

期货研究报告

商品研究

铜铝早报

走势评级：铜——高位震荡

铝——高位震荡

楼家豪——有色分析师

从业资格证号：F3080463

投资咨询证号：Z0018424

联系电话：0571-28132615

邮箱：loujiahao@cindasc.com

李艳婷——有色分析师

从业资格证号：F03091846

联系电话：0571-28132578

邮箱：liyanting@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

关注库存表现，铜消费或出现拐点

报告日期：

2023年11月8日

报告内容摘要：

◆相关资讯

◆1.上海金属网：据外媒报道，智利铜业委员会(Cochilco)周一公布的数据显示，该国9月铜产量同比增2.2%至44.4万吨，大型铜矿产量参差不齐。其中：智利国家铜业公司(Codelco)的铜产量同比下降5.3%至11.67万吨；Collahuasi的铜产量同比小增1.3%至4.51万吨；必和必拓旗下埃斯康迪达铜矿(Escondida)的铜产量增加25.5%至10.73万吨。

◆板块逻辑——短期逻辑淡化，关注中长期经济压力

年内宏观影响转淡。短期来看，美联储的相关数据或政策对铜市场乃至有色金属的影响逐渐减弱，至少年内的海外宏观预期已经兑现在盘面上。中长期来看，主要关注美国经济的支撑性，2024年美联储一旦开启降息，中长期美国经济衰退的风险尚未消散，我们认为市场更可能交易这个逻辑。

电解铜——供应增多，需求冲高回落，沪铜承压运行

国内冶炼厂加大开工，铜精矿港口库存加速消耗，加之洋山铜溢价抬升，进口增多，冶炼铜供应仍宽松，据Mysteel调研，11月份电解铜产量预计呈现环比略降，同比高速增长的状态；前期上期所铜仓单低至800吨，接近空仓，而社会库存快速去库至历年同期最低位，消费偏强。前期提示过基建项目集中投放结束后，消费大概率高位回落。精废铜价差倒挂逐步修复，精铜消费替代性走弱。原生铜开工率出现拐点，从87.16%环比快速回落至74.03%，沪铜消费预计冲高回落，主要关注铜库存表现。

氧化铝——供需两弱，成本略有塌陷，氧化铝偏弱震荡，无明显驱动

氧化铝厂利润收缩，铝土矿进口量环比减少，氧化铝产量环比减少，供应收紧；电解铝供应压减后，直接减少对氧化铝的需求，需求走弱。而随着铝土矿用量减少，烧碱需求减弱，烧碱价格下滑，铝土矿价格承压，成本支撑减弱。

电解铝——供应收缩，需求韧性，铝锭低库存，沪铝有支撑

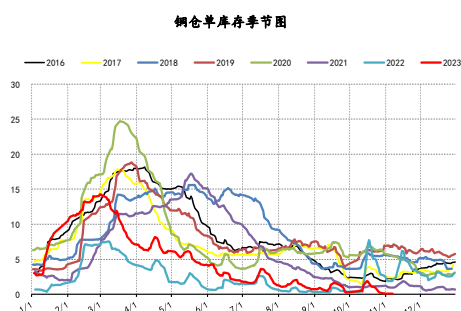
云南地区开始传出压减省内电力负荷，进一步压减电解铝生产产能，供应呈现收紧的态势；铝棒周度产量虽环比出现回落，但仍远高于往年同期，地产保交楼政策仍然具有较强的支撑作用，当前铝锭库存尚未出现明显累库迹象，消费韧性尚可持续一段时日。

