

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

铜铝承压运行，关注国内会议

——铜铝周报2024.07.15



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

本期观点

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
铜	<p>1、宏观：国内二季度经济数据环比走弱，重点关注7月份中央会议释放的政策信号；美国最新通胀数据超出市场预期，市场对美联储降息预期有所升温。</p> <p>2、基本面：基本面方面，进口电解铜到货较少，同时废铜供应偏紧。消费方面，废铜供应减少叠加铜价重心有一定走低，市场成交有所回暖，但整体仍维持刚需采购，部分企业等待交割。截至7月15日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四下降0.37万吨至38.49万吨，创3月11日以来的新低，总库存较去年同期高25.95万吨。</p> <p>3、整体逻辑：宏观缺乏新的驱动，基本面面临高库存压力，预计铜价维持高位调整。</p>	沪铜2408合约 上方参考压力位81800元/吨 一线，下方参考支撑位77400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。

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
电解铝	<p>1、宏观：国内二季度经济数据环比走弱，重点关注7月份中央会议释放的政策信号；美国最新通胀数据超出市场预期，市场对美联储降息预期有所升温。</p> <p>2、基本面：电解铝运行供应增长，且仍有部分产能待复产。下游铝加工及终端需求则进入淡季，部分领域需求遭受冲击，铝加工行业开工率节节下滑，社会库存持续累库且处于近三年同期高位水平，现货短期或维持贴水行情。</p> <p>3、整体逻辑：宏观缺乏新的驱动，国内面临社会库存压力，预计铝价承压调整。</p>	沪铝2408合约上方参考压力位20400元/吨一线，下方参考支撑位19000元/吨一线。	1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、铝锭社会库存变化； 3、电解铝限电限产情况。

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
氧化铝	<p>1、宏观：国内二季度经济数据环比走弱，重点关注7月份中央会议释放的政策信号；美国最新通胀数据超出市场预期，市场对美联储降息预期有所升温。</p> <p>2、基本面：供应端，随着部分新增产能及复产产能逐步进入投产阶段，氧化铝供应端将有部分增量，同时需求端，内蒙古华云3期项目陆续通电达产，四川地区之前技改的项目也将逐步复产起槽，预计7月底国内电解铝运行产能环比增加15.30万吨，对氧化铝需求整体稳中向好，基本面供需双增。</p> <p>3、整体逻辑：印尼放开铝土矿出口消息冲击市场，铝土矿供应担忧有所缓解，氧化铝盘面破位下行，后续或将偏弱运行。</p>	氧化铝2409合约上方参考压力位3900元/吨一线，下方参考支撑位3400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

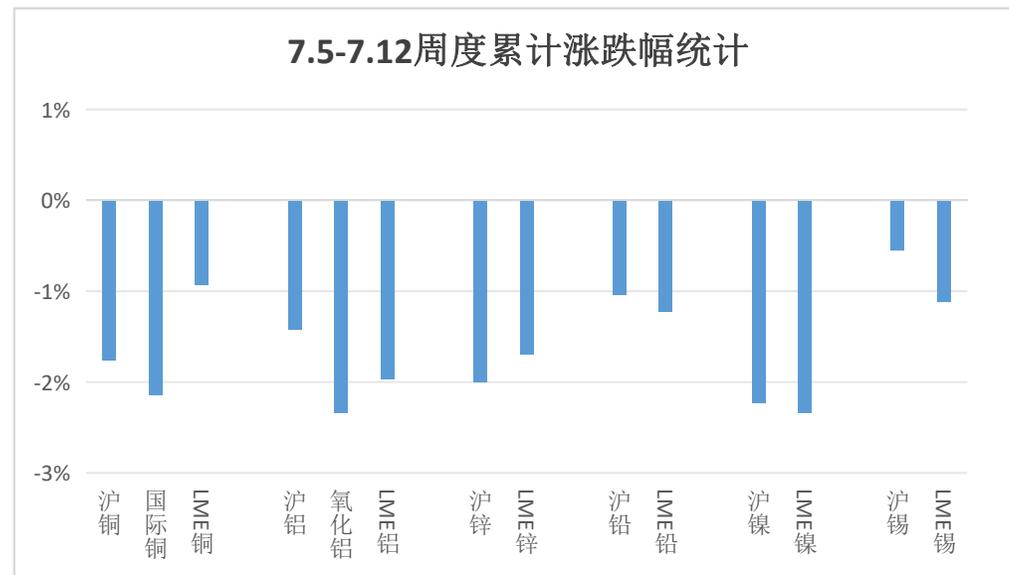
行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/07/12	变动	
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	78870	↓ 1080
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	0	↓ 60
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	78800	↓ 1260
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	79310	↓ 1520
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	70260	↓ 1090
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	70530	↓ 1400
	CU(连续-连三)	周	元/吨	-510	↑ 260
	BC(连续-连三)	周	元/吨	-270	↑ 310
	CU仓单	周	吨	248480	↓ 2109
	BC仓单	周	吨	21178	↑ 8174
	LME3个月铜	周	美元/吨	9877	↓ 93
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-150.12	↓ 1
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-278.5	↓ 21
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	206225	↑ 14750
	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.595	↓ 0
COMEX:铜:库存	周	短吨	9850	↑ 903	
铝市场	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	20060	↓ 160
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	10	↑ 60
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	19965	↓ 290
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	20085	↓ 310
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-120	↑ 20
	AL仓单	周	吨	148824	↓ 3626
	LME3个月铝	周	美元/吨	2489.5	↓ 50
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-65.07	↓ 8
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-142.93	↓ 8
LME铝:库存:合计:全球	周	吨	976725	↓ 17450	
氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	3911	↑ 2
	河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3885	↑ 5
	山西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3910	↑ 5
	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
	期货收盘价(活跃合约):氧化铝	周	元/吨	3756	↓ 90
	河南氧化铝基差	周	元/吨	129	↑ 95
	山西氧化铝基差	周	元/吨	154	↑ 95
	A0仓单	周	元/吨	242869	↑ 2388
中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	479	↓ 23	

数据来源: Wind

7.5-7.12周度累计涨跌幅统计



周度要闻回顾

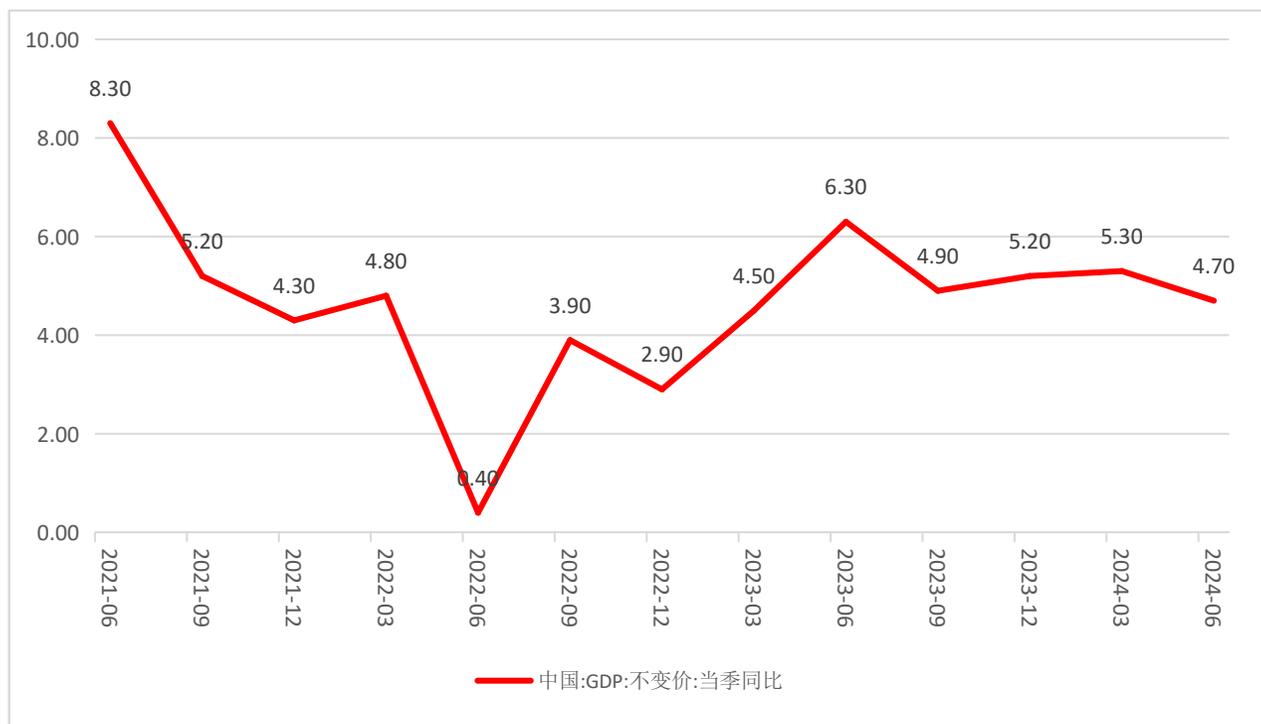
- 1、2024年6月份十种有色金属产量为661万吨，同比增长7.5%，1-6月累计产量为3900万吨，累计同比增长7.1%，其中6月份产电解铝量为367万吨，同比增长6.2%，1-6月电解铝产量为2155万吨，累计同比增长6.9%。（国家统计局）
- 2、海关总署数据显示，中国2024年6月末锻轧铜及铜材进口量为43.6吨，较上月下滑15%，落至2023年4月以来单月最低水平，较去年同期下降3%，全球铜价高企和国内需求疲软抑制了购买欲望。（文华财经）
- 3、据外电7月10日消息，Cochilco公布的数据显示，智利国家铜业公司（Codelco）5月铜产量为111,700吨，较上年同期微幅增加0.7%。数据还显示，该国其他矿产商5月份的铜产量也出现增加。其中必和必拓公司控股的Escondida铜矿5月铜产量为106,100吨，同比增加26.5%。而嘉能可和英美资源合资拥有的Collahuasi矿5月铜产量则为46,200吨，同比增加6.9%。（文华财经编译）
- 4、上期所发布《上海期货交易所铝期货合约（修订版）》，自2024年7月12日起，允许按照GB/T 1196-2023生产的铝锭制作标准仓单履约交割。自2026年7月12日起，按照GB/T 1196-2017生产的铝锭不得入库制作成标准仓单，原已制成的标准仓单，可以继续用于期货合约的履约交割。（上海期货交易所）
- 5、据彭博消息，印尼能源和矿产资源部矿产和煤炭司司长称，印尼政府正在考虑放宽对水洗铝土矿的出口禁令，但配额有限，该部门研究将考虑该禁令对铝土矿开采地区的影响。印尼于2023年6月禁止出口铝土矿。（界面新闻）

