

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

五一外盘金属回调，关注节后市场需求 ——铜铝周报2024.05.06



作者：刘培洋

联系方式：0371-58620083

电子邮箱：liupy_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318

投资咨询编号：Z0011155

| 品种 | 主要逻辑 | 策略建议 | 风险提示 |
|----|---|--|----------------------------------|
| 铜 | <p>1、宏观：疲软的4月非农就业报告公布后，交易员将美联储首次降息时间预期从11月提前至9月，预计2024年美联储将两次降息25个基点，非农前预期为一次。</p> <p>2、基本面：节前铜价维持高位，大幅打击下游补货欲，同时因铜价压制消费复苏，五一假期中部分企业同比延长放假时间，铜杆开工率同比也有所下滑，节前整体消费并未见明显回暖，若铜价有所回调，节后消费或有一定好转，但不少企业仍表示对后市持悲观态度，仍有减产停产风险存在。</p> <p>3、整体逻辑：五一假期期间，外盘铜价出现一定回调，但宏观和供需层面未发生较大变化，预计铜价将维持偏强运行。</p> | 沪铜2406合约 上方参考压力位84000元/吨 一线，下方参考支撑位80000元/吨 一线。 | 1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、国外铜矿供应因素。 |

| 品种 | 主要逻辑 | 策略建议 | 风险提示 |
|-----|---|--|--|
| 电解铝 | <p>1、宏观：疲软的4月非农就业报告公布后，交易员将美联储首次降息时间预期从11月提前至9月，预计2024年美联储将两次降息25个基点，非农前预期为一次。</p> <p>2、基本面：进口窗口关闭，国内电解铝供应维持增长态势，国内铝土矿供给偏紧，矿价较为坚挺，氧化铝、电解铝成本支撑较大。需求端，下游开工率持稳运行，积极扩大国内需求、落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案的方向不变，国内需求韧性仍有保障。</p> <p>3、整体逻辑：铝市供需面变化不大，短期或将保持高位整理，中期关注宏观市场的变化。</p> | 沪铝2406合约上方参考压力位21000元/吨一线，下方参考支撑位20000元/吨一线。 | 1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、铝锭社会库存变化； 3、电解铝限电限产情况。 |

| 品种 | 主要逻辑 | 策略建议 | 风险提示 |
|-----|---|---|---|
| 氧化铝 | <p>1、宏观：疲软的4月非农就业报告公布后，交易员将美联储首次降息时间预期从11月提前至9月，预计2024年美联储将两次降息25个基点，非农前预期为一次。</p> <p>2、基本面：节前短期内现货市场下游刚需采购入市增多，供应端氧化铝厂复产进度缓慢，另外市场对短期晋豫地区矿石供应恢复预期悲观，持货商惜售情绪浓厚，叠加氧化铝进口窗口关闭，多重因素共同推动现货成交价重心较前期显著上移。</p> <p>3、整体逻辑：氧化铝基本面处于紧平衡状态，矿石端仍是最大因素，氧化铝或将维持偏强运行，注意基差偏离过大后回归修复。</p> | 氧化铝2406合约上方参考压力位3950元/吨一线，下方参考支撑位3550元/吨一线。 | <p>1、国内外宏观政策及经济数据变化；</p> <p>2、国内外铝土矿供应变化；</p> <p>3、氧化铝限产复产情况。</p> |

目录

Content

01

行情回顾

02

宏观分析

03

铜市场分析

04

电解铝市场分析

05

氧化铝市场分析

01

行情回顾

五一假期外盘行情回顾

| 板块 | 品种 | 2024/5/4 9:00 | 2024/4/30 15:00 | 累计涨跌幅 |
|-----|---------|------------------|--------------------|--------|
| 金融 | 道琼斯工业指数 | 38675.68 | 38386.09 | ↑0.75% |
| | 标普500 | 5127.79 | 5116.17 | ↑0.23% |
| | 纳斯达克指数 | 16156.33 | 15983.08 | ↑1.08% |
| | 美元指数 | 105.060 | 105.830 | ↓0.73% |
| | A50指数 | 12761 | 12549 | ↑1.69% |
| 金属 | COMEX黄金 | 2310.1 | 2332.3 | ↓0.95% |
| | COMEX白银 | 26.785 | 27.045 | ↓0.96% |
| | LME铜 | 9914 | 10168.5 | ↓2.50% |
| | LME铝 | 2551 | 2583 | ↓1.24% |
| | LME锌 | 2908 | 2947.5 | ↓1.34% |
| | LME铅 | 2218.5 | 2231.5 | ↓0.58% |
| | LME锡 | 32000 | 32550 | ↓1.69% |
| | LME镍 | 19240 | 19255 | ↓0.08% |
| 化工 | NYMEX原油 | 77.99 | 82.37 | ↓5.32% |
| | ICE布油 | 82.78 | 86.98 | ↓4.83% |
| | 日本橡胶 | 300.9 | 308 | ↓2.31% |
| 农产品 | CBOT大豆 | 1216.25 | 1178 | ↑3.25% |
| | CBOT豆粕 | 373.2 | 356 | ↑4.83% |
| | CBOT豆油 | 43.04 | 43.62 | ↓1.33% |
| | CBOT玉米 | 460 | 448 | ↑2.68% |
| | 马来西亚棕榈油 | 3842 | 3854 | ↓0.31% |
| | ICE11号糖 | 19.32 | 19.61 | ↓1.48% |
| | ICE2号棉花 | 77.92 | 80.06 | ↓2.67% |

数据来源: Wind

周度要闻回顾

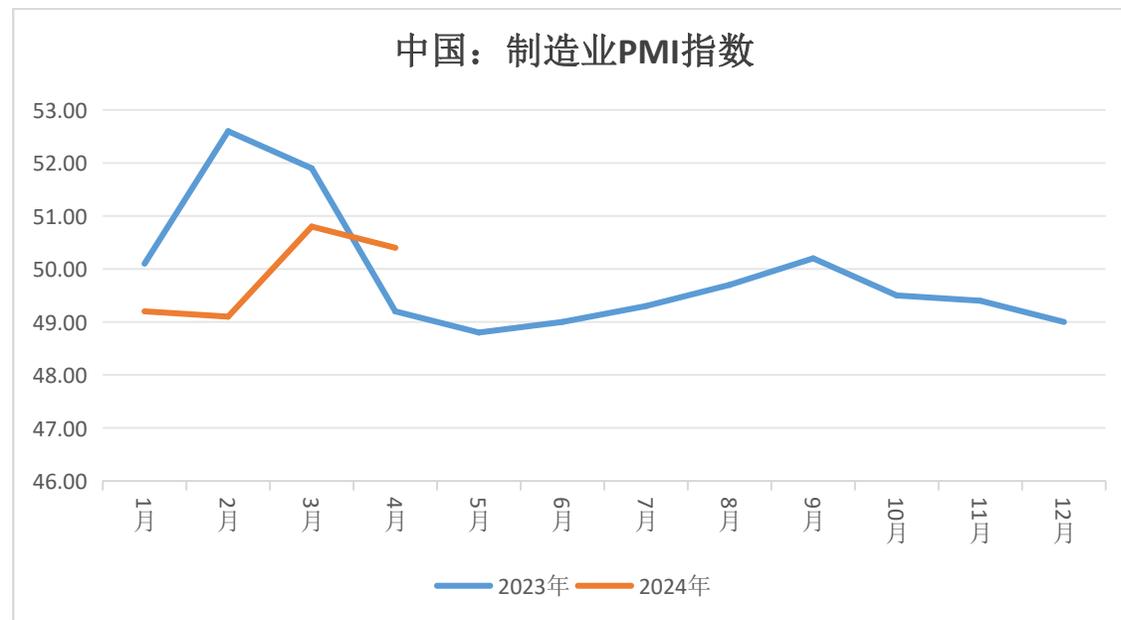
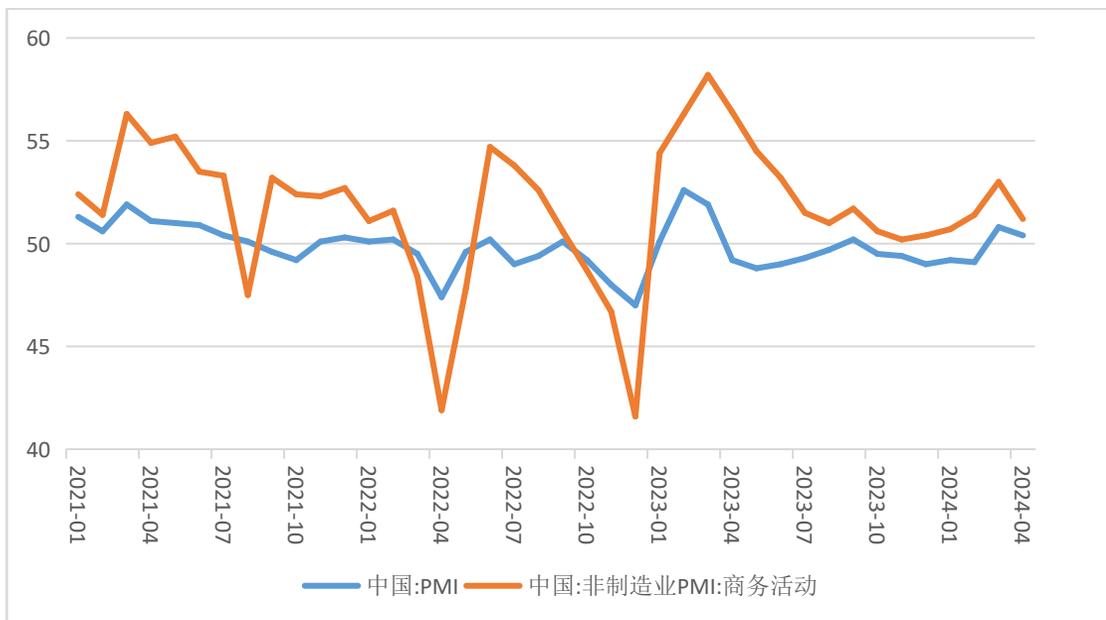
- 1、伦敦金属交易所（LME）期货和期权数据显示，截至4月26日当周，投机者已经将LME铜的净多头减少5905手至78358手，为7周多来以来最低水平。只做多的多头头寸增加7939手至456714手，为有记录以来最高水平。只做空的空头头寸增加13844手至378357手，为有记录以来最高水平。投机者已经将LME铝的净多头增加5869手至144469手，为3年多来以来最高水平。只做多的多头头寸增加12209手至855820手，为3年多来以来最高水平。只做空的空头头寸增加6340手至711350手，为3个月多来以来最高水平。
- 2、外媒4月29日消息，国际铜业研究组织（ICSG）周一表示，2024年全球铜矿产量增速调低至0.5%，低于2023年10月预测的3.7%。这主要是由于一些项目的产量增速慢于预期，项目投产出现延迟，一些铜开采商调低产量指引，以及第一量子矿业在巴拿马的科布雷铜矿遭到关闭。2025年的全球铜矿产量增长预计加快，因为受益于俄罗斯马尔梅日斯科耶铜矿投入运营，刚果民主共和国的卡莫阿-卡库拉铜矿的三期扩建项目。一些中小型矿山的扩建以及投产，也有助于2025年产量增长。
- 3、高盛将铜年底目标上调至每吨12,000美元，原为每吨10,000美元。将铜全年预测平均价格上调至每吨9,800美元（之前为9,200美元），并保持2025年平均价格预测为每吨15,000美元。（财联社）
- 4、据外电5月1日消息，花旗研究（Citi Research）表示，近期仍看好铜价，预计未来几周铜价将攀升至每吨10,500美元。花旗认为，如果铜价跌至每吨9,500美元以下，市场将从长期消费者对冲需求中获得支撑。（文华财经编译）

02

宏观分析

国内市场：4月制造业PMI继续位于扩张区间

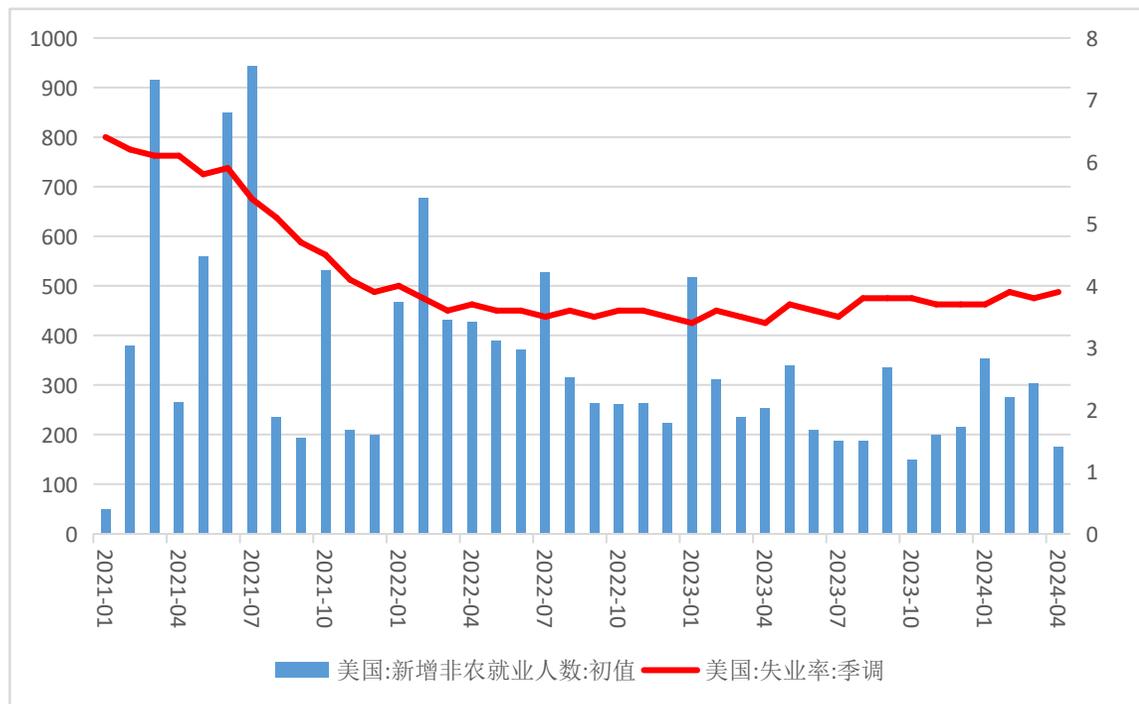
4月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了4月份中国采购经理指数。数据显示，4月份，制造业PMI为50.4%，比上月下降0.4个百分点，连续两个月位于扩张区间。从分类指数看，生产指数为52.9%，比上月上升0.7个百分点，表明制造业企业生产活动继续加快；新订单指数和供应商配送时间指数虽然都较上月有所下降，但继续高于临界点；原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。4月份，非制造业PMI为50.3%，比上月下降2.1个百分点，服务业扩张有所放缓。但从行业看，多数行业生产经营持续恢复。



