



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铜产业链假期事件盘点 及品种前瞻

美滞胀风险增， 节中伦铜下挫

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841
投资咨询证号：Z0020255



假期重要事件/数据盘点

事件/数据	时间	综述&点评
政治局会议	4月30日	指出要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要财政支出强度；灵活运用利率和存款准备金率等工具，降低综合融资成本，加大对实体经济支持；统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。
中国PMI	4月30日	中国4月统计局制造业PMI为50.4，环比回落0.4个百分点，但连续第二个月处扩张区间；非制造业PMI为51.2，环比回落1.8个百分点，仍处荣枯线上。4月财新制造业PMI为51.4，创2023年3月以来新高，各分项指数多数上涨。
美国劳动力	4月30日	据美国劳工统计局，衡量工资和福利的就业成本指数在一季度涨1.2%，为一年来最大涨幅，预期1%，前值0.9%；劳动力成本指数超预期上涨，显示美国持续的工资压力正助长通胀。
美国房价	5月1日	美国重要房价指数--标准普尔凯斯席勒显示美国2月全国房价指数同比涨6.4%，为2022年11月以来最快上涨，1月涨6%；美国20座大城市房价指数同比涨7.3%，预期6.7%，1月6.6%；房租通胀将顽固且持续。
美国劳动力	5月1日	美国ADP就业报告显示4月就业人数增加19.2万人，预期18万人；就业整体强劲，但工资增幅放缓
美联储利率	5月2日	美联储在货币政策委员会FOMC会后宣布联邦基金利率目标区间仍为5.25%~5.5%，继续保持高利率，符合预期；美国国债月度缩表上限下调350亿美元至250亿，下调幅度超预期，机构MBS上限不变。美联储主席鲍威尔称获得降息信心的时间比之前预计的更漫长，但下一步不太可能加息，若劳动力超预期疲软，将降息。
美国劳动力	5月3日	美国4月非农就业人口增17.5万人，预期24万人；4月非农失业率3.9%，大致处于2022年1月以来最高水平，预期3.8%。4月非农就业人口增幅明显低于预期，失业率超预期上升，市场对美联储首次降息预期时间从11月提至9月。
美国PMI	5月3日	美国4月ISM服务业PMI降至49.4，意外萎缩，为2022年12月以来新低，远低于预期的52。美国4月Markit服务业PMI也显示服务业疲弱。



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周LME铜3M收于9914美元/吨，较4月30日15:00时价格跌2.57%。美联储议息保持高利率不变，鲍威尔称不太可能加息但获得降息信心的时间比预计的长；美国房价、劳动力和PMI数据显示滞胀风险增加，五一节中伦铜价格下挫，后在非农爆冷后有所回升，但仍收跌。
运行逻辑	宏观，美联储主席鲍威尔称获得降息信心的时间比之前预计的更漫长，但下一步不太可能加息，若劳动力超预期疲软，将降息。美国房价、劳动力和PMI数据显示滞胀风险增加。供给，铜精矿加工费再走低、冶炼继续陷于亏损，冶炼厂密集检修，国内电解铜产量预计环比缩减。铜现货进口继续倒挂，冶炼厂布局出口，后续铜净进口将缩减。需求，因新订单乏力、成品库存累库明显，五一期间精铜杆企业开工率同比下滑。5月铜线缆企业开工率同比预计仍将下滑，下游对铜高盘面接受度仍有限。库存，节前国内主流地区电解铜社库仍为近年同期高位；冶炼厂检修减产，进口倒挂、冶炼厂布局出口，后市社库压力将缓解，但高盘面对消费抑制将限制去库幅度。
推荐策略	国内以旧换新政策和冶炼减产仍利多盘面，但美国滞胀风险增加，受高盘面抑制，国内现货需求亦远不及同期，铜盘面短期陷入震荡；五一伦铜下挫，节后沪铜预计低开但幅度弱于外盘，目前趋势性单边机会有限。

