

分析师王静：F0235424/Z0000771
投资有风险，入市须谨慎。



冠通期货
Guantong Futures

冠通期货研究报告

冠通期货研究报告

--5月沪铜月度报告

发布日期：2026年4月27日

冠通期货研究咨询部

分析师：王静

执业证书号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-85356618

冠通期货

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。



核心观点—沪铜

- 宏观方面：据华尔街日报报道，伊朗一位高级外交官表示，伊朗对与美国谈判持开放态度，但不会放弃其铀浓缩活动。”报道称，美国目前正寻求让伊朗暂停其铀浓缩计划长达20年。目前鲍威尔任期接近尾声，美联储主席人选情况影响全球货币政策及金融环境，易造成美元指数的涨跌。
- 供给方面：中国硫酸出口禁令影响了全球范围内铜供应情况，加剧铜产量的紧张预期。TC/RC费用继续下行，硫酸副产品收益上升，冶炼厂的综合利润改善，促使矿山和贸易商下调精矿报价，而近期硫酸荒的问题或刺激国内硫酸数量增加，供需宽松价格下行后，铜冶炼的额外收益下行，冶炼厂或开启检修模式，海外铜供应匮乏，铜精矿及铜库存低位下，TC/RC短期难以回升，预计中长期将维持负值，二季度为国内冶炼厂检修高峰期，硫酸价格有上涨预期，预计精炼铜产量下滑。
- 需求方面：2026年3月电解铜表观消费量136.79万吨，环比增加19.4万吨，+16.53%，金三银四旺季中游铜材制品开工率上升，铜表观需求增加，终端电网及新能源汽车等传统行业支撑刚性需求，虽房地产有拖累但降幅逐渐收窄，整体铜需求进入季节性旺季。
- 综合来看，月内受中国硫酸禁令的影响，铜供应紧张预期加剧，铜价大幅上行，同时海外地缘冲突缓和后，美元指数月内整体下行，提振有色金属价格，宏观基本面共振，沪铜走强至此前高位震荡空间，下游高价接受度再次进入抵触区，限制铜价上涨区间，但供应端偏紧预期及低位库存现状下，盘面易涨难跌，预计五月以高位区间震荡为主，美伊冲突依然是行情的风险点，若后续冲突持续发酵，盘面依然有大幅波动可能。



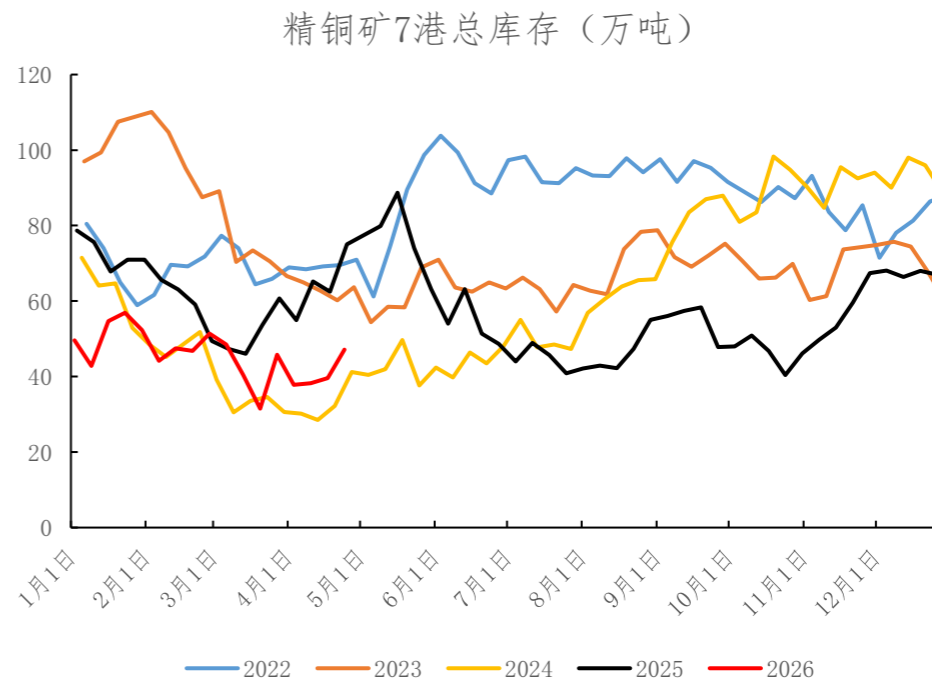
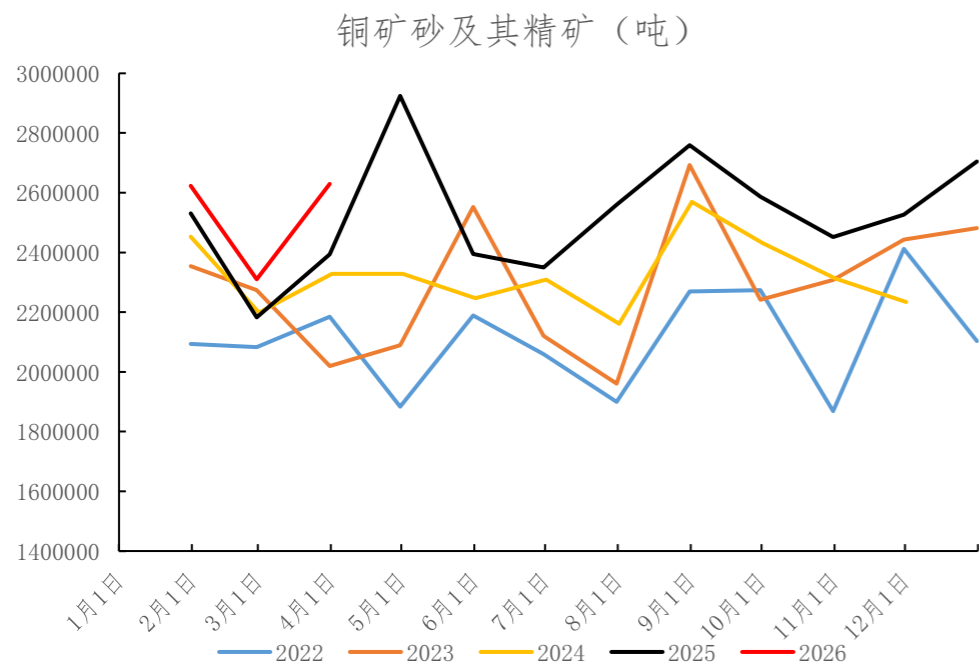
本月沪铜上行。截至4月27日，当月最高价104160元/吨，最低价95300元/吨，当月振幅9.29%，区间涨跌幅+7.47%。月内受供应端扰动影响及中东局势降温的刺激，共振推动铜价上涨至此震荡区间。

