

# 美联储降息进程或延后，铜价可能震荡趋势运行

## 内容提要

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4月1日星期三

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。

## 美联储降息进程可能继续延后

美联储主席鲍威尔表示，美联储倾向于维持利率不变，并暂时“忽略”能源冲击的影响；但他也称，如果物价上涨随着时间的推移改变了公众对通胀的预期，可能无法继续袖手旁观。鲍威尔的讲话缓和了市场对美联储加息的担忧，交易员们开始转而押注美联储年内存在降息的可能。CME“美联储观察”数据显示，美联储4月加息25个基点的概率为2.6%，维持利率不变的概率为97.4%。美联储到6月累计降息25个基点的概率为5%，维持利率不变的概率为92.5%，累计加息25个基点的概率为2.5%。国家统计局数据显示，3月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.4%，比上月上升1.4个百分点，高于临界点，制造业景气水平回升。

## 精废铜价差回归正常水平

ICSG全球铜精矿产量小幅下降，产能利用率下降明显。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）下降明显。中国精炼铜产量快速增长，同比增速上升。精废铜价差回归正常水平。铜材产量同比下降。芯片半导体领域铜需求依然较强。

## COMEX铜继续累库

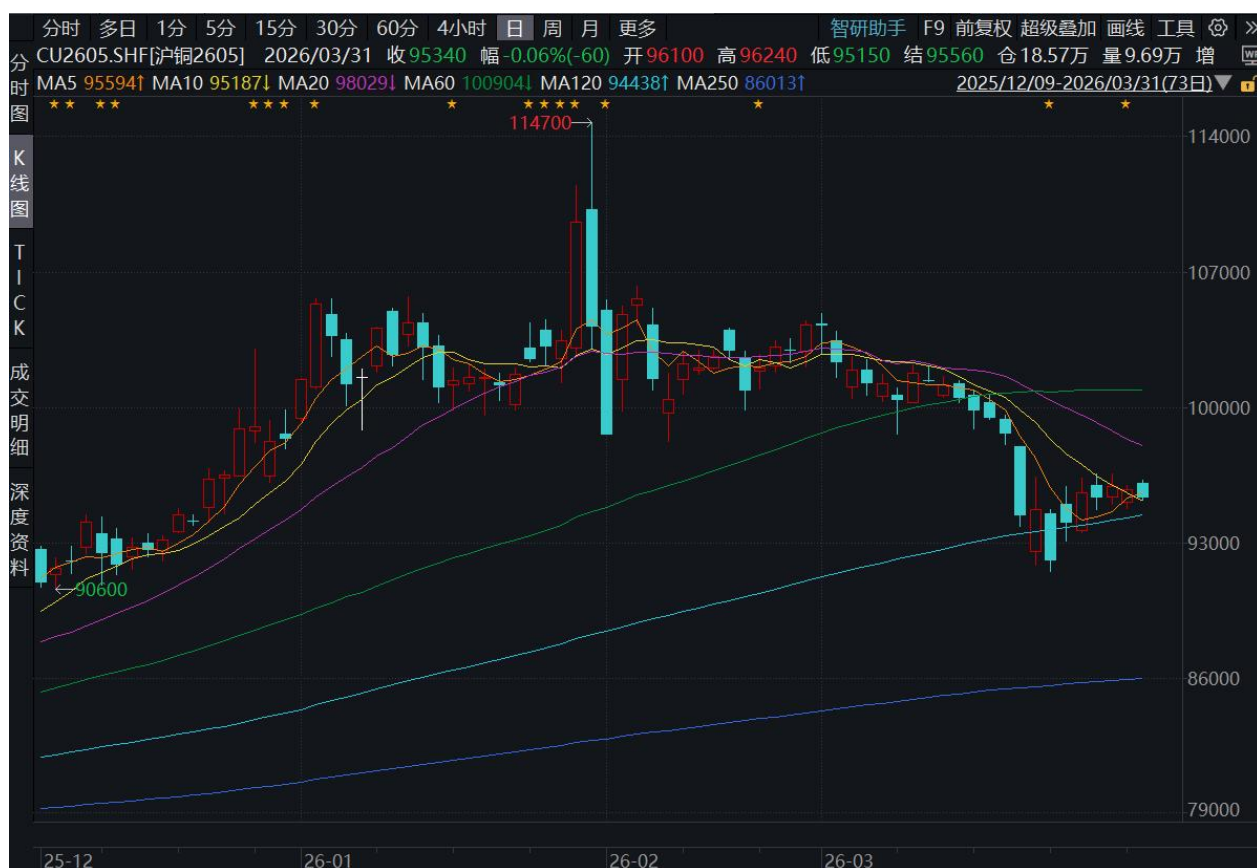
沪铜库存出现下降，LME铜库存持续增长，COMEX铜继续累库。综合来看，铜价可能以高位震荡行情为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

