Market Talks
教育中心

大宗商品 · 初级 · 第11课，共15课

铜：“铜博士”

为世界接通电力的金属：为什么它的价格被视为经济的参考指标，它如何从矿山走向电缆，在哪里交易，以及是什么推动它在2026年创下历史新高

阅读约14分钟　8道测验题，附答案

大宗商品 · 初级 · 第11课，共15课

铜：“铜博士”

一句话概括

几乎每一栋建筑、每一条输电线路、每一辆汽车和每一个数据中心都靠铜来传输电力，所以铜价常被看作检验世界经济健康状况的指标。这就是交易者称它为Doctor Copper的原因。智利、刚果民主共和国和秘鲁是最大的铜矿生产国，但中国精炼和消费的铜比任何其他国家都多，消费量接近全球精炼铜的59%。铜在伦敦金属交易所、纽约的COMEX和上海期货交易所交易。2026年，在矿山问题、对美国关税的担忧以及能源转型题材的推动下，铜价创下每吨$14,500以上的历史新高，尽管官方预测显示市场将出现小幅过剩。

交易者为什么称它为Doctor Copper

铜无处不在。墙内的电线、街道下的电力电缆、空调的电机、手机里的电子元件以及数据中心的冷却系统中都有铜。当世界建造更多的房屋、工厂、输电线路和汽车时，就需要更多的铜。当建设放缓时，铜需求也会放缓。

因此，交易者说铜拥有**经济学博士学位**，并称它为**Doctor Copper**（“铜博士”）。铜价上涨往往出现在经济走强之前或与之同步，铜价下跌则常常预示着经济放缓。许多投资者把铜与股票指数和债券收益率放在一起观察，以判断经济的走向。

这个绰号很有用，但并不是定律。2025年和2026年，在中国和欧洲许多工厂增长缓慢的情况下，铜价仍然创下纪录。这轮上涨主要来自**供应问题**、**美国关税政策**，以及看好电气化和人工智能长期前景而买入的**投资基金**。所以，铜只是判断经济走势的参考之一，而不是最终结论。

铜用在哪里

铜的导电和导热性能都非常好，可以弯曲而不断裂，而且不易生锈。只有白银的导电性比铜更好，但白银用来做电缆实在太贵了。这使铜成为输送电力的标准金属。

主要用途有：

- **建筑：**电线、水管和空调。建筑业，尤其是中国的建筑业，是非常大的需求来源。
- **电网：**电缆、变压器和变电站。各国正在大力投资升级电网，以满足不断增加的用电需求和可再生能源发电。

- **交通运输：**一辆电动汽车的电机、电池和线路所用的铜是汽油车的数倍，充电站也需要铜。
- **电子产品和数据中心：**芯片、服务器，以及支撑人工智能的数据中心的供电和冷却系统。
- **工业机械：**各种电机、泵和设备。

铜也是回收率最高的金属之一。它可以反复熔化再利用而不损失品质，废铜是供应的重要组成部分。



图1. 凡是有电流通过的地方都有铜，从住宅到数据中心。

从矿山到电缆

铜矿石的含铜量通常不到1%。矿石在矿山被破碎并加工成**铜精矿**，这是一种含铜量约为四分之一到三分之一的粉末。铜精矿被运往**冶炼厂**和**精炼厂**，加工成**阴极铜**：几乎纯净的铜板。交易所交易的正是阴极铜。加工企业再把阴极铜制成电线、杆材、管材和板材。

铜矿开采集中在少数几个国家。**智利**是迄今最大的生产国，2024年约占全球矿山产量的23%，其次是**刚果民主共和国**和**秘鲁**。最大的单一矿山是智利的Escondida，2025年产铜约135万吨。精炼也很集中：中国精炼了全球40%以上的铜，原料主要是进口铜精矿。

2025年和2026年的供应问题表明这条供应链有多么脆弱。2025年9月，一场致命的泥浆涌入事故导致全球最大的铜矿之一、印度尼西亚的Grasberg停产，其恢复时间比计划更长。刚果的Kamoa-Kakula在地震后被水淹没。根据国际铜研究小组（ICSG）的初步数据，2026年上半年全球铜矿产量下降了1.1%。

