

期货研究报告

商品研究

铜铝早报

走势评级：铜——偏弱震荡

铝——偏弱震荡

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

美联储降息前仍然震荡寻底

报告日期：

2024 年 7 月 16 日

报告内容摘要：

◆相关资讯

1. 上海金属网官网：1—6 月份，全国房地产开发投资 52529 亿元，同比下降 10.1%；其中，住宅投资 39883 亿元，下降 10.4%。1—6 月份，房地产开发企业房屋施工面积 696818 万平方米，同比下降 12.0%。其中，住宅施工面积 487437 万平方米，下降 12.5%。房屋新开工面积 38023 万平方米，下降 23.7%。其中，住宅新开工面积 27748 万平方米，下降 23.6%。房屋竣工面积 26519 万平方米，下降 21.8%。其中，住宅竣工面积 19259 万平方米，下降 21.7%。

板块逻辑——板块整理

整体来看，供应压力缓解，消费持续走弱，且明显弱于上年，后续继续走弱的概率较大，加之美联储尚未确定降息路劲，国际局势日渐复杂，我们认为板块年内仍处于磨底的状态，美联储降息落地之前仍有可能进一步重心下移。

电解铜——年内供需低于预期，沪铜磨底尚未结束，重心有下移空间

矿端供应没有预期的紧张，冶炼供应维持宽松。加工费出现触底回弹，由负转正，1-5 月铜精矿进口量累计同比维持 2.7% 的增速正增长，1-6 月冶炼铜产量累计同比 6.46% 的速度快速增长，产业链供应宽松，前期市场预期过度交易了。消费强预期落空，交投不及上年。1-6 月，铜管产量累计同比增长 14.7%、铜杆产量累计同比下降 1.57%、铜板带产量累计同比下降 32.05%，1-5 月铜材产量累计同比下降 8.37%。加之现在高库存+弱价差的态势未变，总体来看，消费表现低于预期，且低于上年水平。

氧化铝——供需紧平衡，但驱动有走弱风险，氧化铝估值回归，震荡寻底

氧化铝周度产量环比微升，从产量表现来看，波动相对较小，整体产出持稳。需求端主要关注电解铝的产出，电解铝供应宽松状态持续，但考虑到云南地区的复产已经基本结束，据百川盈孚数据，云南地区仅剩余 2 万吨产能等待复产，云南地区产能释放完毕后，短时间内中国电解铝行业并没有减复产或新投产计划，由此看需求端难有新增的动能，反映在市场上表现为氧化铝进口量锐减。整体上看，氧化铝供需基本面动能减弱，但下游电解铝满产状态能够维持，供需紧平衡仍是下半年的常态，但是难有新动能。不过，近日印尼开始商议放松铝土矿出口，减弱了市场对于铝土矿不足的担忧，后续需要持续关注印尼矿端政策的落实情况。

电解铝——供应宽松，需求弱势，电解铝重心可能进一步下移

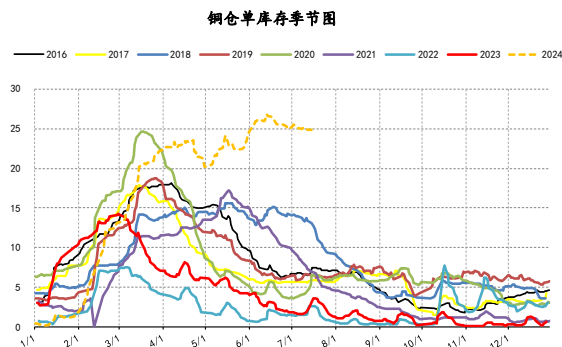
云南地区的新增产能基本已经投放完毕，后续电解铝产能维持近乎满产的状态，供应暂无新增，但维持宽松格局。消费端，地产端持续萎靡，竣工难有起色，1-6 月份的地产数据依然表现较差；家电进入季节性淡季，消费环比走弱；专项债投放减少，新增项目要求较高，基建端的支撑也走弱；汽车消费也暂未出现亮眼的表现。进入三季度，我们认为消费继续走弱的概率较高，而且五六月份的铝材数据验证了消费早已经走弱，不及上年水平。整体上，电解铝供应宽松，消费走弱。从结构性行情来看，价差仍然呈现弱勢行情，库存再度累库，验证现货市场交投不畅。

