

期货研究报告

商品研究

铜铝早报

走势评级：铜——看涨

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

有色板块或短暂陷入调整

报告日期：

2024 年 4 月 24 日

报告内容摘要：

◆相关资讯

1. 上海金属网官网：外媒 4 月 23 日消息，智利国家铜业委员会(Cochilco)执行副总裁 Joaquin Morales 周二表示，预计 2024 年智利铜产量将增长 5%至 551 万吨，2025 年铜产量将增长 6%至 584 万吨的纪录高位。今、明两年的铜产量预估高于过去 10 年的产量均值，并标志着智利铜矿“复苏周期”的开端。Morales 将今年产量反弹的前景归功于泰克资源旗下 Quebrada Blanca 项目产量的增加。去年底，泰克资源 Quebrada Blanca 二期项目动工。

板块逻辑——板块情绪回落

前期有色板块集体冲高，本周有色板块冲高回落，主要原因在于市场情绪后撤。前期资金相对来说较为亢奋，当前单边估值过高，下游畏高情绪浓烈，板块集体回落。

电解铜——情绪高涨，供应压力，沪铜单边持续冲高

深度亏损，供应矛盾仍在发酵：进口铜精矿加工费回落至低位，基本上已没有更多的回落空间，冶炼厂散单减产的意愿偏浓，对于长单而言，已经议定的影响不大，但年中冶炼厂和铜精矿的谈判结果是关键点，如果谈判结果不及预期，对供应的影响将会比较大。关注消费兑现：铜管产量仍在爬产，已至历史新高，家电消费仍发力；铜棒产量处于高位，精密仪器等需求较为旺盛；基建端消费低于预期。总体上看，消费还是没能很好的兑现强预期，当前资金情绪集中在远月，仓单库存和社会库存高位，价差 contango 结构走深，下游畏高情绪较浓，且洋山铜溢价日内大幅回落，直线下行，表明国内对于进口的需求转弱，当前消费表现不及预期。

氧化铝——供需双松，氧化铝易涨难跌

国内山西、河南等地的铝土矿供应仍受到环保等各种因素的影响，铝土矿价格居高不下，国内对几内亚铝矿的进口依赖度增加，不过氧化铝一季度的产量居高不下，氧化铝厂在利润的推动下持续扩产，供应维持宽松。电解铝产量同样宽松，且云南地区还有不少的复产空间，对氧化铝的需求起到了较强的支撑作用。

◆电解铝——短期高位运行，中期供增需减，电解铝上行动能或减弱

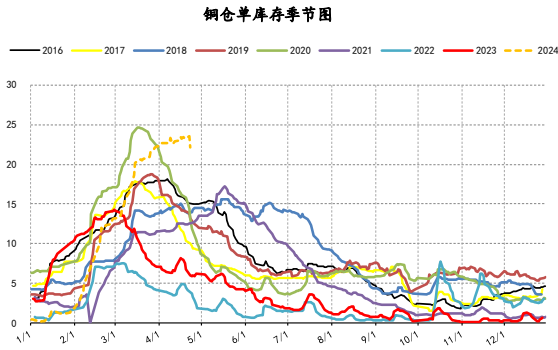
电解铝厂利润持续高企，2024 年新疆、山东和内蒙几个地区持续满产，一季度电解铝产量处于过去几年同期的最高位，供应宽松。云南地区虽然已经鼓励铝厂复产，但是当地铝厂担忧电力供应负荷，尚未真正打开复产空间，铝厂复产仍有余量。且进口窗口持续关闭，进口量难有大幅的抵补。铝棒加工费快速下挫，铝棒库存去库不畅，转为累库，预计地产竣工走弱逐渐传导至沪铝的消费端，后续铝棒爬产可能乏力，二季度需要关注地产消费的滑坡幅度。家电和汽车以旧换新政策对消费带来一定的增量；俄铝被制裁后，海外市场需求难以满足，可能会增加铝材出口的量；一季度基建投产不及预期，二季度基建可能会出现一定的加速追赶。总体来看，二季度电解铝的消费仍有可能出现一定量的冲高，但进入三季度后预计会转弱。

