



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19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

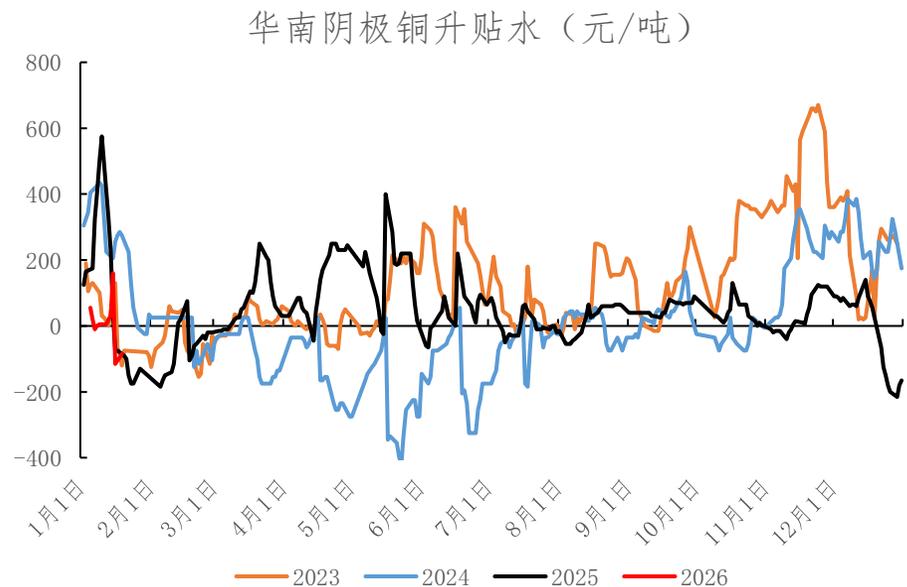
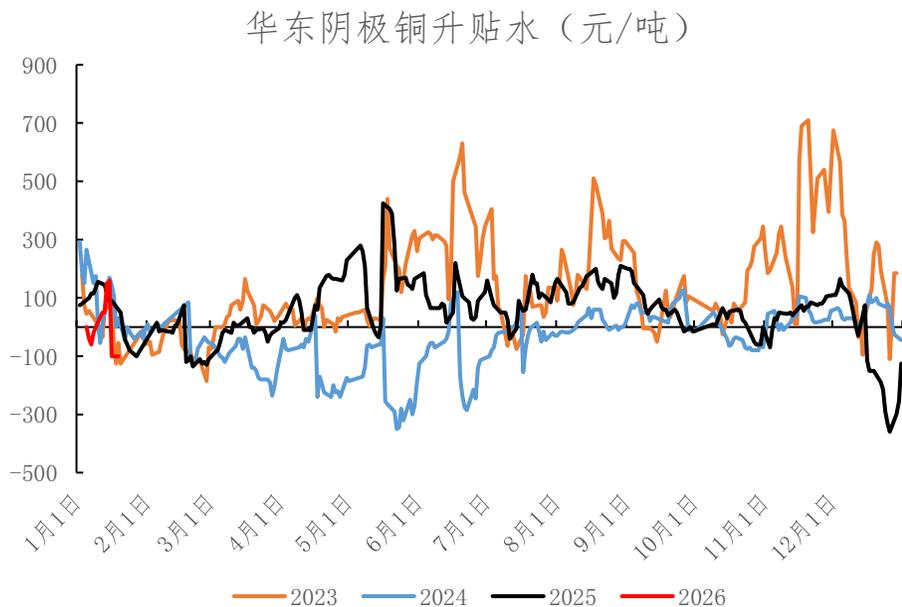
- 宏观方面：美国12月CPI环比上涨0.3%符合预期，核心CPI环比上涨0.2%低于预期，市场对4月降息的预期增加。美联储鲍威尔事件上周周内发酵，短期预计美联储维持利率不变，美元近期连续走强，国内央行自1月19日起下调支农支小再贷款利率0.25个百分点，全年人民币贷款增加16.27万亿元，M2同比增长8.5%。
- 供给方面：美国总统特朗普周三表示，他已决定不对稀土、锂和其他关键矿产征收关税。2026年以来，硫酸价格略有回调，冶炼厂利润缩窄，现货加工费进一步走弱，冶炼厂预计今年年内有减产计划，上周沪铜价格回调，再生铜企业逢低采购完成历史订单，目前随着铜精矿的紧张及铜冶炼厂的亏损增加，废铜逐渐成为冶炼铜的主要来源，但是目前上下游均持谨慎态度，原料采购数量不佳。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。
- 需求方面：下游铜拿货情绪不高，造成大幅铜库存增加，终端新能源市场表现不佳，1月1-11日零售销量为11.7万辆，同比2025年同期下降38%，较2025年12月同期大幅下滑67%。但短期下降不意味着长期趋势，后续政策补贴及新年小旺季预计能改善产销情况。短期即将进入春节，下游多开启假期，铜材端拿货跟进谨慎。
- 综合来看，美元指数近期走强，有色金属情绪均有不同程度的降温，铜期货盘面亦出现回调，同时基本面方面，美国总统特朗普表示将不会对稀土、锂和其他关键矿产征收关税，市场此前抢跑铜关税放缓，对于除了美国其他区域的铜偏紧预期缓和，近期相关机构对于铜市场需求大幅下修，铜增长动能暂时缺乏。但我们认为铜基本面依然处于偏紧结构，短期的需求低迷无法概括整体的强势需求，而矿端及冶炼端均有下降趋势，国内稳增长政策持续发力，铜以阶段性回调为主。