冠通期货研究报告

铜供应端数据

冠通期货研究报告

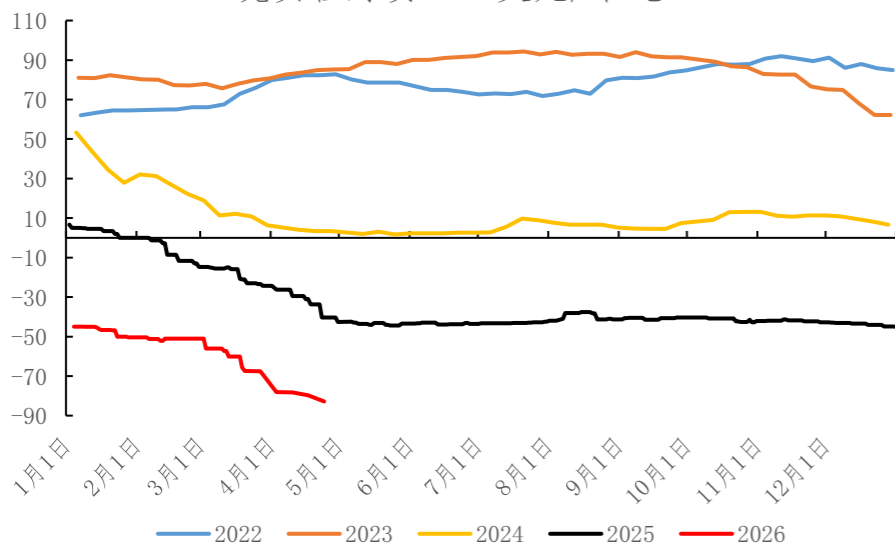
铜精矿供给



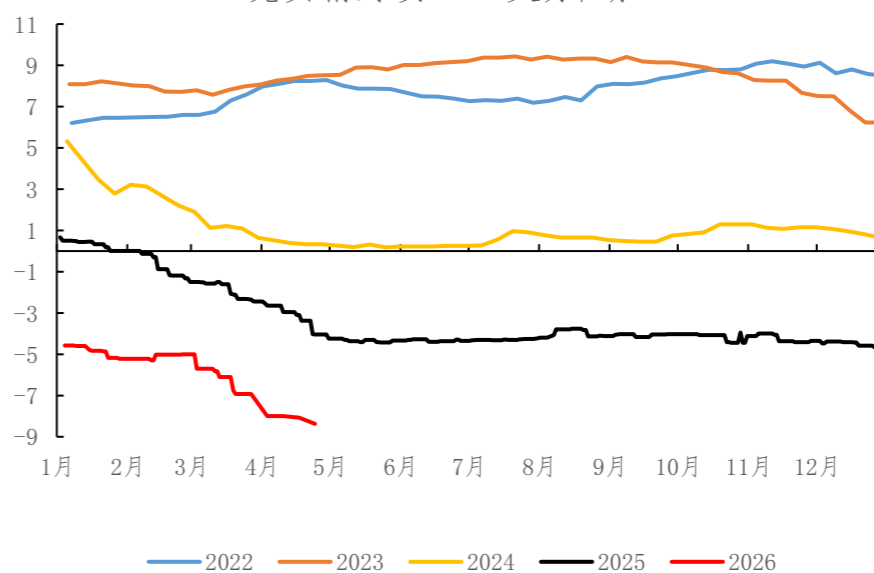
- 2026年3月中国进口铜精矿及其矿砂263.0万吨,同比增加9.9%,环比增加13.8%; 2026年1-3月中国进口铜精矿及其矿砂756.3万吨,同比增加6.6%。目前港口铜精矿库存依然位于低位,低库存带来低弹性,铜精矿依然延续紧张。
- 艾芬豪矿业大幅下调了其位于刚果民主共和国旗舰Kamoa-Kakula铜矿综合体的近期产量指引,预计2026年阳极铜产量为29万至33万吨,较此前38万~42万吨的预期大幅下调; 2027年产量预计为38万-42万吨,远低于此前50万-54万吨的规划。

冶炼厂费用

现货粗炼费TC（美元/干吨）



现货精炼费RC（美分/磅）

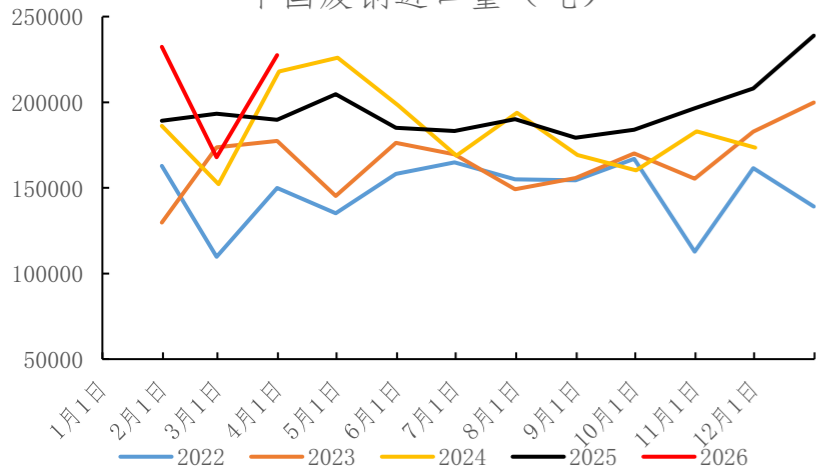


- 截止4月24日，我国现货粗炼费（TC）-82.83元/干吨，RC费用-8.37美分/磅，TC/RC费用继续下行，硫酸副产品收益上升，冶炼厂的综合利润改善，促使矿山和贸易商下调精矿报价，而近期硫酸荒的问题或刺激国内硫酸数量增加，供需宽松价格下行后，铜冶炼的额外收益下行，冶炼厂或开启检修模式，海外铜供应匮乏，铜精矿及铜库存低位下，TC/RC短期难以回升，预计中长期将维持负值，二季度为国内冶炼厂检修高峰期，预计精炼铜产量下滑。

