

【冠通期货研究报告】

降息预期升温，铜价震荡偏强

发布日期：2025 年 11 月 27 日

【行情分析】

今日铜高开低走，震荡偏强，截至 11 月 22 日当周，美国初请失业金人数减少 6000 人至 21.6 万人，低于预期值 22.5 万人，数据意外降至 4 月中旬以来新低，就业市场韧性犹存。印尼 Grasberg 矿区预计明年二季度复产，铜冶炼端长单谈判依然在进行中，目前粗炼费精炼费延续窄幅波动，基本无变化。精炼铜进口环比减少，但国内铜相对供应充裕，上期所铜库存也连续累库，暂时未出现货源偏紧的状态。770 号文目前尚未落地，再生铜杆企业开工谨慎，江西安徽等产地再生铜杆产量下降，后续随着政策的落地，预计再生铜杆开工负荷能有回升。上周铜价下跌后，下游市场逢低拿货有增加，2025 年 10 月中国铜材产量 200.4 万吨，环比下滑超 10%，同比下降 3.3%；主要系 10 月份铜价大幅反弹，受成本高价的制约，铜材生产受抑制，负反馈铜基本面偏弱。近期上期所铜库存冲高回落，库存压力有所缓解，但依然同比偏高，处于历年同期高位。综合来看，近期随着美联储降息的预期概率提升，铜价也逐渐反弹，若利多并未兑现，预计铜价将有小幅下跌趋势，基本面暂无明显变化，关注降息预期的变动。



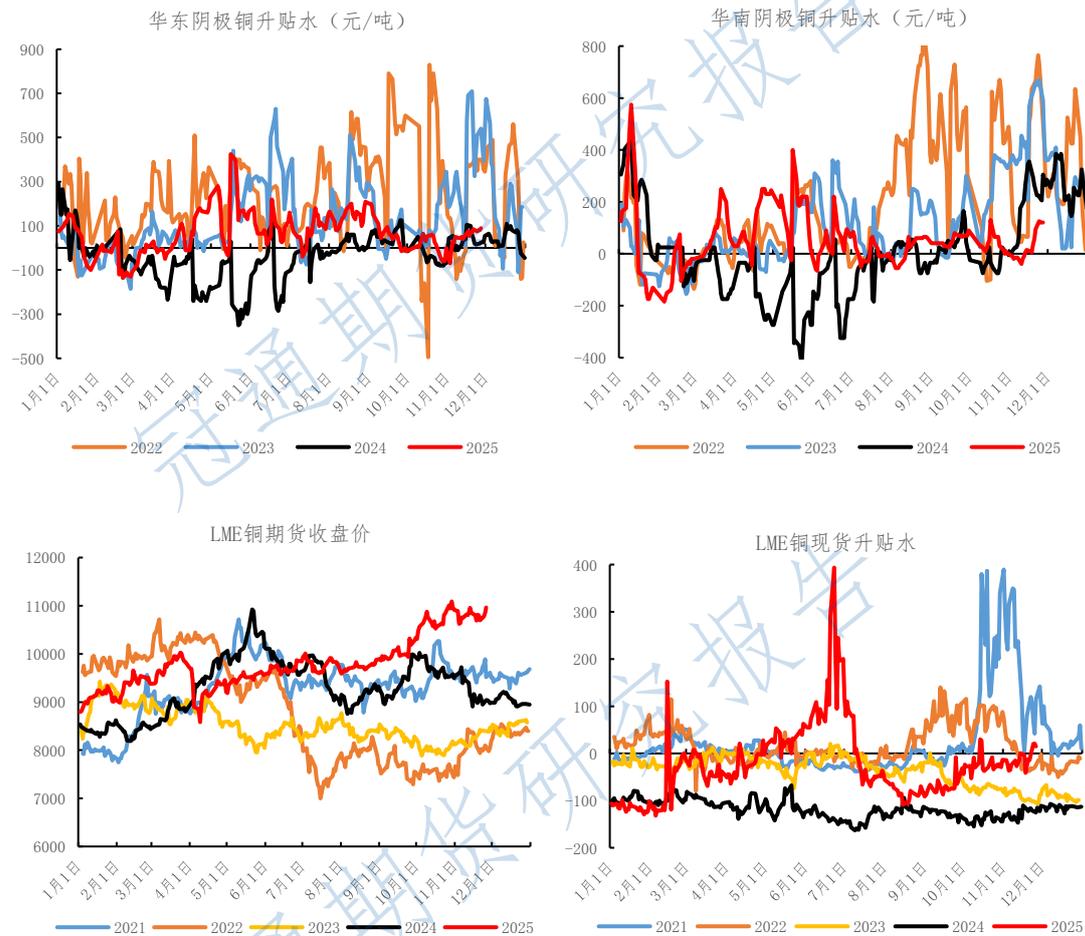
资料来源：同花顺期货通（日线图表）

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，震荡偏强。

现货方面：今日华东现货升贴水 90 元/吨，华南现货升贴水 120 元/吨。2025 年 11 月 26 日，LME 官方价 10963 美元/吨，现货升贴水+15 美元/吨。