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。

## 一、行情回顾

3月份,沪铜期货主力合约价格下降明显,价格区间在91500元/吨至104870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

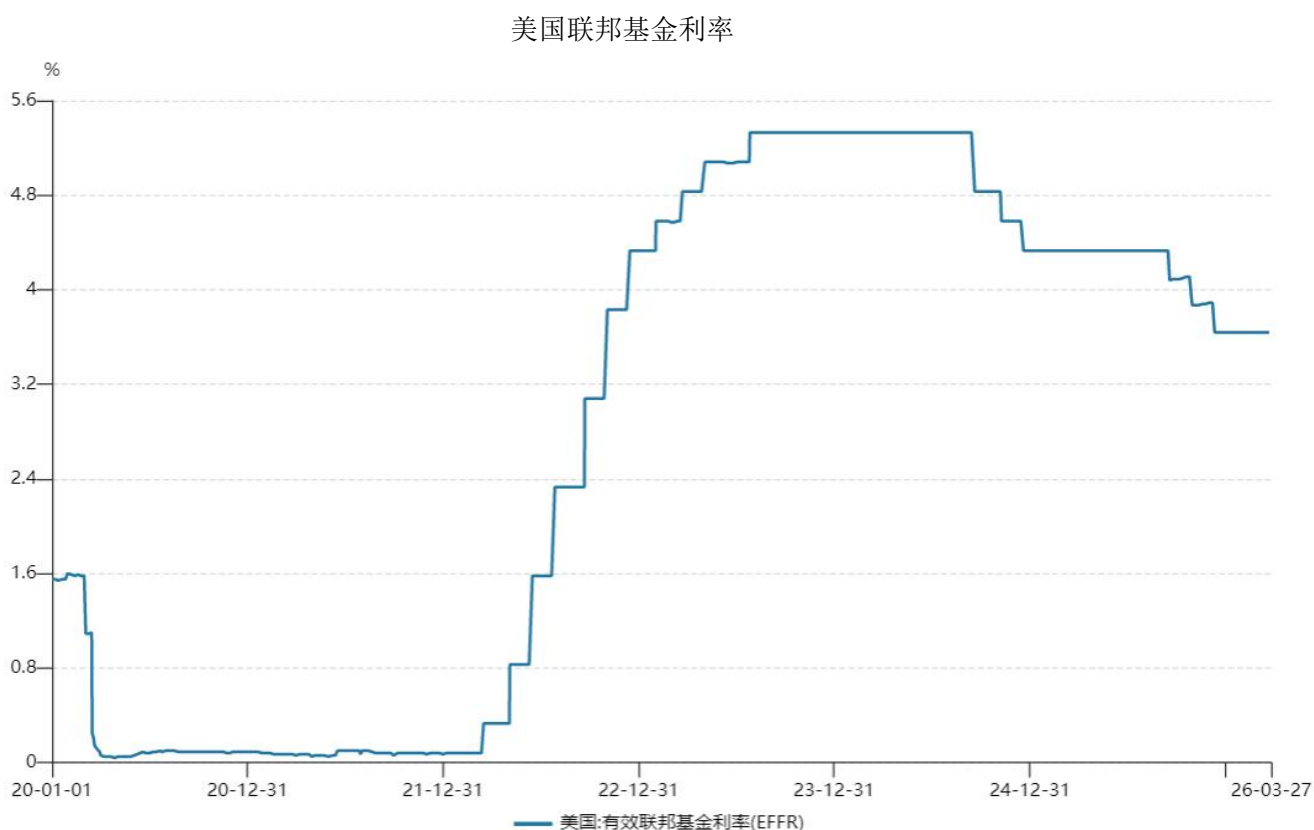
\*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

