



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8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：美国经济数据疲软，带动市场对12月美联储降息的预期增强至80%以上，特朗普暗示美联储主席候选人，美联储独立性有所下降，美元连续下挫，支撑金属价格。国内十五五规划将人工智能及新能源等铜终端企业作为重点培育方向，市场释放乐观需求信号，支撑铜价上行。
- 供给方面：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，以应对铜精矿加工费（TC）跌至历史低位（现货TC仅35美元/干吨，长单TC 65美元），该消息公布以来，沪铜价格连续大幅上行。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%。虽目前精废价差有优势，但由于终端消费无起色，故优势暂无明显体现。进入12月，据SMM与市场交流得到有4家冶炼厂检修，预计检修影响量为0.5万吨，将在1月产量数据有所显示，12月由于前期冶炼厂多发复产，产量预计有所增加。
- 需求方面：价格连续上行后，下游承接力度明显不足，铜管企业目前组织年度生产中，但受制于铜价的不断上涨，企业谨慎态度观望，增产幅度受限；钢联样本企业铜板带产量1.49万吨，周度产能利用率为65.65%，受成本上涨影响，生产节奏放缓，且临近年底，企业生产均维持谨慎态度。精铜杆企业开工下滑，整体出货表现不佳，企业成品累库，若后续订单乏力，工厂将继续减缓生产节奏。
- 综合来看，上周LME注销仓单的增长及国内铜产业端的反内卷推涨铜价行情，另外美联储12月份降息基本确定，而美联储主席的人选尚在热议中，市场提前交易宽松预期，美元大幅下挫，支撑铜价的上行，基本面来看，供应端偏紧格局依旧，而下游韧性尚存，铜价依然有继续向上的驱动力，但目前价格连续上行后，下游承接力度不足，短期警惕小幅回调，中长期偏强。

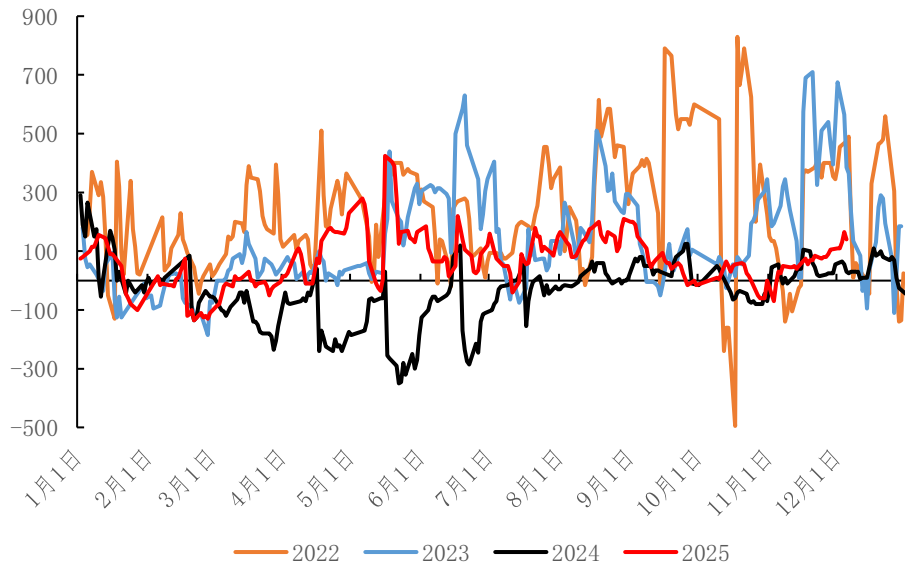
沪铜价格走势



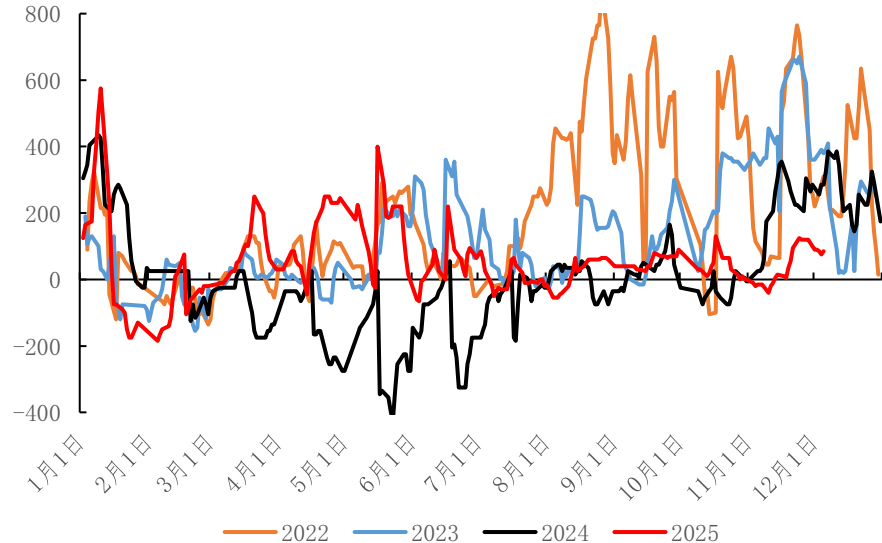
- 本周沪铜震荡上涨。当周最高价92910元/吨，最低价87520元/吨，当周振幅6.16%，区间涨幅6.12%。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水 (元/吨)



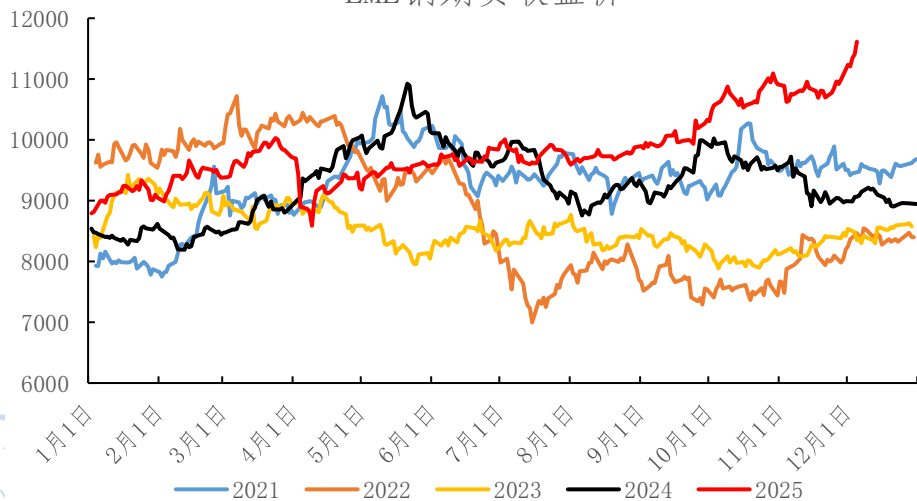
华南阴极铜升贴水 (元/吨)