👑 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美联储宣布联邦基金利率目标区间仍为5.25%~5.5%，继续保持高利率，符合预期。美联储主席鲍威尔称获得降息信心的时间比之前预计的更漫长，但下一步不太可能加息，若劳动力超预期疲软，将降息。美国房价、劳动力和PMI数据显示滞胀风险增加。
需求	利空	4月电线电缆样本企业开工率同比降13.73个百分点，低于预期，新订单增长明显受高盘面抑制；主要以光伏、风电及国网等存量订单支撑生产；5月铜线缆企业开工率同比预计仍将下滑，下游对铜高盘面接受度仍有限。因新订单乏力、成品库存累库明显，五一期间精铜杆企业开工率同比下滑。
供应	利多	海外矿端扰动未歇，节前进口铜精矿TC指数均价进一步下挫至2.07美元/吨附近。铜精矿港口库存回升至41.2万吨，但仍处近年同期低位。铜精矿加工费再走低、冶炼继续陷于亏损，冶炼厂密集检修，国内电解铜产量预计环比缩减。铜现货进口继续倒挂，冶炼厂布局出口，后续铜净进口将缩减。
库存	利空	节前国内主流地区电解铜社库较前一周四减1.68万吨至38.79万吨，仍为近年同期高位；下游补库不强，冶炼厂将货源出口，故社库去。冶炼厂检修减产，进口倒挂、冶炼厂布局出口，后市社库压力将缓解，但高盘面对消费抑制将限制去库幅度。
基差	中性	节前升水铜、平水铜、湿法铜现货升贴水分别为-160、-170、-270元/吨，盘面高位、今年五一精铜杆开工远不及同期，下游采购不佳、电解铜现货继续贴水；沪铜06-07月差节前收盘至-140元/吨，仍为C结构。LME铜0-3M继续贴水，周内先涨后跌，周五收至-119.87美元/吨。
利润	利多	节前进口铜精矿TC指数均价进一步下挫至2.07美元/吨附近。铜精矿加工费再走低、冶炼继续陷于亏损，冶炼厂4月密集检修，5、6月仍有大量检修。

CONTENTS

目录

01

价格数据 04

03

宏观经济数据 19

02

基本面数据 07

 CONTENTS
目录

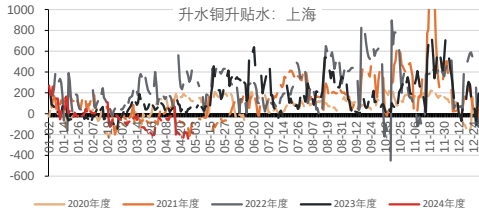
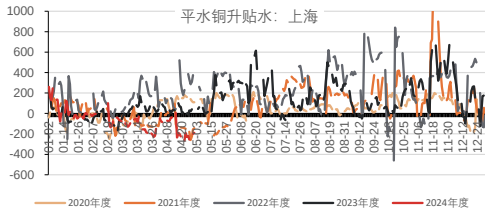
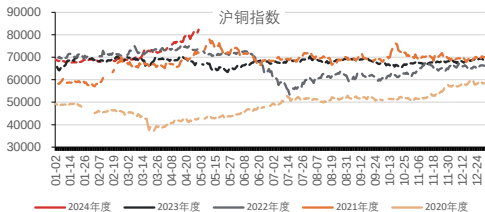
01

