



2026年3月2日

2.28 美伊冲击升级对主要大宗商品的影响

核心观点及策略

- 2月28日，美国与以色列联合对伊朗发动大规模军事打击，伊朗最高领袖哈梅内伊遇袭身亡，伊朗称将开启最猛烈进攻，地缘政治格局遭遇数十年来最剧烈冲击。
- 对于此次事件对大宗商品的影响，我们认为此地缘政策事件对能化影响较大，对贵金属和有色金属会产生脉冲式的冲击，后续需重点跟踪美伊冲突演变。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

2月28日，美国与以色列联合对伊朗发动大规模军事打击，伊朗最高领袖哈梅内伊遇袭身亡，伊朗称将开启最猛烈进攻，地缘政治格局遭遇数十年来最剧烈冲击。

对于此次事件对大宗商品的影响，我们的主要观点如下：

黄金

此次美伊冲突引发市场避险情绪的抬升，会对贵金属价格形成脉冲式的支撑。从链上黄金冲高后回吐大部分涨幅的走势来看，市场在交易此次中东的冲突能得到控制，预计周一贵金属价格可能会出现高开后的震荡走势。后续需重点跟踪美伊冲突演变，若地缘局势进一步失控，金价才可能会突破前高。否则将依然会维持高位震荡的走势。中长期来看，贵金属的长牛的基调依然坚实。

白银

地缘政治因素对白银的影响程度不及黄金，目前银价还处于高波动之中，不排除资金在避险情绪的助推下拉动银价再度冲高。但目前银价距离历史高点尚有距离，短期再创新高的概率不大。白银关注的焦点是COMEX3月白银是否会再度出现挤仓风险，预计银价依然会维持高波动。

铜

截止2025年，伊朗精炼铜产能为32万吨，仅占全球总产能的1.7%，2025年伊朗精炼铜产量约为30万吨，其中40%用于出口。但值得注意的是，根据美国地质调查局的数据，伊朗境内铜矿石储量约有高达192亿吨，若按平均品位0.5%来折算，约有1亿吨左右的金属铜储量，占全球已知储量的10%，位列全球第四。根据伊朗国家铜业公司的最新报告，旗下位于科尔曼省的Sarcheshmeh(萨尔切梅什)为世界十大斑岩铜钼矿之一，铜+钼探明储量合计高达12.5亿吨，年产量或达2000万吨，为NICICO的当家花旦；而旗下的Sungun(松贡)铜矿储量高达11.5亿吨，平均品位为0.53%，稳坐第二把交椅，而Miduk(梅杜克)铜矿储量约有5亿吨，拥有0.8%的高品位，为伊朗的第三大铜矿。坐拥丰富已探明矿产资源的背景下，伊朗政府原计划将在未来几年逐级提升精炼铜产能至百万吨以上，受以前国际制裁的影响面临融资难、设备禁运及国际市场准入受限的制约，若冲突爆发导致伊朗政权发生更迭甚至被美国全面接管，则将强化特朗普政府对全球关键矿产和资源的掌控力度，或将导致主要经济体对战略资源的博弈进一步加剧，推升铜价中枢的持续上行。

铝

伊朗电解铝产能80万吨/年，实际运行约60万吨，净出口占产量30%-50%，氧化铝严重依赖进口；海峡周边六国（伊朗、沙特、阿联酋、巴林、卡塔尔、阿曼）电解铝总产能705.1

万吨，占全球 9%，但氧化铝自给率仅 34%，年缺口 877 万吨，物流高度依赖霍尔木兹海峡。若海峡航运受阻，中东六国铝厂或因原料断供大规模减产，冲击全球 9% 的电解铝供应，同时油气成本上升及绕行运输将推高物流成本。短期市场交易“冲突升级”逻辑，铝价周一或强势上涨；中期取决于冲突演进，若持续升级/海峡受阻，铝价获强支撑，若快速降温则地缘溢价回落，存在冲高回调风险。

锌

2025 年伊朗锌矿产量占全球比重不足 2%，同年中国自伊朗进口锌精矿约 8.6 万实物吨，仅占总进口量的 1.62%，体量整体偏小。但当前海外锌矿供应增量不及预期，叠加部分东南亚及国内炼厂对伊朗矿依赖度偏高，美伊冲突持续升级，将进一步加剧市场对锌矿供应收紧的预期。且若伊朗全面封锁霍尔木兹海峡，全球大宗商品贸易运输成本亦将显著抬升。此外，市场避险情绪快速升温，同样对锌价形成利好。

