

铜价突破10万大关 关注后期供需博弈

2026年1月12日

大越期货投资咨询部：祝森林
从业资格证号：F3023048
投资咨询证号：Z0013626
联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

1 | 前期回顾

2 | 宏观面

3 | 基本面

4 | 市场结构

5 | 展望

一、前期回顾

行情回顾



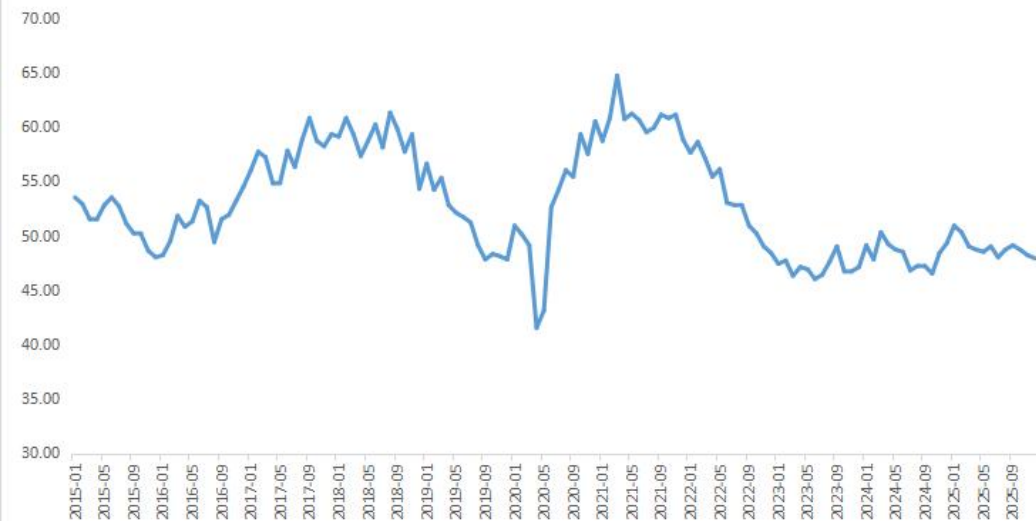
二、宏观面

PMI

中国PMI



美国:制造业PMI



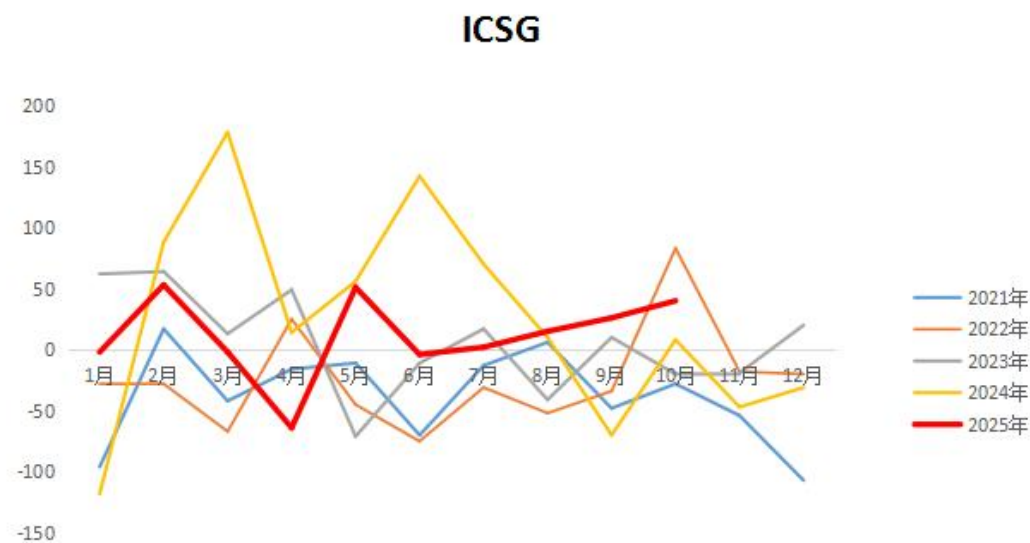
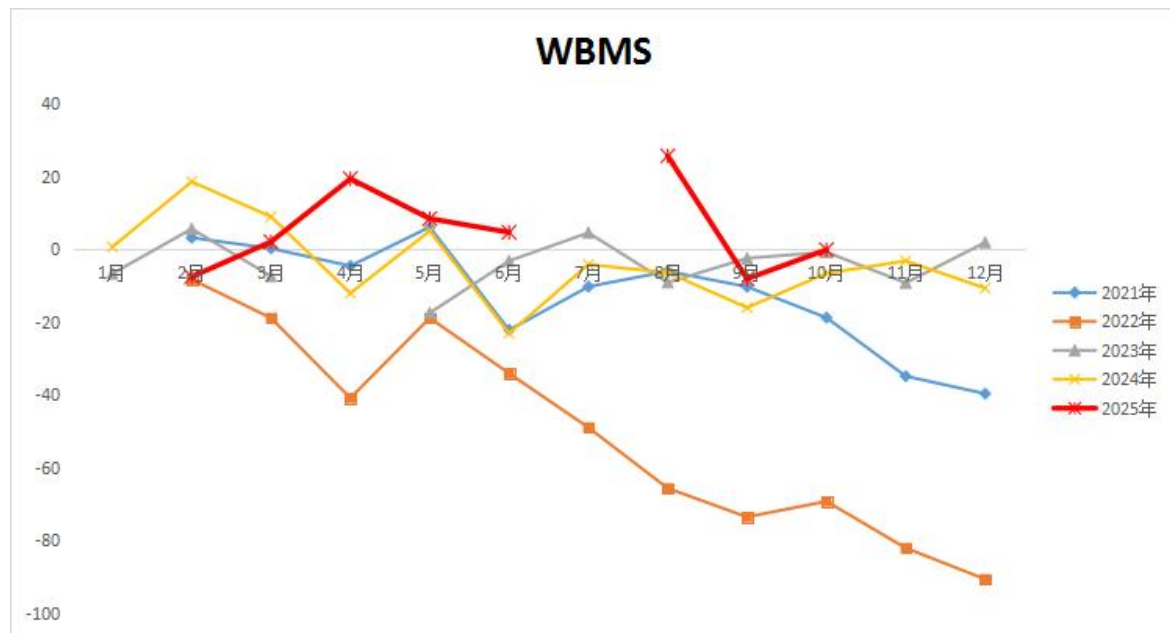
美国CPI：低位有所回升，11月CPI 2.7%

美国CPI

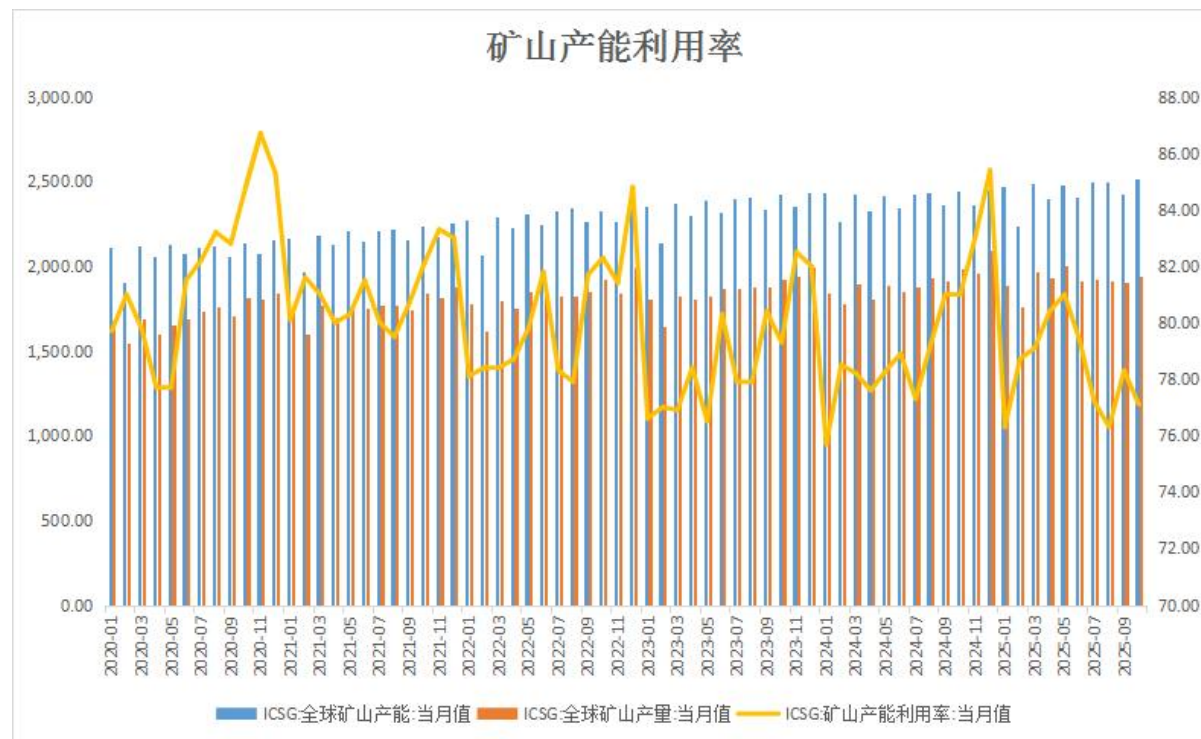
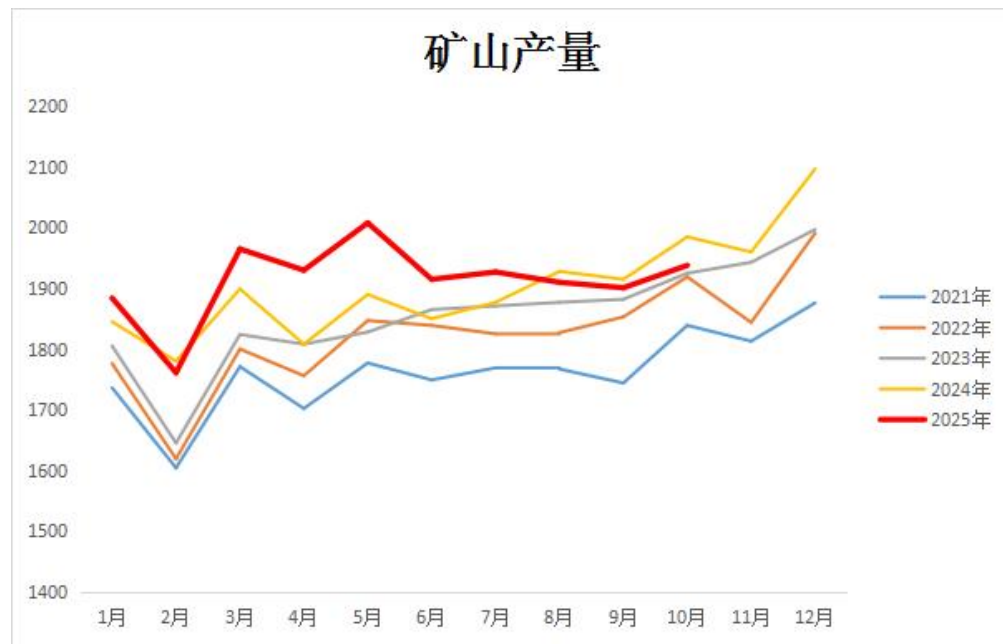