数据来源: Wind

海外市场：美国4月就业数据意外走软

美国劳工部劳工统计局周五发布的数据显示，4月，非农就业人数增加17.5万人，大幅低于预期的24万人。失业率升至3.9%，比上个月上升0.1个百分点。就业数据意外疲软，点燃了美联储不得不提前降息的预期。期货市场数据显示，4月非农就业报告发布后，交易员预计到2024年底降息两次的可能性很大，比两天前多了1次。



数据来源: Wind

本周宏观前瞻

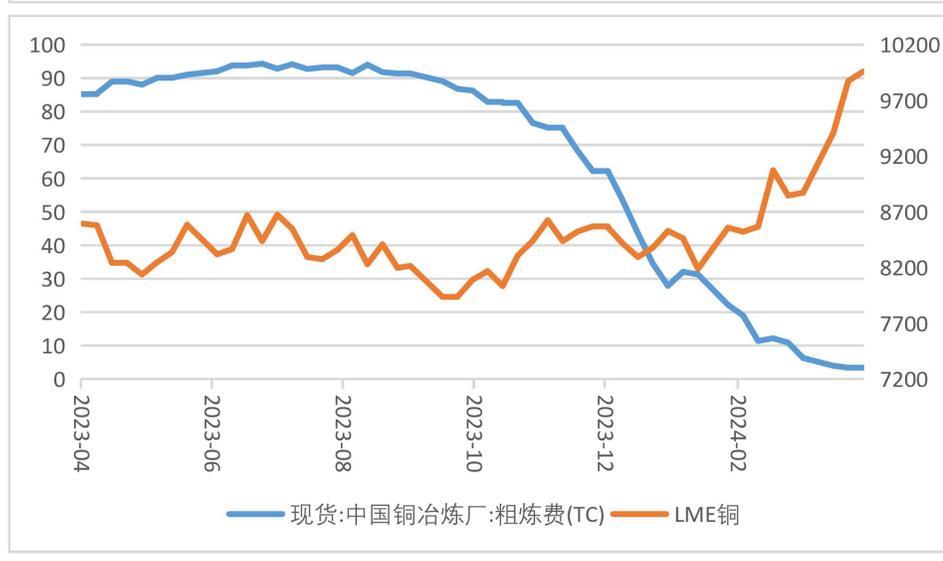
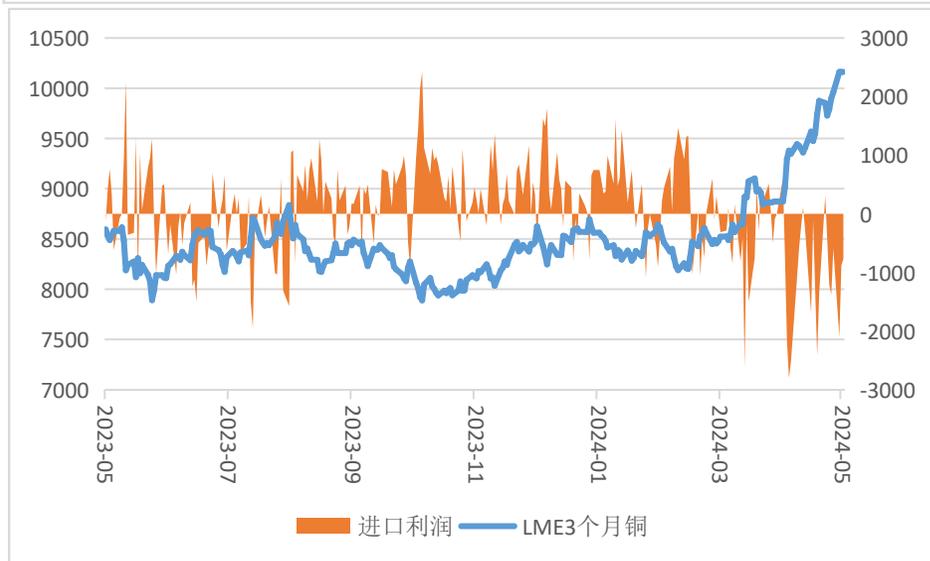
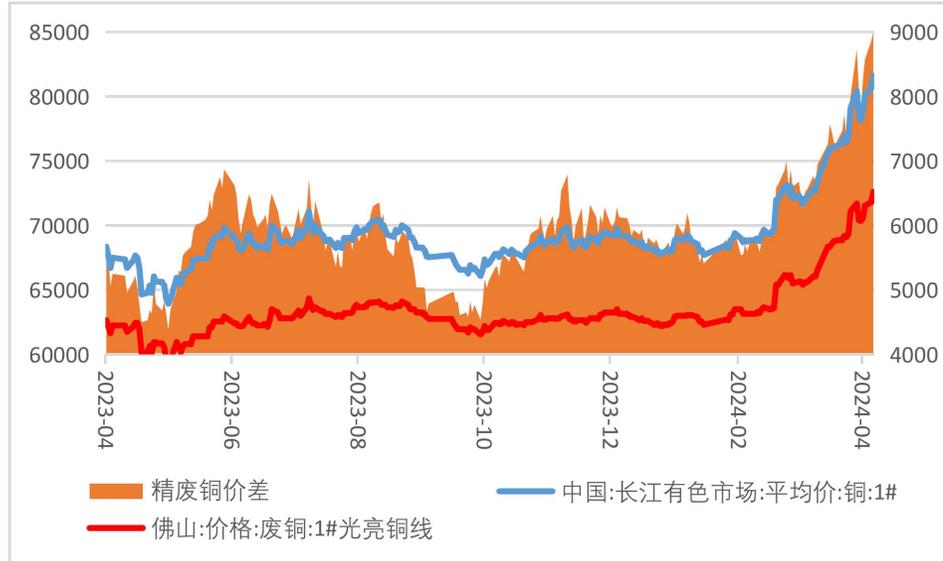
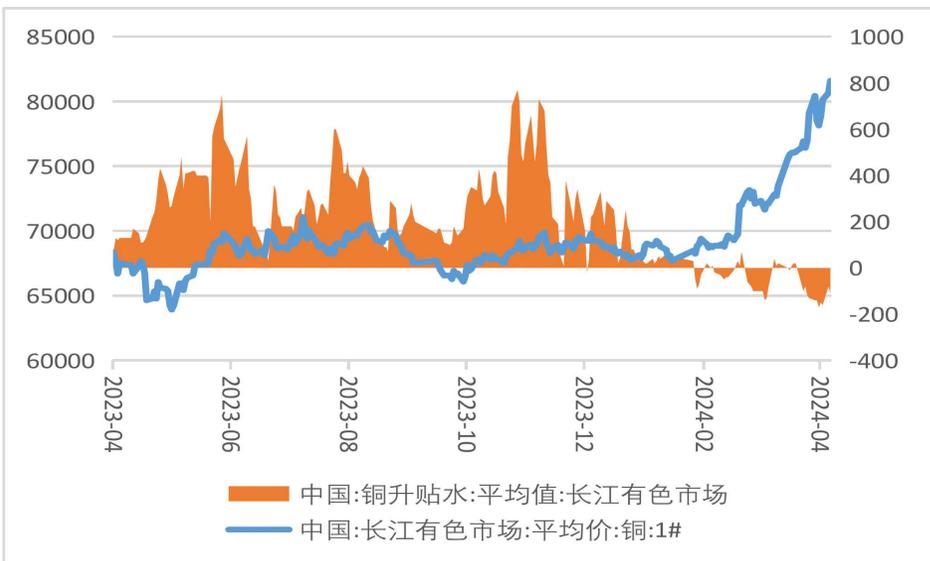
本周重点关注：中国4月进出口和CPI数据、加沙停火谈判最新进展，澳大利亚、英国、瑞典三国央行将公布利率决议，多位美联储官员将密集登场发表讲话。

| 时间 | 事件/数据 | 预期 | 前值 |
|-------|----------------|----|-------|
| 5月11日 | 中国4月CPI同比 | | 0.1% |
| | 中国4月PPI同比 | | -2.8% |
| 待定 | 中国4月进口同比(按美元计) | | -1.9% |
| | 中国4月出口同比(按美元计) | | -7.5% |

03

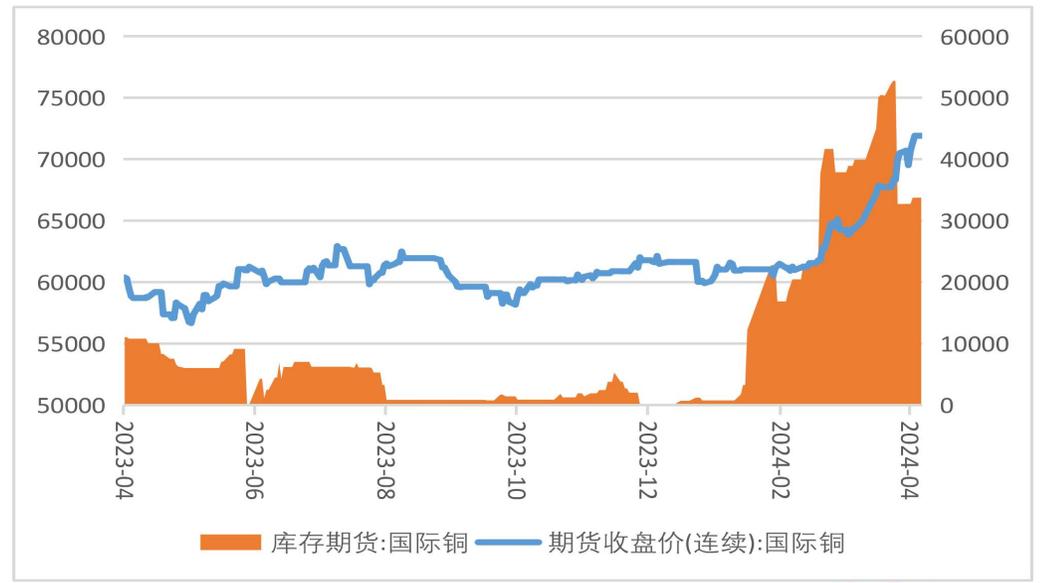
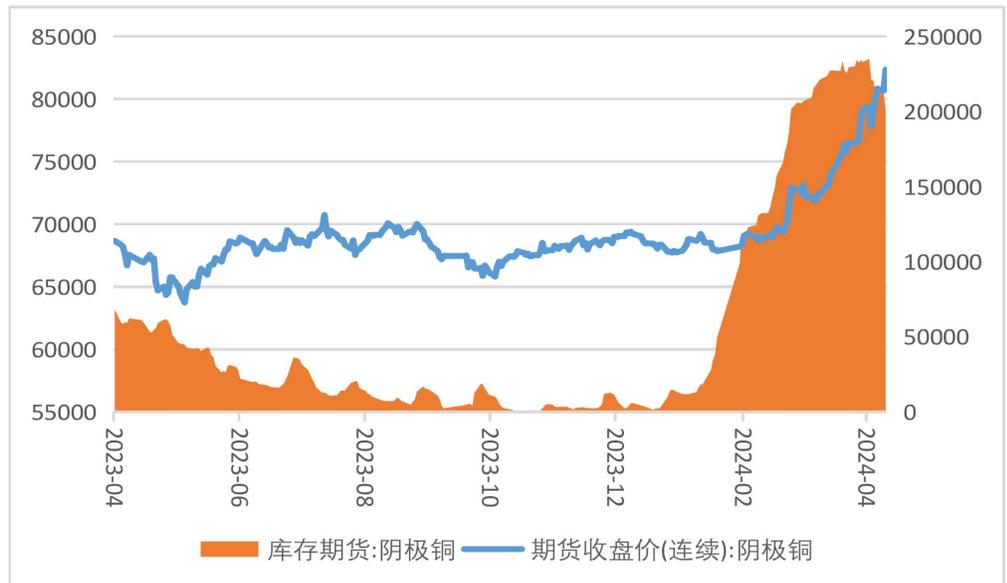
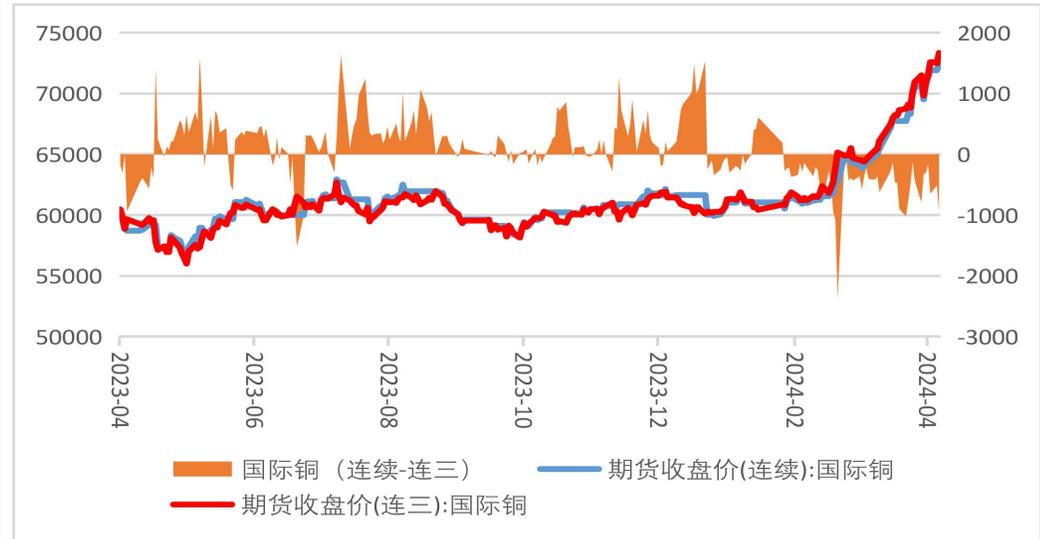
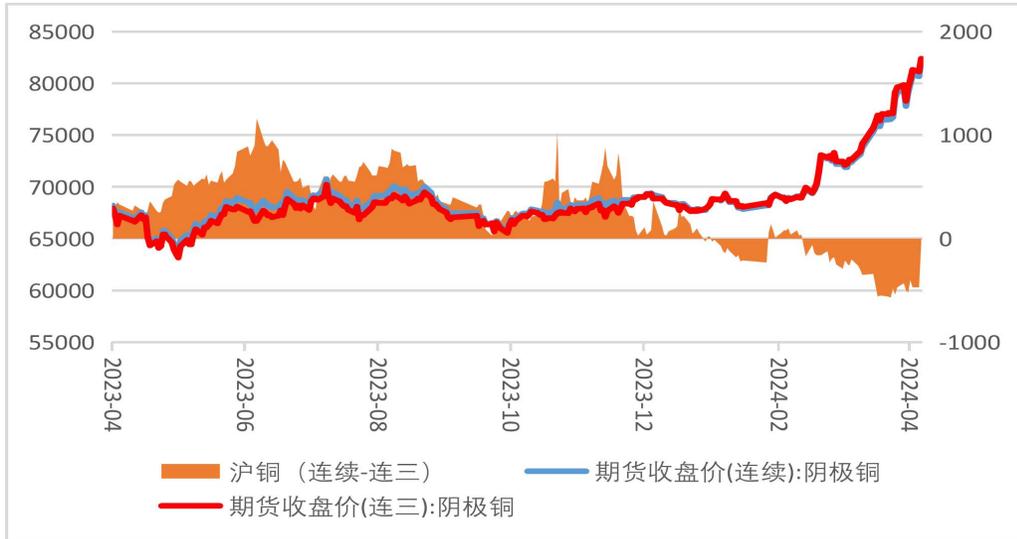
铜市场分析

