

和合期货：沪铜周报（20250106-20250110）

——全球制造业 PMI 缓慢回升，沪铜价格小幅反弹



和合期货
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：

宏观面中性偏强。中国物流与采购联合会发布，2024年12月份全球制造业 PMI 为 49.5%，较上月上升 0.2 个百分点，连续 2 个月小幅上升，刷新 2024 年下半年以来新高。亚洲制造业保持稳定恢复势头，继续成为全球经济稳定复苏的中坚力量，亚洲经济将继续迸发出较强的发展潜力和增长空间，继续成为全球经济稳定恢复的主要驱动力。美国 12 月 ISM 服务业 PMI 指数好于预期，数据表明，美国 12 月服务业增长加快，商业活动走强，但有“小非农”之称的 ADP 数据意外的大幅放缓，创 8 月以来最低水平，表明美国劳动力市场仍存在诸多的不确定性。

基本面供需两旺。供给端，我国 11 月废铜进口量为 17.35 万吨，环比下降 5.25%，同比减少 5.12%，由于特朗普在大选中表示，在其上任之日将对中国商品加征关税，国内废铜现货贸易商担心国内政府将采取反制措施，因而降低对美国废铜的进口量。需求端，12 月新能源乘用车市场零售 130.2 万辆，同比增长 37.5%，环比增长 2.6%，2024 年 1-12 月零售 1089.9 万辆，同比增长 40.7%，新能源车批发年渗透率 45.0%，同比增加 10 个百分点，由于出口的新能源渗透率 27%，新能源国际化发展还有巨大的空间。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜震荡反弹	3 -
2、沪铜本周成交情况	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、全球制造业 PMI 缓慢回升，亚洲地区是主要驱动力	3 -
2、美国 ISM 服务业 PMI 好于预期，但 12 月 ADP 数据大幅放缓	5 -
3、政策影响，我国 11 月废铜进口量回落	6 -
4、“两新”补贴强势拉动，新能源汽车连续 5 个月渗透率突破 50% ..	8 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	9 -
风险揭示:	9 -
免责声明:	9 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜震荡反弹



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

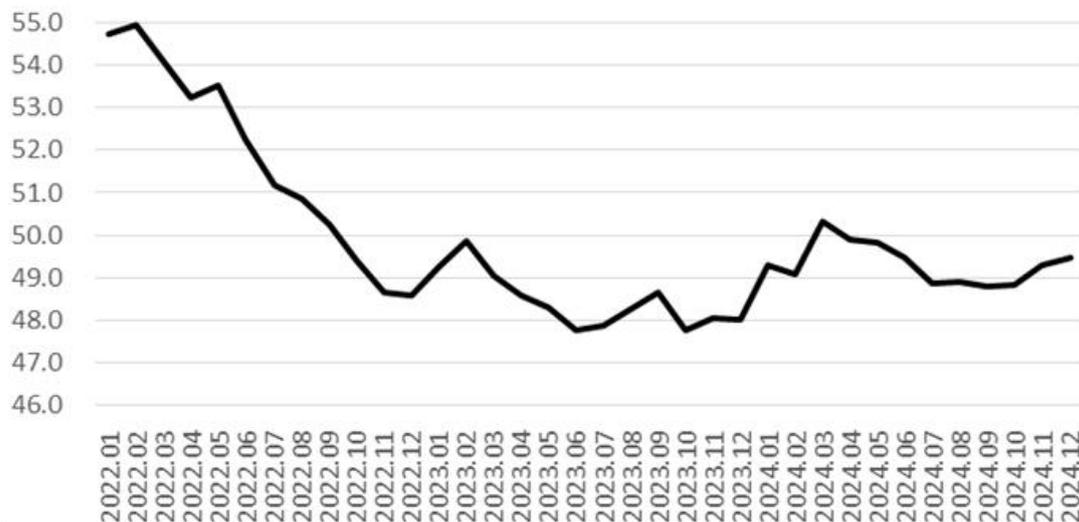
1月6--1月10日，沪铜指数总成交量72.3万手，较上周增加19.5万手，总持仓量40.8万手，较上周减仓1.2万手，本周沪铜主力震荡反弹，主力合约收盘价75270，与上周收盘价上涨3.22%。

