

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

仍需等待需求拐点

报告日期：

2023年11月24日

报告内容摘要：

◆相关资讯

◆1.上海金属网：外媒11月23日消息，Utramipa工会领导人迈克尔·卡马乔周四称，第一量子矿业公司正在逐步关闭其巴拿马科布雷铜矿的运营，因为港口遭到抗议者封锁，限制了关键物资供应。第一量子公司指责示威者使用小船“非法”封锁港口，该港口用来向矿场运送煤炭等物资。

◆板块逻辑——关注长线衰退的逻辑

短期内，市场对美联储停止本轮加息的情绪有所升温，宏观层面至少不是利空的。而需要关注的是联储后续的降息举措，若一旦开启降息，经济下行压力可能给市场带来一波向下的动能。

电解铜——供应宽松，需求预计冲高回落，沪铜有望迎来弱运行

供应持续宽松。近期海外铜矿虽然受到部分扰动，但铜精矿港口库存仍处于绝对高位，且冶炼厂加工费处于相对高位，预计年内冶炼端产出仍能维持偏松状态；沪铜消费等待冲高回落。随着精废价差回归中位数水平，精铜消费替代性走弱，加之基建消费走弱，精铜消费回落预计出现高位回落，当前交易所库存出现明显累库现象，连续-连三价差当前处于相对低位盘整，预计国内市场铜消费有所转弱，等待拐点出现。

氧化铝——供应存在缩紧的趋势，需求转弱，氧化铝当前估值相对合理

氧化铝开工持续环比走弱，而由于前期投放产能较多，氧化铝产量略有回升，但由于氧化铝厂利润受限，供应难以出现明显宽松；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，需求环比走弱，沪铝区间偏弱震荡

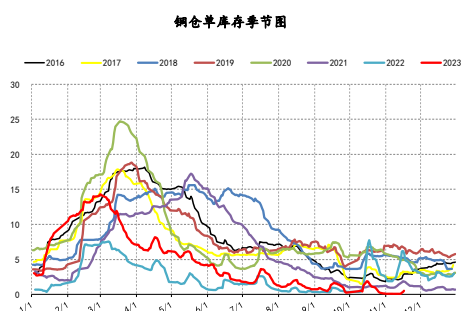
云南地区受到枯水期等影响，预计已经开始限制电力负荷，开启减产节奏，供应端受限；铝棒产量持续环比回落，下游开工积极性转弱，且铝水比例出现持续下调，料下游消费环比走弱的趋势不改，消费韧性转弱。若需求持续转弱，铝水比例持续下调，铝锭有望出现累库，届时需求或出现转弱的拐点。

策略建议：沪铜轻仓试空，空单持有

◆风险提示：地产竣工持续走弱

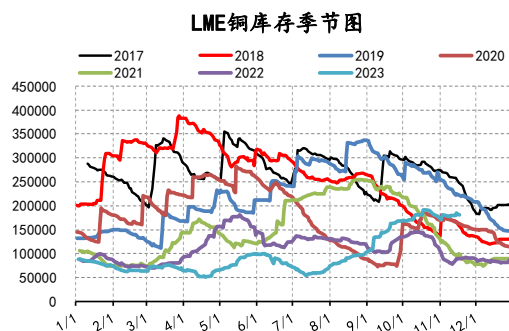
铜

图 1.上期所库存季节图（万吨）



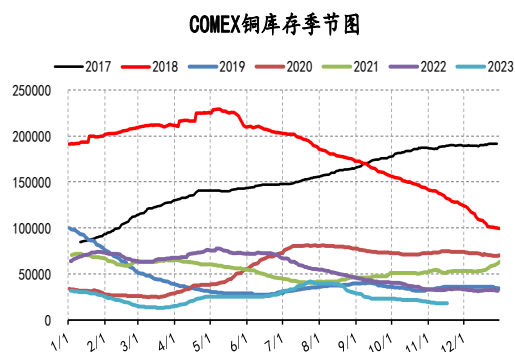
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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）



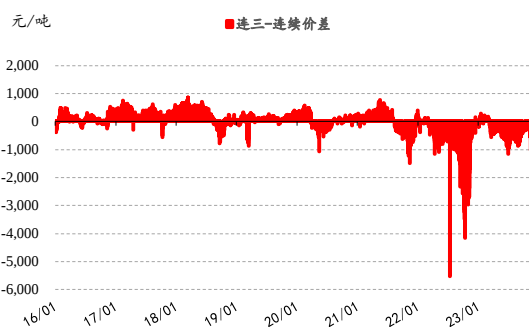
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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