现货市场



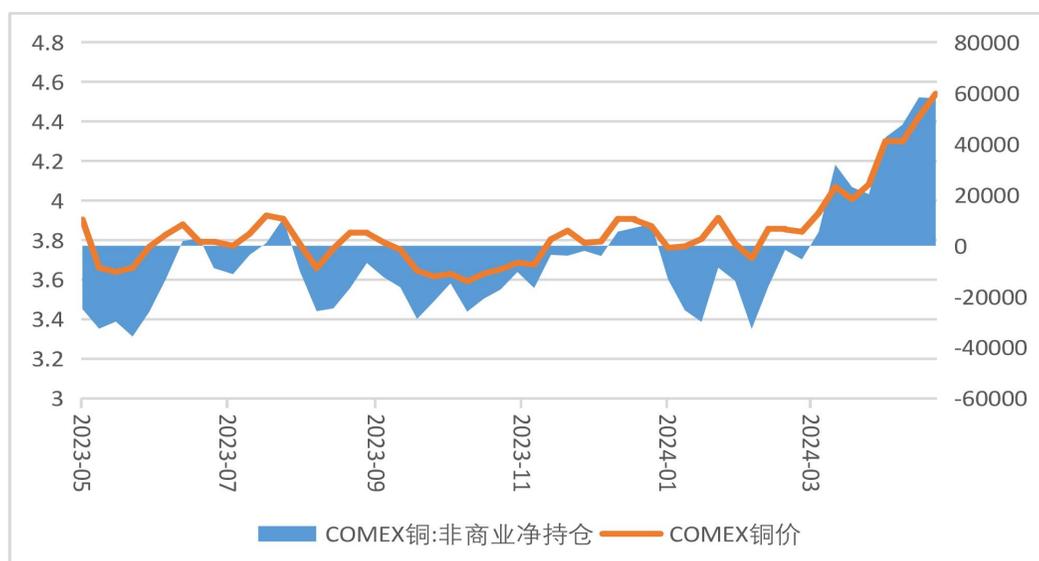
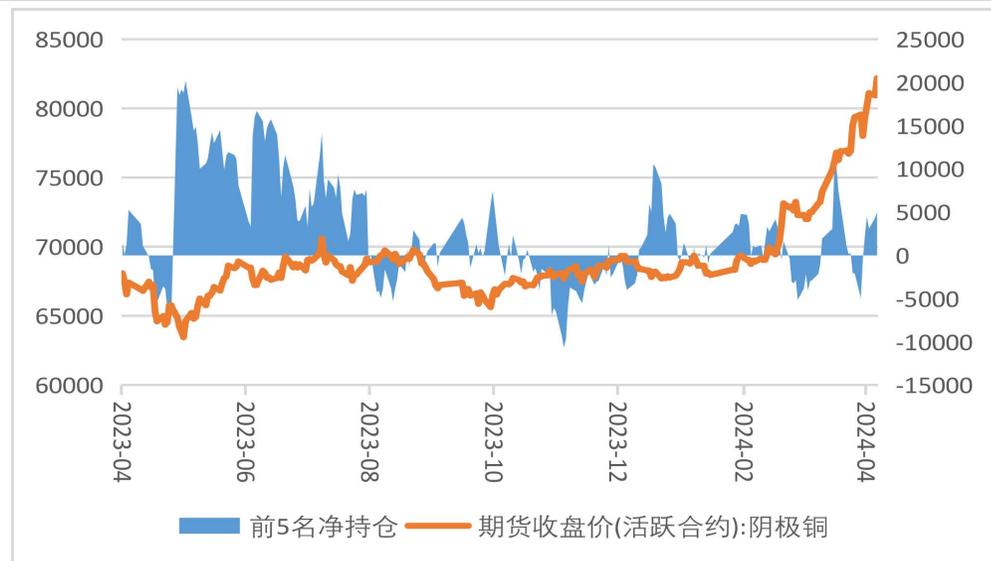
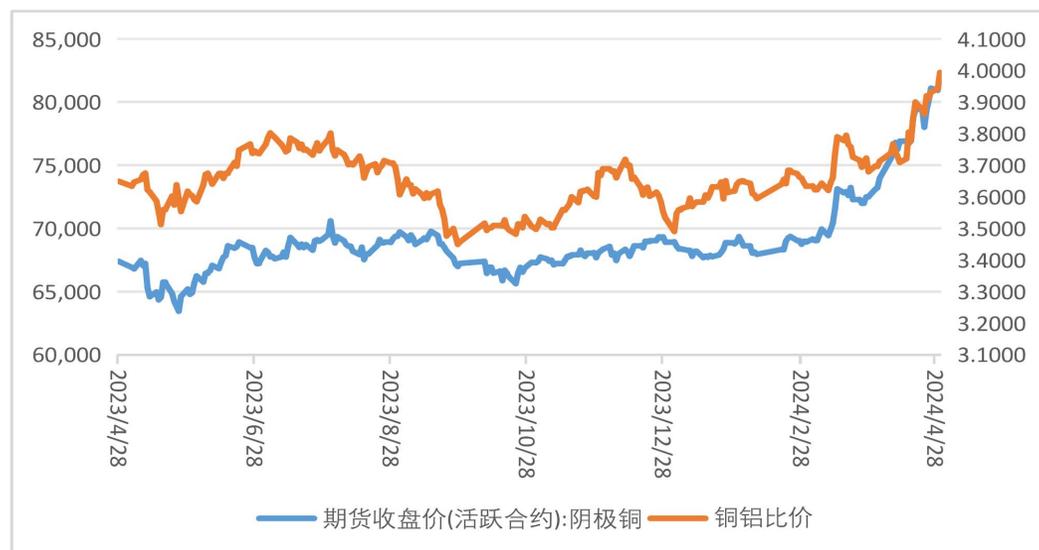
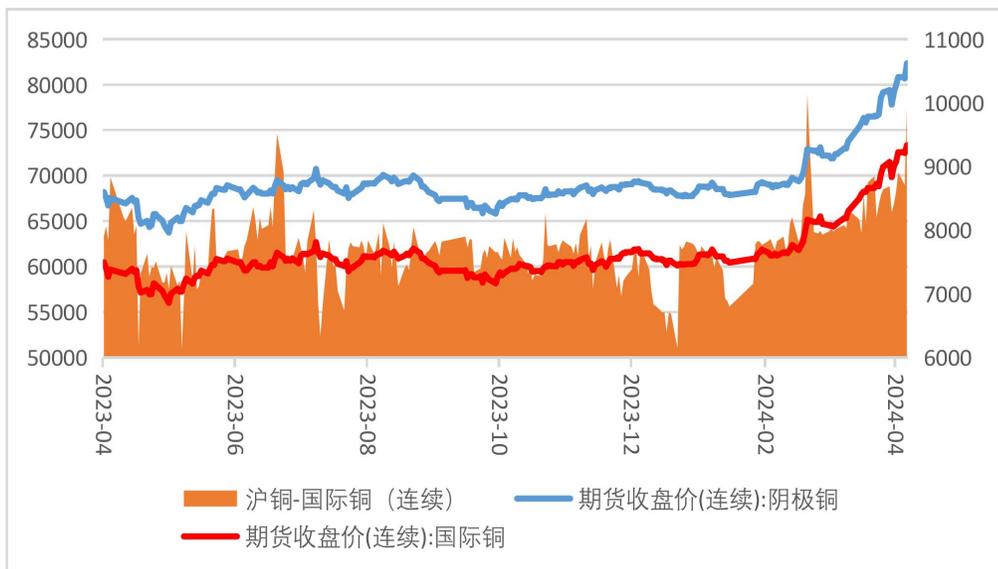
数据来源: Wind、SMM

期货市场（一）



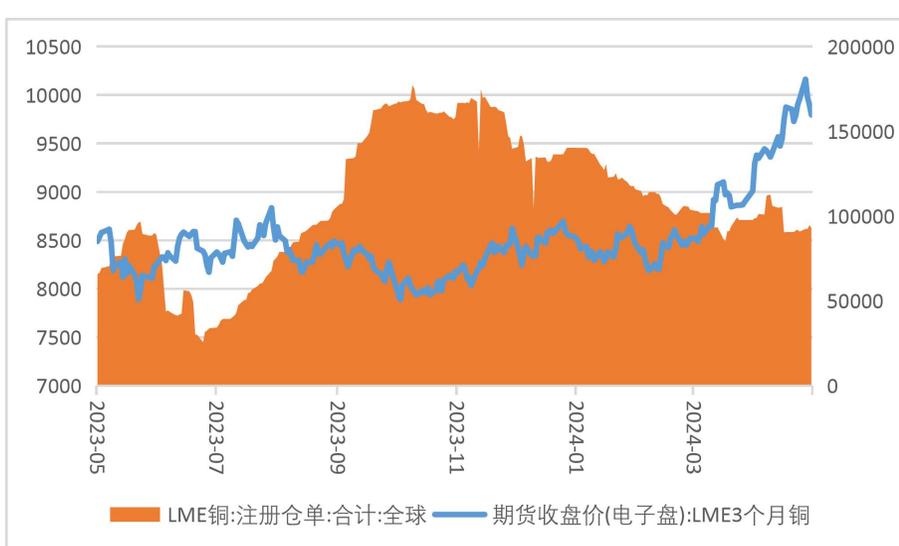
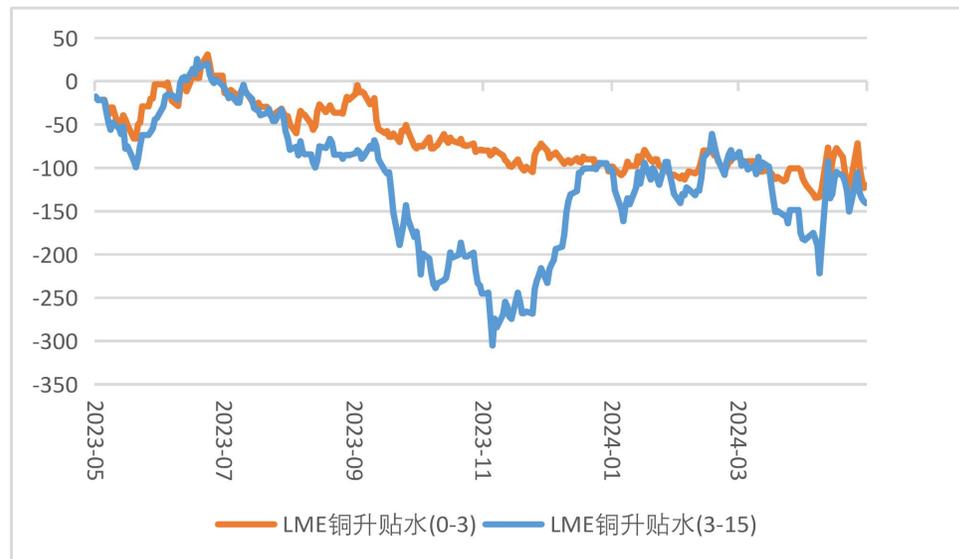
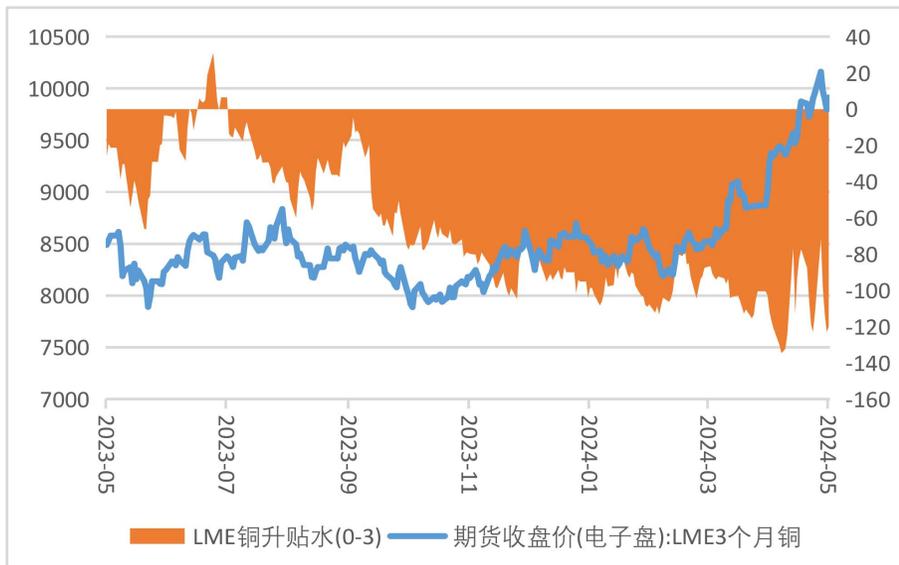
数据来源: Wind、SMM

