



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

# 海外情绪面偏乐观

## 铜周报

2026/04/18

吴坤金（有色金属组）

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

👤 从业资格号：F3036210

🏠 交易咨询号：Z0015924



MINMETALS  
FUTURES

# 目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 供给端

02 期现市场

05 需求端

03 利润库存

06 资金端

01

---

# 周度评估及策略推荐

- ◆ **供应:** 铜精矿现货加工费下滑, 处于历史最低水平, 粗铜加工费持平, 冷料供应边际平稳; 消息面, 哈萨克斯坦统计局数据显示, 该国1季度精炼铜产量为11.8万吨, 同比下降5%。
- ◆ **库存:** 三大交易所库存加总117.8万吨, 环比减少1.3万吨, 其中上期所库存减少2.6至24.0万吨, LME库存增加0.7至40.0万吨, COMEX库存增加0.6至53.8万吨。上海保税区库存减少0.65万吨。现货方面, 华东地区现货升水期货30元/吨; LME市场Cash/3M贴水扩大至65.1美元/吨。
- ◆ **进出口:** 国内电解铜现货进口盈亏先抑后扬, 洋山铜溢价走高。海关总署数据显示, 2026年3月我国未锻轧铜及铜材进口量41.6万吨, 同比减少10.9%、环比增加10万吨, 1-3月累计进口量为111.5万吨, 同比减少14.2%。
- ◆ **需求:** 铜价继续抬升, 下游买盘有所减弱, 铜加工企业开工率分化, 精铜杆开工率下滑、铜板带开工率继续抬升。国内精废价差反弹, 再生铜杆开工率维持低位。

# 基本面评估

铜基本面评估	估值			驱动		
	基差（元/吨、美元/吨）	精废价差（元/吨）	全球显性库存（万吨）	铜精矿加工费（美元/吨）	美元指数	全球制造业PMI
数据（2026.04.17）	SHFE: 30 (-10) LME: -65.1 (-39)	1442(+815)	121.3 (-2.0)	-78.6(-0.6)	98.2 (-0.49%)	49.1 (-0.8)
多空评分	-1	-1	+1	+1	+1	-1
简评	国内基差冲高回落，LME现货贴水扩大	铜价震荡回升精废差反弹	上期所、保税区库存减少，LME和COMEX库存增加，总显性库存减少	加工费继续走低，铜矿供应维持紧张	美伊谈判继续推进，美元指数下滑	3月全球制造业PMI降至荣枯线以下，制造业景气度弱化
小结	国内外现货基差下滑，精废铜价差扩大，全球显性库存继续减少，铜估值中性偏空。驱动方面，短期铜精矿加工费创新低和美元指数走弱驱动偏多，全球制造业PMI走弱驱动偏空。价格层面，美伊谈判继续推进，海外市场较为乐观。国内经济数据边际改善，情绪面不差。产业上看铜原料供应维持紧张，铜价反弹后废料供应预计改善，但改善程度或相对有限，国内铜库存有望继续去化。海外COMEX铜价相对走强，美国进口预期增加造成美国以外供应边际收紧。总体铜价支撑较强，短期若情绪面继续改善，价格有望进一步冲高；若美伊谈判反复，铜价或偏震荡。本周沪铜主力运行区间参考：98000-108000元/吨；伦铜3M运行区间参考：12900-14000美元/吨。					

备注：多空评分分1、2、3档，正数表示看涨，负数表示看空，分值越高越看涨

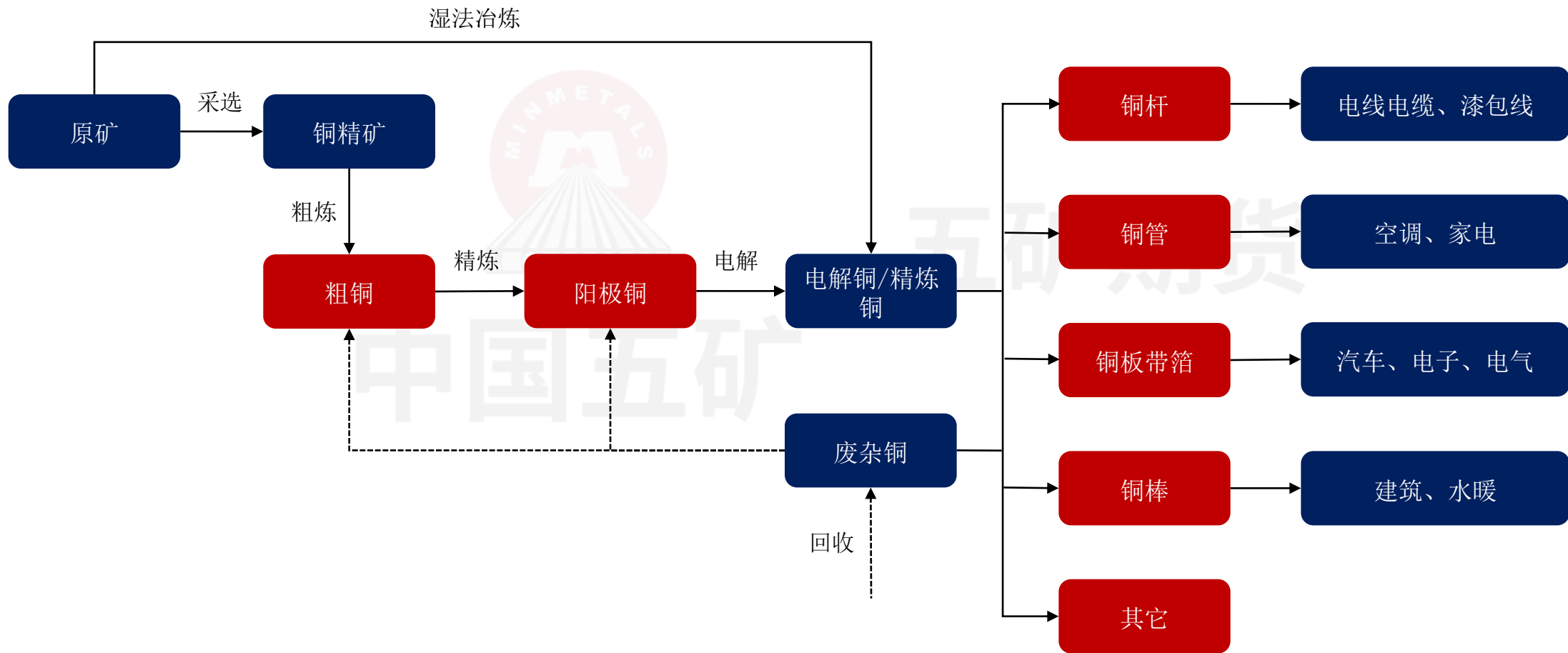
# 国内精炼铜供需平衡（万吨）



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

2024	产量	进口量	出口量	净进口量	上期所库存	库存变化	交易所以外库存	库存变化	上海保税区库存	库存变化	表观消费量	同比变化	累计表观	累计同比	库存/消费
1月	97.0	37.8	0.9	37.0	5.0	1.9	5.2	1.8	0.8	0.2	130.0	35.4%	130.0	35.4%	0.8%
2月	95.0	26.7	1.4	25.3	18.1	13.1	10.8	5.6	3.4	2.6	99.1	3.9%	229.1	19.7%	2.3%
3月	100.0	31.7	2.3	29.4	29.0	10.9	9.1	(1.7)	6.1	2.8	117.5	-7.8%	346.5	8.7%	3.2%
4月	98.5	30.6	2.5	28.1	28.8	(0.2)	10.0	0.9	8.0	1.9	124.0	-1.5%	470.5	5.8%	3.3%
5月	100.8	34.7	7.3	27.4	32.2	3.4	12.1	2.1	7.8	(0.2)	123.0	-6.2%	593.5	3.1%	3.7%
6月	100.5	30.9	15.8	15.1	32.0	(0.2)	8.4	(3.7)	7.8	0.0	119.5	-3.6%	713.0	1.9%	3.4%
7月	102.8	29.9	7.0	22.9	30.1	(1.9)	4.5	(3.9)	7.3	(0.5)	131.9	7.7%	845.0	2.8%	3.0%
8月	101.3	27.6	3.1	24.5	24.2	(5.9)	3.2	(1.3)	6.0	(1.4)	134.4	0.9%	979.3	2.5%	2.4%
9月	100.5	34.8	1.6	33.2	14.2	(10.0)	2.1	(1.1)	4.6	(1.4)	146.2	7.2%	1125.5	3.1%	1.5%
10月	99.6	38.6	1.0	37.6	15.3	1.1	5.5	3.4	5.7	1.1	131.6	-2.6%	1257.1	2.3%	1.9%
11月	100.5	39.8	1.2	38.6	10.9	(4.4)	2.5	(3.0)	5.3	(0.4)	146.9	9.2%	1404.0	2.8%	1.3%
12月	112.0	40.8	1.7	39.1	7.4	(3.5)	3.0	0.5	1.4	(3.9)	158.0	20.6%	1562.0	4.1%	0.8%
2025	产量	进口量	出口量	净进口量	上期所库存	库存变化	交易所以外库存	库存变化	上海保税区库存	库存变化	表观消费量	同比变化	累计表观	累计同比	库存/消费
1月	101.3	29.7	1.7	28.0	10.9	3.5	5.7	2.7	1.3	(0.1)	123.2	-5.3%	123.2	-5.3%	1.3%
2月	105.8	30.5	3.2	27.3	26.8	15.9	10.9	5.2	4.4	3.1	108.9	9.9%	232.1	1.3%	3.0%
3月	112.2	35.4	6.8	28.6	23.5	(3.3)	10.4	(0.5)	11.1	6.7	137.9	17.4%	370.0	6.8%	3.2%
4月	112.6	30.0	7.8	22.2	8.9	(14.6)	4.4	(6.0)	9.4	(1.7)	157.1	26.7%	527.1	12.0%	1.6%
5月	113.8	29.3	3.4	25.9	10.5	1.6	3.4	(1.0)	5.3	(4.1)	143.2	16.4%	670.3	12.9%	1.4%
6月	113.5	33.7	7.9	25.8	8.2	(2.3)	5.0	1.6	6.3	1.0	139.0	16.3%	809.3	13.5%	1.4%
7月	117.5	33.6	11.8	21.8	7.3	(0.9)	4.8	(0.2)	7.5	1.2	139.2	5.5%	948.5	12.3%	1.4%
8月	117.2	30.7	3.7	27.0	8.0	0.7	4.8	0.0	8.4	0.9	142.6	6.1%	1091.1	11.4%	1.5%
9月	112.0	37.4	2.6	34.8	9.5	1.5	6.2	1.4	8.1	(0.4)	144.3	-1.3%	1235.4	9.8%	1.7%
10月	109.2	32.3	6.6	25.7	11.6	2.1	7.6	1.4	10.7	2.7	128.8	-2.2%	1364.1	8.5%	2.1%
11月	108.8	30.5	14.3	16.2	9.8	(1.8)	7.4	(0.2)	10.6	(0.1)	127.1	-13.5%	1491.2	6.2%	2.0%
12月	112.0	30	10	20.2	11.2	1.4	9.0	1.6	9.7	(1.0)	130.2	-17.6%	1621.4	3.8%	2.1%
2026	产量	进口量	出口量	净进口量	上期所库存	库存变化	交易所以外库存	库存变化	上海保税区库存	库存变化	表观消费量	同比变化	累计表观	累计同比	库存/消费
1月	117.9	25.1	9.3	15.8	23.3	12.1	10.3	1.3	9.9	0.2	120.1	-2.5%	120.1	-2.5%	3.1%
2月	114.4	20.4	7.8	12.6	39.2	15.9	14.5	4.2	8.9	(1.0)	108.0	-0.9%	228.1	-1.7%	4.5%
3月E	120.0			22.0	35.9	(3.3)	5.4	(9.1)	6.4	(2.5)	156.8	13.7%	384.8	4.0%	3.4%
4月E	117.0			24.0							150.0				

# 产业链图示



02

---

# 期现市场

图1：沪铜主力价格走势



资料来源：文华财经、五矿期货研究中心

图2：伦铜3m价格走势

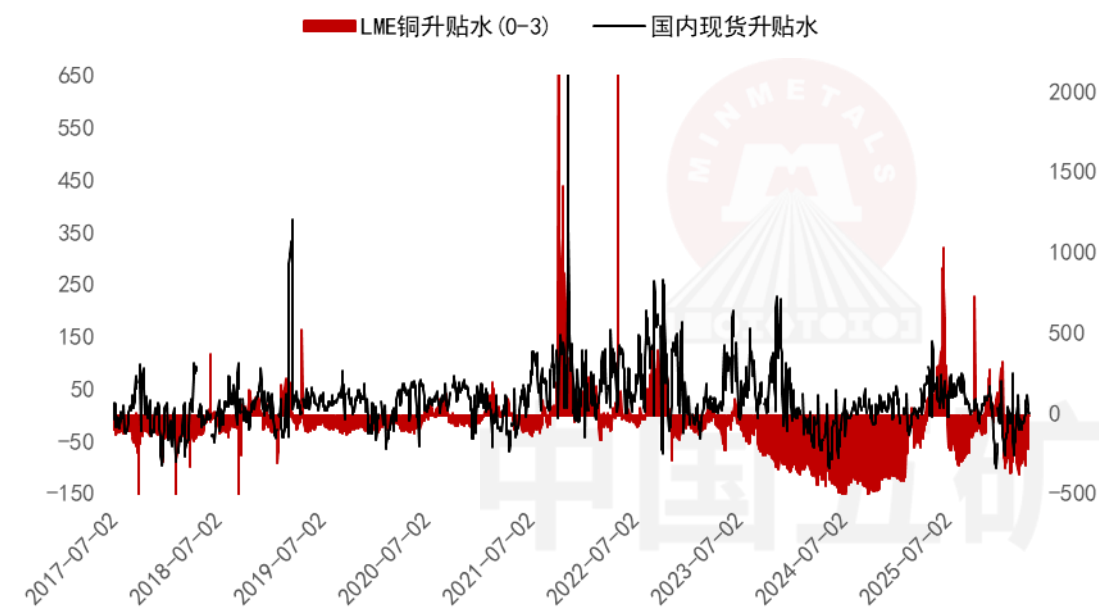


资料来源：文华财经、五矿期货研究中心

铜价继续反弹，沪铜主力合约周涨3.91%（截至周五收盘），伦铜周涨3.83%至13349美元/吨。

		2026/4/17	2026/4/10	2026/4/3	2026/3/27	2026/3/20	2026/3/13
电解铜	长江有色价	102,070	98,480	96,260	95,690	95,950	100,630
	广东南海	102,200	98,350	96,250	95,700	95,950	100,300
	价差	-130	130	10	-10	0	330
铜材	3mm铜线	103,260	99,630	97,430	96,780	97,090	101,790
	价差	1,190	1,150	1,170	1,090	1,140	1,160
	8mm无氧铜杆	102,780	99,050	96,900	96,140	96,820	101,260
	价差	710	570	640	450	870	630
	1-3mm漆包线	107,410	103,750	101,510	100,890	101,180	105,870
	价差	5,340	5,270	5,250	5,200	5,230	5,240
	14%磷铜合金	107,570	103,710	101,660	101,090	101,390	106,010
价差	5,500	5,230	5,400	5,400	5,440	5,380	
再生铜	1#光亮铜：佛山	91,000	87,750	86,200	85,450	86,100	89,400
	价差	11,070	10,730	10,060	10,240	9,850	11,230

