2026年11月02日 周报

铜：宏观紧缩压制，矿紧低库存托底

曹宝琴 投资咨询从业证书号：Z0012851 caobaoqin@nzfco.com

报告导读：

市场回顾与展望：上周铜价高位偏弱震荡，内外盘周线小幅下跌。宏观层面，10月FOMC维持利率不变，市场此前已经对此次利率决议充分定价，对铜价影响有限。市场目前对12月加息概率的预测有所回落，但紧缩预期未改，美元指数高位徘徊，持续对铜价估值构成压制。供应端，矿紧逻辑不改，铜精矿TC继续下探负值。矿端紧张进一步向冶炼端传导，据Mysteel预测，受原料紧缺和检修双重影响，10月国内电解铜产量预计下滑5.52%。需求端，精铜杆、线缆、漆包线开工率较上周环比下降，主因是旺季进入尾声，新订单跟进偏弱，加之电解铜升水走阔，抑制下游采购。

库存端呈现内外分化，铜关税的90天决策窗口已结束，但总统并未签发精炼铜关税执行令，COMEX-LME价差收窄，库存转移逻辑出现变化，LME铜库存回升至27.2万吨，COMEX库存继续增长至年内新高。而国内社会库存持续去库至历史低位，洋山铜溢价飙升。展望后市，TC深度负值与国内极低库存构成坚实底部，但宏观压力与库存再配置风险构成上方压力，预计短期铜价维持震荡格局，幅度或较之前增加。

关注因素：12月FOMC会议、减产兑现节奏

2、本周基本面数据周度变化：

	单位	本周最新	上周同期	周度环比变化量	周度环比变化率	频率
电解铜价格（≥99.95%）：上海	元/吨	110270	108830	1440	1.32%	周度
电解铜升贴水（≥99.95%）：上海	元/吨	1250	850	400	47.06%	周度
干净铜精矿远期现货综合指数（TC计）	美元/干吨	-245.33	-241.07	-4.26	-1.77%	周度
无氧铜杆价格	元/吨	111410	109640	1770	1.61%	周度
LME铜库存	吨	274000	273750	250	0.09%	周度
SHFE铜库存	吨	44612	54356	-9744	-17.93%	周度
COMEX铜库存	短吨	802686	798516	4170	0.52%	周度

