

# 沪铜周度 期货研究报告

投机氛围浓厚 沪铜低多为主

日期：2026.01.09

投研中心：张凯强

投资咨询证号：Z0019831

# 目录

CONTENTS

1

行情综述

2

宏观及产业综述

3

沪铜基本面-供给端

4

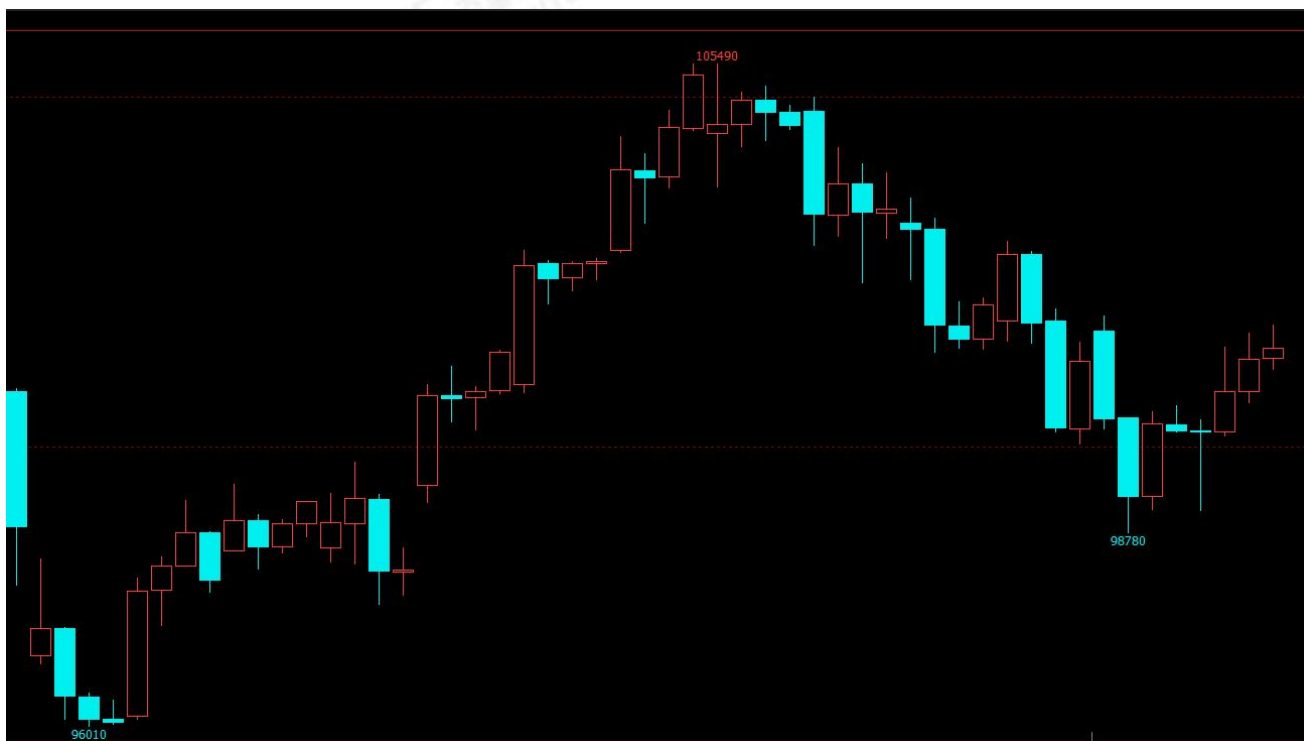
沪铜基本面-需求端

5

投资建议



## 1. 行情综述（沪铜）



- 1月5日-1月9日，本周沪铜冲高回落。元旦假期期间，因美国突发逮捕委内瑞拉总统显著提升了国际投资者对战略矿产的定价，从而使得沪铜期货一度走高至105500的历史高位，之后随着情绪退坡，沪铜及其他金属出现明显回调，但在全球投资者预期较为一致的背景下，有色及贵金属难以出现大幅回调。
- 沪铜主力合约周五收盘于101410，周度上涨3170元。周度加权持仓68.2万手，增加63897手；周度加权成交量335.6万手，增加95.5万手，市场投机热度周内快速上升。



