



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货研究报告

——沪铜周报



研究咨询部王静
执业资格证号：F0235424/Z0000771



发布时间：2026年3月23日

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。

www.gtfutures.com.cn

行情分析

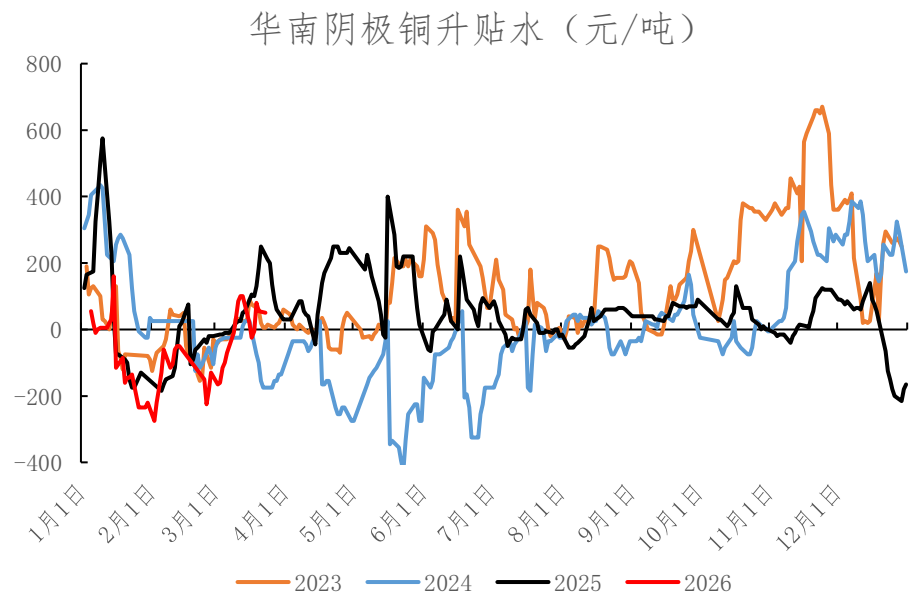
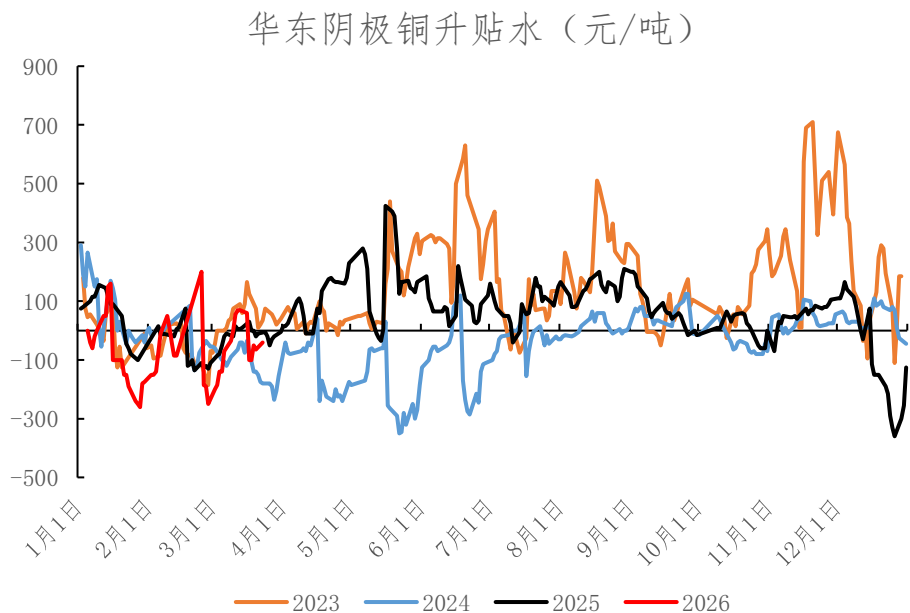
- 宏观方面：北京时间周四凌晨2点，美联储将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%不变，符合市场普遍预期，也是连续第二次会议按兵不动。“点阵图”显示，2026年预计将再度降息一次，不同于中东冲突之前降息三次的预期。鲍威尔表示中东局势发展的影响尚不明朗，现在判断对经济影响的范围和持续时间还为时过早，并提到近期通胀预期已上升，如果在他作为美联储主席的任期结束时，继任者尚未获得确认，那么他将继续担任“临时主席”。当地时间3月21日，特朗普发文，要求伊朗在48小时内全面开放霍尔木兹海峡，否则美国将打击并摧毁伊朗境内各类发电厂，“首当其冲的将是其中规模最大的一座”。
- 供给方面：海外铜精矿延续紧缺状况，国内港口铜精矿库存数量连续去化至同比去年偏低位置，废铜市场同样受限，770号文深化废铜行业改革，增加了废铜制杆企业的生产压力，江西安徽多数企业进入减产停产时期，导致全国废铜产量有所减少。铜冶炼原料端虽受阻，但并未直接影响到电解铜的产量，叠加下游需求复苏不景气，铜价持续承压。三月产量增加主要系前期冶炼厂出现减产，另有新增投产冶炼厂加入，但后续二季度大批量铜冶炼厂有检修计划，将导致产量下滑。
- 需求方面：截至2026年2月，铜表观消费量为117.39万吨，环比上月减少9.07%。进入三月后，空调旺季加速通关需求，但下游对铜继续下跌依然保持观望态度，但采购积极性明显增加。铜箔市场延续积极成交积极性，下游需求持续支撑。铜棒市场在金三银四旺季预期来临后，产能利用率同样积极释放。终端来看，3月1-15日，全国乘用车新能源市场零售虽然环比增长，但同比依然下降28%
- 综合来看，伊朗冲突导致原油价格等能化板块价格拉升，大宗商品价格表现分化，通胀预期成为市场交易逻辑点，美联储议息会议上将联邦基金利率维持不变，今年的三次降息预期暂时转化为一次，美元指数自一月底以来连续上行，压制贵金属有色金属上涨空间，基本面来看，铜实际产量并未受铜矿及废铜收紧的预期影响，美国铜虹吸效应结束后，大量货源或回流至亚洲，国内库存高企，后续还需关注金三银四旺季托底状况，但目前来看汽车及房地产市场边际走弱迹象尚未改善，整体支撑乏力。通胀预期短期难以改善，铜价短期预计震荡偏弱为主，但旺季托底，下方空间不足，后续继续关注中东局势及美元走势，若局势急剧降温，行情可能短期有反转。

