

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

宏观氛围偏弱，铜铝蓄势整理

——铜铝周报2024.07.01



作者：刘培洋

联系方式：0371-58620083

电子邮箱：liupy_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318

投资咨询编号：Z0011155

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
铜	<p>1、宏观：国内6月制造业PMI环比持平，重点关注7月份中央会议释放的信号；海外近期关注欧美大选及地缘政治事件影响。</p> <p>2、基本面：从消费来看，因上周铜价偏弱运行且月差扩大，下游看空观望情绪偏重，同时因已到年中，部分企业进行年中结算等工作，也影响了现货市场活跃度，整体消费并无明显复苏；库存方面，截至6月27日全国主流地区铜库存环比增加0.07万吨至39.91万吨，去库速度有所放缓。</p> <p>3、整体逻辑：近期宏观情绪偏弱，铜库存压力显现，铜价继续调整。</p>	沪铜2408合约 上方参考压力位80500元/吨 一线，下方参考支撑位75500元/吨 一线。	1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、国外铜矿供应因素。

本期观点

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
电解铝	<p>1、宏观：国内6月制造业PMI环比持平，重点关注7月份中央会议释放的信号；海外近期关注欧美大选及地缘政治事件影响。</p> <p>2、基本面：电解铝供应方面维持增长，消费淡季到来压制铝加工行业开工率走弱，铝锭库存较上年同期累库。</p> <p>3、整体逻辑：宏观情绪转弱，同时国内铝锭社会库存维持相对高位，铝价继续承压调整。</p>	<p>沪铝2408合约上方参考压力位20700元/吨一线，下方参考支撑位20000元/吨一线。</p>	<p>1、国内外宏观政策及经济数据变化；</p> <p>2、铝锭社会库存变化；</p> <p>3、电解铝限电限产情况。</p>

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
氧化铝	<p>1、宏观：国内6月制造业PMI环比持平，重点关注7月份中央会议释放的信号；海外近期关注欧美大选及地缘政治事件影响。</p> <p>2、基本面：近期国内现货价格持续高位震荡，下游观望情绪较浓，刚需采购为主，同时持货方惜售情绪不减，报价依旧坚挺。当前氧化铝供应端增减并行，需求端内蒙古华云三期电解铝项目投产稳步推进。</p> <p>3、整体逻辑：供需两端变化不大，氧化铝盘面延续高位整理。</p>	氧化铝2408合约上方参考压力位3950元/吨一线，下方参考支撑位3700元/吨一线。	<p>1、国内外宏观政策及经济数据变化；</p> <p>2、国内外铝土矿供应变化；</p> <p>3、氧化铝限产复产情况。</p>

目录

Content

01

行情回顾

02

宏观分析

03

铜市场分析

04

电解铝市场分析

05

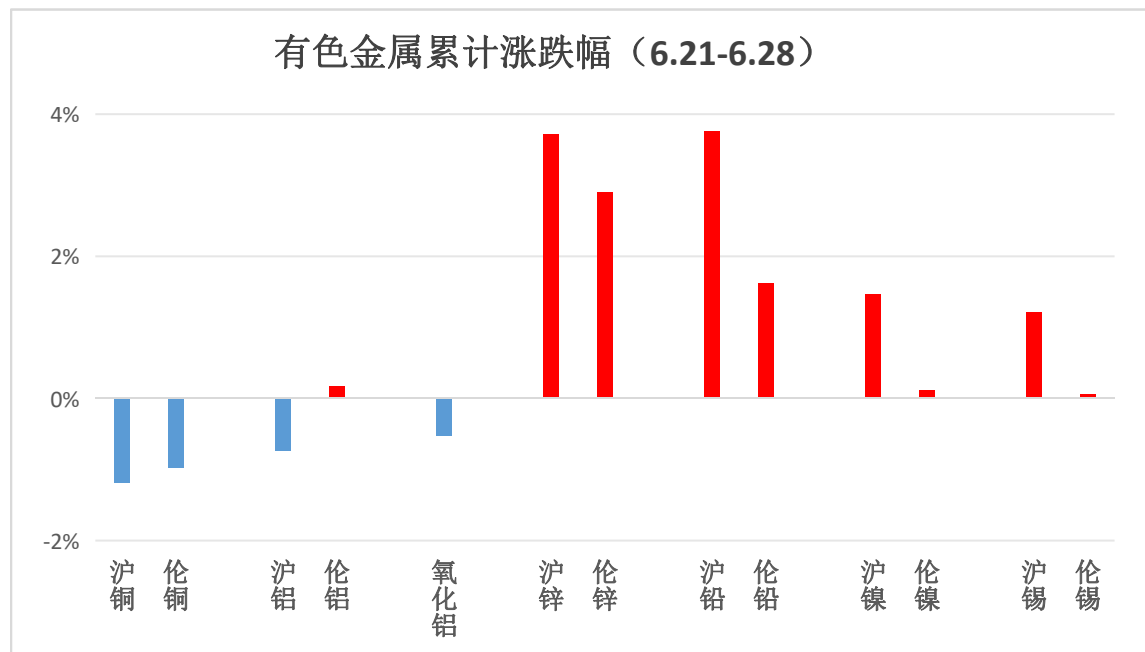
氧化铝市场分析

01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/06/28	变动	
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	77860	↓ 1750
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	-20	↑ 160
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	78020	↓ 1100
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	78690	↓ 830
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	69230	↓ 1160
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	69680	↓ 1270
	CU(连续-连三)	周	元/吨	-670	↓ 270
	BC(连续-连三)	周	元/吨	-450	↑ 110
	CU仓单	周	吨	249623	↓ 5617
	BC仓单	周	吨	13004	↑ 2720
	LME3个月铜	周	美元/吨	9586	↓ 94.00
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-143.02	↓ 8.13
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-237.19	↓ 29.69
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	180125	↑ 12300
	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.377	↓ 0.1120
COMEX:铜:库存	周	短吨	9046	↓ 74	
铝市场	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	20170	↓ 190
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	-80	↓ 20
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	20265	↓ 165
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	20400	↓ 120
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-135	↓ 45
	AL仓单	周	吨	155863	↓ 9316
	LME3个月铝	周	美元/吨	2517.5	↑ 4.50
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-36.68	↑ 11.87
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-130.5	↓ 1.23
	LME铝:库存:合计:全球	周	吨	1026925	↓ 22900
氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	3909	↓ 1
	河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3880	↓ 5
	山西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3905	0
	山东:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3895	0
	广西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3945	0
	贵阳:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3920	0
	中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	505	↓ 5
	期货收盘价(活跃合约):氧化铝	周	元/吨	3808	↓ 20
	河南氧化铝基差	周	元/吨	72	↑ 15
	山西氧化铝基差	周	元/吨	97	↑ 20
AO仓单	周	元/吨	234786	↓ 3896	



数据来源: Wind

周度要闻回顾

- 1、据外电6月28日消息，智利国家统计局（INE）周五公布，作为全球最大的铜生产国，铜产量在5月同比增长8.1%，至444,639吨。（文华财经编译）
- 2、湖南裕能(301358)6月28日晚间公告，为持续完善一体化布局，打造循环经济，公司拟在贵州省福泉市双龙园区投资建设50万吨/年铜冶炼项目及新增30万吨/年磷酸铁、30万吨/年超长循环和超高能量密度磷酸盐正极材料生产项目。项目将分多期建设，其中一期投资35亿元，建设20万吨/年铜冶炼联产80万吨/年硫酸、80万吨/年蒸汽项目（硫酸和蒸汽为副产品）；后续项目建设将视一期项目发展及市场需求等情况分期建设。
- 3、紫金矿业6月28日晚间公告，近期，根据自然资源主管部门出具的矿产资源储量评审意见，公司旗下的西藏巨龙铜矿和黑龙江铜山铜矿合计新增备案铜金属资源量1837.7万吨，新增备案的铜金属储量577.7万吨，约占中国2022年末铜储量的14.2%（根据自然资源部披露的《中国矿产资源报告2023》，2022年中国铜储量为4077.18万吨），标志着公司在我国新一轮找矿突破战略行动中取得重大成果。
- 4、据外电6月27日消息，两位市场人士表示，铜矿商安托法加斯塔（Antofagasta）已与中国主要冶炼厂达成协议，将年中铜精矿加工精炼费用(TCRCs)分别定为每吨23.25美元和每磅2.325美分。（文华财经编译）
- 5、近日一位印尼高级政府官员透露，政府原计划建设的八个氧化铝厂项目中，仅有一个取得了显著进展，这一现状凸显出行业发展的迫切需求和挑战。据了解，截至目前，除了PT Borneo Alumina Indonesia在西加里曼丹省Mempawah摄政区发起的项目即将完工外，其余七个项目均进展缓慢。为了推动这些项目的进展，印尼能源和矿产资源部（ESDM）已下令对八个氧化铝厂项目进行直接现场监督。目进展缓慢的主要原因之一是资金不足，另外电力供应也是制约氧化铝厂项目进展的关键因素之一。尽管面临诸多挑战，但印尼政府对于铝下游行业的发展仍充满信心。（天下铝讯）

02

宏观分析

国内市场：6月制造业PMI指数环比持平

6月30日周日，国家统计局公布数据显示，中国6月份制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，与上月持平，制造业景气度基本稳定。非制造业商务活动指数为50.5%，比上月下降0.6个百分点，高于临界点，非制造业继续保持扩张。综合PMI产出指数为50.5%，比上月下降0.5个百分点，高于临界点。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



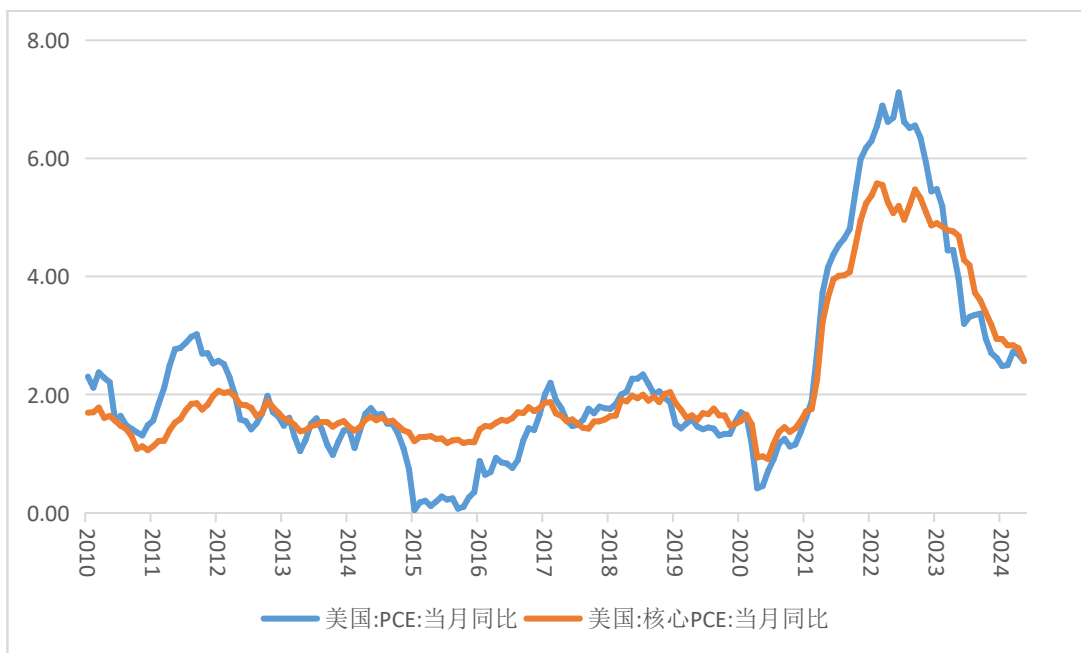
图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）