## 2. 宏观综述（国内）

- 1月5日，中国12月RatingDog服务业PMI 52，前值 52.1；中国12月RatingDog综合PMI 51.3，前值 51.2。
- 1月5日，央行发布2025年12月中央银行各项工具流动性投放情况，其中12月公开国债买卖净投放500亿元。为连续第三月开展国债买卖操作。
- 1月5日，上交所融资余额报12770.36亿元，较前一交易日增加82.40亿元；深交所融资余额报12582.47亿元，较前一交易日增加108.55亿元；两市合计25352.83亿元，较前一交易日增加190.95亿元。
- 1月6日，根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，决定加强两用物项对日本出口管制。现将有关事项公告如下：禁止所有两用物项对日本军事用户、军事用途，以及一切有助于提升日本军事实力的其他最终用户用途出口。
- 1月6日，央行工作会议强调，继续实施适度宽松的货币政策，发挥增量政策和存量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，提升金融服务实体经济高质量发展质效，深化金融改革和更高水平对外开放，增强宏观政策前瞻性针对性协同性，着力扩大内需、优化供给，防范化解风险、稳定社会预期。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



## 2. 宏观综述（国内）

- 1月7日，中国央行公布的最新数据显示，中国12月末黄金储备报7415万盎司，环比增加3万盎司，为连续第14个月增持黄金。
- 1月8日，来自国务院国资委的消息，经报国务院批准，中国石油化工集团有限公司与中国航空油料集团有限公司实施重组。
- 1月8日，市场监管总局要求中国光伏行业协会及被约谈企业不得约定产能、产能利用率、产销量及销售价格；不得通过出资比例，以任何形式进行市场划分、产量分配、利润分配；不得当前、今后就价格、成本、产销量等信息开展沟通协调。
- 1月9日，国家统计局公布数据显示，2025年12月CPI环比由上月下降0.1%转为上涨0.2%，环比上涨主要受除能源外的工业消费品价格上涨影响。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，同比涨幅扩大主要是食品价格涨幅扩大拉动。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。





## 2. 宏观综述（国际）

- 1月5日，2026年FOMC票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，目前美国利率水平可能已接近对经济既不产生刺激、也不形成抑制的“中性利率”，未来美联储的政策走向将取决于最新经济数据。
- 1月5日，美国12月ISM制造业指数从48.2小幅下降至47.9，已连续10个月低于50。新订单已连续第四个月收缩，出口订单仍然疲弱；就业人数连续第11个月下降，不过降幅有所放缓；支付价格指数维持在58.5，比2024年底高出6个点。整体指数主要受到库存下降速度加快的拖累。
- 1月6日，欧元区12月服务业PMI终值52.4，预期52.6，前值52.6；欧元区12月综合PMI终值51.5，预期51.9，前值51.9。
- 1月6日，里士满联储主席巴尔金强调，政策正处于应对通胀率与失业率上升的“微妙平衡”中，利率已至中性水平。而美联储理事米兰表示数据支持进一步降息，今年幅度或超100个基点。
- 1月7日，美国总统特朗普宣布，委内瑞拉临时政府将向美国移交3000万至5000万桶石油。这些石油将按市场价格出售，而所得资金将由特朗普进行监管，以确保这些资金用于“造福委内瑞拉人民和美国人民”。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



## 2. 宏观综述（国际）

- 1月7日，一名美国高级官员表示，特朗普总统及其团队正在讨论多种获取格陵兰岛的方案，包括从丹麦购买该领土、与格陵兰建立自由联系协定，军事手段亦被列为选项之一。
- 1月7日，欧元区12月核心调和CPI同比初值2.3%，预期2.4%，前值2.4%；欧元区12月调和CPI同比初值2%，预期2%，前值2.1%；欧元区12月调和CPI环比初值0.2%，预期0.2%，前值-0.3%。
- 1月7日，美国12月ADP就业人数变动(万人)今值为4.1，预期为5，前值为-3.2。
- 1月7日，美国劳工统计局公布数据显示，11月空缺职位数量从前一个月向下修正后的745万降至715万，降至一年多来的最低水平。
- 1月7日，美国12月ISM服务业PMI指数上升1.8点至54.4，为2024年10月以来的最高水平，新订单增幅创下自2024年9月以来的最大水平。
- 1月8日，欧元区11月PPI同比-1.7%，预期-1.7%，前值-0.5%；欧元区11月失业率6.3%，预期6.4%，前值6.4%；欧元区12月经济景气指数96.7，预期97.1，前值97。