策略建议：电解铝月差滚动正套持有；沪铜可尝试少量空单

◆风险提示：地产竣工持续走弱

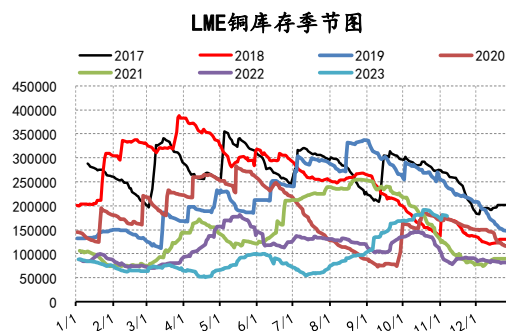
铜

图 1.上期所库存季节图（万吨）



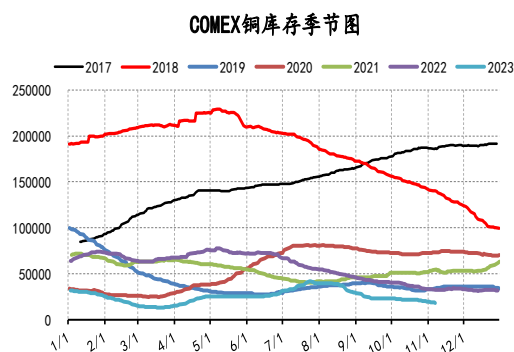
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 2.LME 库存（吨）



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 3.COMEX 库存（短吨）



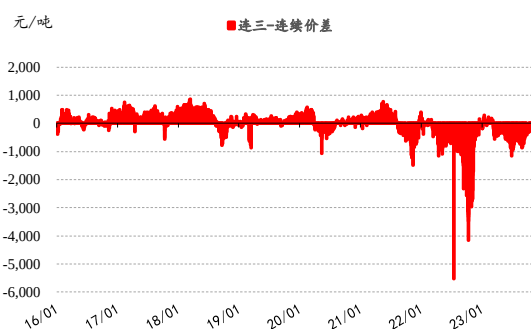
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4. 上海保税区库存（万吨）



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 5.沪铜连三-连续



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6.洋山铜溢价(元/吨)



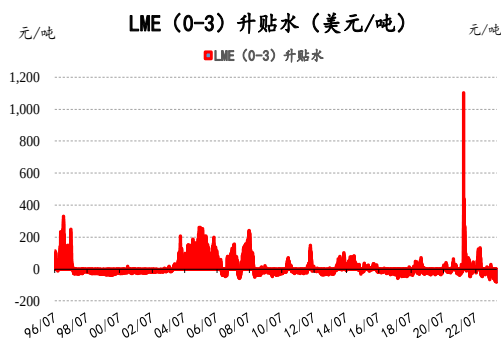
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水



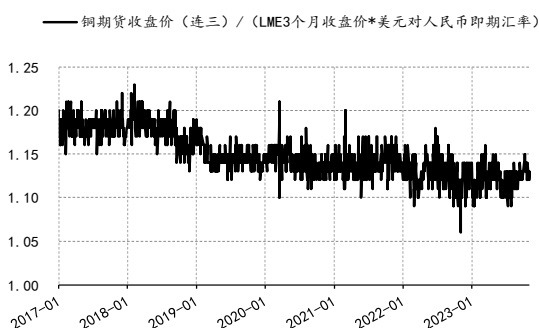
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8. LME（3 个月）铜升贴水



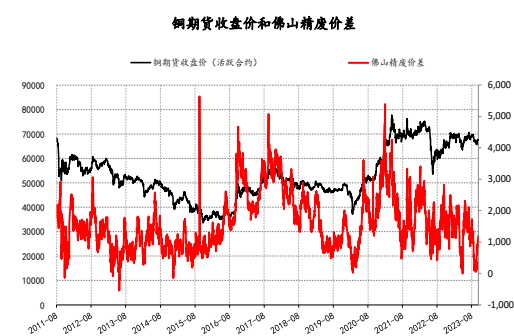
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）



