

# 信达期货铜铝早报：产业链逻辑分化，继续关注多氧化铝空电解铝策略

**铜铝早报**
**2023年06月27日**
**楼家豪**
**有色研究员**
**投资咨询编号：Z0018424**
**从业资格号：F0289189**
**联系电话：0571-28132619**
**邮箱：zhangxiufeng@cinda**
**李艳婷**
**有色研究员**
**联系电话：0571-28132578**
**邮箱：liyanting@cindasc**
**从业资格号：F03091846**
**信达期货有限公司**
**CINDA FUTURES CO., LTD**
**杭州市萧山区钱江世纪城天  
19、20楼**
**全国统一服务电话：**
**4006-728-728**
**信达期货网址：**
**[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)**
**相  
关  
资  
讯**

1. 上海金属网：今日市场传言河南铝土矿执行复垦要求，当地氧化铝企业有减产检修计划。据调研了解，受高成本以及原料供应影响，前期晋豫地区氧化铝企业产能利用率较低，截至节前晋豫地区氧化铝产能利用率为64.38%。并且河南当地上下游产能配套比例较高，当前产能利用率下进一步减产的话，很有可能会影响长单供应，但是目前下游电解铝企业并没有跨区域集中询价采购的迹象。

2. 上海金属网：1-5月，百种有色金属冶炼和压延加工业增加值增长30.7%。电解铝产量增长55.6%，铝材产量增长45.2%，氧化铝产量增长18.2%。

3. 上海金属网：CME“美联储观察”：美联储7月维持利率在5.00%-5.25%不变的概率为24.4%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为75.6%；到9月维持利率不变的概率为20.9%，累计加息25个基点的概率为68.5%，累计加息50个基点的概率为10.6%。

4. 上海金属网：6月26日，欧洲央行年度经济论坛在葡萄牙辛特拉开幕，国际货币基金组织（IMF）在论坛上就通货膨胀的进展发出强烈信号，要求欧盟各国央行积极采取措施应对高通胀，即使可能会影响到经济发展。

**铜**

**核心逻辑：**市场情绪可能回落，消费实质转淡，谨慎盲目追多

**盘面逻辑：**铜价前期反弹基本到位，上方压力明显。欧元区制造业PMI数据再度低于预期，环比下降至43.6，持续低于荣枯线，美国制造业PMI46.3，低于预期，引发经济衰退担忧从PMI数据的表现来看，欧美6月份PMI数据再度低于预期，持续低于荣枯线，验证了经济疲软的现实，可能引发市场的担忧。而昨日欧洲央行年度经济论坛在葡萄牙辛特拉开幕，国际货币基金组织（IMF）在论坛上就通货膨胀的进展发出强烈信号，要求欧盟各国央行积极采取措施应对高通胀，即使可能会影响到经济发展，进一步坚定了抗通胀的决心，可能给市场带来较大的压力。

**基本面情况：**供应略有收紧。加工费高企，当前矿端供应宽松，但冶炼厂正处于集中检修期，冶炼厂开工率有所回落，供应环比收紧。交割博弈短期支撑铜价，实际消费转淡。上期所铜仓单快速去库，LME铜注销仓单猛增，铜市场再现交割博弈，叠加海内外库存均在低位，市场对铜供应产生担忧情绪。铜价反弹，刺激废铜持货商出货，精废价差持续回升，精铜消费减弱。周度铜杆开工率环比回落，终端消费实质性转淡。

