

铜价可能以高位震荡趋势运行

内容提要

美联储上半年降息概率不高

美联储古尔斯比表示，利率可以下调，但不想在通胀缓解之前就提前大幅降息；如果通胀回落，利率今年可以降更多；就业市场稳定，经济一直稳健。

据CME“美联储观察”最新数据显示，美联储到3月降息25个基点的概率为4%，维持利率不变的概率为96.0%。美联储到4月累计降息25个基点的概率17.3%，维持利率不变的概率为82.1%，累计降息50个基点的概率为0.6%。到6月累计降息25个基点的概率为43%。

精废铜价差持续维持高位

中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）小幅上升，但维持低位。中国精炼铜产量快速增长，同比增速上升。精废铜价差持续维持高位。铜材产量同比下降。

沪铜库存大幅累库

沪铜库存大幅累库，LME铜库存持续增长，COMEX铜继续累库。综合来看，铜价可能以高位震荡行情为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

风险提示：美联储政策变化超预期，经济数据变化超预期，铜需求变化超预期。

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

有色研究员：刘江

期货从业资格证号：F0305841

投资咨询资格证号：Z0016251

电话：0931-8894545

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2026年3月2日星期一

官方微信二维码



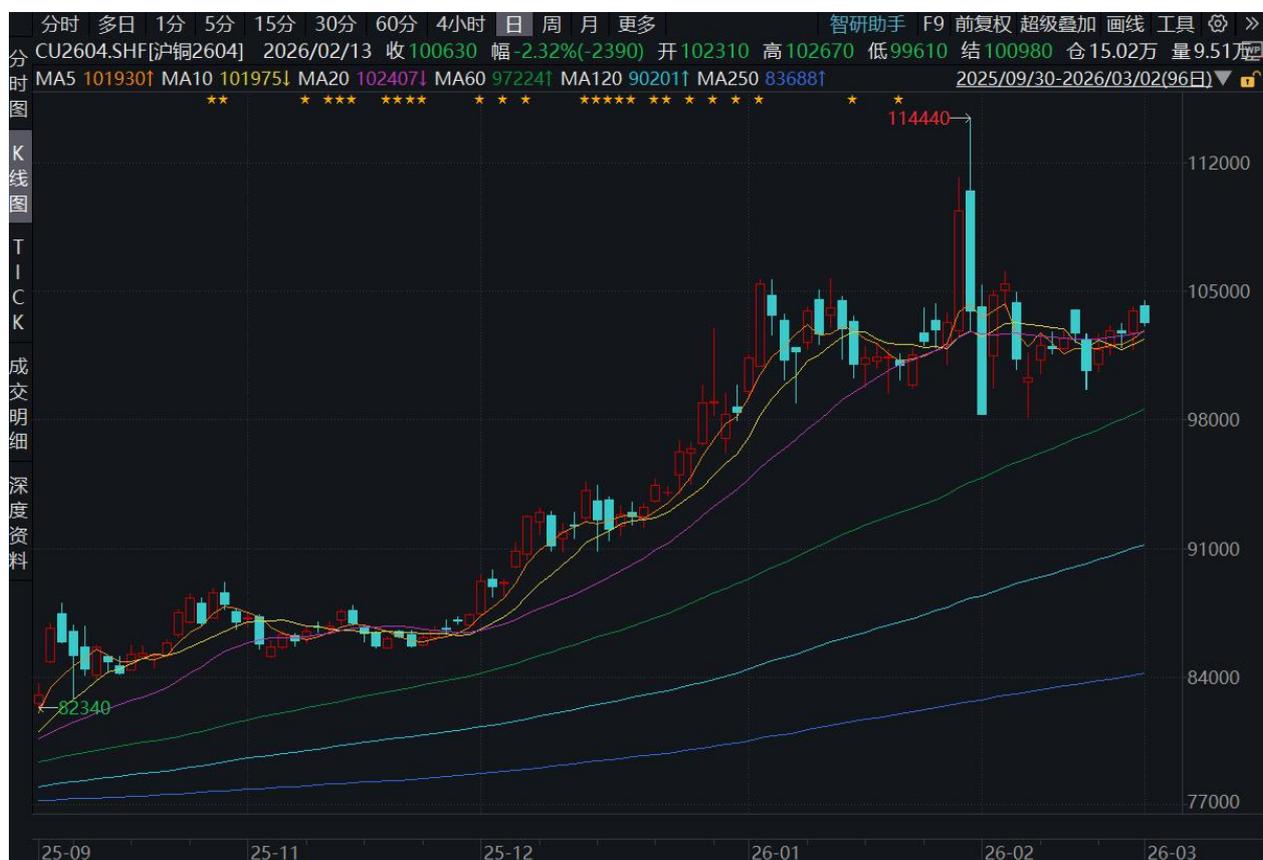
扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

