



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：2026年1月5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：假期内地缘冲突加剧，美国空袭委内瑞拉，持续一小时，特朗普称抓获马杜罗及其夫人，今日开盘市场避险情绪加剧，但对于铜价影响相对有限，大多受产业端影响较大。
- 供给方面：1月2日，加拿大铜矿商Capstone Copper宣布，其智利曼托维德铜金矿场当日开始罢工，期间将逐步缩减运营，预计产量骤降七成。目前铜冶炼厂无法通过长协订单获得利润，同时现货市场维持弱稳，后续不减产的情况下，硫酸及金等副产品成为主要盈利点。12月SMM中国电解铜产量环比增加7.5万吨，升幅为6.8%，同比上升7.54%。1-12月累计产量同比增加137.20万吨，增幅为11.38%。前期冶炼厂停车后，本月陆续复产，同时精废价差合适，废铜原料冶炼产量环比有增长，关注后续冶炼厂副产品的价格能否持续弥补冶炼厂亏损。
- 需求方面：近期下游铜材多进入年终决算时期，铜价连续走高后，采购趋于谨慎，铜箔市场由于终端的火热，需求强于其他铜材，AI算力及科技概念支撑铜价，后续关注新能源汽车市场是否受购置税的影响，或传导至原料端。据SMM数据显示预计12月铜管企业开工率为67.09%，精铜制杆企业开工率为66.65%，环比下降8.03个百分点，较预期值高0.93个百分点，铜箔市场12月份后依然保持高速增长。
- 综合来看，元旦开盘以来，铜盘面延续上行，主要系智利铜矿罢工的影响，2025年铜矿端多发事故影响，市场对于铜供应的紧张预期再一次被点燃，叠加地缘冲突造成的避险情绪影响，盘面今日继续大幅上行，但下游临近过年，排产大多减少，高价抵触情绪下，采购情绪谨慎，盘面继续走高后，恐有回调，但供需紧平衡逻辑下，高价震荡为主。

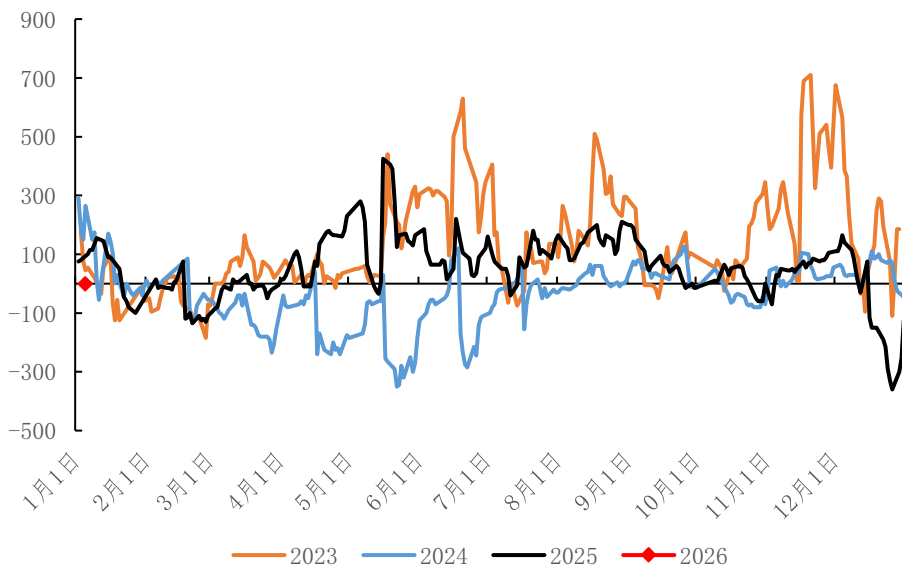
沪铜价格走势



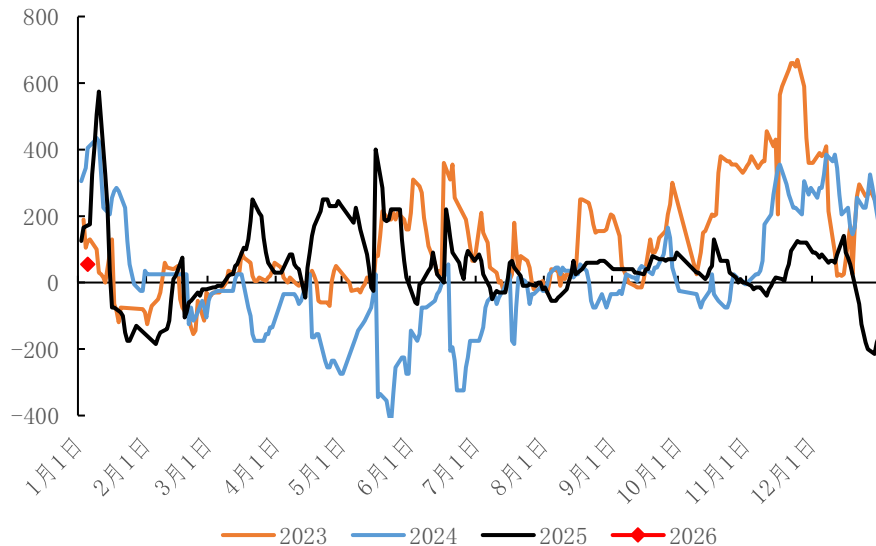
- 本周沪铜震荡上涨。当周最高价102660元/吨，最低价94180元/吨，当周振幅8.82%，区间涨幅2.23%。

