



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形下做出修改，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

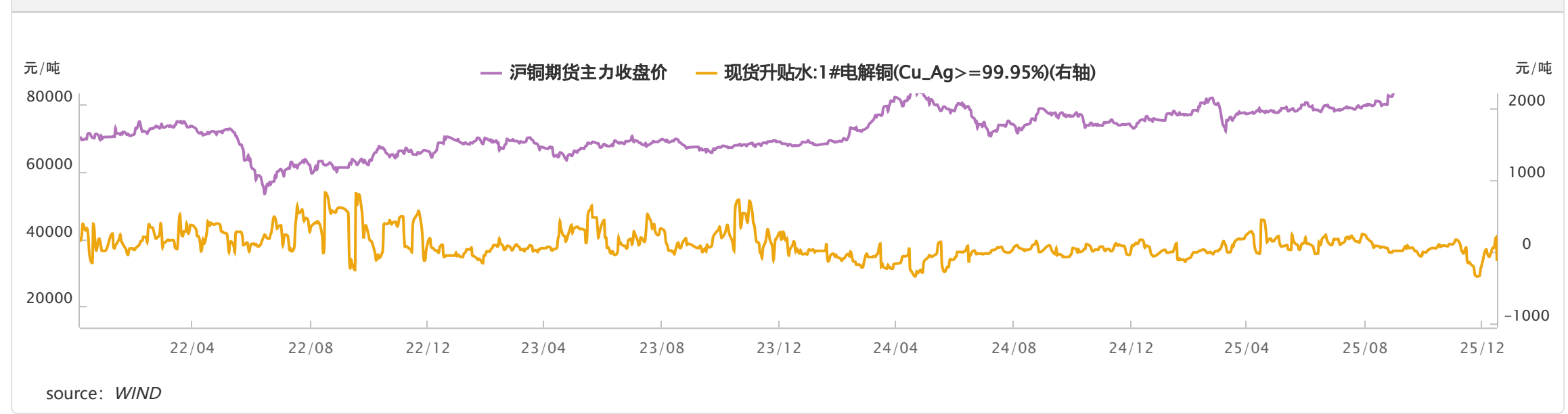
基本面信息1：智利罢工、印尼矿山事故及南美供应脆弱性加剧，叠加年度铜加工费低位，全球冶炼产能承压，支撑铜价。
基本面信息2：美国通胀降温强化降息预期，新能源与AI基建需求长期提振铜消费。
基本面信息3：铜社会库存持续累库，现货贴水扩大，反映下游对高价接受度低。
基本面信息4：美拟对与伊朗贸易国加征25%关税，引发市场对铜贸易流扰动及需求回落的担忧。