沪铜价格走势



- ▶ 本周沪铜震荡偏弱。当周最高价105650元/吨，最低价100060元/吨，当周振幅5.51%，区间涨跌幅-0.63%。

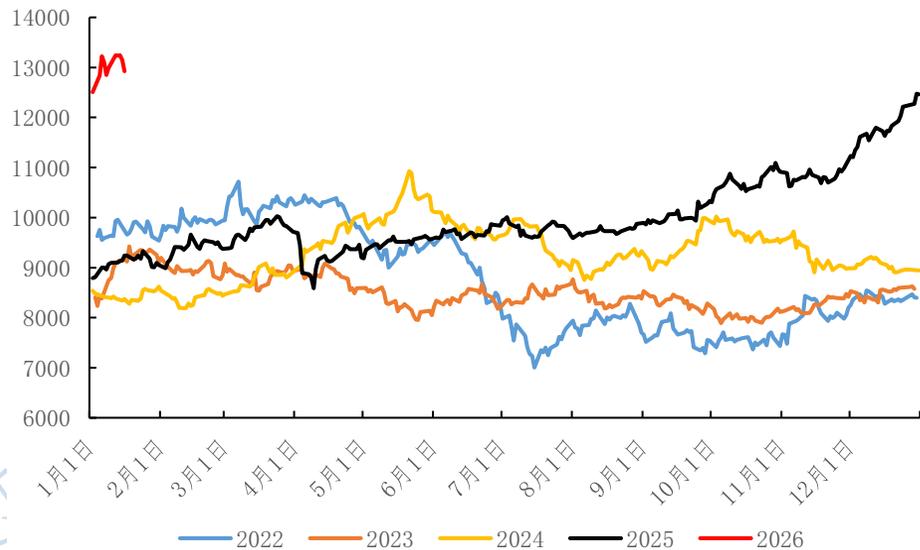
沪铜现货行情



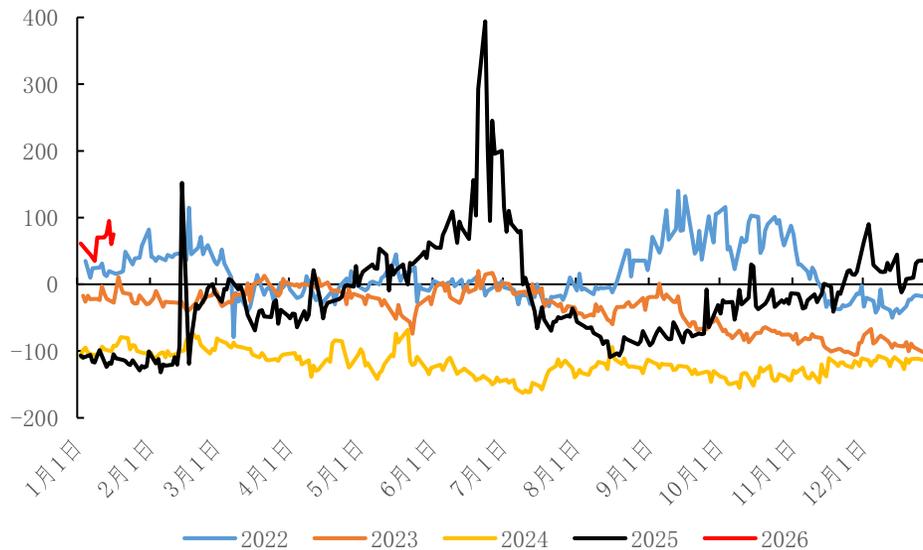
- 截至1月19日,华东现货平均升贴水-100元/吨,华南平均升水-85元/吨,国内铜库存维持累库,现货保持贴水,且下游即将进入放假阶段,采购需求放缓,预计将持续贴水运行。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价

