

2026年3月13日

研究中心 薛丽冰 F03090983 Z0016886

广金期货铜周报



经纪业务

客户服务 | 交易服务
结算交割 | 期现业务

交易咨询

咨询服务 | 研究报告
交易策略 | 管理咨询

资产管理

资产配置 | 财富管理
主动管理 | 产品定制

风险管理

基差贸易 | 仓单服务
保险+期货 | 场外衍生品



目录

C O N T E N T S

01 行情回顾

02 宏观分析

03 供需分析

04 行情展望



01

PART ONE
行情回顾

K 行情回顾

K 广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCIAL HOLDINGS FUTURES CO.,LTD

- 2026年3月13日当周，沪铜主力合约下跌0.73%，收于100310元/吨。美国政府击毙伊朗领导人后，伊朗声称不会放弃复仇，封锁霍尔木兹海峡，受此影响，全球原油短缺供应短缺，机构预估油价短期将在90美元/吨之上运行。油价上行，一方面推升铜的冶炼成本，另一方面，通过石油美元体系重新巩固美元的世界货币地位，并为美国增加原油的出口量创造更多的外汇收入改善财政赤字创造环境。但这可能会削减近期美国囤铜的积极性。



02

PART TWO
宏观分析

◆ 一、中东问题影响美联储降息路径

- 美国经济增长无法覆盖美国财政赤字增幅，使得美国财政赤字持续增加，美元信用受到了质疑。与此同时，伊朗加速推进石油贸易去美元化，与中俄深化本币结算、接入CIPS系统，直接冲击美元在全球能源贸易的垄断地位。美国通过军事打击，旨在控制霍尔木兹海峡，降低中东石油出口数量，推升全球的油价，增加美国石油的出口贸易份额和出口创汇，降低美国的财政赤字，从而重新巩固石油美元的根基。油价上涨带来的通胀攀升，将对亚洲的制造业利润形成挤压。机构测算数据显示，若国际油价为每桶80美元；上涨5%即增加4美元/桶；则给日本、韩国等制造业国家年度额外能源成本增加约400亿美元规模。油价每上涨5%，通常将推升制造业生产成本0.2%—0.5%；若上涨10%，制造业利润率可能压缩1个百分点左右；若突破100美元/桶并维持数月，对亚洲出口导向经济体的GDP增速可能产生0.3—0.8个百分点拖累。
- 3月11日，国际能源署IEA决定，向市场投放成员国的应急石油储备4亿桶。实际上，储备原油的释放速度存在实际限制。机构人士认为，2022年俄乌冲突后最大规模的协同释放中，实际最大投放速度约为120万桶/日，这可能已是市场可预期的上限水平。相比之下，当前中东地区的供应中断规模要大得多，她估计约为1600万桶/日，目前约有1000万桶/日的运输受到影响或无法高效通行。摩根大通估算，G7协同释放120万桶/日具备可行性。这虽“有帮助”，但无法实质性缓解1600万桶/日的供应缺口，该行预计两周内缺口或将达到1200万桶/日。伊朗方面向全世界喊话称，准备好迎接200美元/桶的油价。与此同时，更多商船在海湾水域遭遇袭击。

K 宏观分析——美联储年内降息概率下降

◆ 一、中东问题影响美联储降息路径（接前）

- 油价上涨推升PPI上行预期，美联储降息概率下降。由于油价飙升，市场下调对美联储降息次数的预期，认为今年仅会降息25个基点一次，甚至可能延迟至2027年。受此影响，3月10日纽约尾盘，美国2年期、10年期和30年期国债收益率均刷新单日新高。截至北京时间3月11日晚上7点，美国的国债收益率均维持上涨的态势，其中10年期国债收益率再刷新新高，上涨68个基点至4.163%。

◆ 二、美国政府正在寻找加征关税的理由

- 自从对等关税取消后，特朗普宣布了依据《1974年贸易法》第122条，对全球进口商品加征10%的临时关税，并威胁将税率提高至15%。但由于利用该条款加征关税有效期不超过150天，因此，特朗普政府将不得不谋求更多加征关税的可能性，并力图通过关税收入改善美国财政赤字。美东时间2026年3月11日，美国贸易代表办公室（USTR）发布关于启动301调查的正式通知，调查对象是16个经济体在制造业领域的结构性产能过剩和生产问题，旨在重新施加关税压力。

03

PART THREE
供需分析

K 全球铜精矿短缺

- 2025年全年，全球精炼铜产量增速高于全球铜精矿产量增速。
- 2026年，国内CSPT成员企业计划于削减至少10%的粗铜产能利用率。预料铜精矿短缺程度将减轻，但精炼铜短缺将加剧。
- 2026年巨龙铜业矿产铜增长11-16万吨，海外的阿富汗的艾娜克铜矿、博茨瓦纳的科马考铜矿以及美国的Florence项目预增。