期货市场（二）



数据来源: Wind、SMM

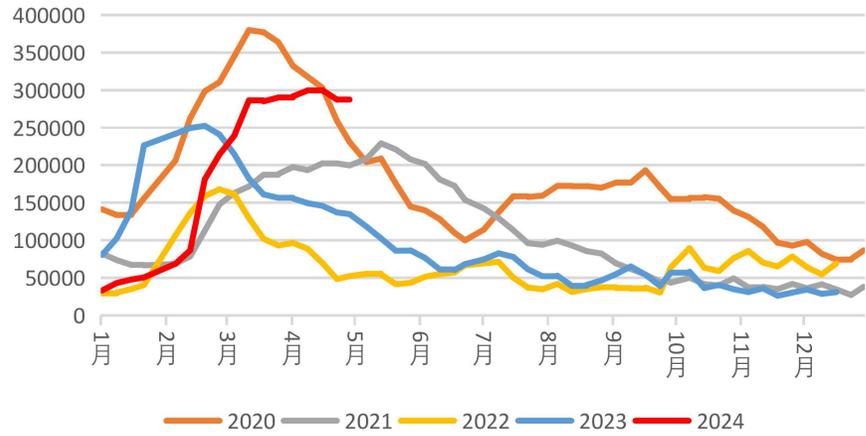
海外市场



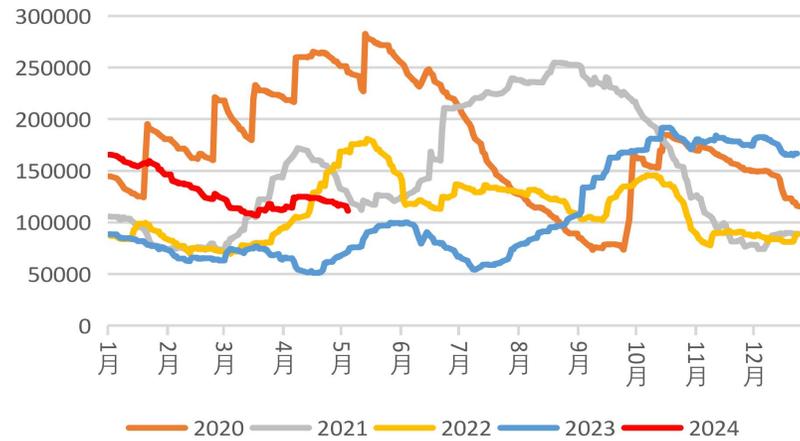
数据来源: Wind、SMM

交易所库存

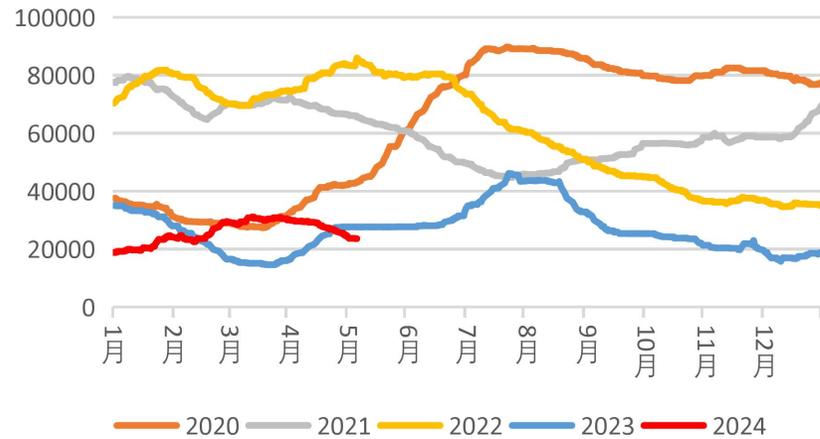
上期所铜库存 (吨)



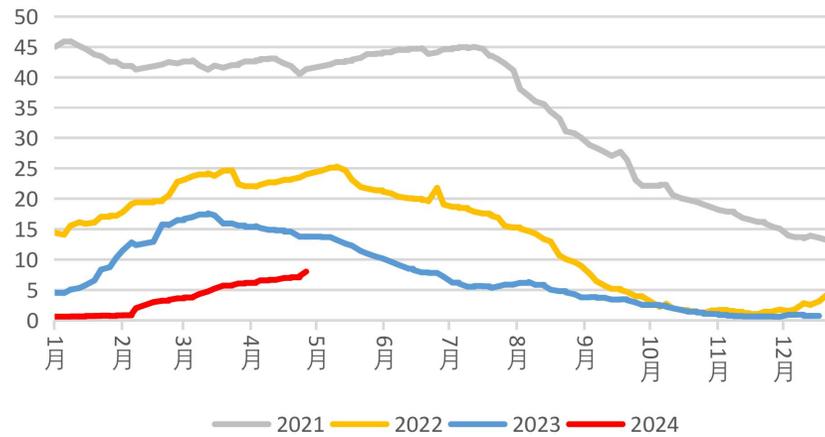
LME铜库存 (吨)



COMEX铜库存 (短吨)



铜: 上海保税区库存 (万吨)



社会库存

截至4月29日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四下降1.68万吨至38.79万吨，难得出现大幅回落。相比上周四库存的变化，全国各地多数地区的库存均是减少的，仅重庆地区增加。总库存较去年同期的16.81万吨高21.98万吨，其中上海较上年同期高17.11万吨，广东地区低0.06万吨，江苏地区高4.27万吨。

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20240429

| 国内主流消费地电解铜库存 (含SHFE仓单 单位: 万吨) | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|-----|-------|-------|-------|------|-------|------|------|------|-------|-------|
| 日期 | 星期几 | 上海 | 广东 | 江苏 | 浙江 | 江西 | 重庆 | 成都 | 天津 | 合计 | 环比变化 |
| 2024/4/15 | 周一 | 26.21 | 5.80 | 6.64 | 0.39 | 0.00 | 0.42 | 0.14 | 0.30 | 39.90 | -0.62 |
| 2024/4/18 | 周四 | 27.02 | 5.52 | 6.49 | 0.39 | 0.00 | 0.41 | 0.12 | 0.40 | 40.35 | 0.45 |
| 2024/4/22 | 周一 | 27.58 | 5.14 | 6.32 | 0.39 | 0.00 | 0.42 | 0.12 | 0.40 | 40.37 | 0.02 |
| 2024/4/25 | 周四 | 28.06 | 4.96 | 6.00 | 0.36 | 0.00 | 0.45 | 0.14 | 0.50 | 40.47 | 0.10 |
| 2024/4/29 | 周一 | 26.77 | 4.81 | 5.75 | 0.36 | 0.00 | 0.46 | 0.14 | 0.50 | 38.79 | -1.68 |
| 环比 | | -1.29 | -0.15 | -0.25 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | -1.68 | |
| 去年同期 (23.5.5) | | 9.66 | 4.87 | 1.48 | 0.04 | 0.07 | 0.45 | 0.11 | 0.13 | 16.81 | 0.46 |
| 同比 | | 17.11 | -0.06 | 4.27 | 0.32 | -0.07 | 0.01 | 0.03 | 0.37 | 21.98 | |

