

美元走低 反弹趋强

2026年1月25日

齐盛铜周报



喻胜勇

期货从业资格号：F3060111

投资咨询从业证书号：Z0014316

目 录

- 1 核心观点
- 2 核心逻辑
- 3 相关策略

一、沪铜量化赋分表

类别	分类因素	当周逻辑 (1.25)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						1.11	1.16
宏观	经济	中国12月工业增加值增5.2%上月4.8%，人行决定1月19日起下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。今年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国第三季GDP增4.3%，12月10日美联储基准利率下调25个基点至3.50%-3.75%区间。IMF将2026年全球经济增长预期从2.7%上调至3.0%。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	政策	国内明年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国12月10日再降息25个基点。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	股指	沪深300指上周跌0.62%周五跌0.45%。	0.1	-2	-0.200	0.200	-0.200
	美元	美元指数上周跌1.92%，周五跌0.83%。	0.2	2	-0.400	-0.400	-0.400
供需	供应	ICSG：11月全球精炼铜过剩9.4万吨，需求同比增-6.45%，累计3.97%；原生产量同比增3.31%累计3.08%。精铜矿产量增-1.89%，累计1.62%。	0.04	1	0.040	0.080	0.080
	需求	同花顺金融：11月中国精炼铜消费同比增-11.5%累计5.35%，产量增8.77%累计9.4%。11月铜材产量同比增4%上月1.9%，累计8.76%上月10.12%。	0.04	0	0.000	0.080	0.080
	库存	当周上海仓单减1.36万吨，反弹回落至14.7万吨。	0.02	1	-0.020	-0.030	-0.040
		当周三交易所仓单增2.2万吨创新高。	0.05	-2	-0.100	-0.075	-0.100
	加工差等	1月23号，精铜矿加工费-49.8美元/吨跌3.22美元/吨。	0.05	5	0.250	0.250	0.250
技术面	技术形态	指数短线调整震荡，总体偏强不改。	0.175	0	0.000	-0.175	-0.263
消息	产业消息	上期所1月23日对多个金属调整停板幅度与保证金比例。1月7日以来上期所四次调整白银、镍、铜等金属停板幅度与保证金比例等。	0.025	-3	-0.075	-0.125	-0.150
	突发事件等	9月8日自由港印尼矿事故，2026年产量预估下滑约35%。中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）11月28日共识2026年减产10%以上，12月25日宣布不再为2026年一季度铜精矿加工费设官方指导价。12月25日至26日工业和信息化工作会议强调，深入整治“内卷式”竞争，坚决遏制低价低质量竞争。	0.125	2	0.250	0.375	0.250
	黄金	当周震荡收涨创新高	0.025	5	0.125	0.025	0.025
总分			1.00		0.935	0.430	-0.243

当着赋分0.935，评价为震荡偏强。主要变化：加工费创新低，美元反弹、股指下行，上海仓单回落，ICSG数据需求同比回落，交易所提示风险，技术上调整偏强等。

【总结】

本周沪铜3月涨0.57%。

【核心逻辑】

国内去年12月工业增长保持强劲，今年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国3季度GDP增长强势，12月再度降息。上周美元指数、国内300股指震荡走低。ICSG数据11月全球需求同比较大下降，累计增速仍大于原生产量，精铜矿产量第四月同比负增长。三交易所总仓单库存持续回升，铜精矿加工费持续创历史新低。此前国内CSPT发布今年减产共识。上交所近期连续5次提示风险，调整相关金属停板和保证金等。沪铜指数震荡趋强。

