交易咨询业务：沪证监许可【2012】1515号

沪铜周报

2026年11月20日

研究员：陈乃轩

交易咨询：Z0023138

审核：唐韵　Z0002422

http://www.eafutures .com

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出 的任何投资决策与本公司和作者无关。

技术面：

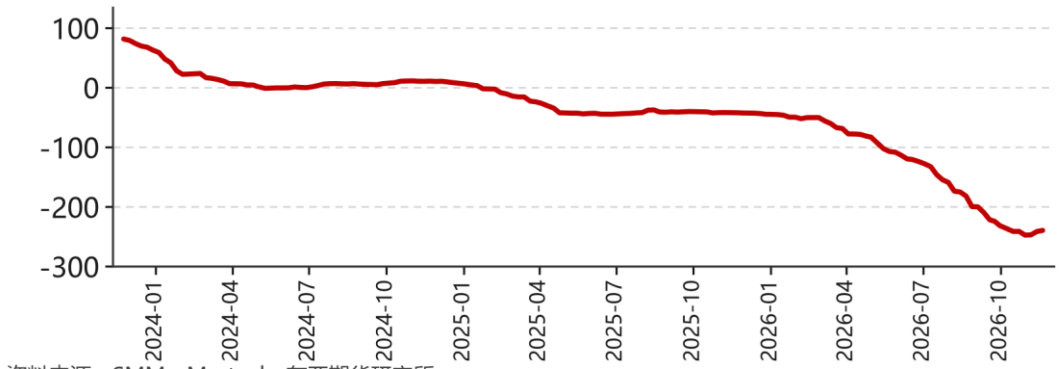

沪铜2701M (SHFE cu2701) 日线
MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 97368.00 MA10 100606.00 MA20 103637.50 MA40 106235.25 MA60 106829.16
110000
100000
107370
100400
111330
105580
91110
118天
CJL 成交量 301997.00 持仓量 216667.00
16万

基本面信息：

- **基本面信息1：** 矿端TC连升两周、进口环比走弱。11月20日进口铜精矿现货TC -239.80美元/干吨（周环比+1.95），长单TC维持0美元/干吨；10月铜精矿进口216.70万吨（环比-12.7%）。11月13日当周到港38.19万吨（+124.0%）、出港104.61万吨（+39.9%），港口库存68.68万吨（+4.41万吨，+6.9%）。
- **基本面信息2：** 票点持稳、精废价差走扩。广东/江西/河南/浙江废铜票点14.0%/14.0%/12.0%/13.0%，与上周持平。1#光亮铜精废价差3616.44元/吨，高于合理价差1902元/吨；2#铜精废价差8903.79元/吨，转为高于合理价差314元/吨。10月废铜产量18.93万吨（-15.2%）、进口22.47万吨（-5.0%）。
- **基本面信息3：** 冶炼端持稳、进口窗口深度打开。南方/北方粗铜加工费850/800元/吨，CIF进口85美元/吨（-5美元）；10月阳极铜开工率41.63%（-5.51个百分点）、阳极铜进口8.11万吨（+2.6%），9月粗铜产量116.15万吨（+13.3%）。10月电解铜产量108.67万吨（环比-3.0%）；11月19日现货进口盈亏+7103.70元/吨，10月电解铜进口26.04万吨（+2.3%）。
- **基本面信息4：** 铜材开工走弱、铜杆加工费异常跳升。11月19日电解铜杆开工率65.10%、再生铜杆11.08%（分别环比-1.31、-2.44个百分点），铜管64.13%、铜板带85.68%、黄铜棒48.13%。铜杆加工费6050/6190元/吨，周内最高7620/7760元/吨，与上周710/850元/吨严重背离，建议与数据源核实；T2紫铜板带3300元/吨、H65黄铜板带1750元/吨持平。
- **观点：** 本周沪铜期货的大幅下行本质是"关税+AI"两大预期同时修正，叠加美联储紧缩的估值回落。中期选举后民主党掌控两院，精炼铜关税推进难度上升，COMEX-LME价差由2500美元/吨以上收窄至100美元以内，COMEX资管净多持仓降至近一年3.7%分位；10月纪要偏鹰、12月加息概率抬升，美元指数创近20个月新高；AI资本开支可持续性受质疑、知名多头转空，数据中心监管预期强化；多头集中平仓、伦铜破位触发CTA止损，COMEX库存超73万吨、铜源回流预期升温。而现货紧平衡未改——19日SMM主流地区库存约5万吨、上期所仓单不足千吨，基差持续走扩、期现定价割裂，沪铜被动跟跌但跌幅小于伦铜与COMEX；冶炼减产（10月-3.0%）与废铜偏紧仍提供底部支撑。