一、行情回顾

2月份，沪铜期货主力合约价格以高位震荡趋势为主，价格区间在98060元/吨至106090元/吨左右。

沪铜主力合约走势回顾



数据来源：Wind、上海期货交易所

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

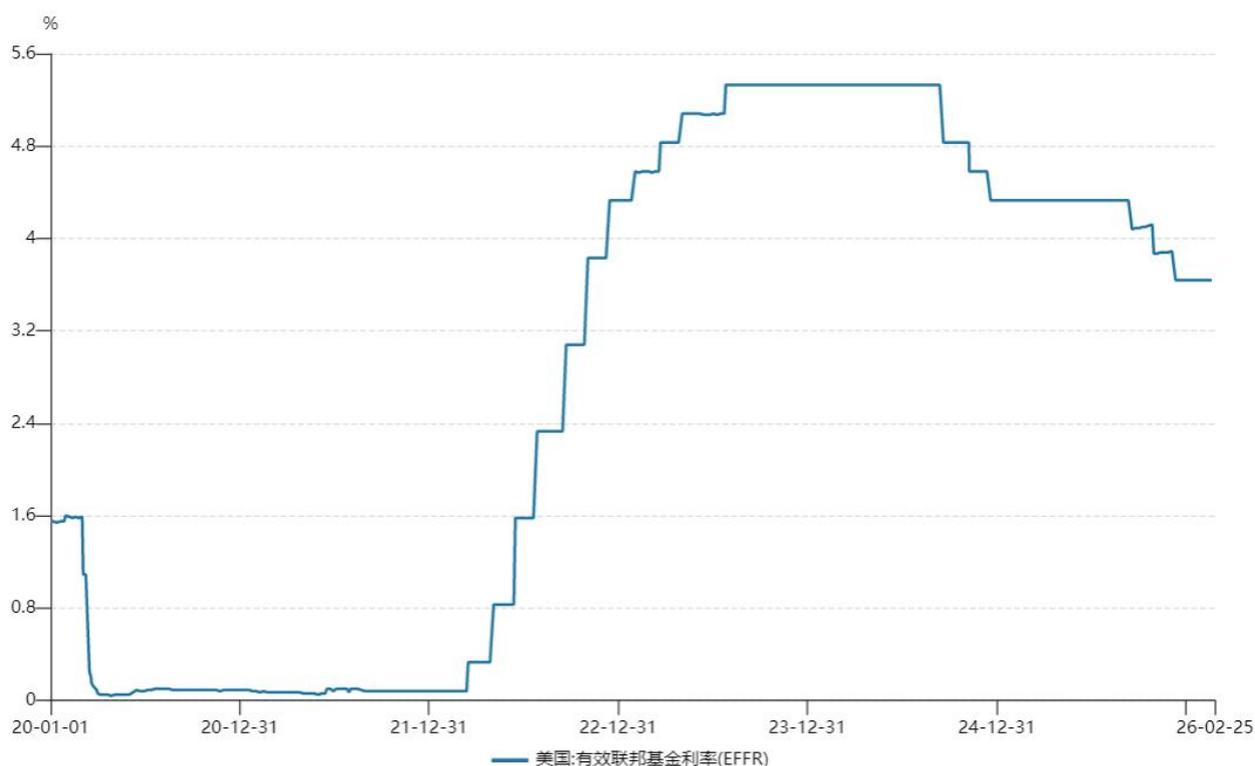
二、宏观环境

2.1 美联储上半年降息概率不高

美联储古尔斯比表示，利率可以下调，但不想在通胀缓解之前就提前大幅降息；如果通胀回落，利率今年可以降更多；就业市场稳定，经济一直稳健。

据 CME “美联储观察” 最新数据显示，美联储到 3 月降息 25 个基点的概率为 4%，维持利率不变的概率为 96.0%。美联储到 4 月累计降息 25 个基点的概率 17.3%，维持利率不变的概率为 82.1%，累计降息 50 个基点的概率为 0.6%。到 6 月累计降息 25 个基点的概率为 43%。

美国联邦基金利率



数据来源：Wind 华龙期货

三、供需端

3.1 精炼铜产量保持增长

根据万得资讯统计，截止至2026年2月26日，中国铜冶炼厂精炼费为-5.01美分/磅，中国铜冶炼厂粗炼费为-50.96美元/千吨。铜加工费持续处于底部区域。

中国铜冶炼厂加工费



数据来源： Wind 华龙期货

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

3.2 精废铜价差维持高位

万得资讯数据统计，截止至2026年02月26日，上海物贸精炼铜价格为102,000元/吨，广东佛山地区废铜价格为89,050元/吨，精废价差为4,045元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近5年相比维持在较高水平。



数据来源： Wind 华龙期货

四、库存端

4.1 沪铜库存上升明显

上海期货交易所数据显示，截止至2026年02月27日，上海期货交易所阴极