沪铜现货行情

华东阴极铜升贴水（元/吨）

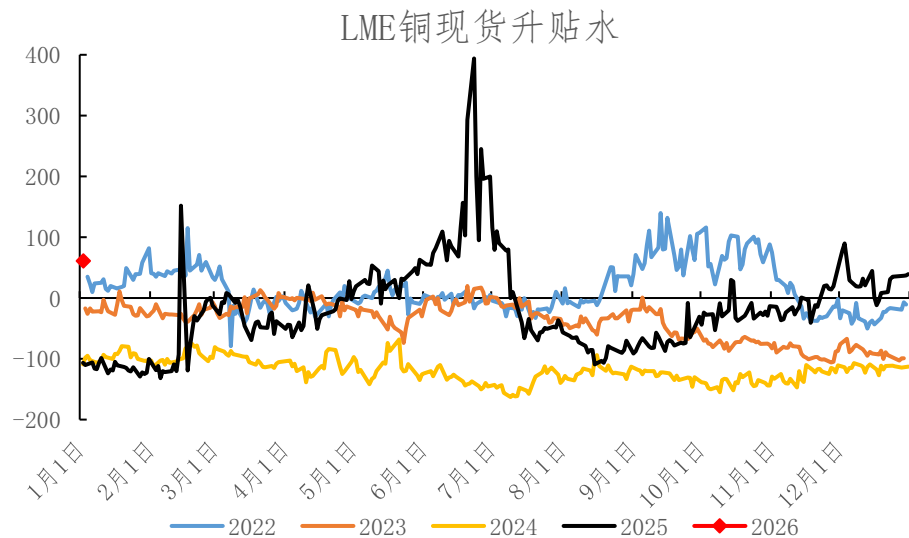
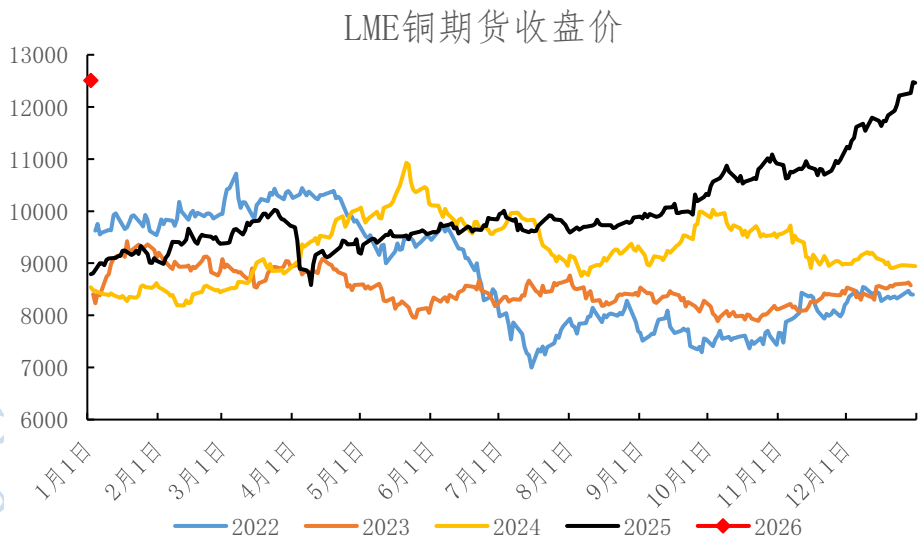


华南阴极铜升贴水（元/吨）



- 截至1月5日，华东现货平均升贴水0元/吨，华南平均升水55元/吨，上周临近下游厂家年底决算，现货成交速度放缓后，铜贴水大幅走扩，但随着期货的连续走高，贸易商挺价后，贴水幅度有所收窄。

