



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26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

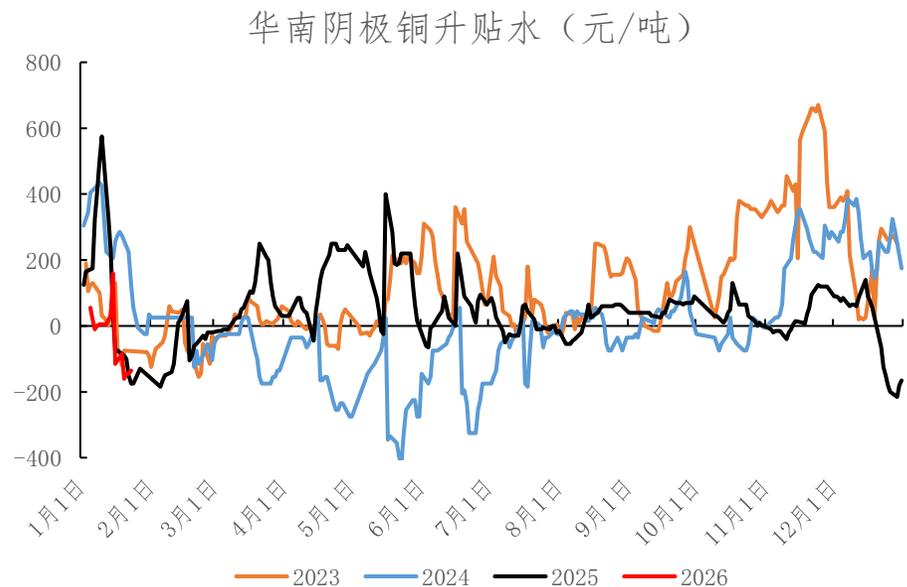
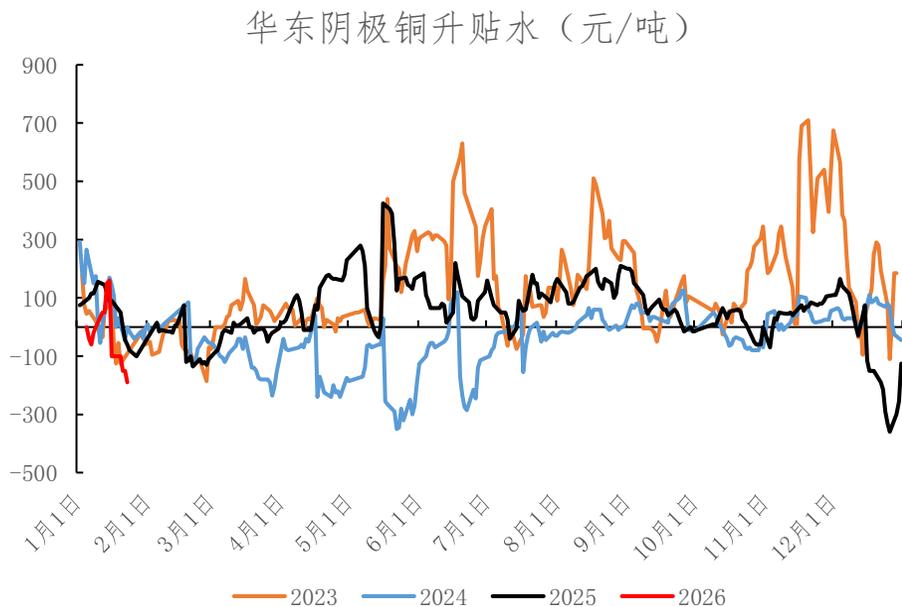
- 宏观方面：美国总统特朗普宣布自2026年2月1日起对丹麦、挪威、瑞典等8个欧洲国家进口商品加征10%关税，6月1日起提升至25%，以经济杠杆施压谈判格陵兰岛主权事宜，后宣称不会对格陵兰岛动用武力，市场紧张格局有缓解，叠加日元走强，周内美元连续下挫，支撑有色金属价格。
- 供给方面：在本周四，卡普斯通铜业公司称，因最大工会与公司未达成集体谈判协议引发罢工，致其位于智利的曼托韦德铜矿停产，该矿预计2025年阴极铜产量为2.9万至3.2万吨。TC/RC费用保持弱稳，且出现进一步下探的趋势，市场对供应端紧张的态度未曾改变。SMM根据各家排产情况，预计1月国内电解铜产量环比下降1.45万吨降幅为1.23%，同比增加15.63万吨升幅为14.78%。废铜企业开工降低，受政策变动、“反向开票”遭遇税务检查等因素影响，下游多数铜厂不接受反向开票，市场更倾向于带票废铜，而废铜货商难以解决发票问题及反向开票额度问题，废铜市场供需受影响，部分厂商开启假模式。
- 需求方面：截至2025年12月，铜表观消费量为131.88万吨，环比上月增长4.00%。临近春节叠加铜价高企，大多中小企业开启放假，对原料端的采购意愿低迷，终端新能源汽车表现不佳，其他传统行业冰箱及空调等有出现小幅的上涨。
- 综合来看，上周宏观市场博弈格陵兰岛事件的影响，市场情绪缓和后，今日铜价小幅反弹。基本上卡普斯通铜业公司称，因最大工会与公司未达成集体谈判协议引发罢工，致其位于智利的曼托韦德铜矿停产，该矿预计2025年阴极铜产量为2.9万至3.2万吨。基本面扰动叠加宏观层面情绪的反复，上周铜价稳中小幅上涨，今日受美元大幅下挫的影响，铜价跳空上涨，但后续由于需求端的走软，年前沪铜涨势预计受压制。