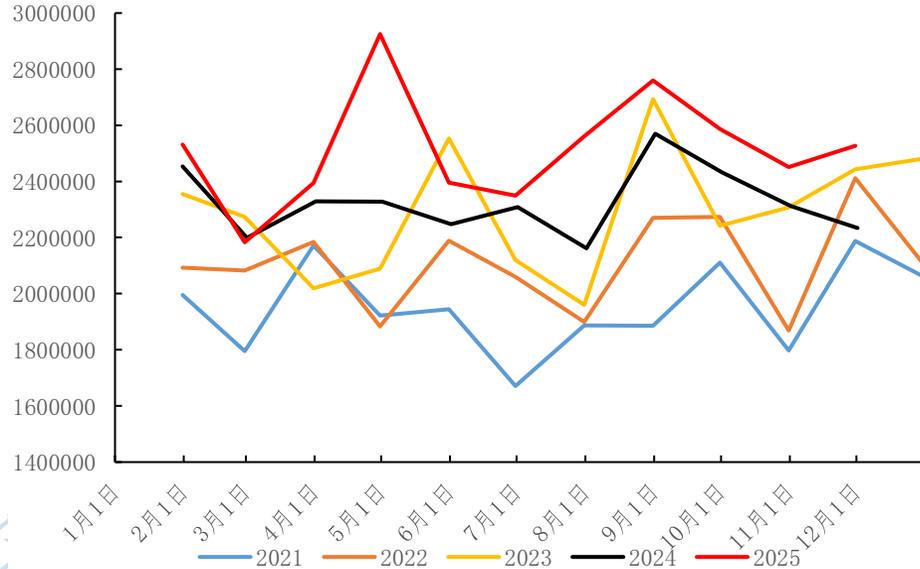


LME铜现货升贴水

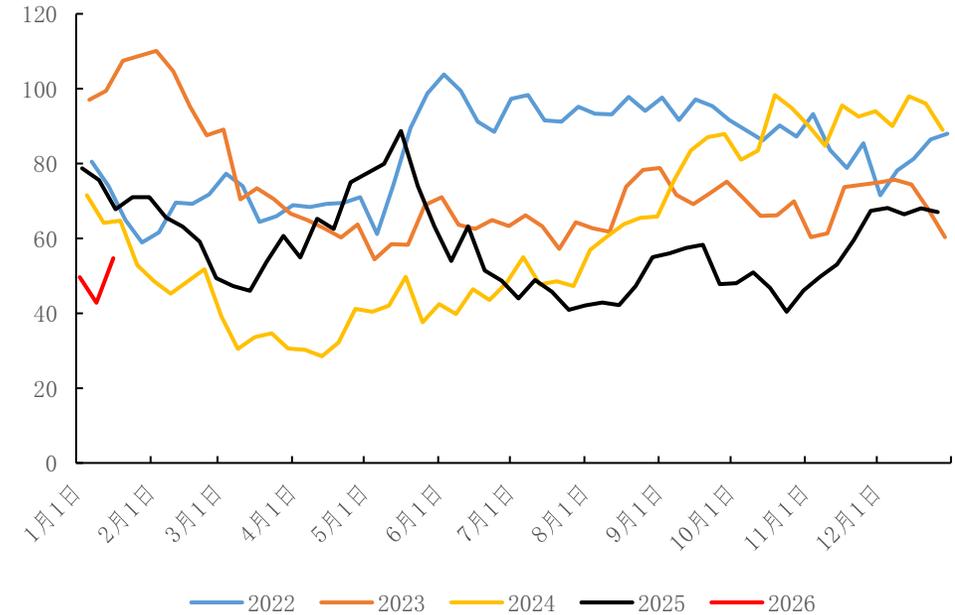


➤ 截至1月16日, LME铜周内下跌0.5%, 报收于12925美元/吨, 现货升水75美元/吨。

铜矿砂及其精矿（吨）

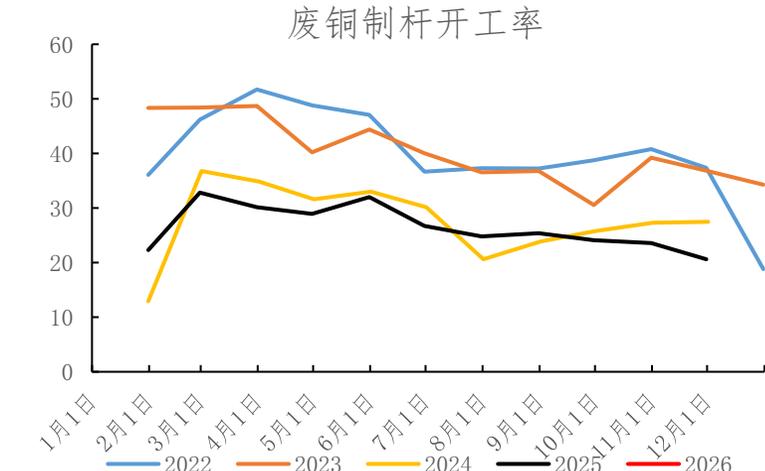
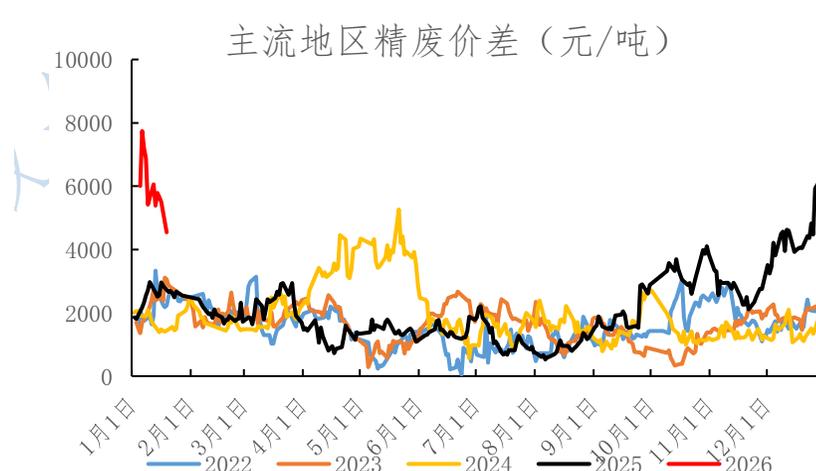
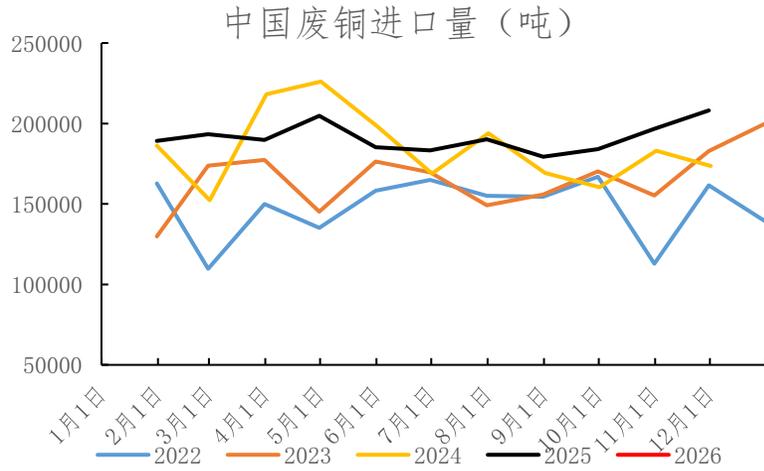


精铜矿7港总库存（万吨）



- 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。
- 智利曼托韦德铜金矿新集体协议谈判处于停滞状态，罢工持续影响铜矿生产。