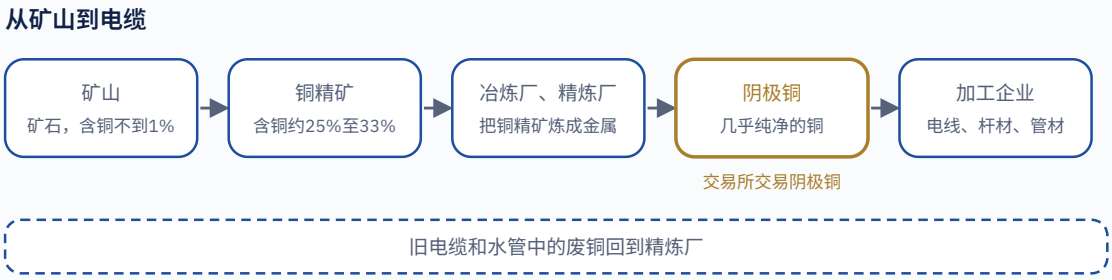


图2. 铜如何从矿山走向我们使用的产品。交易所交易的是精炼后的阴极铜。

当冶炼厂向矿商付钱

通常，矿商要向冶炼厂支付**加工费**（treatment charge），由冶炼厂加工其铜精矿。当铜精矿稀缺时，冶炼厂会争抢原料，加工费随之下降。2026年，加工费跌至零以下：10月，一项亚太地区指数约为每吨负$272，这意味着冶炼厂实际上是在付钱给矿商以获得原料。观察加工费可以了解矿山端的供应有多紧张，即使精炼铜看起来很充足。

中国：最大的买家

对铜需求而言，没有哪个国家比中国更重要。根据ICSG的数据，中国消费了全球约**59%**的精炼铜。中国的工厂为国内市场和出口生产电缆、电机、空调和电子产品，其庞大的建筑和电网项目也消耗了大量的铜。

这意味着中国数据就是铜数据。交易者关注中国的工厂调查（采购经理指数，PMI）、房地产和建筑数据、State Grid（国家电网）的投资计划、铜进口量以及上海仓库的库存。中国房地产的负面消息可能在几分钟内冲击铜价。

中国在供应端也很重要：它是最大的精炼国，也持有大量铜库存。2026年初，ICSG数据显示，中国阴极铜净进口量大幅下降，而金属正在流向美国，这表明贸易流向可以迅速改变。

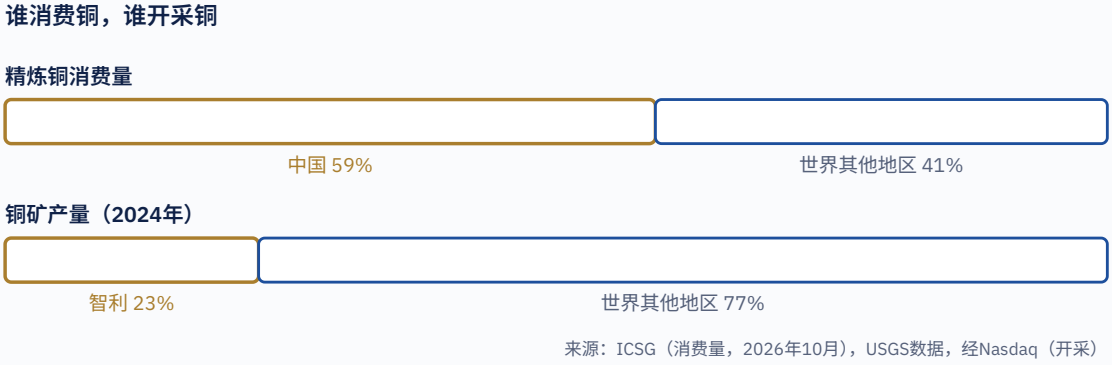


图3. 中国的铜消费量超过世界其他地区的总和，而智利是最大的铜矿生产国。

铜在哪里交易：伦敦、纽约和上海

三家交易所决定了全球铜价：

交易所	报价单位	合约规模	基准
伦敦金属交易所（LME）	美元/吨	25吨	三个月期价格
COMEX，纽约（CME Group）	美元/磅	25,000磅（约11.3吨）	HG期货合约
上海期货交易所（SHFE）	元/吨	5吨	最活跃月份合约