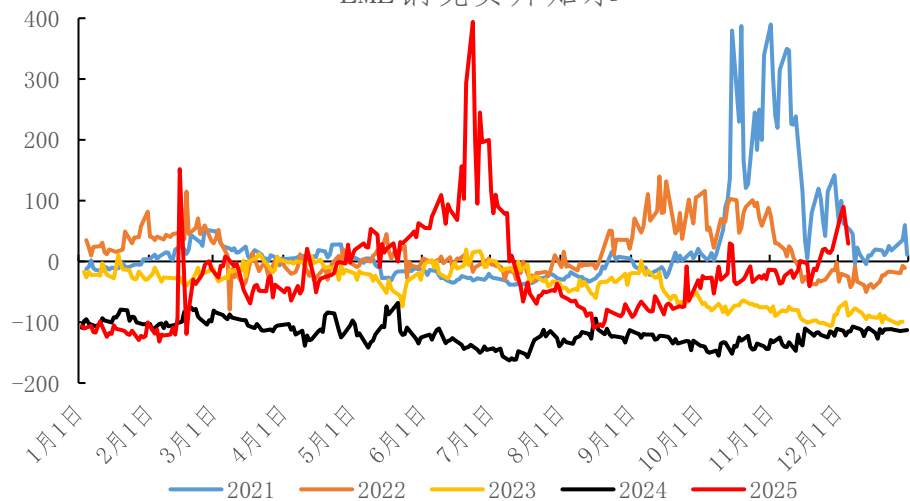
- 截至12月5日,华东现货平均升贴水140元/吨,华南平均升水85元/吨,由于本周铜价上涨,而且市场到货量较少,故铜升水走强,预计后续铜价一直上涨后,下游拿货意愿降低,抑制升水。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价



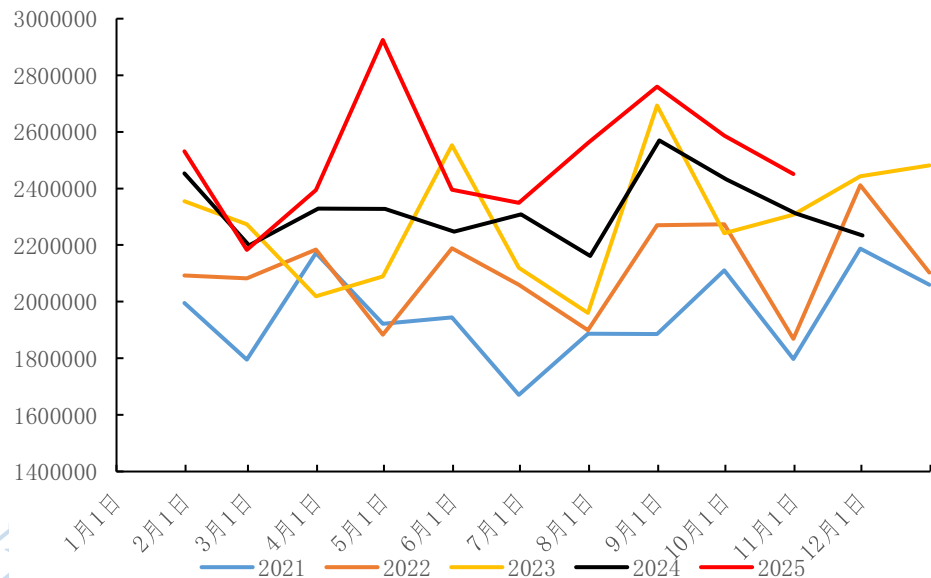
LME铜现货升贴水



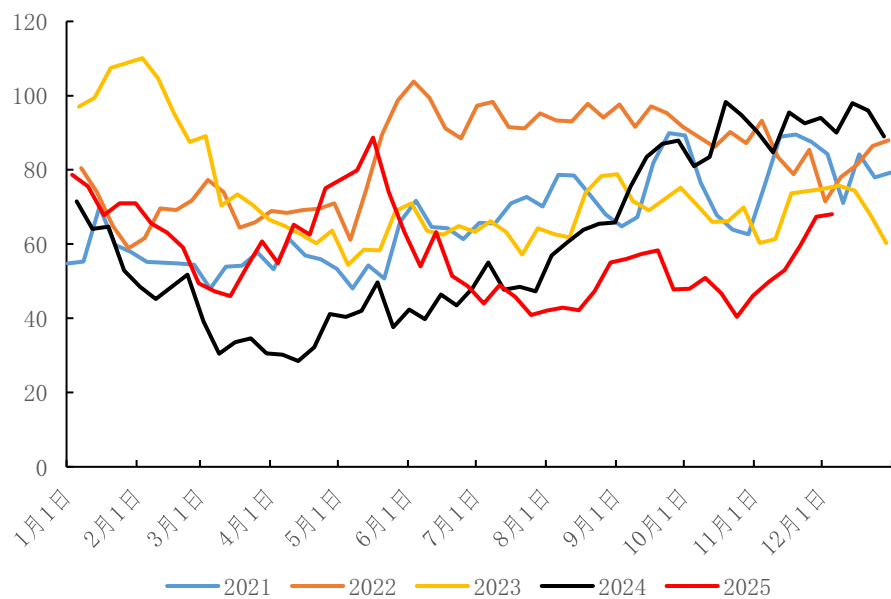
- 截至12月5日，LME铜周内上涨5.74%，报收于11616美元/吨。本周美联储预期及LME注销仓单问题拉涨铜价，LME走高。