二、影响因素分析

1、全球制造业 PMI 缓慢回升，亚洲地区是主要驱动力

据中国物流与采购联合会发布，2024年12月份全球制造业PMI为49.5%，较上月上升0.2个百分点，连续2个月小幅上升，刷新2024年下半年以来新高。

全球制造业 PMI 指数

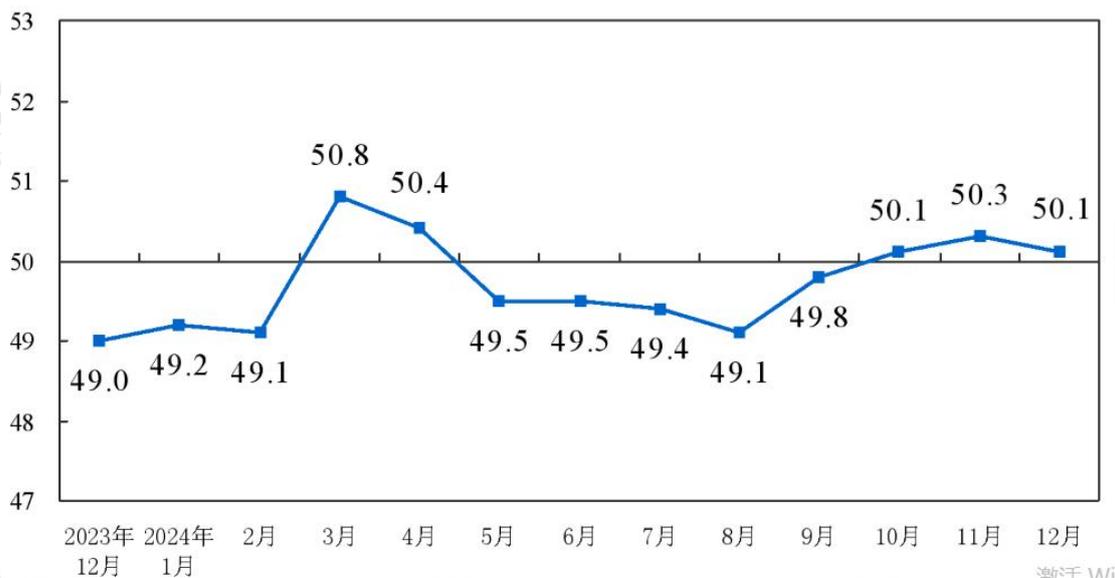


数据来源：中国物流与采购联合会

2024年，全球制造业PMI均值为49.3%，较2023年上升0.8个百分点。分区域看，2024年12月，亚洲制造业PMI连续3个月稳定在51%及以上的水平；非洲制造业PMI较上月上升，升至50%以上；美洲制造业PMI较上月有所上升，但指数仍在50%以下；欧洲制造业PMI较上月小幅下降，指数在47%以下。2024年，各区域制造业PMI均值水平较2023年均不同程度上升。亚洲制造业PMI均值为50.9%，较2023年小幅上升0.2个百分点；非洲制造业PMI均值为49.5%，较2023年上升0.7个百分点；美洲制造业PMI均值为48.8%，较2023年上升1.3个百分点；欧洲制造业PMI均值为47.7%，较2023年上升1.4个百分点。

2024年12月份，亚洲制造业PMI为51.1%，较上月微幅下降0.1个百分点，连续3个月稳定在51%及以上的水平，2024年全年持续运行在扩张区间。从主要国家来看，我国制造业PMI为50.1%，连续3个月稳定在扩张区间。

我国制造业PMI指数



数据来源：国家统计局

我国12月非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数均为52.2%，分别比上月上升2.2和1.4个百分点，景气水平明显提高，三大指数均位于扩张区间。随着宏观政策组合效应继续显现，制造业供需两端继续扩张，以旧换新相关行业扩张步伐加快；非制造业景气水平明显提高，建筑业重回扩张。

另外，数据变化显示，亚洲制造业保持稳定恢复势头，继续成为全球经济稳定复苏的中坚力量。我国、印度和东盟主要国家制造业均保持良好发展态势。2025

年，亚洲经济将继续迸发出较强的发展潜力和增长空间，继续成为全球经济稳定恢复的主要驱动力。

2、美国 ISM 服务业 PMI 好于预期，但 12 月 ADP 数据大幅放缓

美国 12 月 ISM 服务业 PMI 为 54.1，预期 53.5，11 月前值为 52.1。数据显示，美国 12 月 ISM 服务业 PMI 指数好于预期，数据表明，美国 12 月服务业增长加快，商业活动走强。

