



冠通期货
Guantong Futures

惟初笃行不怠，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12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

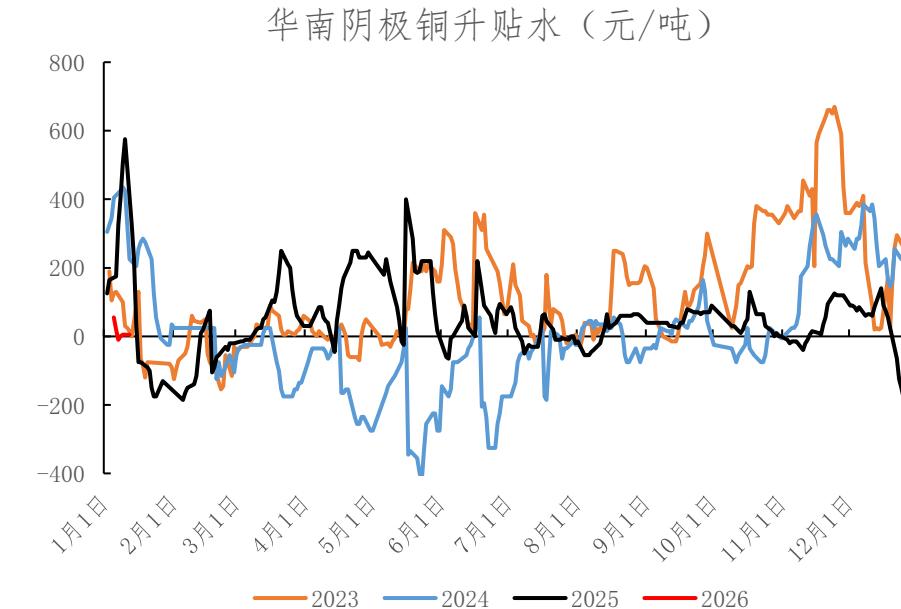
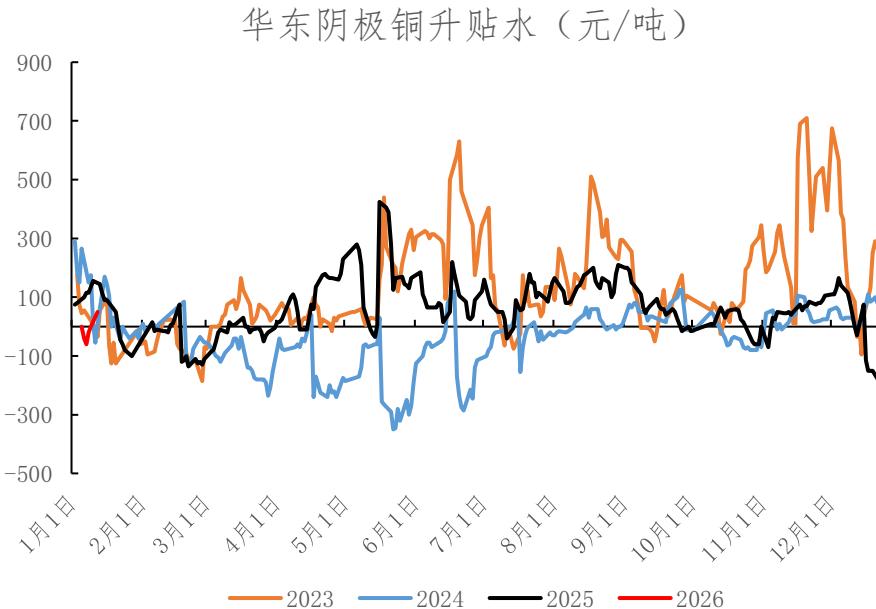
- 宏观方面：美国12月非农仅增5万，低于预期6.5万，失业率降至4.4%，数据公布以来1月美联储降息基本无缘，关注美国CPI/PPI数据或影响降息路径。中国2025年12月份CPI同比上涨0.8%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，回升至2023年3月份以来最高，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续4个月保持在1%以上。
- 供给方面：进入2026年，目前铜冶炼厂无法通过长协订单获得利润，同时现货市场维持弱稳，后续不减产的情况下，硫酸及金等副产品成为主要盈利点。随着沪铜的回调，精废价差走弱，但依然偏离正常水平，废铜替代优势显著，但下游需求疲软，废铜成交亦受阻。1月份预计精炼铜产量有所下降，5家冶炼厂有停车计划，而有一家投产也联产推迟投产，环比降低。
- 需求方面：终端需求维持强力增长，但铜材端整体谨慎，高价抑制及年底放假预期导致原料跟进缓慢，铜库存出现大幅累库，截至到1月9日，上海期货铜库存11.12万吨，周度环比增长36%；阴极铜库存18.0万吨，周环比增长24.22%，关注下游疲软对上有穿到的负反馈调节。
- 综合来看，美联储1月降息概率低，短期宏观对沪铜支撑力度弱，消息称矿业巨头力拓与嘉能可近期重启合并谈判，若交易落地，其控制的全球铜资源供应份额或达15%，继续凸显了铜矿端偏紧扰动预期，且目前市场担忧美国将继续推进精炼铜关税的提出，美国铜库存囤积干扰其他地区铜资源平衡，下游现货需求受高价铜抑制，拿货跟进偏慢，铜呈现强预期弱现实的结构，随着铜价的上移，下游高价接受度或有好转，铜以阶段性回调，中长期偏强趋势为主。