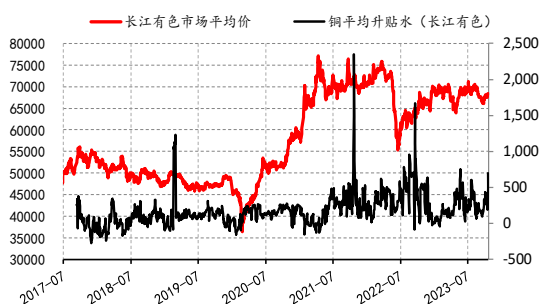
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6.洋山铜溢价(元/吨)



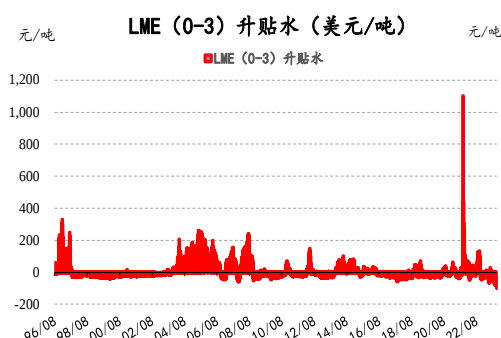
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水



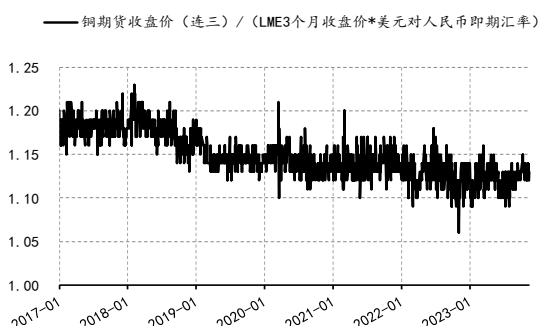
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8. LME（3 个月）铜升贴水



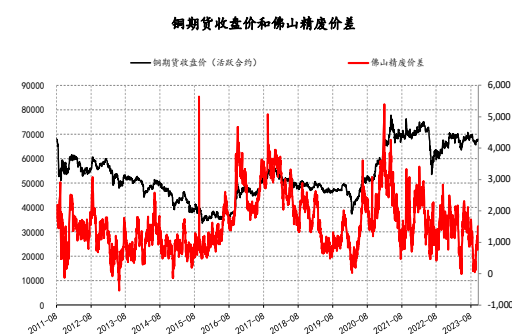
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）



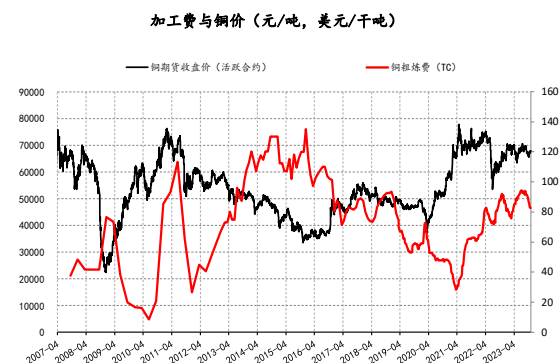
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 10. 精废铜价差（元/吨）



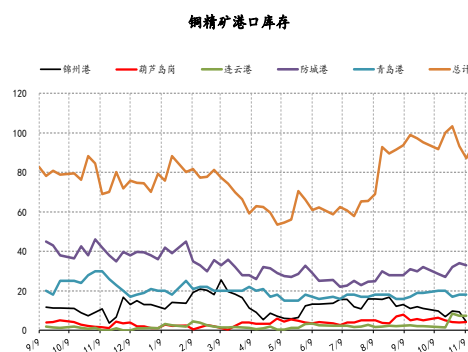
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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）

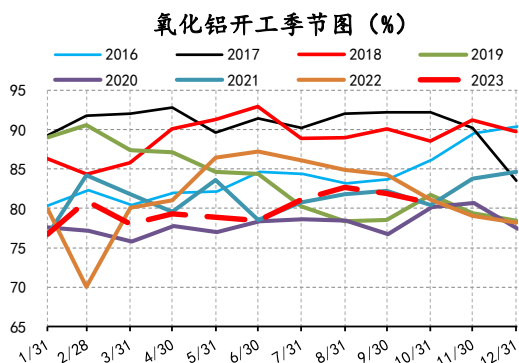


资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

数据来源: Wind, 信达期货研究所

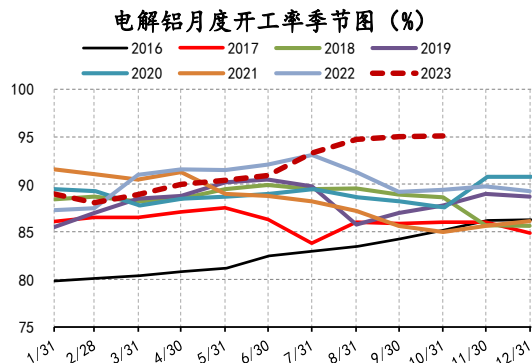
铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)



