

分析师王静：F0235424/Z0000771
投资有风险，入市须谨慎。



冠通期货
Guantong Futures

冠通期货研究报告

冠通期货研究报告

—3月沪铜月度报告

发布日期：2026年3月2日

冠通期货研究咨询部

分析师：王静

执业证书号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-85356618

冠通期货

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

核心观点—沪铜

- 宏观方面：22日，美国海关与边境保护局（CBP）表示，将从美国东部时间2月24日起停止征收依据《国际紧急经济权力法》开征的关税。同在20日，特朗普在最高法院裁决公布后宣布，依据美国《1974年贸易法》第122条，对全球商品加征10%的进口关税，为期150天。2月28日，伊美冲突爆发，伊朗最高领袖身亡，目前军事行动依然进行中，伊朗进行军事报复行动后，目前霍尔木兹海峡封锁。
- 供给方面：2月SMM中国电解铜产量环比减少3.69万吨，降幅为3.13%，同比上升7.96%，比预期值低0.11万吨。预计3月产量环比增长5.28万吨，同比上升6.51%，由于1月份检修企业多在3月复产，且新投产冶炼厂有增产，预计3月份产量可能创历史新高。由于铜精矿方面趋于短缺，故国内对于废铜需求量预计有增多，而国内政策扰动废铜产业链，随着需求量的增长，废铜供给缺口预计靠海外进口弥补。
- 需求方面：铜价连续上行，下游终端高价抵触情绪严重，铜材端对需求的弱化，目前行业淡季叠加高铜价，预计下游铜材表现继续承压为主。据SMM，2026年1月份中国铜杆企业开工率降至61%，再生铜杆企业开工率下滑至仅20%，铜箔企业开工率维持88.5%，环比几乎持平，国内铜板带企业开工率约70%。
- 综合来看，沪铜月内窄幅波动，月内受中国有色协会建议将铜精矿纳入铜资源储备消息的刺激影响，叠加美国关税扰动、中东地缘冲突影响，全球资产避险情绪指引，高价铜影响下游拿货备货情况，而供应方面，虽铜精矿紧缺状态依然保持，但国内铜产量依然保持高位，甚至3月有更高产量的出现，铜实际供需表现为过剩，终端汽车及房地产数据低迷，后续表现可能要依靠3月份国内重大会议带来的政策预期，近期铜价多受其宏观金融属性的影响，近期中东地缘冲突下美元走强，或压制铜价，情绪逐渐缓和后，铜价短暂承压震荡为主，中长期偏强。



