



江海汇鑫期货研究报告——沪铜日报 日期：2025.11.21

务必阅读下方免责声明

投资中心：王豪允

投资咨询证号：Z0022672

综合点评

沪铜主力合约11月20日收盘86130元，较前一交易日上涨20元，现货升水65元（上海1#均价）；加权持仓量减少4003手。沪铜期货投机度近期波动收敛：精废价差1680元，价差正常区间；进口矿TC略降至-42.02美元/吨；截至11月14日上期所库存减少4.89%；截至11月17日社会库存减少1.77%；截至11月19日海外显性库存增加1.3%。

投资建议

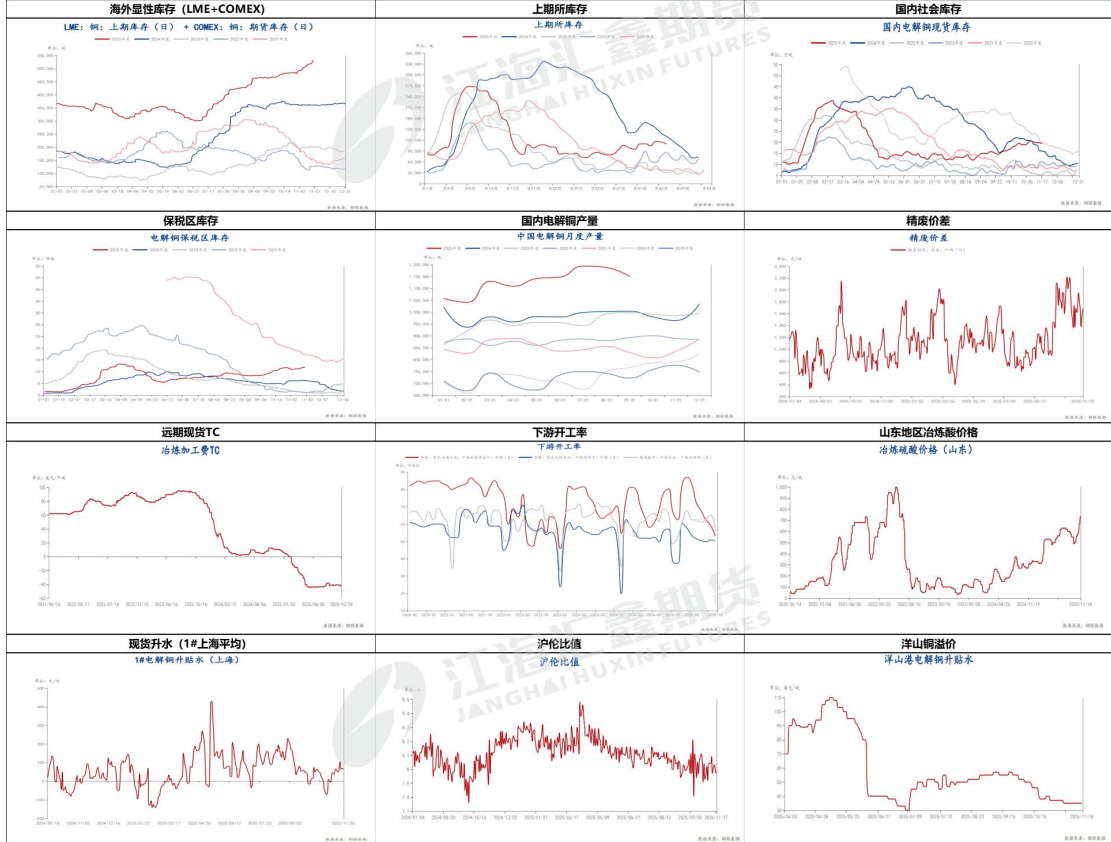
11月20日，文华商品指数大幅走跌，有色板块高开低走，沪铜2601合约上涨0.02%。11月18日，矿业巨头自由港宣布，将分阶段恢复印尼格拉斯伯格矿的大规模生产，预计在2026年的铜产量将与2025年相近，约为10亿磅铜，产量将在2026年和2027年持续增长，并在2027年至2029年三年期间，平均年产量约为16亿磅铜。11月19日美联储公布的会议纪要显示，上月末的最近一次货币政策会议上，美联储决策者对12月是否降息存在严重分歧，支持降息的一方在人数上处于劣势。11月21日公布的美国非农数据显示，新增就业11.9万显著超预期，但失业率却升至四年来的最高4.4%，目前两月就业被大幅下修，当前市场对于美联储12月是否降息预期混乱。宏观不确定性导致铜价涨跌两难，同时高铜价在需求淡季压制下游开工。但投资者对未来铜价的乐观预期并没有改变，全球铜需求增长将为铜价带来长期支撑。当前铜价缺乏明显的短期缺乏上涨动力，建议沪铜耐心等待做多机会。

风险提示：关税政策风险、地缘冲突风险、突发产业事件等

重点数据

指标	时间	前一期	当前期	变化
现货价格	2025/11/20	86045	86480	435
硫酸价格	2025/11/20	735	735	0
现货升贴水	2025/11/20	70	65	-5
精废价差（元/吨）	2025/11/20	1570	1680	110
洋山铜溢价	2025/11/20	35	35	0.00%
冶炼加工费（美元/吨）	2025/11/19	-42.02	-42.02	0
海外显性库存（吨）	2025/11/19	525338	532178	1.30%
上期所库存（吨）	2025/11/14	115035	109407	-4.89%
国内社会库存（万吨）	2025/11/17	19.8	19.45	-1.77%
铜精矿港口库存（万吨）	2025/11/14	49.8	53	6.43%

数据追踪



资料来源：铜联、卓创、同花顺及其他公开信息，江海汇鑫期货整理
免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成投资建议。投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。