沪铜价格走势



- ▶ 本周沪铜震荡偏弱。当周最高价100760元/吨，最低价91820元/吨，当周涨跌幅-5.55%，区间振幅8.91%。

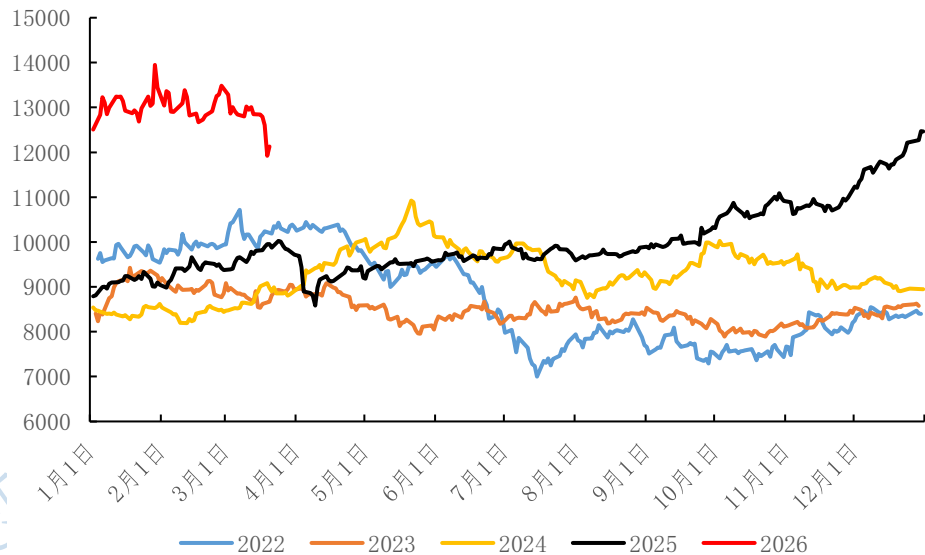
沪铜现货行情



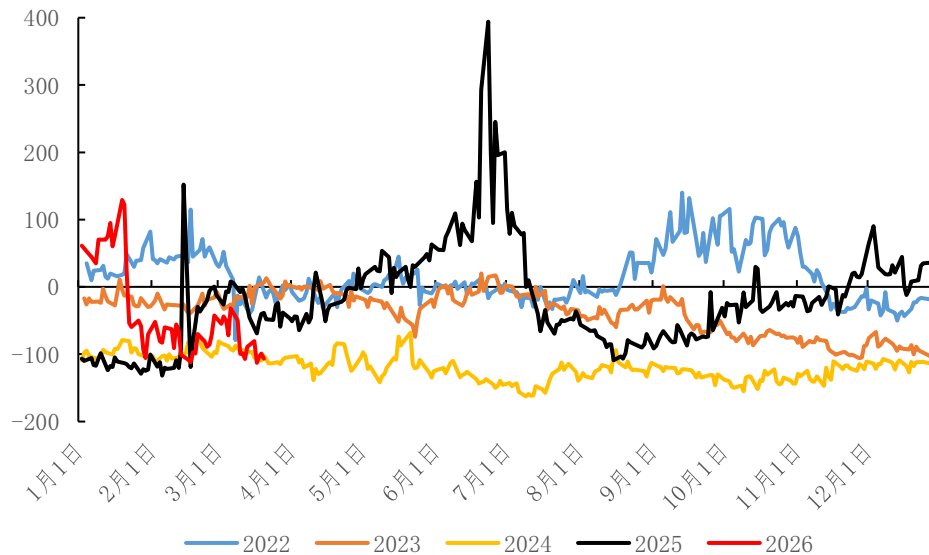
- 截至3月23日，华东现货平均升贴水-40元/吨，华南平均升水50元/吨，随着铜期货盘面连续下跌，市场抄底情绪蔓延，现货升贴水走强，但进口货源流入后，价格依然承压。

伦铜价差结构

LME铜期货收盘价



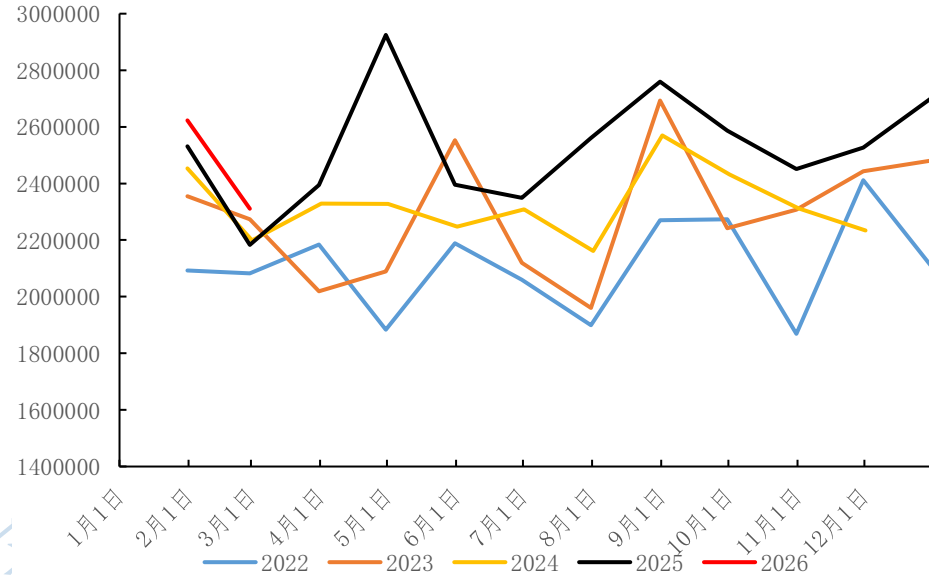
LME铜现货升贴水



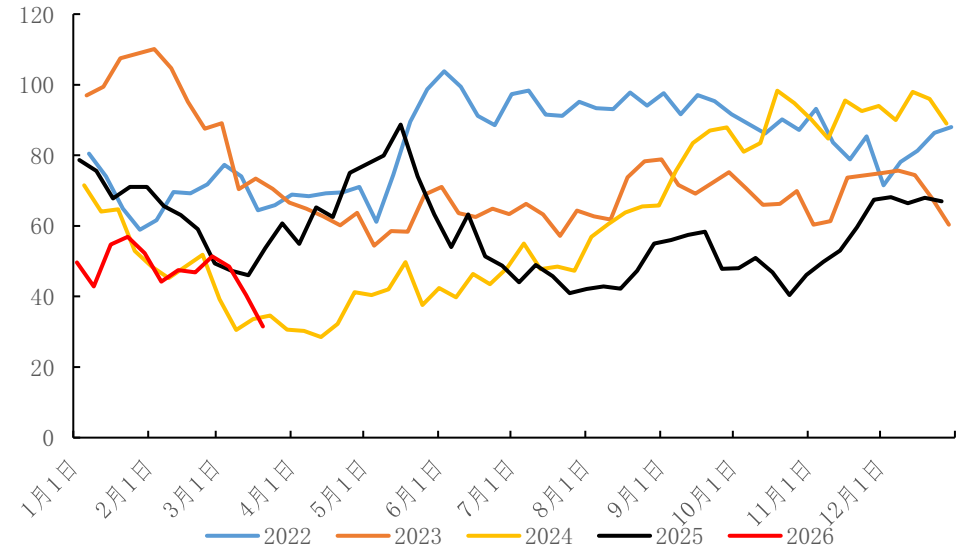
➤ 截至3月20日, LME铜周内下跌5.6%, 报收于12128美元/吨, 现货升水-106.5元/吨。

