

分析师王静：F0235424/Z0000771  
投资有风险，入市须谨慎。



# 冠通期货研究报告

## --2月沪铜月度报告

发布日期：2025年2月2日

冠通期货研究咨询部

分析师：王静

执业证书号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-85356618

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。

## 核心观点—沪铜

- 宏观方面：特朗普提名沃什出任美联储主席，市场认为其主张或偏鹰派，美联储独立性担忧缓解，美元短期走强，有色金属贵金属大幅下跌。月内伊朗地缘冲突影响，市场避险情绪再起，目前特朗普表示伊朗正与华盛顿进行“认真谈话”，释放局势降温信号。
- 供给方面：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，冶炼厂目前依靠副产品收窄亏损值。1月SMM中国电解铜产量为117.93万吨，环比增加0.12万吨，升幅为0.10%，同比上升16.32%。SMM调研2月无冶炼厂进行检修，个别冶炼厂1月底检修结束，2月产量仍然受到影响，预计产量环比减少3.58万吨，降幅为3.04%，同比上升8.06%。智利北部曼托韦德铜矿的工会因与资方薪资谈判破裂，发起全面罢工，目前罢工尚未结束，去年事故引发停产的铜矿目前暂无明确复产信号。
- 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%。1月份高位铜价抑制铜需求，下游多刚需采购为主，终端新能源市场因购置税影响而表现不佳，其他传统行业及电力行业仍显韧性。英伟达其2025年5月发布的技术论文中，将1吉瓦规模数据中心的铜用量误写为“50万吨”，近日悄然修正为约200吨，修正后数值仅为原数据的0.04%，相差足足2500倍，市场开始渲染“铜需求预期崩塌”，铜市场降温。
- 综合来看，短期内有色金属及贵金属盘面出现大涨大跌极端行情，美联储主席的新人选提名影响美元走势而造成铜价的大幅下挫，市场出现恐慌性抛售，1月涨幅全部回吐。基本面来看，铜下游属于行业淡季时期，新能源汽车终端单月表现不佳，而AI技术中心受英伟达修正数据的影响也下调了市场预期，虽供给端偏紧格局不改，但库存的累库降低了供需偏紧的预期，短期铜价难回前期高位，情绪缓和后，震荡整理为主。

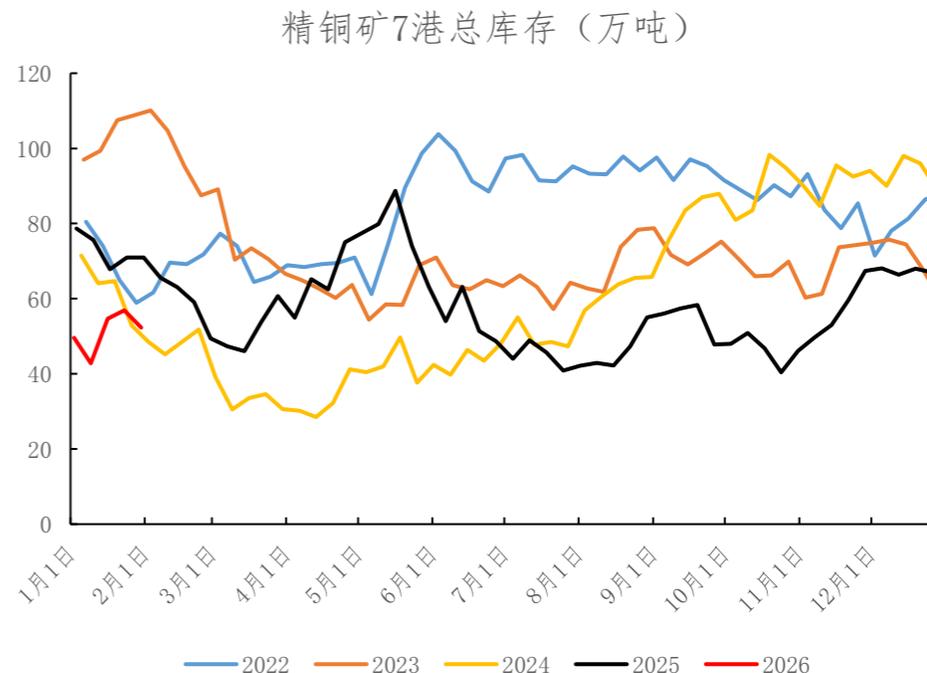
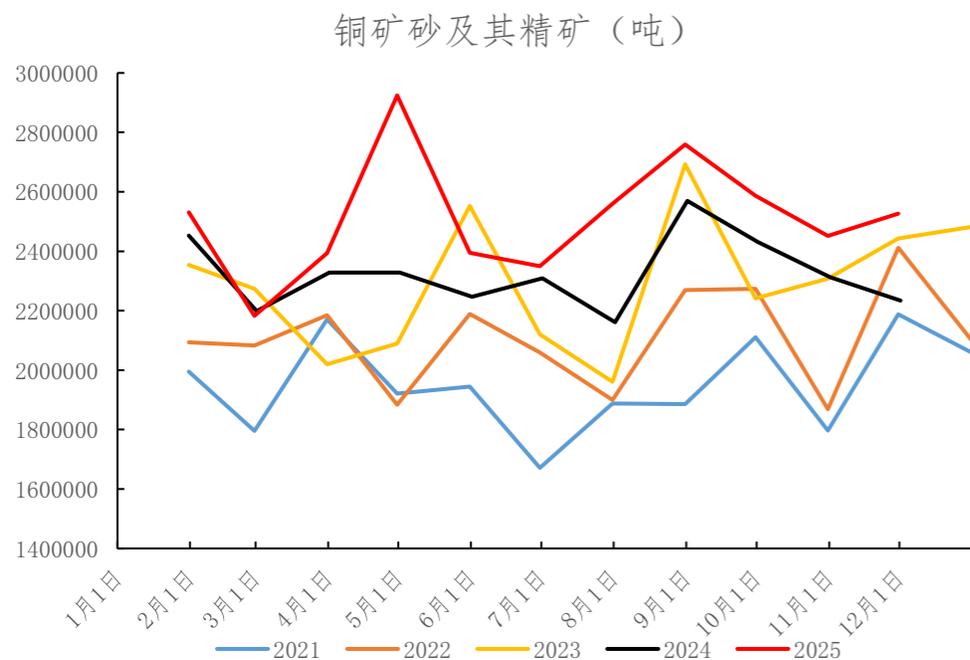


