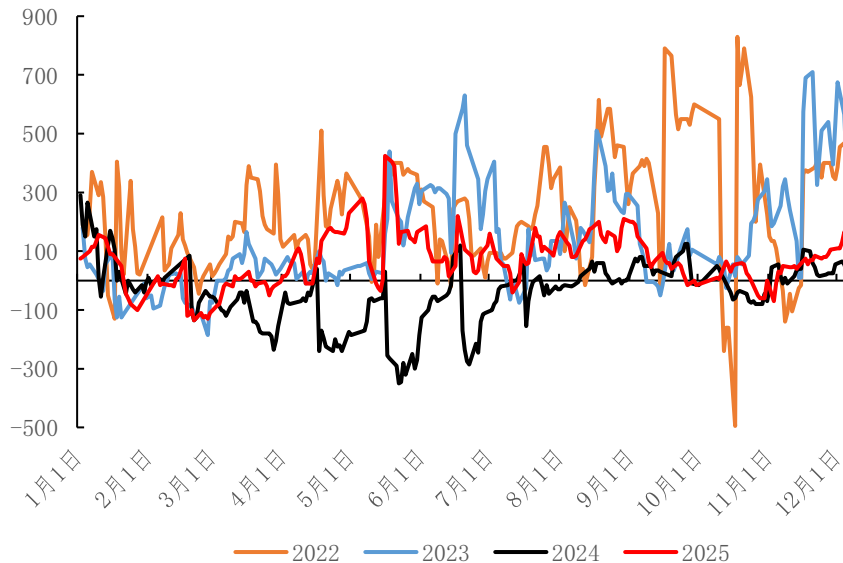
沪铜价格走势



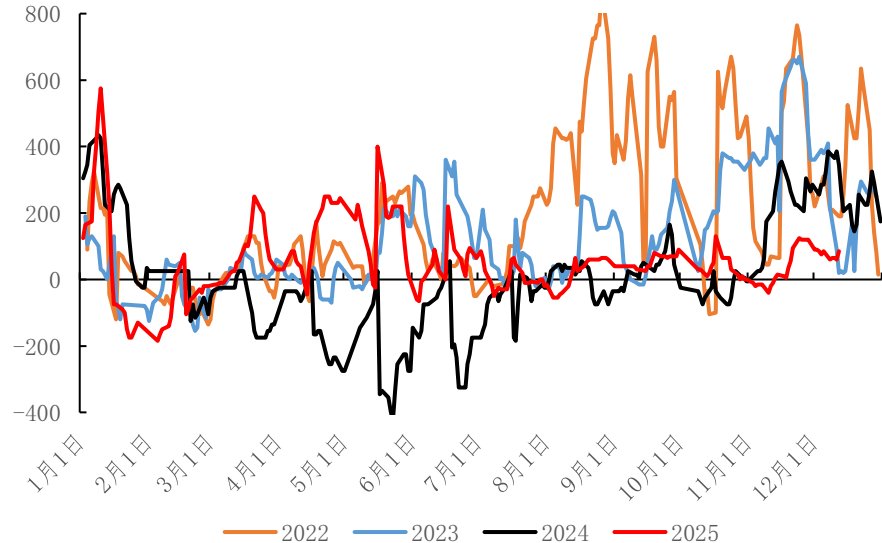
- 本周沪铜震荡上涨。当周最高价94570元/吨，最低价90710元/吨，当周振幅4.16%，区间涨幅1.4%。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水 (元/吨)



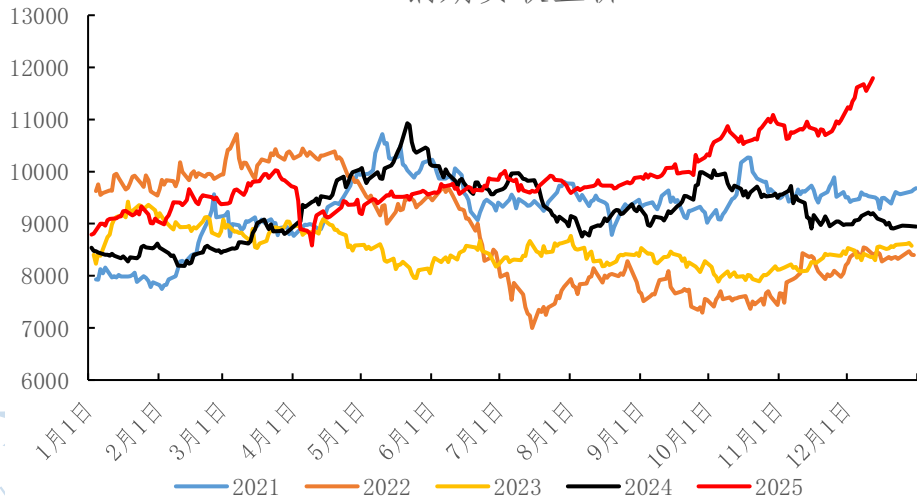
华南阴极铜升贴水 (元/吨)



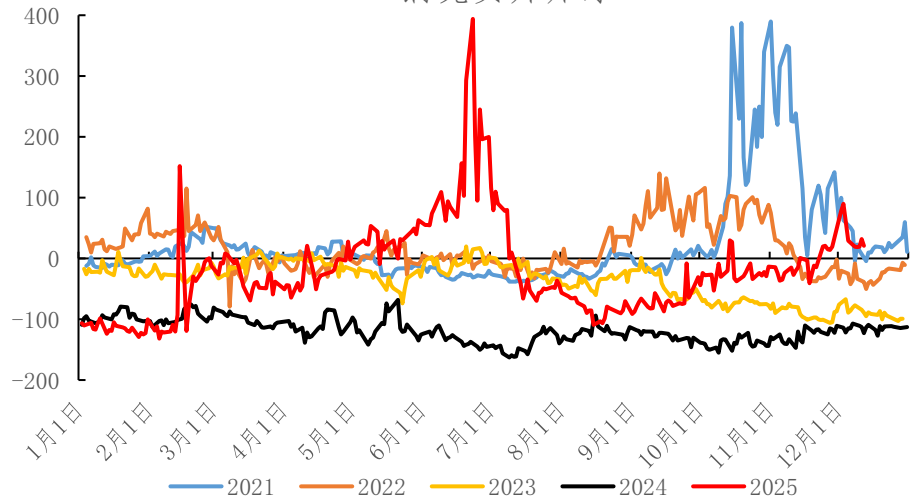
- 截至12月12日,华东现货平均升贴水75元/吨,华南平均升水140元/吨,上周交易美联储降息逻辑,盘面连续上行,而下游高价抵触情绪下,铜现货升水走弱。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价