### 3. 产业信息综述

- 1月4日，铜陵有色公告称，控股子公司中铁建铜冠投资有限公司的米拉多铜矿二期工程预计将延期。该工程原计划于2026年初正式投产。但由于厄瓜多尔政治局势波动，人事变动频繁，导致米拉多铜矿二期工程《采矿合同》签署进度受影响，正式投产工作需待《采矿合同》签署后方可实施。目前米拉多铜矿二期工程正式投产时间尚不确定，预计将对公司2026年的经营业绩产生一定影响。
- 1月7日，根据相关资讯显示，智利国家铜业公司2025年铜产量将比2024年多5000吨。
- 1月7日，山东省工信厅等多部门联合印发《山东省有色金属行业稳增长工作方案》，其中提到，支持企业与智利、秘鲁等国家矿企签订长期铜精矿采购协议，与几内亚、澳大利亚等国家建立海外铝土矿开采基地或签订长期采购协议，建立稳定的海外供应链，保障铜精矿原料的稳定供应。
- 1月8日，因与工会之间的谈判未能达成协议，位于智利北部Capstone Copper公司的Mantoverde铜矿的工人罢工行动将继续进行。预计此次罢工将持续较长时间，且该矿场几乎已经完全停产。该矿预计在2025年生产2.9万至3.2万吨阴极铜。

➤ 资料及图片来源：卓创、铜联、公开网络，江海汇鑫期货整理

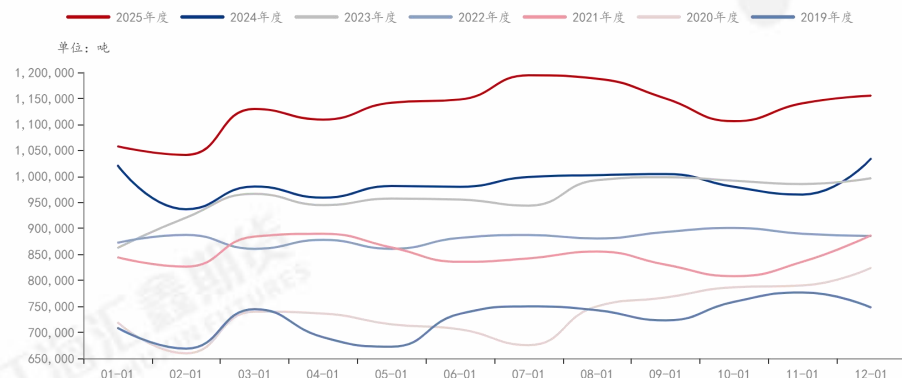




### 3. 铜基本面-供给端

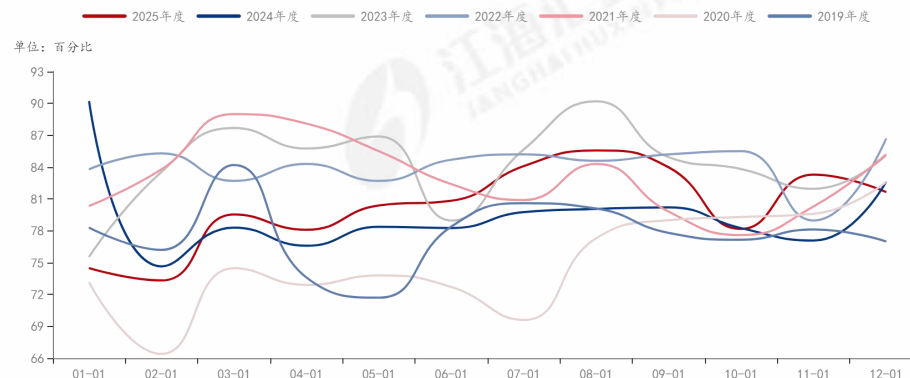
- 12月国内电解铜产量继续回升，月度产量115.53万吨，环比上月增加1.48万吨，同比增长11.68%。  
2025年度国内电解铜总产量1356.15万吨，而2024年度国内总产量1184.39万吨，同比增长14.5%。
- 国内铜冶炼企业开工率月度走弱，12月开工率为81.65，上月末为83.3%。
- 2025年我国冶炼端韧性较强，年初市场普遍预期冶炼企业会因为加工费的大幅走低而减少精铜产出的情况并没有出现。

