

# 沪铜周度 期货研究报告

投机氛围浓厚 沪铜低多为主

日期：2026.01.16

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

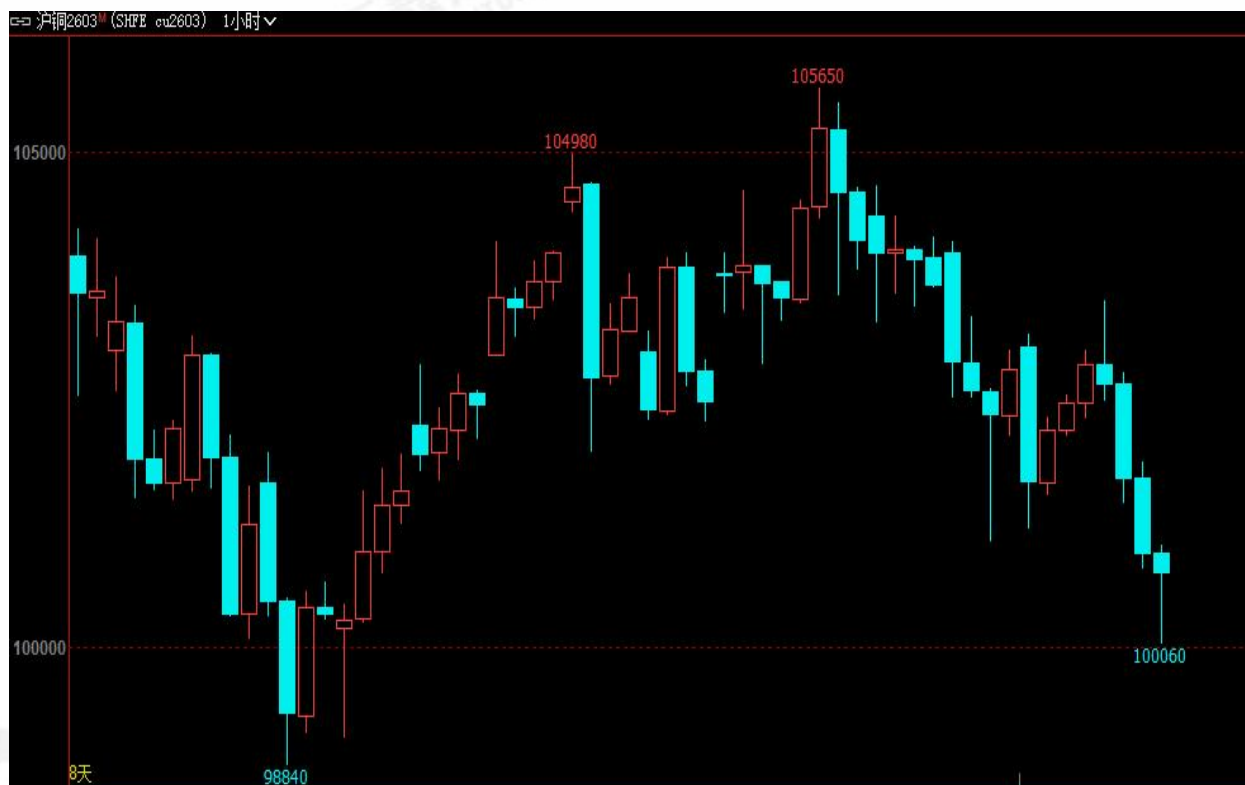
沪铜基本面-需求端

5

投资建议



## 1. 行情综述（沪铜）



- 1月12日-1月16日，本周沪铜高位震荡。周内因鲍威尔被刑事指控的事件一度引发市场恐慌（美联储独立性受到挑战），从而推高有色及贵金属。之后美国关于232调查公布结果，并未对关键金属加征关税，贵金属及有色冲高回落。
- 沪铜主力合约周五收盘于100770，周度下跌810元。周度加权持仓64.4万手，减少38055手；周度加权成交量320万手，减少15.7万手，市场投机热度周内有所下降。