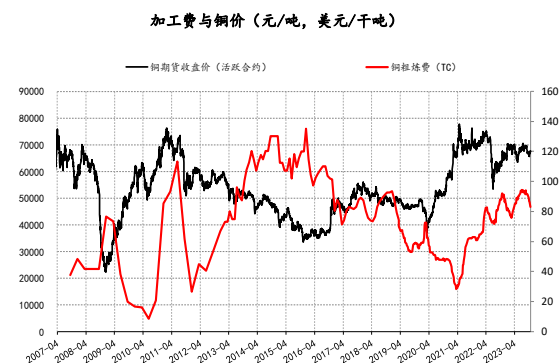
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 10. 精废铜价差（元/吨）



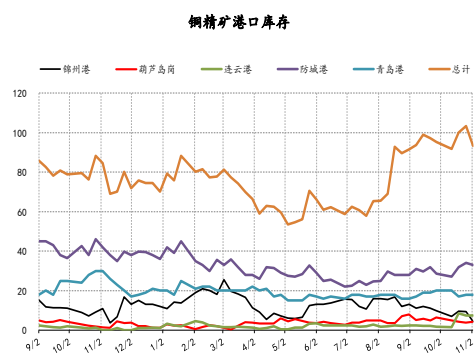
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 12. 铜精矿港口周度库存（万吨）

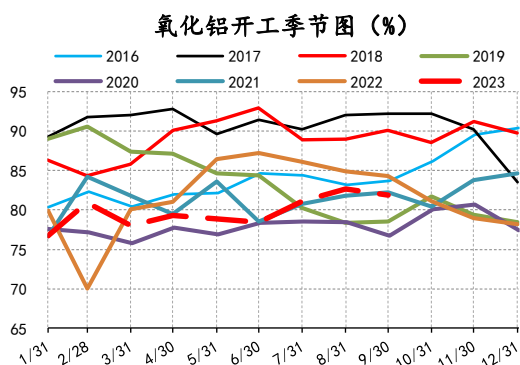


资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

数据来源: Wind, 信达期货研究所

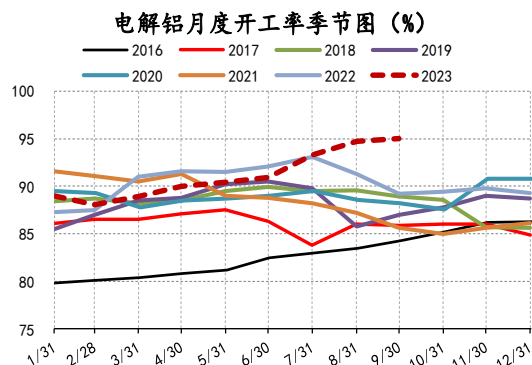
铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)



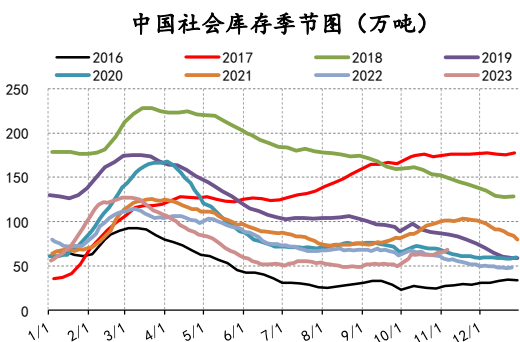
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 14. 全国电解铝开工率 (%)



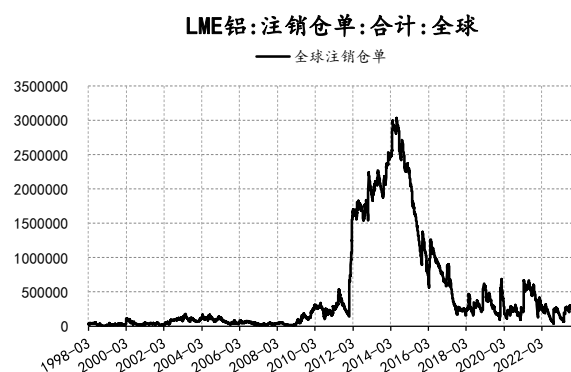
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 15. 铝: 社会总库存 (万吨)