02

宏观分析

国内市场：二季度GDP同比增长4.7%

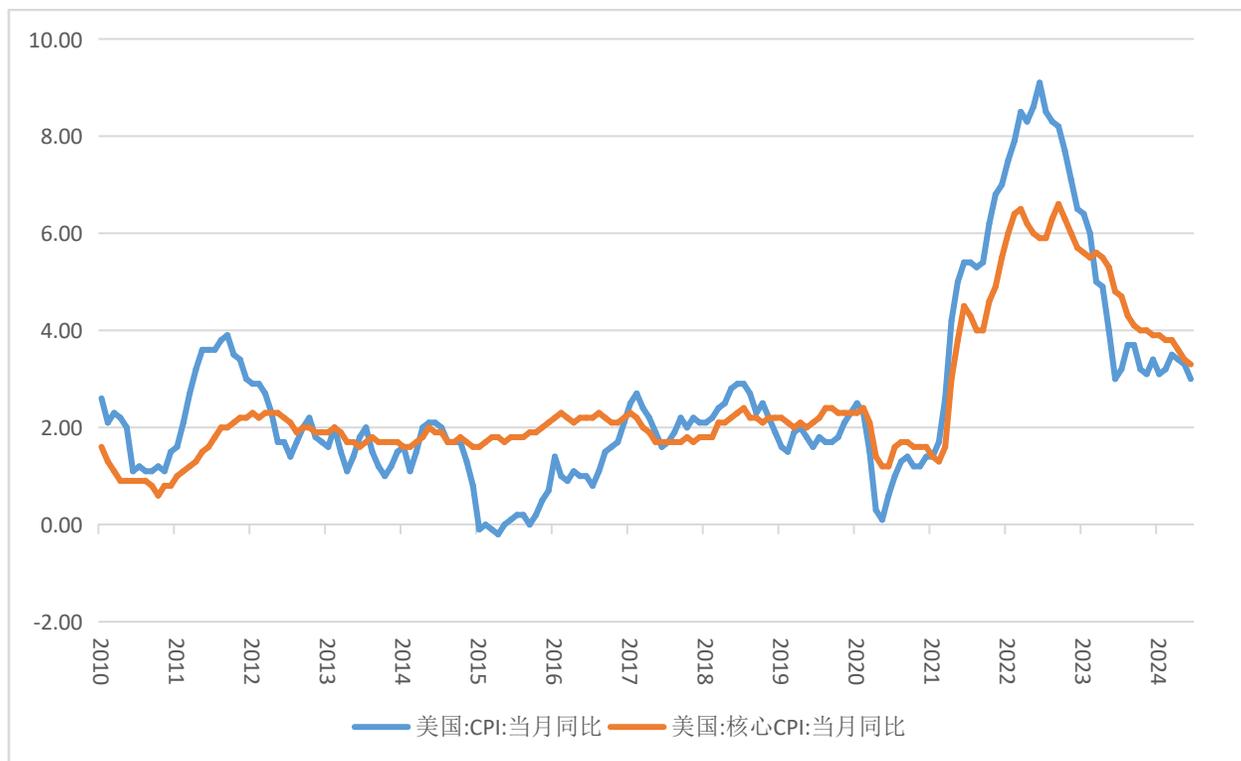
7月15日周一，国家统计局公布的数据显示，初步核算，上半年国内生产总值616836亿元，按不变价格计算，同比增长5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.3%，二季度增长4.7%。从环比看，二季度国内生产总值增长0.7%。



数据来源: Wind

国外市场：美国6月CPI数据利好美联储降息

美国劳工部当地时间11日公布数据显示，今年6月美国CPI同比上涨3%，涨幅较5月收窄0.3个百分点；6月CPI环比下降0.1%，是自2020年5月以来CPI首次出现环比下降。剔除波动较大的食品和能源价格后，6月核心CPI环比上涨0.1%，较5月环比涨幅收窄0.1个百分点；核心CPI同比上涨3.3%。



数据来源: Wind

本周宏观前瞻

本周重点关注：二十届三中全会、中国二季度、上半年GDP和6月经济数据、MLF操作、欧洲央行利率决议、鲍威尔等美联储高官集体发表讲话、美联储经济状况褐皮书、美国6月零售数据。

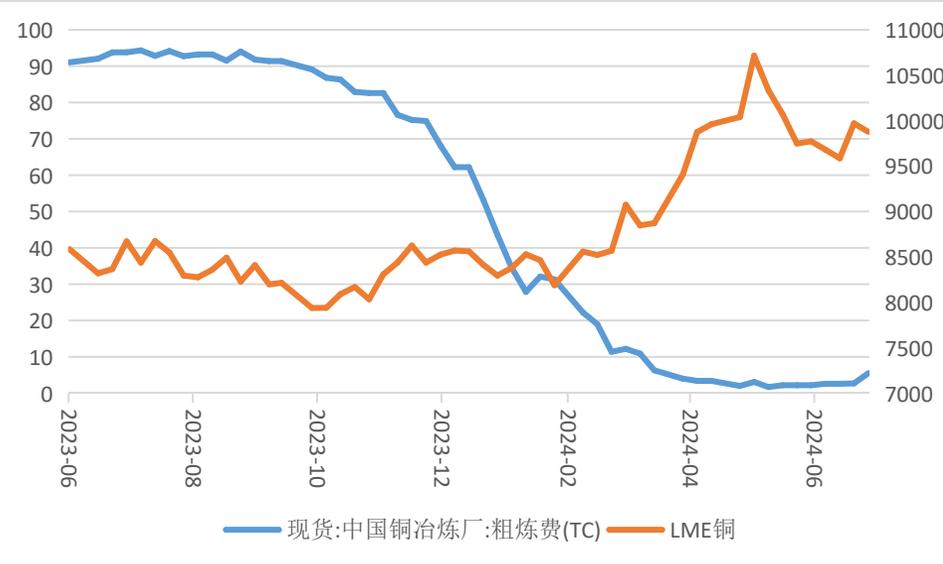
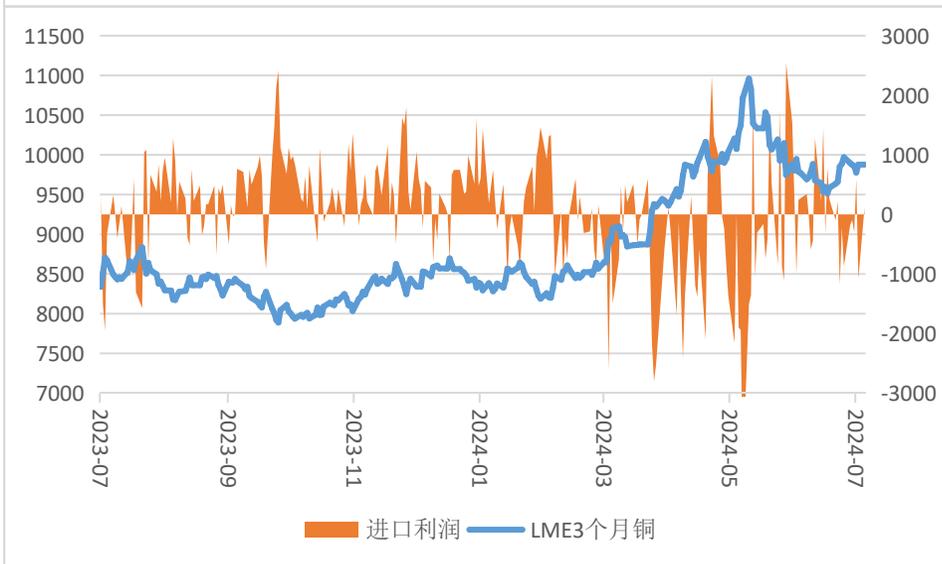
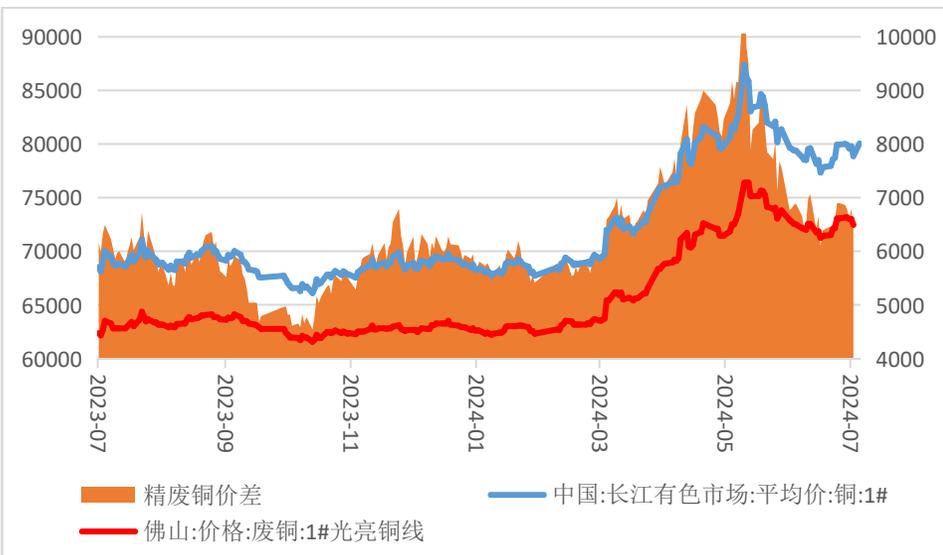
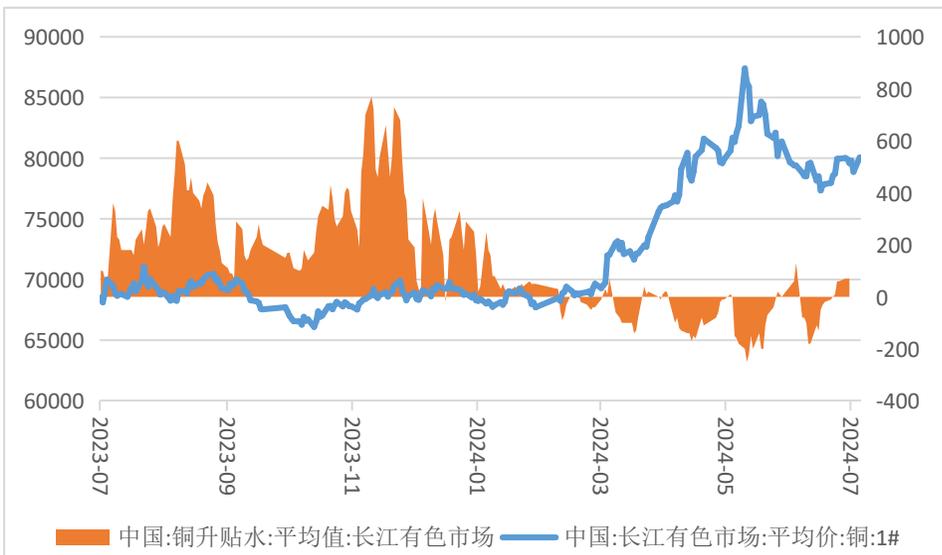
时间	地区	事件	重要性	今值	预期	前值	详情
2024年07月14日, 周日							
查看剩余事件 ▼							
2024年07月15日, 周一							
09:30	中国	国家统计局公布70个大中城市住宅销售价格月度报告	★★★★	--	--	--	
10:00	中国	中国1至6月全国房地产开发投资	★★★★	-10.1%	--	-10.1%	
10:00	中国	中国1至6月社会消费品零售总额同比	★★★★	3.7%	--	4.1%	
10:00	中国	中国6月社会消费品零售总额同比	★★★★	2%	--	3.7%	
10:00	中国	中国1至6月规模以上工业增加值同比	★★★★	6%	--	6.2%	
10:00	中国	中国6月规模以上工业增加值同比	★★★★	5.3%	--	5.6%	
10:00	中国	中国一至二季度GDP同比	★★★★	5%	--	5.3%	
10:00	中国	中国二季度GDP同比	★★★★	4.7%	--	5.3%	
待定	中国	中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议于7月15日至18日在北京召开	★★★★	--	--	--	