沪铜价格走势



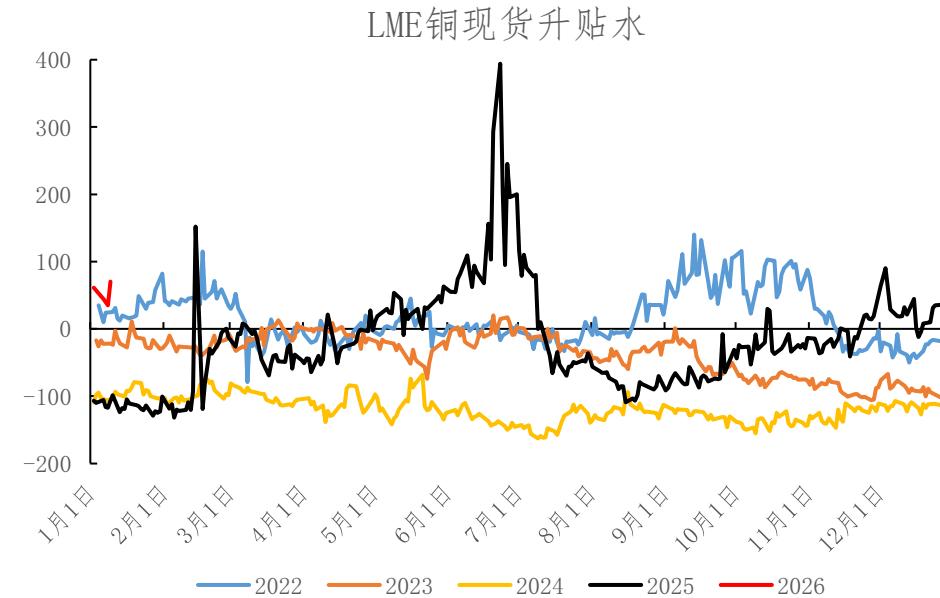
- 本周沪铜震荡上涨。当周最高价105500元/吨，最低价98700元/吨，当周振幅6.85%，区间涨幅3.23%。

沪铜现货行情



➤ 截至1月9日，华东现货平均升贴水0元/吨，华南平均升水5元/吨，下游接货意愿疲软，持货商贴水出货意愿低，现货铜贴水平水拉锯。

伦铜价差结构

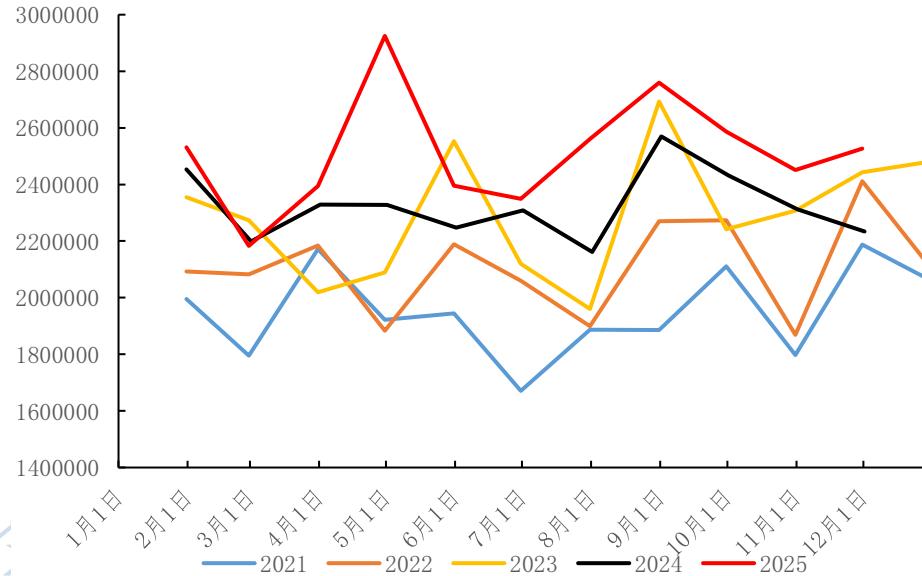


➤ 截至1月9日，LME铜周内上涨3.84%，报收于12990美元/吨，现货升水70美元/吨。

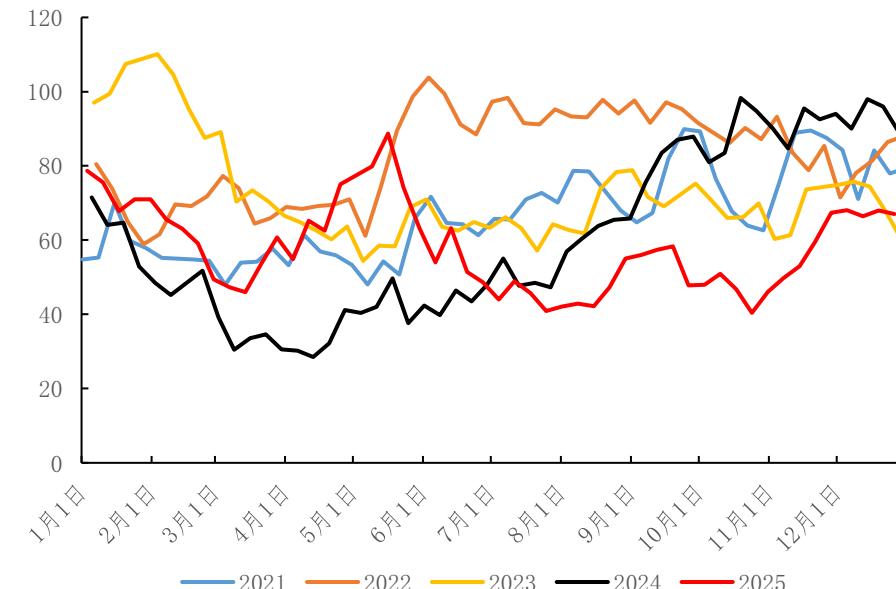


铜精矿供给

铜矿砂及其精矿 (吨)

