

# 信达期货铜铝早报：债务风险临近，市场情绪悲观

铜铝早报

2023年05月25日

楼家豪

有色研究员

投资咨询编号：Z0018424

从业资格号：F0289189

联系电话：0571-28132619

邮箱：zhangxiufeng@cinda

李艳婷

有色研究员

联系电话：0571-28132578

邮箱：liyanting@cindasc.

从业资格号：F03091846

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天

19、20楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)

相  
关  
资  
讯

1. 上海金属网：美联储会议纪要：利率在 5%-5.25% 见顶的可能性上升，但高于 5.25% 的可能性更大  
2. 上海金属网：美国财长耶伦：有很大可能性美国在 6 月初就会面临财政资金不足状况。重申最早在 6 月 1 日时美国财政部就可能无钱可用。  
3. 上海金属网：中指研究院发布统计数据显示，2023 年以来全国已有超 40 城调整首套房贷利率下限至 4% 以下。其中，肇庆、湛江、云浮、惠州等城市取消了首套房贷利率下限，珠海、南宁、柳州、中山等城市首套房贷最低利率已降至 3.7%。  
4. 上海金属网：调研全国 83 家铝杆样本企业，总涉及产能 702 万吨，四月国内铝杆产量 33.18 万吨，环比增长 11.38%。四月铝杆样本企业开工率为 56.7%，整体开工率较上月涨幅明显，环比上涨 6.8 个百分点。  
5. 上海金属网：1—4 月份，全国房地产开发投资 35514 亿元，同比下降 6.2%；其中，住宅投资 27072 亿元，下降 4.9%。监测的数据显示，2023 年 1-4 月房地产行业用铜量约为 83.11 万吨，同比增长 3.33%，环比增长 3.88%。

铜

核心逻辑：债务上限会议结果未定，情绪谨慎，预计铜价震荡偏弱

盘面情况：昨日铜价顺利下挫，下方空间打开。美国债务上限会议的推进并不顺利，白宫代表拒绝就债务上限会议的相关情况发表评论，而美国财政部对即将违约的情况严阵以待，正在要求其他联邦机构就未来几天的预计收付款情况提供更清晰的信息并加强沟通，以便更准确地预测在联邦举债上限不提高的情况下，政府何时会出现现金短缺，市场情绪明显紧张。随着 6 月的临近，美国财政部即将面临无钱可用的窘境，可能进一步带来市场恐慌情绪。同时，美国公布制造业 PMI 数据 48.5，低于荣枯线，也远低于预期，欧洲 5 月制造业 PMI 更是录得 44.6 的新低，海外经济表现弱于预期。总体来看，当前海外经济面临较大的不确定性，市场悲观情绪浓烈。

供应稳步投放：加工费持续升至 89 美元/干吨，4 月份冶炼厂开工率 91.55%，环比上涨 1.93 个百分点，同比上涨 6.73 个百分点。精铜消费预计略有回落：上周精废铜价差一度回落至 202.5 元/吨，倒挂现象严重，下游转向精铜消费，原生铜杆开工率环比上涨 4.33 个百分点。但后半周精废铜价差走扩，废铜持货商放货，精铜消费预计环比相对走弱。库存内降外增，消费内外劈叉明显，LME3 个月升贴水深度贴水，海外贸易商将货拉去交易所交割，海外新加坡、鹿特丹等仓库库存累库明显，外盘更加疲软。

策略建议：空单持有

关注点：消费转淡；债务上限会议结果

铝

核心逻辑：宏观风险加剧+供多需少，预计电解铝震荡偏弱运行，波动加剧。

盘面情况：铝价跌破区间底，下方空间打开，等待地产消费拐点的到来。美国债务上限会议的推进并不顺利，白宫代表拒绝就债务上限会议的相关情况发表评论，而美国财政部对即将违约的情况严阵以待，正在要求其他联邦机构就未来几天的预计收付款情况提供更清晰的信息并加强沟通，以便更准确地预测在联邦举债上限不提高的情况下，政府何时会出现现金短缺，市场情绪明显紧张。随着 6 月的临近，美国财政部即将面临无钱可用的窘境，可能进一步带来市场恐慌情绪。同时，美国公布制造业 PMI 数据 48.5，低于荣枯线，也远低于预期，欧洲 5 月制造业 PMI 更是录得 44.6 的新低，海外经济表现弱于预期。总体来看，当前海外经济面临较大的不确定性，市场悲观情绪浓烈。近日位于韩国光阳的 LME 仓库铝库存激增，可能与 LME 铝贴水有关，现货商将货物拉去交易所交割，可能进一步打压铝价。