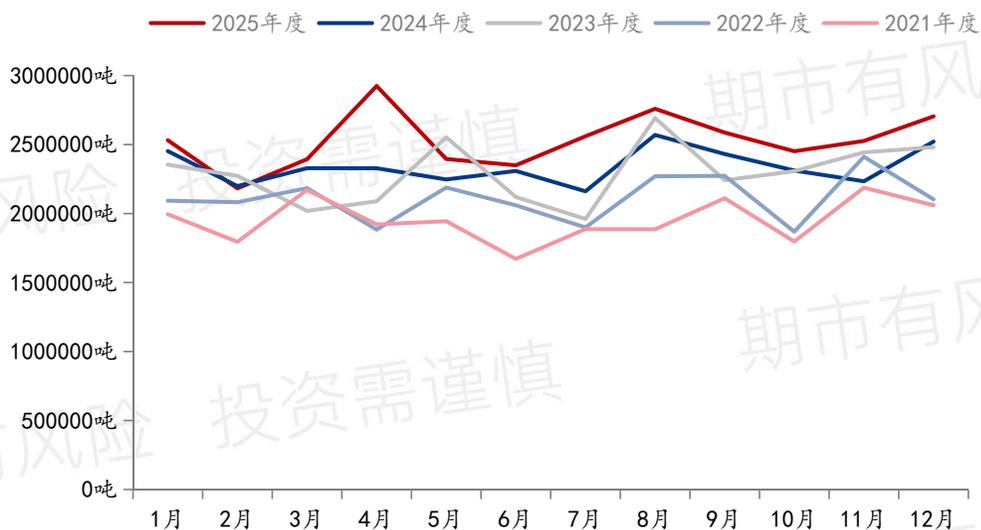
全球精炼铜供需平衡表

单位：万吨	2024	2025	2025	2025	2025	2025
	1-12月	9月	10月	11月	12月	
全球铜矿石产量	2296	2313	190.5	1968	189	205
世界精炼铜产量（初级和次级）	2740	2854	234.4	239	236	243
世界精炼铜产能	3320	3495	290	301	292	303
世界精炼铜使用量	2733	2816	242	235	229	226
期间库存变化	18.4	37.7	5.3	4.9	10.4	16.3
经季节性调整的精炼余额	6.9	38	-8.1	3.8	7.4	17.3

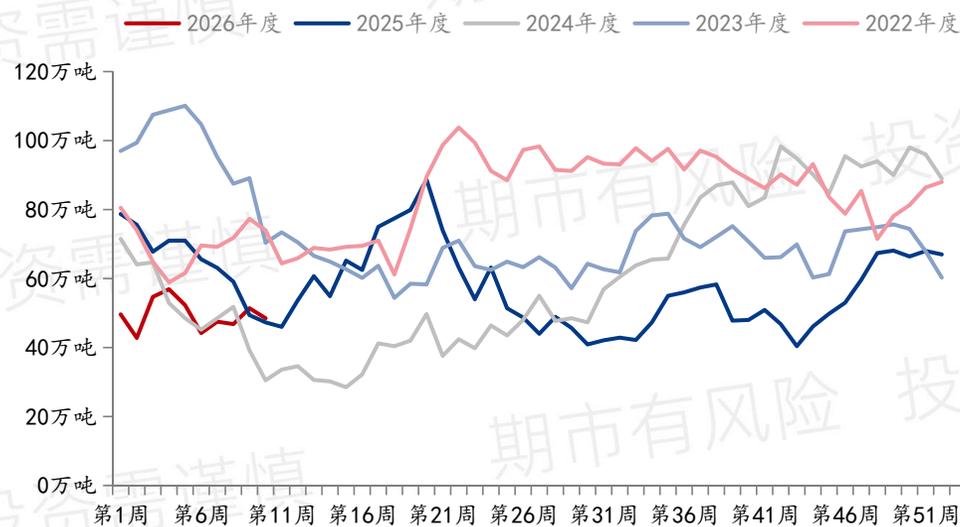
K 国内铜精矿供应充足

- 2026年1-2月铜矿砂及其精矿进口493.4万吨，同比2025年1-2月增长4.9%。
- 2026年第10周，国内铜精矿港口库存为48.5万吨，同比+2.5%，环比-5.6%。
- 2026年1-2月未锻轧铜及铜材进口70万吨，同比2025年1-2月减少16.1%。