中国电解铜月度产量



数据来源：铜联数据

国内有色冶炼企业产能利用率



数据来源：铜联数据

➤ 资料及图片来源：卓创、铜联、公开网络，江海汇鑫期货整理

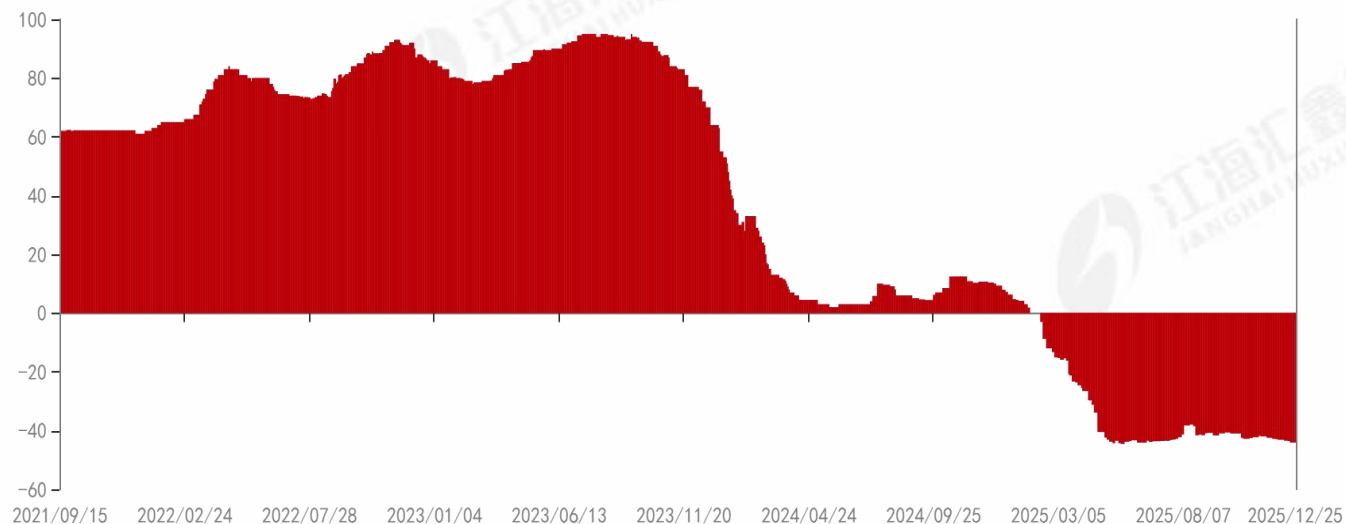


### 3. 铜基本面-供给端

➤ 进口铜矿现货粗炼加工费TC周度略有下跌，本周四为-45.06美元/干吨，上周四为-45美元/干吨

冶炼加工费TC

单位：美元/干吨



数据来源：钢联数据

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



### 3. 铜基本面-供给端

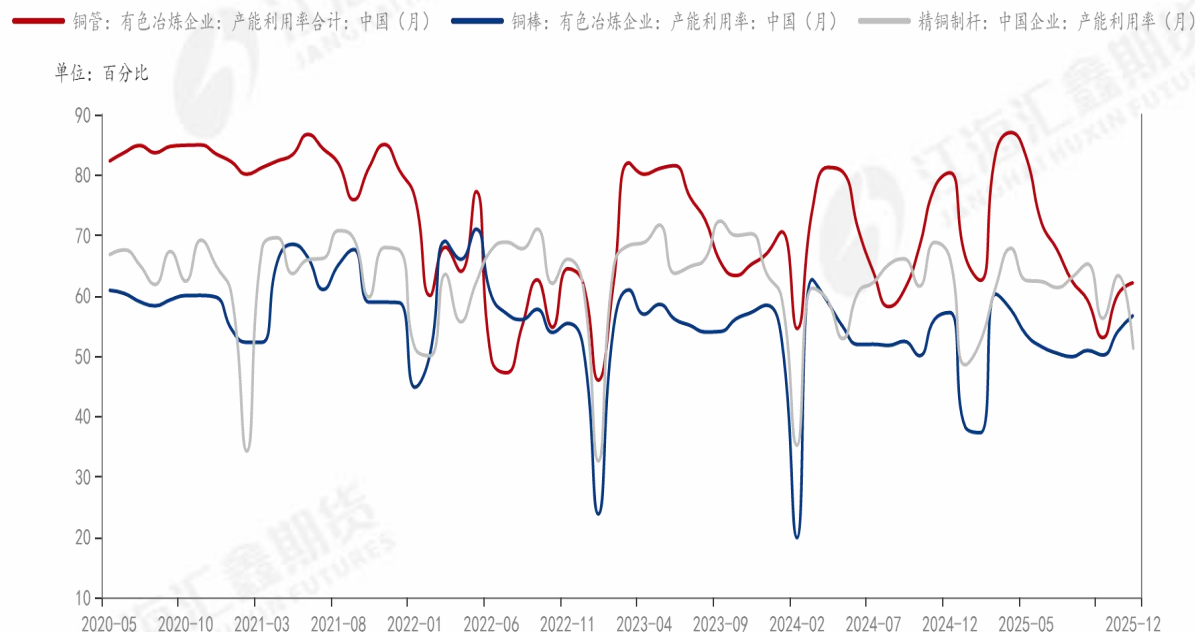
项目	长单	现货	备注
TC (美元/吨)	25	-45.06	
RC (美分/磅)	2.5	-4.506	
加工费收入 (元/吨)	1094	-1973	$(TC/矿石品位*干吨量+RC*铜金属量)*汇率$
加工成本 (元/吨)	2000	2000	
副产品 (硫酸, 元/吨)	2400	2400	冶炼一吨电解铜将产生3吨硫酸
余热收入 (元/吨)	200	200	
盈余收入 (元)	1500	1500	冶炼回收率99%, 高于97%标准
净利润 (元/吨)	3194	127	未考虑其他伴生金属收入