美国 ISM 服务业 PMI 指数



数据来源：全球经济指标数据网

分析称，PMI 数据的成本指标加速上涨，正值美联储决策者们对降息采取了更为谨慎的态度之际。商业活动回暖和订单增加均表明需求强劲，说明美国经济在第四季度末仍然保持稳固基础，这加剧了人们对通胀将持续的担忧。

数据显示，美国 12 月 ADP 就业人数增加 12.2 万人，预期 14 万人，前值 14.6 万人。12 月非农数据公布前夕，有“小非农”之称的 ADP 数据意外大幅放缓，创 8 月以来最低水平，表明美国劳动力市场仍存在诸多的不确定性。

报告显示，各行业的就业增长喜忧参半。教育和卫生服务、建筑以及休闲和酒店业的增幅最大。制造业、自然资源和采矿业以及专业和商业服务业的员工人数有所下降。

分析认为，ADP 数据表明，美国劳动力市场在 2024 年逐渐疲软，并持续到年底。美联储官员在决定在 2025 年及以后的降息路径时，必须平衡这一趋势与新一轮通胀担忧。

美国 12 月 ADP 就业数据



数据来源：全球经济指标数据网

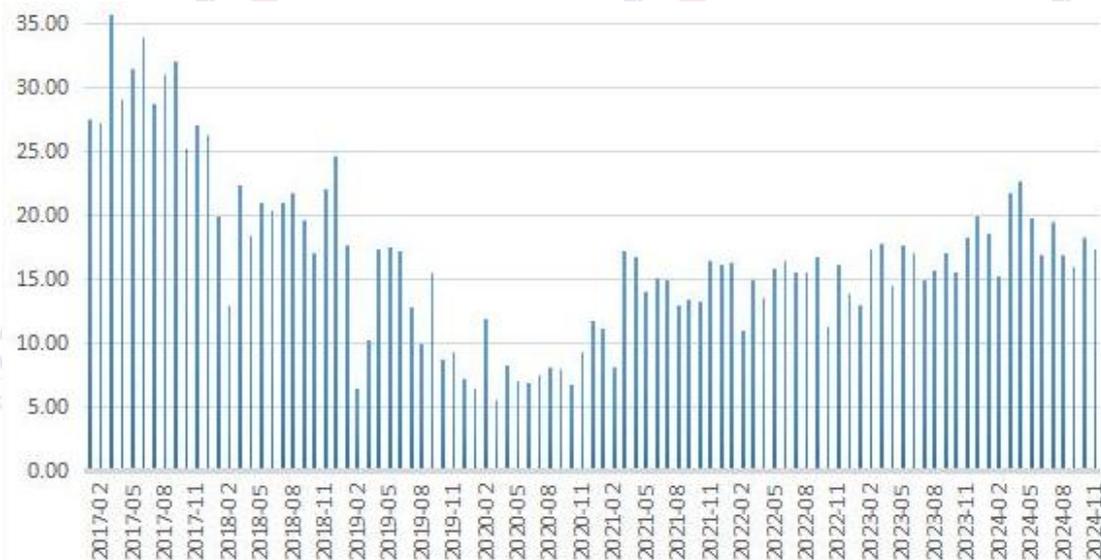
另外，美联储会议纪要暗示暂停降息，“几乎所有”决策者认为特朗普政策可能推升通胀。纪要称，几乎所有与会决策官员都认为，通胀前景的上行风险有所增加，部分源于贸易和移民政策可能有变的影响；同样部分源于这类影响，与会者认为通胀下行可能比之前预期得久，多人认为通胀下行可能暂停或有这种风险。

“新美联储通讯社”称，纪要暗示联储官员将暂时保持利率不变，部分源于特朗普要征关税，他们预计有通胀高于预期的风险。

3、政策影响，我国 11 月废铜进口量回落

海关总署在线查询数据显示，我国 11 月废铜进口量为 17.35 万吨，环比下降 5.25%，同比减少 5.12%。其中美国和日本供应量仍然数一数二，输送量都有小幅下降。由于特朗普在大选中表示，在其上任之日将对中国商品加征关税，国内废铜现货贸易商担心国内政府将采取反制措施，因而降低对美国废铜的进口量。

