

和合期货：沪铜周报（20250210-20250214）

——美国通胀再起降息预期下降，沪铜震荡



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：

宏观面中性平衡。据中国物流与采购联合会发布，2025年1月份全球制造业PMI为50%，较上月上升0.5个百分点，连续3个月小幅上升，综合指数变化，全球制造业延续去年四季度以来的平稳复苏趋势，实现良好开局，全球制造业平稳开局为2025年全球经济平稳向上奠定较好基础，主要国际机构保持对2025年全球经济平稳运行的预期。美国1月CPI上涨幅度全线超预期，支持美联储谨慎降息，交易员将下次美联储降息的预期从今年9月调整至12月。

基本面供需两旺。供给端，我国12月铜矿砂及其精矿进口量为252.17万吨，环比增加12%，同比增加1.63%，国内铜矿进口停止三连降出现明显回升，不过年底达成的长单铜精矿加工费和最近的现货铜精矿加工费都处于较低位置，矿端紧张情况并未出现明显缓解迹象。需求端，1月新能源车国内零售渗透率41.5%，较去年同期渗透率提升9个百分点，1月新能源乘用车出口13.9万辆，同比增长29.4%，环比增长13.9%，2月市场展望，国内乘用车市场销量预计将保持稳步增长，新能源汽车将成为主要驱动力。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜震荡上涨	3 -
2、沪铜本周成交情况	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、25 年 1 月全球制造业 PMI 为 50%，开局平稳	3 -
2、美国通胀再超预期，美联储降息预期再降	5 -
3、国内铜矿进口停止三连降出现明显回升	6 -
4、1 月新能源车国内零售渗透率 41.5%，同比提升 9 个百分点	7 -
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、本周沪铜震荡上涨



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

2月10—2月14日，沪铜指数总成交量87.0万手，较上周增加41.1万手，总持仓量50.9万手，较上周增仓5.9万手，本周沪铜主力震荡上涨，主力合约收盘价78090，与上周收盘价上涨1.09%。

二、影响因素分析

1、25年1月全球制造业PMI为50%，开局平稳

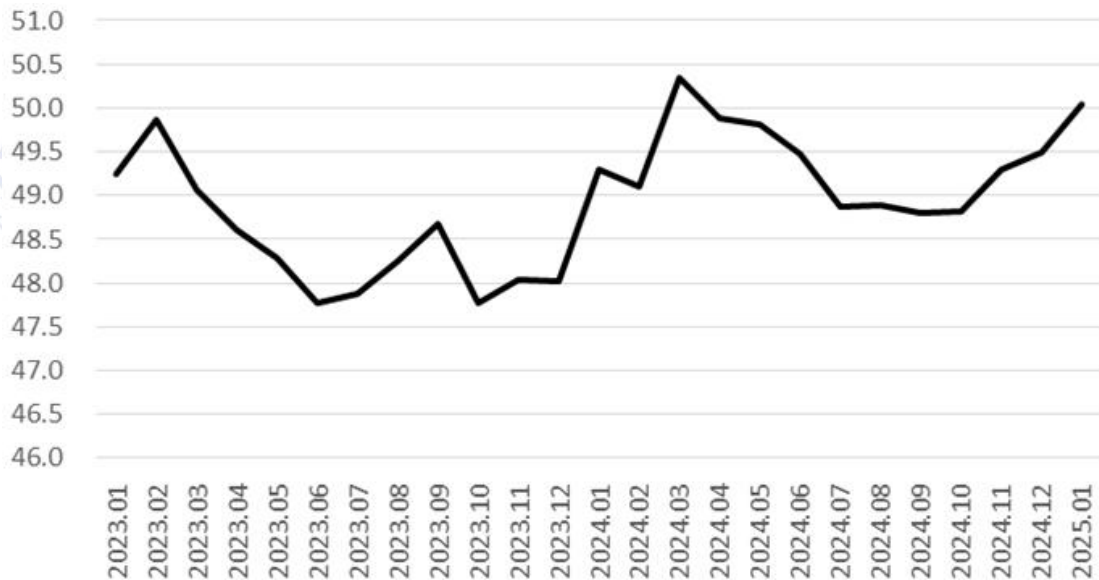
据中国物流与采购联合会发布，2025年1月份全球制造业PMI为50%，较上月上升0.5个百分点，连续3个月小幅上升。分区域看，2025年1月，亚洲制造业PMI有所回调，但仍连续13个月运行在50%以上；美洲制造业PMI升至50%以上，结束连续9个月50%以下运行态势；欧洲制造业PMI和非洲制造业PMI较上月一升一降，均在50%以下。