1. 期货市场回顾

图 1： 沪铜行情走势 元/吨



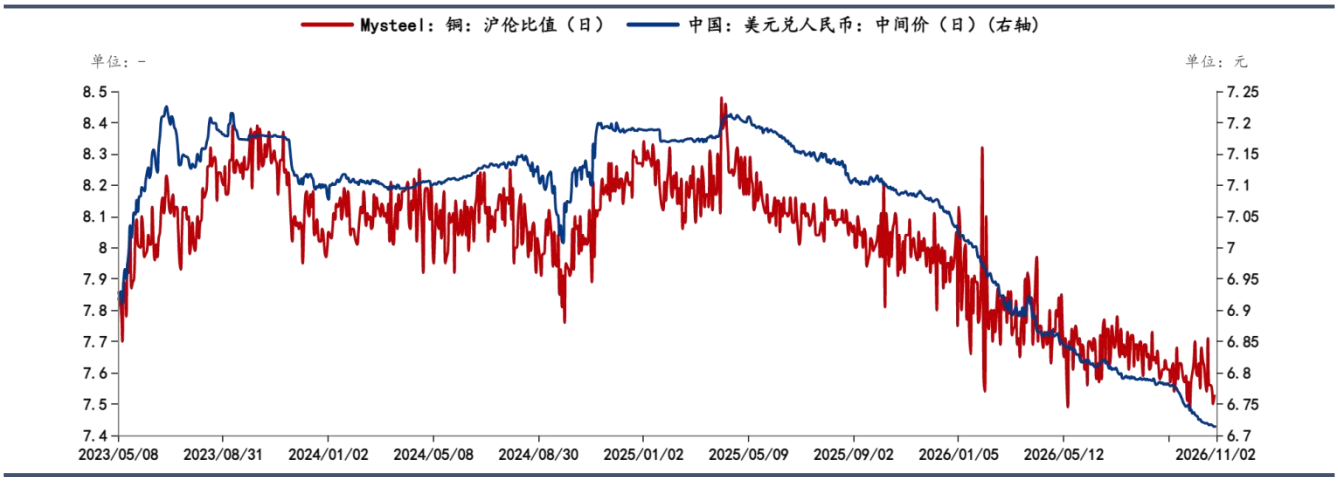
数据来源：博易大师，宁证期货

图 2： 伦铜电3行情走势 美元/吨



数据来源：博易大师，宁证期货

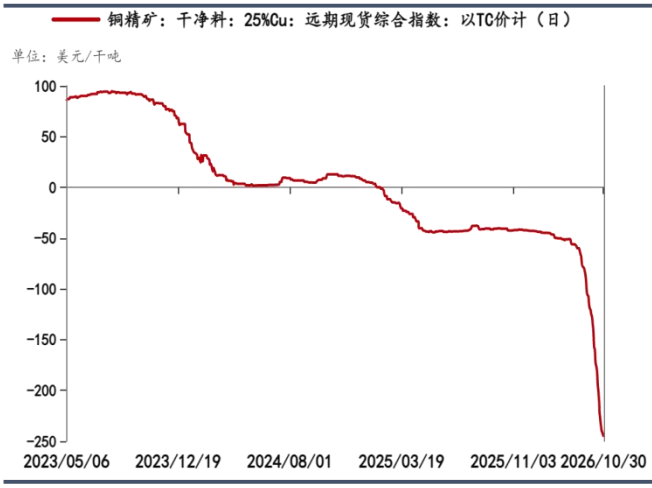
图 3： 沪伦比（未剔除汇率） %



数据来源：钢联数据，宁证期货

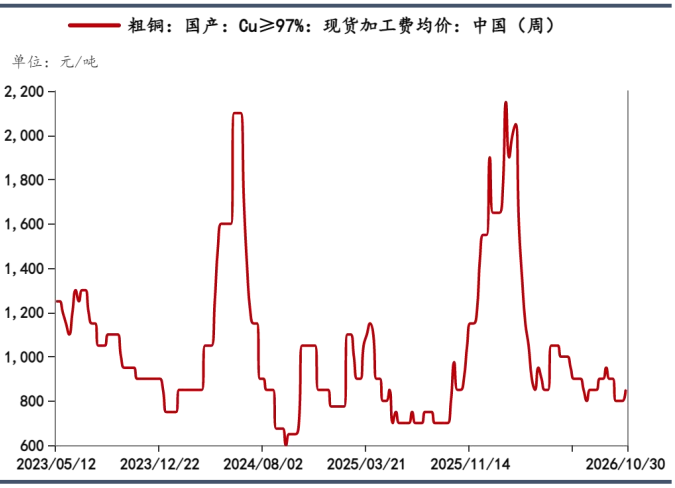
2. 供应情况分析

图4： 铜精矿远期现货价格 以TC价计 美元/干吨



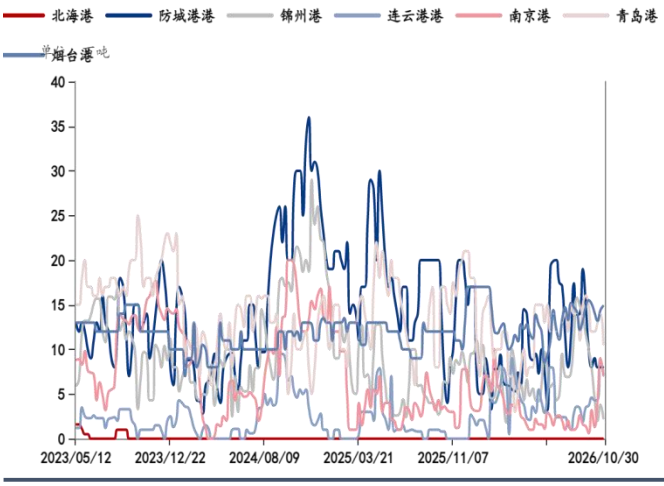
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 5：粗铜现货加工均价 元/吨