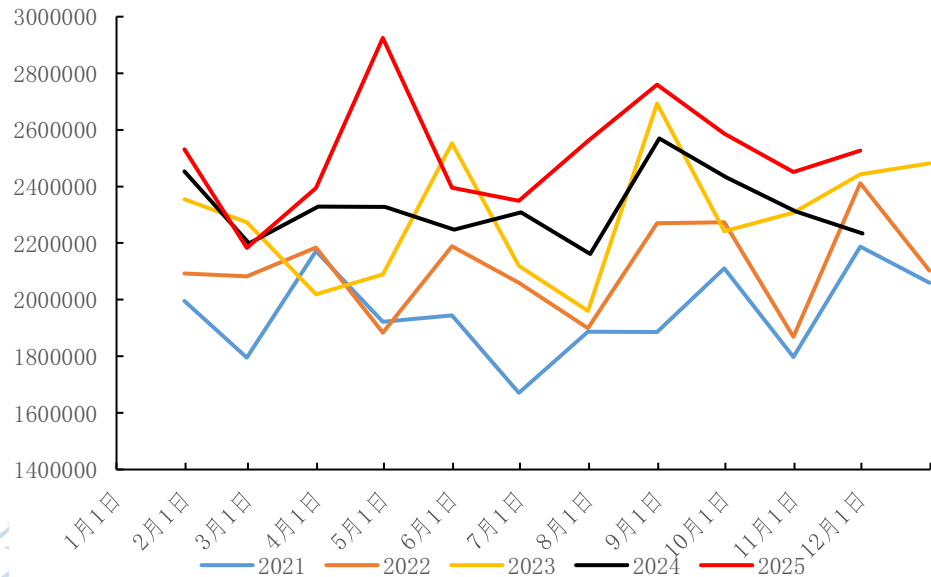
伦铜价差结构



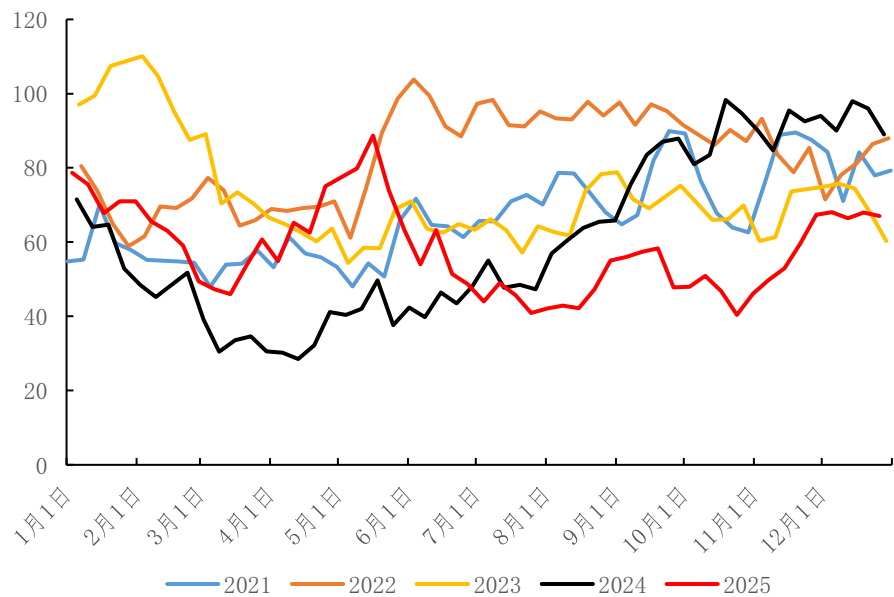
➤ 截至1月2日, LME铜周内上涨3.91%, 报收于12510美元/吨, 现货升水61美元/吨。



铜矿砂及其精矿（吨）

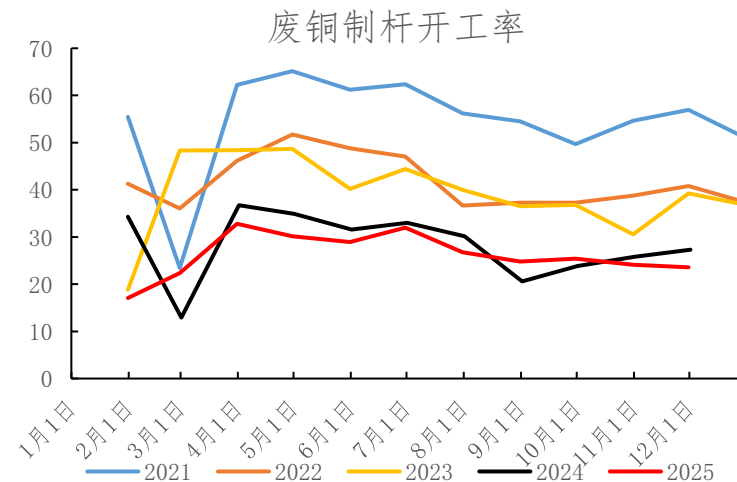
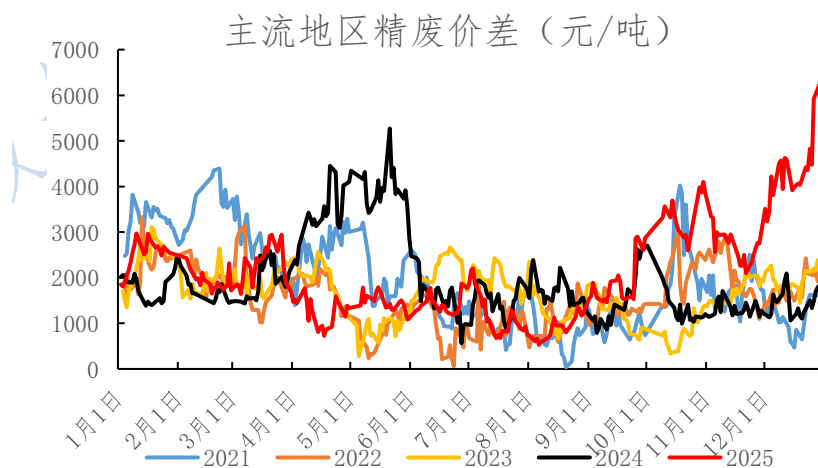
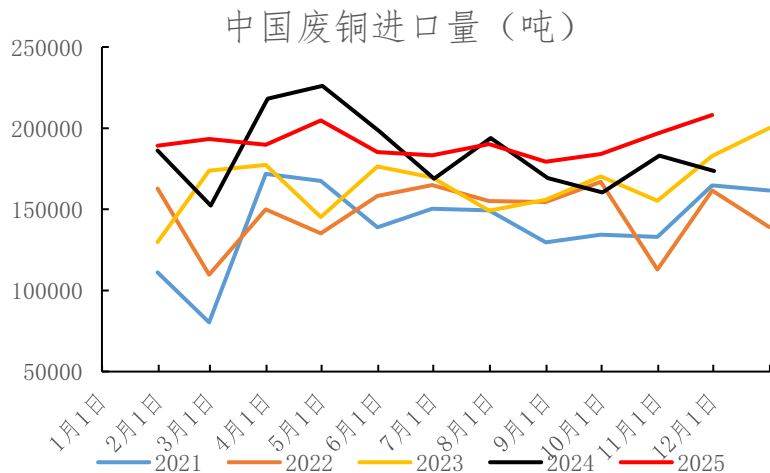