图3：国内外铜现货基差



资料来源：LME、WIND、五矿期货研究中心

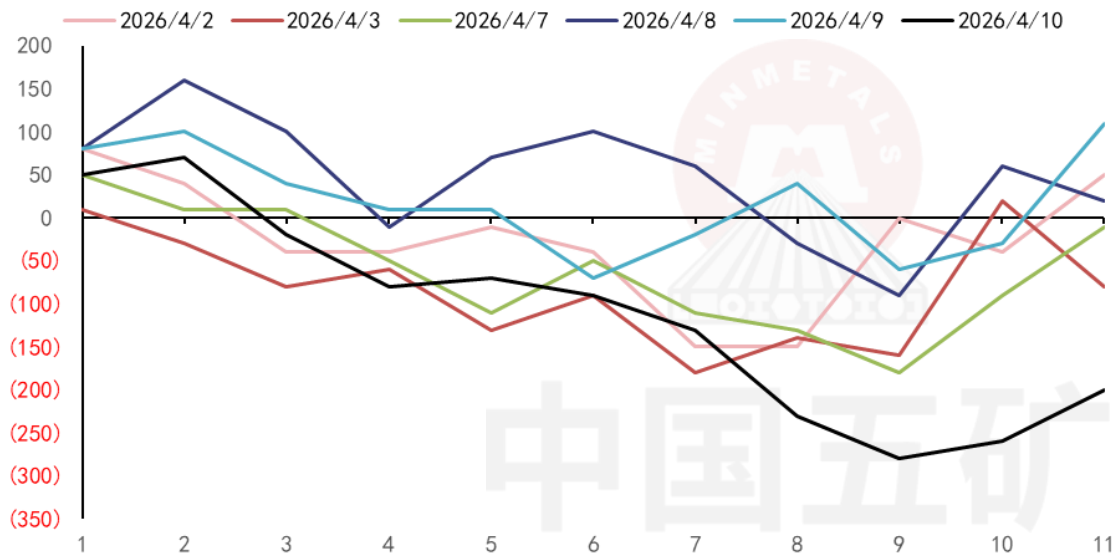
图4：上海电解铜外贸升水（美元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

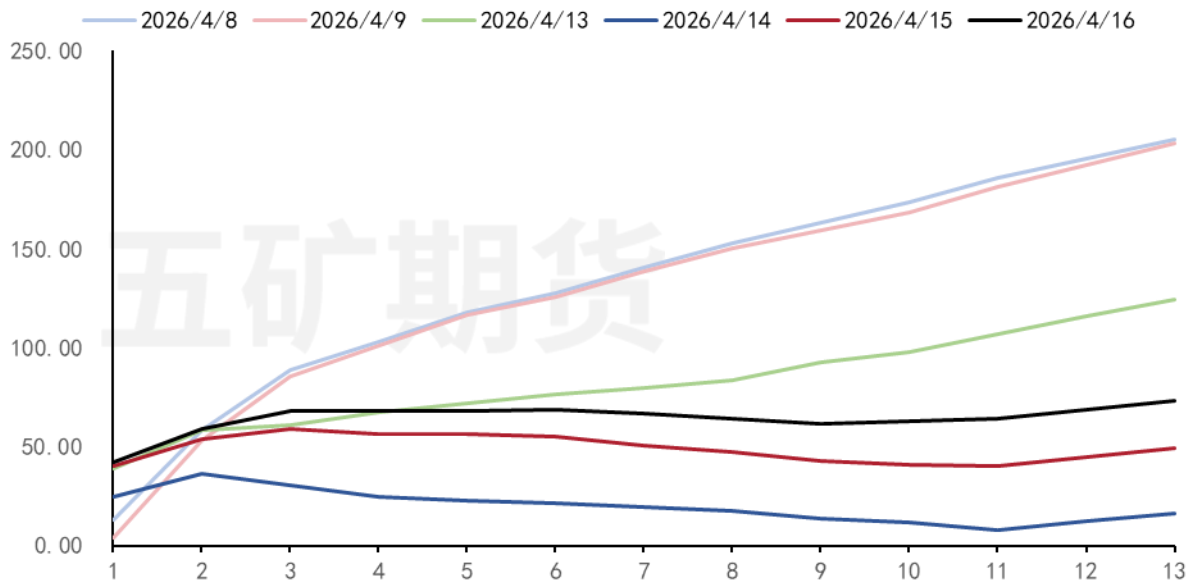
国内铜价走强，基差冲高回落，周五华东地区铜现货升水期货30元/吨；LME库存增加，注销仓单比例抬升，Cash/3M贴水扩大，周五报贴水65.1美元/吨。国内电解铜现货进口盈亏先抑后扬，洋山铜溢价走高。

图5: SHFE铜市场结构 (元/吨)



资料来源: 上期所、五矿期货研究中心

图6: LME铜市场结构 (美元/吨)



资料来源: LME、五矿期货研究中心

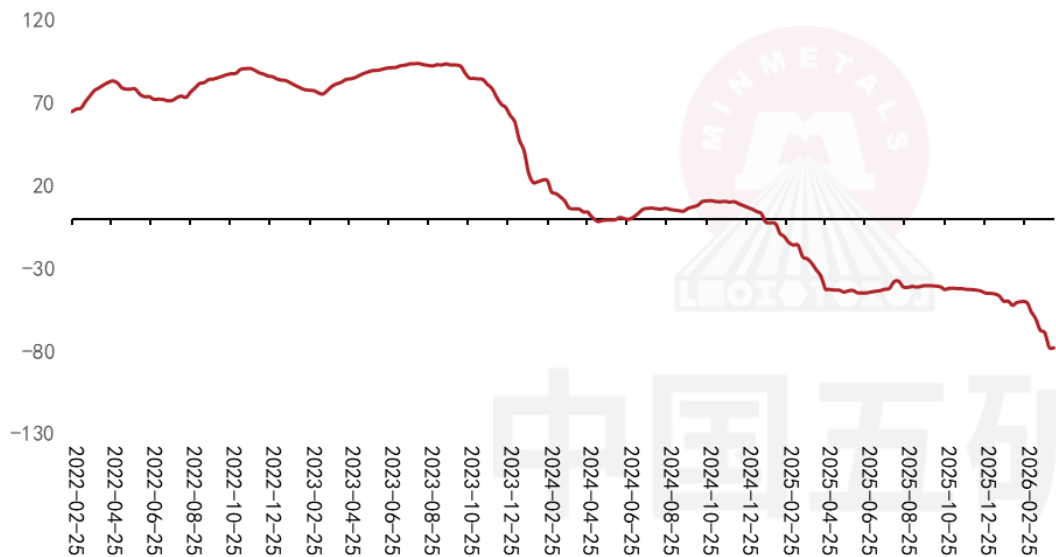
沪铜远月Back结构有所扩大, 伦铜远月转为Back结构。

03

---

# 利润库存

图7：中国进口铜精矿粗炼费TC（美元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

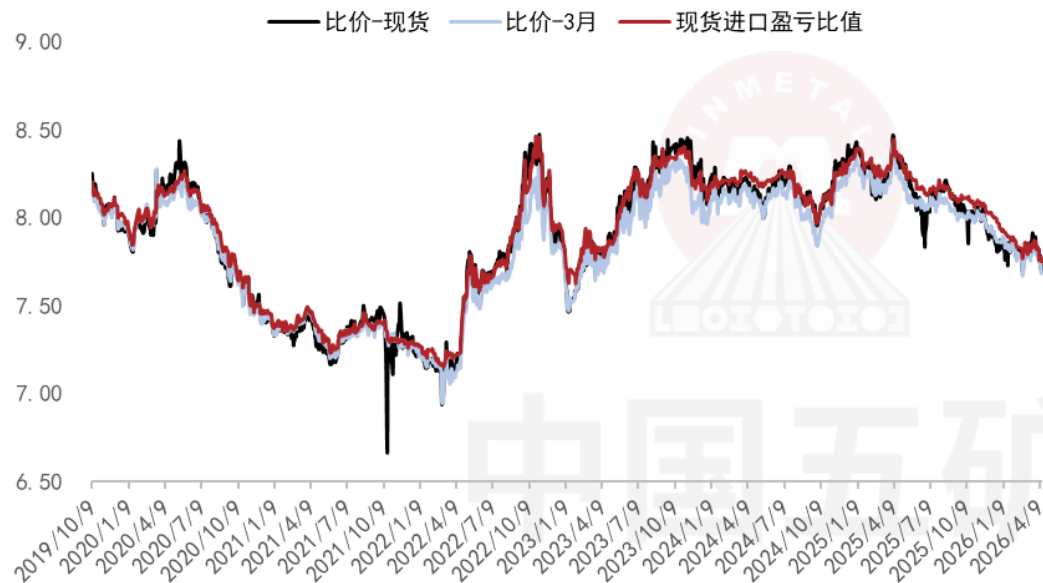
图8：华东冶炼酸均价（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

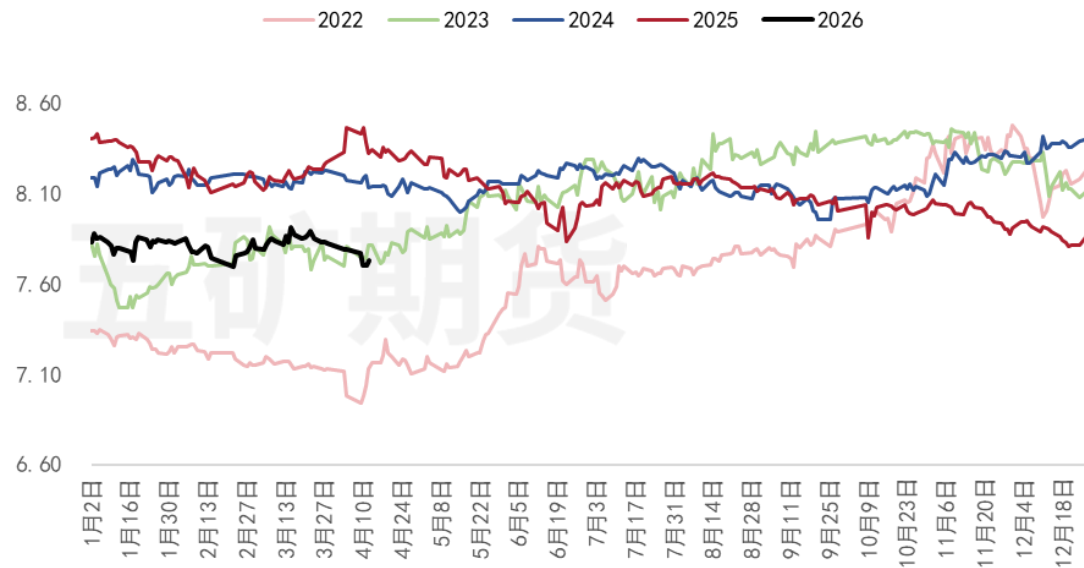
进口铜精矿现货粗炼费TC创新低，报至-78.6美元/吨。华东硫酸价格走强，对铜冶炼收入仍有正向贡献。