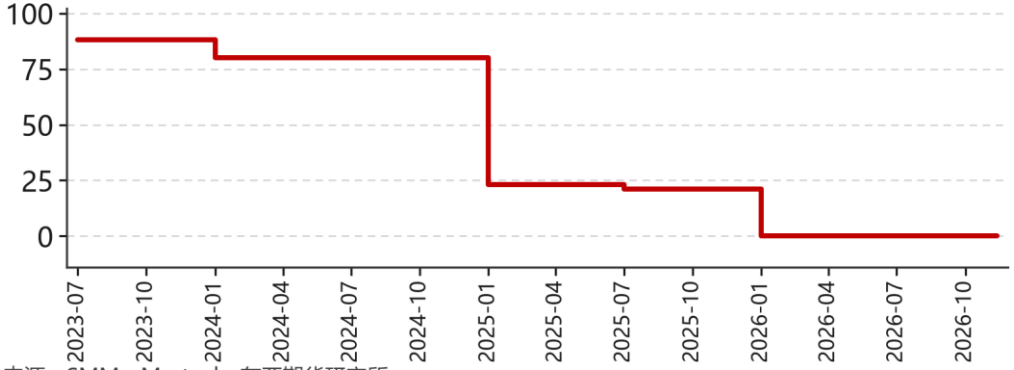
铜精矿：TC与产量

图 1. 现货TC价（美元/干吨）



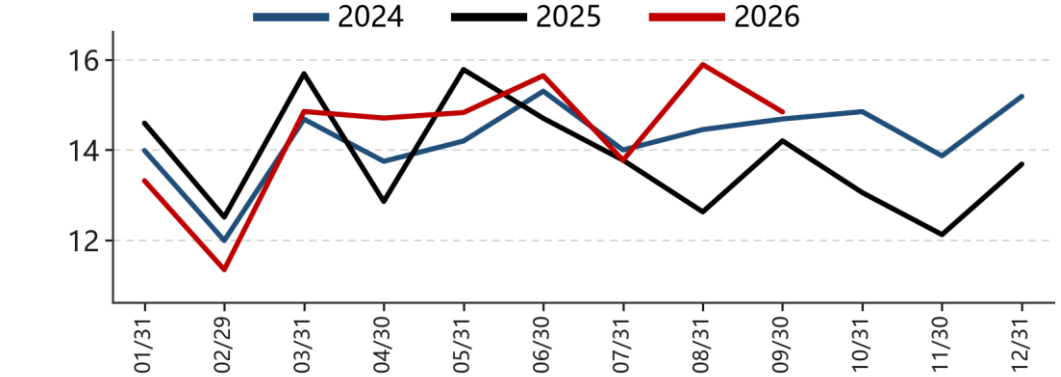
资料来源：SMM、Mysteel，东亚期货研究所

图 2. 铜精矿长单TC价（美元/干吨）



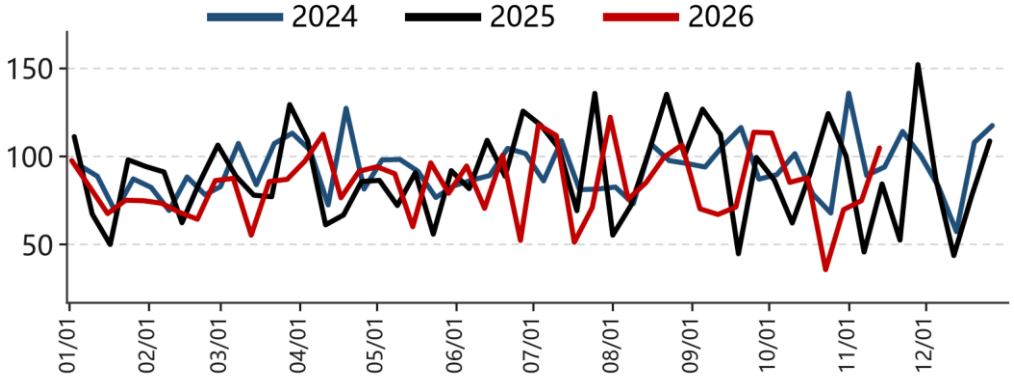
资料来源：SMM、Mysteel，东亚期货研究所

图 3. 中国铜精矿月度产量（万金属吨）



资料来源：NBS，东亚期货研究所

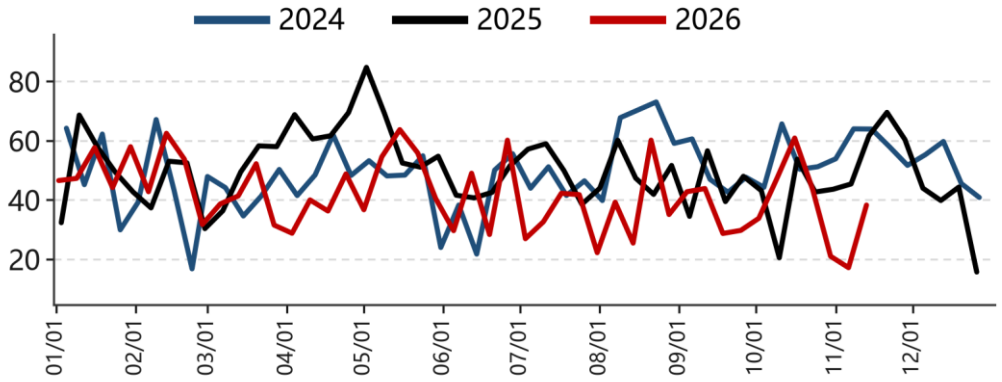
图 4. 全球铜精矿主要港口周度出港量（万实物吨）



资料来源：沸腾环贸，东亚期货研究所

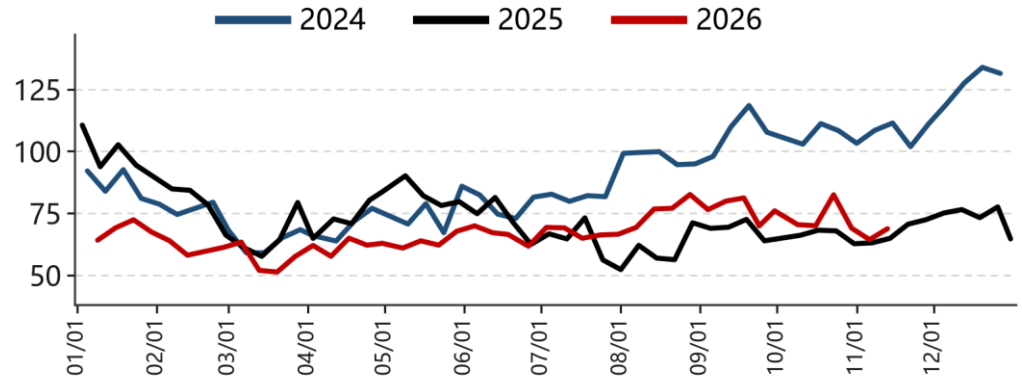
铜精矿：港口与进口

图 5. 中国铜精矿主要港口周度到港量（万实物吨）



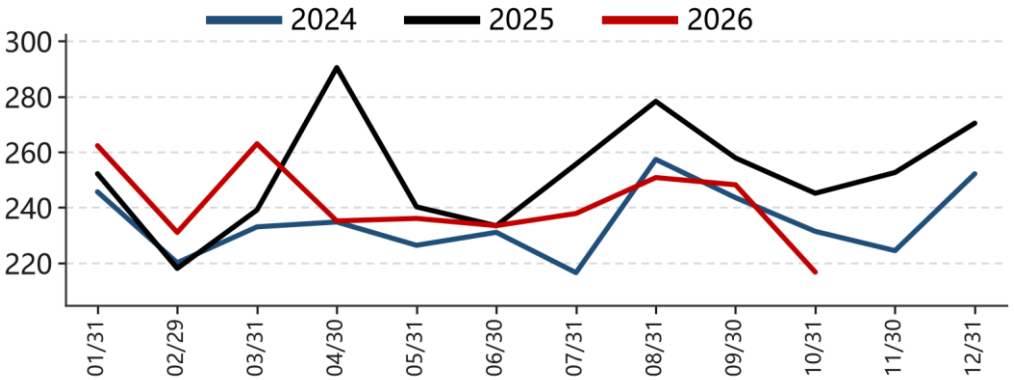
资料来源：沸腾环贸，东亚期货研究所

图 6. 中国铜精矿港口周度库存（万实物吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 7. 中国铜精矿月度进口量（万吨）



资料来源：中国海关，东亚期货研究所

10月铜精矿进口216.70万吨，环比-12.7%，进口量明显回落。

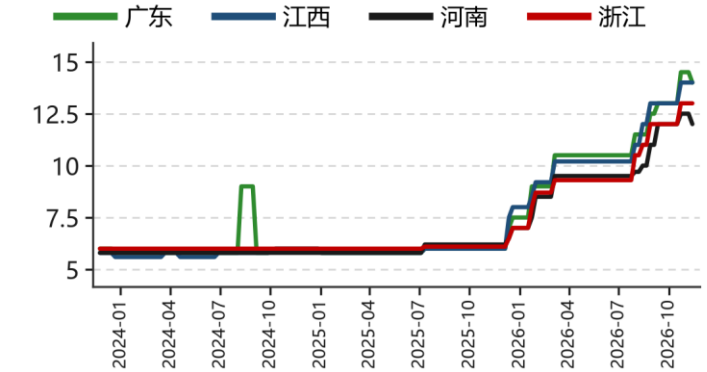
港口库存68.68万吨（11月13日），环比+4.41万吨（+6.9%），由去库转为累库。