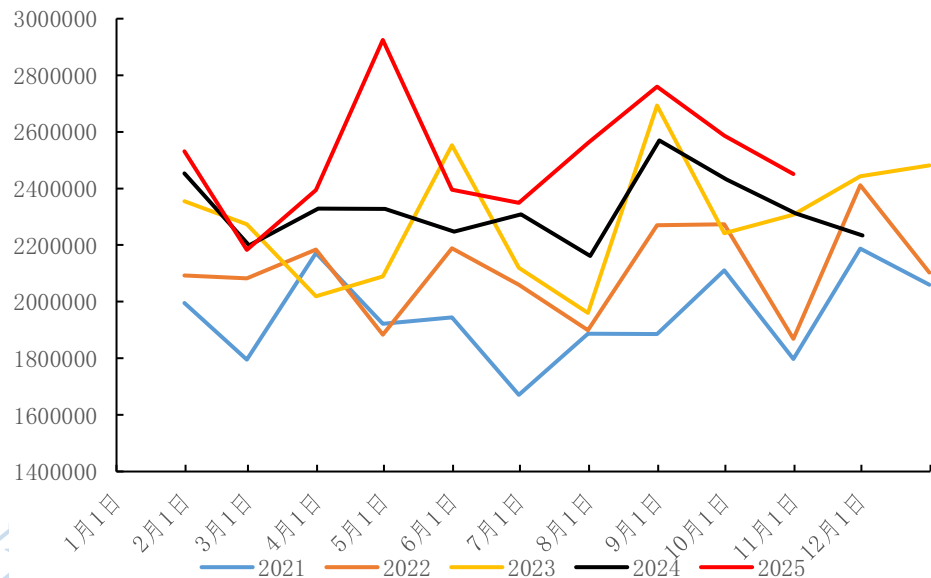
LME铜现货升贴水



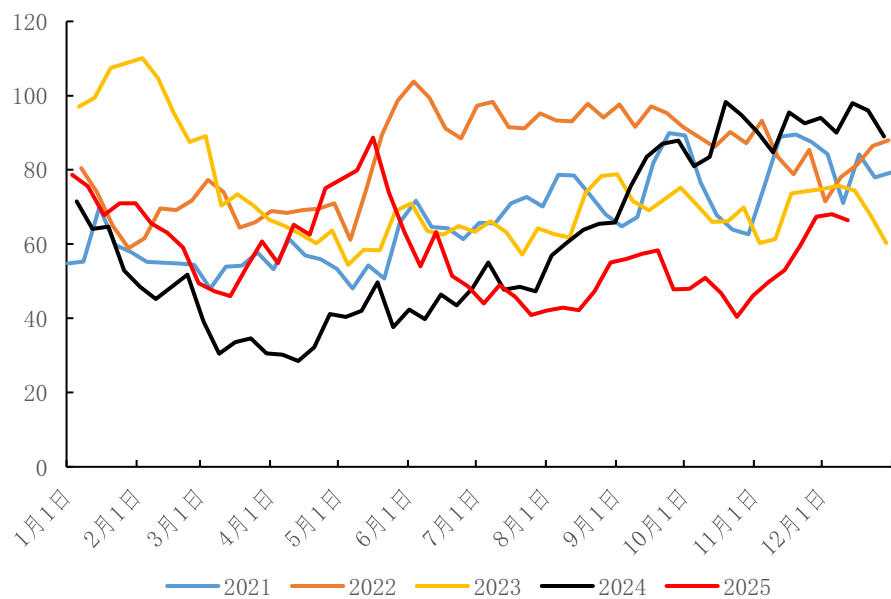
➤ 截至12月12日，LME铜周内上涨1.54%，报收于11795美元/吨。上周交易美联储降息逻辑，盘面连续上涨。