数据来源: Wind

03

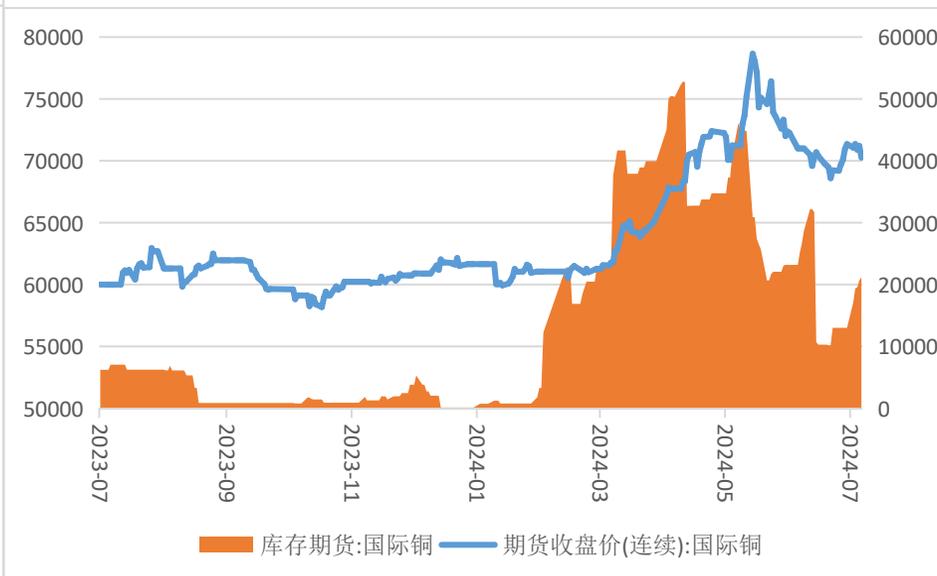
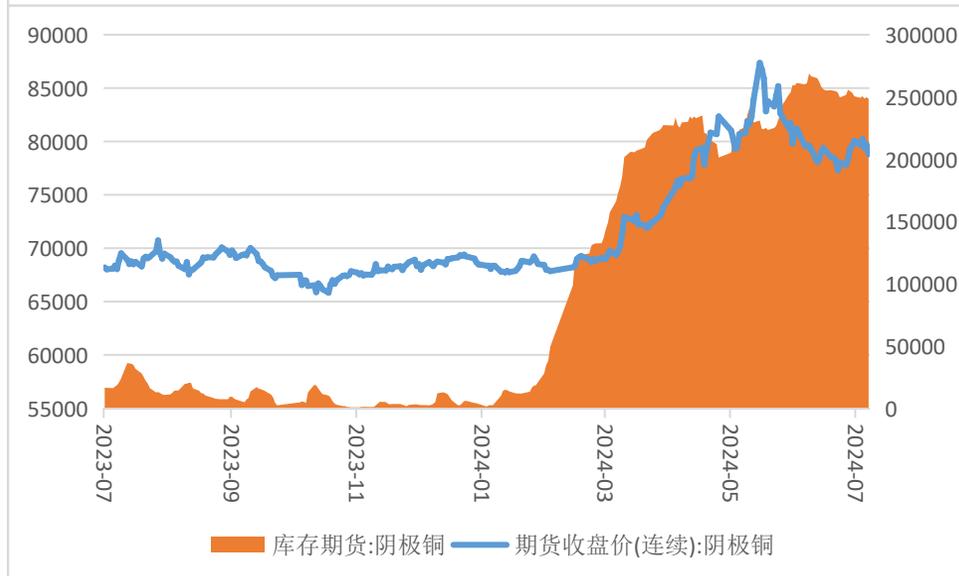
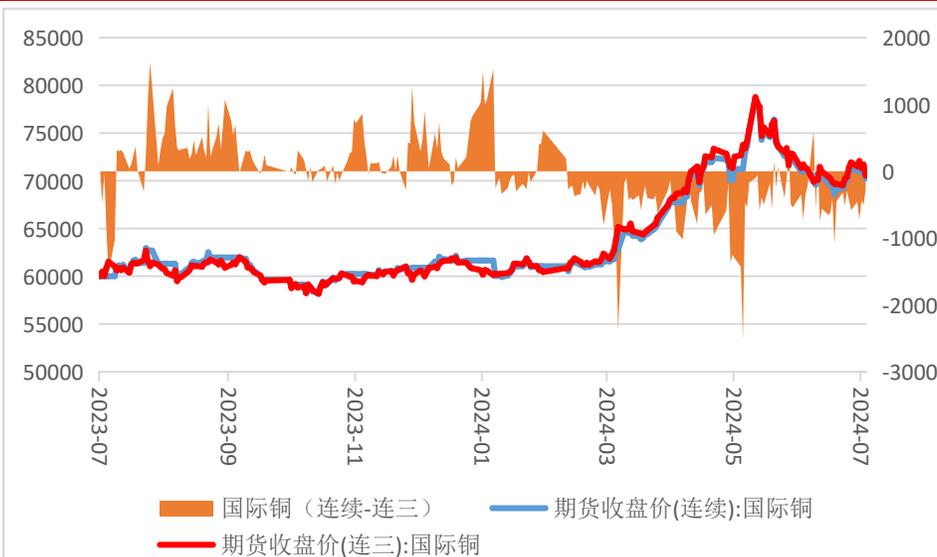
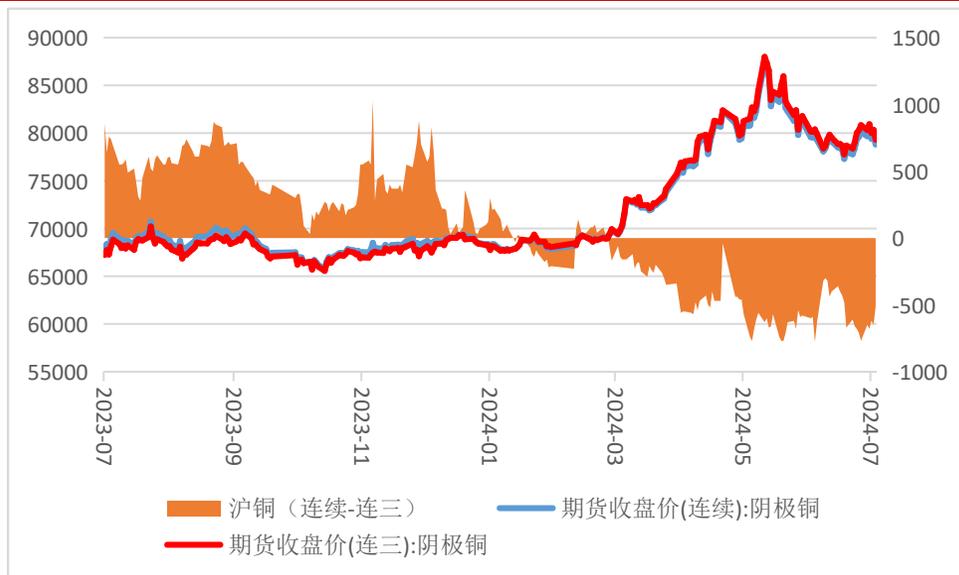
铜市场分析