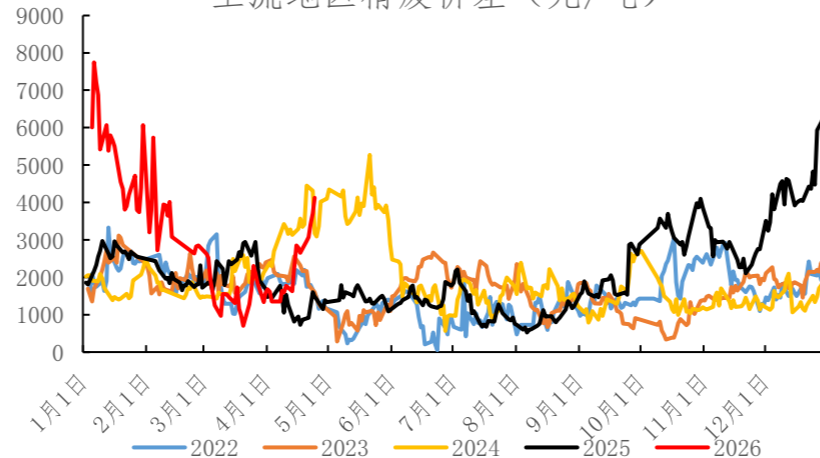
废铜供给

报告

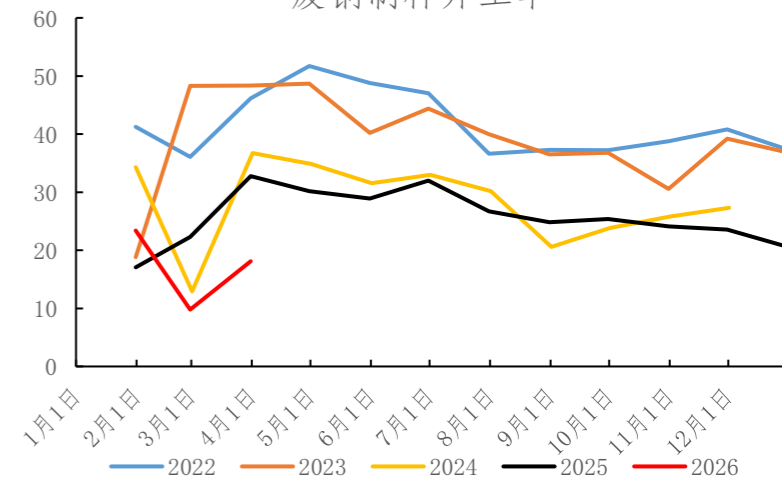
中国废铜进口量（吨）



主流地区精废价差（元/吨）



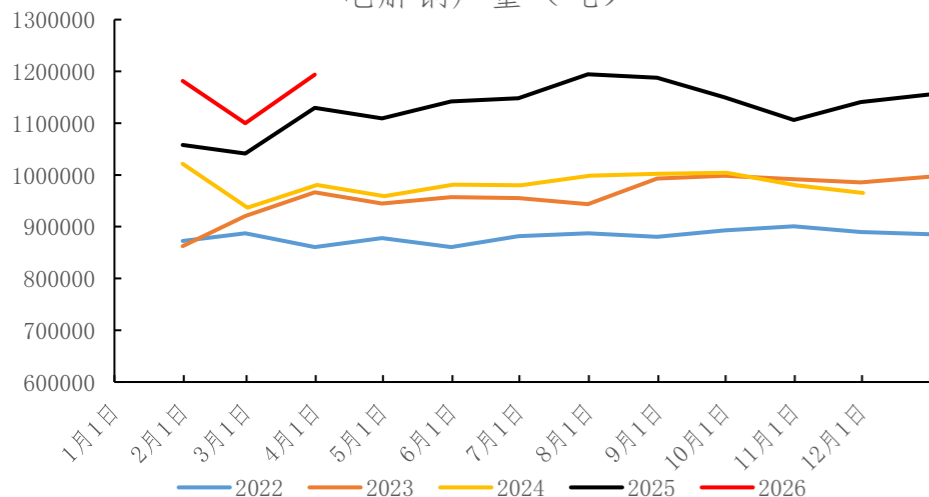
废铜制杆开工率



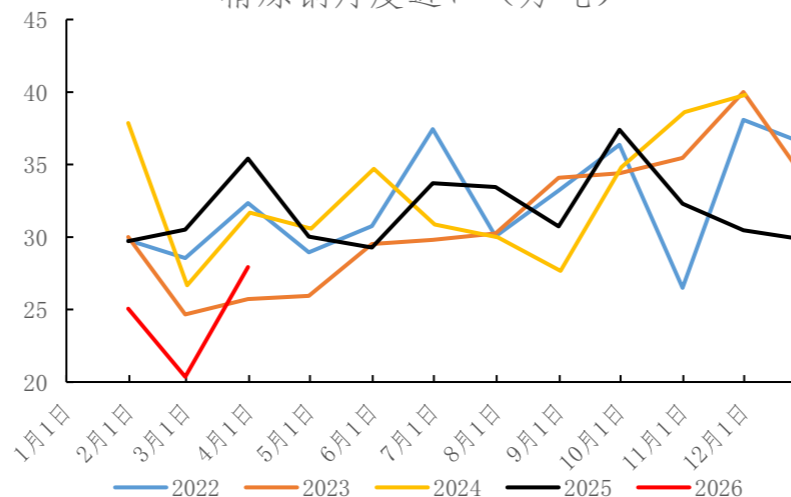
- 铜价上行后，废铜持货商捂货惜售，且受政策端影响，部分工厂主动减产，市场流通货源减少，但由于电解铜价格不断上行，精废价差走强，但海外进口废铜不受政策端影响，更易被下游接受，另外高价铜依然限制了下游采购情绪，多观望为主，市场交易量难以放量，后续产业政策明晰后或改变废铜目前格局。
- 2026年3月，我国进口铜废料及碎料22.76万实物吨，环比增长35.5%，同比增长19.94%。2026年1-3月累计进口量达62.78万实物吨，累计同比增长9.72%。目前国内废铜货源偏紧，且下游对进口废铜接受度高，预计废铜进口量依然保持高位运行。