本月沪铜震荡偏弱。当月最高价105810元/吨，最低价97920元/吨，当月振幅7.61%，区间涨跌幅+0.16%。

研究报告

元

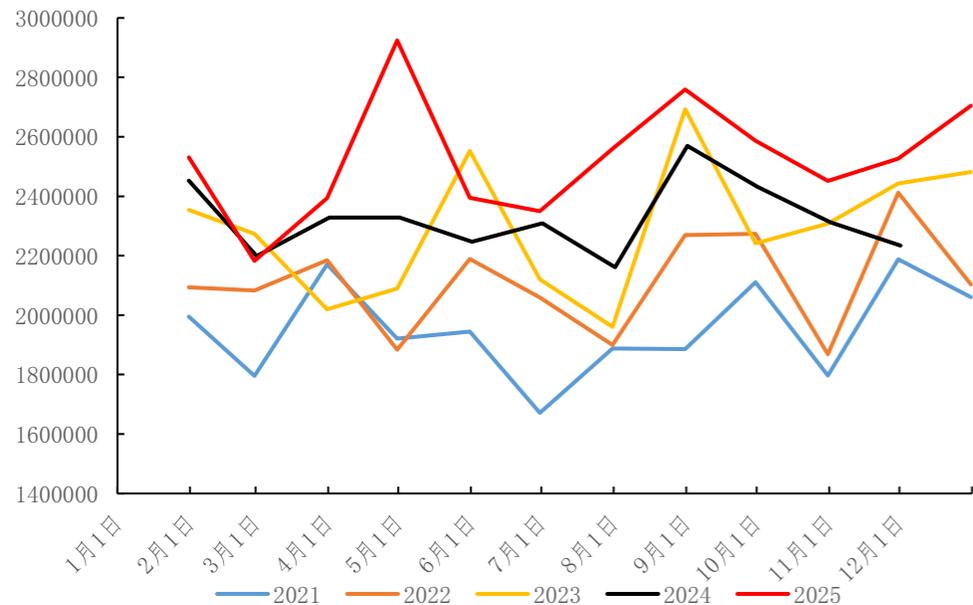
冠通期货研究报告

铜供应端数据

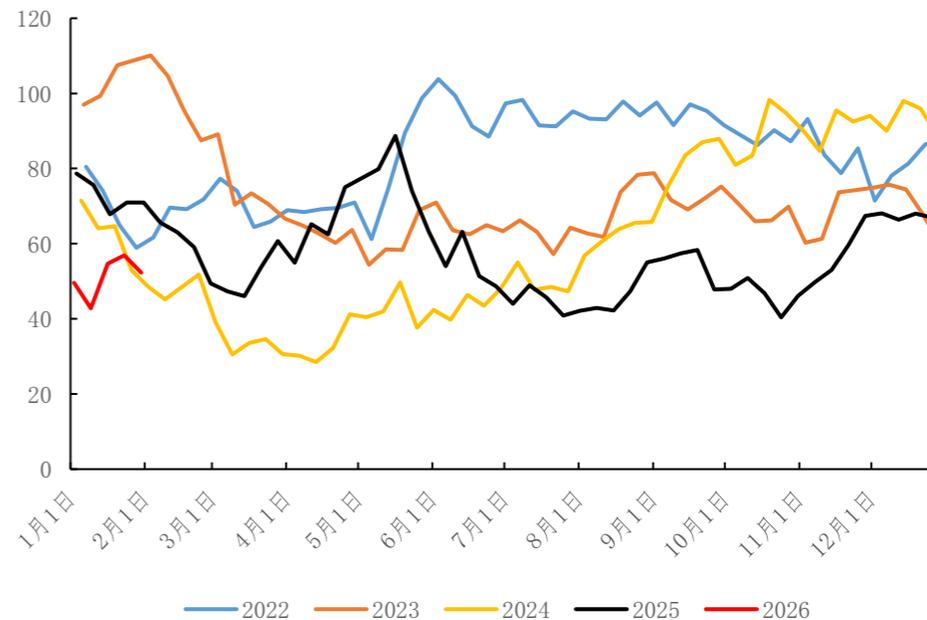
冠通期货研究报告

铜精矿供给

铜矿砂及其精矿（吨）



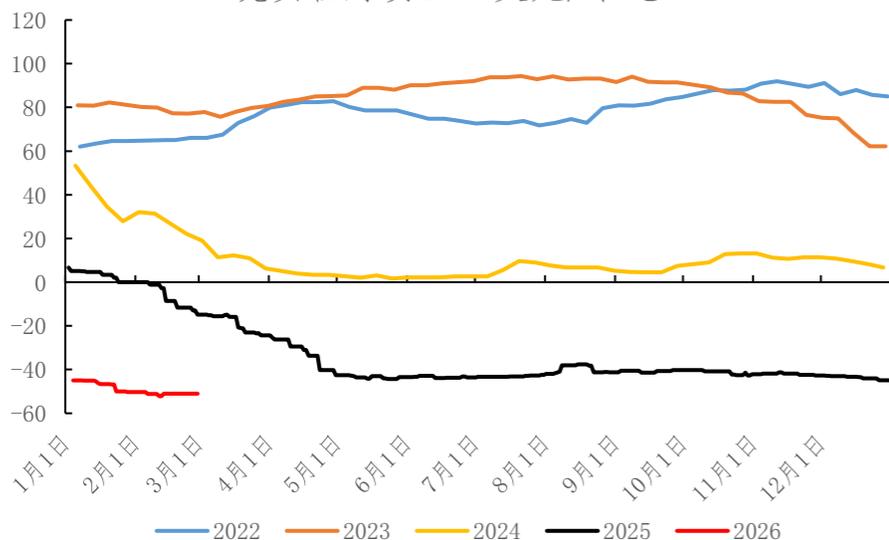
精铜矿7港总库存（万吨）



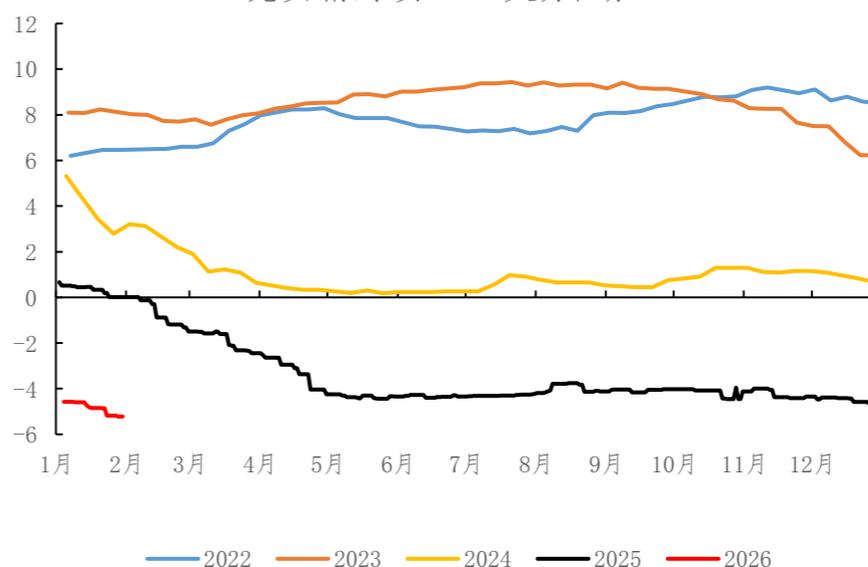
- 2025年12月中国进口铜矿砂及其精矿270.4万实物吨，环比增加7%，同比增加7.2%；1-12月中国累计进口铜矿砂及其精矿3036.5万实物吨，累计同比增加7.8%。
- 2月6日加拿大矿业巨头Capstone Copper表示，旗下位于智利的Mantoverde铜金矿的最大的工会已批准了一份新的为期三年的劳动合同，结束了于1月2日开始的罢工。

冶炼厂费用

现货粗炼费TC（美元/干吨）



现货精炼费RC（美分/磅）

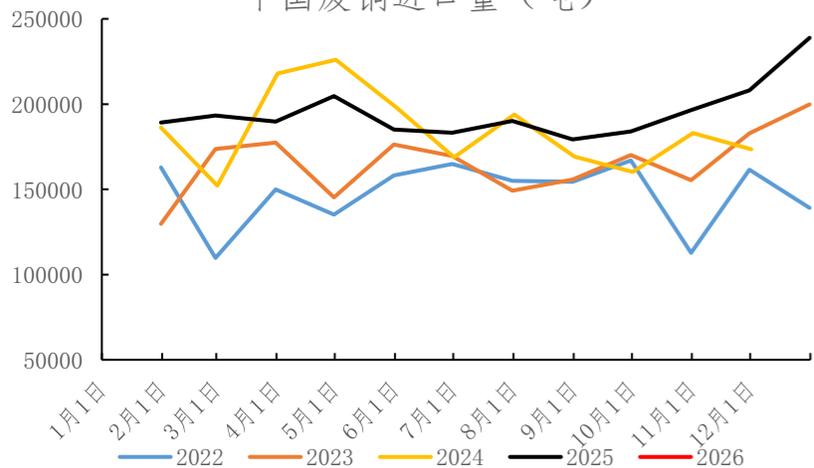


- ▶ 截止2月28日，我国现货粗炼费（TC）-50.96美元/干吨，RC费用-5.01美分/磅，TC/RC费用继续下行，而硫酸价格目前依然维持上涨，贵金属受地缘冲突影响冲高，冶炼厂副产品的盈利维持。
- ▶ 中国铜冶炼厂采购联合体（CSPT）宣布2026年成员联合减产10%以上，12月19日，中国铜冶炼厂代表与国际矿业巨头Antofagasta敲定2026年铜精矿长单加工费（Benchmark）为0美元/吨、0美分/磅，较2025年的21.25美元/吨、2.125美分/磅实现历史性“归零”。

