2026年04月27日 周报

铜：高位拉锯，等待方向

曹宝琴 投资咨询从业资格号：Z0012851 caobaoqin@nzfco.com

报告导读：

市场回顾与展望：上周铜价高位拉锯，宏观扰动与基本面变量交替主导市场。宏观面上，美伊局势陷入僵局，伊朗在缓和信号与强硬封锁表态间反复切换，霍尔木兹海峡通航前景充满变数。上周美国初请失业金人数维持低位，消费者信心指数创历史新低，地缘问题不确定性下，经济滞胀风险仍存。供应端，全球矿端扰动频发，铜精矿加工费深度负值伴随矿端议价能力空前，刚果、智利等主产区硫酸短缺持续发酵，冶炼环节原料紧平衡格局难以扭转。叠加国内集中检修季到来，供应边际收紧预期持续强化。需求端，新能源、电网投资及AI算力等新兴领域消费保持韧性，对长期铜消费形成结构性支撑，国内社会库存连续多周去化，但铜价走高后对下游采购意愿有所抑制，去库速度明显放缓。

整体来看，当前铜市处于地缘情绪化退潮与基本面重新收敛的观察期，国内社会库存延续去化提供底部支撑，供给侧收缩逻辑依旧坚实，但铜价重回高价后，下游采购意愿降温，ICSG最新预测将全球精炼铜市场由短缺转为过剩，远期存在压力。后续走势的核心驱动在于去库持续性及供应端变局的演化节奏。

关注因素：冶炼产量变化、去库持续性

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	102460	98325	4135	4.21%	周度
电解铜升贴水（≥99.95%）：上海	元/吨	30	35	-5	-14.29%	周度
干净铜精矿远期现货综合指数（TC计）	美元/干吨	-82.83	-78	-4.83	-6.19%	周度
无氧铜杆价格	元/吨	103490	99170	4320	4.36%	周度
LME铜库存	吨	392575	392750	-175	-0.04%	周度
SHFE铜库存	吨	201373	266484	-65111	-24.43%	周度
COMEX铜库存	短吨	606336	586507	19829	3.38%	周度