➤ 资料及图片来源：卓创、铜联、公开网络，江海汇鑫期货整理



## 2. 宏观综述（国内）

- 1月12日，数据显示，2025年全年新开两融账户达154.21万户，创下近十年以来的最高纪录，较2024年增加了53.36万户，增幅超52%，较2018年的阶段性低点40.34万户增长近3.8倍。2025年末两融账户总数突破1564万户，较2024年末实现跨越式增长。
- 1月14日，中国12月以美元计价出口同比大增6.6%；进口同比增幅扩大至5.7%，前值仅为1.9%。2025年中国货物贸易进出口总值首次突破45万亿元，预计全年贸易顺差达1.2万亿美元。海关总署表示，2025年我国成为工业机器人的净出口国，人工智能算力需求旺盛，去年电脑零部件进口增长20%。
- 1月14日，经中国证监会批准，沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从80%提高至100%。此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照调整前的相关规定执行。
- 1月15日，副行长邹澜1月15日在国新办新闻发布会上表示，下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点，各类再贷款一年期利率降至1.25%，其他期限档次利率同步调整。



## 2. 宏观综述（国内）

- 1月15日，央行数据显示，12月末，本外币贷款余额275.74万亿元，同比增长6.2%。月末人民币贷款余额271.91万亿元，同比增长6.4%。全年人民币贷款增加16.27万亿元。分部门看，住户贷款增加4417亿元，其中，短期贷款减少8351亿元，中长期贷款增加1.28万亿元；企（事）业单位贷款增加15.47万亿元，其中，短期贷款增加4.81万亿元，中长期贷款增加8.82万亿元，票据融资增加1.66万亿元；非银行业金融机构贷款减少1103亿元。12月末，广义货币（M2）余额340.29万亿元，同比增长8.5%。狭义货币（M1）余额115.51万亿元，同比增长3.8%。流通中货币（M0）余额14.13万亿元，同比增长10.2%。全年净投放现金1.31万亿元。
- 1月15日，央行副行长邹澜表示，降准降息还有一定空间。市场预期今年一季度可能会降准25个基点，到二季度降息10个基点。
- 1月15日，中国人民银行新闻发言人、副行长邹澜表示，会同金融监管总局将商业用房购房贷款最低首付比例由前期的50%下调至30%，支持推动商办房地产市场去库存。



## 2. 宏观综述（国际）

- 1月11日，美国官员称，美国总统特朗普正在考虑干涉伊朗的多种方案。包括宣布向中东派遣航母战斗群、发动网络攻击和信息战等。
- 1月12日，据了解情况的官员透露，美国华盛顿特区检察官办公室已对美联储主席鲍威尔展开刑事调查，调查内容涉及美联储翻修其华盛顿总部，以及鲍威尔是否在工程规模问题上向国会撒谎。受此消息影响，现货黄金突破4600美元/盎司，现货白银日内大涨7%，美股期货下跌。
- 1月13日，据新华社报道，美国总统特朗普12日下午在社交媒体发文称，任何与伊朗有商业往来的国家在与美国进行任何商业往来时将被加征25%的关税。特朗普称，这是“最终”决定并“立即生效”。特朗普没有在社交媒体上就此作具体说明。
- 1月13日，芝商所发布通知，1月13日收盘后对于部分贵金属由此前的按照固定金额收取保证金，改为按照合约名义价值的一定比例计算保证金。根据文件具体内容，部分非高风险组合（Non-HRP）黄金合约的保证金比例（Outright Rates）将调整为名义价值的约5%，白银约为9%。