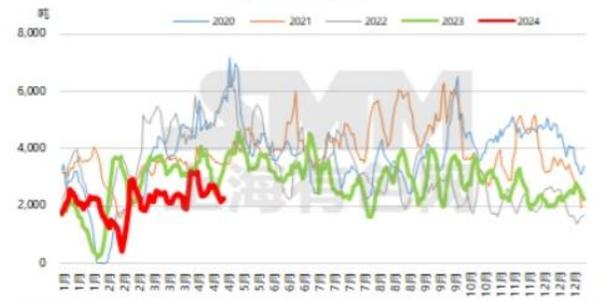
SMM中国电解铜社会库存



上海库存和现货升贴水



广东仓库出库量5日平均



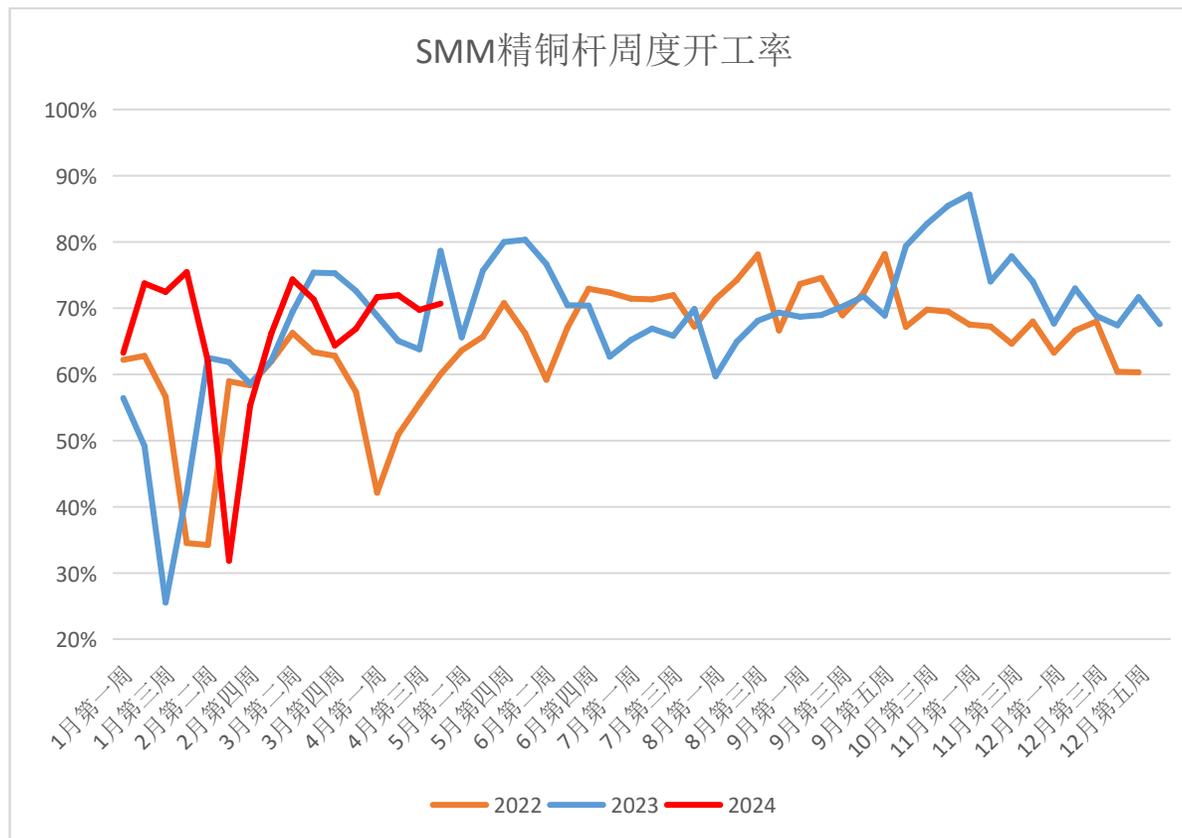
广东库存和现货升贴水



数据来源: Wind、SMM

下游开工

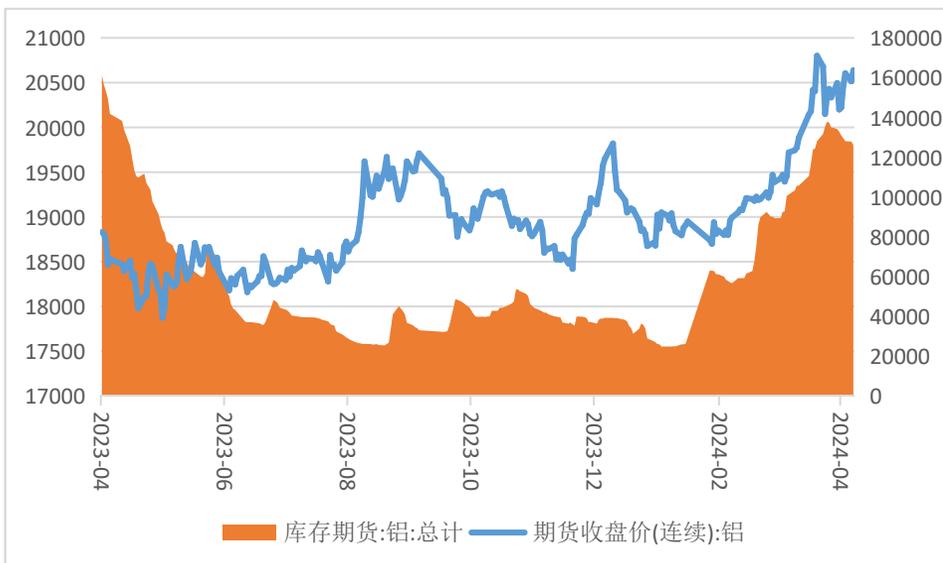
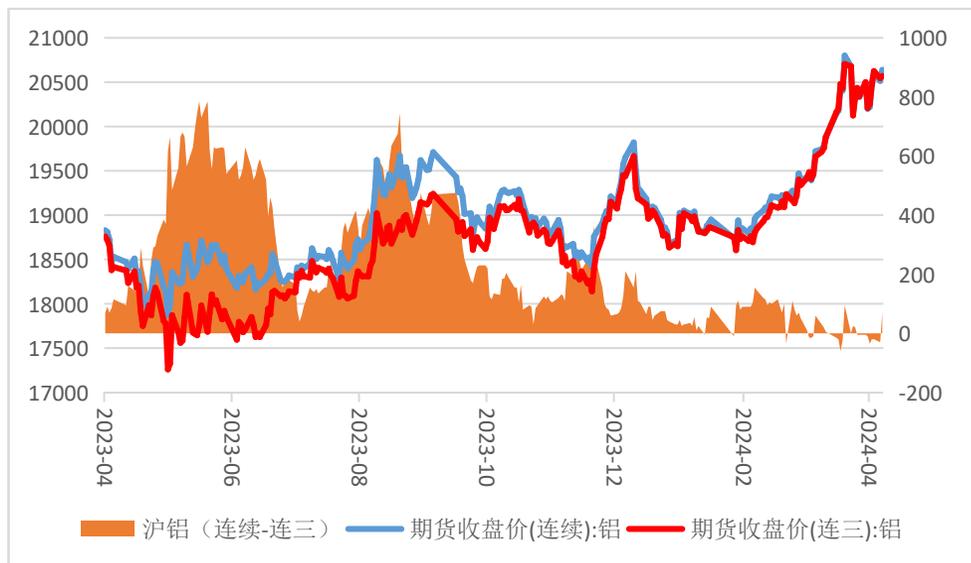
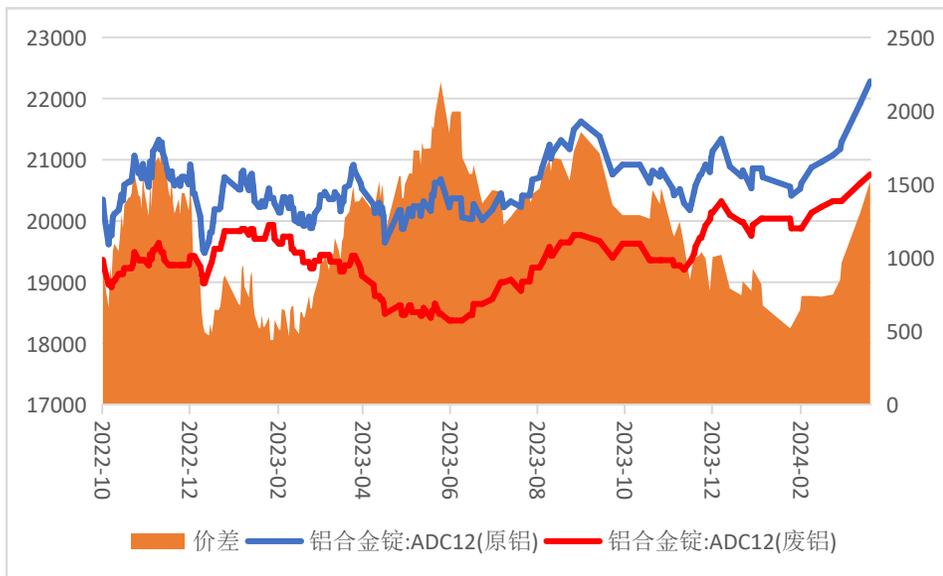
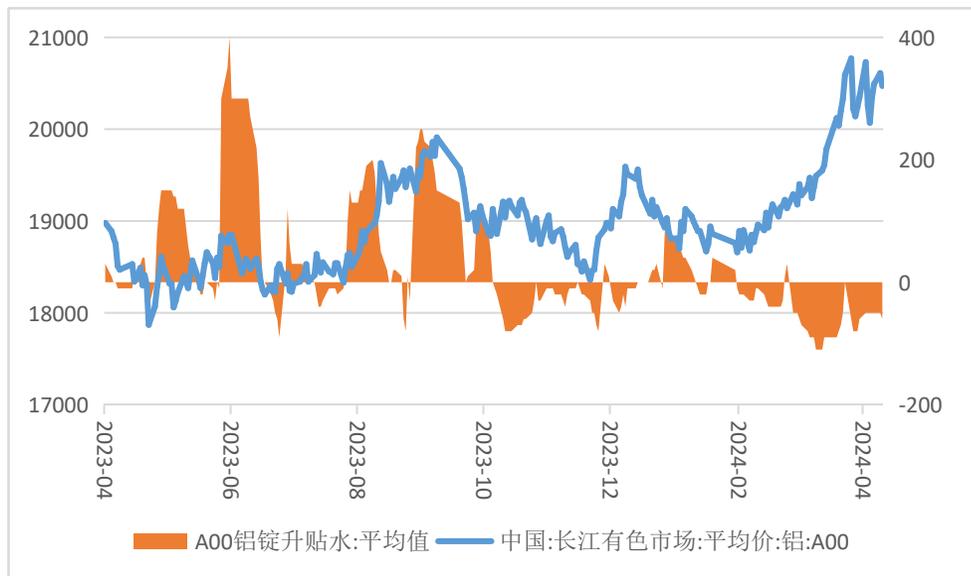
据SMM调研，对比去年五一精铜杆企业放假时间，今年有相关计划的精铜杆放假时长整体有所上升，2023年调研样本中五一放假停产的企业平均实际放假时长经统计为2.16天，2024年五一假期预期平均时长为3.69天。同时，据SMM历史数据显示，去年五一期间精铜杆周度开工率（4.29-5.5）为65.61%，2024年五一期间预计开工率（4.26-5.2）为62%，且因周度开工率统计周期影响，今年周度开工率统计周期仅包含两天五一假期，理论上受到放假影响相对2023年更少。在此前提下，下周（4.26-5.2）预计开工率仍同比下滑3.61个百分点，2024年五一假期前因受到高铜价影响，精铜杆企业普遍面临新增订单寥寥，成品库存垒库严重的问题，开工率同比下滑，放假时长预计也将有所延长。



04

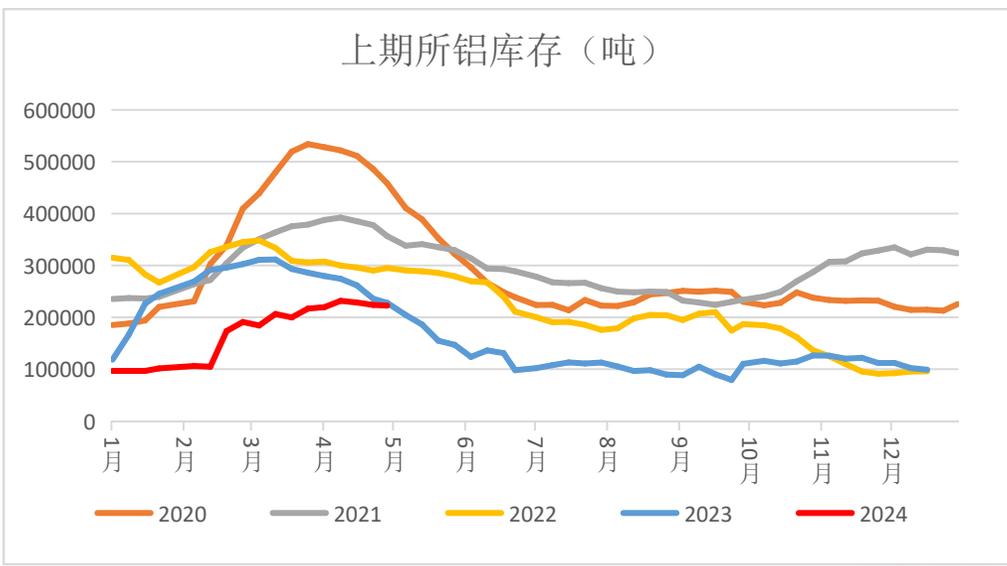
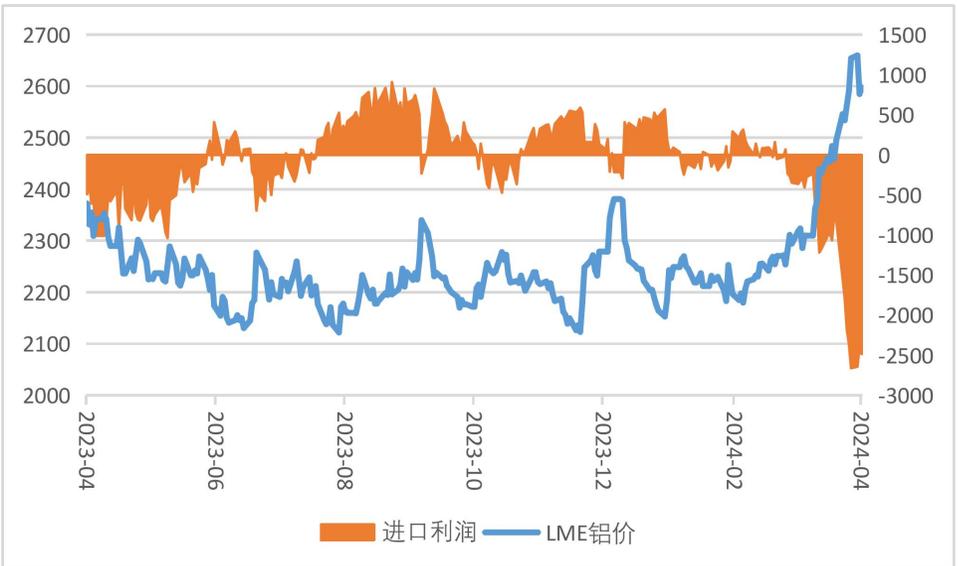
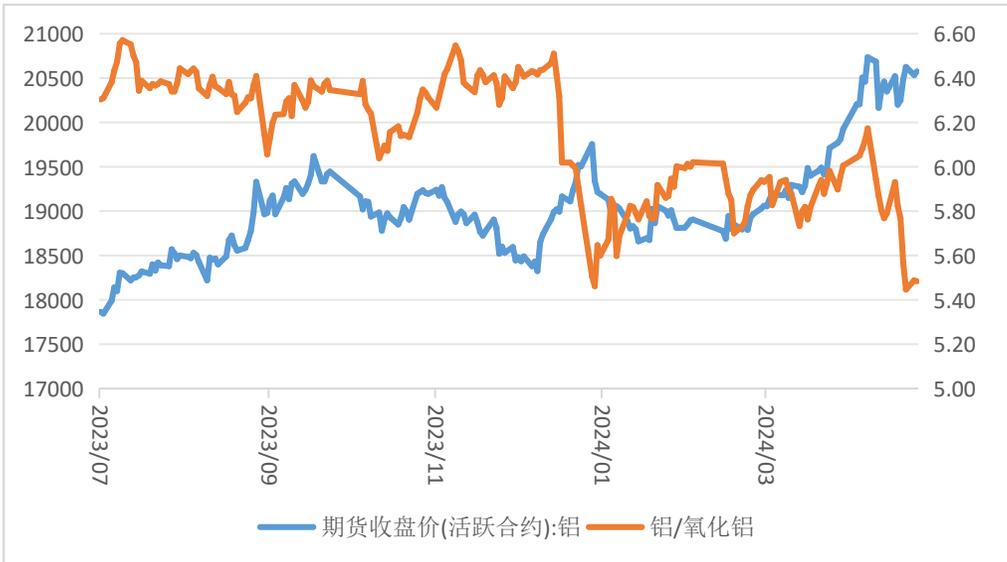
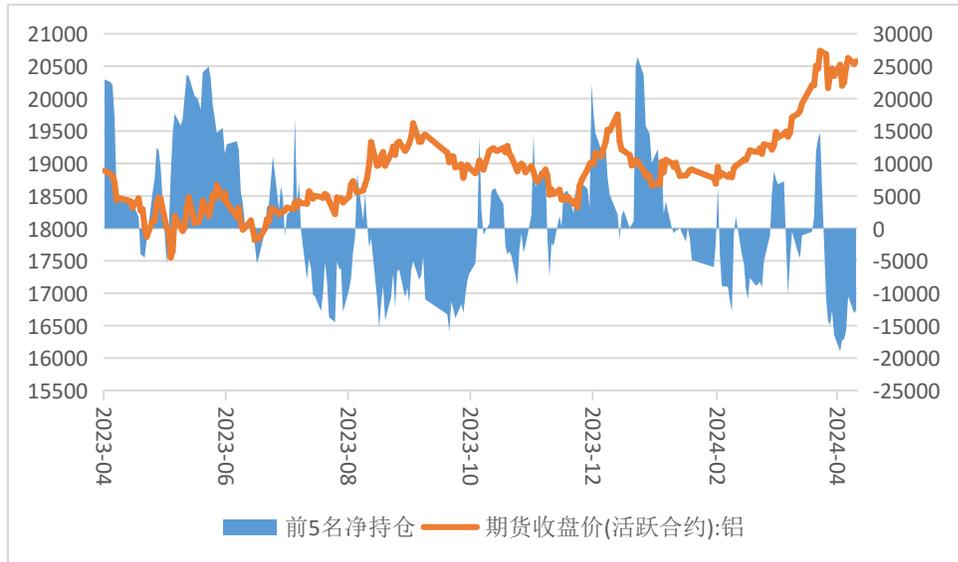
电解铝市场分析