到港38.19万吨（+124.0%）、出港104.61万吨（+39.9%），到港大幅回升，后续港口库存或继续累积。

现货TC连续两周回升至-239.80美元/干吨，但长单TC仍为0，TC反弹空间有限。

废铜：票点、价差与进出口

图 8. 再生铜原料废铜票点（%）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 9. 1#光亮铜含税精废价差（元/吨）



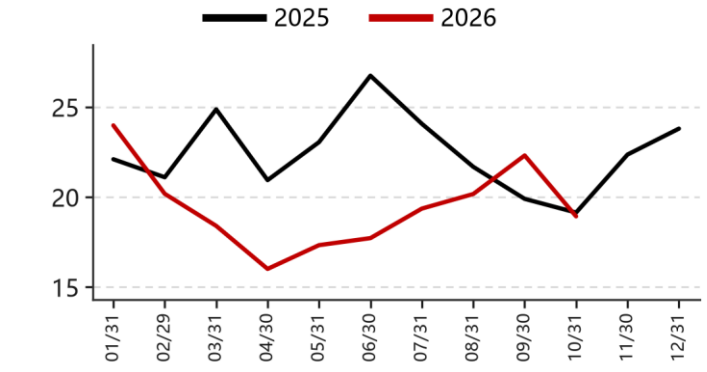
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 10. 2#铜含税精废价差（元/吨）



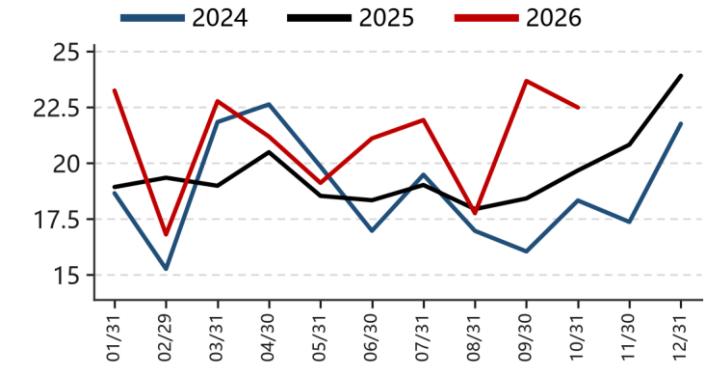
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 11. 中国废铜月度产量（万吨）



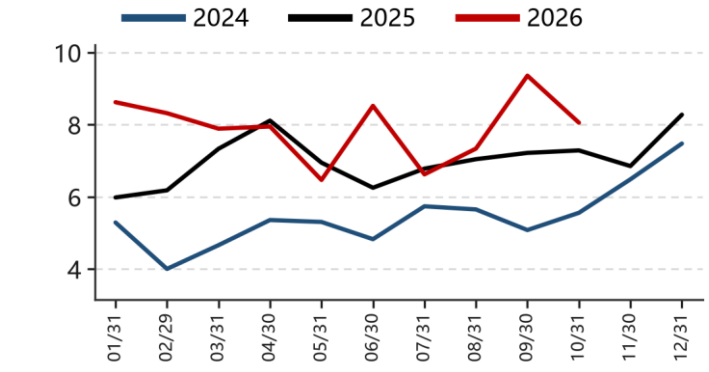
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 12. 中国废铜月度进口量（万吨）



资料来源：中国海关，东亚期货研究所

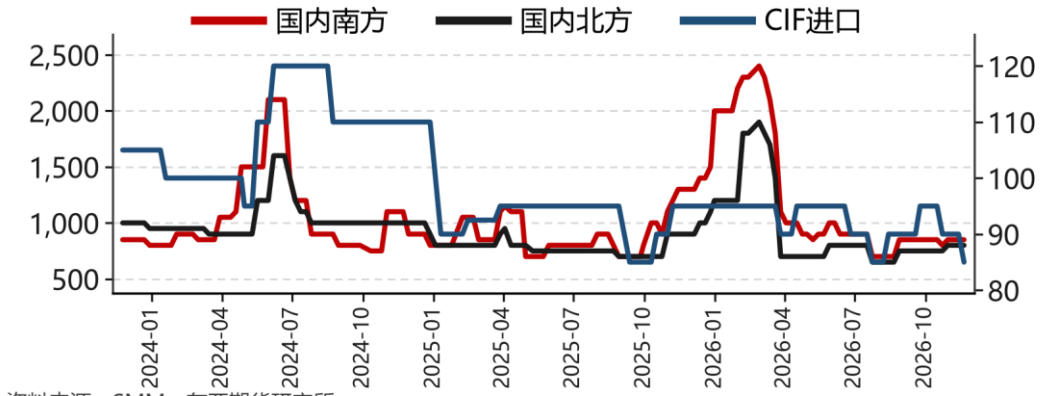
图 13. 中国废铜锭月度进口量（万吨）



资料来源：中国海关，东亚期货研究所

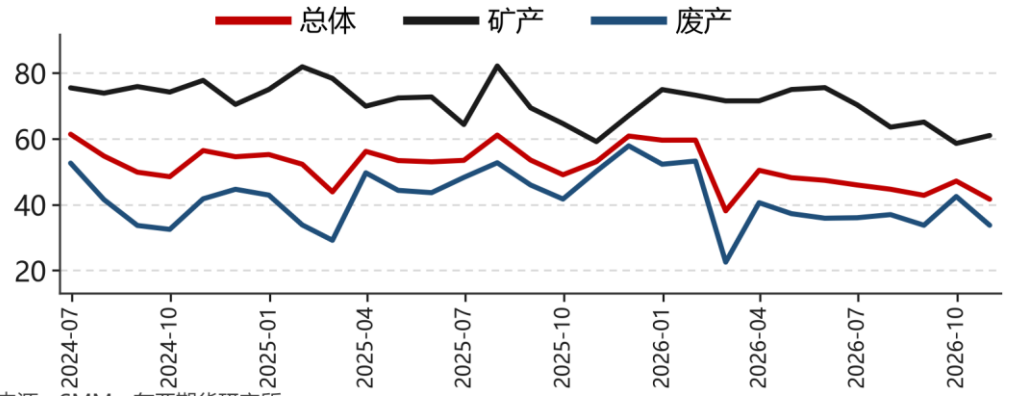
粗铜：加工费、开工与产量

图 14. 中国粗铜加工费（元/吨，美元/吨）



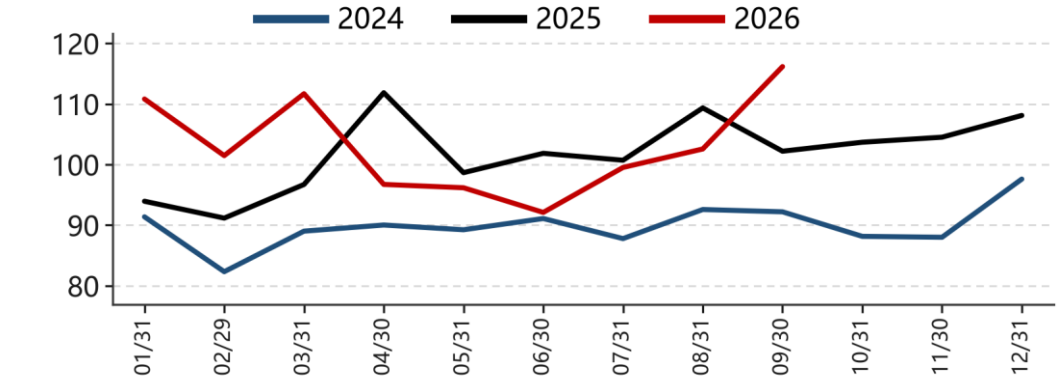
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 15. 阳极铜企业月度开工率（%）