精铜矿7港总库存（万吨）



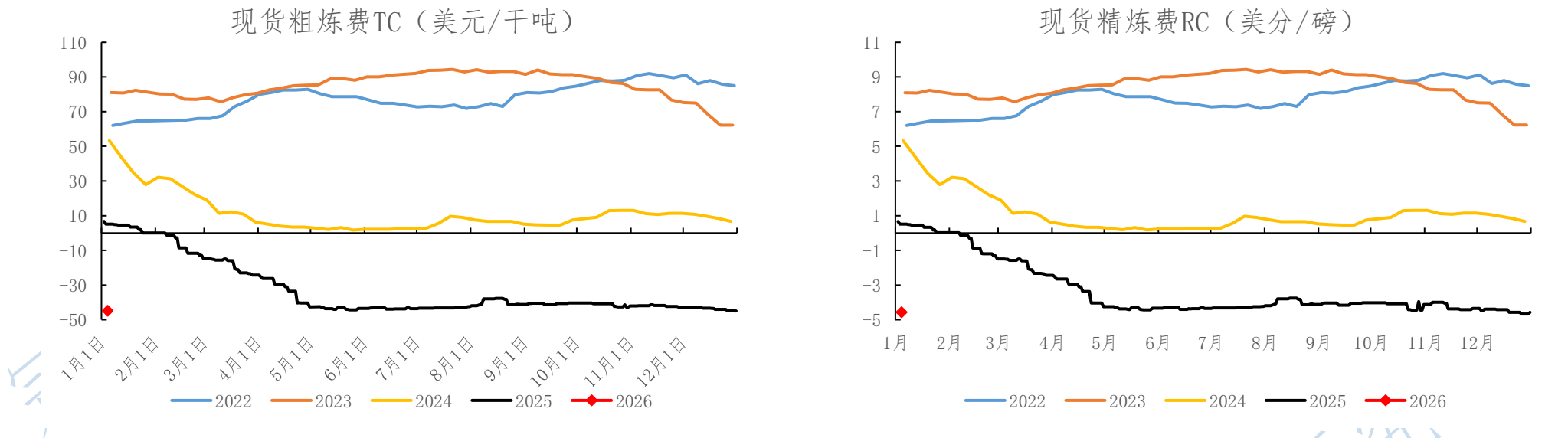
- 1月2日，加拿大铜矿商Capstone Copper宣布，其智利曼托维德铜金矿场当日开始罢工，期间将逐步缩减运营，预计产量骤降七成。
- 2025年11月，中国进口铜矿砂及其精矿252.6万吨；1-11月，中国进口铜矿砂及其精矿2761.4万吨，同比增长8.0%。预计2025年12月中国进口铜矿砂及其精矿260万实物吨，全年进口量3026万实物吨，同比增加7.43%，增量预计达209.4万实物吨。

废铜供给



- 2025年11月废铜进口量为20.81万吨，同比增加19.92%；2025年1-11月累计废铜进口量为210.4万吨。累计同比增加3.51%。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%。
- 上周圣诞叠加元旦假期，进口废铜货源明显减少，预计十二月废铜进口数据偏低，国内同样年终决算下，原料采购意愿低，据SMM数据显示，本周再生铜杆开工率为14.71%，虽较上周微升1.19%，但同比大幅下降13.52个百分点。

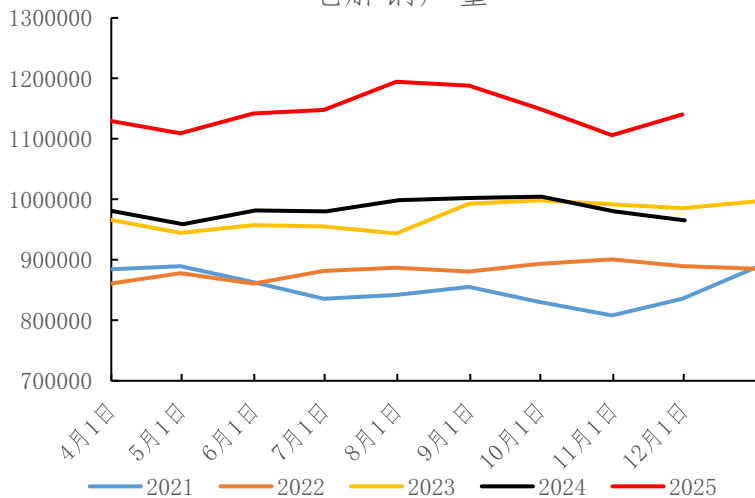
冶炼厂费用



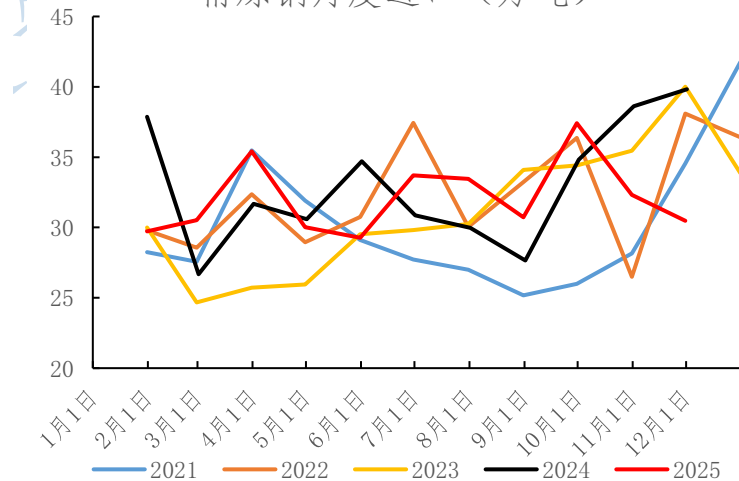
- 截止1月4日，我国现货粗炼费（TC）-44.96美元/干吨，RC费用-4.58美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。
- 中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）宣布2026年成员联合减产10%以上，12月19日，中国铜冶炼厂代表与国际矿业巨头Antofagasta敲定2026年铜精矿长单加工费（Benchmark）为0美元/吨、0美分/磅，较2025年的21.25美元/吨、2.125美分/磅实现历史性“归零”。
- 进入2026年，目前铜冶炼厂无法通过长协订单获得利润，同时现货市场维持弱稳，后续不减产的情况下，硫酸及金等副产品成为主要盈利点。