云南地区开始降雨，考虑到铝厂利润可观，水电压力减缓后，云南地区后续存在复产的可能，供应可能转为过剩。消费表现清淡。由于当前铝水比例持续上升，铝锭仍能维持去库状态，铝锭去库所反映的消费有待市场验证。主要关注下游初级产品的生产情况，就铝材、铝板带等开工情况看，并未出现明显好转，且铝板带开工率环比走弱。近期预焙阳极、氟化铝、氧化铝价格均有所回落，其中预焙阳极价格大幅下挫，电解铝成本出现持续下移，铝厂利润出现回流。

策略建议：空单持有

关注点：消费淡季凸显；云南枯水期结束；债务上限会议结果

## 铜

1. 上期所库存季节图（万吨）

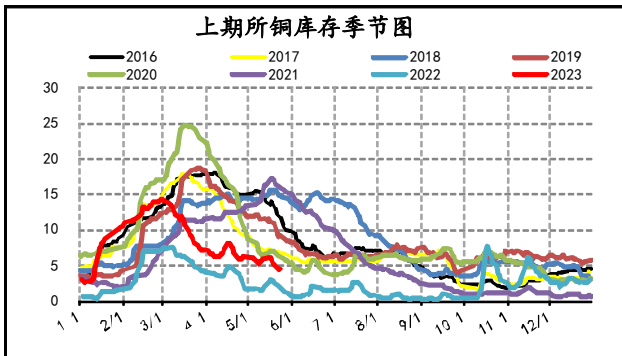


图 2. LME 库存（吨）

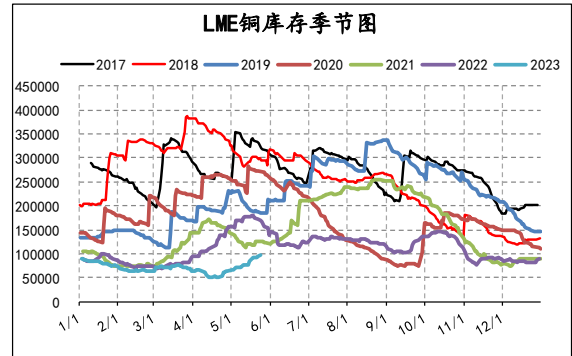


图 3. COMEX 库存（短吨）

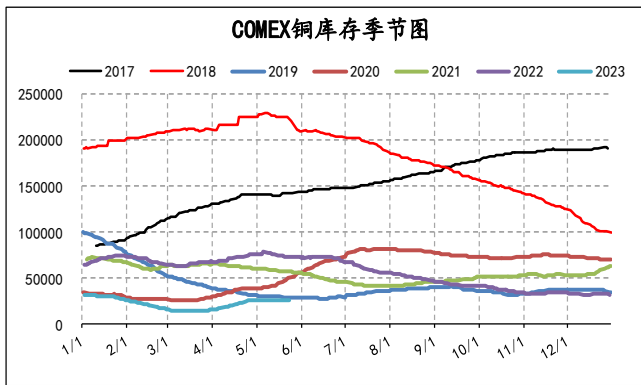


图 4. 上海保税区库存（万吨）



图 5. 沪铜连三-连续

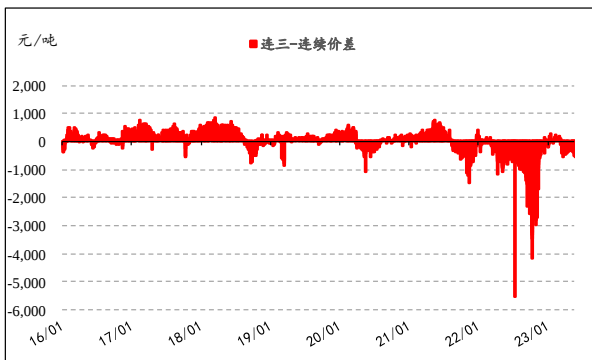
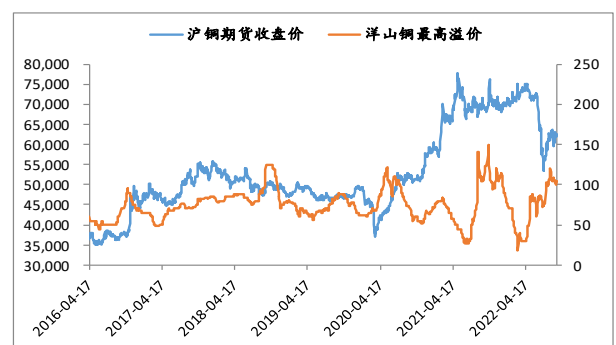