铜矿砂及其精矿（吨）

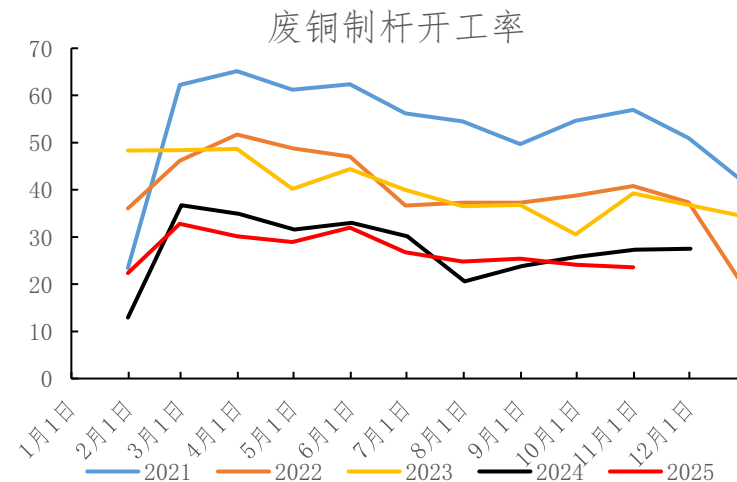
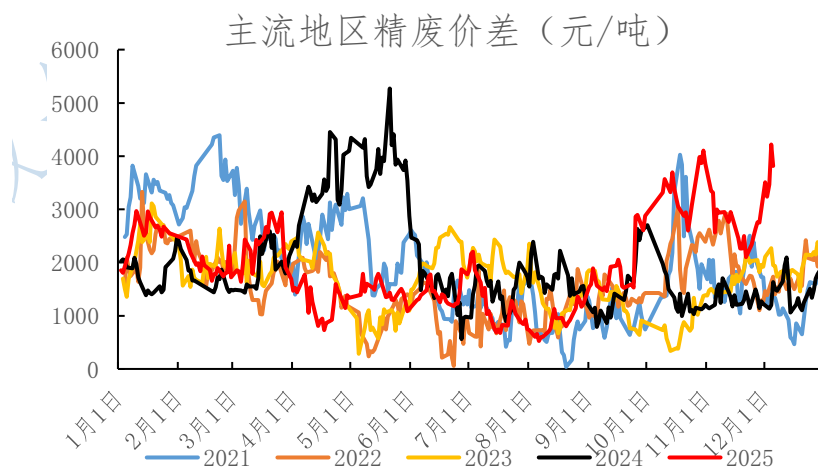
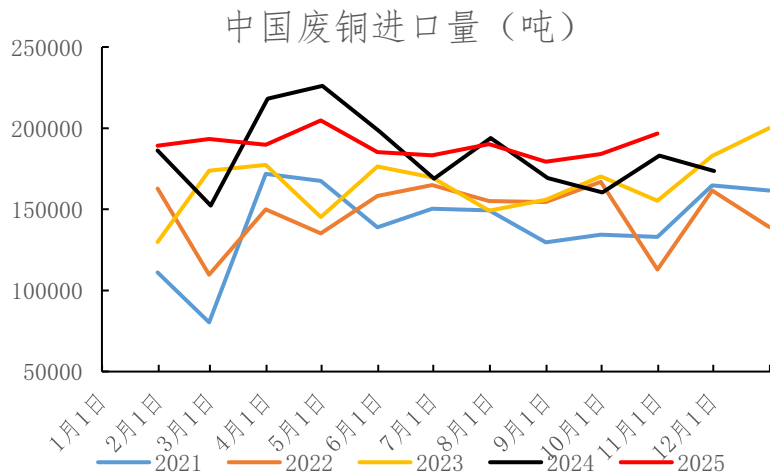


精铜矿7港总库存（万吨）



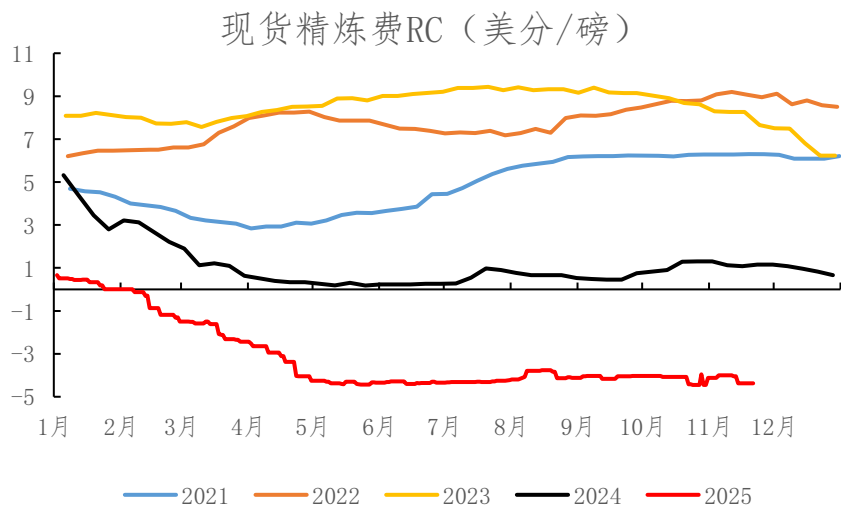
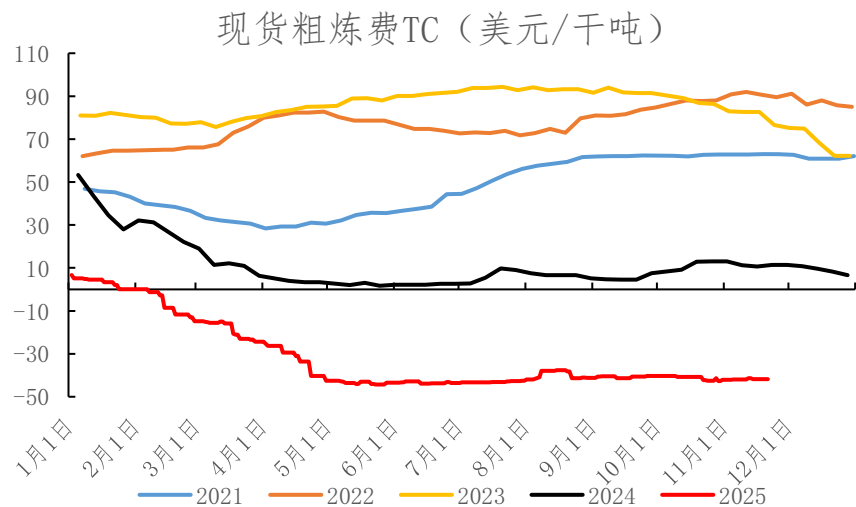
- 海关总署12月5日数据显示，铜精矿港口数据为68.1万吨，周环比增加1.04%，铜精矿库存连续增加，但目前来看依然同比去年偏低位，且全球铜精矿紧缺并且矿石品味下降，铜矿端依然维持偏紧逻辑。
- 2025年11月，中国进口铜矿砂及其精矿252.6万吨；1-11月，中国进口铜矿砂及其精矿2761.4万吨，同比增长8.0%。