## 二、宏观环境

### 2.1 美联储降息进程或延后

美联储主席鲍威尔表示，美联储倾向于维持利率不变，并暂时“忽略”能源冲击的影响；但他也称，如果物价上涨随着时间的推移改变了公众对通胀的预期，可能无法继续袖手旁观。鲍威尔的讲话缓和了市场对美联储加息的担忧，交易员们开始转而押注美联储年内存在降息的可能。

CME“美联储观察”数据显示，美联储4月加息25个基点的概率为2.6%，维持利率不变的概率为97.4%。美联储到6月累计降息25个基点的概率为5%，维持利率不变的概率为92.5%，累计加息25个基点的概率为2.5%。



数据来源：Wind 华龙期货

## 2.2 中国PMI数据有所回升

国家统计局数据显示，3月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.4%，比上月上升1.4个百分点，高于临界点，制造业景气水平回升。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局

从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和新订单指数均高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。生产指数为 51.4%，比上月上升 1.8 个百分点，表明制造业生产活动加快。新订单指数为 51.6%，比上月上升 3.0 个百分点，表明制造业市场需求景气水平明显改善。原材料库存指数为 47.7%，比上月上升 0.2 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅有所收窄。从业人员指数为 48.6%，比上月上升 0.6 个百分点，表明制造业企业用工景气度回升。供应商配送时间指数为

49.5%，比上月上升0.4个百分点，低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月延长。

表1 中国制造业PMI及构成指数（经季节调整）

单位：%

	PMI	构成指数				
		生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间
2025年3月	50.5	52.6	51.8	47.2	48.2	50.3
2025年4月	49.0	49.8	49.2	47.0	47.9	50.2
2025年5月	49.5	50.7	49.8	47.4	48.1	50.0
2025年6月	49.7	51.0	50.2	48.0	47.9	50.2
2025年7月	49.3	50.5	49.4	47.7	48.0	50.3
2025年8月	49.4	50.8	49.5	48.0	47.9	50.5
2025年9月	49.8	51.9	49.7	48.5	48.5	50.8
2025年10月	49.0	49.7	48.8	47.3	48.3	50.0
2025年11月	49.2	50.0	49.2	47.3	48.4	50.1
2025年12月	50.1	51.7	50.8	47.8	48.2	50.2
2026年1月	49.3	50.6	49.2	47.4	48.1	50.1
2026年2月	49.0	49.6	48.6	47.5	48.0	49.1
2026年3月	50.4	51.4	51.6	47.7	48.6	49.5

数据来源：国家统计局

### 三、供需端

#### 3.1 中国铜冶炼厂加工费下降明显

根据万得资讯统计，截止至2026年3月30日，中国铜冶炼厂精炼费为-7美分/磅，中国铜冶炼厂粗炼费为-69.2美元/千吨。铜加工费持续处于底部区域。截止至2026年1月，ICSG全球铜精矿产量为1919千吨、产能为2498千吨和利用率76.8%。

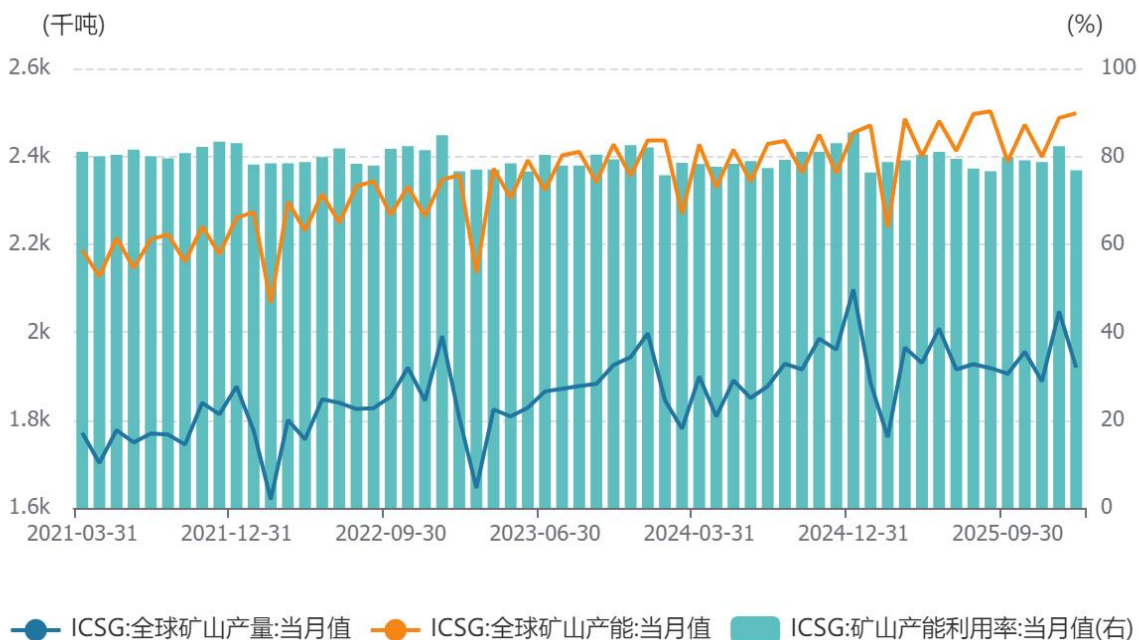
\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