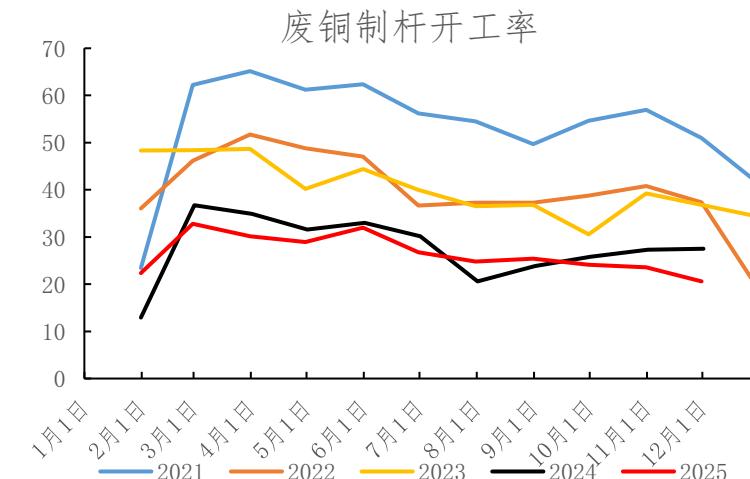
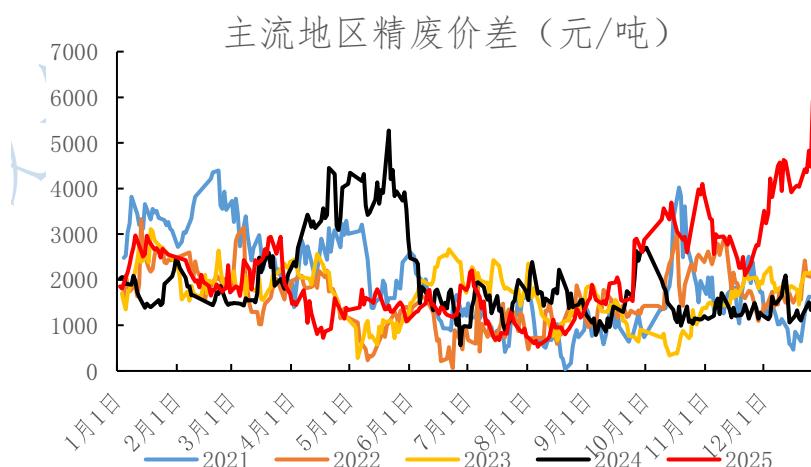
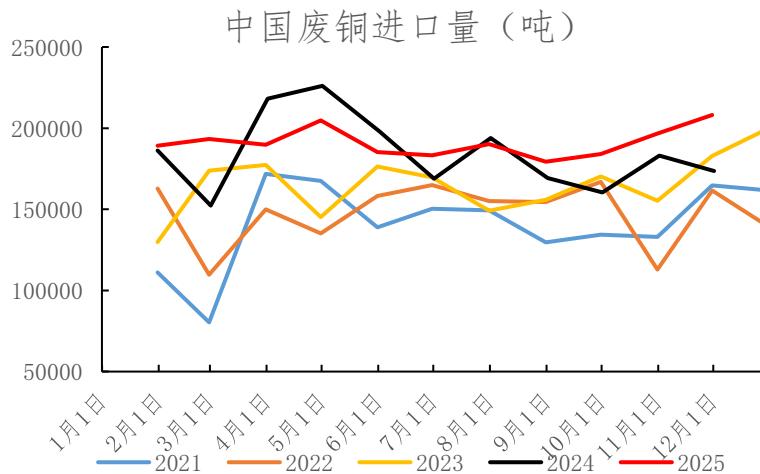


精铜矿7港总库存 (万吨)



- 矿业巨头力拓与嘉能可近期重启合并谈判，若交易落地，其控制的全球铜资源供应份额或达15%。
- 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。

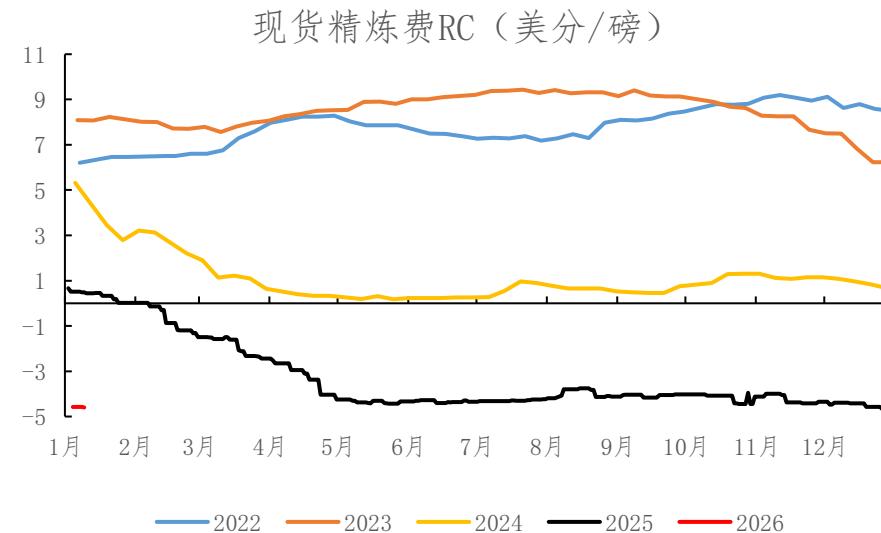
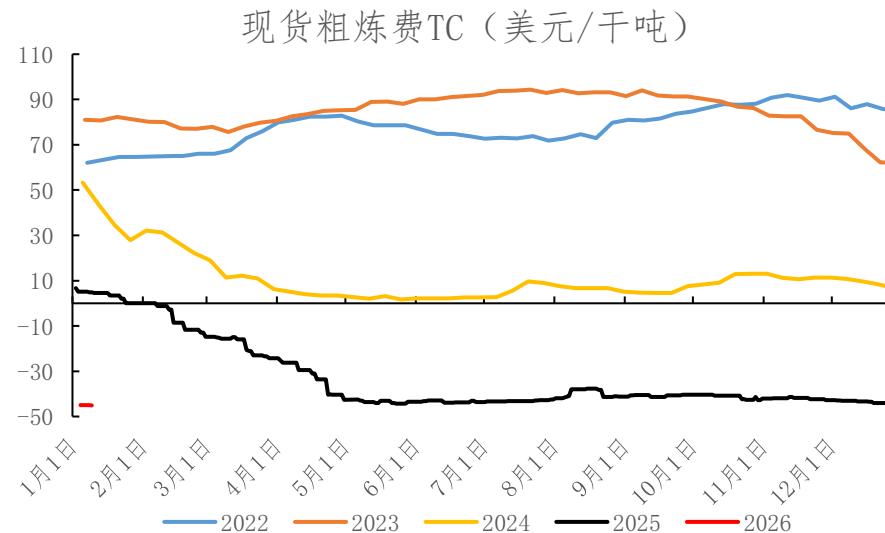
废铜供给



- 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%。据SMM数据显示，本周再生铜杆开工率为12.99%，较上周下降1.72%。
- 随着沪铜的回调，精废价差走弱，但依然偏离正常水平，废铜替代优势显著，但下游需求疲软，废铜成交亦受阻。