三、基本面

供需平衡： 国际铜业研究组织（ICSG）表示，2025全球铜市场紧平衡，
2026或短缺15万吨~30万吨？

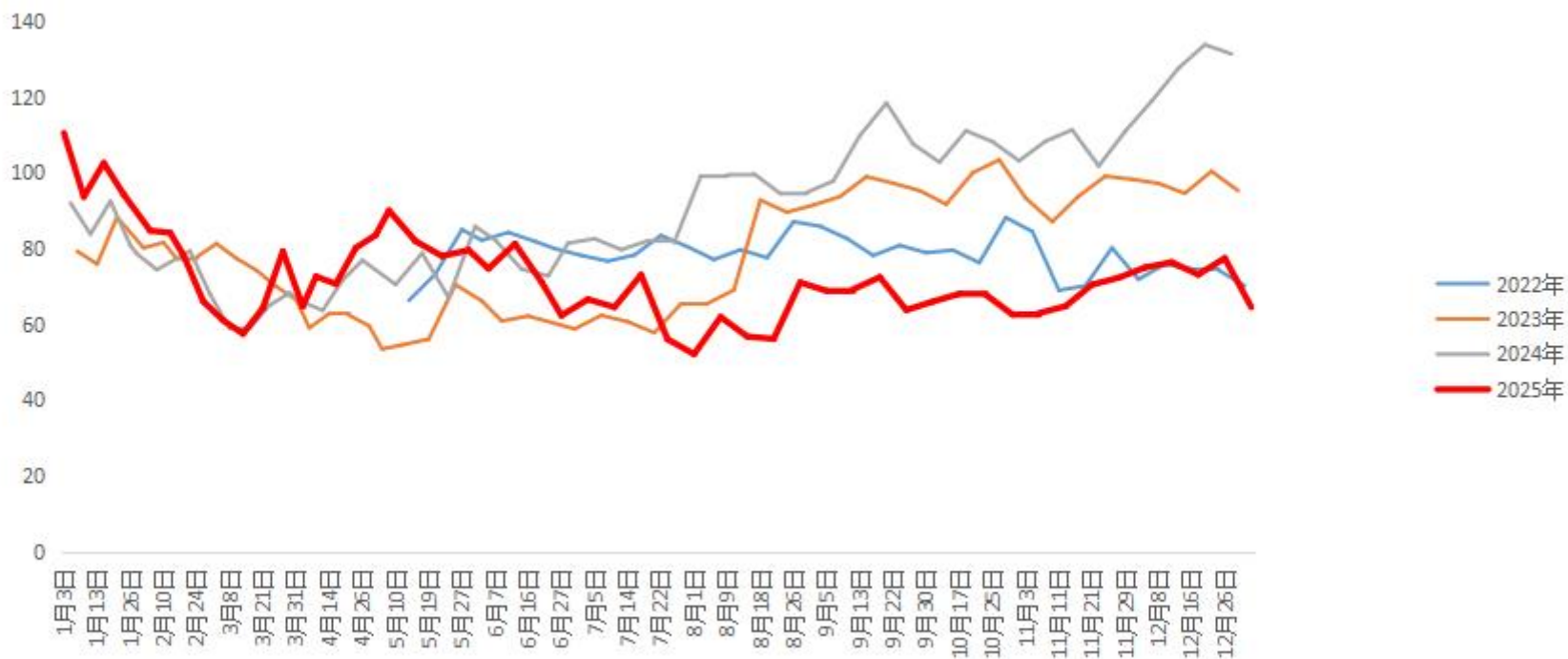


供给矿山产量



供给港口库存

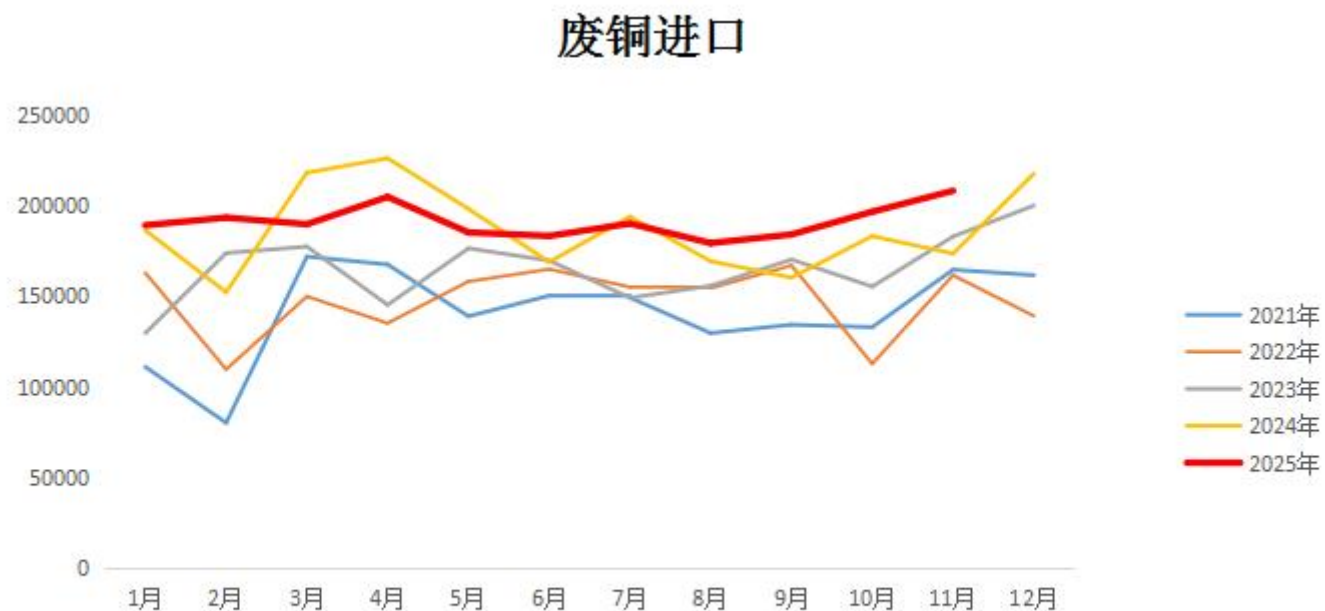
铜精矿港口库存



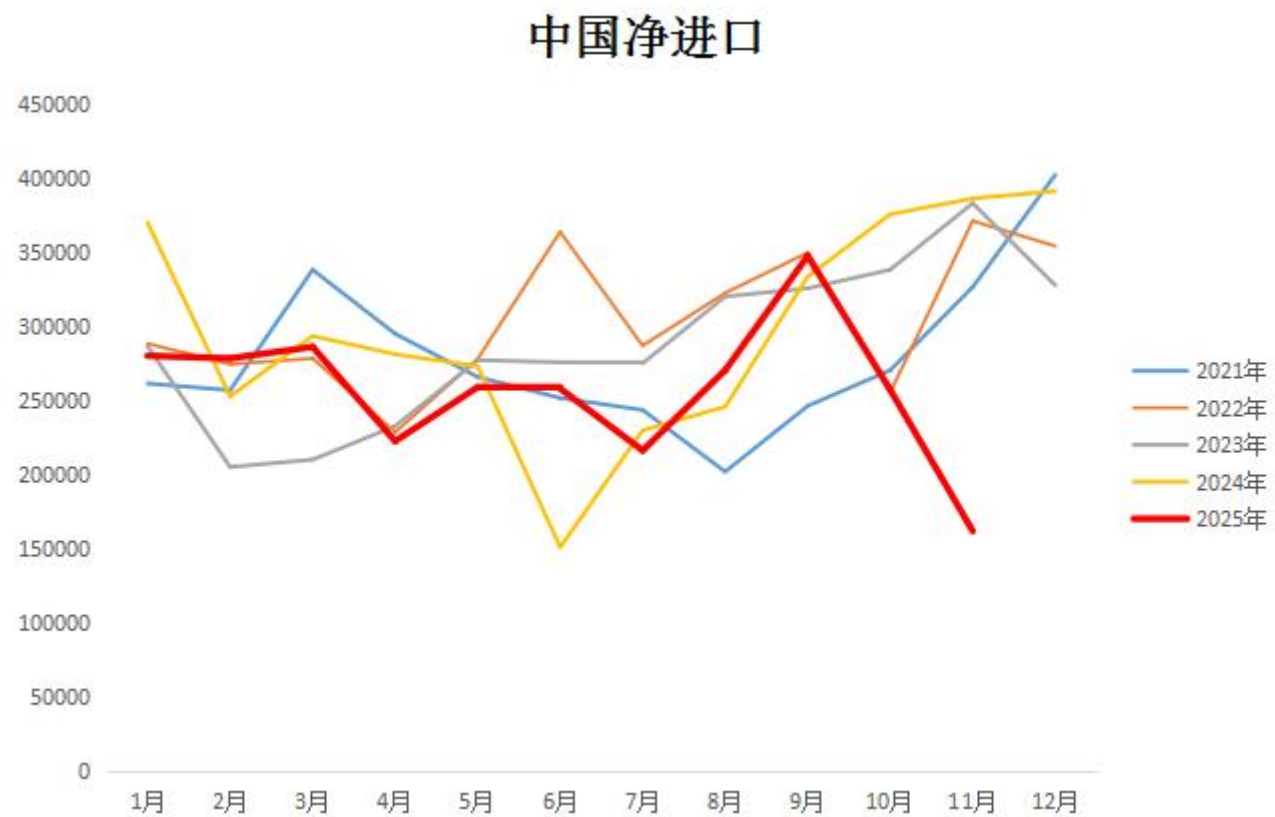
供给矿山新增产量

	2024	2025	2026
埃斯孔迪达	100	-30	-30
Buenavista Zinc	14	12	0
奥林匹克坝	-9	-9	0
Chuquicamata Underground	32	20	0
Polar	57	-10	-17
巴拿马铜	-380	100	200
韦尔多山	6	31	0
中尉	71	5	0
格拉斯贝格	25	25	25
勘测师	23	17	4
巨龙铜业	20	30	100
卡莫阿卡古拉	100	80	10
托罗莫乔	85	0	0
KFM	66	50	50
蒂莫克	10	65	5
奥尤托尔戈伊地铁	33	30	30
Quebrada Blanca Phase 11	155	78	0
高地谷铜矿	20	32	-10
安塔米娜	-5	-5	10
卡门●德●安达科洛	1	14	0
奎拉维科	-22	30	20
洛斯布朗克斯	-22	-10	50
拉多米罗●托米奇	7	-46	-101
斯宾塞生长操作	20	22	12
伊萨山	-11	-66	-54
KCC	-27	-3	20
木坦达	-12	-1	10
萨博洛	36	42	6
TFM	85	40	40
索塞戈	-11	20	10
拉斯邦巴斯	0	36	33
乌多坎	42	87	124
玉龙铜业	30	10	10
图库马	20	35	0
洛斯布朗克斯	0	-65	0
	559	665	557

