



江海汇鑫期货研究报告——沪铜日报 日期：2025.11.26

务必阅读下方免责声明

投研中心：王豪允

投资咨询证号：Z0022672

综合点评

沪铜主力合约11月25日收盘86600元，较前一交易日上涨520元，现货升水85元（上海1#均价）；加权持仓量减少2808手，沪铜期货投机度近期波动收敛：精废价差1790元，价差正常区间；进口矿TC略降至-42.45美元/吨；截至11月21日上期所库存增加1.09%；截至11月24日社会库存减少7.91%；截至11月21日海外显性库存增加0.79%。

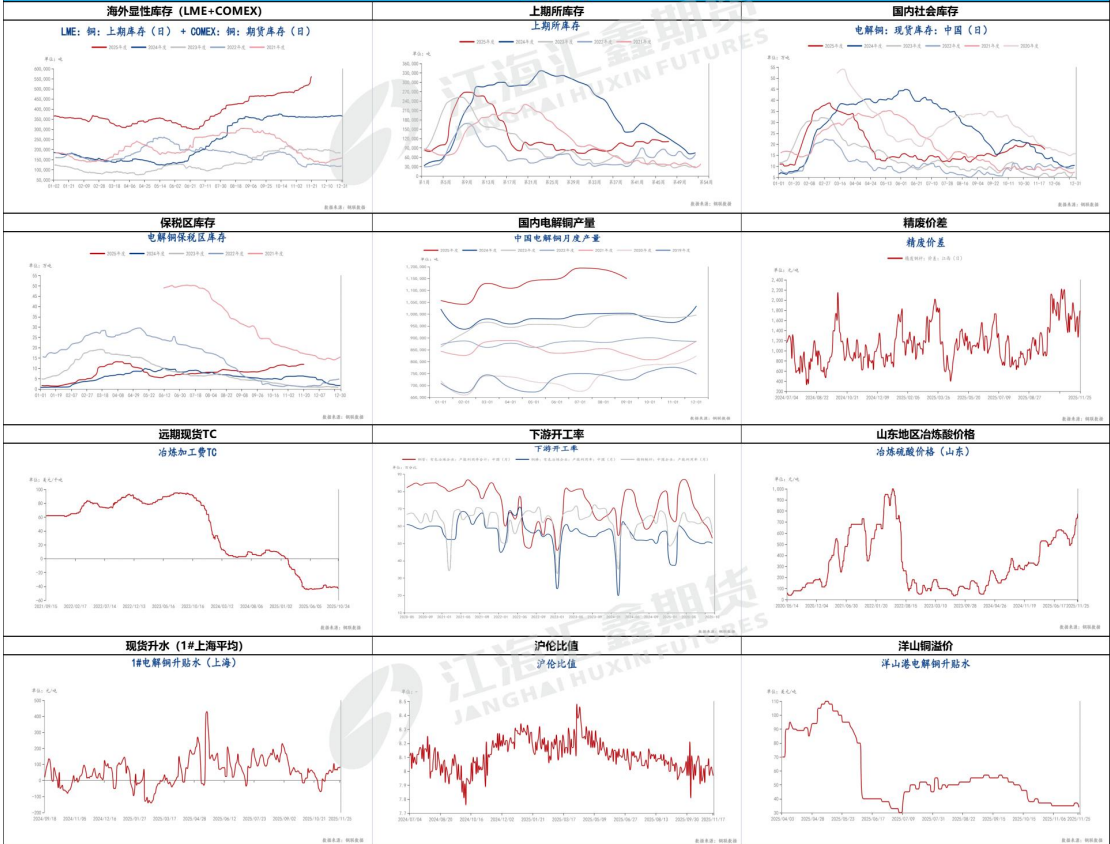
投资建议

11月25日，文华商品指数震荡运行，有色板块冲高回落，沪铜2601合约上涨0.6%。11月18日，矿业巨头自由港宣布，2026年7月前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。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%，且前两个月就业被大幅下修。11月21日，美联储“三把手”威廉姆斯表示，美联储在近期仍有进一步降息的空间，市场对于美联储12月降息预期快速反弹，11月24日美联储沃勒再次发表鸽派言论，美联储12月份降息预期升至83%，美联储大概率12月份继续降息。产业方面，上游产出下降但库存表现并不乐观，高铜价持续压制下游开工。但投资者对未来铜价的乐观预期并没有改变，全球对铜需求增长将为铜价带来长期支撑。11月25日，中美元首通话，中日紧张关系有望缓和，同时海内外股市大涨推升沪铜做多情绪，但当前铜价在高位背景下短期缺乏可持续的上涨动力，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

指标		重点数据		变化	
指标	时间	前一期	当前期	变化	
现货价格	2025/11/25	86260	86530	270	
硫酸价格	2025/11/25	755	775	20	
现货升贴水	2025/11/25	80	85	5	
精废价差 (元/吨)	2025/11/25	1530	1790	260	
洋山铜溢价	2025/11/25	37	34	-3	-8.11%
冶炼加工费 (美元/吨)	2025/11/24	-42.45	-42.45	0	
海外显性库存 (吨)	2025/11/21	556388	560801	4413	0.79%
上期所库存 (吨)	2025/11/21	109407	110603	1196	1.09%
国内社会库存 (万吨)	2025/11/24	19.21	17.69	-1.52	-7.91%
铜精矿港口库存 (万吨)	2025/11/21	53	59.6	6.6	12.45%

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，不构成操作建议。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。