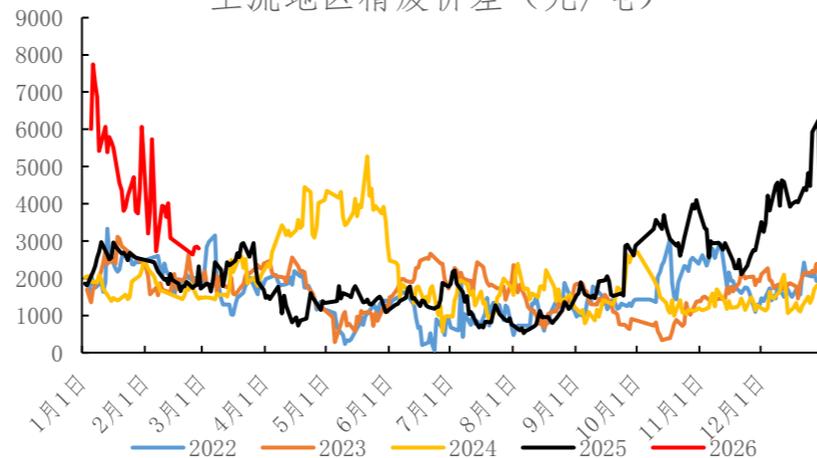
废铜供给

报告

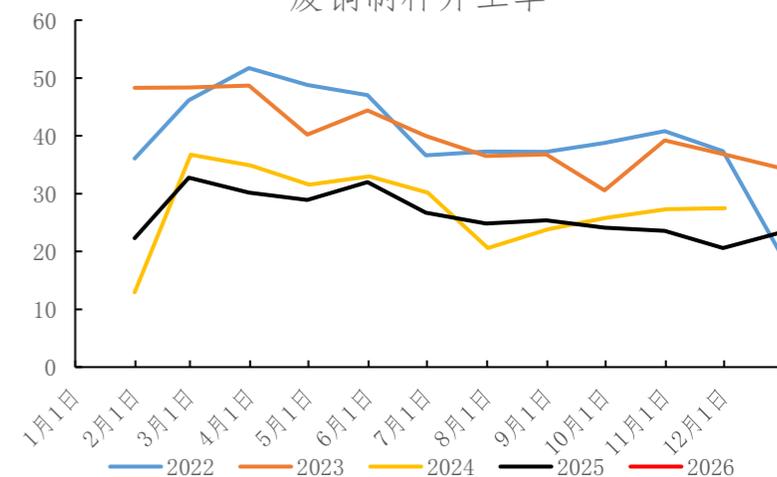
中国废铜进口量（吨）



主流地区精废价差（元/吨）



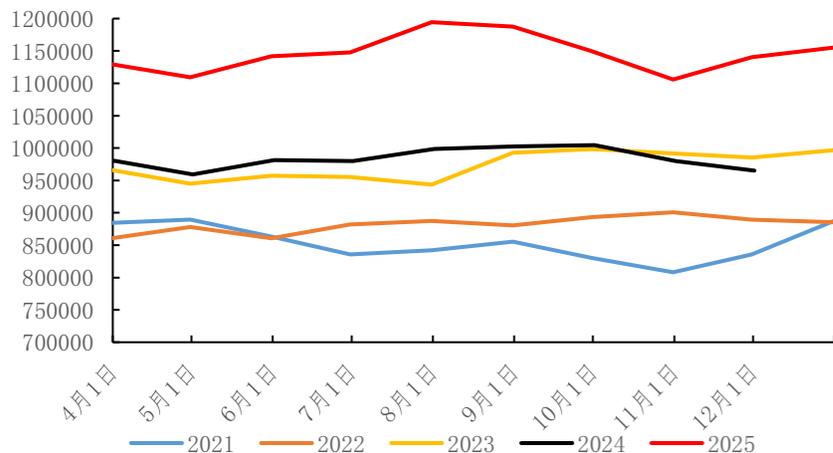
废铜制杆开工率



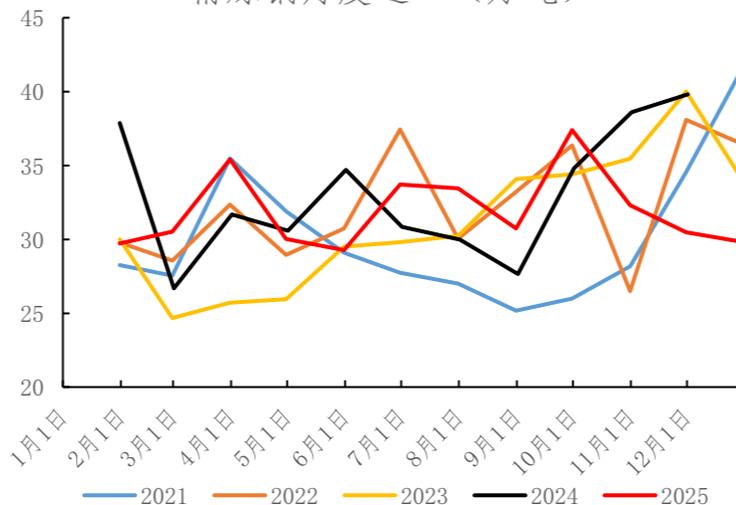
- 据SMM数据显示，本周再生铜杆开工率为2.15%，环比上升2.15个百分点，同比下降31.52个百分点，工厂复工时间较节前预计时间有所推迟，或影响成品产量。海关总署最新数据显示，2025年12月中国再生铜原料进口量达23.90万吨，各海关进口量呈现显著分化。由于铜精矿方面趋于短缺，故国内对于废铜需求量预计有增多，而国内政策扰动废铜产业链，随着需求量的增长，废铜供给缺口预计靠海外进口弥补。