【策略】

逢低轻仓短线参与，不追涨杀跌。



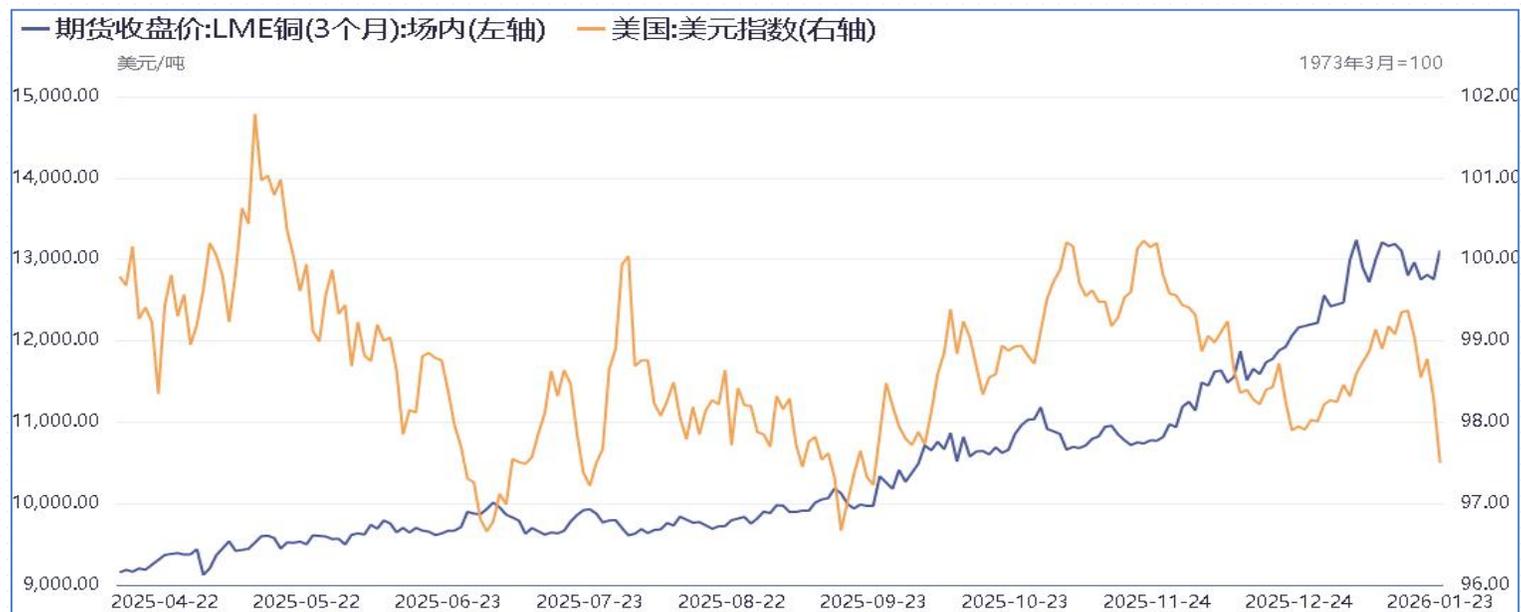
二、核心逻辑：宏观

1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国1季度GDP增-0.6%二季度增3.8%。三季度增4.3%（季度环比年化），主因消费拉动。消费信心指数处多年最低位，不过3季度消费强劲反弹更多由少数富人拉动，该指数有一定“失真”。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数上周跌1.92%，周五跌0.83%。

