

期货研究报告

商品研究

铜铝早报

走势评级：铜——高位震荡

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

供应存缩紧趋势，节前补货有预期，沪铜或将区间走强

报告日期：

2024 年 1 月 19 日

报告内容摘要：

◆相关资讯

1. 中指研究院：三大工程之一的城中村改造将在未来 5 年中带动约 10 亿平方米的投资规模，会对房地产市场形成有效支撑，平均到每一年，其带来的住宅新增需求约有 4400 万平方米，占 22 个城市 2022 年新建商品住宅销售面积的 18%。城中村改造在投资带动方面也会有实质性的作用，包括土地购置和建安投资，大约有 10 万亿元的规模。

板块逻辑——关注节前补货

整体上来看，海外宏观在 CPI 再度回弹后，陷入谨慎观望的状态，等待数据的再次验证，降息政策正在酝酿中。而国内方面，当前经济数据符合市场预期，也达到了年度的目标，为市场带来一定的信心。结合板块，临近春节，下游节前补货可能为消费带来阶段性的回暖，板块有望震荡走强。

电解铜——供需转弱，沪铜偏弱震荡

冶炼产出暂时维持宽松，存在缩紧的趋势。冶炼厂加工费下挫至低位，铜精矿冶炼利润持续创新低，铜精矿港口库存持续回落，精矿入港量大幅下滑，表明矿端供应减少，当前中国冶炼厂利润下滑，消耗精矿库存为主。从当前形势来看，冶炼厂利润持续被压缩，预计随着港口精矿库存被消耗之后，冶炼厂产出也将减少。铜管、铜板带等下游消费进入淡季，铜杆月度产量环比回落，铜板带月度产量更是处于历史绝对低位，且现货升贴水持续相对低位，库存呈现累库状态，消费淡季效应显现。洋山铜溢价持续回落，进口需求减少，也印证了国内消费偏弱。

氧化铝——供应仍存隐忧，当前位置盘整为主，谨防多头介入

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，引发矿端供应不足的同时也推涨氧化铝生产成本。而需求端电解铝的生产相对稳定，新增、复产和减产产能都未出现明显变动，生产相对稳定。总体上看，基本面驱动较前期减弱，氧化铝价格也回落至相对合理的区间，继续向下的动能并不是很强，当前位置上，需关注资金重新交易供应逻辑，空头注意风险，建议止盈观望为主。

电解铝——供应平稳，需求偏淡，沪铝偏弱震荡

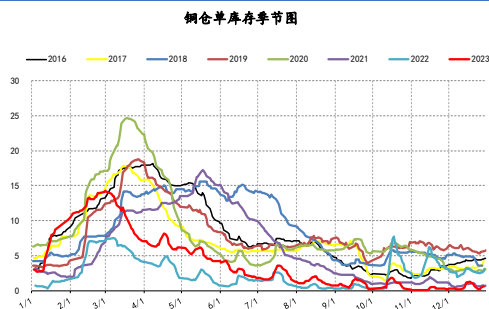
减产与复产均无新增，供应端回归稳定状态，临近假期，加之预焙阳极、氟化铝等成本价格下挫，铝厂利润增厚，铝厂可能提前备货，供应有望边际增多；沪铝现货升贴水平均值维持浅 back 结构，连续-连三价差呈现浅 back 结构，淡季效应逐渐显现。铝板带、铝棒等需求均出现转弱迹象，近日铝棒出库量大幅抬升，而加工费却有所下滑，下游主动去库。但考虑到春节假期快至，铝棒、铝板带等厂商均存在备货需求，下游订单有望阶段性转暖。总体看，淡季效用加持下，偏弱震荡为主。但节前备货可能为市场带来一定的起色。