铜矿砂及其精矿（吨）

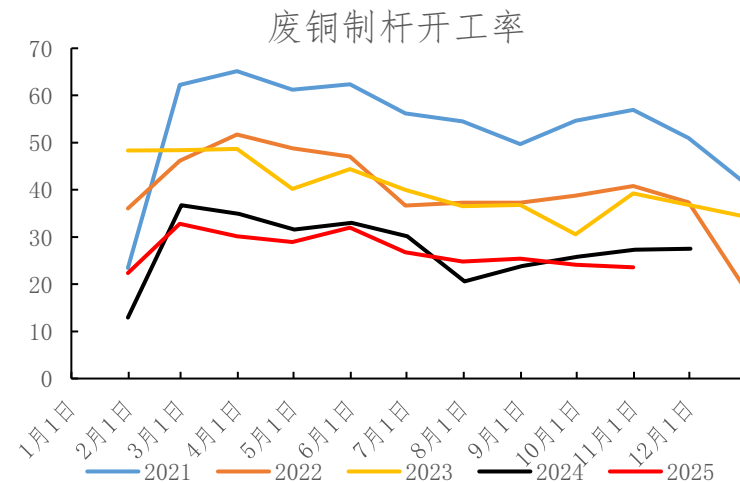
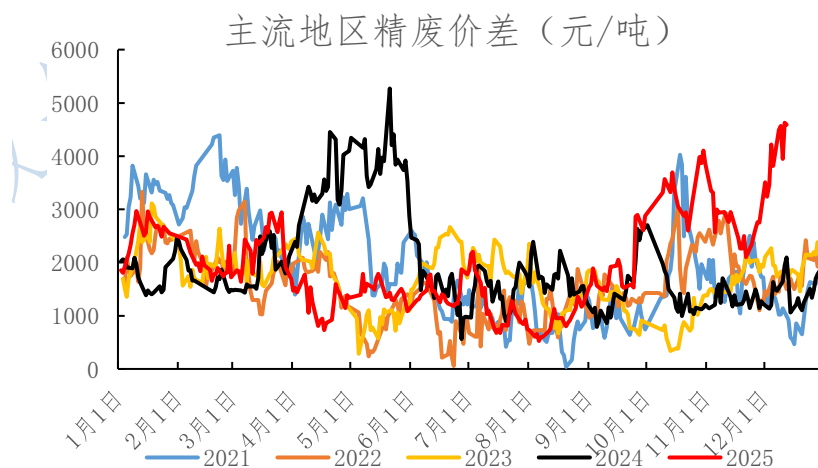
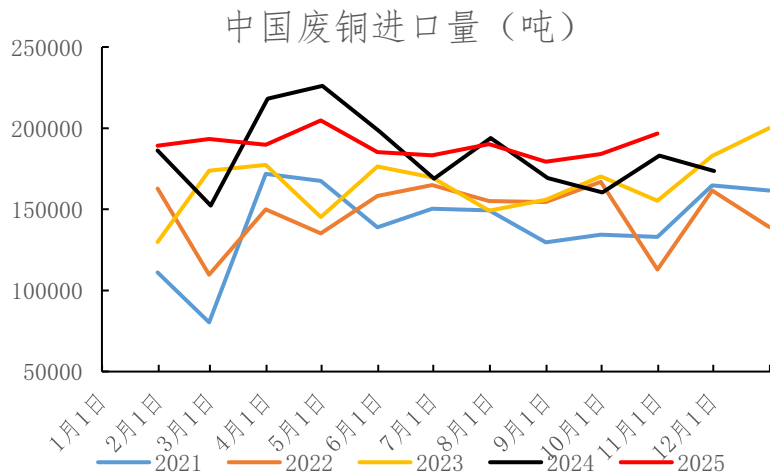


精铜矿7港总库存（万吨）



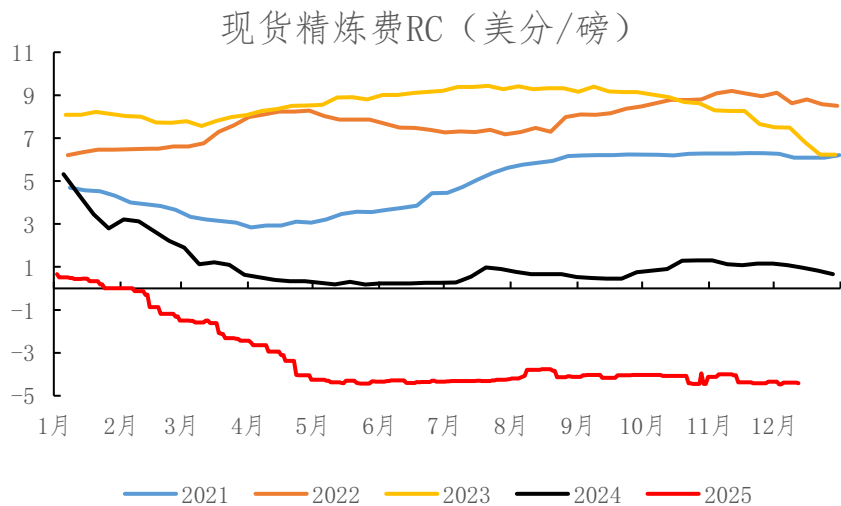
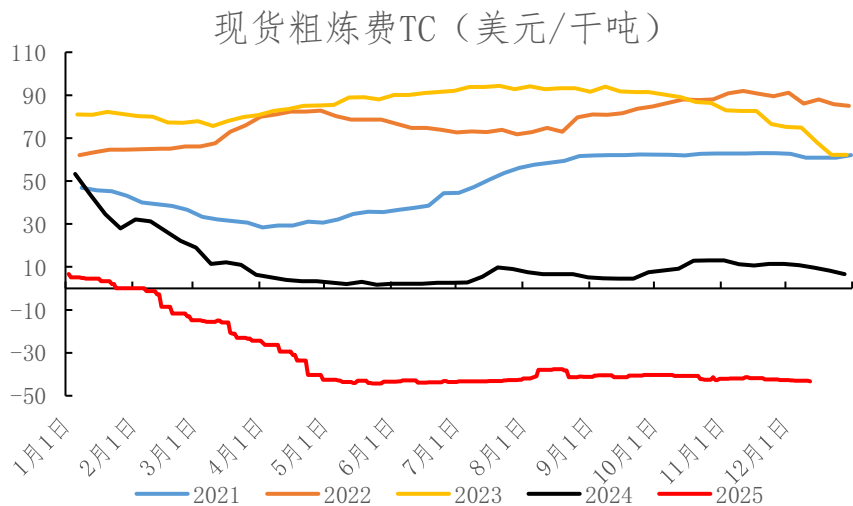
- 海关总署12月12日数据显示，铜精矿港口数据为66.4万吨，周环比减少1.7%，铜精矿库存出现拐点，临近年底，预计铜矿库存窄幅波动为主，
- 全球铜精矿紧缺并且矿石品味下降，铜矿端依然维持偏紧逻辑。
- 2025年11月，中国进口铜矿砂及其精矿252.6万吨；1-11月，中国进口铜矿砂及其精矿2761.4万吨，同比增长8.0%。

废铜供给



- 海关统计数据显示，2025年10月废铜（铜废碎料）进口量为约196607吨，环比增加6.81%，同比增加7.35%，其中第一大进口国依然是日本。
- 11月再生铜杆开工率为23.84%，高于预期27.68%，环比下降2.62%，同比下降12.46%。上周随着沪铜价格大范围拉涨，而废铜企业呈现谨慎态度，精废价差走扩。
- 后续770号文明确后，相关地区安徽江西等生产积极性应有转变，或将增加废铜供给。