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%。虽目前精废价差有优势，但由于终端消费无起色，故优势暂无明显体现。

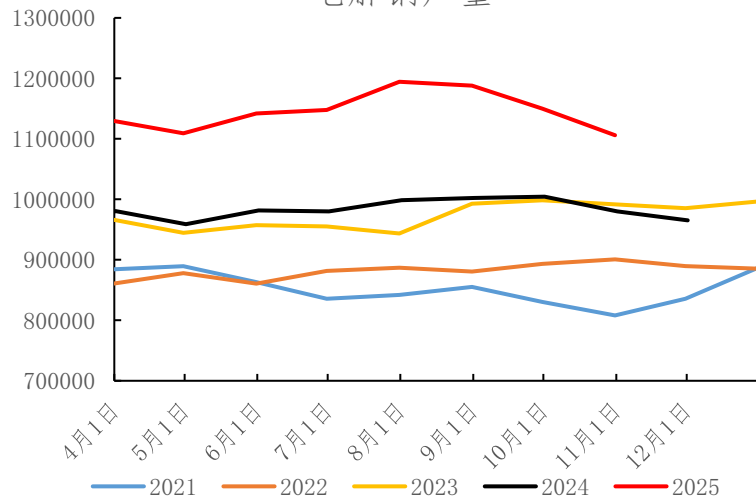
冶炼厂费用



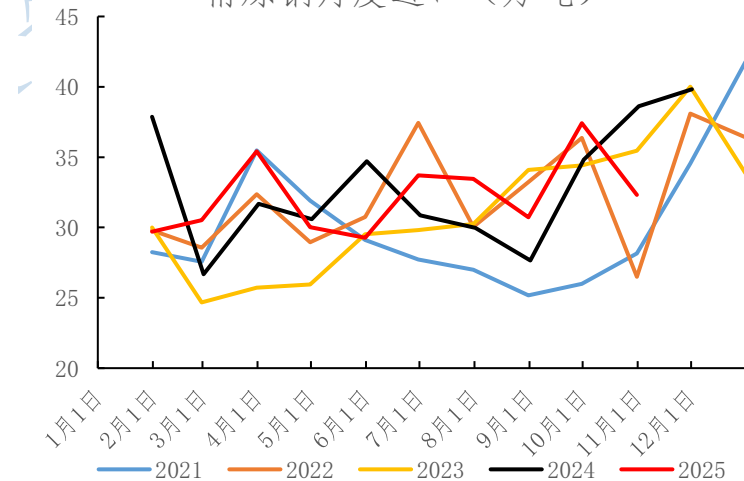
- 截止12月5日，我国现货粗炼费（TC）-43.03美元/干吨，RC费用-4.38美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。
- 中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）宣布2026年成员联合减产10%以上，以应对铜精矿加工费（TC）跌至历史低位（现货TC仅35美元/干吨，长单TC 65美元），该消息公布以来，沪铜价格连续大幅上行。