铜库存为391,529吨,较上一周增加119,054吨。伦敦金属交易所数据显示,截止至2026年02月26日,LME铜库存为253,600吨,较上一交易日增加3,950吨,注销仓单占比为5.19%。纽约商品交易所数据显示,截止至2026年02月27日,COMEX铜库存为601,541吨,较上一交易日增加493吨。万得资讯数据显示,截止至2026年02月26日,上海保税区库存8.86万吨,广东地区库存9.32万吨,无锡地区库存11.41万吨,上海保税区库存较上一周增加0.11万吨。

沪铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

LME铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

COMEX铜库存



数据来源: Wind 华龙期货

国内隐性库存



数据来源: Wind 华龙期货

***特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。**

五、展望

5.1 价格走势因素分析

影响因素	影响程度	重点提示
美国政策	★★★★	美联储降息或继续延后
供给	★★★★	精炼铜加工费维持极低位
供给	★★★	精废铜价差维持高位
库存	★★★	COMEX铜持续大幅累库
库存	★★★	沪铜库存上升明显
其他		

5.2 展望

美联储古尔斯比表示，利率可以下调，但不想在通胀缓解之前就提前大幅降息；如果通胀回落，利率今年可以降更多；就业市场稳定，经济一直稳健。据 CME “美联储观察” 最新数据显示，美联储到 3 月降息 25 个基点的概率为 4%，维持利率不变的概率为 96.0%。美联储到 4 月累计降息 25 个基点的概率 17.3%，维持利率不变的概率为 82.1%，累计降息 50 个基点的概率为 0.6%。到 6 月累计降息 25 个基点的概率为 43%。美联储降息延后对铜价构成一定利空。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）小幅上升，但维持低位。中国精炼铜产量快速增长，同比增速上升。精废铜价差持续维持高位。铜材产量同比下降。

沪铜库存大幅累库，LME 铜库存持续增长，COMEX 铜继续累库。综合来看，铜价可能以高位震荡行情为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。**