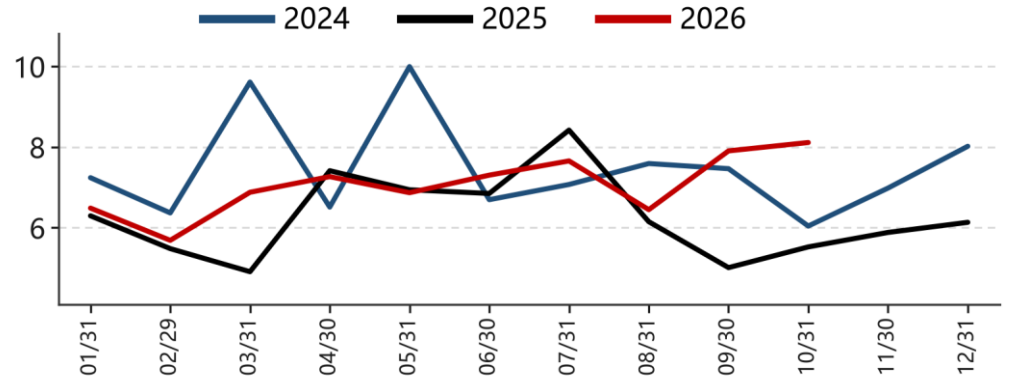
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 16. 中国粗铜月度产量（万吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

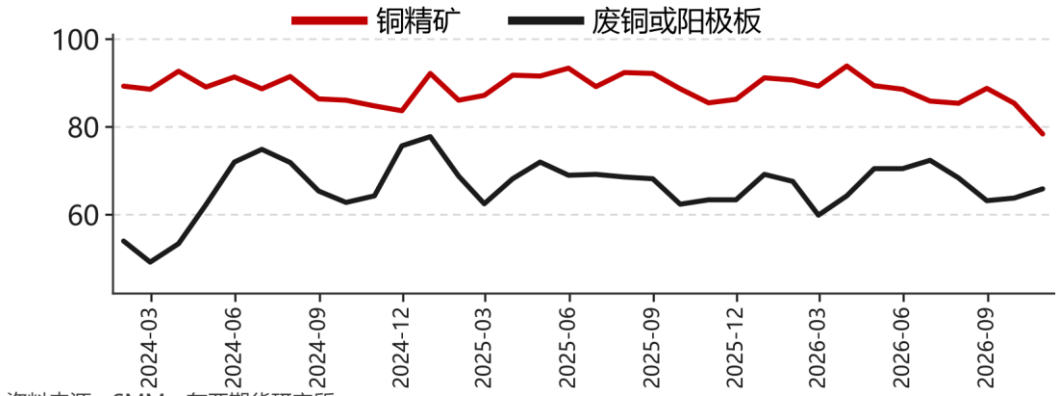
图 17. 中国阳极铜月度进口量（万吨）



资料来源：中国海关，东亚期货研究所

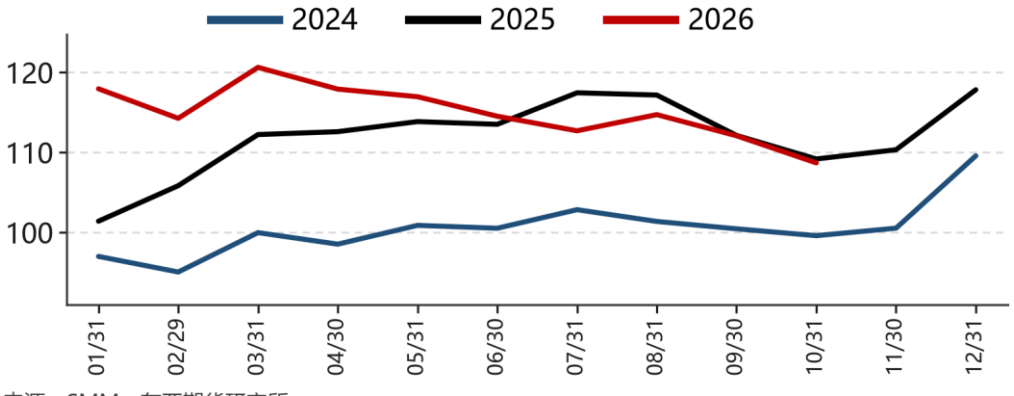
精铜：开工、产量与进口

图 18. 电解铜冶炼厂月度开工率（%）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 19. 中国电解铜月度产量（万吨）



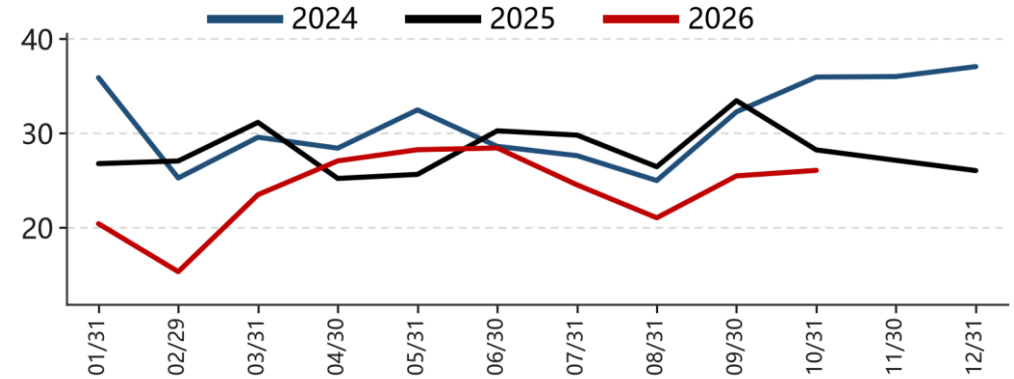
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 20. 中国电解铜进口利润（元/吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