沪铜价格走势



- ▶ 本周沪铜震荡偏强。当周最高价102000元/吨，最低价99210元/吨，当周振幅2.77%，区间涨跌幅+0.57%。

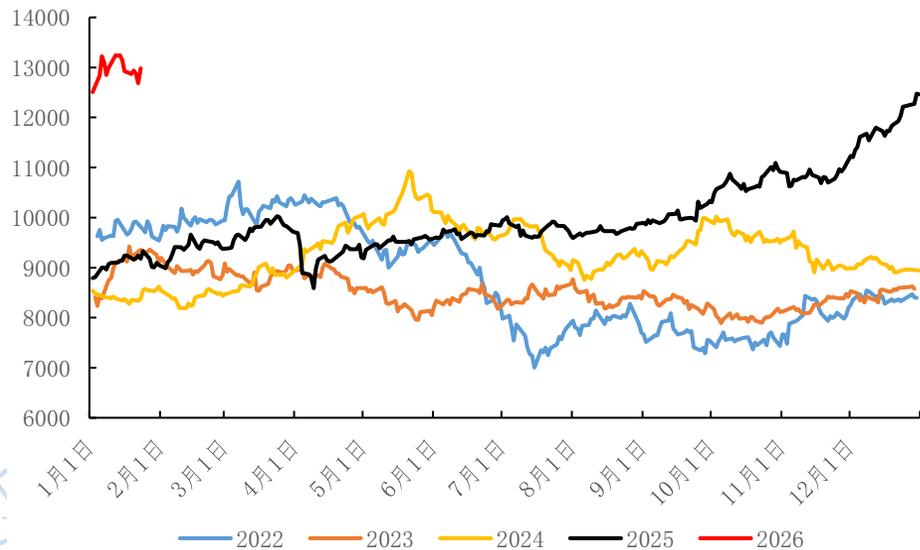
沪铜现货行情



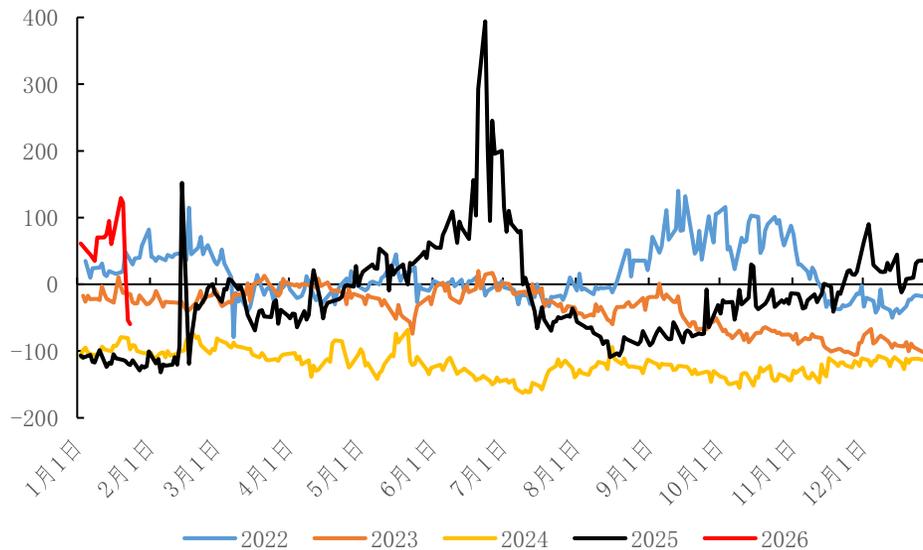
- 截至1月26日，华东现货平均升贴水-190元/吨，华南平均升水-135元/吨，下游企业看跌情绪之下，现货贴水运行，短期预计情绪难有缓和。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价

