

信达—铜铝周报

宏观情绪波动 铜铝高位震荡

2020年11月8日

研究员：周蕾（执业编号：F3030305）

投资咨询号：Z0014242

电话：0571-28132615





目录

01

核心观点

02

行情回顾

03

市场结构

04

基本面分析



信达期货
CINDA FUTURES

美大选结果一波三折 沪铜先抑后扬窄幅震荡

核心观点：沪铜CU2012

利多

- 1、全球货币超发，流动性宽松
- 2、美元周内走弱，且有持续趋势
- 3、下游需求好转，汽车、家电环比恢复迅速
- 4、矿端罢工扰动时有发生
- 5、冶炼端加工费和硫酸价格维持双双低迷局面
- 6、拜登胜选，贸易摩擦缓和，计划基建投入更大

利空

- 1、海外疫情二次爆发，经济恢复步伐缓慢
- 2、货币刺激计划带来的资本泡沫风险
- 3、精废差回升，抑制精铜消费

风险与机会

- 1、特朗普不接受大选结果，拜登当选时日未定，财政刺激政策有推迟预期
- 2、疫情蔓延对经济和生产的负面影响可能
- 3、中美贸易摩擦对国内制造业的影响
- 4、疫情导致的外贸订单增加机会

简评：本周沪铜主力CU2012延续震荡行情。**宏观面**美大选结果一波三折，拜登胜选基本成为定局，市场对大选后推出的财政刺激计划有较好预期，短期利多铜价；周内美元指数继续走弱，且预计下行趋势将持续，支撑金属价格走强；海外疫情仍然肆虐，多国收紧防疫措施，但对铜价利空影响环比转弱。**供应端**矿端罢工扰动暂告一段落，已公布智利、秘鲁产量数据表明疫情对矿端扰动影响逐渐消散，但冶炼端加工费和硫酸价格仍然处于低位，对铜价形成一定支撑。**需求端**国内制造业持续修复的背景下，金属需求表现强劲，市场对四季度后续消费有较好预期，。**库存方面**，全球显性库存本周去库1.5万吨，

策略：当前拜登当选，市场对其在贸易、基建等方面的政策有较好预期，且铜内外盘联动性较强，中短期利多沪铜，而供需侧矛盾并不突出，作为有色金属中金融属性最强的铜，短期影响价格的关键还是在宏观情绪。预计沪铜CU2012下周将震荡走强。建议铜多头配置，待回调做多有较高安全边际。

沪铜主力CU2012-日线



沪铜主力CU2012-周线



数据来源：博易大师



信达期货
CINDA FUTURES

行情回顾：沪铜CU2012

图表1：沪铜CU2012周行情回顾

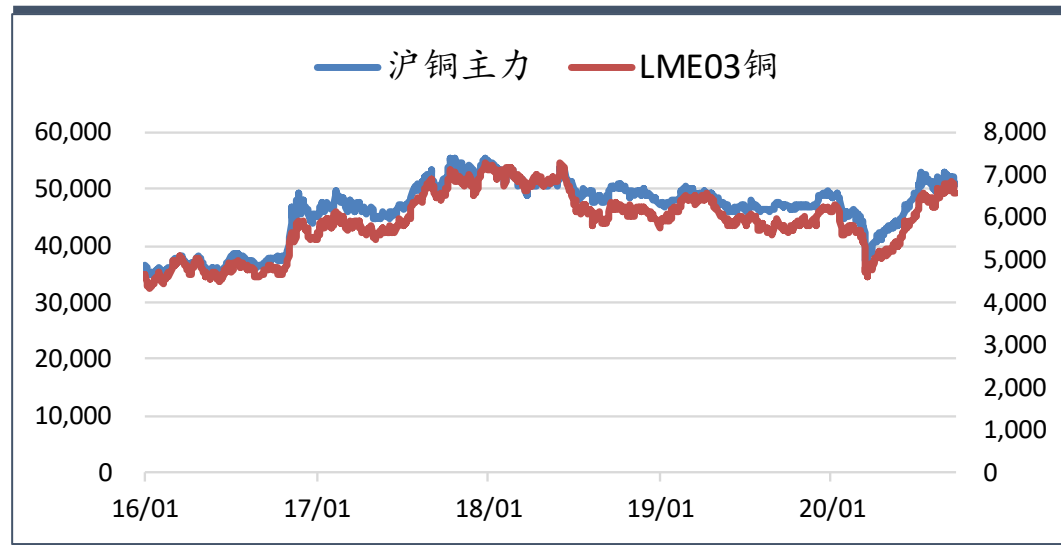
	指标	上周	本周	涨跌	涨跌幅	历史涨跌幅		
						一个月	一季度	半年
期货价格	沪铜主力收盘价	50940	51430	490	0.96%	0.98%	0.06%	20.39%
	LME3月收盘价	6713	6947	234	3.49%	6.26%	7.11%	33.12%
	COMEX主力收盘价	3.051	3.150	0.099	3.25%	7.75%	8.10%	34.48%
	沪伦比值	7.61	7.41	-0.20	-2.61%	-2.58%	-6.42%	-9.04%
现货价格	长江有色	51540	51670	130	0.25%	0.96%	0.51%	20.58%
	废铜	50290	49820	-470	-0.93%	1.51%	2.62%	18.54%
	现货TC（周）	47.7	47.7	0	0.00%	-0.62%	-2.65%	-10.00%
价差/比价	国内升贴水	155	155	0	0.00%	40.91%	121.43%	6.90%
	LME升贴水	-11	-9.75	1	11.36%	40.00%	-880.00%	68.03%
	连三-连续	150	80	-70	-46.67%	214.29%	500.00%	124.24%
	洋山铜溢价	49	48	-1.0	-2.04%	-4.95%	-38.85%	-49.47%
	精废铜价差	1250.42	1850	600	47.95%	-	-	-
	进口盈亏	-104.56	-157.37	-53	-50.50%	-	-	-
相关市场价格	美元指数	94.0175	92.5905	-1.4270	-1.52%	-1.33%	-0.21%	-7.57%
	标准普尔500指数	3269.96	3509.44	239	7.32%	4.42%	4.79%	23.21%
	上证指数	3224.53	3312.16	88	2.72%	2.92%	-2.19%	15.08%
仓单	SHFE仓单	58421	54368	-4053	-6.94%	-3.19%	-14.72%	-32.76%
	CFTC基金净多持仓(周)	67086	61063	-6023	-8.98%	13.47%	54.64%	414.05%
库存	SHFE库存（周）	139657	131321	-8336	-5.97%	-15.32%	-17.67%	-43.14%
	LME库存	171300	172450	1150	0.67%	10.46%	42.58%	-29.64%
	COMEX库存	79945	81095	1150	1.44%	1.70%	-8.38%	86.15%
	保税区库存（周）	43.1	42.3	-0.8	-1.86%	25.89%	94.04%	73.36%

数据来源：WIND，我的有色网，信达期货



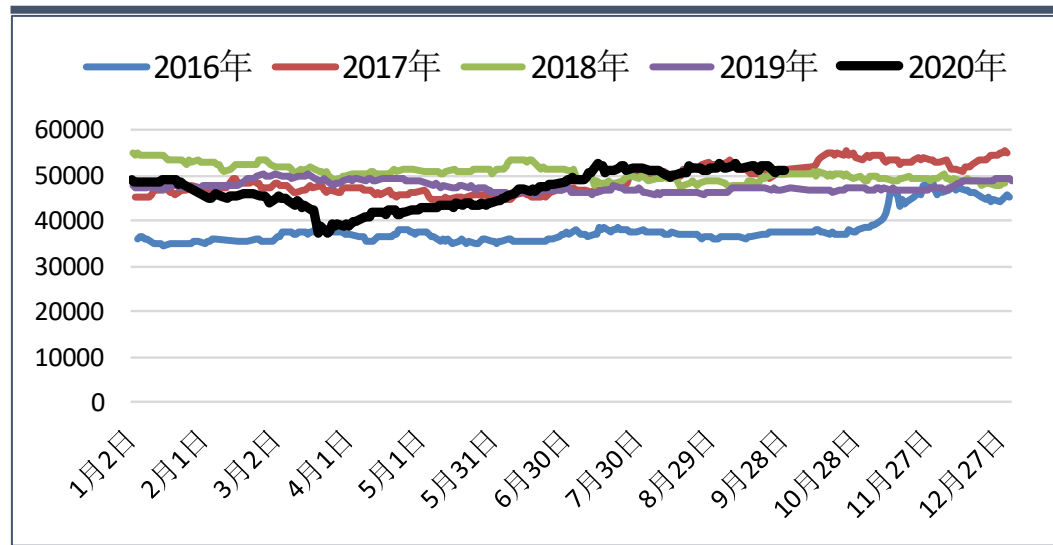
市场结构：期货价格

图表2：内外盘铜价走势（单位：元/吨，美元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表3：沪铜主力期货价格季节图（单位：元/吨）

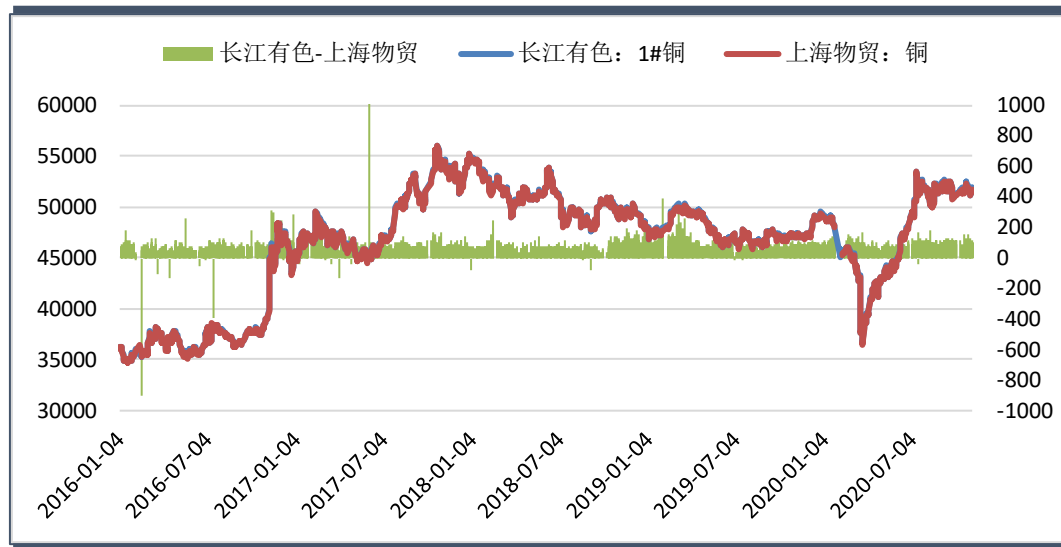


数据来源：WIND，信达期货

- 本周沪铜走势窄幅震荡，外盘LME铜03走势略强于内盘沪铜CU2012。自3月起至7月中旬，沪铜走出了一波较为流畅的上涨趋势，后转为区间震荡，美大选对宏观情绪有较大影响，中短期铜价可能震荡走强。

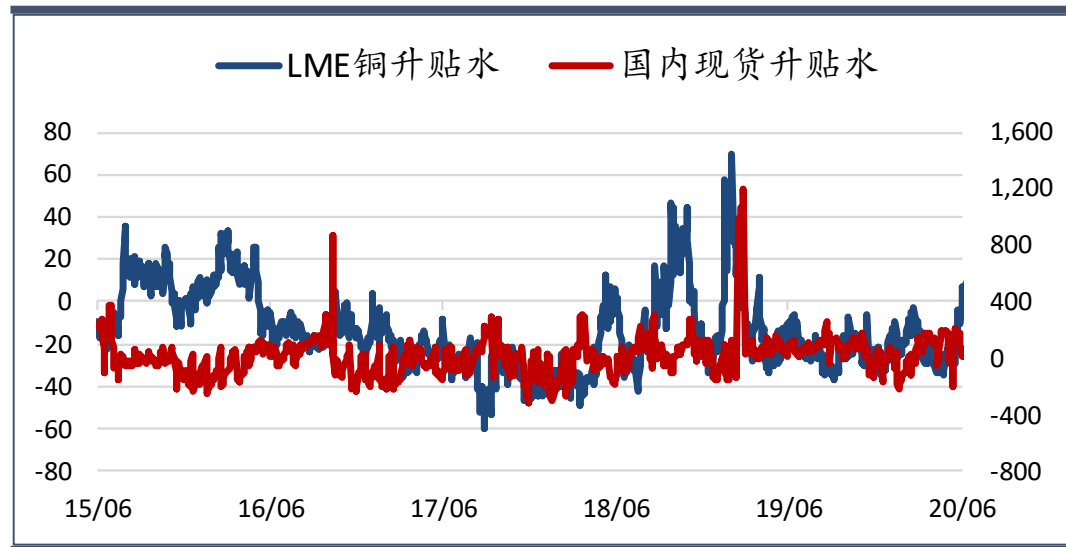
市场结构：现货价格

图表4：长江有色-上海物贸价差（单位：元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表5：沪铝铜现货升贴水（单位：元/吨，美元/吨）

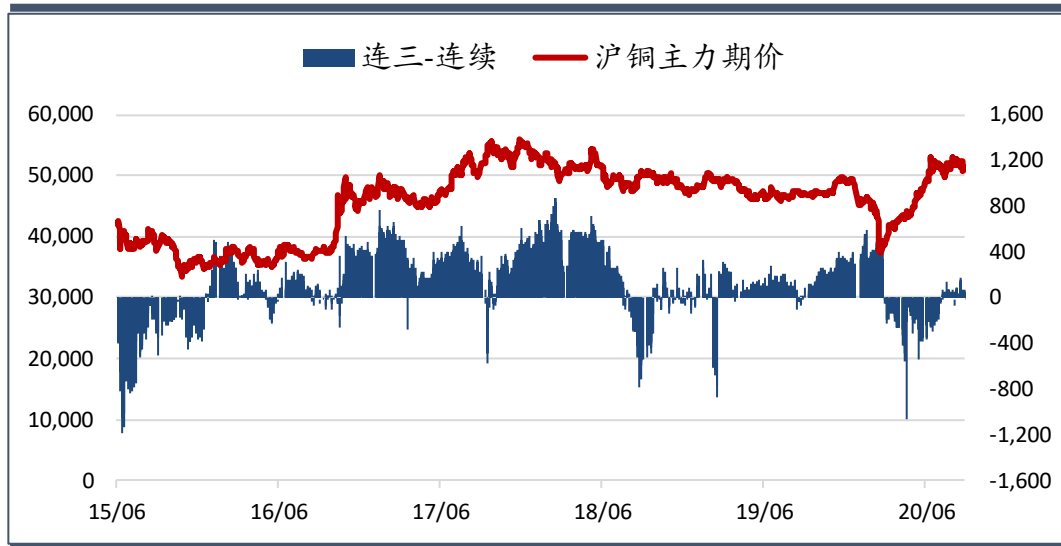


数据来源：WIND，信达期货

- 本周长江有色：1#铜周内上涨130元，报51670元；上海物贸：铜现货价格周内上涨150元，报51615元，两地价差下降30元/吨，截止周五为95元/吨。
- 内外盘来看，国内沪铜现货升水维持150元/吨左右水平，周五为155元/吨；LME03铜现货贴水幅度小幅缩窄，截止周四报贴水9.75美元/吨。