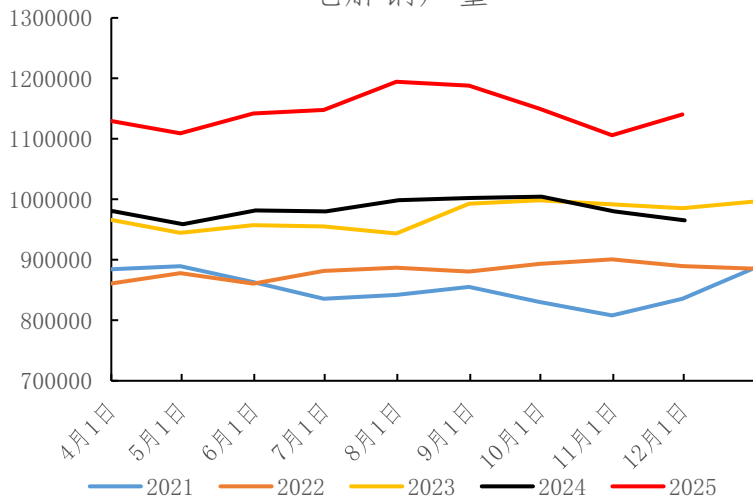
冶炼厂费用



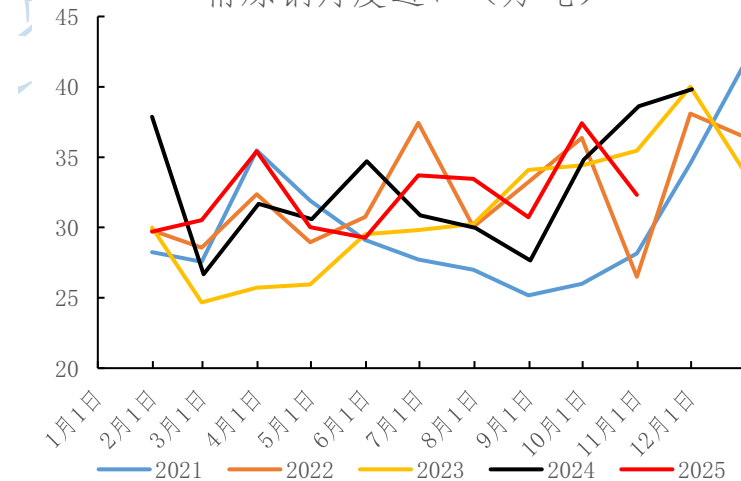
- 截止12月12日，我国现货粗炼费（TC）-43.33美元/干吨，RC费用-4.41美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。
- 中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）宣布2026年成员联合减产10%以上，目前2026年铜长协加工费依然在谈判中。据SMM了解，在第二轮长单谈判进程中，市场传闻冶炼厂出价正11美元，而Antofagasta报价-7.5美元。SMM预计本次谈判结果很有可能为落在0至-5美元区间，而且结果为0美元的可能性很大。

