

## 和合期货：沪铜周报（20250303-20250307）

——全球制造业指数恢复持平，助力沪铜偏强运行



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。政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上，居民消费价格涨幅 2%左右。全球制造业综合指数变化，2025 年 2 月全球制造业继续稳定恢复。分区域看，亚洲制造业继续保持扩张，且增速有所加快，美洲制造业增速有所放缓但继续保持扩张态势，欧洲与非洲制造业仍处于收缩态势，降势均有小幅收窄。

基本面供需两旺。供给端，海关总署在线查询数据显示，我国 12 月废铜进口量为 21.75 万吨，环比增长 25.35%，同比增长 8.77%，受年末清关等因素影响，12 月主要供应国对华废铜输送量基本都出现了不同幅度的增加。需求端，产业数据显示，我国家用空调总销售仍保持较高热度，行业库存得到一定去化，但内外销市场来看，大部分企业为保障出口供应，内销让步出口，数据呈现内冷外热。

# 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 .....	3 -
2、沪铜本周成交情况 .....	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、全球制造业指数持平，全球经济稳定恢复 .....	3 -
2、2025 发展主要预期目标公布：国内生产总值增长 5%左右 .....	5 -
3、多地输送量增加 我国 12 月废铜进口量环比增逾两成 .....	6 -
4、原料紧张影响生产，空调力保出口致内外销分化 .....	7 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	8 -
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、本周沪铜偏强震荡



数据来源：文华财经 和合期货

### 2、沪铜本周成交情况

3月3—3月7日，沪铜指数总成交量 96.2 万手，较上周增加 6.7 万手，总持仓量 52.4 万手，较上周增仓 4.8 万手，本周沪铜主力震荡偏强，主力合约收盘价 78320，与上周收盘价上涨 1.93%。

## 二、影响因素分析

### 1、全球制造业指数持平，全球经济稳定恢复

据中国物流与采购联合会发布，2025 年 2 月份全球制造业 PMI 为 50%，与上月持平。分区域看，亚洲制造业 PMI 有所上升，连续 14 个月运行在 50%以上；美洲制造业 PMI 有所下降，但仍处于 50%以上；欧洲制造业 PMI 和非洲制造业 PMI 均有小幅上升，但均仍处于 50%以下。

综合指数变化，2025 年 2 月，全球制造业继续稳定恢复。分区域看，亚洲制造业继续保持扩张，且增速有所加快，美洲制造业增速有所放缓但继续保持扩张态势，欧洲与非洲制造业仍处于收缩态势，降势均有小幅收窄。

当前全球经济继续保持稳健复苏态势，内生韧性有所显现。但增长动能仍面临较多制约，一是部分地区地缘政治冲突仍在持续，对国际经贸秩序造成持续冲击；二是美国关税政策对全球经济的不确定性影响仍在发酵；三是在贸易壁垒推升跨国贸易成本的情况下，通胀反弹风险加剧，主要经济体降息路径或较预期有所延后，金融市场持续承压。

全球制造业 PMI 指数



数据来源：中国物流与采购联合会

欧洲制造业继续弱势恢复，PMI 微幅上升。2025 年 2 月份，欧洲制造业 PMI 为 47.9%，较上月微幅上升 0.1 个百分点，欧洲制造业 PMI 连续 2 个月上升，但指数仍在 48% 以下，显示欧洲制造业持续保持弱势恢复，但复苏动力仍有待巩固。

美洲制造业增速趋缓，PMI 有所下降。2025 年 2 月份，美洲制造业 PMI 为 50.2%，较上月下降 0.7 个百分点，结束了连续 3 个月的环比上升态势，但指数仍处于 50% 以上扩张区间，显示美洲制造业仍保持增长，但增速有所放缓。美洲制造业 PMI 环比下降主要是受美国制造业 PMI 下降带动。ISM 报告显示，2025 年 2 月，美国制造业 PMI 为 50.3%，较上月下降 0.6 个百分点，显示美国制造业增速有所放缓。

非洲制造业缓中趋稳，PMI 微幅上升。2025 年 2 月份，非洲制造业 PMI 为 49.5%，较上月微幅上升 0.1 个百分点。从主要国家来看，尼日利亚制造业 PMI 较上月有明显上升，指数升至 53% 以上，埃及制造业 PMI 较上月有所下降，但仍在 50% 以上，南非制造业 PMI 连续 5 个月下降，指数降至 45% 以下，是导致非洲制造业整体保持弱势的主要原因。