国内市场（一）



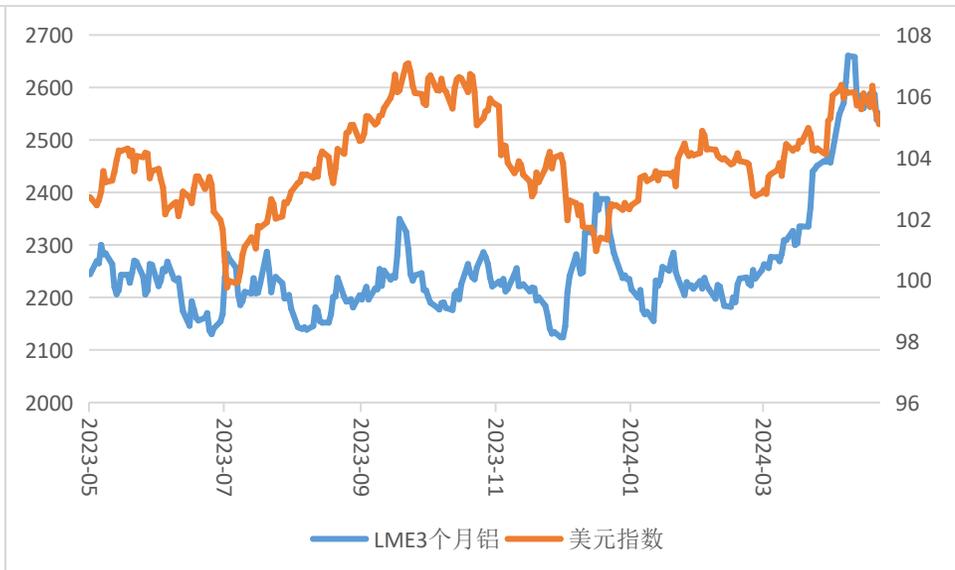
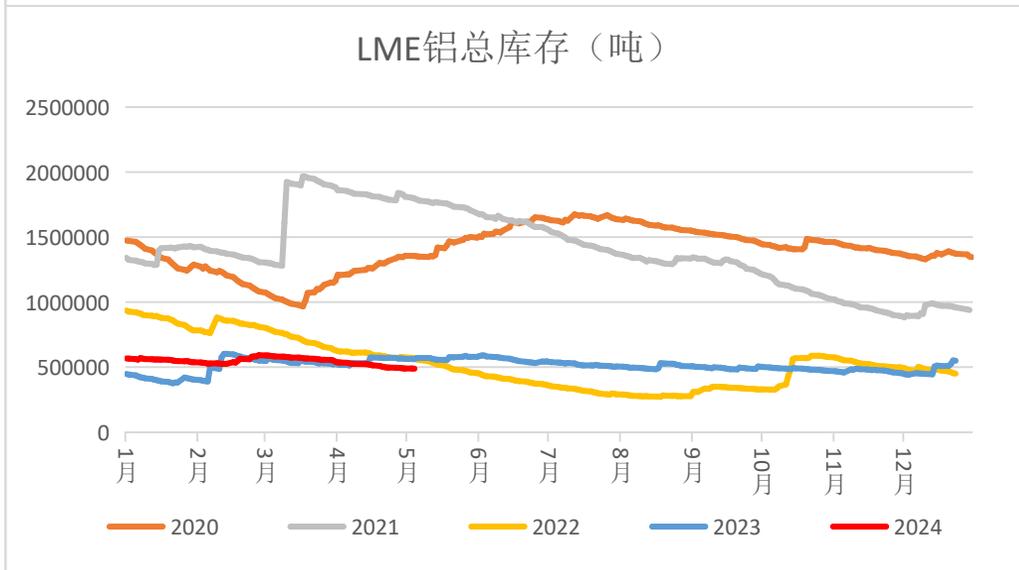
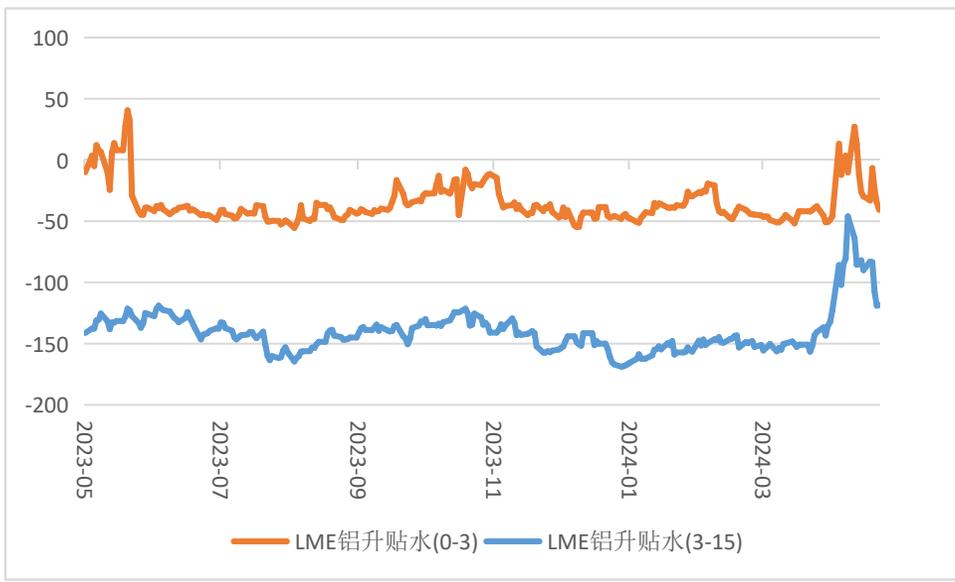
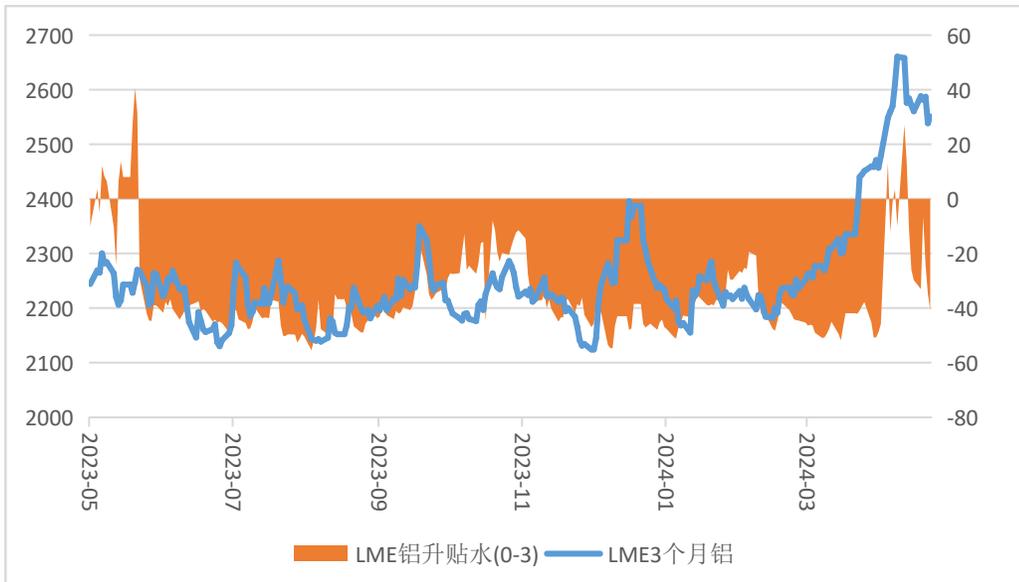
数据来源: Wind、SMM

国内市场（一）



数据来源: Wind、SMM

国外市场



数据来源: Wind、SMM

社会库存

SMM数据：周度电解铝库存变化趋势 20240506

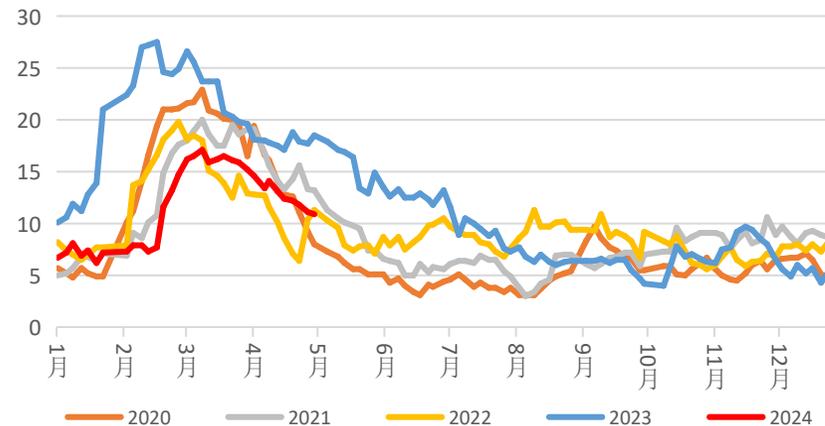
国内主流消费地可流通电解铝库存（含SHFE仓单 不含质押不可流动库存 单位：万吨）

| 日期 | 上海 | 无锡 | 佛山 | 杭州 | 巩义 | 天津 | 重庆 | 临沂 | 合计 |
|-----------|------|------|------|-----|------|-----|-----|-----|------|
| 2024/4/25 | 2.6 | 29.1 | 21.4 | 0.8 | 11.3 | 1.0 | 1.1 | 0.8 | 68.1 |
| 2024/4/29 | 2.3 | 28.4 | 21.0 | 0.7 | 11.1 | 1.1 | 1.2 | 0.7 | 66.5 |
| 2024/5/6 | 1.9 | 29.2 | 21.0 | 0.9 | 10.6 | 1.3 | 1.2 | 0.7 | 66.8 |
| 较上一周变化 | -0.4 | 0.8 | 0.0 | 0.2 | -0.5 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.3 |

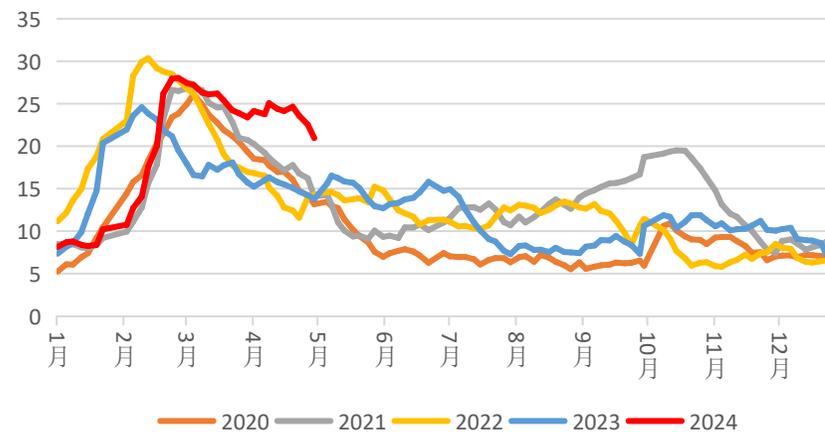
国内主流消费地电解铝库存（含SHFE仓单及质押不可流动库存 单位：万吨）

| 日期 | 上海 | 无锡 | 佛山 | 杭州 | 巩义 | 天津 | 重庆 | 临沂 | 合计 |
|-----------|------|------|------|-----|------|-----|-----|-----|------|
| 2024/4/25 | 5.1 | 29.1 | 25.1 | 4.4 | 11.3 | 3.0 | 1.1 | 1.6 | 80.7 |
| 2024/4/29 | 4.8 | 28.4 | 24.7 | 4.3 | 11.1 | 3.1 | 1.2 | 1.5 | 79.1 |
| 2024/5/6 | 4.4 | 29.2 | 24.7 | 4.5 | 10.6 | 3.3 | 1.2 | 1.5 | 79.4 |
| 较上一周变化 | -0.4 | 0.8 | 0.0 | 0.2 | -0.5 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.3 |