现货市场：现货转为升水



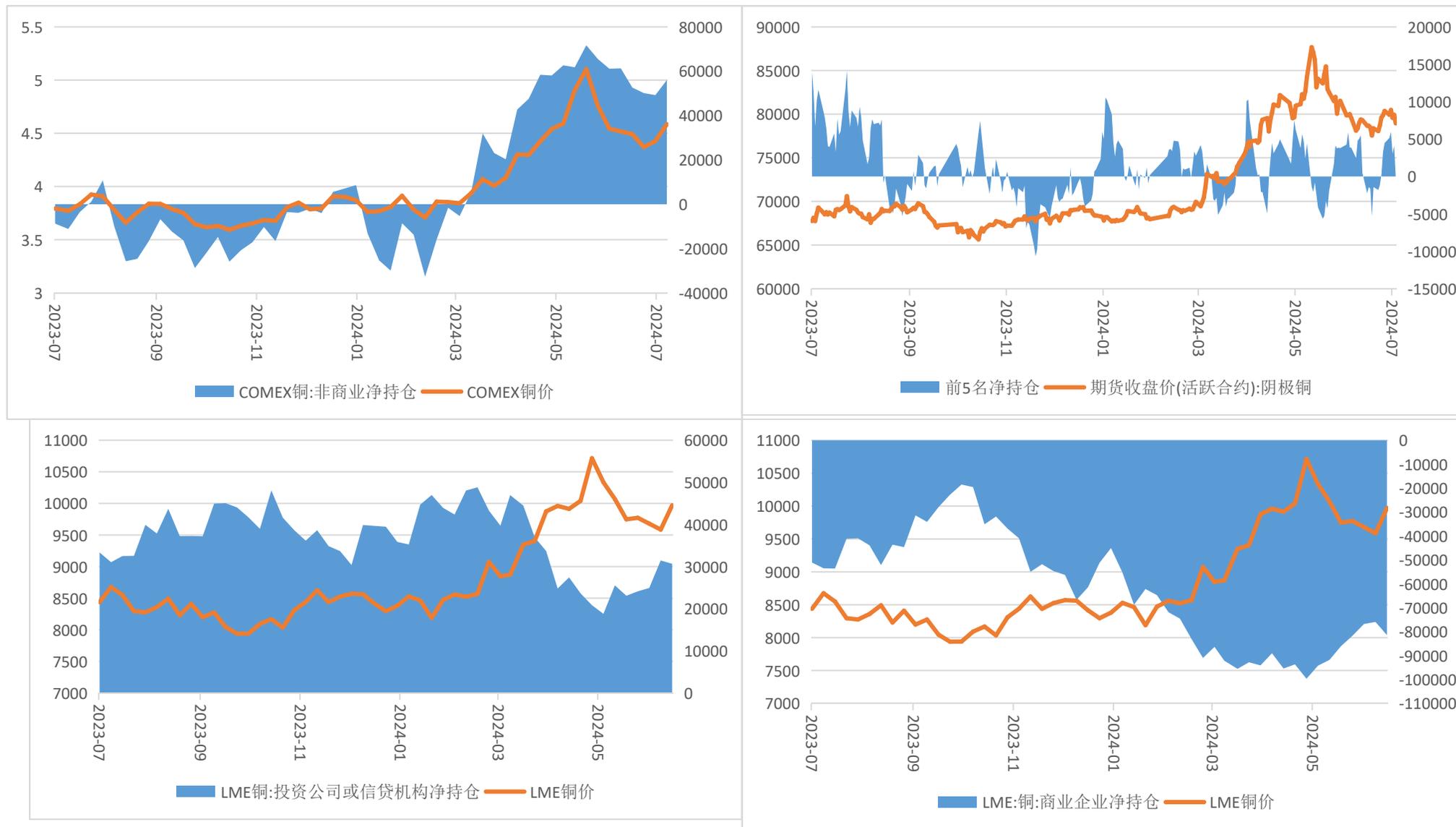
数据来源: Wind

期货市场：期货库存高位



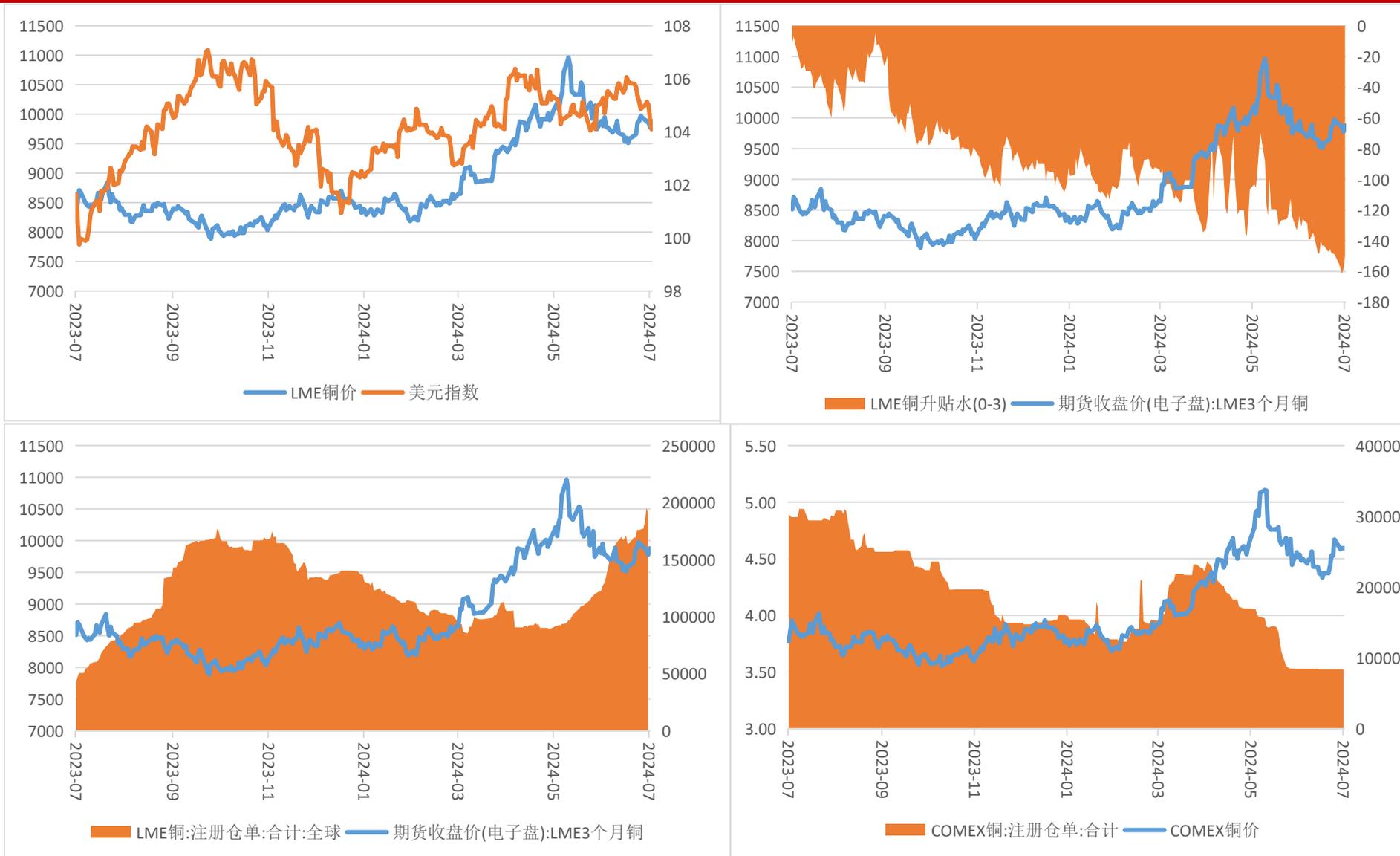
数据来源: Wind

期货市场：COMEX净多持仓回升



数据来源: Wind

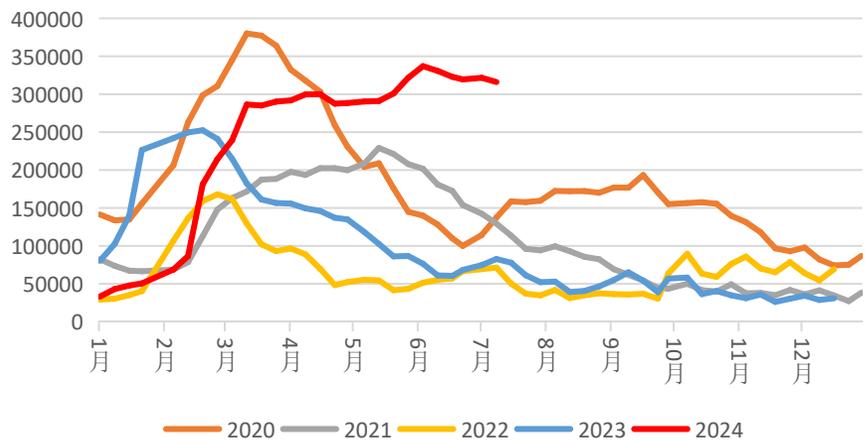
海外市场：LME铜升贴水继续走阔



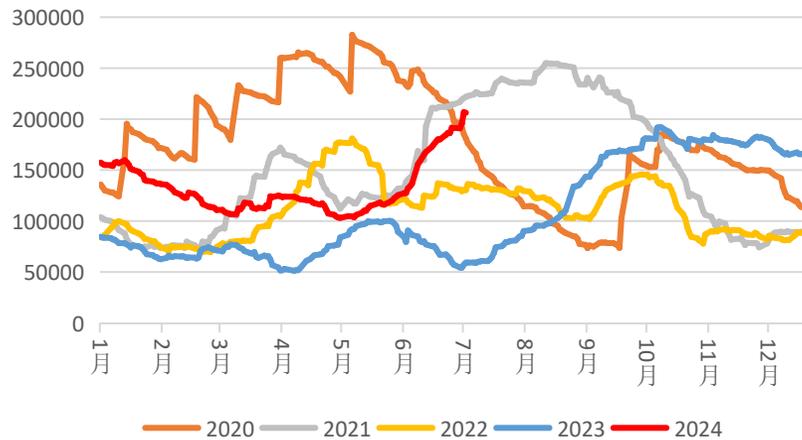
数据来源: Wind

交易所库存

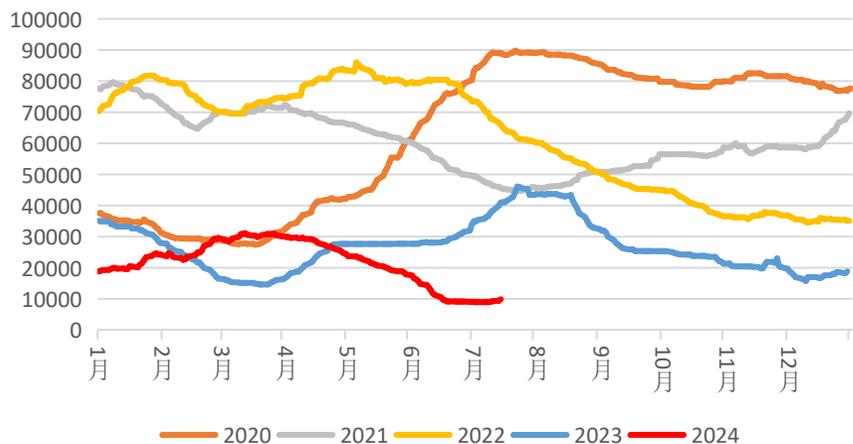
上期所铜库存（吨）



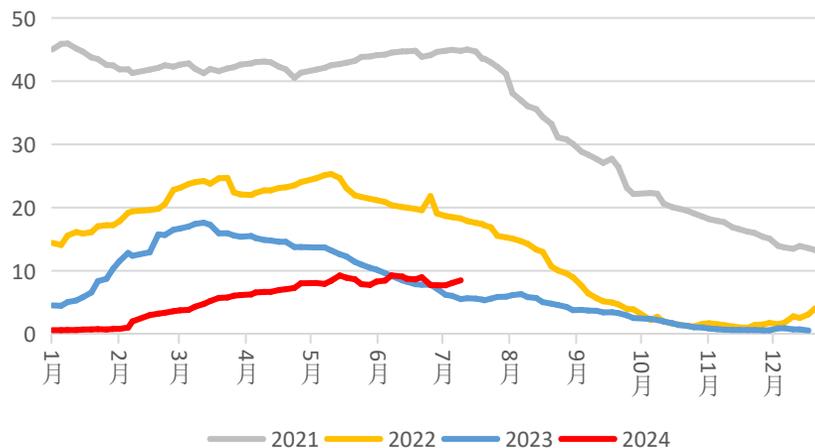
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



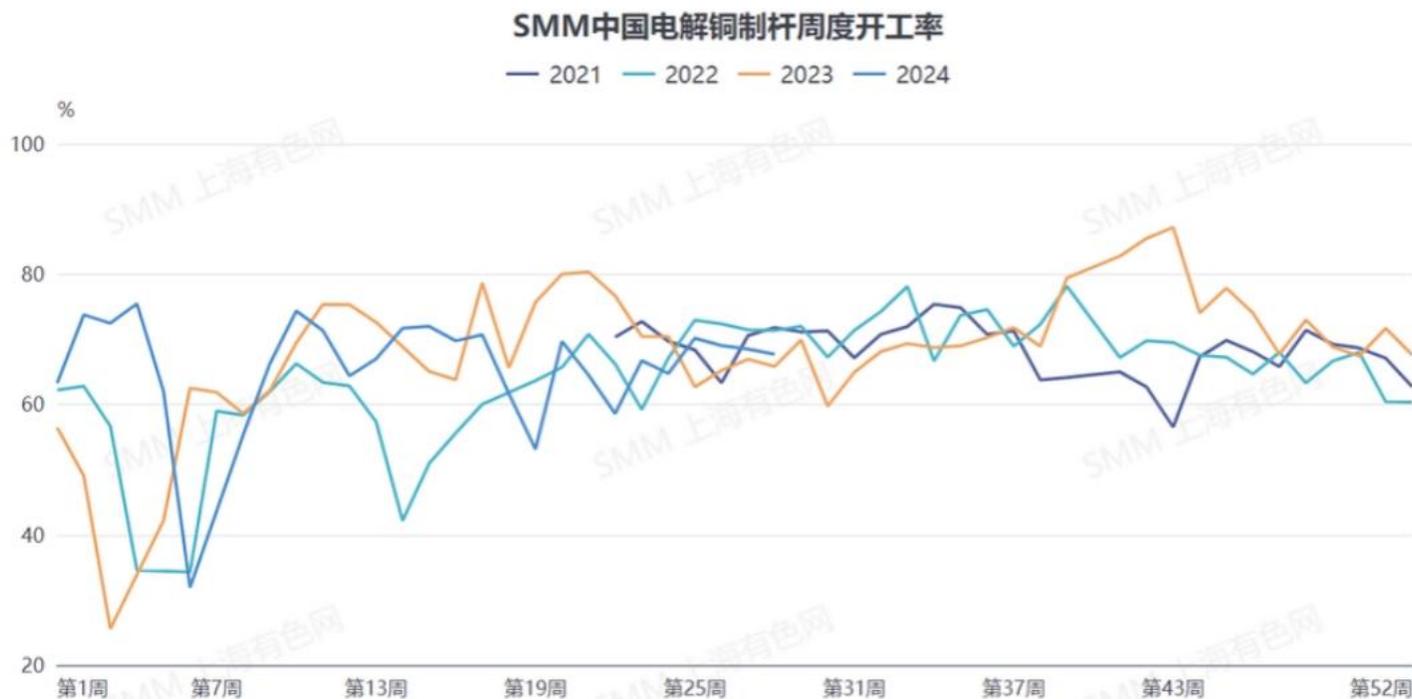
数据来源: Wind

下游开工

当周（7.8-7.12）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67.69%，环比下降0.8个百分点，同比回升1.86个百分点，同时低于预期值3.69个百分点。（调研企业：21家，产能：783万吨）

当周精铜杆开工率未达预期值的主要原因为，预计检修结束恢复生产的大型企业并未如期恢复，产量较预期有所减少。从实际消费来看，虽有不少再生铜杆厂在政策下减产停产，同时精废价差缩窄，但暂未对精铜杆消费起到明显推动作用，仍需持续关注，当前临近交割精铜杆下游实际提货仍然表现较疲软，交割后或能有所好转。

数据来源：SMM



社会库存

截至7月15日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四下降0.37万吨至38.49万吨，创3月11日以来的新低，总库存较去年同期的12.54万吨高25.95万吨。