冠通期货研究报告

# 铜供应端数据

冠通期货研究报告

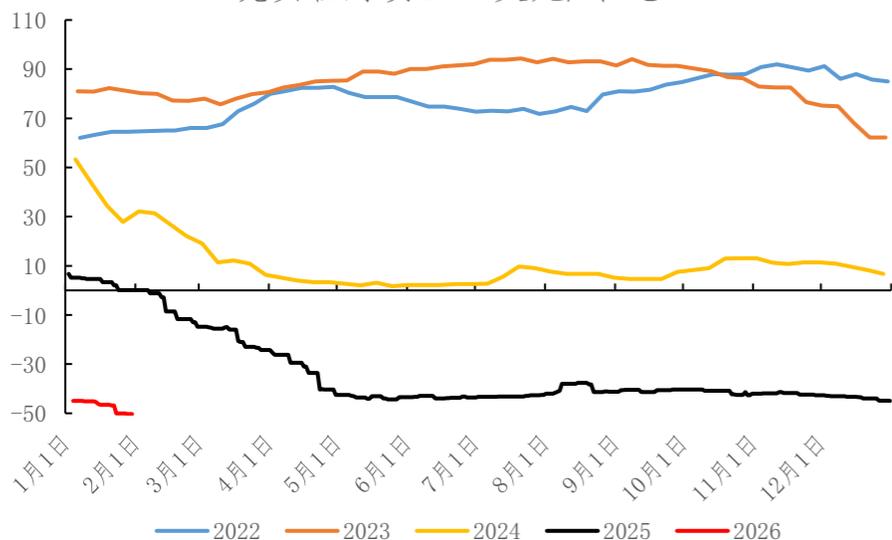
## 铜精矿供给



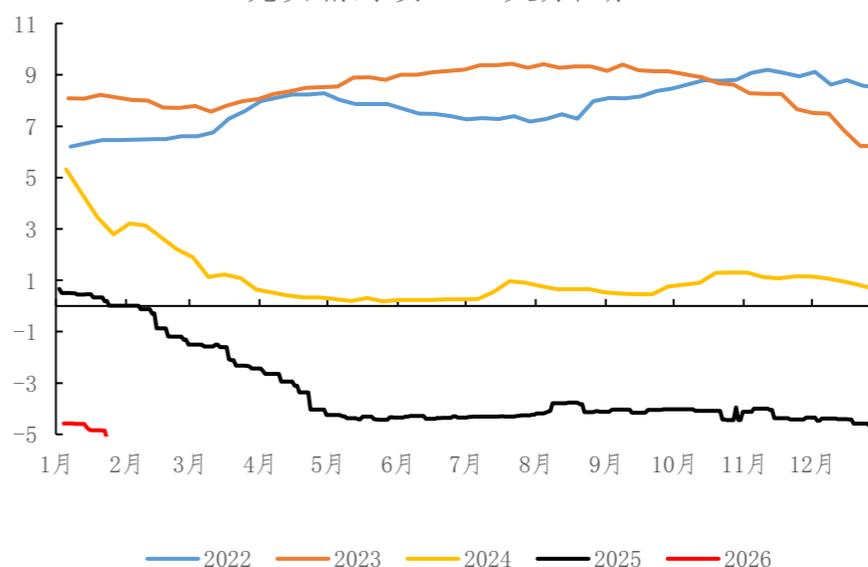
- 2025年12月中国进口铜矿砂及其精矿270.4万实物吨，环比增加7%，同比增加7.2%；1-12月中国累计进口铜矿砂及其精矿3036.5万实物吨，累计同比增加7.8%。
- 2026年1月2日，智利北部曼托韦德（Mantoverde）铜矿的工会因与资方薪资谈判破裂，发起全面罢工。2026年1月23日，全球矿业巨头必和必拓(BHP)表示，承包商芬宁(Financing)的罢工工人在拉内格拉(La Negra)工业区以及通往必和必拓Escondida矿和安托法加斯塔矿业公司(Antofagasta Minerals)Zaldivar矿的道路上实施了间歇性封锁，从而阻断了通往这两个矿山的的关键通道，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。

## 冶炼厂费用

现货粗炼费TC（美元/干吨）



现货精炼费RC（美分/磅）

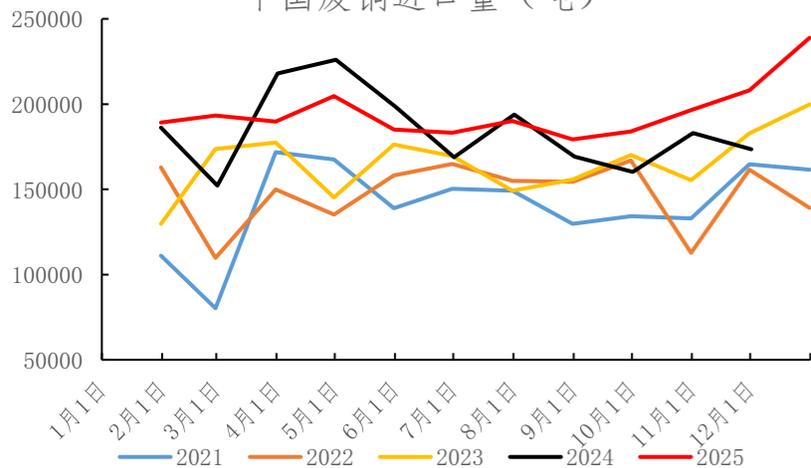


- ▶ 截止1月30日，我国现货粗炼费（TC）-50.3美元/干吨，RC费用-5.22美分/磅，TC/RC费用保持弱稳，且出现进一步下探的趋势，市场对供应端紧张的态度未曾改变，冶炼厂目前依靠副产品收窄亏损值。
- ▶ 中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）宣布2026年成员联合减产10%以上，12月19日，中国铜冶炼厂代表与国际矿业巨头Antofagasta敲定2026年铜精矿长单加工费（Benchmark）为0美元/吨、0美分/磅，较2025年的21.25美元/吨、2.125美分/磅实现历史性“归零”。