铜精矿进口数量



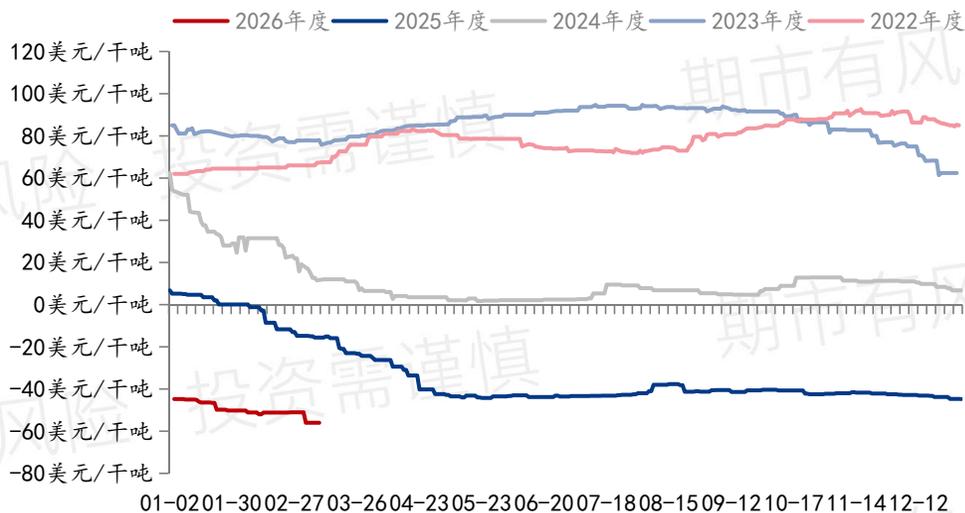
中国铜精矿港口库存



K 国内炼企长单利润改善

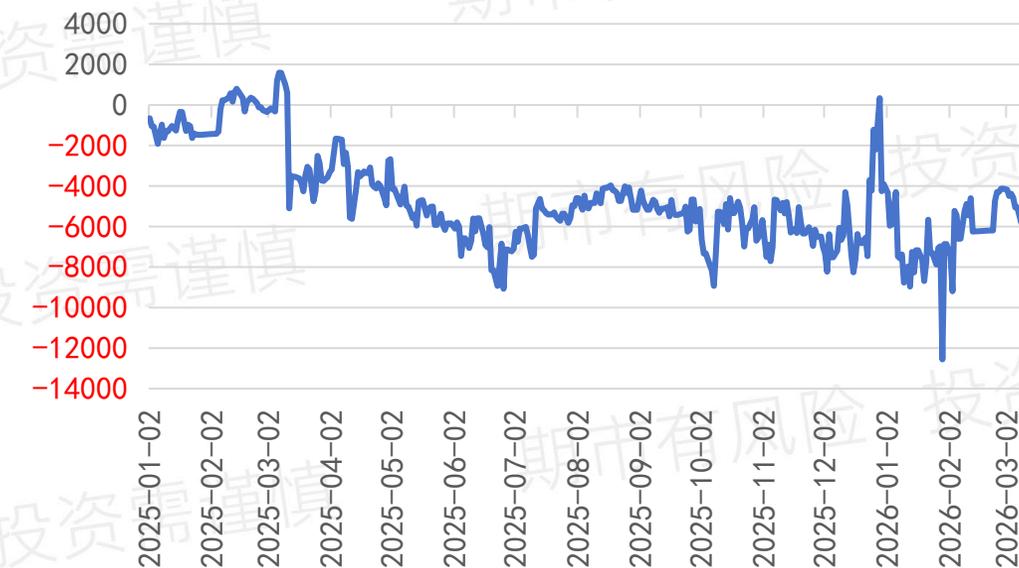
- 散单TC目前是-56美元/千吨，炼企内销亏损为-6200~-4200元/吨，计入硫酸的利润后，炼企亏损为-2400~-300元/吨。
- Antofagasta与中国CSPT小组各集团冶炼厂确定2026年铜精矿长单TC/RC 分别为 0 美元/吨和 0美分磅，创下历史新低。
- 这意味着，拥有矿山一体化的铜企利润较没有矿山的铜企利润为0元/吨~2200元/吨。

