

和合期货：沪铜周报（20250310-20250314）

——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。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。美国2月通胀超预期全线降温，其中核心CPI增速降至四年最低。交易员提高对美联储降息的押注，预计年内至少降息两次。

基本面供需两旺。供给端，据中商产业研究院数据库显示，2025年1-2月中国铜矿砂及其精矿进口量471.4万吨，同比增长1.3%，受特朗普下令对美国铜进口展开国家安全调查。这一举措被视为对该金属征收潜在关税的第一步，该政策已引发美国铜进口激增。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、美国 2 月通胀超预期全线降温	5 -
3、特朗普关税引发美国进口抢购潮，我国 1-2 月铜矿进口增长 1.3%	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10—3月14日，沪铜指数总成交量108.4万手，较上周增加12.3万手，总持仓量59.1万手，较上周增仓6.7万手，本周沪铜主力震荡偏强，主力合约收盘价80500，与上周收盘价上涨2.72%。

二、影响因素分析

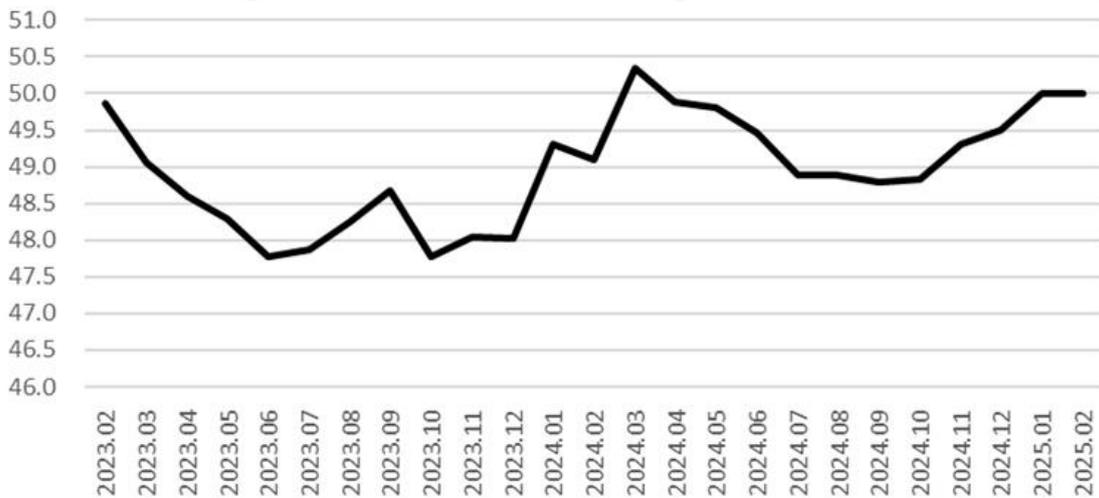
1、全球制造业指数持平，全球经济稳定恢复

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，但仍保持在 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。

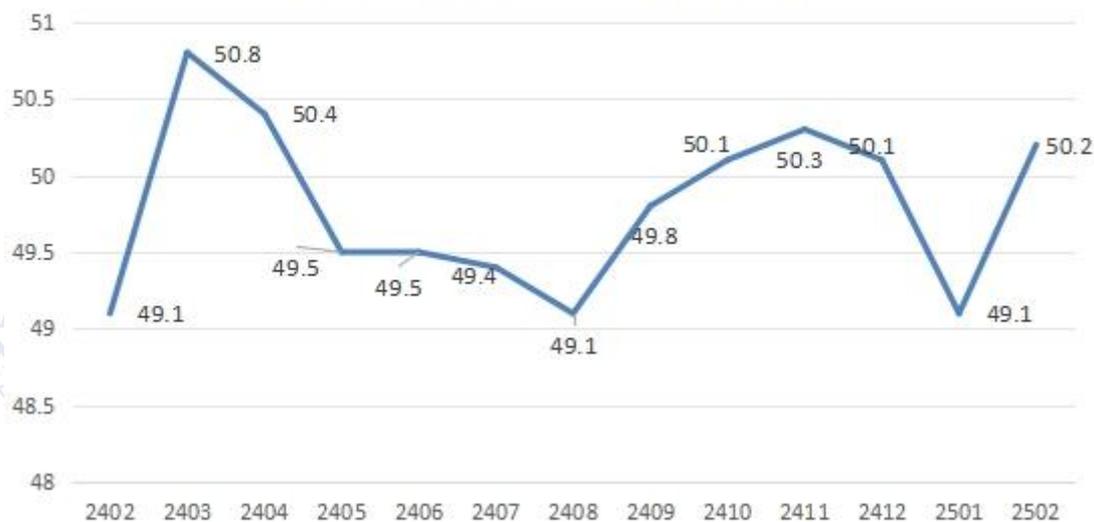
亚洲制造业增速加快，PMI 有所上升。2025 年 2 月份，亚洲制造业 PMI 为 51.3%，较上月上升 0.6 个百分点，连续 14 个月处于扩张区间。从主要国家来看，中国制造业有所回升，PMI 重回 50% 以上扩张区间。印度制造业 PMI 有所下降，但仍保持在 57% 以上高位。东盟国家中，印度尼西亚、泰国、新加坡和菲律宾制