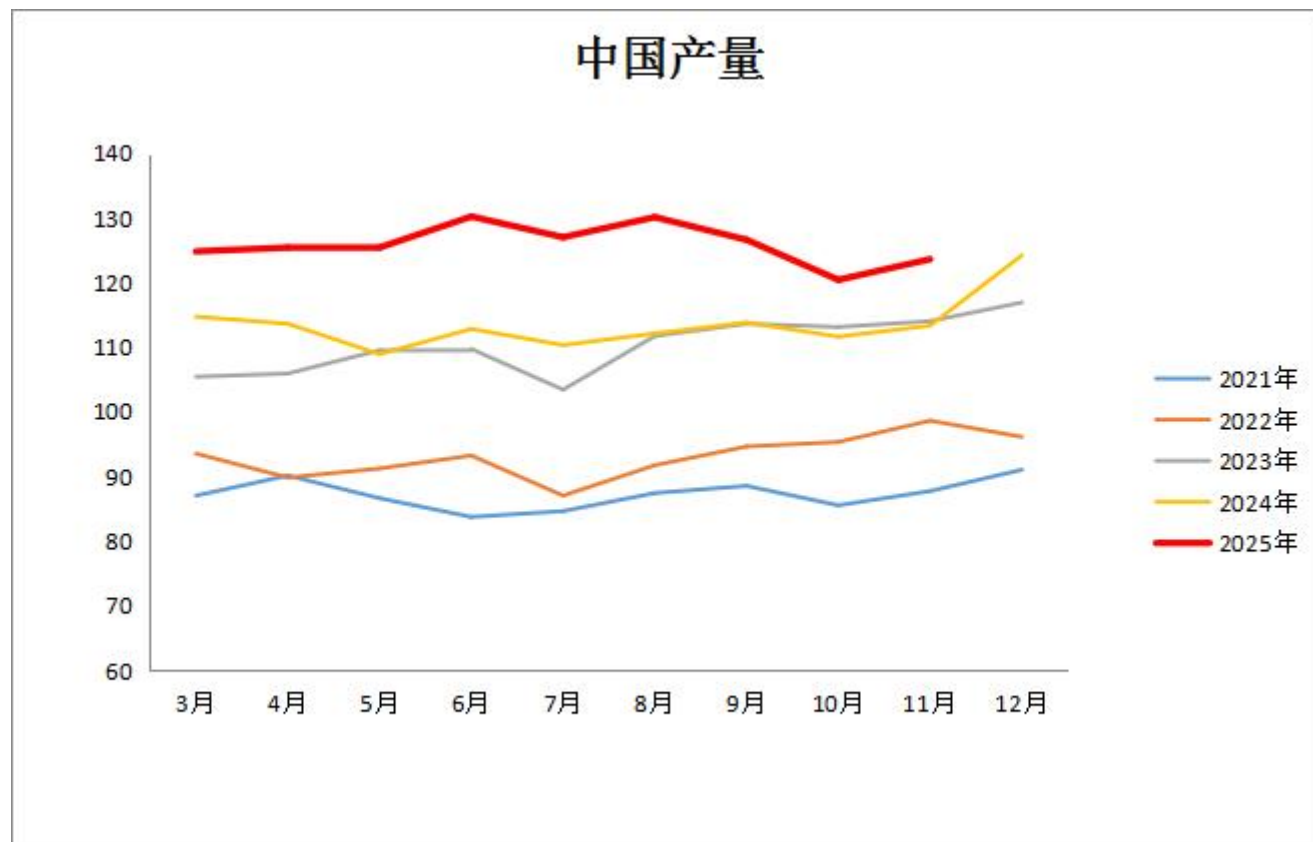
废铜月度进口



中国净进口



供给国内精铜产量

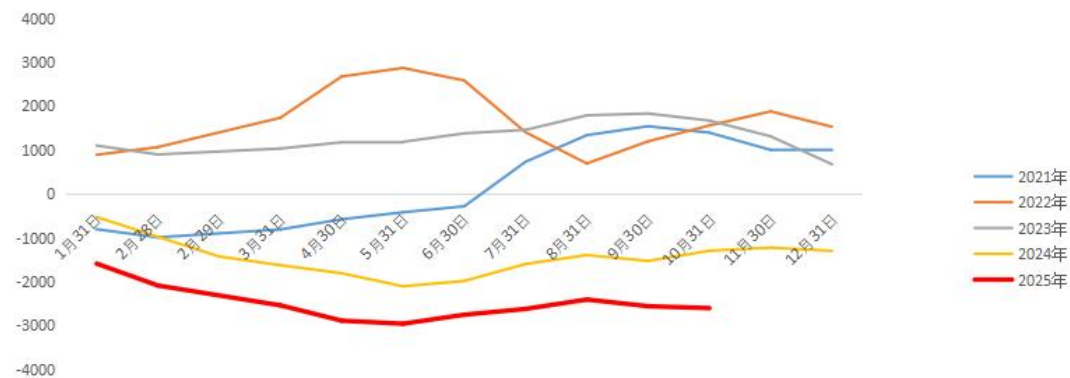


加工费

加工费再创新低

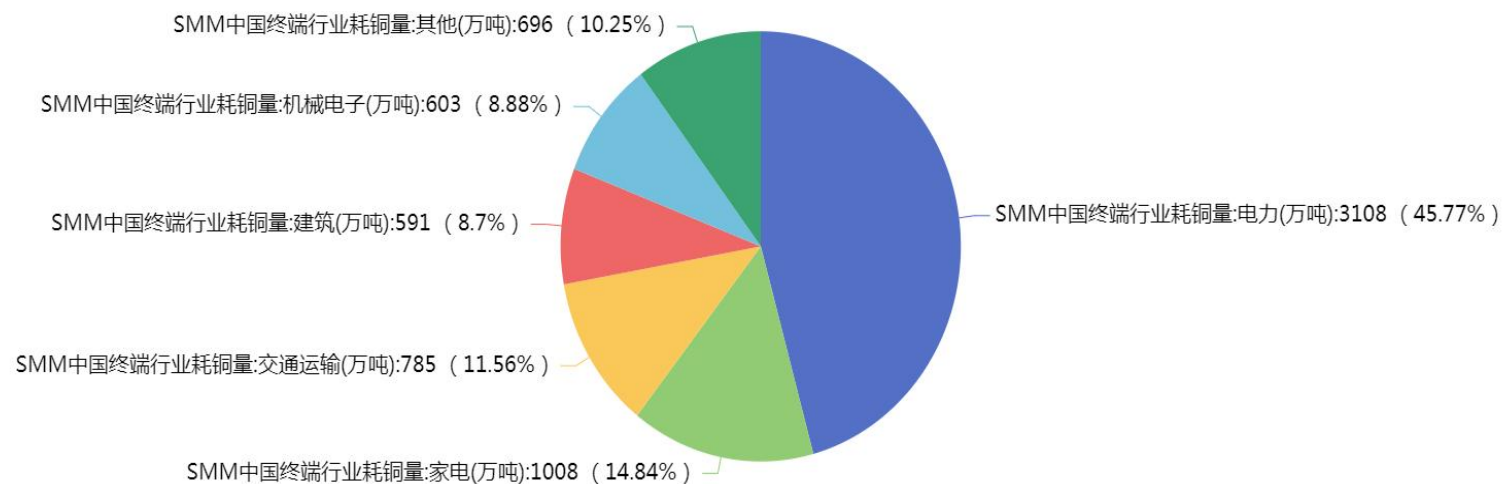


冶炼利润



需求

铜下游消费

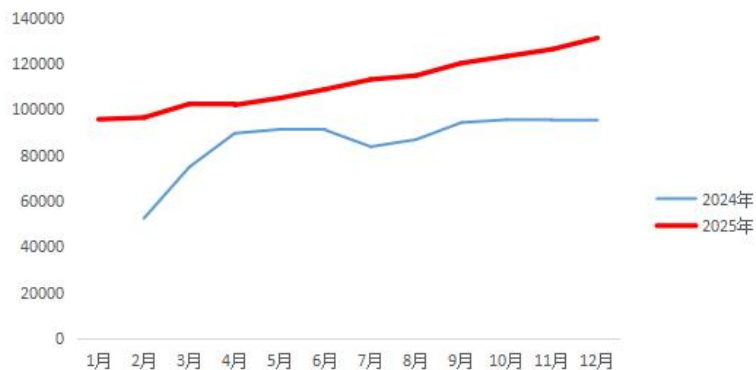


数据来源 SMM

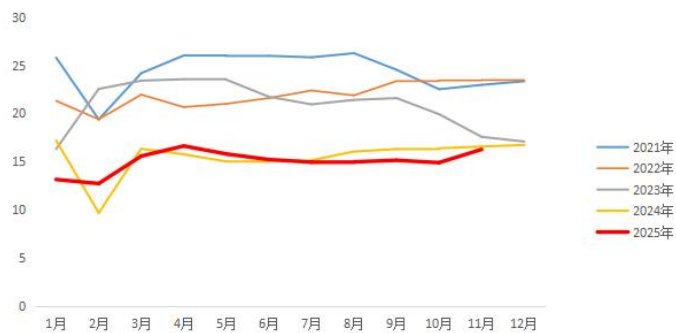
■ SMM中国终端行业耗铜量:电力(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:家电(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:交通运输(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:建筑(万吨)
■ SMM中国终端行业耗铜量:机械电子(万吨) ■ SMM中国终端行业耗铜量:其他(万吨)