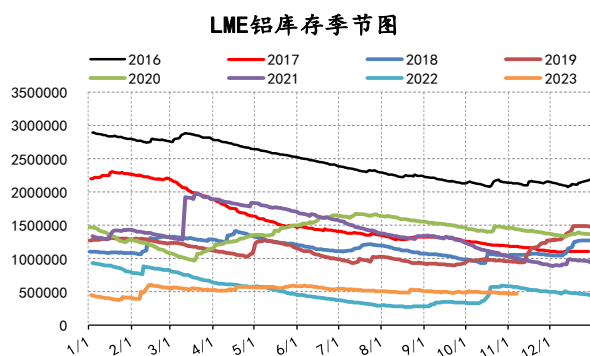
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 16. SHFE 铝库存 (吨)



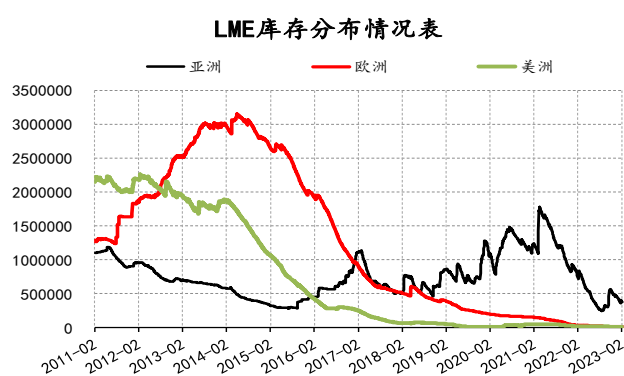
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17. LME 铝库存 (吨)



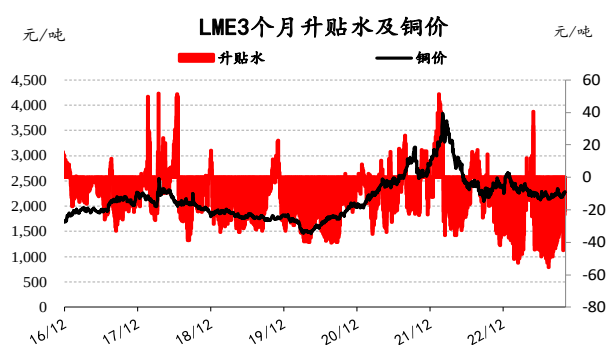
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



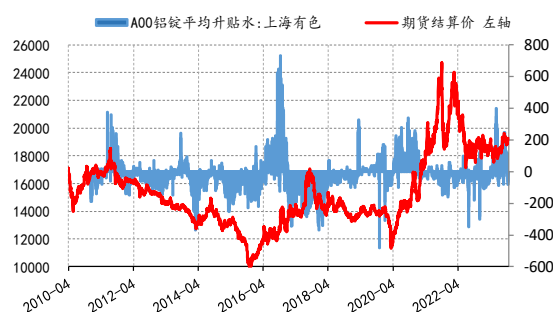
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水



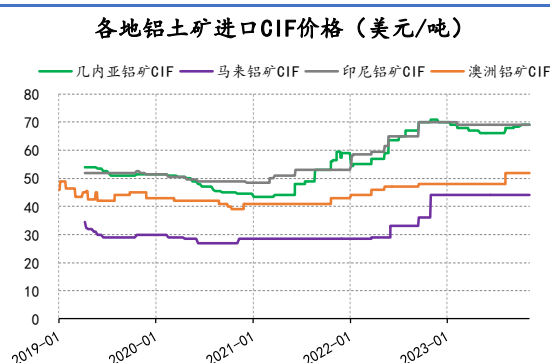
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20. 上海有色: 铝锭升贴水 (元/吨)