图9：SHFE-LME比价



资料来源：上期所、LME、WIND、五矿期货研究中心

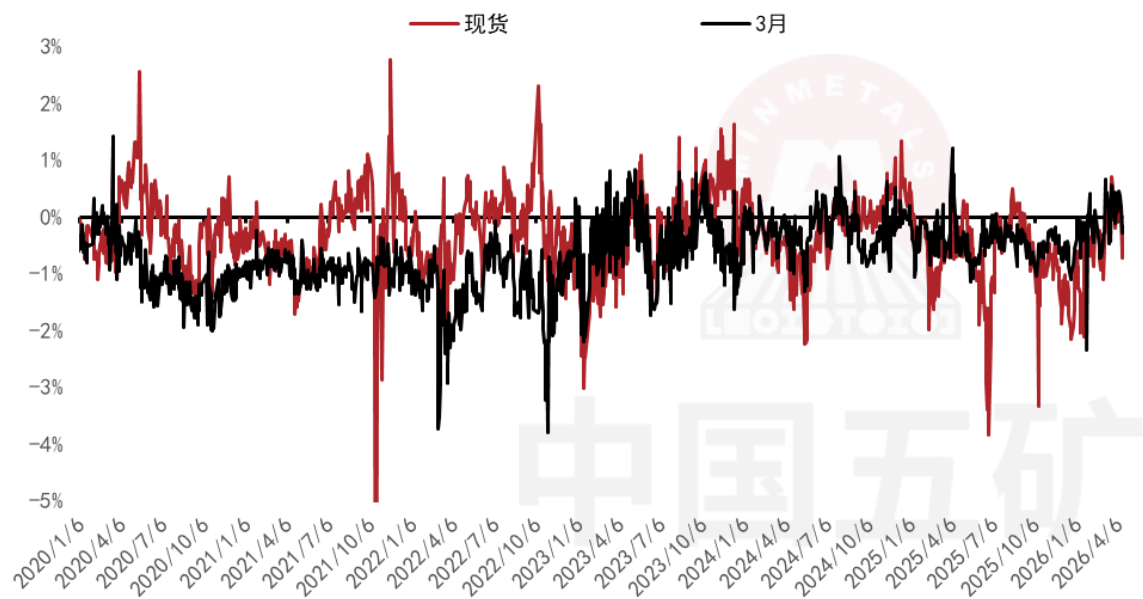
图10：现货沪伦比值季节变化



资料来源：上期所、LME、WIND、五矿期货研究中心

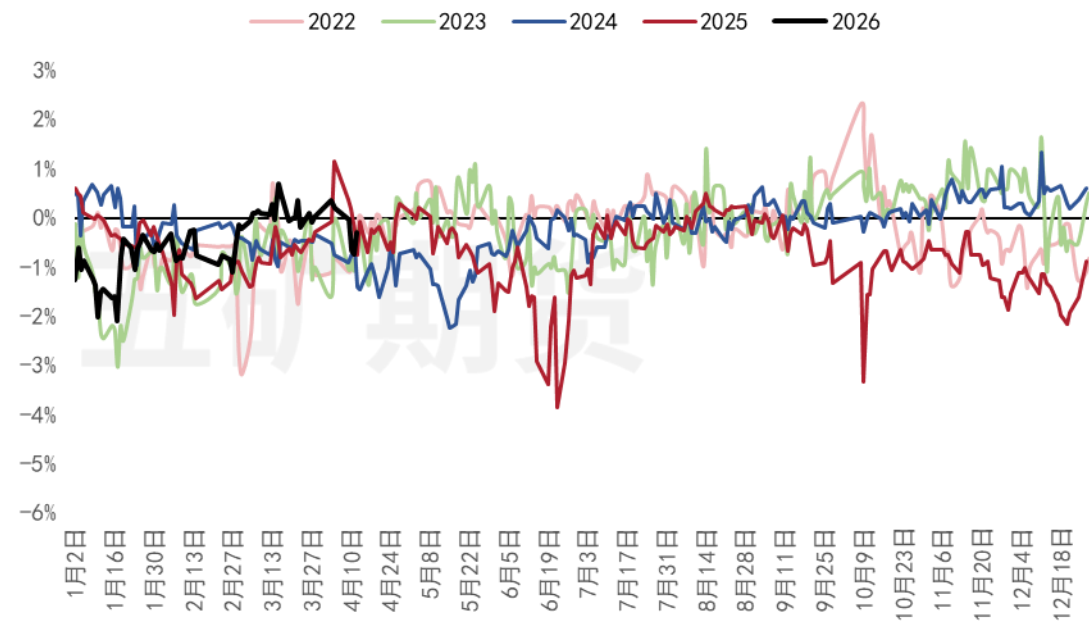
离岸人民币延续升值，铜现货沪伦比值下调。

图11：SHFE-LME进口盈亏比例



资料来源：上期所、LME、WIND、SMM、五矿期货研究中心

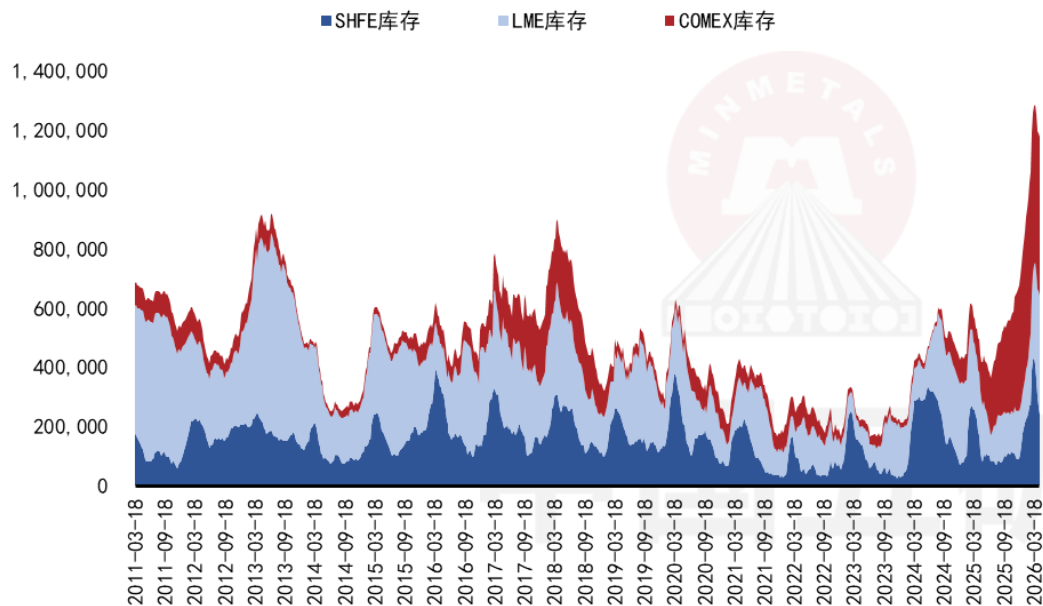
图12：铜现货进口盈亏比例季节变化



资料来源：上期所、LME、WIND、SMM、五矿期货研究中心

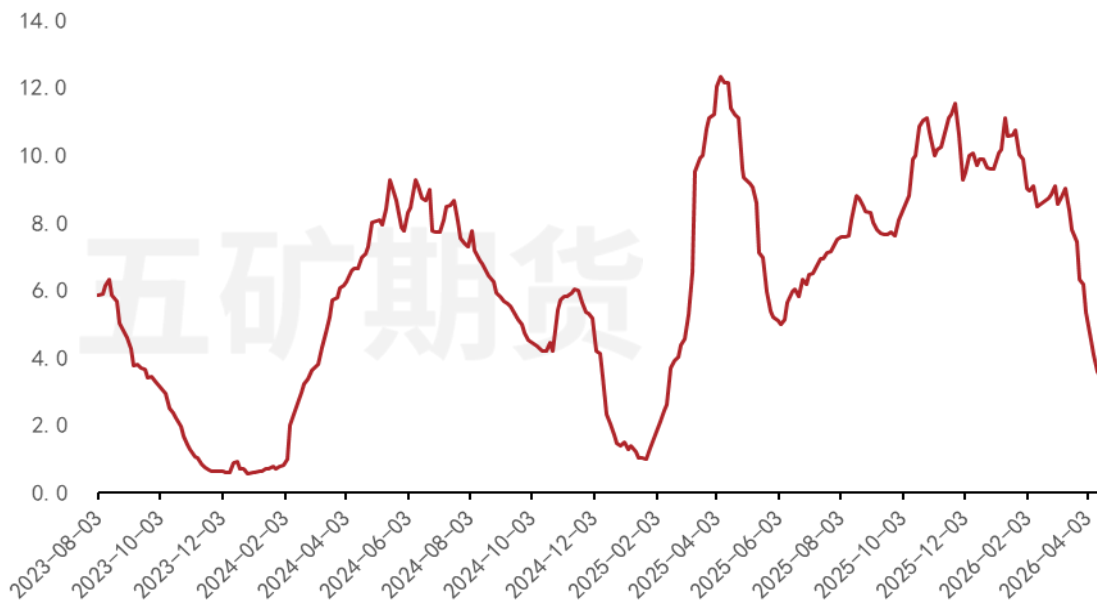
铜现货进口盈亏先抑后扬。

图13：三大交易所精炼铜库存（吨）



资料来源：上期所、LME、COMEX、五矿期货研究中心

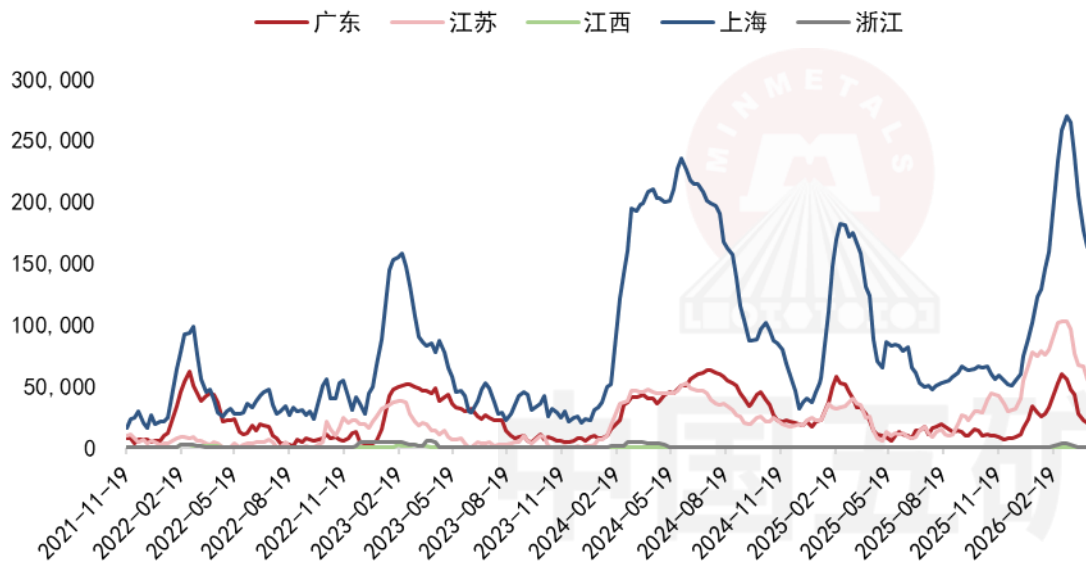
图14：上海保税区铜库存（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

三大交易所库存加总117.8万吨，环比减少1.3万吨，其中上期所库存减少2.6至24.0万吨，LME库存增加0.7至40.0万吨，COMEX库存增加0.6至53.8万吨。上海保税区库存3.45万吨，环比减少0.65万吨。

图15：上期所铜库存分地区（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

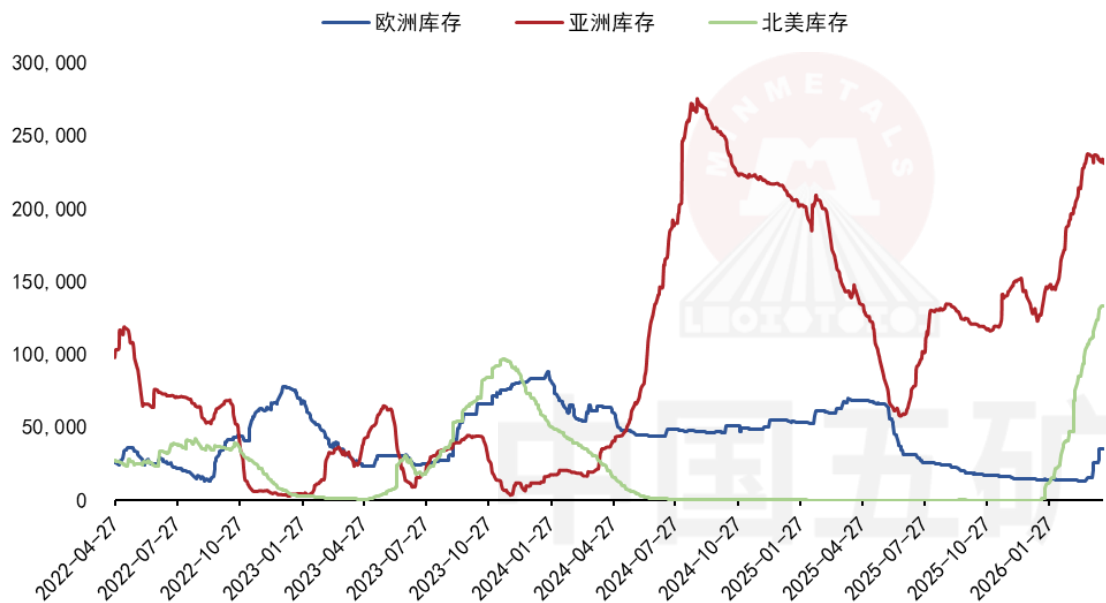
图16：上期所铜仓单数量（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

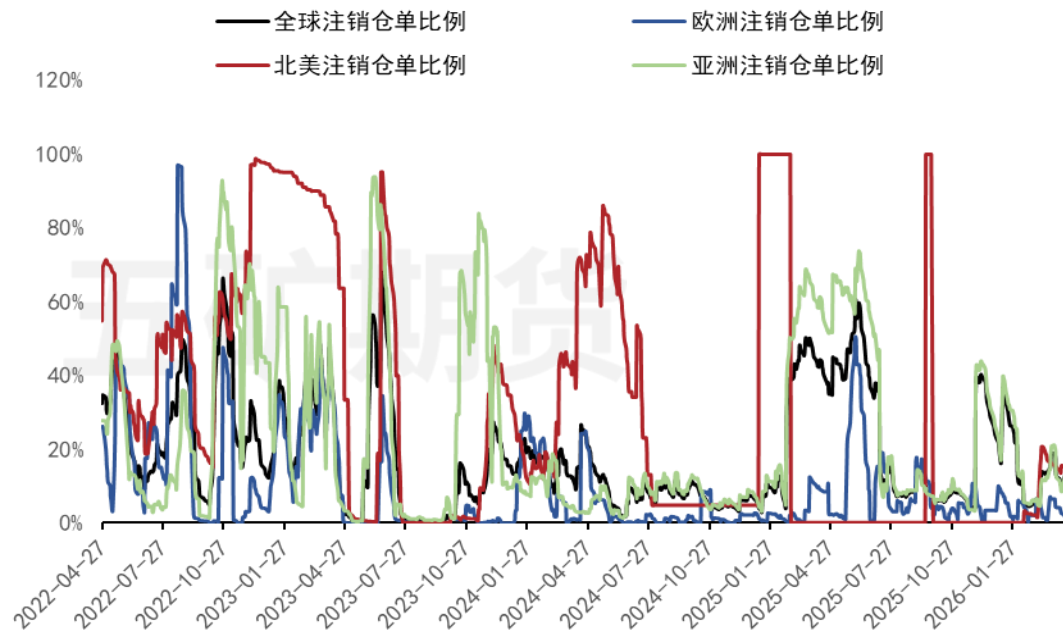
上期所库存减量主要来自上海、江苏和广东；铜仓单数量较上周减少25013至140339吨。

图17: LME铜库存分地区 (吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图18: LME铜注销仓单比例