观点：多空因素交织，铜价高位震荡。矿端紧缺和海外偏强基本面形成支撑，但国内累库及政策风险限制上行空间。

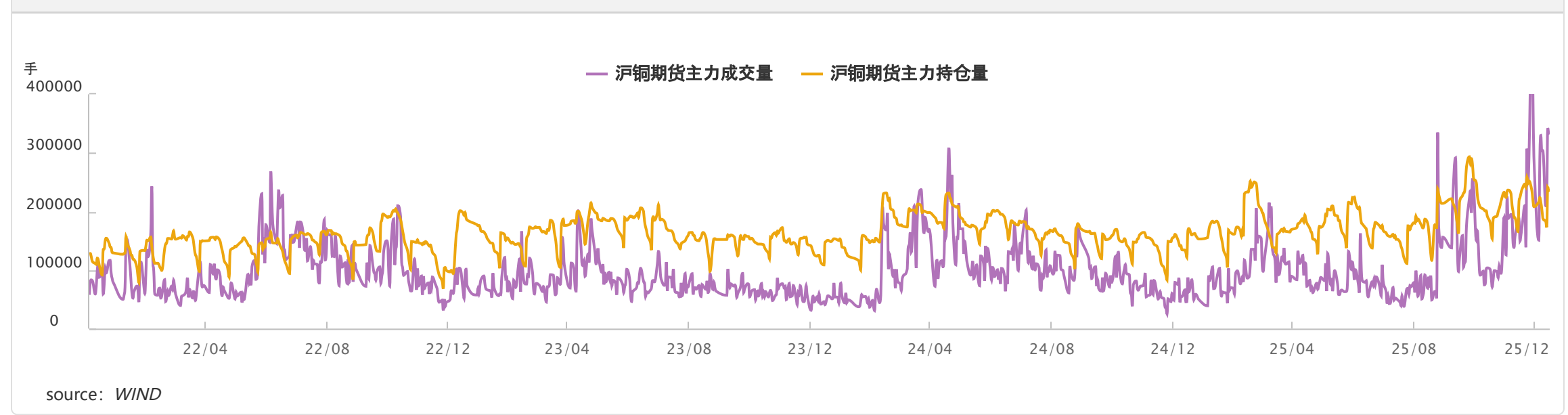
铜期货盘面数据（周度）

| 盘面数据 | 最新价 | 周涨跌 | 持仓 | 持仓周涨跌 | 成交 |
|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 沪铜主力 | 100770 | -0.63% | 225933 | 37259 | 322422 |
| 沪铜指数加权 | 100799 | -0.64% | 683376 | -7461 | 643234 |
| 国际铜 | 91520 | 1.52% | 7136 | -267 | 12196 |
| LME铜3个月 | 13148.5 | 3.52% | 239014 | -38282 | 65624 |
| COMEX铜 | 599.15 | 3.19% | 141386 | -2004 | 58290 |

沪铜期货主力收盘价.



沪铜期货主力成交量和沪铜期货主力持仓量.



铜现货数据（周度）

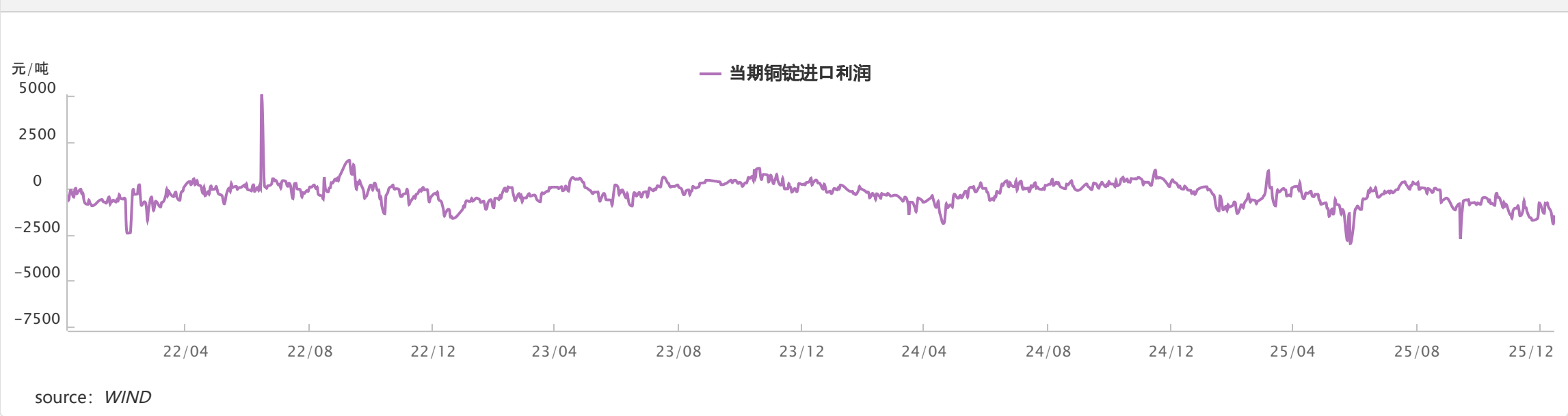
| | 单位 | 最新价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|---------|-----|--------|------|--------|
| 上海有色#1铜 | 元/吨 | 102575 | 490 | 0.48% |
| 上海物贸 | 元/吨 | 102170 | -360 | -0.35% |
| 广东南储 | 元/吨 | 102640 | 80 | 0.08% |