数据来源: Wind

国外市场：美国5月通胀数据好于预期

6月28日，美国商务部公布数据显示，美国5月PCE物价指数环比增速从4月的0.3%下滑至0%，为2023年11月以来最低纪录，同比增速也从前月的2.7%下滑至2.6%，双双符合市场预期。更重要的是，剔除波动较大的食品和能源价格后，5月核心PCE物价指数同比增速从4月的2.8%下滑至2.6%，同样符合预期，创下2021年3月以来的最低记录。数据还显示，5月核心PCE物价指数环比增速为0.1%，为2023年12月以来的最低纪录。消费者支出也小幅上升，增强市场对美联储可能促成经济“软着陆”的乐观情绪。



数据来源: Wind

本周宏观前瞻

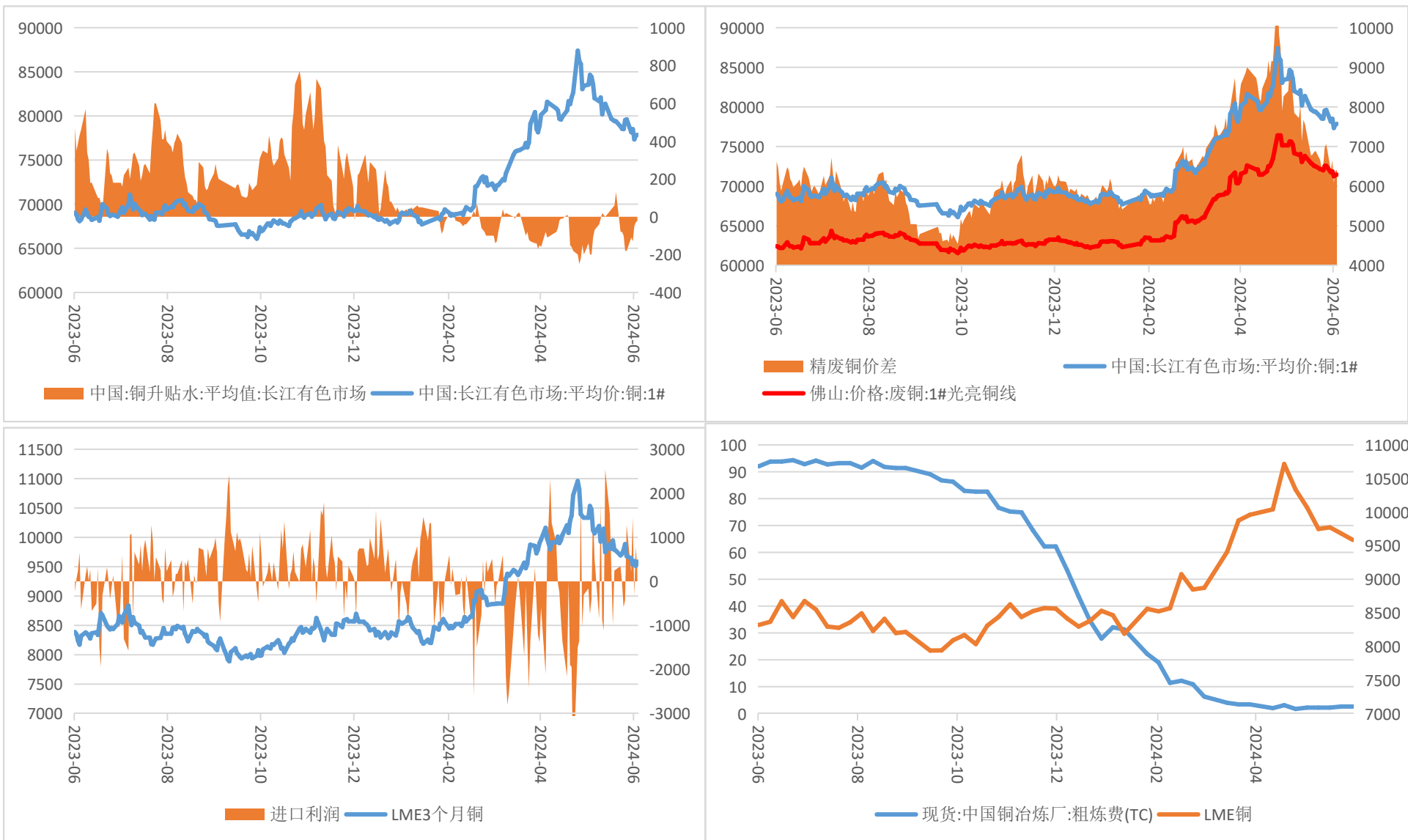
本周重点关注：美国6月非农会不会如期大幅降温，鲍威尔、拉加德将在欧洲央行论坛发表讲话，多国将发布PMI数据，美联储将公布最新会议纪要。此外，关注英国和法国大选。

时间	事件/数据	预期	前值
7月1日（周一）	中国6月财新制造业PMI		51.7
	美国6月ISM制造业指数	49.2	48.7
7月5日（周五）	美国6月失业率		4%
	美国6月非农就业人口变动(万人)		27.2