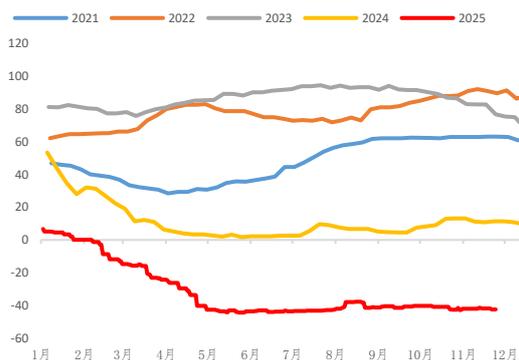
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【供给端】

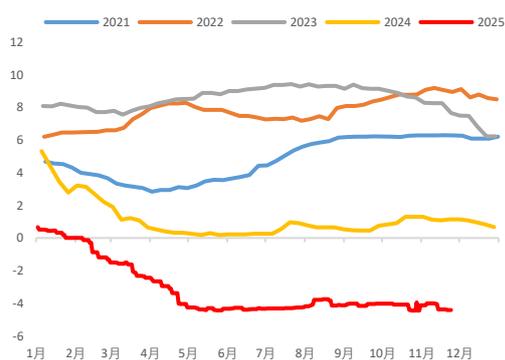
截至 11 月 25 日最新数据显示，现货粗炼费 (TC) -42.35 美元/干吨，现货精炼费 (RC) -4.42 美分/磅。

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)

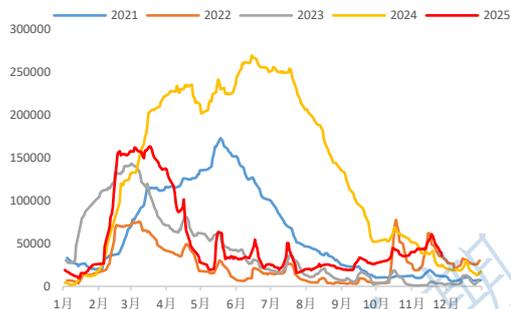


数据来源: Wind、冠通研究咨询部

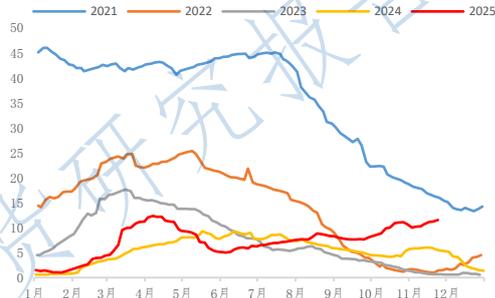
【基本面跟踪】

库存方面: SHFE铜库存3.59万吨, 较上期减少3952吨。截至11月24日, 上海保税区铜库存11.53万吨, 较上期增加0.31万吨。LME铜库存15.65万吨, 较上期+825吨。COMEX铜库存41.577万短吨, 较上期增加6495短吨。

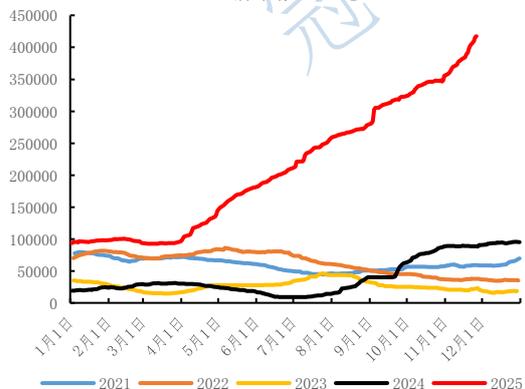
SHFE电解铜库存 (吨)



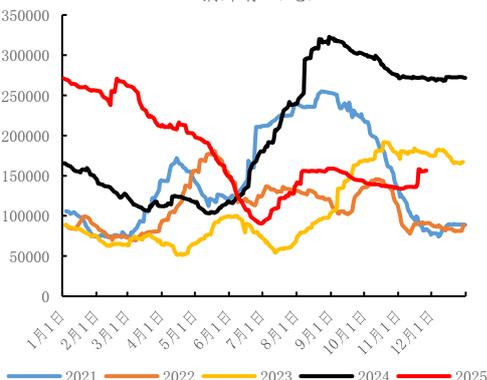
上海保税区铜库存 (万吨)



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。