◆策略建议：单边价格过高，等待结构性行情

◆风险提示：铜冶炼厂减产落地不及预期；基建追赶乏力；地产持续转弱

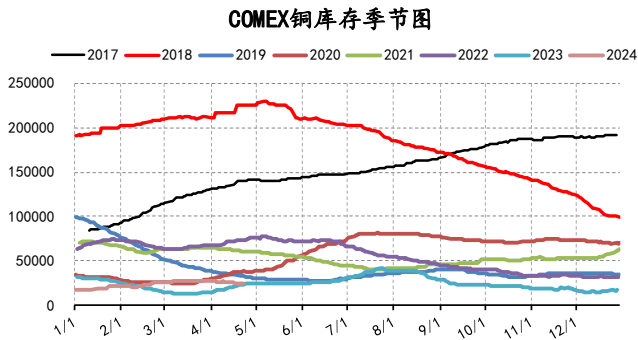
铜

图 1.上期所库存季节图 (万吨)



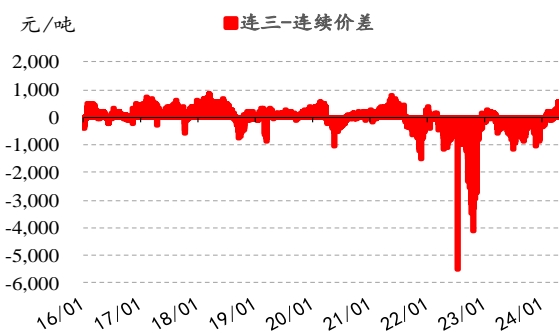
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 3.COMEX 库存 (短吨)



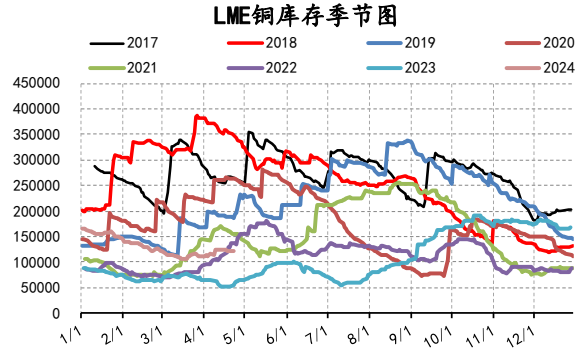
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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)



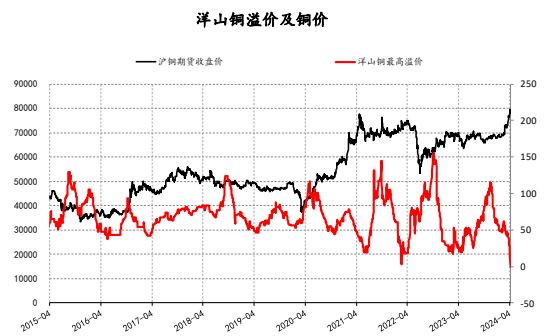
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4.上海保税区库存 (万吨)