1月21日美国宣布取消对于格陵兰岛收购事件相关国家加税威胁，美元避险情绪下降，上周下跌。

2. 中国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

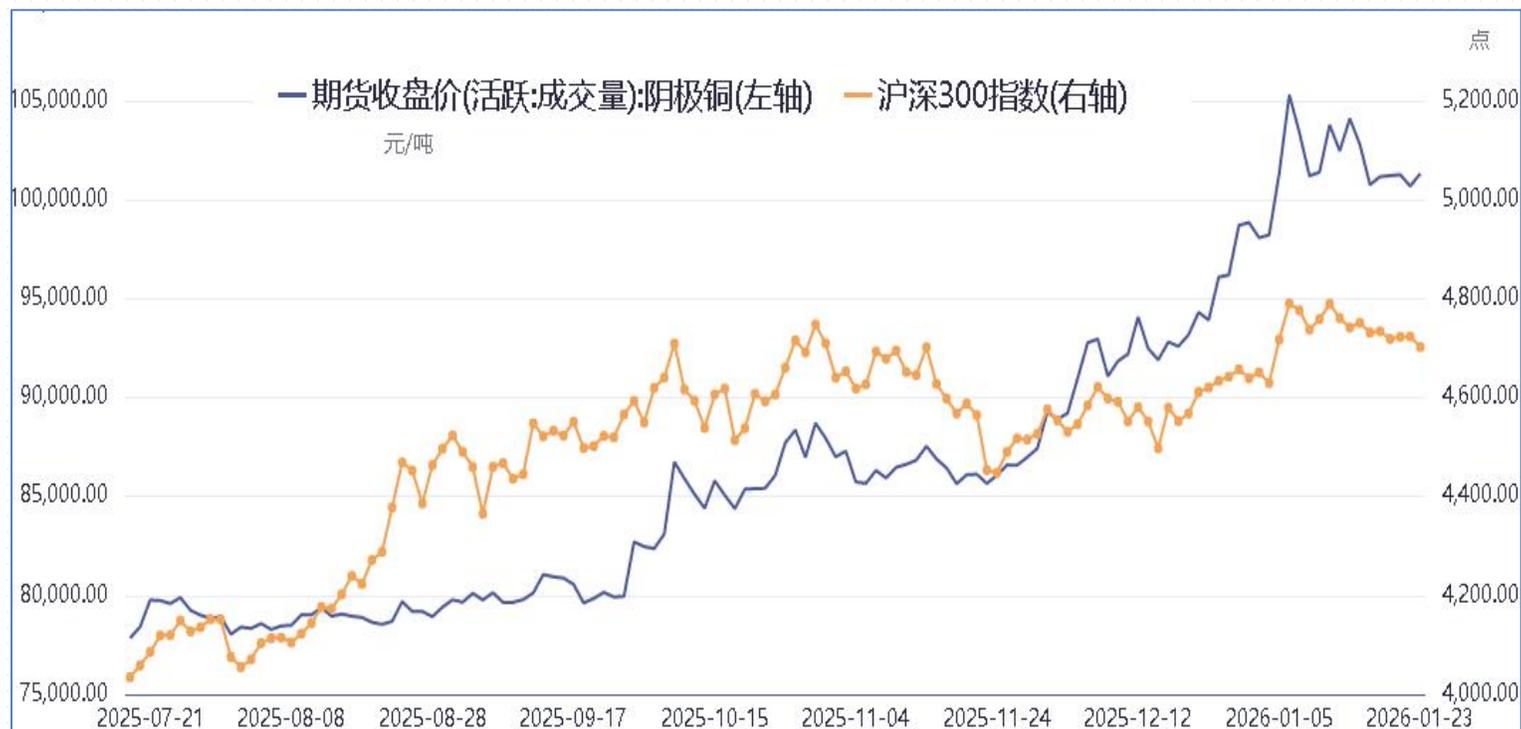
国内GDP第4季度增4.5%，下降偏大。12月四驾马车看，工业增长相对维持持续强劲，零售增速持续下降，下半年消费显不足。国内12月大型企业制造业PMI50.8回升。

2026年宏观继续积极

中央经济工作会议(12月10日至11日)指出:明年要继续实施更加积极的财政政策。

1. 灵活高效运用降准降息等多种政策工具,保持流动性充裕,畅通货币政策传导机制。
2. 引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。
3. 继续发挥新型政策性金融工具作用,有效激发民间投资活力。
4. 制定全国统一大市场建设条例,深入整治“内卷式”竞争。
5. 深入推进中小金融机构减量提质,持续深化资本市场投融资综合改革。
6. 深化外商投资促进体制机制改革。
7. 促进粮食等重要农产品价格保持在合理水平。
8. 加强全国碳排放权交易市场建设。
9. 制定能源强国建设规划纲要,加快新型能源体系建设,扩大绿电应用。
10. 着力稳定房地产市场,因城施策控增量、去库存、优供给,鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等