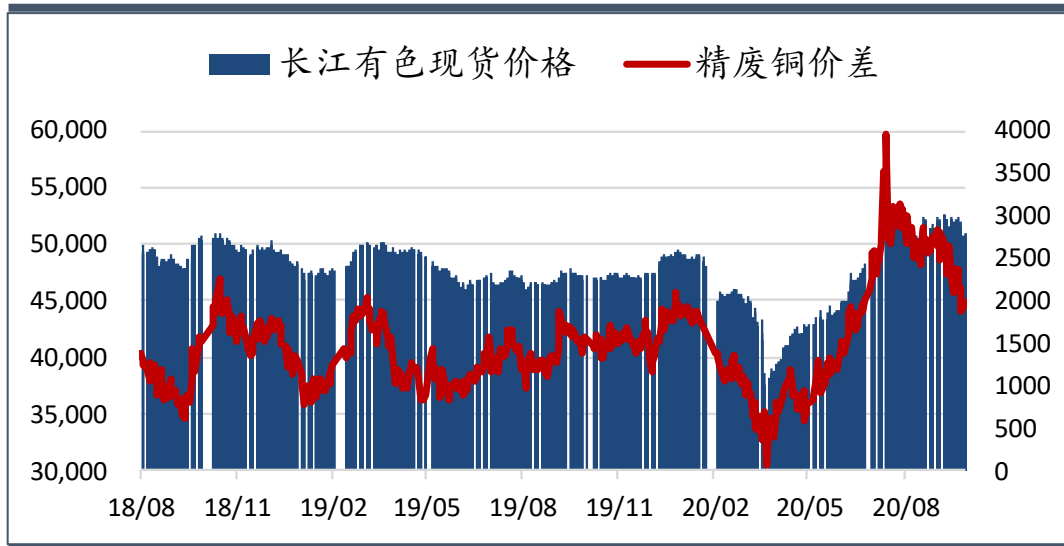
市场结构：跨期价差与精废价差

图表6：跨期价差（元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表7：精废铜价差（单位：元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

- 本周沪铜主力合约CU2012总体走势先抑后扬，窄幅震荡。本周连三-连续价差缩小，至周五为80元/吨。
- 本周五广东佛山1#光亮铜不含税报价为47000元/吨，较上周下降400元/吨，精废价差1850元，较上周五回升明显，价差扩大增加废铜替代作用，抑制精铜消费。

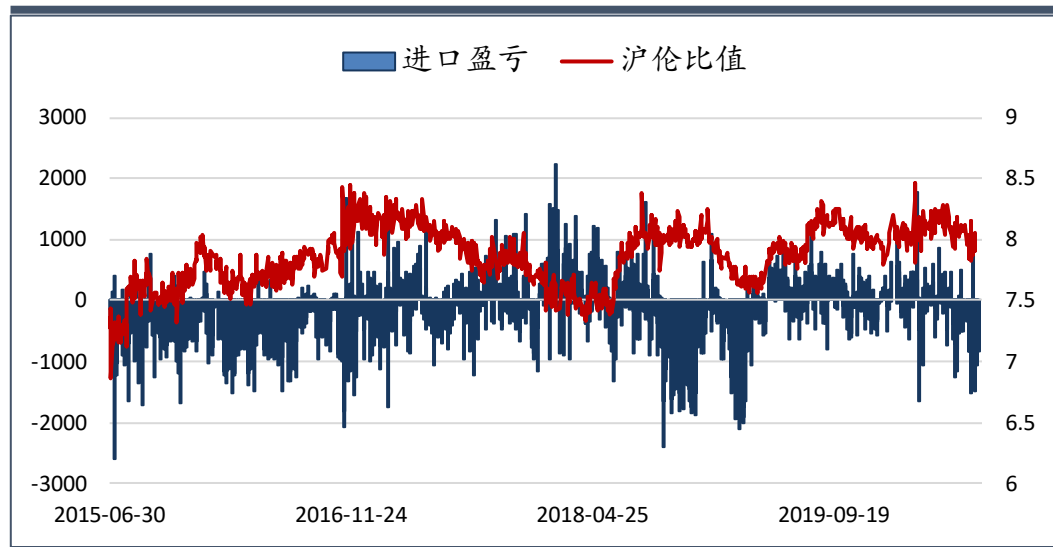
市场结构：进口盈亏

图表8：洋山铜溢价（美元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表9：进口盈亏与沪伦比值（单位：元/吨）

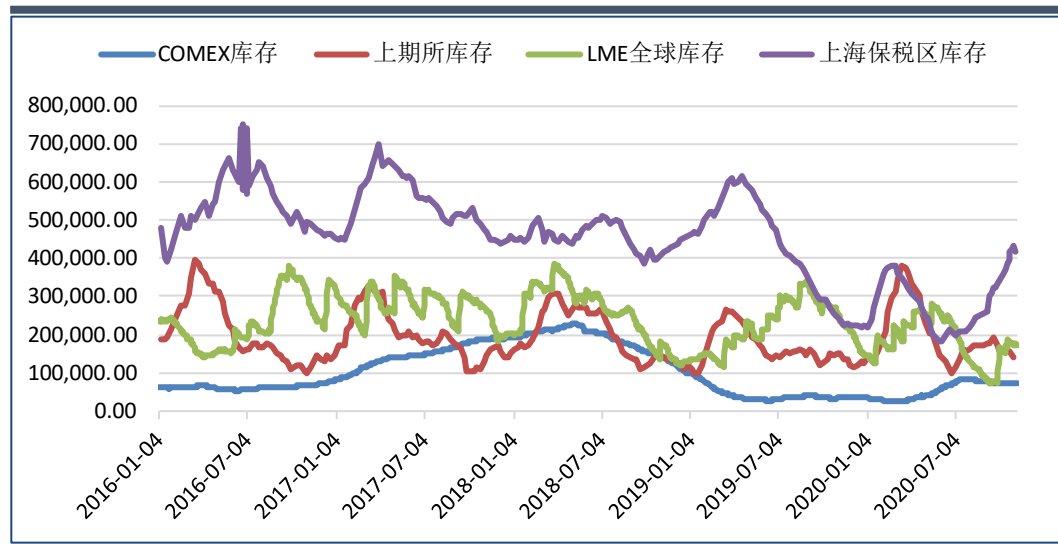


数据来源：WIND，信达期货

- 本周洋山铜溢价小幅下调，报48美元/吨，下降1美元/吨。
- 进口盈亏方面，本周进口亏损小幅扩大，截至本周五，进口亏损为157.37元/吨。沪伦比值下降0.2，截止11月6日，为7.41。

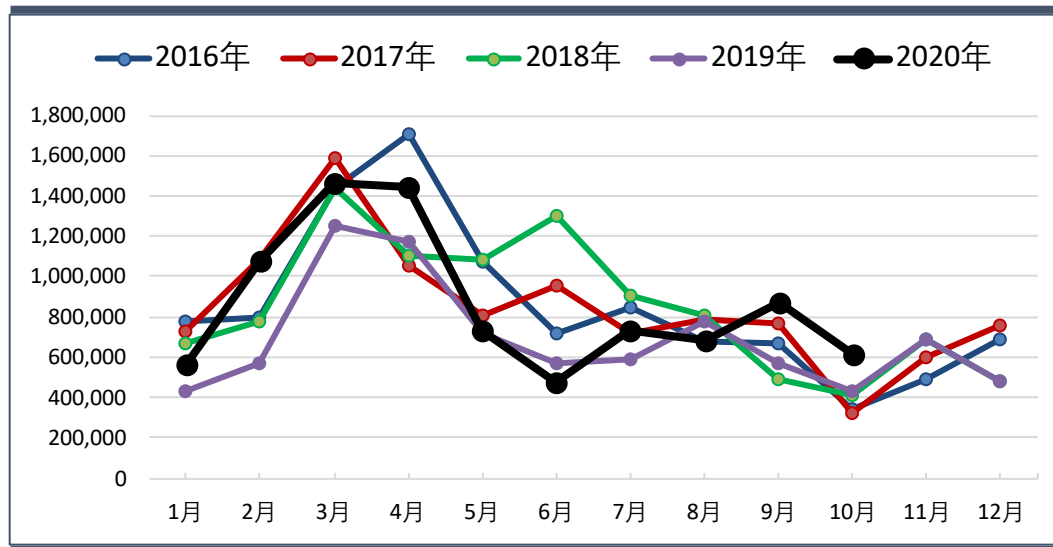
市场结构：全球显性库存

图表10：全球显性库存（单位：吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表11：上期所库存季节图（单位：吨）

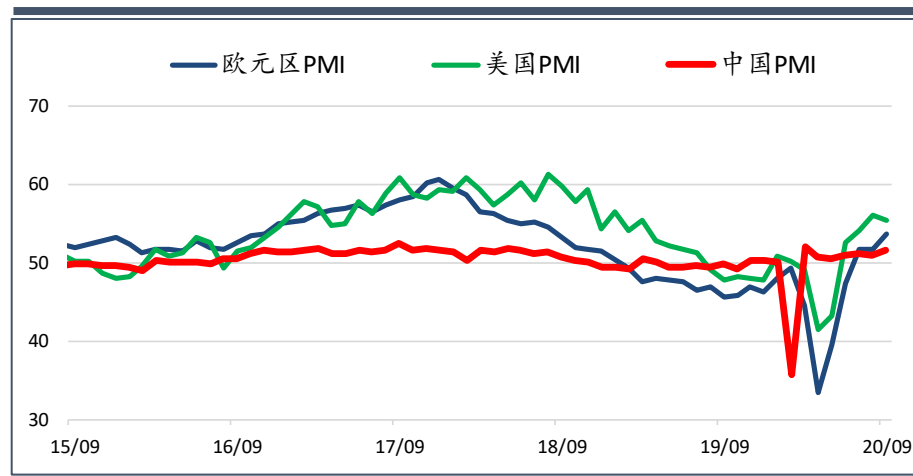


数据来源：WIND，信达期货

- 本周全球显性库存去库约1.5万吨，LME库存小幅累库1150吨，SHFE库存去库8336吨，COMEX库存累库1046吨，上海保税区去库0.8。
- 上期所库存3月-6月去库较为流畅，但7月以来库存持续累库，10月消费旺季，库存虽有去化，但从过去5年季节图来看，仍高于往年水平。