精炼铜供给

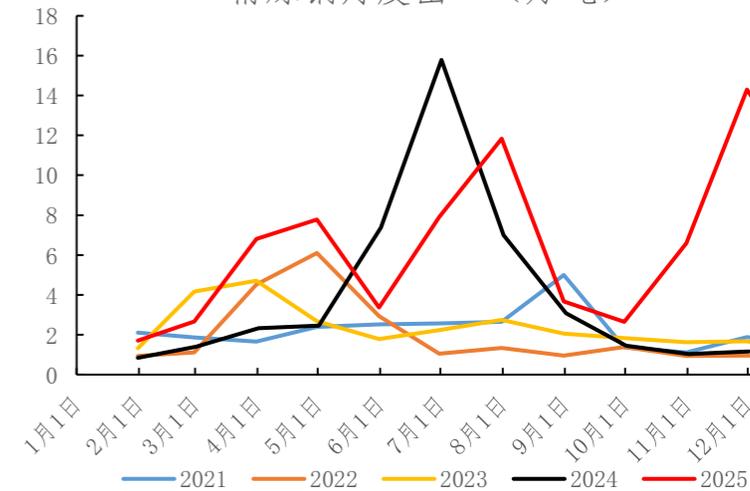
电解铜产量



精炼铜月度进口（万吨）



精炼铜月度出口（万吨）



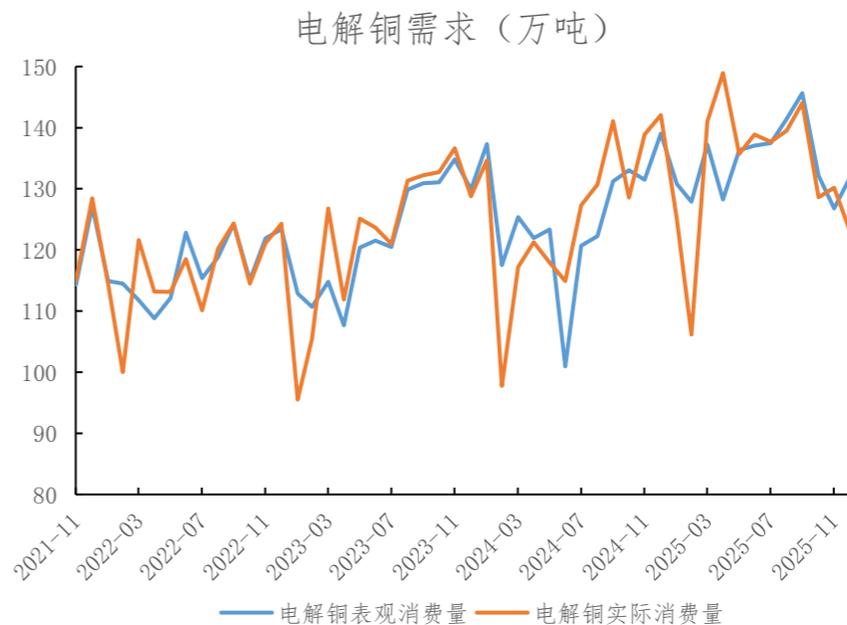
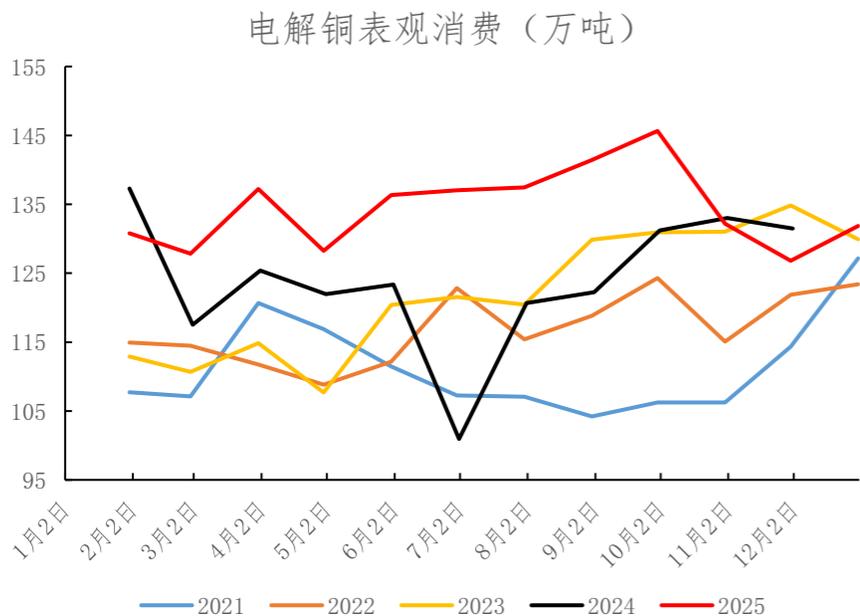
- 2月SMM中国电解铜产量环比减少3.69万吨，降幅为3.13%，同比上升7.96%，比预期值低0.11万吨。预计3月产量环比增长5.28万吨，同比上升6.51%，由于1月份检修企业多在3月复产，且新投产冶炼厂有增产，预计3月份产量可能创历史新高。
- 2025年12月未锻轧铜及铜材进口43.7万吨，同比2024年12月减少21.8%。2025年1-12月累计进口532.1万吨，同比2024年1-12月减少6.4%。