精炼铜供给

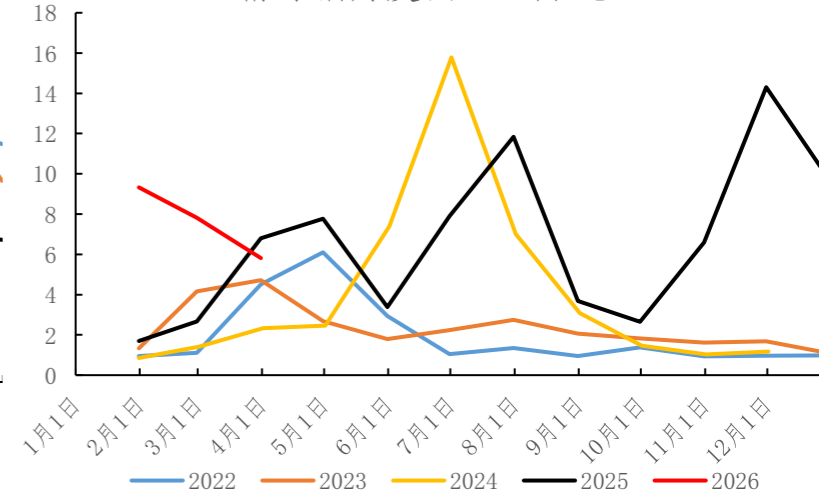
电解铜产量（吨）



精炼铜月度进口（万吨）



精炼铜月度出口（万吨）



- 3月铜产量受铜冶炼厂检修复产交错的影响，表现为高位水平，后续随着硫酸价格的见顶及冶炼厂检修的增加，预计产量数据环比将有所下滑，SMM数据显示，3月国内电解铜产量为120.6万吨，同比增长7.5%。
- 据彭博社消息，中国已表示将从5月起停止硫酸出口，铜冶炼分为火法炼铜、湿法炼铜，二种工艺占全球总产量的95%以上，其中约有20%的铜为湿法冶炼工艺，特别是在全球最大的产铜国智利，以及非洲的刚果(金)、赞比亚等地。中国硫酸出口禁令影响了全球范围内铜供应情况，加剧铜产量的紧张预期。
- 2026年3月，中国电解铜进口量为23.46万吨，环比增长53.33%，同比下降24.03%；出口量为5.82万吨，环比下降25.60%，同比下降14.40%，中东局势的紧张使全球进出口的贸易模式不平稳，海外出口受套利空间逐渐关闭而减少，预计后续出口环比减少。