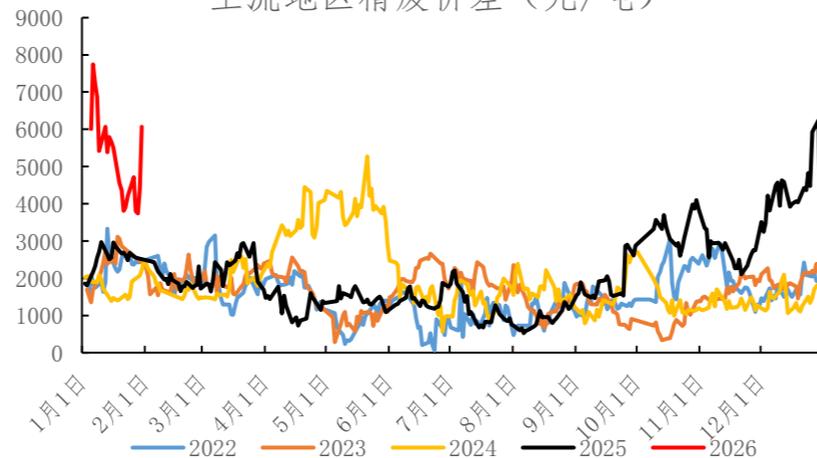
## 废铜供给

报告

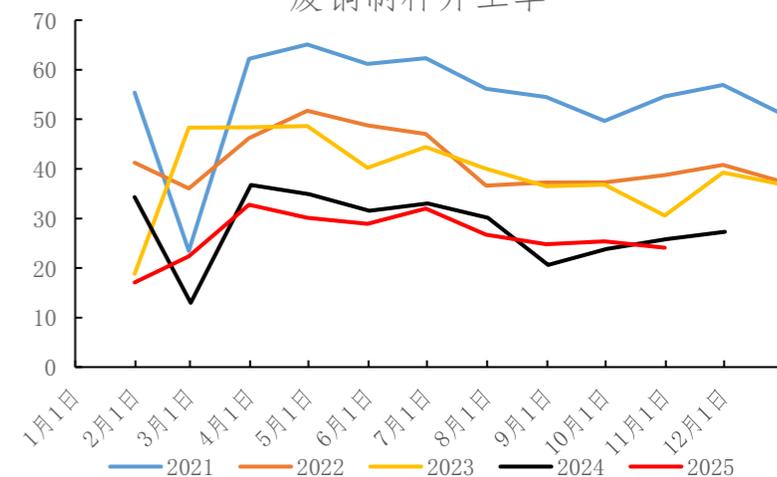
中国废铜进口量（吨）



主流地区精废价差（元/吨）



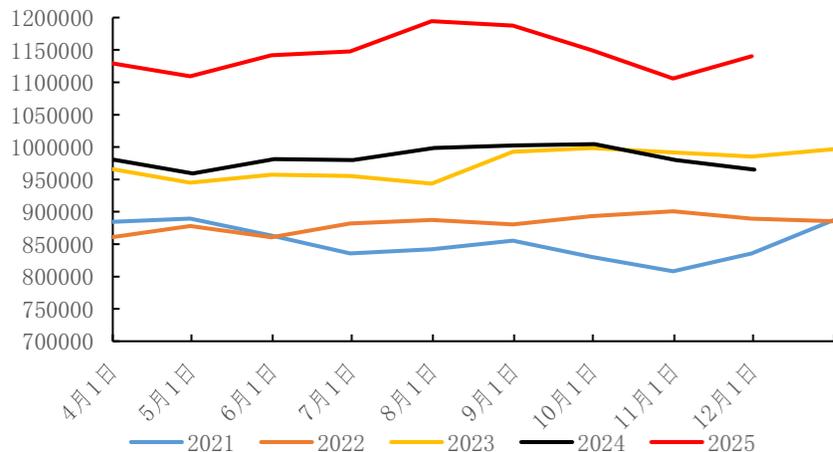
废铜制杆开工率



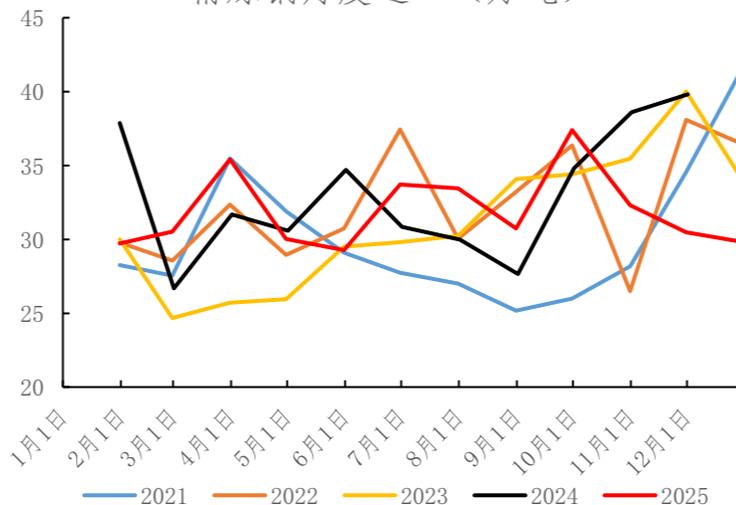
- ▶ 海关总署最新数据显示，2025年12月中国再生铜原料进口量达23.90万吨，各海关进口量呈现显著分化。受政策变动、“反向开票”遭遇税务检查等因素影响，下游多数铜厂不接受反向开票，市场更倾向于带票废铜，而废铜货商难以解决发票问题及反向开票额度问题，废铜市场供需受影响，部分厂商开启假期模式。