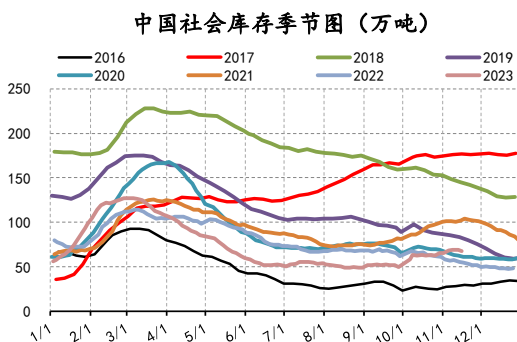
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 14. 全国电解铝开工率 (%)



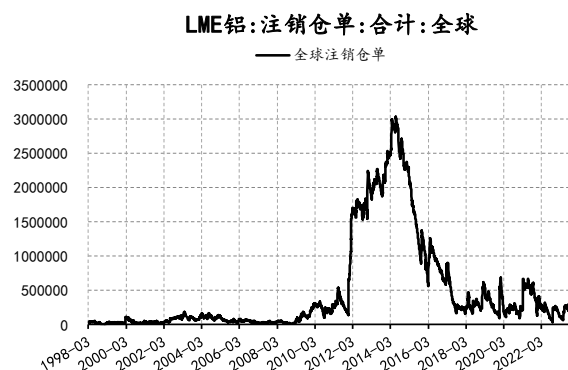
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 15. 铝: 社会总库存 (万吨)



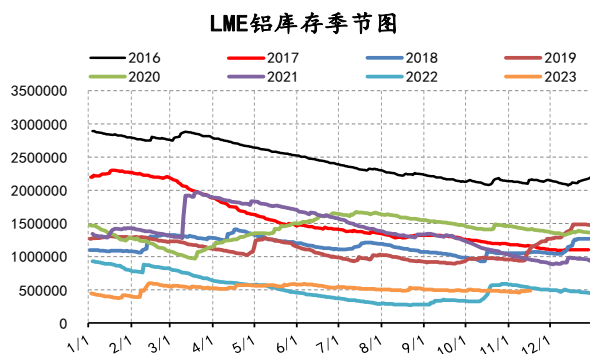
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 16. SHFE 铝库存 (吨)



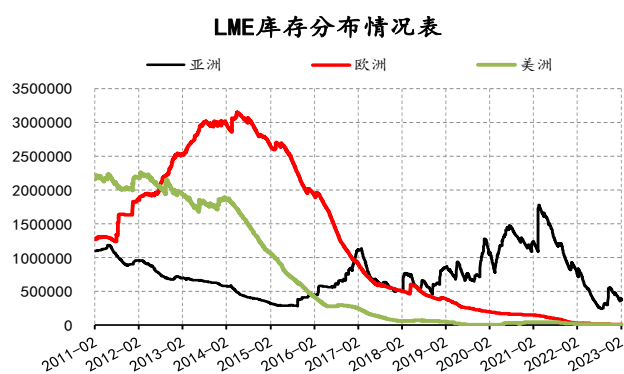
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17. LME 铝库存 (吨)



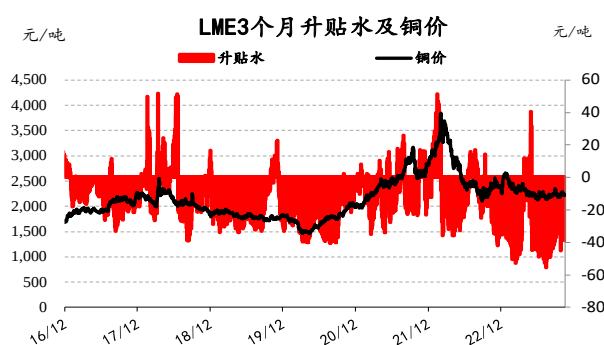
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



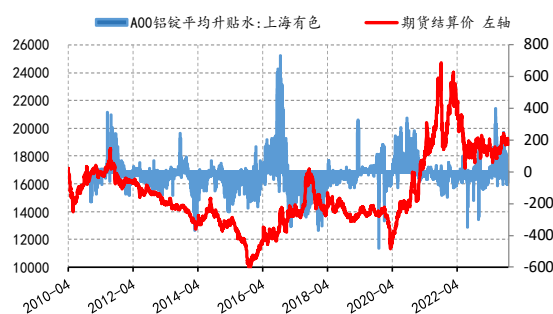
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水