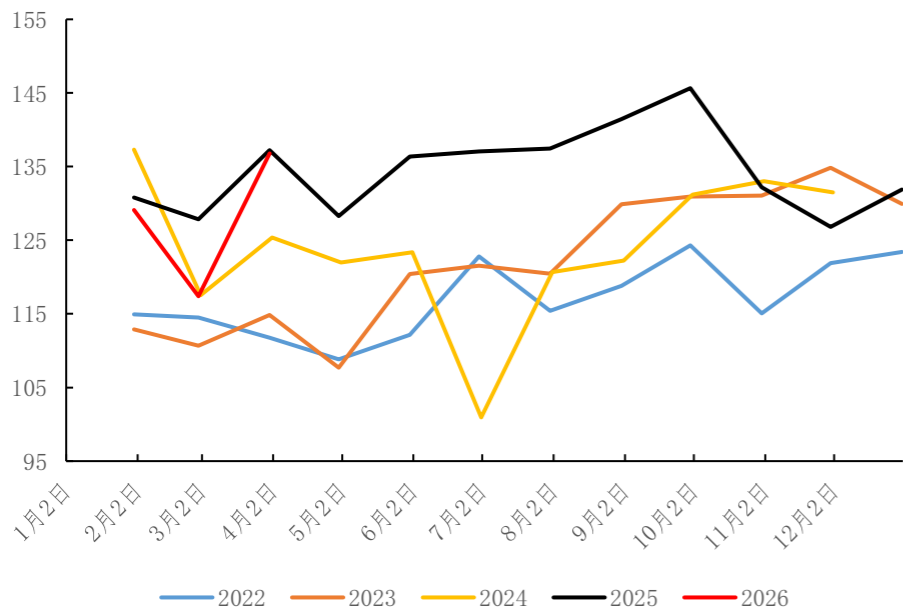
冠通期货研究报告

铜需求状况

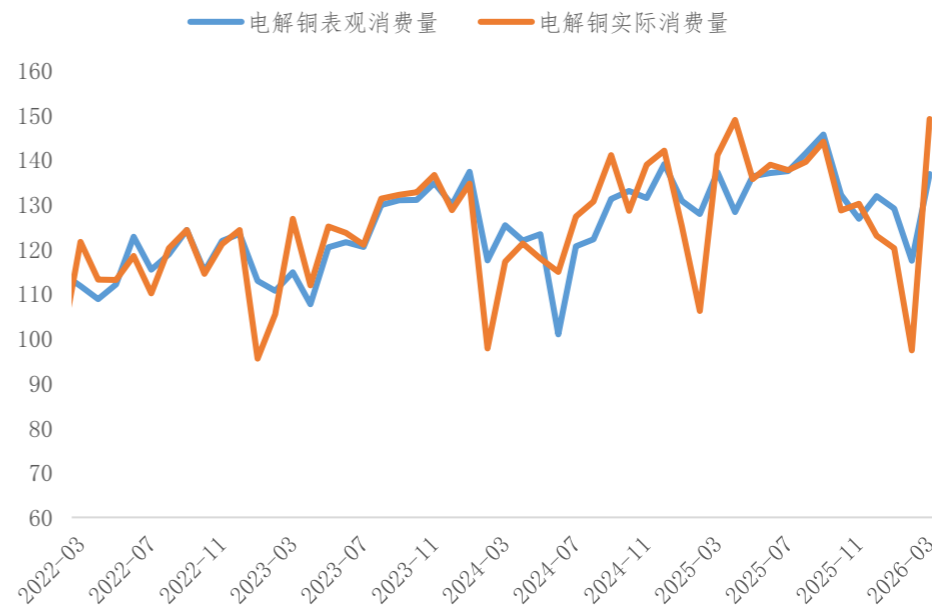
冠通期货研究报告

表观需求

电解铜表观消费（万吨）

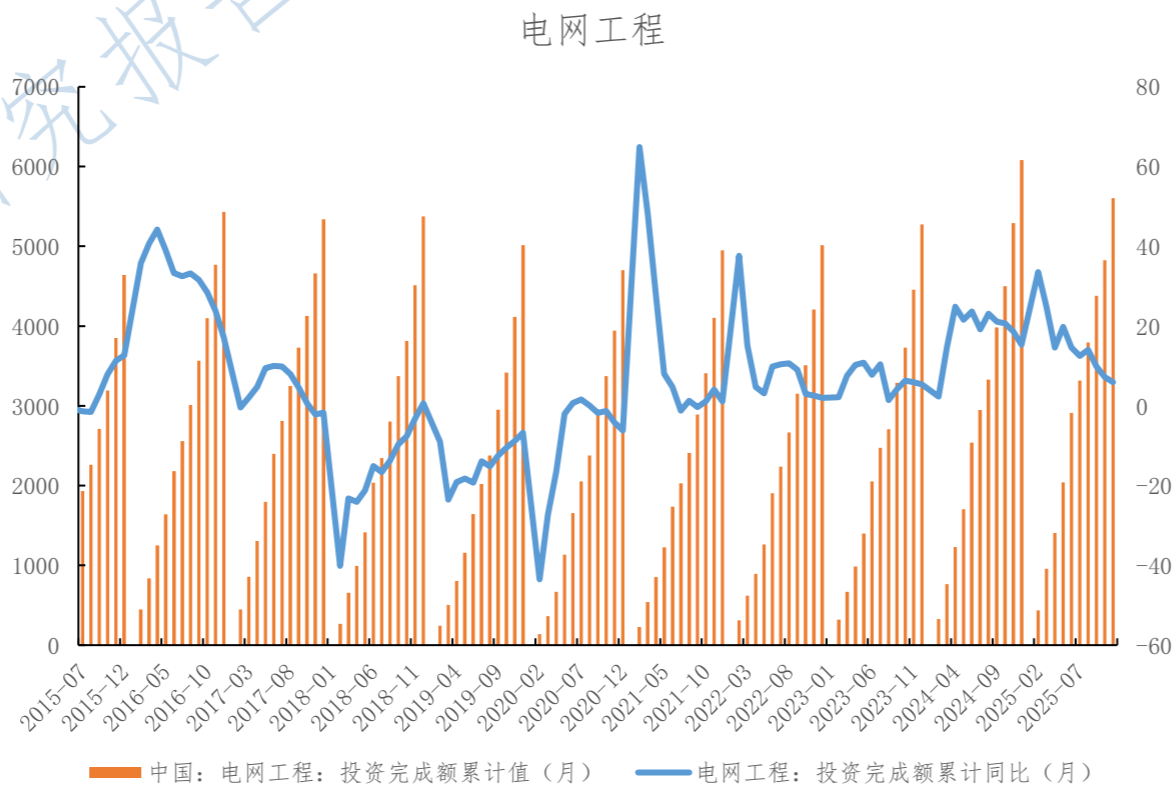


电解铜需求



- 2026年3月电解铜表观消费量136.79万吨，环比增加19.4万吨，+16.53%，金三银四旺季中游铜材制品开工率上升，铜表观需求增加，终端电网及新能源汽车等传统行业支撑刚性需求，虽房地产有拖累但降幅逐渐收窄，整体铜需求进入季节性旺季。

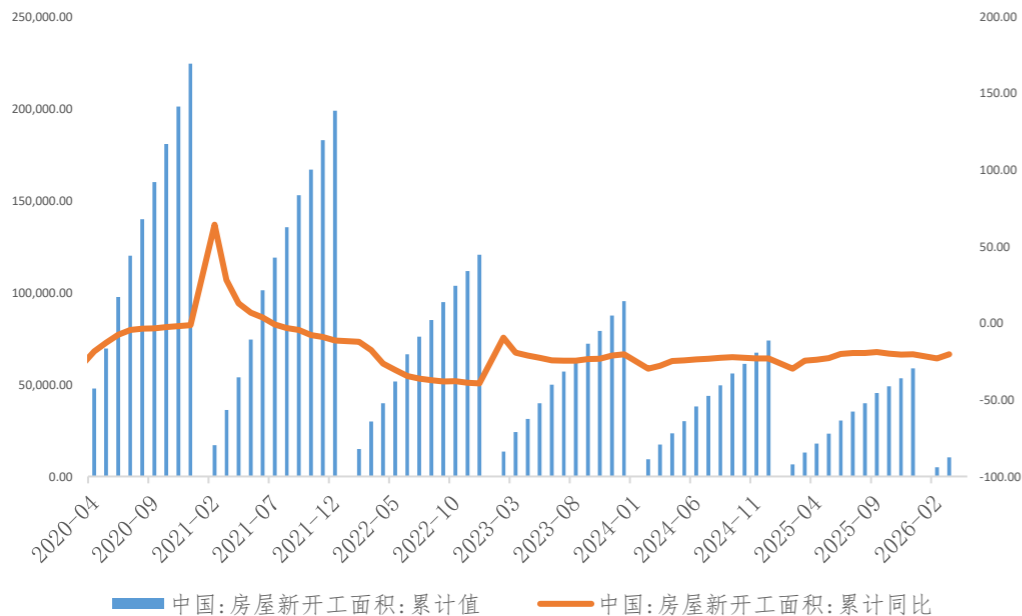
电网工程数据



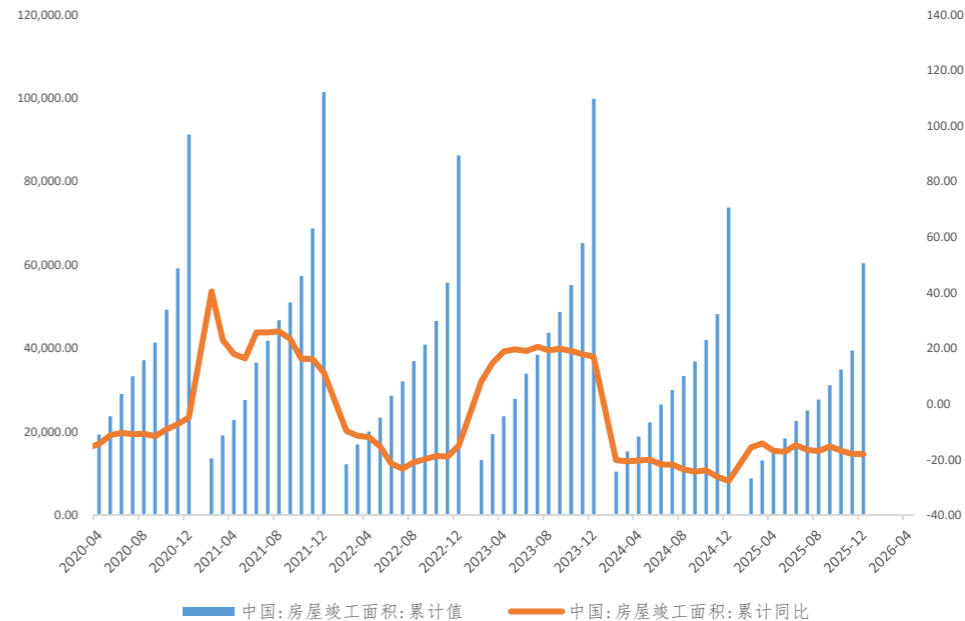
- ▶ 一季度中国电网投资呈现“双高增长”态势。其中，国家电网完成固定资产投资近1300亿元，同比增长约37%，带动产业链上下游投资超2500亿元；南方电网完成固定资产投资384.5亿元，同比增长49.5%。两大电网投资总规模达1674.5亿元。国家电网统筹推进各级电网协调发展，一季度完成配电网投资568亿元，占各级电网投资比重达55%，完成新能源接网工程投资超100亿元，同比增长超50%，全力服务能源绿色低碳转型。电网行业正处于高速发展的黄金期阶段，是铜产业链上下游坚实的刚性需求。