亚洲制造业增速加快，PMI 有所上升。2025 年 2 月份，亚洲制造业 PMI 为 51.3%，较上月上升 0.6 个百分点，连续 14 个月处于扩张区间。从主要国家来看，中国制造业有所回升，PMI 重回 50% 以上扩张区间。印度制造业 PMI 有所下降，但仍保持在 57% 以上高位。东盟国家中，印度尼西亚、泰国、新加坡和菲律宾制

制造业 PMI 均保持在 50%以上；马来西亚、缅甸和越南制造业 PMI 均在 50%以下。日本制造业 PMI 较上月小幅上升，韩国制造业 PMI 较上月小幅下降，均在 50%以下。

数据变化显示，亚洲制造业继续保持较好扩张态势，增速较上月有所加快，主要是我国制造业的回升较好带动亚洲制造业加快增长。

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 2025 年 2 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，比上月上升 1.1 个百分点。

### 2024年2月-2025年2月中国制造业PMI走势图



数据来源：中国物流与采购联合会

2 月份 PMI 指数明显回升，且回到荣枯线之上，既有春节季节性因素影响，也表明中国经济初显底部回升态势。生产指数、采购量指数、价格类指数均呈明显回升，表明春节后企业生产经营活动全面启动，增量政策持续发力的效果更加明显。

## 2、2025 发展主要预期目标公布：国内生产总值增长 5%左右

国务院总理李强 5 日在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上；居民消费价格涨幅 2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量 1.4 万亿斤左右；单位国内生产总值能耗降低 3%左右，生态环境质量持续改善。

提出上述预期目标，综合考虑了国内外形势和各方面因素，兼顾了需要与可能。经济增长预期目标为5%左右，既是稳就业、防风险、惠民生的需要，也有经济增长潜力和有利条件支撑，并与中长期发展目标相衔接，突出迎难而上、奋发有为的鲜明导向。城镇调查失业率5.5%左右，体现了在就业总量和结构性矛盾更加突出背景下，加大稳就业力度的要求。居民消费价格涨幅2%左右，目的在于通过各项政策和改革共同作用，改善供求关系，使价格总水平处在合理区间。实现这些目标很不容易，必须付出艰苦努力。

2025年赤字率拟按4%左右安排，政府工作报告在提到实施更加积极的财政政策时说，今年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点，赤字规模5.66万亿元、比上年增加1.6万亿元。一般公共预算支出规模29.7万亿元、比上年增加1.2万亿元。

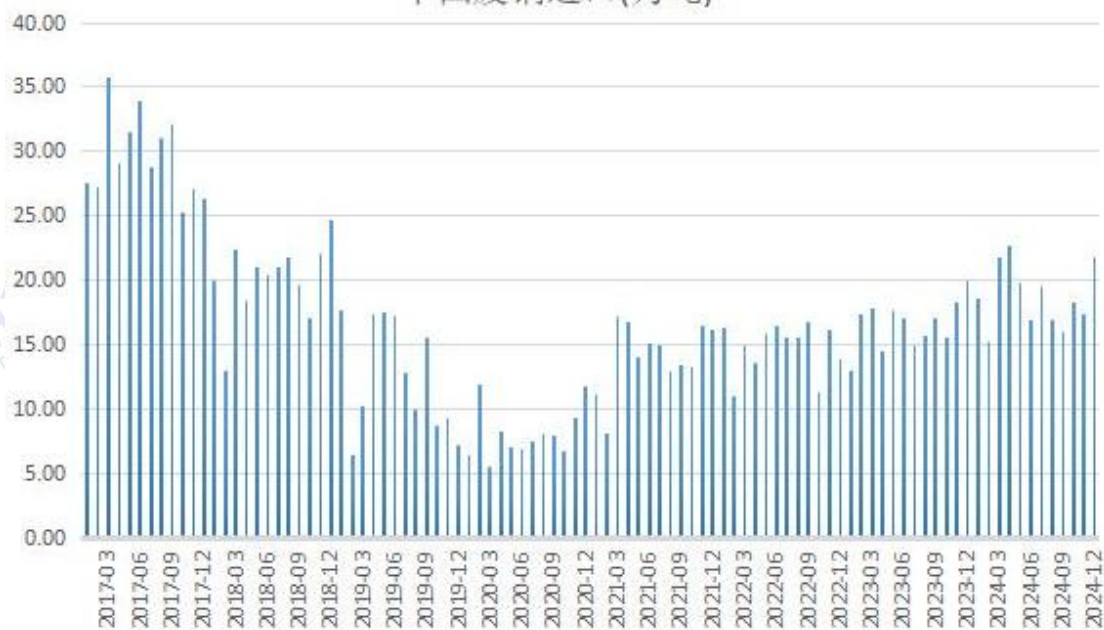
适时降准降息，更大力度促进楼市股市健康发展。政府工作报告提出，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展。

