

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号

研报作者：许亮 Z0002220

审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情况下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

核心观点

基本面信息1：美国11月CPI与核心CPI均显著低于预期，美联储降息概率进一步上升，流动性宽松预期提振风险资产。

基本面信息2：加工费维持负值低位，矿端紧张格局未解；安托法加斯塔与中国冶炼厂签订零加工费长单，凸显长期供应约束。

基本面信息3：铜价高位抑制采买情绪，下游线缆、家电企业维持“随用随采”策略，铜材产量环比降10.2%，终端消费疲软。

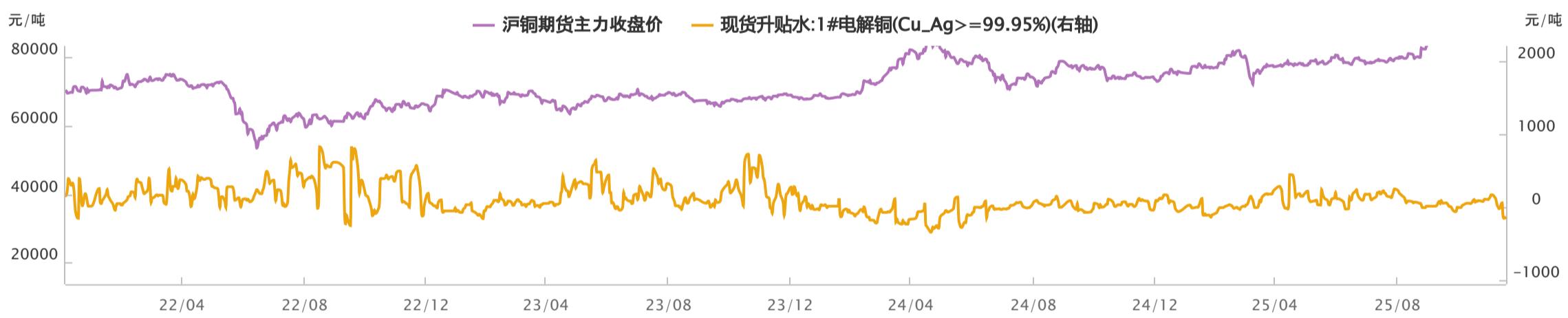
基本面信息4：国内港口铜精矿库存环比增0.7万吨至68.1万吨，精炼铜社会库存增至17.45万吨，累库压力显现。

观点：铜价维持高位震荡。美联储降息预期与矿端收紧提供底部支撑，但需求谨慎和累库压力限制上行空间，多空博弈下波动加剧。

铜期货盘面数据（周度）

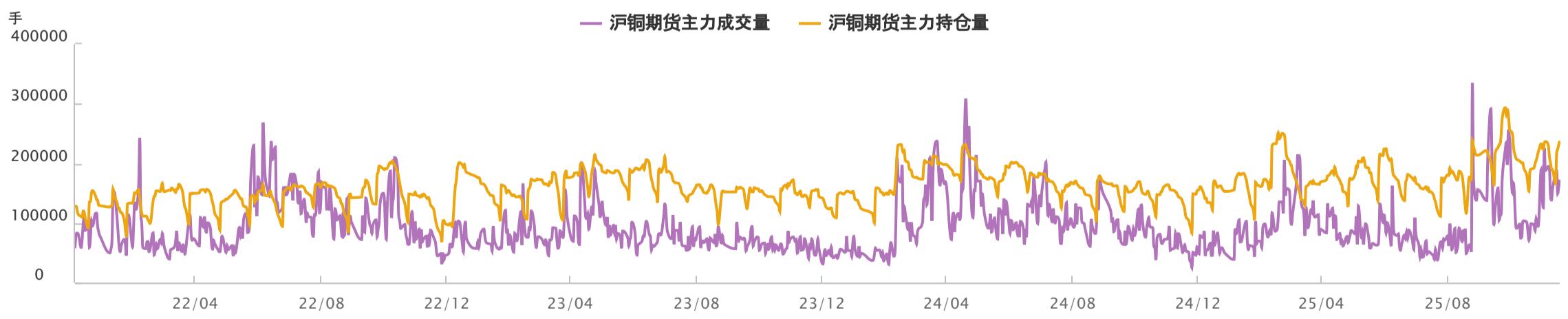
盘面数据	最新价	周涨跌	持仓	持仓周涨跌	成交
沪铜主力	93180	-0.96%	237652	49003	172714
沪铜指数加权	93106	-1.04%	622036	-9157	288527
国际铜	83840	-0.77%	3975	-609	7038
LME铜3个月	11727	-0.9%	239014	-38282	31364
COMEX铜	542.45	-1.16%	143258	282	33499