短期锌价由地缘政治事件主导，在成本支撑与避险情绪加持下，开盘跳空高开概率较大。后续需重点跟踪美伊冲突演变，若局势未进一步恶化，锌价走势将逐步回归基本面，关注消费成色。

铅

伊朗铅资源全球占比较低，2024 年数据显示，伊朗铅精矿产量 6.5 万吨，全球占比 1.44%；原生铅产量 2.5 万吨，全球占比仅 0.58%。中国自伊朗进口铅精矿占比不足 2%，对整体供应链冲击相对可控。美伊冲突升级将推动避险资金流入有色板块，但铅金融属性偏弱，受避险需求提振力度有限。短期铅价受地缘冲突驱动，预计跟随有色板块小幅高开；若美伊局势未进一步升级，价格主导逻辑将回归基本面，供需双增，关注消费兑现情况，以区间震荡为主。

锡

伊朗锡资源储量有限，全球锡供应高度集中于缅甸、印尼、刚果（金）等国，但美伊冲突间接扰动主产国矿产品运输及供应链稳定。同时，冲突升级可能推动各国强化资源安全战略，强化供应收紧预期。当前锡供应端本就偏脆弱，缅甸掸邦北部局势再度紧张，引发市场对锡矿复产节奏的担忧。短期避险情绪、供应风险预期及资金流向仍将推动锡价上行，但需警惕冲突缓和、市场情绪降温带来的价格回调风险。后续需密切跟踪冲突进展、霍尔木兹海峡航运情况、主要锡生产国政策动向及全球制造业需求变化。

甲醇

上周六美伊冲突事件爆发后，上周末沿海甲醇现货商以封盘停报为主，另有少量贸易商大幅提涨报价，太仓纸货商谈价格大幅拉升至 2280-2300 元/吨，较周五太仓港均价 2207 元

吨上涨约 4%。截至目前，伊朗的甲醇装置总产能共计 1739 万吨，占中东甲醇总产能的 59.8%，2025 年伊朗甲醇产量为 970.3 万吨，占中东总产量的 48.9%。我国 2025 年进口甲醇总量为 1443.1 万吨，其中高达 60% 来源于伊朗。当前伊朗装置的复产节奏和出口能力均面临较大不确定性，若冲突持续扩大，我国进口伊朗船货将延后甚至可能出现阶段性的供应中断危机，需密切关注美伊冲突持续性 & 当地装置运行变化对码头装船发运的影响，预计周一早盘国内甲醇主力合约将高开。

棕榈油

美以袭击伊朗，地缘冲突升级，同时，伊朗宣布关闭霍尔木兹海峡航道，将提振油价上涨，也将给油脂市场带来提振。基本上，马棕油 2 月出口需求虽受到印度斋月节备货预期影响，但实际出口数据表现疲软，预计 2 月底去库幅度有限；美国生柴政策重新分配 50% 小型炼油厂豁免，美豆油受到政策影响持续走强。加菜籽进口窗口重启，远期供应将增多；国内豆油库存同期高位，供应充足，节后油厂开机压榨率逐步恢复。整体来看，短期地缘冲突将给油脂带来情绪提振，但仍需观察冲突的持续性；预计短期棕榈油震荡运行。

黑色

美国袭击伊朗事件对黑色期货的影响相对有限。核心原因是黑色系商品的价格走势主要受国内供需关系、产业及宏观政策（本周两会召开行业限产、两会政策预期）和终端需求恢复节奏主导。上周黑色期货的低位反弹，基本面华北部分钢厂接到临时自主减排通知，供应边际偏弱，而需求端节后逐步恢复；以及政策支撑，上海发布沪七条提振市场信心，两会召开在即，情绪偏好为主。此次地缘冲突对能源化工板块与航运影响较大；黑色系商品仅通过能源价格上涨带来成本端的小幅间接传导，整体弹性较弱。铁矿石航运不经过中东，双焦期货或可能因能源价格上涨而有一些间接影响，不过传递链条过长，影响可能是短期性质的。

整体看，由于两会政策支持，钢材供应受限，需求阶段性回升，情绪整体向上，近期黑色期货预计震荡企稳为主。

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 901、902 室
电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。