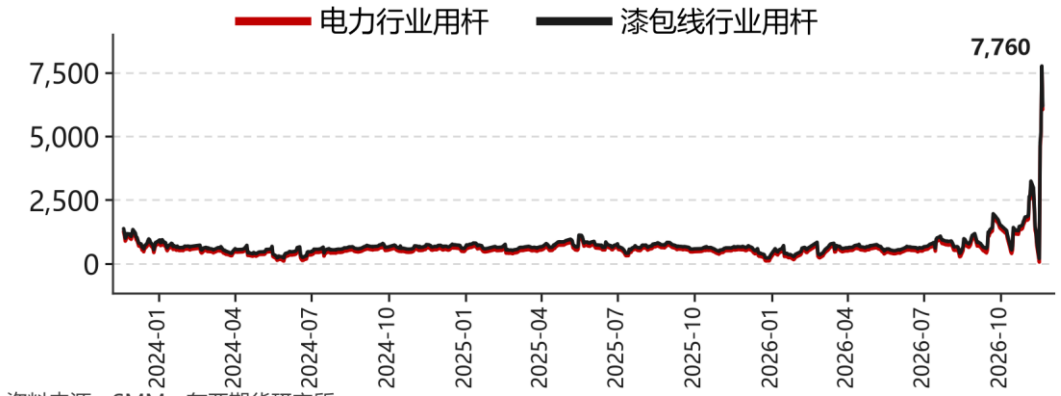
图 21. 中国电解铜月度进口量（万吨）



资料来源：中国海关，东亚期货研究所

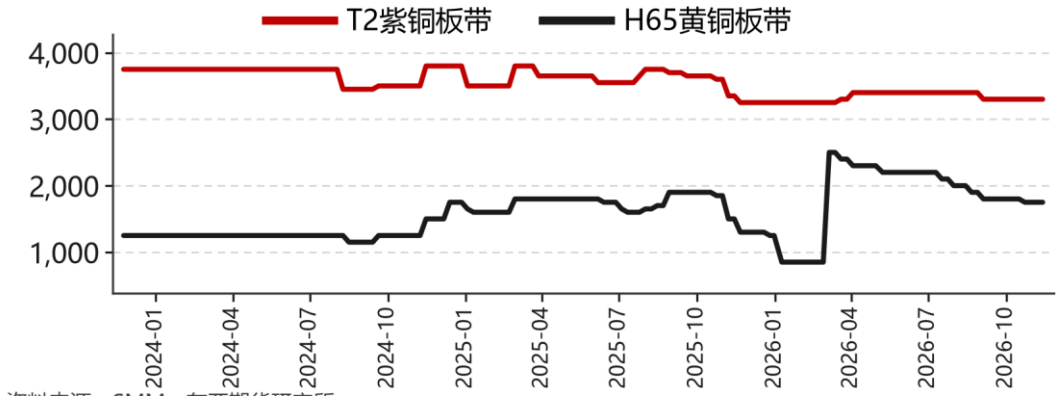
铜材：加工费

图 22. 中国电解铜杆加工费（元/吨）



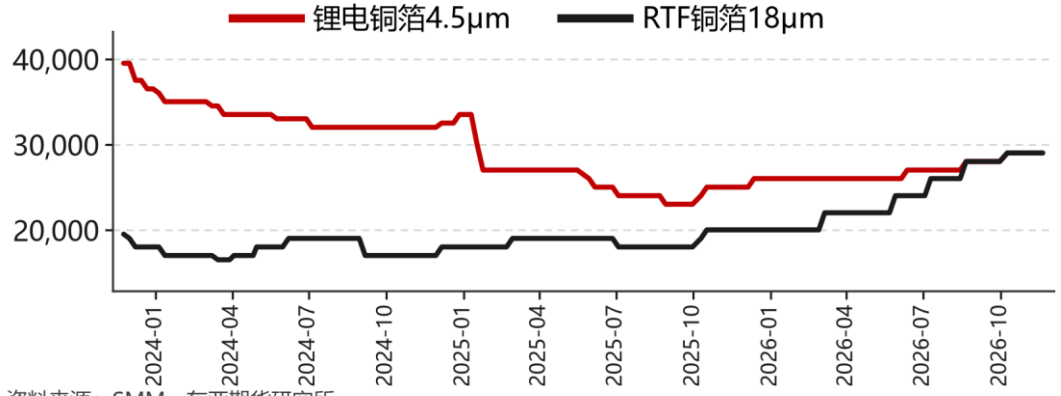
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 23. 中国铜板带加工费（元/吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 24. 中国铜箔加工费（元/吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

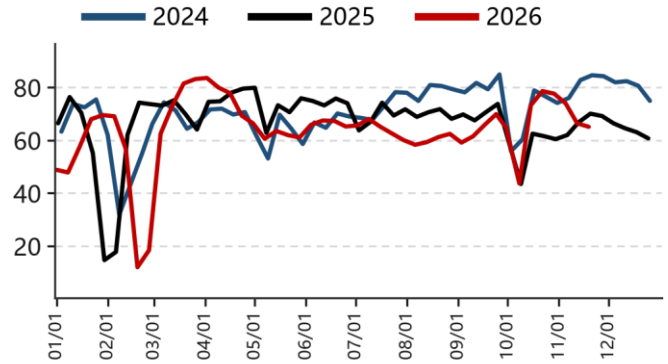
电解铜杆加工费6050元/吨（电力用杆）、6190元/吨（漆包线用杆），周内最高7620/7760元/吨，上周同期仅710/850元/吨，单周涨幅超6倍，数据波动异常，建议与数据源核实后再引用。

T2紫铜板带3300元/吨、H65黄铜板带1750元/吨，连续持平。

锂电铜箔4.5μm与RTF 18μm加工费均为29000元/吨，自低位持续修复。

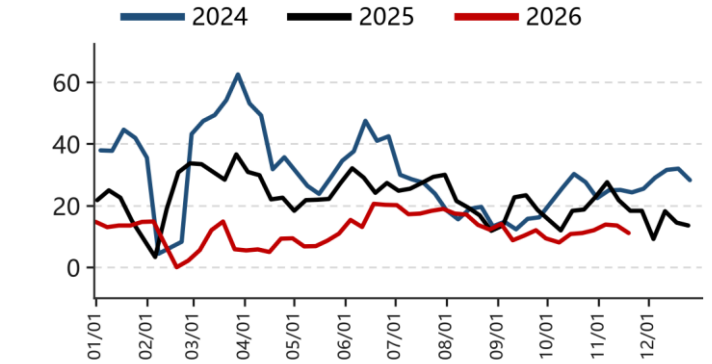
铜材：开工率

图 25. 中国电解铜杆企业周度开工率（%）



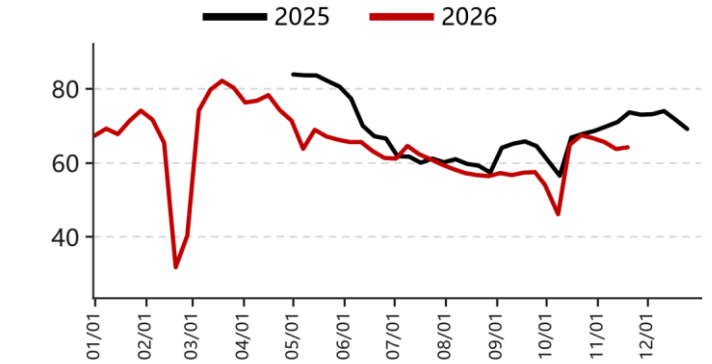
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 26. 中国再生铜杆企业周度开工率（%）