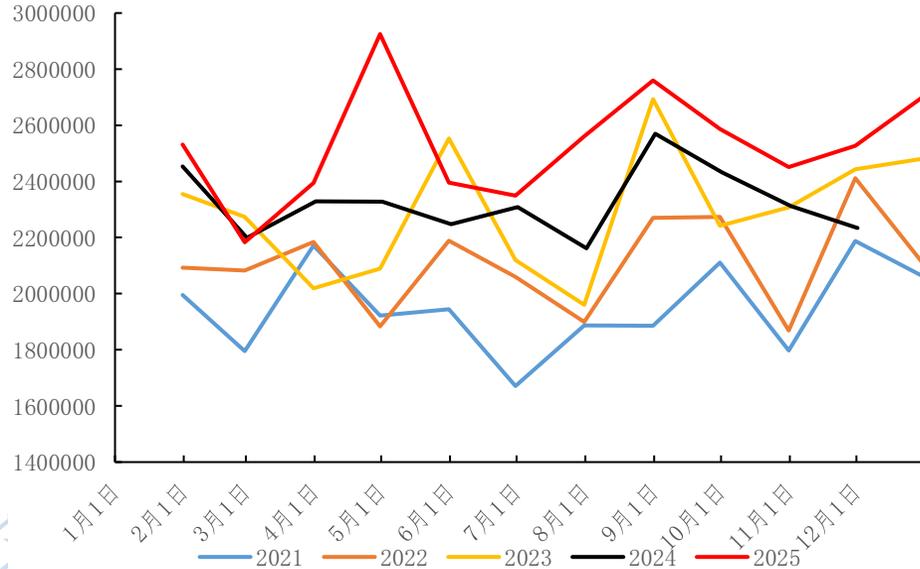


LME铜现货升贴水

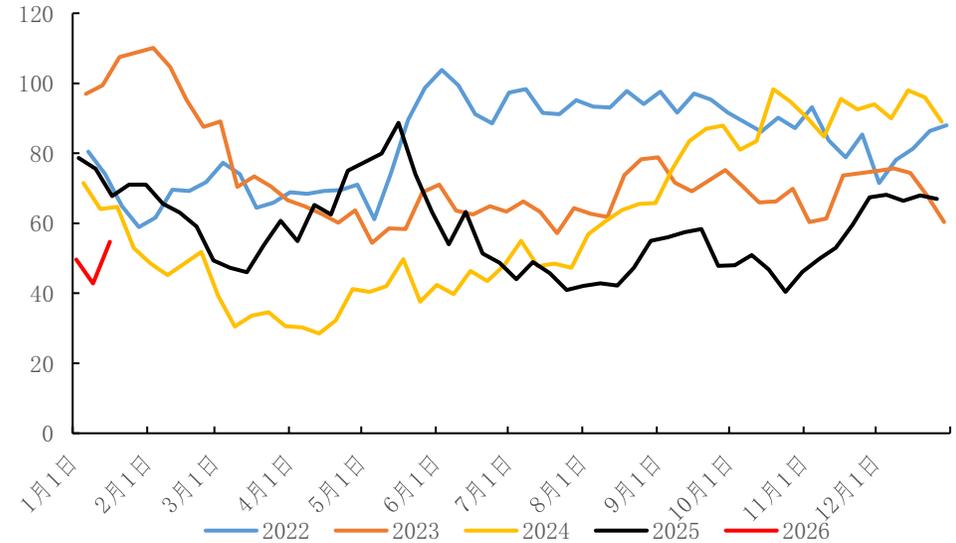


➤ 截至1月23日, LME铜周内上涨0.43%, 报收于12980美元/吨, 现货升水-59.5美元/吨。

铜矿砂及其精矿（吨）

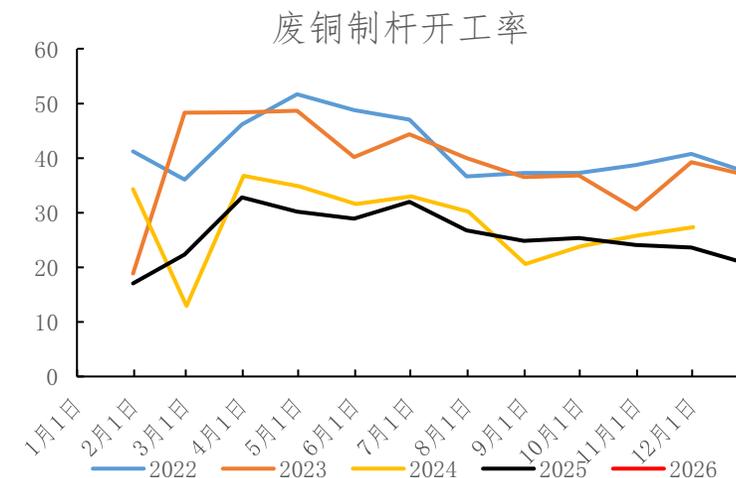
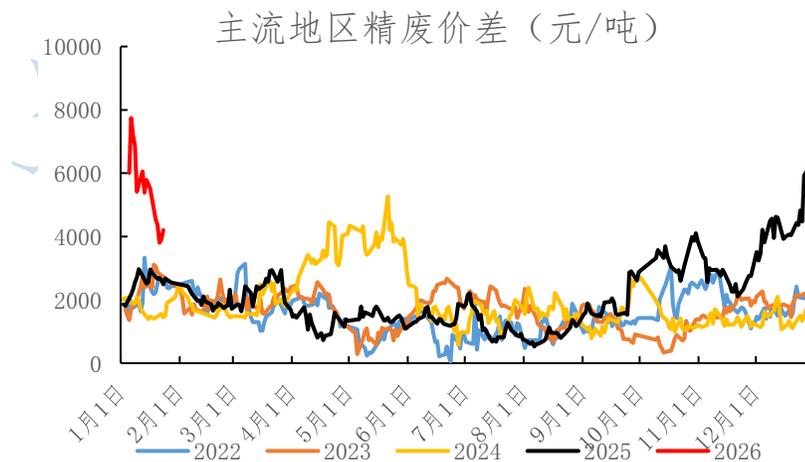
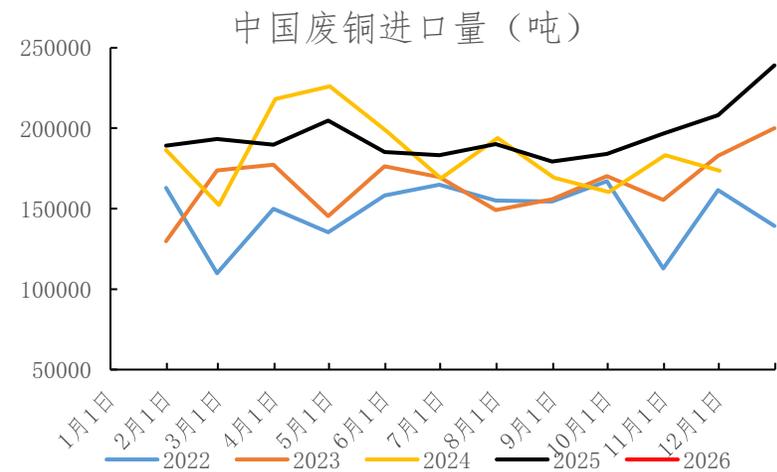


精铜矿7港总库存（万吨）



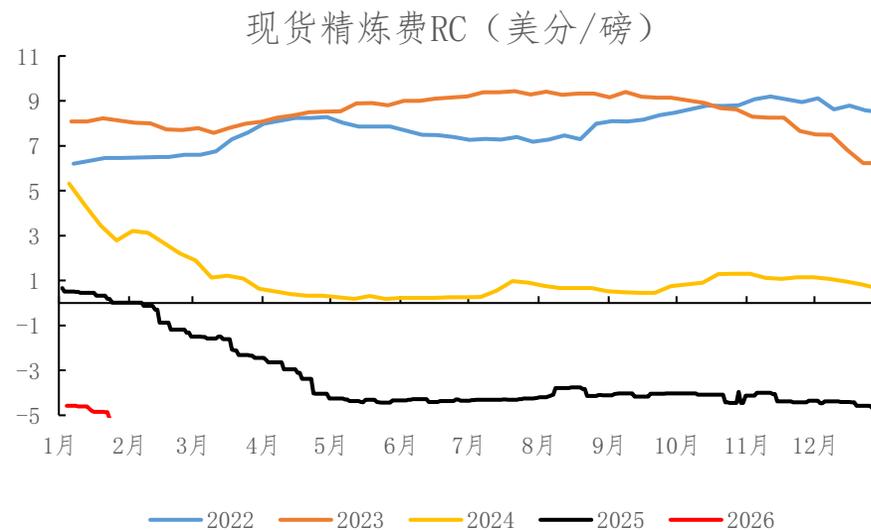
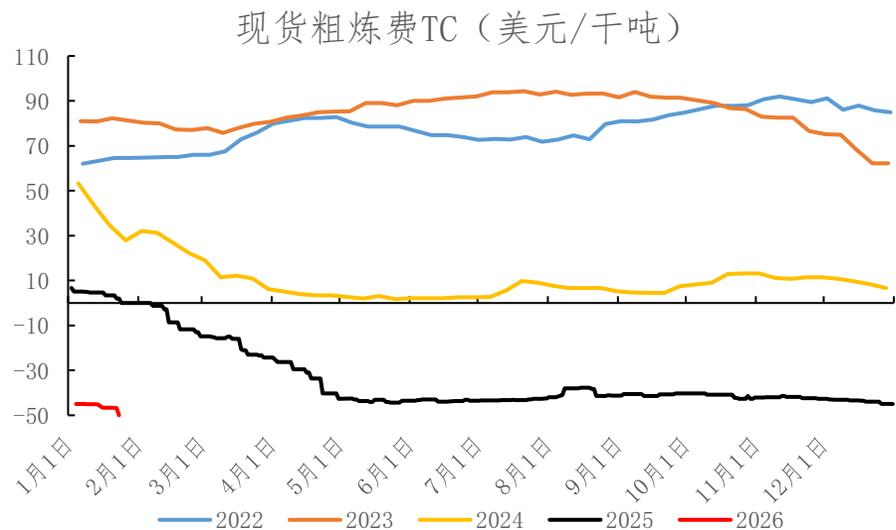
- 2025年12月中国进口铜矿砂及其精矿270.4万实物吨，环比增加7%，同比增加7.2%；1-12月中国累计进口铜矿砂及其精矿3036.5万实物吨，累计同比增加7.8%。
- 2026年1月2日，智利北部曼托韦德（Mantoverde）铜矿的工会因与资方薪资谈判破裂，发起全面罢工。2026年1月23日，全球矿业巨头必和必拓(BHP)表示，承包商芬宁(Financing)的罢工工人在拉内格拉(La Negra)工业区以及通往必和必拓Escondida矿和安托法加斯塔矿业公司(Antofagasta Minerals)Zaldivar矿的道路上实施了间歇性封锁，从而阻断了通往这两个矿山的关键通道，导致换班作业和车辆通行中断。矿业承包商芬宁公司表示，已于24日晚与罢工工人达成劳动协议，从而结束了通往智利两大铜矿的封锁道路。