沪铜期货主力收盘价。



source: WIND

沪铜期货主力成交量和沪铜期货主力持仓量。



source: WIND

铜现货数据（周度）

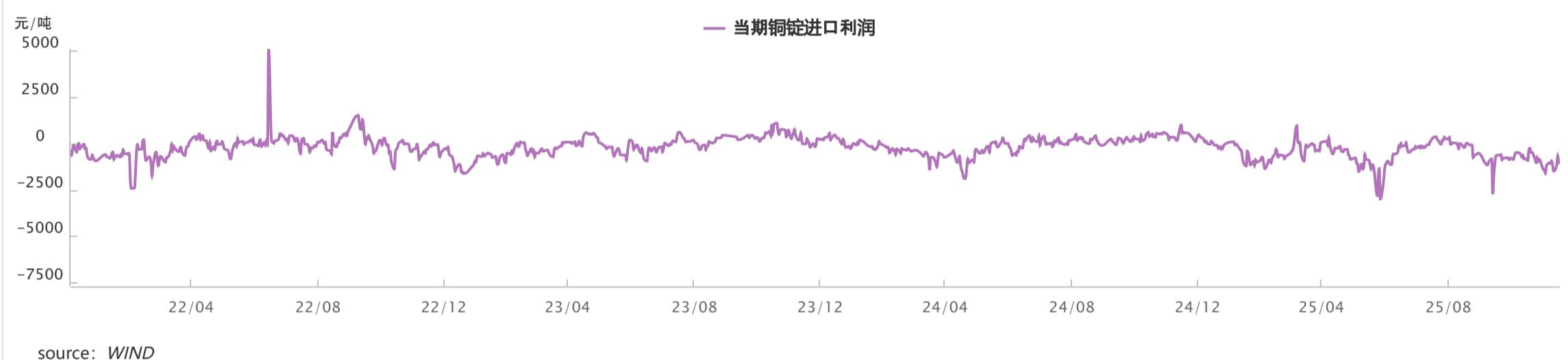
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	92350	-1245	-1.33%
上海物贸	元/吨	92480	-1350	-1.44%

广东南储	元/吨	92670	-1250	-1.33%
长江有色	元/吨	92640	-1300	-1.38%
上海有色升贴水	元/吨	-160	-140	700%
上海物贸升贴水	元/吨	-170	-140	466.67%
广东南储升贴水	元/吨	-150	-120	400%
长江有色升贴水	元/吨	-25	-95	-135.71%
LME铜 (现货/三个月) 升贴水	美元/吨	-13.89	-38.65	-156.1%
LME铜 (3个月/15个月) 升贴水	美元/吨	171.75	-82.7	-32.5%

铜进阶数据 (周度)

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-1053.43	108.85	-9.37%
铜精矿TC	美元/吨	-43.25	-0.42	0.98%
铜铝比	比值	4.2293	0.014	0.33%
精废价差	元/吨	4292.51	285.85	7.13%

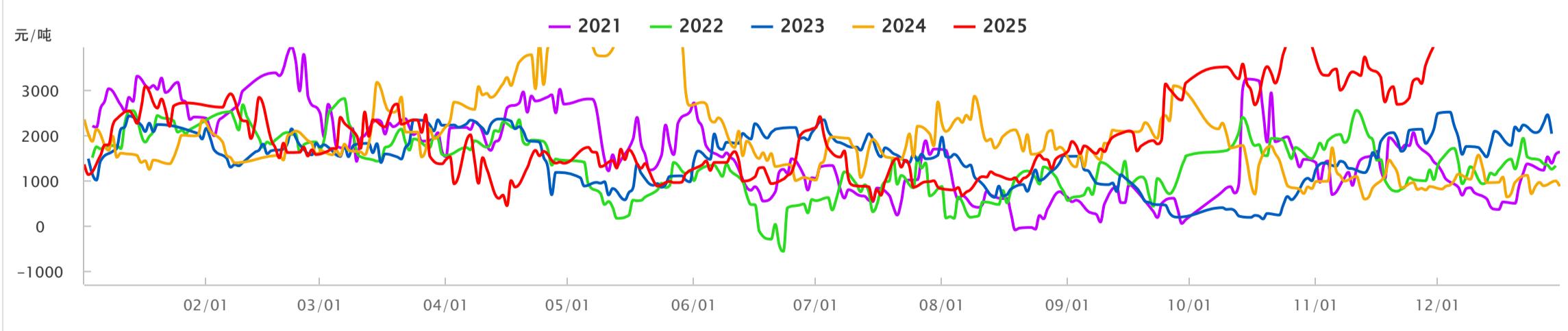
当期铜锭进口利润.