03

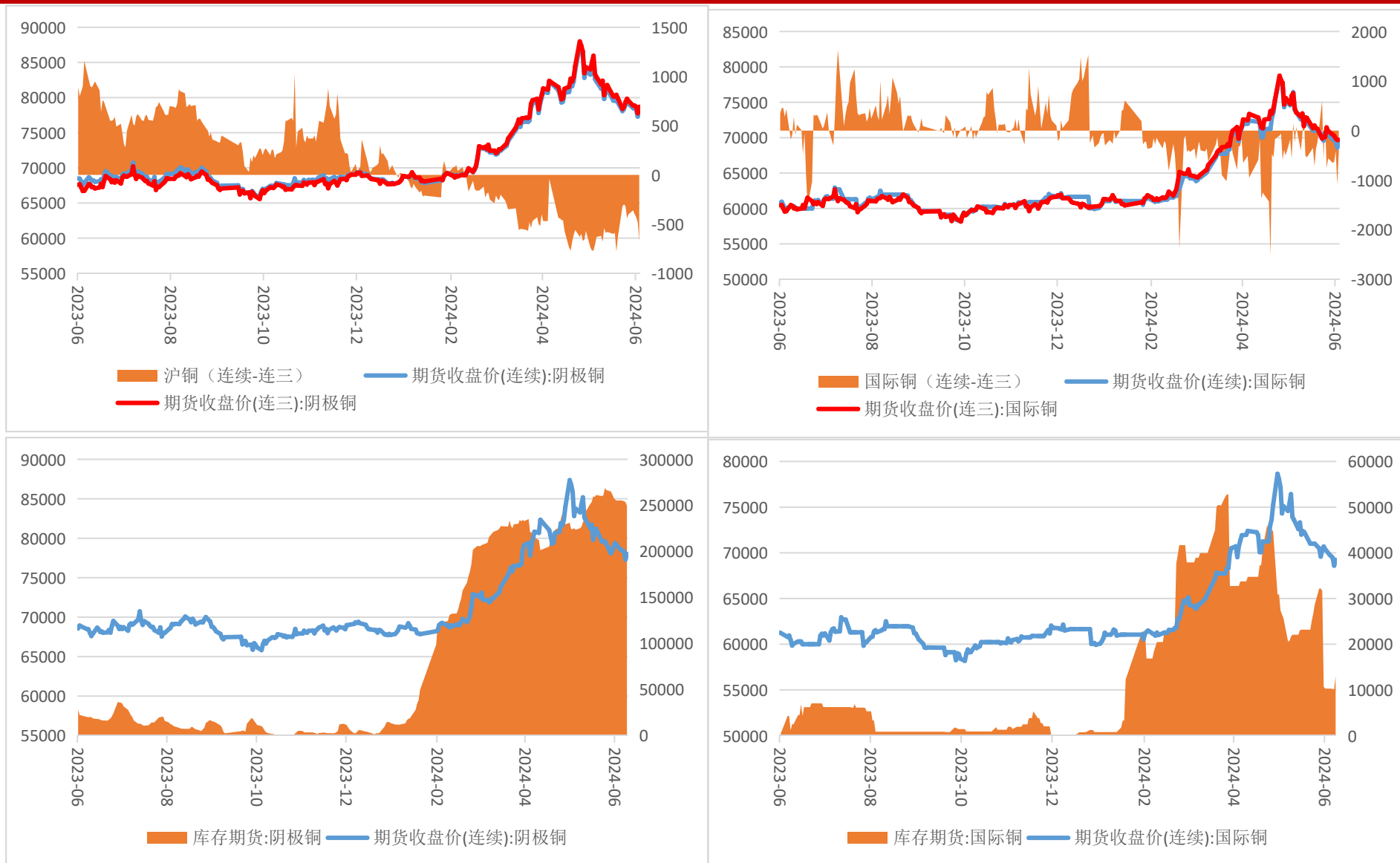
铜市场分析

现货市场：现货贴水有所收敛



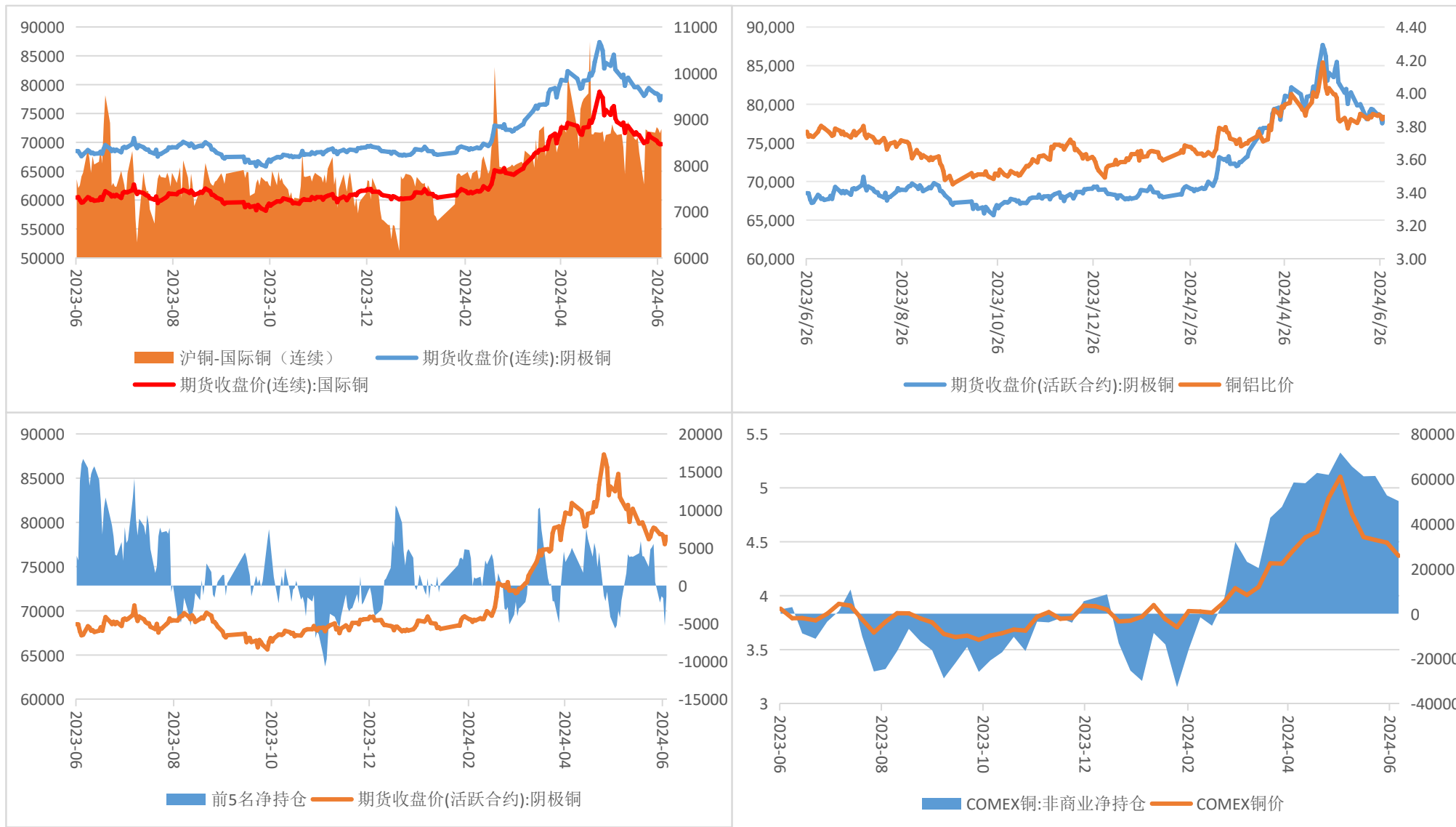
数据来源: Wind、SMM

期货市场：远月升水走阔，期货库存高位



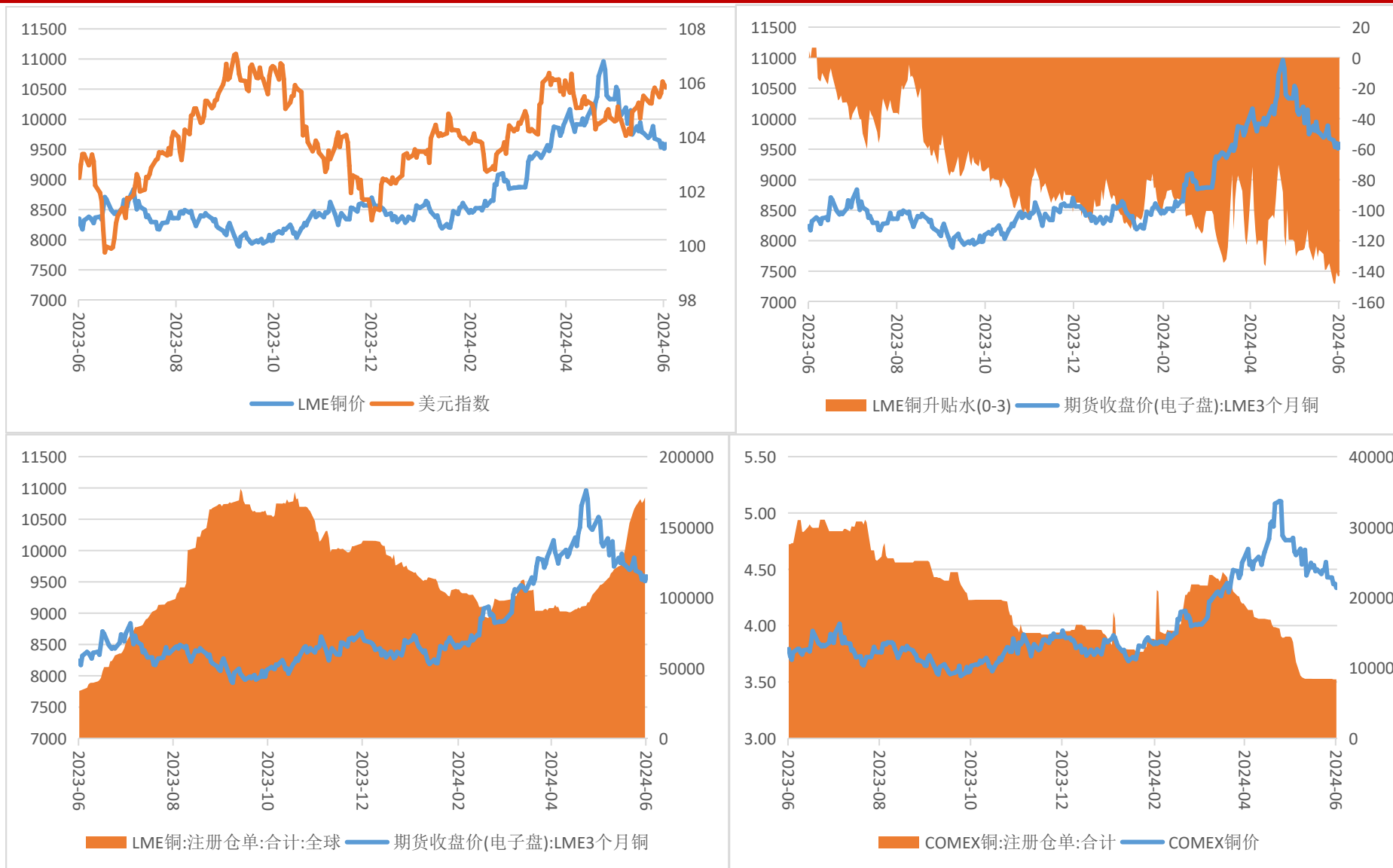
数据来源: Wind、SMM

期货市场：COMEX净多持仓持续下滑



数据来源: Wind、SMM

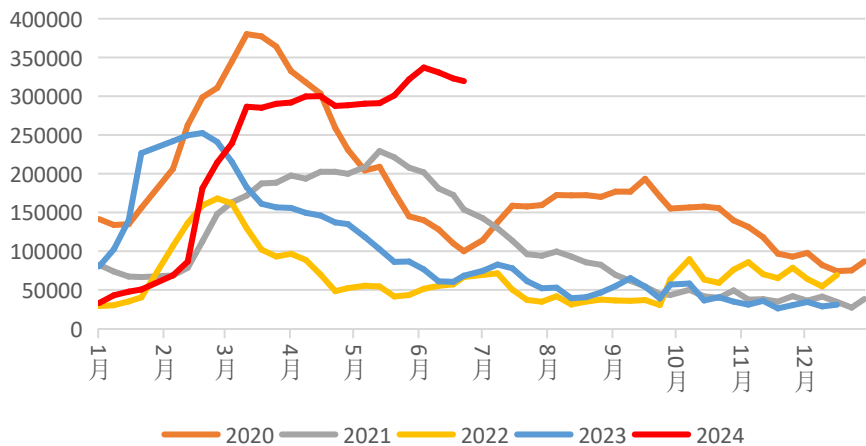
海外市场：LME远月升水小幅走阔



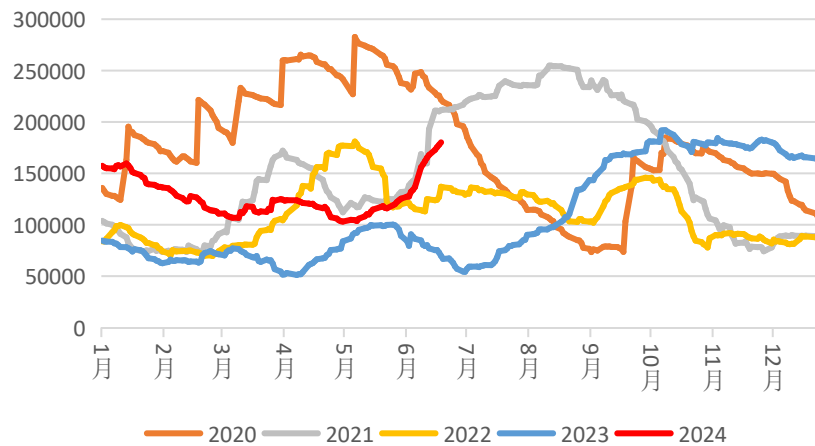
数据来源: Wind、SMM

交易所库存

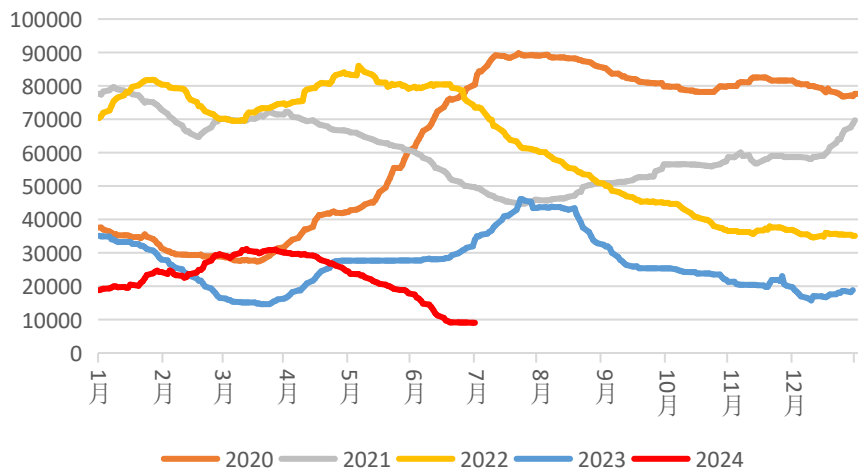
上期所铜库存（吨）



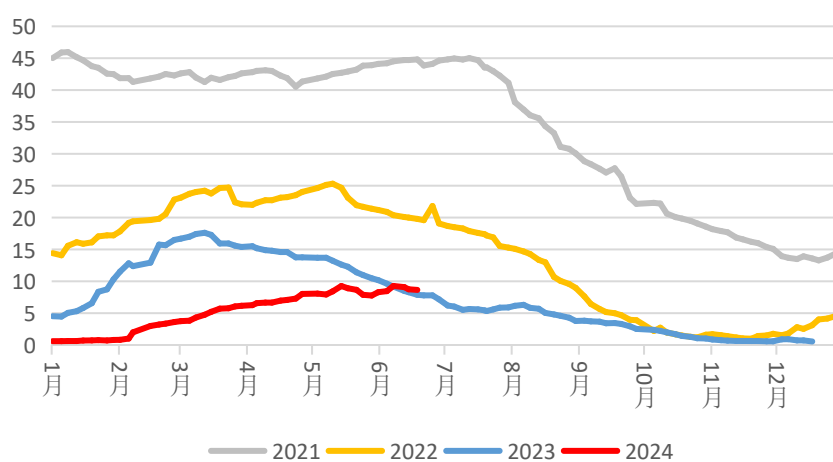
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