TC



国内炼企内销盈亏

单位：元/吨

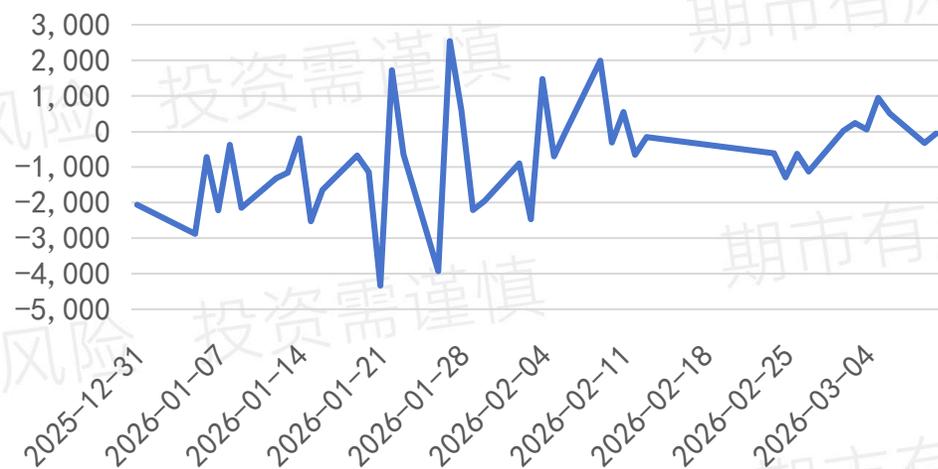


K 精炼铜净进口量有望回暖

- 近一月，精炼铜进口贸易盘面亏损-2400元/吨~盈利2000元/吨。
- 精炼铜出口贸易盘面盈亏为-500元/吨~1700元/吨。

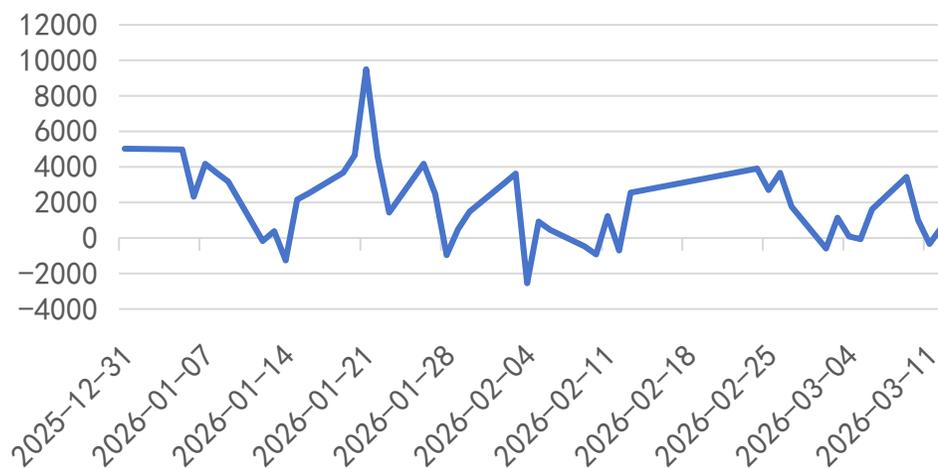
盘面进口利润

单位：元/吨



盘面出口利润

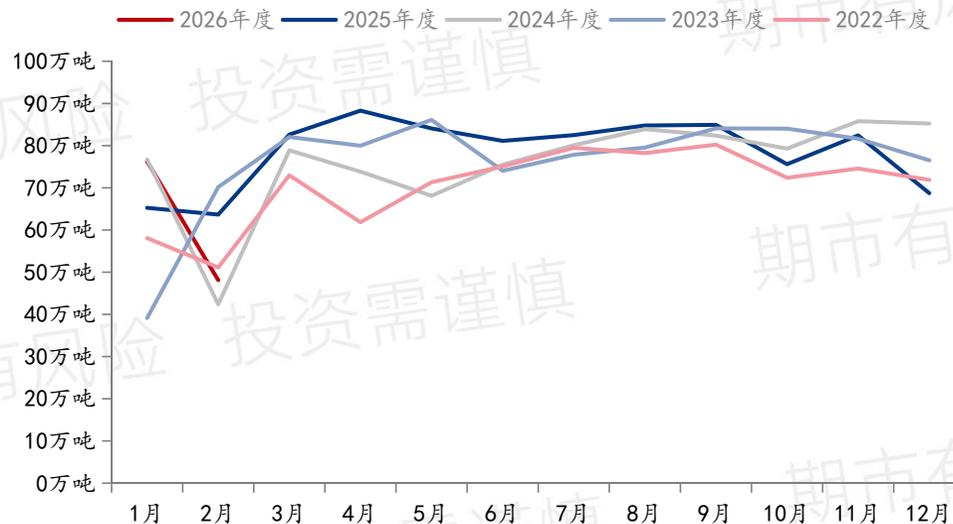
单位：元/吨



K 精铜杆开工率周环比好转

- 精铜杆方面，国内精铜杆企业基本全面复工，铜价回调后，受再生铜杆替代减弱及下游线缆、漆包线集中补库带动，订单大幅增加，预计本周开工率将进一步提升至70.46%。企业原料补库意愿较强，但补库速度不及生产消耗，原料库存环比回落；下游提货节奏加快，企业生产难以匹配交货需求，成品库存去化加速，库存同样环比下降。

精铜杆产量



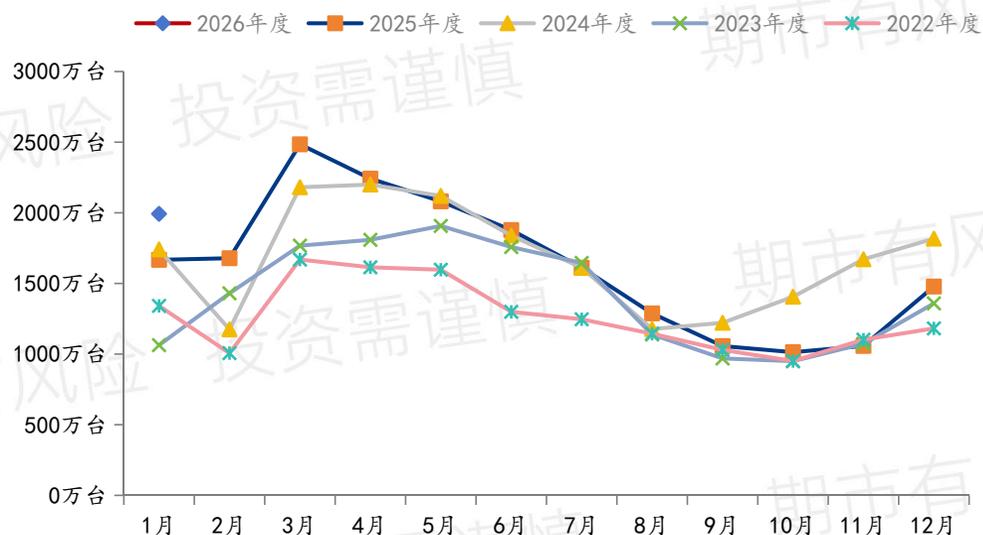
铜杆社会库存



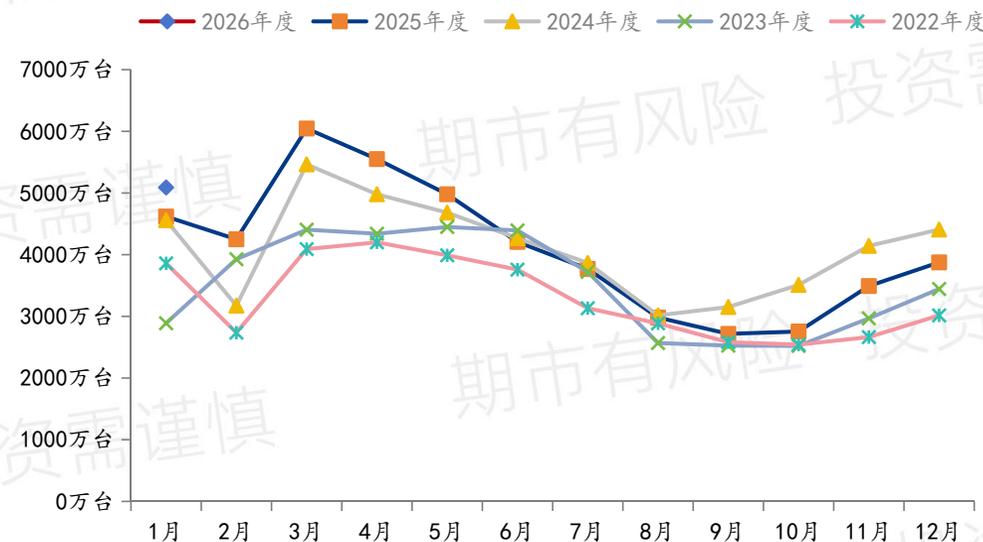
K 空调排产同比下滑

- 2026年1月家用空调产量为1992.62万台，同比+19.52%。1月空调电机产量为5089.7万台，同比+10.2024%。
- 2026年3月份家用空调/冰箱/洗衣机排产2334/843/734万台，分别同比去年同期实际生产-6.1%/+1.6%/-3.4%。
- 2026年3月家用空调内销/出口分别排产1259/1075万台，同比-1.5%/-7.1%。