需求

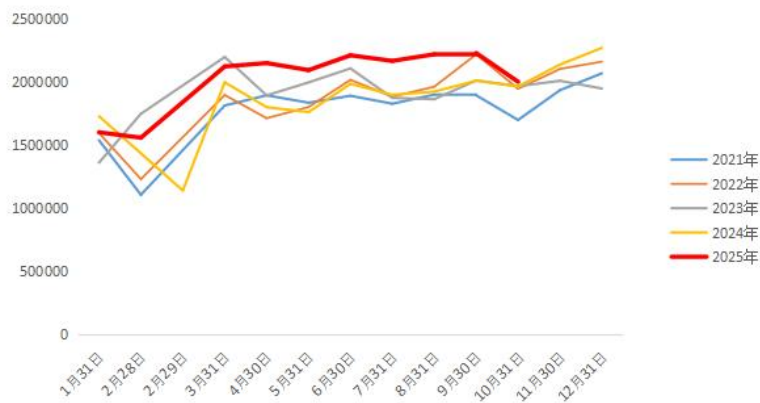
铜箔



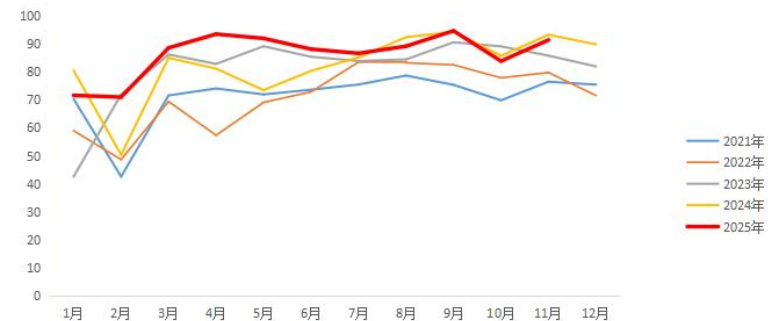
铜板带



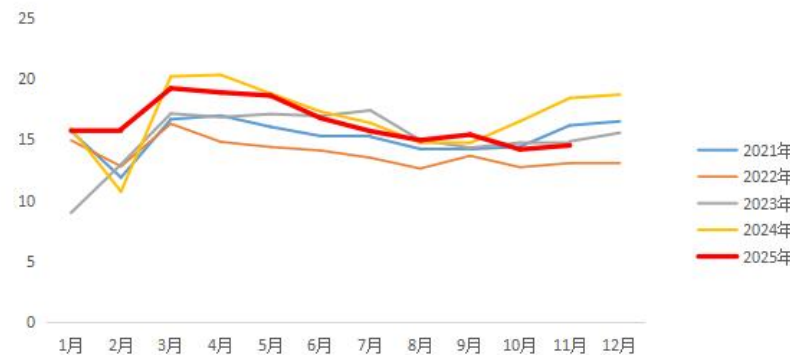
铜材



铜杆产量

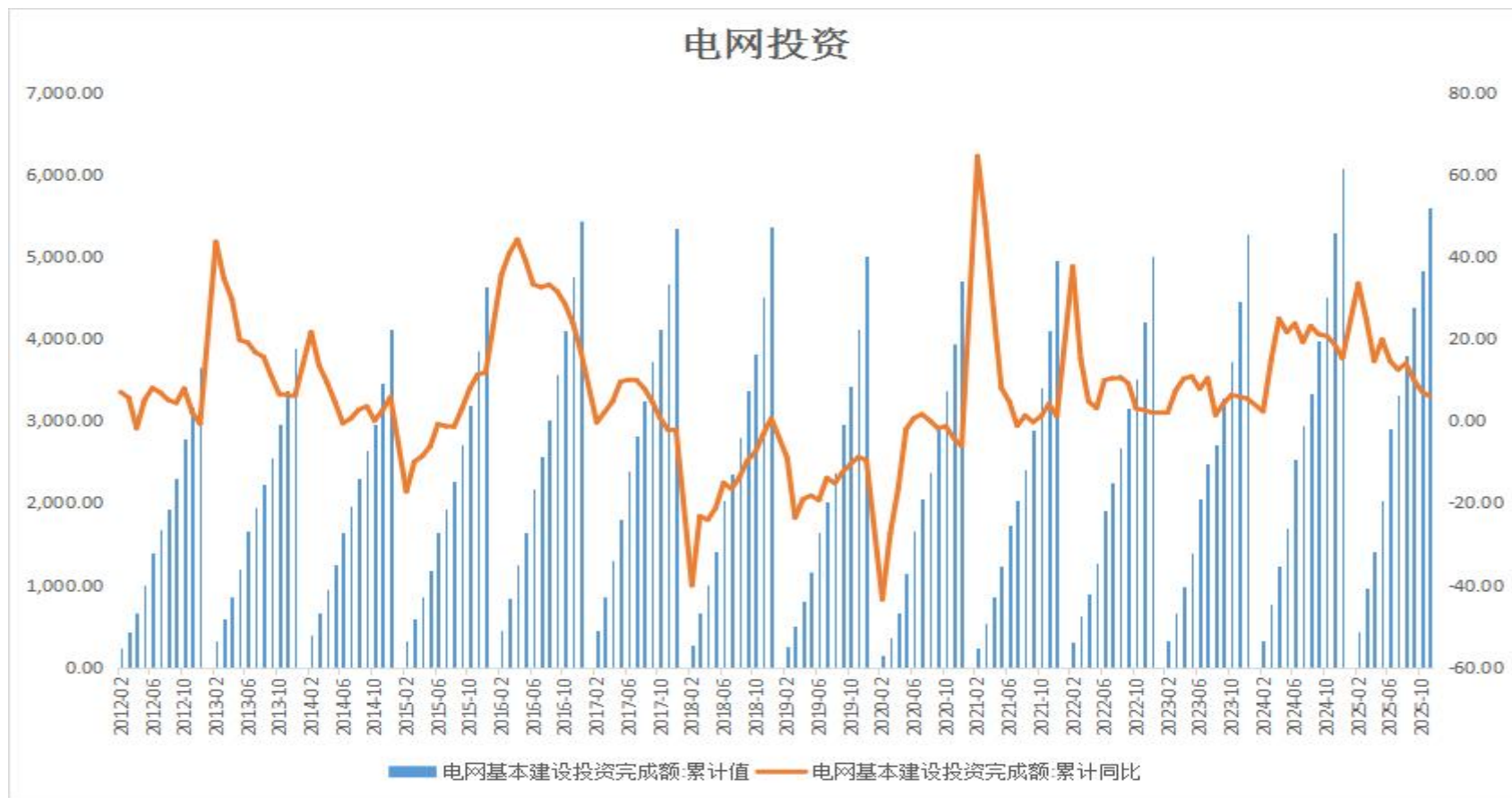


铜管产量



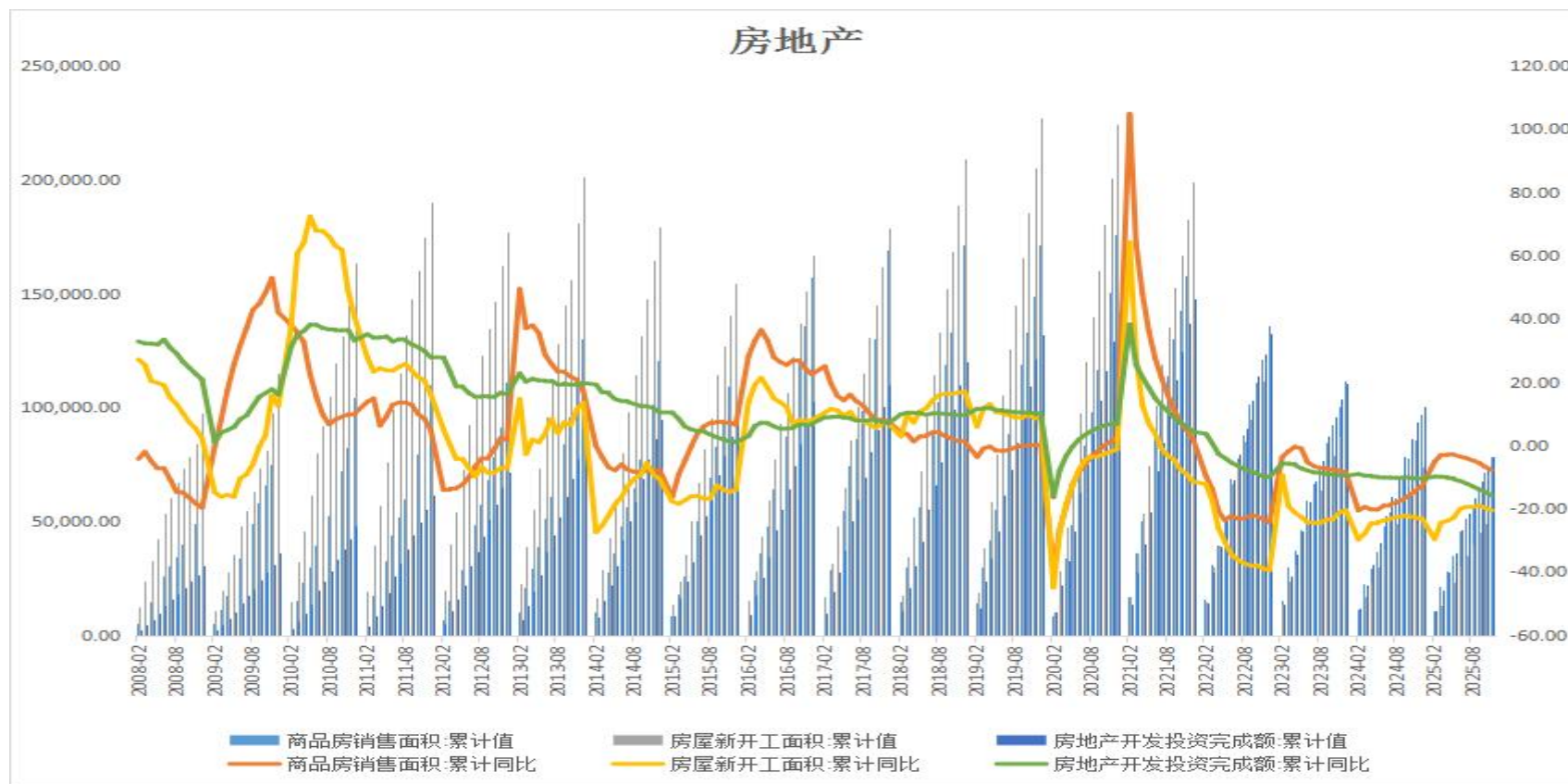
需求：国内电网

从终端需求来看，2025年前11月同比上升5.9%，累计5603亿。2026年主要投资新型电力倾斜，政策有所托底，但增速或有所放缓。