河南地区电解铝社会库存（万吨）



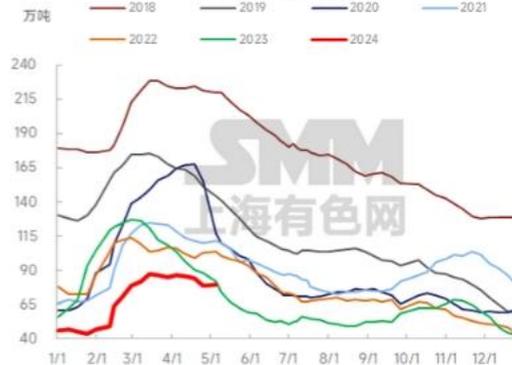
铝棒社会库存（万吨）



电解铝主流地区库存走势



电解铝库存季节性趋势



数据来源：Wind、SMM

下游开工

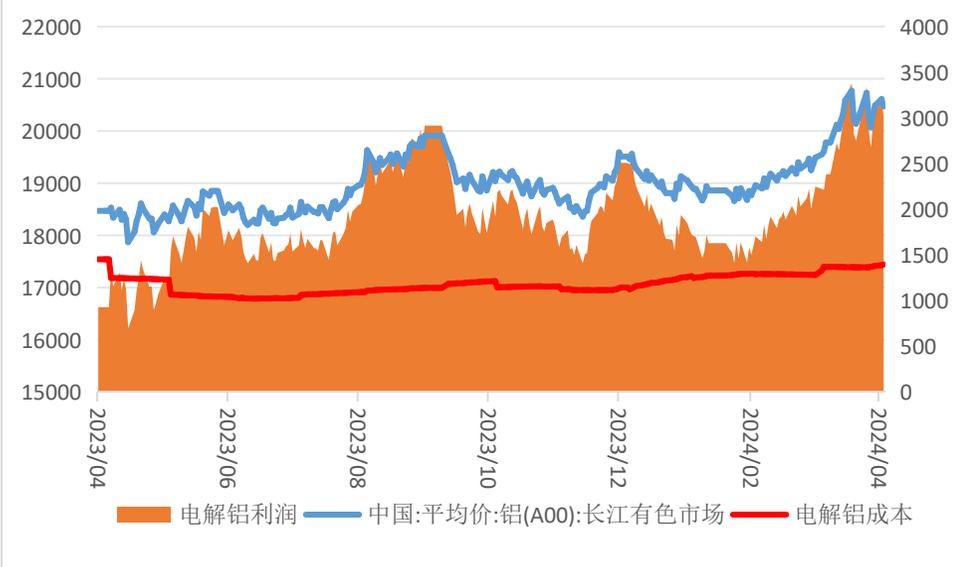
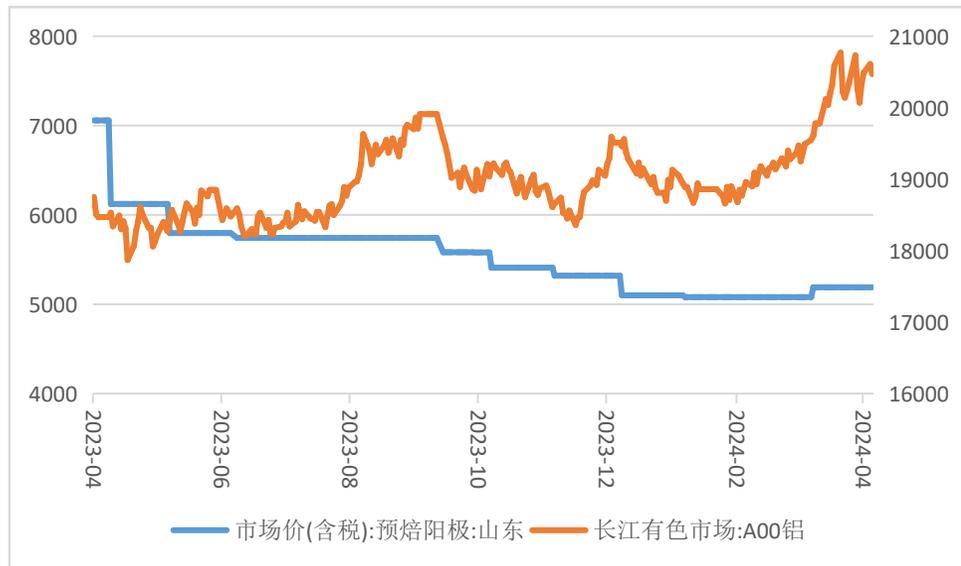
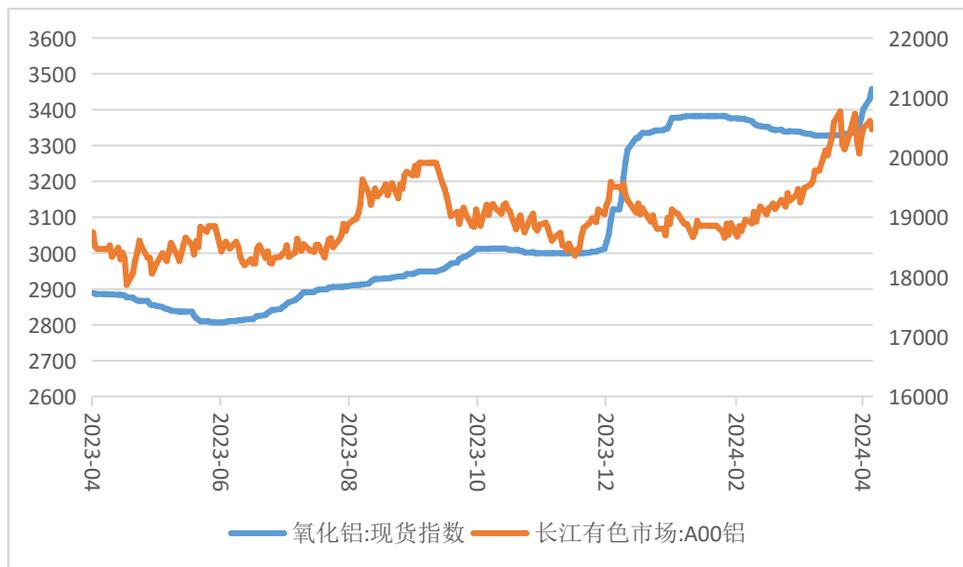
据SMM数据显示，2024年4月国内铝加工行业综合PMI指数位于荣枯线以上，录得56.00%，环比减少12.80个百分点。从细分的指标上来看，尽管4月铝价冲破2万关口高位运行，但刚需支撑下，国内铝加工下游整体正常生产，本月生产指数录得62.40%，新增订单指数录得59.30%。同时，临近五一假期，部分企业节前备货，拉动原材料库存指数与采购量指数维持在荣枯线以上，分别录得56.70%、62.20%。得益于海内外铝价呈现外强内弱的态势，国内铝材出口利润回升明显，4月份国内铝材出口维持增长态势，SMM测算4月份铝加工企业海外出口订单指数在荣枯线以上，录得62.4%。分版块来看，4月份除再生铝版块PMI指数处于荣枯线以下，其他版块均处于扩张状态。

| SMM数据：中国铝加工行业PMI数据 | | | | | |
|--------------------|-----------|---------|-------|-------|--|
| 分项 | 2024年4月 | 2024年5月 | 变动 | | |
| 总指数 | 铝加工行业综合指数 | 56.0% | 51.2% | -4.8 | |
| | 铝板带 | 59.2% | 50.5% | -8.8 | |
| | 铝箔 | 71.2% | 55.1% | -16.1 | |
| | 建筑铝型材 | 50.4% | 49.0% | -1.4 | |
| | 工业铝型材 | 56.5% | 60.8% | 4.4 | |
| | 铝线缆 | 56.5% | 55.4% | -1.1 | |
| | 原生铝合金 | 50.1% | 48.9% | -1.2 | |
| | 再生铝合金 | 42.0% | 41.5% | -0.5 | |
| 生产 | 生产指数 | 62.4% | 51.2% | -11.2 | |
| | 进口指数 | 50.0% | 50.0% | 0.0 | |
| | 供应商配送时间指数 | 50.0% | 50.0% | 0.0 | |
| | 从业人员指数 | 50.0% | 50.1% | 0.1 | |
| | 采购量指数 | 62.2% | 53.8% | -8.4 | |
| 需求 | 新订单指数 | 59.3% | 53.0% | -6.4 | |
| | 新出口订单指数 | 61.4% | 44.1% | -17.3 | |
| | 积压订单指数 | 57.7% | 42.7% | -15.0 | |
| 库存 | 产品库存指数 | 45.5% | 46.9% | 1.3 | |
| | 原材料库存指数 | 56.7% | 53.2% | -3.5 | |
| 价格 | 购进价格指数 | 52.5% | 50.5% | -2.1 | |

SMM数据说明：以上数据来源于SMM独家调研信息，企业样本量123家，涉及铝加工年产能1434万吨。

数据来源：Wind、SMM

成本利润

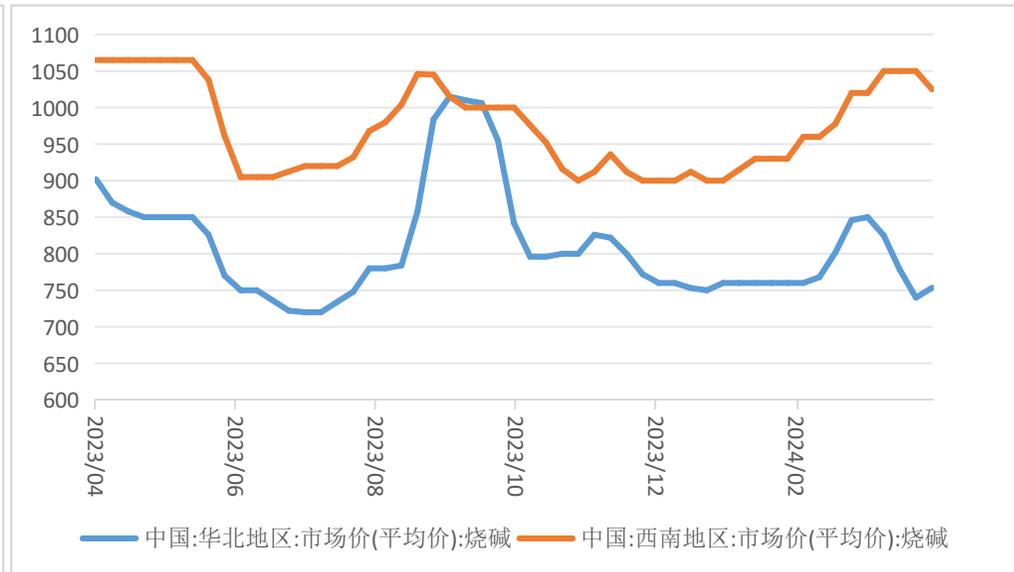
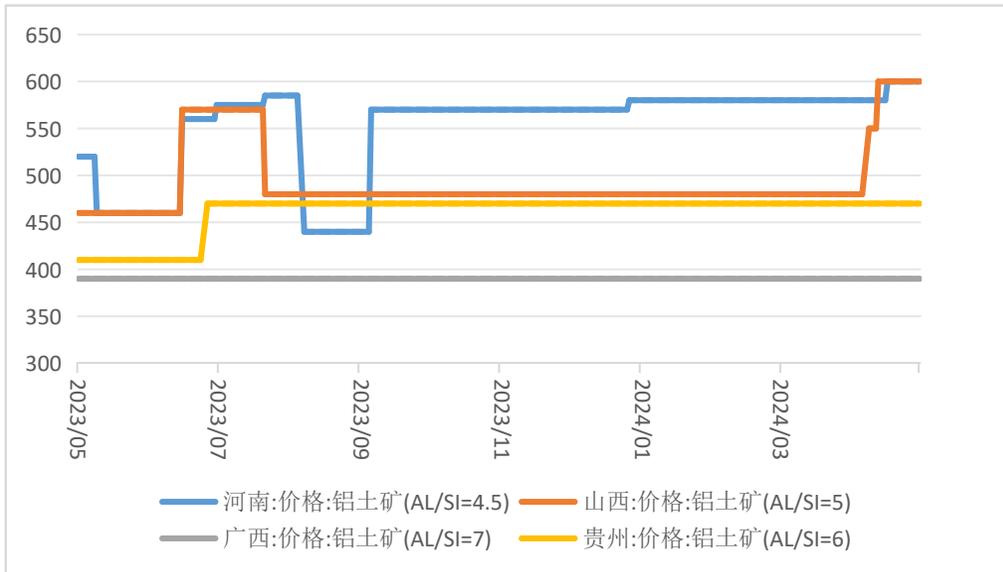
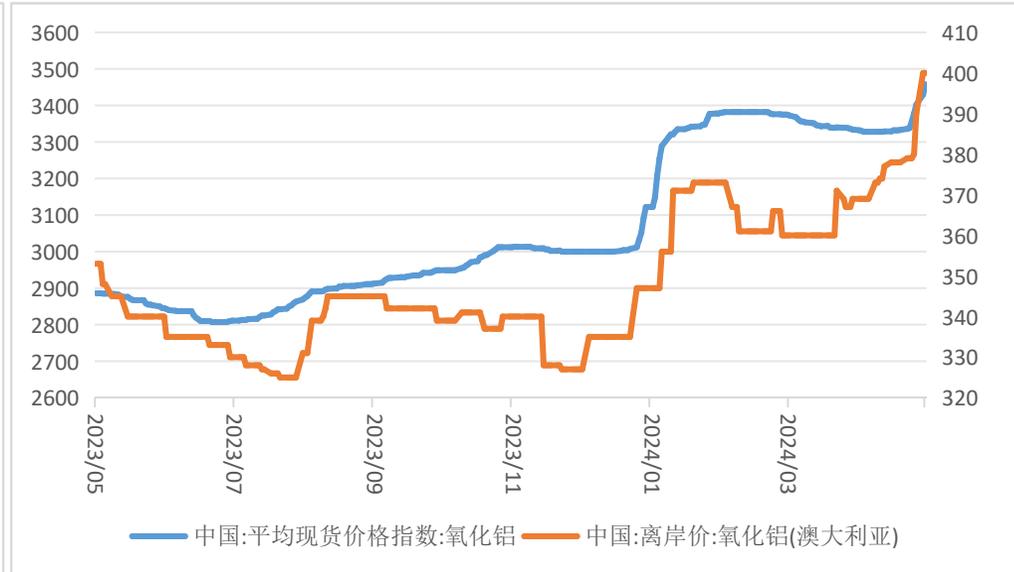
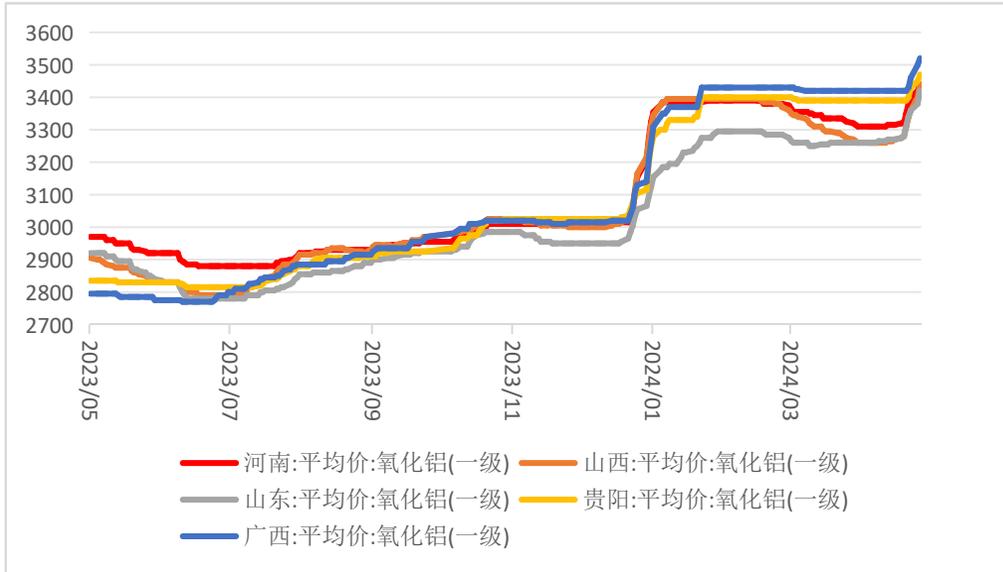


数据来源: Wind、SMM

05

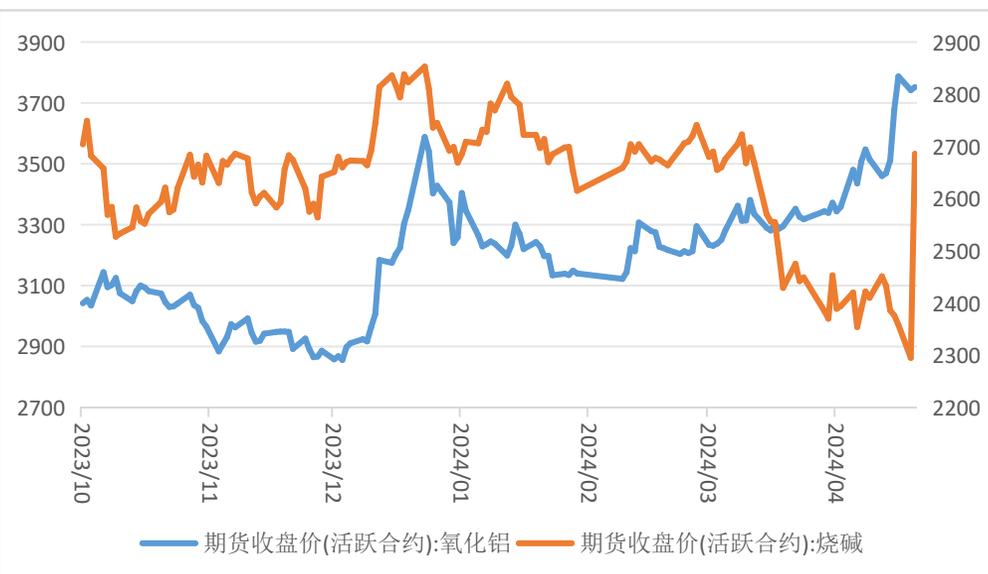
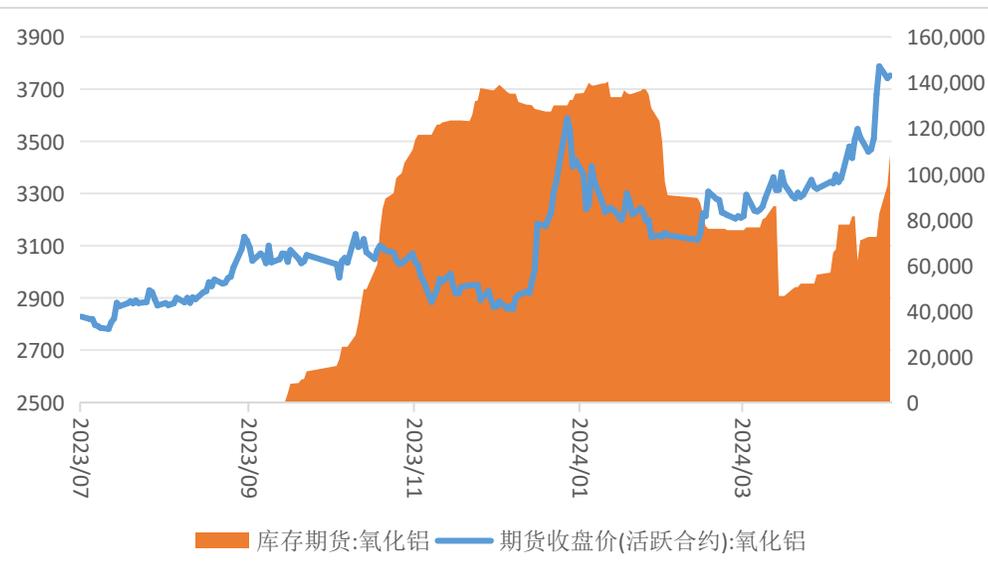
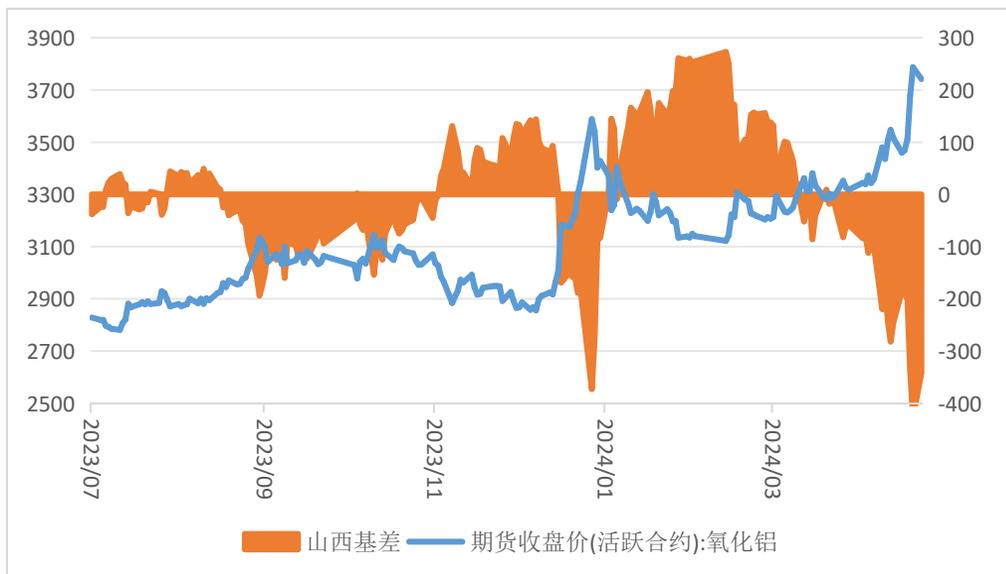
氧化铝市场分析

现货市场



数据来源: Wind、SMM

期货市场

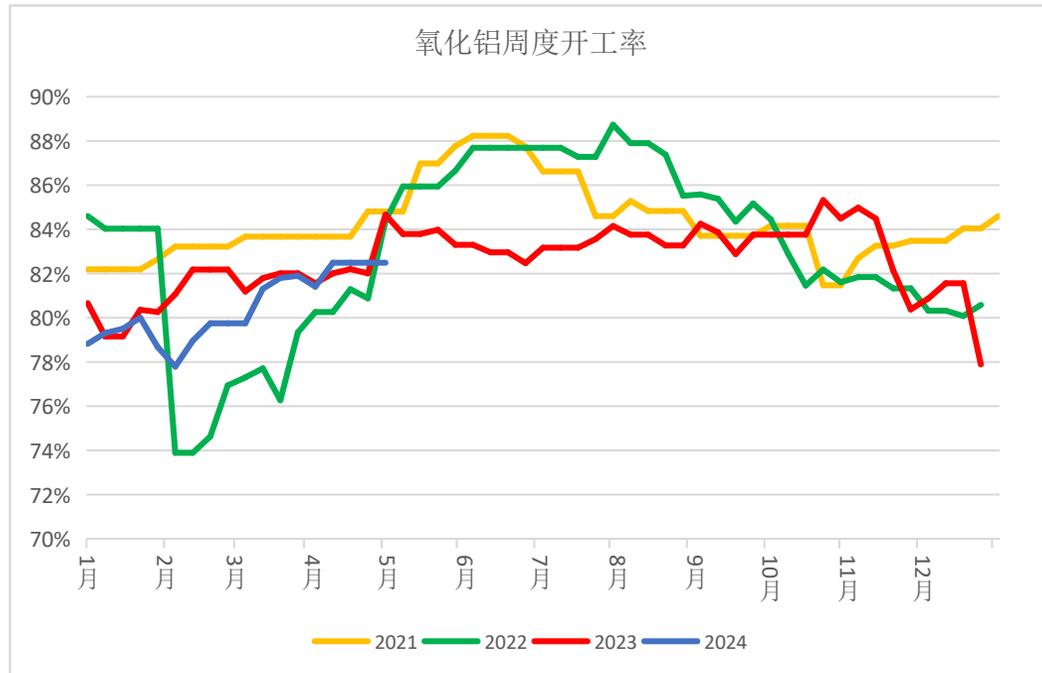


数据来源: Wind、SMM

供需变化

供应方面：当周氧化铝市场开工暂无明显变动，贵州地区某氧化铝企业进行检修。截至4月30日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为8430万吨，开工率为82.49%。

需求方面：当周云南地区电解铝企业继续复产，电解铝开工不断增加。截至4月30日，中国电解铝建成产能为4734.9万吨，开工产能为4256.10万吨，开工率为89.89%。

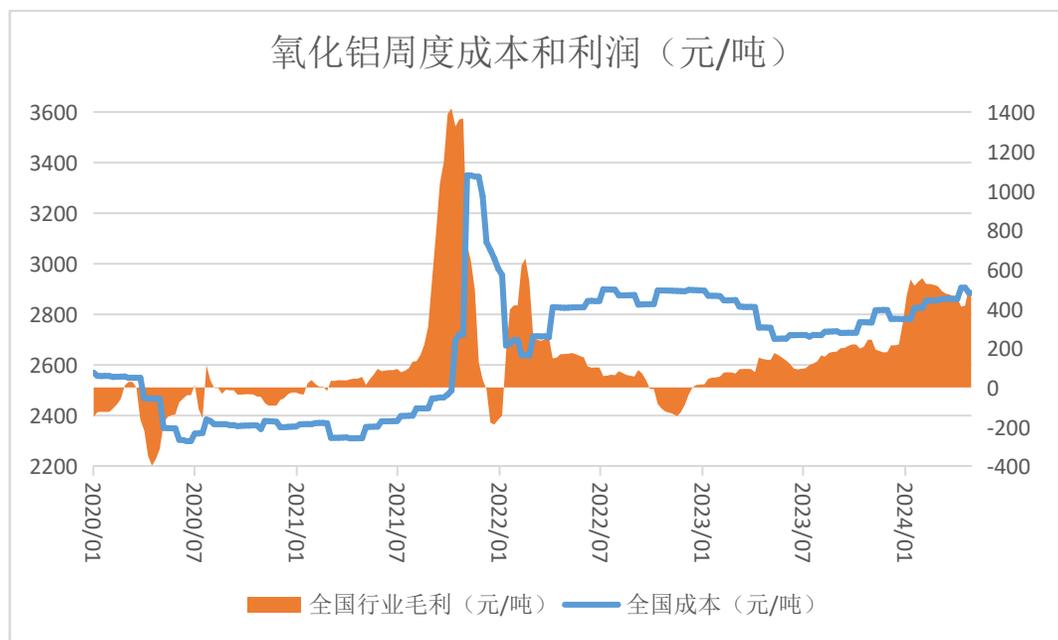


数据来源：Wind、百川盈孚

成本利润

成本方面：矿石方面，市场现货可流通量有限，价格坚挺运行；液碱方面，下游需求表现疲软，液碱价格重心下移；动力煤方面，港口优质货源依旧较少，贸易商报价坚挺，港口动力煤价格小幅上涨。整体来看，当周行业成本重心小幅上移。

利润方面：当周中国国产氧化铝价格涨幅明显，周均价格较环比上涨超80元/吨，当周氧化铝行业成本重心上移，因此在二者综合作用下，氧化铝行业利润水平较前期明显抬升。



数据来源：Wind、百川盈孚

免责声明

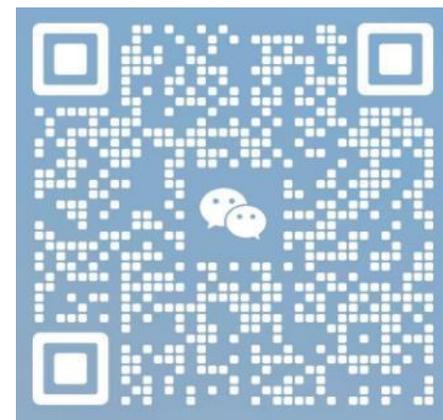
此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

- 总部地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼 电话：4006-967-218
- 上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室 电话：021-68590799
- 西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室 电话：0951-8670121
- 山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901 电话：0531-82955668
- 新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层 电话：0373-2072882
- 南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室 电话：0377-63261919
- 灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆） 电话：0398-2297999
- 洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层 电话：0379-61161502
- 西安营业部：陕西省西安市高新区科技一路万象汇3号楼23层2305室 电话：029-89619031
- 杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远见大厦2号楼1013室 电话：0571-85236619

Thanks



公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