房地产基建数据

房屋新开工数据

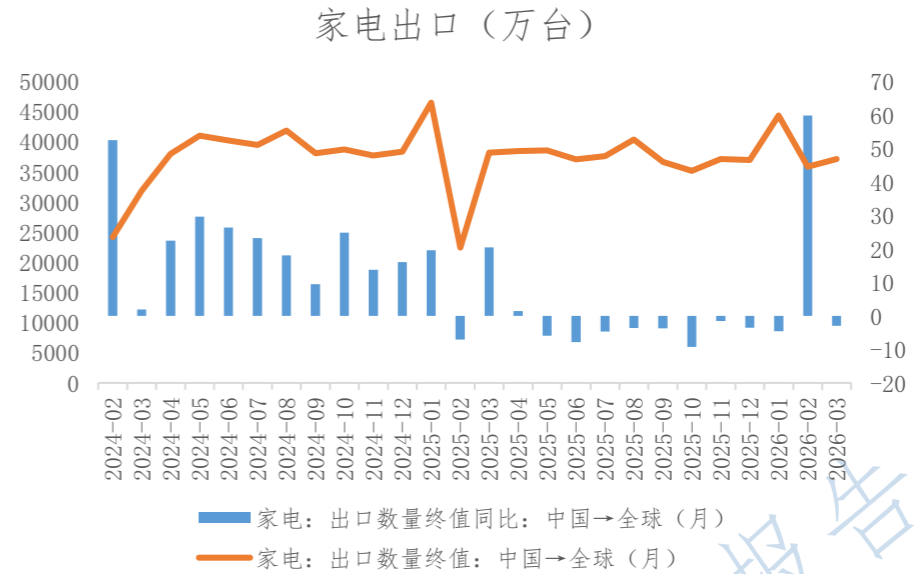
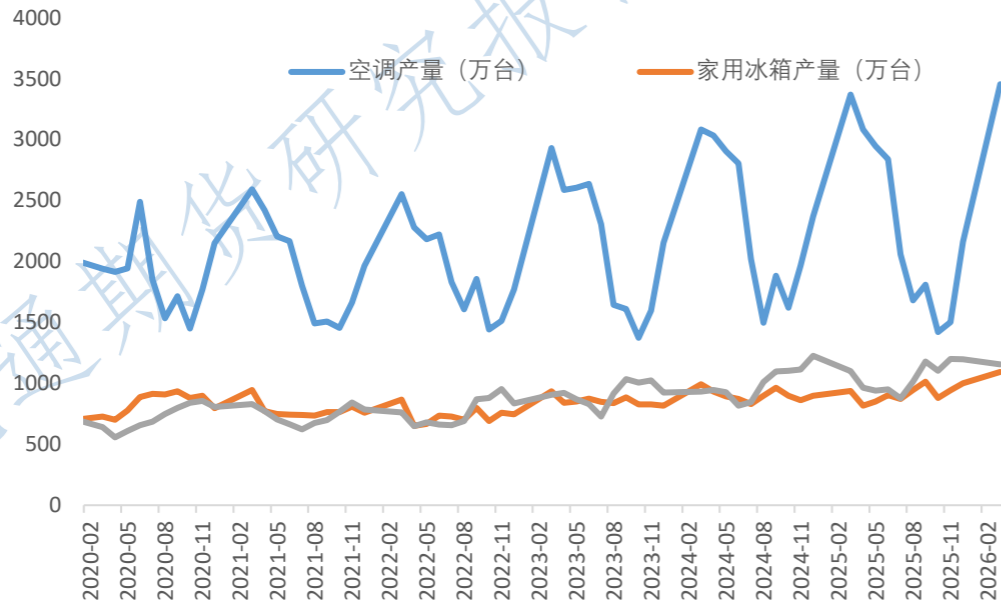


房屋竣工数据



- 1-3月，全国房地产开发投资17720亿元，同比下降11.2%，降幅比1—2月扩大0.1个百分点；其中住宅投资13531亿元，下降11.0%，降幅扩大0.3个百分点。
- 1-3月，房地产开发企业房屋施工面积541737万平方米，同比下降11.7%。其中，住宅施工面积375465万平方米，下降12.1%。房屋新开工面积10373万平方米，下降20.3%。其中，住宅新开工面积7420万平方米，下降22.0%。房屋竣工面积9789万平方米，下降25.0%。其中，住宅竣工面积6983万平方米，下降26.5%。