精炼铜供给

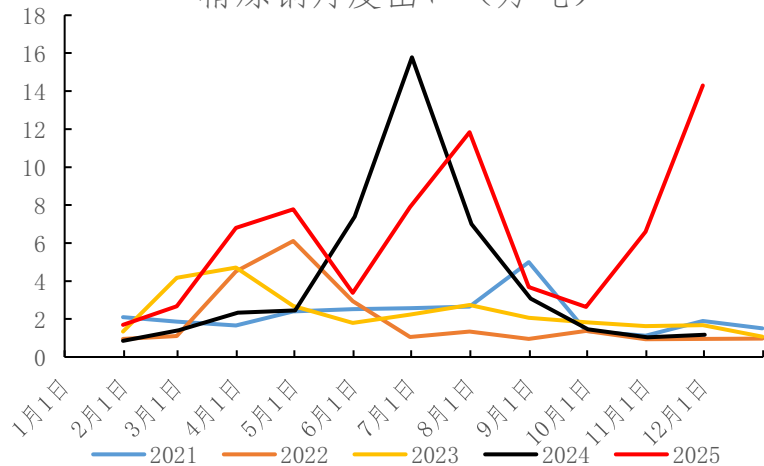
电解铜产量



精炼铜月度进口（万吨）



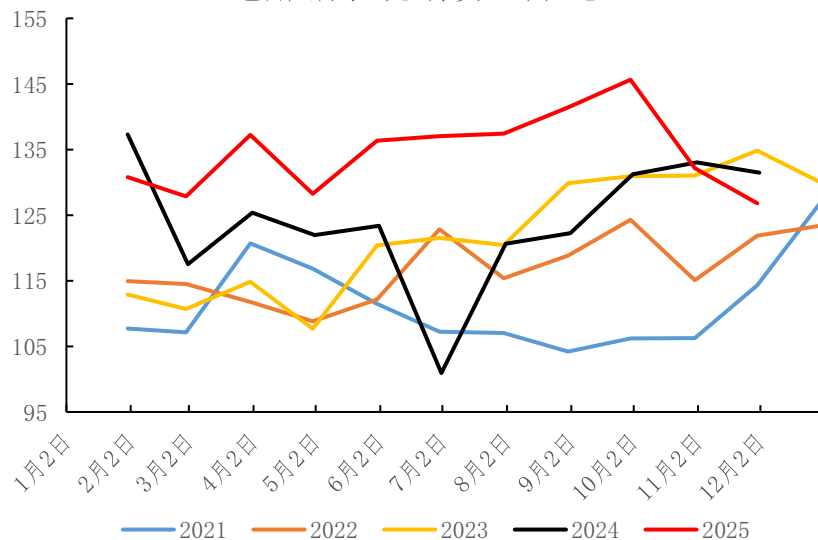
精炼铜月度出口（万吨）



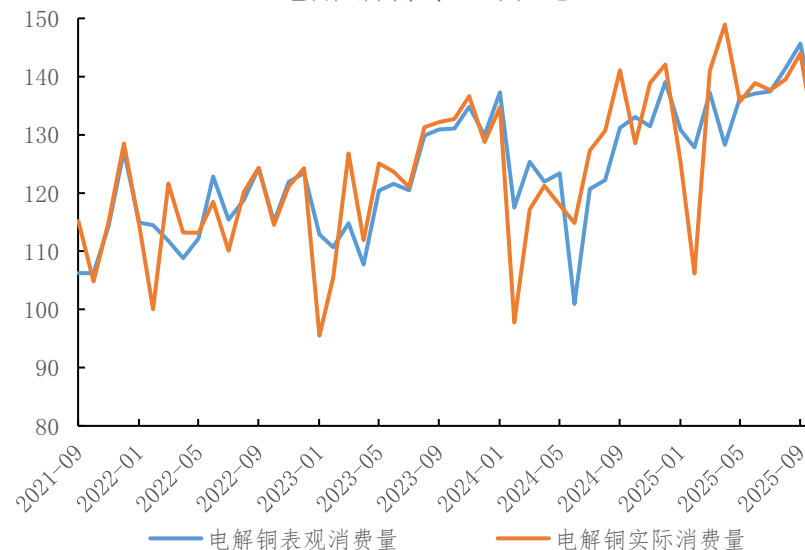
- 12月SMM中国电解铜产量环比增加7.5万吨，升幅为6.8%，同比上升7.54%。1-12月累计产量同比增加137.20万吨，增幅为11.38%。前期冶炼厂停车后，本月陆续复产，同时精废价差合适，废铜原料冶炼产量环比有增长，关注后续冶炼厂副产品的价格能否持续弥补冶炼厂亏损。
- 海关总署最新数据显示，2025年11月，中国进口未锻轧铜及铜材42.7万吨；1-11月，中国进口未锻轧铜及铜材488.3万吨，同比下降4.7%。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）



