

终端消费回升 铜价震荡偏强

【策略观点】

3月铜的金融属性仍有望明显。

基本面来看，海外矿石供应继续偏紧，废铜流转速度回升，需求方面，春节假期因素减弱，各个终端需求端口产销将有回升，用铜效果存在差异。

综上，3月铜价将震荡偏强。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

范芮
电话：010-84555195

邮箱
fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3055660

投资咨询资格号
Z0014442

【目 录】

一、行情回顾	1
二、海外疑云增加 铜价难逃拖累	1
2.1 金融属性明显 铜价波动加大	1
三、套利影响去化 非美市场库存累加	1
3.1 矿山运营平稳 铜矿供应偏紧	1
3.2 进口优势持续 废铜供应有望增加	2
3.3 非美持续累库 等待消费启动	3
四、季节性特征明显 消费将有回升	3
4.1 需求传导不畅 线缆回升影响有限	3
4.2 空调生产旺季 行业采销谨慎	4
4.3 春节假期过后 汽车产销回升	4
五、后市展望	5

一、行情回顾

2月铜价持续高位震荡，铜价在1月末和2月初连续两日快速下跌，后转为震荡格局，且震荡区间逐渐收窄。

图表 1 沪铜走势



数据来源：文华财经，国元期货

二、海外疑云增加 铜价难逃拖累

2.1 金融属性明显 铜价波动加大

月间海外宏观市场动荡。1月30日，特朗普提名沃什出任美联储主席。

2月20日，最高法院裁定《国际紧急经济权力法》并未赋予总统在未经国会批准时征收关税的权力，该裁决影响对等关税，未提及是否应退还关税，判决公布后，特朗普迅速宣布将通过其他法律手段推出新的10%全球关税，誓言“不会后退一步”。

美国宏观经济数据显示，1月非农就业人口增长13万人，大幅高于市场预期的6.5万人，创2025年4月以来最大增幅；失业率小幅意外降至4.3%，低于预期和前值4.4%；叠加美国12月核心PCE物价指数环比增长0.4%，创近一年来最大涨幅。

三、套利影响去化 非美市场库存累加

3.1 矿山运营平稳 铜矿供应偏紧

2月海外铜矿运营整体平稳。2月14日，赞比亚矿业监管机构表示，由于Mopani Copper Mines未能清点其Mufulira铜矿所有地下工作人员的人数，该机构已暂停该矿的运营。