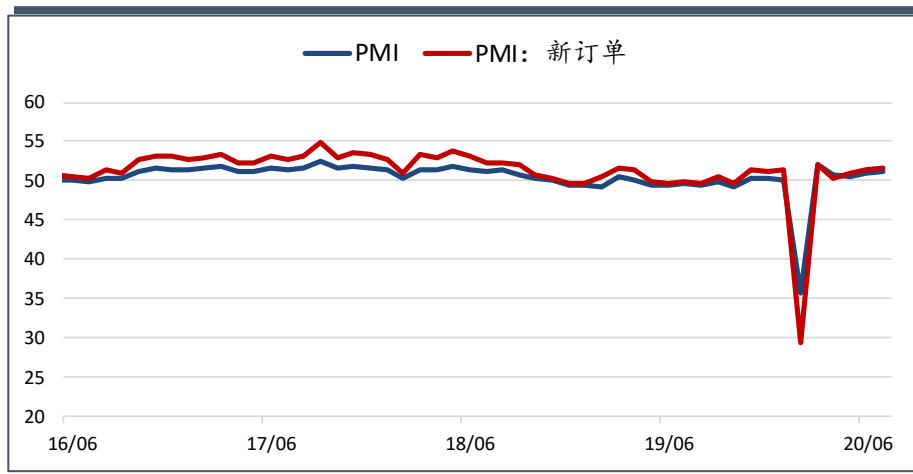
基本面：国内外宏观

图表12：全球三大经济体制造业PMI



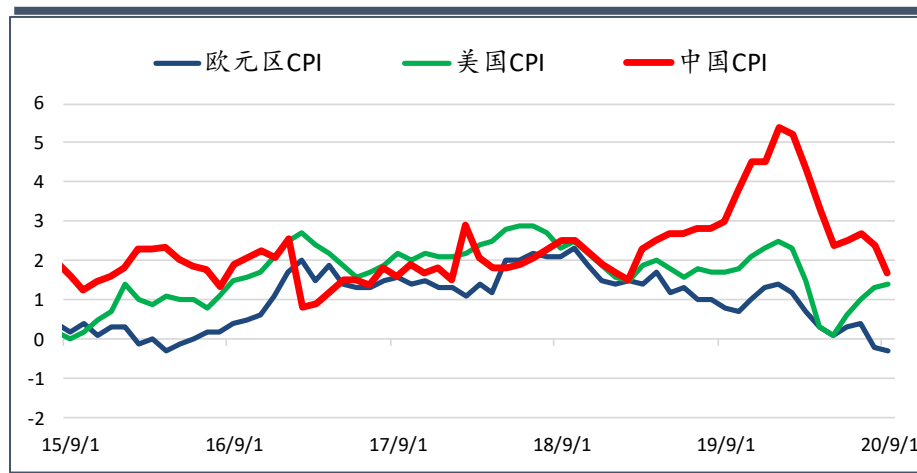
数据来源：WIND，信达期货

图表14：国内PMI和PMI新订单



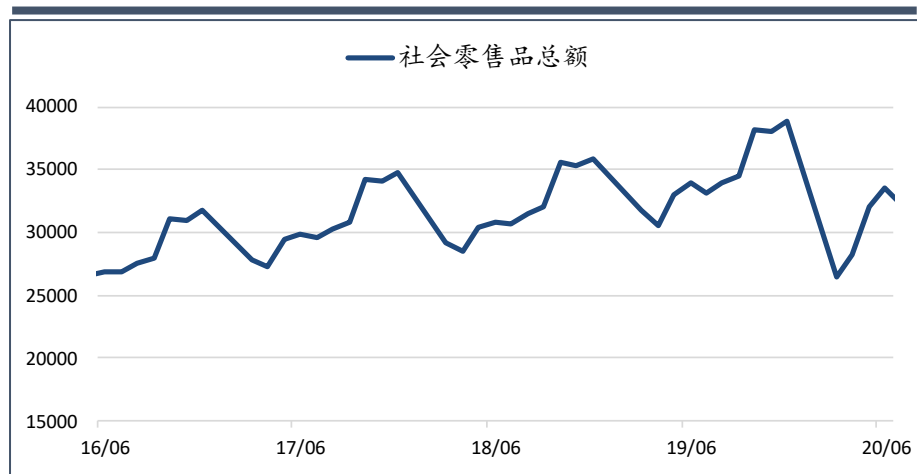
数据来源：WIND，信达期货

图表13：全球三大经济体CPI：当月同比



数据来源：WIND，信达期货

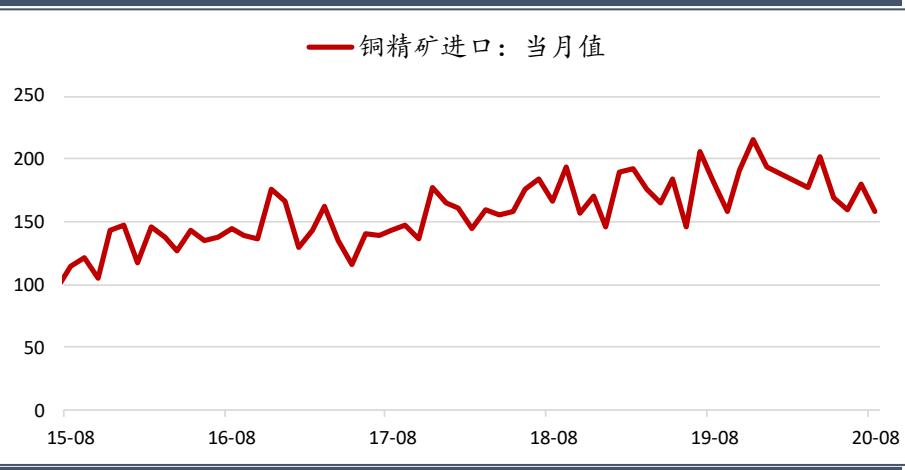
图表15：社会零售品总额（单位：亿元）



数据来源：WIND，信达期货

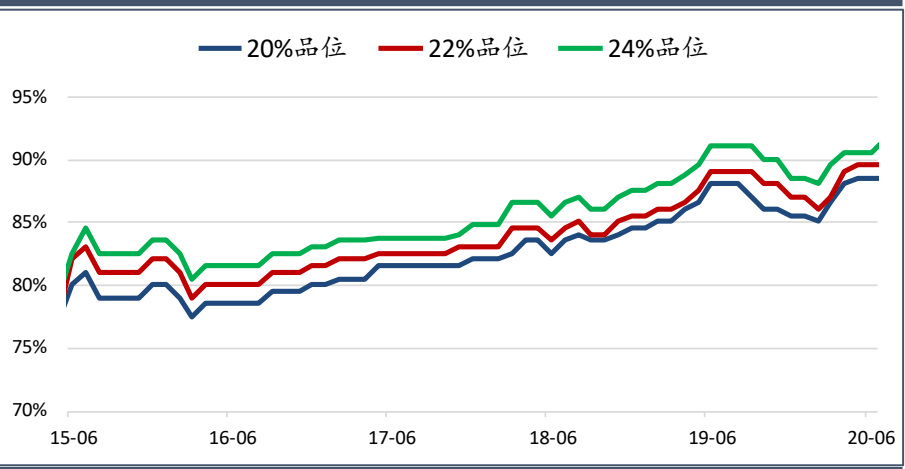
基本面：供应端——采矿

图表16：铜矿石及精矿进口数量（单位：万吨）



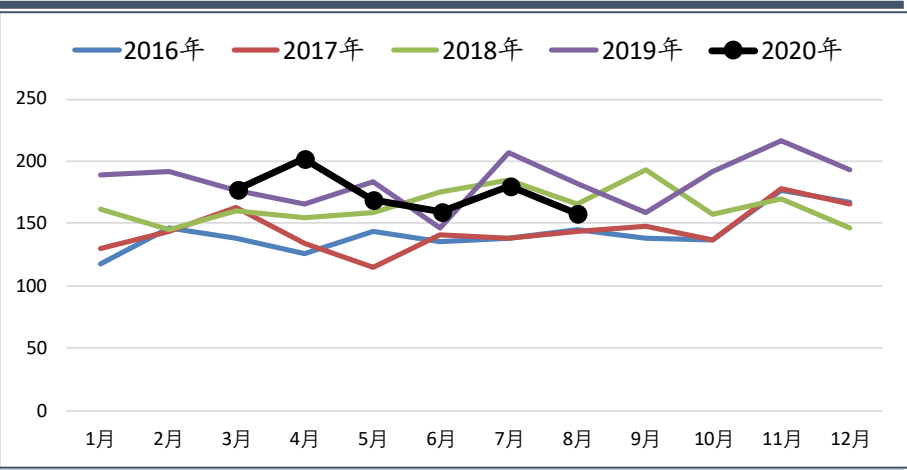
数据来源：WIND，信达期货

图表18：国内市场主流铜精矿成交计价系数



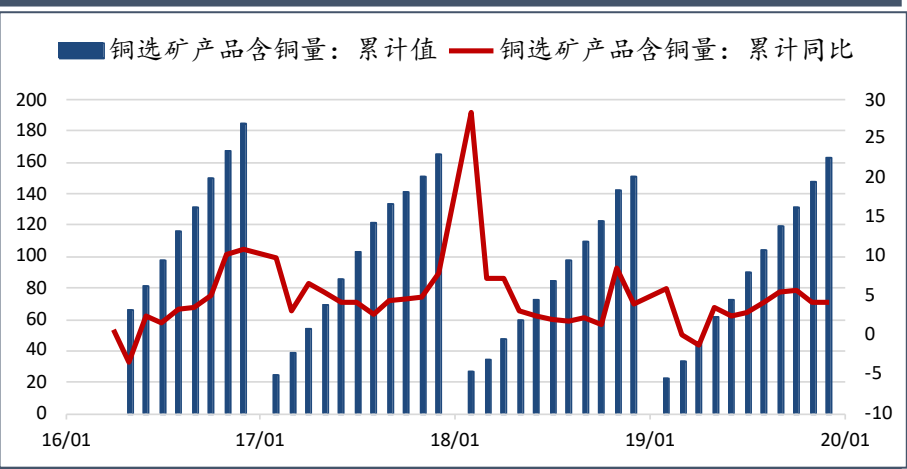
数据来源：我的有色网，信达期货

图表17：铜矿石及精矿进口季节图（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表19：铜矿石含铜量累计值（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

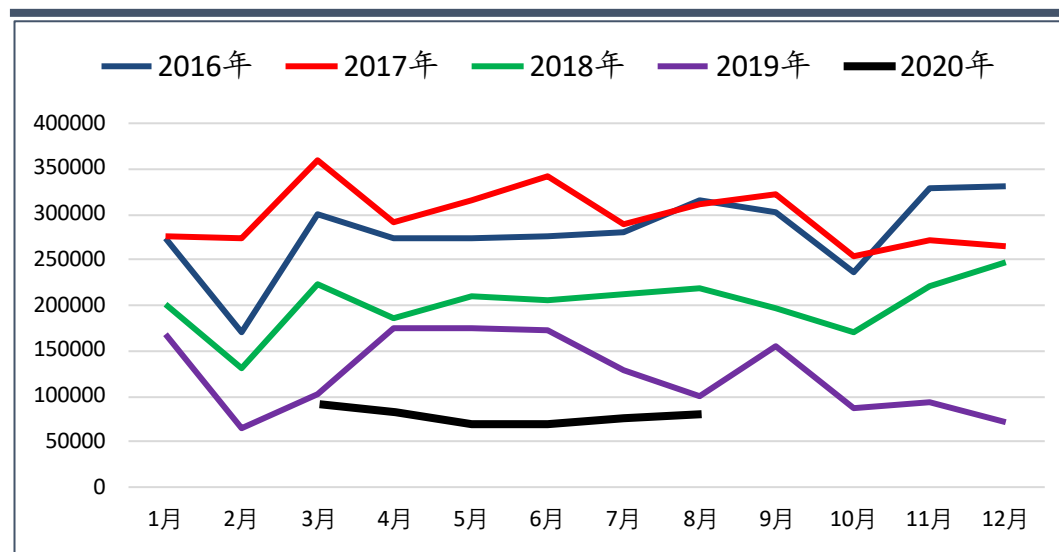
基本面：供应端——废铜

图表20：废杂铜进口：当月值（单位：吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表21：废杂铜进口季节图（单位：吨）

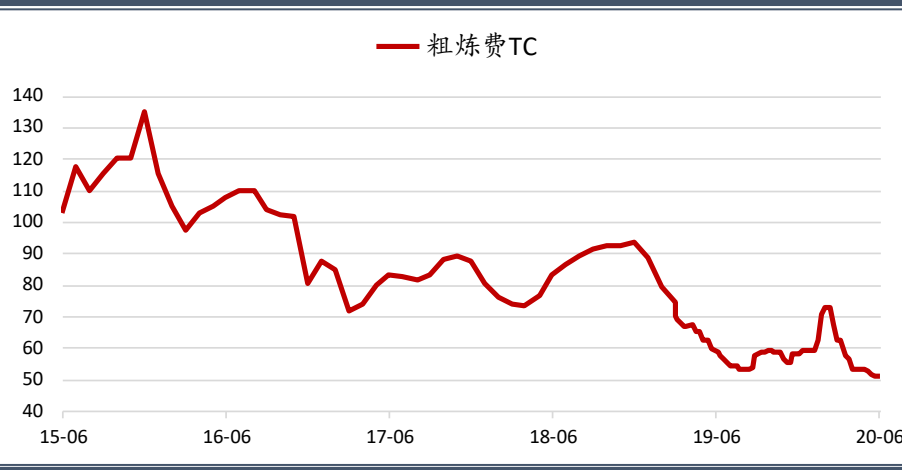


数据来源：WIND，信达期货

- 2020年8月废铜进口81027吨，同比下降18.22%，这与不断收紧的废铜进口政策有关，对再生铜的产量产生一定的影响。
- 中国固废化学品管理网公布了第十三批废金属批文核定进口量，其中废铜核定进口量总计5980吨，今年迄今，废铜核定进口量总计885455吨。
- 根据生态环境部等部门联合公告《关于规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项的公告》（2020年第43号）规定：符合《再生黄铜原料》、《再生铜原料》、《再生铸造铝合金原料》标准的再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料，不属于固体废物，可自由进口。

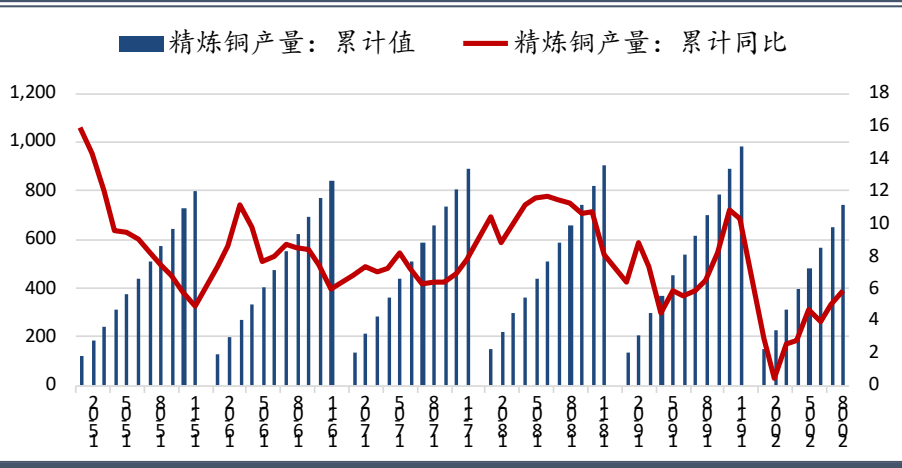
基本面：供应端——冶炼

图表22：粗炼费（单位：美元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表24：精炼铜产量累计值、累计同比（单位：万吨）



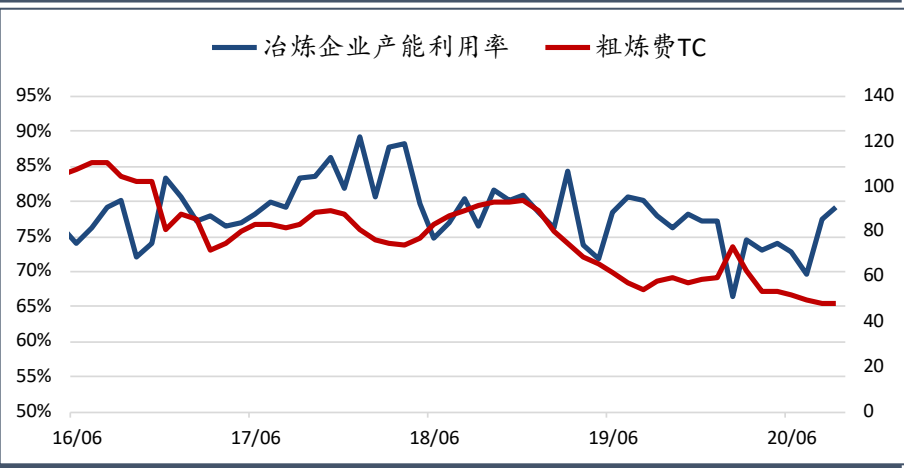
数据来源：WIND，信达期货

图表23：硫酸（98%）全国价格（单位：元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

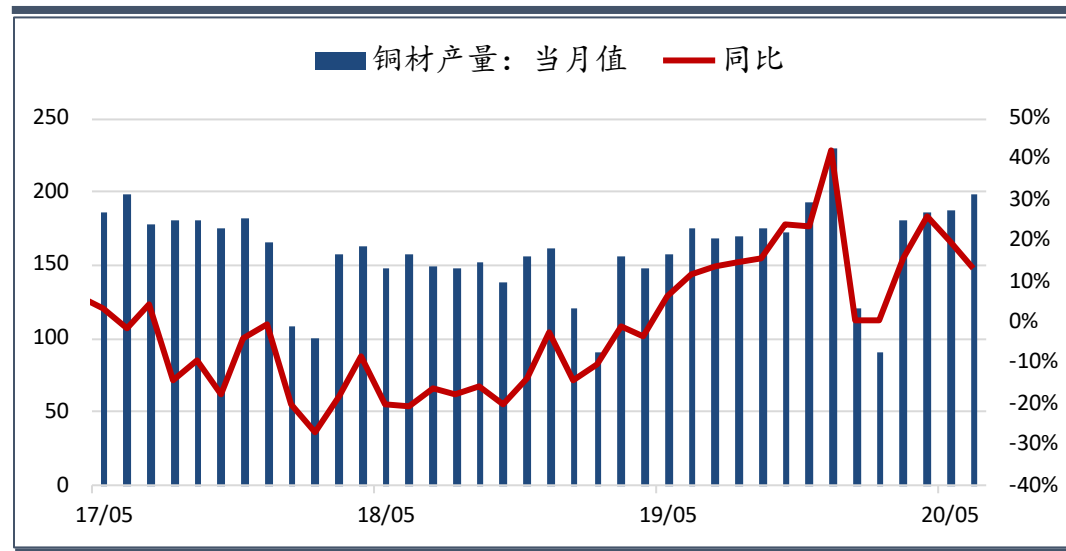
图表25：冶炼企业产能利用率



数据来源：WIND，信达期货

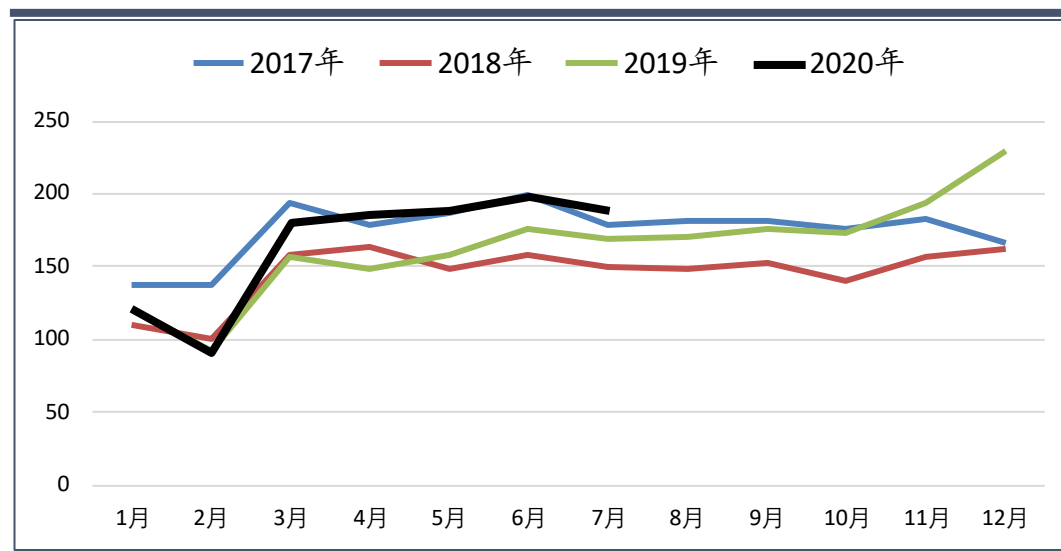
基本面：供应端——钢材产量

图表26：铜材产量：当月值（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表27：铜材产量季节图（单位：万吨）

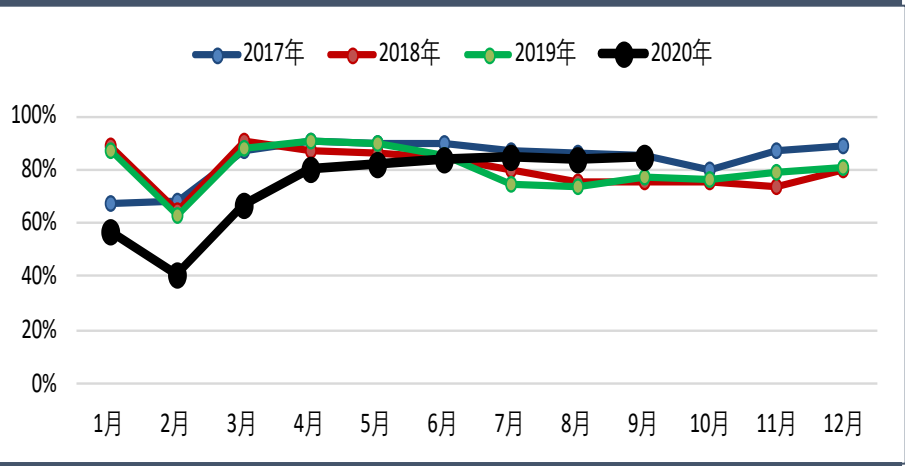


数据来源：WIND，信达期货

- 7月，国内铜材产量187.6万吨，环比减少5.35%，同比增加11.34%，截止2020年7月，全国生产铜材1150.5万吨，去年同期为1014.9万吨，增长13.36%。
- 逐年来看，2020年国内虽受到新冠疫情的影响，但铜材产量相比于同时期水平并没有下滑迹象，4月-7月产量均高于前三年水平。