精炼铜供给

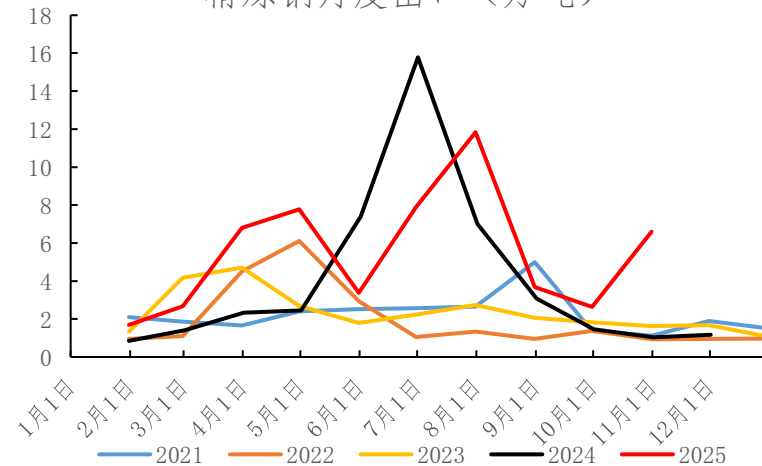
电解铜产量



精炼铜月度进口（万吨）



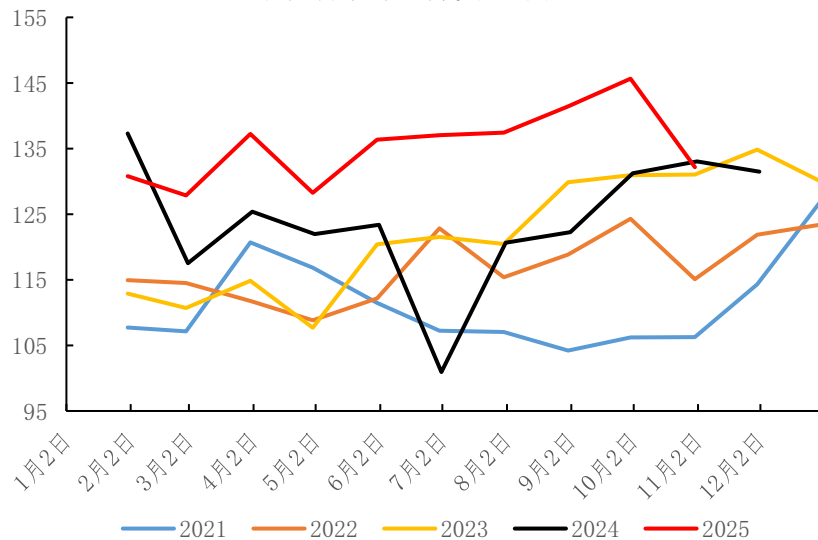
精炼铜月度出口（万吨）



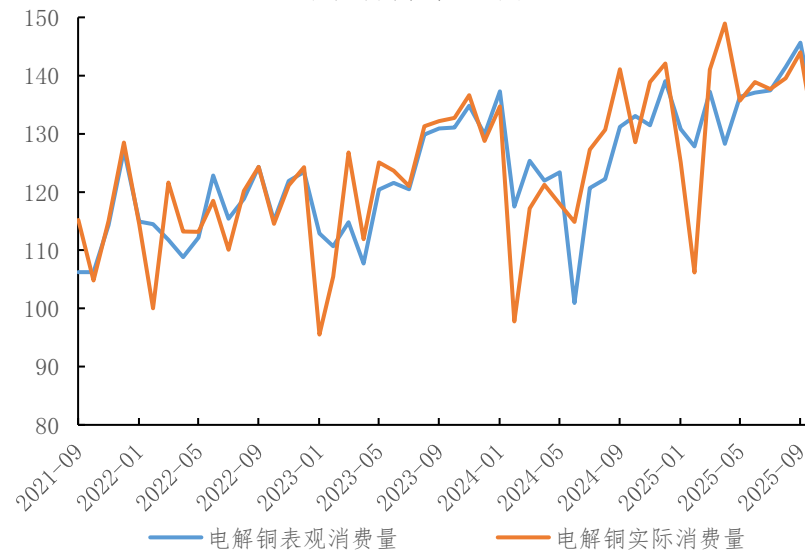
- 11月SMM中国电解铜产量110.31万吨，环比增加1.15万吨，环比增幅1.05%，同比增幅9.75%。1-11月累计产量同比增加128.94万吨，增幅为11.76%。
- SMM预计12月电解铜产量环比增加6.57万吨，增幅5.96%，同比增幅6.69%。
- 海关总署最新数据显示，2025年11月，中国进口未锻轧铜及铜材42.7万吨；1-11月，中国进口未锻轧铜及铜材488.3万吨，同比下降4.7%。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）



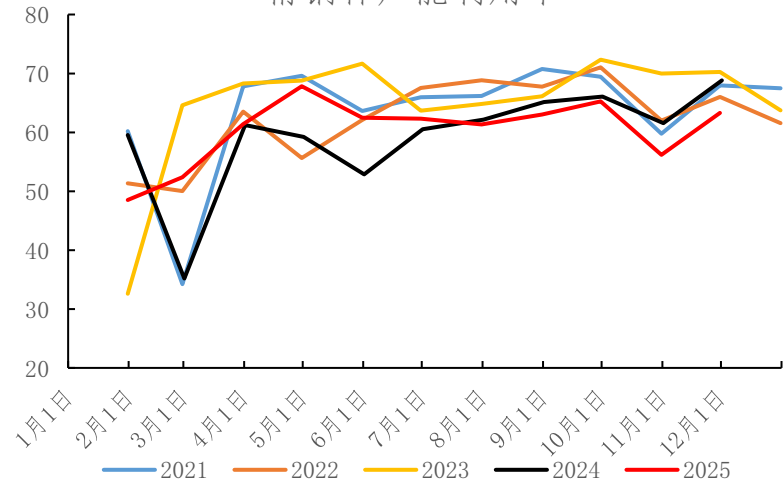
电解铜需求（万吨）



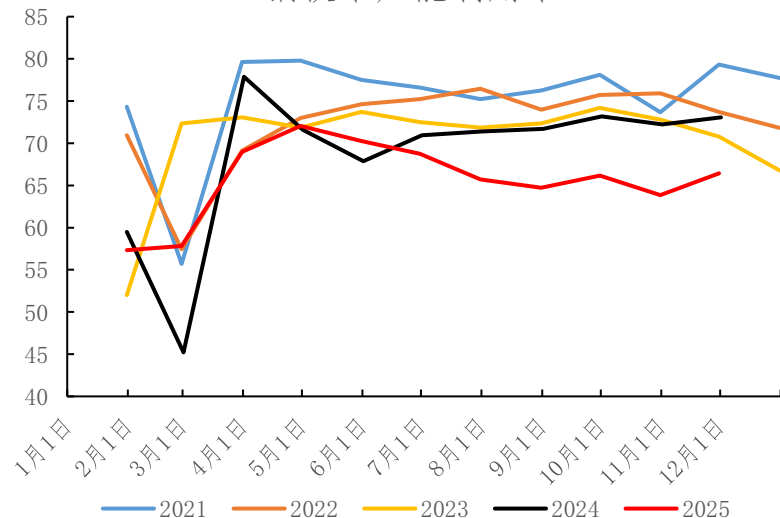
➤ 截至2025年10月，铜表观消费量为132.18万吨，环比上月减少9.25%。