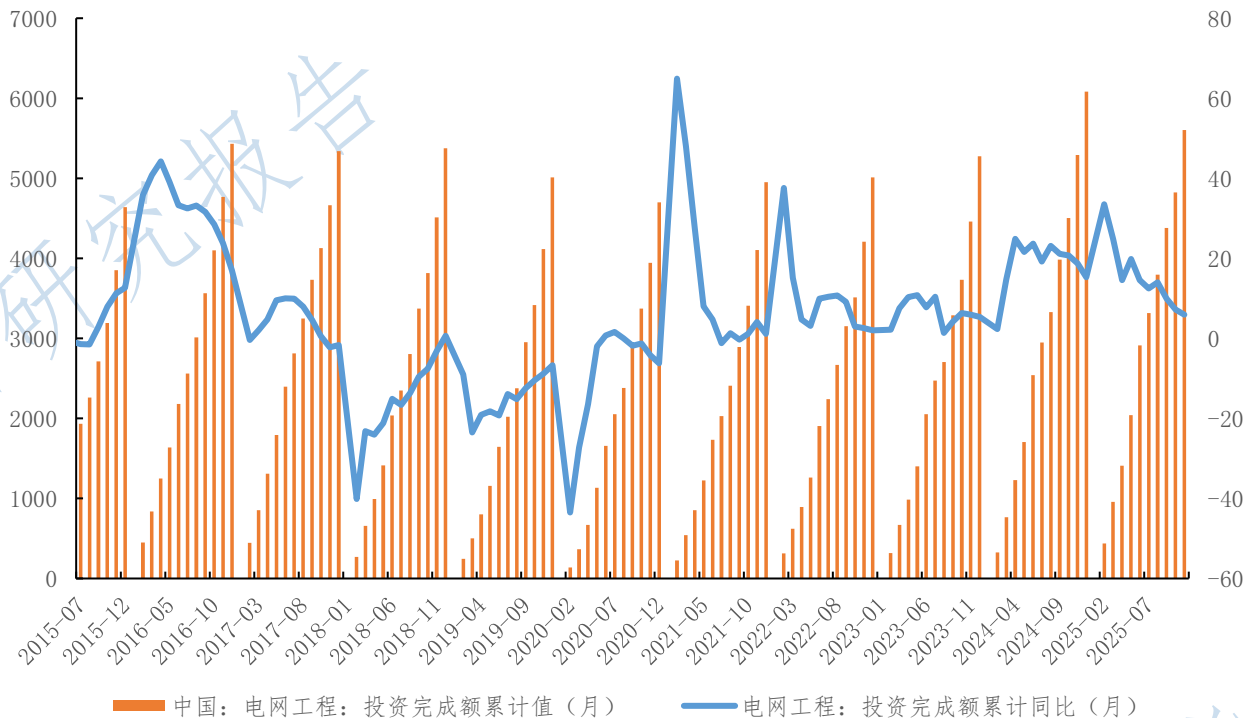
电解铜需求（万吨）



➤ 截至2025年11月，铜表观消费量为126.81万吨，环比上月减少4.06%。

电网工程数据

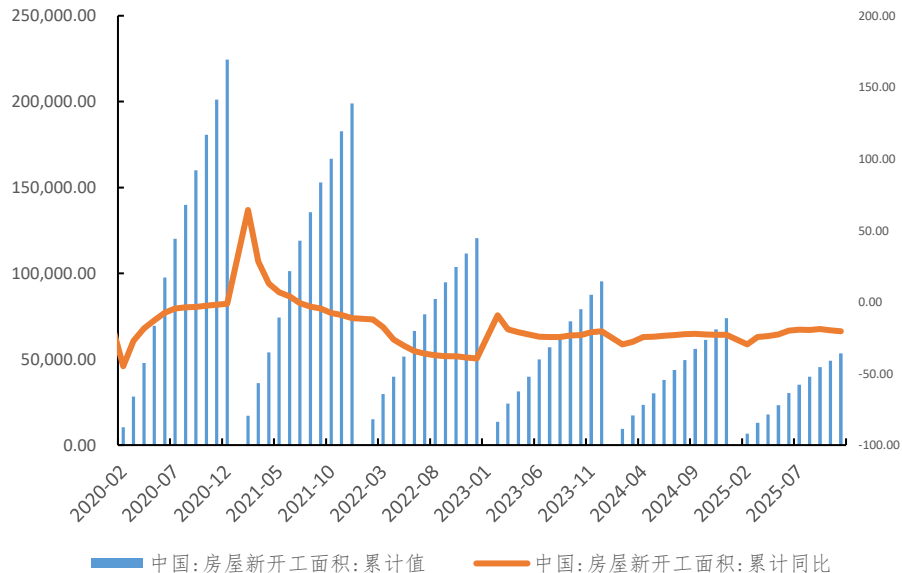
电网工程



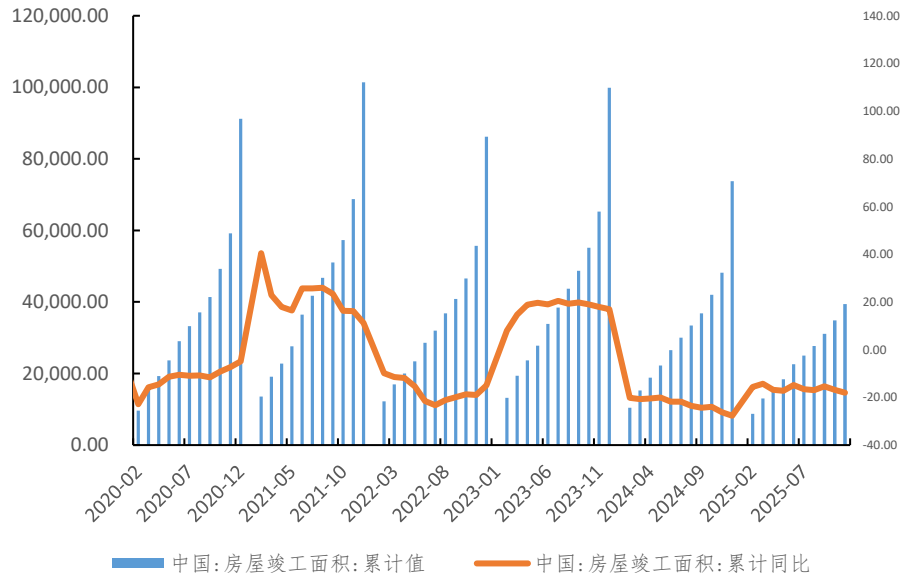
- 国家能源局数据显示，截至2025年11月底，全国累计发电装机容量37.9亿千瓦，同比增长17.1%。其中，太阳能发电装机容量11.6亿千瓦，同比增长41.9%；风电装机容量6亿千瓦，同比增长22.4%；水电装机容量4.4亿千瓦，同比增长3%；核电装机容量0.6亿千瓦，同比增长7.6%。