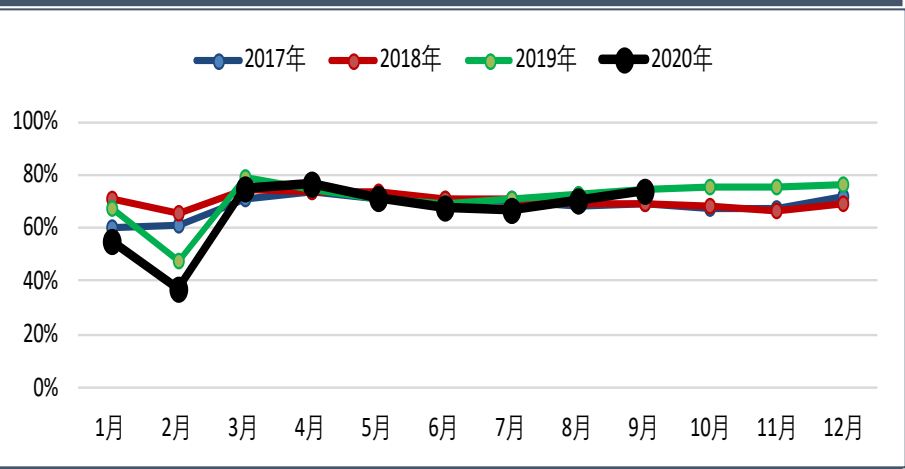
基本面：需求端——加工企业开工率

图表28：铜管企业产能利用率季节图



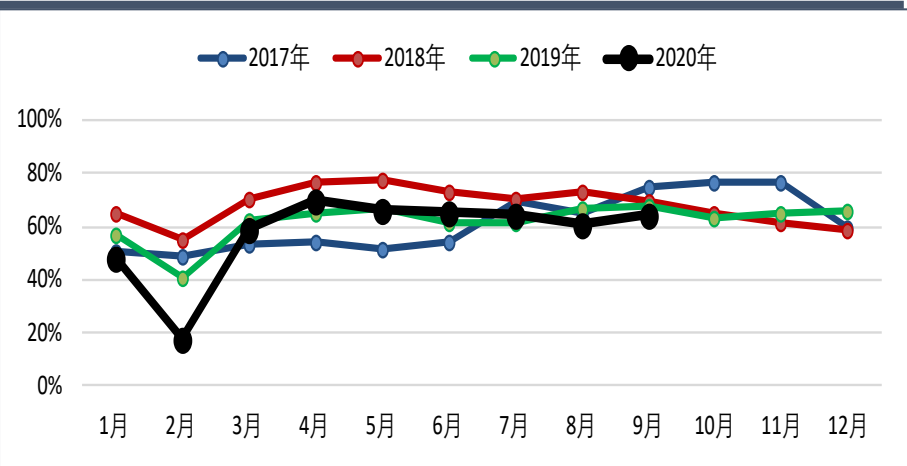
数据来源：我的有色网，信达期货

图表30：铜板带企业产能利用率季节图



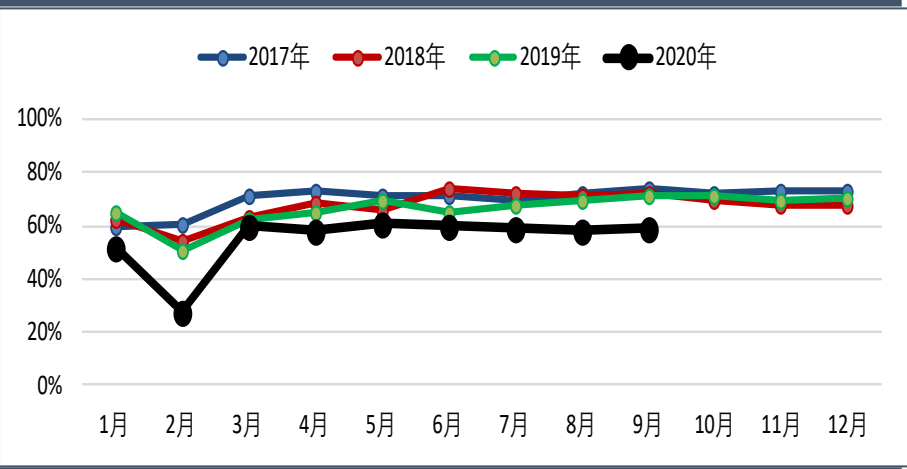
数据来源：我的有色网，信达期货

图表29：铜杆企业产能利用率季节图



数据来源：我的有色网，信达期货

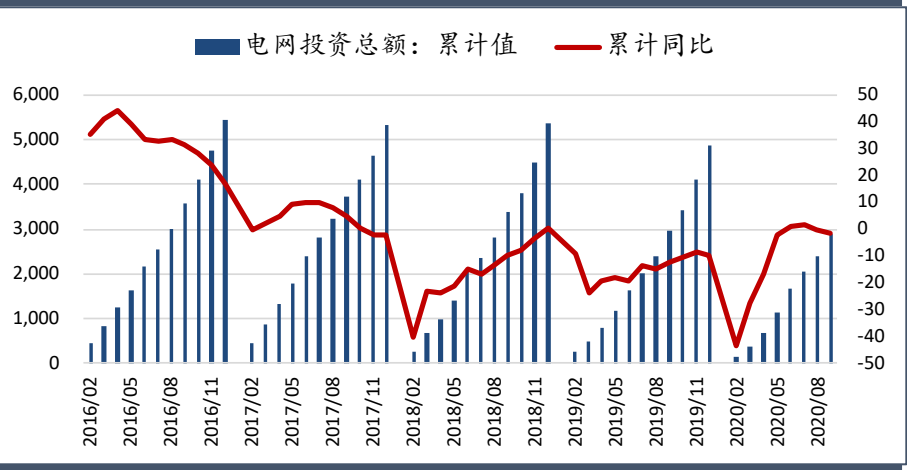
图表31：铜棒企业产能利用率季节图



数据来源：我的有色网，信达期货

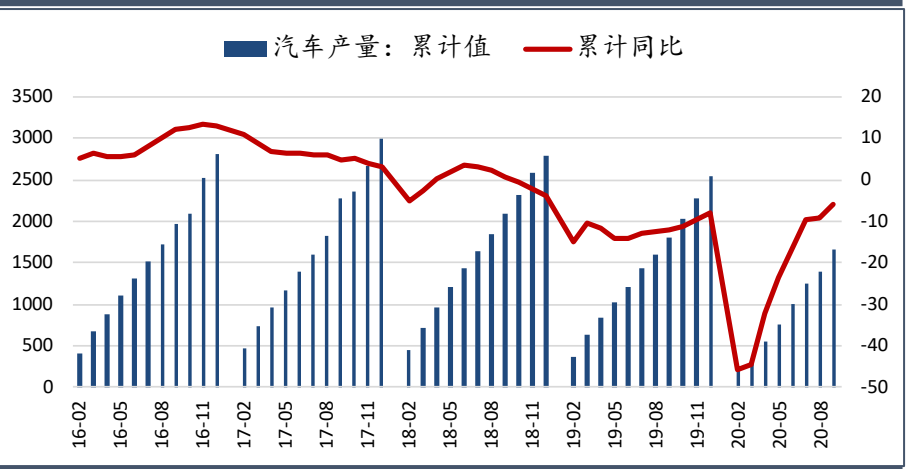
基本面：需求端——终端消费

图表32：电网基本建设投资额（单位：亿元）



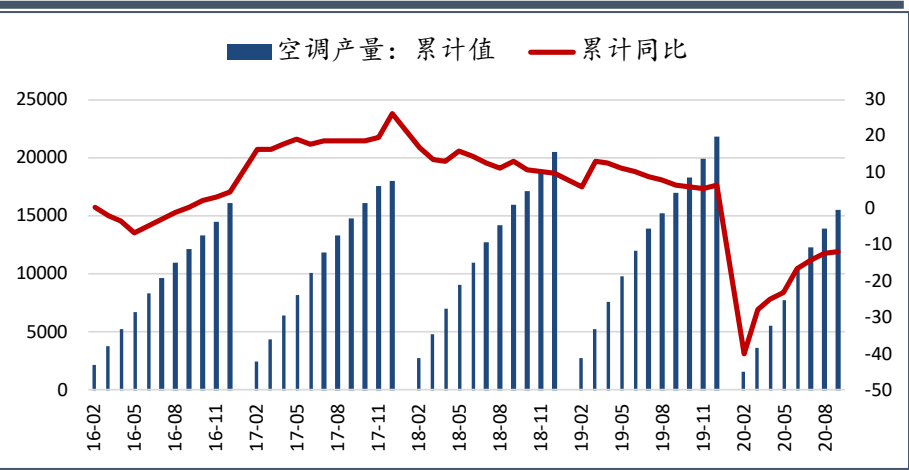
数据来源：WIND，信达期货

图表34：汽车产量（单位：万辆）



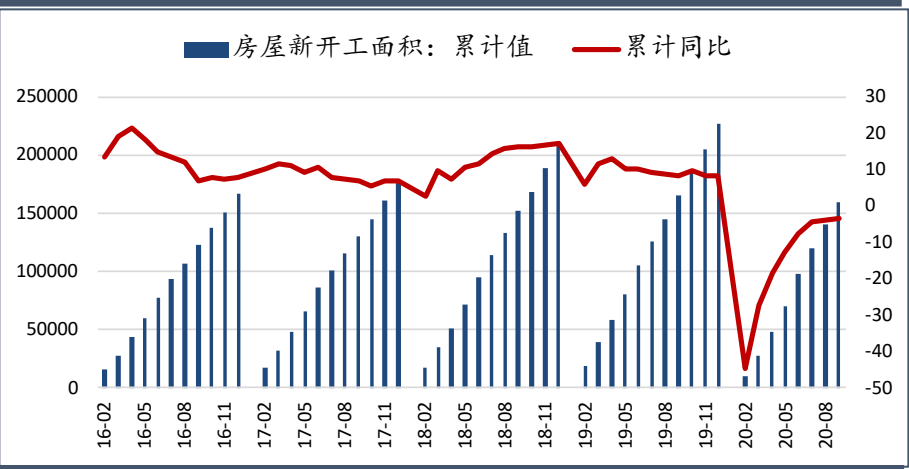
数据来源：WIND，信达期货

图表33：空调产量（单位：万台）



数据来源：WIND，信达期货

图表35：房屋新开工面积（单位：万平方米）



数据来源：WIND，信达期货

国内社会库存持续去化 基本面改善铝价走强

核心观点：沪铝AL2012

利多

- 1、全球货币超发，流动性宽松
- 2、美元周内走弱，且有持续趋势
- 3、下游需求好转，汽车、家电环比恢复迅速
- 4、国内铝社库持续去化，去库较为流畅
- 5、市场对拜登在加大基建投入、贸易摩擦缓和有较好预期

利空

- 1、海外疫情二次爆发，经济恢复步伐缓慢
- 2、铝冶炼高利润推动冶炼企业开工率继续回升，11月电解铝产能将继续释放

风险与机会

- 1、特朗普不接受大选结果，拜登当选时日未定，财政刺激政策有推迟预期
- 2、疫情蔓延可能对经济和生产的负面影响
- 3、中美贸易摩擦对国内制造业的影响
- 4、疫情导致的外贸订单增加
- 5、下游消费表现是否持续

简评：本周沪铝主力CU2012破位上涨。**宏观面**美大选结果一波三折，拜登胜选基本成为定局，市场对大选后推出的财政刺激计划有较好预期，短期利多铝价；周内美元指数继续走弱，且预计下行趋势将持续，支撑金属价格走强；海外疫情仍然肆虐，多国收紧防疫措施。**供给侧**冶炼利润虽有下降但仍然处于高位，企业有继续投放产能的计划，11月电解铝产能将继续释放。**需求侧**国内制造业持续修复的背景下，下游消费表现较好，市场对四季度后续消费有较好预期，**库存方面**，社会库存周内持续去化，对铝价形成较强支撑，总体基本面改善。后续可关注疫情导致的国内外贸订单大量增加的可能。

策略：沪铝基本面有所改善，市场对拜登胜选后在基建和贸易摩擦缓和方面有较好预期，但近期沪铝市场投机情绪高涨，需要防范大幅回调的风险，中短期在宏观情绪的驱动下，沪铝AL2012仍有上行空间。策略上待回调做多。

沪铝主力CU2012-日线



沪铝主力CU2012-周线



数据来源：博易大师

行情回顾：沪铝AL2012

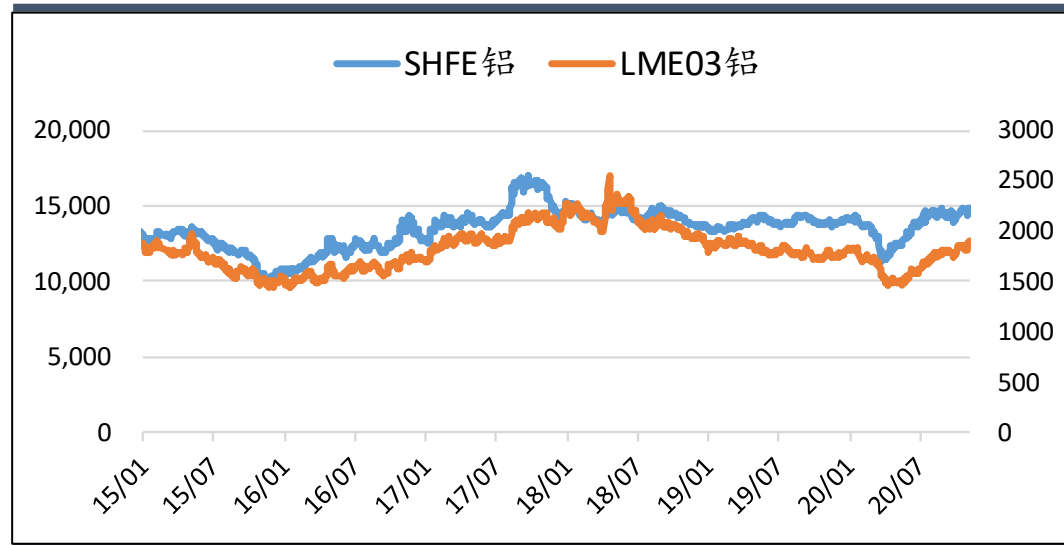
图表36：沪铝AL2012周行情回顾

项目		周行情				历史涨跌幅		
		上周	本周	涨跌	涨跌幅	一个月	一季度	半年
铝价	国内	14370	14845	475	3.31%	4.95%	2.34%	17.96%
	LME	1848	1901	53	2.87%	7.83%	6.92%	28.23%
现货升贴水	国内	200	80	-120	-60.00%	-71.43%	100.00%	-11.11%
	LME	-1.5	0	1.5	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
连三-连续		-625	-565	60	9.60%	-9.71%	-66.18%	-28.41%
沪伦比值：3月		7.58	7.62	0.04	0.54%	-3.18%	-5.23%	-9.37%
进口盈亏		-193.95	-133.94	60.01	30.94%	-134.04%	29.73%	-125.59%
原材料	氧化铝	2288	2282	-6	-0.26%	-1.76%	-3.39%	3.77%
	预焙阳极	3132.5	3215	82.5	2.63%	6.81%	9.73%	19.07%
LME库存		1462925	1437675	-25250	-1.73%	0.35%	-11.92%	6.30%
SHFE仓单		233346	231716	-1630	-0.70%	3.84%	4.46%	-43.56%
SHFE库存		96888	96142	-746	-0.77%	-9.38%	-10.62%	-52.82%
社会库存（8地）		68.9	65.9	-3	-4.35%	-6.66%	-7.96%	-36.45%

