

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号

研报作者：许亮 Z0002220

审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

核心观点

基本面信息1：国内社会库存出现小幅去化，3月12日电解铜现货库存较9日减少1.23万吨，且旺季预期对买盘形成支撑。

基本面信息2：国内两会释放利好政策信号，拟发行超长期特别国债用于“两重”“两新”建设，有望提振后续金属需求。

基本面信息3：美元持续走强，美联储鹰派声音再起令市场降息预期显著降温，推高非美货币持有者的采购成本并压制风险偏好。

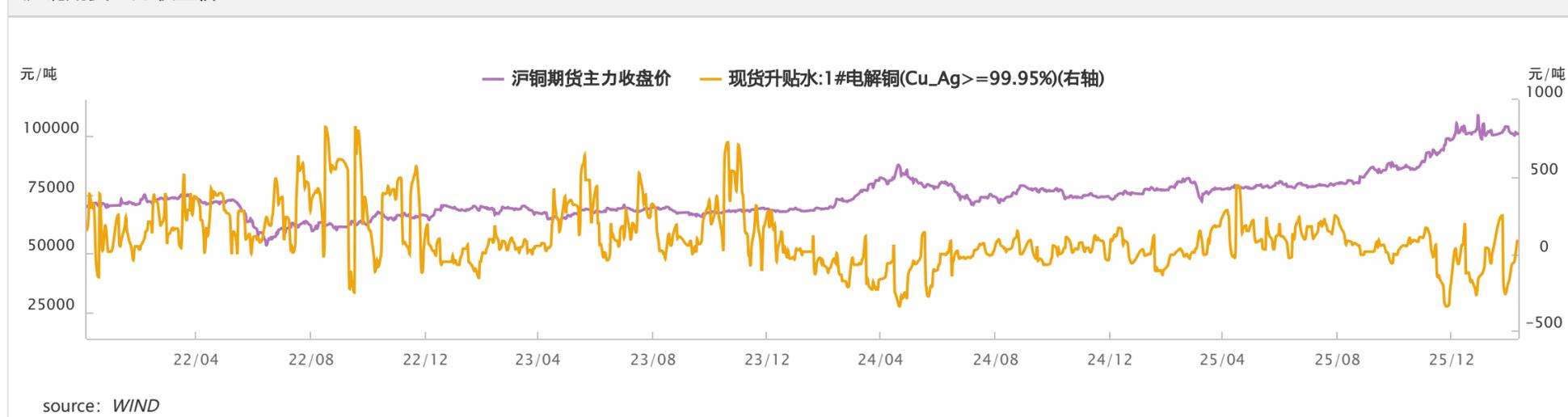
基本面信息4：地缘冲突推高原油价格与美债收益率，加剧市场对全球滞胀风险的担忧，打压整体市场情绪。