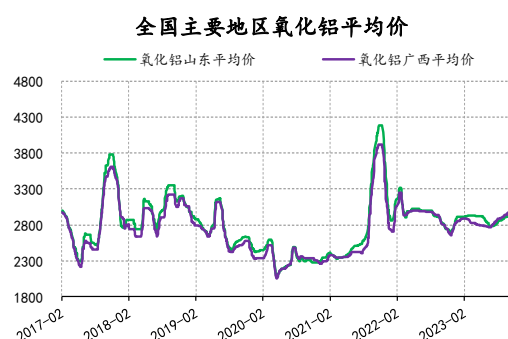
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21. 铝土矿进口 CIF 价格 (美元/吨)



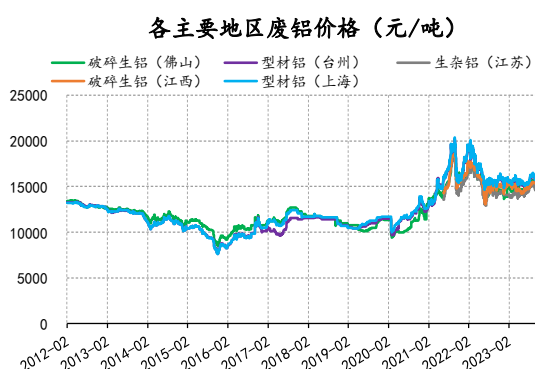
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22. 氧化铝价格 (元/吨)



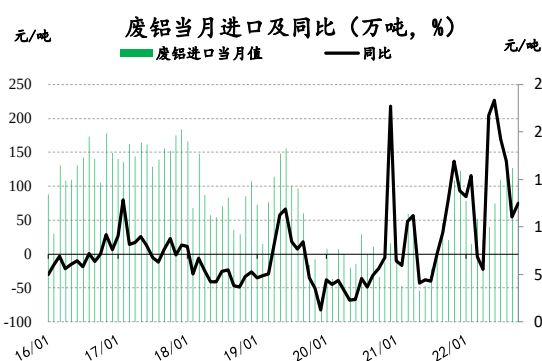
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 各主要地区废铝价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 24. 废铝当月进口及同比 (万吨, %)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

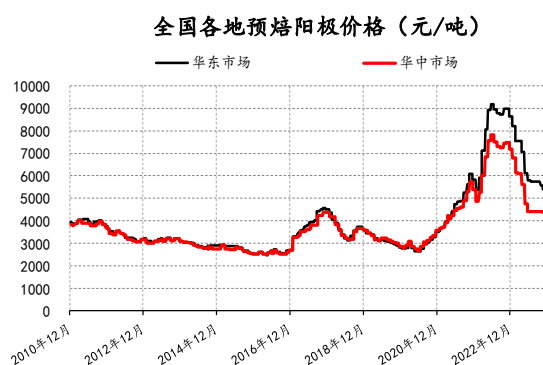
数据来源: Wind, 信达期货研究所

图 25. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)



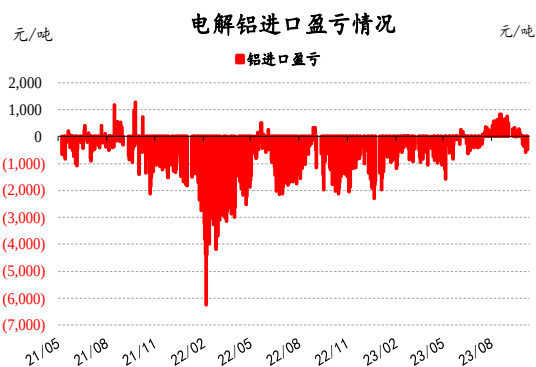
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 27. 主要市场预焙阳极价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 26. 进口盈亏: 铝 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 28. 山东铝厂吨铝利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。研究报告全部内容不代表协会观点仅供交流使用，不构成任何投资建议。

评级说明

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
大连营业部、石家庄营业部
乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App