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

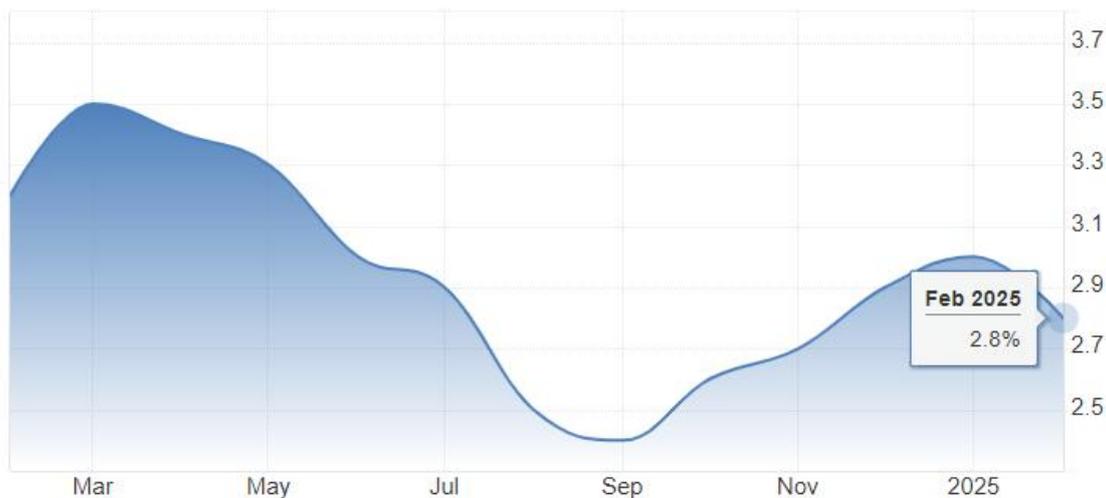
2 月份 PMI 指数明显回升，且回到荣枯线之上，既有春节季节性因素影响，也表明中国经济初显底部回升态势。生产指数、采购量指数、价格类指数均呈明显回升，表明春节后企业生产经营活动全面启动，增量政策持续发力的效果更加明显。

2、美国 2 月通胀超预期全线降温

3 月 12 日，美国劳工统计局公布数据显示：美国 2 月 CPI 同比上涨 2.8%，为去年 11 月来新低；预期值 2.9%，前值 3%；美国 2 月 CPI 环比上涨 0.2%，为去年 10 月来新低；美国 2 月核心 CPI 同比上涨 3.1%，2021 年 4 月来新低；预期值 3.2%，前值 3.3%；美国 2 月核心 CPI 环比 0.2%，为去年 12 月来新低。

美国 2 月通胀超预期全线降温，其中核心 CPI 增速降至四年最低。交易员提高对美联储降息的押注，预计年内至少降息两次。

美国通胀率 (%)



数据来源：全球经济数据指标网

美国核心通胀率 (%)



数据来源：全球经济数据指标网

市场普遍预计，在下周的会议上，美联储官员将维持利率不变。预计美联储将在特朗普政府的行动和通胀轨迹有更清晰的走向之后，再做决定。

3、特朗普关税引发美国进口抢购潮，我国 1-2 月铜矿进口增长 1.3%

2月下旬，据央视新闻报道，特朗普下令对美国铜进口展开国家安全调查。这一举措被视为对该金属征收潜在关税的第一步，该政策已引发美国铜进口激增，贸易商争相在可能出台的关税政策前大量囤积铜资源。

高盛分析师预计：“美国铜进口量在未来数月可能增加 50%甚至 100%，到第三季度末，铜价上涨将使美国铜库存从目前的 9.5 万吨激增到至少 30 万至 40 万吨，将占到全球报告库存的 45-60%，而其他地区的铜库存将非常低。”

据中商产业研究院数据库显示，2025年1-2月中国铜矿砂及其精矿进口量471.4万吨，同比增长1.3%。

2024年-2025年2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

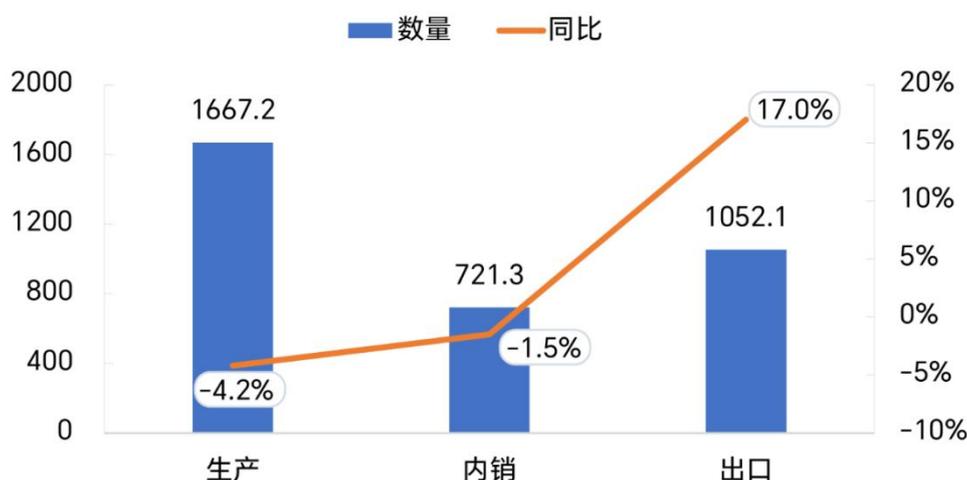
4、原料紧张影响生产，空调力保出口致内外销分化

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。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。美国2月通胀超预期全线降温，其中核心CPI增速降至四年最低。交易员提高对美联储降息的押注，预计年内至少降息两次。

基本面供需两旺。供给端，据中商产业研究院数据库显示，2025年1-2月中国铜矿砂及其精矿进口量471.4万吨，同比增长1.3%，受特朗普下令对美国铜进口展开国家安全调查。这一举措被视为对该金属征收潜在关税的第一步，该政策已引发美国铜进口激增。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，开始震荡区间运行，3月中旬沪铜接近区间上边沿，即将突破8万大关。

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。