房地产基建数据

房屋新开工数据



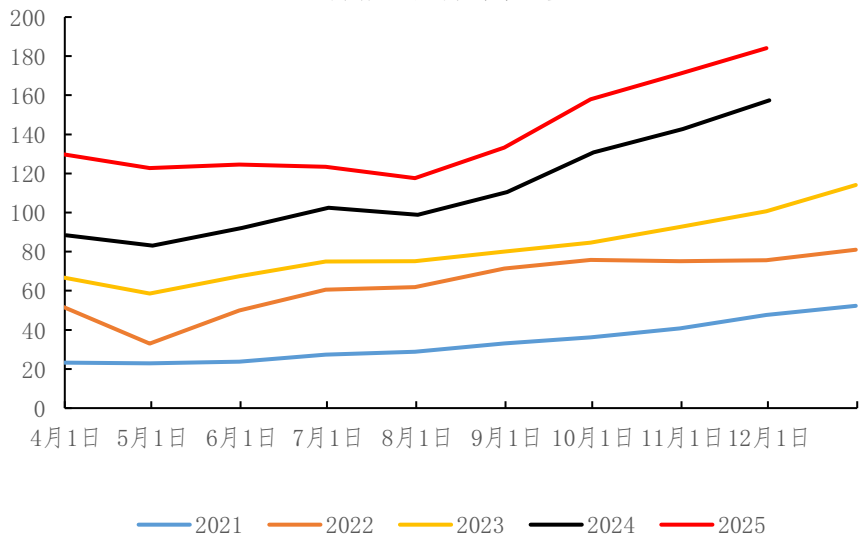
房屋竣工数据



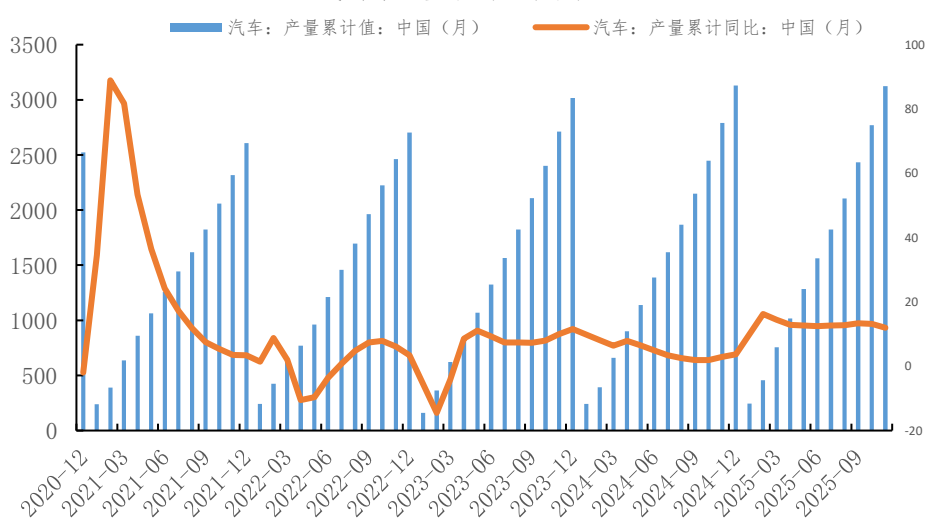
- 国家统计局数据显示，1—11月份，新建商品房销售面积78702万平方米，同比下降7.8%；其中住宅销售面积下降8.1%。新建商品房销售额75130亿元，下降11.1%；其中住宅销售额下降11.2%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