# 精炼铜供给

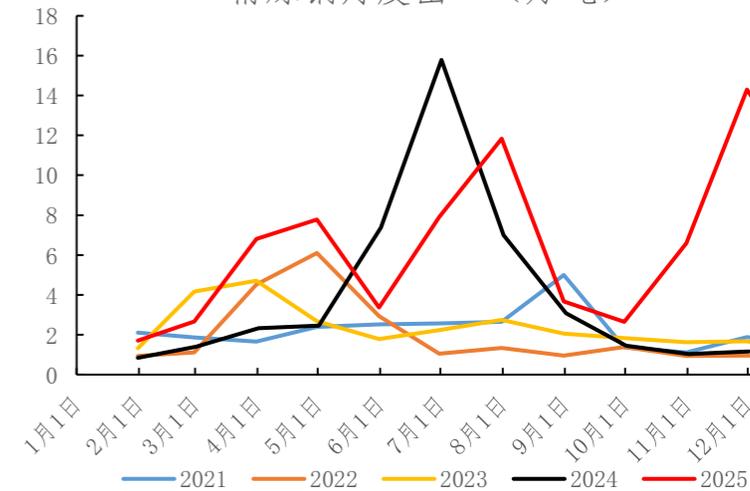
### 电解铜产量



### 精炼铜月度进口 (万吨)



### 精炼铜月度出口 (万吨)



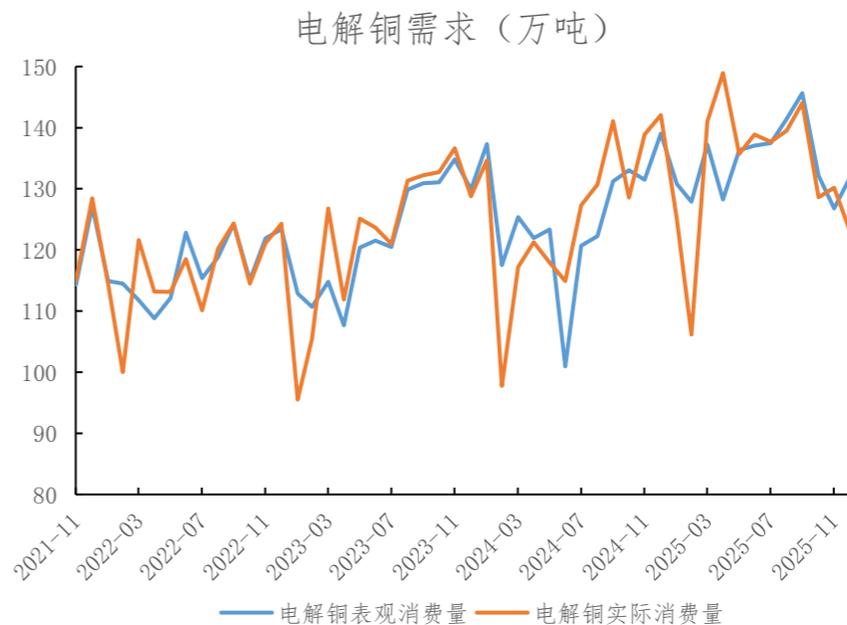
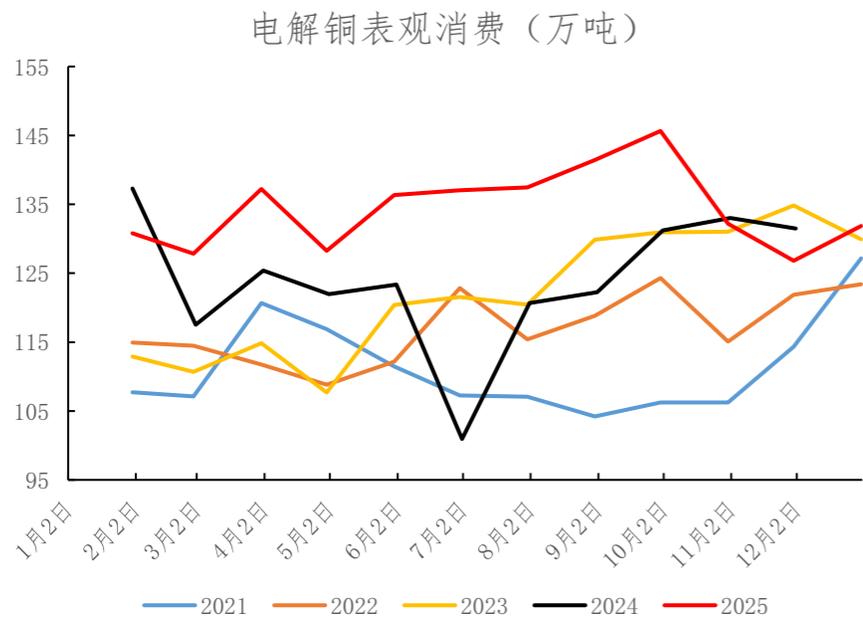
- 1月SMM中国电解铜产量为117.93万吨，环比增加0.12万吨，升幅为0.10%，同比上升16.32%。SMM调研2月无冶炼厂进行检修，个别冶炼厂1月底检修结束，2月产量仍然受到影响，预计产量环比减少3.58万吨，降幅为3.04%，同比上升8.06%。
- 2025年12月未锻轧铜及铜材进口43.7万吨，同比2024年12月减少21.8%。2025年1-12月累计进口532.1万吨，同比2024年1-12月减少6.4%。