铜材

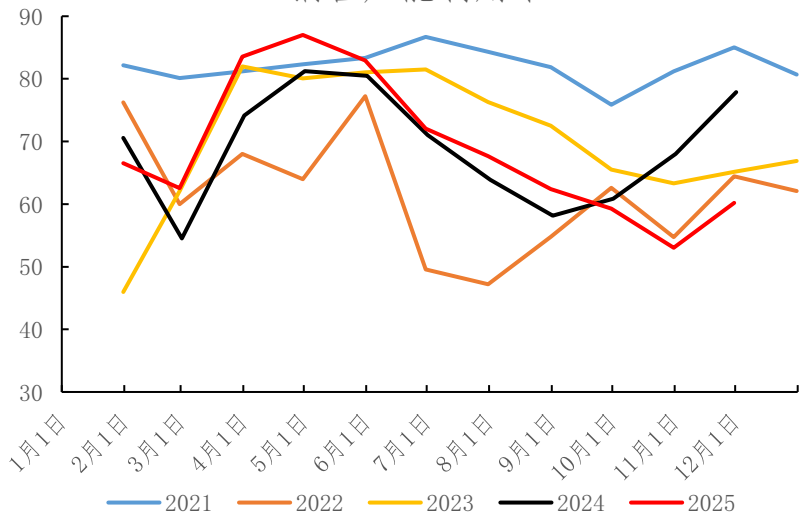
精铜杆产能利用率



铜板带产能利用率



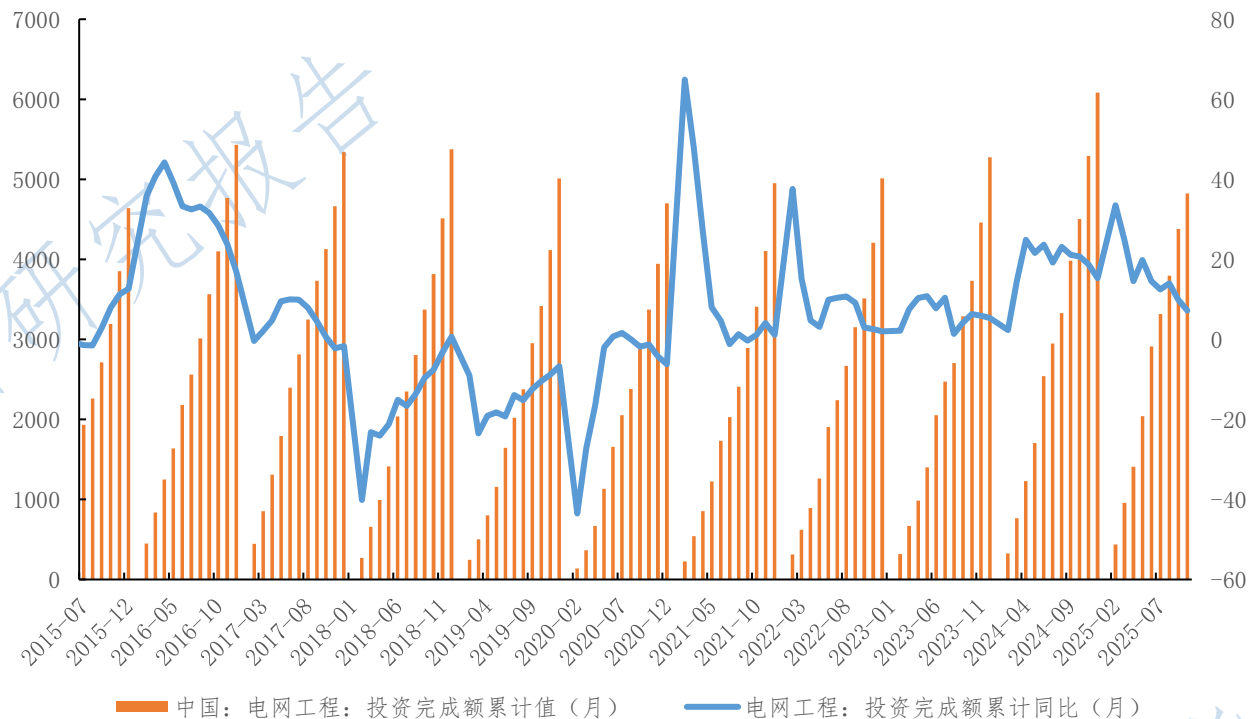
铜管产能利用率



- 本周铜价上涨，铜材利润受挤压，铜板带生产积极性弱势，产能利用率下滑，生产企业出于原材料价格、库存以及需求等多重因素考虑，普遍放慢生产节奏；铜管企业受资金压力制约，多数企业选择观望，仅维持刚性订单的原料提货，市场交易活跃度受到明显抑制。铜箔方面受储能电池需求及终端新能源汽车前置需求的影响，保持高景气水平。

电网工程数据

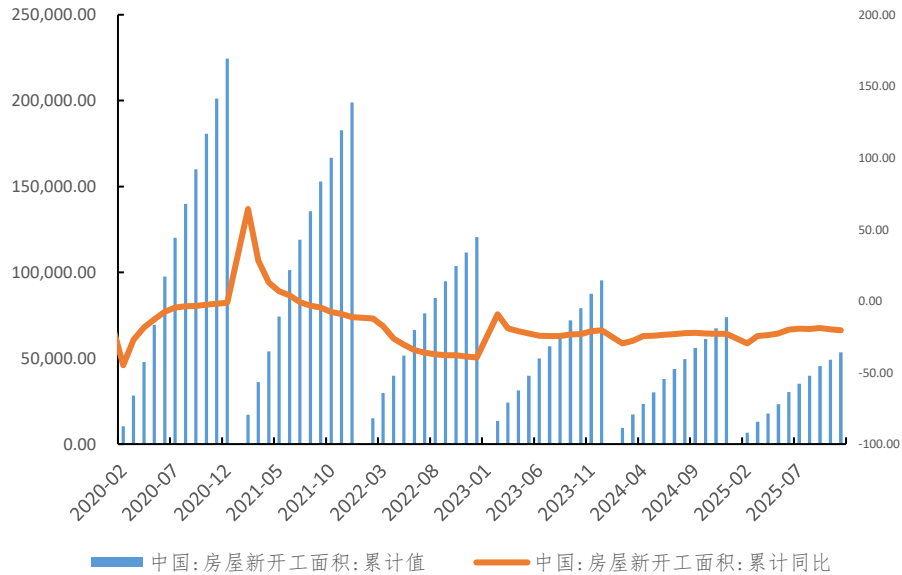
电网工程



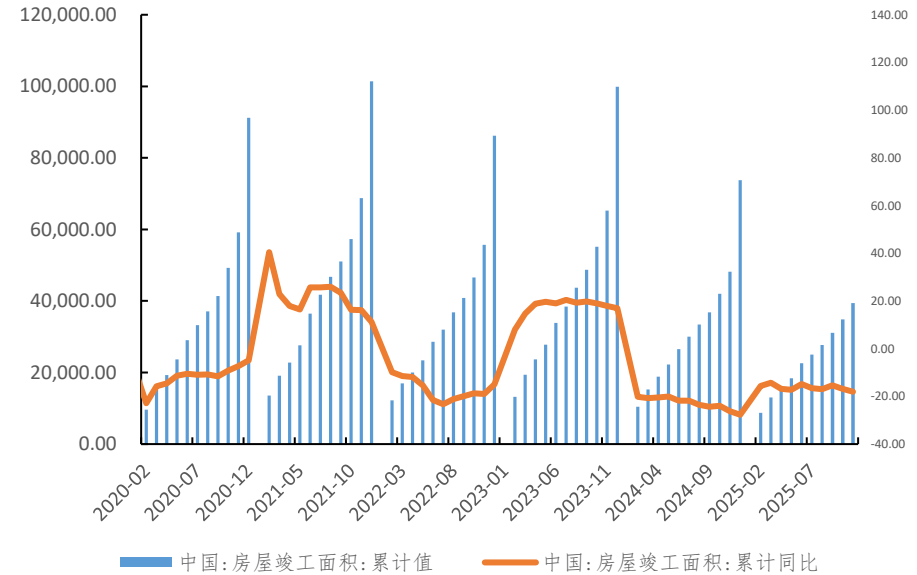
- 截至10月底，全国累计发电装机容量37.5亿千瓦，同比增长17.3%。其中，太阳能发电装机容量11.4亿千瓦，同比增长43.8%；风电装机容量5.9亿千瓦，同比增长21.4%。1-10月份，全国发电设备累计平均利用2619小时，比上年同期降低260小时。