铜精矿供给

铜矿砂及其精矿（吨）

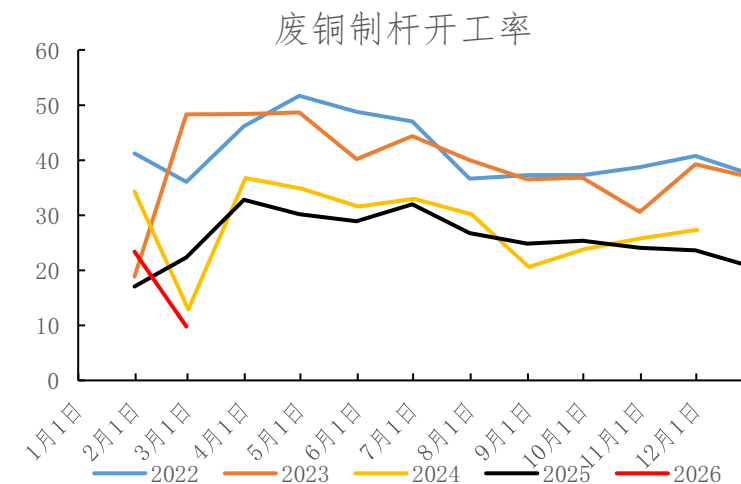
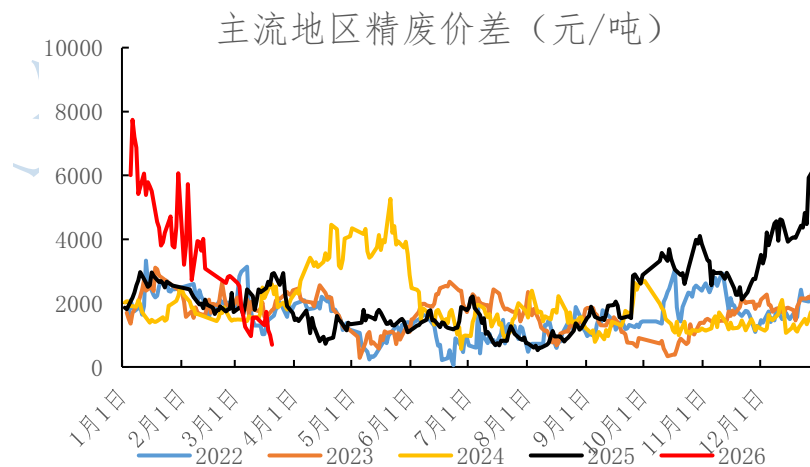
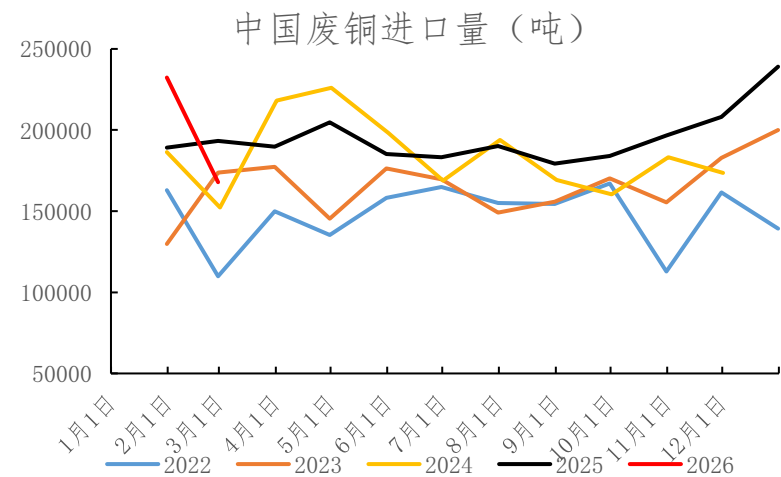


精铜矿7港总库存（万吨）



- 2026年2月中国进口铜精矿及其矿砂231.0万吨,同比增加6.0%,环比下降12.0%; 2026年1-2月中国进口铜精矿及其矿砂493.4万吨,同比增加4.9%。铜精矿进口量同比增长,但海外铜矿扰动增加,目前国内铜精矿库存同比历年处于偏低位置,铜矿资源短缺依然托底铜价。

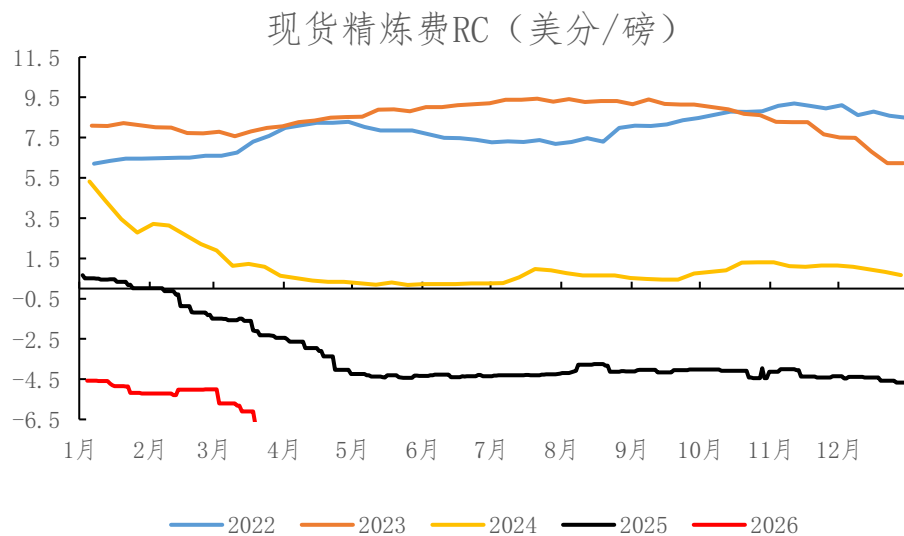
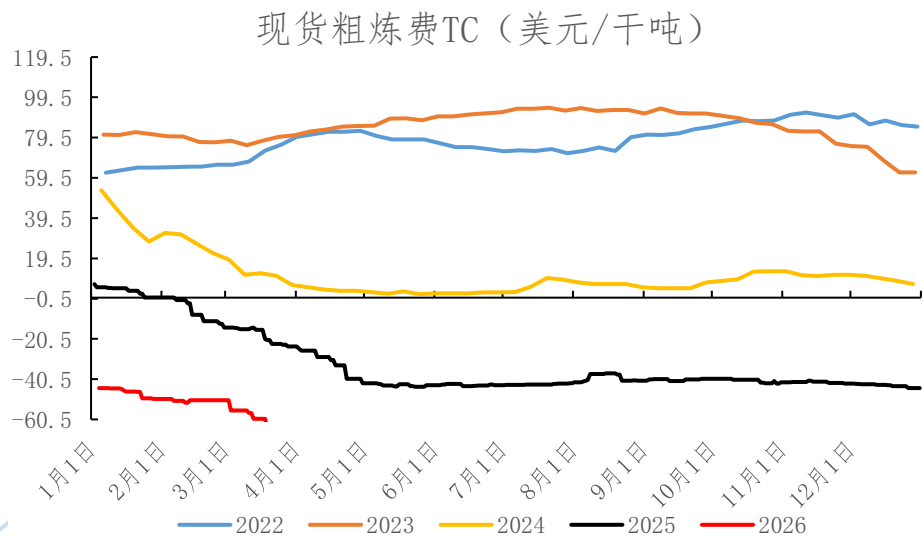
废铜供给