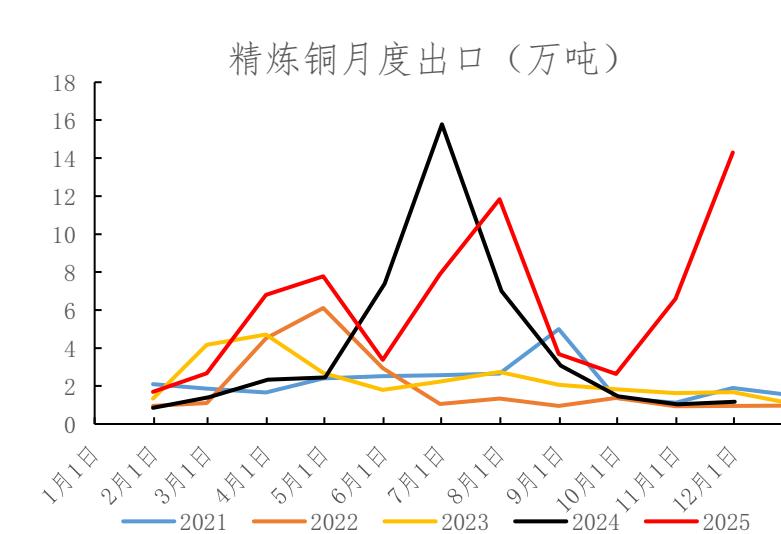
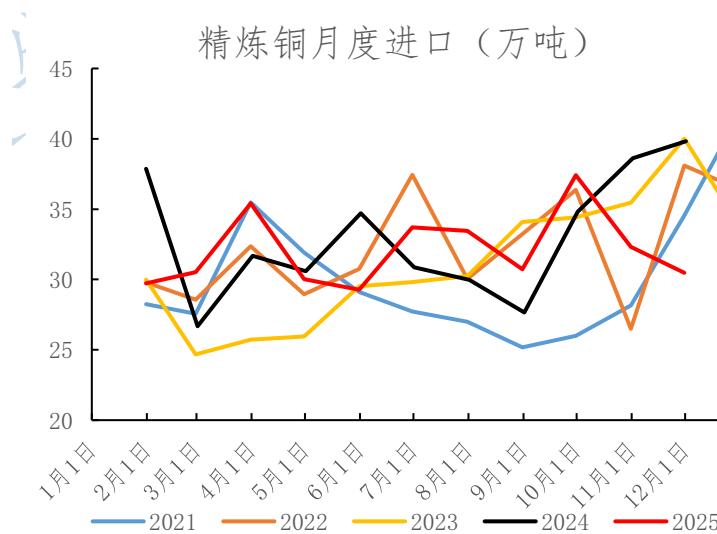
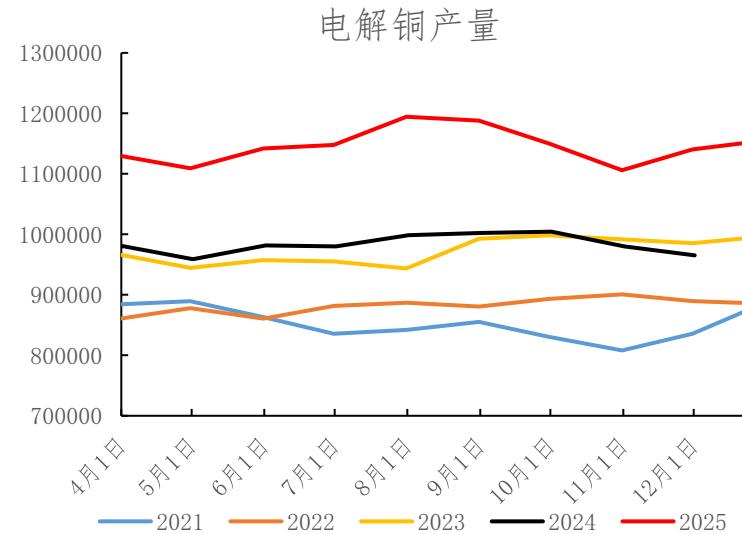


冶炼厂费用



- 截止1月9日，我国现货粗炼费（TC）-45.1美元/千吨，RC费用-4.60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。

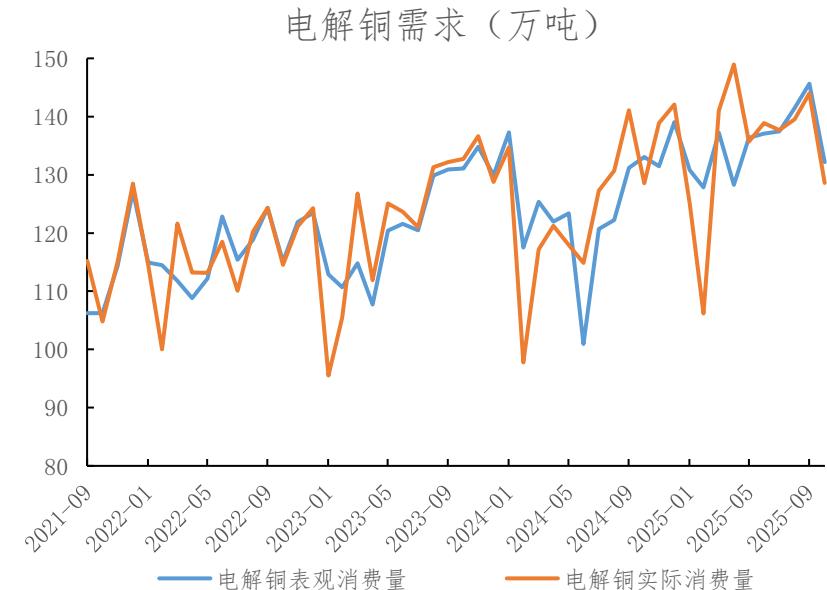
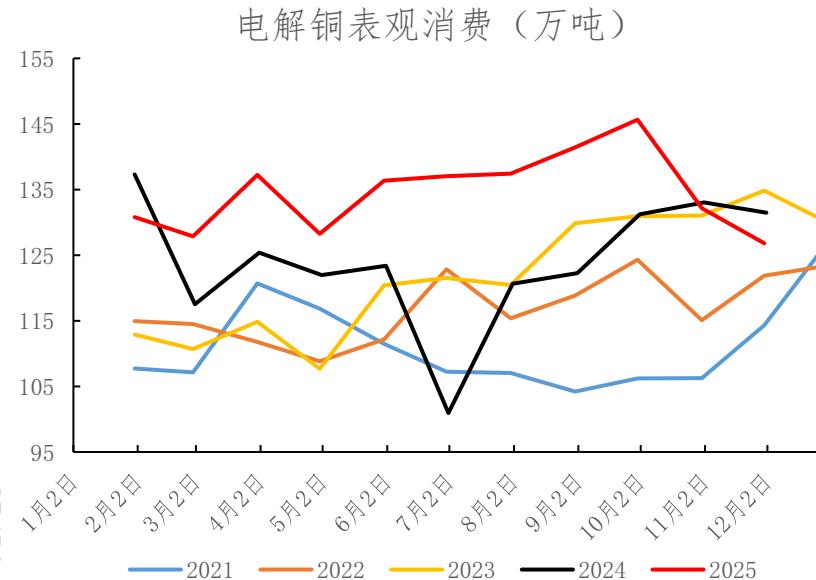
精炼铜供给