综合指数变化，全球制造业延续去年四季度以来的平稳复苏趋势，实现良好开局。分区域看，亚洲制造业增速虽有放缓，但保持持续扩张态势，美洲制造业时隔九个月重回扩张区间，欧洲制造业仍在收缩区间，但降幅较上月有所收窄；非洲制造业波动较大，重回收缩区间。

全球制造业平稳开局为2025年全球经济平稳向上奠定较好基础，主要国际机构保持对2025年全球经济平稳运行的预期。国际货币基金组织最新发布的《世界经济展望》报告预计2025年全球经济增速将达到3.3%，较2024年10月份的

预测值高出 0.1 个百分点。联合国发布《2025 年世界经济形势与展望》报告预计 2025 年全球经济增长率将维持在 2.8%，与 2024 年持平。

全球制造业 PMI 指数



数据来源：中国物流与采购联合会

欧洲制造业弱势恢复，PMI 较上月上升。2025 年 1 月份，欧洲制造业 PMI 为 47.8%，较上月上升 1 个百分点，结束连续 2 个月环比下降走势。综合指数变化，欧洲制造业 PMI 虽较上月上升，但指数仍在 48% 以下，意味着欧洲制造业恢复力度虽较上月有所上升，但整体未改弱势恢复态势。特别是以德国和法国为主的主要领头羊国家恢复动力仍然较弱。

美洲制造业恢复力度增强，PMI 升至 50% 以上。2025 年 1 月份，美洲制造业 PMI 为 50.9%，较上月上升 1.3 个百分点，连续 3 个月环比上升，时隔九个月再次回升至 50% 以上，意味着美洲制造业恢复力度有所增强，美国制造业 PMI 较上月明显上升带动美洲制造业 PMI 的上升。

非洲制造业有所下降，PMI 降至 50% 以下。2025 年 1 月份，非洲制造业 PMI 为 49.4%，较上月下降 0.8 个百分点，数据变化显示，非洲制造业波动较大，继上月回升至扩张区间后，再次回落至收缩区间，恢复的稳定性仍待提升。

亚洲制造业保持扩张，PMI 有所下降。2025 年 1 月份，亚洲制造业 PMI 为 50.7%，较上月下降 0.4 个百分点，连续 13 个月稳定在 50% 的扩张区间。数据变化显示，亚洲制造业增速较上月有所放缓，但仍保持扩张态势，恢复势头仍较稳定。

从主要国家来看，受春节临近影响，我国制造业 PMI 较上月下降。

2024年1月-2025年1月中国制造业PMI走势图



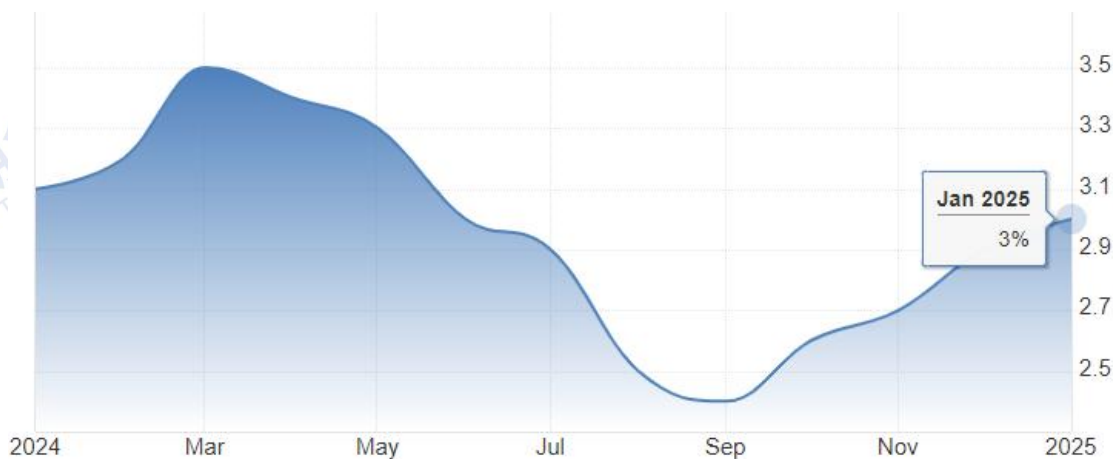
数据来源：国家统计局

我国经济的稳定发展仍是亚洲经济稳定的重要基石。国际货币基金组织在最新一期《世界经济展望报告》中上调我国 2025 年经济预期增速至 4.6%，较 2024 年 10 月的预测值高出 0.1 个百分点，我国一系列增量政策的加快落地对中国经济稳定乃至全球经济稳定复苏均有积极的意义。