| | | | | |
|-------------------|------|--------|--------|---------|
| 长江有色 | 元/吨 | 102940 | 320 | 0.31% |
| 上海有色升贴水 | 元/吨 | -125 | -80 | 177.78% |
| 上海物贸升贴水 | 元/吨 | -120 | -70 | 140% |
| 广东南储升贴水 | 元/吨 | 160 | 180 | -900% |
| 长江有色升贴水 | 元/吨 | -70 | -75 | -1500% |
| LME铜（现货/三个月）升贴水 | 美元/吨 | 37.6 | 20.85 | 124.48% |
| LME铜（3个月/15个月）升贴水 | 美元/吨 | 83.5 | -17.96 | -17.7% |

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 | -1465.85 | -677.34 | 85.9% |
| 铜精矿TC | 美元/吨 | -46 | -1.24 | 2.77% |
| 铜铝比 | 比值 | 4.1989 | -0.0567 | -1.33% |
| 精废价差 | 元/吨 | 3258.63 | -1575.77 | -32.59% |

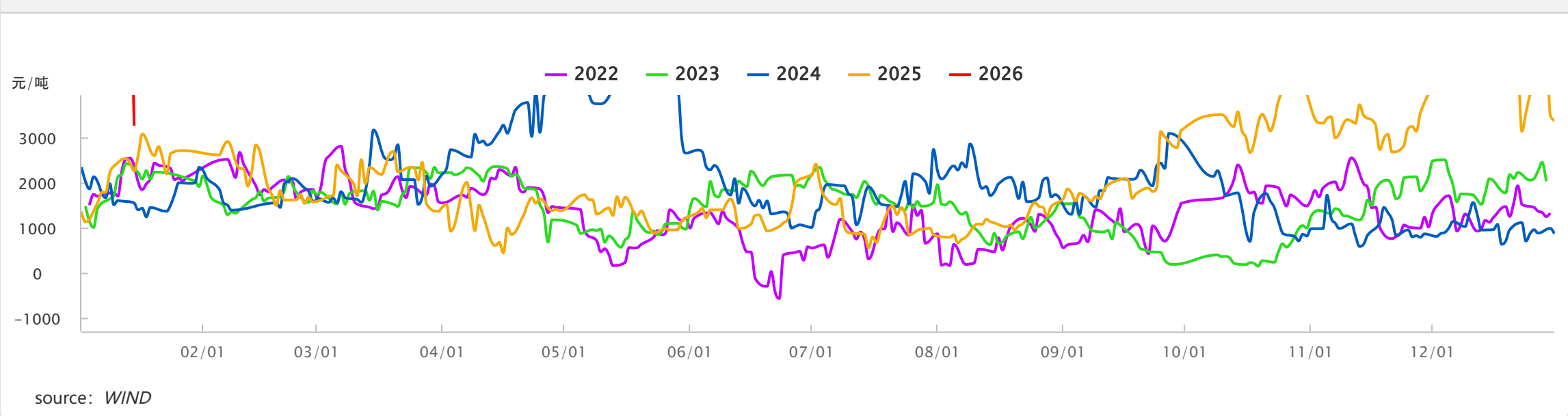
当期铜锭进口利润.



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.