观点：铜价在多空因素博弈下于关键位拉锯。国内去库与政策托底形成支撑，但强美元、高库存及宏观不确定性构成压制，预计短期呈震荡博弈态势。

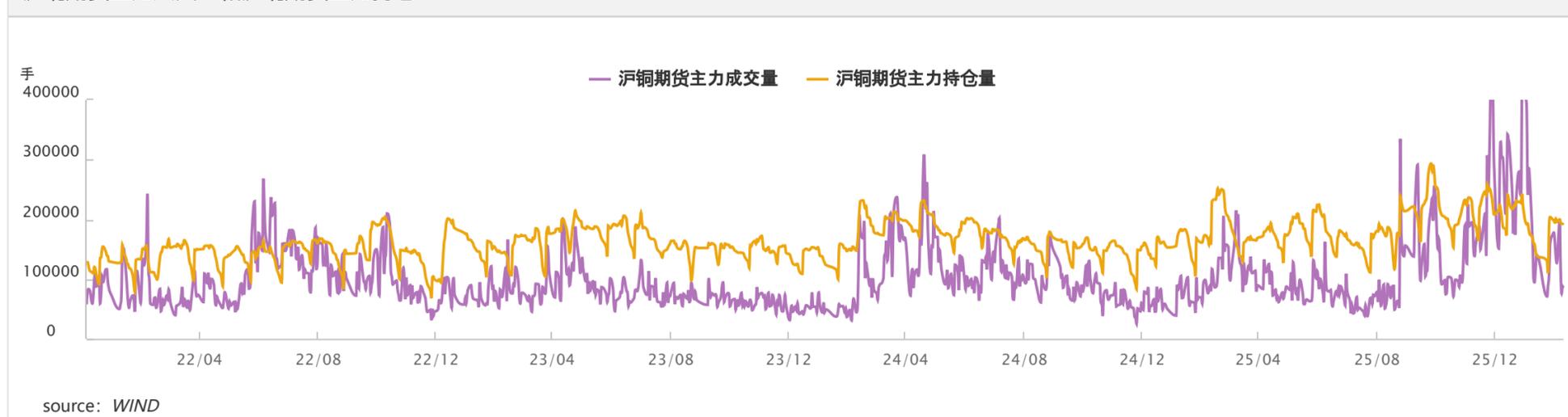
铜期货盘面数据（周度）

| 盘面数据 | 最新价 | 周涨跌 | 持仓 | 持仓周涨跌 | 成交 |
|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 沪铜主力 | 100310 | -0.73% | 190911 | -4771 | 85149 |
| 沪铜指数加权 | 100444 | -0.68% | 585403 | 12999 | 171009 |
| 国际铜 | 88740 | -0.88% | 5792 | -247 | 3285 |
| LME铜3个月 | 12948.5 | 0.7% | 239014 | -38282 | 16777 |
| COMEX铜 | 582.1 | -0.1% | 116077 | -4891 | 31917 |

沪铜期货主力收盘价.



沪铜期货主力成交量和沪铜期货主力持仓量.



铜现货数据（周度）

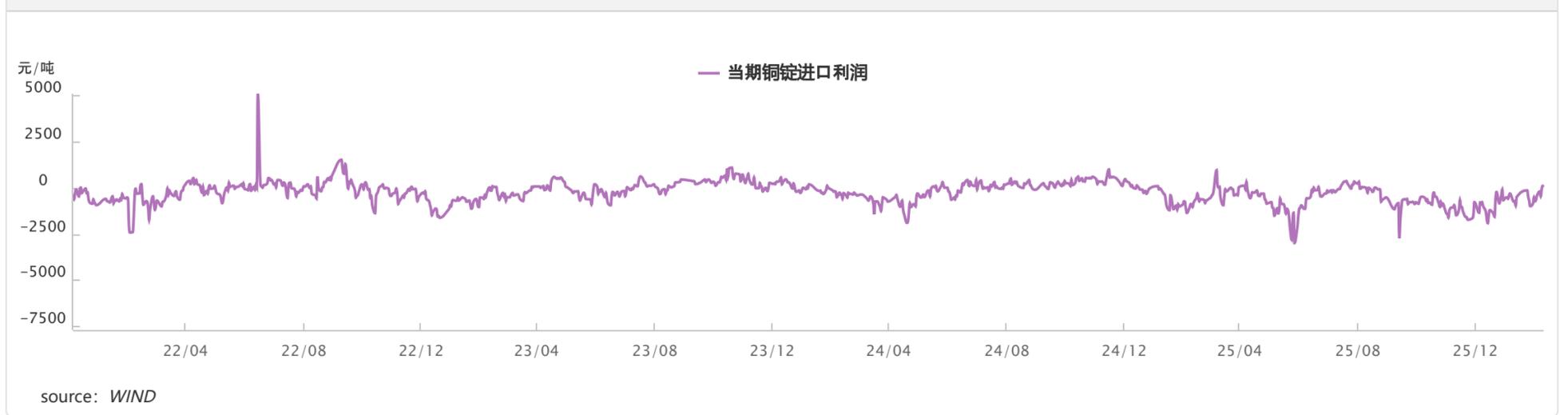
| | 单位 | 最新价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|---------|-----|--------|------|--------|
| 上海有色#1铜 | 元/吨 | 100670 | -805 | -0.79% |
| 上海物贸 | 元/吨 | 100895 | -685 | -0.67% |
| 广东南储 | 元/吨 | 100920 | -700 | -0.69% |

| | | | | |
|---------------------|------|---------|--------|----------|
| 长江有色 | 元/吨 | 101020 | -720 | -0.71% |
| 上海有色升贴水 | 元/吨 | 85 | 155 | -221.43% |
| 上海物贸升贴水 | 元/吨 | 75 | 215 | -153.57% |
| 广东南储升贴水 | 元/吨 | 70 | 210 | -150% |
| 长江有色升贴水 | 元/吨 | 125 | 190 | -292.31% |
| LME铜 (现货/三个月) 升贴水 | 美元/吨 | -102.11 | -57.55 | 129.15% |
| LME铜 (3个月/15个月) 升贴水 | 美元/吨 | -149.63 | -44.63 | 42.5% |

