

和合期货：沪铜周报（20250217-20250221）

——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。两期限的 LPR 已连续四个月按兵不动，一揽子增量政策出台后，经济景气度上升，楼市也显著回暖，短期内 LPR 进一步下行的必要性下降。若二季度地产销售数据疲软，5 年期 LPR 或单独下调，M2-M1 剪刀差继续收窄，1 月 M1 增速低于 M2 增速 6.6 个百分点，较去年 12 月缩窄 2.1 个百分点。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	3 -
2、沪铜本周成交情况	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、1 年期、5 年期 LPR 均维持不变，M2-M1 剪刀差继续收窄	3 -
2、美国通胀再超预期，美联储降息预期再降	4 -
3、国内铜矿进口停止三连降出现明显回升	5 -
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	6 -
三、后市行情研判.....	7 -
四、交易策略建议.....	8 -
风险揭示：	8 -
免责声明：	8 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜震荡



数据来源：文华财经 和合期货

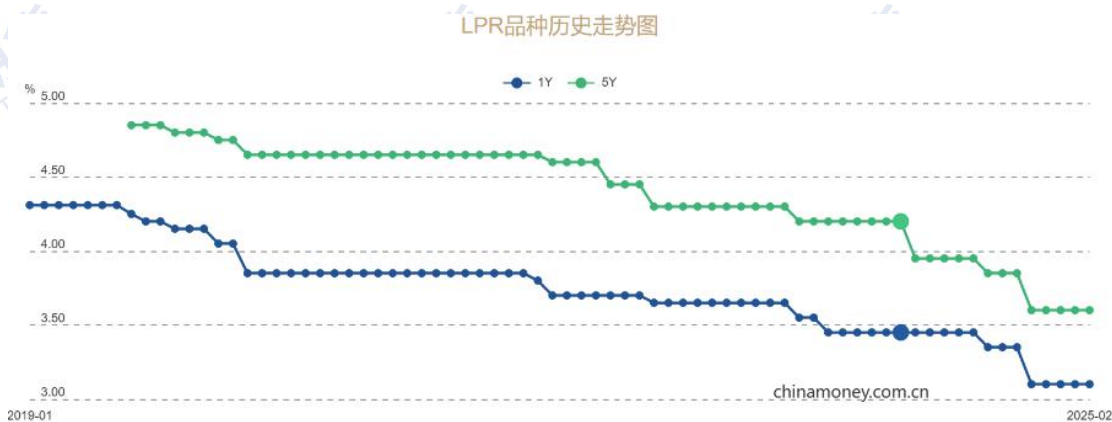
2、沪铜本周成交情况

2月17--2月21日，沪铜指数总成交量82.2万手，较上周减少4.8万手，总持仓量47.3万手，较上周减仓3.6万手，本周沪铜主力震荡，主力合约收盘价77020，与上周收盘价下跌1.37%。

二、影响因素分析

1、1年期、5年期LPR均维持不变，M2-M1剪刀差继续收窄

2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，均持平前值。



数据来源：全国银行间同业拆借中心

两期限的 LPR 已连续四个月按兵不动，一揽子增量政策出台后，经济景气度上升，楼市也显著回暖，短期内 LPR 进一步下行的必要性下降。若二季度地产销售数据疲软，5 年期 LPR 或单独下调。

1 月末，广义货币 (M2) 余额 318.52 万亿元，同比增长 7%。狭义货币 (M1) 余额 112.45 万亿元，同比增长 0.4%。流通中货币 (M0) 余额 14.23 万亿元，同比增长 17.2%。当月净投放现金 1.41 万亿元。

M2-M1 剪刀差继续收窄。1 月，M1 增速低于 M2 增速 6.6 个百分点，较去年 12 月缩窄 2.1 个百分点。



数据来源：中国人民银行

社会融资规模增速继续保持在 8% 的较快水平，一方面得益于表内贷款较快增长，1 月对实体经济发放的人民币贷款同比多增 3793 亿元；另一方面，政府债发行提速也形成了重要支撑，1 月政府债券净融资 6933 亿元，同比多 3986 亿元。

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。

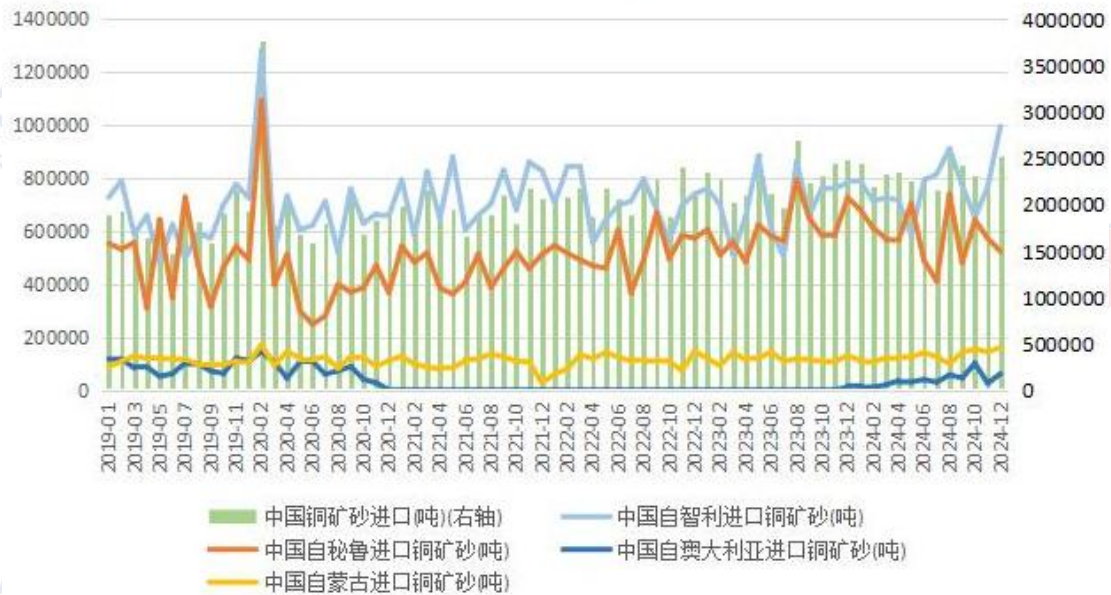
美国 1 月 CPI 上涨幅度全线超预期，支持美联储谨慎降息，交易员将下次美联储降息的预期从今年 9 月调整至 12 月。

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



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。两期限的LPR已连续四个月按兵不动，一揽子增量政策出台后，经济景气度上升，楼市也显著回暖，短期内LPR进一步下行的必要性下降。若二季度地产销售数据疲软，5年期LPR或单独下调，M2-M1剪刀差继续收窄，1月M1增速低于M2增速6.6个百分点，较去年12月缩窄2.1个百分点。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。