**策略建议：**轻仓试空

**关注点：**基建支撑消费；国内政策

**铝**

**核心逻辑：**云南复产陆续落地，消费拐点即将到来，电解铝仍维持空头思路对待，氧化铝价格短期偏强

**市场逻辑：**电解铝冲高回落，氧化铝偏强运行。欧元区制造业PMI数据再度低于预期，环比下降至43.6，持续低于荣枯线，美国制造业PMI46.3，低于预期，引发经济衰退担忧从PMI数据的表现来看，欧美6月份PMI数据再度低于预期，持续低于荣枯线，验证了经济疲软的现实，可能引发市场的担忧。而昨日欧洲央行年度经济论坛在葡萄牙辛特拉开幕，国际货币基金组织（IMF）在论坛上就通货膨胀的进展发出强烈信号，要求欧盟各国央行积极采取措施应对高通胀，即使可能会影响到经济发展，进一步坚定了抗通胀的决心，可能给市场带来较大的压力。昨日河南传出铝土矿执行复垦要求，当地氧化铝企业有减产检修计划，引发市场对供应的担忧，但当前并未出现落地的迹象，供应扰动的多头驱动持续性不强，须关注具体检修减产情况。但由于云南等地电解铝复产持续推进，需求端给予氧化铝一定的驱动，氧化铝处于成本线上偏强运行。

**基本面情况：**云南自6月17日起全面放开目前管控的419.4万千瓦负荷管理用电负荷，预计未来60天内云南复产电解铝规模可达到120万吨以上，复产预期基本转为现实，供应扩增将对铝价形成一定压力，但对氧化铝价格形成一定支撑。铝水比例续创新高，当前铝锭交易所库存走平，结合LME注销仓单近期未转增，料短期结束，如若铝水比例持续高位，铝锭量少，交割压力将持续，这成为空头的的一个重要的风险点。需等待地产竣工拐点的到来，消费端形成真正的利空。近期预焙阳极、氟化铝价格均有所回落，6月份主要地区预焙阳极基准价跌300元/吨左右，成本缓步下移。

**策略建议：**单边空单轻仓持有；多氧化铝空电解铝策略继续持有

**关注点：**铝锭低库存形成的产业与资金博弈持续；地产竣工拐点迟迟未至

# 铜

1. 上期所库存季节图 (万吨)

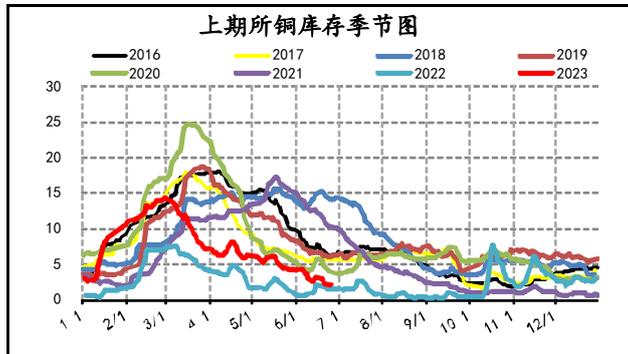


图 2. LME 库存 (吨)

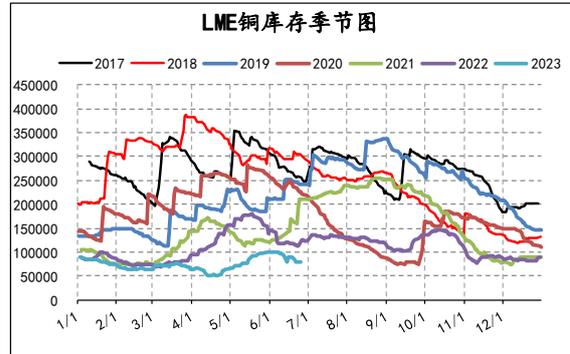


图 3. COMEX 库存 (短吨)

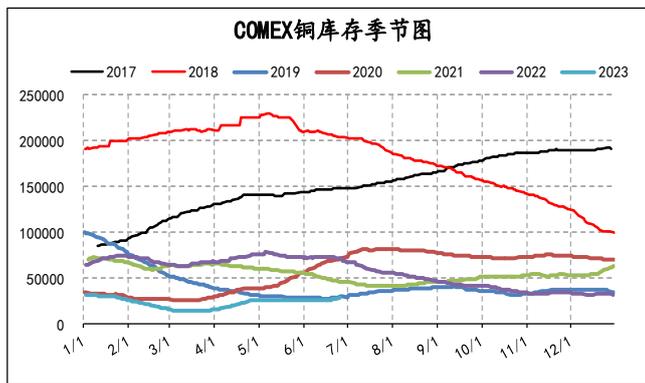


图 4. 上海保税区库存 (万吨)