2、美国通胀再超预期，美联储降息预期再降

2 月 12 日，美国劳工统计局公布数据显示，美国 1 月 CPI 同比增长 3%，超出预期和前值的 2.9%。

美国通货膨胀率 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

1 月 CPI 环比增 0.5%，为 2023 年 8 月以来的最大涨幅，超出预期的 0.3%以及前值的 0.4%，连续第七个月加速。

1 月剔除食品和能源成本后的核心 CPI 同比增长 3.3%，超出预期的 3.1%和前值的 3.2%；1 月核心 CPI 环比增 0.4%，超出前值的 0.3%和预期值的 0.2%。

美国核心通胀率 (%)



数据来源：全球经济指标数据网

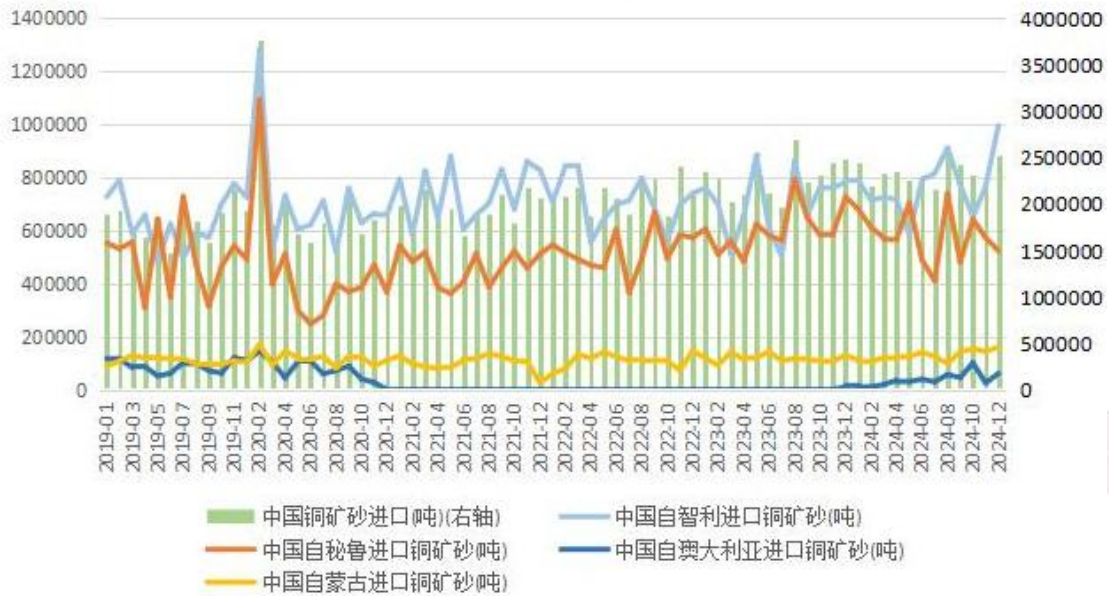
1 月核心 CPI 涨幅超预期，反映了汽车保险和机票价格的上涨，以及处方药费用单月创纪录的增长。