中国空调月度产量



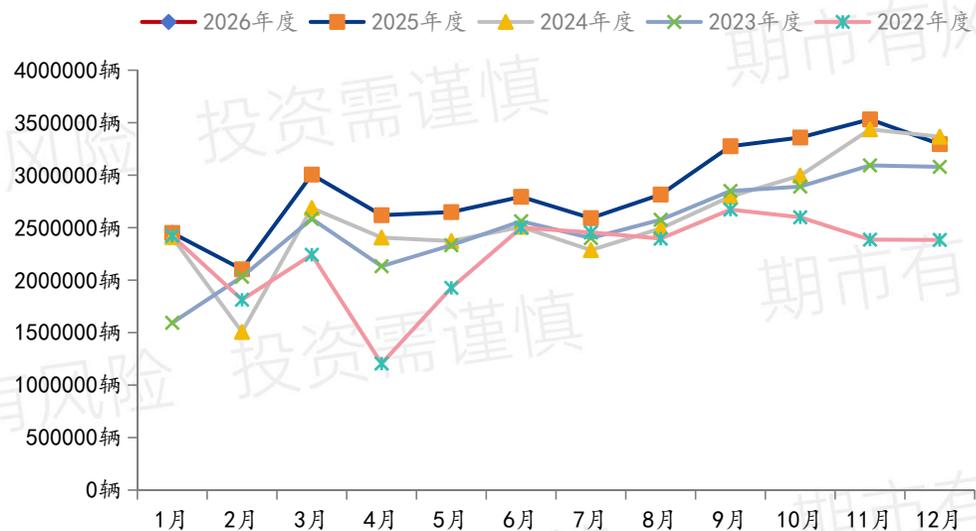
空调电机产量



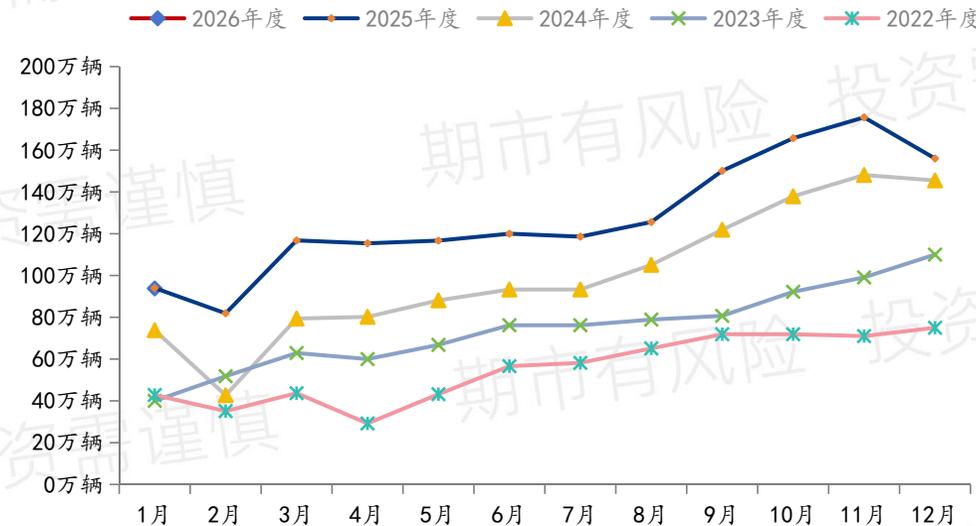
K 中欧新能源汽车行业补贴政策提振用铜需求

- EVTank预计2026年全球新能源汽车销量将达到2849.6万辆，同比+21%。其中中国将达到1979.6万辆，同比+20%。
- 2026年1月中国汽车产量为245万辆，同比+0.01%。2026年1月中国新能源汽车产量为93.8万辆，同比-0.2%，环比-40%。
- 2026年，德国重启3000-4000欧元补贴，法国对本土电池车型额外补贴1000 欧元，英国推出6.5亿英镑补贴计划。