策略建议：波段操作

◆风险提示：宏观经济风险；消费持续低迷

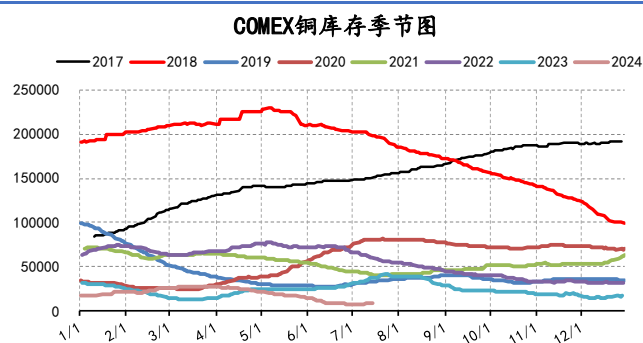
铜

图 1.上期所库存季节图 (万吨)



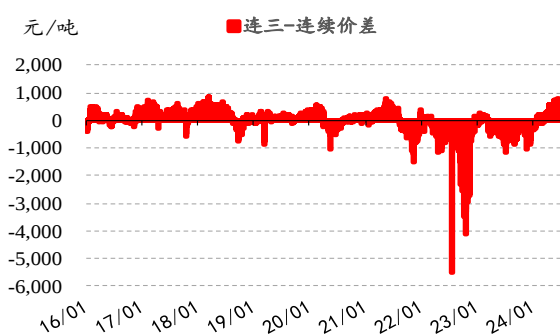
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 3.COMEX 库存 (短吨)



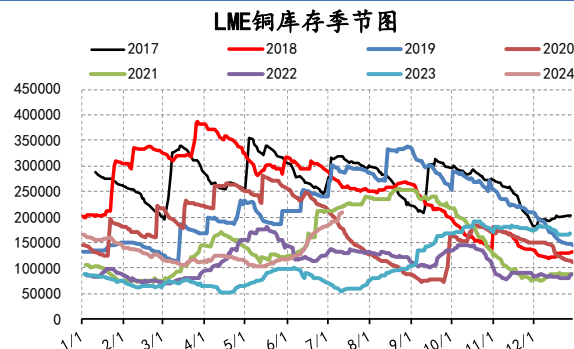
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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)



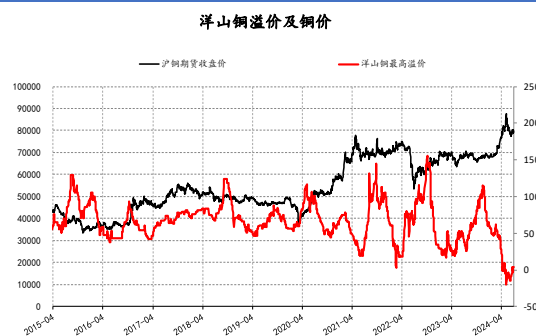
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4.上海保税区库存 (万吨)



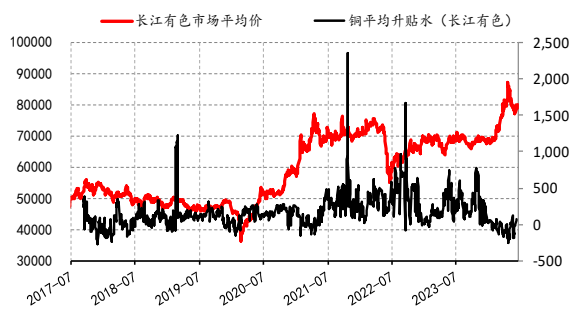
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6.洋山铜溢价(美元/吨)



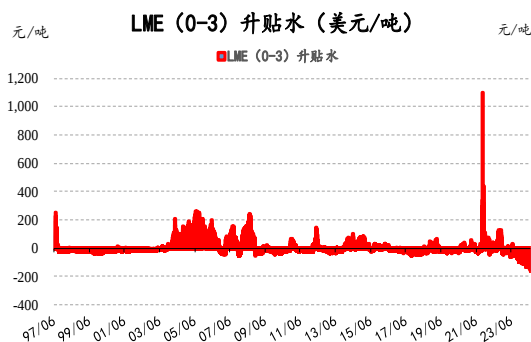
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水