1. 期货市场回顾

图 1： 沪铜行情走势 元/吨



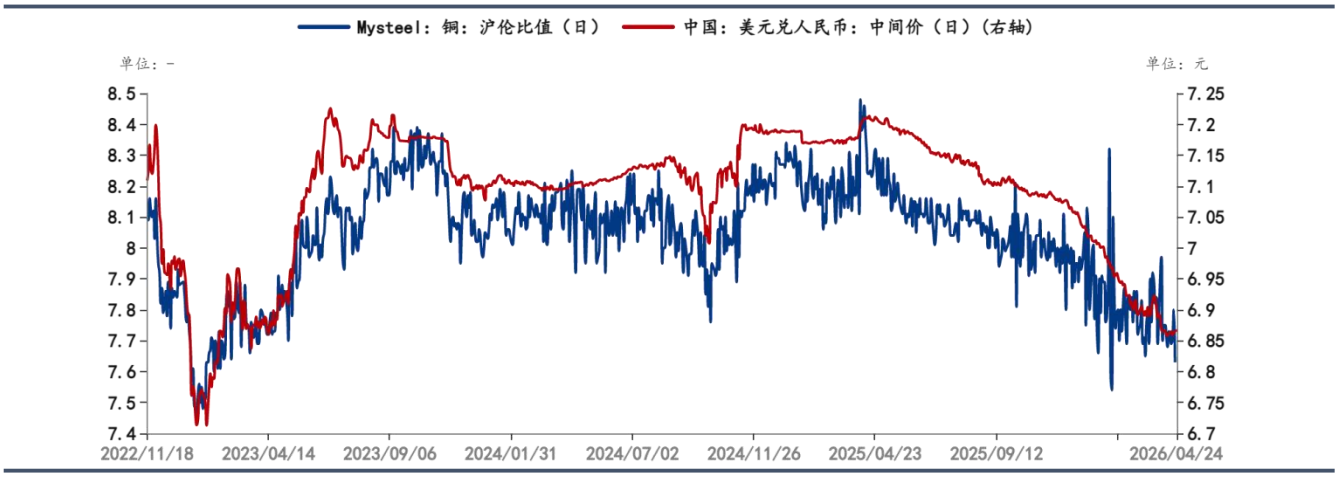
数据来源：博易大师，宁证期货

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

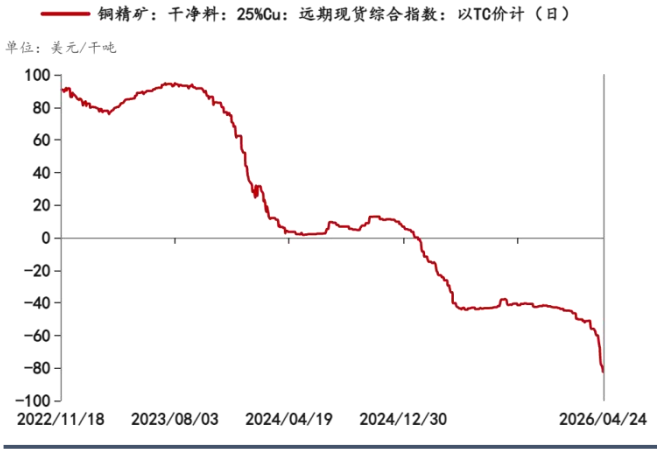
图 3： 沪伦比（未剔除汇率） %



数据来源：钢联数据，宁证期货

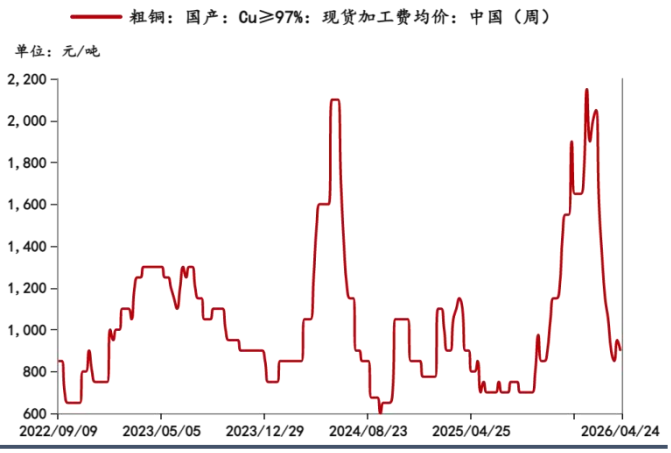
2. 供应情况分析

图4： 铜精矿远期现货价格 以TC价计 美元/干吨



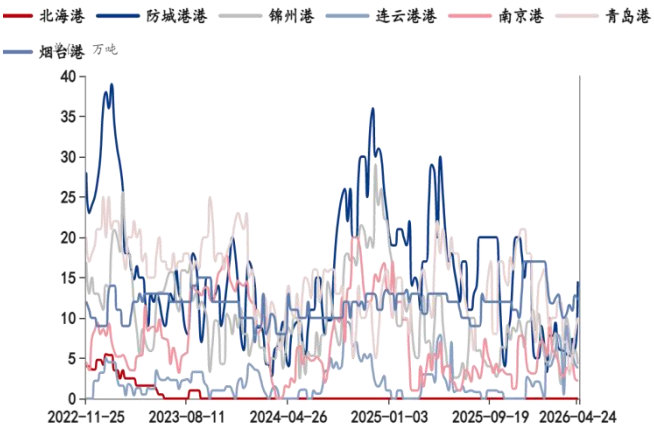
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 5：粗铜现货加工均价 元/吨