价格数据

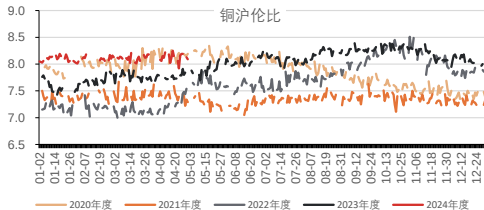
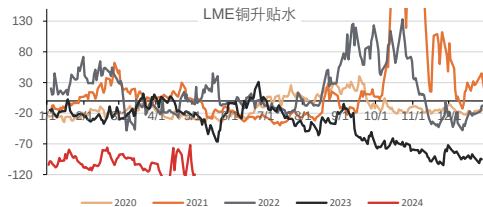
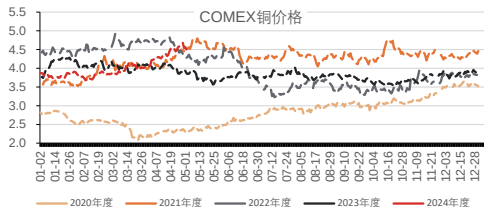
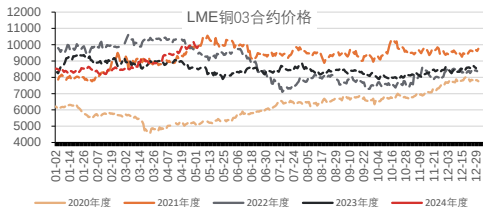
GUOLIAN FUTURES

5

节前下游采购不佳、电解铜现货继续贴水；沪铜06-07月差仍为C结构



LME铜0-3M继续贴水，周内先涨后跌



02

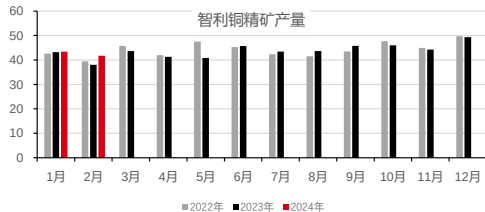
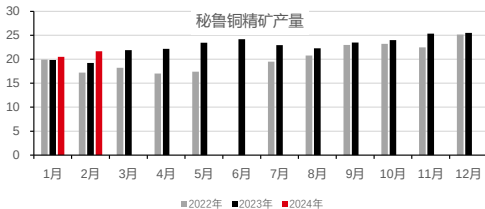
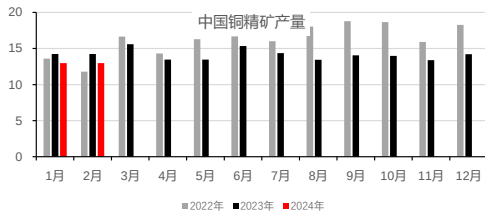
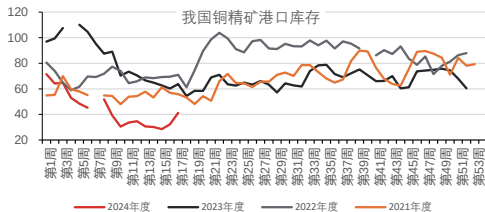
基本面数据



节前进口铜精矿TC指数均价进一步下挫



铜精矿港口库存回升，但仍处近年同期低位



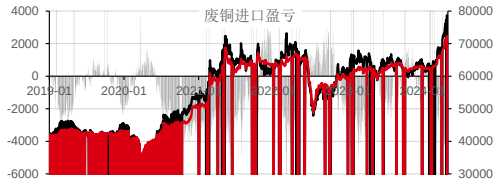
节前铜价继续攀升，精废价差再走强



— 废光亮铜：佛山



— 精废铜价差：广东

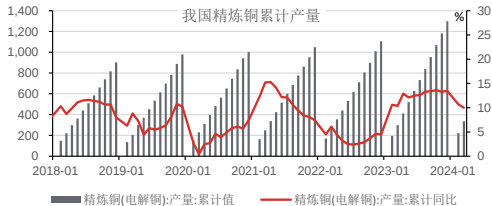
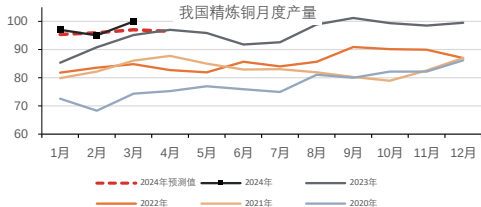
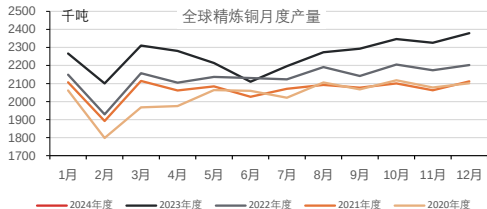