图 6. 洋山铜溢价（元/吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水

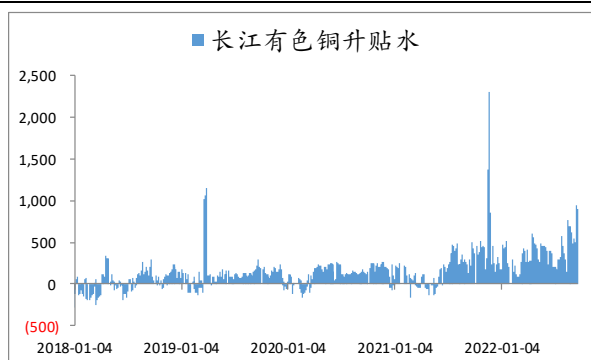


图 8. LME（3 个月）铜升贴水

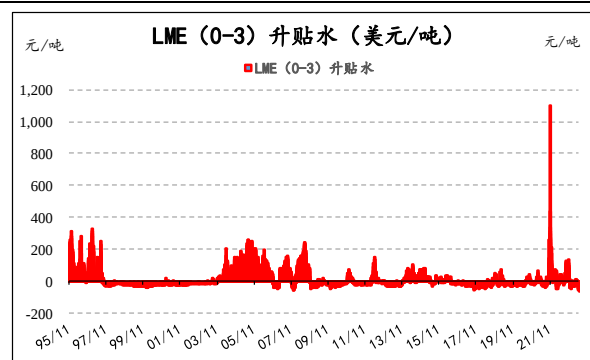


图 9. 沪铜连三与 LME 铜比价（剔除汇率）

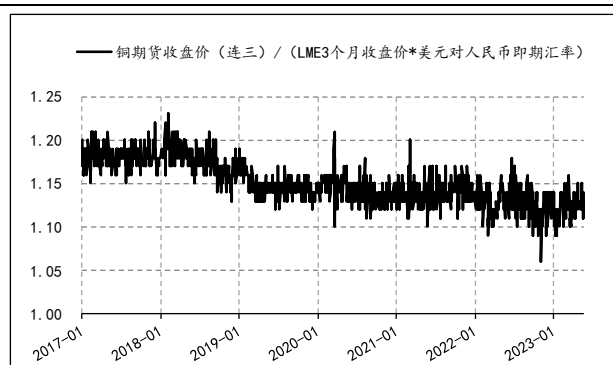


图 10. 精废铜价差（元/吨）

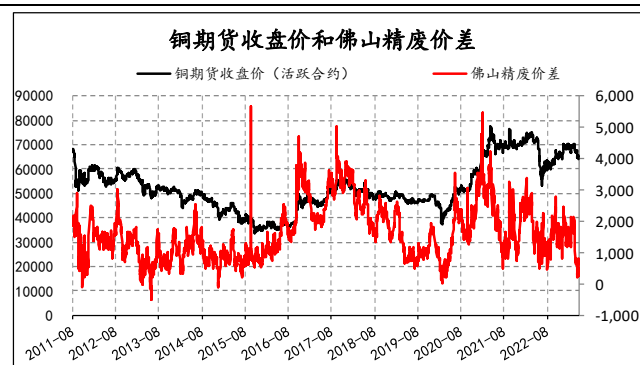


图 11. 中国铜冶炼厂：粗炼费（美元/干吨）

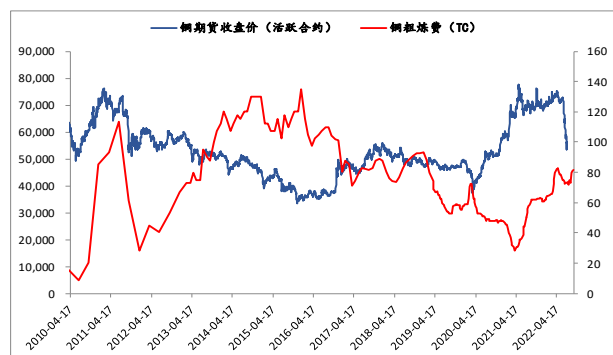
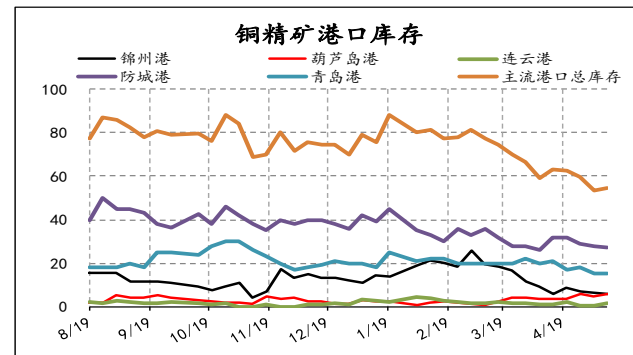


