冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co.,Ltd

五一假期持仓策略--贵金属与铜

冠通研究 2024-04-30

➢ **贵金属：**

近期多个重磅数据导致市场对美联储6月降息预期不断走弱。**上周五（4月26日）公布的美国3月PCE物价指数同比增速为2.7%，预期的2.6%；美联储首选通胀目标、剔除食物和能源后的3月核心PCE物价指数同比增速为2.82%，预期2.7%；按三个月年化计算，核心PCE物价指数跃升至4.4%；**上周五公布的美国4月密歇根大学消费者信心指数终值降至77.2，预期77.9；同时美国人预计未来一年物价将上涨3.2%，为去年11月以来最高水平；预计未来五到十年通胀率为3%，也是5个月来最高水平。截至本周一（4月29日）据CME FedWatch，美联储5月降息25个基点的概率为2.5%；**美联储到6月维持利率不变的概率为88.2%，累计降息25个基点和50个基点的概率分别为11.5%、0.2%；**美联储到7月份维持利率不变的概率为74.6%，累计降息25个基点和50个基点的概率分别为23.4%、2%；**美联储到9月维持利率不变的概率为41.8%，累计降息25个基点、50个基点和75个基点的概率分别为45.9%、11.4%、0.9%。掉期交易员目前预计，美联储今年只会降息一次，远低于年初约6次降息25个基点的预期。**

数据显示，**美国第一季度国内生产总值（GDP）同比增长意外大跌至1.6%，较四季度的3.4%下降超50%，为2022年二季度以来的最低水平。**美国一季度GDP增长“爆冷”之际，核心通胀却意外顽固。美联储青睐的通胀指标——**核心PCE物价指数一季度超预期增长3.7%，为2023年二季度以来新高，高于预期的3.4%，较四季度2%的增速大幅反弹。惠誉经济学家Olu Sonola写道，关于美国当下经济的重点是通胀的飙升，如果经济增长继续缓慢下滑，但通胀却再次朝错误方向飙升，那么对2024年美联储降息的预期将进一步下挫。滞涨，将是推动金价在美联储利率峰值下继续反弹的强大保证。**

此外本次假期期间仅有美国重要指标发布，包括：

5月1周三晚间：　美国4月ISM制造业PMI

美国3月JOLTS职位空缺

5月2日周四晚间（凌晨）：美联储公布利率决议/美联储主席鲍威尔新闻发布会

美国3月耐用品订单

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

5月3日周五晚间：美国4月非农就业数据

美国4月ISM非制造业PMI

由于金价目前从4月历史高点回撤约5%，小幅技术回调可能继续发生；金银都处于一种阶段性顶部的整理形态之中，跌破整理下沿的可能性是存在的；金价不排除跌入1984至2431涨势的38.2%回撤位2260美元至23.6%回撤位2325美元/盎司的支撑区间；银价不排除跌入25.85-26.78美元/盎司的支撑区间。 整体看，国内五一期间海外市场可能反复震荡，由于目前美联储注定继续维持利率峰值，同时4月非农预计仍将相对强势，金银继续下滑调整的可能性较大；多单风险大于空单风险，多单不建议持仓过节；因为国内金银溢价较多，因此人民币期货金银震荡可能较为剧烈，风险较大。

贵金属持仓建议：

- ✓ 所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多仓持仓过节；
- ✓ AU2406合约558元/克以上的空单，可以轻仓持仓过节，节后如果跳空高开在560元/克上方，并继续快速上涨，建议直接止损；套利单可考虑6-12反套（卖近月买远月）；建议轻仓。
- ✓ AG2406 合约 7180 元/千克以上的空单，可以轻仓持仓过节，节后如果跳空高开在 7380 元/千克上方，并继续快速上涨，建议直接止损；套利单可考虑 6-12 反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

冠通期货研究咨询部

➢ 铜

据 CRU Group 预测，铜矿商需要在 2025 年至 2032 年间投资超过 1500 亿美元去扩大铜矿资本开支，才能满足行业的供应需求。上周，在矿业巨头必和必拓报价 390 亿美元收购英美资源集团后，国际铜价闻声突破 10000 美元/吨。

伴随全球电动车、电网基础设施和数据中心的高速增长，全球市场对铜的需求也逐渐变大。但目前必和必拓的铜矿产能还跟不上市场需求，通过收购来扩大自身铜产能是最快的方式，尤其是当前全球铜供应紧俏的背景下 。

铜价今年持续上涨的主因之一是产能不足。今年以来伦铜价格持续上涨，目前已累计上涨约 16%，目前在 10000 美元附近震荡交投。市场人士指出，推动铜价持续上涨的主因之一是产能不足。**而导致铜矿产能不足的原因有很多，一方面是高品质的矿床越来越难找，二是勘探公司的融资也变得越来**

越难，尤其是当前社会对破坏环境的矿业的抵触情绪也日益增强，三是劳动力、设备和原材料的成本激增，这些都让企图扩大矿业投资的矿商经历重重困难。

在本月初的铜业年度 Cesco Week 大会上，必和必拓的铜策略负责人 Laura Whitton 曾对铜矿开采变得更加困难和昂贵进行了评估："现在全球铜矿的供应主要还是依赖于矿石品位较低的老矿，在供应方面，确实存在真正的挑战。"这就让各大投行分析师和对冲基金越发看好铜价未来涨势，并押注未来铜的产能缺口会继续扩大，尤其是矿商们似乎并未准备好去开发新的铜矿，而更愿意通过收购竞争对手来扩大产能。**市场人士认为在未来几年时间内，随着铜的产能缺口扩大，铜价有可能达到史无前例的水平。**

贝莱德世界矿业基金的管理人 Olivia Markham 表示，铜价要达到 12000 美元，才能让矿商有动力去扩大新矿开采投资。 即便如此，他们的投资者也可能不愿意提供资金。

目前铜价短线非常强势，由于海外大型铜矿减产和产能不足，伦铜市场伦铜电 3 从 2 月初的 8200 美元/吨迅速涨至目前的 10200 美元/吨附近震荡；国内期货铜从 2 月下旬的 69000 元/吨上涨目前的 82000 元/吨附近，整体强势上涨。

整体看，随着国内工业部门复苏力度逐渐加大，电力电网高投资和电动汽车快速市场渗透；**国内铜市场将进一步旺盛，期货铜市场目前呈现较浅的近高远低的浅 BACK 结构，由于近期国内外铜价均处于连续强势上涨中，铜价预计在五一节前后继续偏多震荡、偶尔小幅调整的可能性较大。**

铜持仓建议：

- ✓ 所有铜期货CU2406期货空单建议节前全部平仓；
- ✓ 铜期货CU2406在78000元/吨下方的多单，可以轻仓持仓过节；如果节后直接开在76000元/吨下方并继续快速下跌，建议直接止损；
- ✓ 套利投资者可以考虑期货铜6-12月正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

冠通期货研究咨询部

分析师：周智诚

期货从业资格证书编号：F3082617

期货交易咨询资格编号：Z0016177

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的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，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇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。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

冠通期货咨询部