展望后市，本周进口铜到货量不多且国产铜增量也有限，料本周总供应量会较上周减少。而下游消费方面，换月后下游采购量会增加，且近期有不少精铜替代了废铜消费。因此，本周将呈现供应减少需求增加的局面，周度库存或继续减少。

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20240715

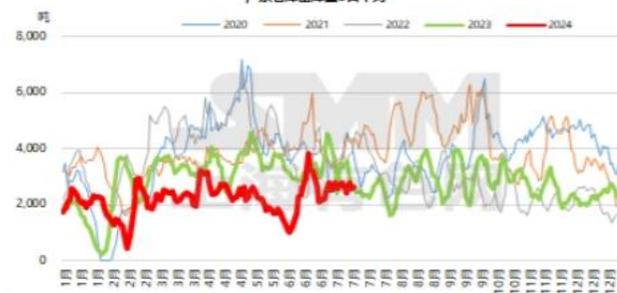
国内主流消费地电解铜库存 (含SHFE仓单 单位: 万吨)

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
2024/7/1	周一	27.13	7.74	5.37	0.04	0.00	0.15	0.04	0.25	40.72	0.81
2024/7/4	周四	27.00	8.07	5.37	0.04	0.00	0.25	0.05	0.20	40.98	0.26
2024/7/8	周一	26.00	8.02	5.25	0.04	0.00	0.25	0.04	0.20	39.80	-1.18
2024/7/11	周四	25.08	8.06	5.27	0.04	0.00	0.23	0.03	0.15	38.86	-0.94
2024/7/15	周一	24.64	7.92	5.49	0.04	0.00	0.23	0.03	0.14	38.49	-0.37
环比		-0.44	-0.14	0.22	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.37	
去年同期 (23.7.17)		8.47	2.96	0.58	0.00	0.00	0.26	0.07	0.20	12.54	0.84
同比		16.17	4.96	4.91	0.04	0.00	-0.03	-0.04	-0.06	25.95	