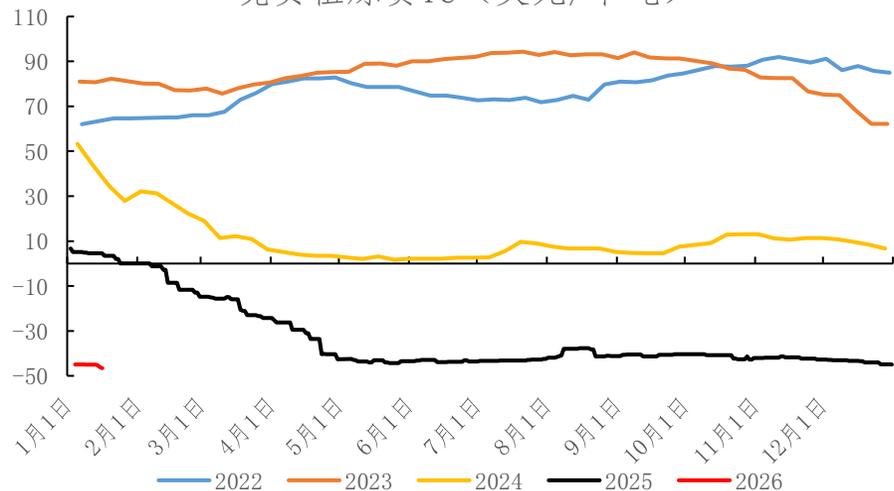
废铜供给



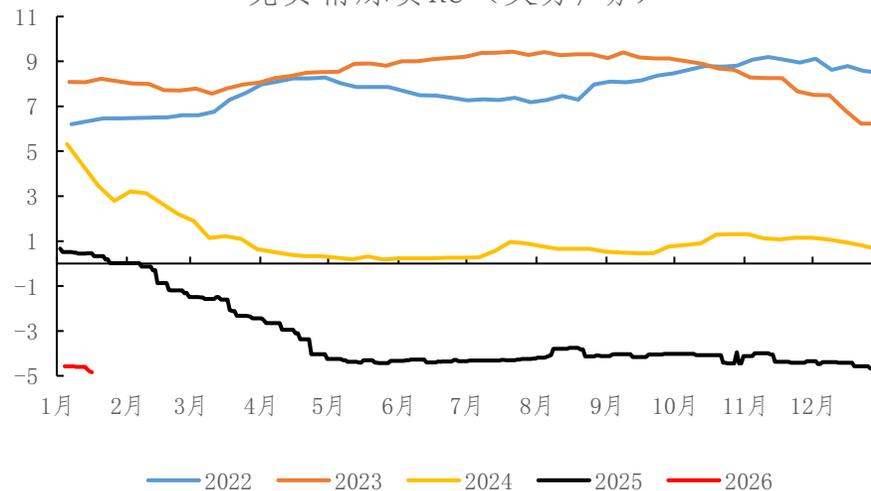
- 2025年11月废铜进口量为20.81万吨,同比增加19.92%; 2025年1-11月累计废铜进口量为210.4万吨。累计同比增加3.51%。据SMM数据显示,本周再生铜杆开工率为13.52%,较上周增加0.53%。
- 上周沪铜价格回调,再生铜企业逢低采购完成历史订单,目前随着铜精矿的紧张及铜冶炼厂的亏损增加,废铜逐渐成为冶炼铜的主要来源,但是目前上下游均持谨慎态度,原料采购数量不佳。

冶炼厂费用

现货粗炼费TC（美元/干吨）



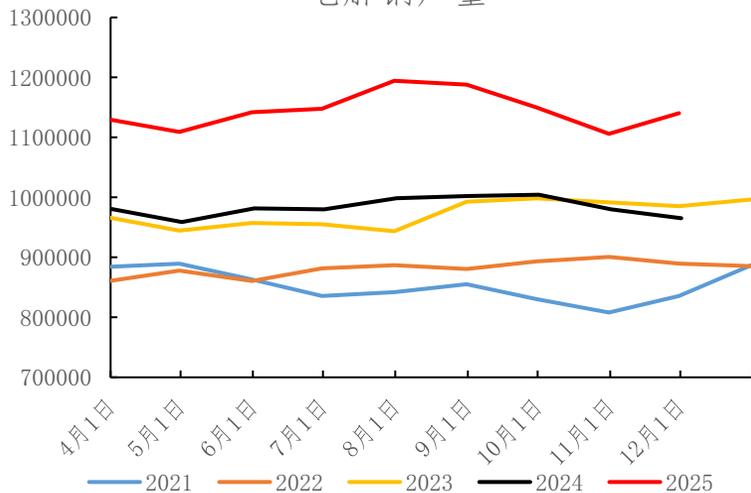
现货精炼费RC（美分/磅）



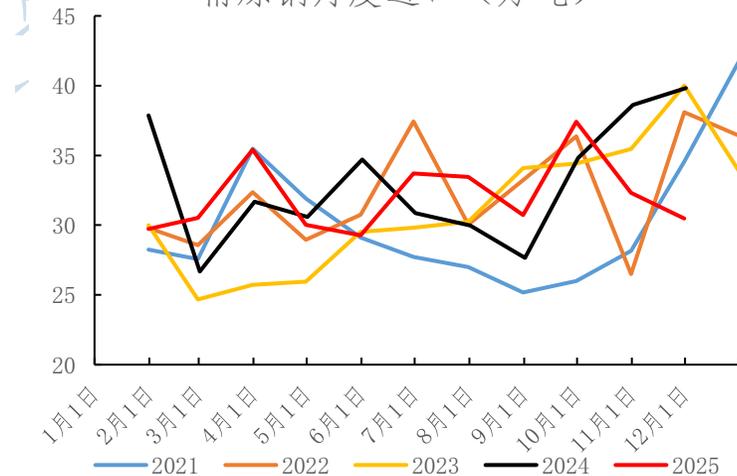
- 截止1月16日，我国现货粗炼费（TC）-46.6美元/干吨，RC费用-4.84美分/磅，TC/RC费用保持弱稳。
- 2026年以来，硫酸价格略有回调，冶炼厂利润缩窄。
- 中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）宣布2026年成员联合减产10%以上，12月19日，中国铜冶炼厂代表与国际矿业巨头Antofagasta敲定2026年铜精矿长单加工费（Benchmark）为0美元/吨、0美分/磅，较2025年的21.25美元/吨、2.125美分/磅实现历史性“归零”。