冠通期货研究报告

铜需求状况

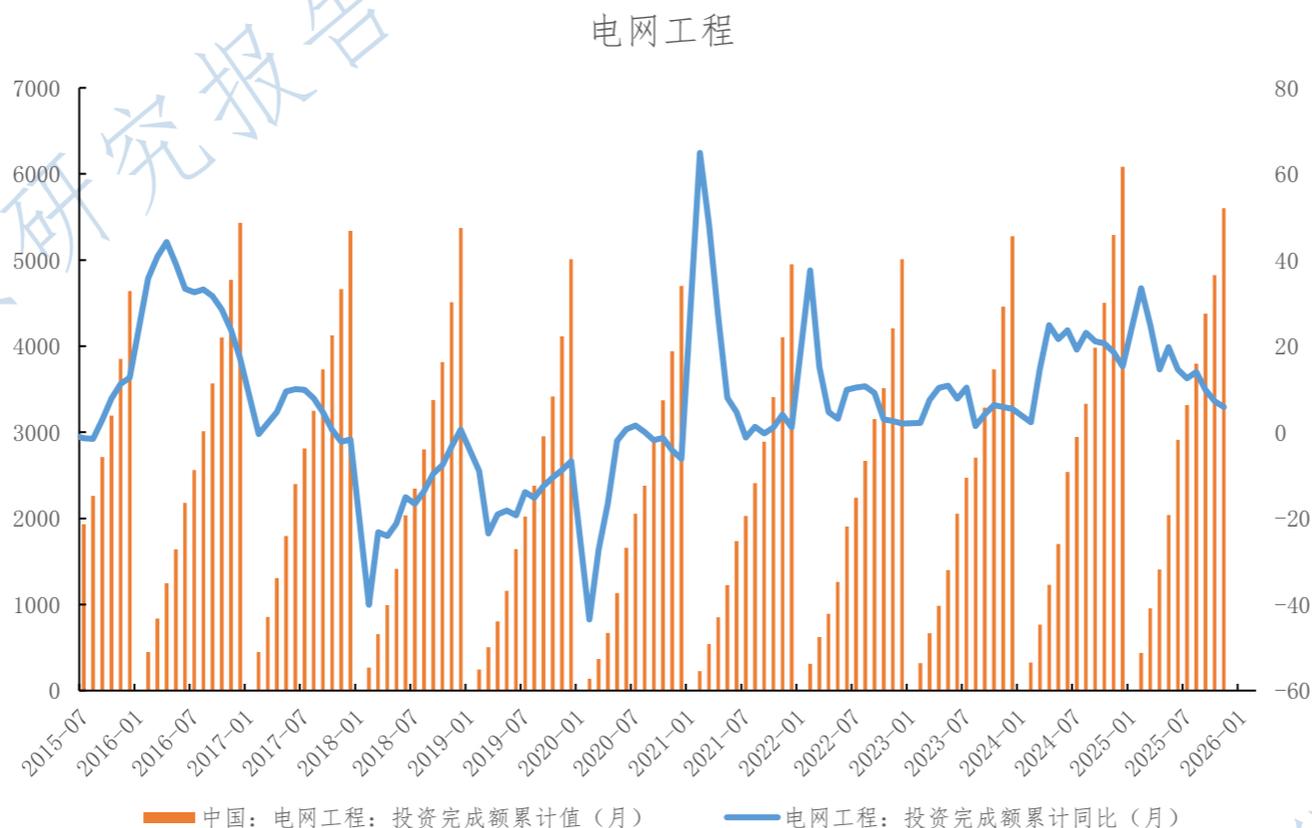
冠通期货研究报告

表观需求



- 铜价连续上行，下游终端高价抵触情绪严重，铜材端对需求的弱化，目前行业淡季叠加高铜价，预计下游铜材表现继续承压为主。
- 据SMM，2026年1月份中国铜杆企业开工率降至61%，再生铜杆企业开工率下滑至仅20%，铜箔企业开工率维持88.5%，环比几乎持平，国内铜板带企业开工率约70%。

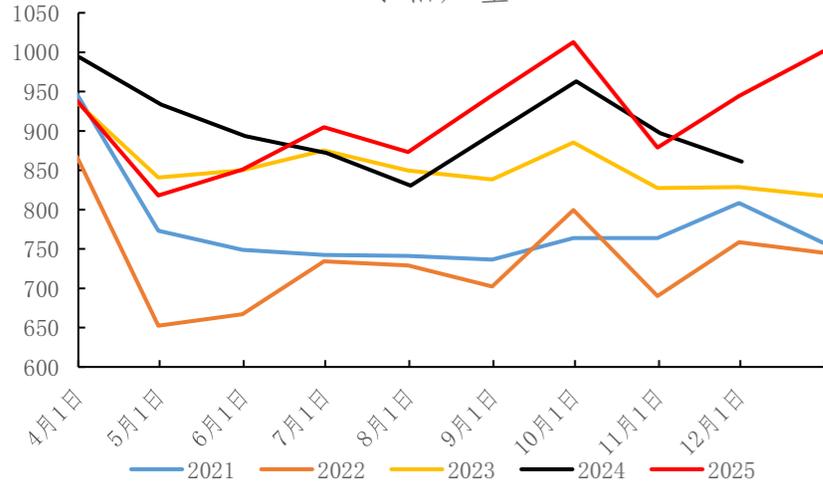
电网工程数据



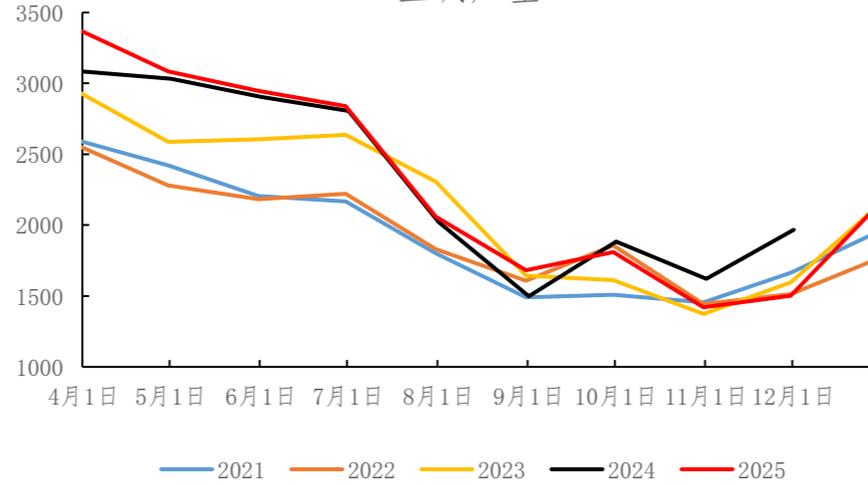
- 2025年，我国全社会用电量规模首次突破10万亿千瓦时，达10.37万亿千瓦时，同比增长5.0%，稳居全球电力消费第一大国地位。预计2026年全国全社会用电量10.9-11万亿千瓦时，同比增长5%-6%；预计全年统调最高用电负荷在15.7-16.3亿千瓦。2026年全年新增发电装机有望超过4亿千瓦，其中，新增新能源发电装机有望超过3亿千瓦。预计2026年太阳能发电装机规模将首次超过煤电装机规模，年底风电和太阳能发电合计装机规模达到总发电装机的一半，煤电占总装机比重降至31%左右。