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

LME库存增加, 增量来自北美和欧洲仓库; 注销仓单比例提高。

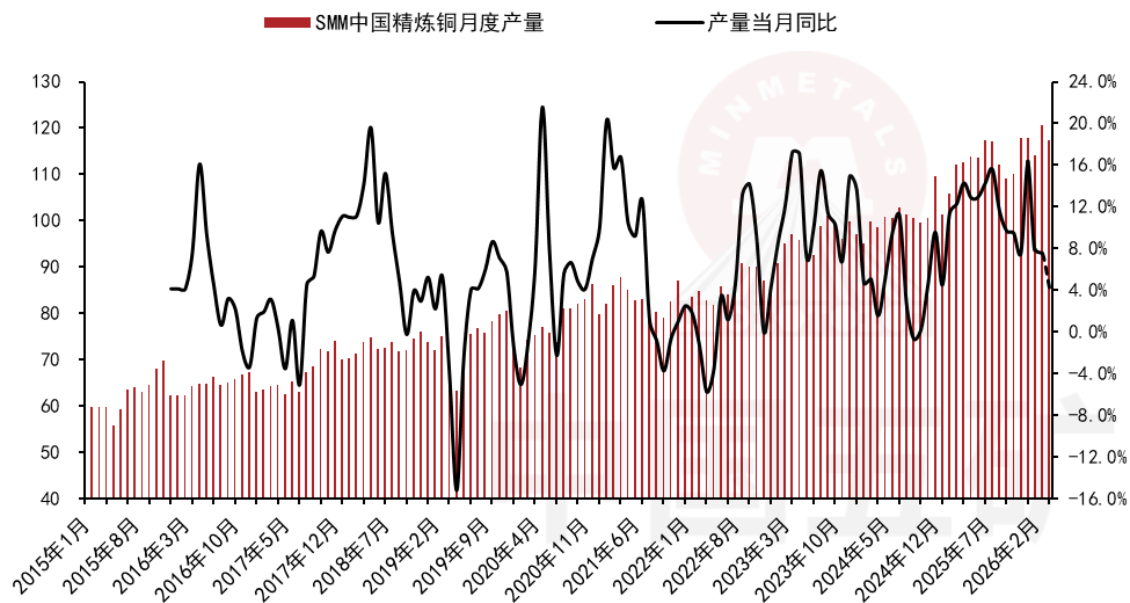
04

---

供给端

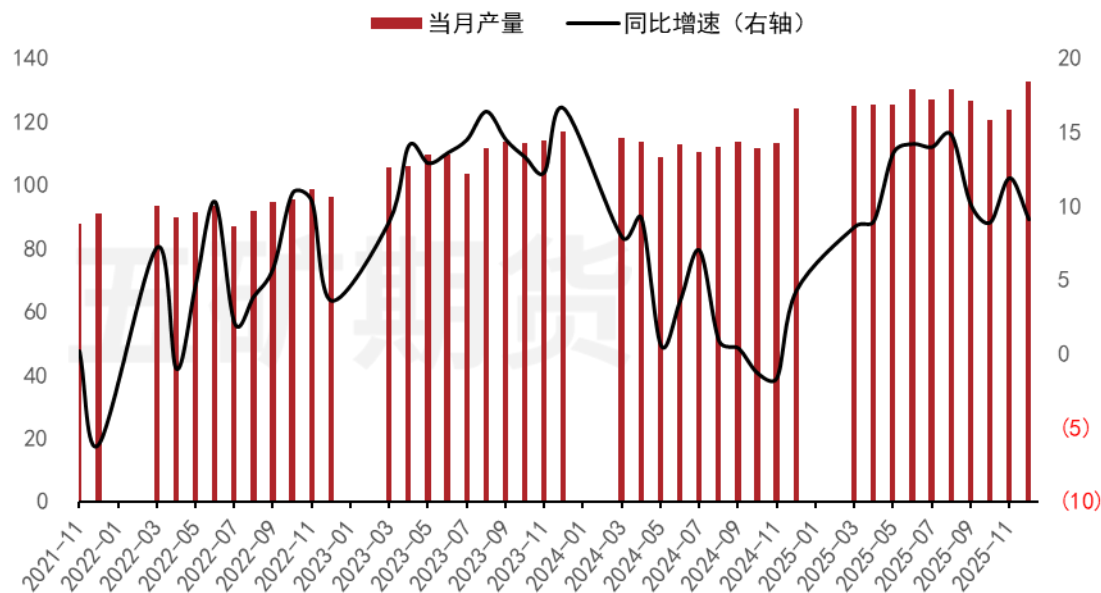
# 电解铜月度产量

图19: SMM中国精炼铜产量（万吨）



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

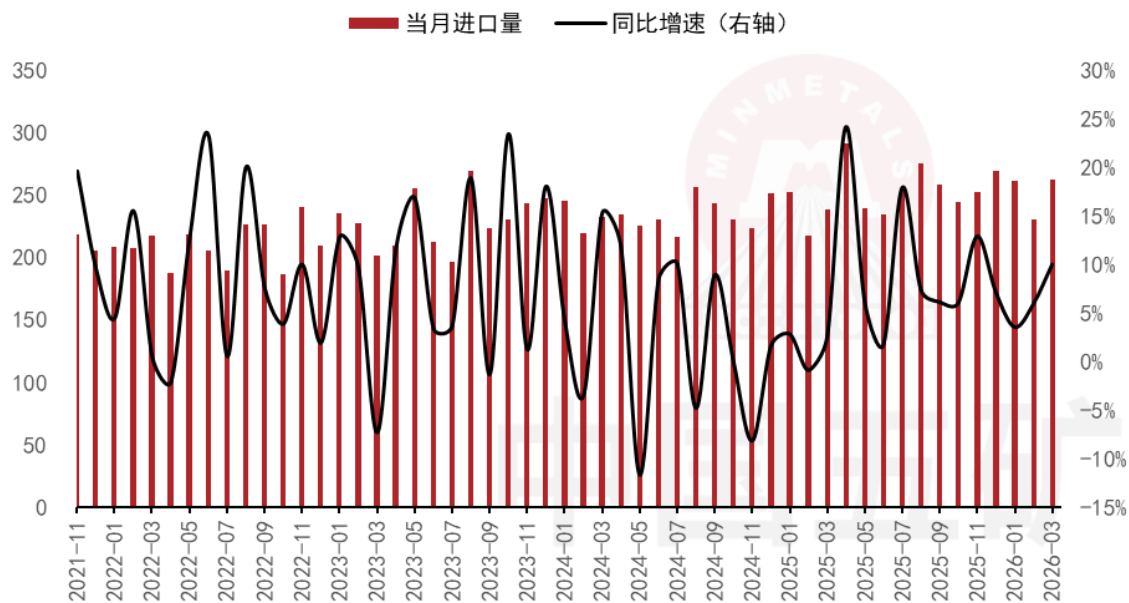
图20: 国家统计局电解铜月度产量（万吨）



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

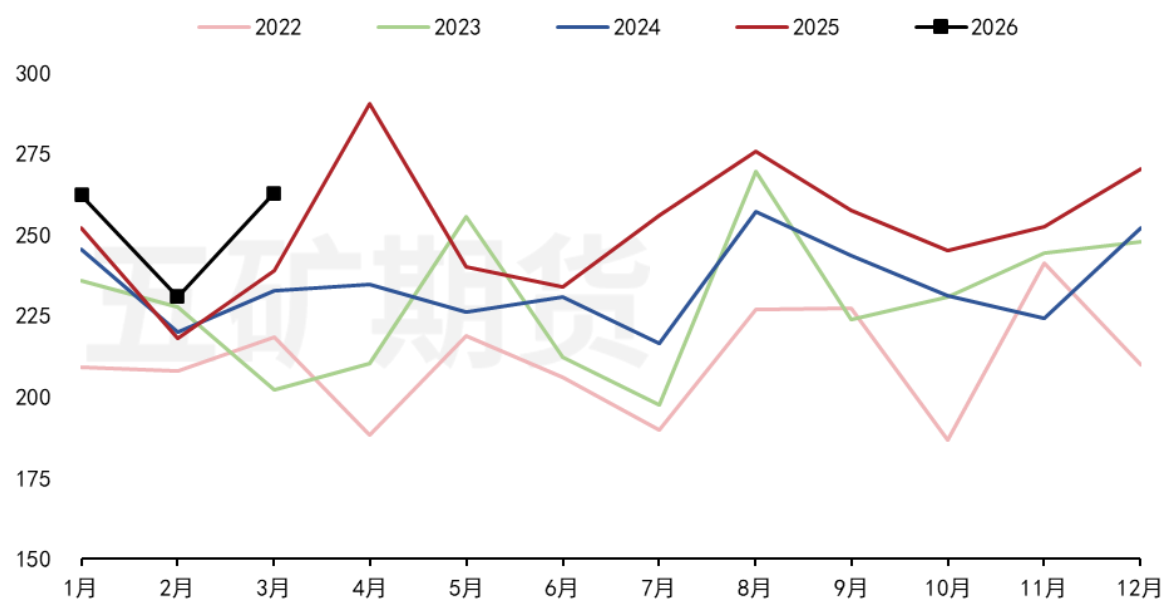
按照SMM调研数据，2026年3月中国精炼铜产量环比增加约6万吨，预计4月产量环比回落。按照国统局数据，2025年12月精炼铜产量132.6万吨，同比增长9.1%；全年累计产量1472万吨，同比增长10.4%。

图21：中国铜精矿月度进口量（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

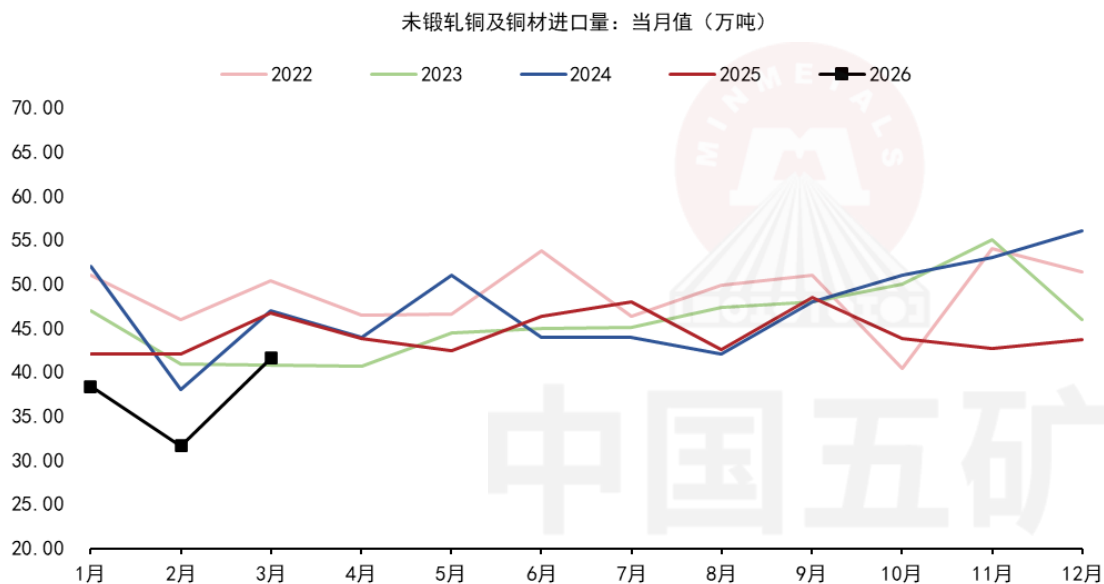
图22：中国铜精矿进口季节分布（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

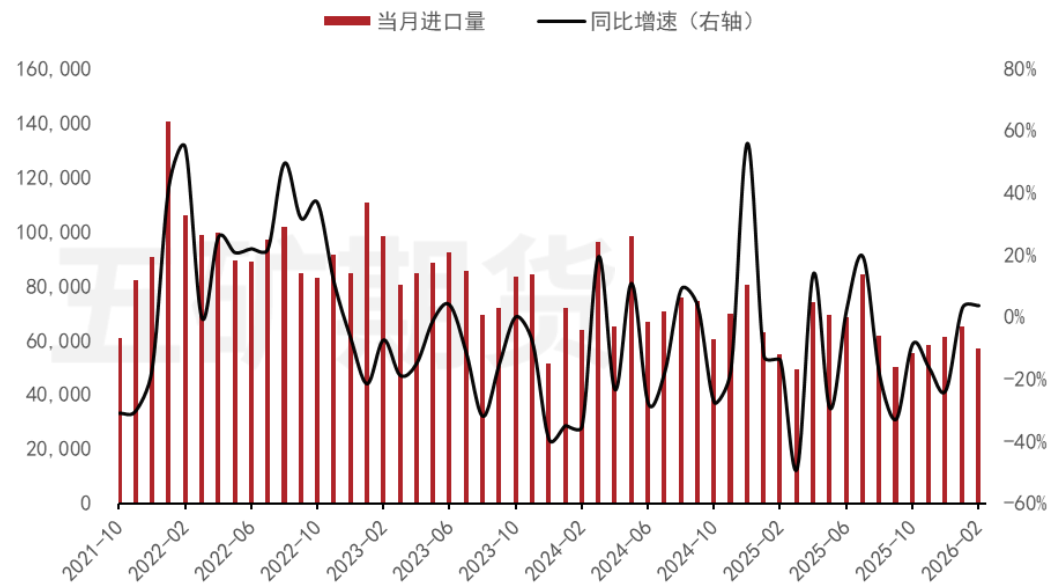
2026年3月我国铜矿进口量为263万吨，同比增长10.0%，1-3月累计进口量为756.3万吨，同比增加6.6%。

图23：中国未锻造铜及铜材月度进口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图24：中国阳极铜月度进口量（吨）

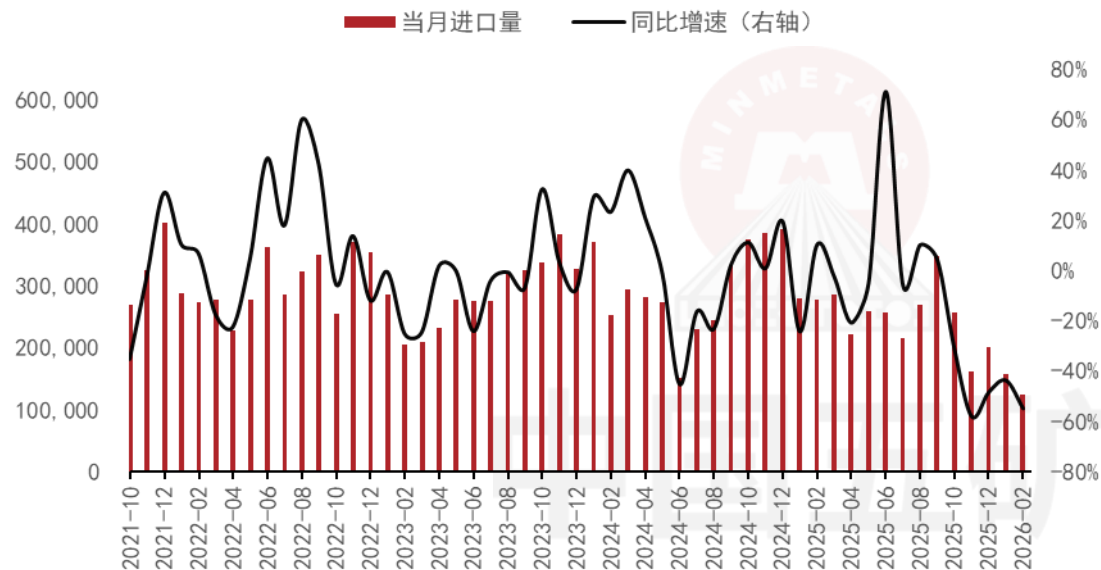


资料来源：海关、五矿期货研究中心

2026年3月我国未锻轧铜及铜材进口量41.6万吨，同比减少10.9%、环比增加10万吨，1-3月累计进口量为111.5万吨，同比减少14.2%。

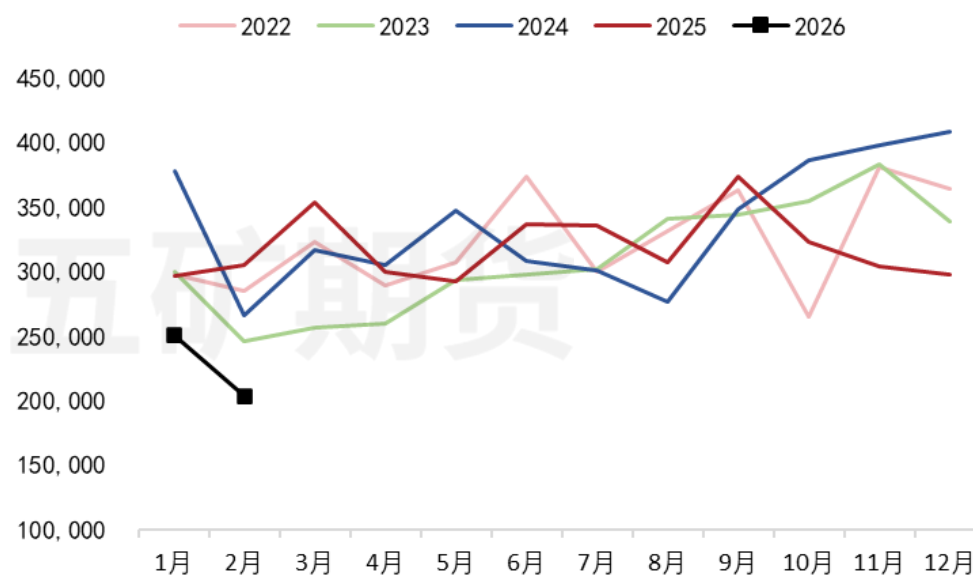
2026年1月、2月我国进口阳极铜分别为6.5万吨和5.7万吨，同比分别增长3.1%和3.8%，1-2月累计进口12.2万吨，同比增长3.4%。

图25：中国精炼铜月度净进口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

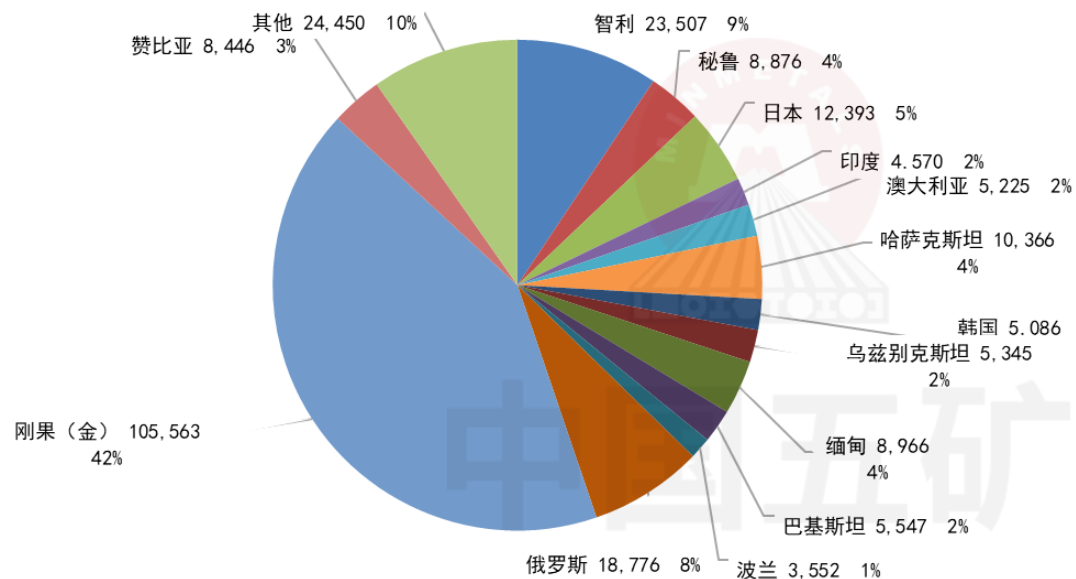
图26：中国精炼铜进口季节分布（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

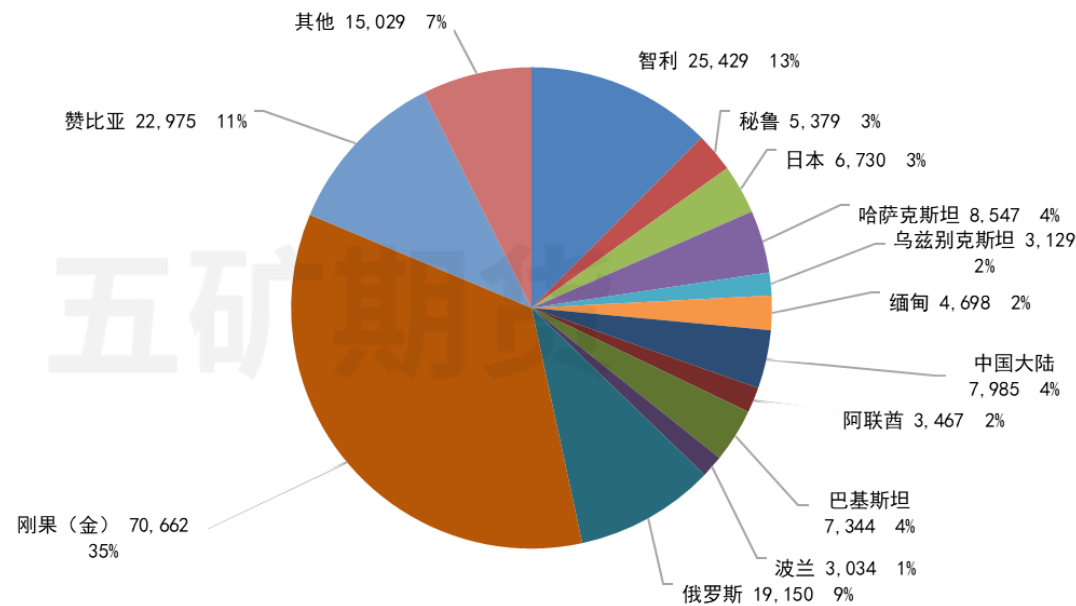
2026年1月、2月中国精炼铜进口量分别为25.1万吨和20.4万吨，同比分别下降15.6%和33.3%，1-2月累计进口量为45.4万吨，同比减少24.6%；1月、2月净进口量分别为15.7万吨和12.5万吨，同比分别减少43.8%和55.0%，1-2月累计净进口量28.3万吨，同比下降49.4%。