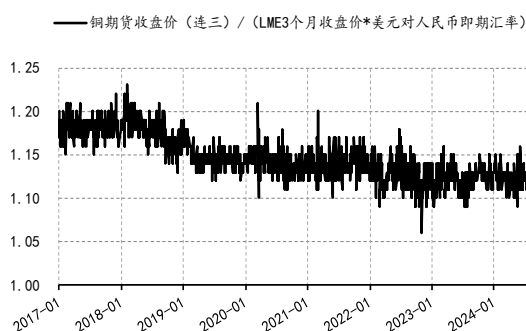
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8. LME（3 个月）铜升贴水



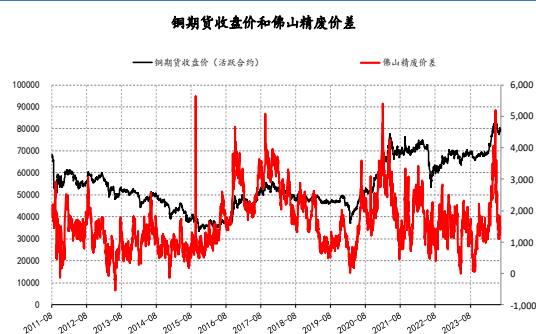
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）



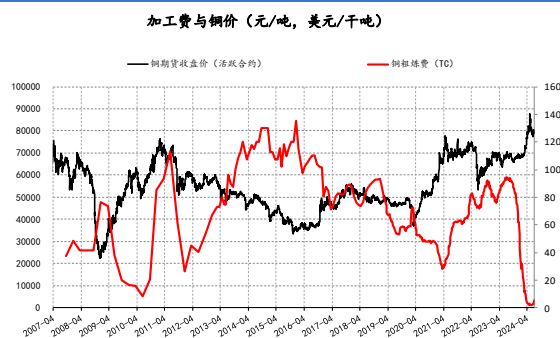
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 10. 精废铜价差（元/吨）



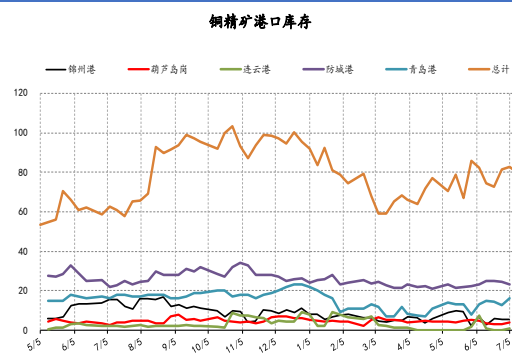
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/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）

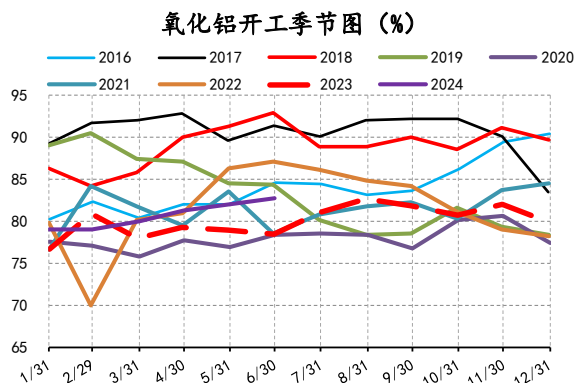


资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

数据来源: Wind, 信达期货研究所

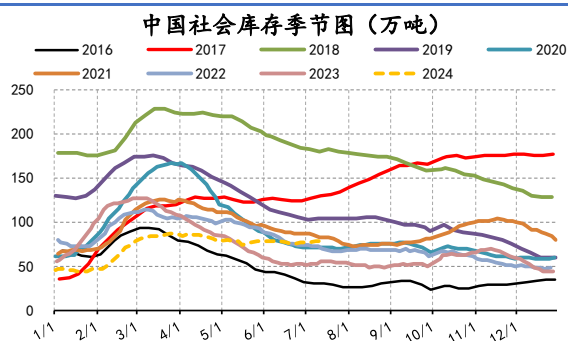
铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)