废铜供给



- 海关总署最新数据显示，2025年12月，我国进口铜废料及碎料23.9万实物吨，环比增长14.81%，同比增长9.88%。
- 受政策变动、“反向开票”遭遇税务检查等因素影响，下游多数铜厂不接受反向开票，市场更倾向于带票废铜，而废铜货商难以解决发票问题及反向开票额度问题，废铜市场供需受影响，部分厂商开启假期模式。

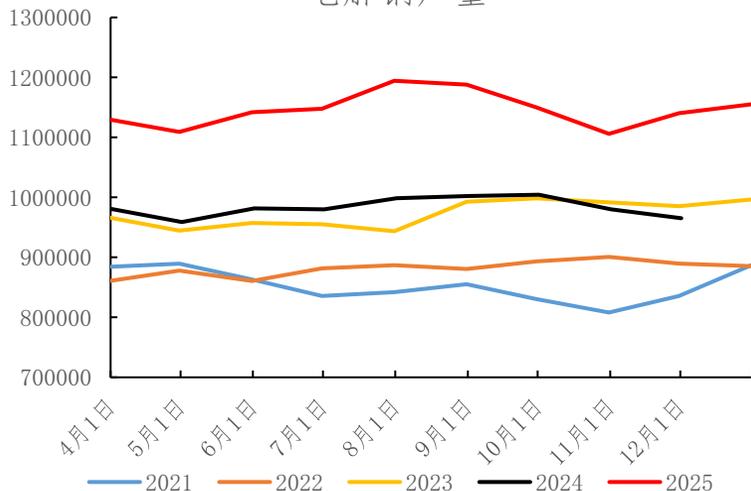
冶炼厂费用



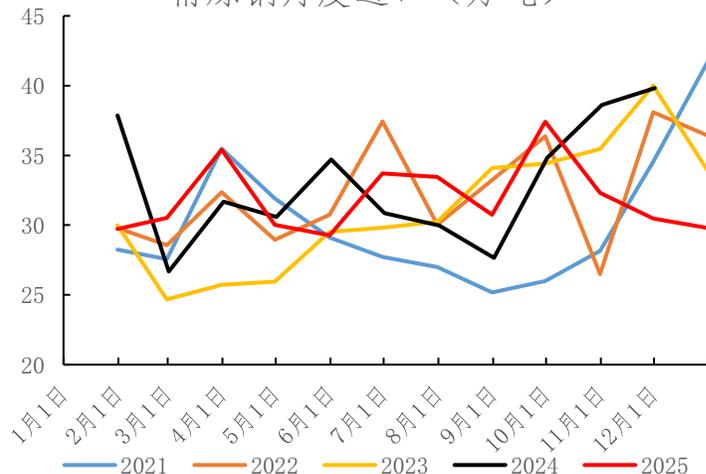
- 截止1月23日，我国现货粗炼费（TC）-50美元/干吨，RC费用-5.18美分/磅，TC/RC费用保持弱稳，且出现进一步下探的趋势，市场对供应端紧张的态度未曾改变。
- 中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）宣布2026年成员联合减产10%以上，12月19日，中国铜冶炼厂代表与国际矿业巨头Antofagasta敲定2026年铜精矿长单加工费（Benchmark）为0美元/吨、0美分/磅，较2025年的21.25美元/吨、2.125美分/磅实现历史性“归零”。

精炼铜供给

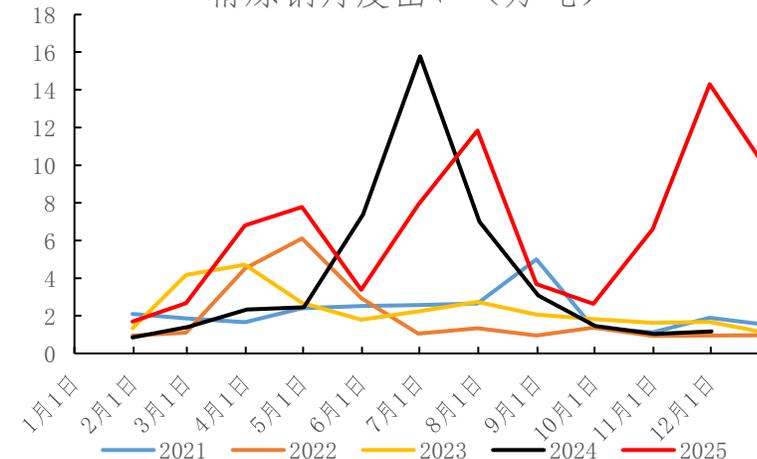
电解铜产量



精炼铜月度进口 (万吨)



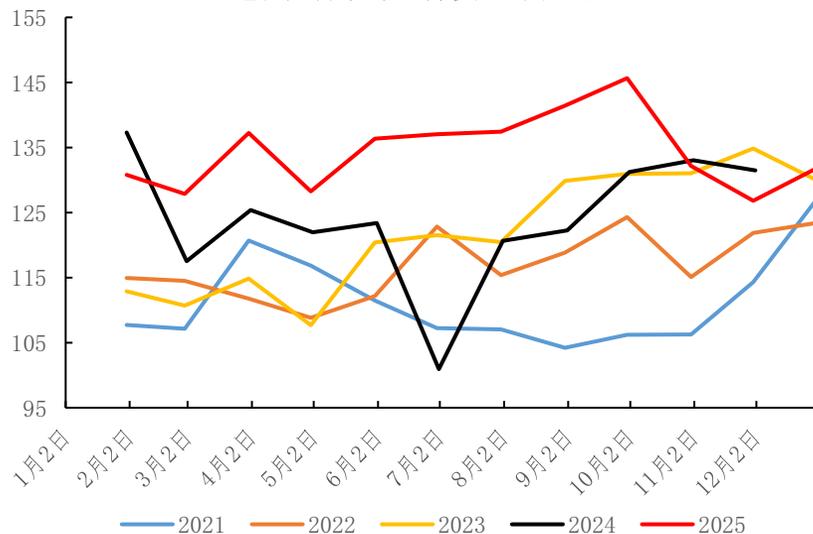
精炼铜月度出口 (万吨)