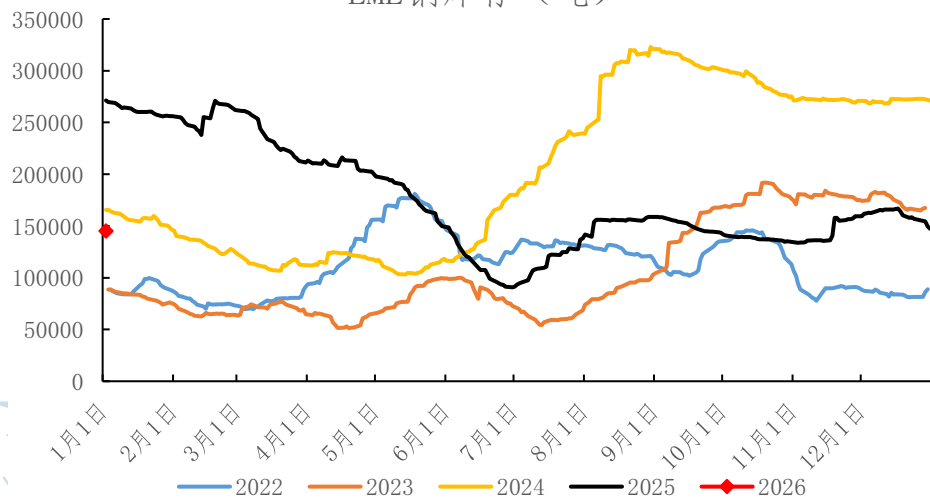
汽车产量/累计同比



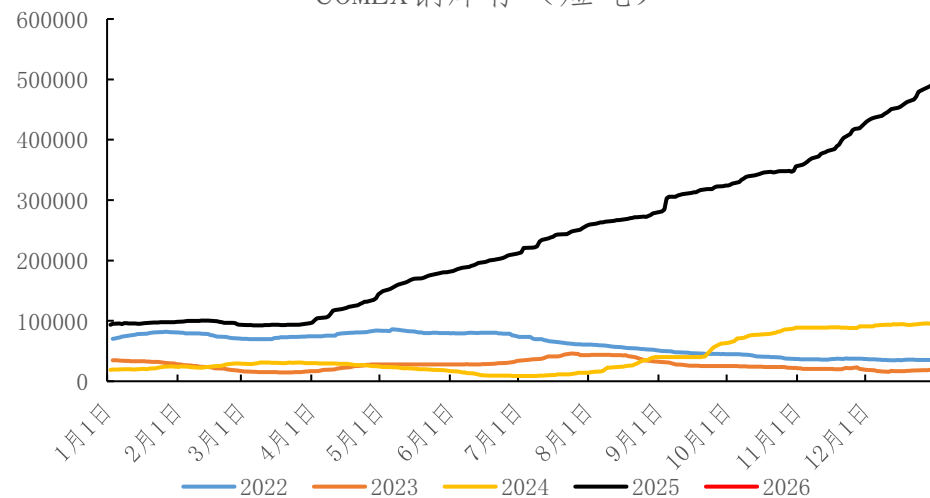
- 根据乘联会数据，2025年11月1日至30日，全国新能源乘用车的批发销量达到172万辆，同比增长20%，环比增长7%。截至今年11月，新能源汽车的累计批发销量已达到1,378万辆，同比增长29%。
- 2026年1月1日起，车辆购置税由免征变为减半征收，但今年农历年过年较晚，新能源汽车销量可能有增长。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



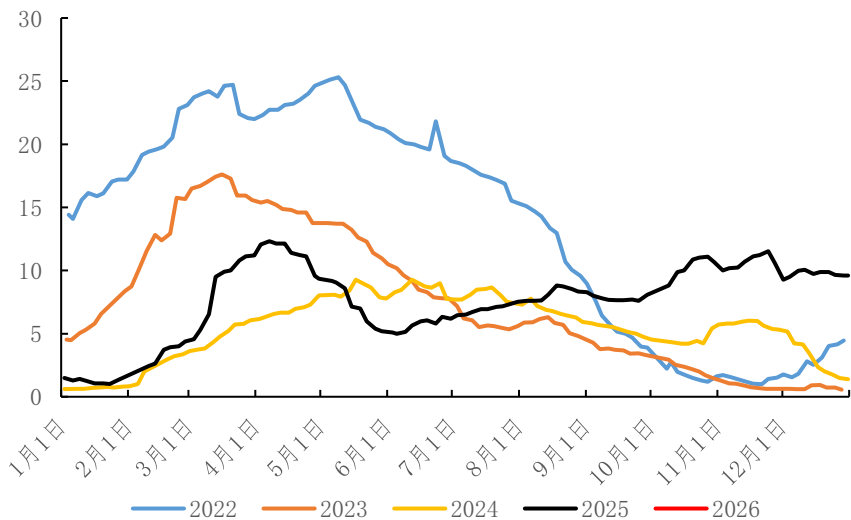
COMEX铜库存（短吨）



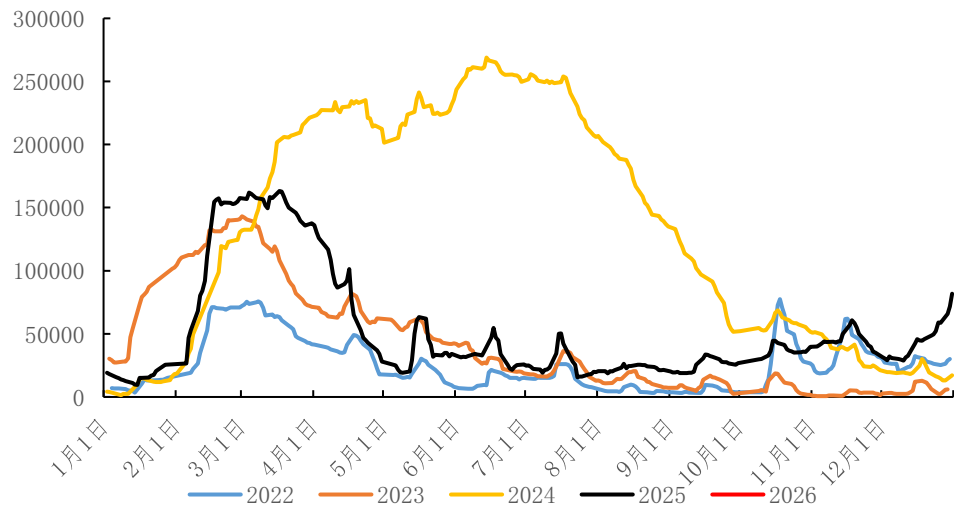
- 截至1月2日，LME铜库存减少11700吨至14.53万吨，环比上周-7.45%，同比偏低46.44%，COMEX铜库存录得49.98万吨，环比上周+4.23%，同比偏高434.62%，LME铜库存大幅去化，美国虹吸效应仍在进行。

全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



SHFE库存期货：阴极铜（吨）



- 12月31日上海、广东两地保税区铜现货库存累计10.84万吨，较25日降0.02万吨，较29日持平；保税区库存持平，年末市场交易动作减少，仓库出入库相对有限，库存因此未有变化。
- 截至到12月31日，上海期货铜库存8.18万吨，周度环比增长38.41%；阴极铜库存14.53万吨，周环比增长30.11%，均呈现大幅累库趋势。

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