铜精矿:现货:粗炼费(TC).



精废价差:目前价差 (电解铜含税均价-1#光亮铜含税均价) 季节性.

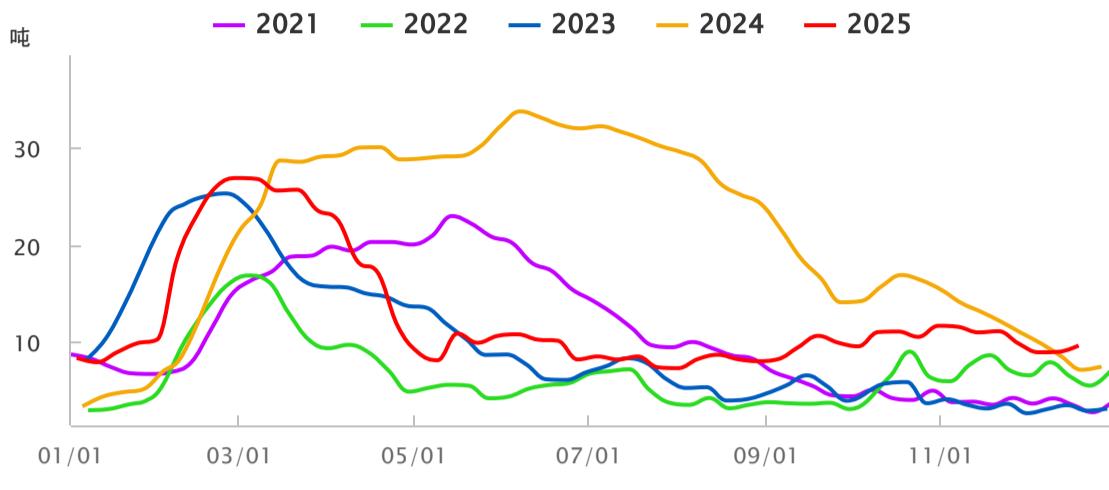


铜库存 (周度)

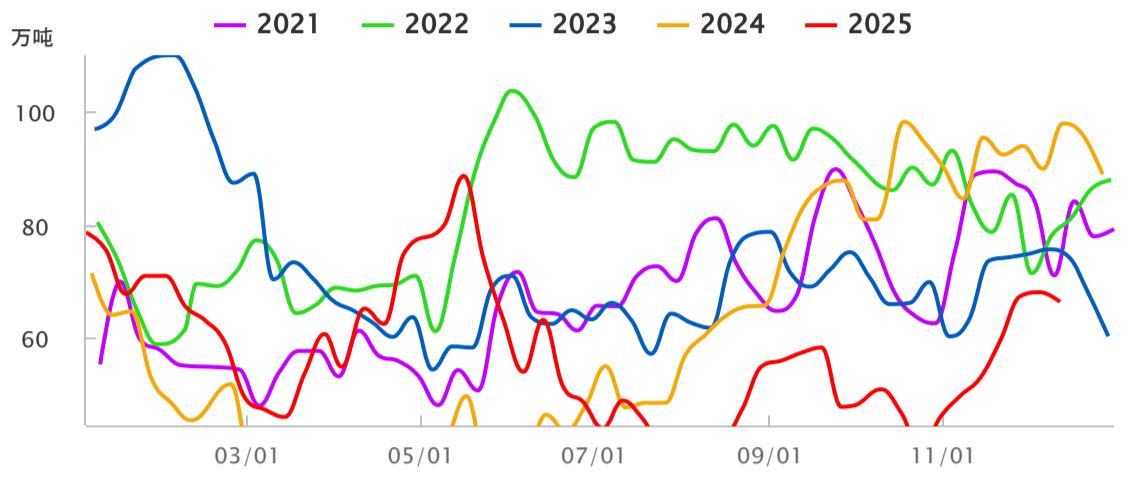
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪铜仓单: 总计	吨	45739	13176	40.46%
国际铜仓单: 总计	吨	1053	-4611	-81.41%
沪铜库存	吨	95805	6416	7.18%
LME铜注册仓单	吨	102725	3525	3.55%