数据来源：WIND，我的有色网，信达期货

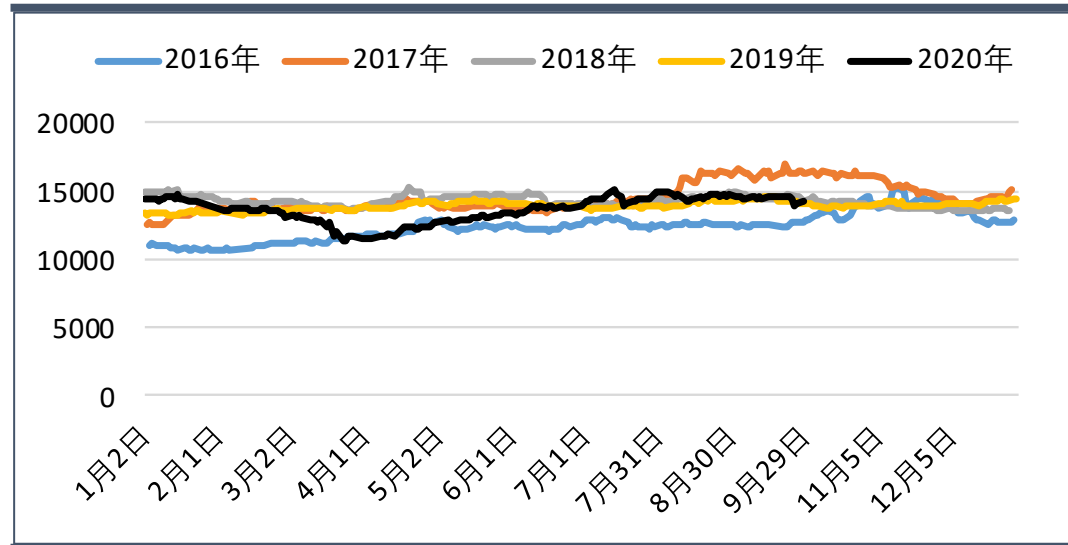
市场结构：期货价格

图表37：内外盘铝价走势（单位：元/吨，美元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表38：沪铝主力期货价格季节图（单位：元/吨）

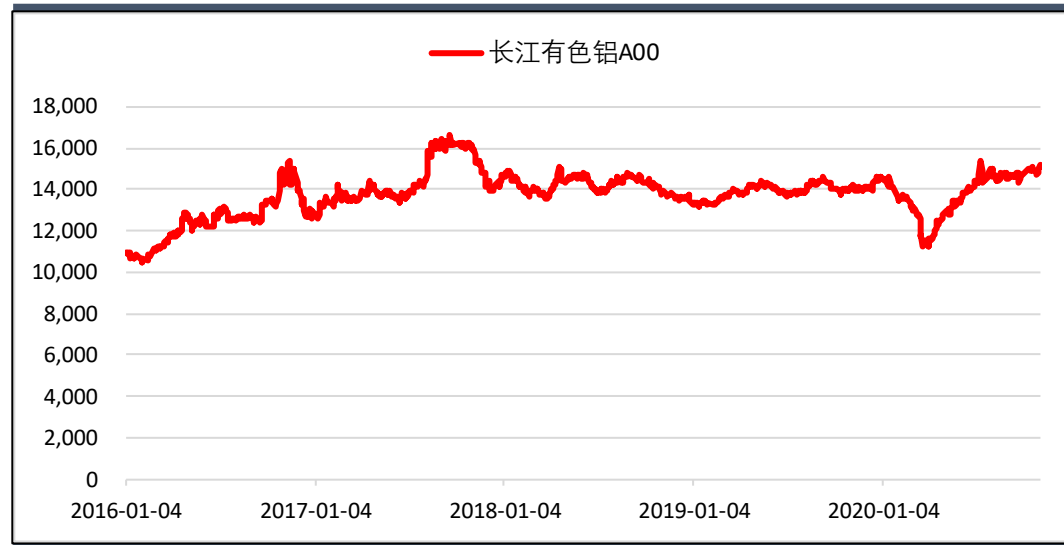


数据来源：WIND，信达期货

- 本周沪铝走势偏强，周一大涨425元，涨幅2.95%，突破前压力位，现已站上14800元。在这一价格附近窄幅震荡。

市场结构：现货价格

图表39：长江有色铝A00价格（单位：元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表40：上海物贸铝价格（单位：元/吨）

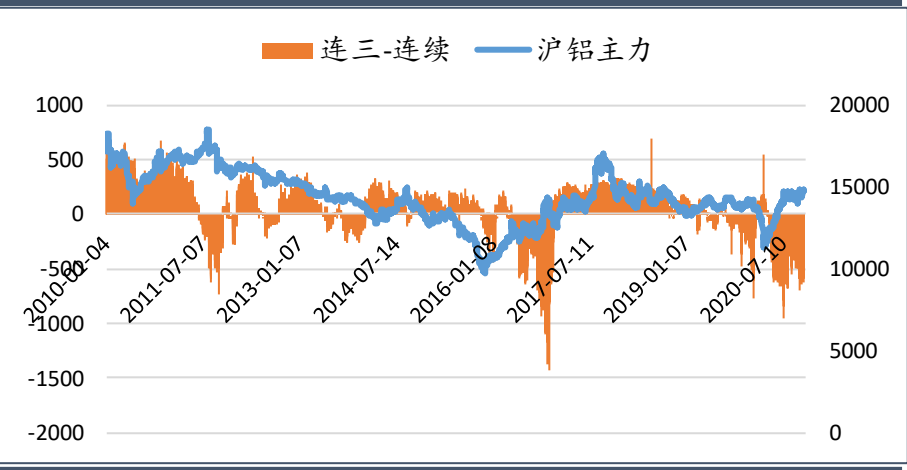


数据来源：WIND，信达期货

- 周五长江有色现货价格15080元/吨，较上周上涨260元/吨，周五上海物贸铝现货价格15080元/吨，较上周上涨250元/吨，长江有色-上海物贸现货价差0元/吨，较上周上升10元/吨。

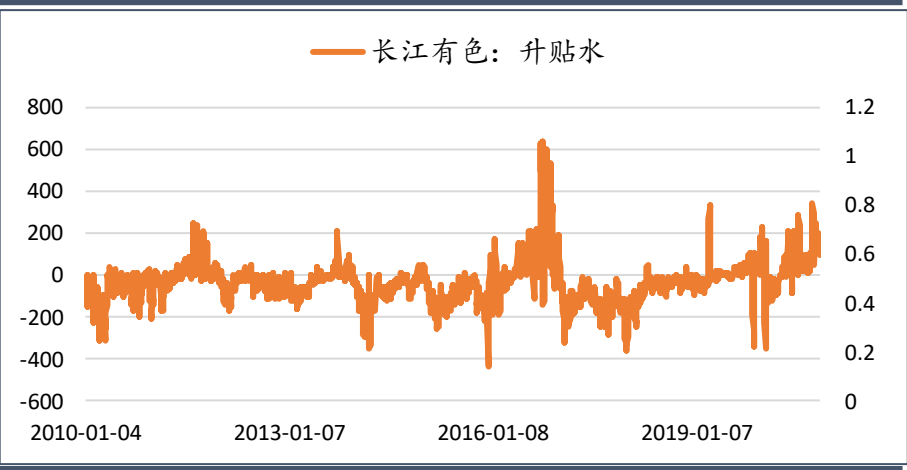
市场结构：跨期价差和现货升贴水

图表41：跨期价差（单位：元/吨）



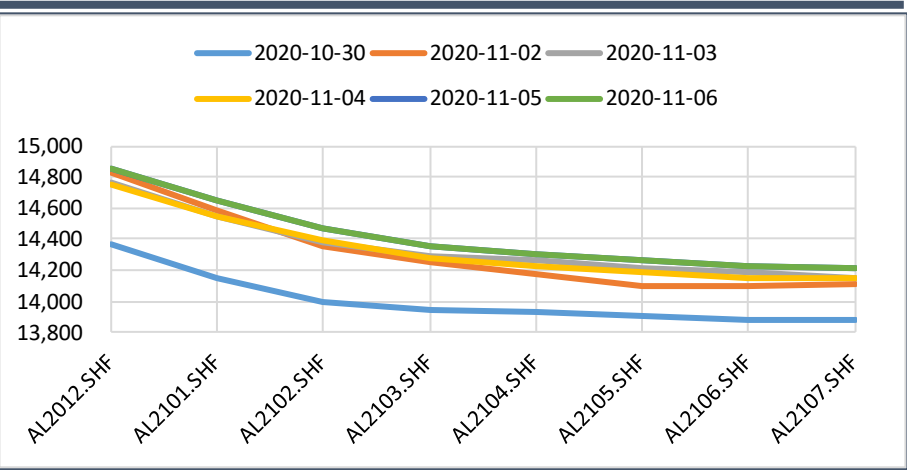
数据来源：WIND，信达期货

图表43：长江有色现货升贴水（单位：元/吨）



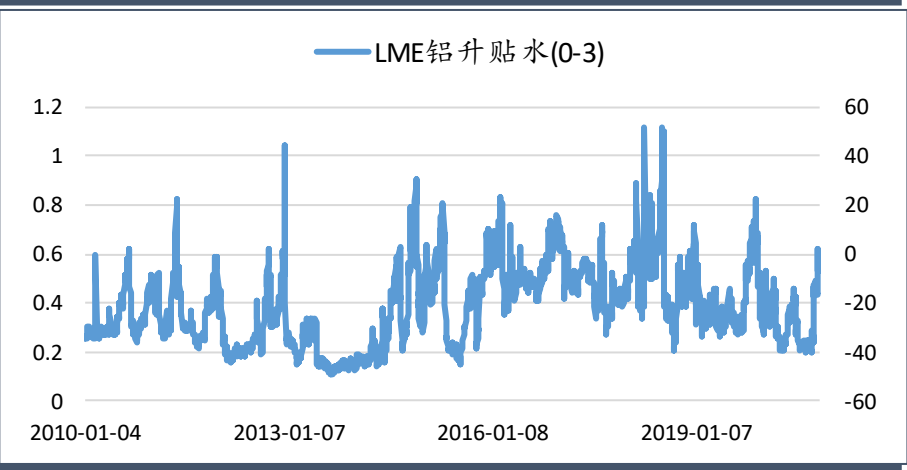
数据来源：WIND，信达期货

图表42：沪铝合约间结构（单位：元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

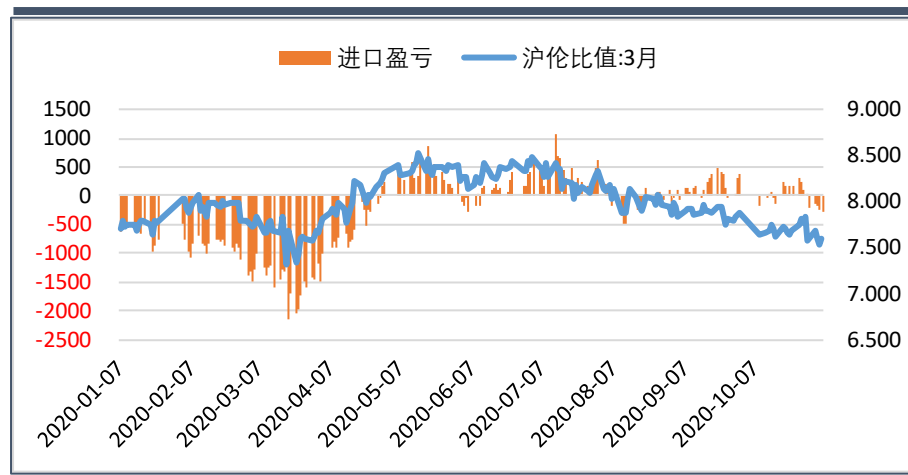
图表44：LME铝03现货升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