— 进口盈亏（左） — 废铜进口成本 — 国内均价



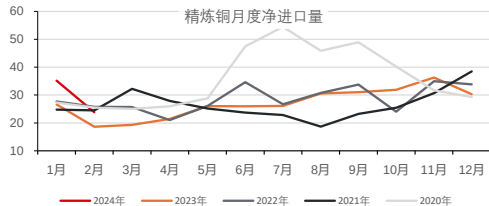
— 废铜进口量（实物量） — 废铜进口量（金属量） — 废铜平均品味

铜精矿加工费再走低，冶炼厂密集检修，国内电解铜产量预计环比缩减

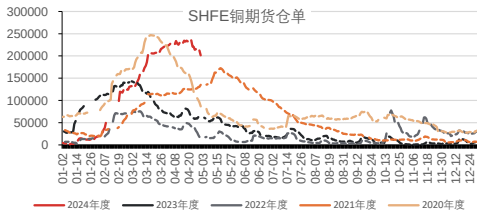
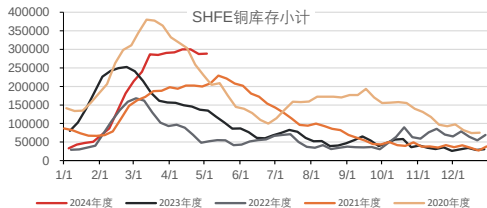
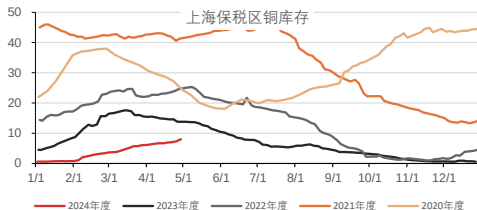
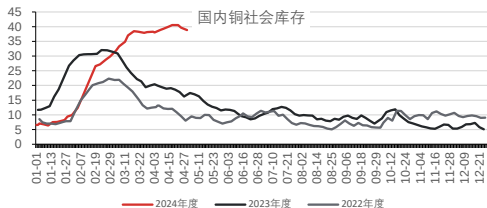




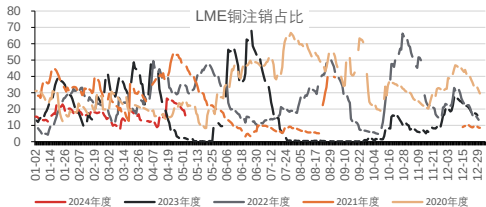
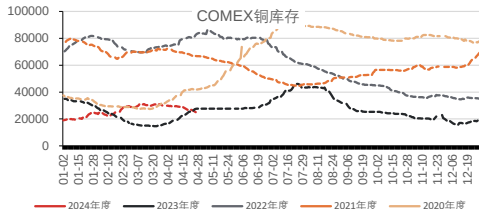
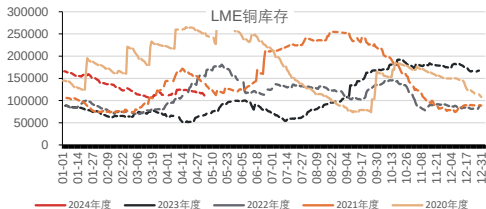
铜现货进口倒挂，冶炼厂布局出口，后续铜净进口将缩减