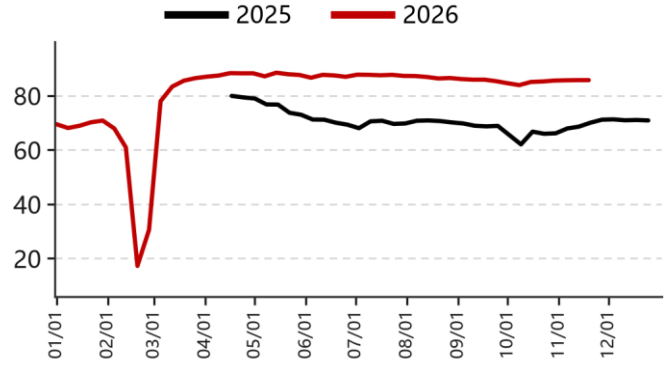
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 27. 中国铜管企业周度开工率（%）



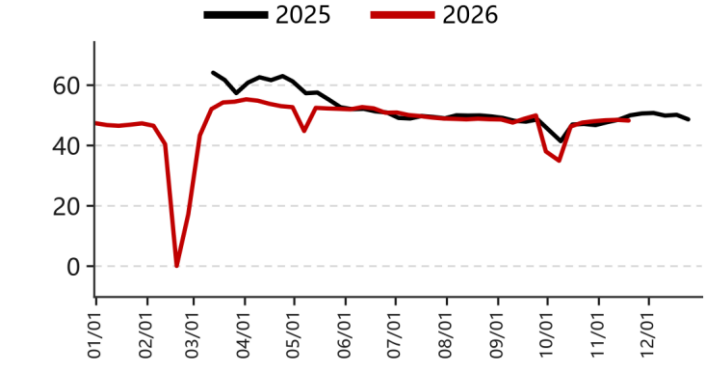
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 28. 中国铜板带企业周度开工率（%）



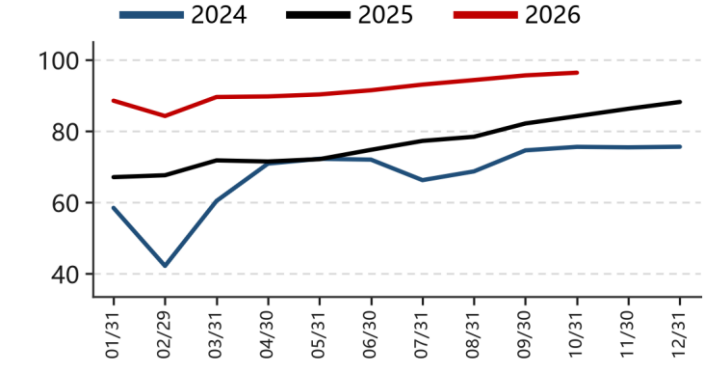
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 29. 中国黄铜棒企业周度开工率（%）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

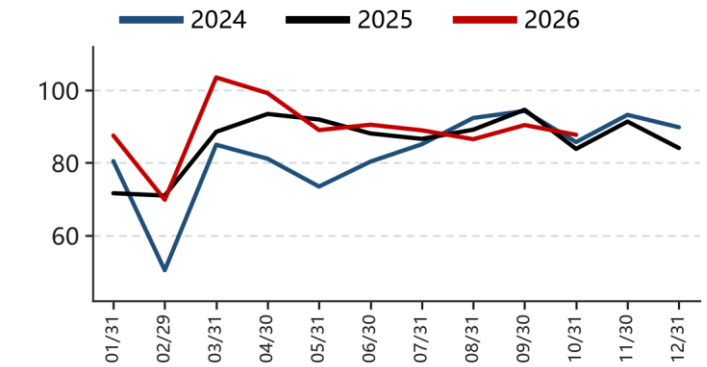
图 30. 中国铜箔企业月度开工率（%）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

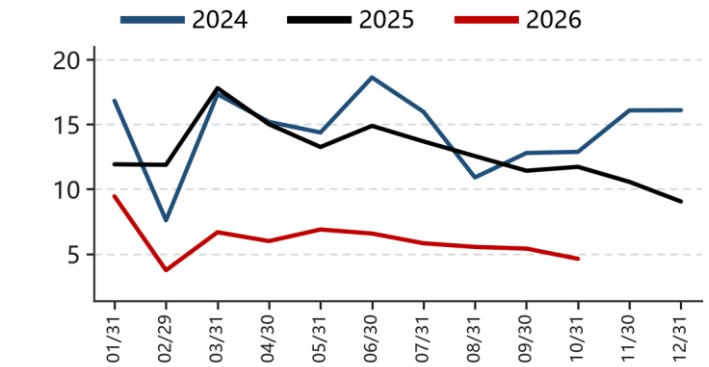
铜材：产量

图 31. 中国电解铜杆月度产量（万吨）



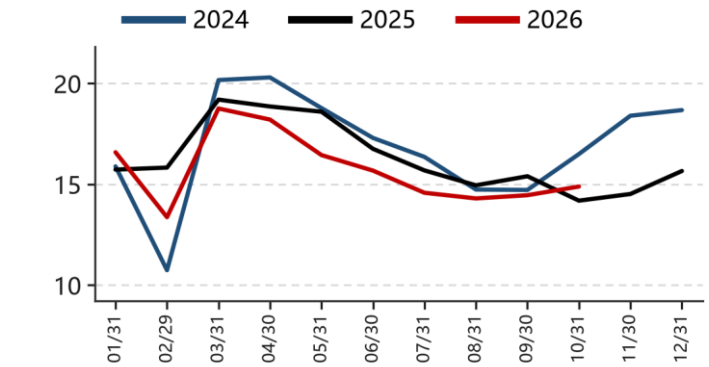
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 32. 中国再生铜杆月度产量（万吨）



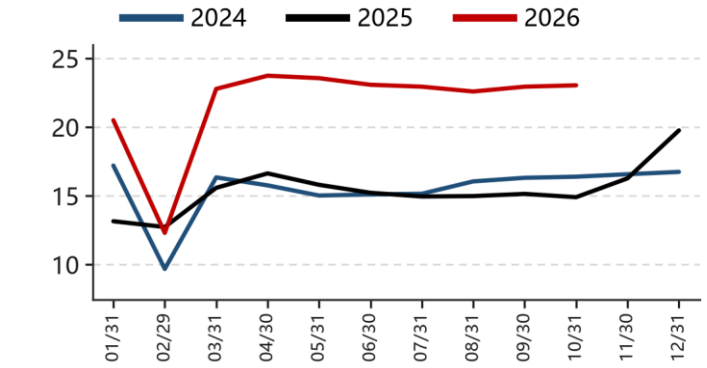
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 33. 中国铜管月度产量（万吨）