铜进阶数据 (周度)

| | 单位 | 最新价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|-------|------|--------|---------|---------|
| 铜进口盈亏 | 元/吨 | 34.27 | 479.1 | -107.7% |
| 铜精矿TC | 美元/吨 | -57.2 | -1.2 | 2.14% |
| 铜铝比 | 比值 | 4.0139 | -0.0792 | -1.93% |
| 精废价差 | 元/吨 | 594.78 | -940 | -61.25% |

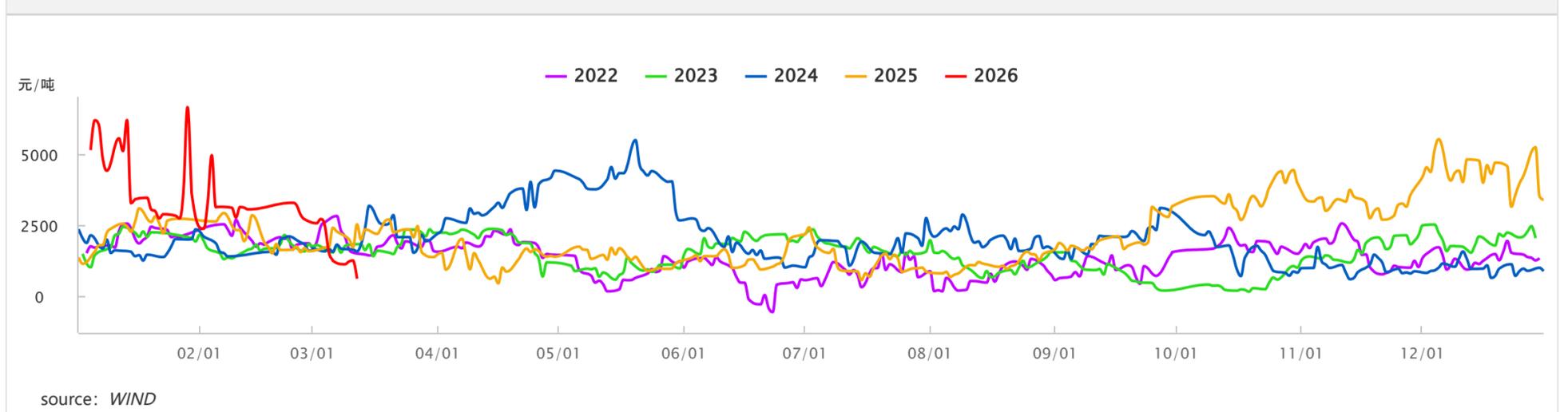
当期铜锭进口利润.



铜精矿:现货:粗炼费(TC).



精废价差:目前价差 (电解铜含税均价-1#光亮铜含税均价) 季节性.

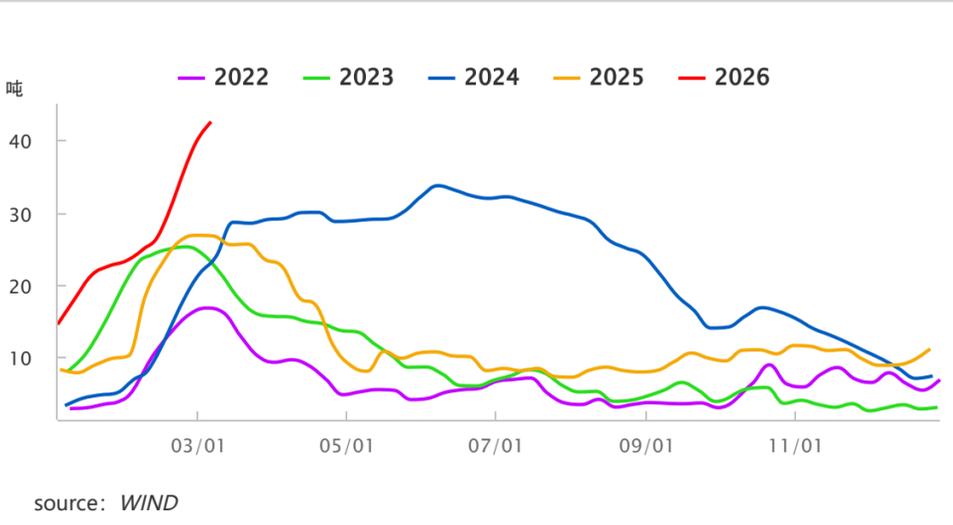


铜库存 (周度)