中国汽车产量



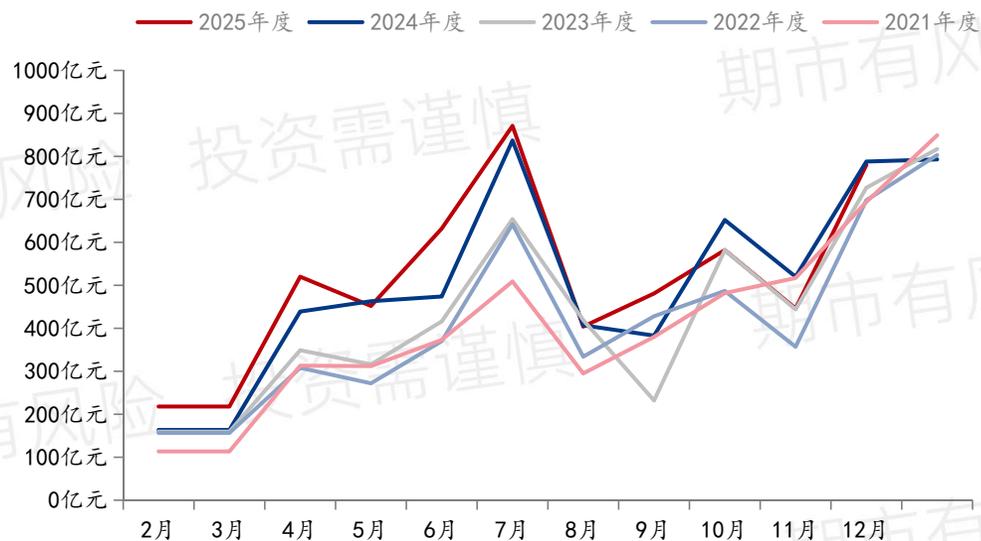
中国新能源汽车产量



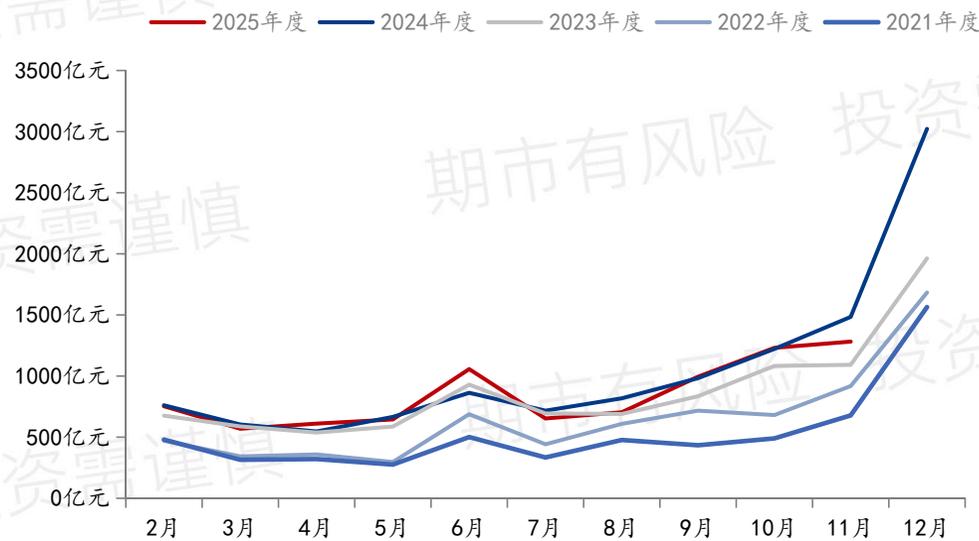
K 电力行业提振用铜需求

- “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%。
- 2026年，南网公司固定资产投资安排1800亿元，连续五年创新高，年均增速达9.5%，支撑新能源新增装机4000万千瓦。

电网月度投资完成额



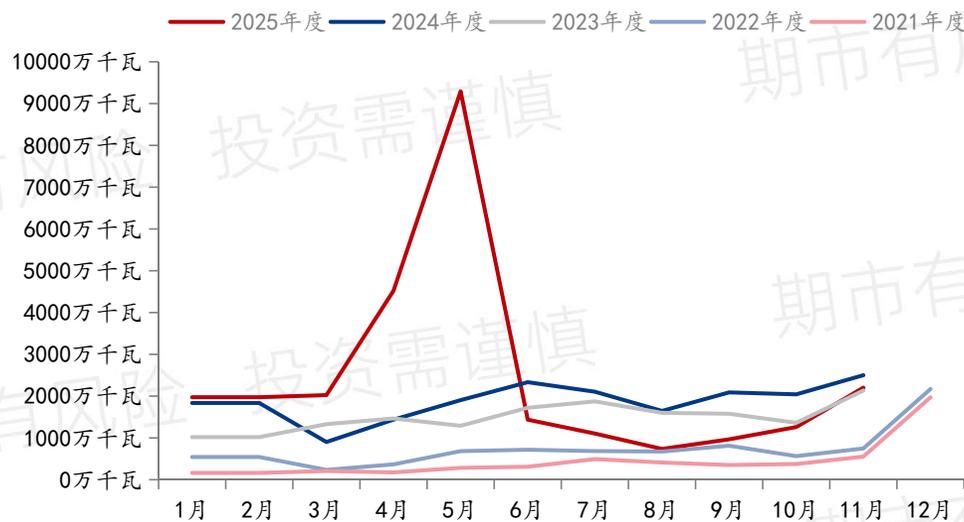
电源月度投资完成额



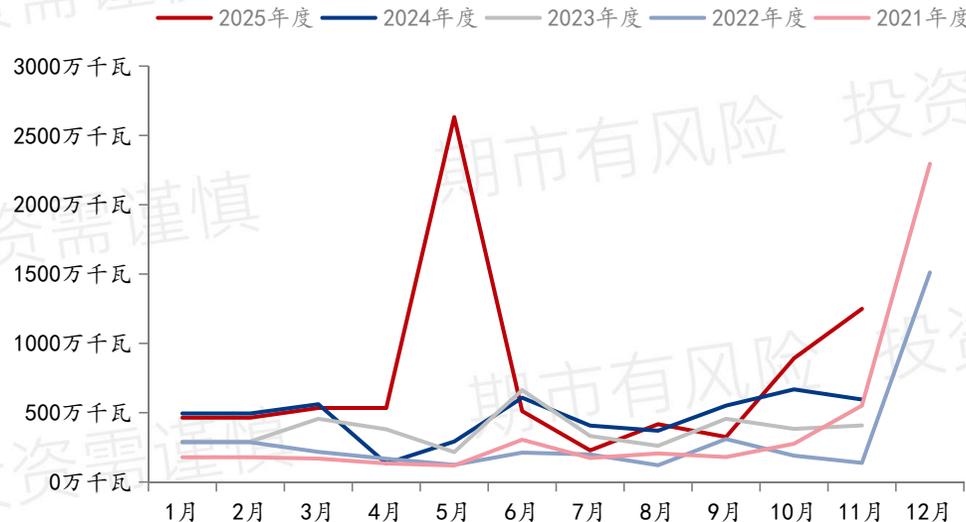
K 电力行业提振用铜需求

- 2025年，1-11月中国太阳能发电装机容量累计为116120万千瓦，累计同比+42%。
- 2025年，1-11月中国风电发电装机容量累计为60264万千瓦，累计同比+22%。
- 截至2025年11月底，全国累计发电装机容量37.9亿千瓦，同比增长17.1%。