LME是传统的全球基准，它的**三个月期**合约价格就是大多数新闻中引用的价格。COMEX铜的代码为HG，最小变动价位为每磅$0.0005，每份合约价值$12.50。上海市场反映中国的供需，在中国时段交易。

比较价格时，请记住1吨约等于2,204.6磅。COMEX价格每磅$6.25约等于每吨$13,780。COMEX和LME的价格通常很接近，但在2025年和2026年并非如此，下面的例子说明了这一点。



图4. 同一种金属有三种不同的报价方式。比较之前务必先换算。

例子：关税价差

2025年，美国政府开始讨论对铜征收进口关税。如果运进美国的铜可能很快就要被征税，买家就希望先把铜运进美国。COMEX价格涨到LME价格之上，像John这样在一家金属贸易公司工作的交易员，就可以在伦敦买入铜，运到美国，再以更高的COMEX价格卖出。

大量金属被运走，库存在美国仓库中堆积起来，这些铜被“锁”在那里，世界其他地方难以获得。这使其他地方的铜更加稀缺，支撑了LME价格。后来价差收窄，流动放缓，铜又开始在LME仓库中重新积累。能推动大宗商品价格的，不仅有矿山和工厂，还有政策。

2026年的纪录与过剩预测

经历了一年的矿山事故和关税新闻后，LME铜价在2025年底收于每吨**$12,423**。2026年1月初，铜价首次突破**$13,000**。**2026年1月29日**，随着上海的中国买盘蔓延到伦敦，三个月期价格跃升至**$14,527.50**，创下2008年以来的最大单日涨幅。**2026年9月8日**，铜价创下约**$14,728**的新纪录，COMEX铜则达到约每磅$6.78。

随后价格下跌。到2026年11月，对人工智能热潮的担忧、中国需求疲弱以及LME库存上升共同压低了铜价，11月18日LME三个月期价格收于**$12,471**。

这里有一个让初学者困惑的问题。在铜价不断创下纪录的同时，ICSG却预测精炼铜将出现**过剩**：根据其2026年10月的预测，2026年过剩约104,000吨，2027年过剩368,000吨。一年前，它还预计2026年会出现供应缺口。预测会改变，它们只衡量了市场的一部分，而价格还反映了预期、不在需要之处的库存以及资金流动。账面上的过剩并不保证价格下跌，供应缺口也不保证价格上涨。