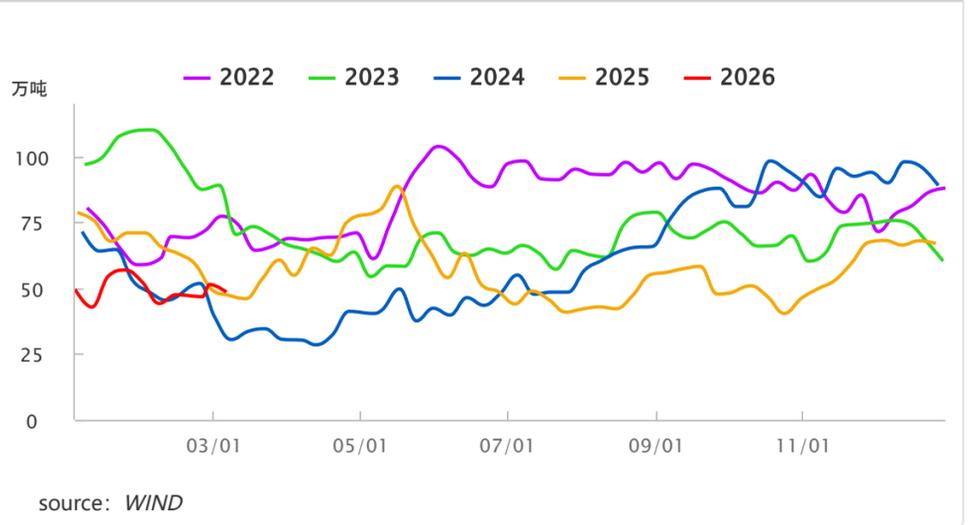
| | 单位 | 最新价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|-----------|----|--------|-------|---------|
| 沪铜仓单: 总计 | 吨 | 315063 | -425 | -0.13% |
| 国际铜仓单: 总计 | 吨 | 15870 | 1616 | 11.34% |
| 沪铜库存 | 吨 | 425145 | 33616 | 8.59% |
| LME铜注册仓单 | 吨 | 270050 | 2525 | 0.94% |
| LME铜注销仓单 | 吨 | 42300 | 27625 | 188.25% |

| | | | | |
|-------------|----|--------|-------|--------|
| LME铜库存 | 吨 | 312350 | 30150 | 10.68% |
| COMEX铜注册仓单 | 吨 | 375931 | -4457 | -1.17% |
| COMEX铜未注册仓单 | 吨 | 216312 | -2962 | -1.35% |
| COMEX铜库存 | 吨 | 592243 | -7419 | -1.24% |
| 铜矿港口库存 | 万吨 | 48.5 | -2.9 | -5.64% |
| 社会库存 | 万吨 | 41.82 | 0.43 | 1.04% |

中国库存：阴极铜季节性.



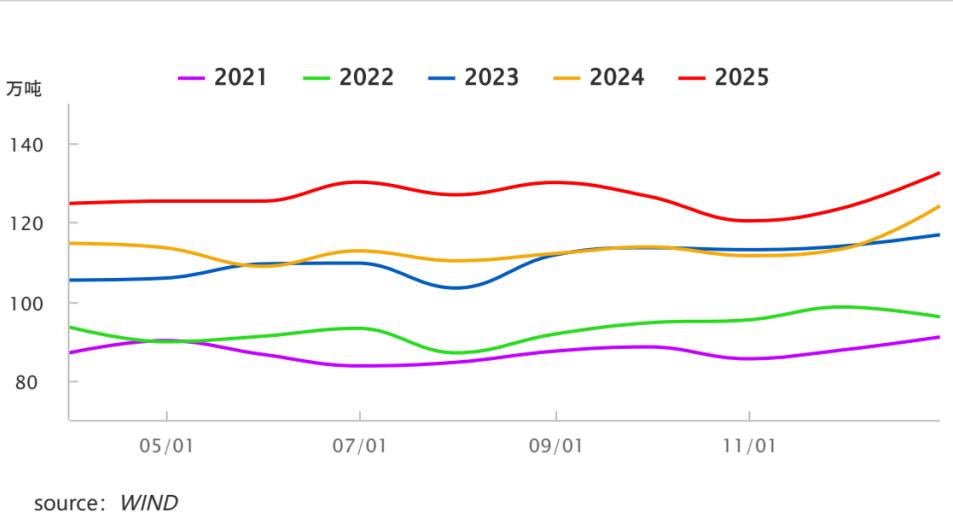
铜精矿：港口库存：合计季节性.