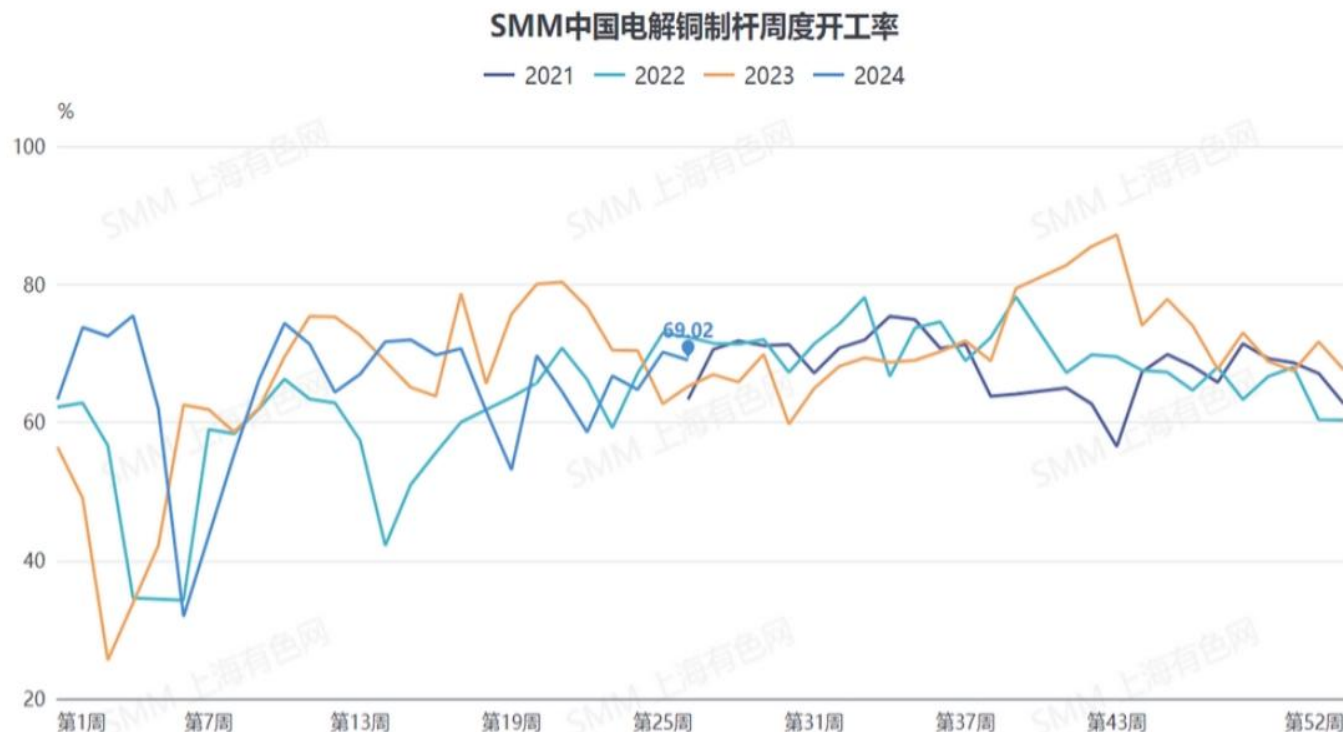
数据来源: Wind、SMM

下游开工

当周（6.21-6.27）SMM调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为69.02%，环比-1.14%，同比+3.82%，同时高于预期值3.2个百分点。（调研企业：21家，产能：783万吨）

当周铜价重心走低，精废铜杆平均价差收窄至702元/吨，但精铜杆消费并无明显回升，原因在于，其一，铜价虽大幅走低，但仍未达下游心理价位，且随着铜价偏弱震荡，下游企业观望情绪增强，大量存量订单仍未释放；其二，当前SMM1#电解铜现货长期处于贴水，部分下游企业相较于长单更偏向于零单采购，也对精铜杆企业造成压力。本周仍有精铜杆企业因缺少订单，在垒库压力下停产减产，造成开工率超企业预期下降。

数据来源：Wind、SMM



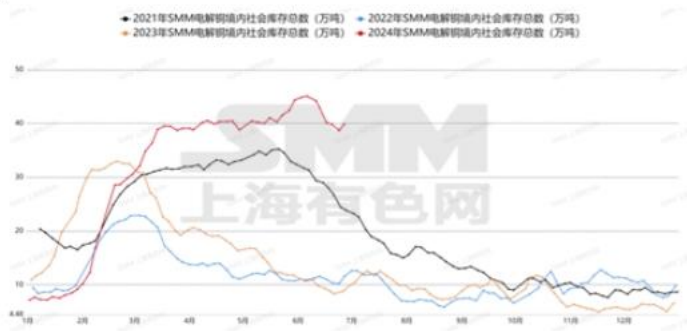
社会库存

截至6月27日周四，SMM全国主流地区铜库存环比周一增加1.25万吨至39.91万吨，且较上周四增加0.07万吨，周度库存结束下降重新增加。相比周一库存的变化，全国各地区的库存多数是增加的，仅天津地区出现小幅下降；总库存较去年同期的9.91万吨高30万吨。

展望后市，进入7月冶炼厂清库存的压力不再，另外进口铜到货量也较少，预计本周供应量会环比减少。而下游消费方面，月差企业资金相对充裕，且在铜价较低的刺激下料补货量也会增加。因此，预计本周将呈现供应减少需求增加的局面，周度库存或重新减少。

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20240627

国内主流消费地电解铜库存 (含SHFE仓单 单位: 万吨)											
日期	星期几	上海	广东	江苏	浙江	江西	重庆	成都	天津	合计	环比变化
2024/6/13	周四	29.29	7.02	6.09	0.04	0.00	0.18	0.06	0.25	42.93	-1.28
2024/6/17	周一	27.69	6.66	5.30	0.04	0.00	0.18	0.04	0.25	40.16	-2.77
2024/6/20	周四	27.58	6.38	5.35	0.04	0.00	0.15	0.04	0.30	39.84	-0.32
2024/6/24	周一	26.16	6.83	5.15	0.04	0.00	0.14	0.04	0.30	38.66	-1.18
2024/6/27	周四	26.85	7.20	5.37	0.04	0.00	0.16	0.04	0.25	39.91	1.25
环比		0.69	0.37	0.22	0.00	0.00	0.02	0.00	-0.05	1.25	
去年同期 (23.6.30)		6.20	2.88	0.31	0.00	0.00	0.35	0.11	0.06	9.91	1.14
同比		20.65	4.32	5.06	0.04	0.00	-0.19	-0.07	0.19	30.00	

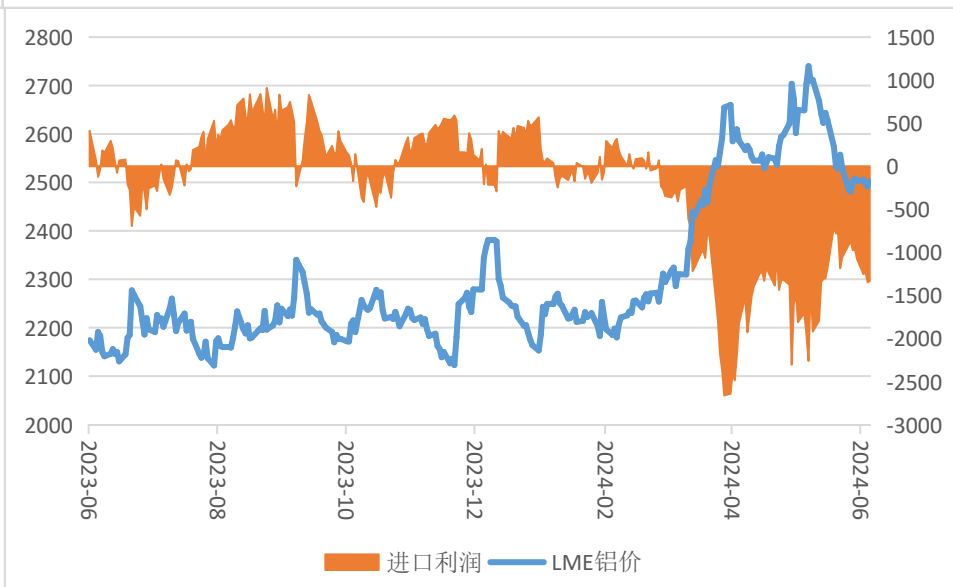
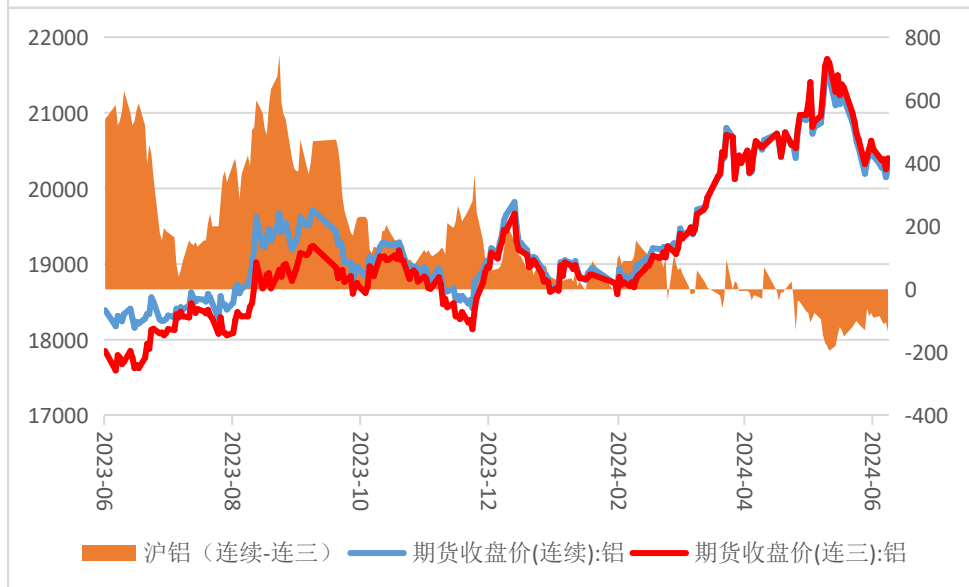
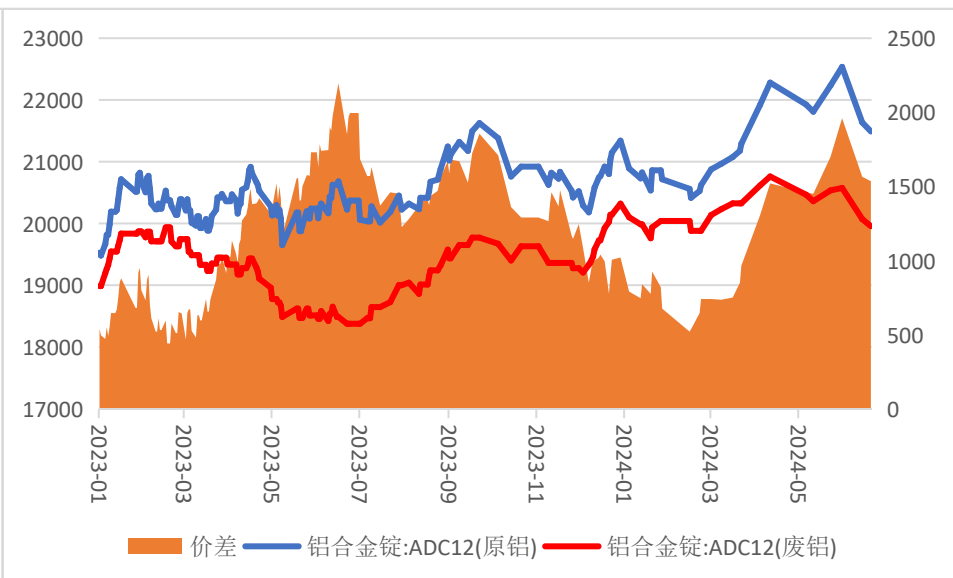
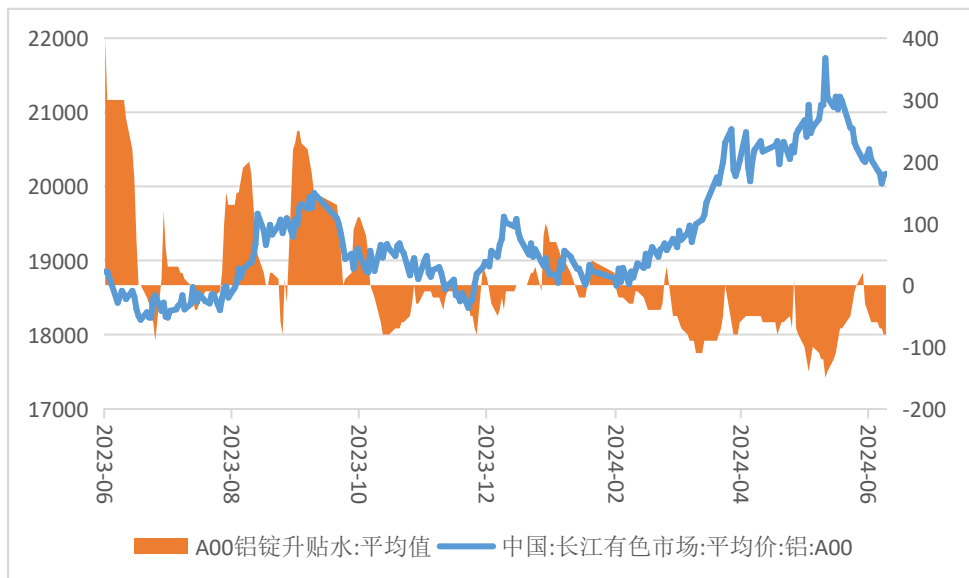


