

李艳婷——有色分析师

从业资格证号：F03091846

投资咨询证号：Z0020513

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

有色板块动能走弱

报告日期：

2024 年 6 月 18 日

报告内容摘要：

◆相关资讯

1. 上海金属网官网：2024 年 1—5 月份，全国房地产开发投资 40632 亿元，同比下降 10.1%（按可比口径计算，详见附注 6）；其中，住宅投资 30824 亿元，下降 10.6%。1—5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 688896 万平方米，同比下降 11.6%。其中，住宅施工面积 481557 万平方米，下降 12.2%。房屋新开工面积 30090 万平方米，下降 24.2%。其中，住宅新开工面积 21760 万平方米，下降 25.0%。房屋竣工面积 22245 万平方米，下降 20.1%。其中，住宅竣工面积 16199 万平方米，下降 19.8%。

板块逻辑——板块短期无上行动能

板块层面，目前宏观风险仍在蓄积，全球经济下行压力仍然较大，市场目光聚焦美联储的货币政策。而基本面上，目前有色板块仍然受到供应端约束，可下游需求却表现平平，远远没有达到之前市场的美好预期，随着地产数据持续低迷，基建投产不及预期，家电进入季节性淡季，消费已经出现回落迹象。宏观压力加上消费走弱，板块处于偏弱震荡状态。

电解铜——情绪退潮后，供应压力支撑，关注消费下行风险

美联储仍不降息，宏观利多未兑现，LME 和 CFTC 基金净多持仓持续回落，多头押注力度减弱。矿端产出未出现明显好转：冶炼厂加工费由负转正，但价格仍然处于很低的位置，矿端的压力依旧不容乐观。5 月数据验证现实消费兑现不佳：前期间价差与现货升贴水仍然呈现深度的 contango 结构，且社会库存和仓单库存高位持续累库，我们预期现实消费兑现不畅，近期 5 月铜板带、铜材、铜管和铜杆产量均高位回落，铜板带远低于历史同期，年内消费未及旺季就已回落，验证了现实与预期的劈叉，短期内难有强劲的上行动能。

氧化铝——供应走低，消费偏强，氧化铝支撑偏强

海外氧化铝厂出现产出不畅的事件后，氧化铝进口大幅亏损，国内氧化铝厂受到铝土矿不足的约束，山东、广西等地的氧化铝厂开工率下行，供应减少。需求端主要关注电解铝的产出，电解铝供应宽松状态持续，且目前电解铝周度产量较上年同期出现大幅抬升，对氧化铝的消费起到了较强的支撑作用，不过下游消费的增量空间相对有限，且电解铝受到 4500 万吨产能天花板的限制，电解铝新增产能有限。供应压力，需求偏强，氧化铝下方支撑较实。

电解铝——供应宽松，但需求偏弱，电解铝基本面偏弱

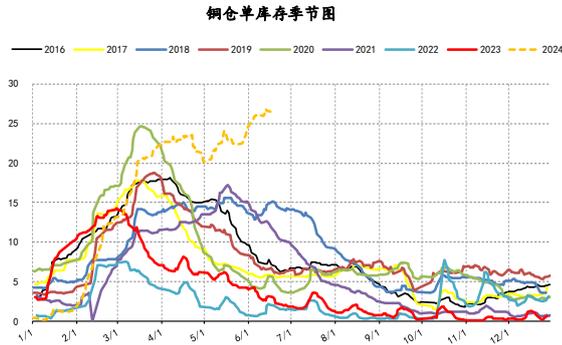
云南地区氧化铝厂加大开工，如今开工率已经基本回升至丰水期水平，电解铝产能触及产能天花板下沿，供应宽松。需求端，近期铝棒产量高位回落，地产消费走弱；家电即将进入淡季，消费逐步进入季节性淡季，月间价差和现货升贴水均偏弱，而库存低位则是因为目前铝厂均生产铝水为主，铝锭产量普遍偏低，低库存不能反映出真实的消费情况，价差体现出当前现实消费不及预期。总体看来，目前供应宽松，消费不及预期，电解铝基本面总体偏弱。