人行决定1月19日起,下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

沪深300指上周跌0.62%周五跌0.45%。1月股指震荡给沪铜带来不利影响，正相关影响持续。

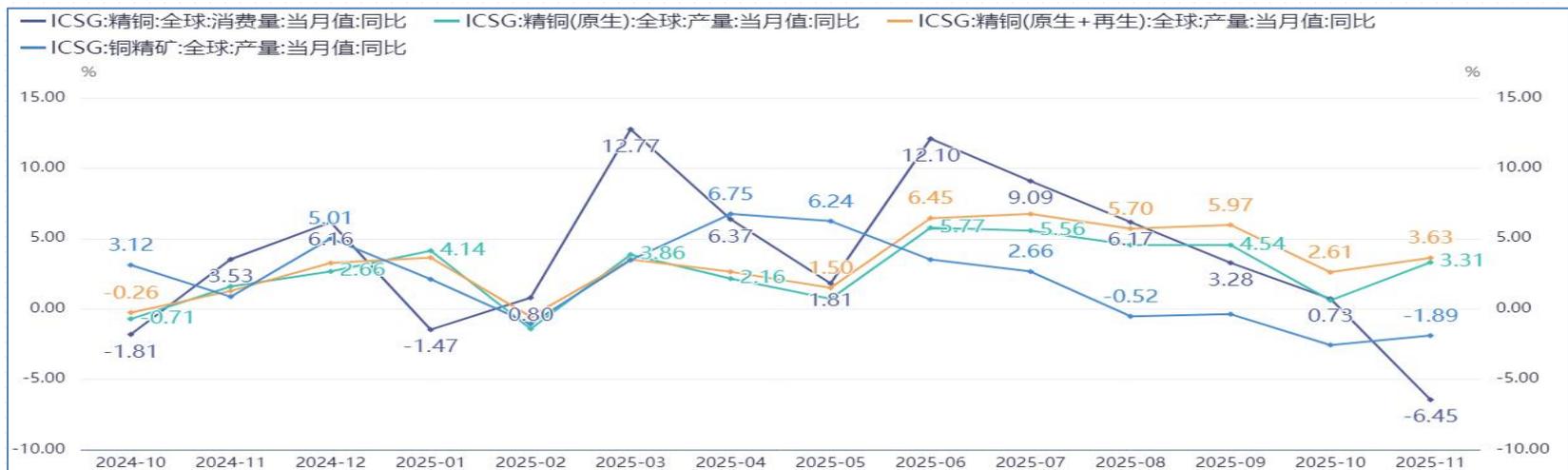
二、核心逻辑：供求

1. 全球供求

千吨	ICSG:精铜:全球:消费量:当月值	ICSG:精铜(原生):全球:产量:当月值	ICSG:精铜(再生):全球:产量:当月值	ICSG:精铜:期末库存:当月值	ICSG:精铜:全球:供需平衡:当月值
2025-11	2277.00	1964.00	408.00	1586.00	94.00
2025-10	2353.00	1970.00	431.00	1495.00	48.00
2025-09	2424.00	1934.00	427.00	1450.00	-63.00
2025-08	2409.00	1997.00	433.00	1401.00	21.70
2025-07	2437.00	2014.00	437.00	1371.00	13.60
2025-06	2427.00	1998.00	429.00	1306.00	0.00
2025-05	2310.00	1954.00	409.00	1353.00	53.00
2025-04	2438.00	1935.00	395.00	1373.00	-108.00
2025-03	2455.00	2017.00	400.00	1500.00	-39.00
2025-02	2013.00	1809.00	378.00	1586.00	174.00
2025-01	2347.00	2039.00	400.00	1443.00	92.00
2024-12	2394.00	1965.00	406.00	1398.00	-23.00
2024-11	2434.00	1901.00	387.00	1396.00	-146.00