我国废铜进口量（万吨）



数据来源：海关总署

其中，美国为废铜的最大供应国，当月从美国进口废铜（铜废碎料）3.4万吨，环比下降4.00%，同比下降9.33%。日本是第二大供应国，当月从日本进口废铜（铜废碎料）2.1万吨，环比下降9.52%，同比减少25.70%。

11月废铜进口来源地

原产地	2024年11月(吨)	环比	同比
美国	33,877.07	-4.00%	-9.33%
日本	20,589.68	-9.52%	-25.70%
马来西亚	16,592.43	-5.05%	-6.21%
泰国	16,493.93	2.08%	12.80%
俄罗斯	9,646.83	50.61%	35449.95%
韩国	8,846.68	-4.44%	21.60%
英国	5,975.06	-4.73%	-11.07%
中国台湾	5,698.58	-1.06%	3.41%
墨西哥	3,693.85	-37.15%	-19.53%
澳大利亚	3,346.48	-14.31%	-11.78%
加拿大	3,175.63	-36.47%	-10.92%
西班牙	2,968.14	-35.27%	-13.07%
沙特阿拉伯	2,782.90	35.43%	-39.27%

数据来源：海关总署

特朗普施行的高关税政策，是促使我国减少进口美国废铜的重要原因，特朗普在其任期内曾多次威胁要对从中国进口的商品加征高额关税，尤其是在铜废料等产品上。

4、“两新”补贴强势拉动，新能源汽车连续5个月渗透率突破50%

12月新能源乘用车市场零售130.2万辆，同比增长37.5%，环比增长2.6%。
2024年1-12月零售1089.9万辆，同比增长40.7%。



数据来源：乘联会

12月车市开局表现强劲，随着年末临近，各企业发力冲击年度目标，汽车市场不断升温，在12月底截止的“两新”补贴（以旧换新、报废更新）对政策到期的车市带来一波强力拉动。由于2025年春节时间在1月底，一部分春节前购车需求也会在2024年12月提前释放，但仍有小部分地区以旧换新补贴额用尽，暂时停滞带来下半月零售走势放缓。以上各因素叠加，共同促进今年12月购车需求较强释放。

新能源车批发年渗透率45.0%，同比增加10个百分点，由于出口的新能源车渗透率27%，新能源国际化发展还有巨大的空间。

三、后市行情研判

宏观面中性偏强。中国物流与采购联合会发布，2024年12月份全球制造业PMI为49.5%，较上月上升0.2个百分点，连续2个月小幅上升，刷新2024年下半年以来新高。亚洲制造业保持稳定恢复势头，继续成为全球经济稳定复苏的中坚力量，亚洲经济将继续迸发出较强的发展潜力和增长空间，继续成为全球经济稳定恢复的主要驱动力。美国12月ISM服务业PMI指数好于预期，数据表明，美国12月服务业增长加快，商业活动走强，但有“小非农”之称的ADP数据意

外的大幅放缓，创 8 月以来最低水平，表明美国劳动力市场仍存在诸多的不确定性。

基本面供需两旺。供给端，我国 11 月废铜进口量为 17.35 万吨，环比下降 5.25%，同比减少 5.12%，由于特朗普在大选中表示，在其上任之日将对中国商品加征关税，国内废铜现货贸易商担心国内政府将采取反制措施，因而降低对美国废铜的进口量。需求端，12 月新能源乘用车市场零售 130.2 万辆，同比增长 37.5%，环比增长 2.6%，2024 年 1-12 月零售 1089.9 万辆，同比增长 40.7%，新能源车批发年渗透率 45.0%，同比增加 10 个百分点，由于出口的新能源渗透率 27%，新能源国际化发展还有巨大的空间。

技术面震荡。盘面看，沪铜从 24 年 3 月中旬开始走出一波上涨趋势，到 5 月中旬最高涨至 89000 附件，受到压力开始震荡回落，在最低探到 7 万附近之后震荡反弹，到 9 月底最高达到 80000 附近受到压力，开始一个多月震荡运行，11 月中旬下破 60 日线，但下方 60 周线附近亦有支撑，当前还是震荡运行。

四、交易策略建议

观望

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，

本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。