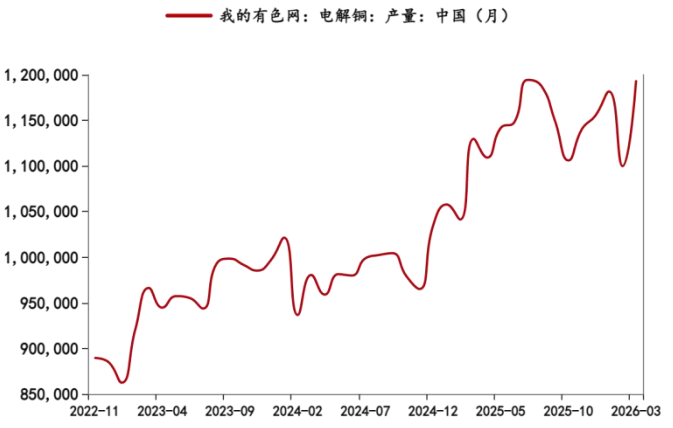
数据来源：钢联终端，宁证期货

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



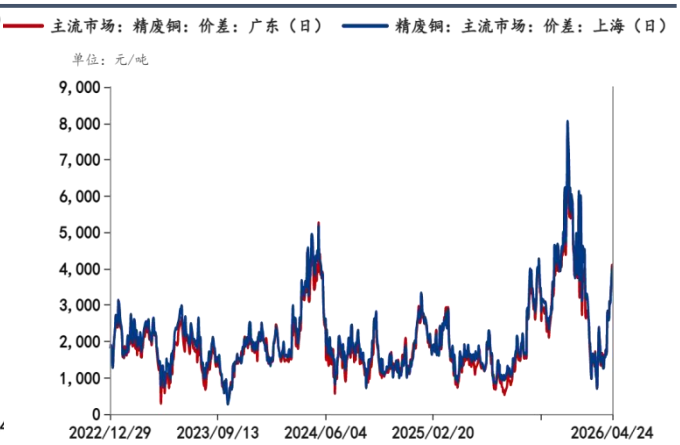
数据来源：钢联终端，宁证期货

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

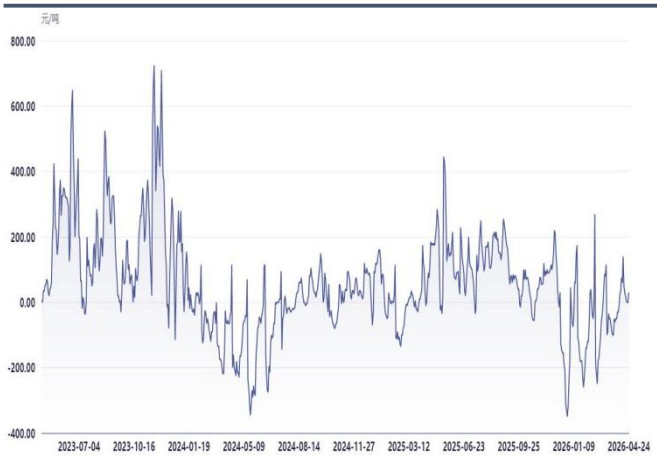
图 9：主要市场精废价差 元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