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

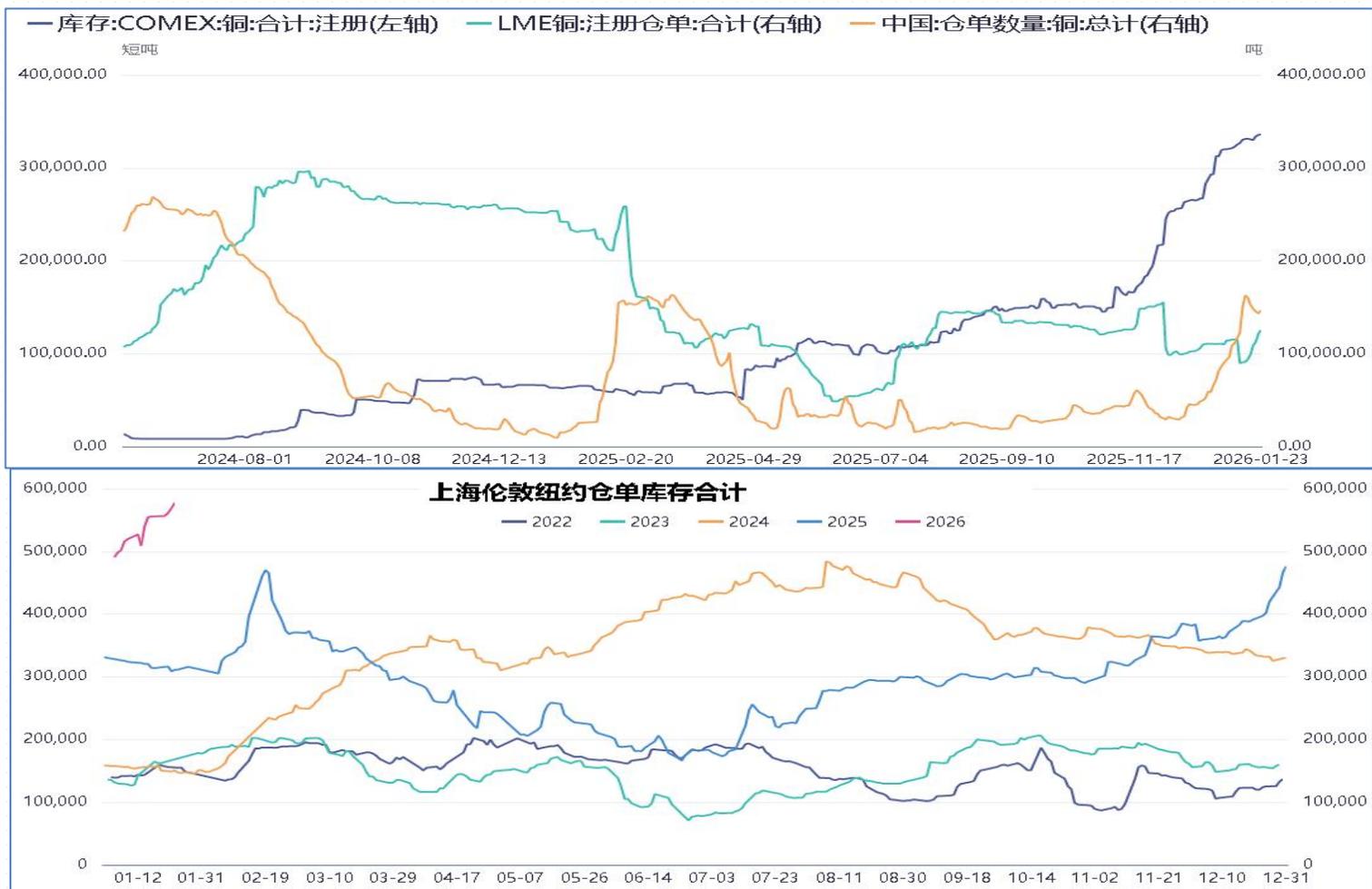
ICSG：11月全球精炼铜过剩9.4万吨10月过剩4.8万吨。全球精炼铜需求同比增-6.45%，累计增3.97%；产量精铜原生加再生增3.63%，累计增3.81%（原生产量同比增3.31%累计3.08%）。精铜矿产量增-1.89%，累计增1.62%。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

11月数据看，精炼铜产量增速大于需求增速，但累计增速产量仍低于需求。不过精铜矿产量连续4月负增长，关注这种局面若的持续性。

仓单库存



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

仓单：至1月23日当周上海仓单减1.36万吨，反弹回落至14.7万吨。当周三交易所仓单增2.2万吨创新高。

二、核心逻辑：供求

2. 国内供需

同花顺金融 中国产需	铜:产量:全国合计:当月值	铜:产量:全国合计:当月值:累 计值	精炼铜:消费量:亚洲:中国:当 月值	精炼铜:消费量:亚洲:中国:当 月值:累计值
	万吨	万吨	千公吨	千公吨
2025-12	115.53	1347.31		
2025-11	114.05	1231.78	1301.90	15272.41
2025-10	110.61	1117.73	1363.50	13970.51
2025-09	114.98	1007.12	1468.20	12607.01
2025-08	118.78	892.14	1475.10	11138.81
2025-07	119.44	773.36	1439.30	9663.71
2025-06	114.79	653.92	1463.00	8224.41
2025-05	114.17	539.13	1333.40	6761.41
2025-04	110.92	424.96	1473.21	5428.01
2025-03	104.13	314.04	1437.27	3954.80
2025-02	104.13	209.91	1129.13	2517.54
2025-01	105.78	105.78	1388.41	1388.41
2024-12	103.45	1184.19	1482.58	15979.99