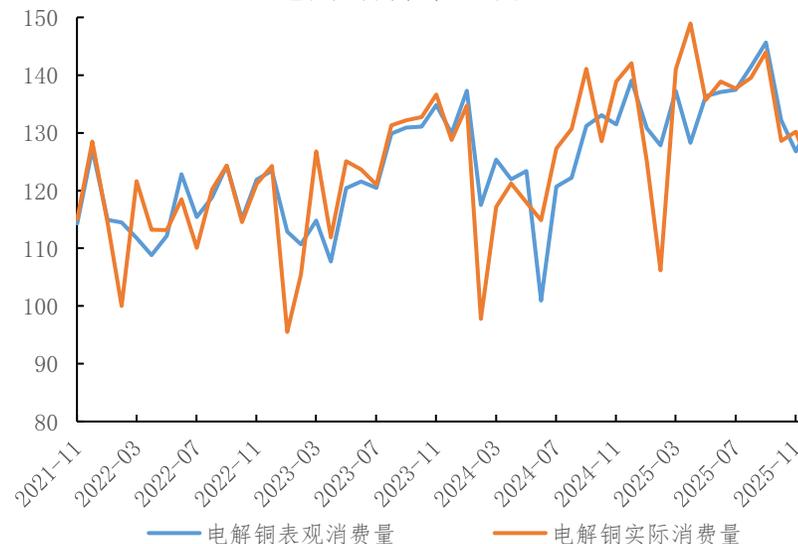
- 12月SMM中国电解铜产量环比增加7.5万吨，升幅为6.8%，同比上升7.54%。1-12月累计产量同比增加137.20万吨，增幅为11.38%。前期冶炼厂停车后，本月陆续复产，SMM根据各家排产情况，预计1月国内电解铜产量环比下降1.45万吨降幅为1.23%，同比增加15.63万吨升幅为14.78%。
- 2025年12月末锻轧铜及铜材进口43.7万吨，同比2024年12月减少21.8%。2025年1-12月累计进口532.1万吨，同比2024年1-12月减少6.4%。