策略建议：驱动转弱，震荡行情，暂时观望

风险提示：河南等地环保管控升级、下游开启节前备货

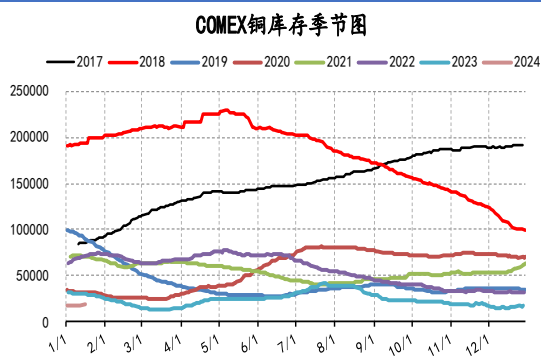
铜

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）



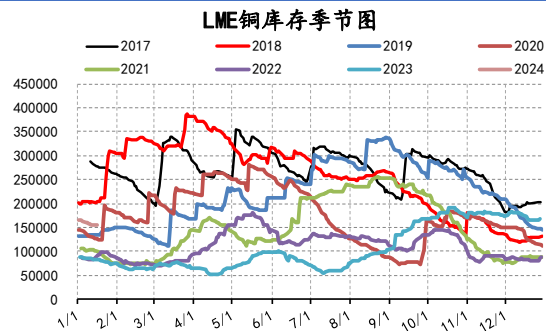
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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）



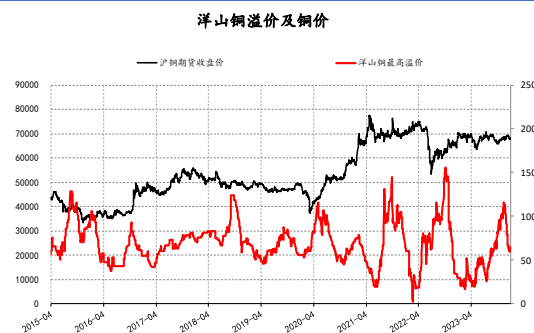
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4.上海保税区库存（万吨）



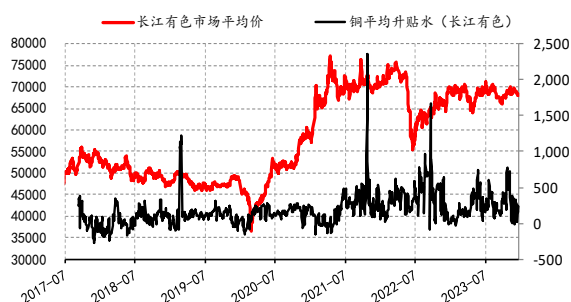
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6.洋山铜溢价(美元/吨)



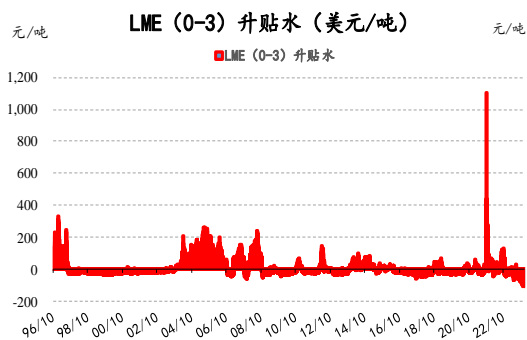
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7. 长江有色：铜升贴水



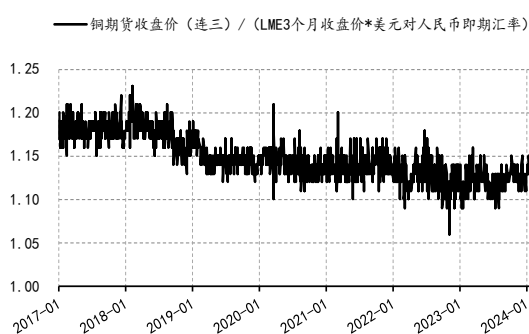
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 8. LME（3 个月）铜升贴水