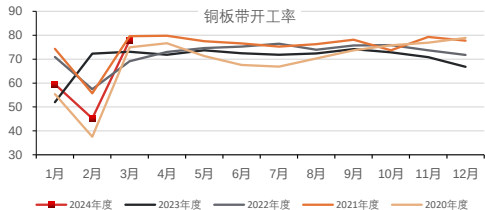
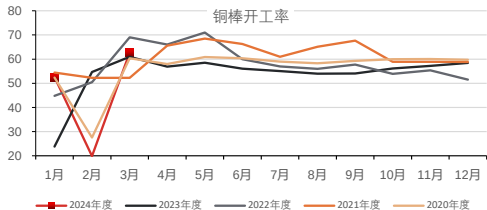
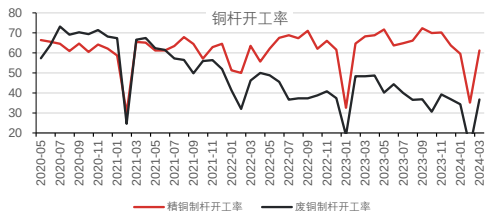
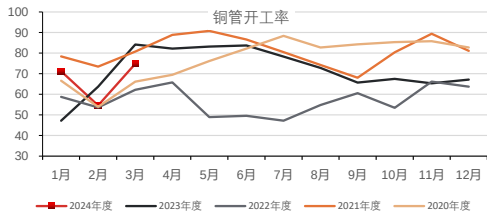
冶炼厂减产、布局出口，社库压力将缓解，但弱消费将限制去库幅度



LME铜库存本周继续减少

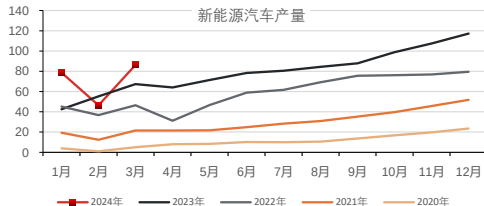
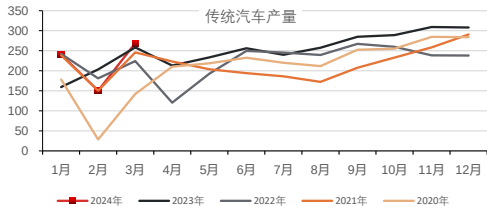


新订单乏力、成品库存累库，精铜杆企业开工率同比下滑



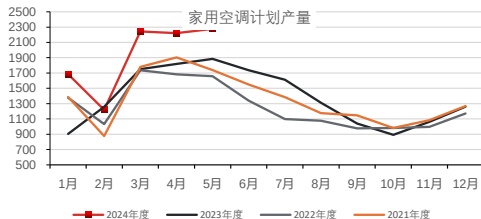
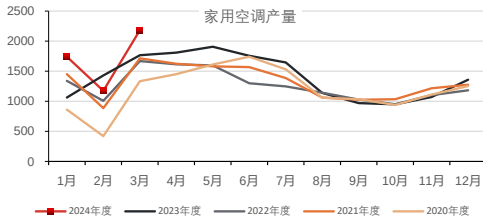
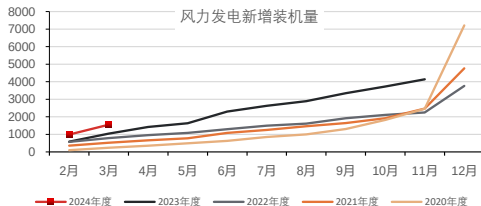
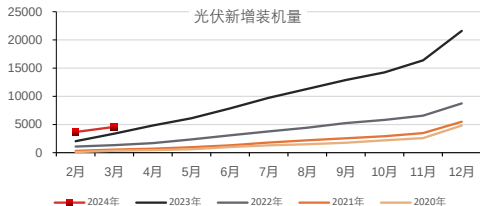