需求：房地产

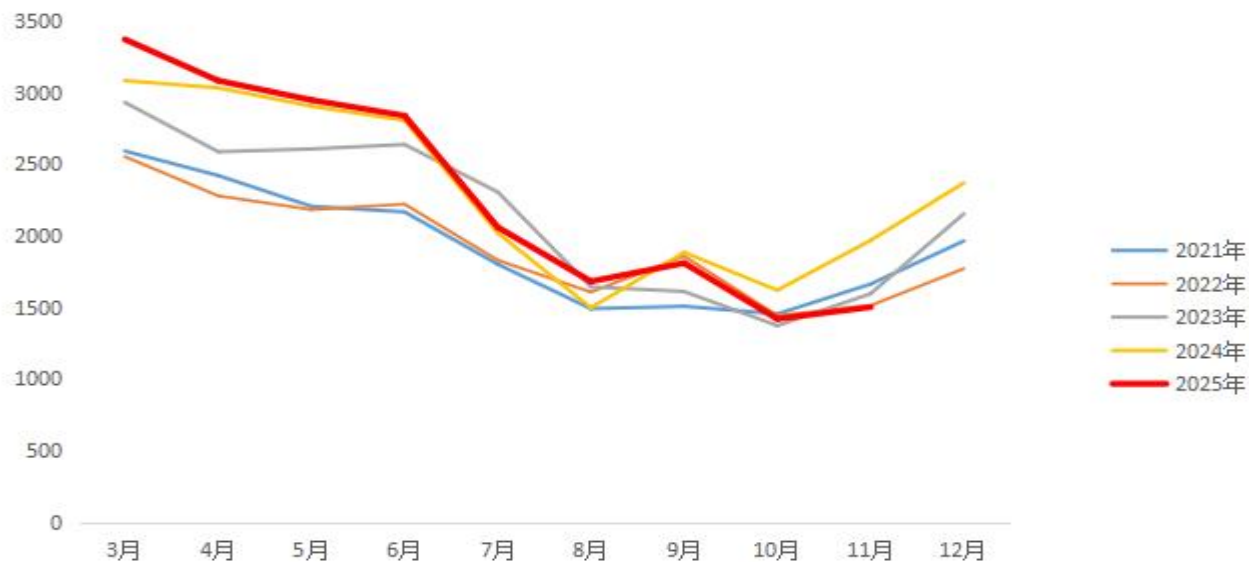
房地产方面，2025年前11月商品房累计销售面积78701万平方米，同比下降7.8%，房地产新开工面积53456万平方米，同比下降20.5%，房地产投资额78590.9亿，同比下降15.9%。政策虽然有所放开，但2026年也难有表现。



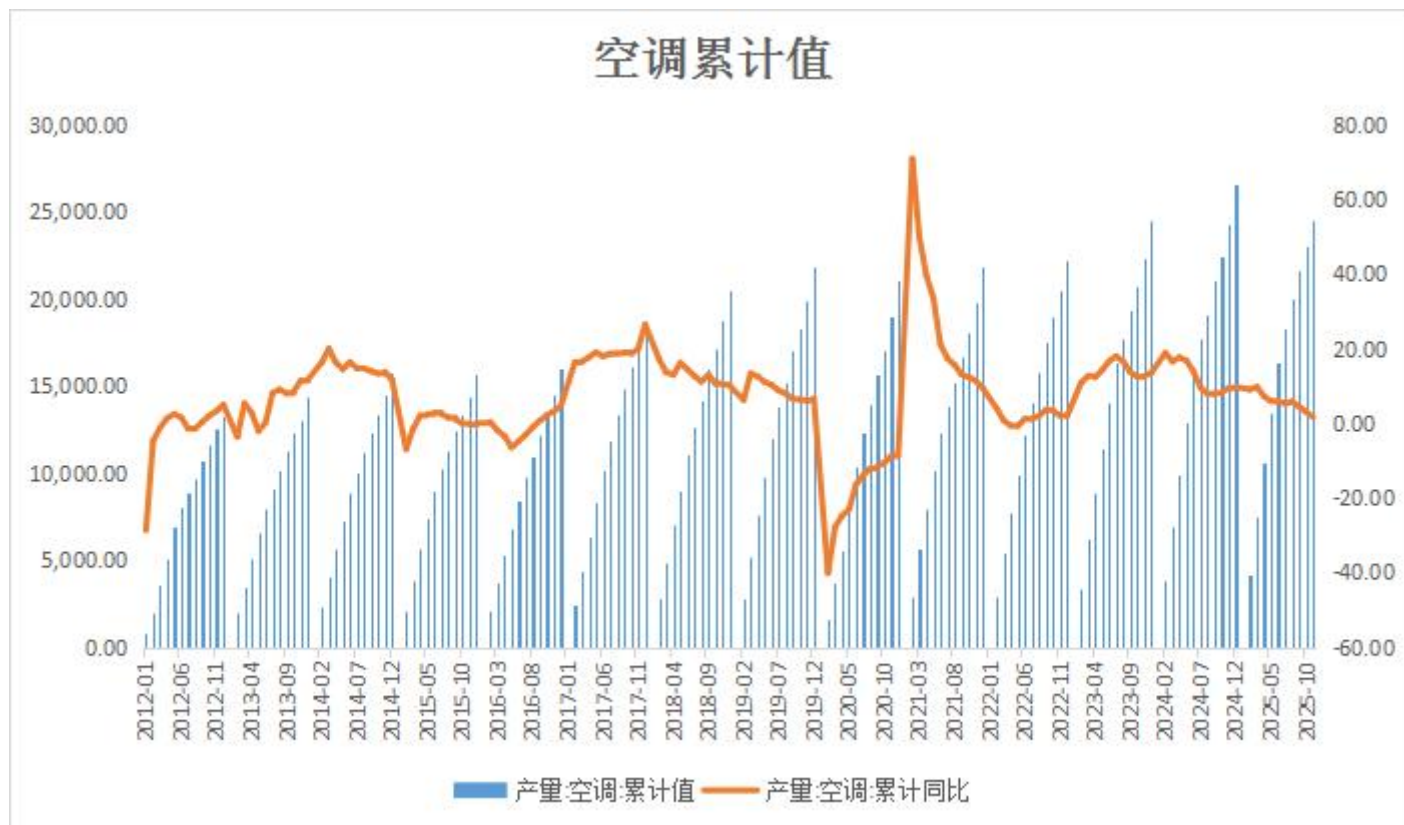
需求：空调需求回落

从空调方面，2025年前11月年空调产量增速同比上升1.6%，产量24536万台，增速放缓。展望2026年，国内家电销售增量有限，同时出海面临压力，整体或不容乐观。