冠通期货研究报告

# 铜需求状况

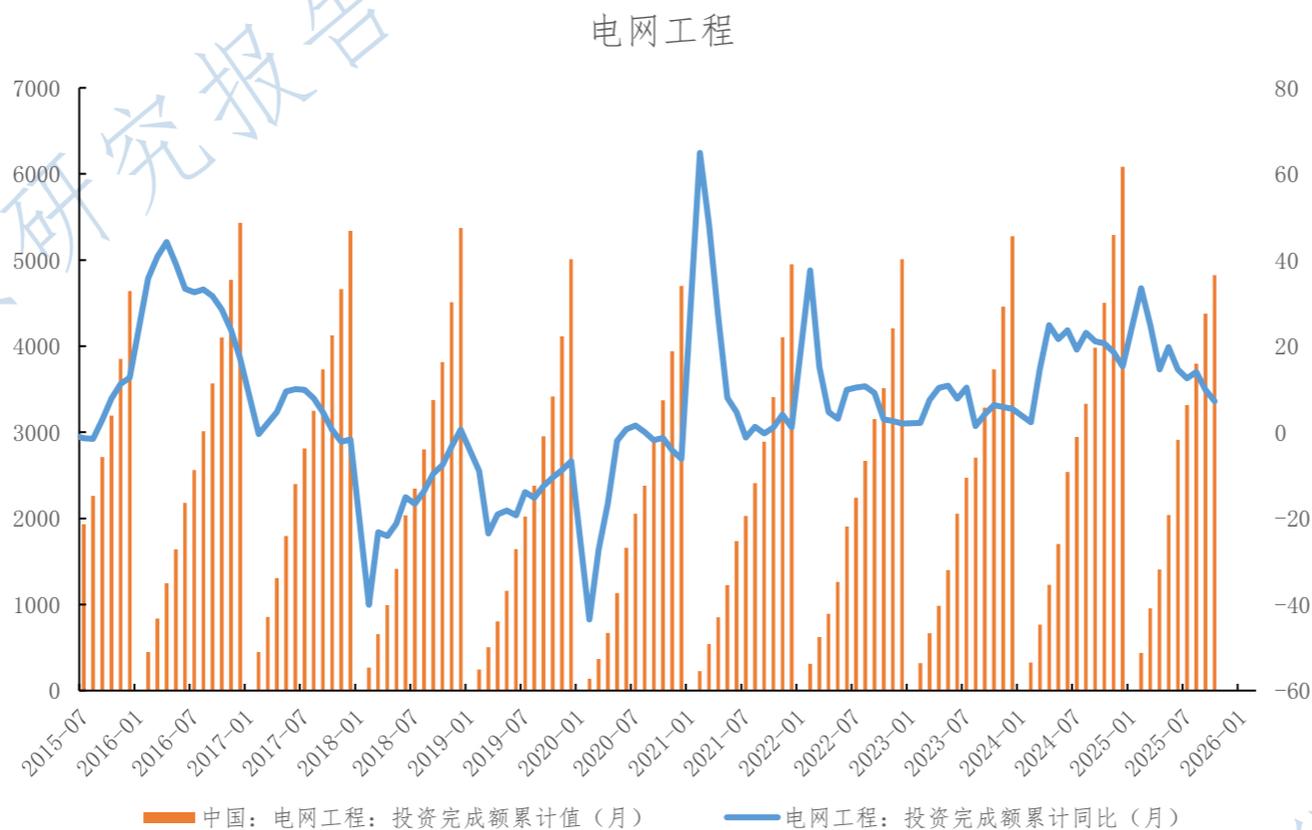
冠通期货研究报告

## 表观需求



- 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%。1月份高位铜价抑制铜需求，下游多刚需采购为主，终端新能源市场因购置税影响而表现不佳，其他传统行业及电力行业仍显韧性。

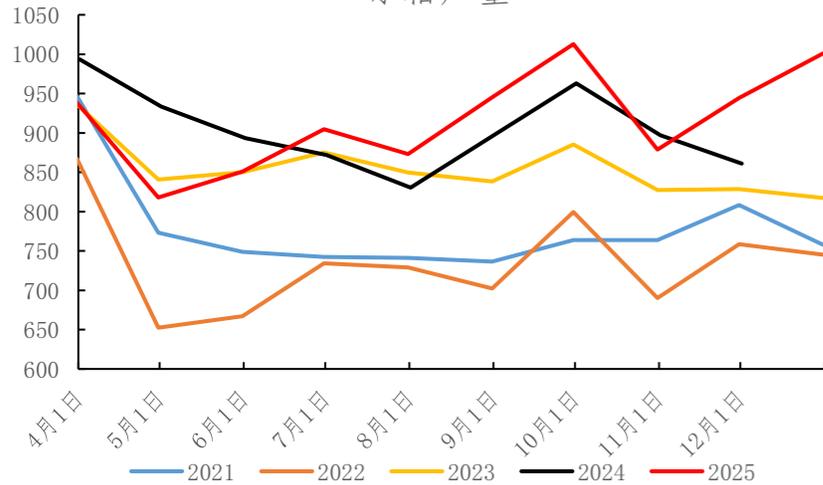
## 电网工程数据



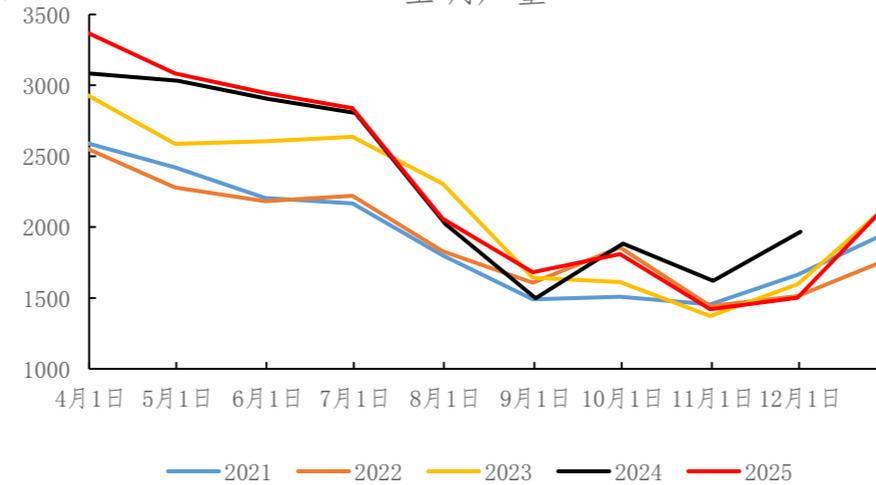
- 截至2025年底，全国累计发电装机容量38.9亿千瓦，同比增长16.1%。其中，太阳能发电装机容量12.0亿千瓦，同比增长35.4%；风电装机容量6.4亿千瓦，同比增长22.9%。2025年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用3119小时，比上年同期减少312小时。