LME铜注销仓单	吨	61550	-5100	-7.65%
LME铜库存	吨	164275	-1575	-0.95%
COMEX铜注册仓单	吨	264839	8213	3.2%
COMEX铜未注册仓单	吨	194725	4053	2.13%
COMEX铜库存	吨	459564	12266	2.74%
铜矿港口库存	万吨	66.4	-1.7	-2.5%
社会库存	万吨	41.82	0.43	1.04%

中国库存：阴极铜季节性.



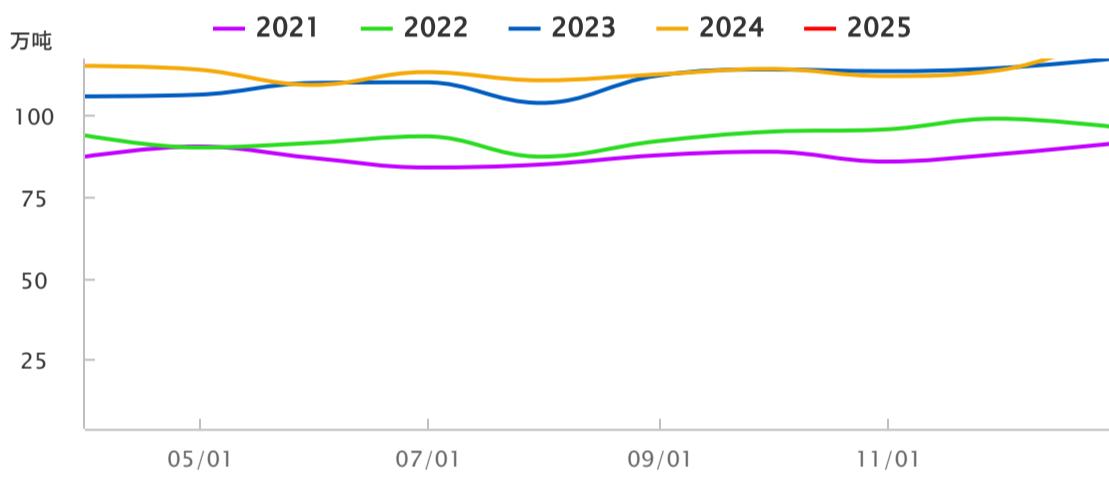
铜精矿：港口库存：合计季节性.



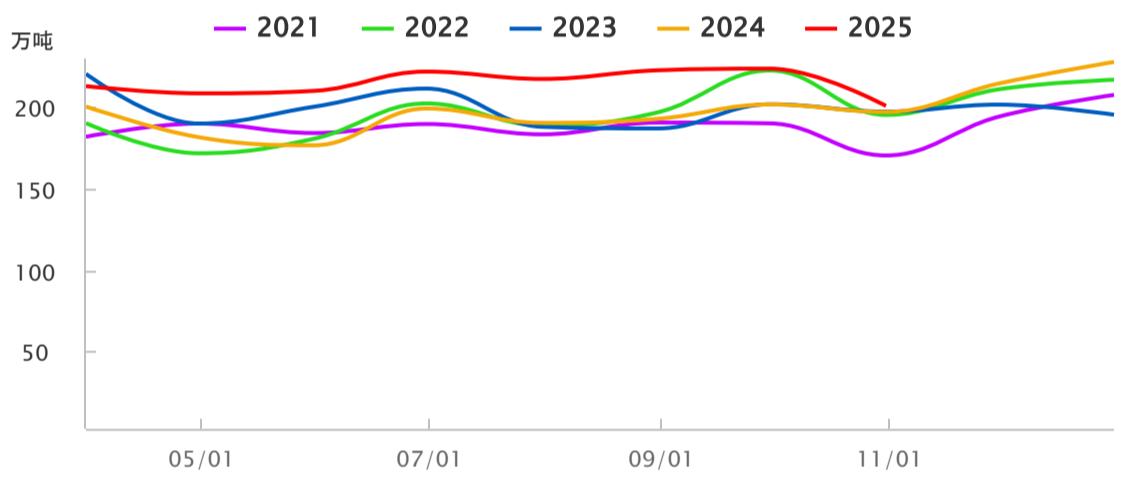
铜中游产量 (月度)

	时间日期	单位	当月值	当月同比	累计值	累计同比
精炼铜产量	2025-10-31	万吨或百分比	120.4	8.9	1332.3	9.8
铜材产量	2025-10-31	万吨或百分比	200.4	-3.3	2259.3	4.9

精炼铜(铜):产量:当月值季节性.