## 2. 宏观综述（国际）

- 1月13日，美国12月CPI同比增长2.7%，持平预期，同时持平于前月四年来最低水平。CPI环比0.3%，持平预期和前值。核心CPI同比涨幅2.6%，为2021年3月以来最低水平，同时低于预期2.7%；环比0.2%，低于预期0.3%。数据有力确认通胀持续放缓。
- 1月14日，日本央行行长植田和男表示，如果经济前景实现，将继续加息。
- 1月14日，美国11月PPI环比涨0.2%，同比升至3%，其中能源价格跳升是主要推手。但剔除波动较大的食品和能源后的核心PPI环比持平，潜在通胀压力依然温和。
- 1月14日，美国商务部公布的数据显示，未经通胀调整的零售销售额在11月环比增长0.6%，高于0.5%的预期值；剔除汽车的零售销售环比增长0.5%，超出市场预期。
- 1月15日，特朗普表示，“我们要先观望局势发展”。油价在周三收盘时仍上涨逾1%，但在盘后交易中突然转跌，市场将特朗普的上述表态解读为短期内军事打击可能不会发生的信号。
- 1月15日，欧元区11月工业产出环比0.7%，预期0.5%，前值0.8%；同比2.5%，预期2%，前值2%。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



### 3. 产业信息综述

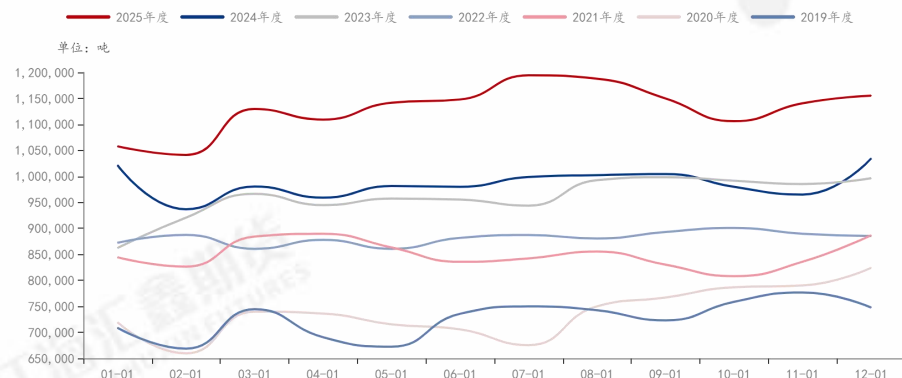
- 1月12日，智利国家铜业公司董事长表示，公司12月铜产量为17万吨，预计2025年达133万吨。
- 1月13日，西部矿业发布公告表示，公司控股子公司西藏玉龙铜业股份有限公司取得西藏自治区自然资源厅出具的《关于〈西藏自治区江达县玉龙矿区铜矿资源储量核实报告〉矿产资源储量评审备案的复函》，根据评审意见，其拥有的玉龙铜矿累计查明资源量新增铜金属资源量131.42万吨，伴生钼金属资源量10.77万吨，标志着公司矿产资源增储取得阶段性成果，地质找矿取得突破。本次勘查备案后，玉龙铜矿累计查明铜金属资源量753.39万吨，伴生钼金属资源量45.90万吨。
- 1月13日，智利海关公布的数据显示，智利12月锂出口量为20080吨，其中碳酸锂出口量为18340吨。铜出口量为146401吨，当月对中国出口铜42984吨。
- 1月15日，智利国家铜业公司表示，已获得一项价值28亿美元的环境许可，用于延长Ministro Hales矿山的开采年限。



### 3. 铜基本面-供给端

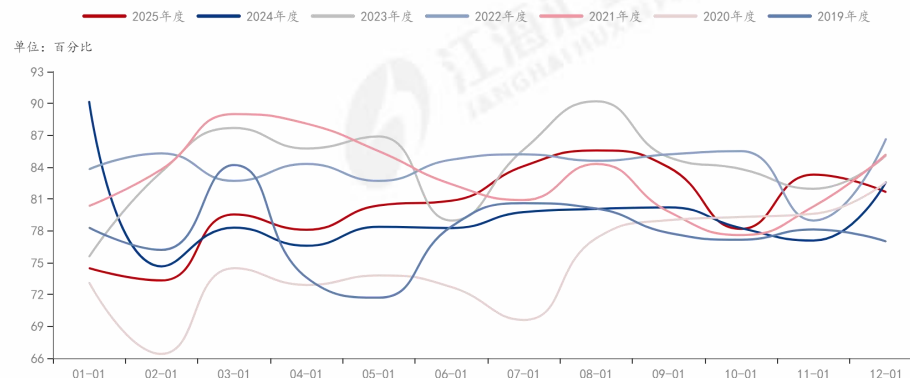
- 12月国内电解铜产量继续回升，月度产量115.53万吨，环比上月增加1.48万吨，同比增长11.68%。  
2025年度国内电解铜总产量1356.15万吨，而2024年度国内总产量1184.39万吨，同比增长14.5%。
- 国内铜冶炼企业开工率月度走弱，12月开工率为81.65，上月末为83.3%。
- 2025年我国冶炼端韧性较强，年初市场普遍预期冶炼企业会因为加工费的大幅走低而减少精铜产出的情况并没有出现。