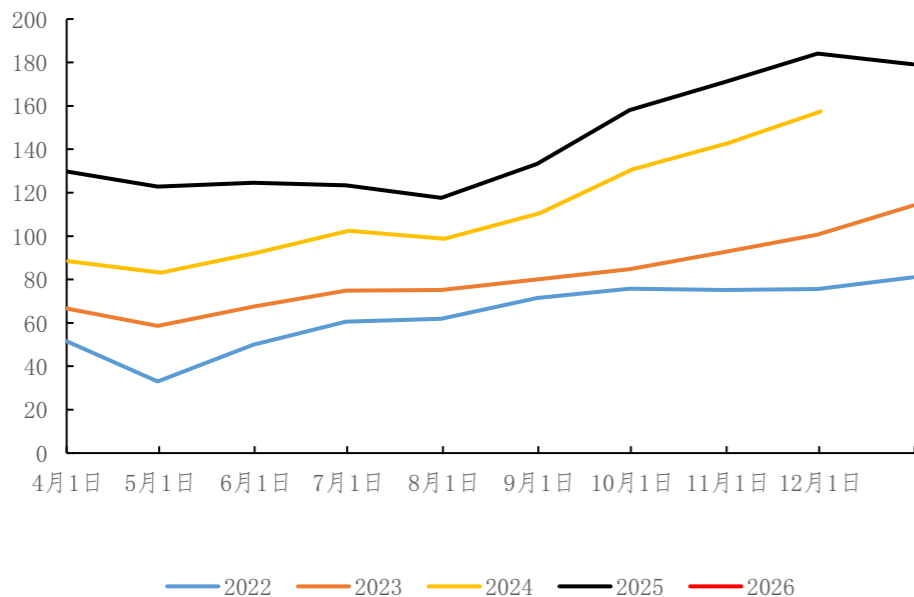
家电需求



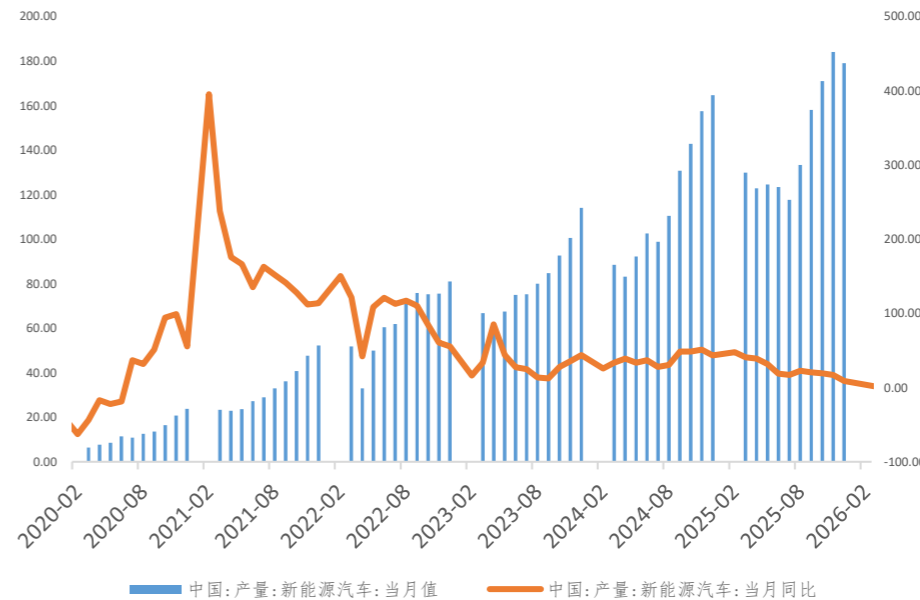
- 国家统计局数据显示，2026年3月全国空调产量3455.3万台，同比增长6.1%；1-3月累计产量7458.4万台，同比增长3.8%。3月全国冰箱产量1093.9万台，同比增长13.8%；1-3月累计产量2722.4万台，同比增长9.4%。3月全国洗衣机产量1155.8万台，同比增长4.5%；1-3月累计产量3060.9万台，同比增长2.7%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



新能源汽车产量/累计同比



- 根据中汽协数据，1-3月新能源汽车产销累计完成296.5万辆和296万辆，同比分别下降6.8%和3.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的42%。3月新能源汽车产销分别完成123.1万辆和125.2万辆，环比分别增长77.3%和63.7%，产量同比下降3.6%，销量同比增长1.2%，新车销量占总销量的43.2%。3月份新能源汽车产销降幅收窄，出口数量亮眼，3月新能源汽车出口37.1万辆，环比增长31.6%，同比增长1.3倍。