精炼铜供给

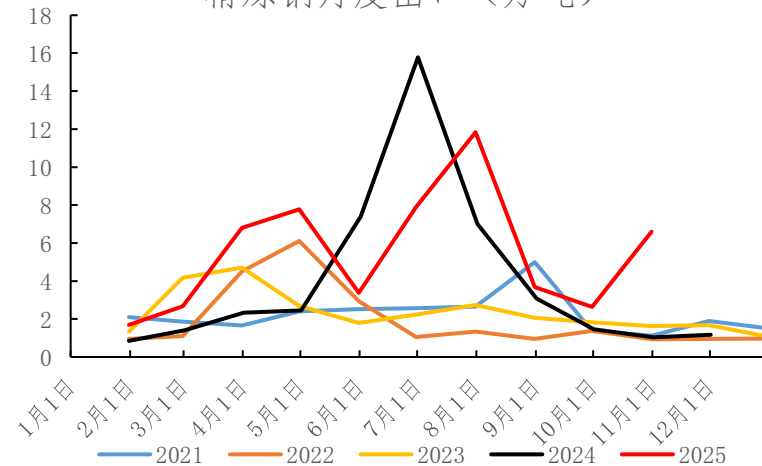
电解铜产量



精炼铜月度进口（万吨）



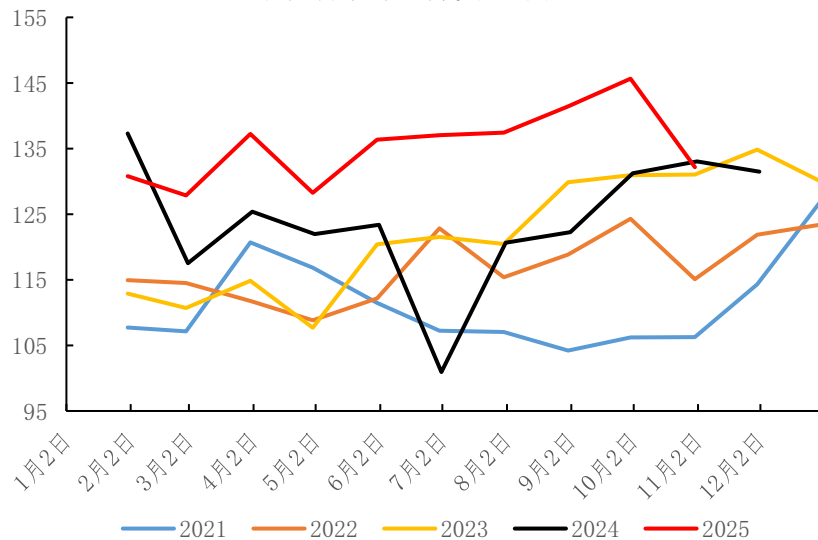
精炼铜月度出口（万吨）



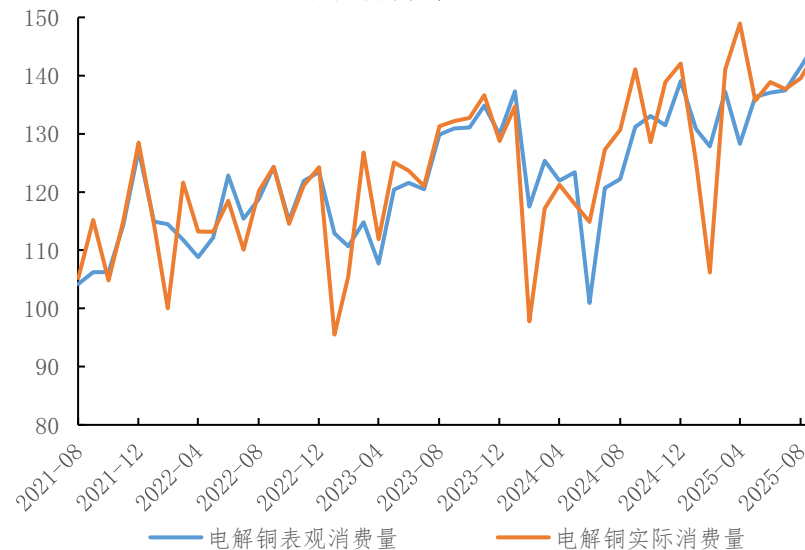
- 11月SMM中国电解铜产量环比增加1.15万吨，环比增幅1.05%，同比增幅9.75%。1-11月累计产量同比增加128.94万吨，增幅为11.76%。进入12月，据SMM与市场交流得到有4家冶炼厂检修，涉及粗炼产能75万吨，精炼产能75万吨，预计检修影响量为0.5万吨。
- 海关总署最新数据显示，2025年11月，中国进口未锻轧铜及铜材42.7万吨；1-11月，中国进口未锻轧铜及铜材488.3万吨，同比下降4.7%。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）



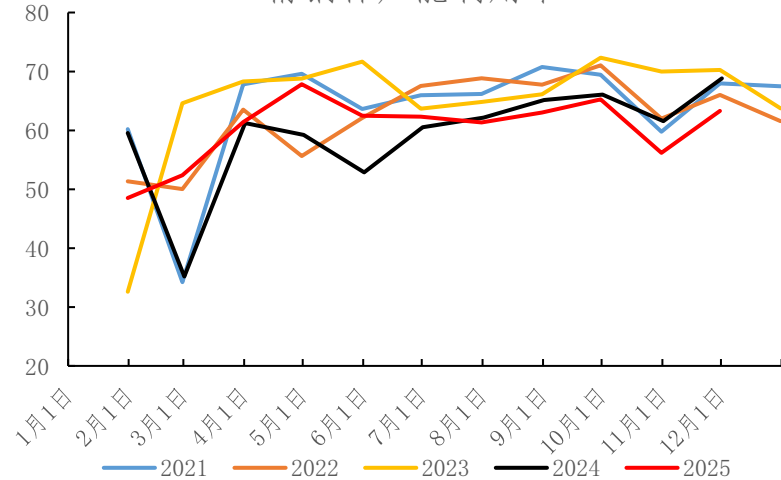
电解铜需求（万吨）



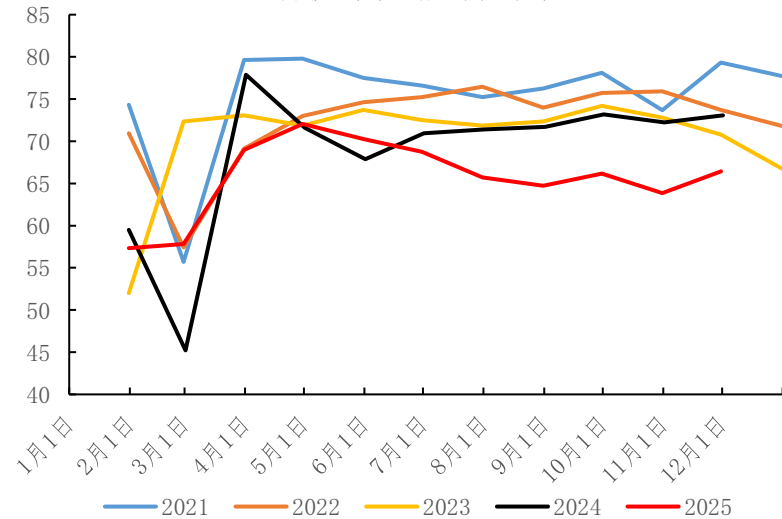
➤ 截至2025年10月，铜表观消费量为132.18万吨，环比上月减少9.25%。