房地产基建数据

房屋新开工数据



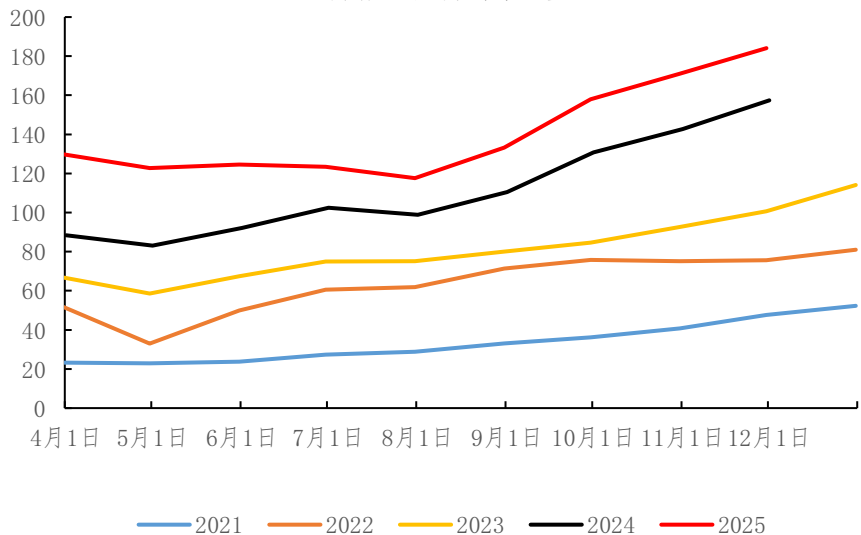
房屋竣工数据



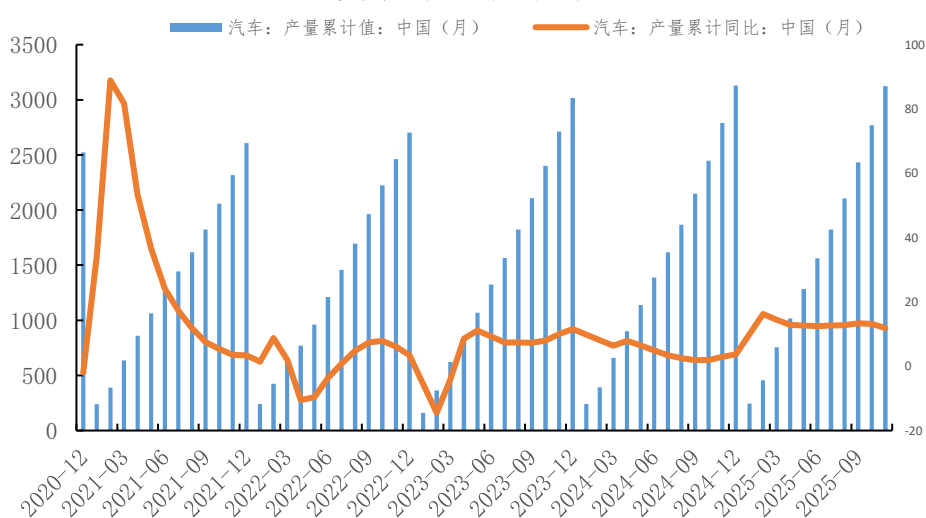
- 国家统计局数据显示，1—11月份，新建商品房销售面积78702万平方米，同比下降7.8%；其中住宅销售面积下降8.1%。新建商品房销售额75130亿元，下降11.1%；其中住宅销售额下降11.2%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