策略建议：氧化铝价格反弹至 3850-3900 区间内，尝试少量空单

◆风险提示：宏观经济风险；消费兑现持续低于预期

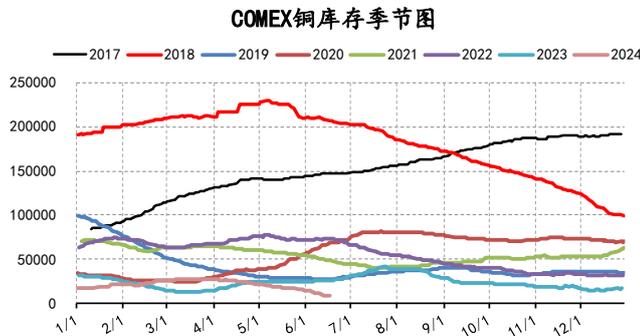
铜

图 1.上期所库存季节图 (万吨)



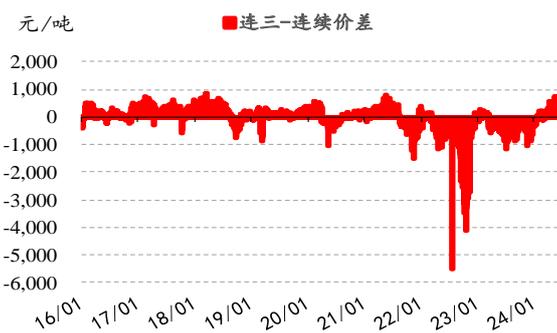
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 3.COMEX 库存 (短吨)



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 2.LME 库存 (吨)



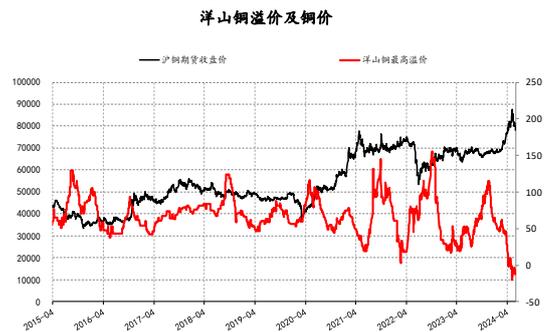
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4.上海保税区库存 (万吨)

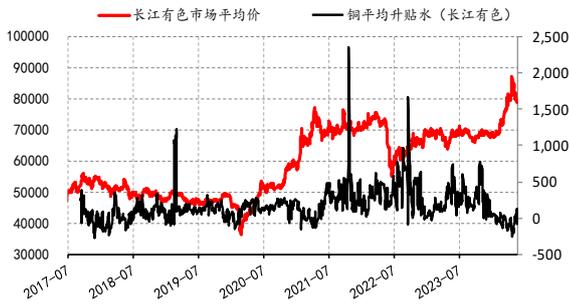


资料来源: Wind, 信达期货研究所

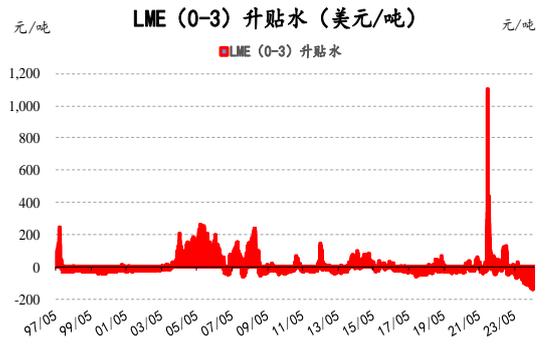
图 6.洋山铜溢价(美元/吨)



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)

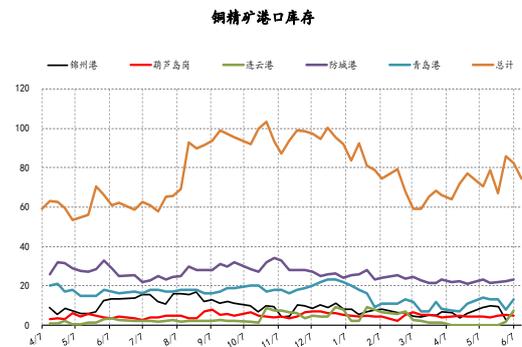

资料来源: Wind, 信达期货研究所

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/千吨)