家电需求

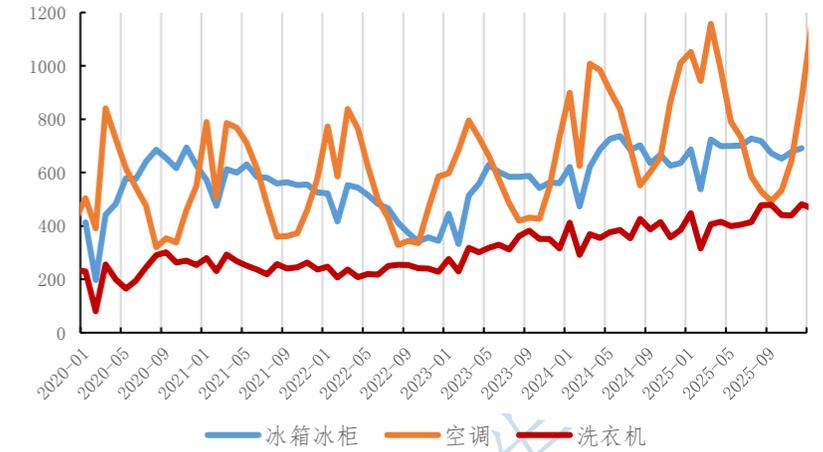
冰箱产量



空调产量



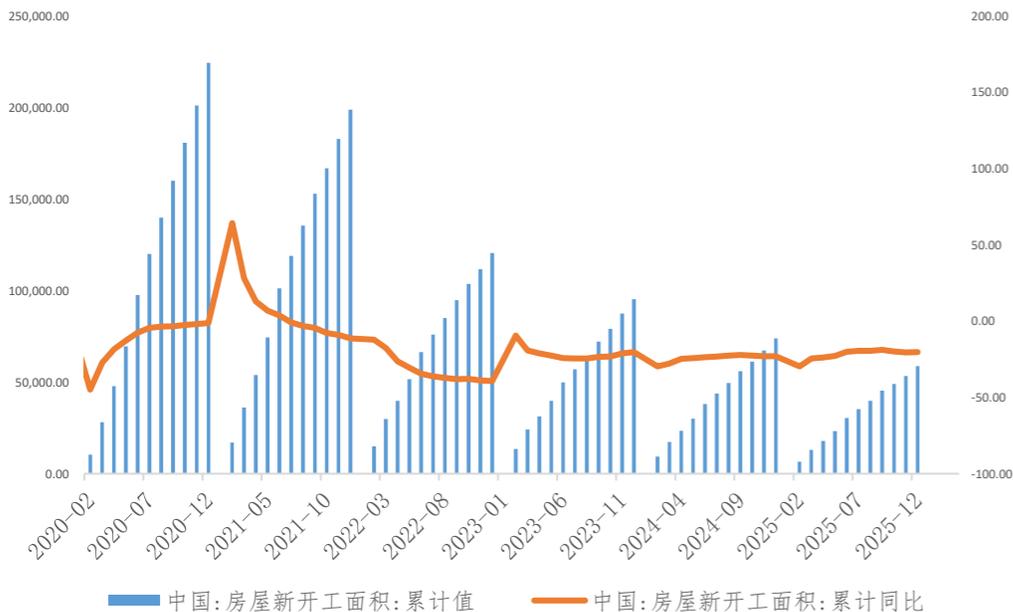
家电出口（万台）



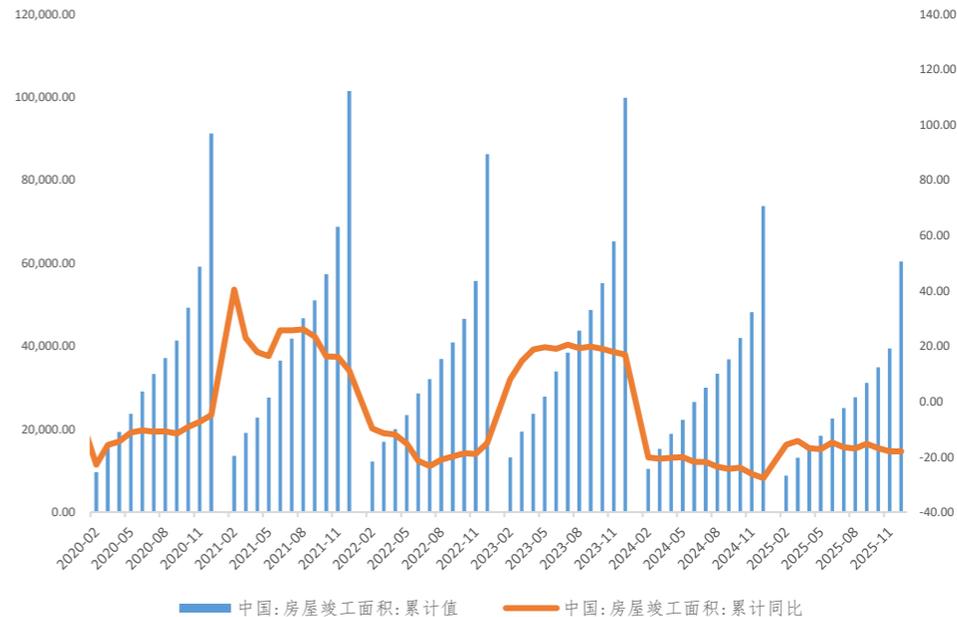
➤ 国家统计局数据显示，2025年12月中国空调产量2162.9万台，同比下降9.6%；12月全国冰箱产量1001.1万台，同比增长5.7%；全国洗衣机产量1197.5万台，同比下降4.4%；全国彩电产量1952.1万台，同比下降1.2%。年末有促销活动，但市场消费增量有限。