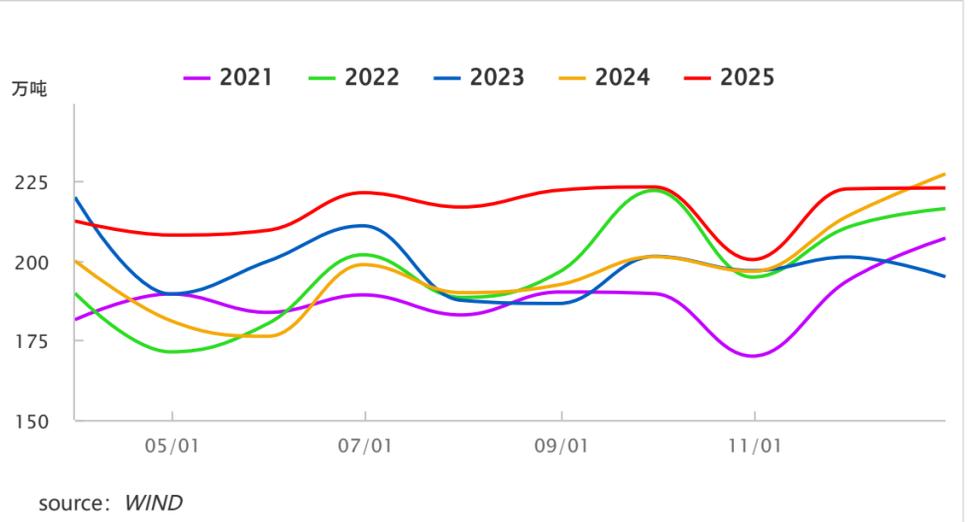
铜中游产量（月度）

| | 时间日期 | 单位 | 当月值 | 当月同比 | 累计值 | 累计同比 |
|-------|------------|--------|-------|------|--------|------|
| 精炼铜产量 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 132.6 | 9.1 | 1472 | 10.4 |
| 铜材产量 | 2025-12-31 | 万吨或百分比 | 222.9 | -3.4 | 2481.4 | 4.7 |

精炼铜(铜):产量:当月值季节性.



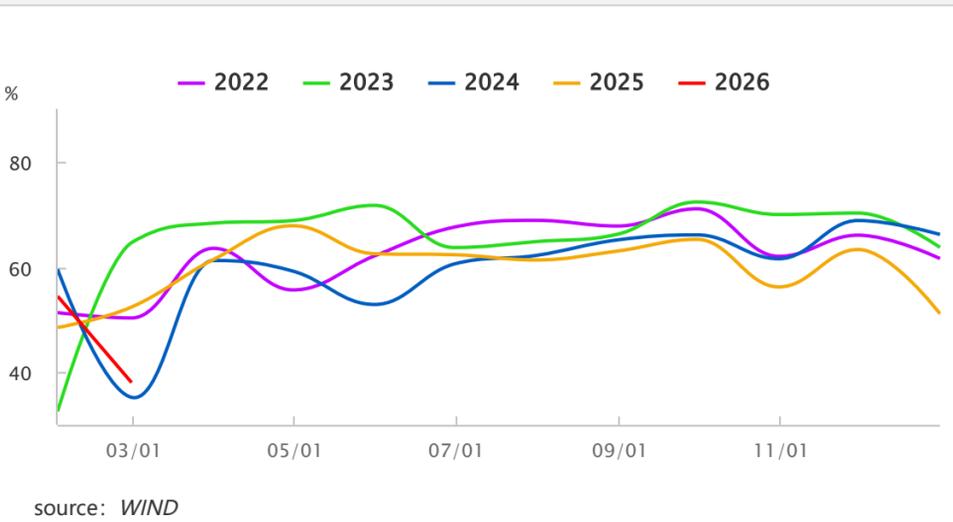
铜材:产量:当月值季节性.