数据来源: Wind、SMM

04

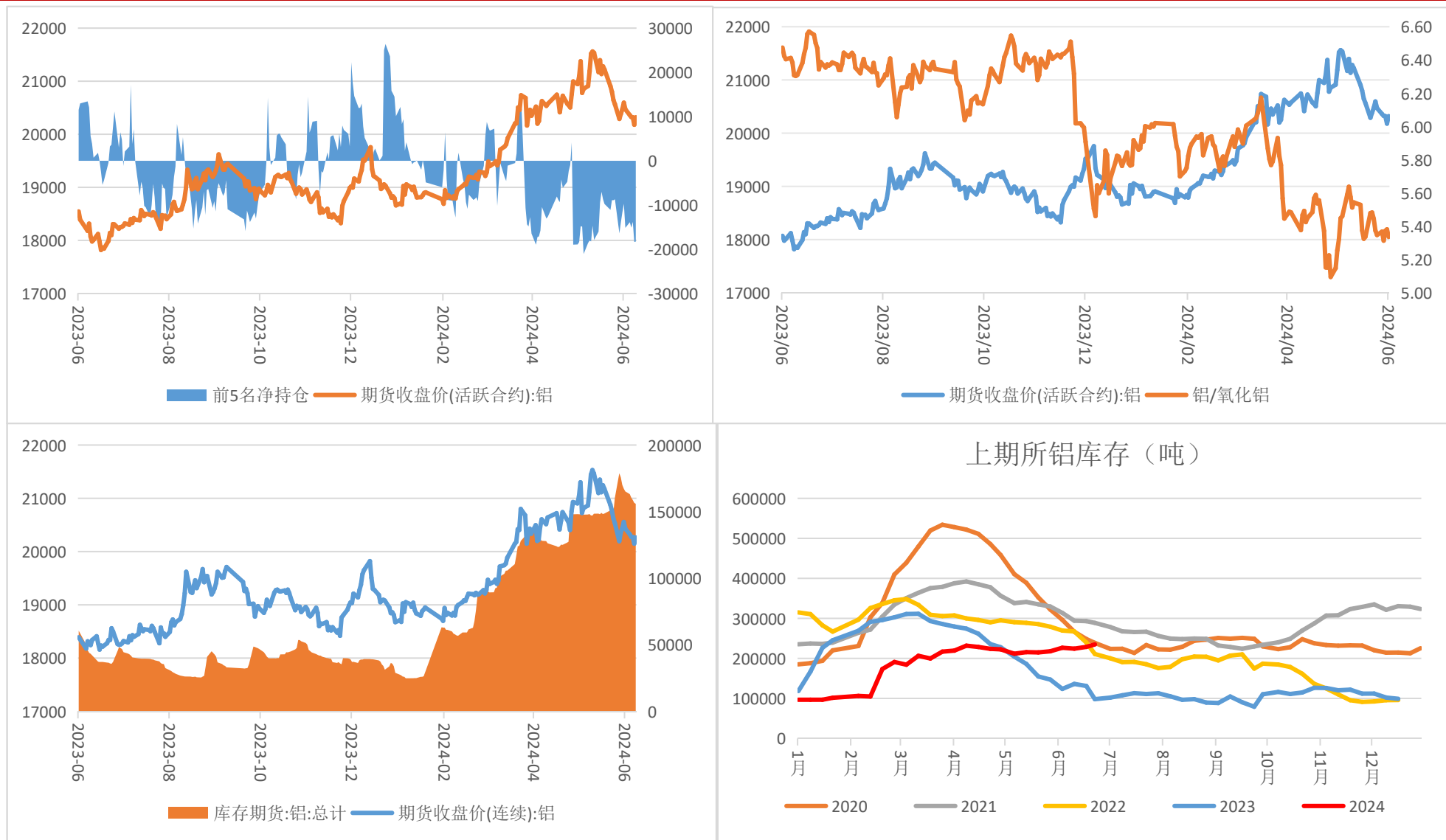
电解铝市场分析

国内市场：远月期货升水走阔



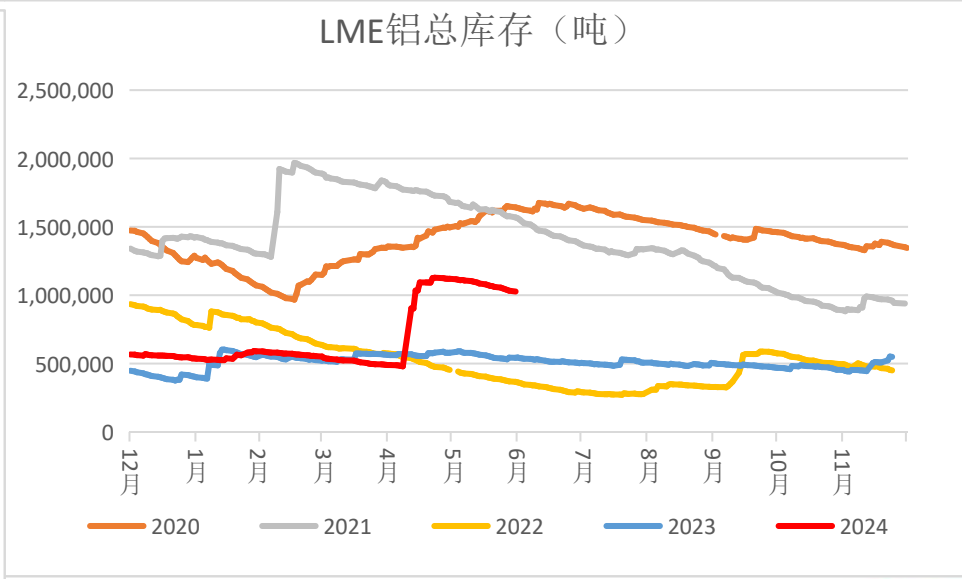
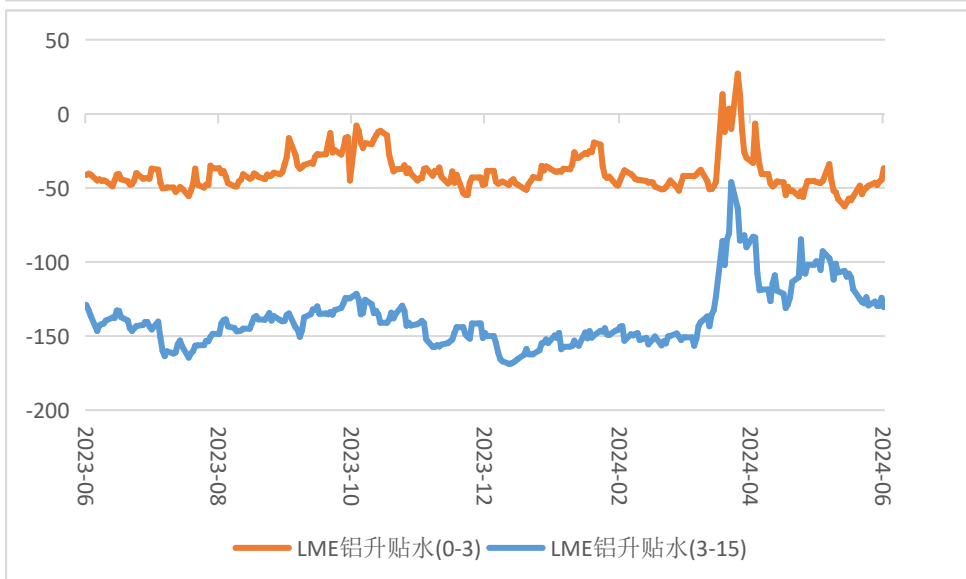
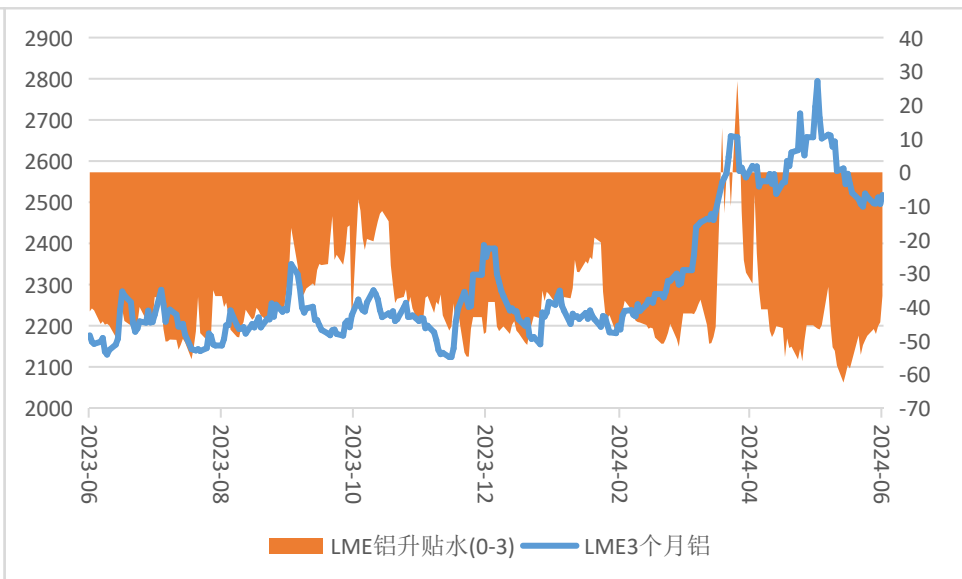
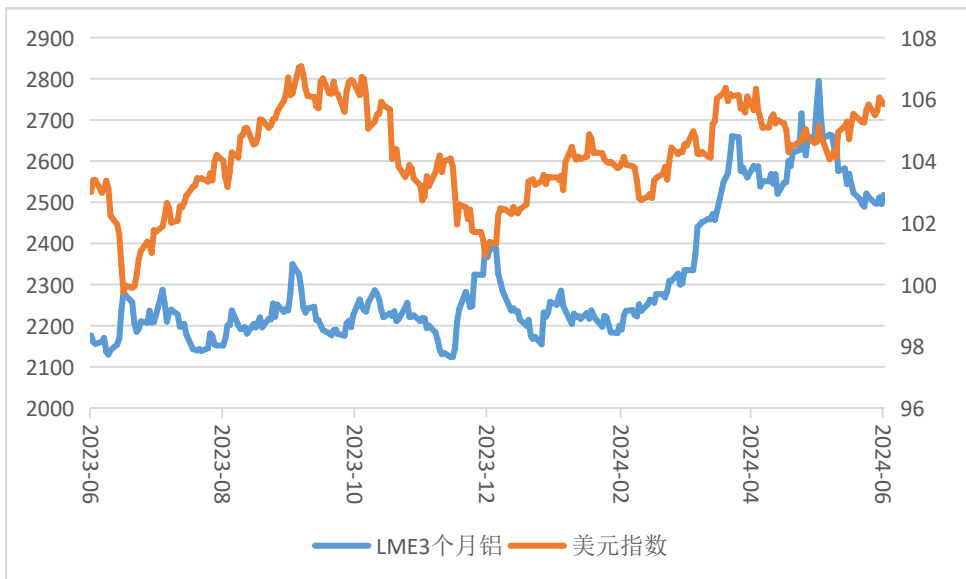
数据来源: Wind、SMM