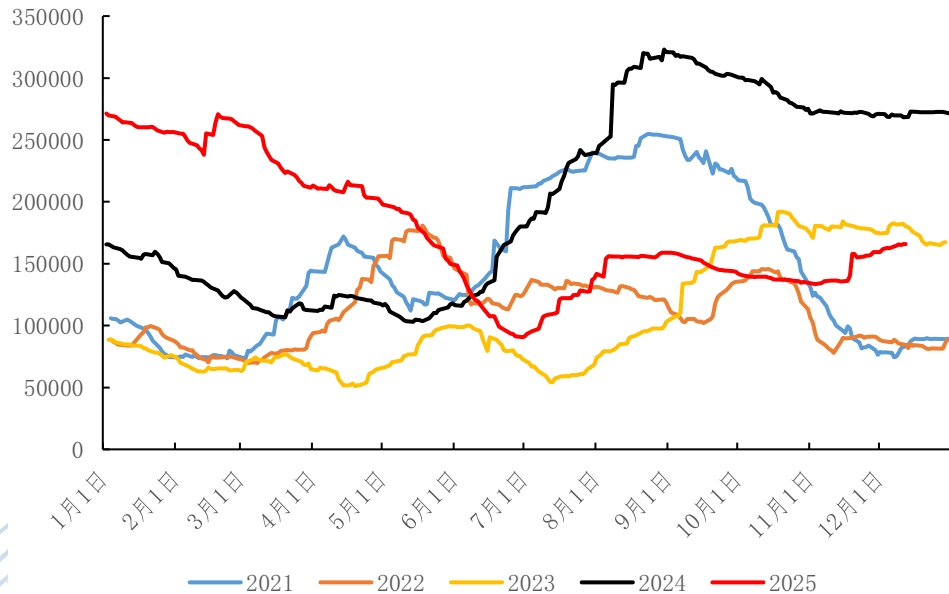
汽车产量/累计同比



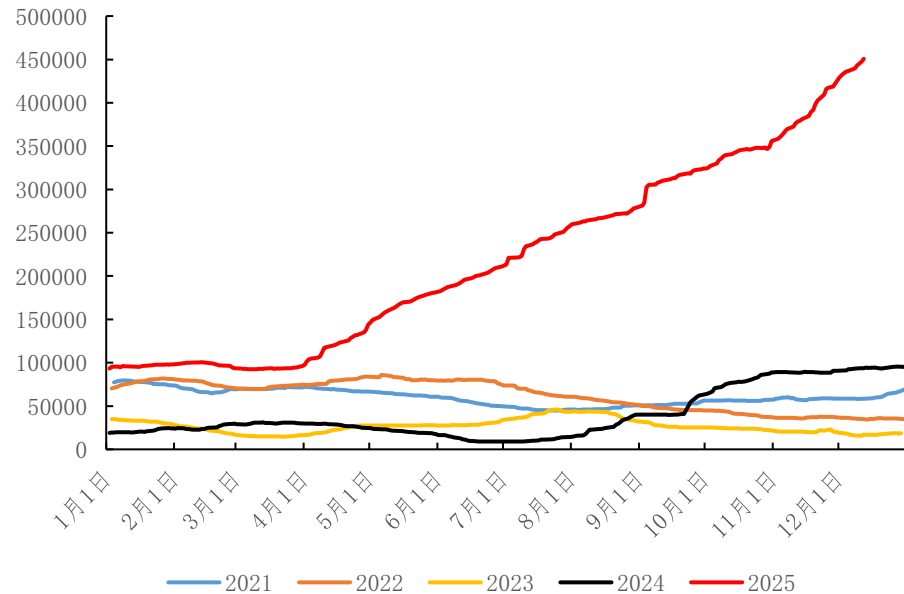
- 根据乘联会数据，2025年11月1日至30日，全国新能源乘用车的批发销量达到172万辆，同比增长20%，环比增长7%。截至今年11月，新能源汽车的累计批发销量已达到1,378万辆，同比增长29%。
- 2026年1月1日起，车辆购置税由免征变为减半征收，新能源汽车购买需求可能有前置。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）

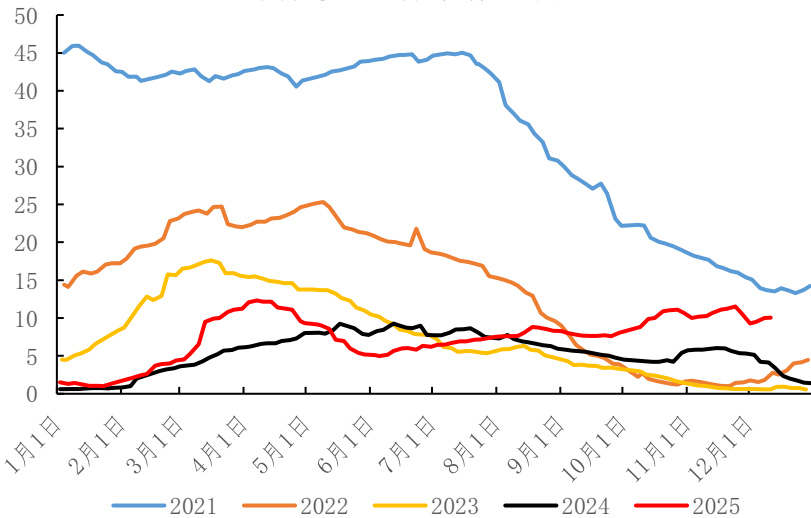


- 截至12月12日，LME铜库存增加3350吨至16.59万吨，环比上周+2.06%，同比偏低28.2%，COMEX铜库存录得43.69万吨，环比上周+3.15%，同比偏高381.73%，全球铜库存连续增加，但受到美国虹吸铜的影响，依然表现为局部地区的铜资源短缺失衡。

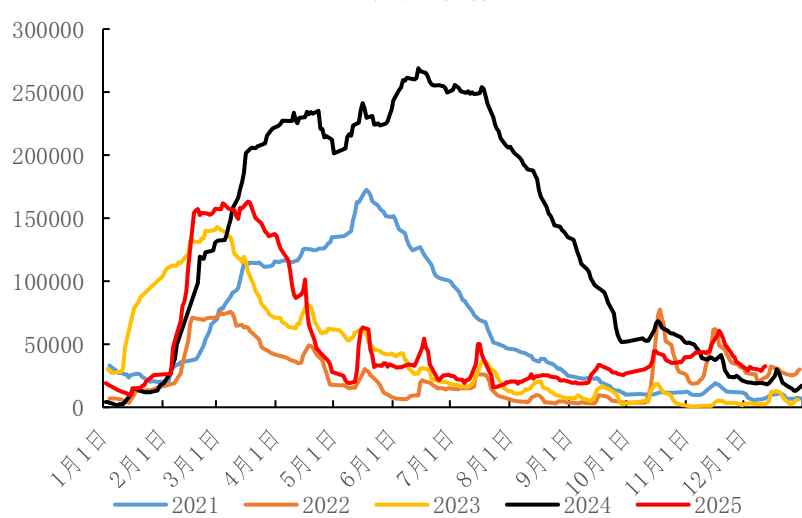


全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



SHFE电解铜库存（吨）



- 12月11日上海、广东两地保税区铜现货库存累计10.95万吨，保税区库存继续表现累库，部分冶炼厂出口货源仍有到货入库，但周内亦有仓库货源离港出口至海外，库存因此增加幅度有限。
- 截至到12月12日，电解铜期货库存3.26万吨，库存小计8.94万吨，均呈现环比累库趋势，主要系上周价格连续上涨后，下游拿货意愿转弱，库存有增加趋势。

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