房地产基建数据

房屋新开工数据



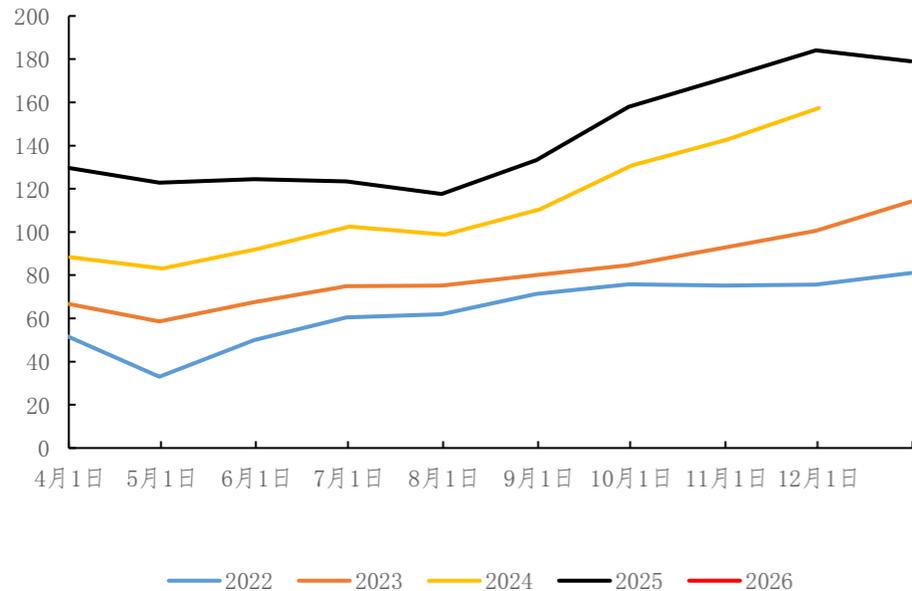
房屋竣工数据



- 1月份30大中城市商品房成交面积同比下降20.08%，降幅较上月小幅收窄2.08个百分点，房地产依然处于拖累状态。
- 上海市五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》（“沪七条”），自2026年2月26日起施行。
- 根据国家统计局数据测算，12月新建商品房销售面积为9399万平方米，环比上涨39.87%，同比下降16.58%；新建商品房销售额8807亿元，环比上涨44.07%，同比下降24.24%。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



新能源汽车产量/累计同比



- 根据乘联会数据显示，2月1-8日，全国乘用车市场新能源零售渗透率36.4%；2月1-8日，全国乘用车厂商新能源批发渗透率43.9%。2月1-8日，全国乘用车厂商新能源批发12.5万辆，同比去年2月同期增长39%，较上月同期增长3%，今年以来累计批发98.9万辆，同比增长1%。
- 1月份，汽车产销分别完成245万辆和234.6万辆，产量同比增长0.01%，销量同比下降3.2%。其中，新能源汽车市场平稳运行，产销分别完成104.1万辆和94.5万辆，同比分别增长2.5%和0.1%。此外，商用车市场延续向好态势，1月份，产销同比均保持两位数增长。1月份，汽车出口方面，继续保持增长。其中，新能源汽车出口保持高速增长，出口30.2万辆，同比增长1倍。
- 2026年1月1日起，车辆购置税由免征变为减半征收，12月30日发布《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》称，重卡与客车“以旧换新”补贴延续，补贴范围和标准与2025年相同，乘用车补贴由定额补贴变为比例补贴，补贴上限不变，低价车补贴额缩减，补贴弥补部分由于购置税增收造成的减量。