太阳能发电新增装机当月值



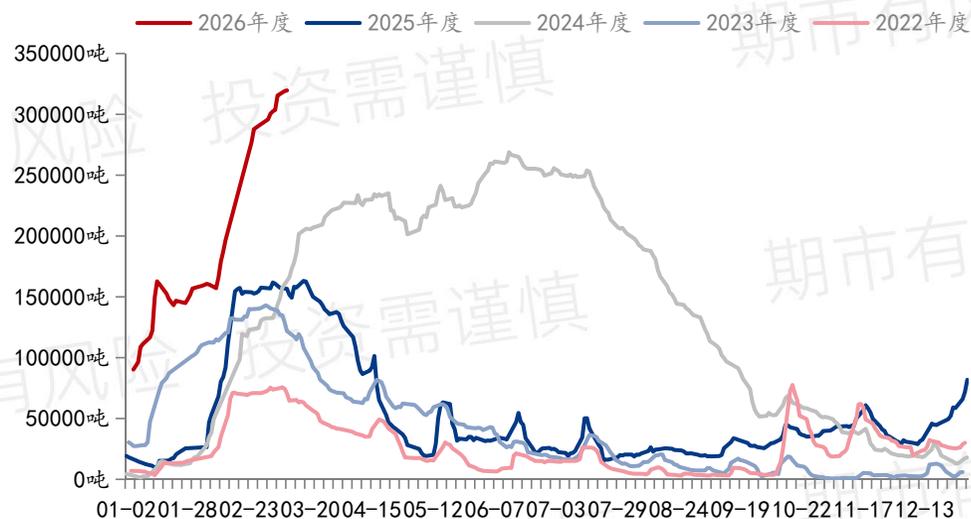
风电发电新增装机当月值



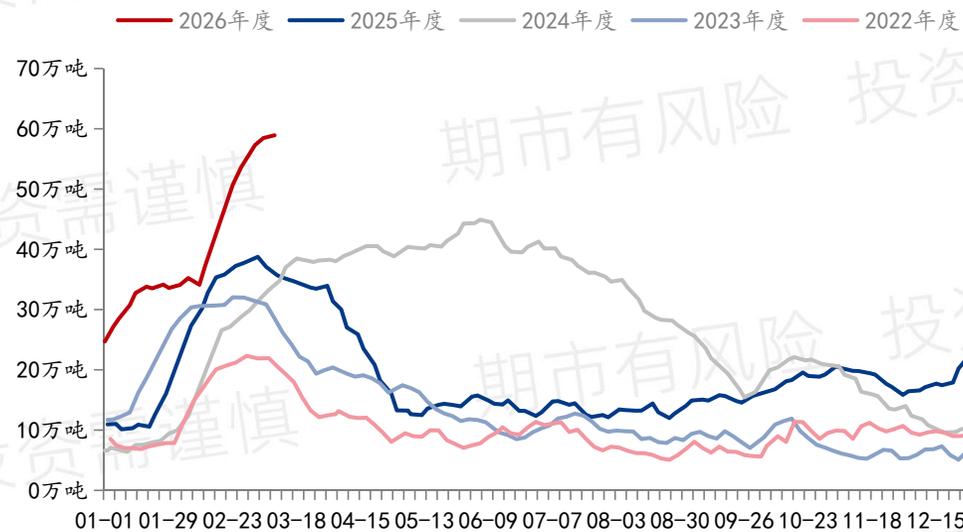
K 库存方面：国内铜库存垒库至历史高位水平

- 3月10日，上期所铜仓单为31.97万吨，同比增长1.04倍，月环比+93%，周环比+6%。
- 3月9日，全国社会总库存58.9万吨，同比增长65%，月环比增长67%，周环比+0.7%。
- 3月9日，保税区总库存为9.99万吨，同比增长36%，月环比-2%，周环比-2.5%。