政府工作报告说，因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。优化城市空间结构和土地利用方式，合理控制新增房地产用地供应。盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权。

### 3、多地输送量增加 我国12月废铜进口量环比增逾两成

海关总署在线查询数据显示，我国12月废铜进口量为21.75万吨，环比增长25.35%，同比增长8.77%。其中美国和日本供应量仍然数一数二，输送量都有明显的增长。受年末清关等因素影响，12月主要供应国对华废铜输送量基本都出现了不同幅度的增加。

中国废铜进口(万吨)



数据来源：海关总署

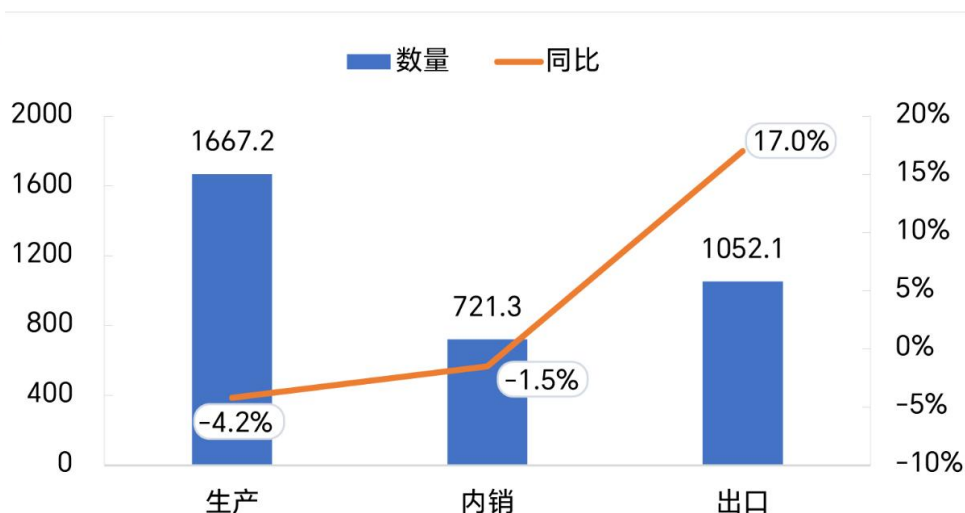
#### 4、原料紧张影响生产，空调力保出口致内外销分化

产业在线数据显示，2025年1月，中国家用空调生产1667.2万台，同比下滑4.2%；总销量1773.4万台，同比增长8.7%。

生产下滑主要原因是春节错期导致的同期基数较大，往年春节期间也存在此现象。从产业链上游企业反馈情况来看，生产非常火爆，上游原料供不应求，资源争抢紧张，部分企业反馈压缩机供应不足。

但总销售仍保持较高热度，行业库存得到一定去化。内外销市场来看，大部分企业为保障出口供应，内销让步出口，数据呈现内冷外热。

2025年1月家用空调产销情况 (万台, %)



数据来源：产业在线

出口市场表现强劲。2025年1月家用空调出口量1052.1万台，同比增长17.0%，成为拉动市场增长的主要动力。出口增长主要受海外市场需求复苏影响，全球经济回暖，带动了空调等家电产品需求上升。同时也得益于中国制造优势，中国家用空调产业链完整，性价比高，在国际市场竞争优势显著。此外，美国关税提高的预期也在一定程度上推进了今年出口订单的启动进度。

综合来看，1月份内外销市场呈现差异化发展，很大程度受到春节假期的影响，放假时间错位，基数差异较大，传统上也是从1-2月累计数据来看更具合理性。

### 三、后市行情研判

宏观面中性平衡。政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右；城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上，居民消费价格涨幅2%左右。全球制造业综合指数变化，2025年2月全球制造业继续稳定恢复。分区域看，亚洲制造业继续保持扩张，且增速有所加快，美洲制造业增速有所放缓但继续保持扩张态势，欧洲与非洲制造业仍处于收缩态势，降势均有小幅收窄。

基本面供需两旺。供给端，海关总署在线查询数据显示，我国12月废铜进口量为21.75万吨，环比增长25.35%，同比增长8.77%，受年末清关等因素影响，12月主要供应国对华废铜输送量基本都出现了不同幅度的增加。需求端，产业数据显示，我国家用空调总销售仍保持较高热度，行业库存得到一定去化，但内外销市场来看，大部分企业为保障出口供应，内销让步出口，数据呈现内冷外热。

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周线附近得到支撑，开始小幅反弹，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。