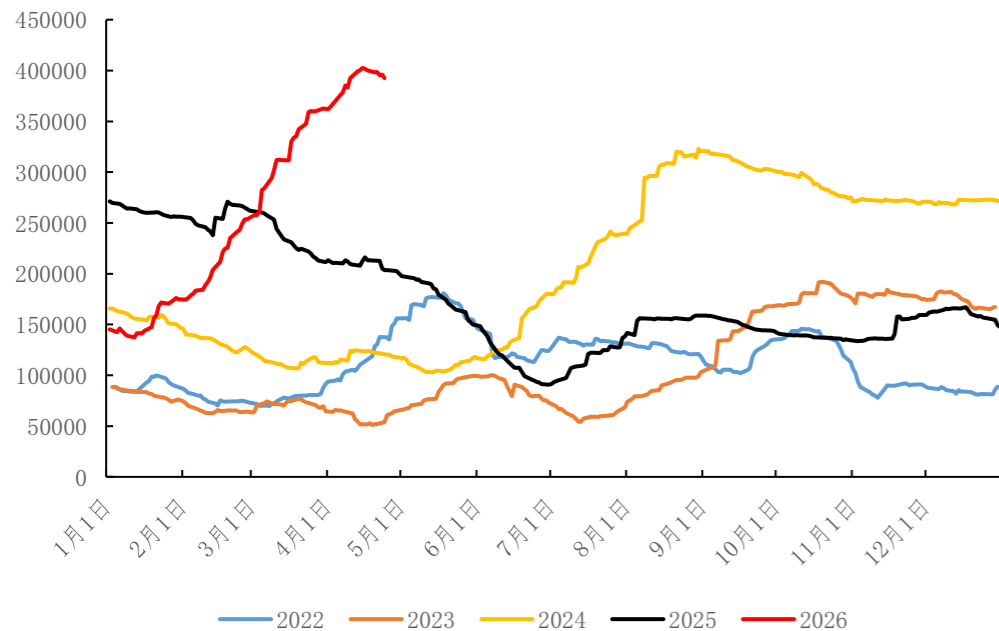
冠通期货研究报告

铜库存数据

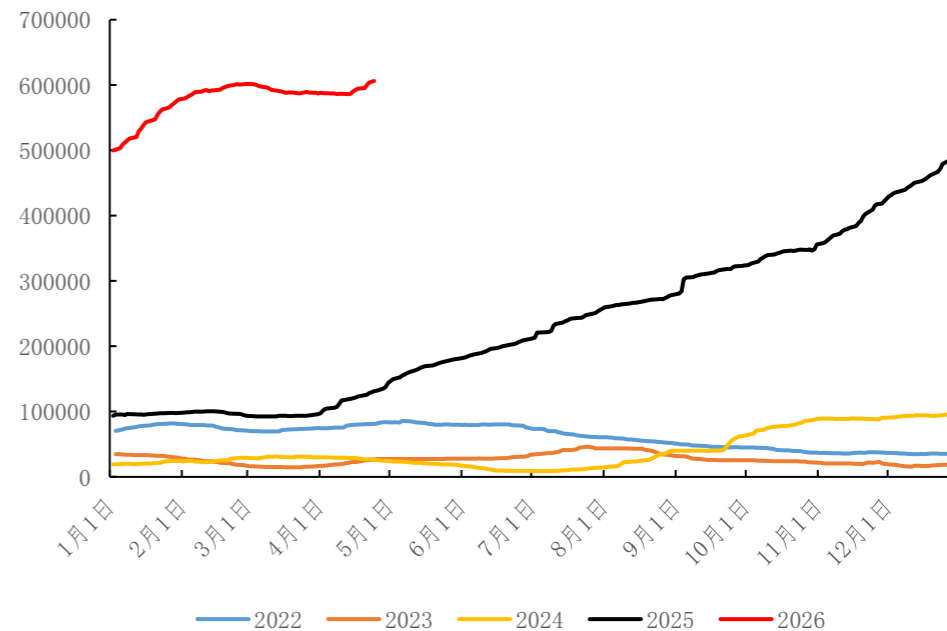
冠通期货研究报告

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



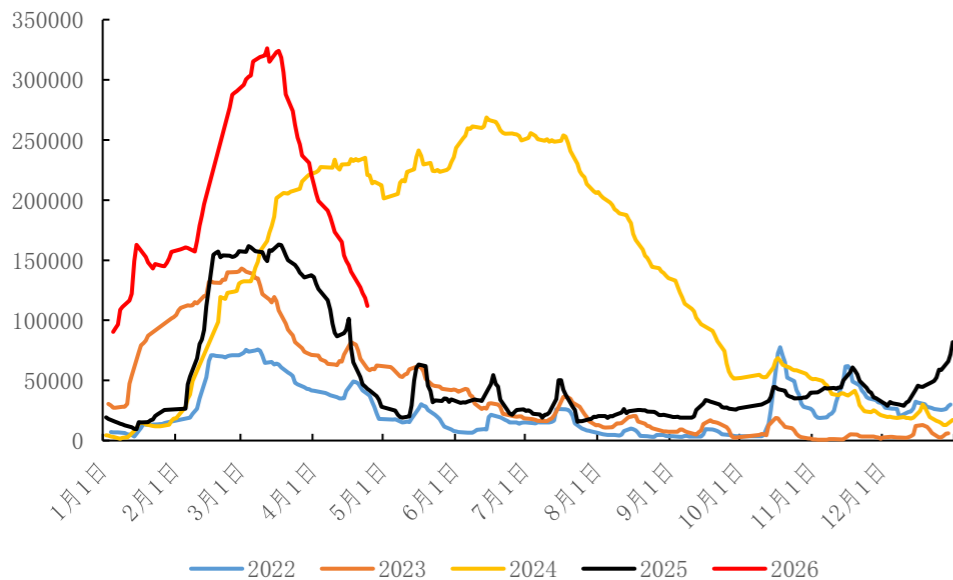
COMEX铜库存（短吨）



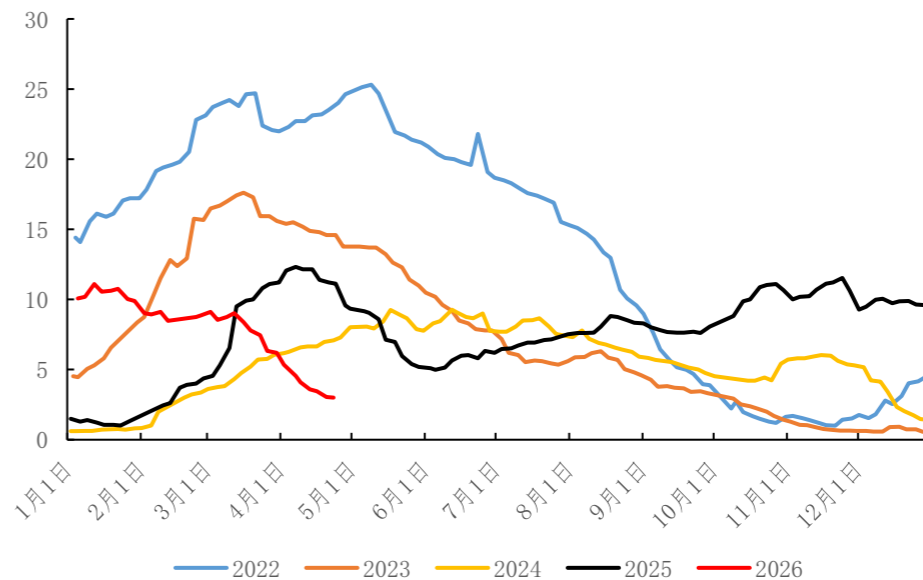
- 截至2026年4月24日，LME铜库存录得39.26万吨，环比上月+9.27%，同比去年+92.98%，COMEX铜库存录得60.63万短吨，环比上月+3.08%，同比去年+366.26%。目前关于精炼铜是否加征关税的问题尚且没有定论，c-1价差开始出现波动，COMEX库存变化易受C-L价差影响，整体全球库存环比去化。

全球各主要交易所铜库存

铜期货库存（吨）



上海保税区铜库存（万吨）



- ▶ 截至2026年4月24日，上期所电解期货铜库存录得11.20万吨，环比上月减少16.21万吨，-59.13%，同比+160.78%。金三银四旺季叠加价格推涨刺激下游交易，铜库存迅速回落，利好盘面价格。
- ▶ 4月23日上海、广东两地保税区铜现货库存累计3.48万吨，保税区库存维持去库趋势，周内仍有部分货源清关进口至国内，不过同样冶炼厂长单出口货源到货入库，库存因此下降幅度有限。

免责声明

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、海关总署、SMM、金十期货网站等

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。

投资有风险，入市需谨慎。

分析师王静：F0235424/Z0000771

投资有风险，入市须谨慎。

期货研究报告

THANK YOU

冠通期货

投资有风险，入市需谨慎。