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

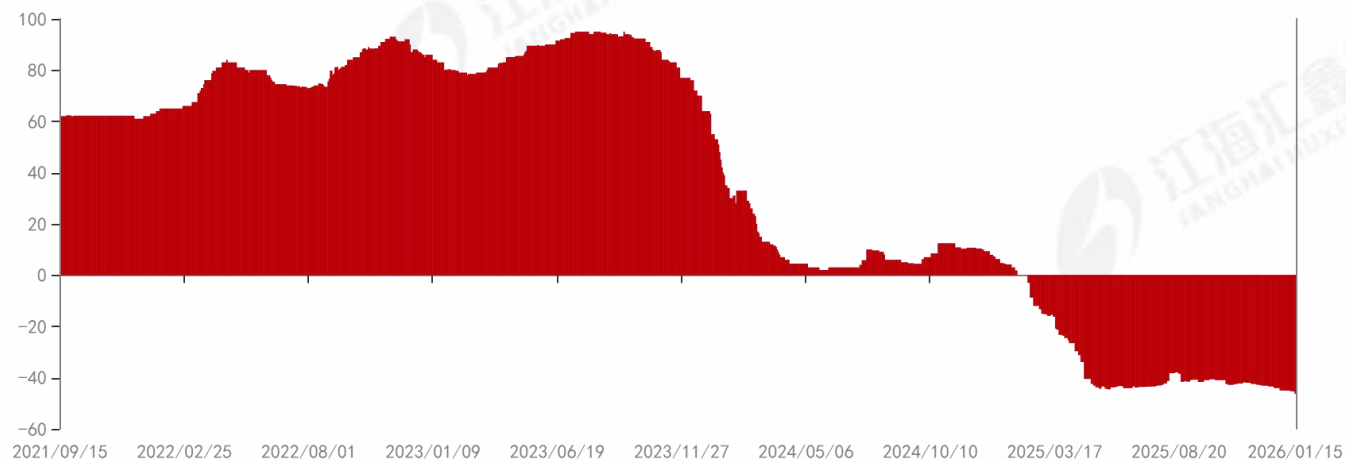


### 3. 铜基本面-供给端

➤ 进口铜矿现货粗炼加工费TC周度略有下跌，本周四为-46.3美元/干吨，上周四为-45.06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	-46.3	
RC (美分/磅)	2.5	-4.63	
加工费收入 (元/吨)	1094	-2027	$(TC/矿石品位 \times 干吨量 + RC \times 铜金属量) \times 汇率$
加工成本 (元/吨)	2000	2000	
副产品 (硫酸, 元/吨)	2385	2385	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)	3179	58	未考虑其他伴生金属收入