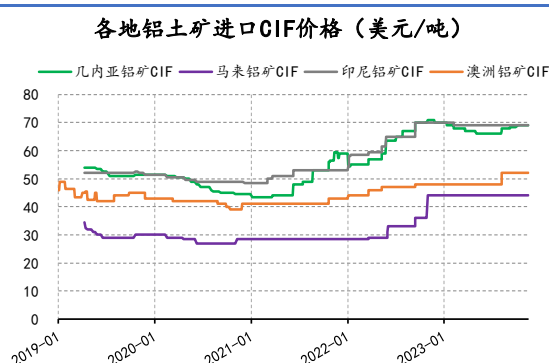
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20. 上海有色: 铝锭升贴水 (元/吨)



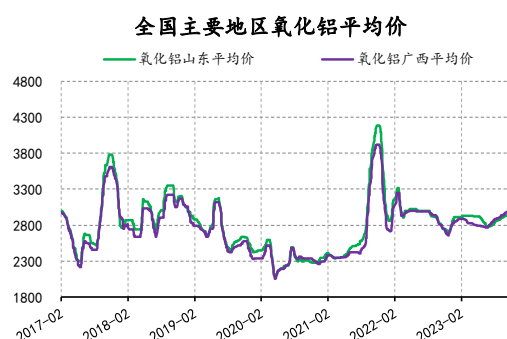
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21. 铝土矿进口 CIF 价格 (美元/吨)



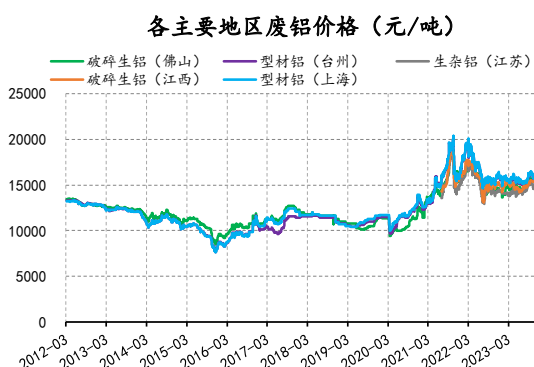
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22. 氧化铝价格 (元/吨)



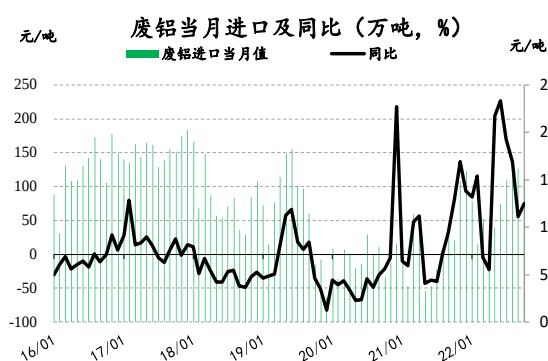
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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, %)

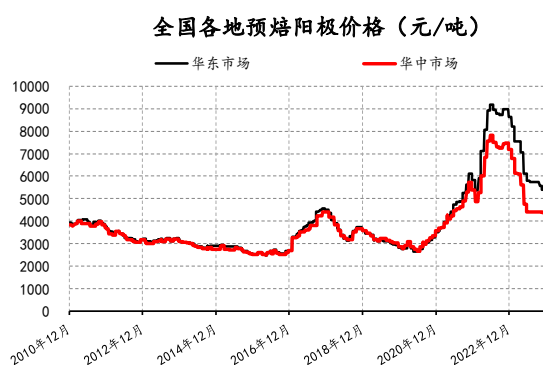


资料来源: Wind, 信达期货研究所

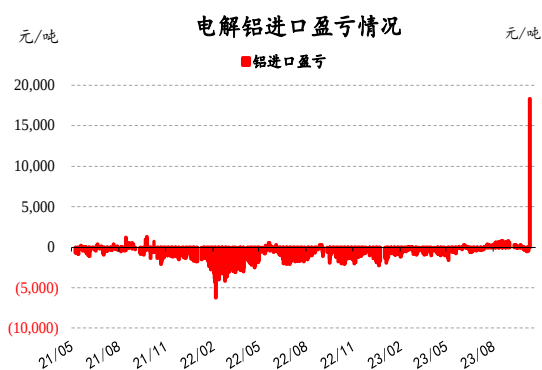
数据来源: Wind, 信达期货研究所

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