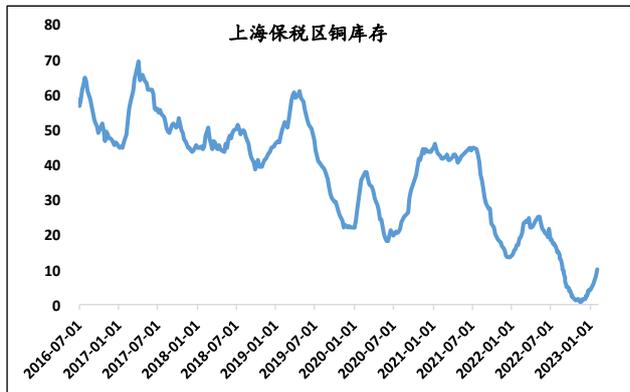


图 5. 沪铜连三-连续

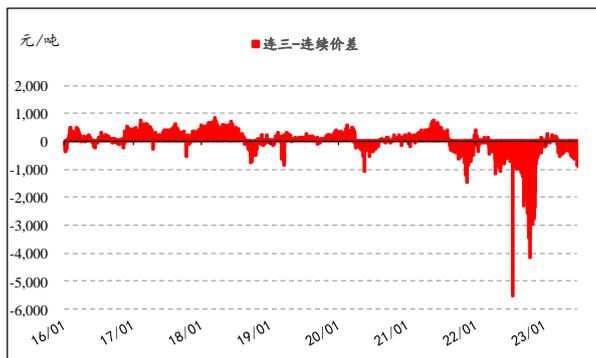


图 6. 洋山铜溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

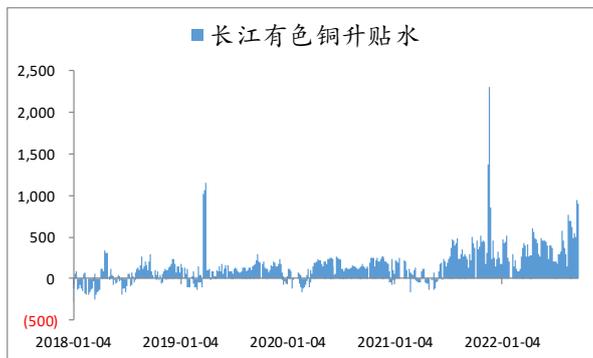


图 8. LME (3 个月) 铜升贴水

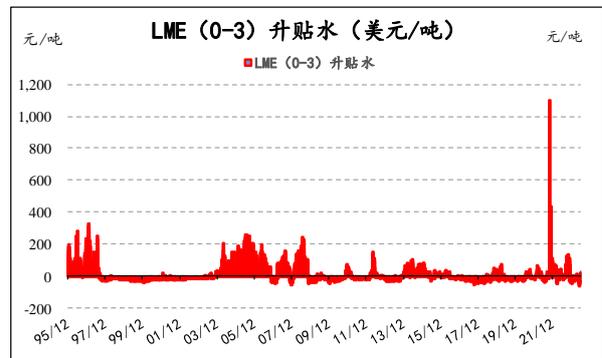


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价 (剔除汇率)



图 10. 精废铜价差 (元/吨)



图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费 (美元/千吨)