资料来源: Wind, 信达期货研究所

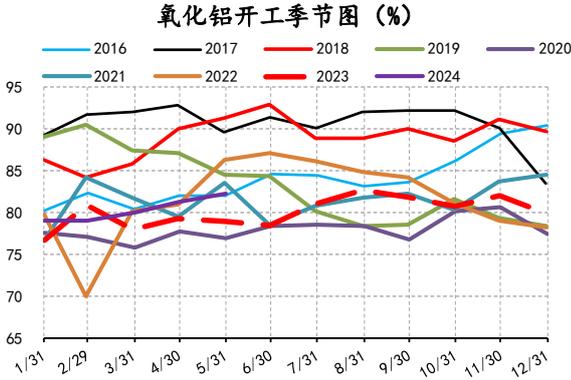
图 12. 铜精矿港口周度库存 (万吨)


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

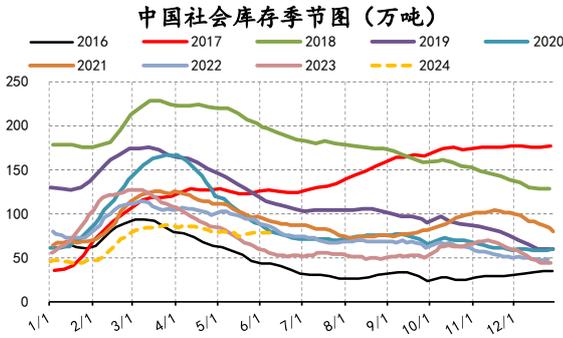
铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)



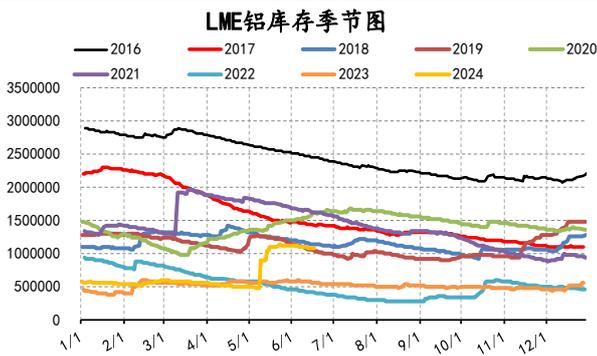
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 15. 铝: 社会总库存 (万吨)



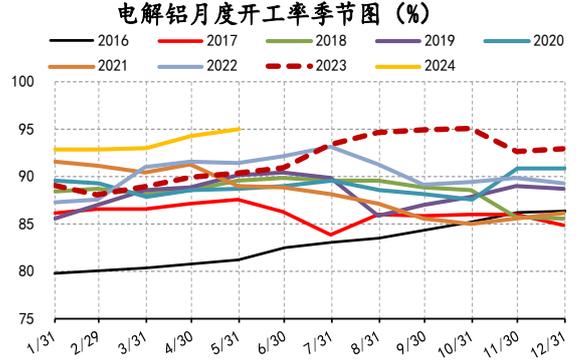
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17. LME 铝库存 (吨)



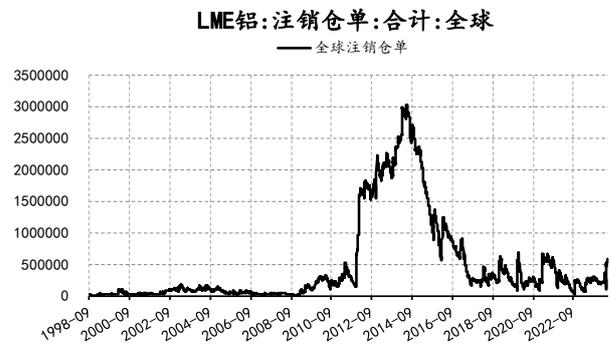
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14. 全国电解铝开工率 (%)