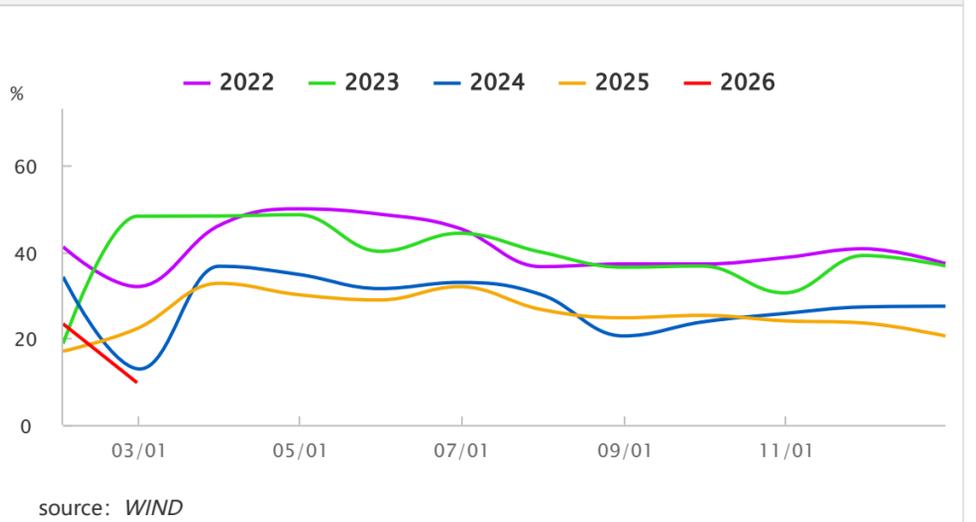
铜中游产能利用率（月度）

| | 时间日期 | 单位 | 总年产能 | 产能利用率 | 当月环差 | 当月同差 |
|----------|------------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 精铜杆产能利用率 | 2026-02-28 | 万吨或百分比 | 1649 | 38.05 | -16.39 | -14.34 |
| 废铜杆产能利用率 | 2026-02-28 | 万吨或百分比 | 846 | 9.77 | -13.63 | -12.54 |
| 铜板带产能利用率 | 2026-02-28 | 万吨或百分比 | 357 | 35.11 | -31.33 | -22.73 |
| 铜棒产能利用率 | 2026-02-28 | 万吨或百分比 | 228.65 | 22.15 | -32.74 | -15.12 |
| 铜管产能利用率 | 2026-02-28 | 万吨或百分比 | 278.3 | 51.14 | -21.19 | -11.57 |

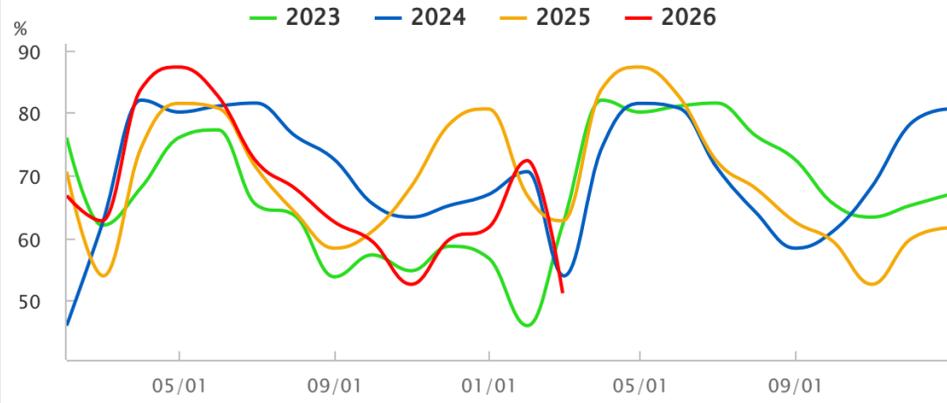
产能利用率:铜杆:精铜:总计季节性.



产能利用率:铜杆:废铜:总计季节性.