图 12. 铜精矿港口周度库存（万吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

## 铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)

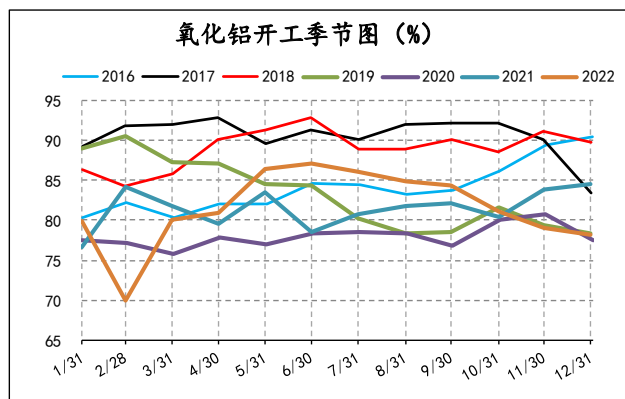


图 14. 全国电解铝开工率 (%)

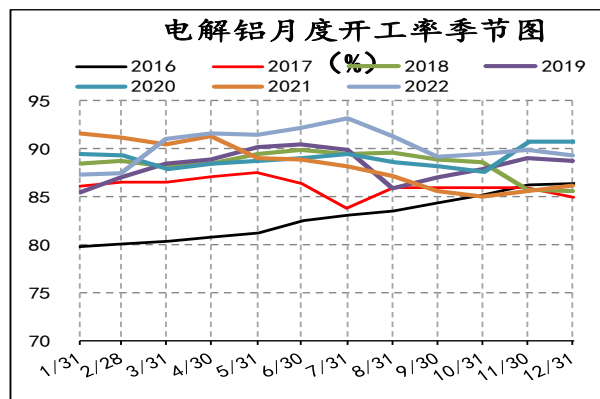


图 15. 铝：社会总库存 (万吨)

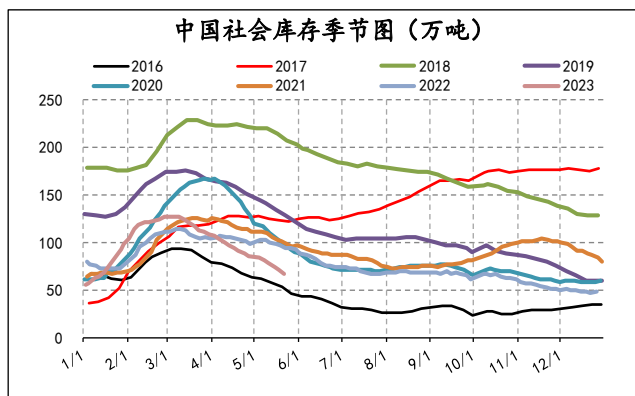


图 16. SHFE 铝库存 (吨)

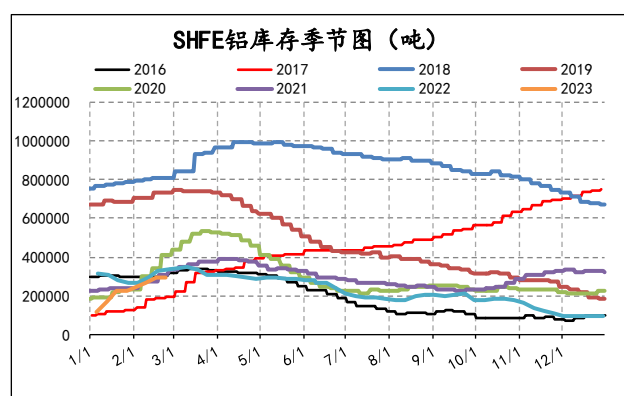


图 17. LME 铝库存 (吨)