770号文《关于规范招商引资行为有关政策落实事项的通知》深化废铜行业改革，取消地方政府为招商引资中如税收返还、土地优惠和财政补贴等措施，该举措增加了废铜制杆企业的生产压力，江西安徽多数企业进入减产停产时期，导致全国废铜产量有所减少。

废铜受票据问题的影响，供应紧缩导致废铜价格上涨，精废价差持续走弱，废铜替代优势同样走弱。而国内对含税废铜需求量高，未税废铜交易流通受抑制，故进口废铜成为重要补充，预计3月份进口量增速预计在5-10%之间。

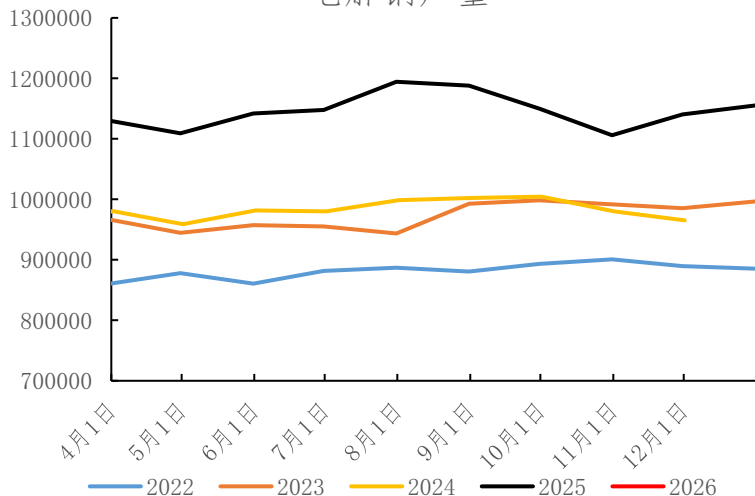
冶炼厂费用



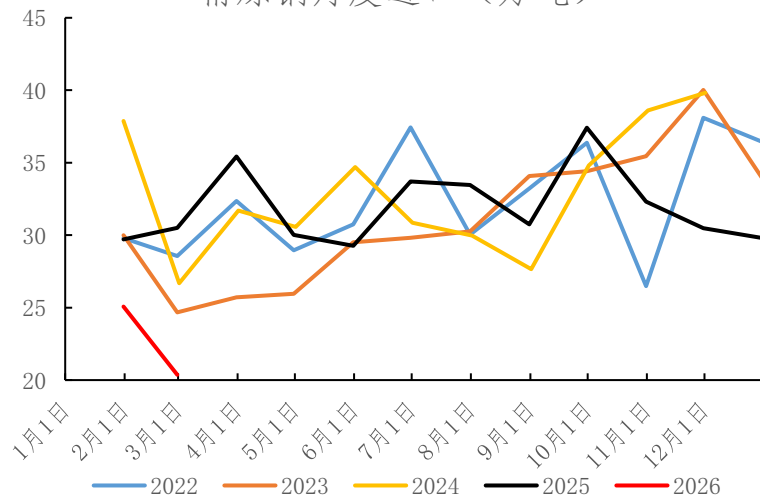
- 截止3月17日，我国现货粗炼费（TC）-60.12美元/干吨，RC费用-6.1美分/磅，现货TC/RC费用不仅未在长协加工费归零后有转好，反而继续走弱，冶炼厂目前主要依靠于硫酸等副产品来弥补亏损，硫酸价格自从25年10月后持续走强，成为冶炼厂重要的盈利点，短期之内难以看到冶炼厂现货加工费有所好转。