表观需求

电解铜表观消费（万吨）

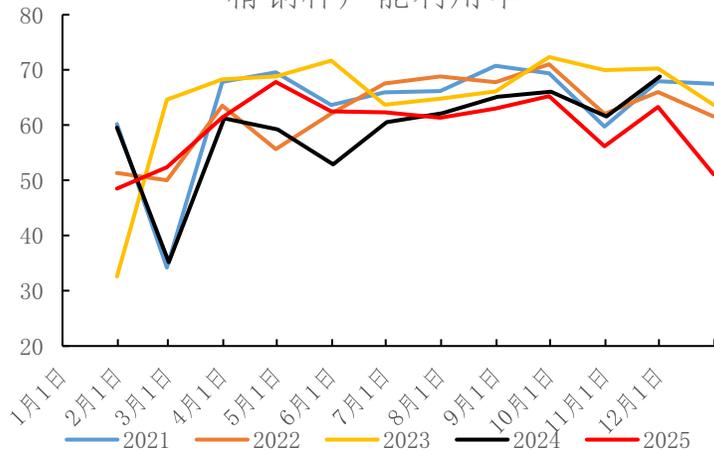


电解铜需求（万吨）

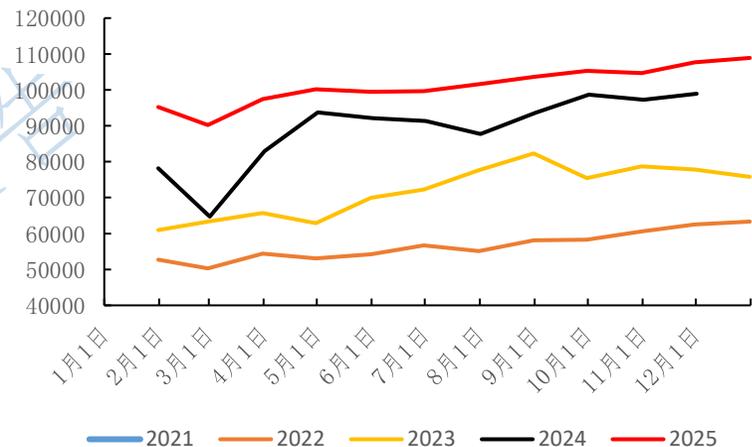


➤ 截至2025年12月，铜表观消费量为131.88万吨，环比上月增长4.00%。

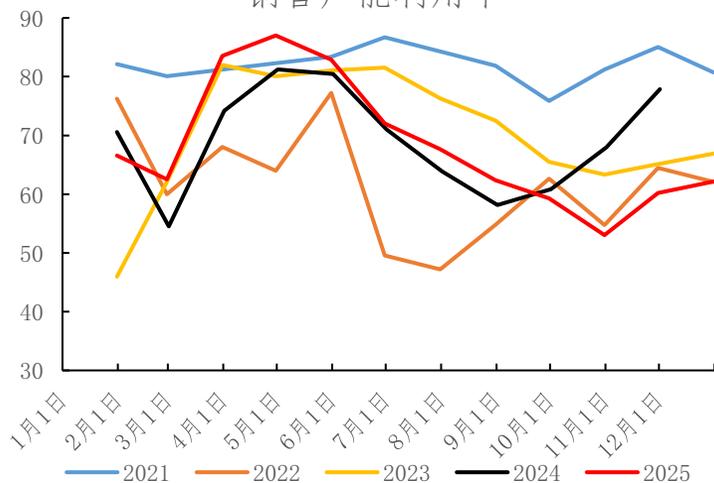
精铜杆产能利用率



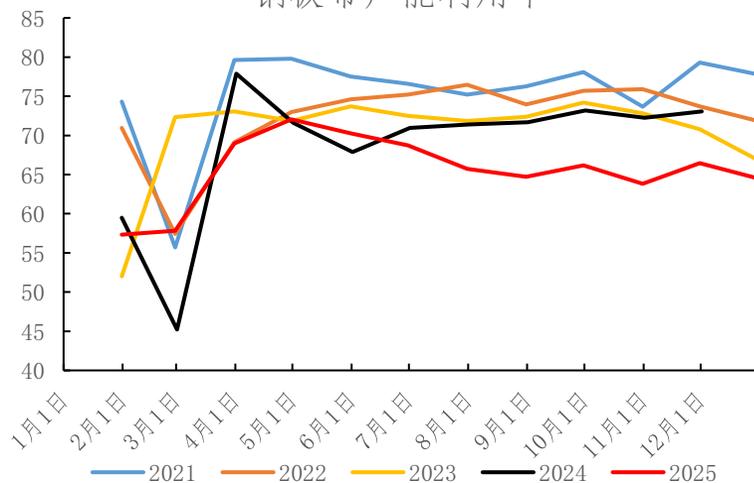
铜箔产量



铜管产能利用率



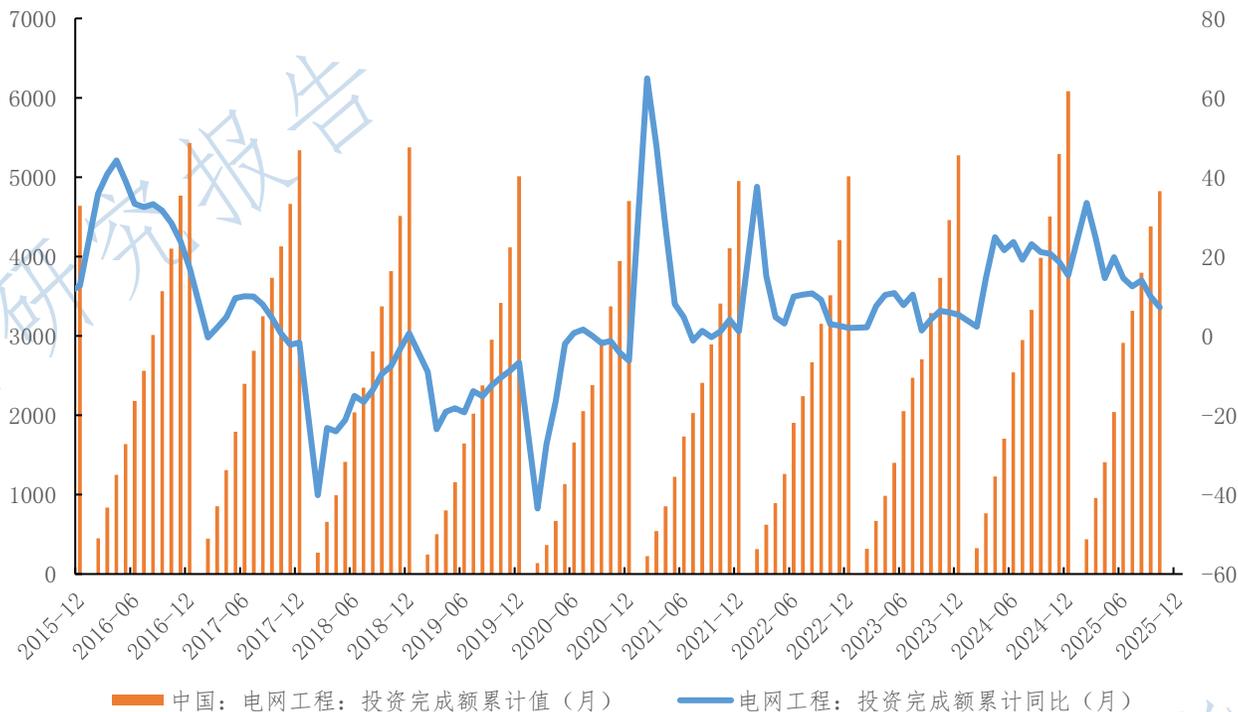
铜板带产能利用率



部分铜杆企业目前进入到停工放假状态，开工率大幅下滑，市场表现清淡为主。铜箔市场成交无明显波动，厂商保持规律备货，新增订单有减少。铜管企业近期逢低补库增加，大部分中小企业下周将放假，采购时间预计较短。铜棒下游需求开始下降，铜棒企业保持刚需库存为主，无过分囤货。