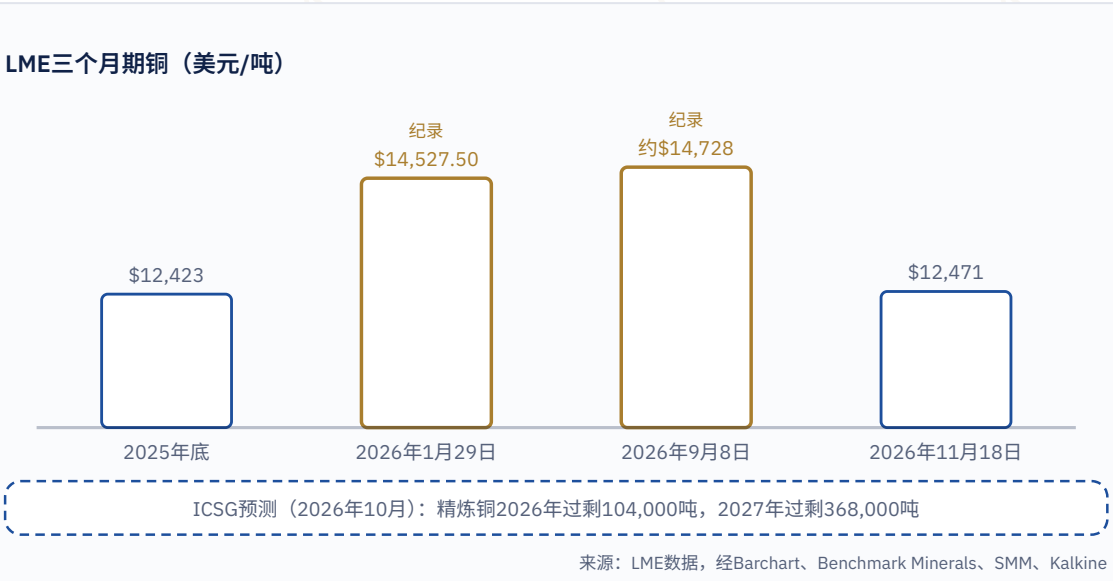


图5. 铜价在2026年创下纪录，随后回落。日期从左向右排列。

这对交易者为何重要

- **首先关注中国。**中国的工厂调查、房地产数据、电网投资和进口数据，往往比其他任何消息更能推动铜价。
- **关注矿山消息。**智利、秘鲁、刚果和印度尼西亚的事故、罢工、洪水和出口规定，可能迅速推高价格。
- **查看交易所之间的价差。**COMEX与LME之间的价差，显示金属是否正被吸引流入美国。
- **关注交易所库存。**LME、COMEX和上海每天公布的仓库数据，显示在需要金属的地方金属是充足还是稀缺。
- **谨慎看待Doctor Copper。**铜价仍会对经济增长消息作出反应，但供应和政策可能在数月内占据主导。

关键术语

Doctor Copper（铜博士）	铜的绰号，源于铜价能反映世界经济健康状况的观点。
铜精矿（concentrate）	矿山加工后的矿石，含铜量通常约为四分之一到三分之一，被运往冶炼厂。
阴极铜（cathode）	几乎纯净的精炼铜板，是交易所交易的形式。
加工费（treatment charge）	矿商向冶炼厂支付的铜精矿加工费用。加工费很低或为负，说明铜精矿稀缺。
LME三个月期价格（LME three-month price）	伦敦金属交易所三个月后交割的铜价，是引用最多的铜价基准。
HG	COMEX铜期货合约的代码，合约规模25,000磅，以每磅美元报价。
交易所库存（exchange stocks）	存放在交易所认可仓库中、可用于期货交割的金属。
套利（arbitrage）	在一个市场买入、在另一个市场卖出，以从价差中获利，例如在COMEX和LME之间。

要点总结

1. 凡是有电流通过的地方都会用到铜，所以铜价常被看作经济的参考指标：Doctor Copper。
2. 这个绰号并不是定律。2025年和2026年，供应问题、美国关税和基金对铜价的推动作用超过了经济增长。
3. 铜从矿石变为铜精矿，再变为阴极铜。智利是最大的铜矿生产国，中国精炼了全球40%以上的铜，并消费了约59%的精炼铜。
4. LME（美元/吨）、COMEX（HG，美元/磅）和上海（元/吨）决定铜价。1吨约等于2,204.6磅。
5. 2026年，LME铜价在1月创下$14,527.50的纪录，9月创下约$14,728的纪录，随后到11月18日跌至约$12,471，而ICSG预测市场将出现小幅过剩。

自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

1. 铜为什么被称为Doctor Copper?

A 因为它被用于医疗设备
B 因为它的价格常被看作衡量世界经济健康状况的指标
C 因为它是由一位医生发现的
D 因为它的价格从不变化

2. 根据本课内容，是什么推动铜价在2025年和2026年创下纪录?

A 主要是中国工厂产出的繁荣
B 主要是供应问题、美国关税政策和基金买入
C 禁止回收铜
D 电动汽车停止销售

3. 什么是阴极铜?

A 刚从矿山采出的破碎矿石
B 几乎纯净的精炼铜板，是交易所交易的形式
C 来自旧电缆的废铜
D 一种铜期货期权

4. 哪个国家是最大的铜矿生产国?

A 中国
B 智利
C 美国
D 澳大利亚

5. 中国消费了全球精炼铜的大约多少份额?

A 约10%
B 约25%
C 约59%
D 约90%

6. 2026年，铜精矿加工费跌至零以下。这说明了什么?