图27：中国1月精炼铜进口来源



资料来源：海关、五矿期货研究中心

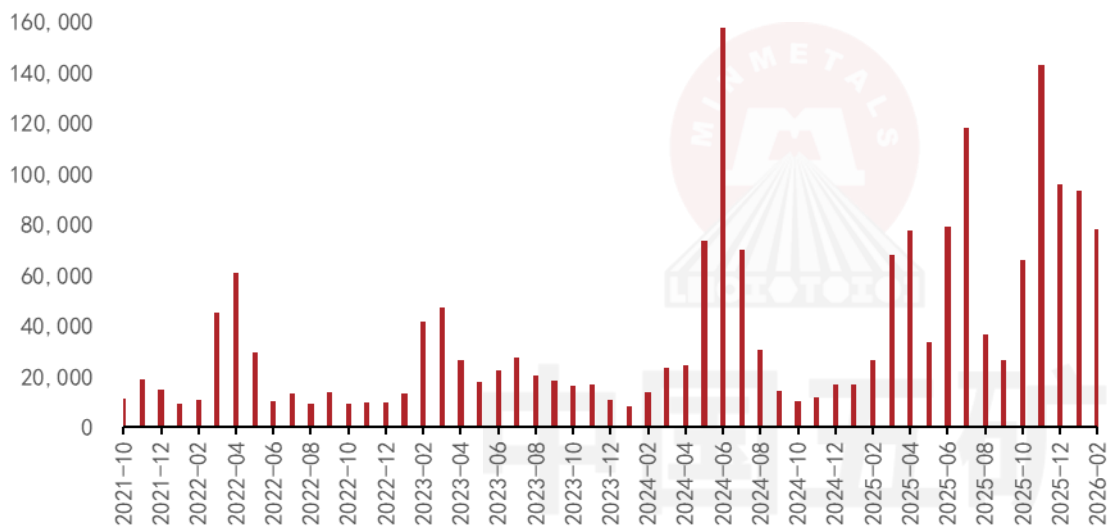
图28：中国2月精炼铜进口来源



资料来源：海关、五矿期货研究中心

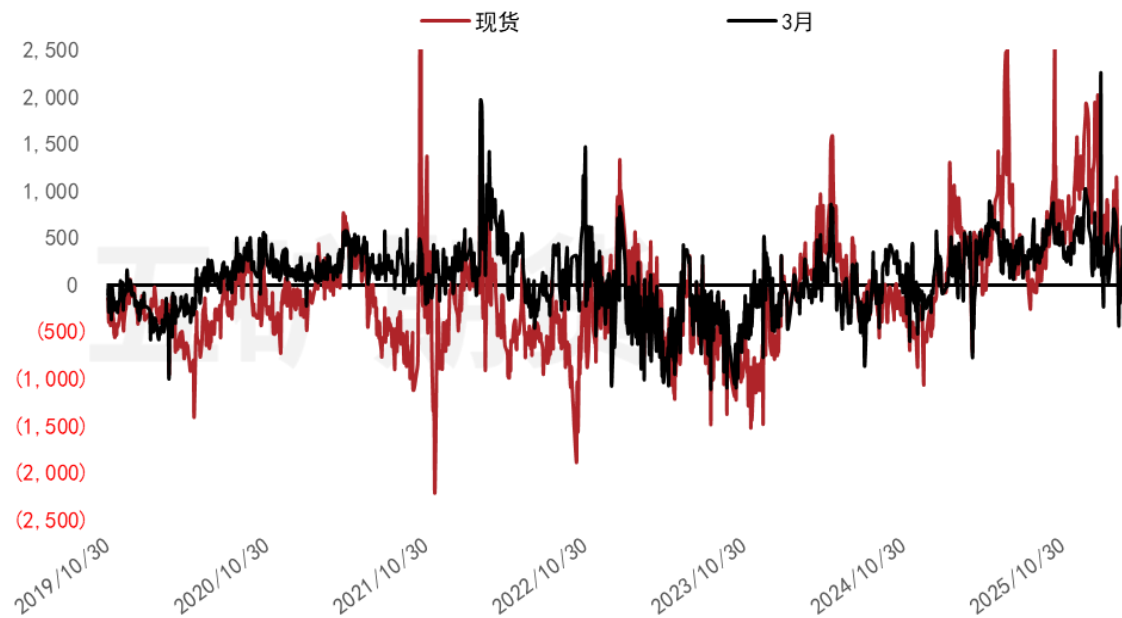
2026年2月，我国来自赞比亚、智利、中国大陆、巴基斯坦的进口比例提升，而来自刚果（金）、秘鲁、日本、韩国等的进口比例下降。

图29：中国精炼铜月度出口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

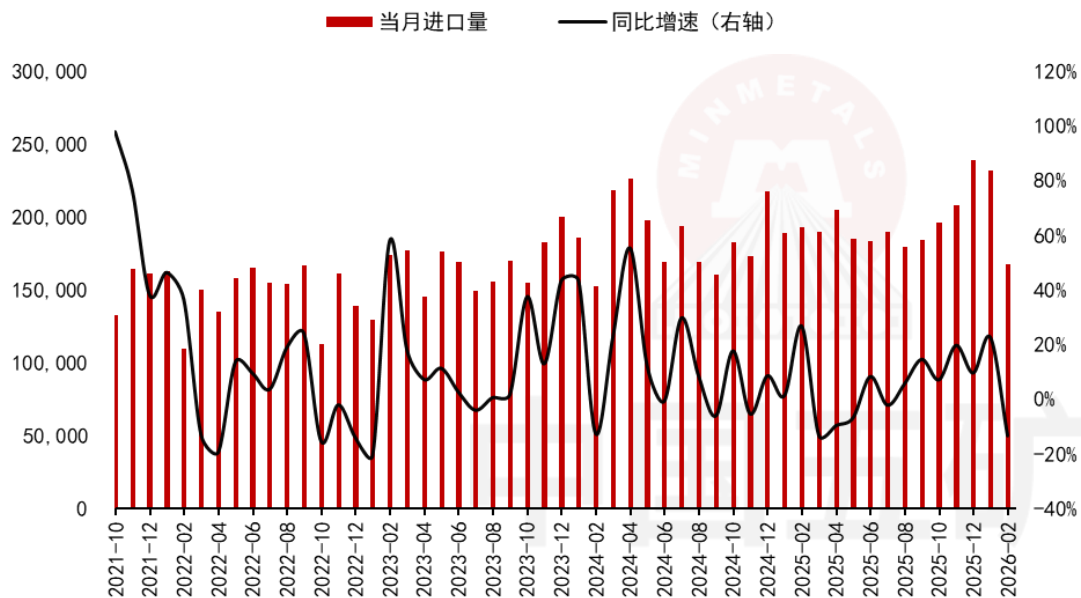
图30：进料加工与国内贸易对比（元/吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

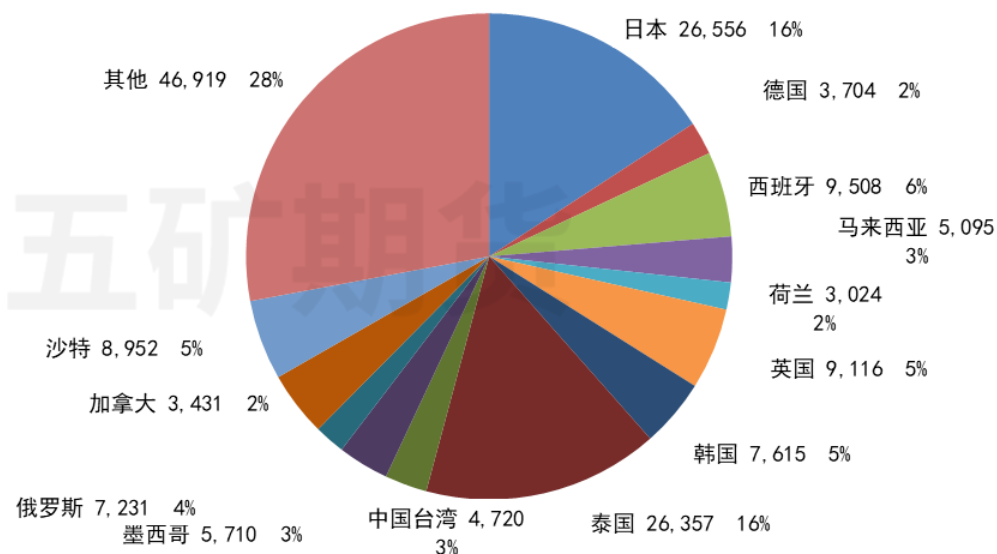
2026年1月、2月我国出口精炼铜量分别为9.3万吨和7.8万吨。国内现货铜进料加工出口盈利扩大。

图31：中国再生铜月度进口量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图32：中国2月再生铜进口来源



资料来源：海关、五矿期货研究中心

2026年1月、2月我国再生铜进口量分别为23.2万吨和16.8万吨，同比分别增加22.8%和下降13.1%，1-2月累计进口量为40万吨，同比增加4.6%。

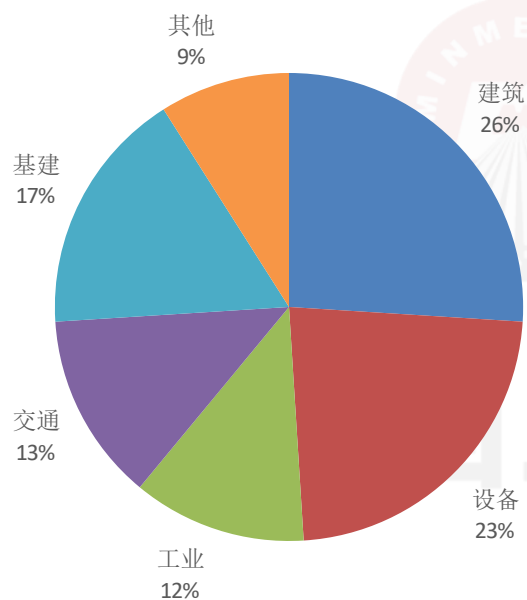
05

---

需求端

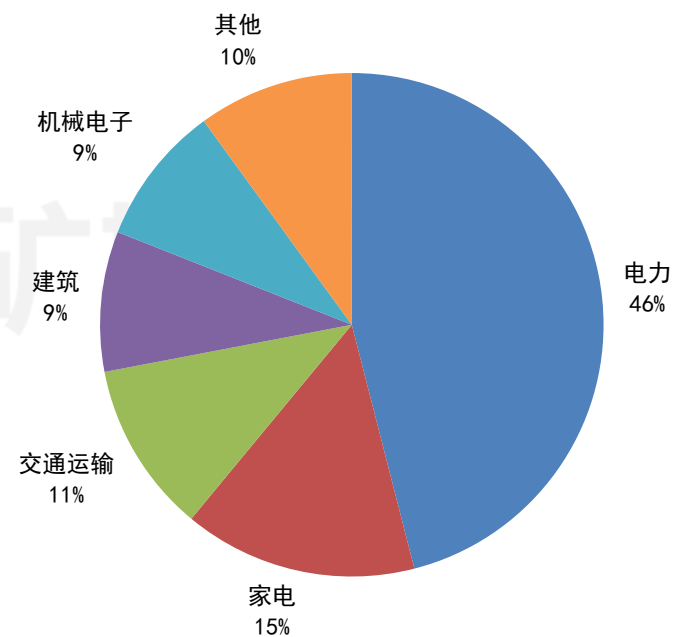
The bottom half of the page features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect that flows across the width of the page.

图33：全球电解铜消费结构



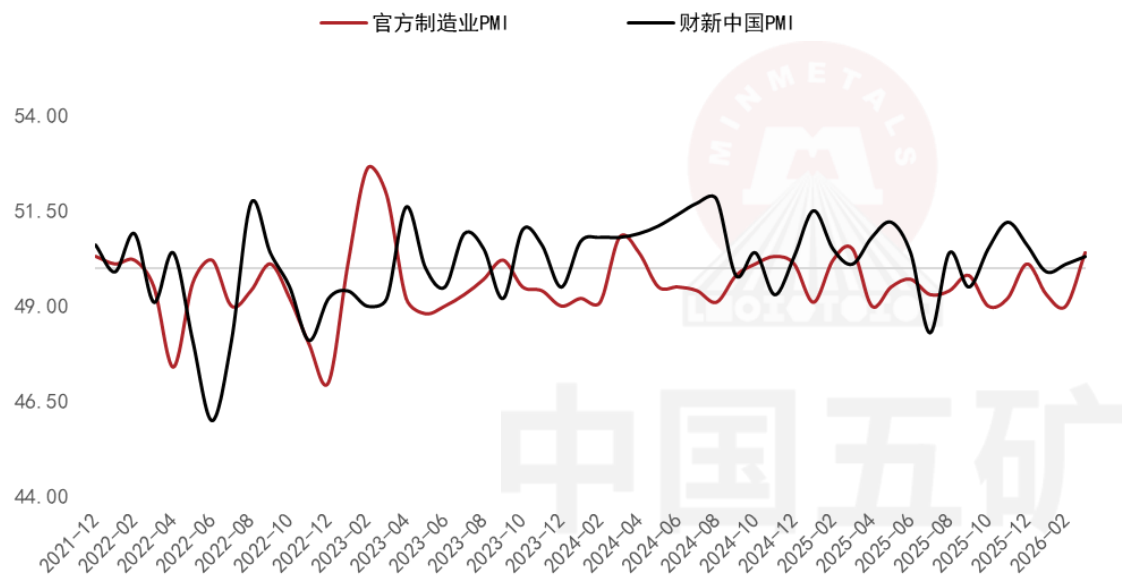
资料来源：ICSG、五矿期货研究中心

图34：中国电解铜消费结构



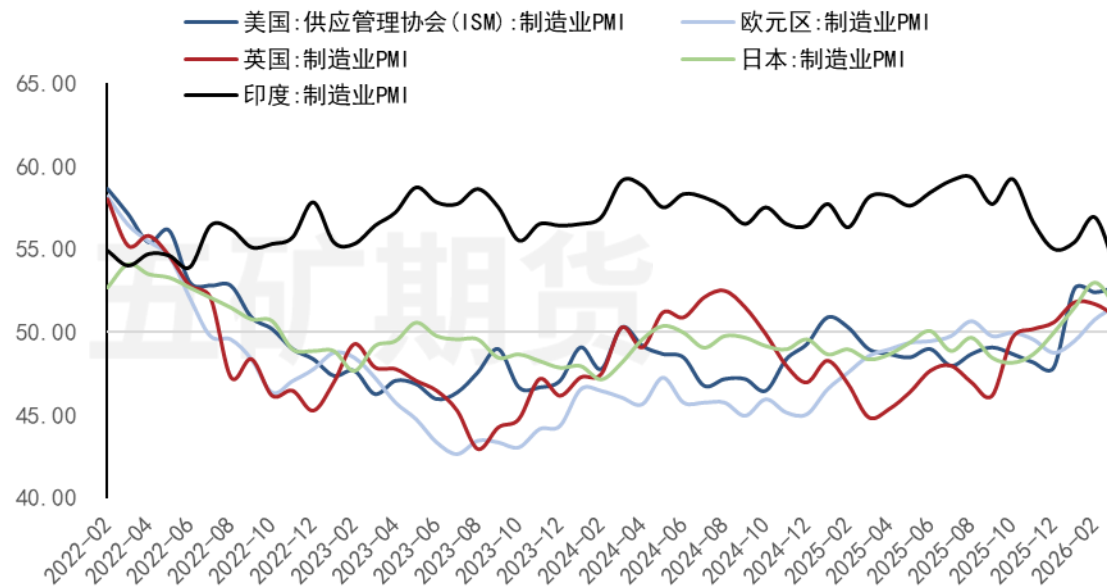
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图35：中国PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