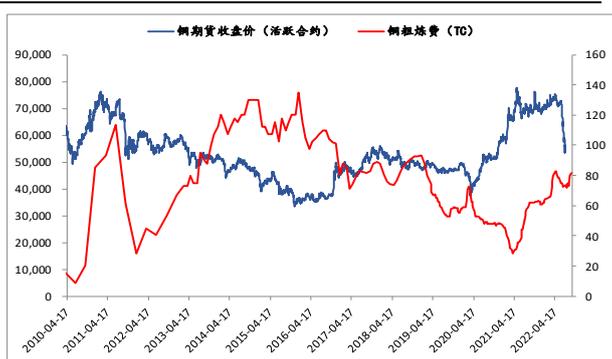
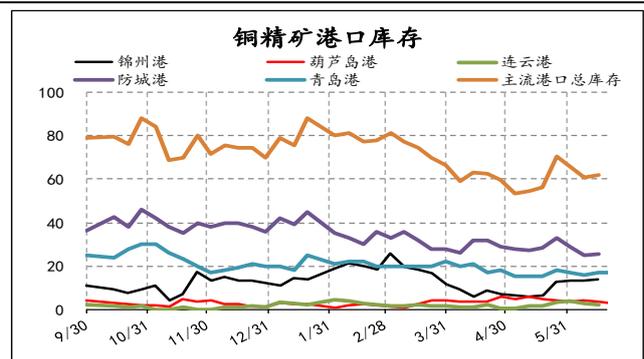


图 12. 铜精矿港口周度库存 (万吨)



数据来源：Wind，信达期货研究所

铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)

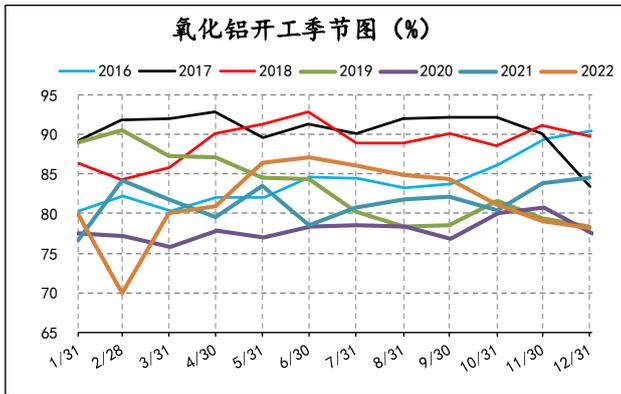


图 14. 全国电解铝开工率 (%)

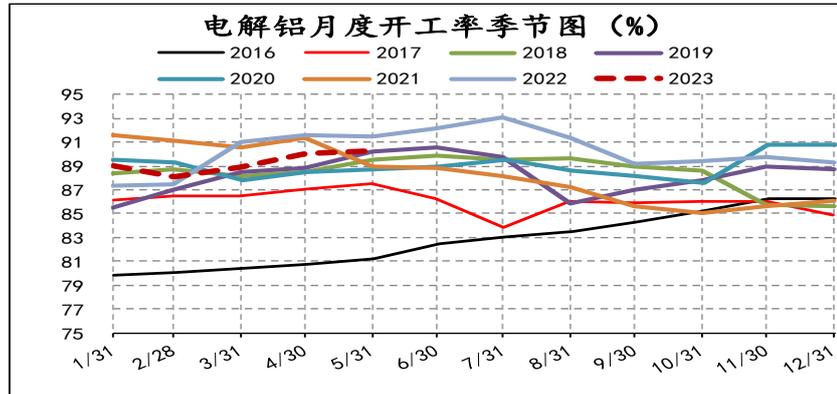


图 15. 铝：社会总库存 (万吨)

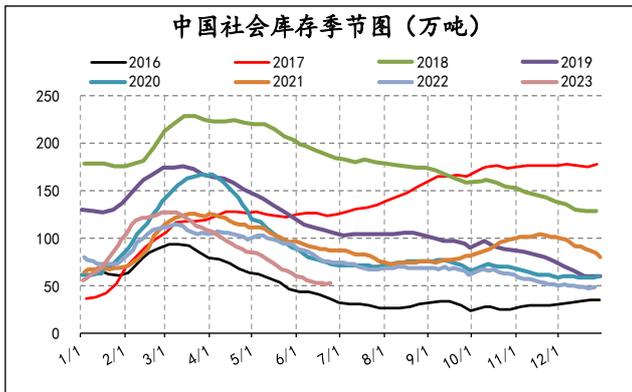


图 16. SHFE 铝库存 (吨)