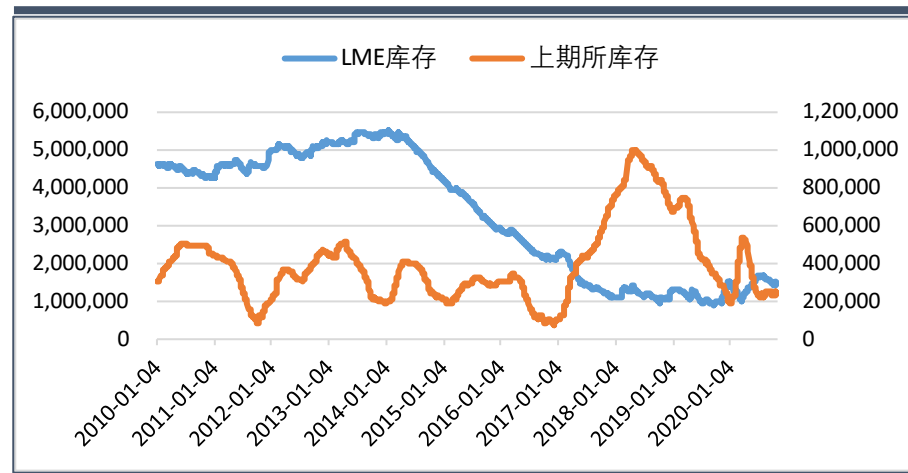
市场结构：进口盈亏与库存

图表45：进口盈亏与沪伦比值（单位：元/吨）



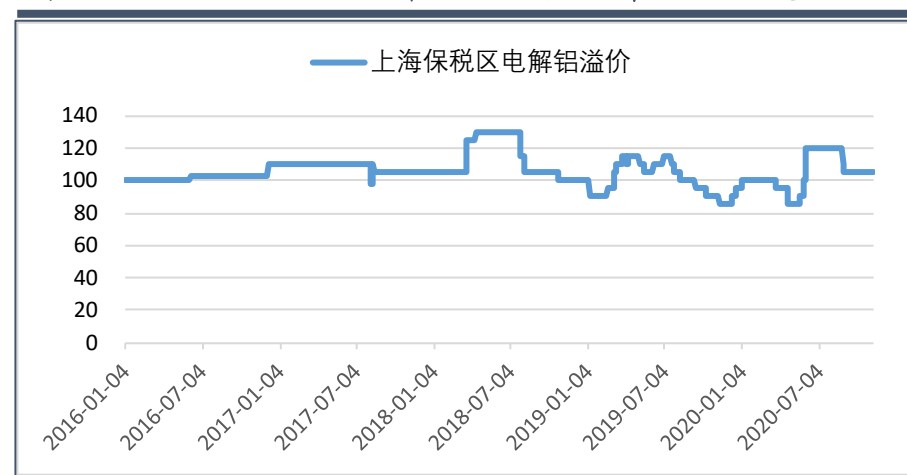
数据来源：WIND，信达期货

图表47：铝显性库存（单位：吨）



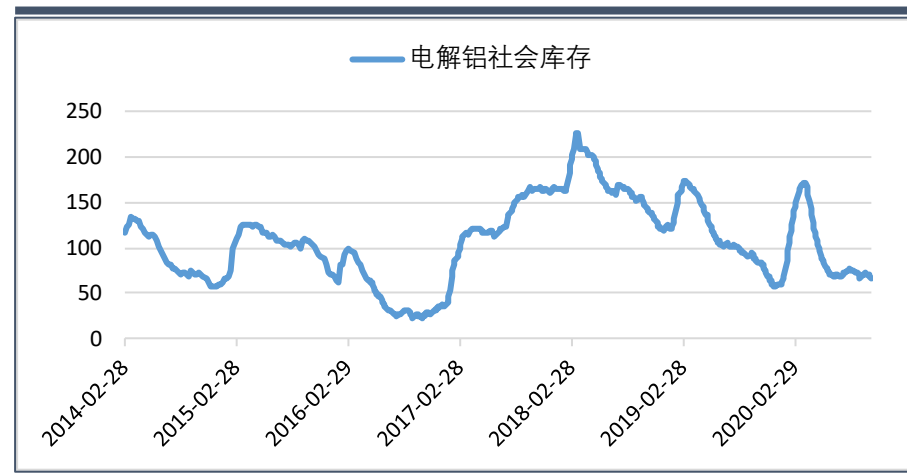
数据来源：WIND，信达期货

图表46：保税区电解铝溢价（单位：美元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

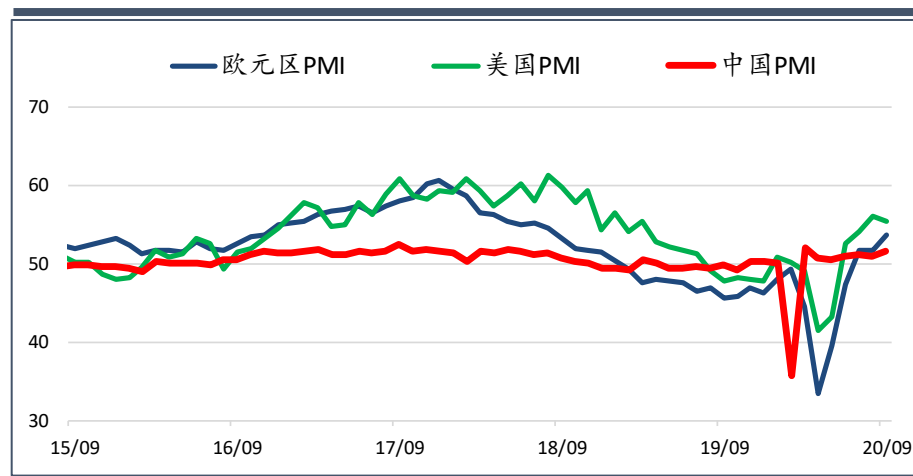
图表48：国内电解铝社会库存（单位：万吨）



数据来源：我的有色网，信达期货

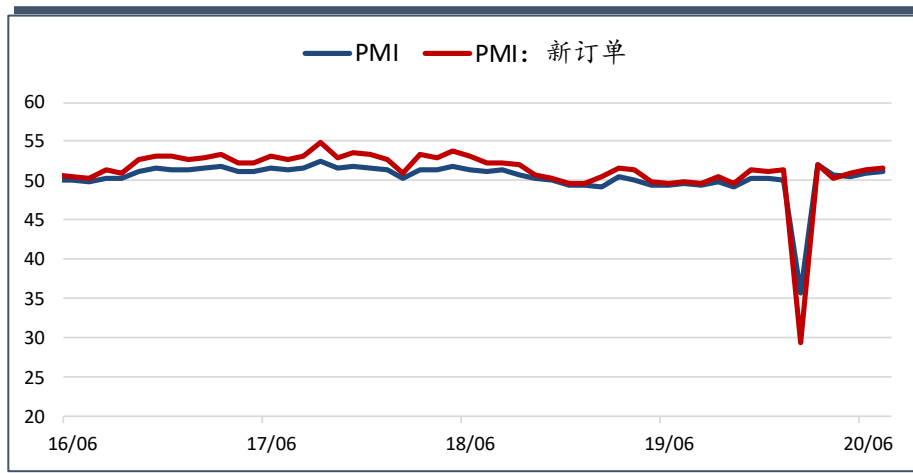
基本面：国内外宏观

图表49：全球三大经济体制造业PMI



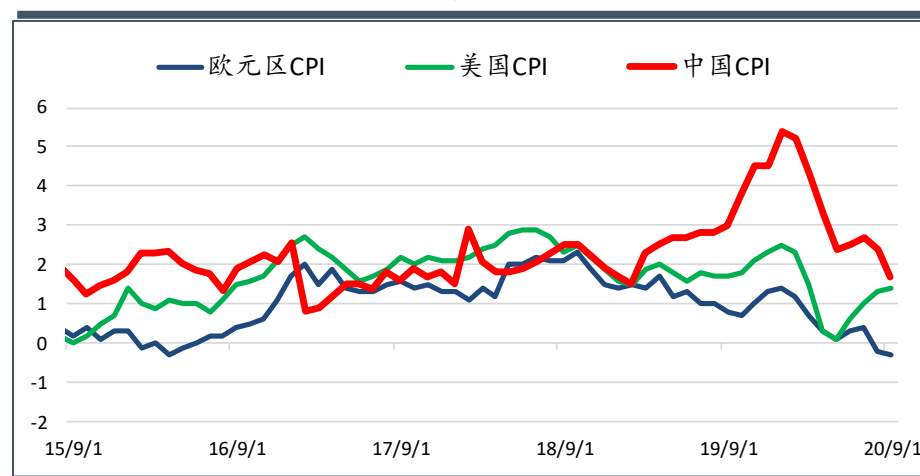
数据来源：WIND，信达期货

图表51：国内PMI和PMI新订单



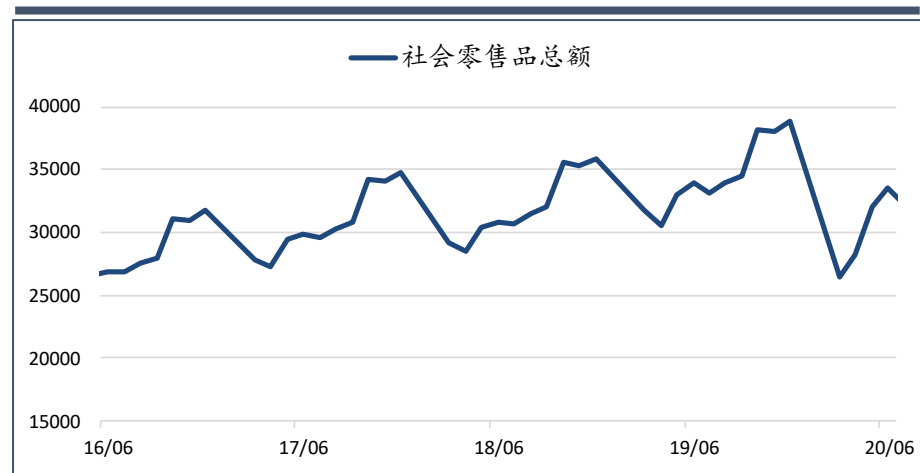
数据来源：WIND，信达期货

图表50：全球三大经济体CPI：当月同比



数据来源：WIND，信达期货

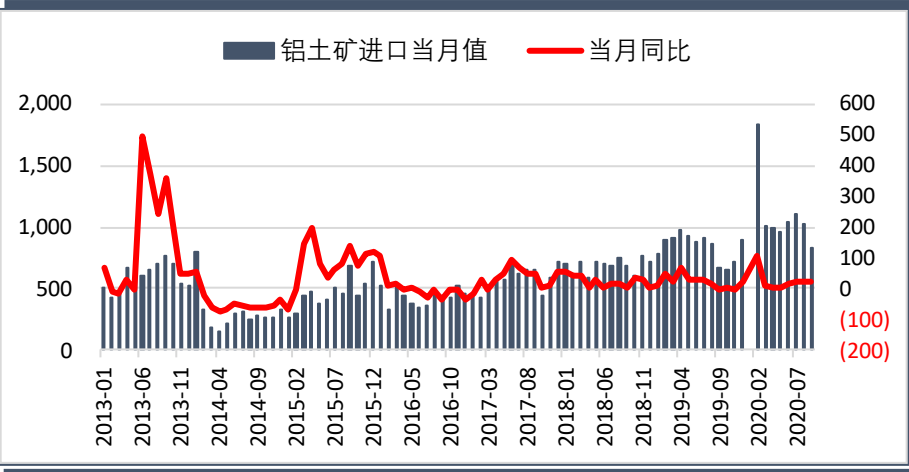
图表52：社会零售品总额（单位：亿元）



数据来源：WIND，信达期货

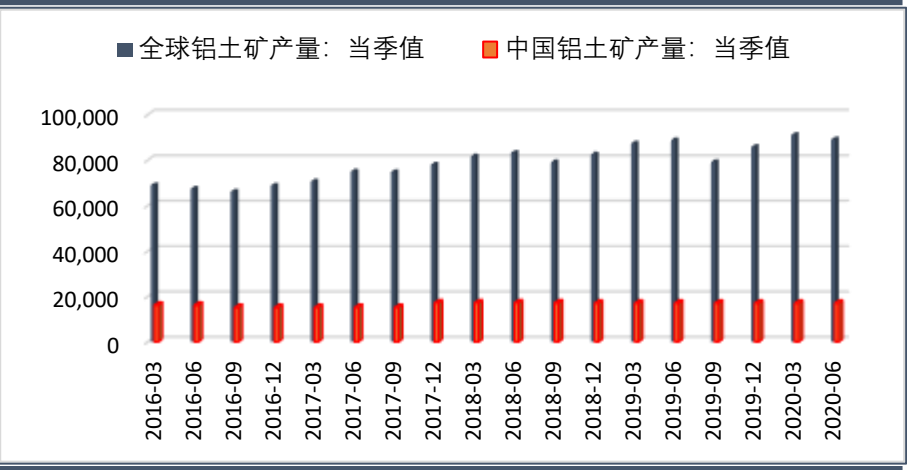
基本面：供应端——铝土矿

图表53：铝土矿进口当月值（单位：万吨）



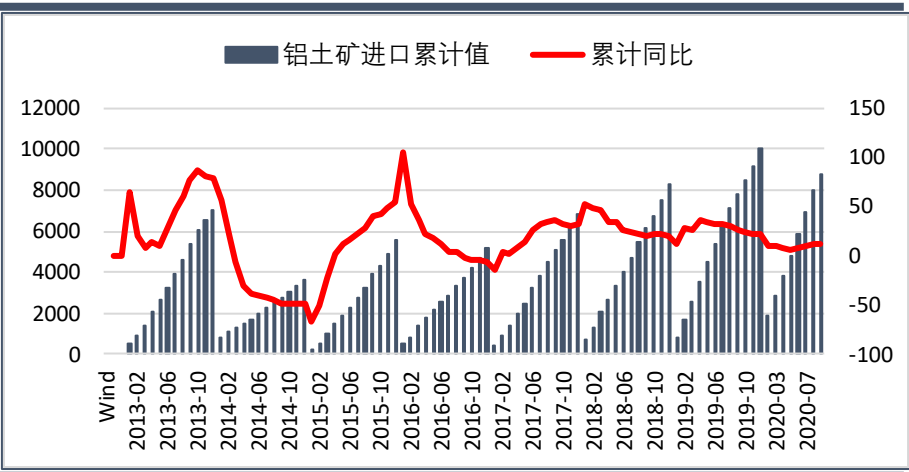
数据来源：WIND，信达期货

图表55：铝土矿产量：当季值（单位：千吨）



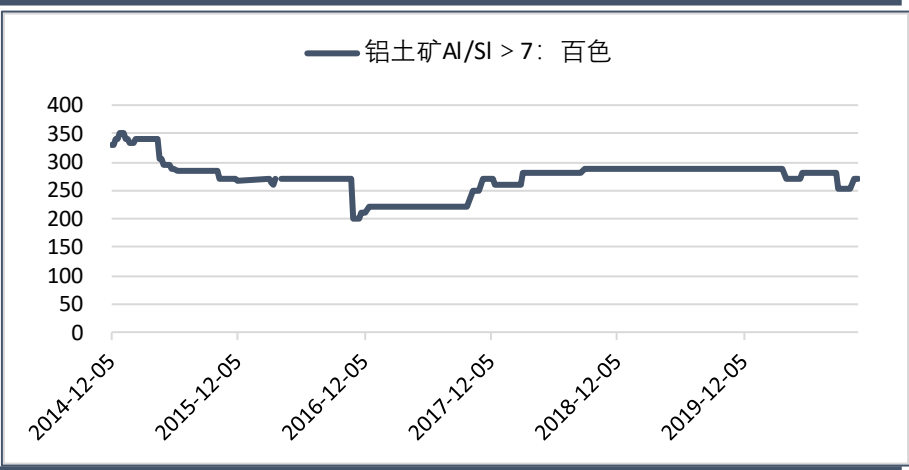
数据来源：我的有色网，信达期货

图表54：铝土矿进口累计值（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

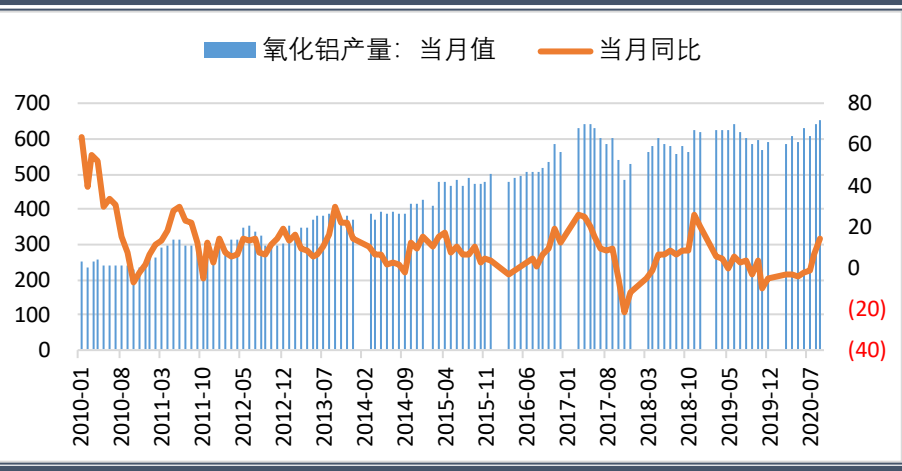
图表56：铝土矿价格（单位：元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