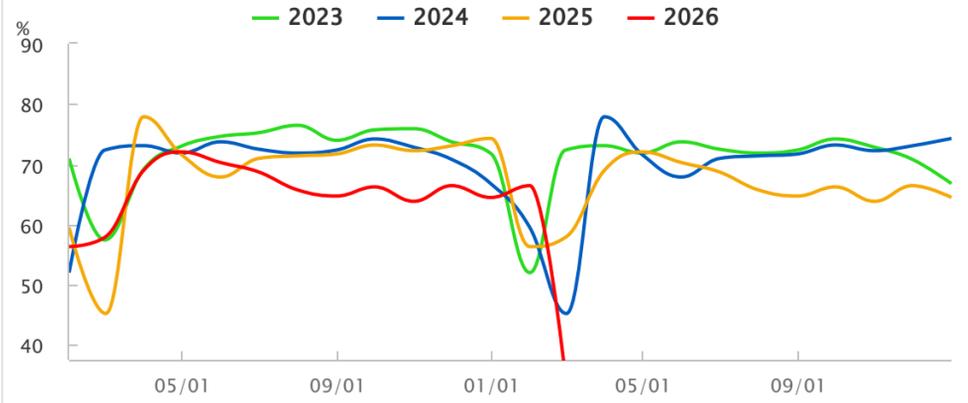


产能利用率:铜管:全国主要冶炼企业季节性.



source: WIND

产能利用率:铜板带:全国主要冶炼企业季节性.

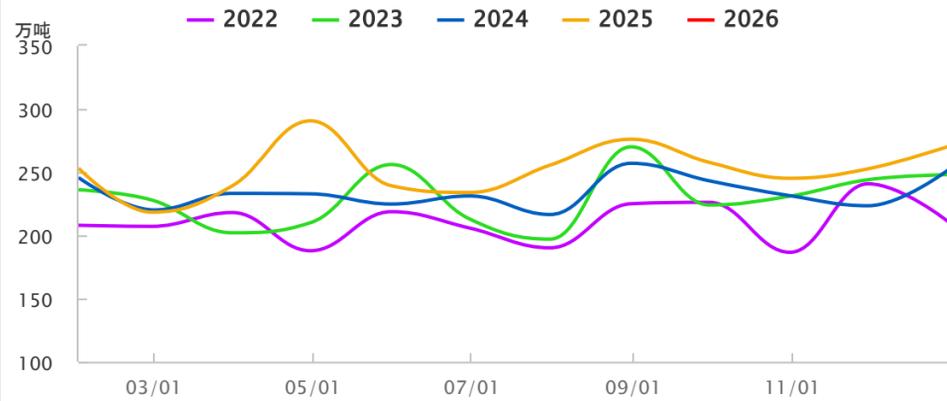


source: WIND

铜元素进口 (月度)

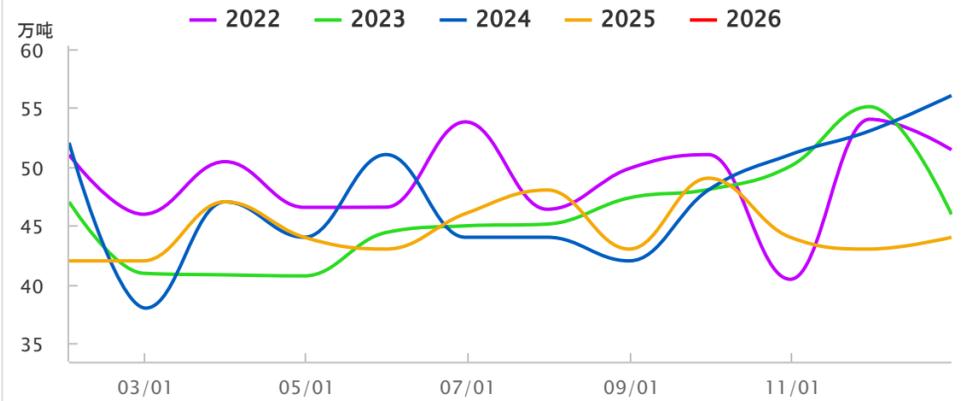
| | 时间日期 | 单位 | 当月值 | 当月同比 | 累计值 | 累计同比 |
|-------|------------|--------|------------|-------|------------|-------|
| 铜精矿进口 | 2026-02-28 | 万吨或百分比 | 231.0344 | 6 | 231.0344 | -51 |
| 阳极铜进口 | 2025-12-31 | 吨或百分比 | 61340 | -23 | 749718 | -16 |
| 阴极铜进口 | 2025-12-31 | 吨或百分比 | 258549 | -30 | 3344251 | -11 |
| 废铜进口 | 2025-12-31 | 吨或百分比 | 238977 | 10 | 2342512 | 4 |
| 铜材进口 | 2026-02-28 | 吨或百分比 | 315793.946 | -21.8 | 699598.257 | -16.1 |

铜矿砂及其精矿(26030000):进口数量:当月值季节性.



source: WIND

未锻造的铜及铜材:进口数量:当月值季节性.



source: WIND