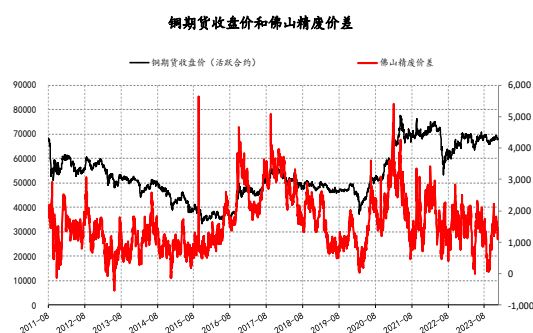
资料来源：Wind，信达期货研究所

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）



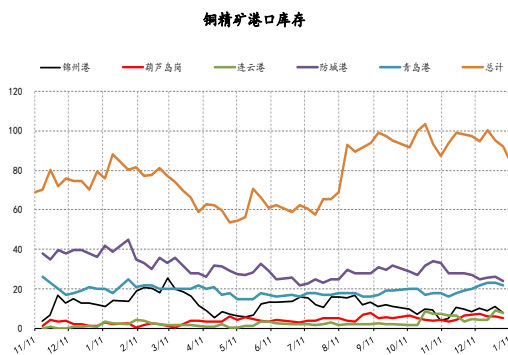
资料来源：Wind，信达期货研究所

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）

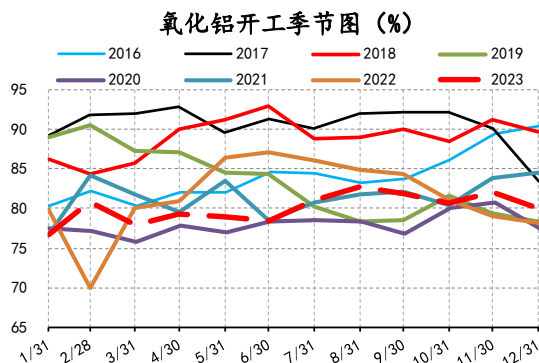


资料来源：Wind，smm，信达期货研究所

数据来源：Wind，信达期货研究所

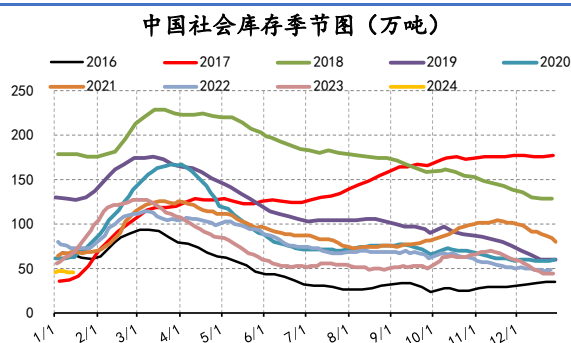
铝

图 13. 全国氧化铝开工率 (%)



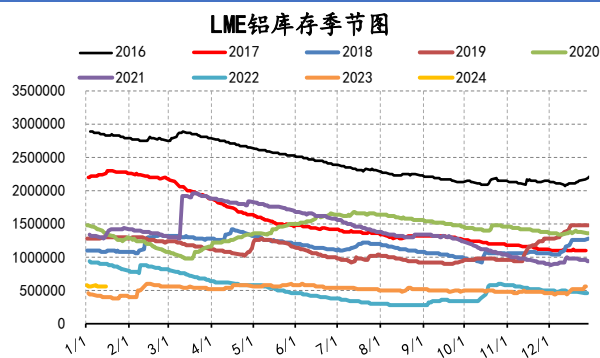
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 15. 铝: 社会总库存 (万吨)



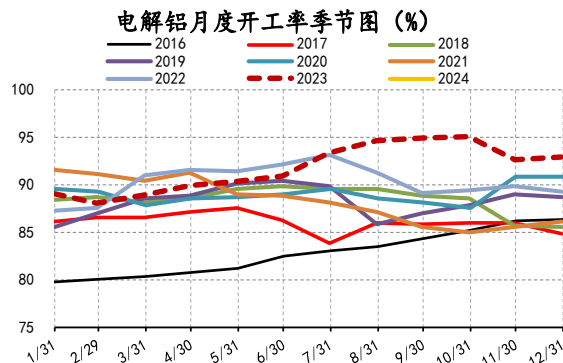
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17. LME 铝库存 (吨)