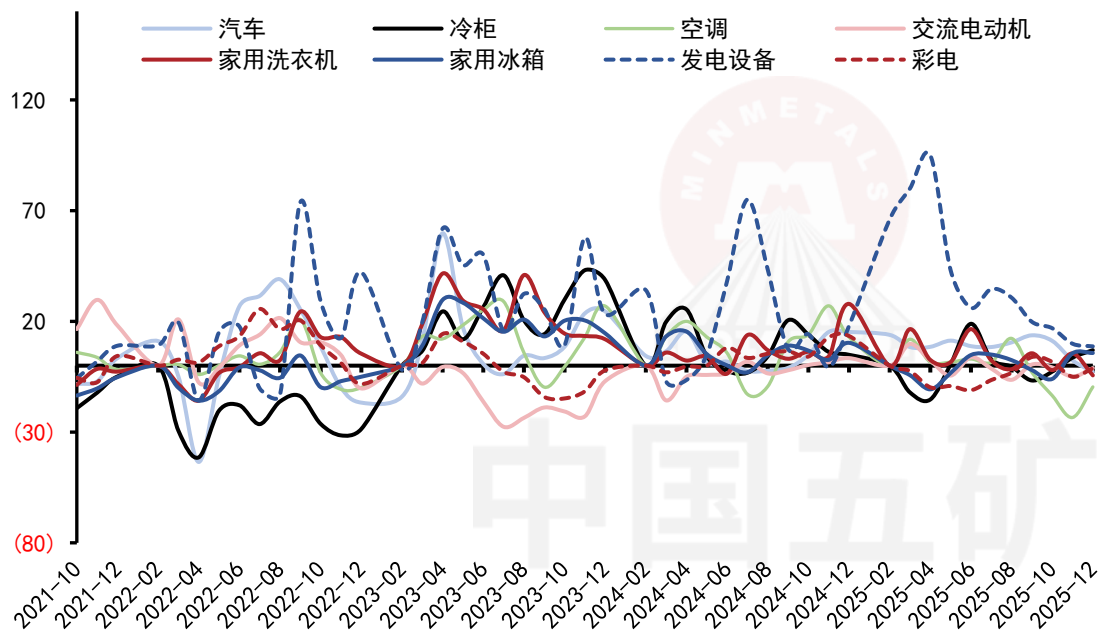
图36：海外主要经济体PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

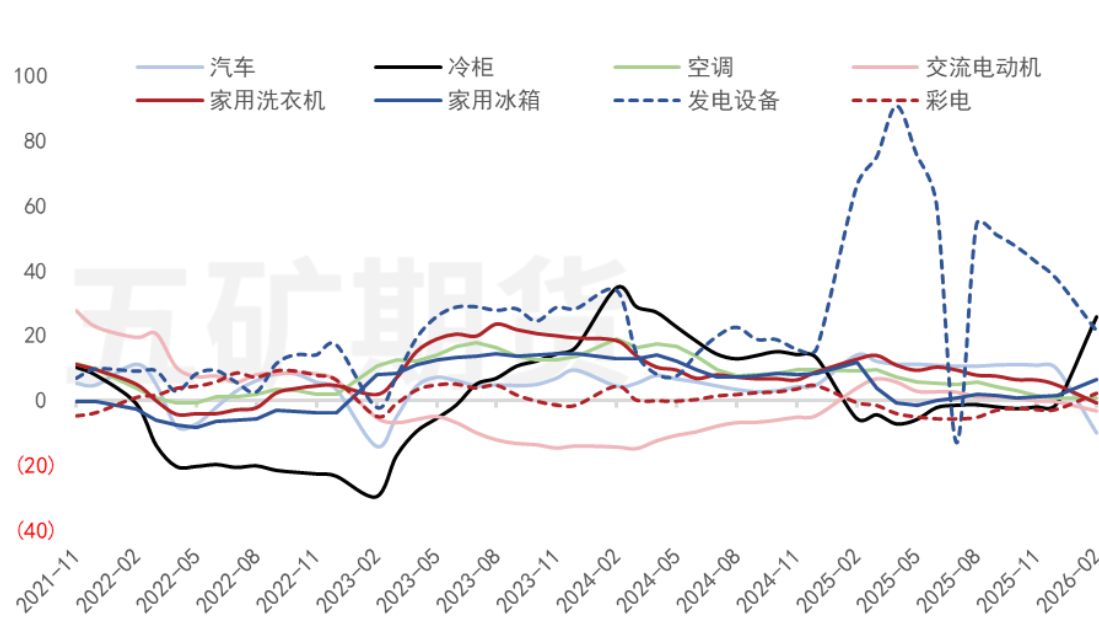
中国3月官方制造业PMI环比回升，RatingDog综合PMI抬升，制造业景气度改善。海外主要经济体制造业景气度分化，美国、欧元区景气度改善，日本、印度、英国景气度弱化。

图37：铜下游行业产量同比



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

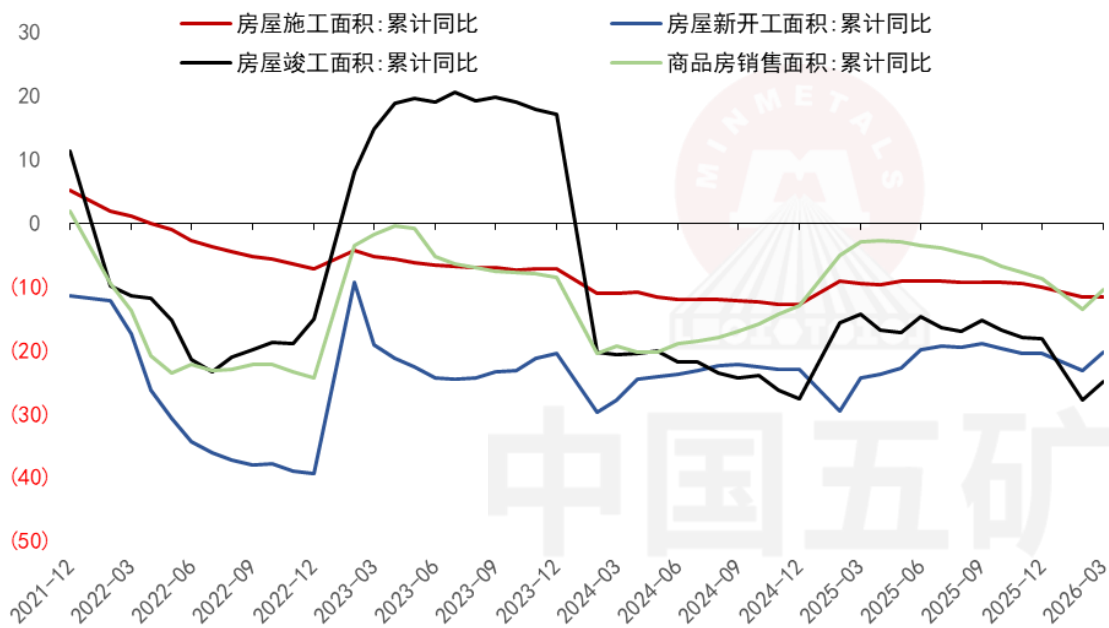
图38：铜下游行业产量累计同比



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

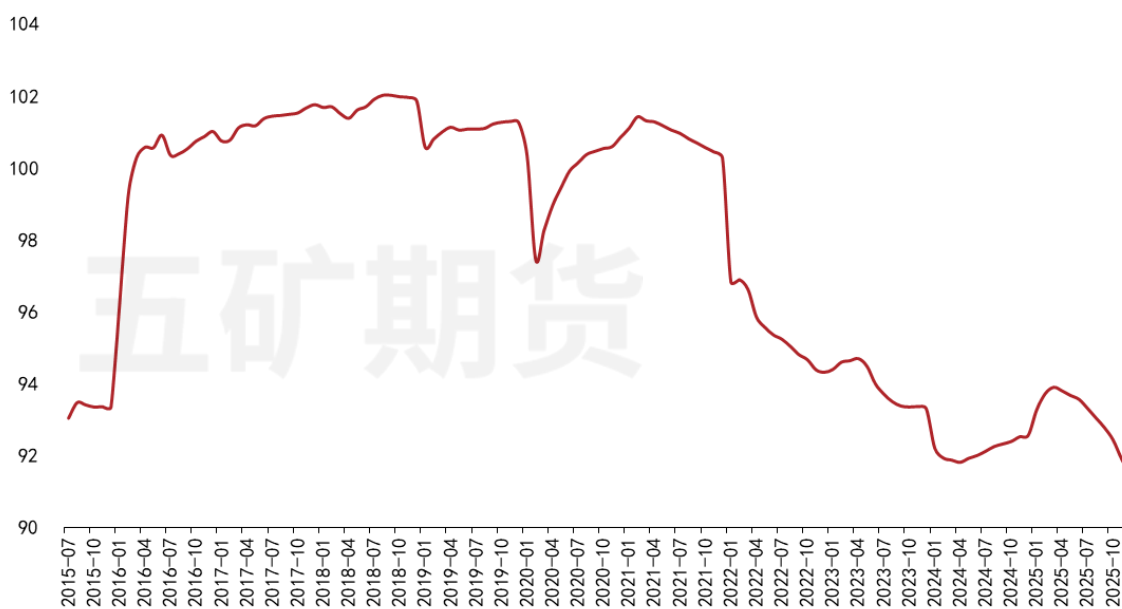
铜下游中，2026年1-2月累计产量同比增长的有冷柜、发电设备、冰箱、彩电、空调，累计产量下降的是汽车、交流电动机和洗衣机。3月汽车产量降幅收窄、发电设备产量增速有所下滑。

图39：房地产行业数据



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

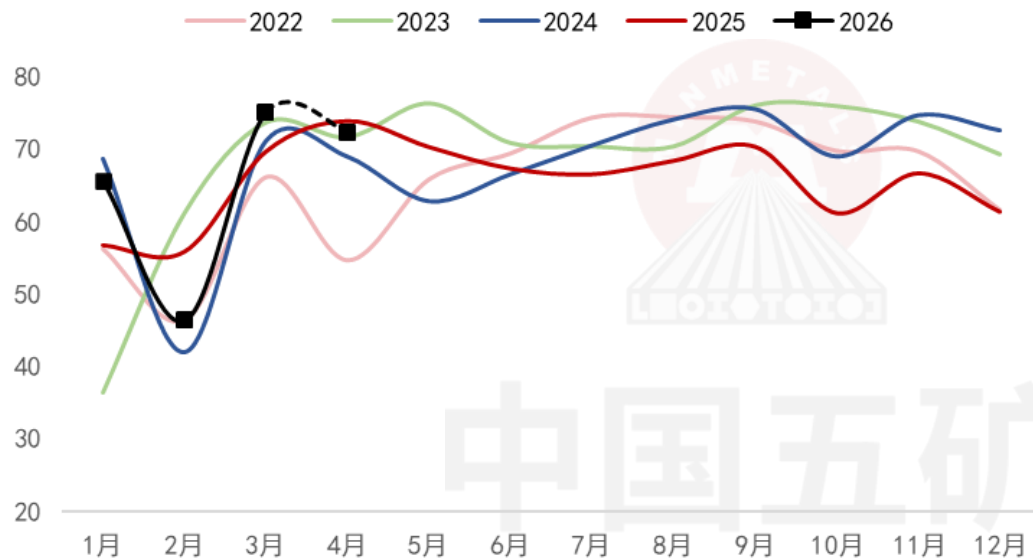
图40：国房景气指数



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

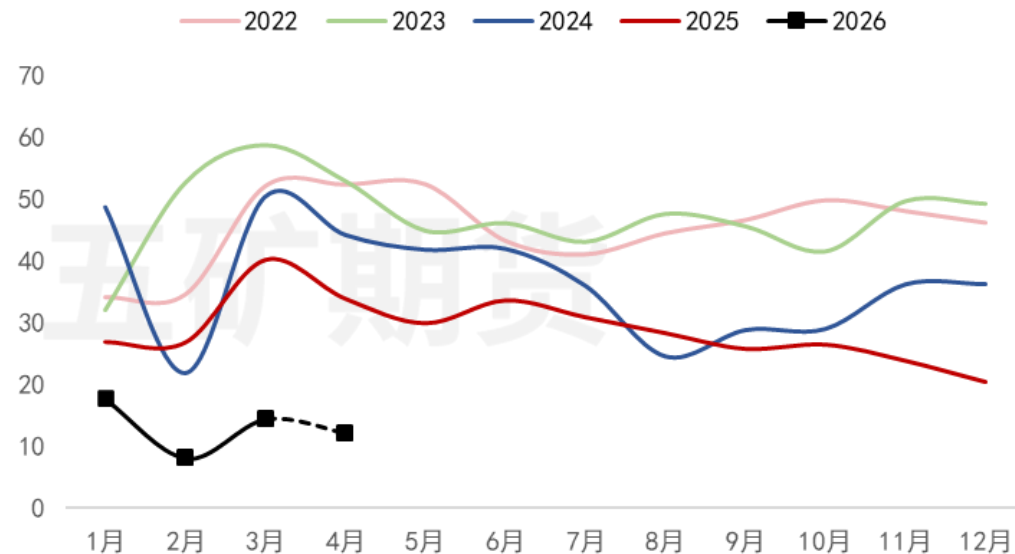
2026年3月国内地产数据延续偏弱，新开工、施工、销售和竣工均同比下跌，但除施工外降幅均收窄。2025年12月国房景气指数下滑。

图41：中国精铜制杆企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

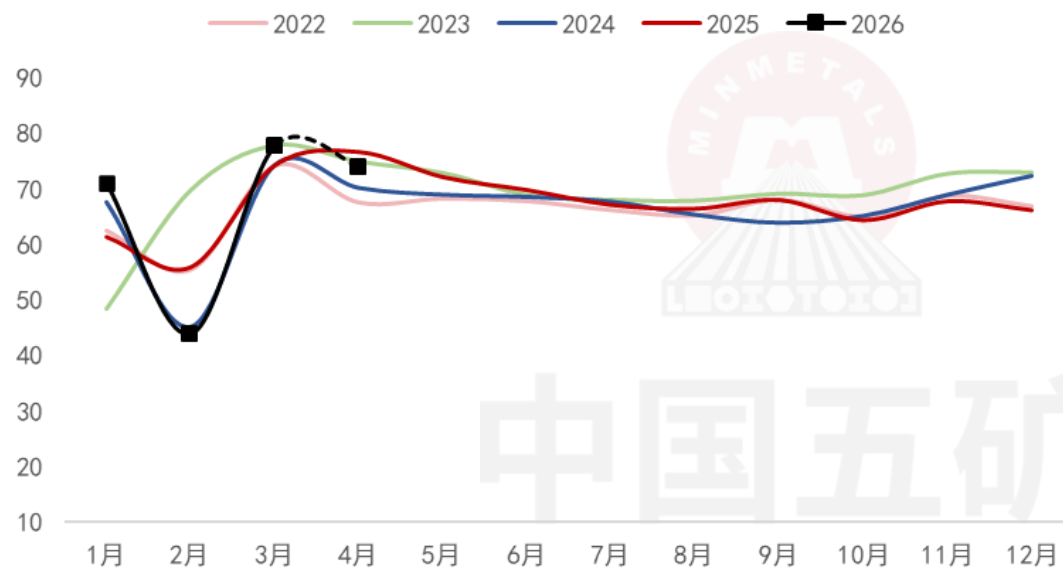
图42：中国废铜制杆企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