- 本周现货铜矿加工费略有变动（本周平均为-45.06美元/干吨，上周为-45美元/干吨），国内冶炼酸价格在前期强势上涨后，本周快速回调（周度下跌60元/吨）。由于铜冶炼过程中副产品收益下挫，导致使用现货铜矿进行冶炼的企业周度收益水平出现下降。但长单矿冶炼企业盈利尚可，测算为3194元（长单冶炼企业产能占比超过80%）。（此测算过程相对保守，没有考虑冶炼过程中的其他伴生金属价值）



## 4. 铜基本面-需求端

### 下游开工率



数据来源：钢联数据

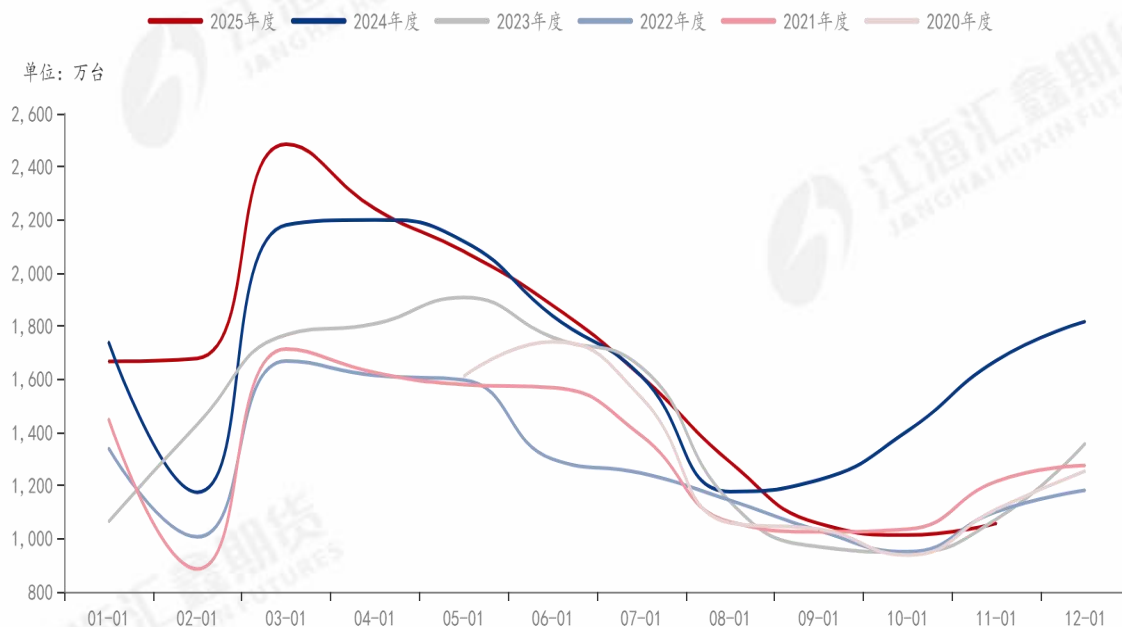
- 12月份是铜下游传统淡季，但精炼铜三大传统下游仅有精铜制杆领域出现大幅走弱（铜杆主要用于电网领域）。而铜管及铜棒很多产品应用于汽车、电器等终端领域，可以看出目前下游制造业韧性尚可。
- 铜管企业开工率11月为60.21%，12月为62.12%。
- 铜棒企业开工率11月为54.08%，12月为56.72%。
- 铜杆企业开工率11月为63.31%，12月为51.1%。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