美国 1 月 CPI 上涨幅度全线超预期，支持美联储谨慎降息，交易员将下次美联储降息的预期从今年 9 月调整至 12 月。

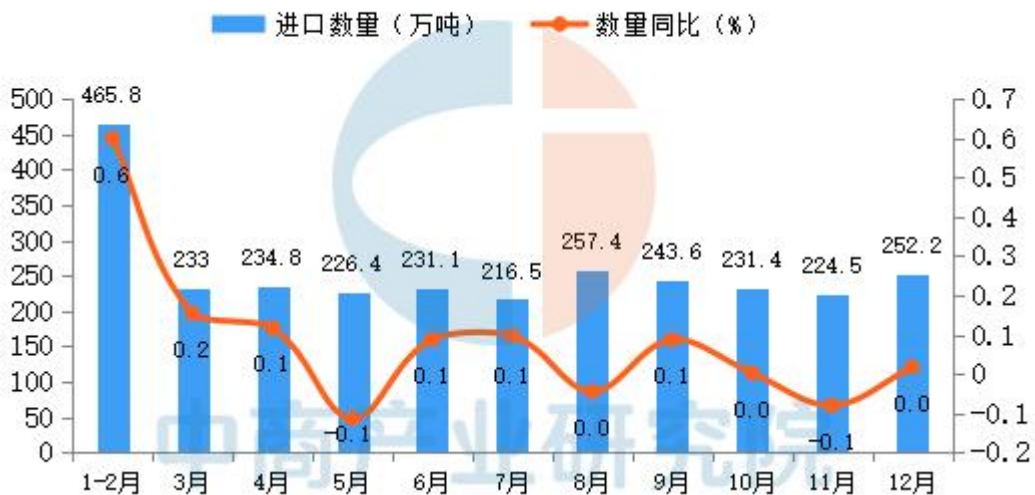
3、国内铜矿进口停止三连降出现明显回升

据海关总署在线查询平台数据显示，我国 12 月铜矿砂及其精矿进口量为 252.17 万吨，环比增加 12%，同比增加 1.63%。其中智利输送量环比增加三成至 99.67 万吨，仍占据榜首，秘鲁供应量环比减少 8.63%至 52.33 万吨。国内铜矿进口停止三连降出现明显回升，不过年底达成的长单铜精矿加工费和最近的现货铜精矿加工费都处于较低位置，矿端紧张情况并未出现明显缓解迹象。

铜矿砂主要进口来源国供应情况



2024年1-12月中国铜矿砂及其精矿进口量及增长情况



数据来源：中商产业研究院

4、1月新能源车国内零售渗透率 41.5%，同比提升 9 个百分点

1月新能源车国内零售渗透率 41.5%，较去年同期渗透率提升 9 个百分点。1月国内零售中，自主品牌中的新能源车渗透率 60.6%；豪华车中的新能源车渗透率 20%；而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有 3%。从月度国内零售份额看，1月主流自主品牌新能源车零售份额 72%，同比下降 0.2 个百分点；合资品牌新能源车份额 2.1%，同比下降 2.9 个百分点；新势力份额 20.8%，小米汽车等品牌拉动新势力份额同比增长 5.7 个百分点。

1月新能源乘用车出口13.9万辆，同比增长29.4%，环比增长13.9%。伴随着中国新能源车的规模优势显现和市场扩张需求，中国制造的新能源品牌产品越来越多地走出国门，在海外的认可度持续提升。虽然近期受到外部国家的一些干扰，但自主插混出口发展中国家增长迅猛，前景光明。



数据来源：乘联会

2月市场展望，国内乘用车市场销量预计将保持稳步增长，新能源汽车将成为主要驱动力，传统燃油车市场则继续萎缩。政策支持、技术进步和消费升级将是推动市场发展的关键因素，减少对燃油车歧视性政策实现油电同强对稳定国内外车市销售将有更好的推动作用。

三、后市行情研判

宏观面中性平衡。据中国物流与采购联合会发布，2025年1月份全球制造业PMI为50%，较上月上升0.5个百分点，连续3个月小幅上升，综合指数变化，全球制造业延续去年四季度以来的平稳复苏趋势，实现良好开局，全球制造业平稳开局为2025年全球经济平稳向上奠定较好基础，主要国际机构保持对2025年全球经济平稳运行的预期。美国1月CPI上涨幅度全线超预期，支持美联储谨慎降息，交易员将下次美联储降息的预期从今年9月调整至12月。

基本面供需两旺。供给端，我国12月铜矿砂及其精矿进口量为252.17万吨，环比增加12%，同比增加1.63%，国内铜矿进口停止三连降出现明显回升，不过年底达成的长单铜精矿加工费和最近的现货铜精矿加工费都处于较低位置，矿端

紧张情况并未出现明显缓解迹象。需求端，1月新能源车国内零售渗透率 41.5%，较去年同期渗透率提升 9 个百分点，1 月新能源乘用车出口 13.9 万辆，同比增长 29.4%，环比增长 13.9%，2 月市场展望，国内乘用车市场销量预计将保持稳步增长，新能源汽车将成为主要驱动力。

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 附近，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，当前还是震荡区间运行。

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。