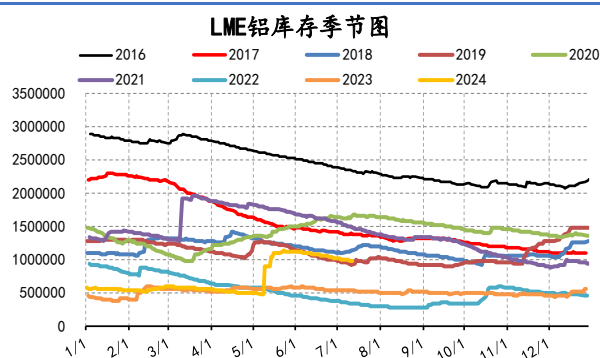
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 15. 铝: 社会总库存 (万吨)



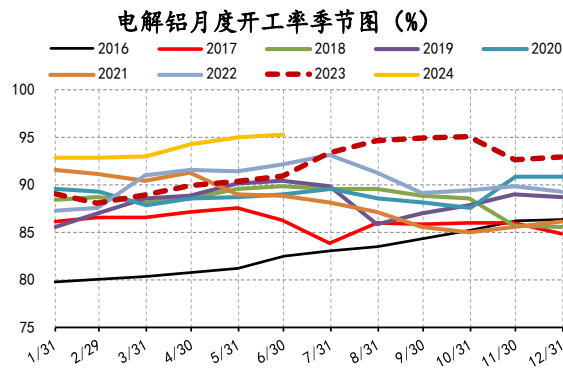
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17. LME 铝库存 (吨)



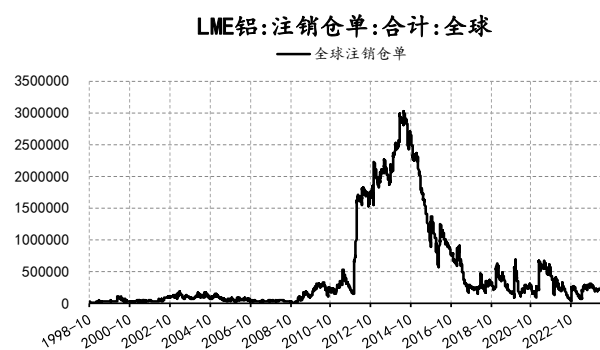
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14. 全国电解铝开工率 (%)



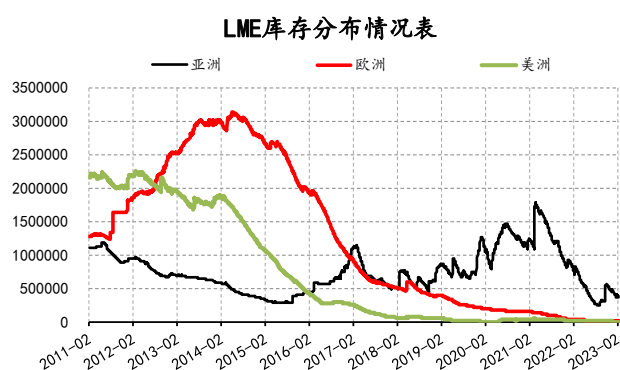
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 16. SHFE 铝库存 (吨)



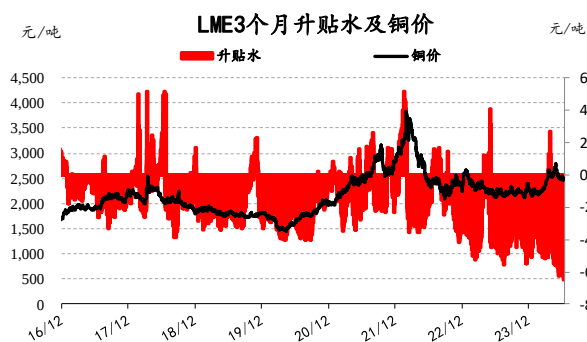
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



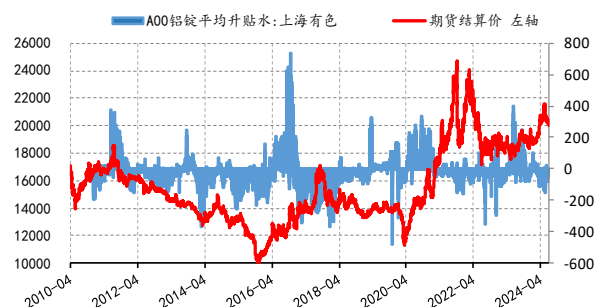
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水