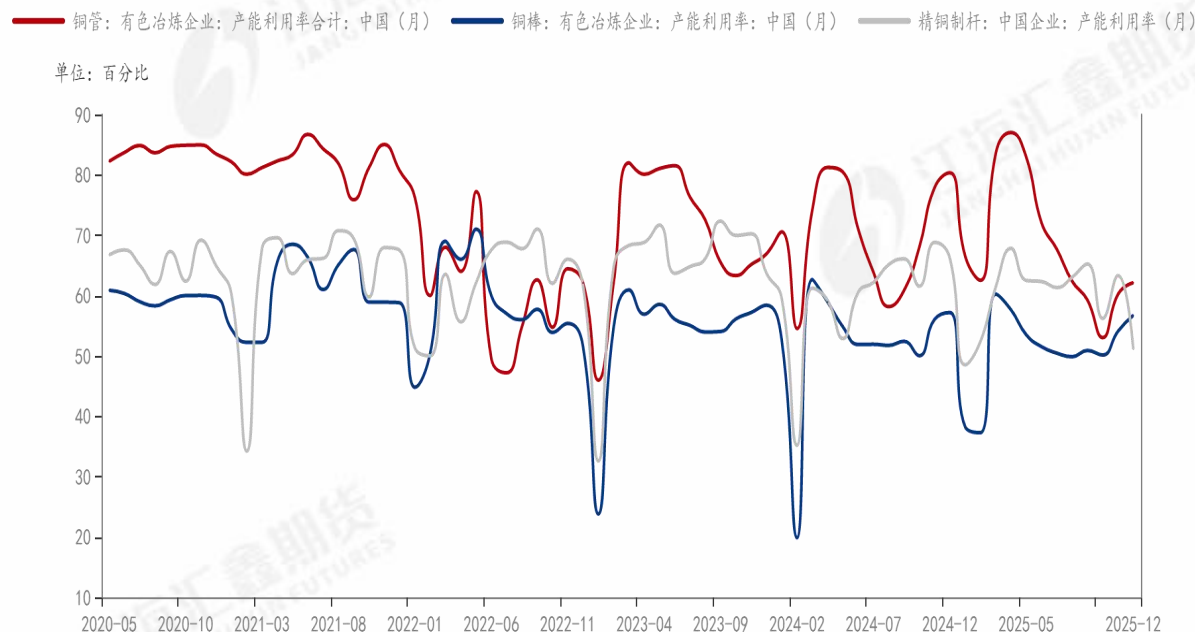
- 本周现货铜矿加工费略有变动（本周四下降为-46.3美元/干吨，上周四为-45.06美元/干吨），国内冶炼酸价格在前期强势上涨后，本周略有下跌至795元/吨（周度均价下跌5元/吨）。由于铜冶炼过程中副产品收益大幅上升，导致使用现货铜矿进行冶炼的企业周度收益水平增长明显。同时，长单矿冶炼企业盈利尚可，测算为3179元（长单冶炼企业产能占比超过80%）。（此测算过程相对保守，没有考虑冶炼过程中的其他伴生金属价值）

➤ 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

### 下游开工率



数据来源：钢联数据

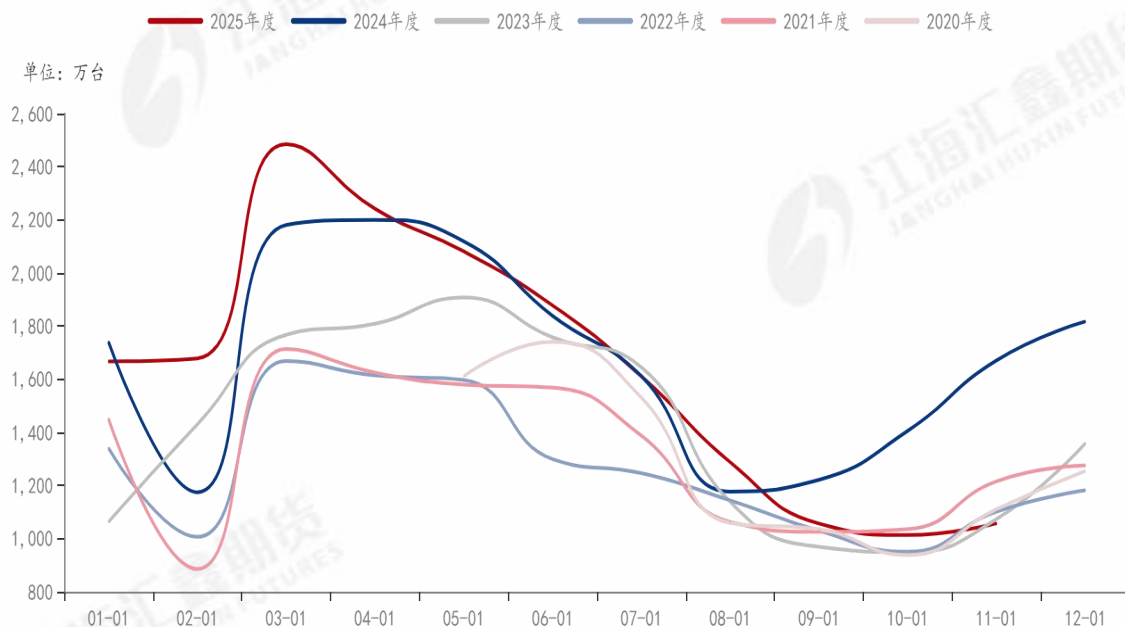
- 12月份是铜下游传统淡季，但精炼铜三大传统下游仅有精铜制杆领域出现大幅走弱（铜杆主要用于电网领域）。而铜管及铜棒很多产品应用于汽车、电器等终端领域，可以看出目前下游制造业韧性尚可。
- 铜管企业开工率11月为60.21%，12月为62.12%。
- 铜棒企业开工率11月为54.08%，12月为56.72%。
- 铜杆企业开工率11月为63.31%，12月为51.1%。