A 铜精矿很充足
B 铜精矿稀缺，所以冶炼厂在付钱获取原料
C 冶炼厂已经关闭
D 铜价为负

7. COMEX铜价为每磅$6.00。这大约相当于每吨多少?

A 约$6,000
B 约$13,200
C 约$2,200
D 约$25,000

8. 为什么2025年和2026年美国仓库中的铜库存不断堆积?

A 美国需求崩溃

B 对美国进口关税的担忧使COMEX价格高于LME，于是交易者把金属运进美国

C LME关闭了它在美国的仓库

D 智利停止向亚洲出口

答案与解释

1 B

因为它的价格常被看作衡量世界经济健康状况的指标

铜广泛用于建筑、电力和制造业，所以铜需求往往跟随经济活动变化。

2 B

主要是供应问题、美国关税政策和基金买入

矿山事故、关税推动的铜流入美国，以及对电气化和人工智能题材的投资，比强劲的经济增长更重要。

3 B

几乎纯净的精炼铜板，是交易所交易的形式

矿石在矿山变成铜精矿，冶炼厂和精炼厂再把铜精矿加工成阴极铜。

4 B

智利

2024年，智利的产量约占全球矿产铜的23%。其次是刚果和秘鲁。

5 C

约59%

ICSG估计中国的份额约为59%，这就是中国数据对铜价影响如此之大的原因。

6 B

铜精矿稀缺，所以冶炼厂在付钱获取原料

当冶炼厂激烈争夺稀缺的铜精矿时，它们向矿商收取的费用就会下降，甚至变为负数。

7 B

约$13,200

1吨约等于2,204.6磅，6.00 × 2,204.6约等于$13,228。

8 B

对美国进口关税的担忧使COMEX价格高于LME，于是交易者把金属运进美国

COMEX的溢价使得在任何关税实施之前把铜运进美国有利可图，其他地方的金属因此减少。

资料来源

- International Copper Study Group预测，经Mining Weekly / Reuters：ICSG预计2027年全球精炼铜过剩扩大（2026年10月14日）: https://www.miningweekly.com/article/icsg-sees-global-refined-copper-surplus-widening-in-2027-2026-10-14
- JM Financial，2027年全球精炼铜产量将增长3.4%（2026年10月15日）: https://www.jmfinancialservices.in/market-news-and-insights/1737048
- E&MJ，ICSG预测铜消费量增长（2026年4月）: https://www.e-mj.com/departments/markets/icsg-forecasts-growth-in-copper-usage/
- SMM，ICSG：2026年第一季度全球阴极铜市场供应过剩396,000吨: https://news.metal.com/newscontent/103917906/icsg-global-copper-cathode-market-recorded-396000-mt-oversupply-in-q1-2026/

- The Oregon Group，铜市场104,000吨的过剩掩盖了持续的矿山供应约束: https://theoregongroup.com/latest-news/coppers-104000-tonne-surplus-masks-continued-mine-supply-constraint/
- Benchmark Minerals，铜价再创历史新高，但涨幅未能保持（2026年1月）: https://source.benchmarkminerals.com/article/copper-hits-another-all-time-high-but-gains-fail-to-hold
- Barchart，经Yahoo Finance：铜的上涨趋势依然完好: https://finance.yahoo.com/news/copper-bullish-trend-still-intact-164324460.html
- SMM，LME铜价创下每吨$14,700以上的新纪录（2026年9月9日）: https://news.metal.com/newscontent/104105993-lme-copper-hits-fresh-record-above-14700mt-as-supply-concerns-support-rally
- Kalkine，LME铜价下跌（2026年11月18日）: https://kalkine.com.au/news/mining/copper-falls-on-the-lme-freeport-and-antofagasta-exposure-in-focus
- MINING.COM，2026年全球十大铜矿: https://www.mining.com/ranked-the-worlds-top-10-biggest-copper-mines/
- Nasdaq / Investing News，全球十大产铜国: https://www.nasdaq.com/articles/top-10-copper-producers-country
- CME Group，铜期货（HG）合约规格: https://www.cmegroup.com/markets/metals/base/copper.contractSpecs.html

Market Talks

继续学习

下一课：第12课
谷物

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的大宗商品课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

教育中心
从基本原理到高级主题的课程

市场分析
主要市场的技术面与基本面分析

报告
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。