上期所铜仓单



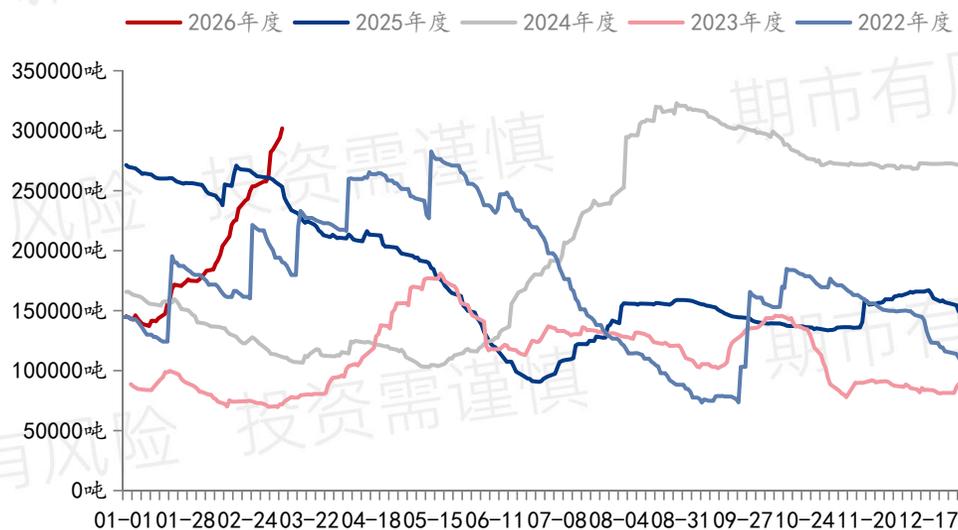
社会库存



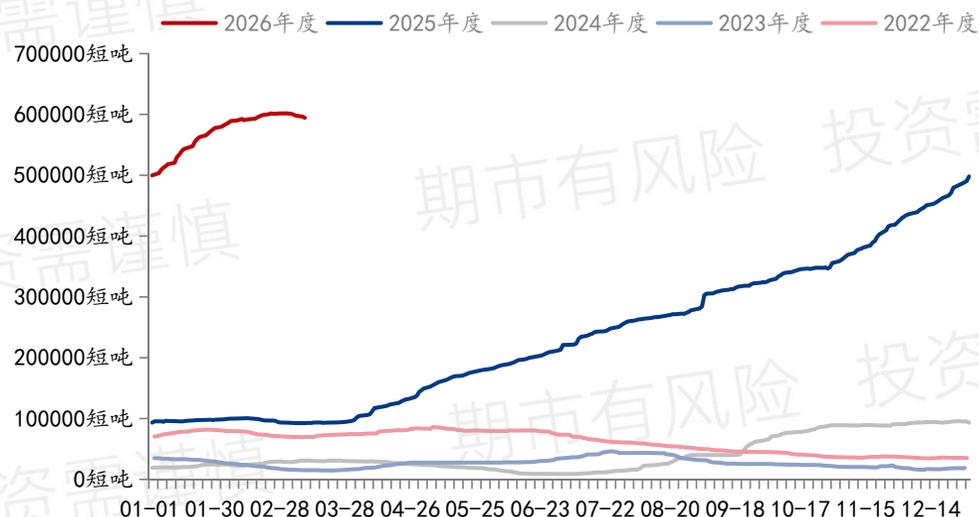
K 库存方面：海外铜库存处于历史高位水平

- 3月10日，LME铜库存30.2万吨，同比+19%，周环比+17%，月环比+60%。
- 3月10日，COMEX铜库存为59.4万短吨，同比增长5.4倍，月环比+0.5%，周环比-1%。

LME铜库存



COMEX铜库存



04

PART FOURE
行情展望

K 行情展望：美国投资需求减弱VS国内实体需求增加

- 供给方面，全球铜精矿短缺的局面持续。近期中东局势紧张将影响硫磺的出口，并且油价上行挤压海外炼企的冶炼利润，因此，全球精炼铜的近期的产量或因此缩减。国内方面，铜精矿供应总体充足。硫酸价格的上涨使得炼企的长单利润得到改善。
- 需求方面，美国通过本次战争后，重新巩固美元的结算货币地位，加上对等关税的取消，囤铜的积极性或将有所下降。出口利润的下降将重新催生国内的进口需求。“十五五”期间，国网和南网电力投资需求增加，提振用铜需求。国内节后复工后，下游企业提货节奏加快，成品库存去库，铜杆企业开工率提升，原料库存也出现去库。但3月空调的排产量出现下滑。新能源汽车领域，德、法、英等核心市场重启或加码补贴，提振需求，如德国重启3000-4000欧元补贴，法国对本土电池车型额外补贴1000欧元，英国推出6.5亿英镑补贴计划。中美房地产投资增速处于近5年的低位水平，用铜量下滑。
- 库存方面，目前国内社会库存、保税区库存以及上期所和LME铜库存持续垒库，COMEX铜库存有停止垒库迹象。全球显性库存均高于历史同期水平，这意味着全球的实体需求总体疲软，美国的投资需求有减弱迹象。
- 展望后市，中东问题推升油价，通胀上行预期降低美联储降息预期，并抬升国外铜企的冶炼成本。但美国在本次战争中重新巩固美元结算货币的地位后，囤铜动力有所减弱。国内进入现货旺季，下游需求转暖提振铜价，电网投资力度加码以及欧洲新能源汽车补贴政策加码将从中期提振用铜需求。需警惕COMEX铜库存抛售的风险。



免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管广州金控期货有限公司（以下简称“我公司”）相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证，也不保证所提出的意见和建议不会发生任何的更改。在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议，以及所载的数据、工具及材料均不能作为您进行期货投资的依据。由于报告在编写过程中融入了我公司分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与我公司发布的其他信息有不一致及不同的结论，请谨慎参考。本报告所载的观点并不代表我公司的立场，我公司不承担因根据本报告所进行期货投资而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映我公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经我公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。本报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且广州金控期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjqqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司

地址:广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层

广州金控期货有限公司成立于2003年,是广州金融控股集团有限公司的控股子公司。公司注册资本为8亿元人民币,具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询以及资产管理业务资格。公司以传统期货经纪业务为基础,同时深耕资产管理业务和风险管理业务。依托控股股东广州金融控股集团有限公司的强大资源背景和品牌美誉,联合广州金控集团各下属企业,集结公司优势资源,为客户提供全方位财富管理服务,发挥期货经营机构服务实体经济的作用。

投资咨询业务资格证监许可【2011】1772号



电话:020-85592686 客服热线:400-930-7770 网址:www.gzjkgh.com

经纪业务

客户服务 | 交易服务
结算交割 | 期现业务

交易咨询

咨询服务 | 研究报告
交易策略 | 管理咨询

资产管理

资产配置 | 财富管理
主动管理 | 产品定制

风险管理

基差贸易 | 仓单服务
保险+期货 | 场外衍生品