## 家电需求呈现需求前置结构

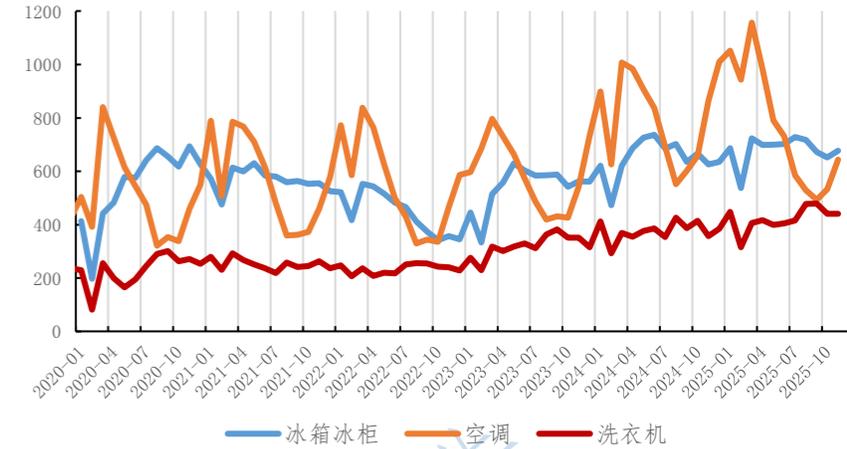
冰箱产量



空调产量



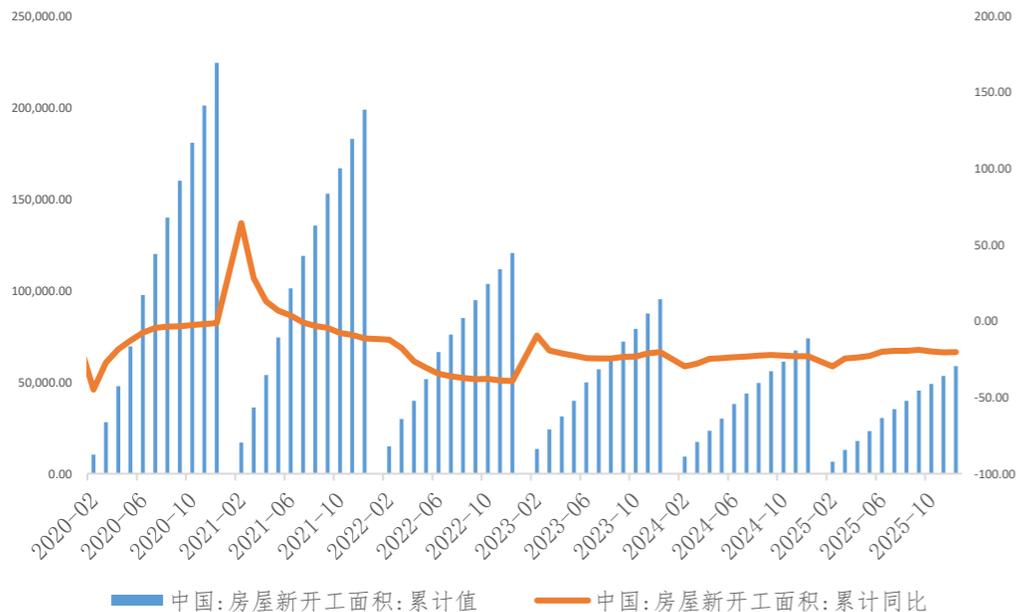
家电出口 (万台)



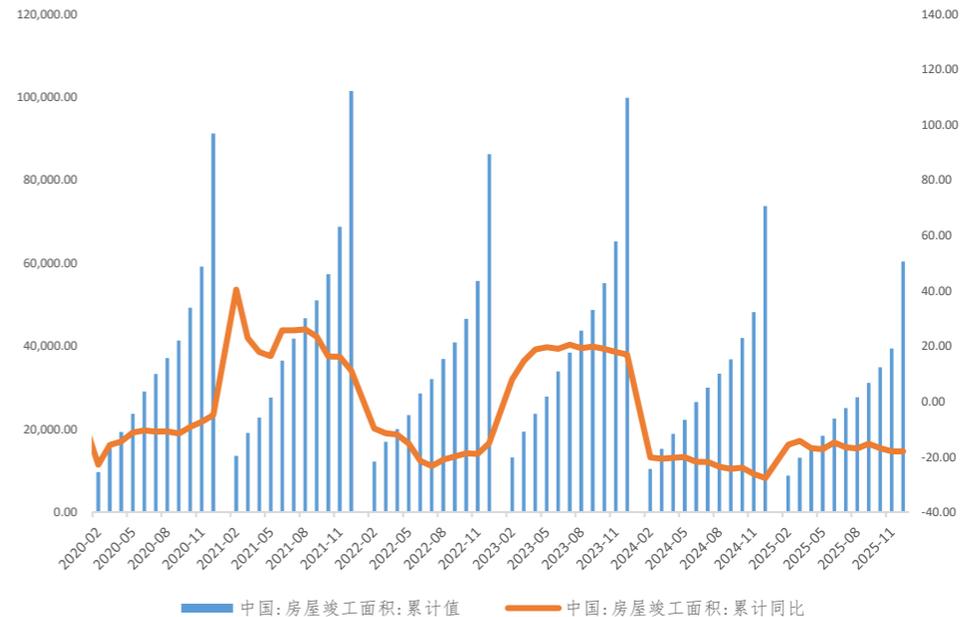
- 国内家电产销受国补刺激的影响，产销量大幅增加，2026年国补政策预计将继续，内需家电数量尚有韧性，但随着铜价的上涨，下游受原料端增长刺激可能有原料采购的减少与替换。
- 国家统计局数据显示，2025年12月中国空调产量2162.9万台，同比下降9.6%；12月全国冰箱产量1001.1万台，同比增长5.7%；全国洗衣机产量1197.5万台，同比下降4.4%；全国彩电产量1952.1万台，同比下降1.2%。年末有促销活动，但市场消费增量有限。