铜材

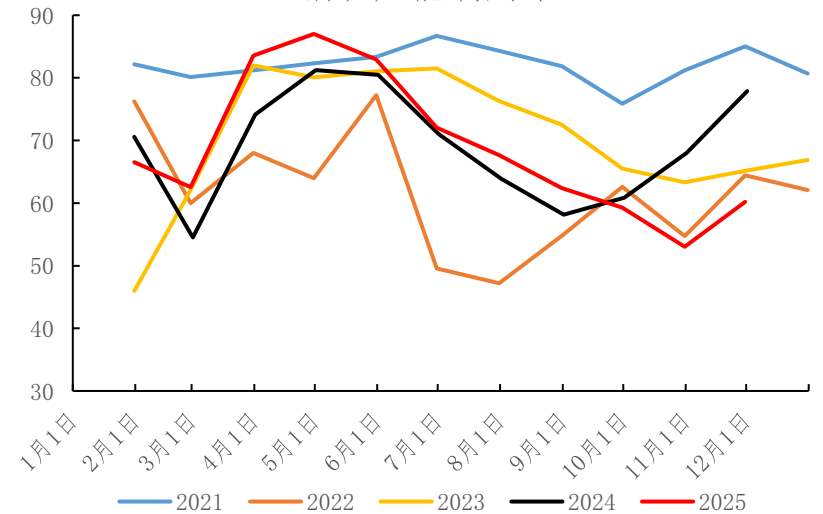
精铜杆产能利用率



铜板带产能利用率



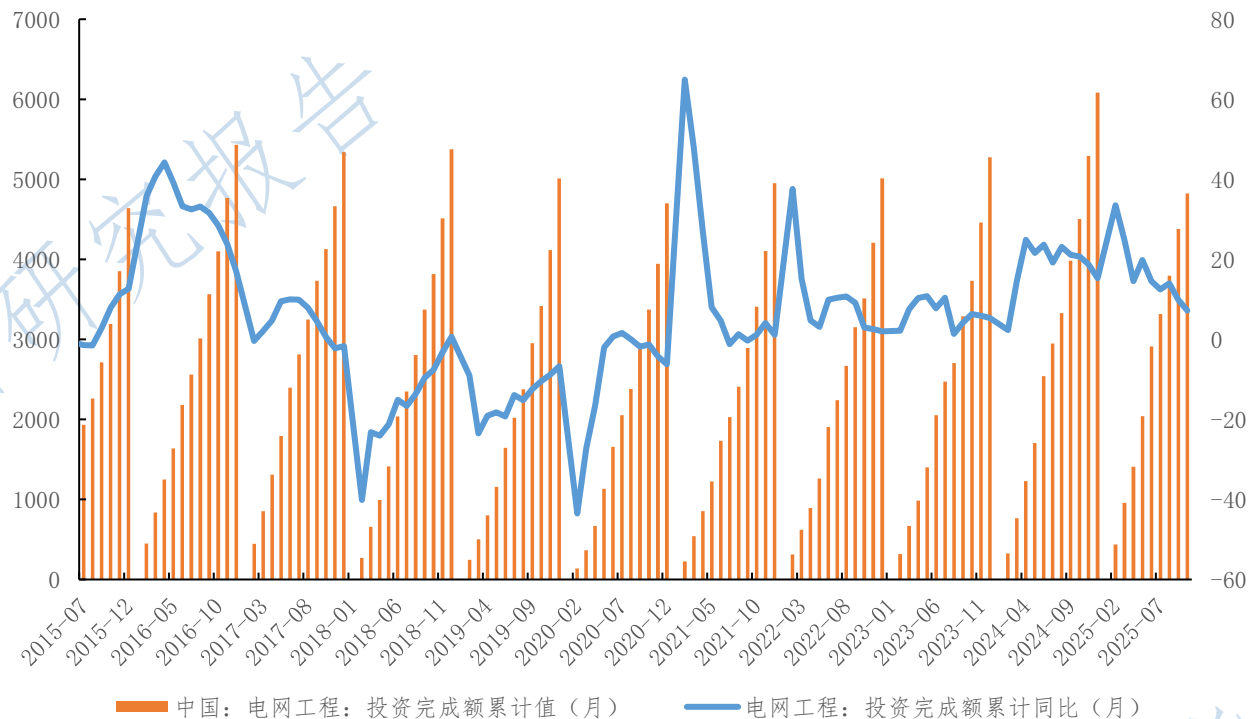
铜管产能利用率



- 铜管企业目前组织年度生产中，但受制于铜价的不断上涨，企业谨慎态度观望，增产幅度受限；钢联样本企业铜板带产量1.49万吨，周度产能利用率为65.65%，受成本上涨影响，生产节奏放缓，且临近年底，企业生产均维持谨慎态度。精铜杆企业开工下滑，整体出货表现不佳，企业成品累库，若后续订单乏力，工厂将继续减缓生产节奏。
- 国家统计局最新数据显示，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%；1-10月累计产2012.4万吨，同比增长5.9%。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。