- 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。1月份预计精炼铜产量有所下降，5家冶炼厂有停车计划，而有一家投产冶炼厂推迟投产，环比降低。
- 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%。

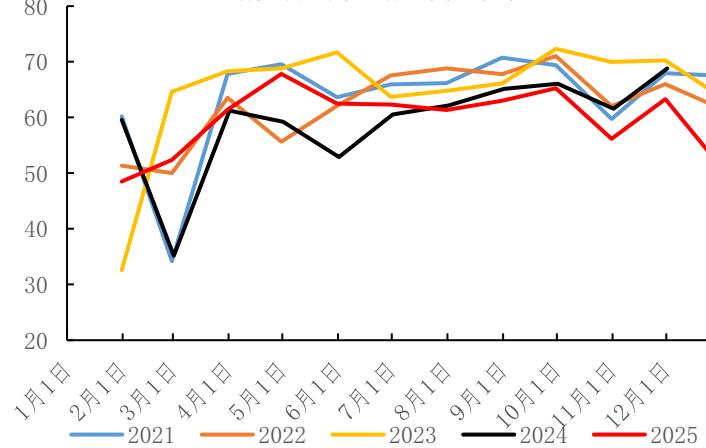


表观需求

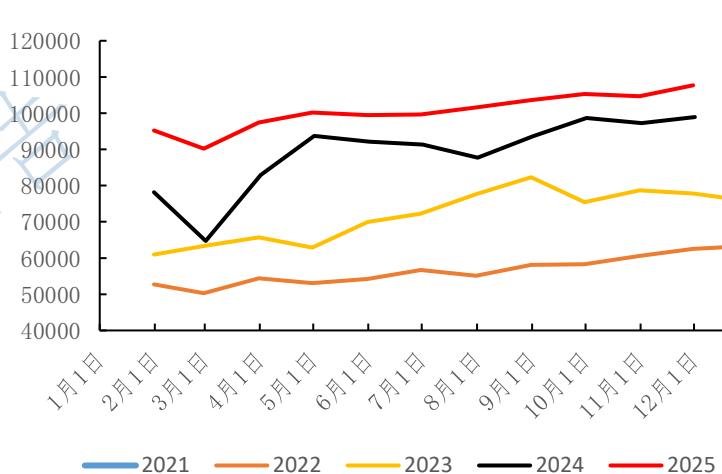


- 截至2025年11月，铜表观消费量为126.81万吨，环比上月减少4.06%。

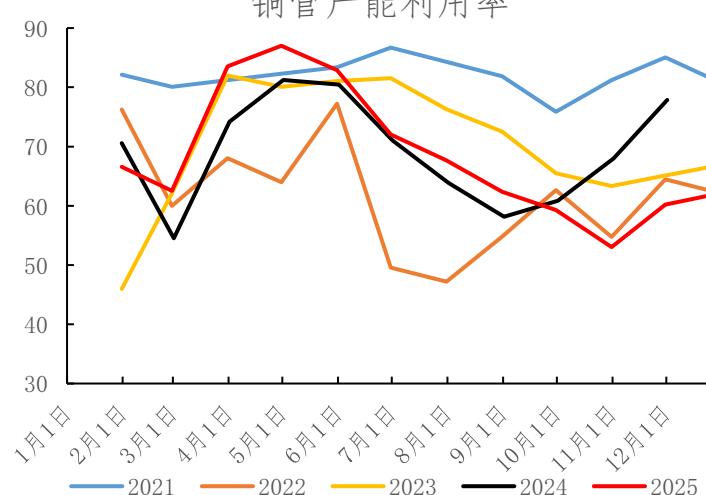
精铜杆产能利用率



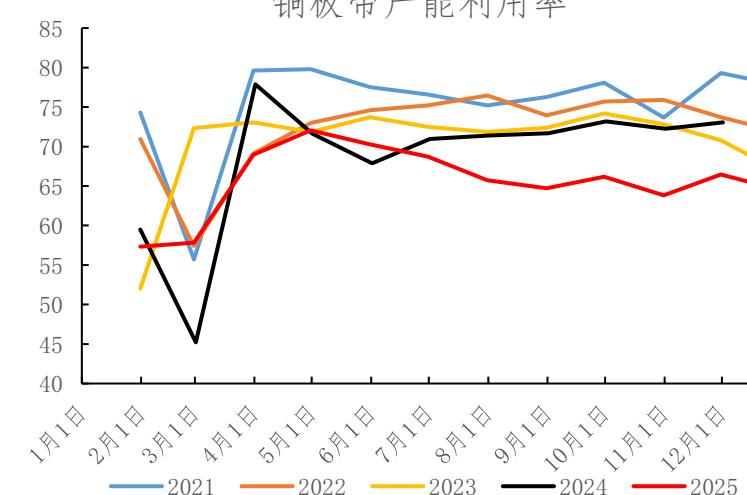
铜箔产量



铜管产能利用率



铜板带产能利用率

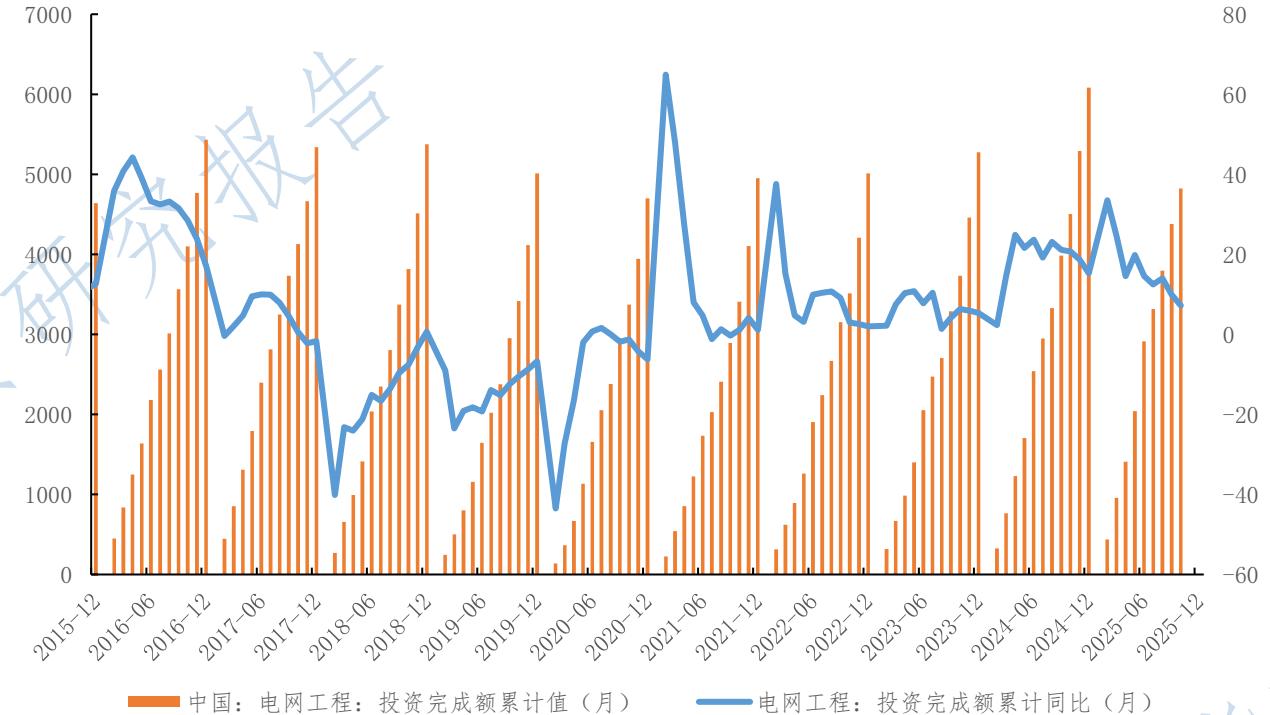