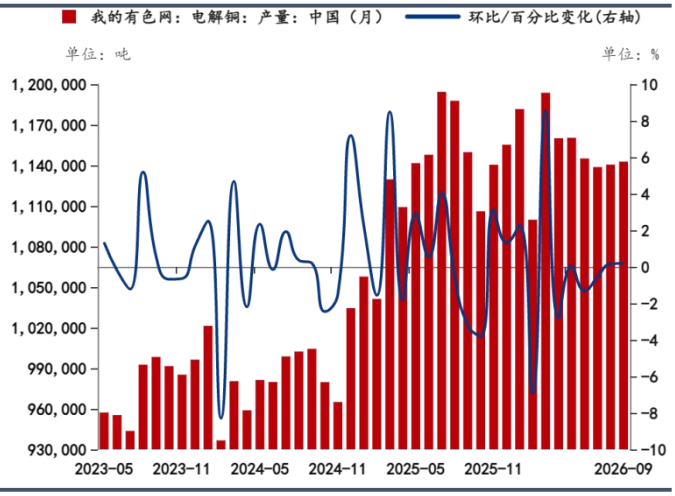
数据来源：钢联终端，宁证期货

图6： 铜精矿港口库存 万吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

图 7：国内电解铜产量 吨



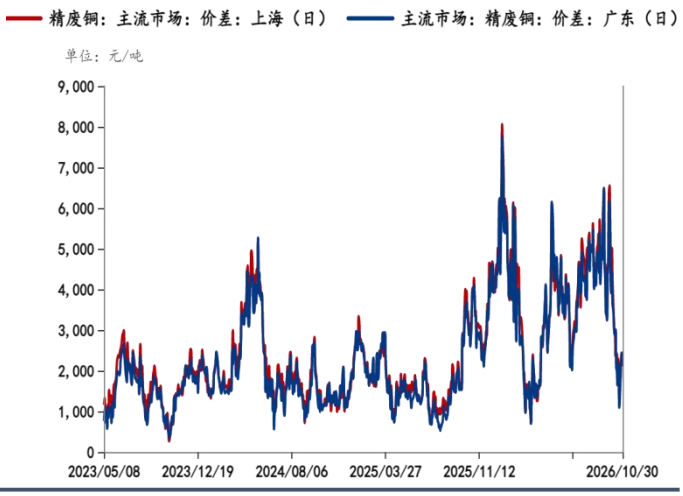
数据来源：钢联终端，宁证期货

图8： 电解铜及废铜价格变化趋势 元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

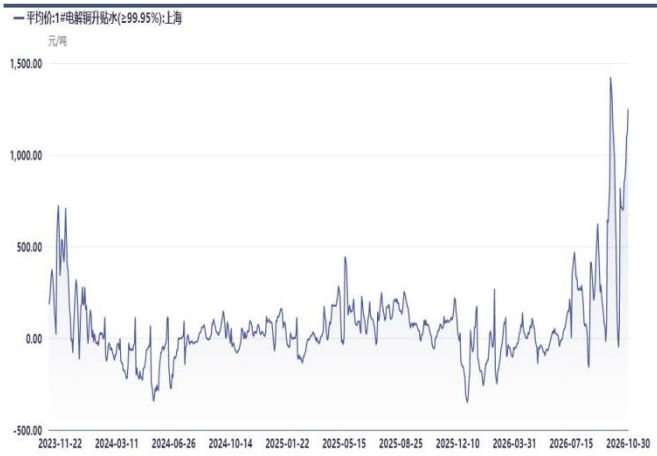
图 9：主要市场精废价差 元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

3. 需求情况分析

图10： 1#电解铜升贴水(≥99.95%)_上海　元/吨



数据来源：iFinD，宁证期货

图 11：铜材价格　元/吨



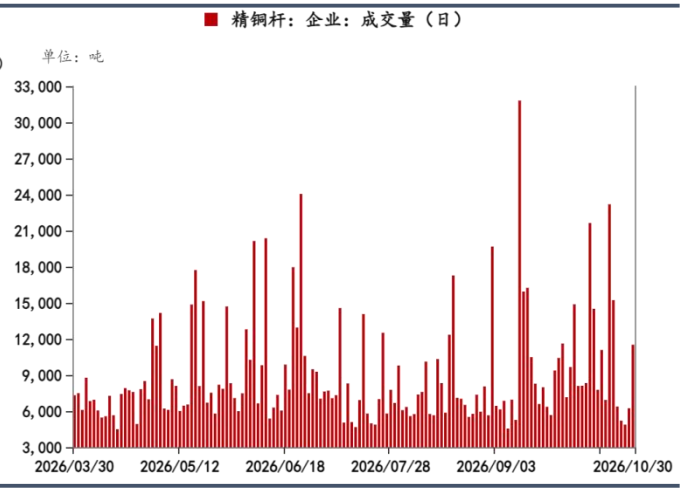
数据来源：钢联终端，宁证期货

图12： 铜材产能利用率　%



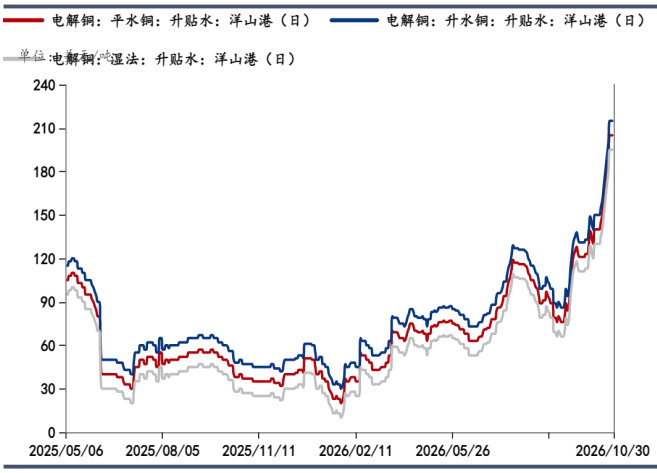
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 13：精铜杆成交量　吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

图14： 洋山铜保税溢价　美元/吨



数据来源：钢联数据，宁证期货

图 15：电解铜仓单提单溢价（火法）　美元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

4. 库存情况分析

图 16：电解铜现货库存　万吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

图 17：三大期货交易所库存　吨



数据来源：iFinD，宁证期货

宁证期货有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

免责声明

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。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“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。