精炼铜供给

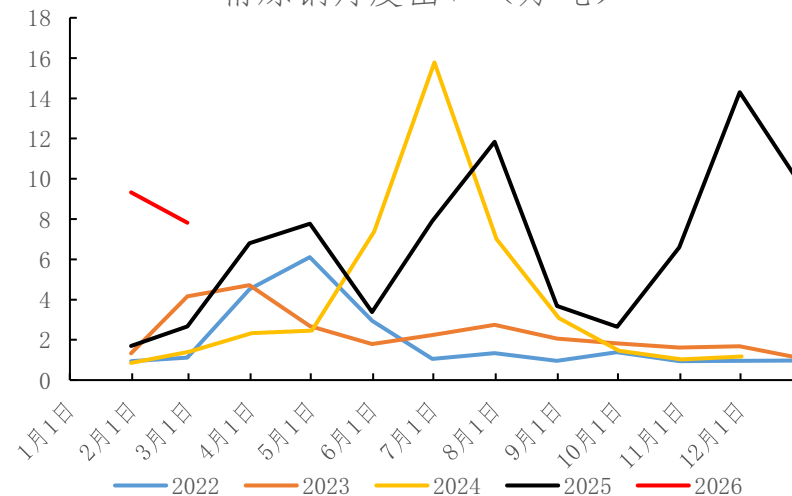
电解铜产量



精炼铜月度进口（万吨）

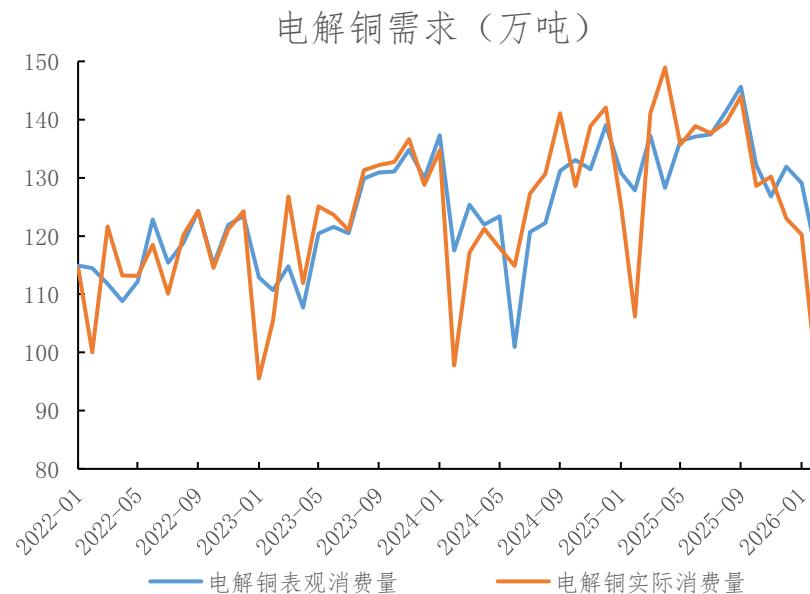
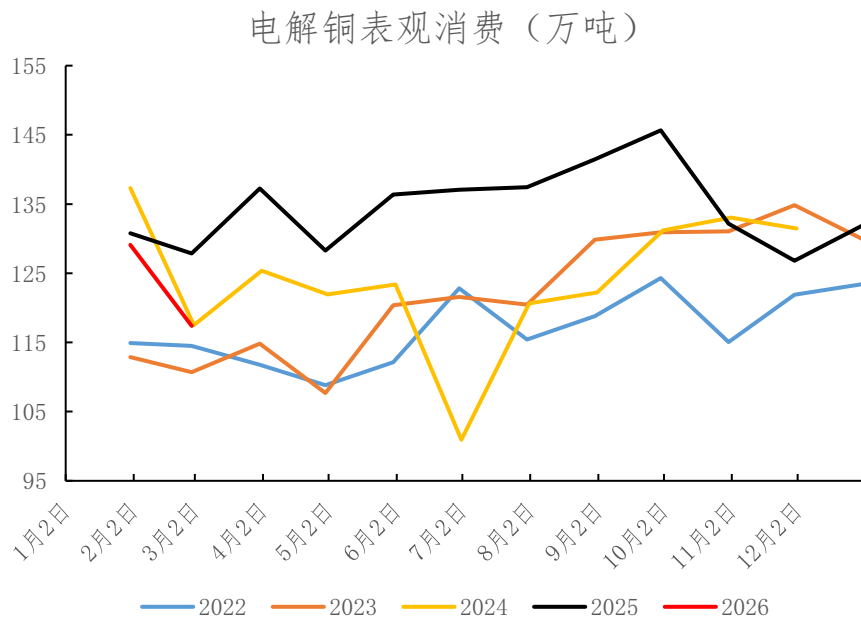


精炼铜月度出口（万吨）



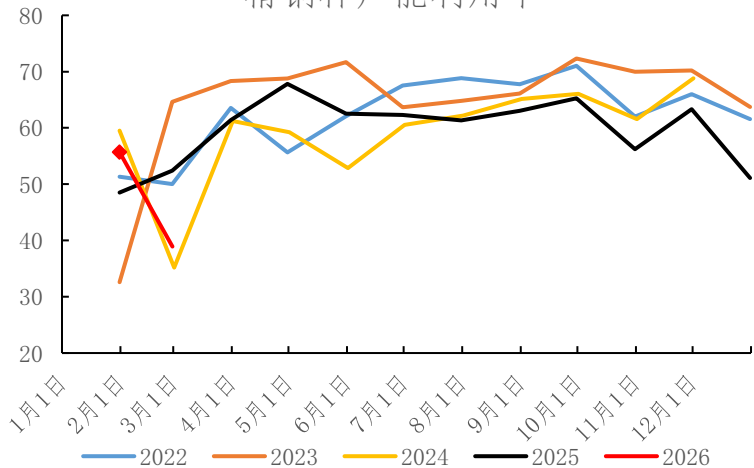
- 3月SMM中国电解铜预计产量环比增加5.28万吨，升幅为4.62%，同比上升6.51%。1-3月累计产量累计同比增幅为10.11%，增加32.28万吨。虽目前铜矿端资源偏紧，再生铜受政策问题限制，铜冶炼原料端虽受阻，但并未直接影响到电解铜的产量，铜价持续承压。三月产量增加主要系前期冶炼厂出现减产，另有新增投产冶炼厂加入，但后续二季度大批量铜冶炼厂有检修计划，将导致产量下滑。
- 2月，中国进口未锻轧铜及铜材32万吨，同比下降24.5%；1-2月累计进口70万吨，同比下降16.1%。