➤ 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



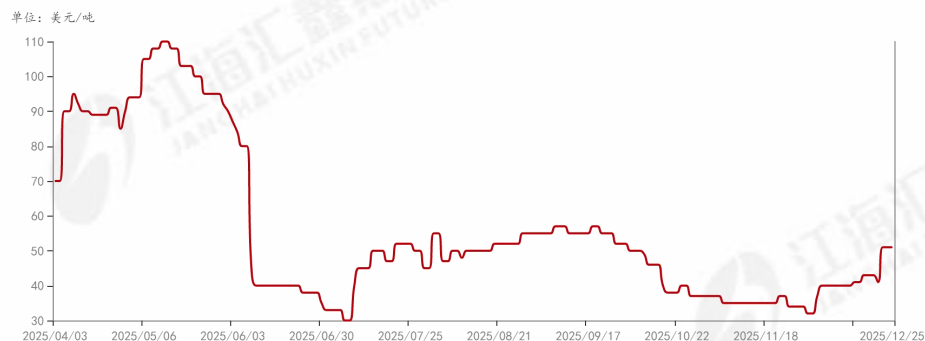
数据来源：铜联数据

- 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。

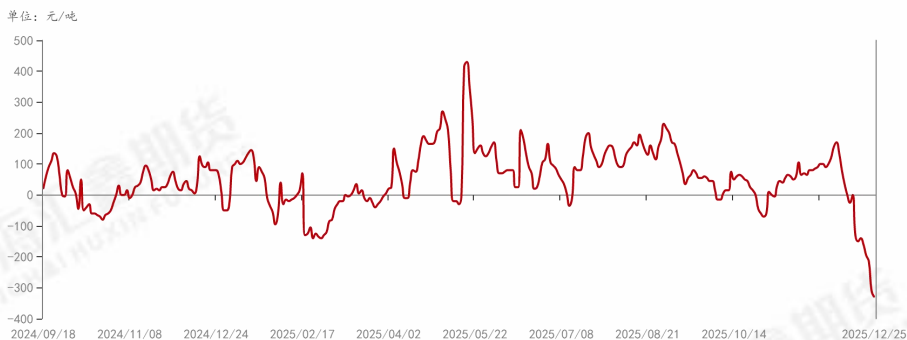


## 4. 铜基本面-需求端

洋山港电解铜升贴水



1#电解铜升贴水 (上海)