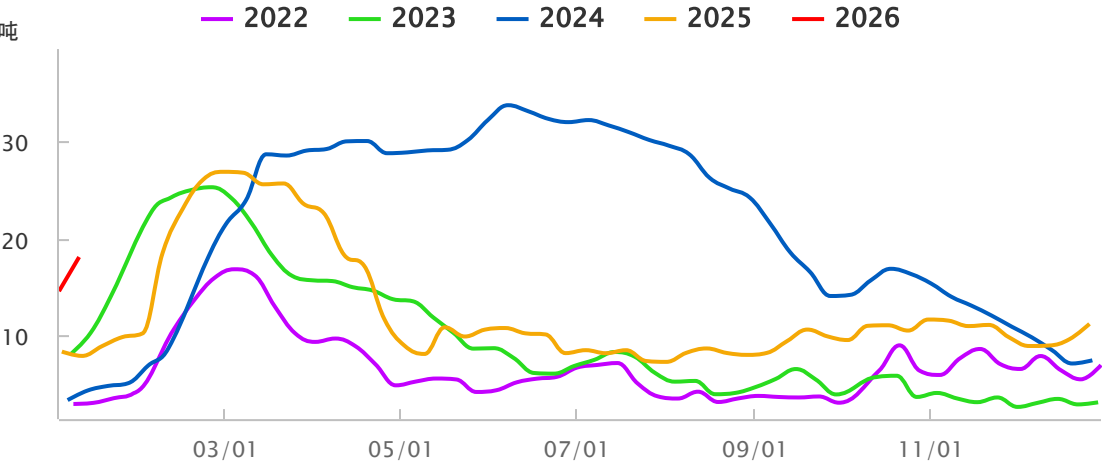


铜库存（周度）

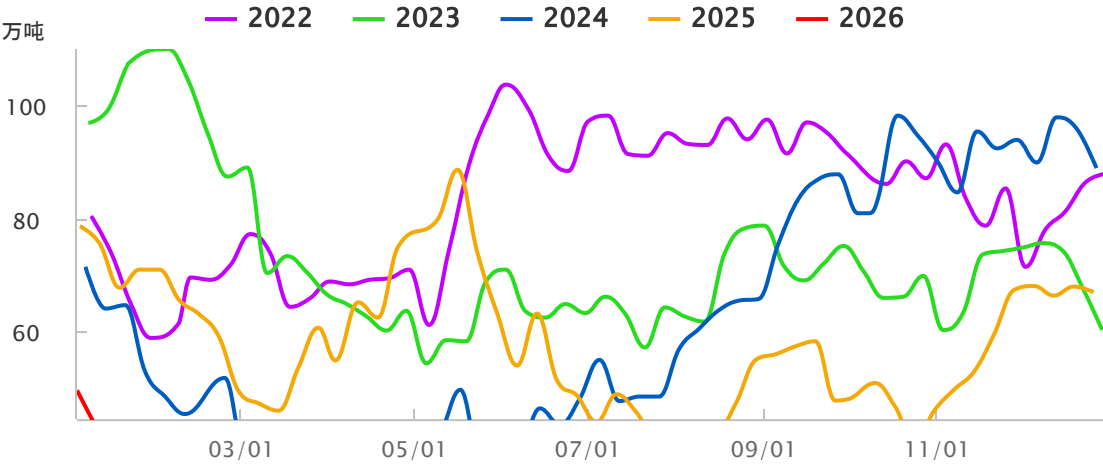
| | 单位 | 最新价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|----------|----|--------|--------|---------|
| 沪铜仓单：总计 | 吨 | 160417 | 49201 | 44.24% |
| 国际铜仓单：总计 | 吨 | 11286 | 10233 | 971.79% |
| 沪铜库存 | 吨 | 180543 | 35201 | 24.22% |
| LME铜注册仓单 | 吨 | 91025 | -24125 | -20.95% |
| LME铜注销仓单 | 吨 | 50100 | 24175 | 93.25% |

| | | | | |
|-------------|----|--------|-------|---------|
| LME铜库存 | 吨 | 141125 | 50 | 0.04% |
| COMEX铜注册仓单 | 吨 | 331096 | 9989 | 3.11% |
| COMEX铜未注册仓单 | 吨 | 207621 | 13771 | 7.1% |
| COMEX铜库存 | 吨 | 538717 | 23760 | 4.61% |
| 铜矿港口库存 | 万吨 | 42.8 | -6.8 | -13.71% |
| 社会库存 | 万吨 | 41.82 | 0.43 | 1.04% |

中国库存：阴极铜季节性.