SMM中国电解铜社会库存



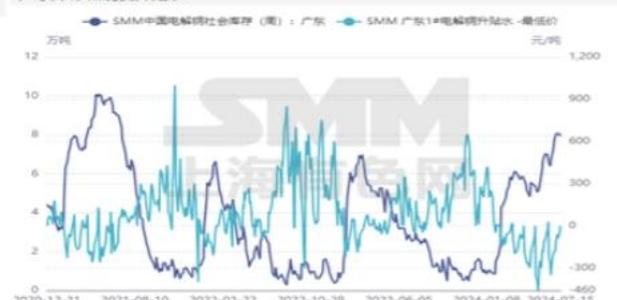
广东仓库出库量5日平均



上海库存和现货升贴水



广东库存和现货升贴水

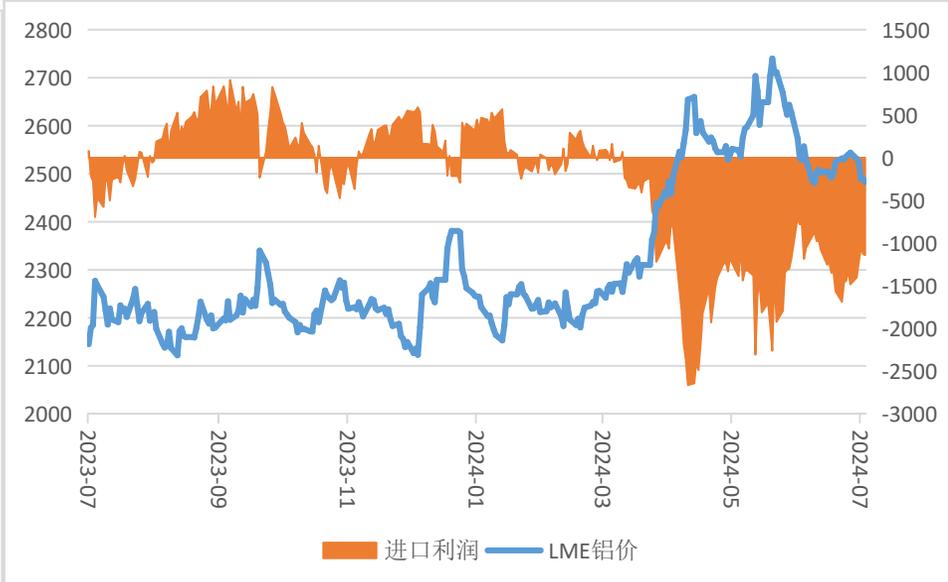
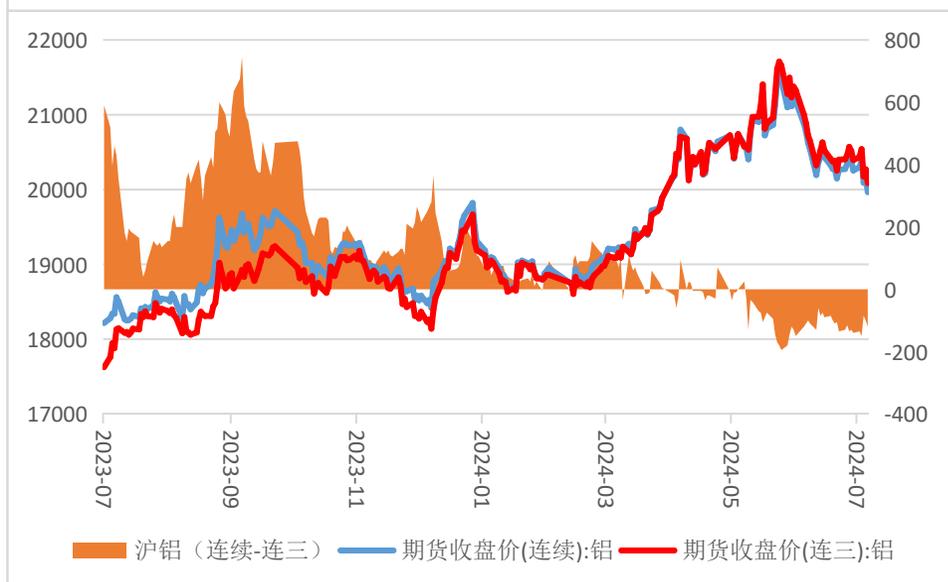
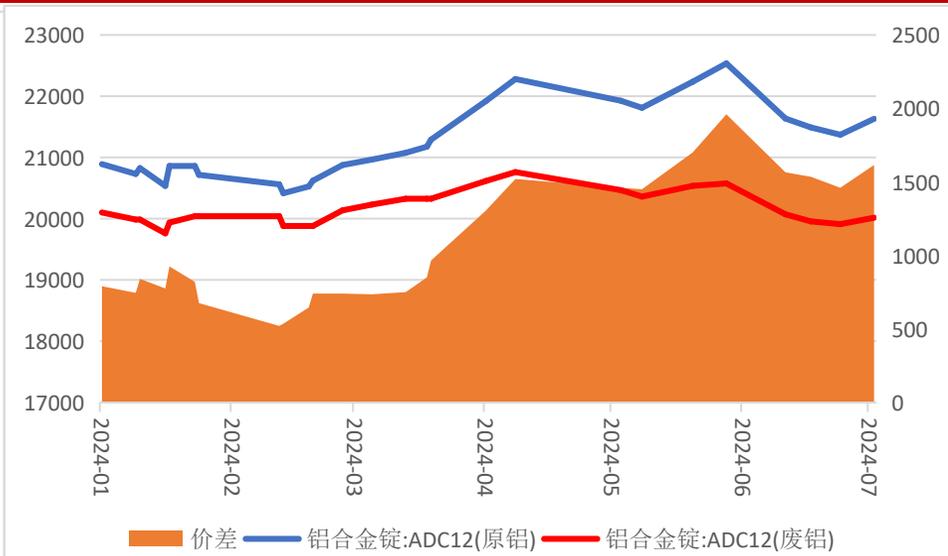
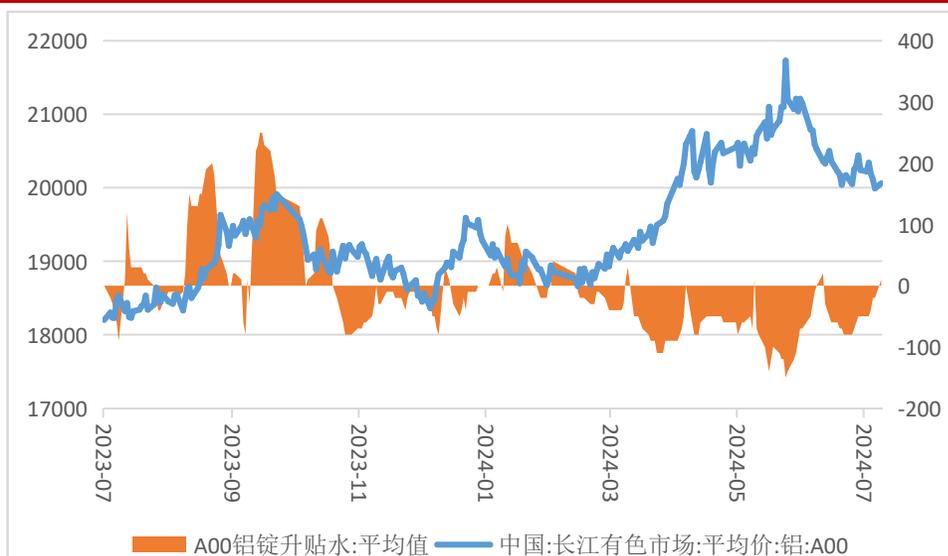


数据来源: SMM

04

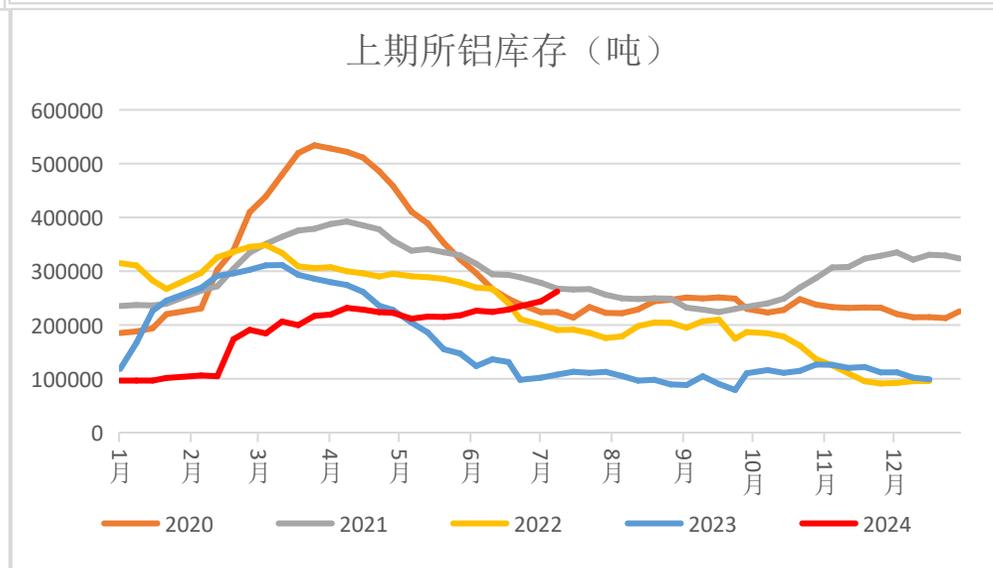
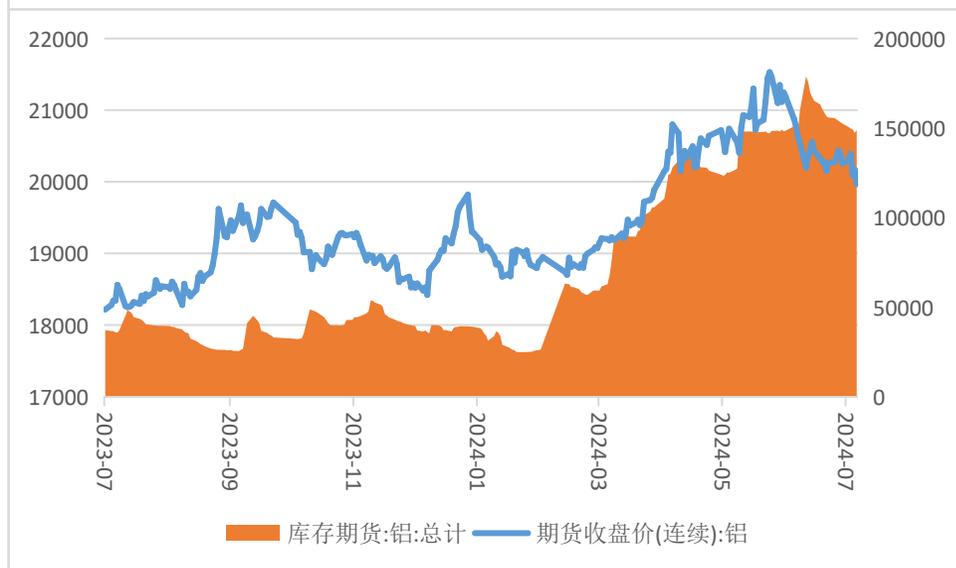
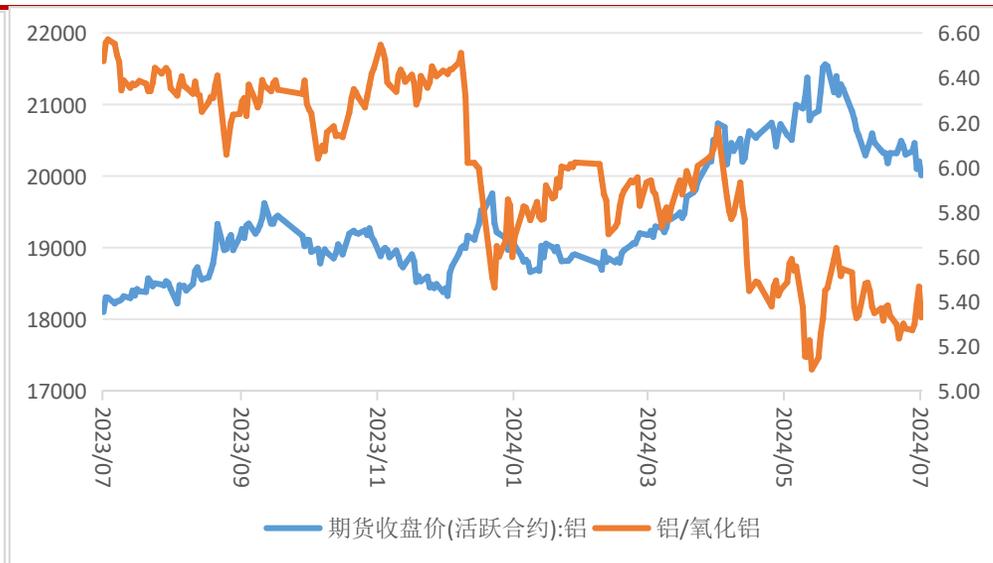
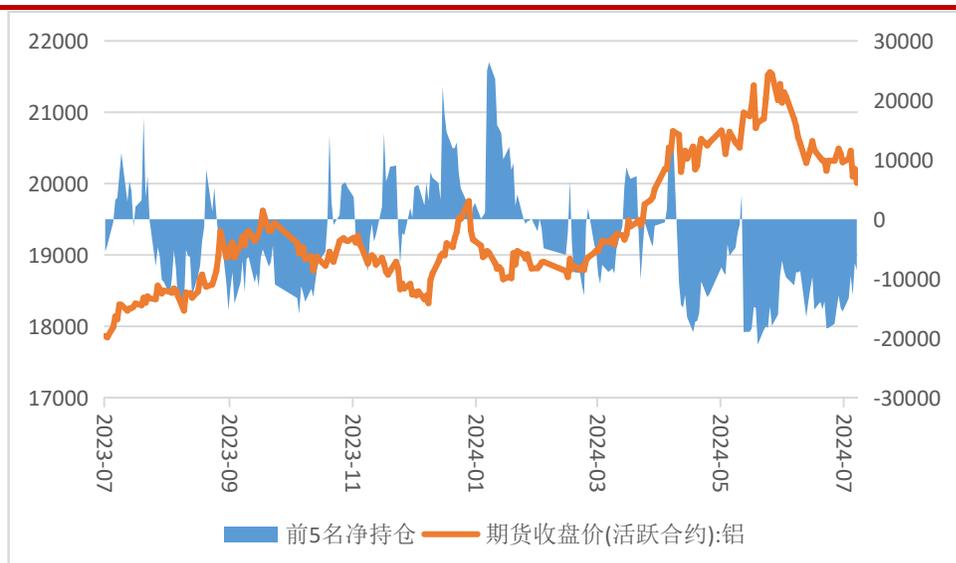
电解铝市场分析