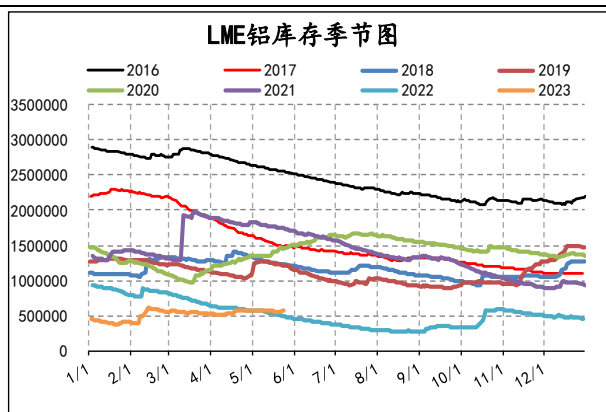
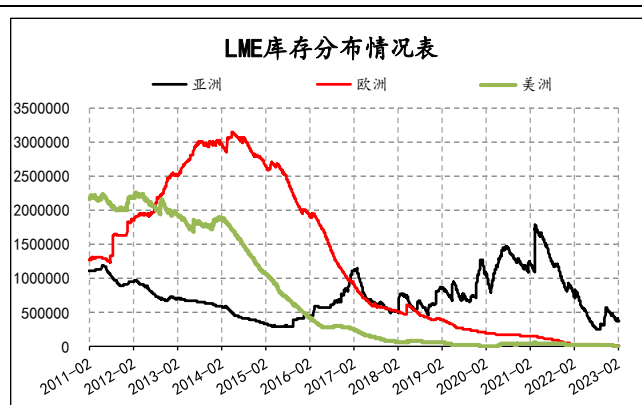