电网工程数据

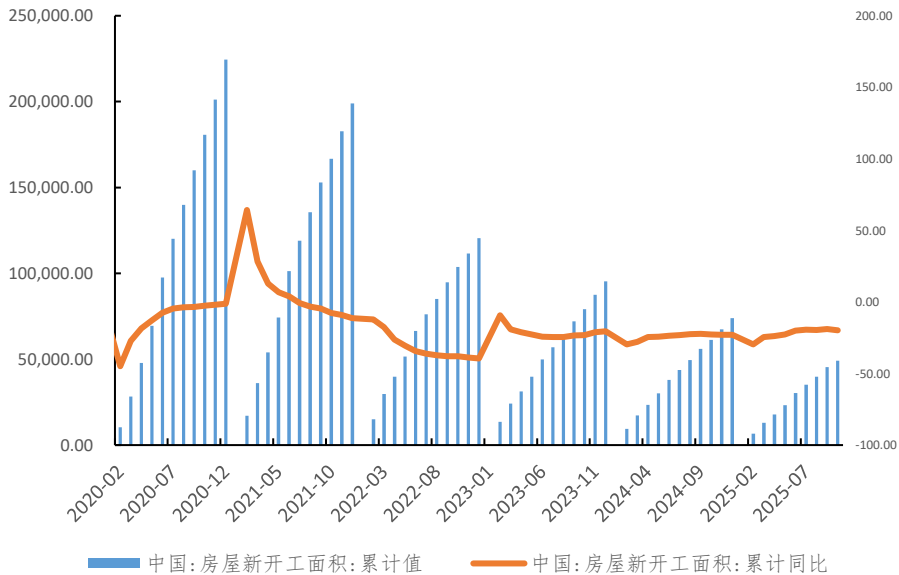
电网工程



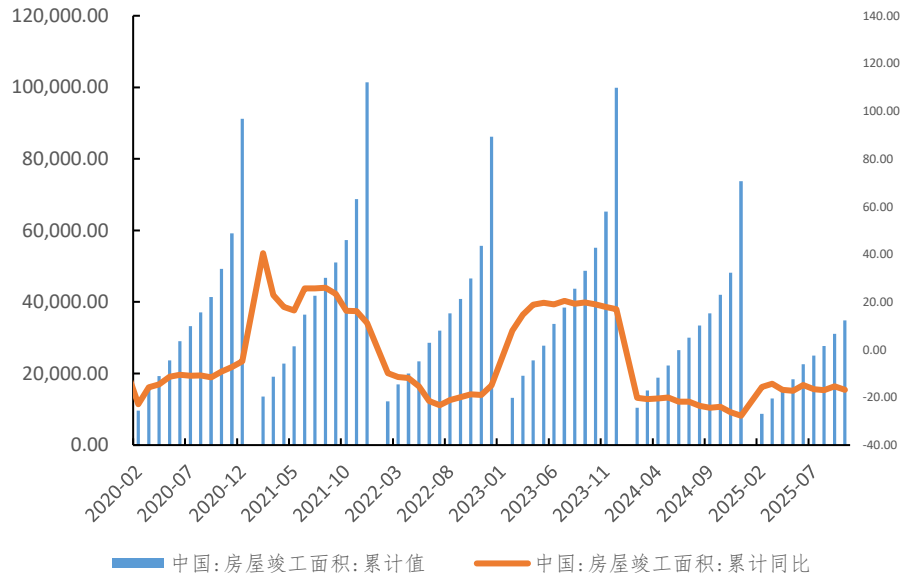
- 截至10月底，全国累计发电装机容量37.5亿千瓦，同比增长17.3%。其中，太阳能发电装机容量11.4亿千瓦，同比增长43.8%；风电装机容量5.9亿千瓦，同比增长21.4%。1-10月份，全国发电设备累计平均利用2619小时，比上年同期降低260小时。

房地产基建数据

房屋新开工数据



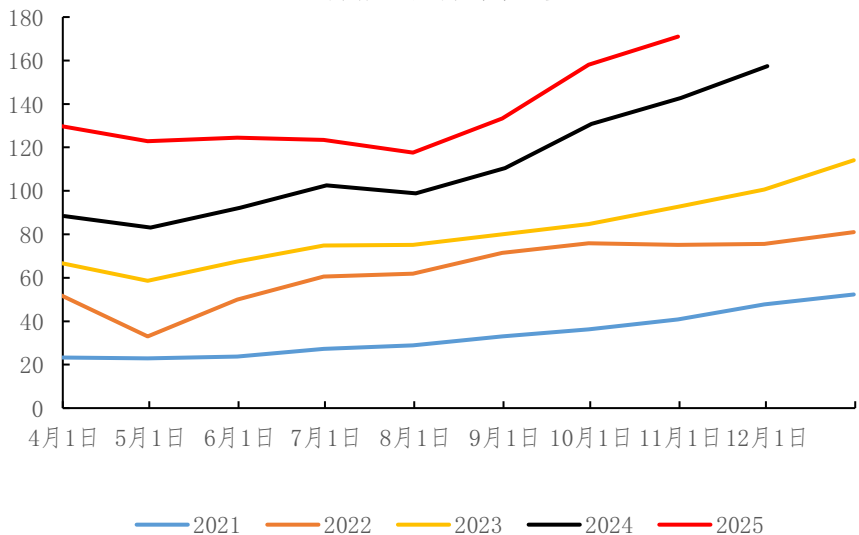
房屋竣工数据



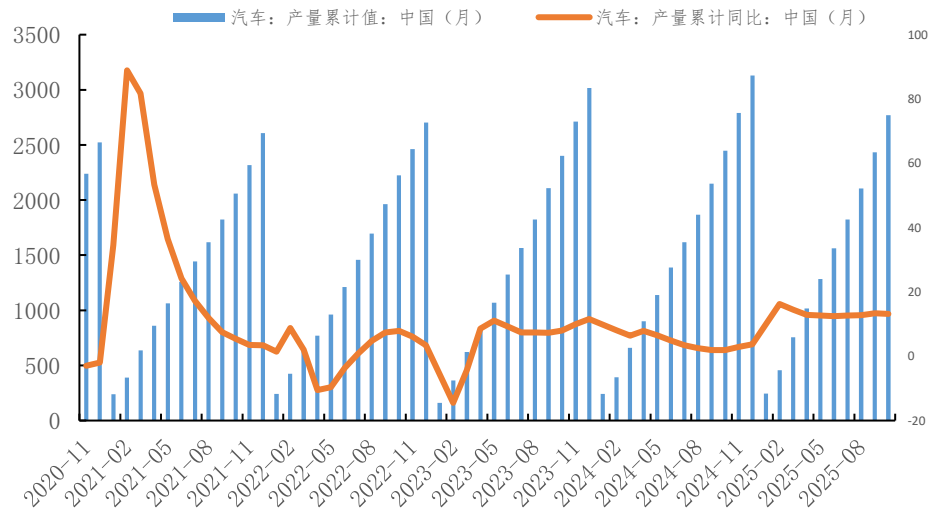
- 根据国家统计局数据，1-10月，全国房地产开发投资73563亿元，同比下降14.7%；新建商品房销售面积71982万平方米，同比下降6.8%；新建商品房销售额69017亿元，下降9.6%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