精炼铜供给

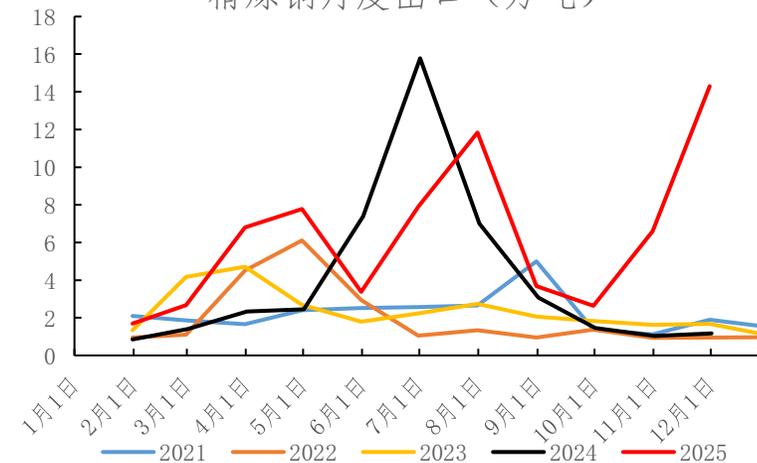
电解铜产量



精炼铜月度进口（万吨）



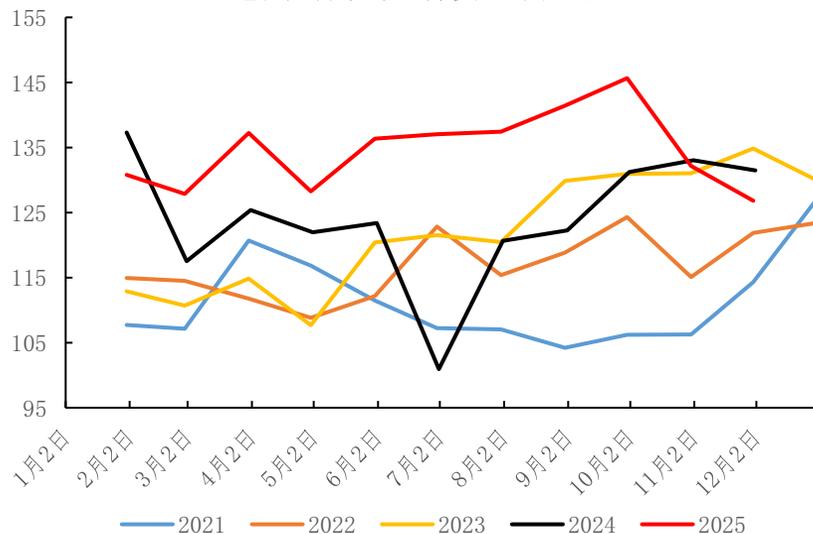
精炼铜月度出口（万吨）



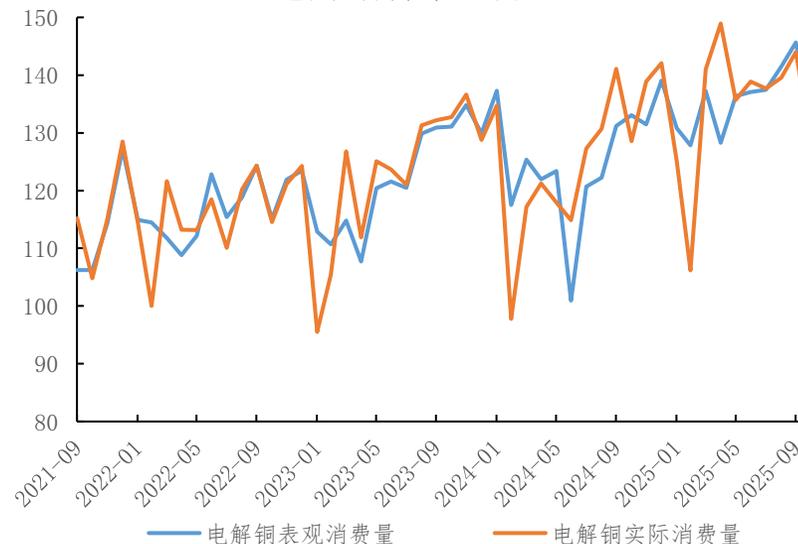
- 12月SMM中国电解铜产量环比增加7.5万吨，升幅为6.8%，同比上升7.54%。1-12月累计产量同比增加137.20万吨，增幅为11.38%。前期冶炼厂停车后，本月陆续复产，1月份预计精炼铜产量有所下降，5家冶炼厂有停车计划，而有一家投产冶炼厂推迟投产，环比降低。
- 海关总署最新数据显示，2025年11月，中国进口未锻轧铜及铜材42.7万吨；1-11月，中国进口未锻轧铜及铜材488.3万吨，同比下降4.7%。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）