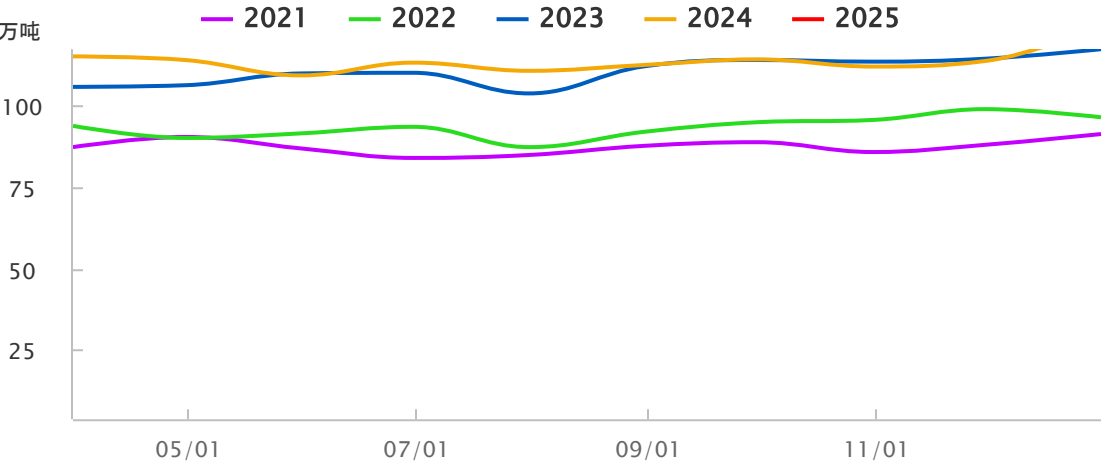
铜精矿：港口库存：合计季节性.



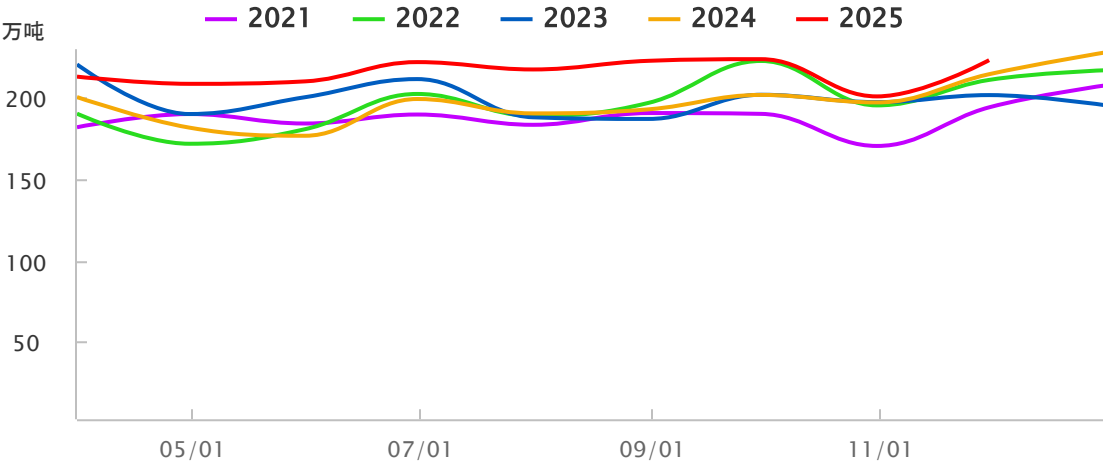
铜中游产量（月度）

| | 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 | 2025-11-30 | 万吨或百分比 | 123.6 | 11.9 | 1332.3 | 9.8 |
| 铜材产量 | 2025-11-30 | 万吨或百分比 | 222.6 | -0.8 | 2259.3 | 4.9 |

精炼铜(铜):产量:当月值季节性.