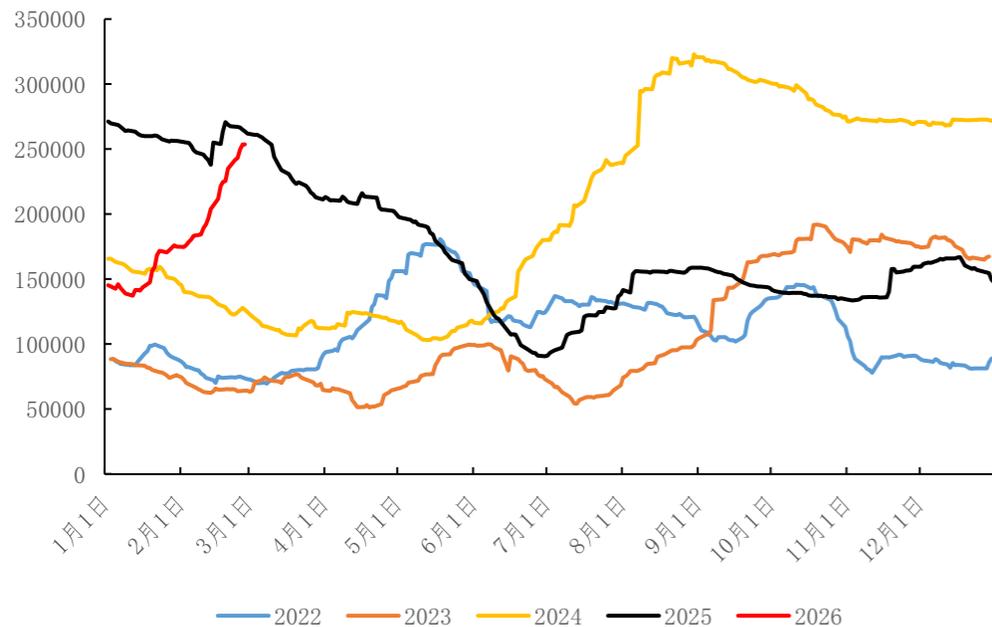
冠通期货研究报告

铜库存数据

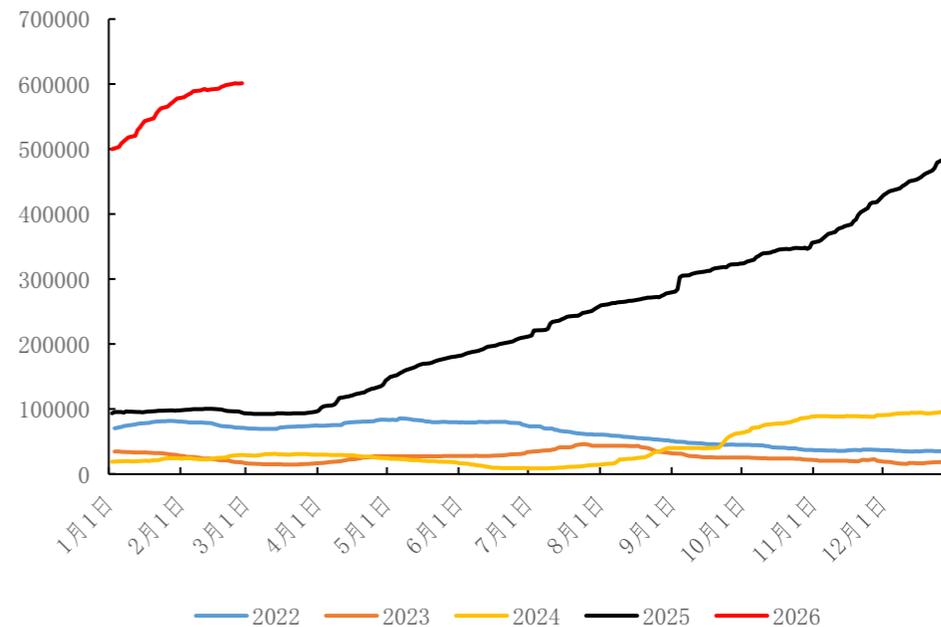
冠通期货研究报告

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



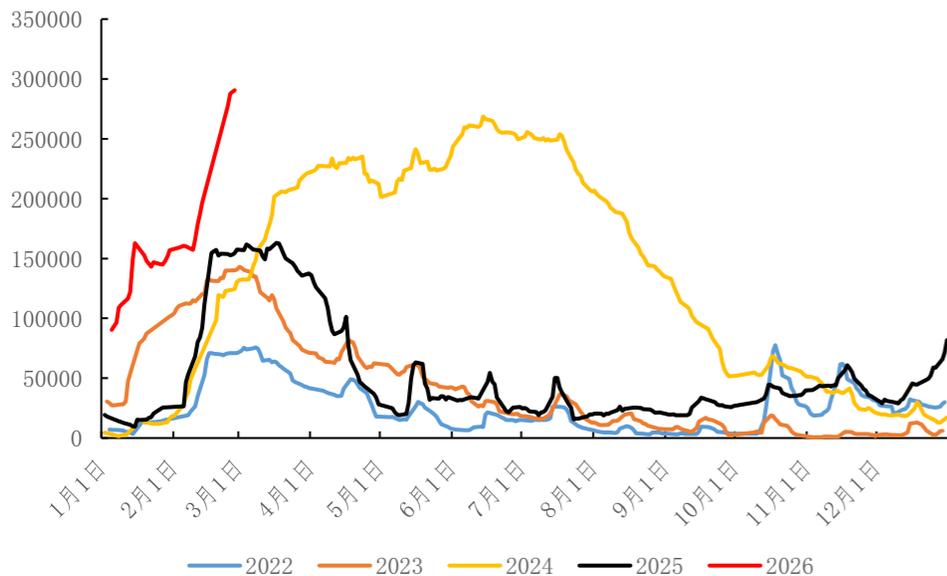
COMEX铜库存（短吨）



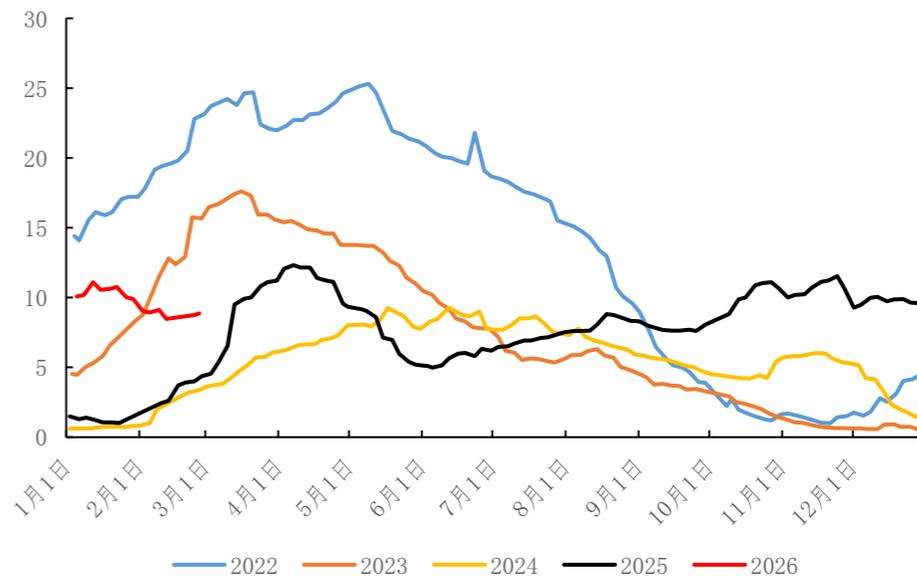
- 截至2026年2月27日，LME铜库存录得25.37万吨，环比上月+45.87%，同比去年-3.77%，COMEX铜库存录得60.15万短吨，环比上月+5.11%，同比去年+525.19%。C-L价差收敛后，LME铜库存仓单开始增加，目前即将增加至同比去年偏高，全球整体库存呈现出累库，对铜价上涨压制。目前来看，美国精炼铜关税暂时没有短期发布的预期，美国铜虹吸效应边际减弱。

全球各主要交易所铜库存

铜期货库存（吨）



上海保税区铜库存（万吨）



- 截至2026年2月27日，上期所电解期货铜库存录得29.06万吨，环比上月+137939吨，+90.36%，同比+87.87%。过年期间下游多停工停产，而供应端减量有限，铜库存出现大幅累库。
- 2月26日上海、广东两地保税区铜现货库存累计9.93万吨，周内保税区库存延续增加，主因前期部分冶炼厂出口货源到货入库，但量相对不多，累库幅度有限。

免责声明

本报告发布机构

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

注：本报告中有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、海关总署、SMM、金十期货网站等

免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

分析师王静：F0235424/Z0000771

投资有风险，入市须谨慎。

期货研究报告

THANK YOU

冠通期货

投资有风险，入市需谨慎。