## 房地产基建数据

### 房屋新开工数据



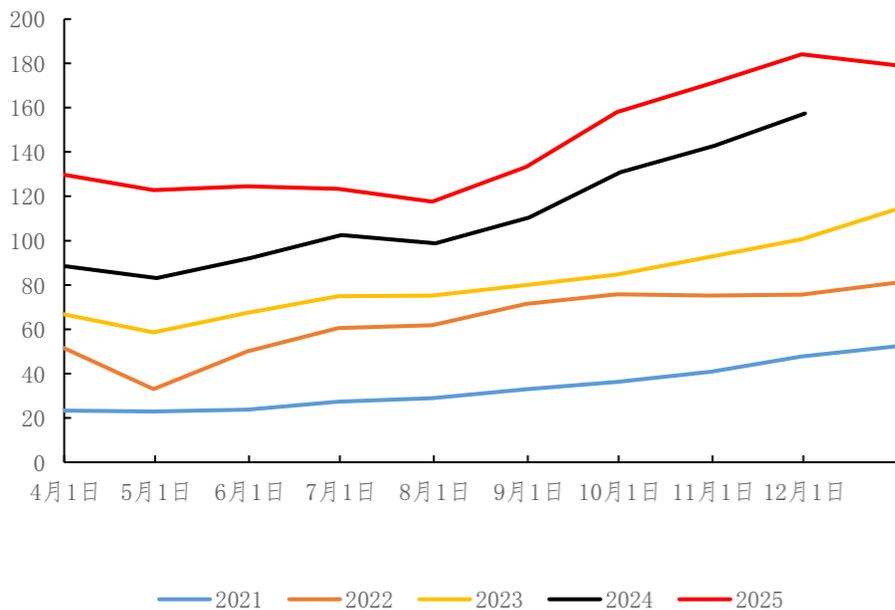
### 房屋竣工数据



- 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



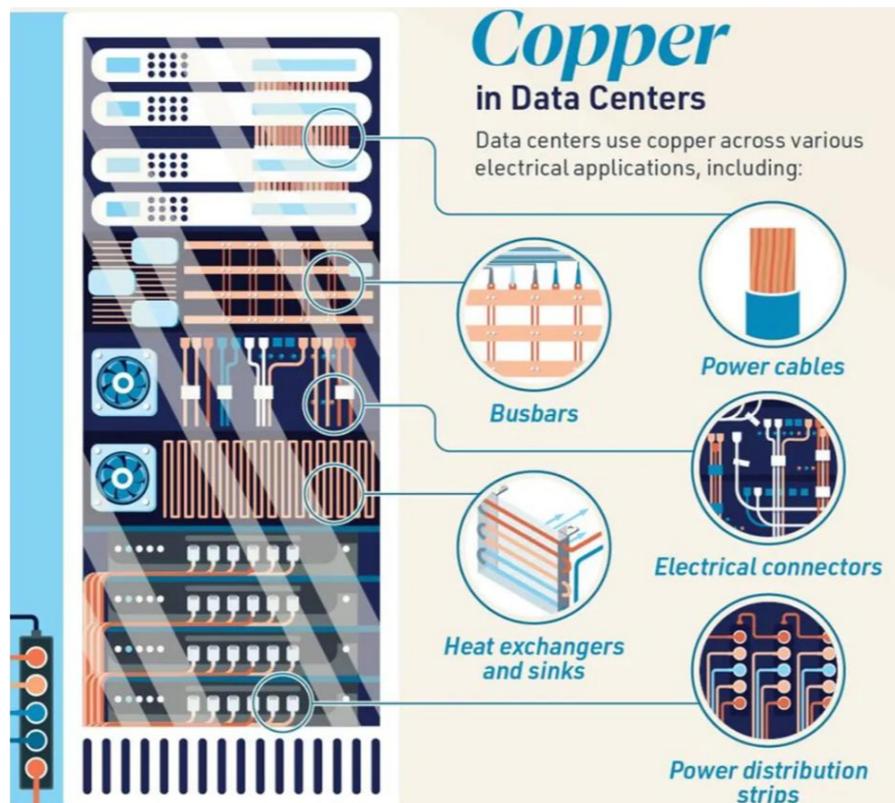
新能源汽车产量/累计同比



- 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成的减量。

## AI数据中心

英伟达一则数据修正引发资本市场热议：其2025年5月发布的技术论文中，将1吉瓦规模数据中心的铜用量误写为“50万吨”，近日悄然修正为约200吨，修正后数值仅为原数据的0.04%，相差足足2500倍，市场开始渲染“铜需求预期崩塌”，铜市场降温。从数据中心用铜结构来看，其中算力及电力配电模块占比75%左右，接地互联传输模块占比20%左右、散热冷却占比5%左右。电力配电模块，铜的应用主要集中于数据中心服务器内部的变压器、母线槽、配电柜、断路器、铜芯电力电缆等。接地与互联模块仅次于电力配电模块；其应用主要集中于铜芯电缆、高速铜缆、接地网、设备接口触点等。散热冷却模块用铜部分主要为铜管、铜制冷板、热交换器、铜壳热管等。