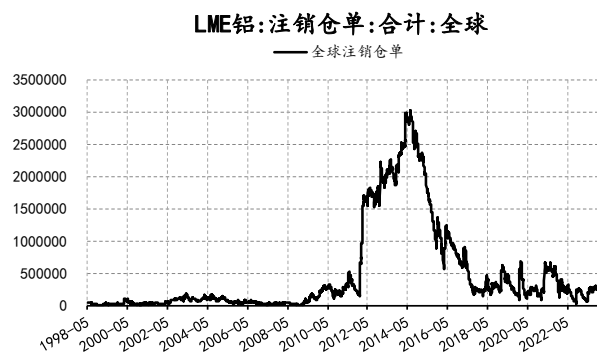
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14. 全国电解铝开工率 (%)



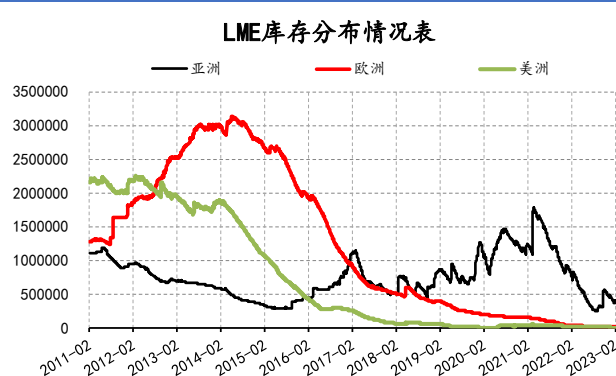
资料来源: Wind, smm, 信达期货研究所

图 16. SHFE 铝库存 (吨)



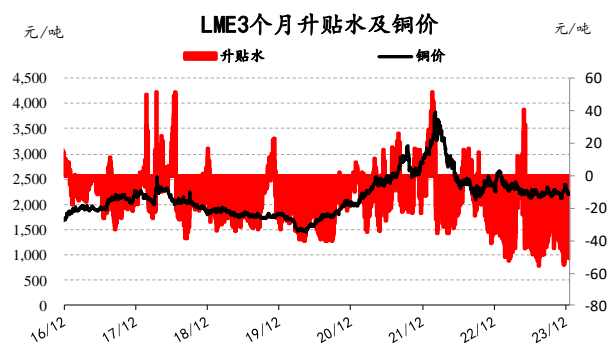
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18. LME 铝分地区库存 (吨)



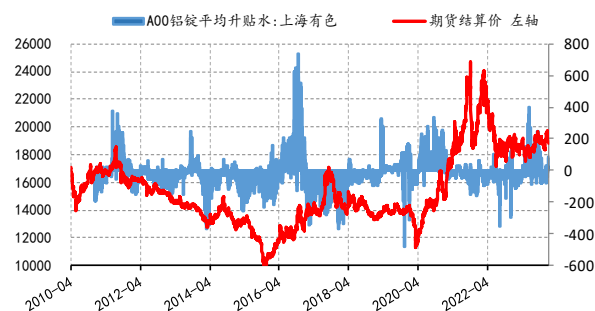
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19. LME 铝升贴水



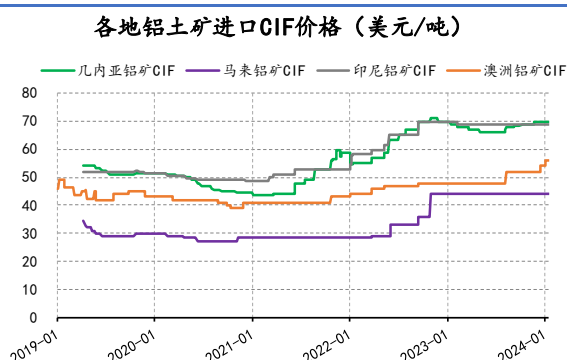
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20. 上海有色: 铝锭升贴水 (元/吨)