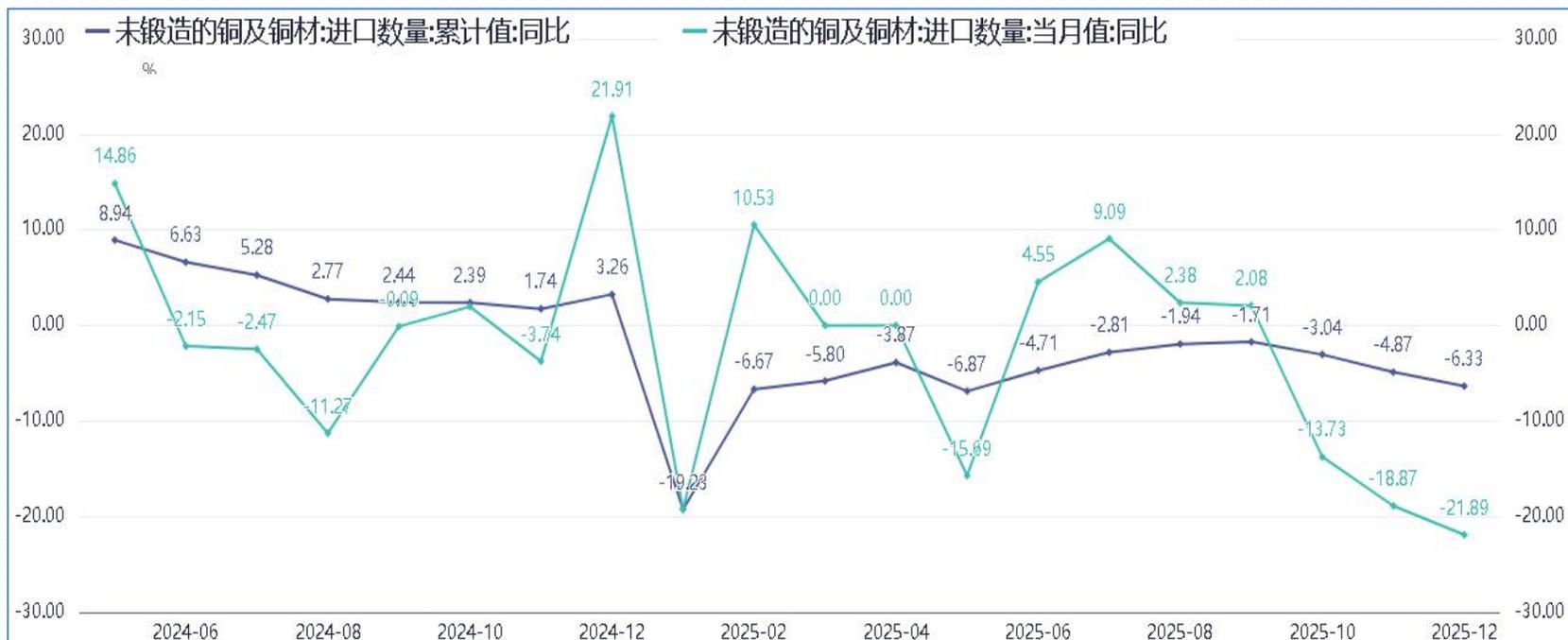


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

同花顺金融：11月中国精炼铜消费同比增-11.5%累计5.35%，产量增8.77%累计9.4%。需求增速连续2月负增长且扩大。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关：12月未锻造的铜及铜材进口43.7万吨，上月43万吨。当月同比增-22%，累计-6.3%。

加工费下跌延续



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

粗炼费：1月23号，精铜矿加工费-49.8美元/吨跌3.22美元/吨，再创历史新低。

矿砂进口



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

12月铜矿及精矿进口数量同比增7.3%，11月13%，累计8%。至1月23日当周铜精矿港口库存56.9万吨上周54.7万吨。

基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

1月23日长江有色1号铜均价100965元/吨涨670元/吨，3月基差-375元/吨。随着期价高位大幅震荡，基差波动也加大。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

政策、地缘等

1月7日：请各有关单位采取相应措施，提示投资者做好风险防范工作。1月15日宣布调整锡保证金比例、涨跌幅及交易限额等。1月16日调整白银、镍日内最大开仓数量等。1月20日调整铜、金、银保证金比例和涨跌幅。1月23日对多个金属调整停板幅度与保证金比例。