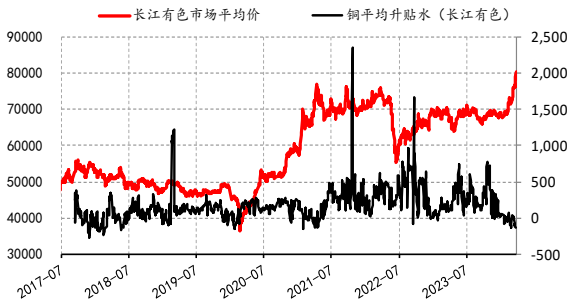


资料来源: Wind, 信达期货研究所

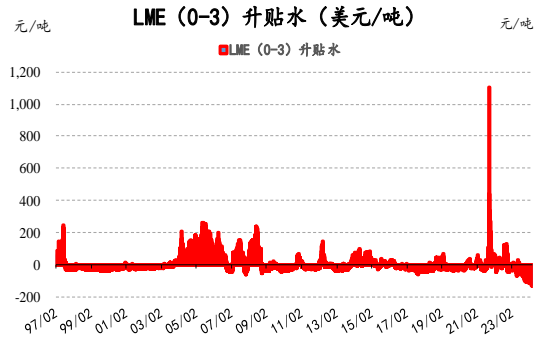
图 6.洋山铜溢价(美元/吨)



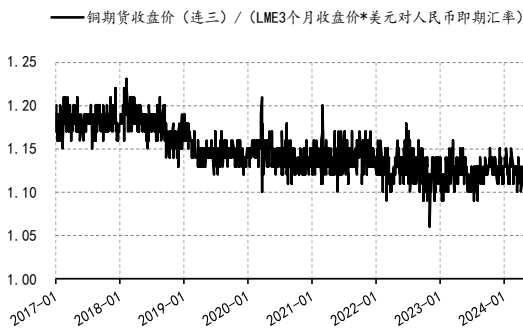
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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）


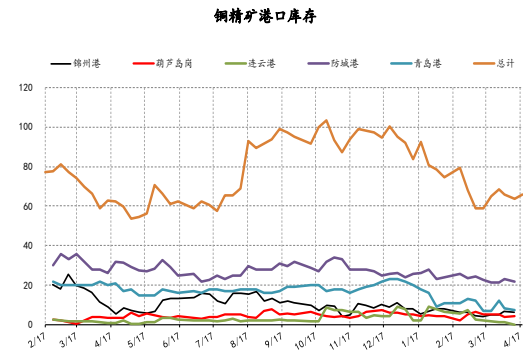
资料来源：Wind，信达期货研究所

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

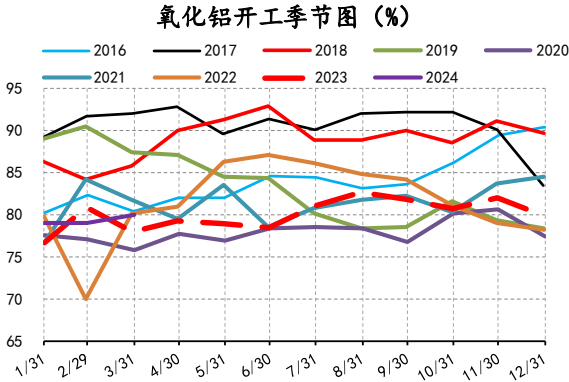
图 12. 铜精矿港口周度库存（万吨）


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

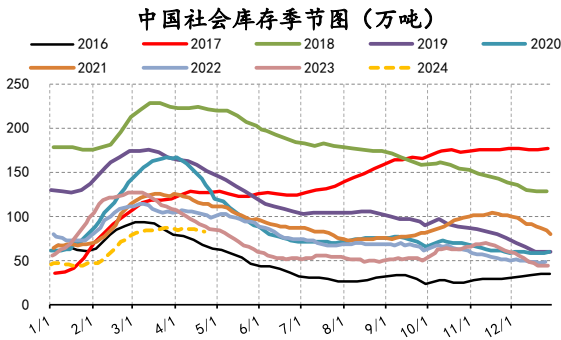
铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)



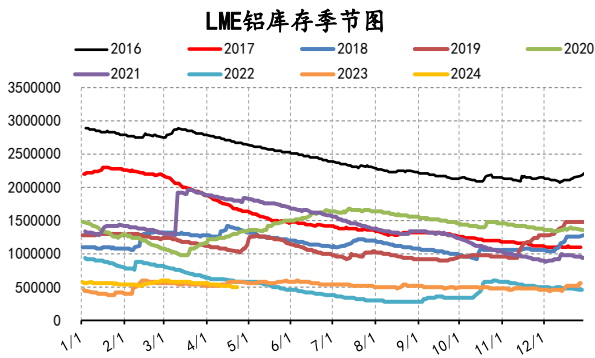
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 15. 铝: 社会总库存 (万吨)