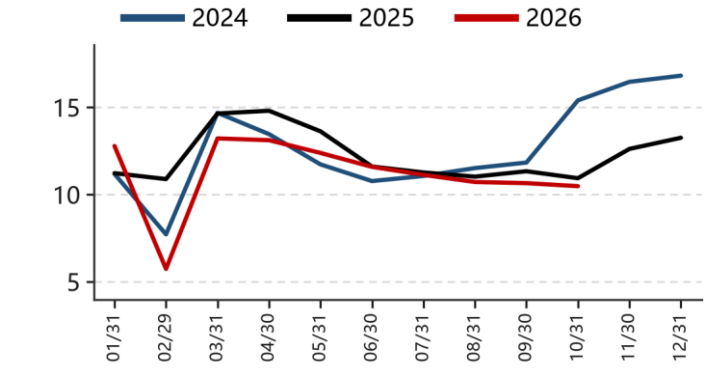
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 34. 中国铜板带月度产量（万吨）



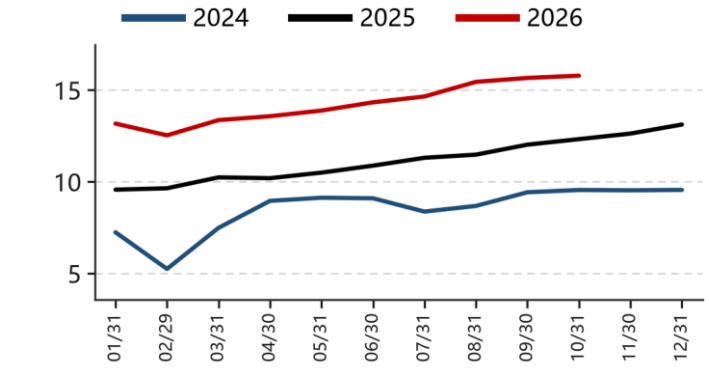
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 35. 中国黄铜棒月度产量（万吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

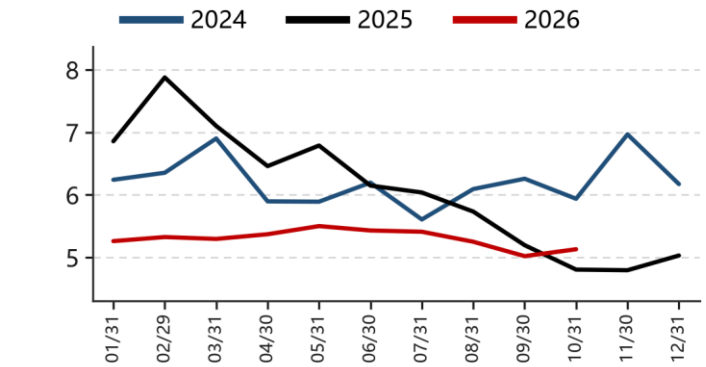
图 36. 中国铜箔月度产量（万吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

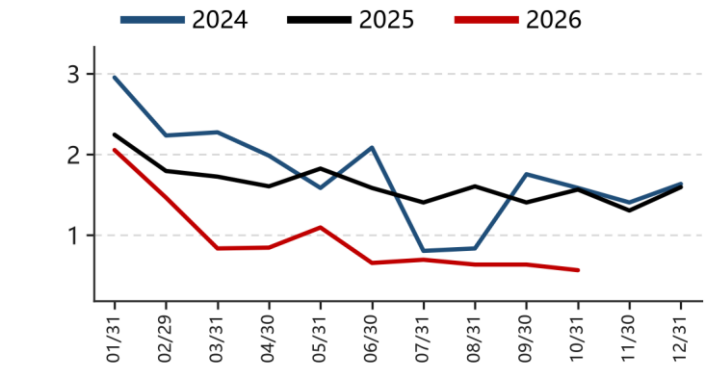
铜材：原料库存

图 37. 中国电解铜杆月度原料库存（万吨）



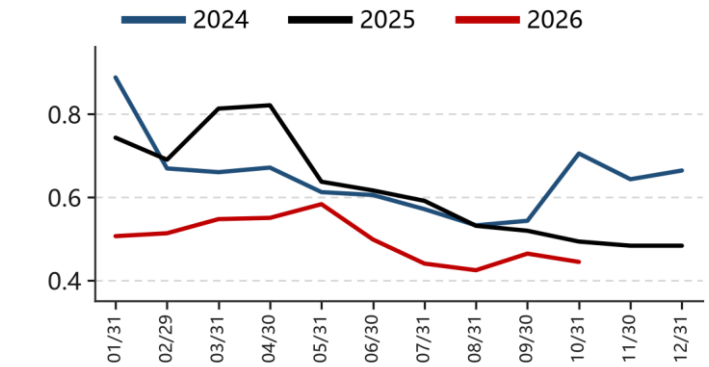
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 38. 中国再生铜杆月度原料库存（万吨）



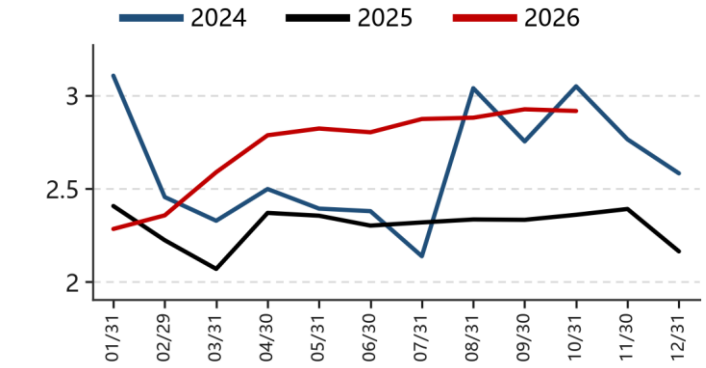
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 39. 中国铜管月度原料库存（万吨）



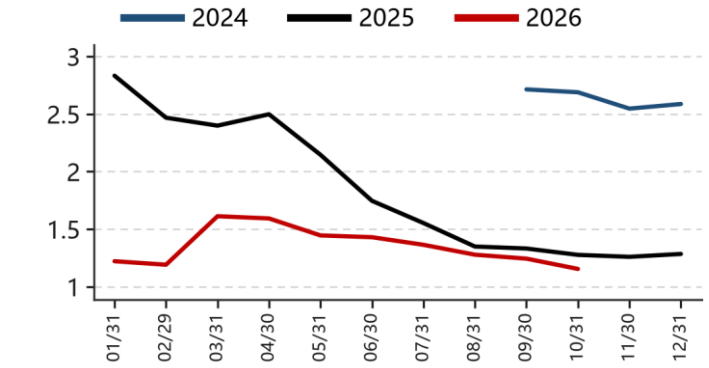
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 40. 中国铜板带月度原料库存（万吨）