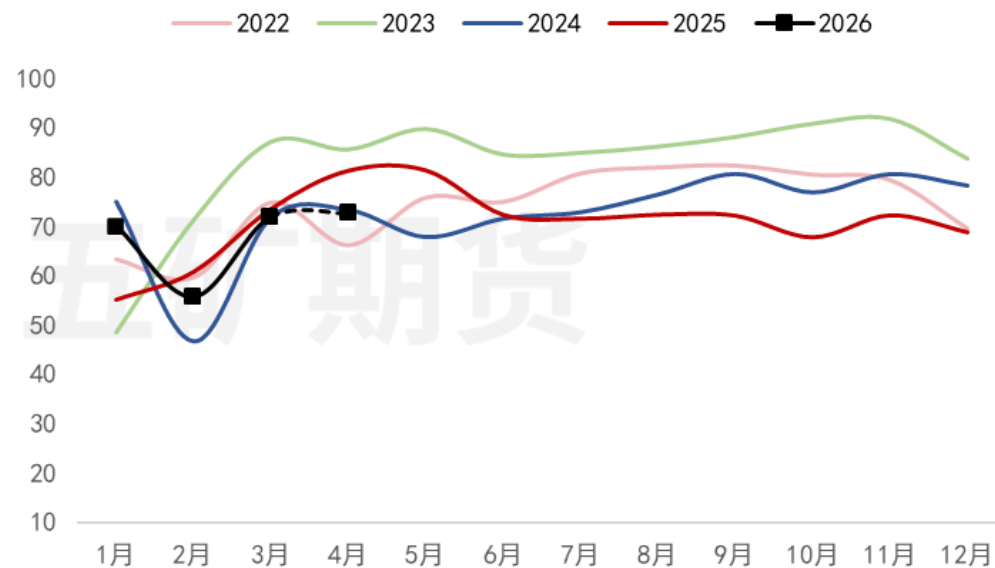
3月中国精铜杆企业开工改善强于预期，预计4月开工率下滑；3月废铜制杆企业开工率低位反弹，预计4月开工率维持低位。

图43：中国漆包线企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

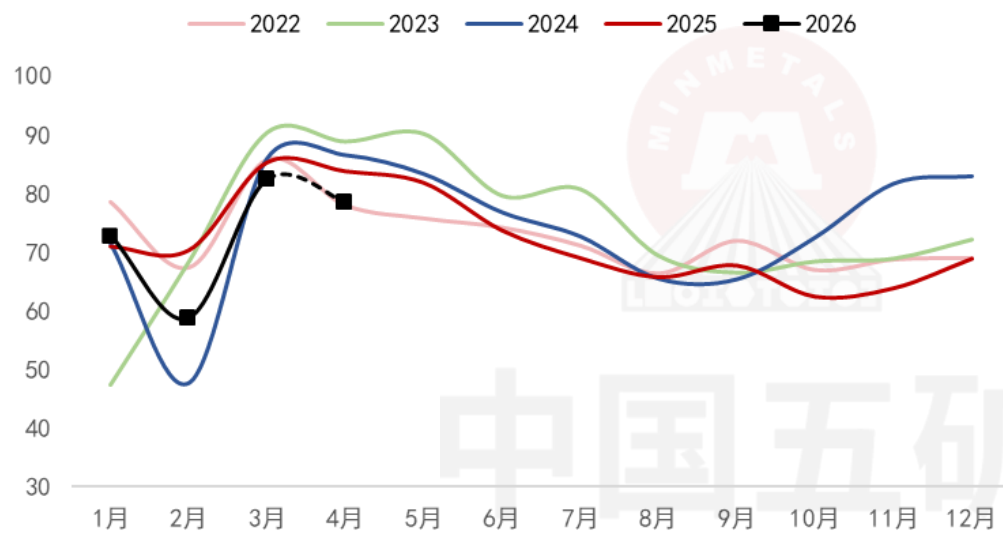
图44：中国电线电缆企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

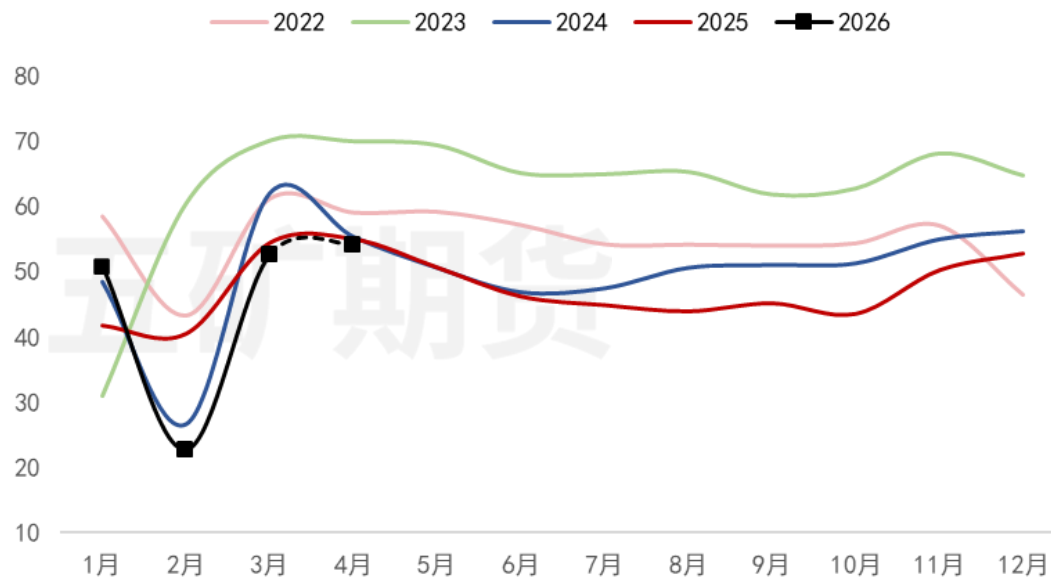
3月漆包线企业开工率明显反弹，预计4月开工率下滑；3月电线电缆开工率反弹，预计4月开工率下滑，弱于去年同期。

图45：中国铜管企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

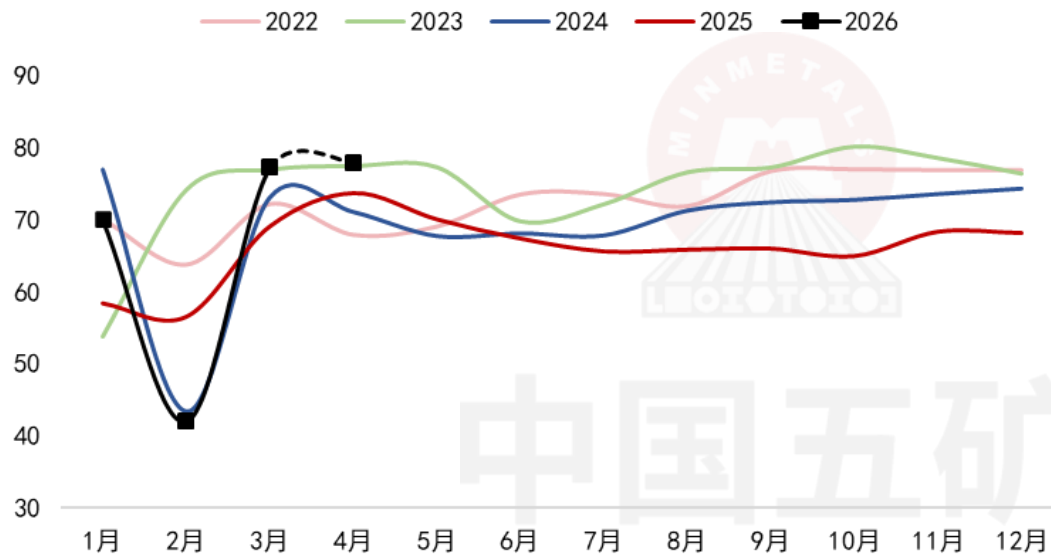
图46：中国黄铜棒企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

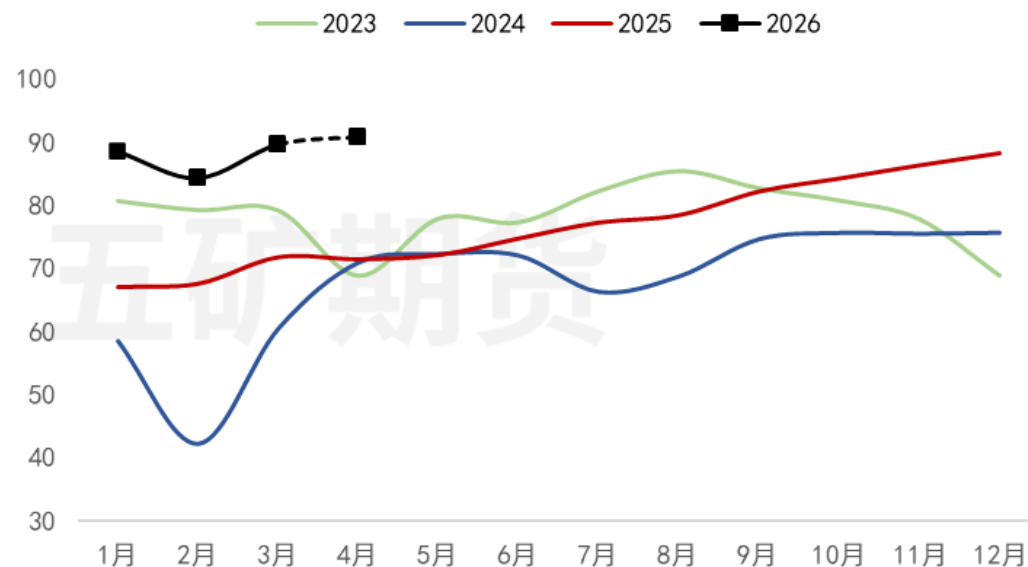
3月铜管企业开工率反弹，预计4月开工率环比下滑；3月黄铜棒企业开工率反弹，预估4月开工率下滑。

图47：中国铜板带企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

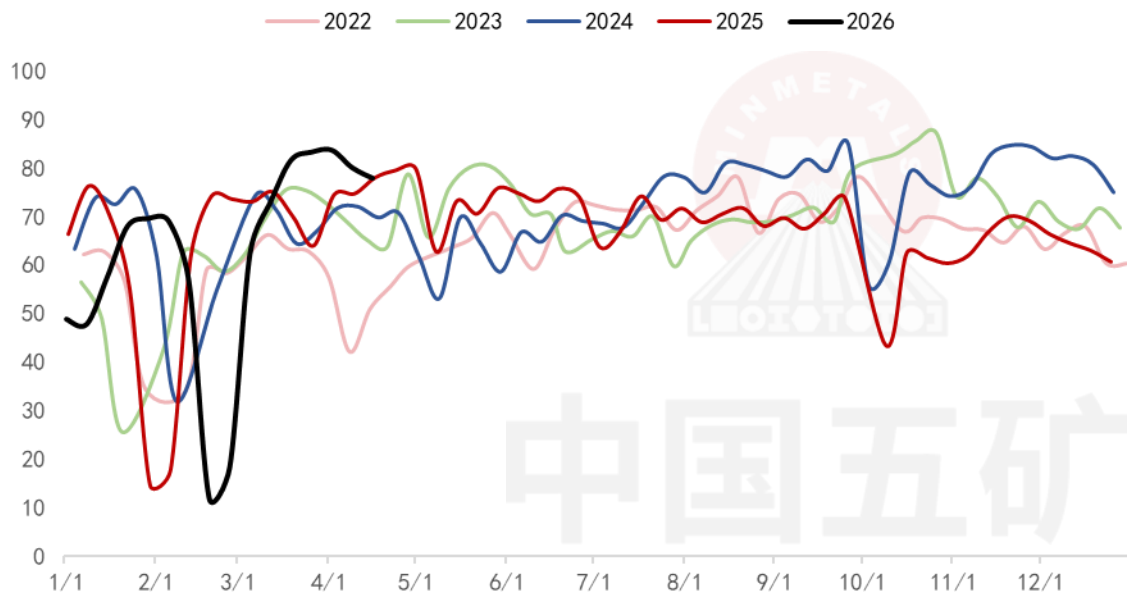
图48：中国铜箔企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

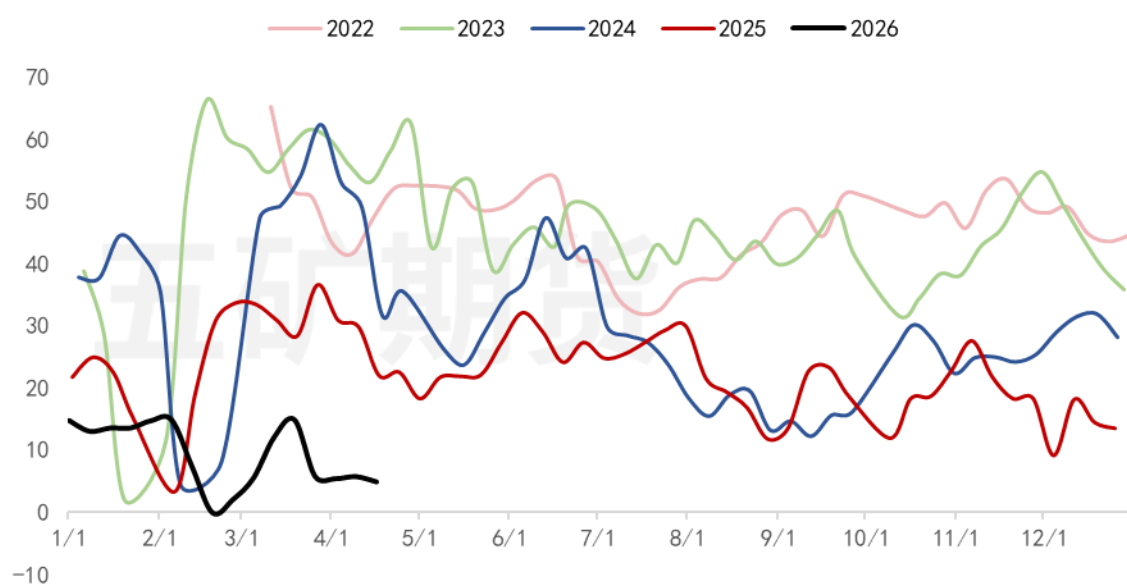
3月铜板带开工率走强，预计4月开工率维持高位、高于去年同期水平；3月铜箔开工率抬升，预计4月开工率小幅抬升。

图49：中国电解铜制杆周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

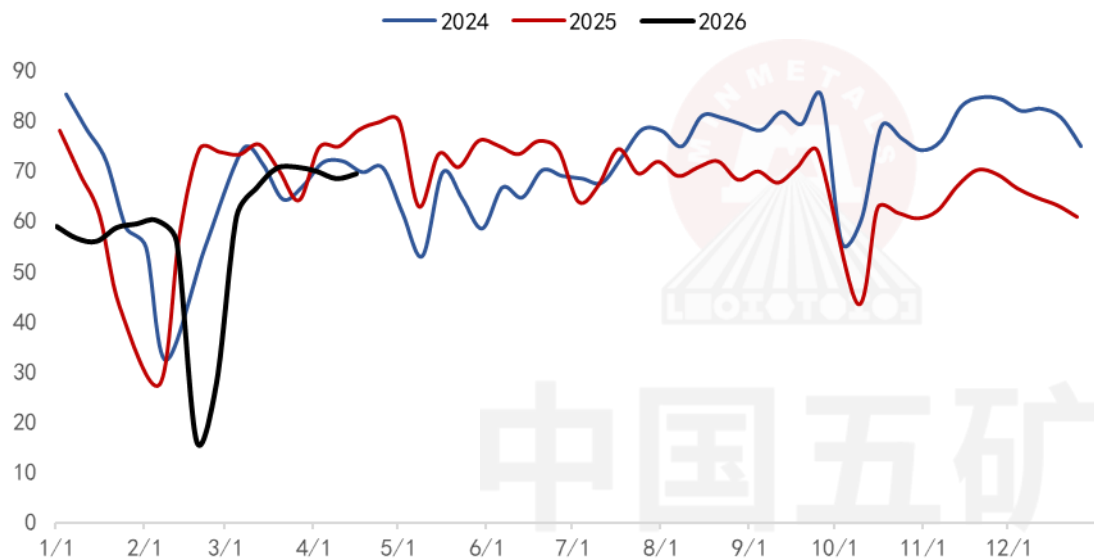
图50：中国再生铜制杆周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