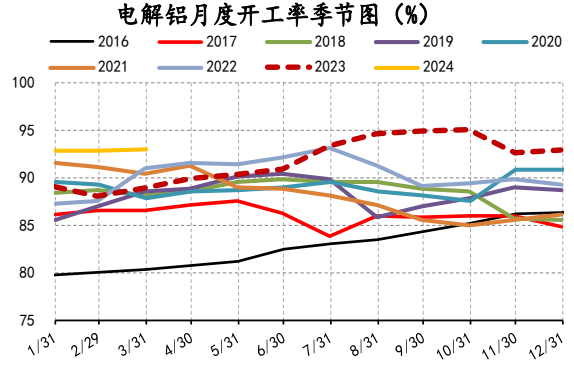
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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 (%)



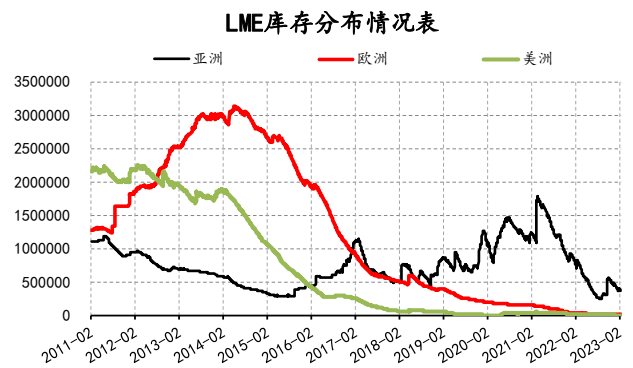
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 16. SHFE 铝库存 (吨)

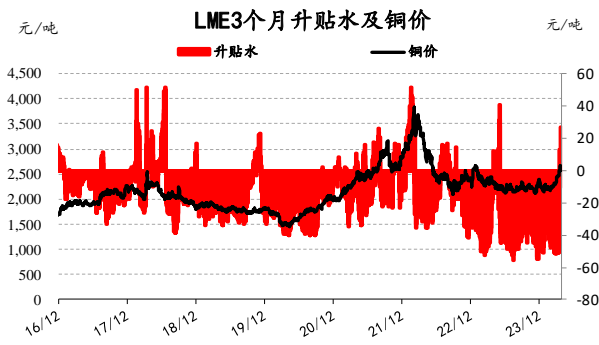


资料来源: Wind, 信达期货研究所

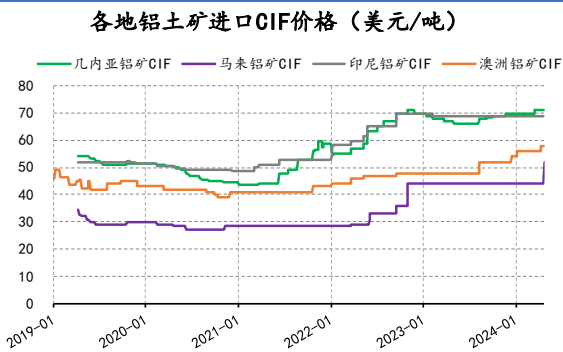
图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



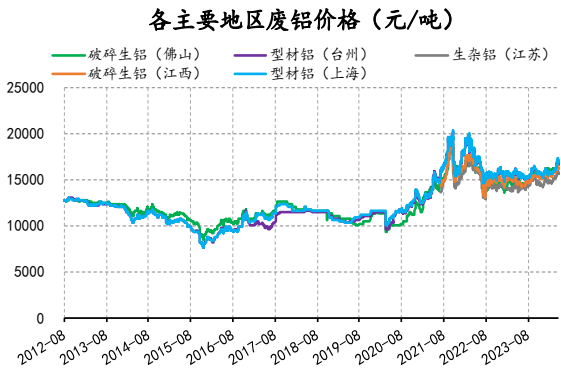
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水