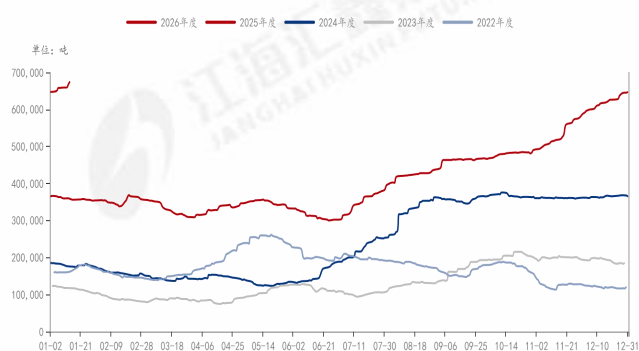


- 洋山港电解铜现货的升贴水情况可以用来衡量国内铜锭出口紧张程度，若溢价较高，则显示海外需求强劲，国内现货会大量出口海外，从而加剧国内现货紧张程度。
- 上海地区铜锭现货升贴水则可以表示现货市场铜锭的紧张程度，若现货升水较高，说明现货较期货溢价较高，现货贸易存在加价情况。
- 当前洋山铜溢价周度略有上涨至51美元/干吨，现货升贴水本周持续大幅回落，从上周初0元/吨跌至本周四的-330元/吨。



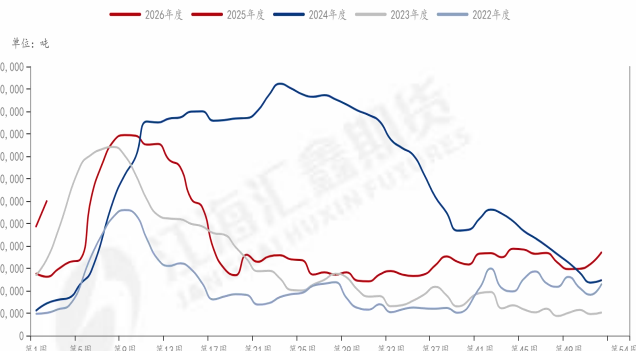
## 4. 铜基本面-需求端

LME: 铜: 上期库存(日) + COMEX: 铜: 期货库存(日)



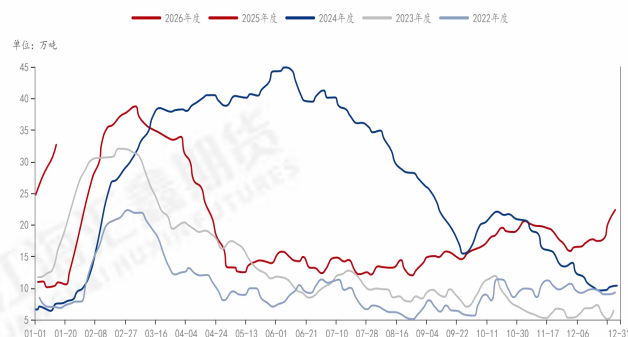
数据来源: 铜联数据

上期所库存



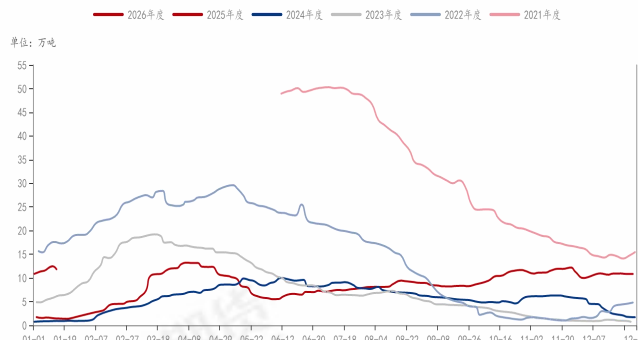
数据来源: 铜联数据

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65.82万吨升至本周的67.51万吨。
- 国内精炼铜社会库存大幅上升，由上周的28.47万吨升至32.75万吨；
- 上期所库存明显上涨，由14.53万吨升至本周18.05万吨。
- 保税区库存略有上涨，由上周的11.52万吨升至本周的11.75万吨。

➤ 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略有下降。

需求端：国内传统旺季已过，显性库存近期累积幅度。

事件扰动：暂无。

**操作建议：**本周沪铜走势高位震荡，周内因鲍威尔被刑事指控的事件一度引发市场恐慌（美联储独立性受到挑战），从而推高有色及贵金属。之后美国关于232调查公布结果，并未对关键金属加征关税，贵金属及有色冲高回落。目前基本面表现偏弱，主要是高价抑制下游需求，显性库存增长较快。目前建议沪铜多单轻仓持有，等待加仓机会。

## 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。