表观需求

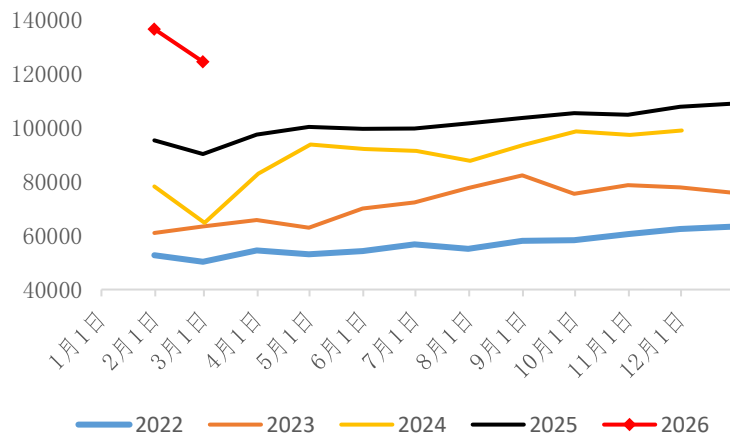


➤ 截至2026年2月，铜表观消费量为117.39万吨，环比上月减少9.07%。

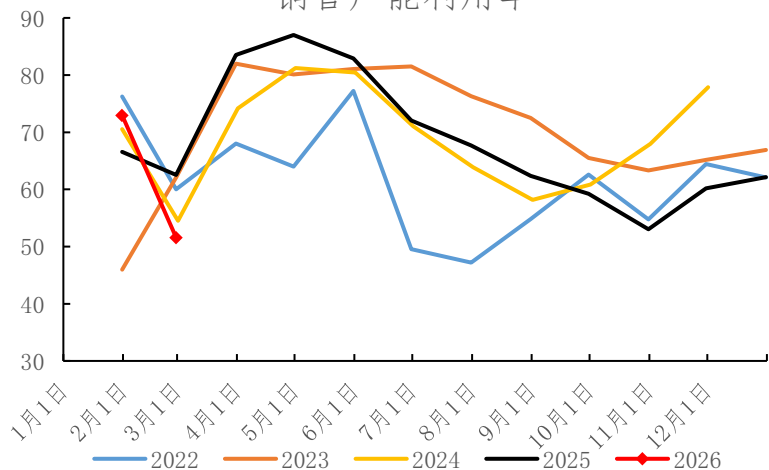
精铜杆产能利用率



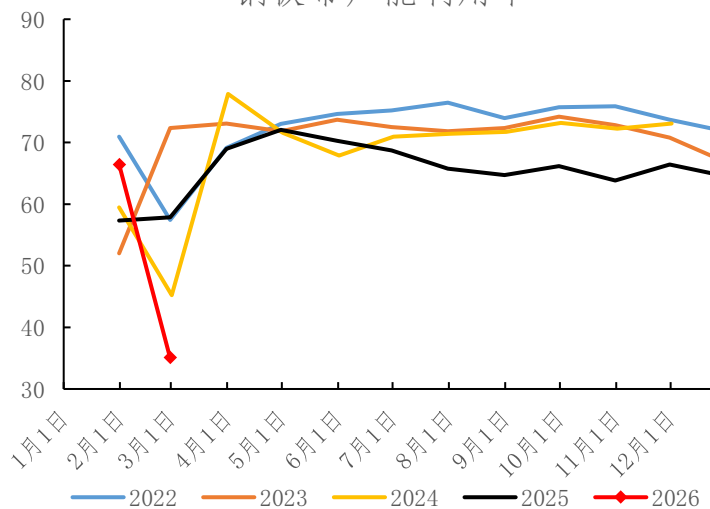
铜箔产量



铜管产能利用率



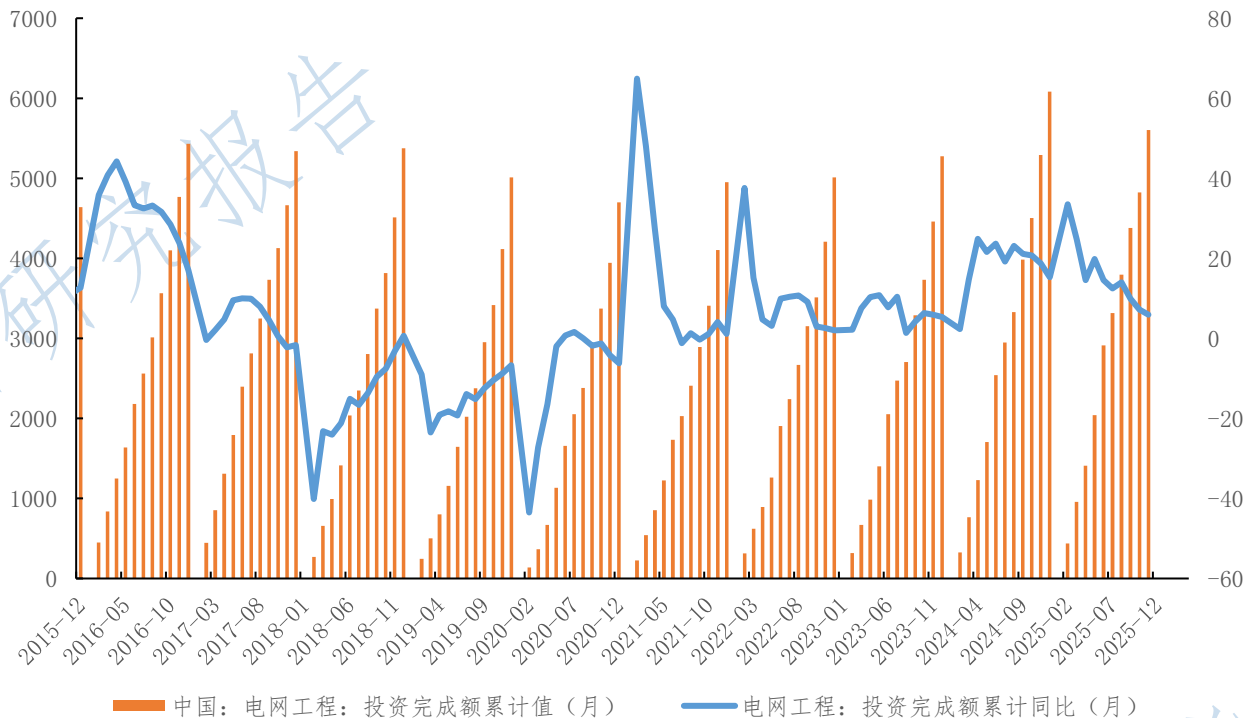
铜板带产能利用率



进入三月后，空调旺季加速铜管需求，但下游对铜继续下跌依然保持观望态度，但采购积极性明显增加。铜箔市场延续积极成交积极性，下游需求持续支撑。铜棒市场在金三银四旺季预期来临后，产能利用率同样积极释放。

电网工程数据

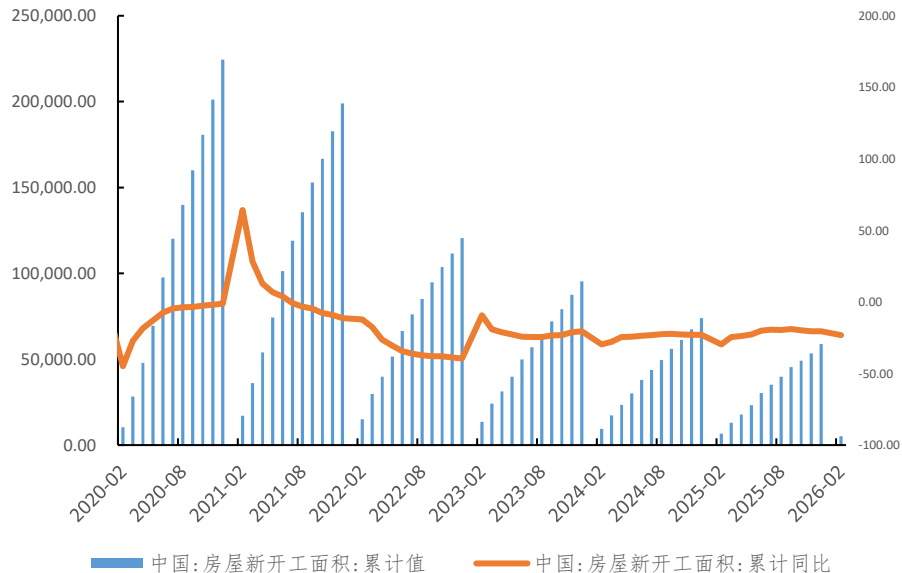
电网工程



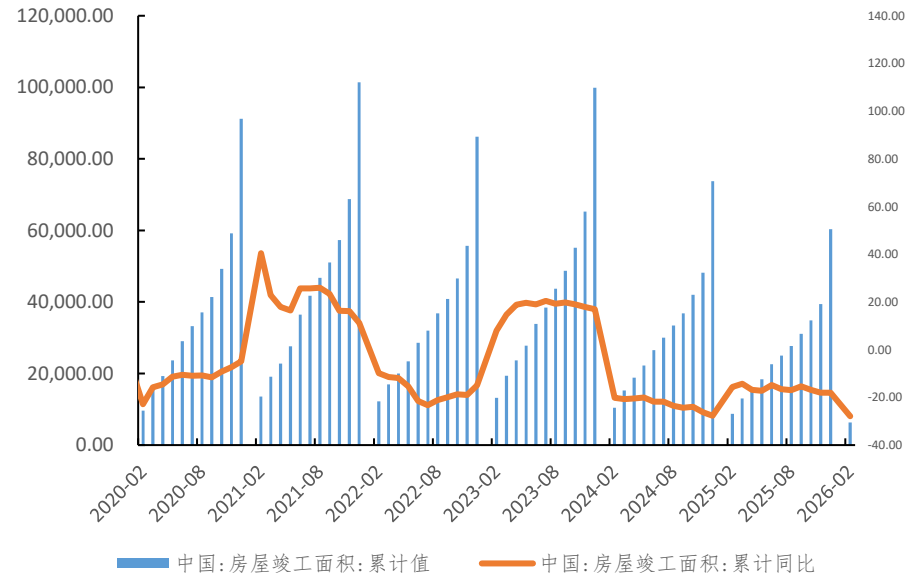
- “十五五”期间，国家电网公司固定资产投资预计达到4万亿元，较“十四五”投资增长40%，以扩大有效投资带动新型电力系统产业链供应链高质量发展。
- 截至2025年底，全国累计发电装机容量38.9亿千瓦，同比增长16.1%。其中，太阳能发电装机容量12.0亿千瓦，同比增长35.4%；风电装机容量6.4亿千瓦，同比增长22.9%。2025年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用3119小时，比上年同期减少312小时。