电网工程数据

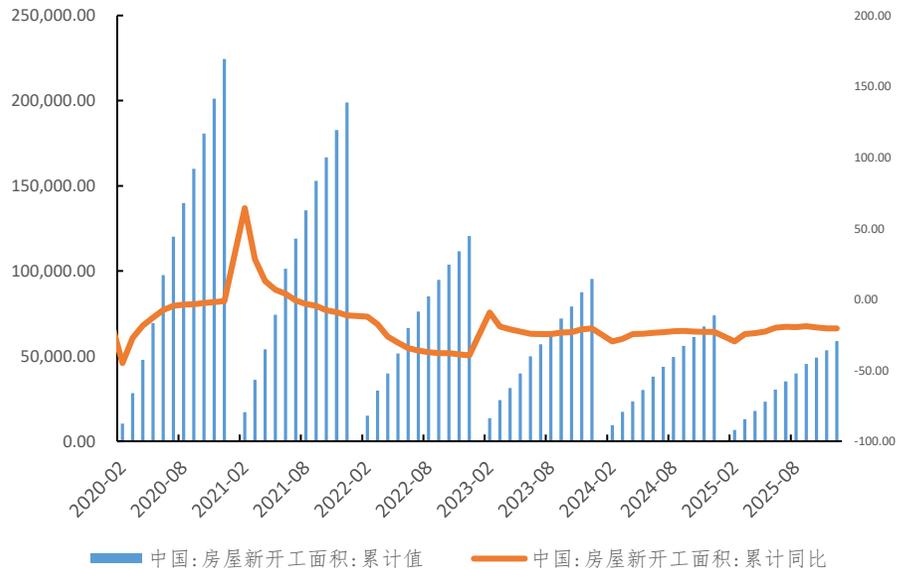
电网工程



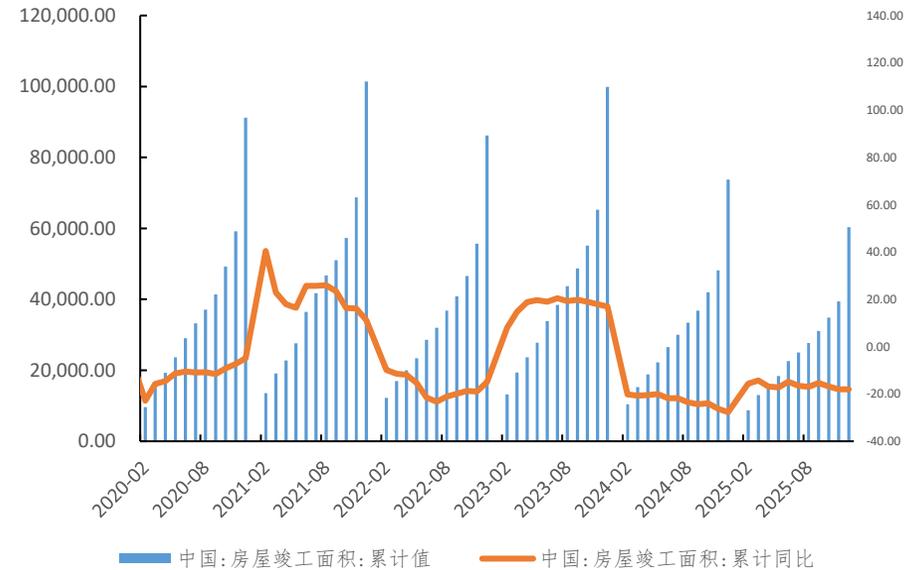
- 国家能源局数据显示，截至2025年11月底，全国累计发电装机容量37.9亿千瓦，同比增长17.1%。其中，太阳能发电装机容量11.6亿千瓦，同比增长41.9%；风电装机容量6亿千瓦，同比增长22.4%；水电装机容量4.4亿千瓦，同比增长3%；核电装机容量0.6亿千瓦，同比增长7.6%。

房地产基建数据

房屋新开工数据



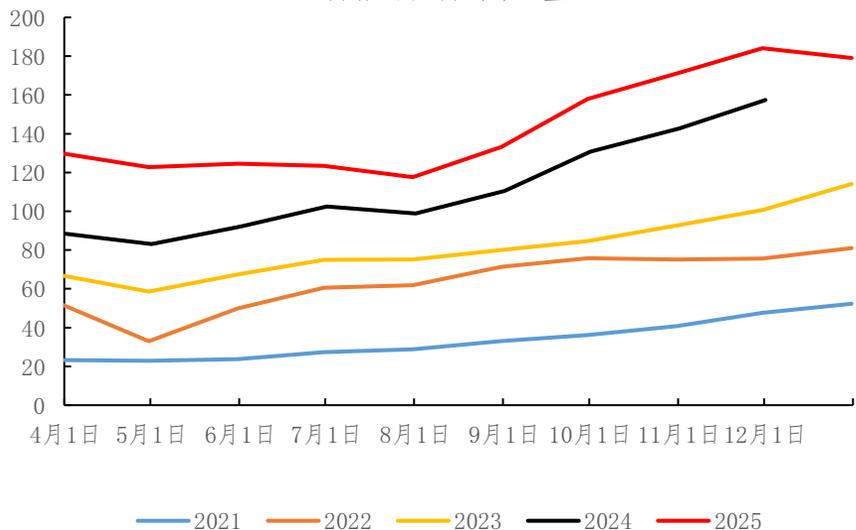
房屋竣工数据



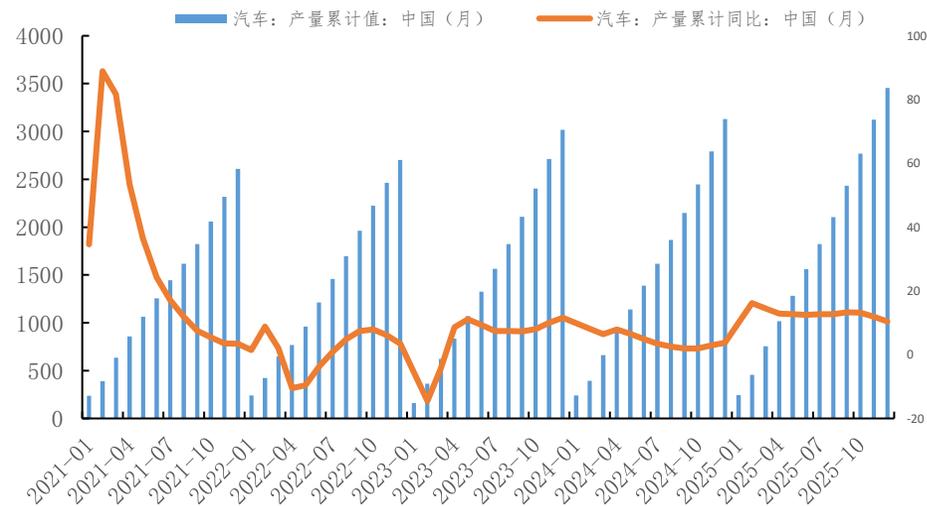
- 根据国家统计局数据测算，12月新建商品房销售面积为9399万平方米，环比上涨39.87%，同比下降16.58%；新建商品房销售额8807亿元，环比上涨44.07%，同比下降24.24%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