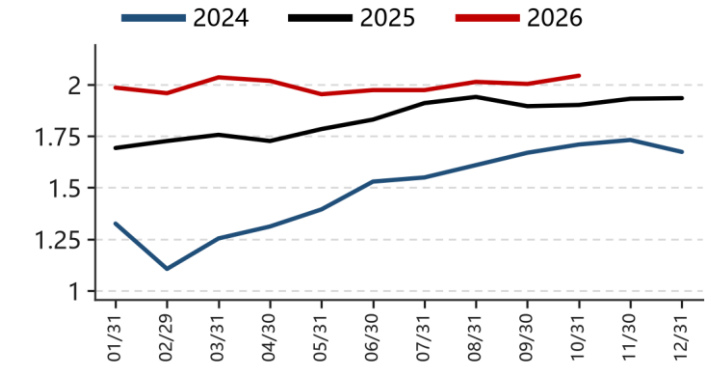
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 41. 中国黄铜棒月度原料库存（万吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

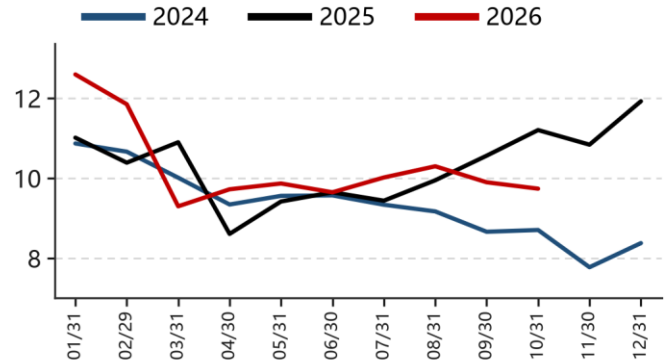
图 42. 中国铜箔月度原料库存（万吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

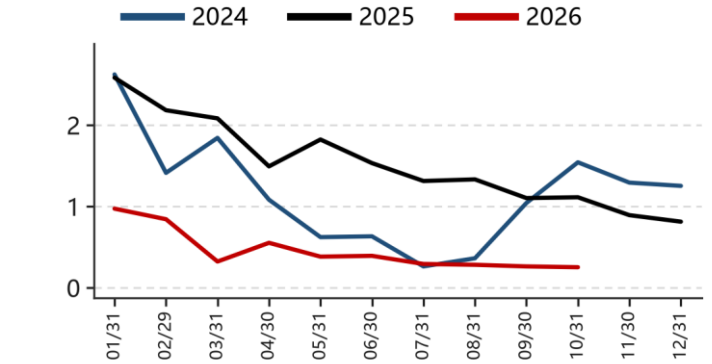
铜材：成品库存

图 43. 中国电解铜杆月度成品库存（万吨）



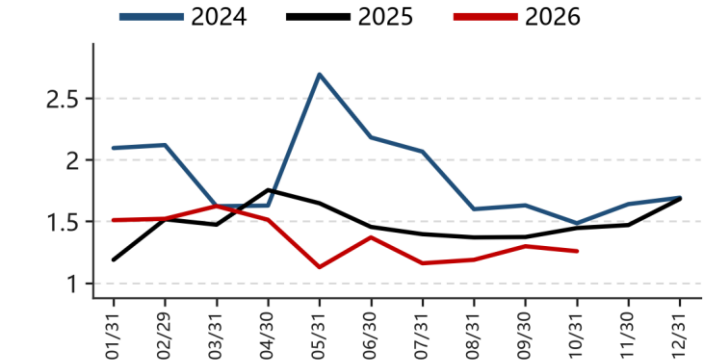
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 44. 中国再生铜杆月度成品库存（万吨）



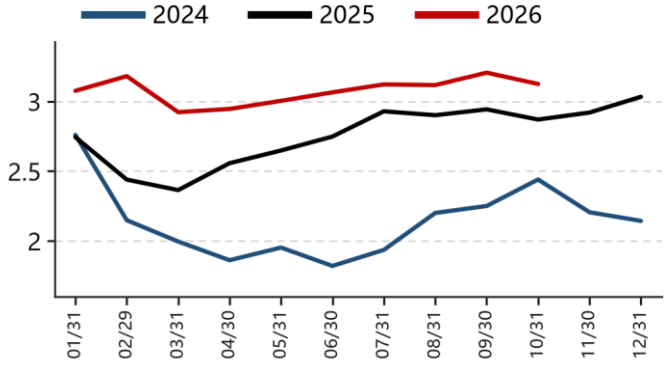
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 45. 中国铜管月度成品库存（万吨）



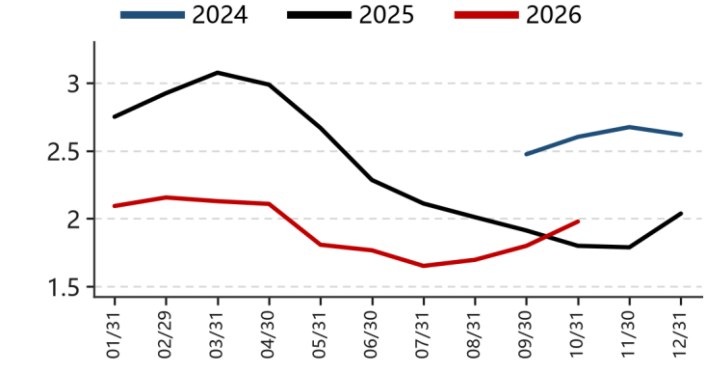
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 46. 中国铜板带月度成品库存（万吨）



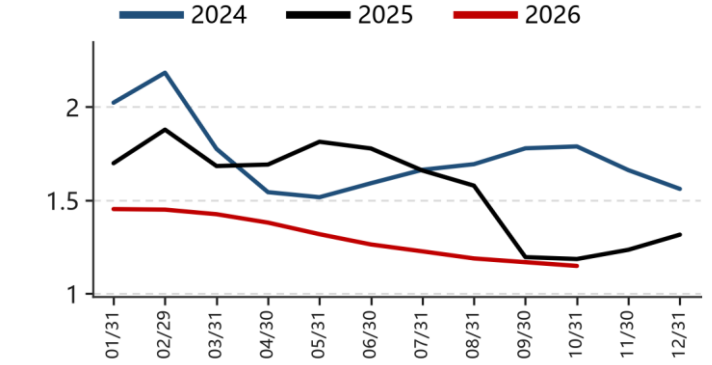
资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 47. 中国黄铜棒月度成品库存（万吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

图 48. 中国铜箔月度成品库存（万吨）



资料来源：SMM，东亚期货研究所

谢谢！

服务-研究分析

收集整理期货市场信息及各类相关经济信息，研究分析 期货市场及相关现货市场的价格及其相关影响因素，制作、提供研究分析报告或者资讯信息的研究分析服务。

服务-风险管理顾问

协助客户建立风险管理制度、操作流程，提供风 险管理咨询、专项培训等。

服务-交易咨询

为客户设计套期保值、套利等投资方案，拟定期 货交易策略等。

服务-服务电话

服务问询电话：021-55275087（由交易咨询部统一受 理） 投诉电话：021-55275065