房地产基建数据

房屋新开工数据



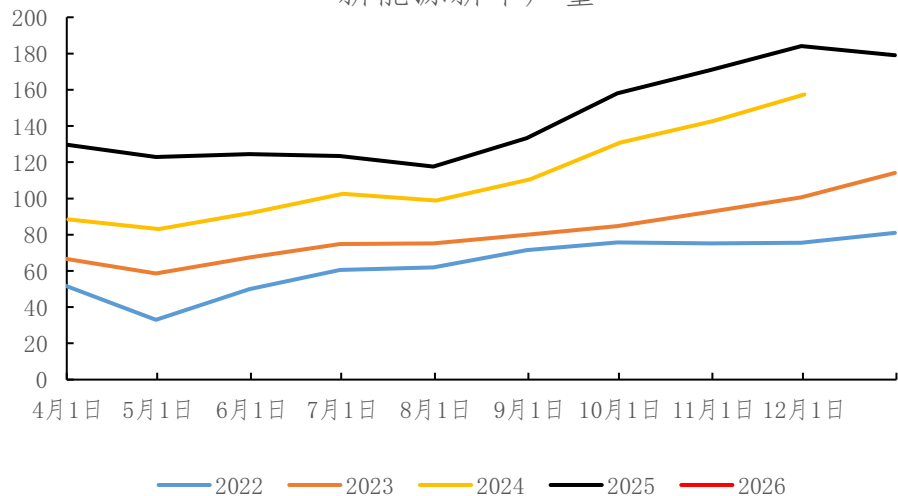
房屋竣工数据



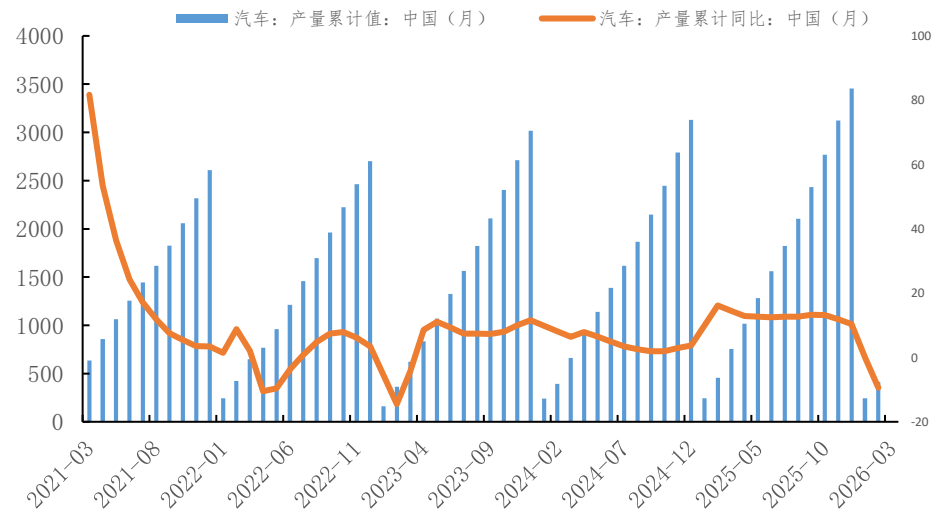
- ▶ 国家统计局公布数据显示，2026年2月份，总体看，70个大中城市商品住宅销售价格环比降幅继续收窄、同比下降。新建商品住宅销售价格环比上涨或持平城市个数比上月增加。1-2月全国房地产销售面积、投资额、新开工面积、竣工面积分别为9293万方、9612亿元、5084万方、6320万方，同比增速分别为-13.5%、-11.1%、-23.1%、-27.9%，增速较2025年全年分别-6.7%、+6.1%、-2.7%、-9.8%。
- ▶ 1—2月份，全国房地产开发投资9612亿元，同比下降11.1%，降幅比上年全年收窄6.1个百分点；其中住宅投资7282亿元，下降10.7%，降幅收窄5.6个百分点。

汽车/新能源汽车产业数据

新能源新车产量



汽车产量/累计同比

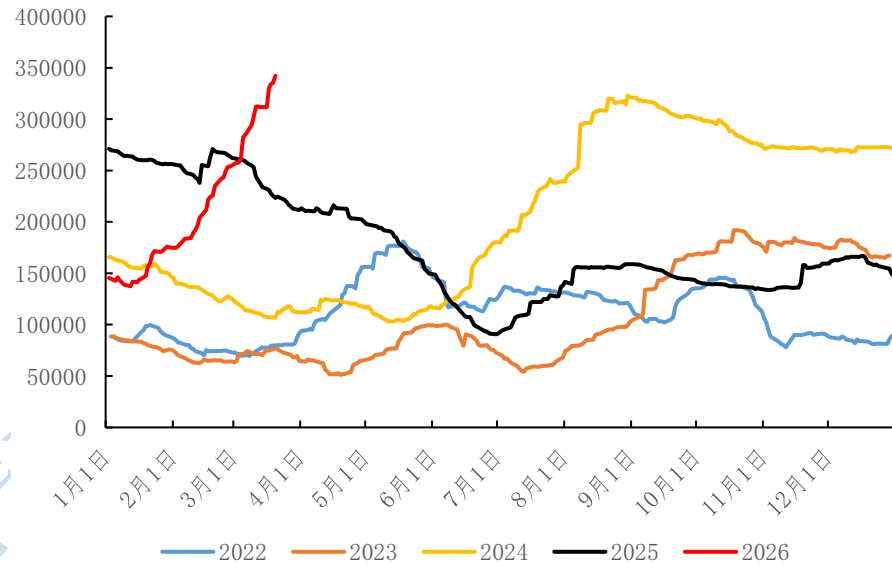


3月1-15日，全国乘用车新能源市场零售虽然环比增长，但同比依然下降28%。2月，我国汽车产销分别完成167.2万辆和180.5万辆，同比分别下降20.5%和15.2%。其中，新能源汽车产销分别完成69.4万辆和76.5万辆，同比分别下降21.8%和14.2%。