12月国内精铜杆实际产量80.93万吨，环比减16.61%，同比减19.36%。预计2026年1月国内精铜杆预计产量87.33万吨，环比增7.90%，同比增13.65%。

国内主要地区铜管生产企业样本产量2025年12月总计14.27万吨，环比11月增加0.44万吨，同比去年减少4.35万吨，降幅达23.34%，原料铜价格及铝替代铜的消息扰动之下，旺季铜管承压增长。

电网工程数据

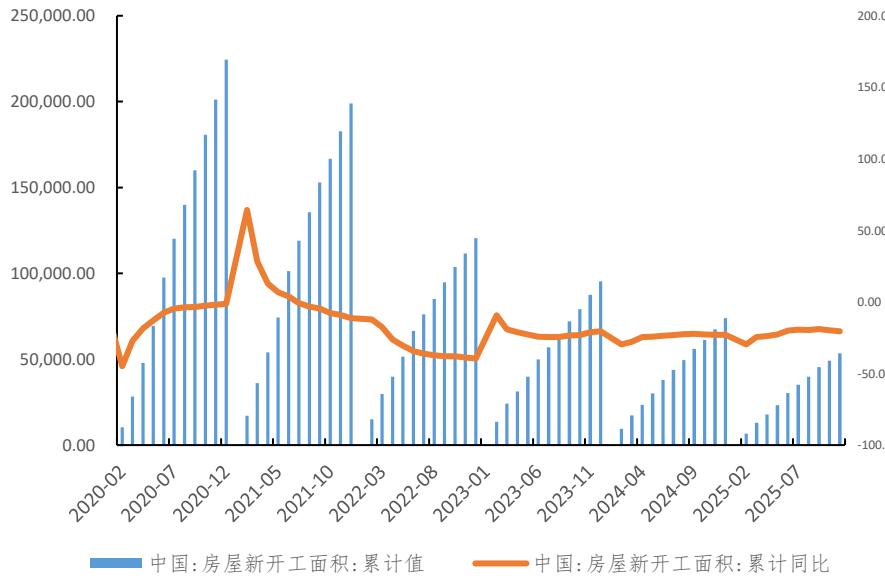
电网工程



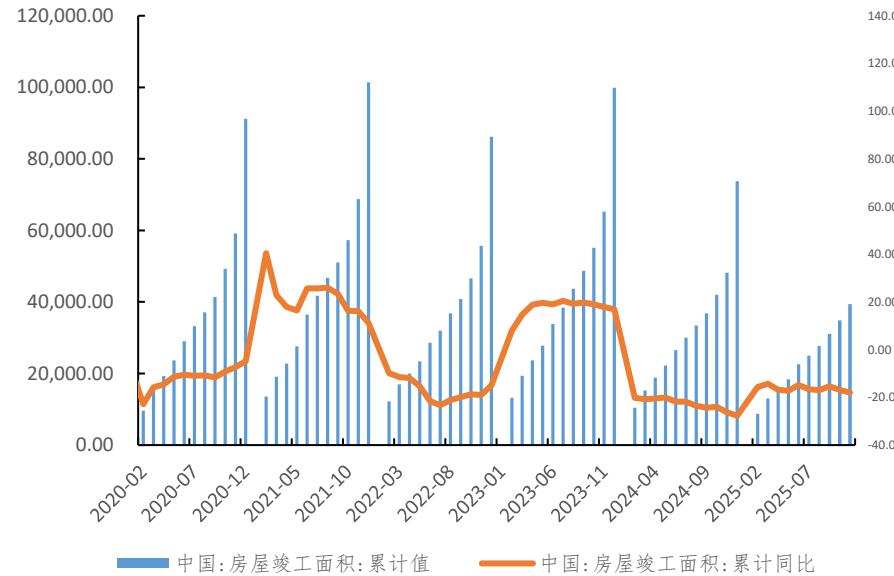
- 国家能源局数据显示，截至2025年11月底，全国累计发电装机容量37.9亿千瓦，同比增长17.1%。其中，太阳能发电装机容量11.6亿千瓦，同比增长41.9%；风电装机容量6亿千瓦，同比增长22.4%；水电装机容量4.4亿千瓦，同比增长3%；核电装机容量0.6亿千瓦，同比增长7.6%。