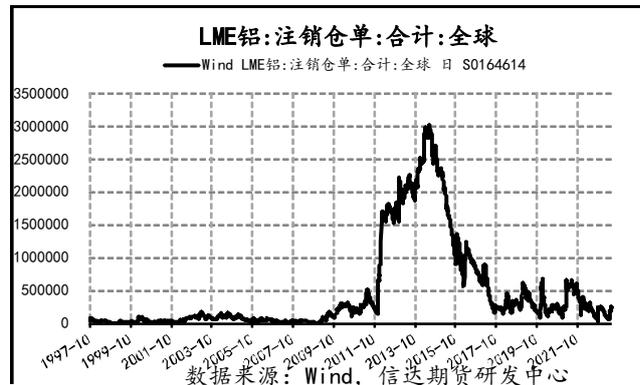


图 17. LME 铝库存 (吨)

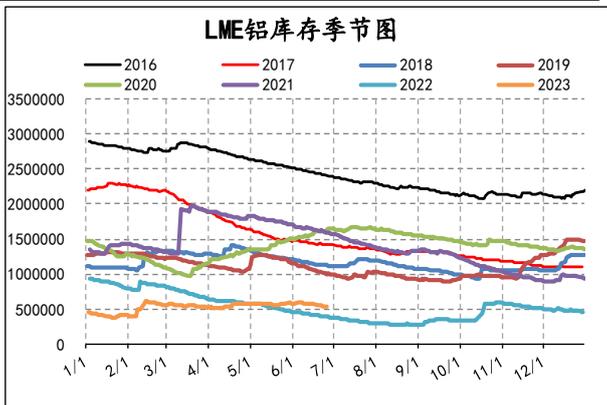
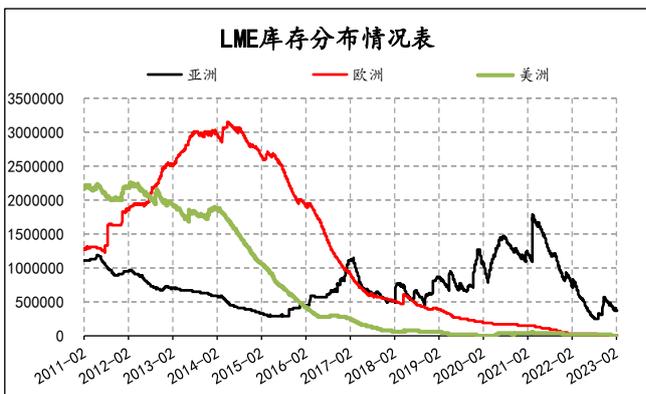


图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源: Wind, SMM, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水

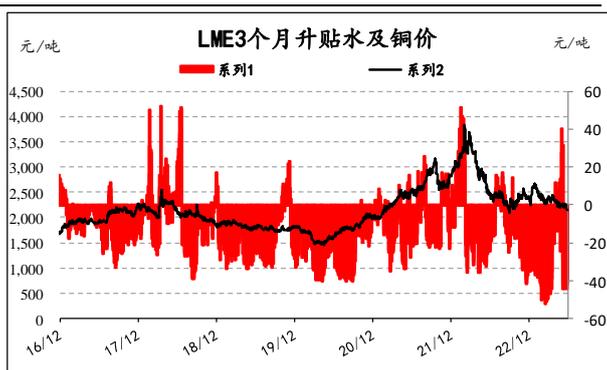


图 20. 上海有色: 铝锭升贴水 (元/吨)

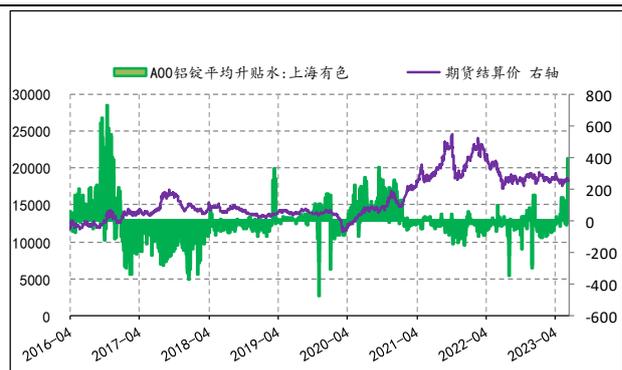


图 21. 铝土矿进口 CIF 价格 (美元/吨)