特朗普政府于 2026 年 1 月 17 日通过社交平台 "真实社交" 发布重磅关税威胁，目标直指丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰和芬兰八国，核心诉求是迫使这些国家接受美国 "全面、彻底购买" 丹麦自治领地格陵兰岛的计划。6月21日升至25%。1月21日美国宣布取消对于格陵兰岛收购事件相关国家加税威胁。

1月7日上交所主要针对白银期货调整交易保证金比例和涨跌停板幅度，一度对沪铜也产生不利影响。美国对丹麦等国的关税威胁，也一度推升美元回升，随着威胁取消，上周美元大跌。

二、核心逻辑：技术分析



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

本周沪铜指数创新高后短线大幅震荡，指数近长期通道上轨短线调整，整体强势还没改。

二、核心逻辑：综合

类别	分类因素	当周逻辑（1.25）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						1.11	1.16
宏观	经济	中国12月工业增加值增5.2%上月4.8%，人行决定1月19日起下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。今年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国第三季GDP增4.3%，12月10日美联储基准利率下调25个基点至3.50%-3.75%区间。IMF将2026年全球经济增长预期从2.7%上调至3.0%。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	政策	国内明年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国12月10日再降息25个基点。	0.075	1.5	0.113	0.113	0.113
	股指	美元指数上周跌1.92%，周五跌0.83%。	0.1	2	0.200	0.200	-0.200
	美元	沪深300指上周跌0.62%周五跌0.45%。	0.2	-2	-0.400	-0.400	-0.400
供需	供应	ICSG：11月全球精炼铜过剩9.4万吨，需求同比增-6.45%，累计3.97%；原生产量同比增3.31%累计3.08%。精铜矿产量增-1.89%，累计1.62%。	0.04	1	0.040	0.080	0.080
	需求	同花顺金融：11月中国精炼铜消费同比增-11.5%累计5.35%，产量增8.77%累计9.4%。11月铜材产量同比增4%上月1.9%，累计8.76%上月10.12%。	0.04	0	0.000	0.080	0.080
	库存	当周上海仓单减1.36万吨，反弹回落至14.7万吨。	0.02	1	0.020	-0.030	-0.040
	加工差等	当周三交易所仓单增2.2万吨创新高。	0.05	-2	-0.100	-0.075	-0.100
技术面	技术形态	1月23号，精铜矿加工费-49.8美元/吨跌3.22美元/吨。	0.05	5	0.250	0.250	0.250
消息	产业消息	上期所1月23日对多个金属调整停板幅度与保证金比例。1月7日以来上期所四次调整白银、镍、铜等金属停板幅度与保证金比例等。	0.175	0	0.000	-0.175	-0.263
	突发事件等	9月8日自由港印尼矿事故，2026年产量预估下滑约35%。中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）11月28共识2026年减产10%以上，12月25日宣布不再为2026年一季度铜精矿加工费设官方指导价。12月25日至26日工业和信息化工作会议强调，深入整治“内卷式”竞争，坚决遏制低价低质量竞争。	0.025	-3	-0.075	-0.125	-0.150
	黄金	当周震荡收涨创新高	0.125	2	0.250	0.375	0.250
总分			1.00		0.535	0.430	-0.243

宏观面国内去年12月工业增长保持强劲，今年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国3季度GDP增长强势，12月再度降息。上周美元指数走跌，因美国取消对丹麦等国关税威胁。国内300股指震荡走低。ICSG数据11月全球需求同比较大下降，累计增速仍大于原生产量，精铜矿产量第四月同比负增长。三交易所总仓单库存持续回升，铜精矿加工费持续创历史新低。此前国内CSPT发布今年减产共识。上交所近期连续5次提示风险，调整相关金属停板和保证金等。沪铜指数震荡趋强。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：3月合约暂逢低轻仓短线参与，不追涨杀跌。
2. 套保套利：库存企业有利润考虑适量逐步卖保锁定利润，或在基差缩小时择机逐步卖出，基差扩大等情况下考虑逐步平仓或者对冲。
3. 关注宏观、美元、股指、政策、加工费、下游需求、地缘局势等。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