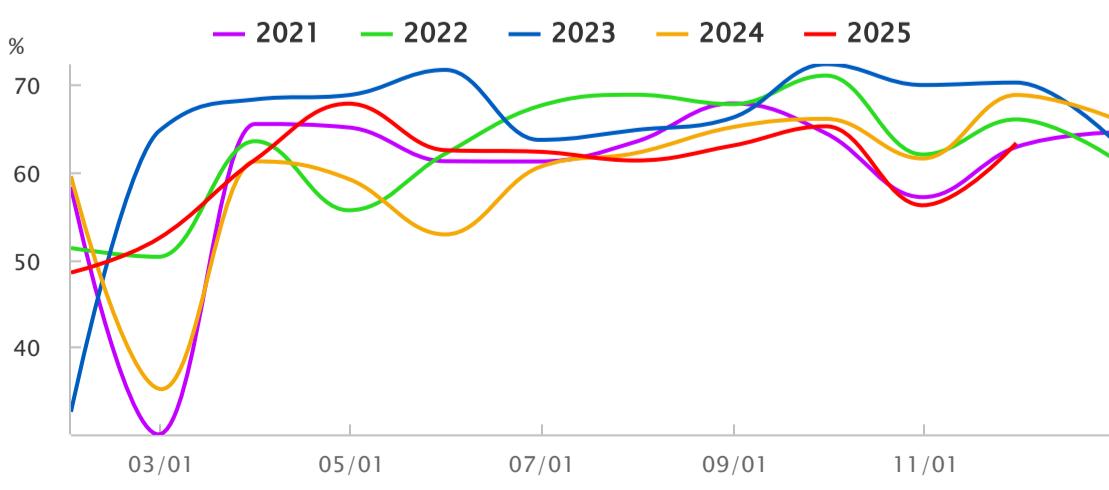
铜材:产量:当月值季节性.



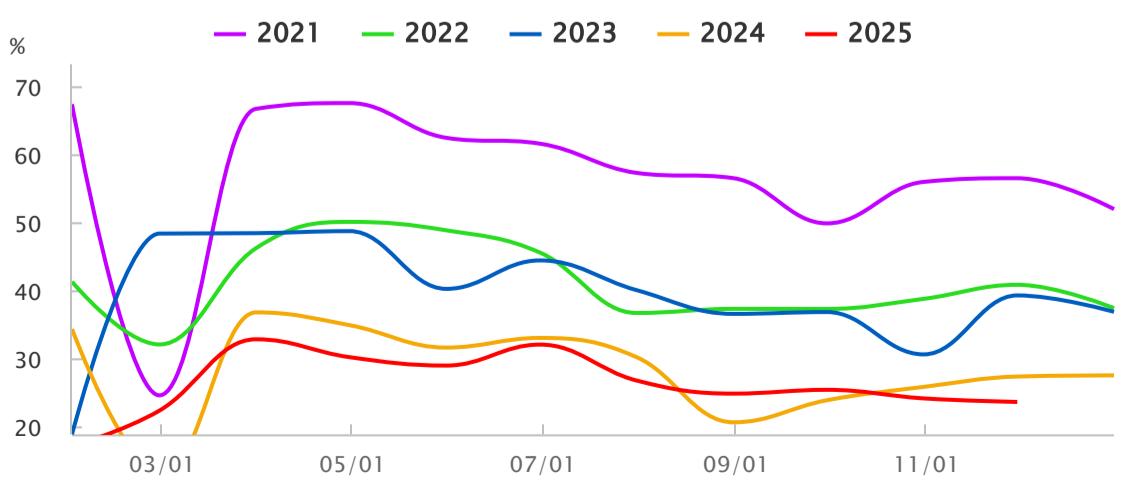
铜中游产能利用率 (月度)