房地产基建数据

房屋新开工数据



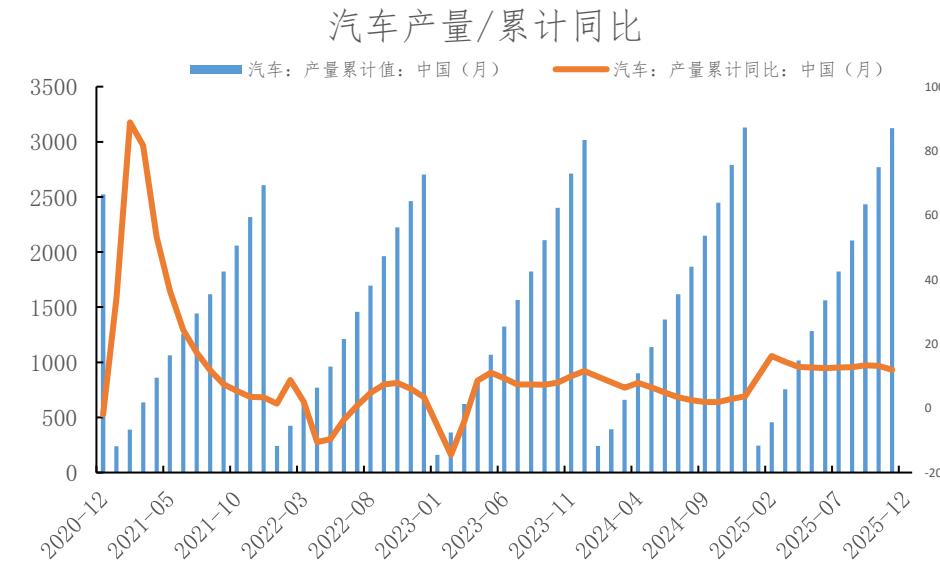
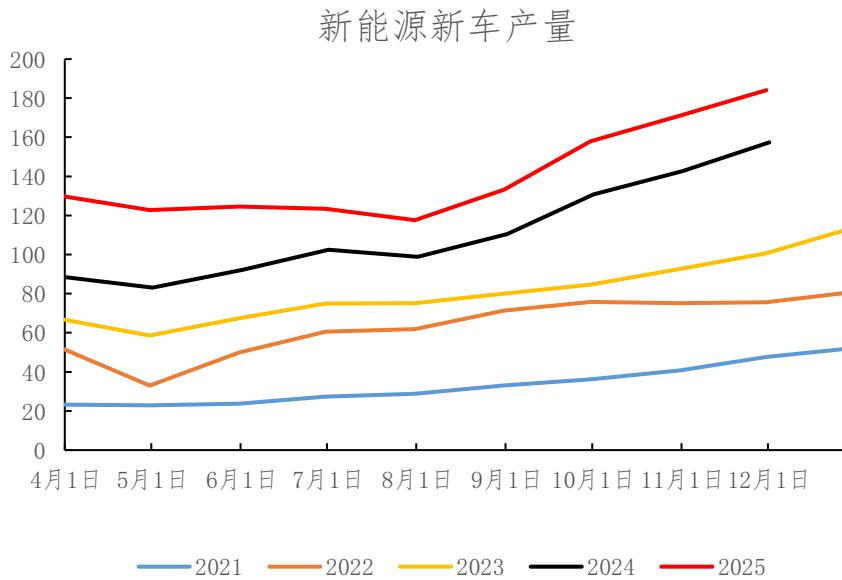
房屋竣工数据



冠

- 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



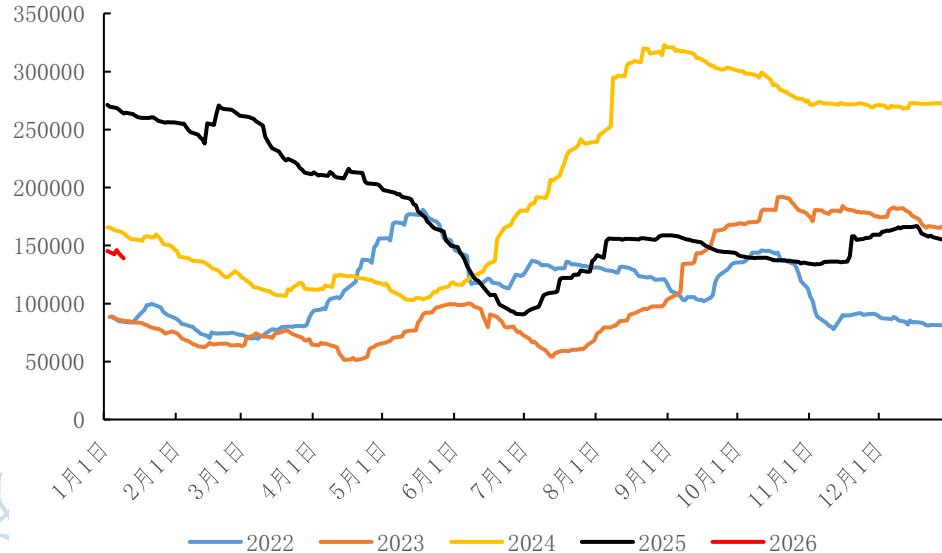
冠

- 乘联分会数据显示，12月新能源乘用车市场零售133.7万辆，同比增长2.6%，环比增长1.2%；1-12月累计零售1,280.9万辆，增长17.6%。12月常规燃油乘用车零售92万辆，同比下降30%，环比增长2%；1-12月累计零售1,094万辆，下降9%。
- 2026年1月1日起，车辆购置税由免征变为减半征收，12月30日发布《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》称，重卡与客车“以旧换新”补贴延续，补贴范围和标准与2025年相同，乘用车补贴由定额补贴变为比例补贴，补贴上限不变，低价车补贴额缩减，补贴弥补部分由于购置税增收造的减量。