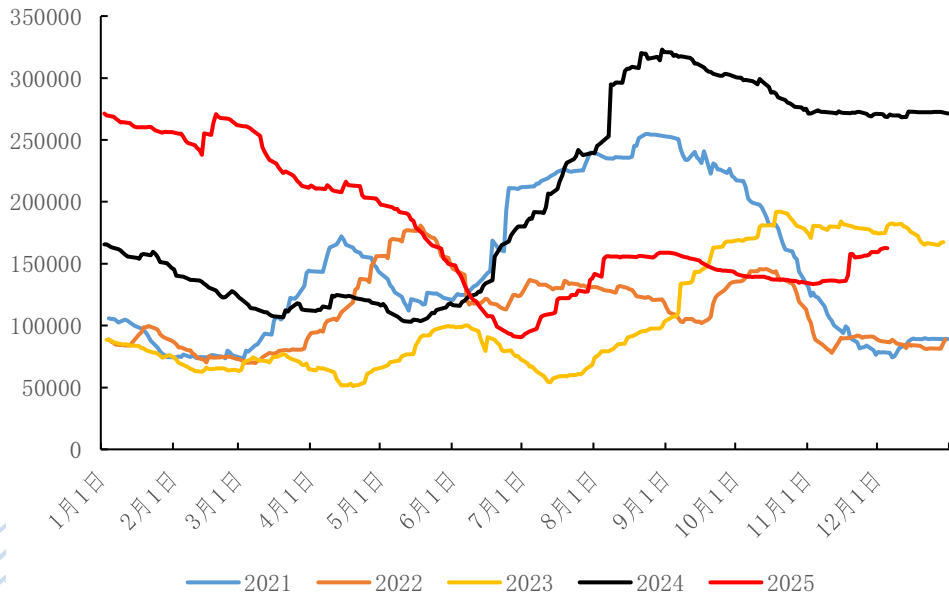
汽车产量/累计同比



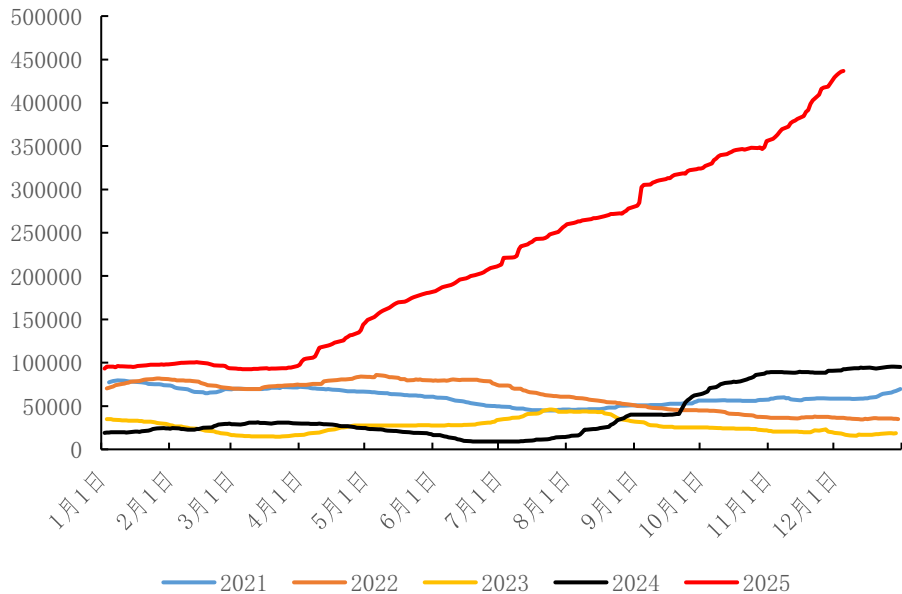
- 根据乘联会数据，2025年11月1日至30日，全国新能源乘用车的批发销量达到172万辆，同比增长20%，环比增长7%。截至今年11月，新能源汽车的累计批发销量已达到1,378万辆，同比增长29%。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）

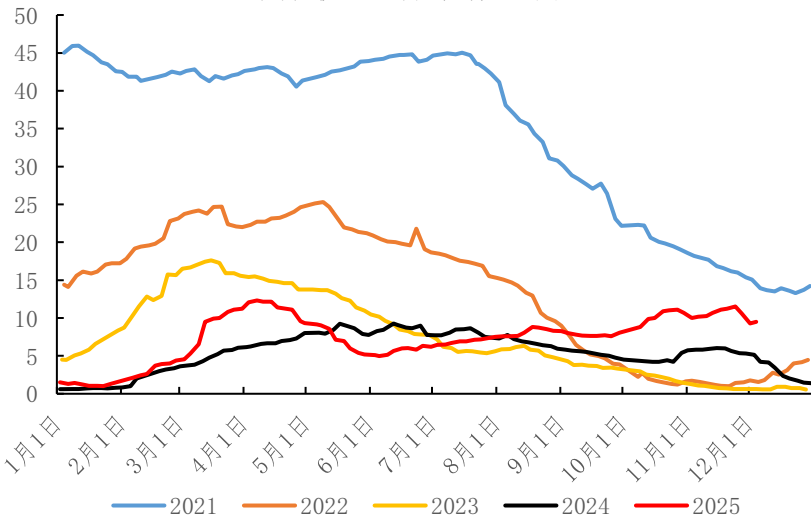


- 截至12月5日，LME铜库存增加3125吨至16.26万吨，COMEX铜库存录得43.69万吨，环比上周+4.33%，同比偏高372%，全球铜总体铜库存整体呈现出累库趋势，但由于大量铜库存累积在美国，全球其他地方铜依旧呈现出短缺局势。
- 本周LME仓库注销仓单的数量陡增，也进一步增强了市场对于海外需求和供应短缺的预期。

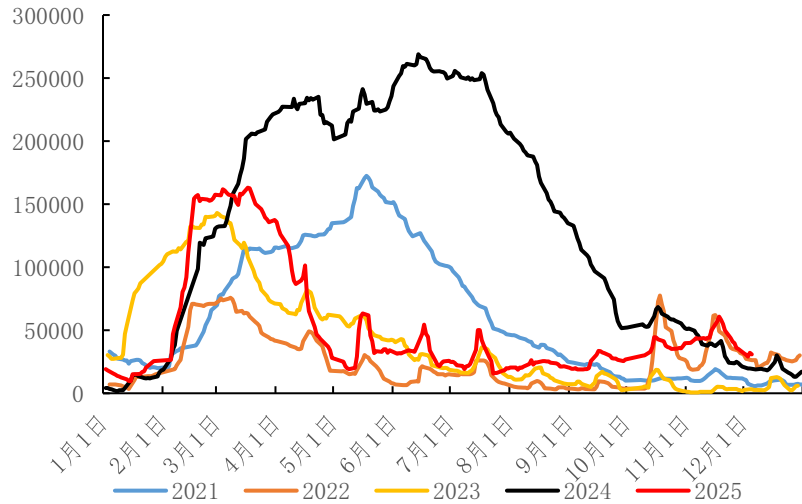


全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



SHFE电解铜库存（吨）



- 12月4日上海、广东两地保税区铜现货库存累计10.15万吨，保税区库存小幅增加，周内部分冶炼厂出口货源到货入库，库存有所回升。
- 11月中旬上期所库存累库至高位后，随着市场情绪的增长，库存有所去化，但随着铜价的上行，下游拿货放缓，可能会有小幅度的累库，截至12月5日，上期所铜库存3.09万吨，环比上周减少12.22%。

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