	时间日期	单位	总年产能	产能利用率	当月环差	当月同差
精铜杆产能利用率	2025-11-30	万吨或百分比	1584	63.31	7.11	-5.5
废铜杆产能利用率	2025-11-30	万吨或百分比	819	23.59	-0.52	-3.73
铜板带产能利用率	2025-11-30	万吨或百分比	359	66.44	2.6	-6.62
铜棒产能利用率	2025-11-30	万吨或百分比	228.65	54.08	3.95	-1.98
铜管产能利用率	2025-11-30	万吨或百分比	278.3	59.69	7.12	-18.42

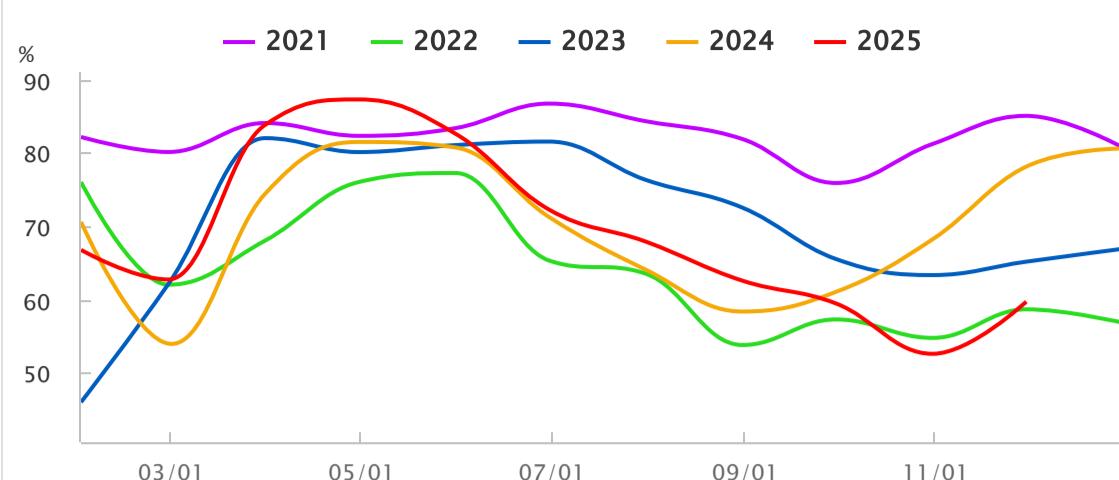
产能利用率:铜杆:精铜:总计季节性.



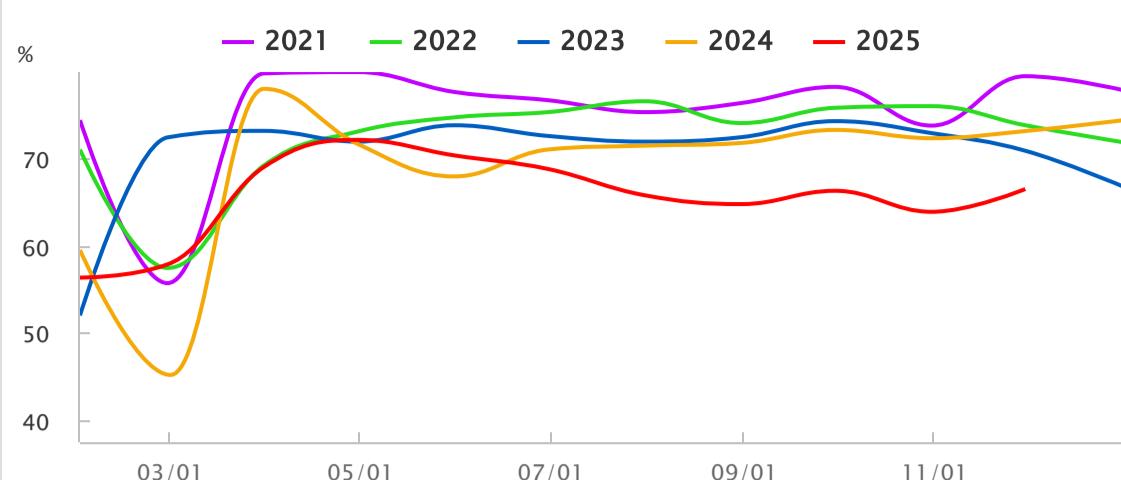
产能利用率:铜杆:废铜:总计季节性.



产能利用率:铜管:全国主要冶炼企业季节性.