国内市场：期货库存维持年内高位



数据来源: Wind、SMM

国外市场：LME远月升水收敛



数据来源: Wind、SMM

社会库存

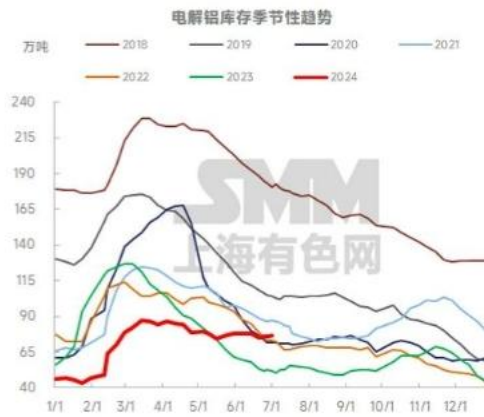
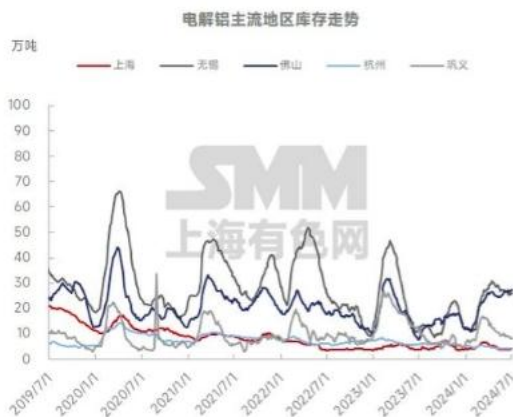
SMM数据：周度电解铝库存变化趋势 20240701

国内主流消费地可流通电解铝库存（含SHFE仓单 不含质押不可流动库存 单位：万吨）

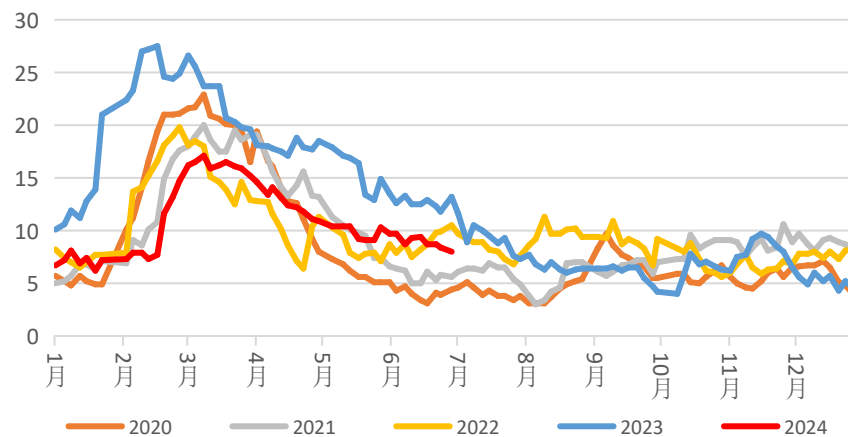
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/6/24	1.4	25.9	23.0	0.5	8.6	0.9	2.2	1.0	63.5
2024/6/27	1.6	25.7	23.6	0.6	8.1	0.9	2.2	1.0	63.7
2024/7/1	1.6	26.0	23.7	0.6	8.4	0.8	2.1	1.1	64.3
较上周四变化	0.0	0.3	0.1	0.0	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.6

国内主流消费地电解铝库存（含SHFE仓单及质押不可流动库存 单位：万吨）

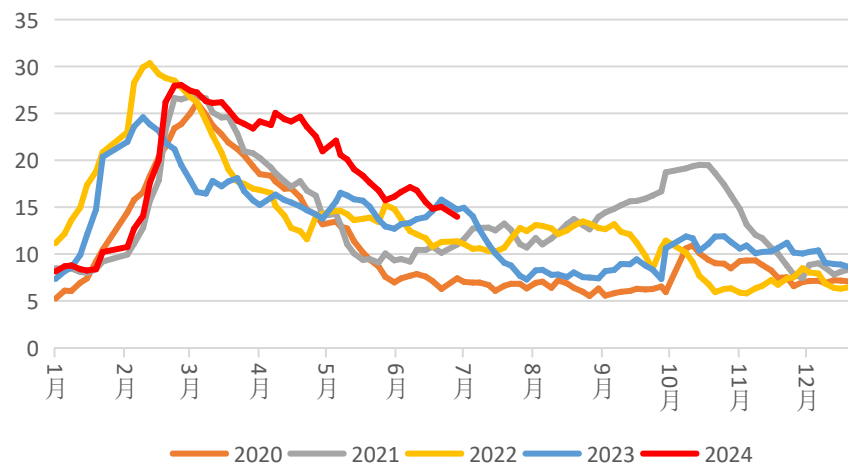
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/6/24	3.9	25.9	26.7	4.1	8.6	2.9	2.2	1.8	76.1
2024/6/27	4.1	25.7	27.3	4.2	8.1	2.9	2.2	1.8	76.3
2024/7/1	4.1	26.0	27.4	4.2	8.4	2.8	2.1	1.9	76.9
较上周四变化	0.0	0.3	0.1	0.0	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.6



河南地区电解铝社会库存（万吨）



铝棒社会库存（万吨）

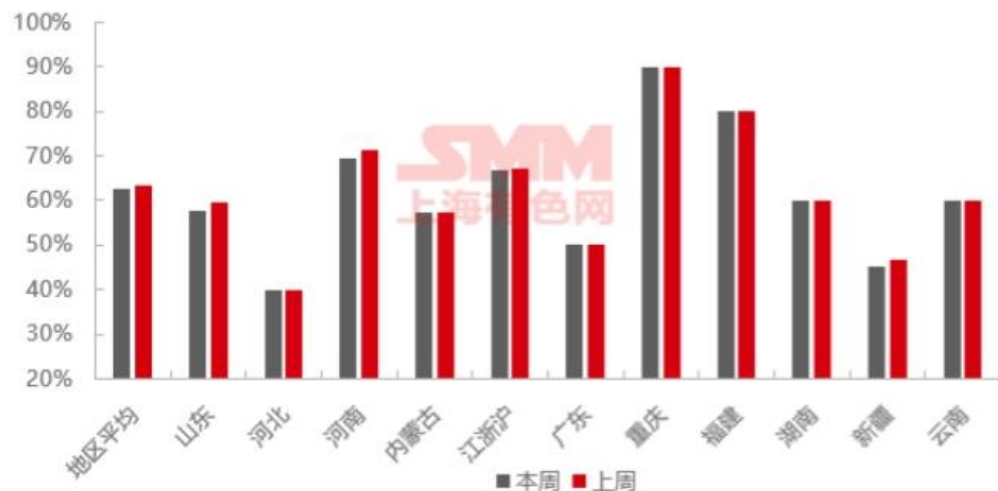


数据来源：Wind、SMM

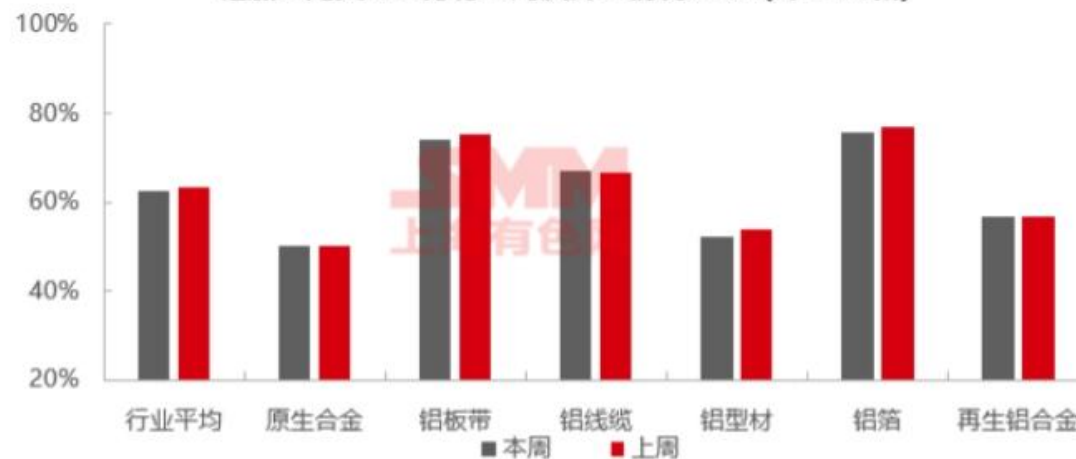
下游开工

截至6月28日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下滑0.6个百分点至62.6%，与去年同期相比下滑1.2个百分点。分板块来看，各版块开工率涨跌互现，铝线缆行业继续向好，近期多地国网订单出现招标，叠加铝价大幅回撤，补货需求集中释放，推动企业开工率回涨。但更多板块开工率维系跌势，其中型材板块跌幅稍大，受铝价下调订单回暖的企业仍为少数，难掩整体需求走弱的趋势；铝板带及铝箔企业需求持续下滑，供大于求环境下更多企业被迫减产；再生及原生合金板块龙头企业开工率暂稳为主，但整体行业需求愈发惨淡，订单减量及资金压力下后续开工难言好转。

铝加工龙头企业分地区周度开工情况对比 (6/28更新)