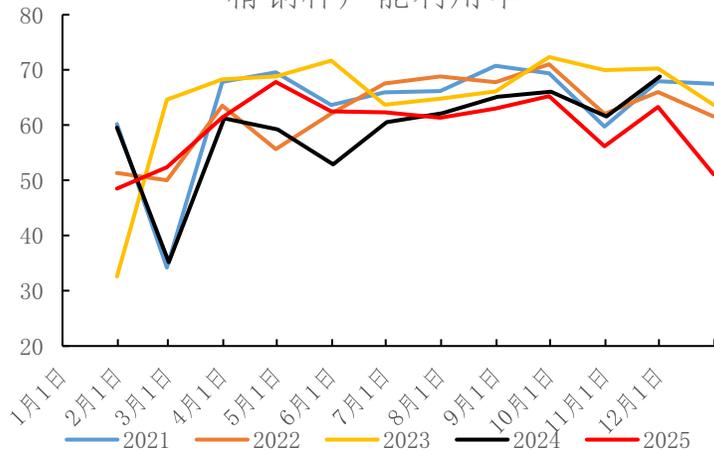


电解铜需求（万吨）

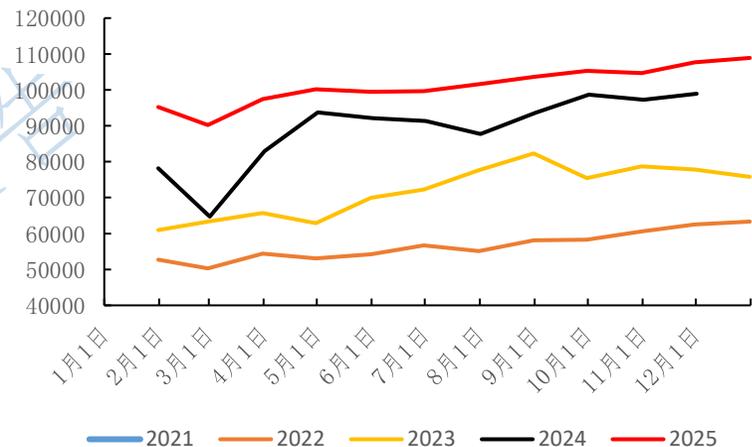


➤ 截至2025年11月，铜表观消费量为126.81万吨，环比上月减少4.06%。

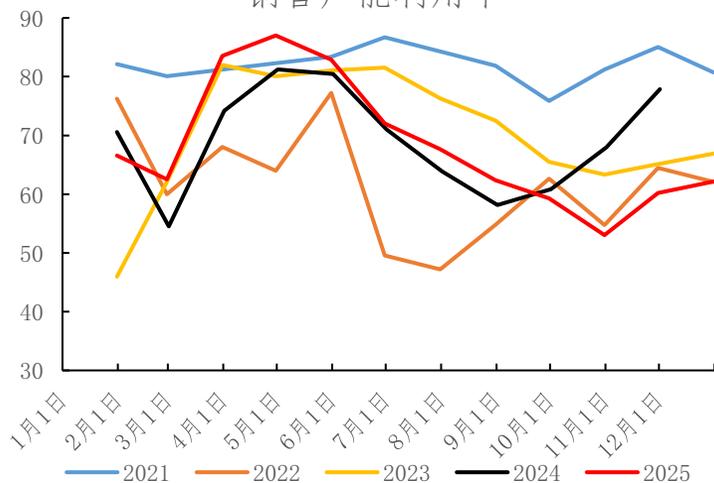
精铜杆产能利用率



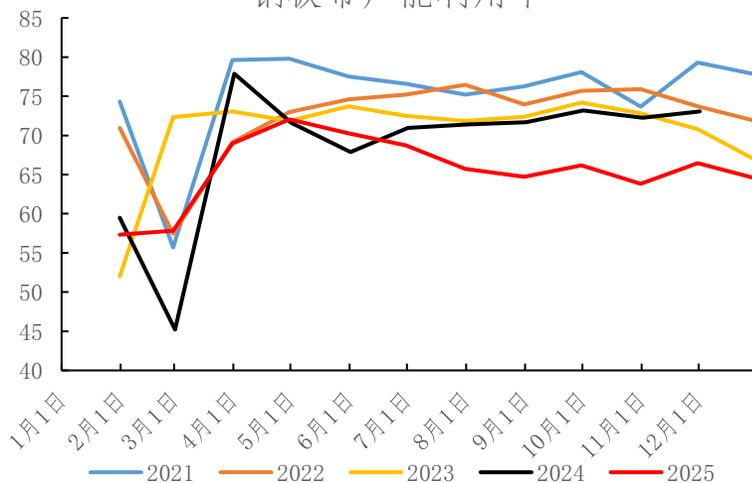
铜箔产量



铜管产能利用率



铜板带产能利用率



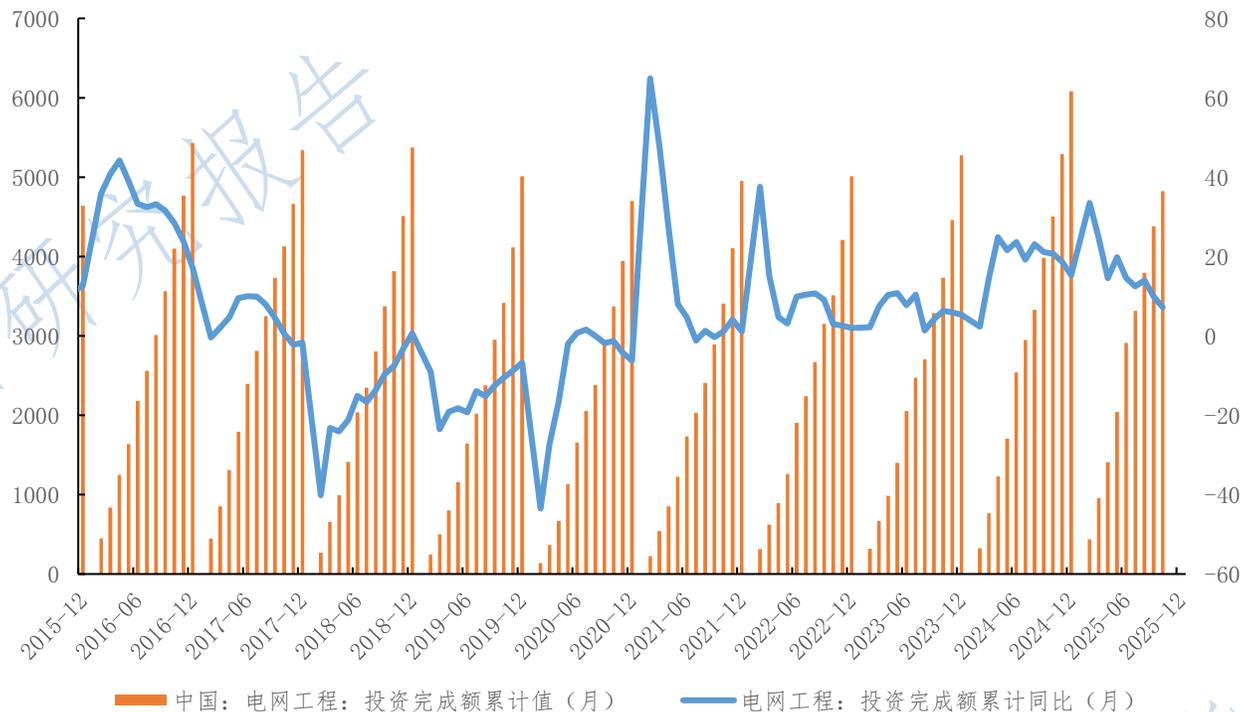
Mysteel预计，2026年1月铜管样本企业开工率将小幅提升，产量约14.75万吨，产能利用率63.66%，环比上涨2.07%。