图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



数据来源：Wind，SMM，信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水

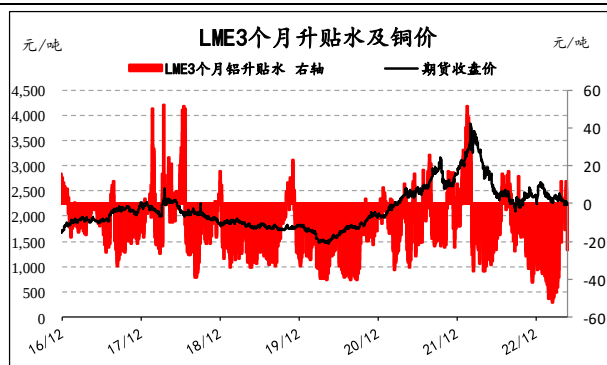


图 20. 上海有色：铝锭升贴水（元/吨）

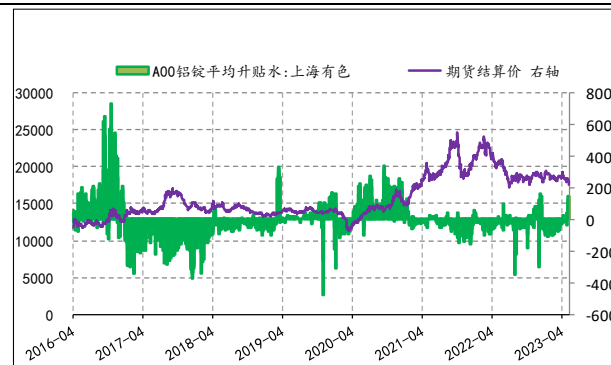


图 21. 铝土矿进口 CIF 价格（美元/吨）

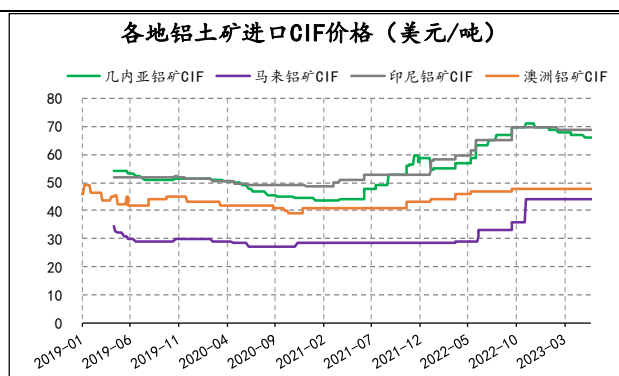


图 22. 氧化铝价格（元/吨）

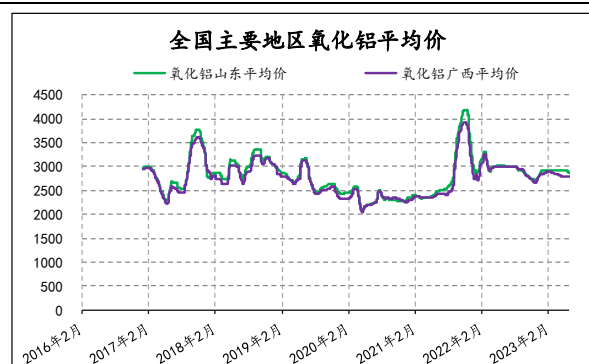


图 23. 各主要地区废铝价格（元/吨）

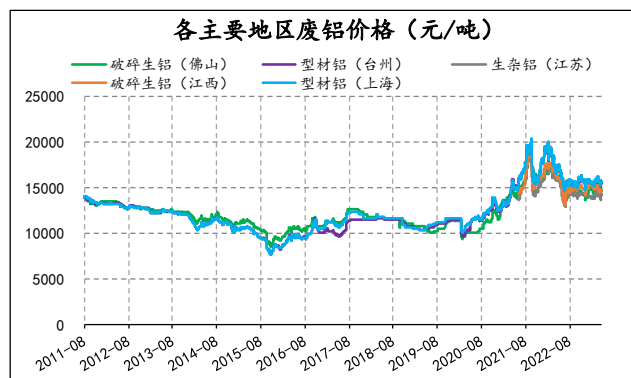
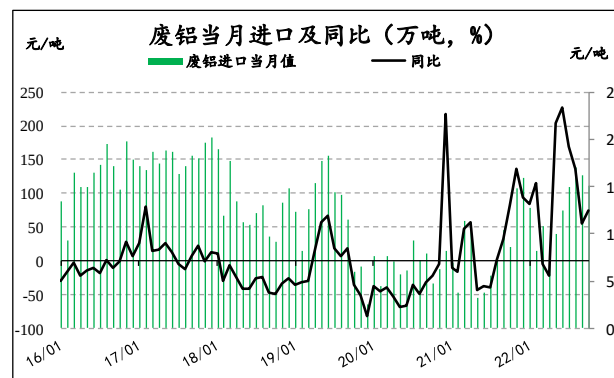


图 24. 废铝当月进口及同比（万吨，%）



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）



图 26. 进口盈亏：铝（元/吨）

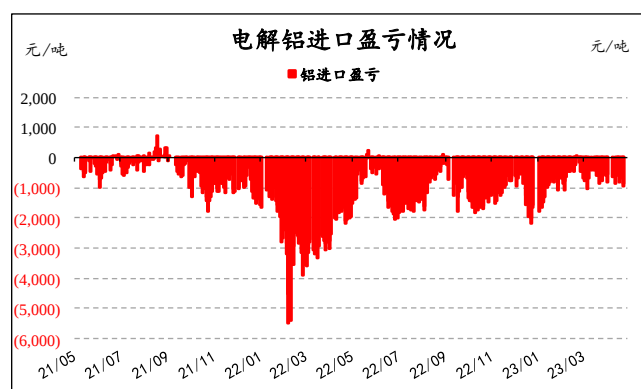


图 27. 主要市场预焙阳极价格（元/吨）

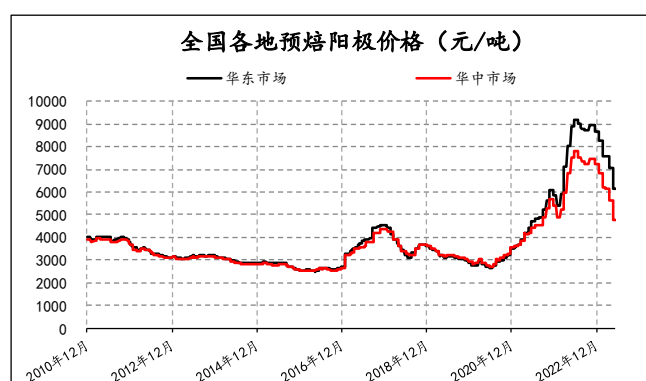


图 28. 山东铝厂吨铝利润（元/吨）



数据来源：Wind，信达期货研究所

### 免责声明：

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。