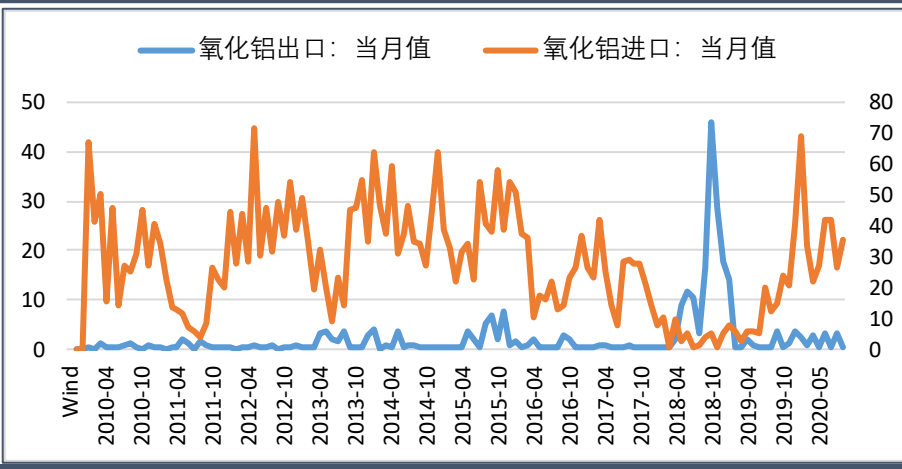
基本面：供应端——氧化铝

图表57：铝土矿产量当月值（单位：万吨）



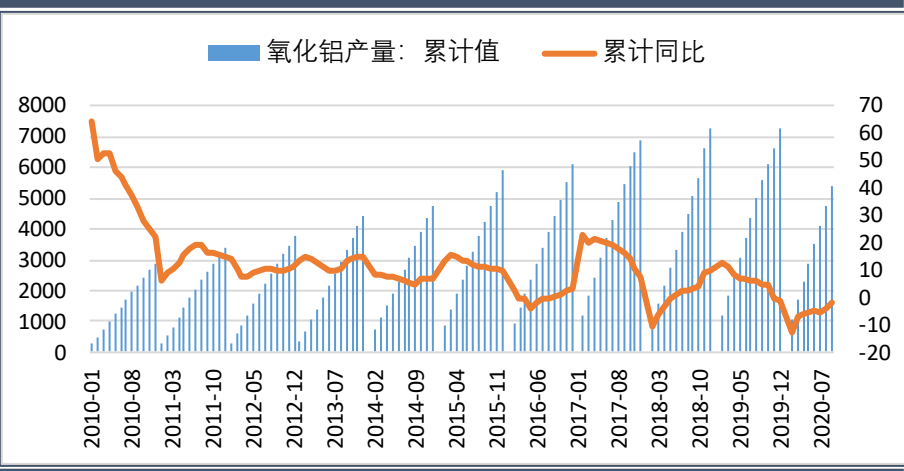
数据来源：WIND，信达期货

图表59：氧化铝进出口：当月值（单位：万吨）



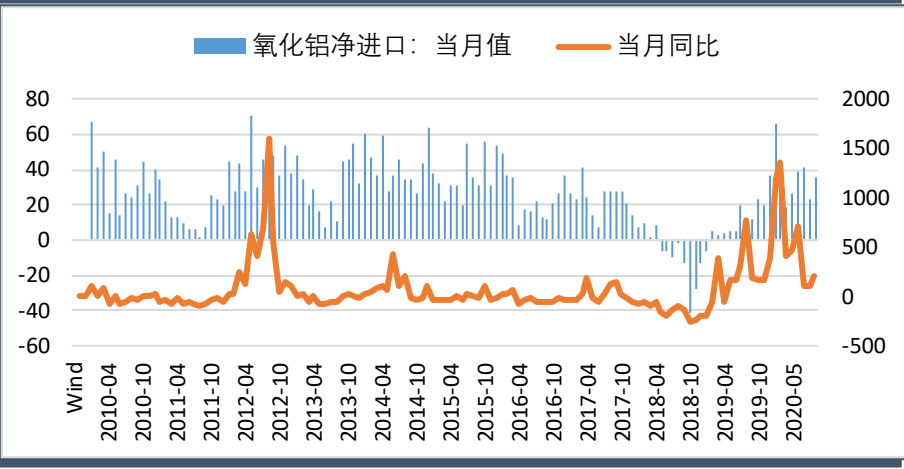
数据来源：我的有色网，信达期货

图表58：氧化铝产量累计值（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

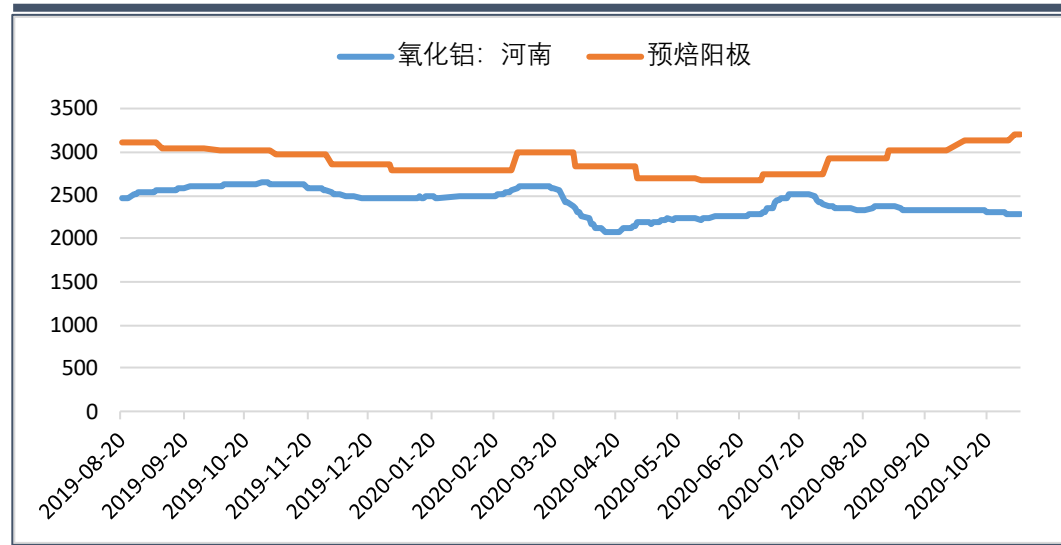
图表60：氧化铝净进口：当月值（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

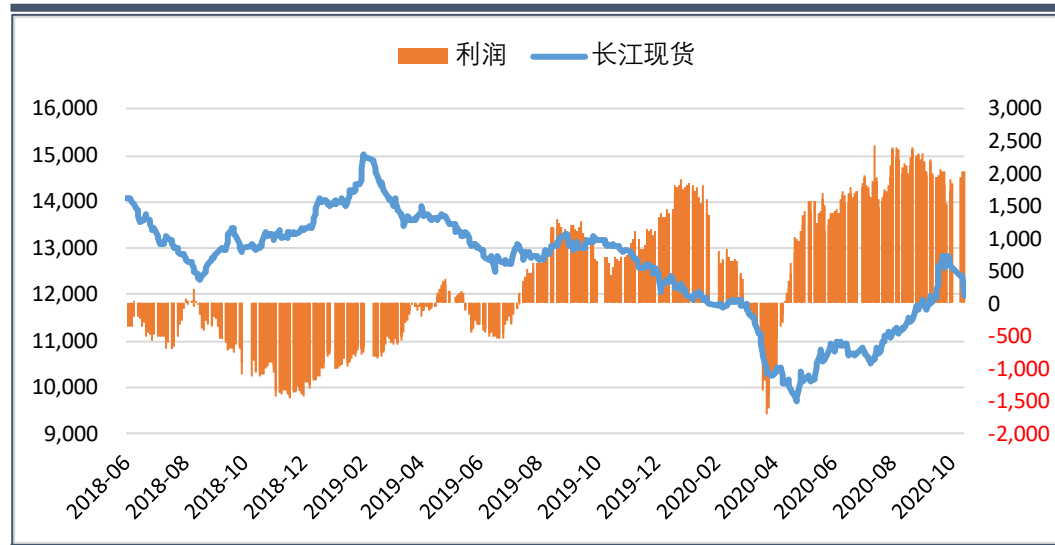
基本面：供应端——生产利润

图表61：氧化铝和预焙阳极价格（单位：元/吨）



数据来源：WIND，信达期货

图表62：现货价格与电解铝利润（单位：元/吨）

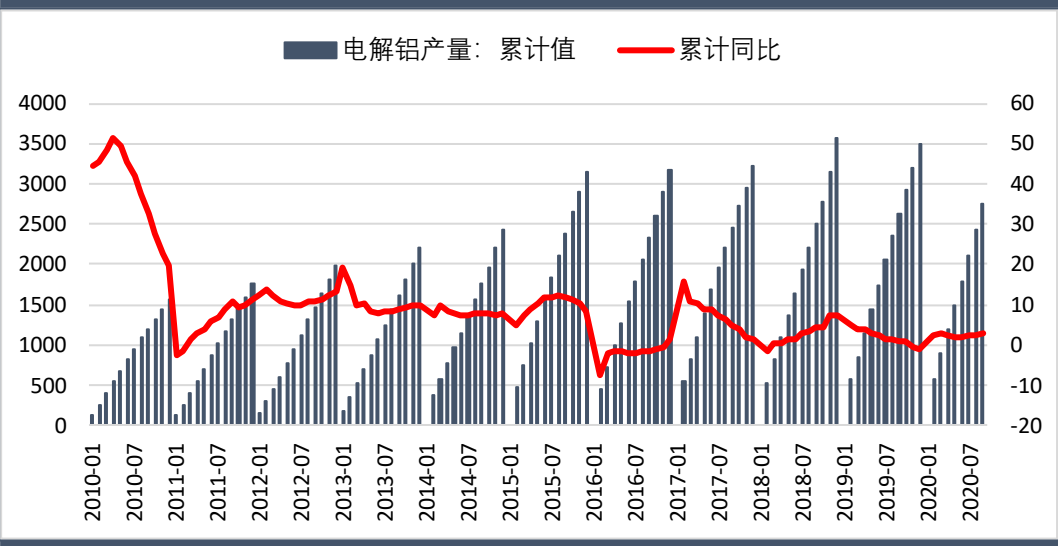


数据来源：WIND，信达期货

- 本周电解铝成本继续小幅上升，截止周五报12901元/吨，由于本周沪铝价格涨幅较大，电解铝生产利润上升至2179元/吨。

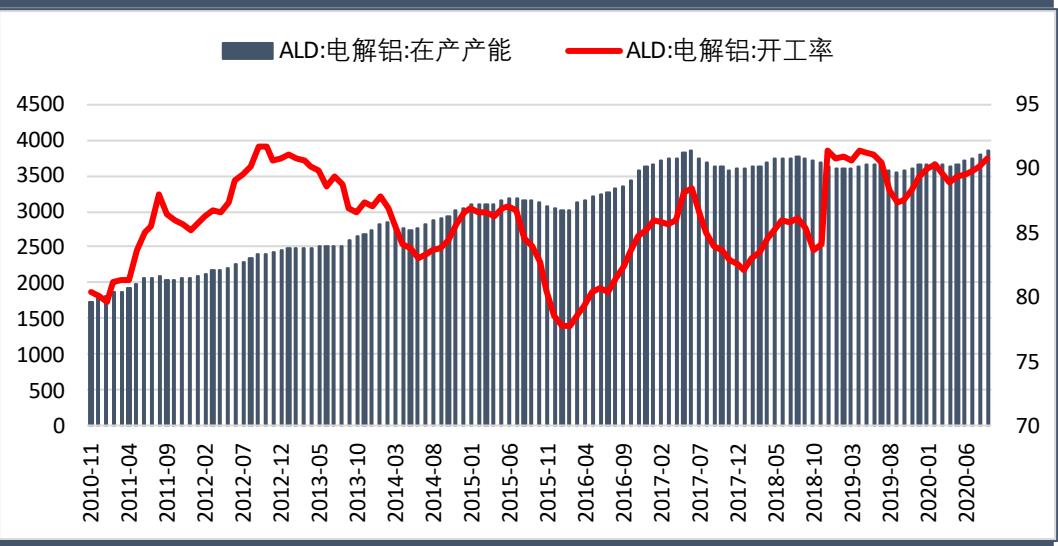
基本面：供应端——电解铝产能

图表63：电解铝产量：累计值（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

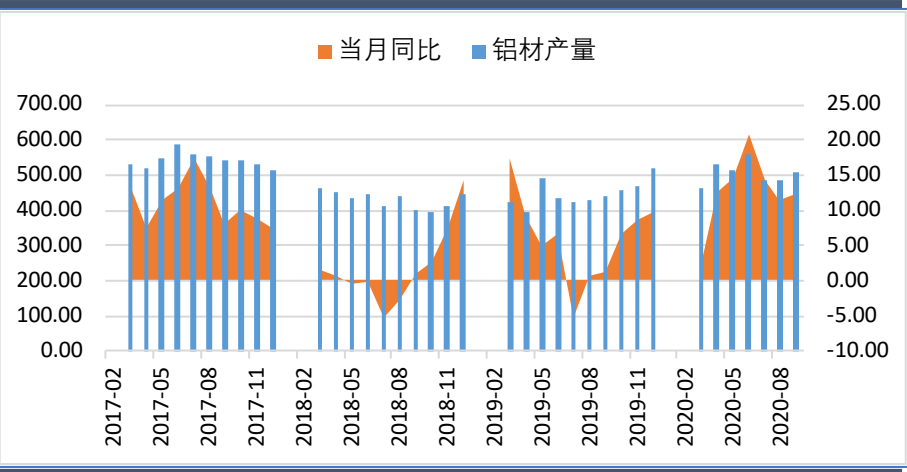
图表64：电解铝企业产能与开工率（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