新能源汽车产销两旺；电源和电网投资增速可观



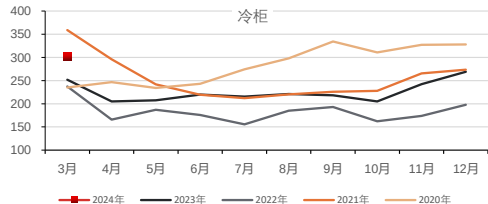
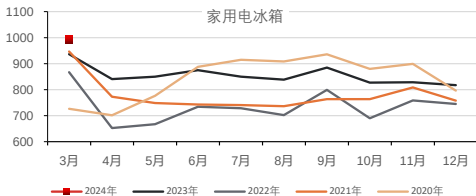
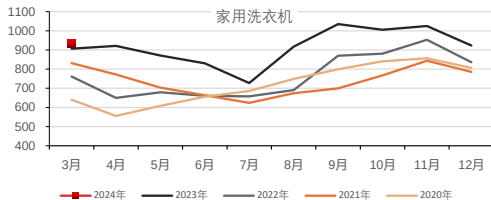
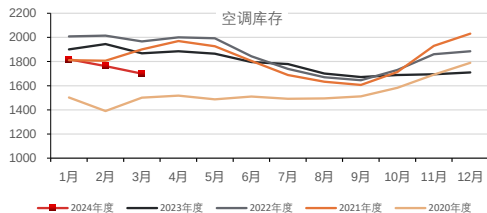


光伏新增装机、出口均向好；白色家电排产为近年高位





受以旧换新政策提振，白色家电延续景气

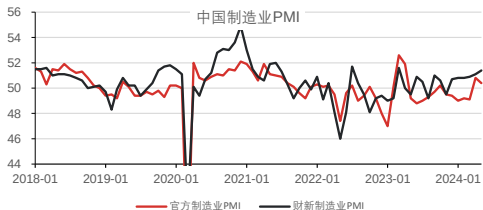
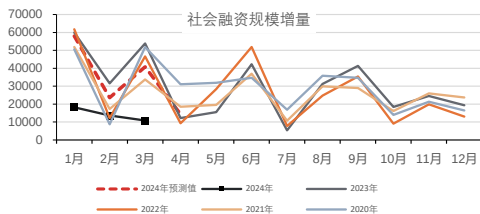
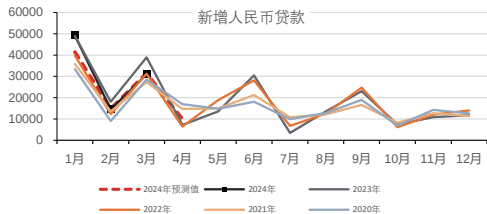


03

宏观经济数据

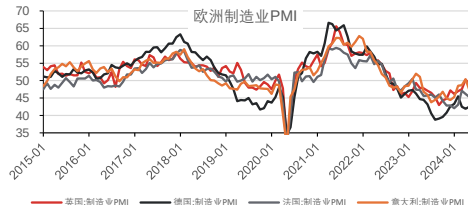
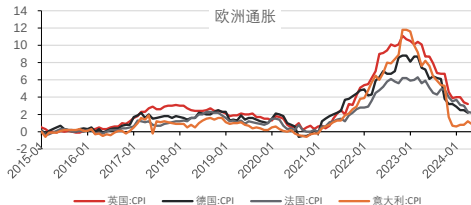


1季度社融规模增量12.93万亿，3月末M2同比增8.3%

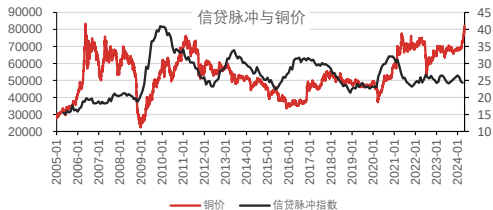
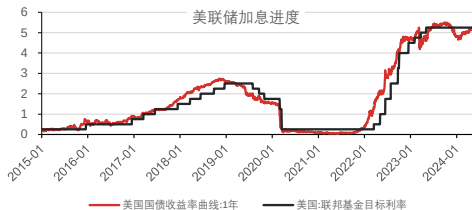




美国数据显示滞胀风险增加



鲍威尔称不太可能加息但获得降息信心的时间比预计的长





Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