资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 16. SHFE 铝库存 (吨)

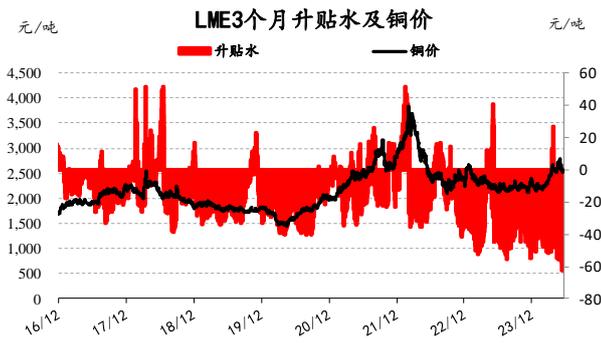


资料来源: Wind, 信达期货研究所

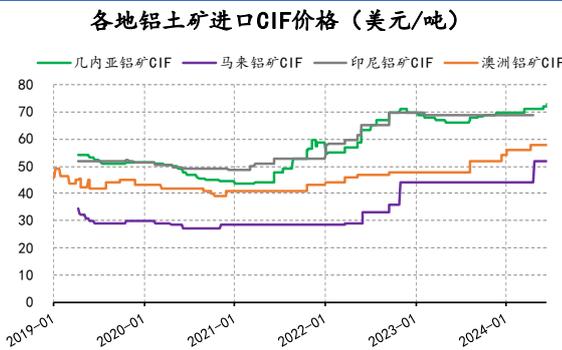
图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



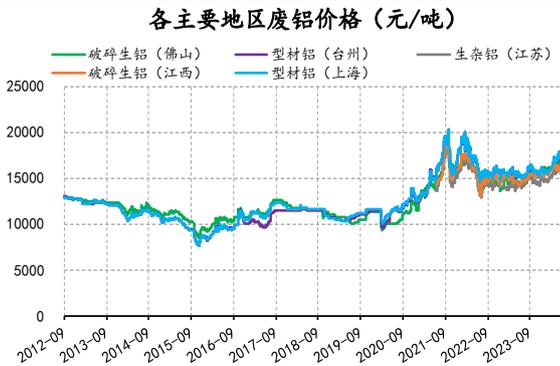
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 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 23. 各主要地区废铝价格 (元/吨)


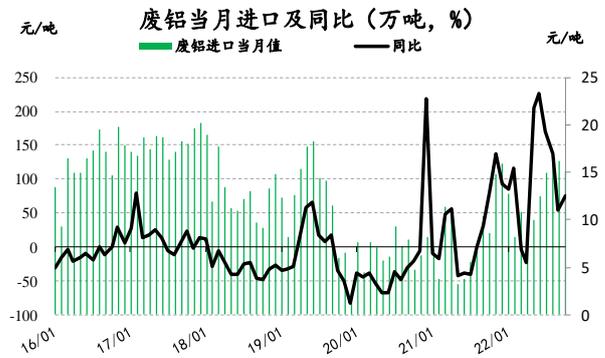
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 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 22. 氧化铝价格 (元/吨)

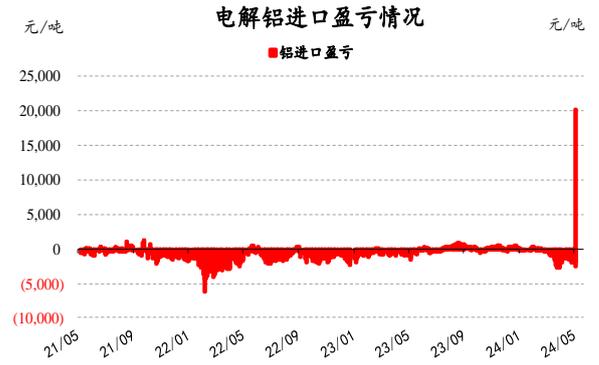

资料来源: Wind, 信达期货研究所

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

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 26. 进口盈亏:铝 (元/吨)


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

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