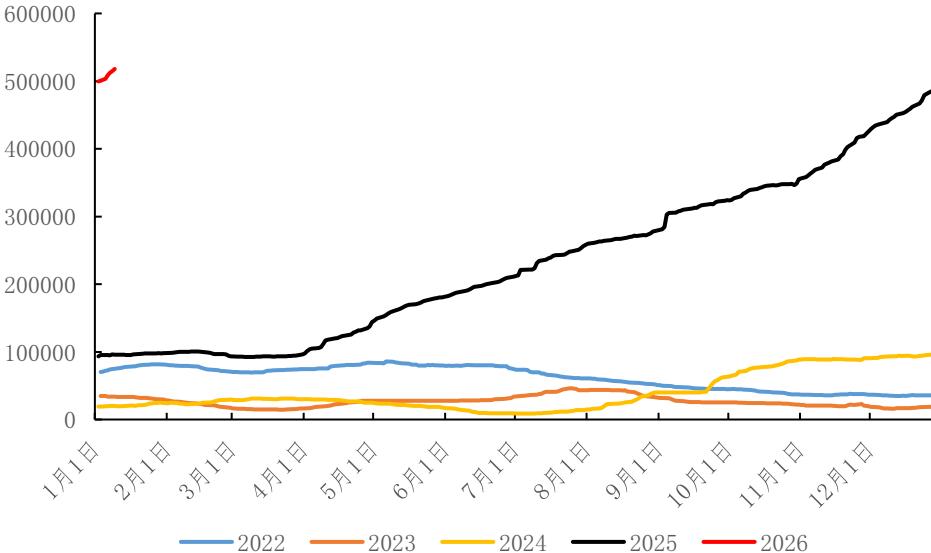


全球各主要交易所铜库存

LME铜库存 (吨)



COMEX铜库存 (短吨)

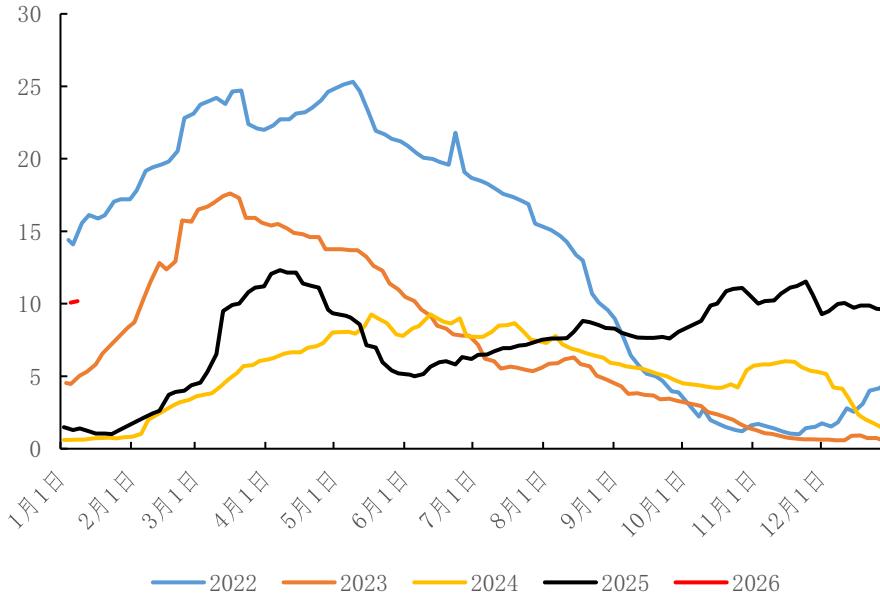


- 精炼铜征收关税预期依然促使美国铜虹吸效应继续，截至1月9日，LME铜库存减少6350吨至13.90万吨，环比上周-4.37%，同比偏低47.35%，COMEX铜库存录得51.80万吨，环比上周+3.63%，同比偏高434.28%，

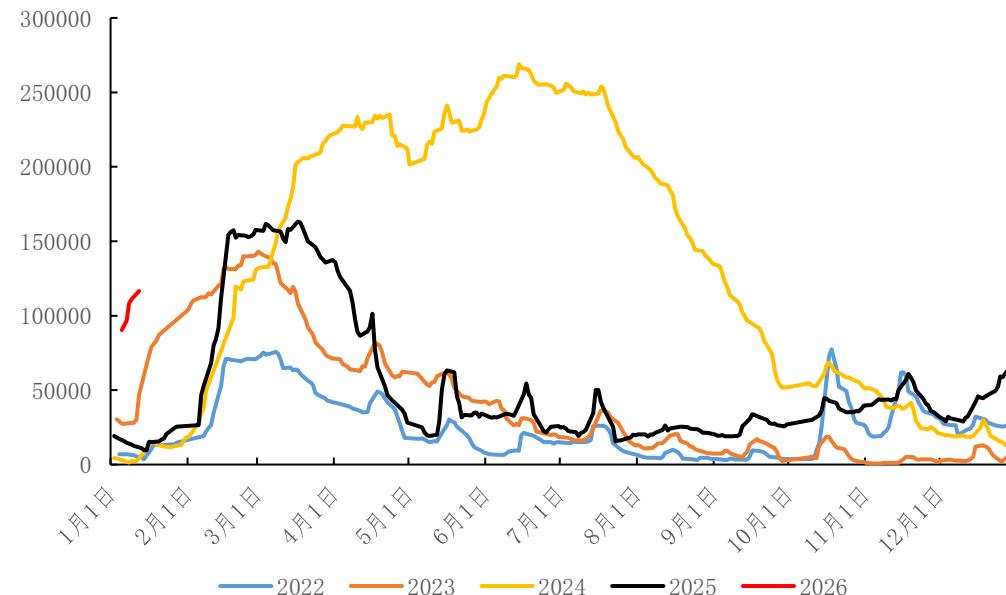


全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存 (万吨)



SHFE库存期货: 阴极铜 (吨)



- 1月8日上海、广东两地保税区铜现货库存累计11.52万吨，保税区库存延续累库趋势，周内部分冶炼厂出口货源仍有陆续到货入库，库存维持增加。
- 截至到1月9日，上海期货铜库存11.12万吨，周度环比增长36%；阴极铜库存18.0万吨，周环比增长24.22%，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



冠通期货
Guantong Futures

惟初笃行不怠，逐鹿得人则通

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