国内电解铜箔预计产量10.80万吨，环比减少0.83%。

预计铜棒开工率将回落至51.31%，环比下滑1.43个百分点，同比增长9.62个百分点

电网工程数据

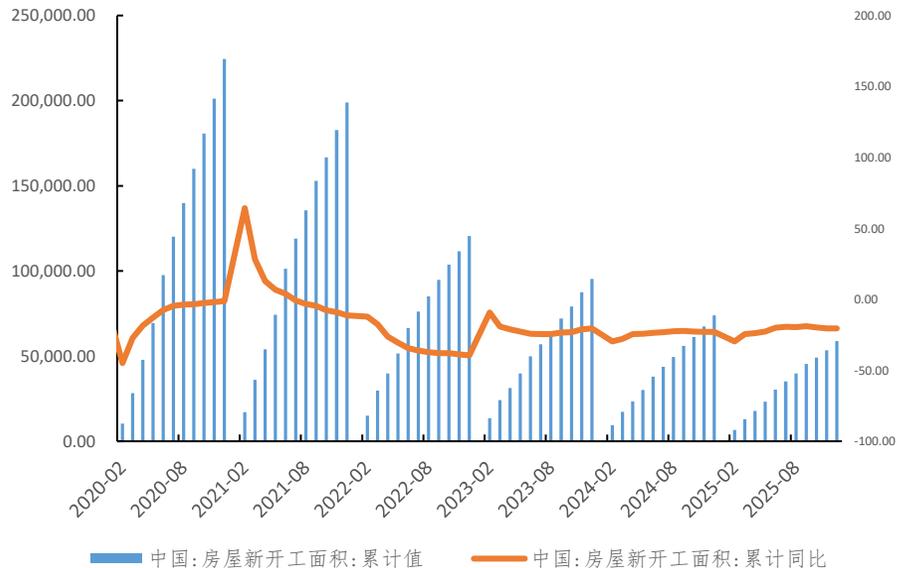
电网工程



- 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



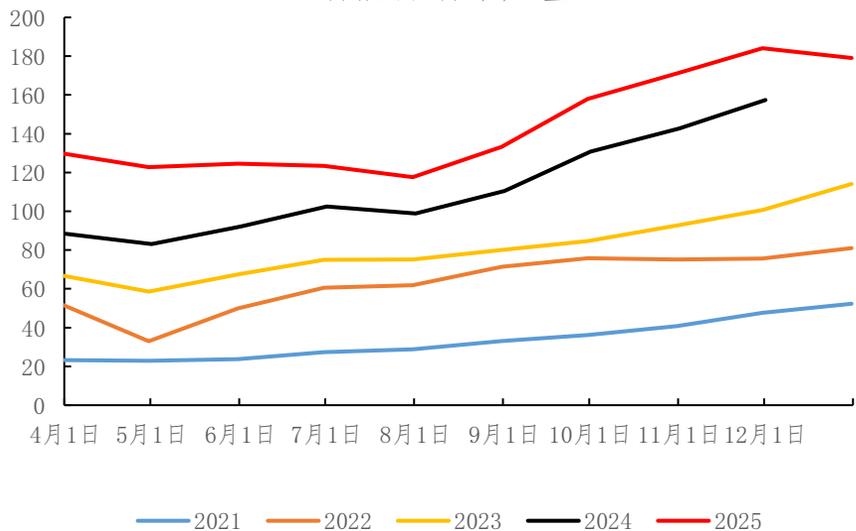
房屋竣工数据



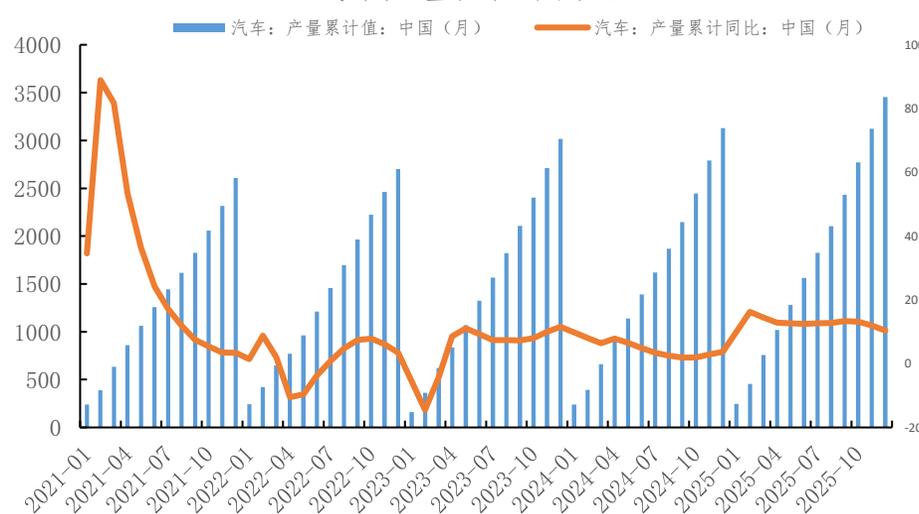
- 根据国家统计局数据测算，12月新建商品房销售面积为9399万平方米，环比上涨39.87%，同比下降16.58%；新建商品房销售额8807亿元，环比上涨44.07%，同比下降24.24%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