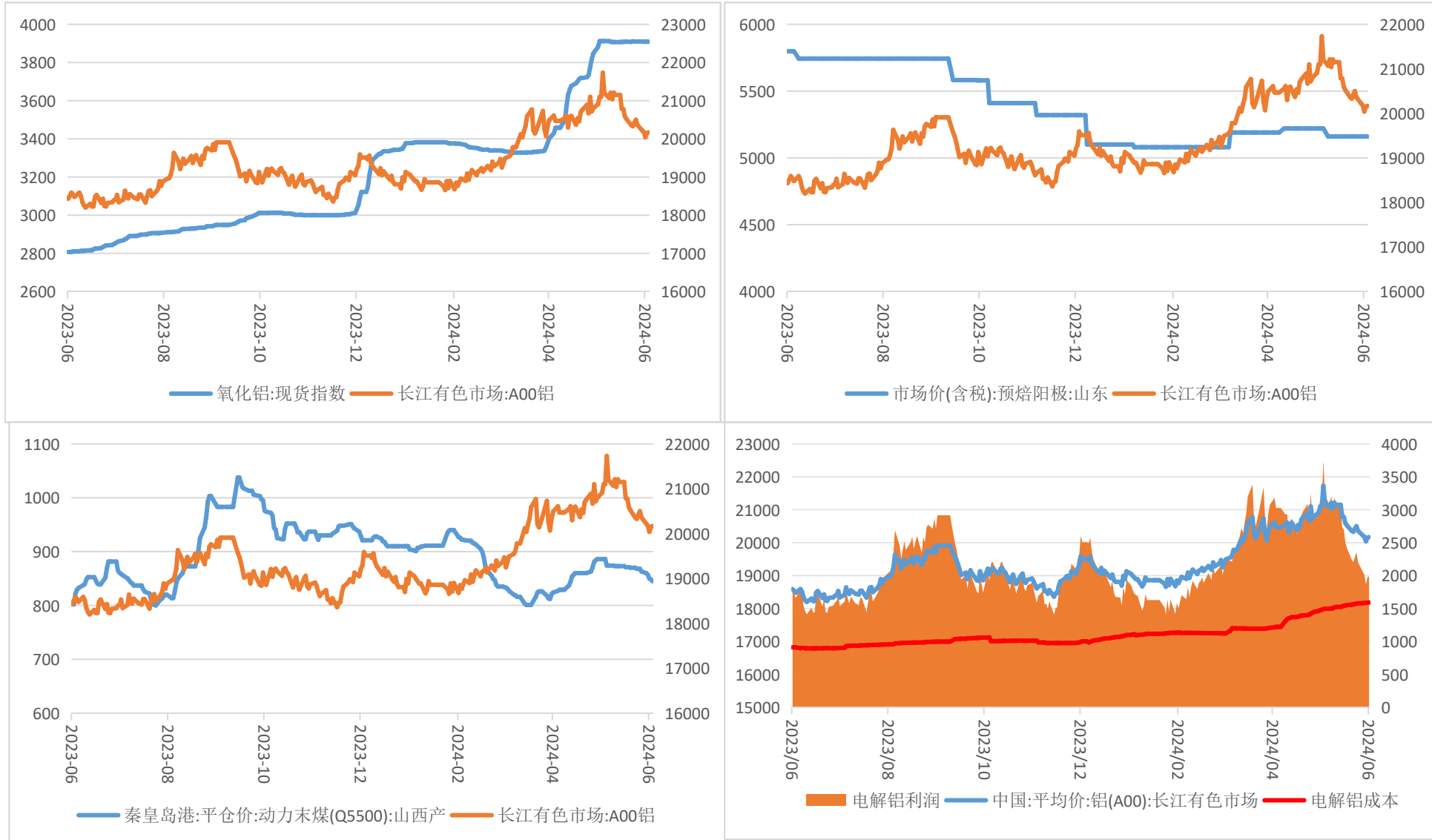


铝加工龙头企业分行业周度开工情况对比 (6/28更新)



数据来源: Wind、SMM

成本利润

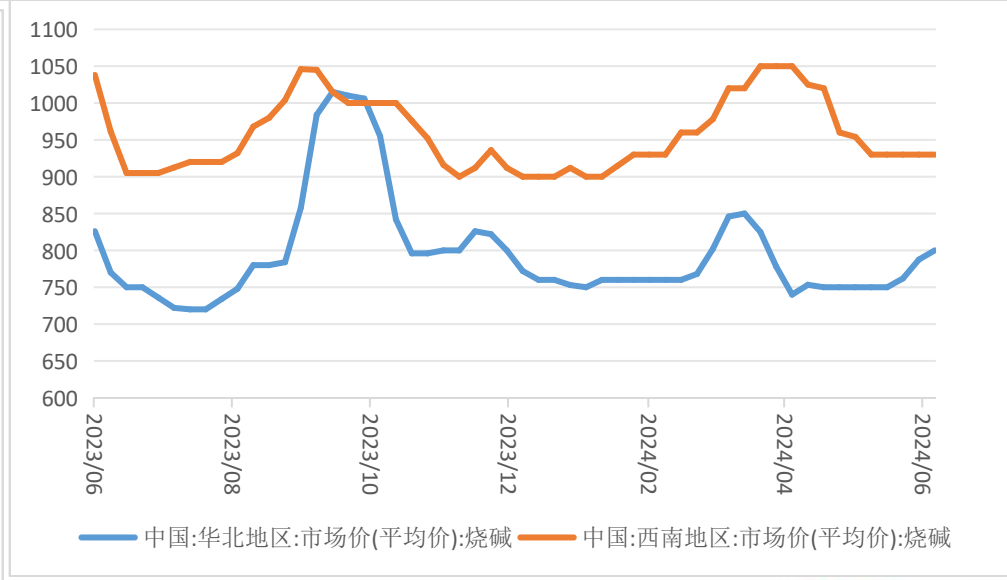
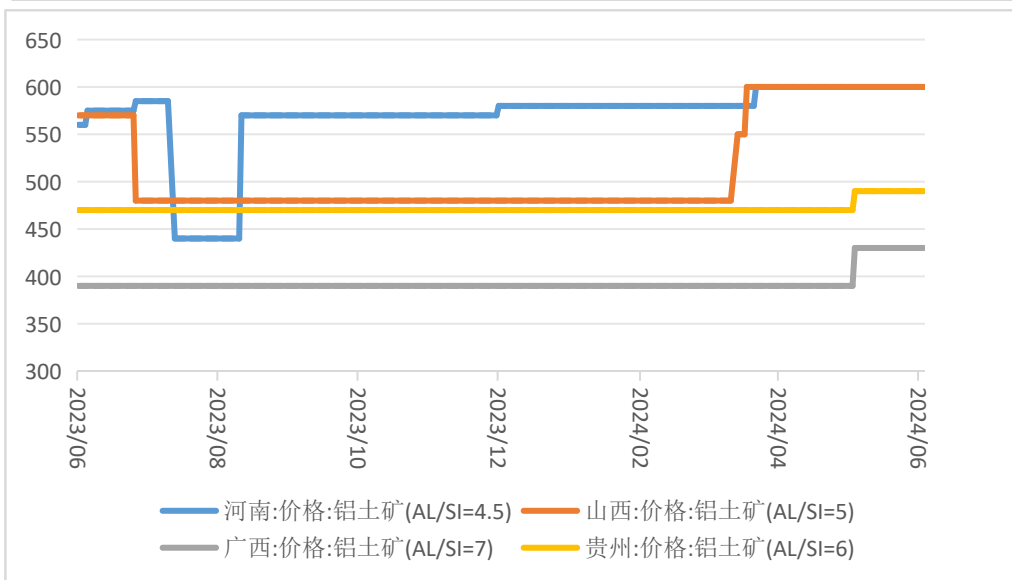
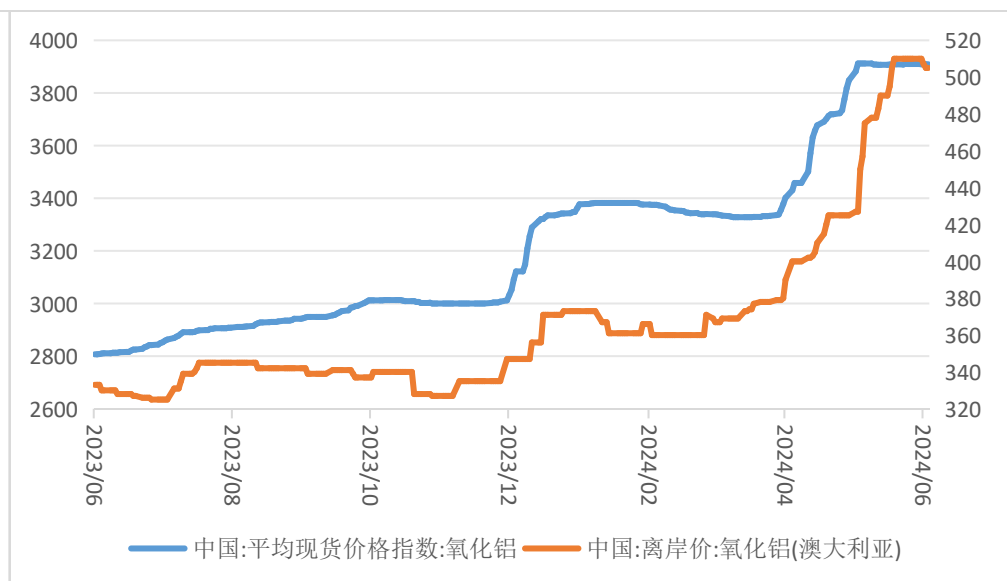
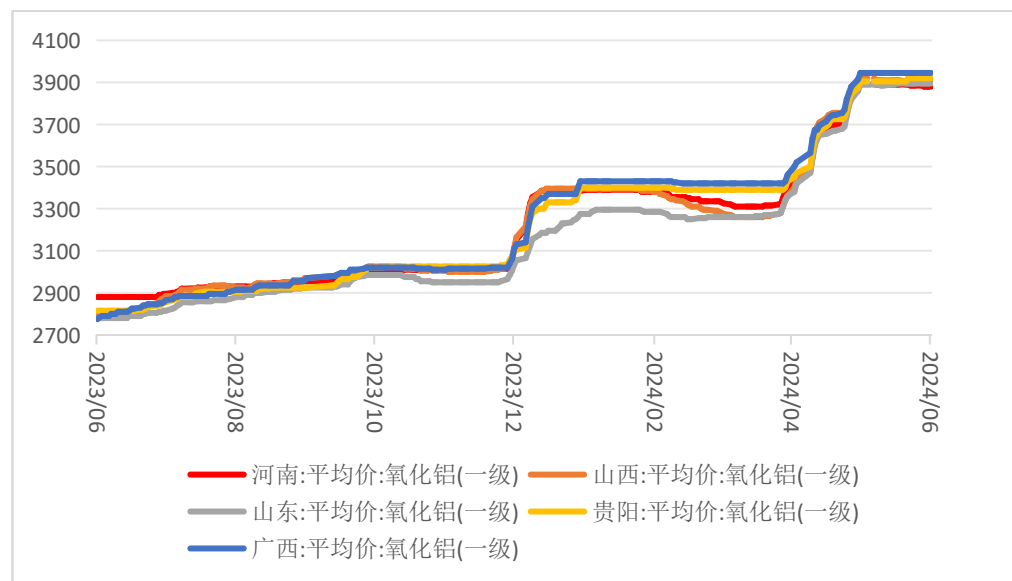