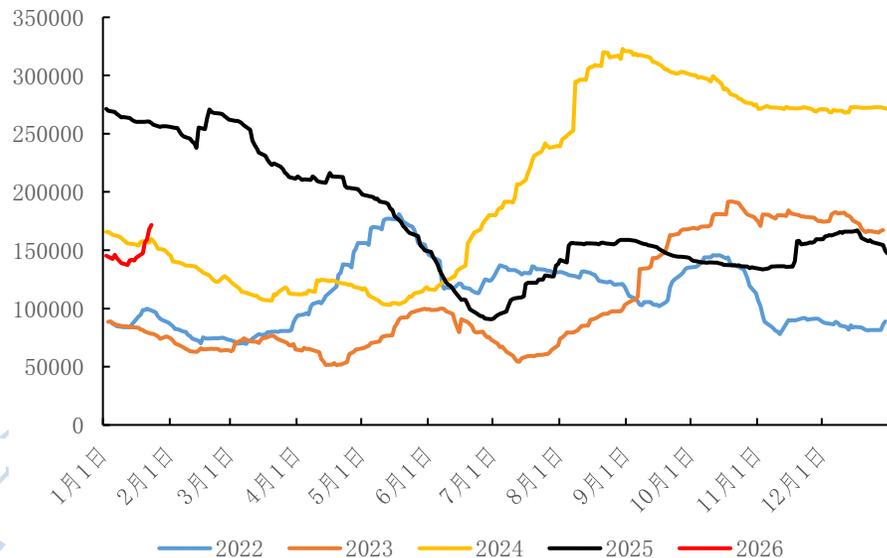
汽车产量/累计同比



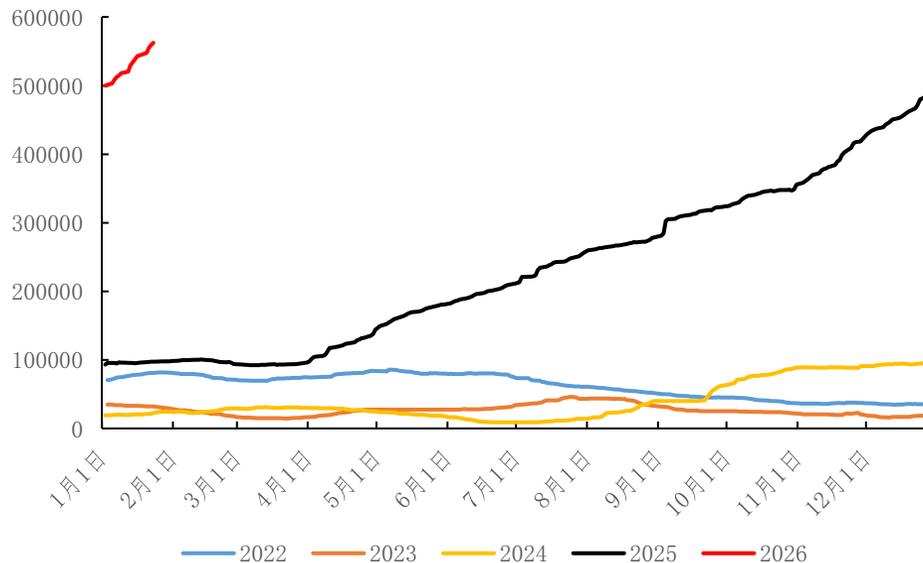
- 乘联分会对2026年1月的乘用车销量进行了预测。据预测数据显示，当月狭义乘用车零售总市场预计为180万辆左右，环比-20.4%，同比持平微增。新能源汽车零售销量预计达80万辆，虽保持一定规模，但零售渗透率较2025年四季度的50%以上高位明显回落，跌至44.4%。
- 2026年1月1日起，车辆购置税由免征变为减半征收，12月30日发布《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》称，重卡与客车“以旧换新”补贴延续，补贴范围和标准与2025年相同，乘用车补贴由定额补贴变为比例补贴，补贴上限不变，低价车补贴额缩减，补贴弥补部分由于购置税增收造的减量。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



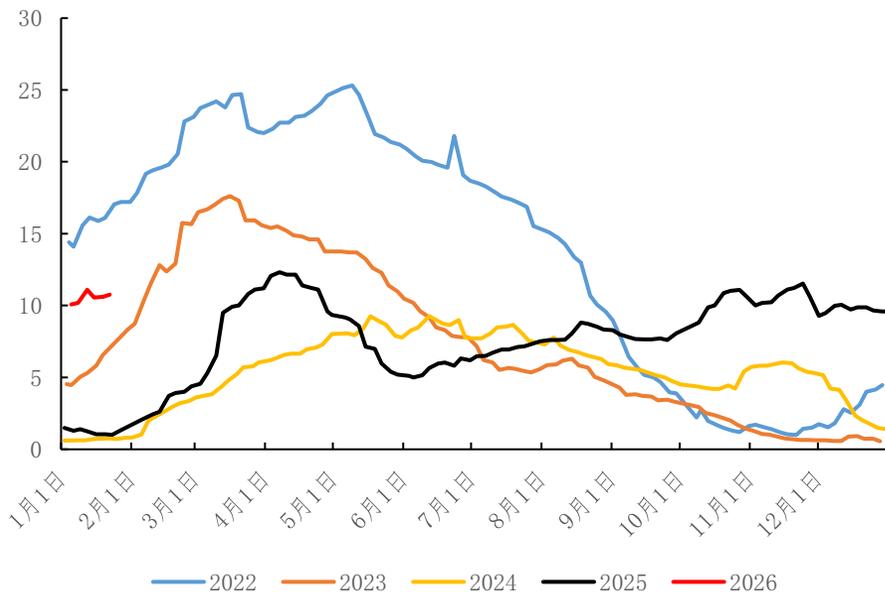
COMEX铜库存（短吨）



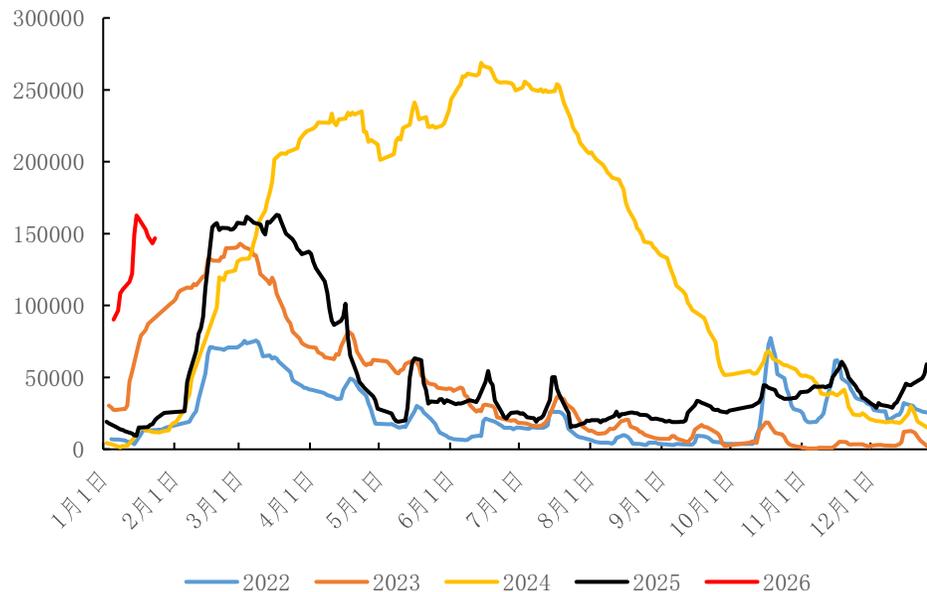
- 截至1月23日，LME铜库存周度增加28125吨至17.17万吨，环比上周+3.31%，同比偏低33.72%，主要来自亚洲仓库的交割以及新奥尔良的少量流入。COMEX铜库存录得56.26万吨，环比上周+3.63%，同比偏高473.67%，由于美国近期征收精铜关税的可能性降低，comex-lme期货铜价差收敛，LME铜库存小幅回升。

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22日上海、广东两地保税区铜现货库存累计12.06万吨，保税区库存周内仍有所增加，部分冶炼厂出口货源陆续到货入库，库存因此维持累库。
- 截至到1月23日，上海期货铜库存14.68万吨，周度环比增加2.53%；阴极铜库存22.59万吨，周环比增长5.82%，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