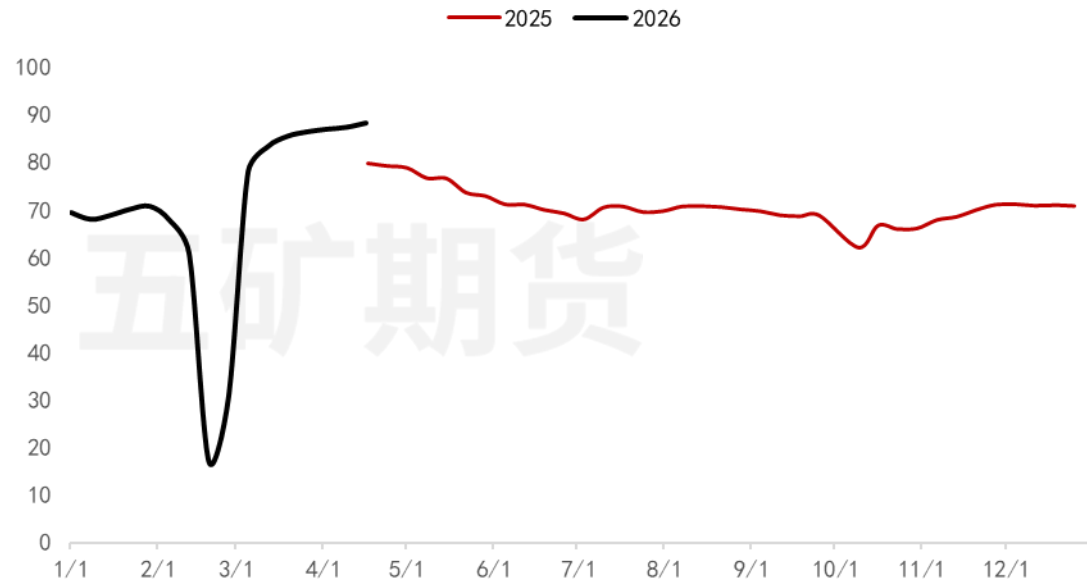
电解铜制杆周度开工率下调，接近去年同期水平；再生铜制杆开工率下滑，维持低位。

图51：中国电线电缆周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

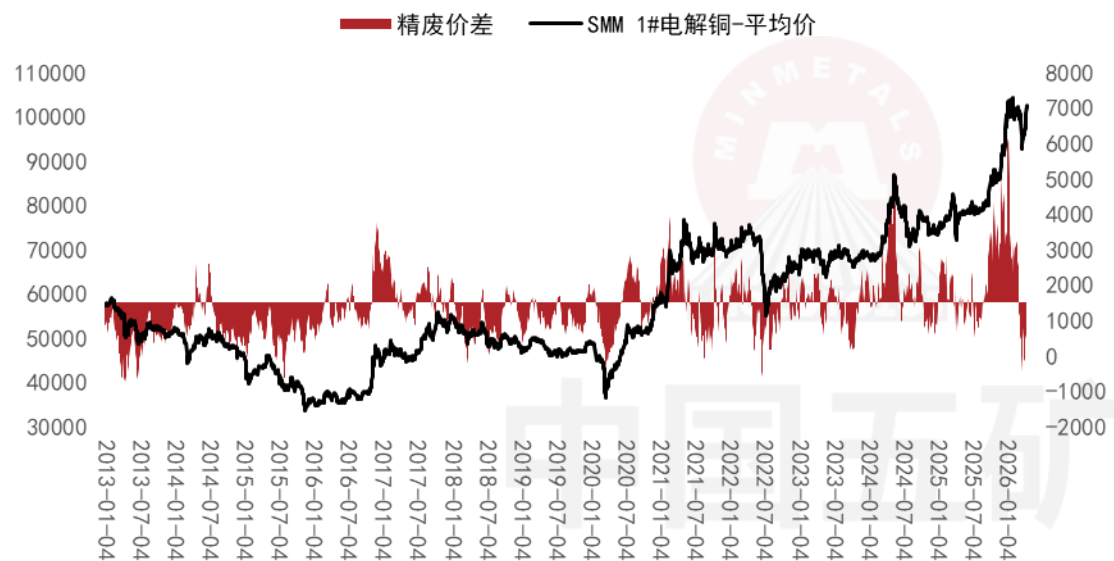
图52：中国铜板带周度开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

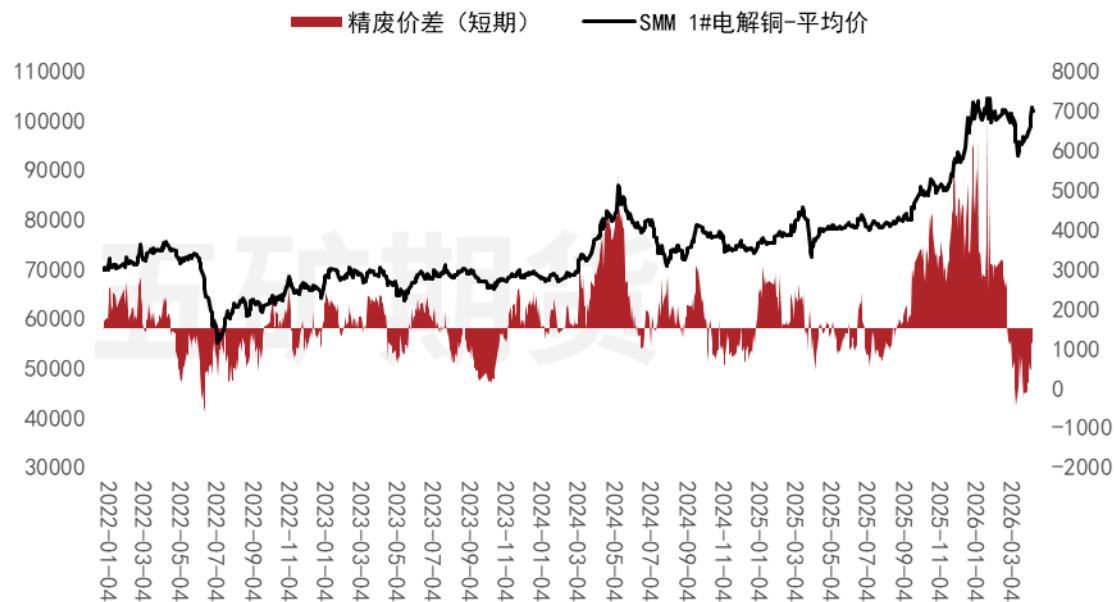
电线电缆周度开工率反弹；铜板带开工率继续抬升。

图53：国内精废铜价差（元/吨）



资料来源：WIND、SMM、五矿期货研究中心

图54：国内精废铜价差-短期（元/吨）



资料来源：WIND、SMM、五矿期货研究中心

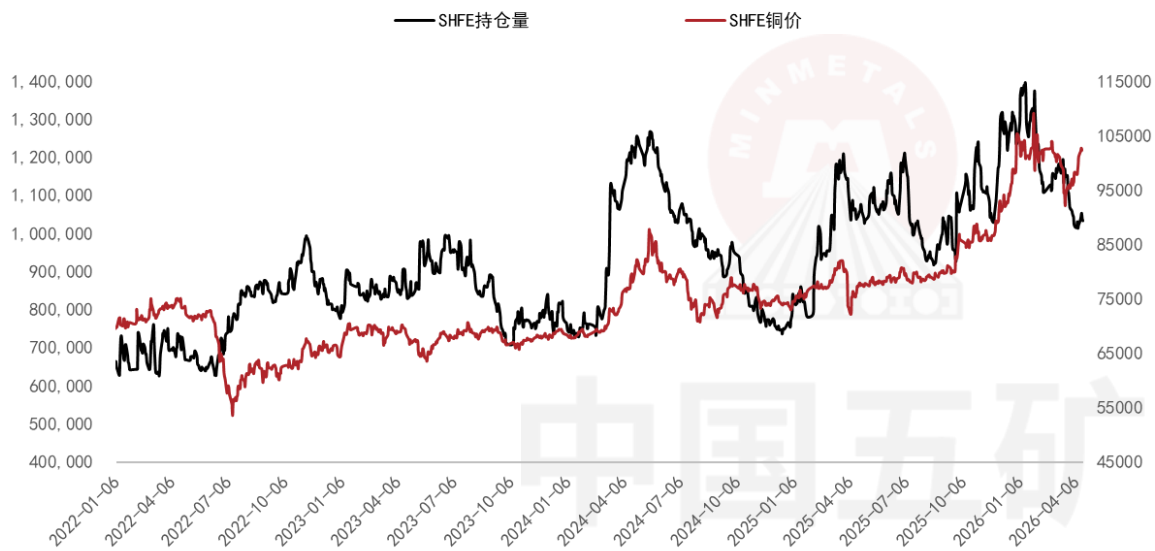
国内精废价差回升，周五精废价差报1442元/吨。

06

---

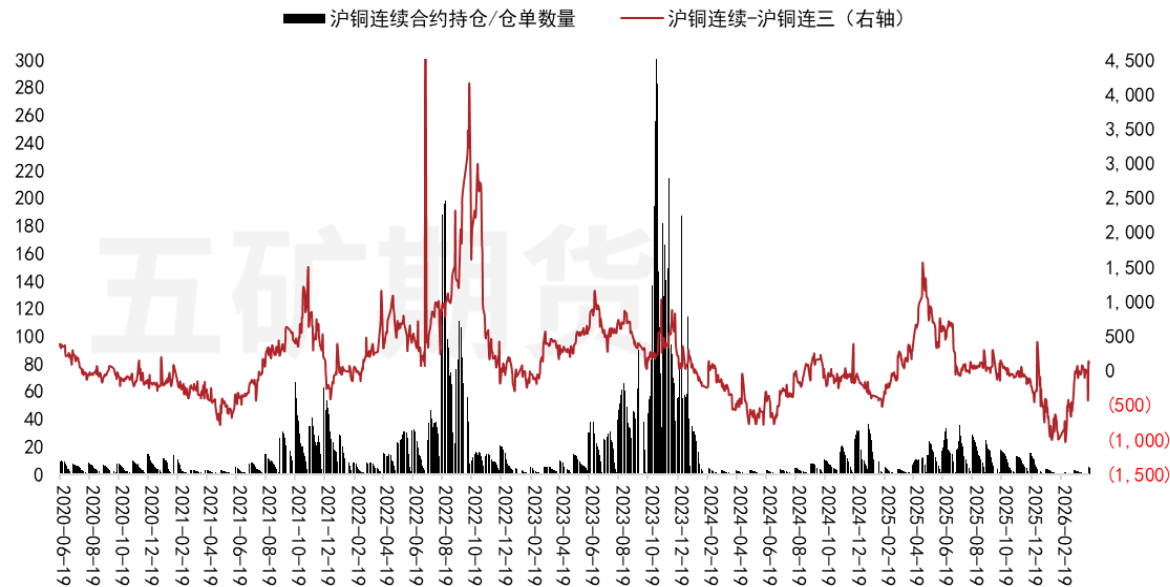
资金端

图55: SHFE持仓&铜价



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

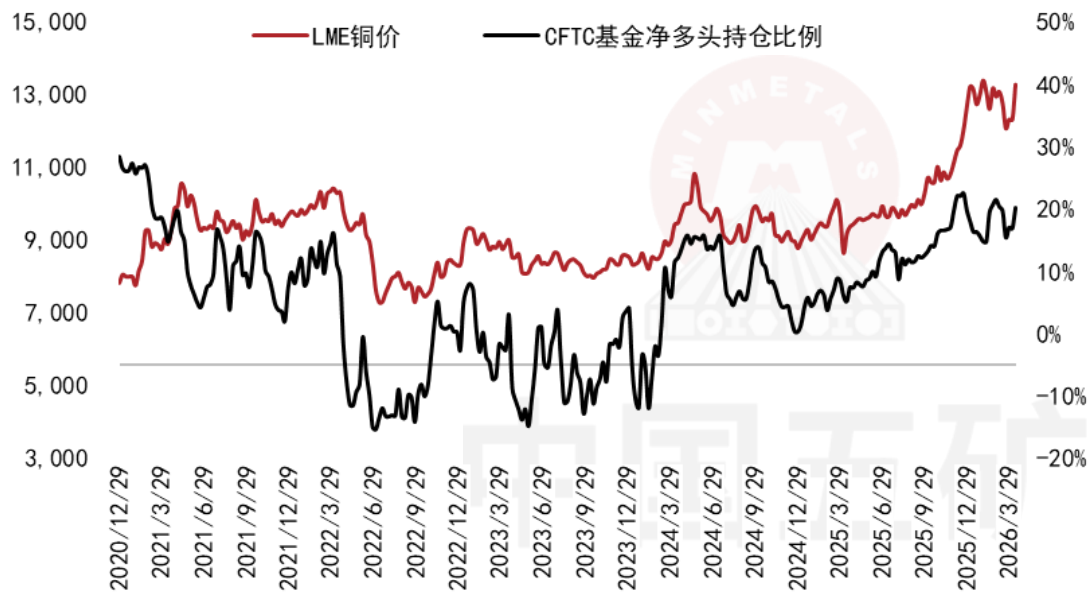
图56: SHFE铜连续合约持仓/仓单数量



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

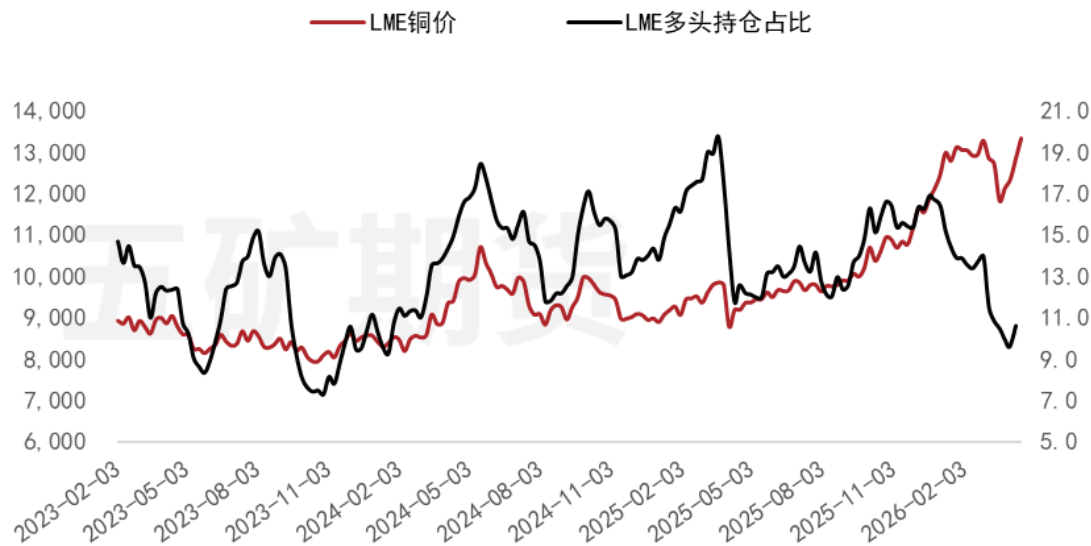
沪铜总持仓环比增加11636至1033330手（双边），其中近月2605合约持仓269922手（双边）。

图57：CFTC基金净多持仓比例



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图58：LME投资基金净多头持仓占比



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

截至4月14日，CFTC基金持仓维持净多，净多比例提高至20.3%；LME投资基金多头持仓占比提高（截至4月10日）。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

# 专注风险管理 助力产业发展

网址 [www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户