空调：月度



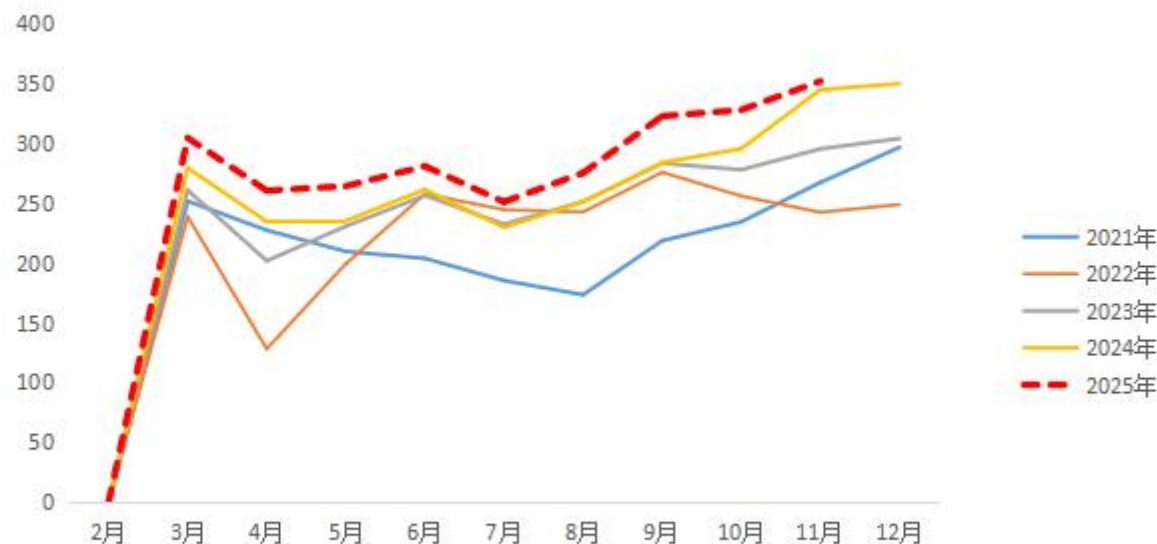
需求：空调累计值



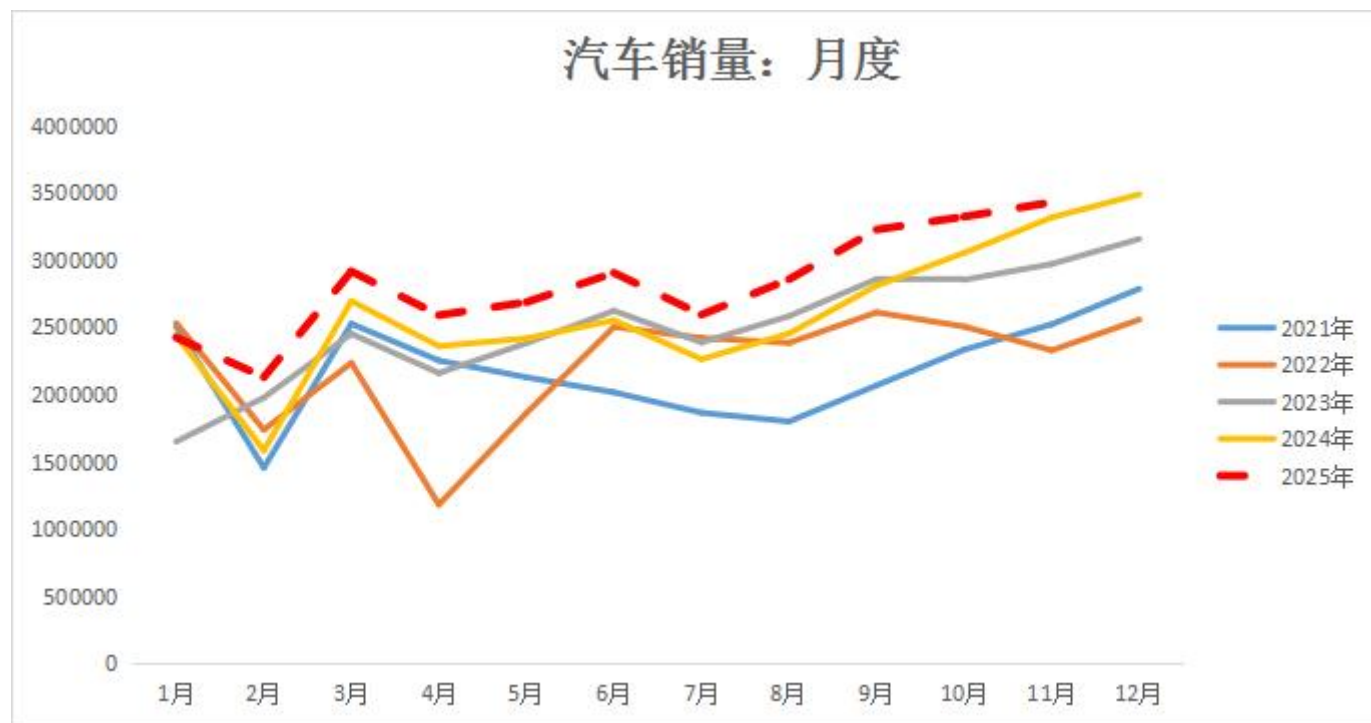
需求：汽车

汽车方面2025年前11月累计产量3123万辆，同比上升11.9%。在中国汽车市场饱和率越来越高和居民消费里不足背景下，2026年传统汽车消费面临较大压力，新能源汽车增速或也将放缓。