数据来源: Wind、SMM

05

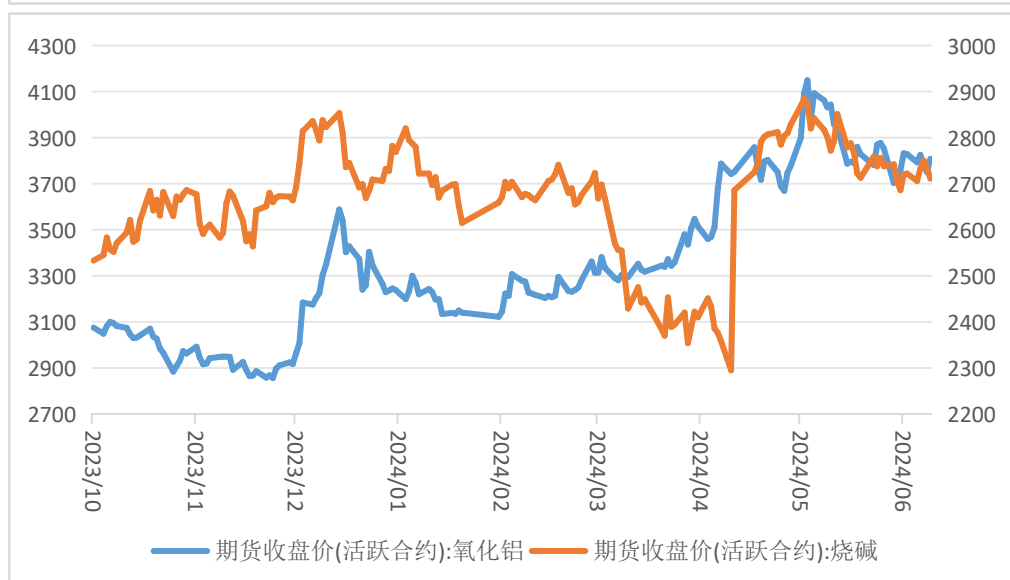
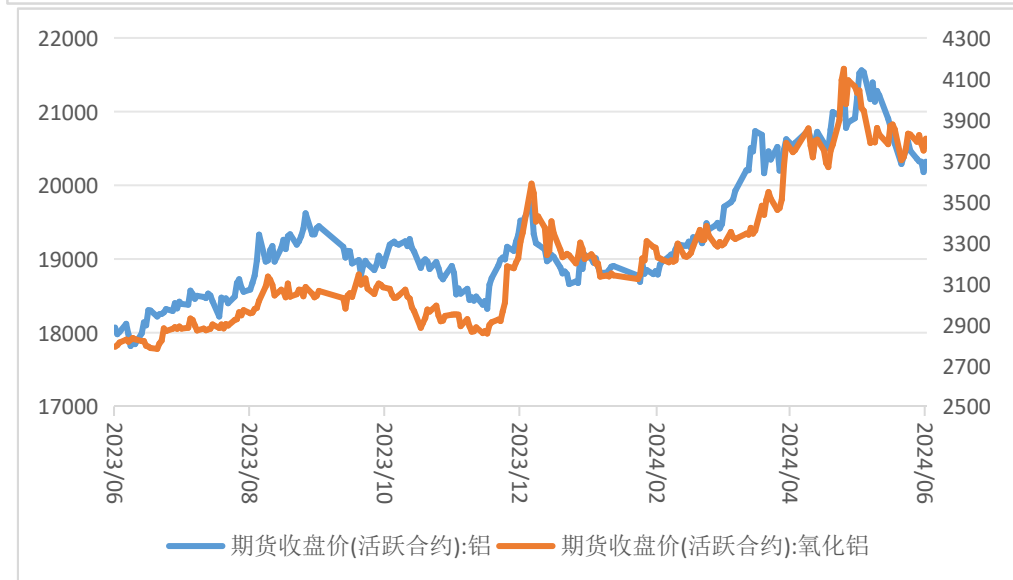
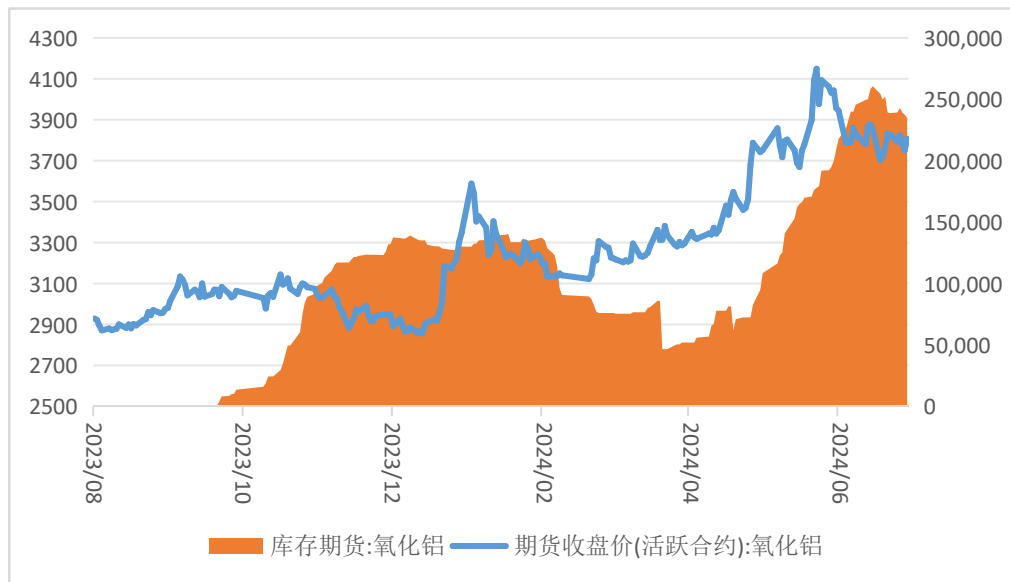
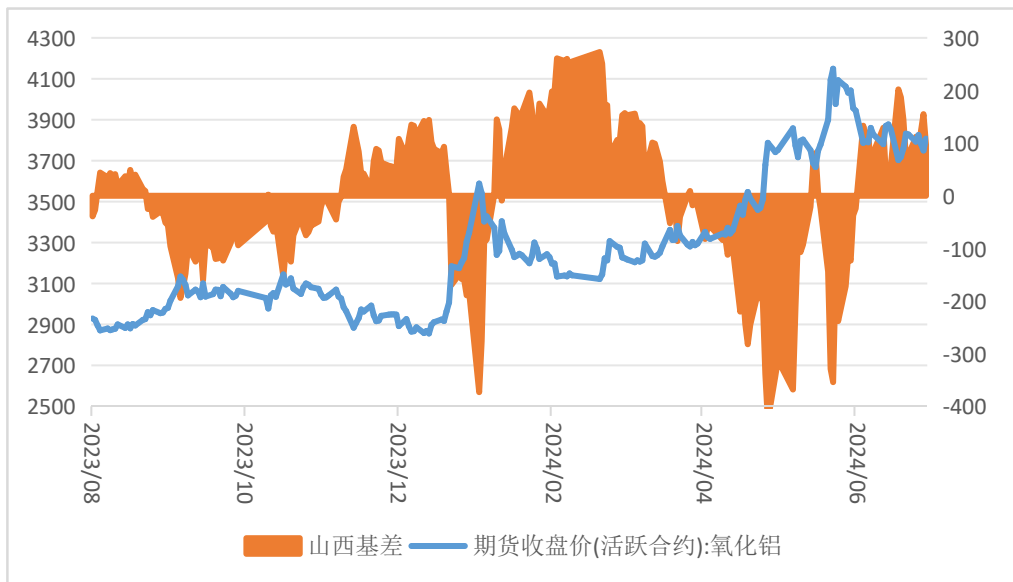
氧化铝市场分析

现货市场：国内现货高位持稳，海外现货持续走强



数据来源: Wind、SMM

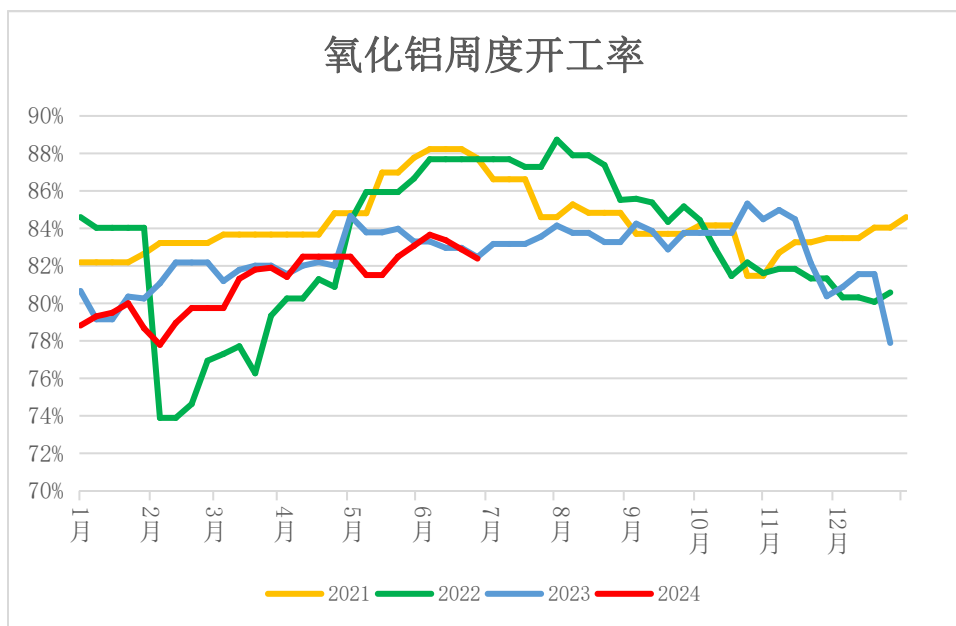
期货市场：现货维持升水，期货仓单下滑



数据来源: Wind、SMM

供需变化

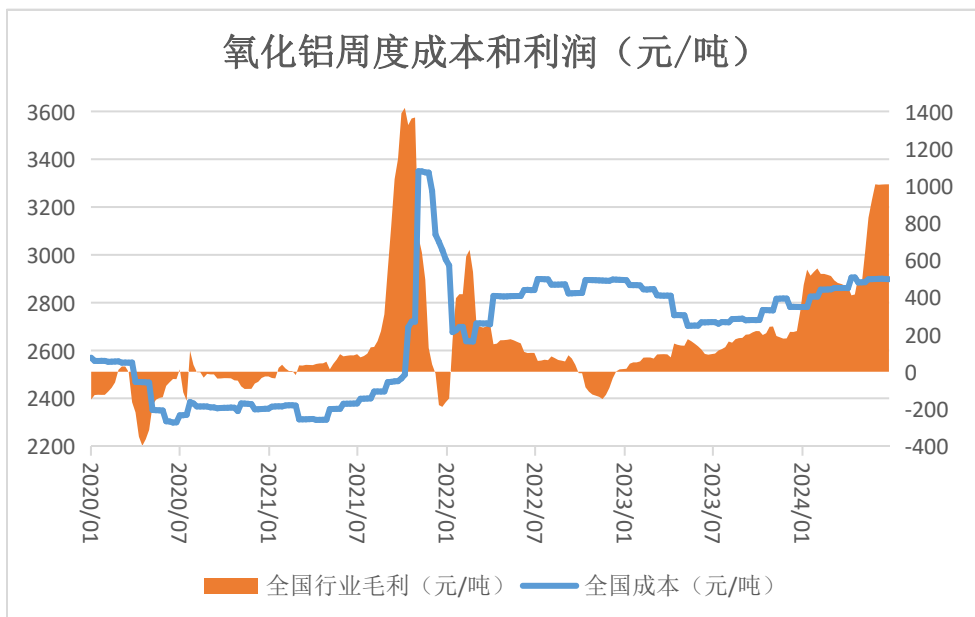
- 1) 供应方面：近期氧化铝市场减产、复产均有。其中内蒙古地区前期实现投料复产的产能将于7月初释放产量。近日某大型产业链集团旗下氧化铝企业生产状态稍作调整，其位于山西地区的氧化铝企业实现少量提产，日产较前期增加，位于山东的氧化铝厂尚处于检修状态，产量不及预期。同时山西地区某氧化铝企业近日开始进行检修工作，涉及产能100万吨。截至6月27日，中国氧化铝建成产能为10280万吨，开工产能为8470万吨，开工率为82.39%（-0.49%）。
- 2) 需求方面：当周电解铝企业继续复产，复产增量集中在云南地区，电解铝市场开工继续增加。截至6月27日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4333.60万吨，开工率为90.72%（+0.21%）。



数据来源：Wind、百川盈孚

成本利润

矿石方面，供需双方博弈继续，铝矾土报价僵持运行；液碱方面，下游刚需拿货下游接货情绪疲软，液碱市场价格局部下滑；动力煤方面，多重利空因素刺激市场，港口动力煤价格延续弱势。整体来看，截止6月28日，当周行业成本为2898.15元/吨（-0.74），行业利润为1007.85元/吨（+0.12）。



数据来源: Wind、百川盈孚

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

- 总部地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼 电话：4006-967-218
- 上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室 电话：021-68590799
- 西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室 电话：0951-8670121
- 山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901 电话：0531-82955668
- 新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层 电话：0373-2072882
- 南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室 电话：0377-63261919
- 灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆） 电话：0398-2297999
- 洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层 电话：0379-61161502
- 西安营业部：陕西省西安市高新区科技一路万象汇3号楼23层2305室 电话：029-89619031
- 杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远见大厦2号楼1013室 电话：0571-85236619

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