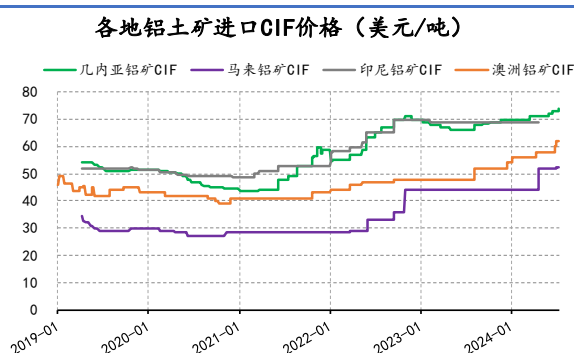
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20. 上海有色: 铝锭升贴水 (元/吨)



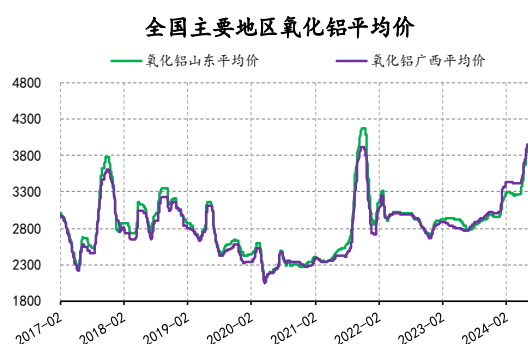
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21. 铝土矿进口 CIF 价格 (美元/吨)



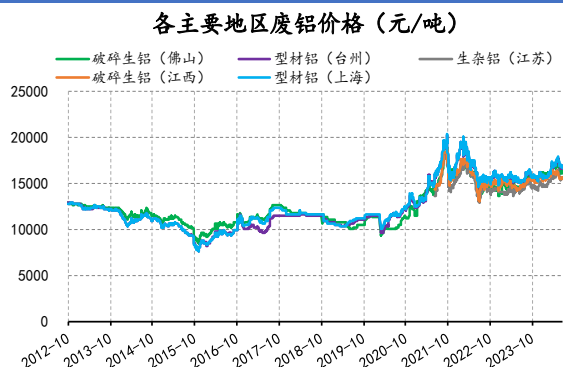
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22. 氧化铝价格 (元/吨)



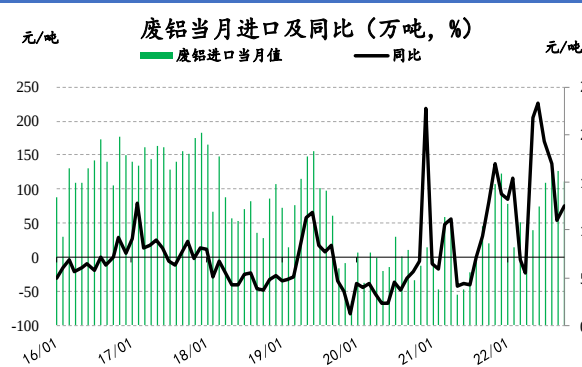
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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, %)



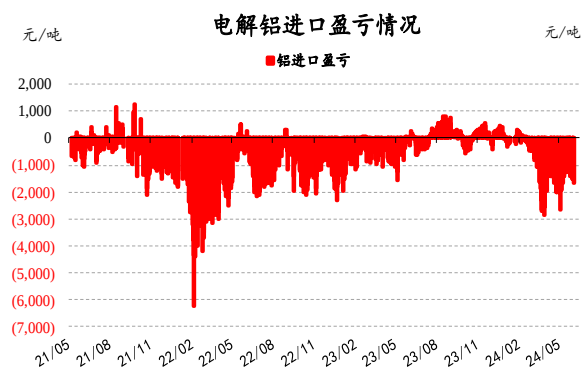
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 25. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)



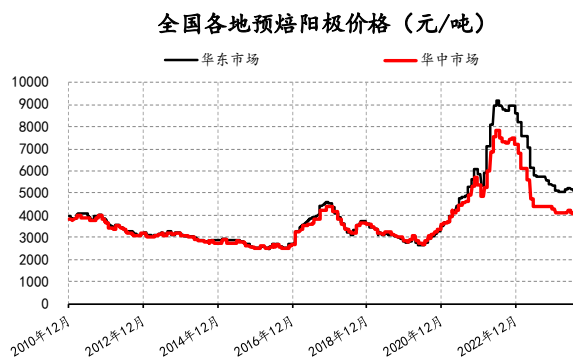
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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