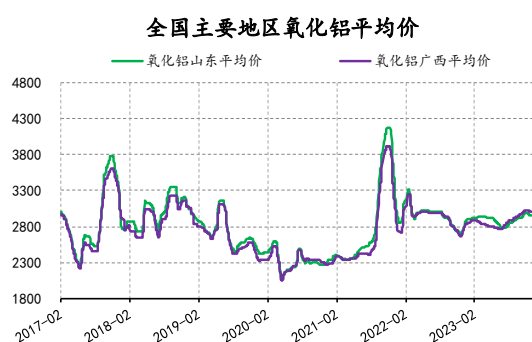
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21. 铝土矿进口 CIF 价格 (美元/吨)



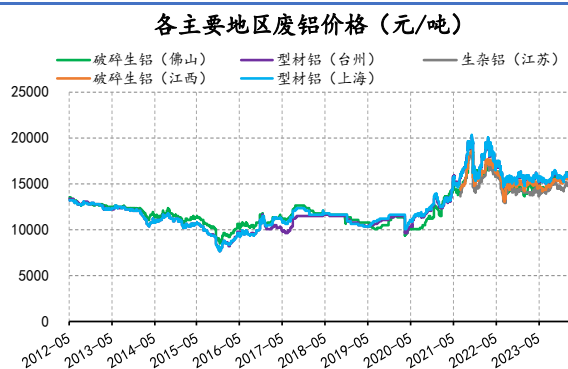
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22. 氧化铝价格 (元/吨)



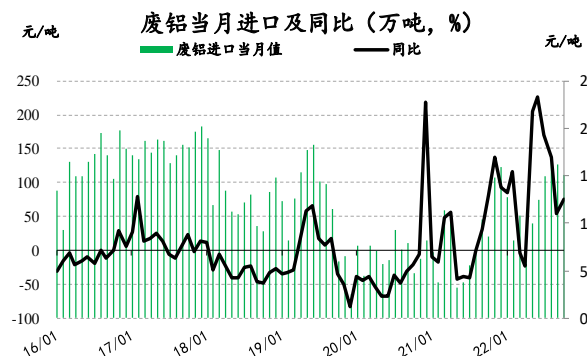
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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, %)



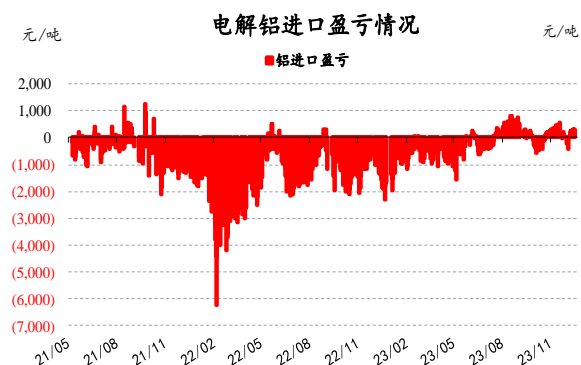
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 25. 沪铝连三与 LME 铝比价 (剔除汇率)



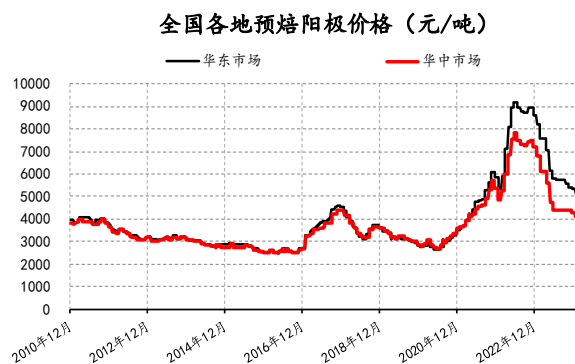
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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