国内市场：现货贴水收敛



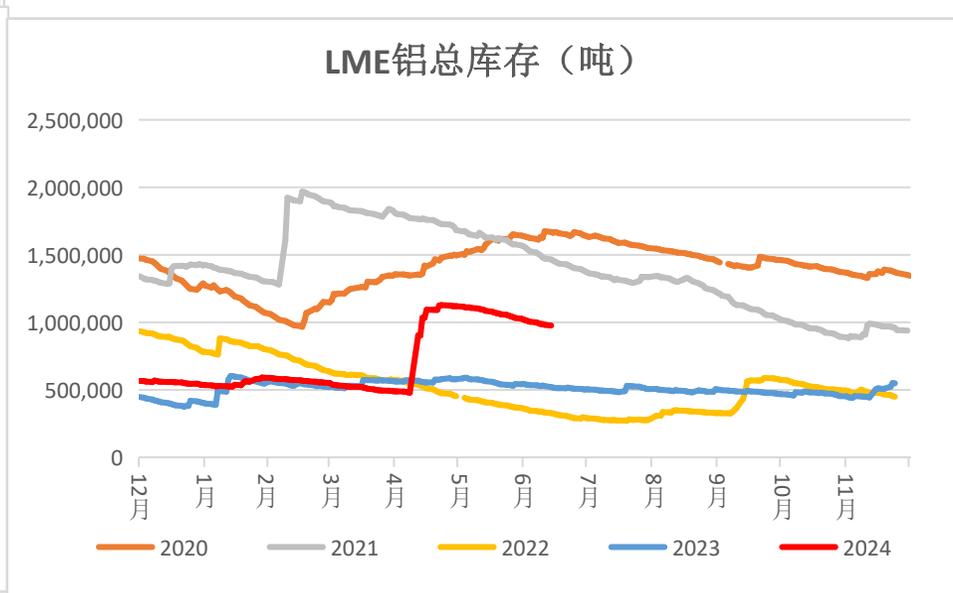
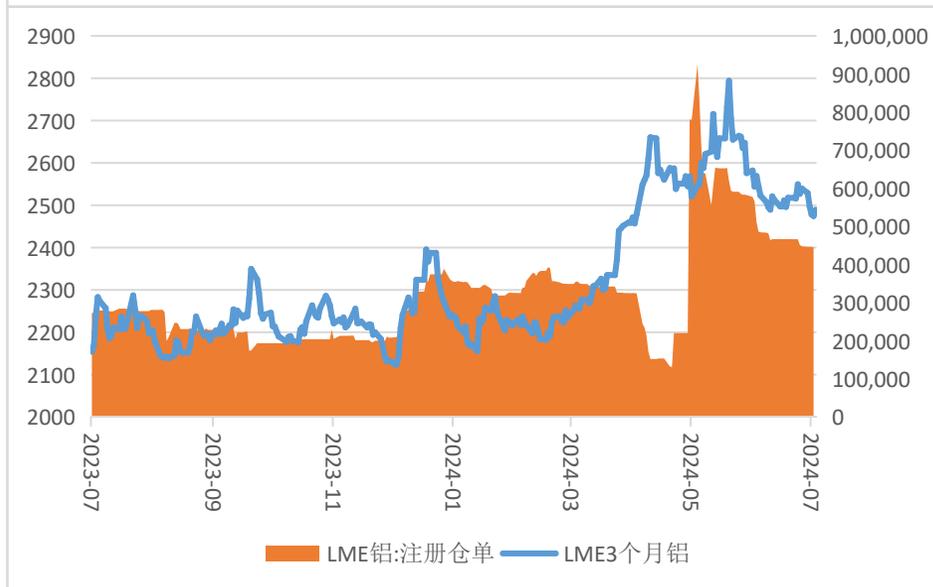
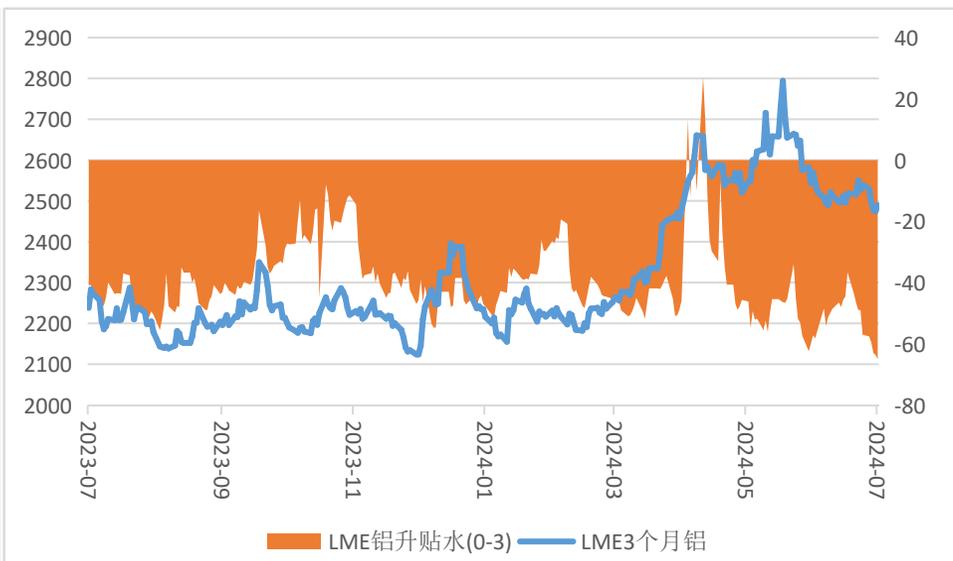
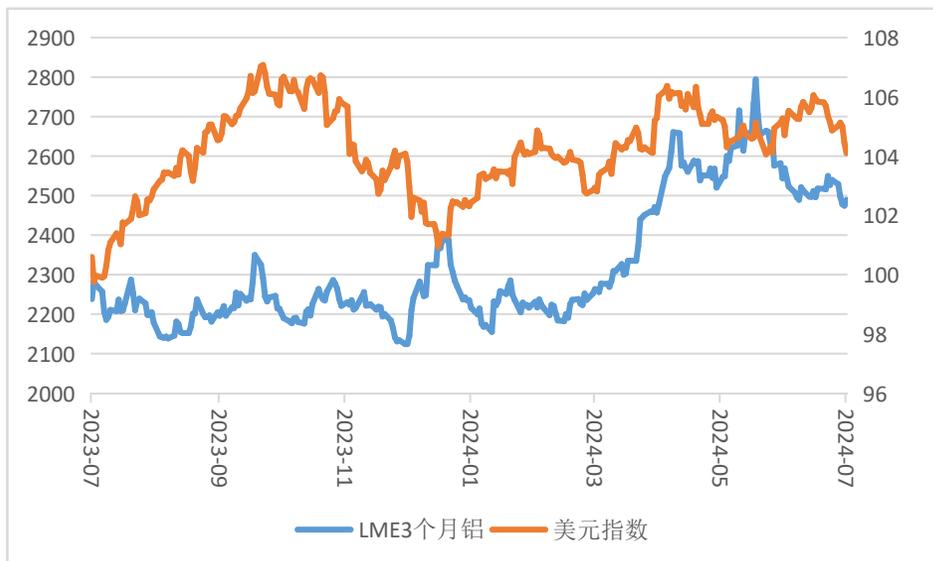
数据来源: Wind