## 中国铜冶炼厂加工费



数据来源: Wind 华龙期货

## ICSG全球铜精矿产量、产能和利用率

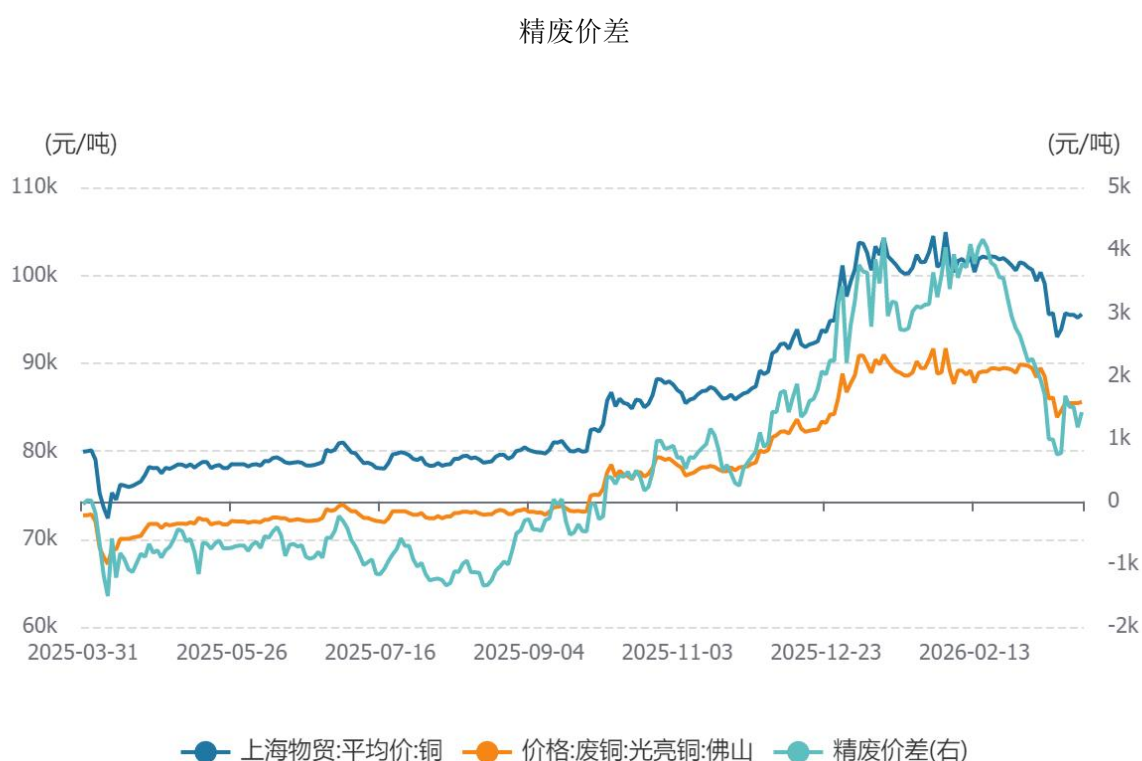


数据来源: Wind 华龙期货

\*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03月31日，上海物贸精炼铜价格为95,580元/吨，广东佛山地区废铜价格为85,600元/吨，精废价差为1,420元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近5年相比维持在平均水平。