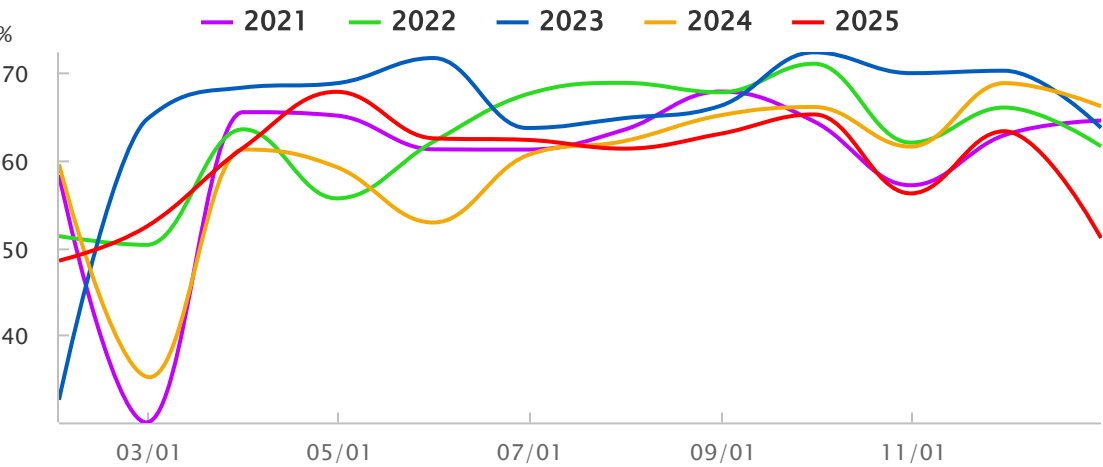
铜材:产量:当月值季节性.



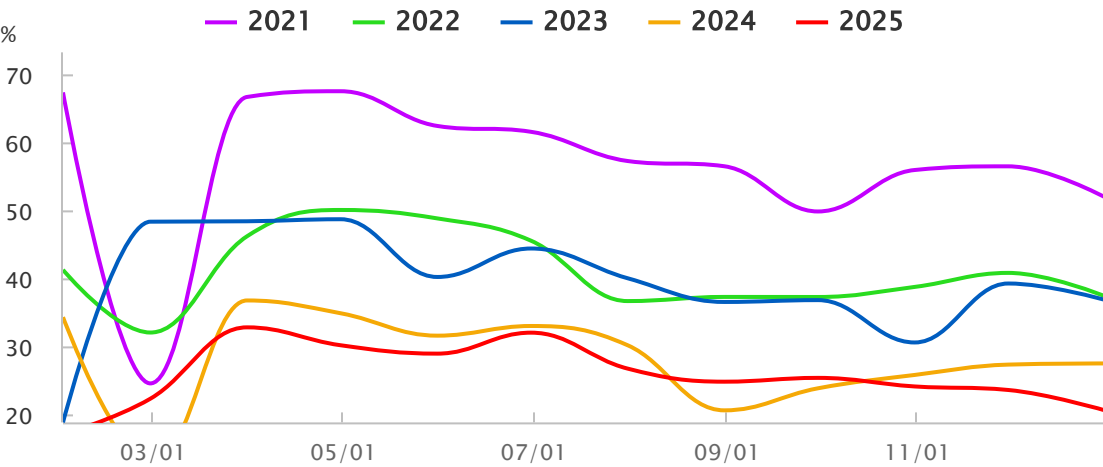
铜中游产能利用率（月度）

| | 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 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 1584 | 51.1 | -12.21 | -15.06 |
| 废铜杆产能利用率 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 819 | 20.59 | -3 | -6.9 |
| 铜板带产能利用率 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 359 | 64.48 | -1.96 | -9.8 |
| 铜棒产能利用率 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 228.65 | 56.72 | 2.64 | -0.46 |
| 铜管产能利用率 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 278.3 | 61.59 | 1.9 | -18.99 |