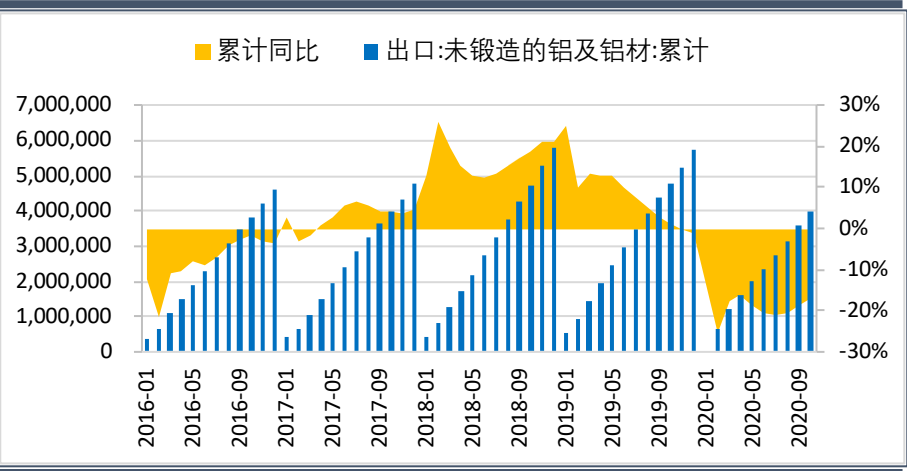
基本面：需求端—铝材产量与进出口

图表65：铝材产量：当月值（单位：万吨）



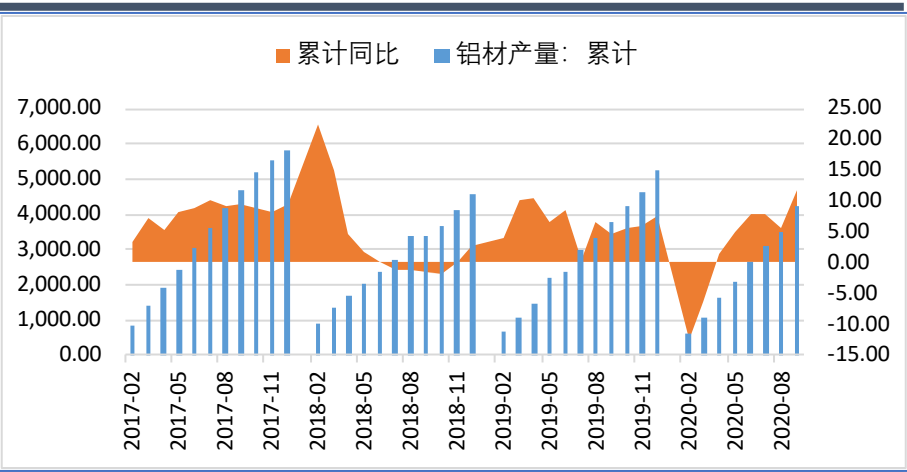
数据来源：WIND，信达期货

图表67：；未锻造的铝材出口累计值（单位：吨）



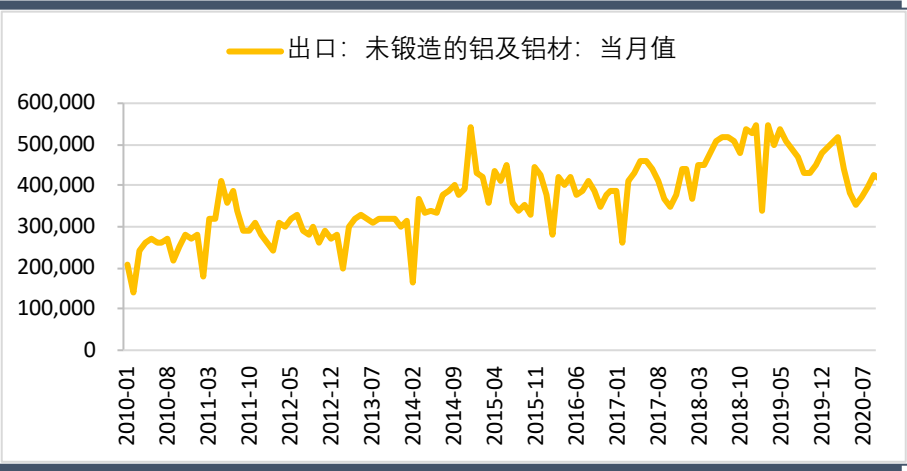
数据来源：WIND，信达期货

图表66：铝材产量：累计值（单位：万吨）



数据来源：WIND，信达期货

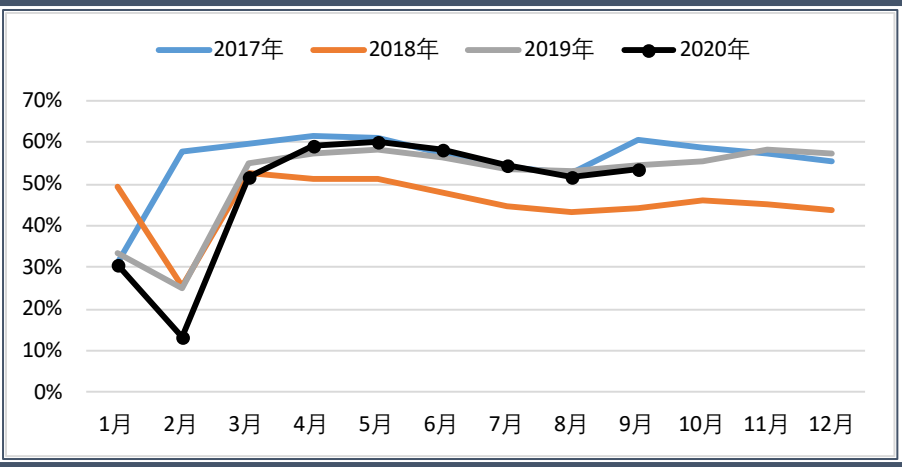
图表68：未锻造的铝材出口当月值（单位：吨）



数据来源：WIND，信达期货

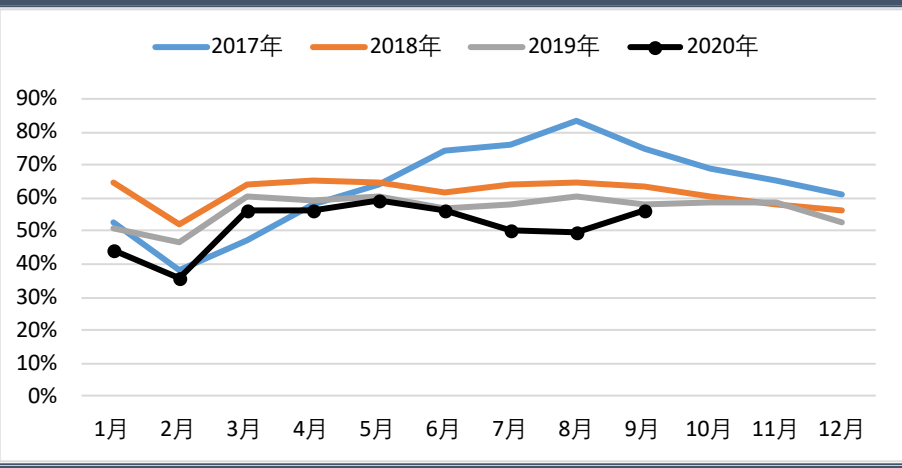
基本面：需求端——加工企业开工率

图表69：铝型材企业产能利用率季节图



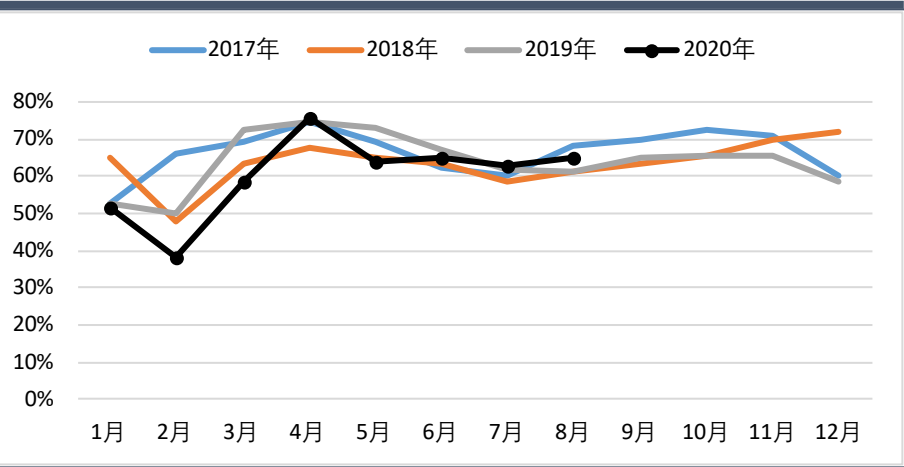
数据来源：我的有色网，信达期货

图表71：铝杆线企业产能利用率季节图



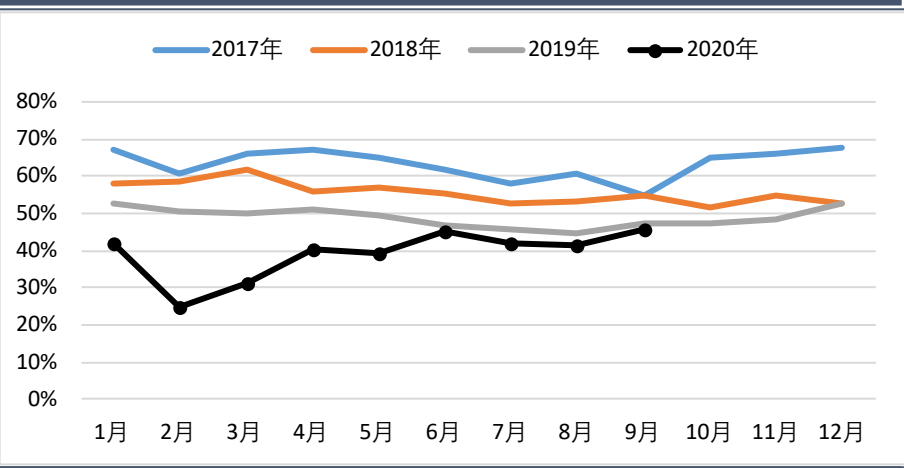
数据来源：我的有色网，信达期货

图表70：铝板带企业产能利用率季节图



数据来源：我的有色网，信达期货

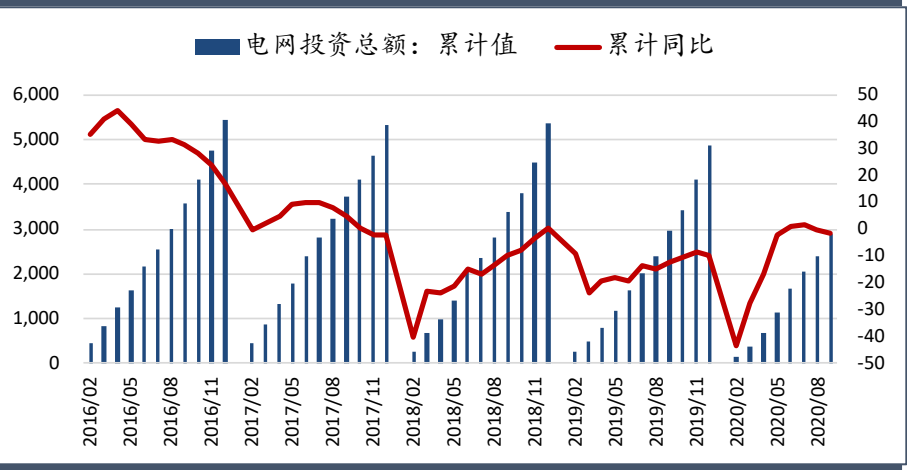
图表72：铝合金锭企业产能利用率季节图



数据来源：我的有色网，信达期货

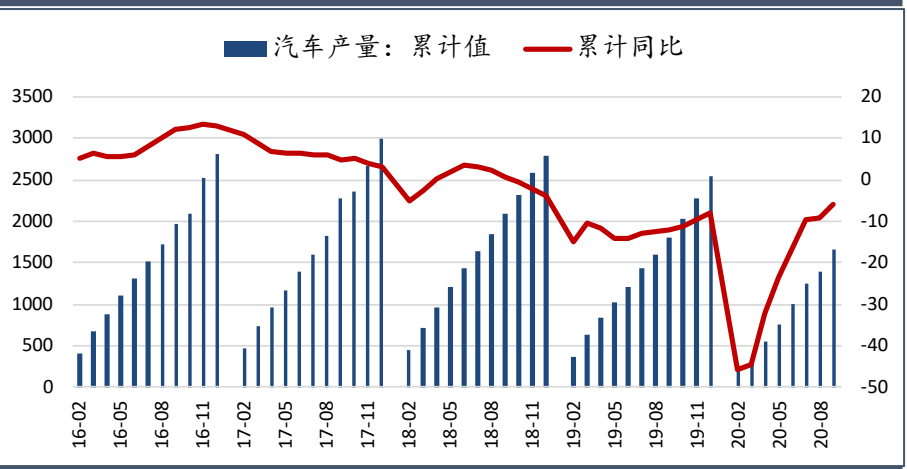
基本面：需求端——终端消费

图表73：电网基本建设投资额（单位：亿元）



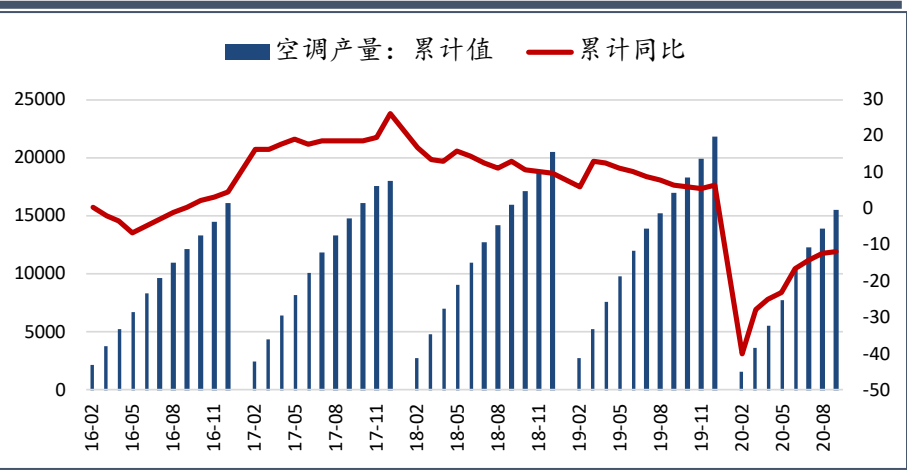
数据来源：WIND，信达期货

图表75：汽车产量（单位：万辆）



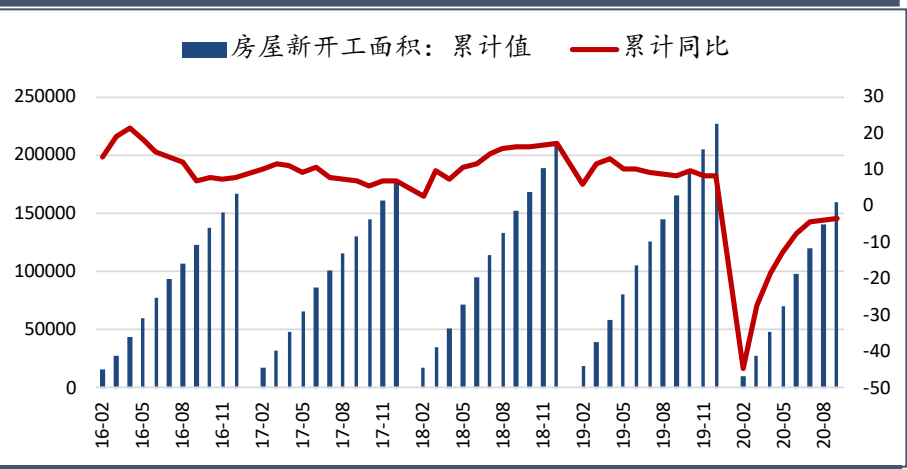
数据来源：WIND，信达期货

图表74：空调产量（单位：万台）

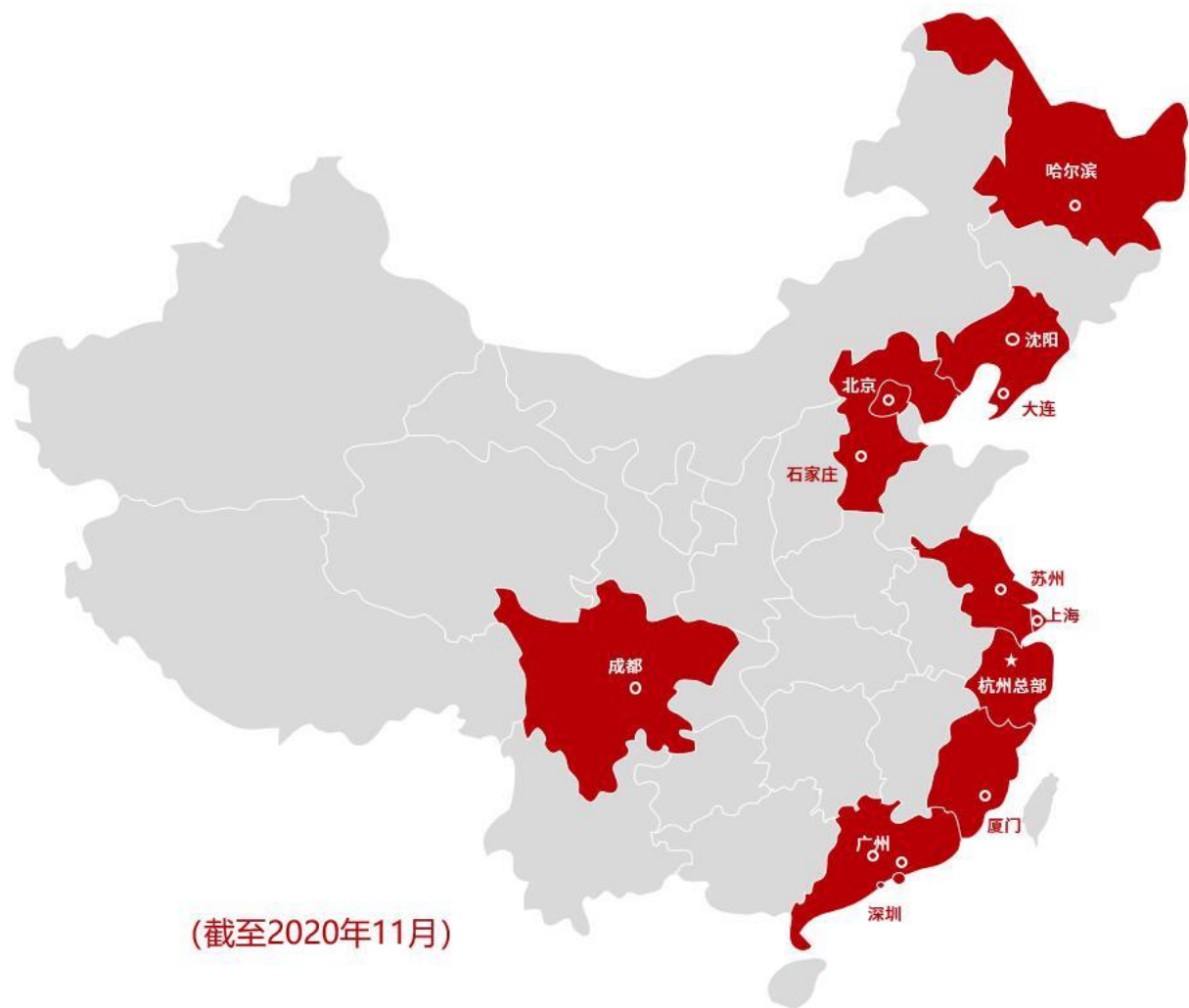


数据来源：WIND，信达期货

图表76：房屋新开工面积（单位：万平方米）



数据来源：WIND，信达期货



公司分支机构分布

7家分公司 10家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部、萧山营业部

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。

地址：杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20层

邮编：311215

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com