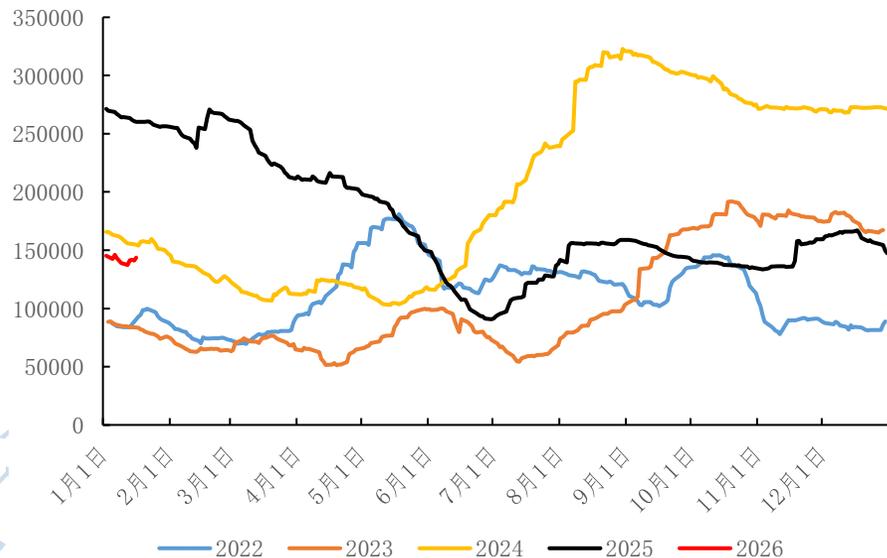
汽车产量/累计同比



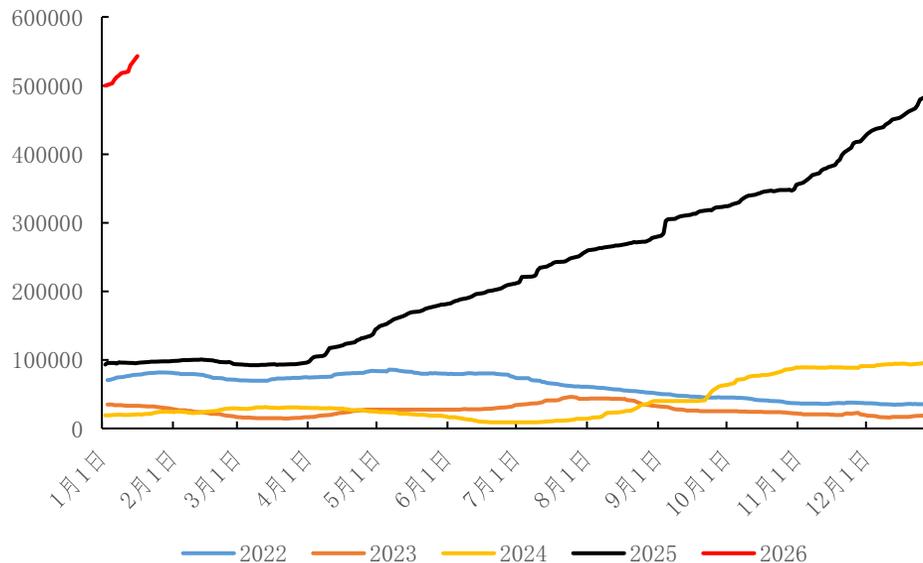
- 新能源乘用车领域，1月1-11日零售销量为11.7万辆，同比2025年同期下降38%，较2025年12月同期大幅下滑67%。但短期下降不意味着长期趋势，后续政策补贴及新年小旺季预计能改善产销情况。
- 2026年1月1日起，车辆购置税由免征变为减半征收，12月30日发布《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》称，重卡与客车“以旧换新”补贴延续，补贴范围和标准与2025年相同，乘用车补贴由定额补贴变为比例补贴，补贴上限不变，低价车补贴额缩减，补贴弥补部分由于购置税增收造成的减量。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



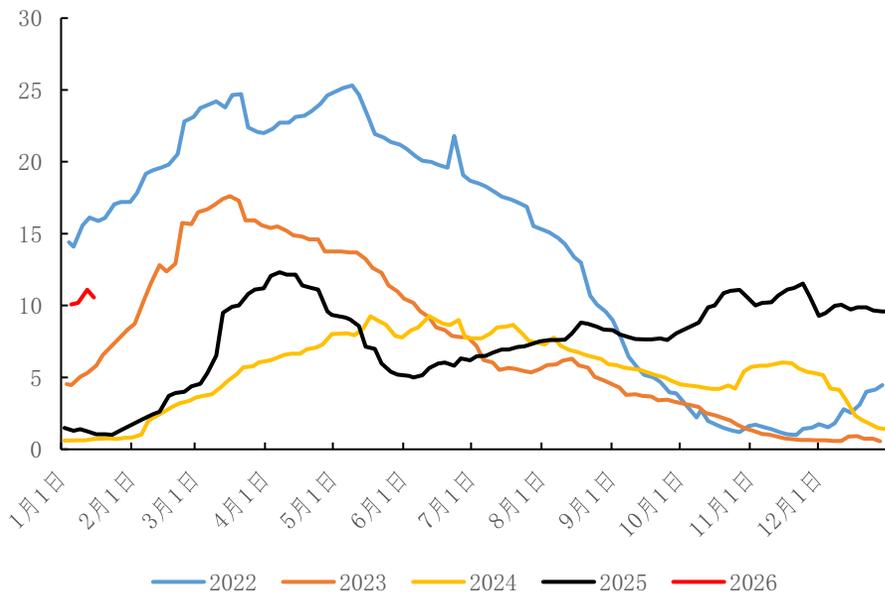
COMEX铜库存（短吨）



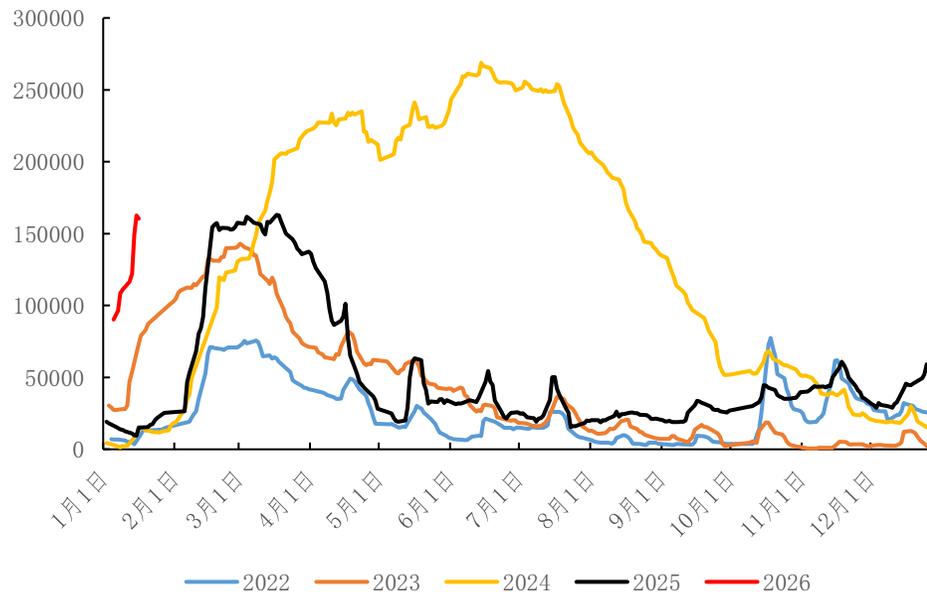
- 截至1月16日，LME铜库存增加4600吨至14.36万吨，环比上周+3.31%，同比偏低44.83%，COMEX铜库存录得54.29万吨，环比上周+0.78%，同比偏高465.67%，美国总统特朗普上周声明暂不对其他关键矿产征收关税，精炼铜关税征收延缓，美国铜虹吸效应减弱，但COMEX铜库存依旧增加。

全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



铜期货库存（吨）



- 1月15日上海、广东两地保税区铜现货库存累计11.75万吨，保税区库存有所下降，周内部分仓库货源离港出口，加之少数企业加工手册进口至国内，库存因此表现下降。
- 截至到1月16日，上海期货铜库存16.04万吨，周度环比减少1.41%；阴极铜库存21.35万吨，周环比增长18.26%，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

慎初笃行为冠 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