## 4. 铜基本面-需求端

### 家用空调产量



数据来源：铜联数据

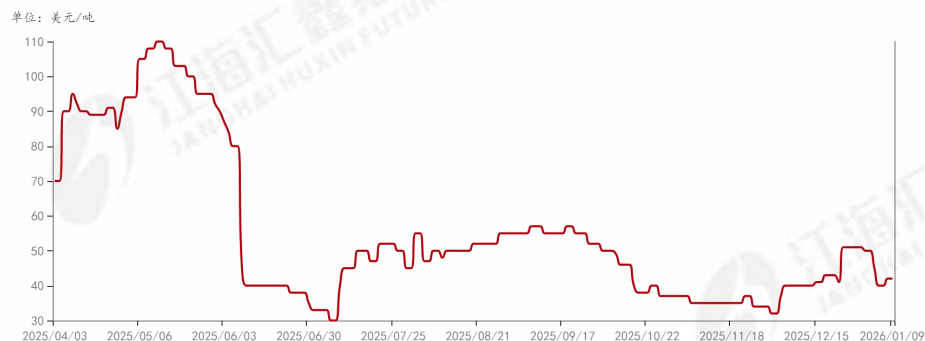
- 家电是铜消费的第二大领域（仅次于电网领域），其中空调产量最大，单机用铜量也最多（1.5匹家用空调单台耗铜量约为5公斤左右）。
- 我国空调产量上半年在抢出口及政策补贴下曾出现大幅抬升的局面，但置换需求被提前释放后，临近年底我国空调产量表现平平。本周召开的中央经济工作会议定调明年财政补贴依旧持续，或能维持家电领域消费韧性。
- 10月空调产量1013.26万台，11月数据为1057.7万台。



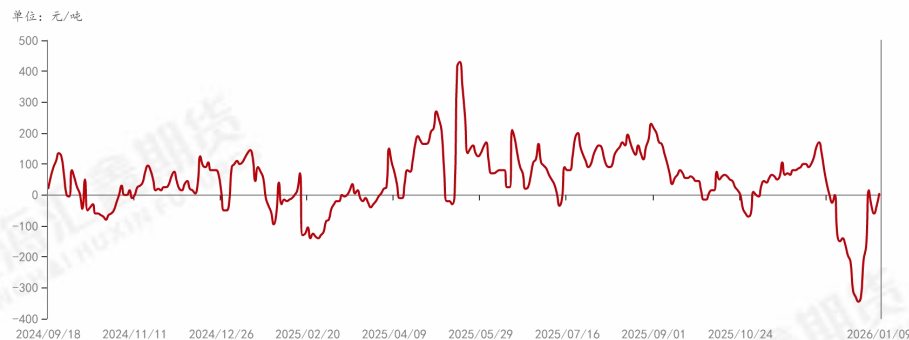


## 4. 铜基本面-需求端

洋山港电解铜升贴水



1#电解铜升贴水（上海）

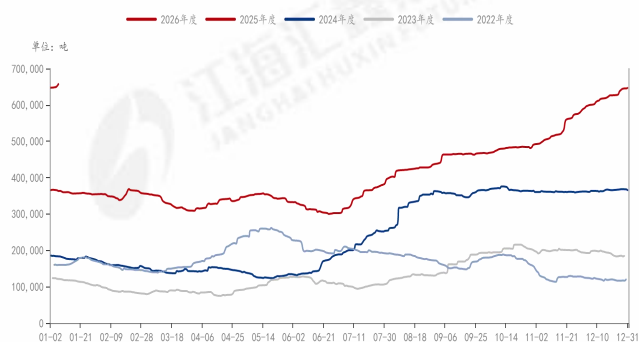


- 洋山港电解铜现货的升贴水情况可以用来衡量国内铜锭出口紧张程度，若溢价较高，则显示海外需求强劲，国内现货会大量出口海外，从而加剧国内现货紧张程度。
- 上海地区铜锭现货升贴水则可以表示现货市场铜锭的紧张程度，若现货升水较高，说明现货较期货溢价较高，现货贸易存在加价情况。
- 当前洋山铜溢价周度略有下跌至42美元/干吨，现货升贴水本周反弹幅度较大，元旦前的深度负值已反弹至平水附近。