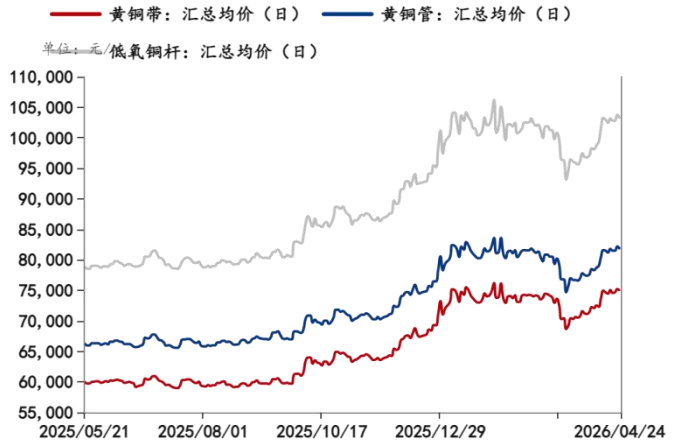
3. 需求情况分析

图10： 1#电解铜升贴水(≥99.95%)_上海 元/吨



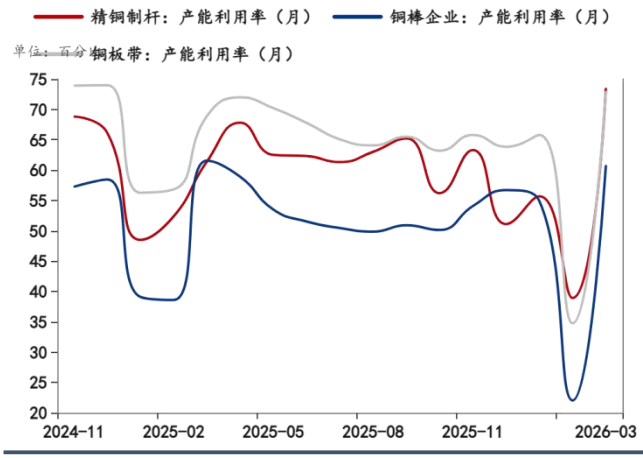
数据来源：iFinD，宁证期货

图 11：铜材价格 元/吨



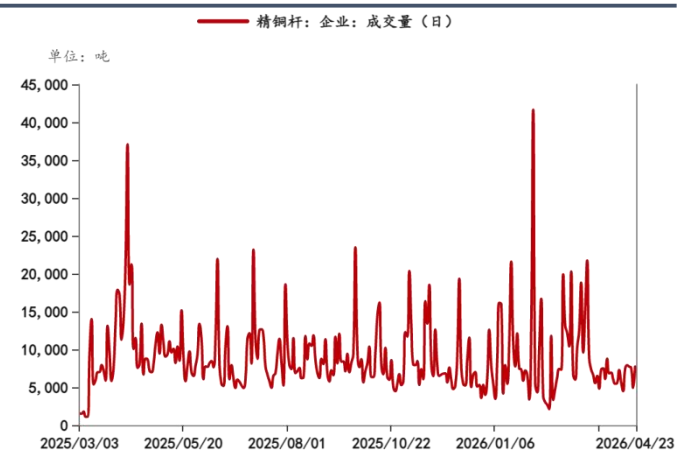
数据来源：钢联终端，宁证期货

图12： 铜材产能利用率 %



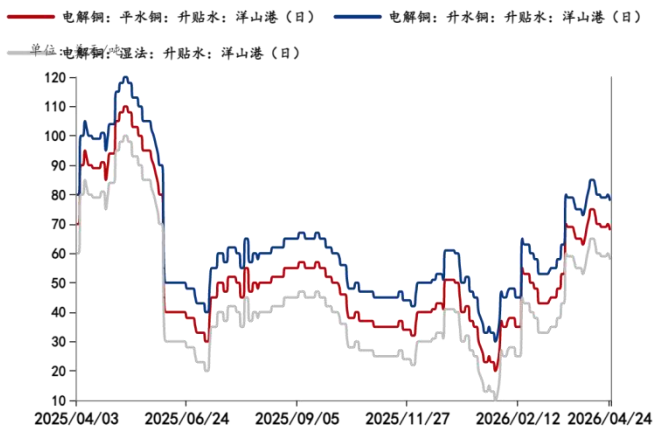
数据来源：钢联终端，宁证期货

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

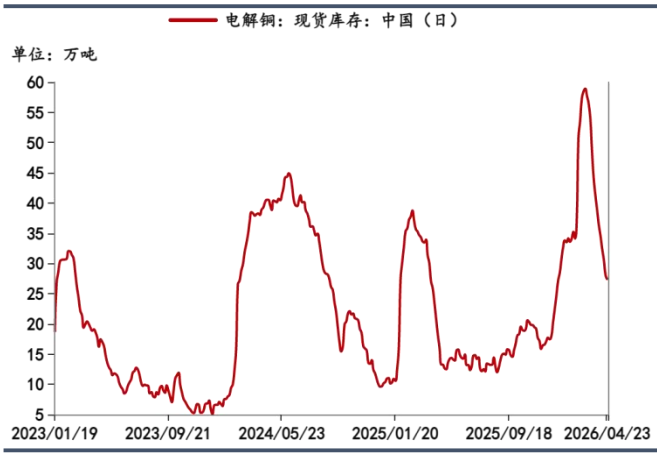
图 15：电解铜仓单提单溢价（火法） 美元/吨



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。