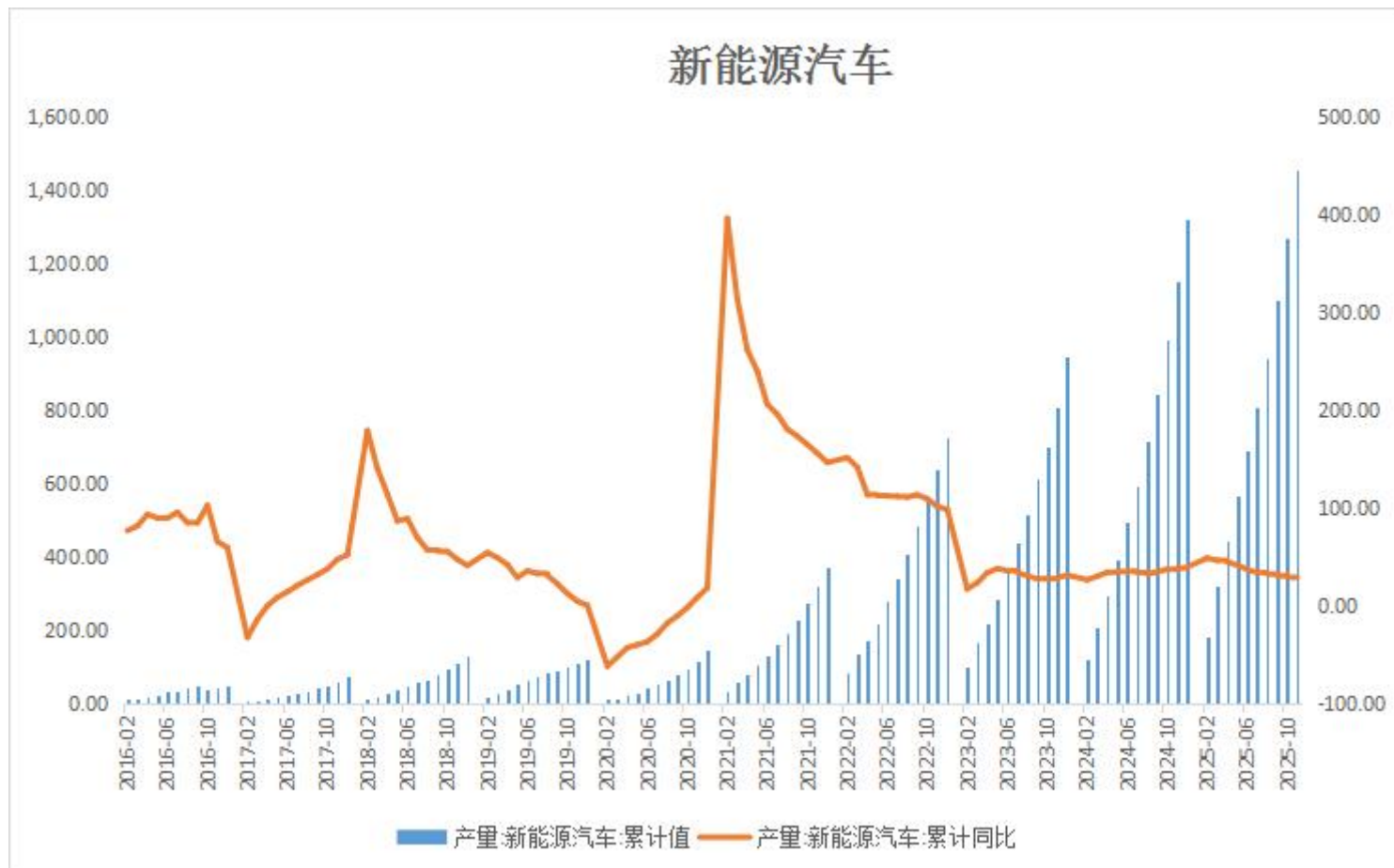
汽车产量



需求：汽车



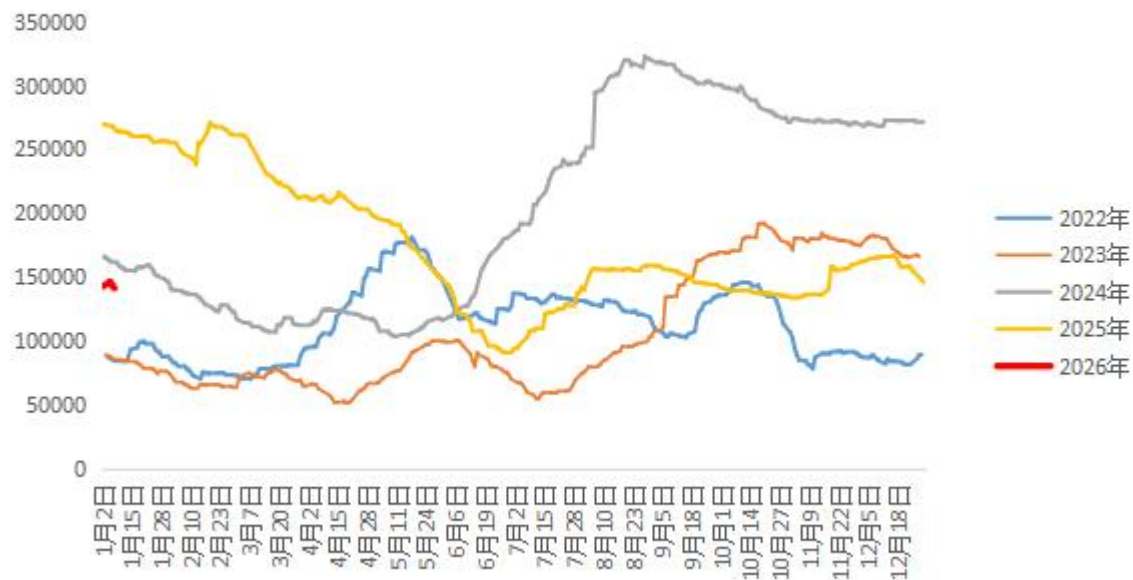
需求：新能源汽车



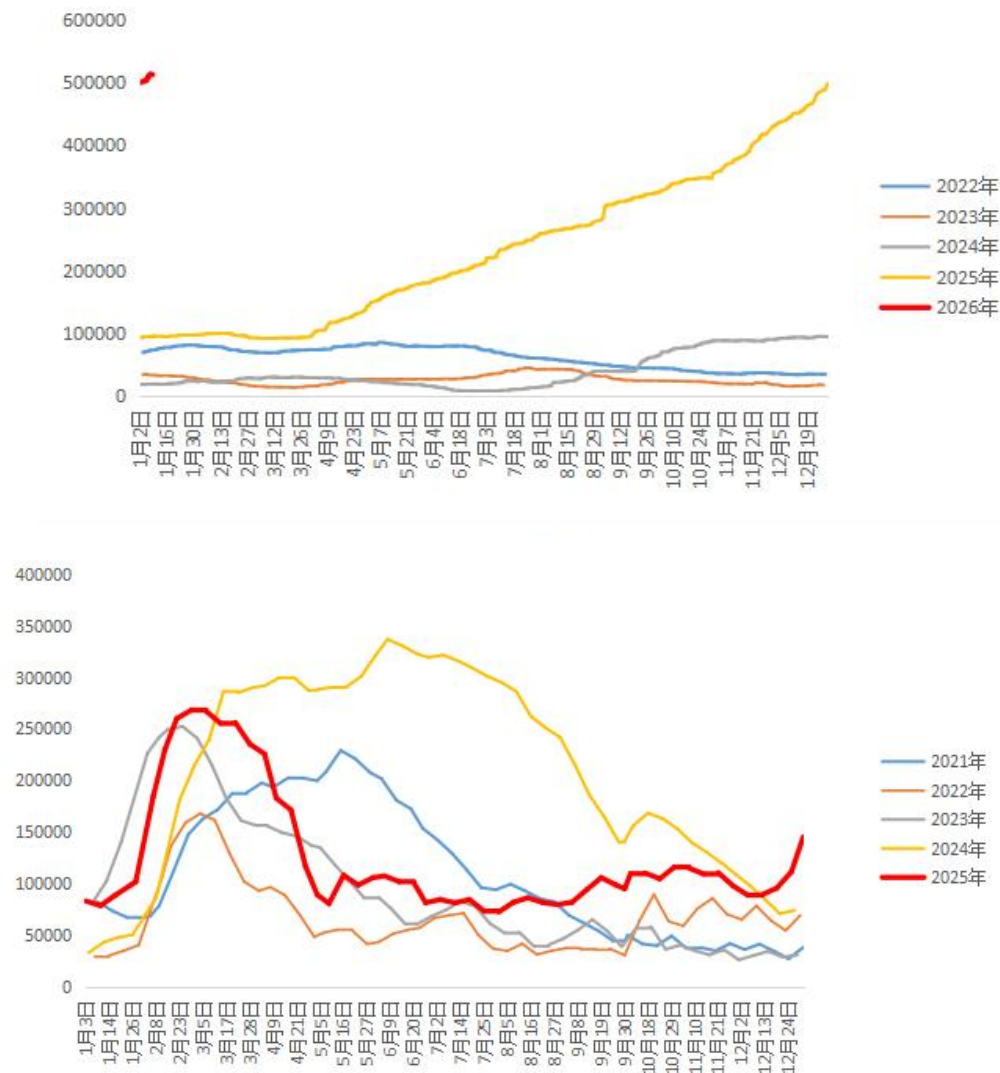
四、期货市场结构

库存

LME库存



comex库存



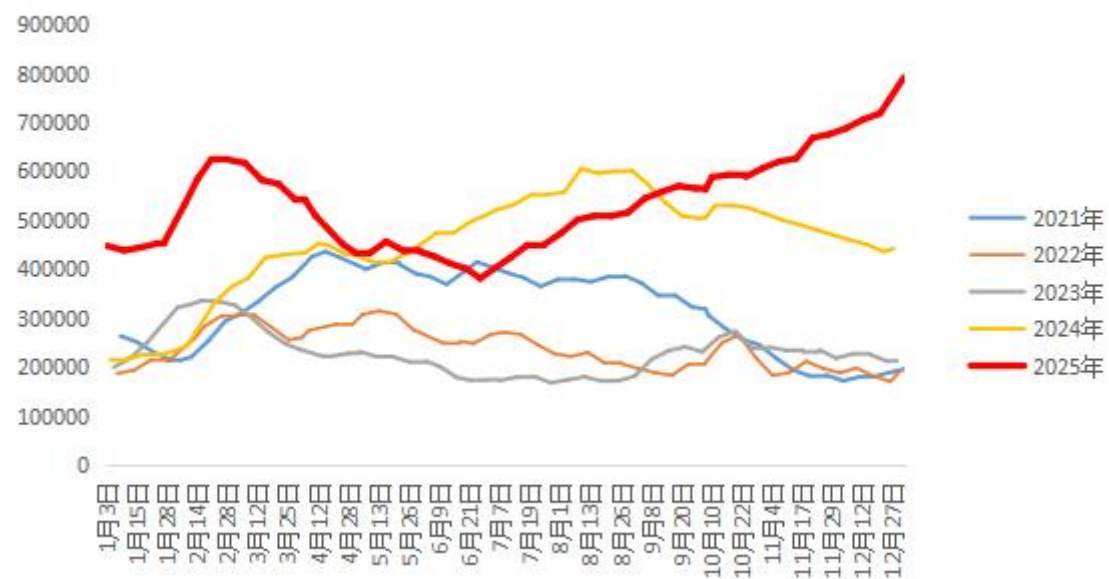
保税区库存

保税区库存



全球交易所库存

全球库存

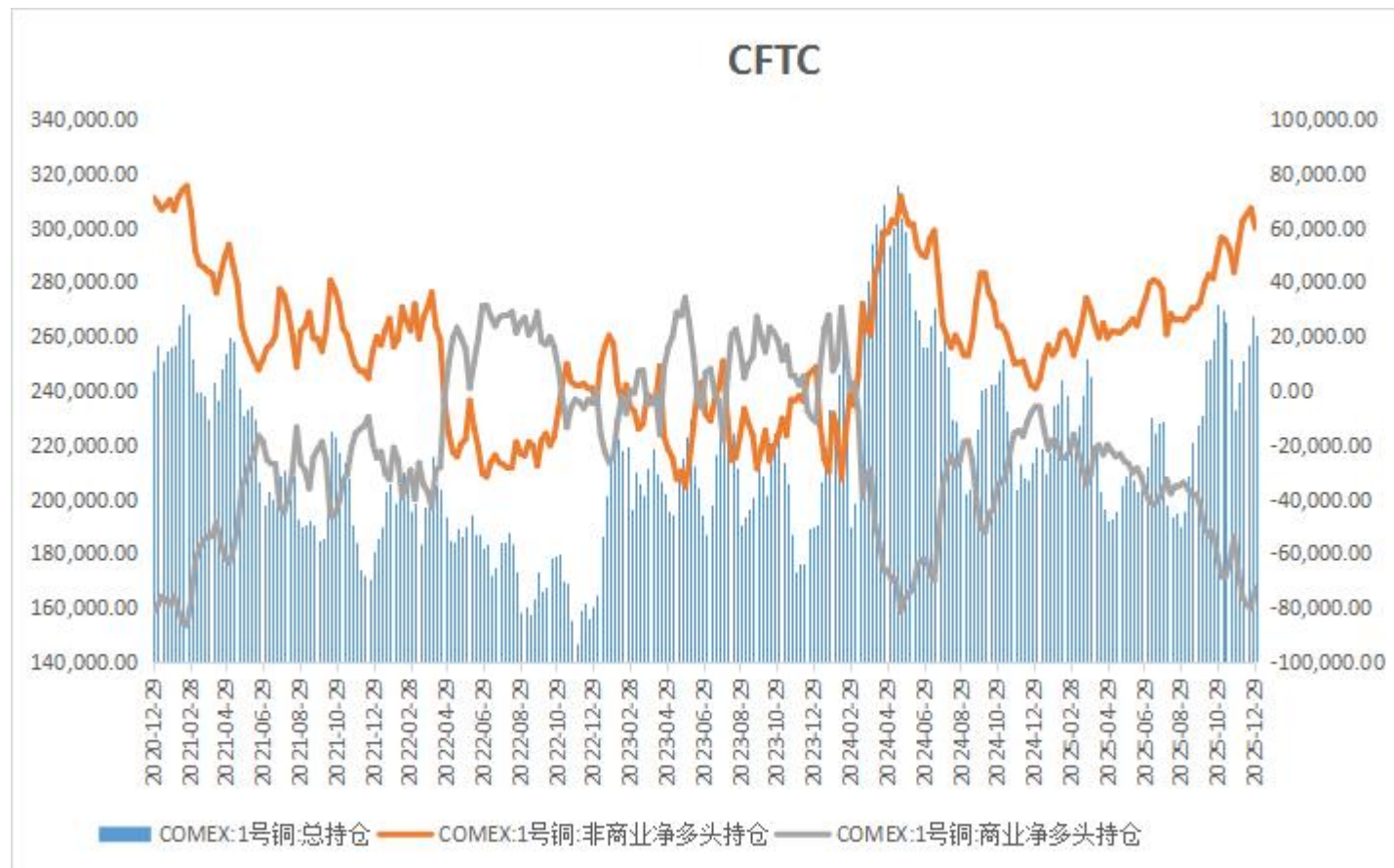


升贴水

国内外现货升水状态



CFTC

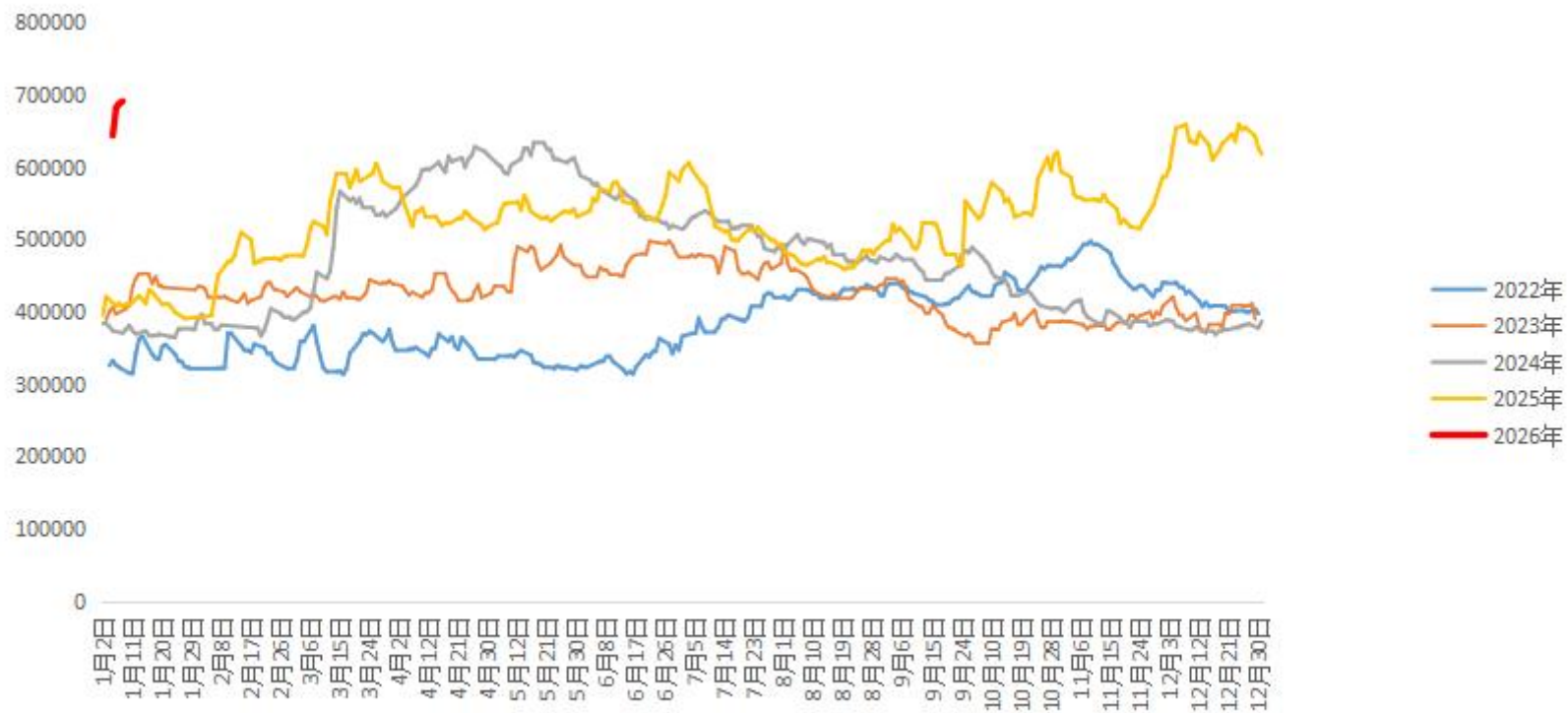


国内资金

名次	席位名称	席位多持仓量	增减	净持仓
1	中信期货	84943	11146	18960
4	永安期货	21240	1493	17749
6	东吴期货	16156	756	14726
9	广发期货	11723	1308	10404
2	国泰君安	47628	1682	8720
13	乾坤期货	7296	537	7296
10	中信建投	11388	752	7225
11	铜冠金源	11121	-193	7142
16	中财期货	6776	-647	6776
20	金元期货	5428	810	5428
5	东证期货	20740	781	4533
29	一德期货	3838	-356	3838
30	中金财富	3815	258	3815
17	浙商期货	6121	425	3802
28	中辉期货	4061	303	3624
32	宏源期货	3104	100	3104
27	中粮期货	4311	-1245	2997
12	海通期货	7403	-828	2556
19	国信期货	5488	-925	2014
36	长江期货	1770	0	1770
38	平安期货	1611	-59	1611
22	东亚期货	5076	771	1599
40	恒力期货	746	-53	746
41	中国国际	680	42	680

名次	席位名称	席位空持仓量	增减	净持仓
2	金瑞期货	63047	1866	50906
6	五矿期货	19534	1344	17484
8	国贸期货	16175	-766	16175