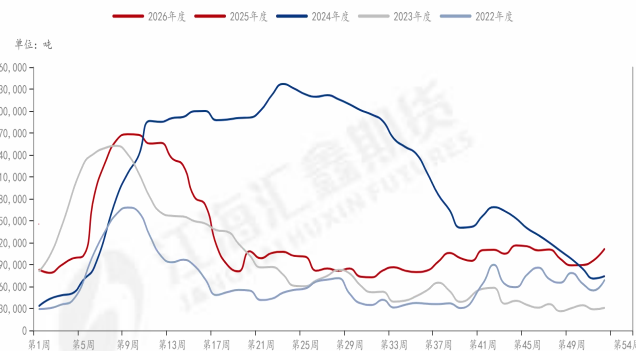
## 4. 铜基本面-需求端

LME: 铜: 上期库存(日) + COMEX: 铜: 期货库存(日)



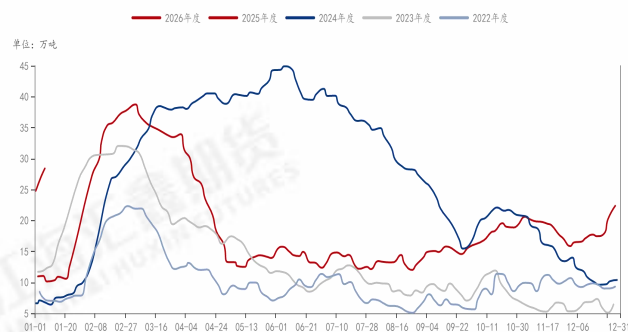
数据来源: 铜联数据

上期所库存



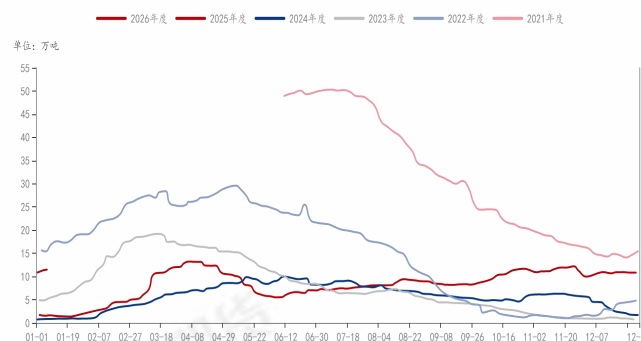
数据来源: 铜联数据

国内电解铜现货库存



数据来源: 铜联数据

电解铜保税区库存



数据来源: 铜联数据

- 海外显性库存周内继续小幅上涨, 由上周的64.73万吨升至本周的65.85万吨。
- 国内精炼铜社会库存大幅上升, 由上周的24.71万吨升至28.47万吨;
- 上期所库存明显上涨, 由9.58万吨升至本周14.53万吨。
- 保税区库存亦是上涨, 由上周的10.84万吨降至本周的11.52万吨。

➤ 资料及图片来源: 卓创、铜联、公开网络, 江海汇鑫期货整理



## 5. 投资建议

### 沪铜供需概述：

供给端：12月我国冶炼厂开工率下降，但产量略有增加。

需求端：国内传统旺季已过，社会库存本周大幅累积。

事件扰动：1月8日，因与工会之间的谈判未能达成协议，位于智利北部Capstone Copper公司的Mantoverde铜矿的工人罢工行动将继续进行。预计此次罢工将持续较长时间，且该矿场几乎已经完全停产。该矿预计在2025年生产2.9万至3.2万吨阴极铜。

**操作建议：**本周沪铜期货出现显著回调，但在市场热度尚未消散的背景下预计下跌幅度有限。本周智利某小型矿山出现停产事件，但因其产量较小而未对铜价产生大幅影响。目前国内基本面维持不变，铜价高位抑制下游需求导致国内库存走高。沪铜建议低多为主。

## 免责声明：

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。