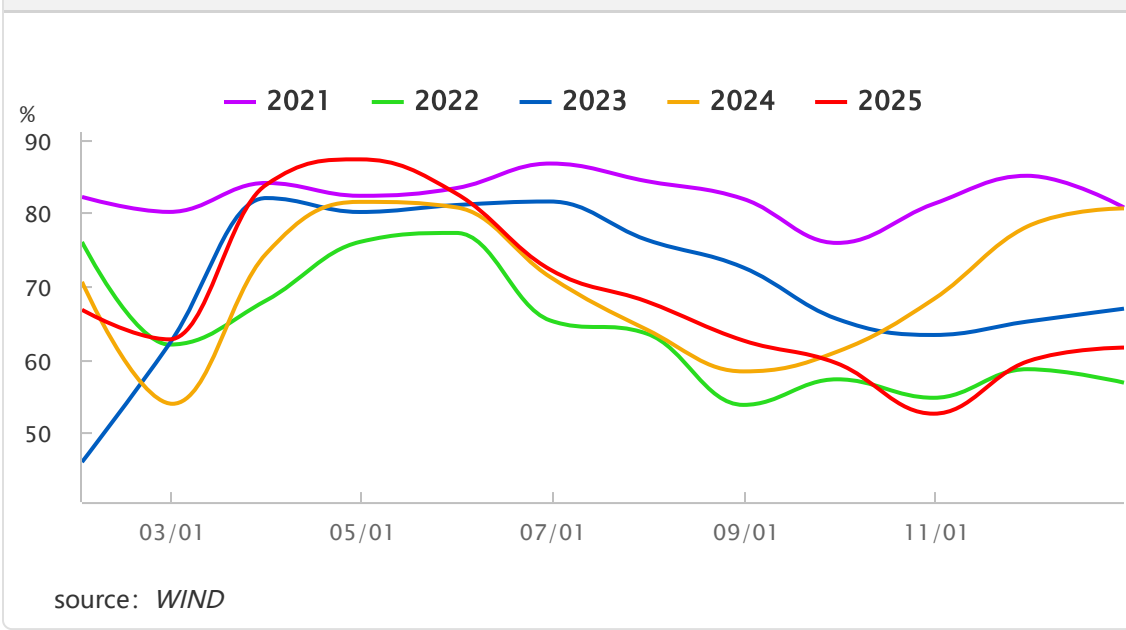
产能利用率:铜杆:精铜:总计季节性.



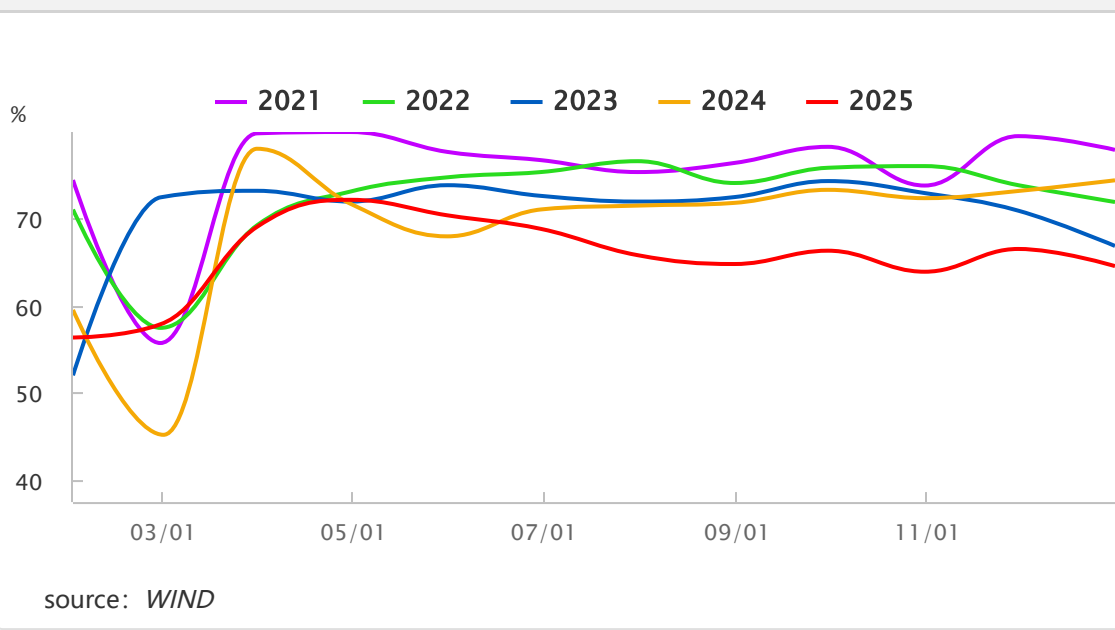
产能利用率:铜杆:废铜:总计季节性.