图表 2 进口铜精矿指数



数据来源：SMM，国元期货

2025年12月21日，中国主要铜冶炼企业与智利矿企Antofagasta正式敲定2026年铜精矿长单加工费（TC/RC）为0美元/吨、0美分/磅。

3.2 进口优势持续 废铜供应有望增加

2月国内精废含税价差整体平稳，多数时候维持在2350-3300元/吨区间内。

图表 3 国内精废含税价差



数据来源：SMM，国元期货

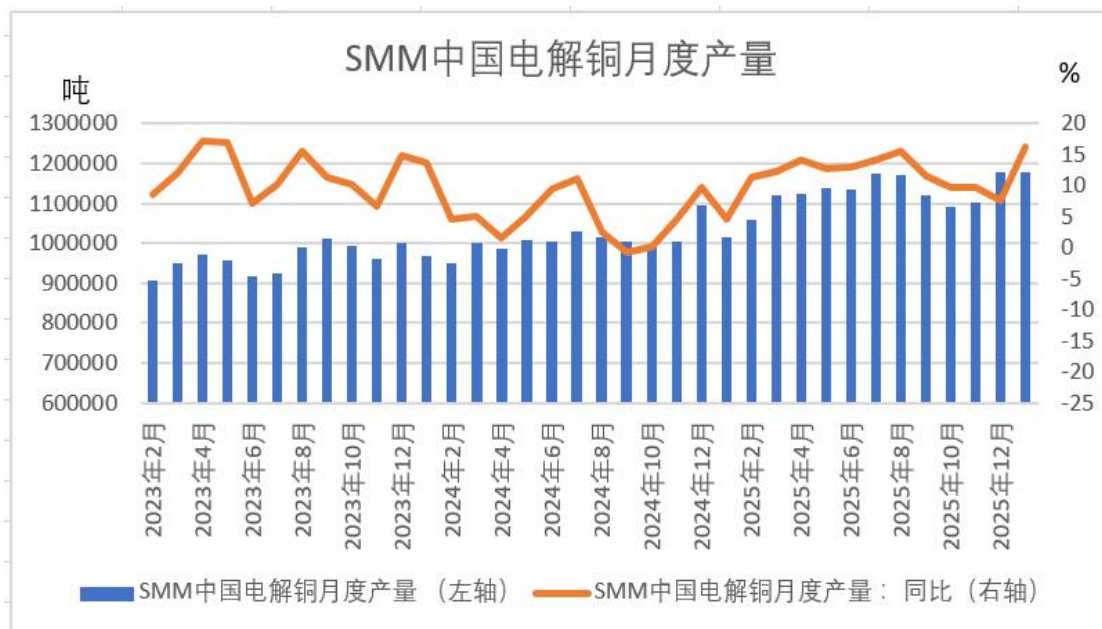
春节过后，物流逐渐恢复，废铜拆解及回收量也将由此提升。

3.3 非美持续累库 等待消费启动

据 SMM 预测，2 月国内精炼铜产量预计较 1 月产出有小幅下降。

从当前全球交易所库存结构来看，上期所精炼铜库存与往年季节性运行规律一致；LME 铜库存紧张问题已经明显缓解；COMEX 精炼铜库存累库速度明显减慢。

图表 4 SMM 中国电解铜月度产量



数据来源：SMM，国元期货

3 月海外精炼铜套利操作带来的库存影响预计进一步减弱。

四、季节性特征明显 消费将有回升

4.1 需求传导不畅 线缆回升影响有限

据 SMM 预测数据，2 月国内线缆企业开工率预测值为 55.61%，今年春节假期较晚，对 2 月线缆企业生产带来明显影响。

图表 5 SMM 中国电线电缆月度开工率



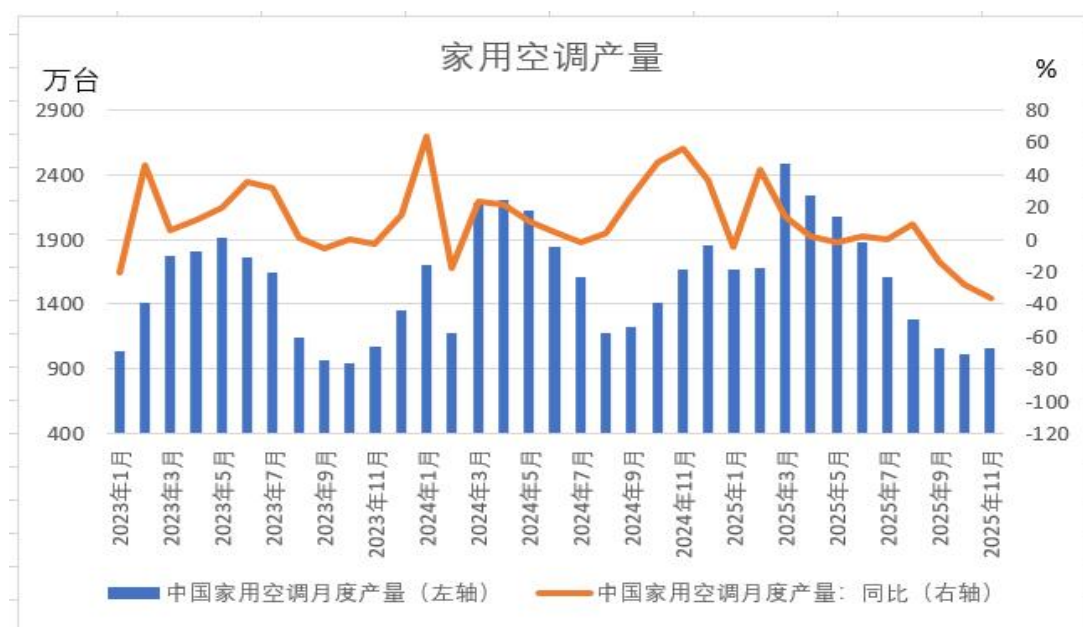
数据来源：SMM，国元期货

伴随节后销售启动，线缆端口需求传导将逐渐回升。

4.2 空调生产旺季 行业采销谨慎

当前为空调行业生产旺季，空调生产整体延续季节性特征运行。

图表 6 国内空调产量

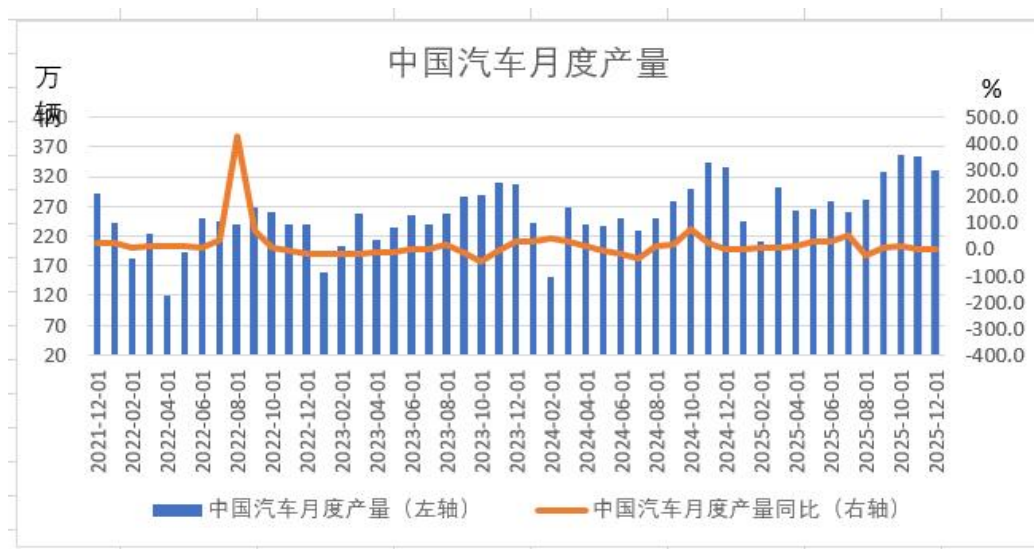


数据来源：Wind，国元期货

4.3 春节假期过后 汽车产销回升

据中国汽车工业协会分析，1月，汽车行业总体运行平稳，乘用车市场有所下降，商用车市场延续向好态势，新能源汽车市场平稳运行，汽车出口继续保持增长。

图表 7 国内汽车生产情况



数据来源：中汽协，国元期货

春节假期过后，汽车行业产销将有季节性回升。

五、后市展望

3月铜的金融属性仍有望明显。

基本面来看，海外矿石供应继续偏紧，废铜流转速度回升，需求方面，春节假期因素减弱，各个终端需求端口产销将有回升，用铜效果存在差异。

综上，3月铜价将震荡偏强。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号1304室之02-03室(即磐基商务楼1502-1503室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实际楼层13层)04室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路91号立基大厦6层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号海韵东方1103户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008号中国凤凰大厦1号楼10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆9#楼1-101-2室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路501号504A单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街46号天恒大厦A座906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路1088号平安财富大厦1603B

电话：010-84555145