5	光大期货	20711	1421	15713
15	兴业期货	7369	61	7369
9	方正中期	13040	146	6017
12	申万期货	10775	-858	5574
17	紫金天风	5827	145	5457
11	国投期货	12380	521	5274
18	瑞达期货	5163	260	3693
14	物产中大	7576	302	3088
28	先锋期货	3001	58	3001
13	南华期货	8704	136	2754
29	广州期货	2787	-22	2393
16	新湖期货	7333	-84	2346
19	弘业期货	5139	84	2263
4	银河期货	26353	938	1384
36	迈科期货	635	0	635
37	东海期货	560	100	560
38	长安期货	560	0	560
39	国金期货	547	106	547
31	华闻期货	2180	-81	483
24	建信期货	3795	379	454
41	海证期货	285	5	285

持仓量



技术面

沪铜周线



五、展望

总结和展望

◆1. 从供需面来看，2026年全球铜供需将由2025年小幅过剩转为短缺，上游矿山2025年扰动事件频发，导致全球铜矿产量大幅不及我们先前的预期，且部分矿山的停产影响延续至2026年。中游冶炼企业由于负的加工费，中国铜原料联合谈判小组（CSPT）已达成共识，将于2026年降低铜冶炼产能负荷10%以上，将导致精炼铜供应出现紧张。下游需求，在电力，新能源和AI带动下，需求相对维持温和增长。

2. 从宏观来看，2026年美联储降息有望延续，国内仍保证充足流动性，全球处于宽松。全球关税不确定仍存，逆全球化加剧，全球经济或仍处于弱增长，国内出口迎挑战，消费难有起色，仍处于新旧动能转换之年。

◆3. 综合上述，2026年全球铜供需将由2025年小幅过剩转为短缺，对于2026年铜价提供一个强有力的基本面支撑。2026年美联储降息有望延续，国内仍保证充足流动性，全球处于宽松货币环境。2026年在没有黑天鹅的背景下，铜价仍易涨难跌，延续强势行情，短期可能铜价会在10万附近震荡，消化短期快速上涨。

**关注点：铝代铜
国内冶炼减产情况**

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS !