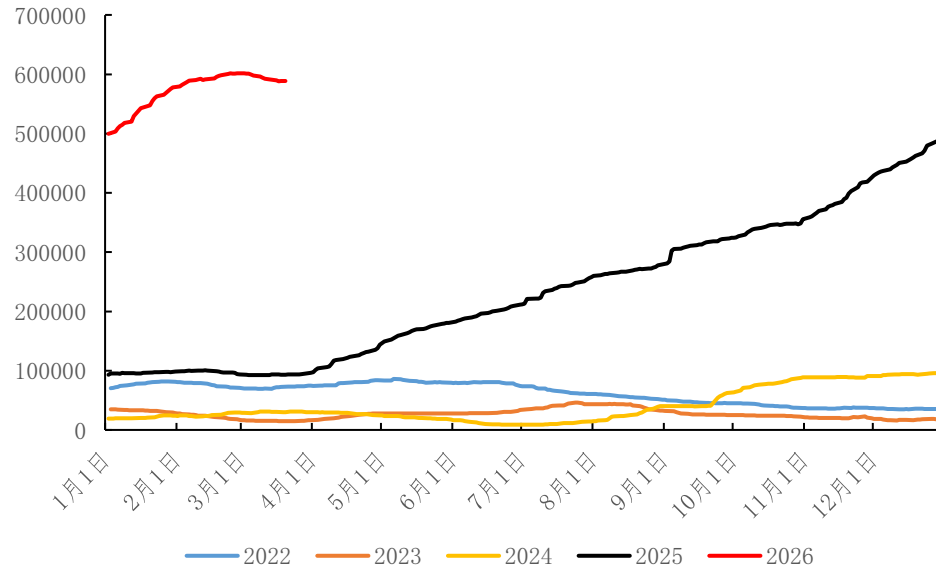
新能源汽车出口28.2万辆，同比增长1.1倍。1-2月，新能源汽车产销分别完成173.5万辆和171万辆，同比分别下降8.8%和6.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的41.2%。

全球各主要交易所铜库存

LME铜库存（吨）



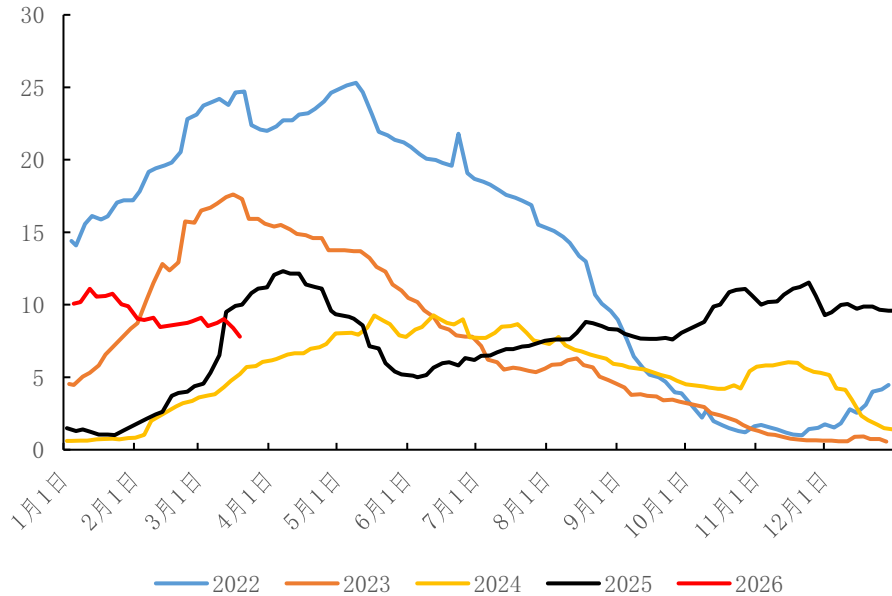
COMEX铜库存（短吨）



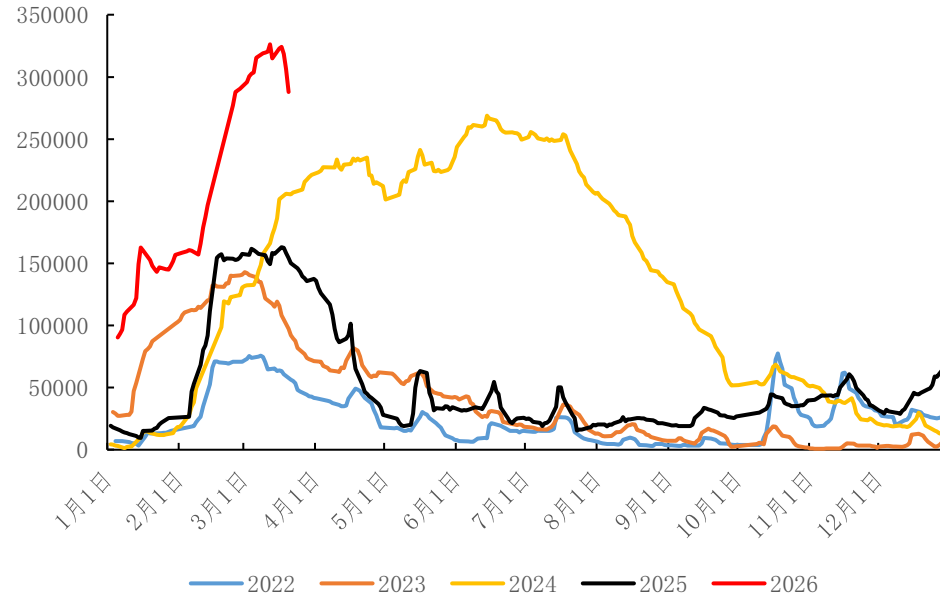
- 截至3月20日，LME铜库存周度增加30525吨至34.24万吨，环比上月+52.39%，同比偏高53.3%；COMEX铜库存录得58.87万吨，环比上月-1.14%，同比偏高532.08%，
- 年初特朗普表示，暂不考虑对稀土、锂及其他关键矿产加征关税，铜也被包含在“暂缓关税”的讨论范围之内。目前comex-lme价差已收敛至负值，价差套利空间短期关闭，COMEX库存下降后LME库存累库，全球整体铜库存表现为增加。

全球各主要交易所铜库存

上海保税区铜库存（万吨）



铜期货库存（吨）



- 截至到3月20日，上海期货铜库存28.79万吨，周度环比-8.64%；阴极铜库存41.11万吨，周环比减少5.15%，前期呈现大幅累库趋势主要系假期期间下游购铜量骤减，上下游节后开工节奏有差异，本周库存去化主要系铜价下跌后，正值金三银四旺季阶段，下游开启补库。目前铜库存大幅同比偏高，高库存压力限制铜价上涨高度，后续去化程度还需验证旺季阶段货源的消化，但目前绝对值偏高，预计库存去化后带来的支撑依然偏弱。
- 3月19日保税区库存延续去库趋势，进口盈利窗口打开，周内仓库货源继续清关进口至国内，且入库较少，因此下降幅度有所扩大。

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货交易咨询资格编号：Z0000771

联系方式：

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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、隆众资讯、金十数据网站等

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。

致
谢

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn