

沪铜

宏观数据，美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值超预期，显示美国经济韧性，但欧洲制造业 PMI 初值继续大幅回落，欧美经济前景总体而言不容乐观，叠加近期美联储诸多偏鹰言论，5 月预计仍将继续加息，美元呈触底反弹状态。国内方面，一季度 GDP 数据乐观显示国内经济运行开局良好，提升市场对中国经济的预期，瑞银把中国 2023 年 GDP 增速预期从 5.4%上调至 5.7%。但国内经济强劲背后仍然存在隐忧，继续关注国内政策指引。

供给端驱动减弱，矿端供给环境向好改善，刚果(金)TFM 铜钴矿混合矿顺利推进中区项目已实现短流程投料试车，上周进口精矿 TC 回升 1.7 至 84.36 美元/吨。再生铜供给提升显著，精废价差仍处较高水平。

需求方面，据 SMM 调研，本周国内主要精铜杆企业开工率录得 63.79%，环比下滑 1.27 个百分点，虽然开工率连续 5 周下降，但上周下降幅度低于预期水平。从调研来看，周初精铜杆消费表现平平，与上周变化不大。但周尾铜价重心下移，下游线缆及漆包线客户逢低下单，精铜杆订单增量明显。因此调研中有企业虽然周初按计划减产，导致行业整体开工率下滑，但周尾多数铜杆企业已恢复正常生产，因此开工率降幅有限。另外，由于周尾订单转好，精铜杆企业成品库存多数降至正常水平，且下周即将迎来五一假期，下游备货预期下，预计下周精铜杆行业开工率将小幅回升。终端方面，地产成交向好，竣工表现较好，多国汽车产量表现同比提升，终端需求韧性仍在。需求的担忧还在海外，海外高利率环境下，银行风险已经暴露，欧元区 4 月制

制造业 PMI 50 下方继续下滑，显著不及预期，深度衰退风险加大。

库存方面，周初沪铜仓单大增后又连续下降，不过整体仓单高于上周五水平。截至 4 月 21 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 0.81 万吨至 18.35 万吨，较上周五下降 0.66 万吨，较节前下降 1.31 万吨。相比周一库存的变化，全国各地区的库存增减不一，减库主要在上海、浙江和天津，其他地区都是增库的。总库存较去年同期的 12.73 万吨多 5.62 万吨。精铜消费端旺季需求走弱，下游交投不畅，旺季库存去化放缓；能够给予一定价格支撑的在于 LME 库存当前库存水平历史低位。

铜目前是存在一个多空分歧，海外的衰退压力不减。低库存的支撑也在开始走弱，美元陷入了窄幅震荡，短期铜是存有一个回落的压力，关注一下 68000 的支撑。但整体的高位震荡格局难改。继续关注需求端变化。

沪铝

上周美国上周首次申请失业救济人数、费城联储 4 月制造业指数、3 月成屋销售等多项经济数据均弱于预期，市场对海外衰退的忧虑有所提升，有色板块集体回调。成本端电解铝支撑较弱，目前氧化铝价格有小幅下滑趋势，预焙阳极价格还有跌价空间，动力煤价格有所企稳，全国平均成本在 16900 元/吨附近。铝厂冶炼利润已回升至 2000，若铝价进一步走高，上游有锁利润的冲动。供应端忧虑仍存，云南地区 4 月再次发出干旱预警，几大主要水电站蓄水较往年偏低，二季度复产产能或不及预期。下游加工环节开工率维持较高水平，带动库存持续去化，国内铝锭社会库存去库率仍高，铝棒小幅去库，对铝价形成支撑。目前多空交织之下铝价短期高位震荡。继续关注高利润企业套保及海外衰退交易风险。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。