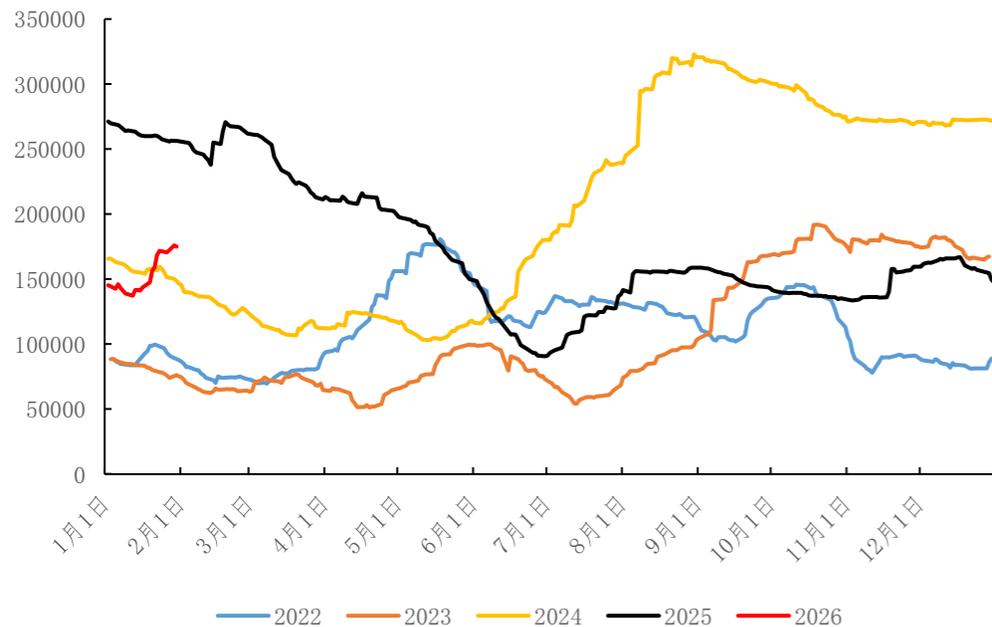
冠通期货研究报告

# 铜库存数据

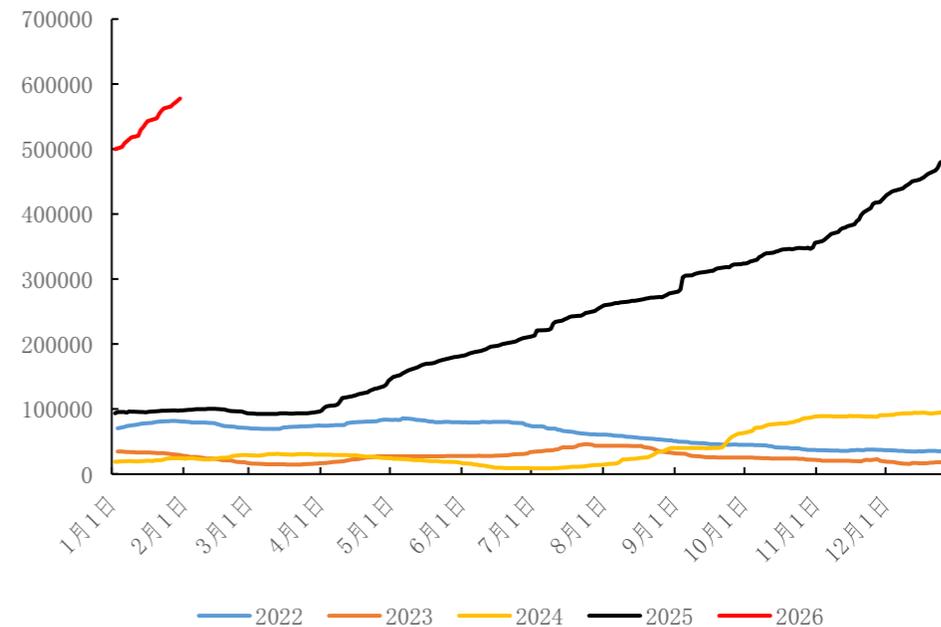
冠通期货研究报告

## 全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



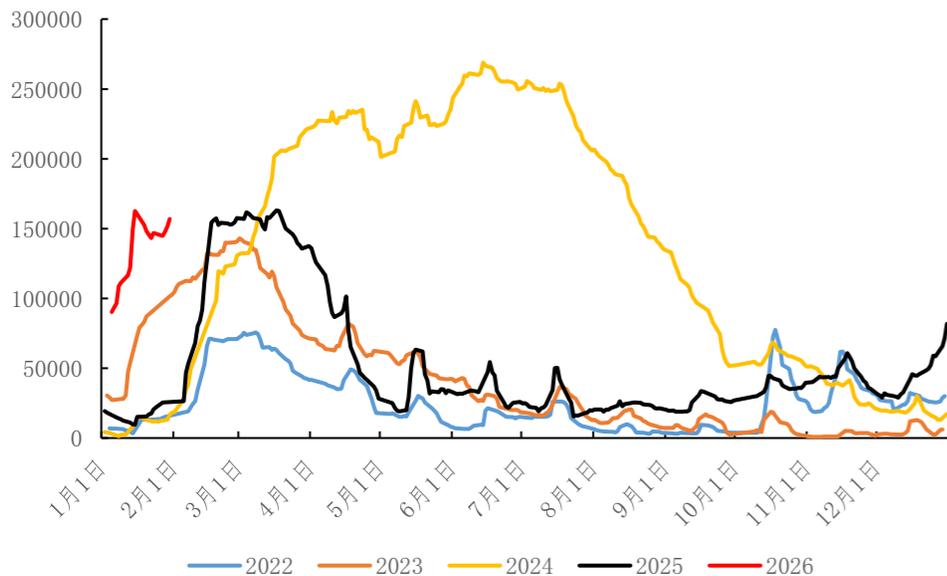
COMEX铜库存（短吨）



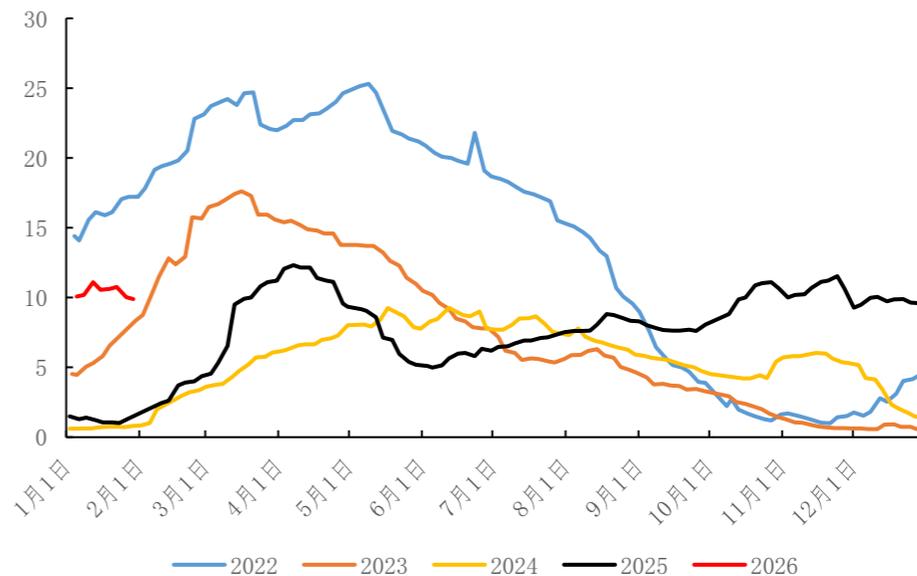
- 截至2026年1月28日，LME铜库存录得17.50万吨，环比上月+17.06%，同比去年-31.72%，COMEX铜库存录得57.77万短吨，环比上月+17.73%，同比去年+489.12%。COMEX铜库存继续增加，近期由于美国精炼铜关税征收尚未明晰，L-C价差大幅收敛，LME库存累库，COMEX铜库存累库依然继续，其他地区铜结构依然紧张。

## 全球各主要交易所铜库存

铜期货库存（吨）



上海保税区铜库存（万吨）



- 截至2026年1月30日，上期所电解期货铜库存录得15.69万吨，环比上月+98204吨，+167.45%，同比+195.9%。临近过年假期，铜价大幅增长，而下游抵触意愿浓厚，终端备货情绪冷清，部分下游有提前放假预期，铜库存环比增加。
- 1月29日上海、广东两地保税区铜现货库存累计11.23万吨；上海保税区9.90万吨；广东保税区1.33万吨，保税区库存有所下降，部分仓库货源仍有离港出口至海外，加之冶炼厂出口货源到货入库偏少，库存维持下降。

## 免责声明

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、海关总署、SMM、金十期货网站等

**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。

投资有风险，入市需谨慎。

分析师王静：F0235424/Z0000771  
投资有风险，入市须谨慎。

期货研究报告

THANK YOU

冠通期货

投资有风险，入市需谨慎。