国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

铜期货周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 23 日

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

范芮
电话：010-84555195

邮箱
fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3055660

投资咨询资格号
Z0014442

供应紧张格局持续 铜价下方空间不大

【策略观点】

上周铜价，周度录得下降

宏观方面，美国 AI 板块动荡，风险偏好走弱施压铜价

产业方面，供应紧张格局持续，铜价下方空间有限

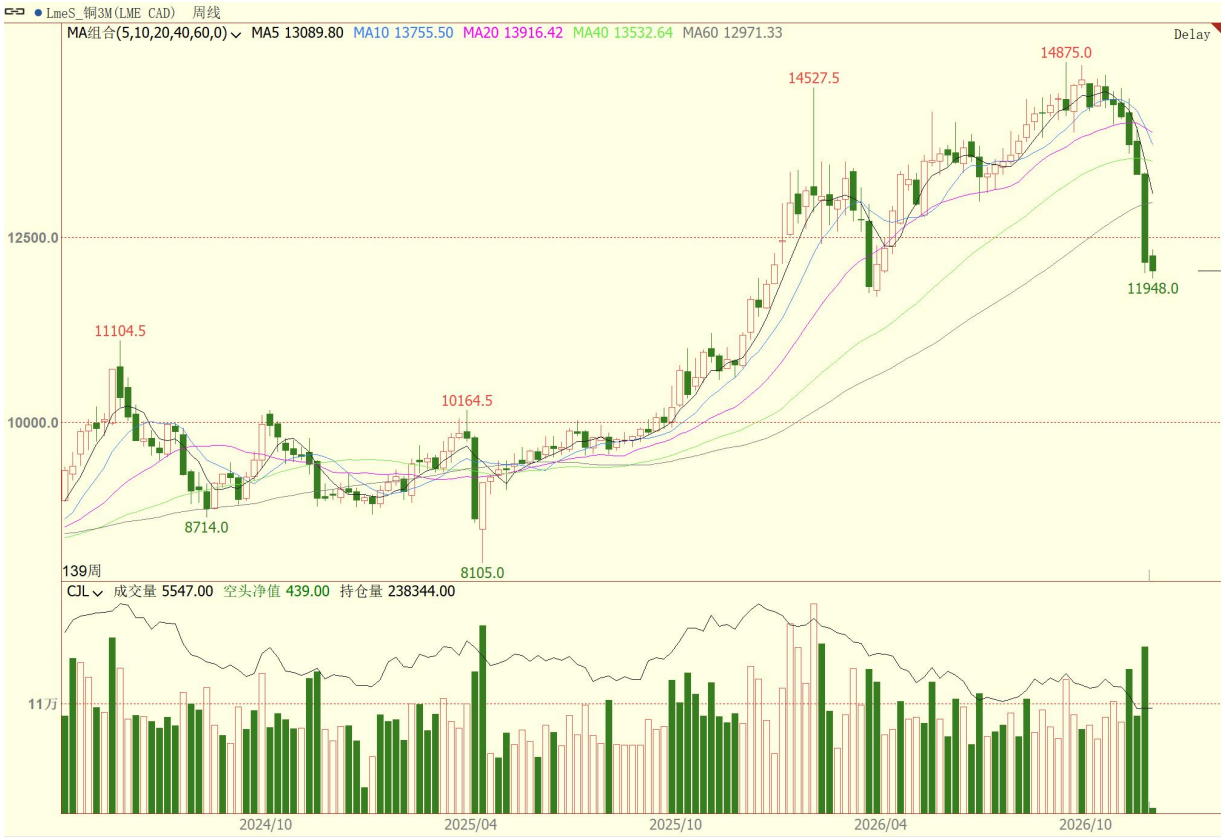
综合来看，需求忧虑与供应偏紧交织，铜价谨慎震荡运行

【目录】

一、基本面分析.....1
二、近期影响价格的重要因素.....1

一、基本面分析

图表 1：LME 铜



数据来源：文华财经、国元期货

本周沪铜补跌，伦铜相对抗跌，国际铜跌幅小于沪铜。中东局势暂缓，但美联储 10 月纪要偏鹰，官员普遍支持进一步加息，年末加息预期陡升。数据上，美国消费走弱但韧性犹存，美元指数升至 103.9 创年内新高，美债收益率走高。强势美元与 AI 叙事降温对伦铜形成压制，LME 库存升至 33 万吨、月差转弱。宏观强压与国内现货高升水撕裂，洋山溢价 500 美元、现货升水 6580 元，盘面仍补跌，沪铜跌幅反超伦铜。

宏观层面，芝加哥联储主席 Austan Goolsbee 表示，过去数月通胀读数持续偏高，且在原本预期应有所改善的领域几乎未见进展。在美联储下月议息会议上，所有政策选项均在考量之中，并未排除单次加息幅度超出常规的可能性。国内 10 月新增社融 1.15 万亿元，人民币贷款减 1000 亿；社零增 0.4%，工业增加值增 4.8%，但固投与房地产开发投资分别降 8.1%和 21.6%，机构称属节奏性回调，内需偏弱格局未变。

供给方面，印尼矿业政策再收紧，要求七成采矿收益归国，必要时国家直接控股，且出口需统一申报，外资矿企面临利润分配与监管的不确定性。波兰铜企 KGHM 三季度电解铜产量微增 0.5%，但矿产开采税同比暴涨 110%，成本压力上升。新增项目方面，南非 AngloGold 拟投 25 亿美元在哥伦比亚开发预计年产 8

万吨的铜矿项目（预计 2028 年启动）；加拿大 Lexington 矿区发现厚层铜矿体，具大型露天矿开发潜力，但短期暂无实际增量。

需求方面，本周国内精铜杆受高升水和铜价剧烈波动影响，开工率环比及同比双双下滑，下游线缆、漆包线板块同步走弱，企业多以刚需采购为主，成品库存下降。黄铜棒前期虽有在手订单支撑，但新单持续疲弱，下游下单意愿低迷，SMM 预计下周开工率将继续下探，企业补库意愿不足。铜板带则呈现结构性韧性，Mysteel 指出，紫铜带受半导体、新能源及电网支撑订单较好，而黄铜带受传统需求拖累偏弱，大厂表现优于中小厂。整体看，传统终端消费受高价抑制明显，但新能源与电子相关铜材提供了局部托底支撑。

综合来看，美国 AI 板块动荡引发市场对于全球 AI 需求前景忧虑，叠加市场风险偏好走弱，铜价受到拖累。铜的供应紧张格局依然存在，我们对后世铜价表现持谨慎态度，并认为下方空间已经不大。

二、近期影响价格的重要因素

11月17日晚，伊朗霍尔木兹甘省政府方面证实，美军当天对该省格什姆岛发动袭击，但“未对当地住宅区、商业区或基础设施造成损害，当地局势目前处于可控状态，所有救援、服务及行政部门均已进入全面戒备状态”。

习近平主持中俄美元首会晤。中俄美元首和平宣言。习近平就大国如何正确相处提出4点看法。

最新一期贷款市场报价利率（LPR）正式公布。数据显示，中国11月1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%，两项关键利率指标均与上月（前值）持平，符合市场普遍预期。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司
地址:福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室(即磐基商务楼 1502-1503 室)
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407
电话：0411-84807840

西安分公司
地址:陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

广州分公司
地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

北京分公司
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

安徽分公司
地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司
地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部
地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部
地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址:浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部
地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6386928

上海中山北路营业部
地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：
国元投资管理(上海)有限公司
注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话:010-84555145