产能利用率:铜管:全国主要冶炼企业季节性.



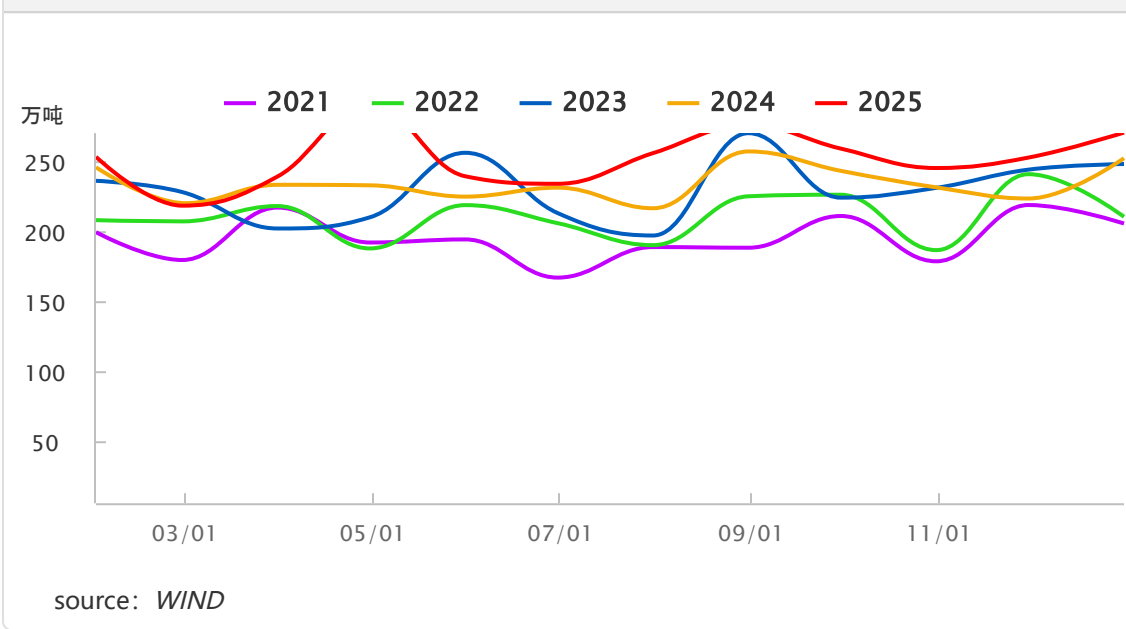
产能利用率:铜板带:全国主要冶炼企业季节性.



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 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 270.4298 | 7 | 3031.9797 | 8 |
| 阳极铜进口 | 2025-11-30 | 吨或百分比 | 58333 | -16 | 688621 | -15 |
| 阴极铜进口 | 2025-11-30 | 吨或百分比 | 269205 | -25 | 3085712 | -8 |
| 废铜进口 | 2025-11-30 | 吨或百分比 | 208143 | 20 | 2103603 | 4 |
| 铜材进口 | 2025-12-31 | 吨或百分比 | 437408.903 | -19 | 5320669.5 | -6.4 |

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.