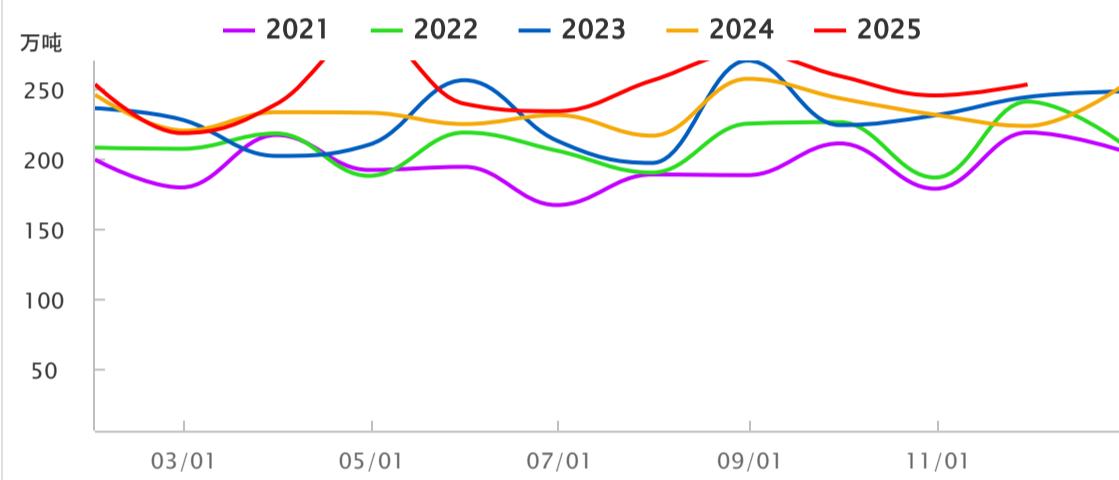
产能利用率:铜板带:全国主要冶炼企业季节性.



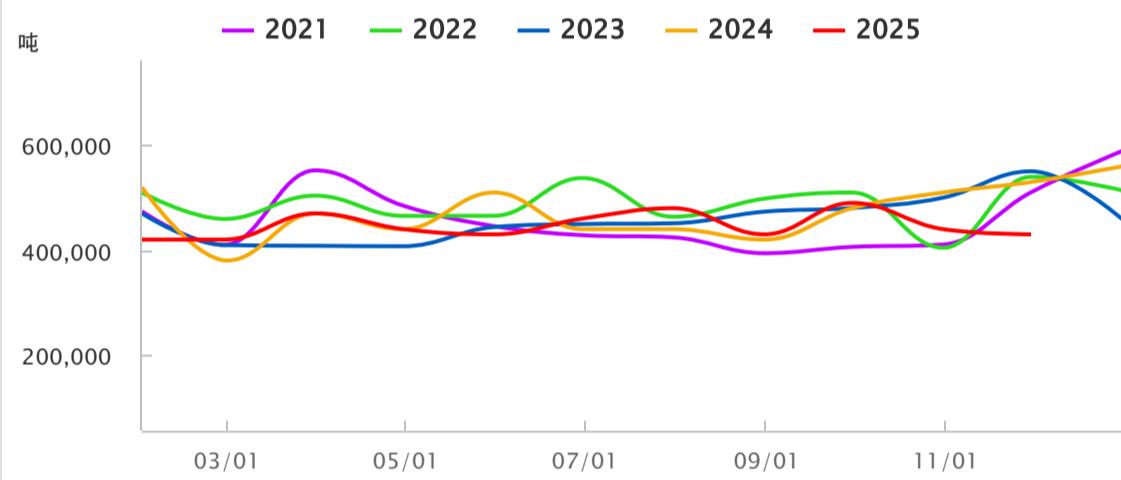
铜元素进口 (月度)

	时间日期	单位	当月值	当月同比	累计值	累计同比
铜精矿进口	2025-11-30	万吨或百分比	253	13	2761.9304	8
阳极铜进口	2025-10-31	吨或百分比	55239	-8	630288	-15
阴极铜进口	2025-10-31	吨或百分比	279944	-22	2816507	-6
废铜进口	2025-10-31	吨或百分比	196607	7	1895460	2
铜材进口	2025-11-30	吨或百分比	430000	-19	4880000	-4.7

铜矿砂及其精矿(26030000):进口数量:当月值季节性.



未锻造的铜及铜材:进口数量:当月值季节性.



source: WIND