数据来源： Wind 华龙期货

## 四、库存端

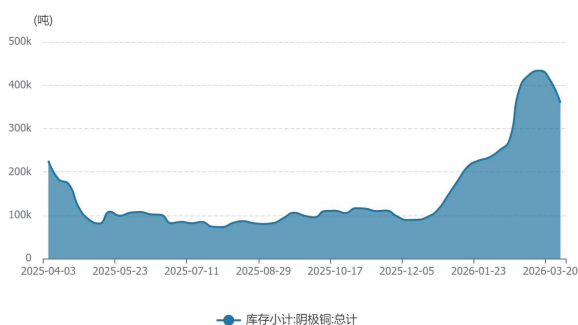
### 4.1 沪铜库存上升明显

上海期货交易所数据显示，截止至2026年03月27日，上海期货交易所阴极

\*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。

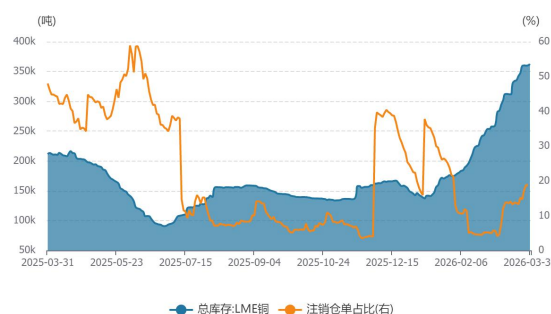
铜库存为359,135吨，较上一周减少51,986吨。伦敦金属交易所数据显示，截止至2026年03月27日，LME铜库存为360,250吨，较上一交易日增加425吨，注销仓单占比为18.81%。纽约商品交易所数据显示，截止至2026年03月30日，COMEX铜库存为588,121吨，较上一交易日减少798吨。万得资讯数据显示，截止至2026年03月30日，上海保税区库存6.19万吨，广东地区库存5.31万吨，无锡地区库存6.99万吨，上海保税区库存较上一周减少0.15万吨。

沪铜库存



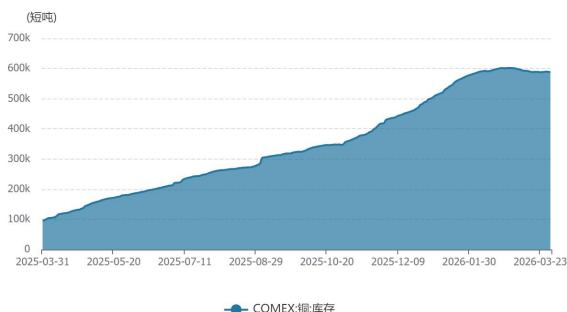
数据来源：Wind 华龙期货

LME铜库存



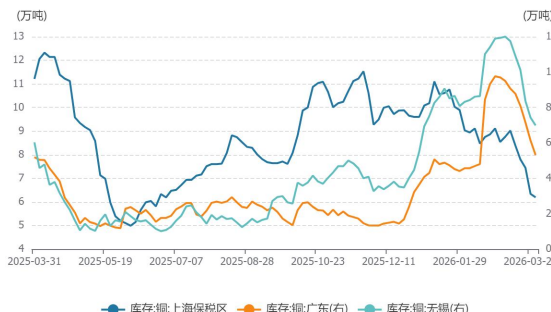
数据来源：Wind 华龙期货

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
中国政策	★★	中国部分经济数据回升
供给	★★★	精炼铜加工费维持极低位
供给	★★	精废铜价差回归正常水平
库存	★★	COMEX铜持续大幅累库
库存	★★	沪铜库存出现下降
其他		

### 5.2 展望

美联储主席鲍威尔表示，美联储倾向于维持利率不变，并暂时“忽略”能源冲击的影响；但他也称，如果物价上涨随着时间的推移改变了公众对通胀的预期，可能无法继续袖手旁观。鲍威尔的讲话缓和了市场对美联储加息的担忧，交易员们开始转而押注美联储年内存在降息的可能。CME“美联储观察”数据显示，美联储4月加息25个基点的概率为2.6%，维持利率不变的概率为97.4%。美联储到6月累计降息25个基点的概率为5%，维持利率不变的概率为92.5%，累计加息25个基点的概率为2.5%。国家统计局数据显示，3月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.4%，比上月上升1.4个百分点，高于临界点，制造业景气水平回升。ICSG全球铜精矿产量小幅下降，产能利用率下降明显。中国铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）下降明显。中国精炼铜产量快速增长，同比增速上升。精废铜价差回归正常水平。铜材产量同比下降。芯片半导体领域铜需求依然较强。

沪铜库存出现下降，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。