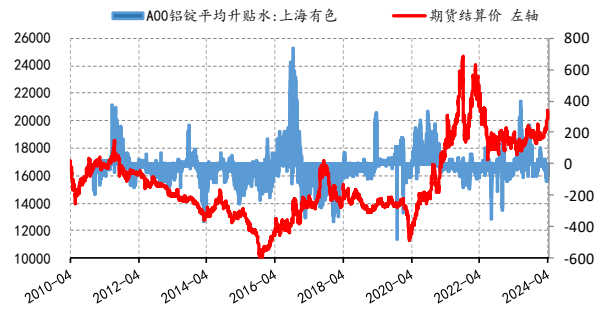
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21. 铝土矿进口 CIF 价格 (美元/吨)


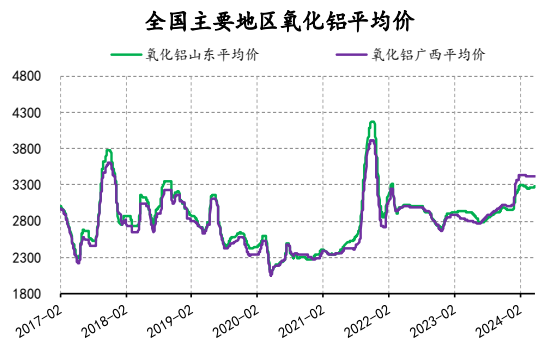
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 23. 各主要地区废铝价格 (元/吨)


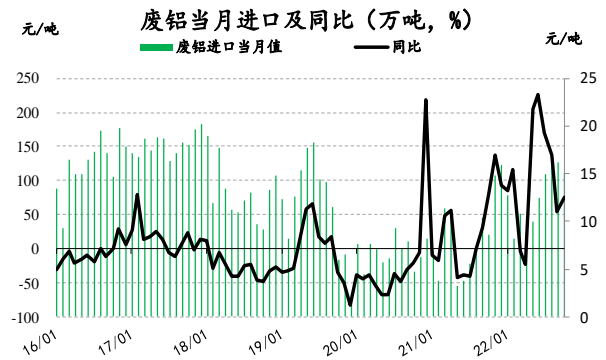
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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)


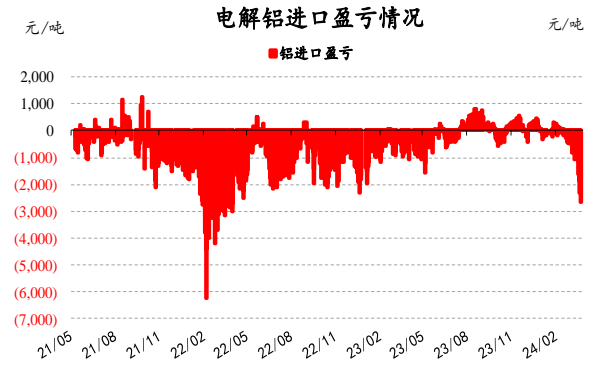
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 24. 废铝当月进口及同比 (万吨, %)


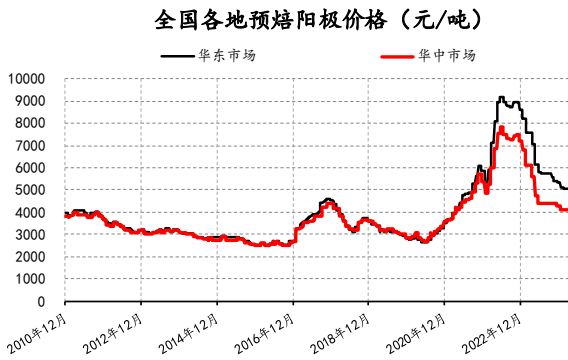
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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