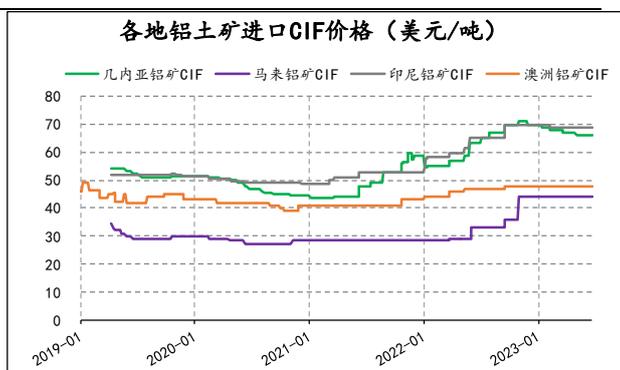
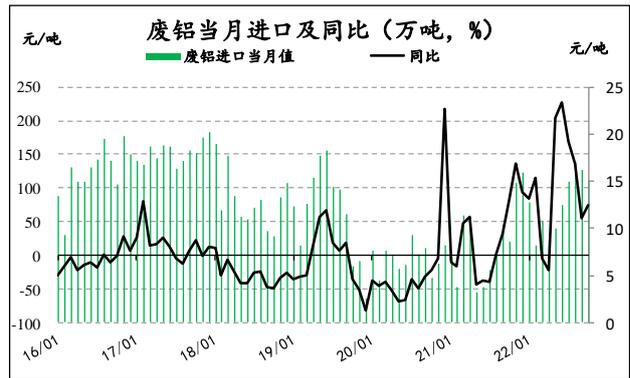
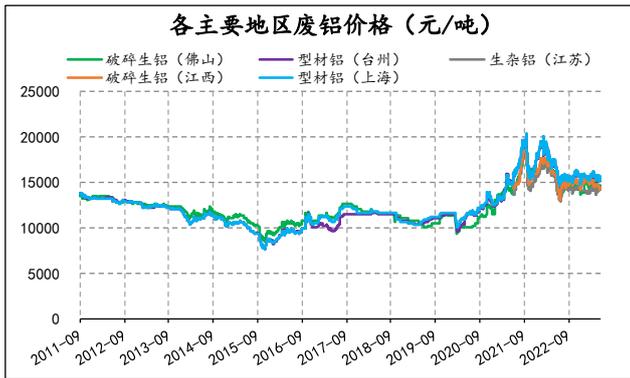


图 22. 氧化铝价格 (元/吨)



图 23. 各主要地区废铝价格 (元/吨)

图 24. 废铝当月进口及同比 (万吨, %)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 25. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)

图 26. 进口盈亏: 铝 (元/吨)

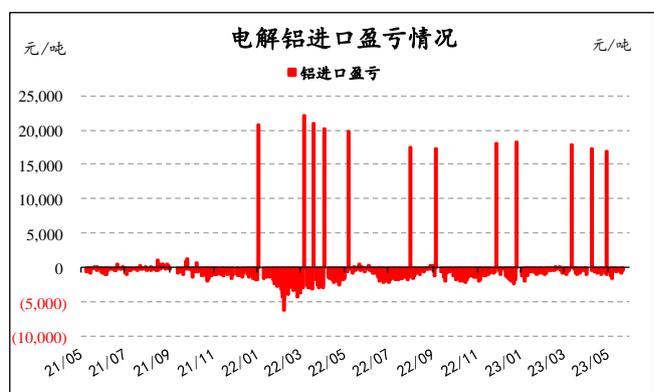


图 27. 主要市场预焙阳极价格 (元/吨)

图 28. 山东铝厂吨铝利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

### 免责声明:

本报告版权归“信达期货”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“信达期货”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。




安卓版
IOS版

## 扫一扫

下载 "信达期货赢+" App