国内市场：期货库存维持年内高位



数据来源: Wind

国外市场：LME库存下滑



数据来源: Wind、SMM

社会库存

SMM数据：周度电解铝库存变化趋势 20240715

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）

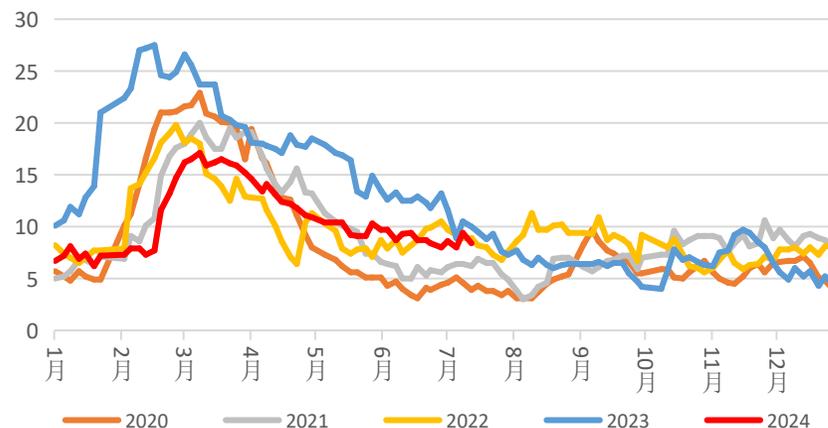
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/7/8	1.9	28.3	22.5	0.5	9.3	0.8	2.1	1.1	66.5
2024/7/11	2.0	28.5	22.5	0.5	8.5	0.9	2.3	1.1	66.3
2024/7/15	1.9	29.1	21.5	0.6	8.8	0.8	2.3	1.1	66.1
较上周四变化	-0.1	0.6	-1.0	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.0	-0.2

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）

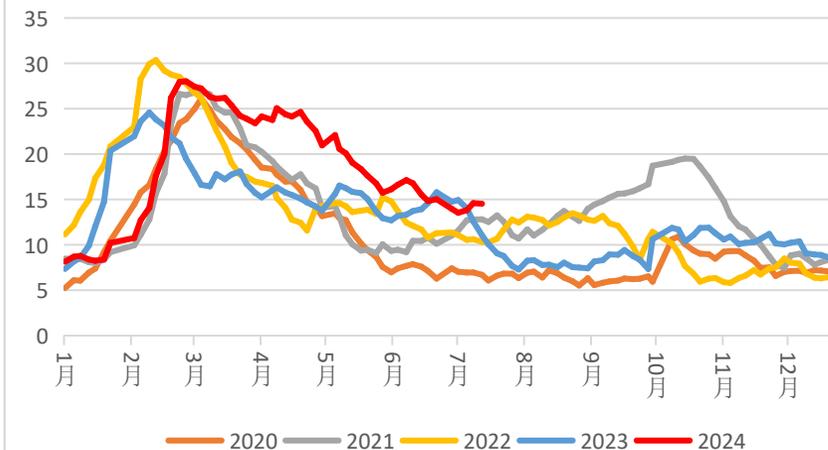
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/7/8	4.4	28.3	26.2	4.1	9.3	2.8	2.1	1.9	79.1
2024/7/11	4.5	28.5	26.2	4.1	8.5	2.9	2.3	1.9	78.9
2024/7/15	4.4	29.1	25.2	4.2	8.8	2.8	2.3	1.9	78.7
较上周四变化	-0.1	0.6	-1.0	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.0	-0.2



河南地区电解铝社会库存（万吨）



铝棒社会库存（万吨）

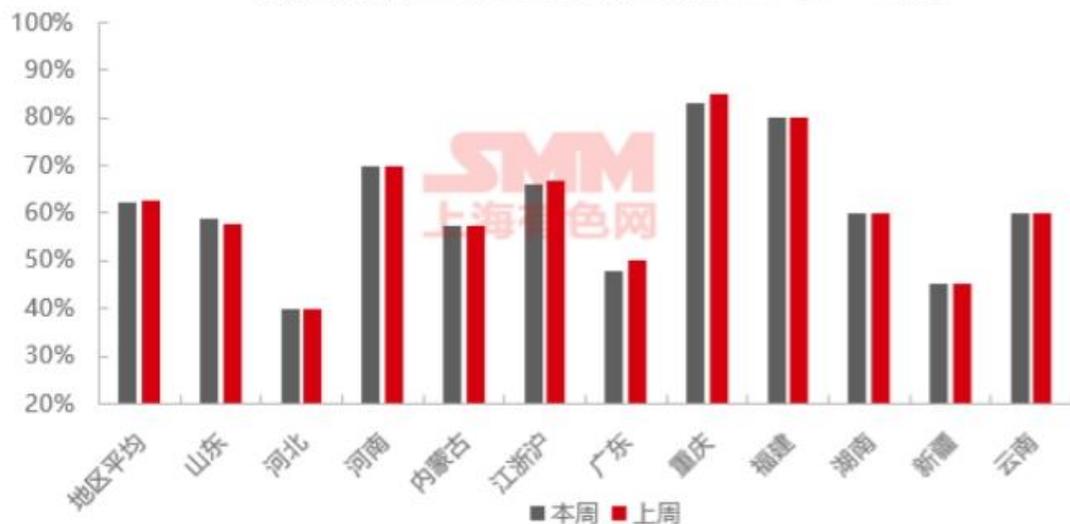


数据来源：Wind、SMM

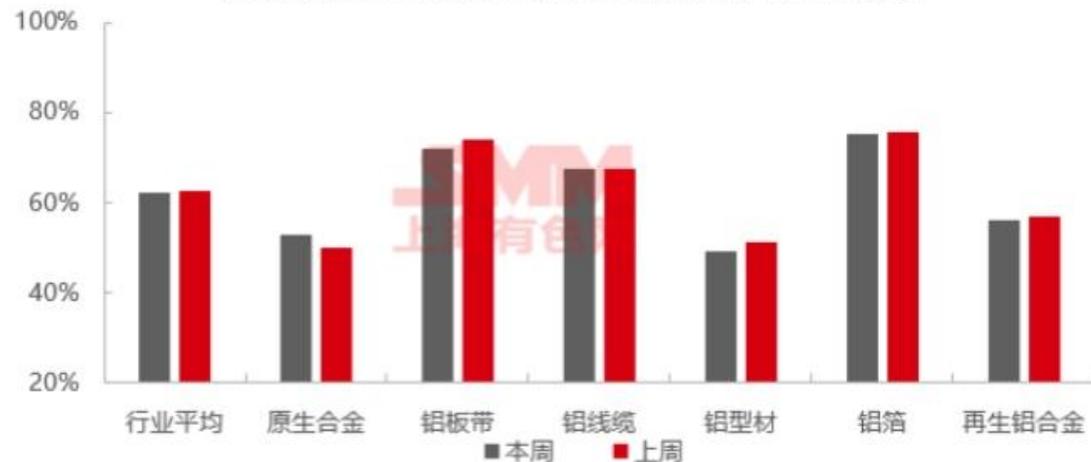
下游开工

截至7月12日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下滑0.3个百分点至62.2%，与去年同期相比下滑0.9个百分点。分板块来看，生产上稳定已久的原生合金板块本周开工率意外回升，因企业将部分用于生产铝棒的铝水转用于生产原生铝合金，以求改善盈利，但实际需求端未见回升。周内线缆板块开工率继续稳中向好，得益于国网订单充足及“铝替铜”趋势的驱动。铝板带、铝型材及再生合金板块开工率在需求走弱拖累下继续下滑。整体来看，铝下游加工行业仍处淡季，后续开工率难言好转，预计继续下调为主。

铝加工龙头企业分地区周度开工情况对比 (7/12更新)

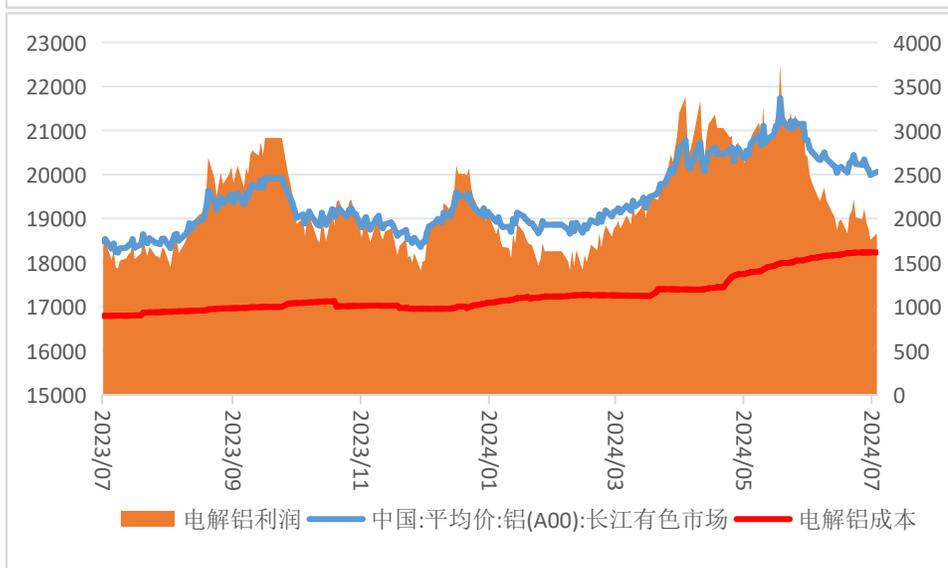
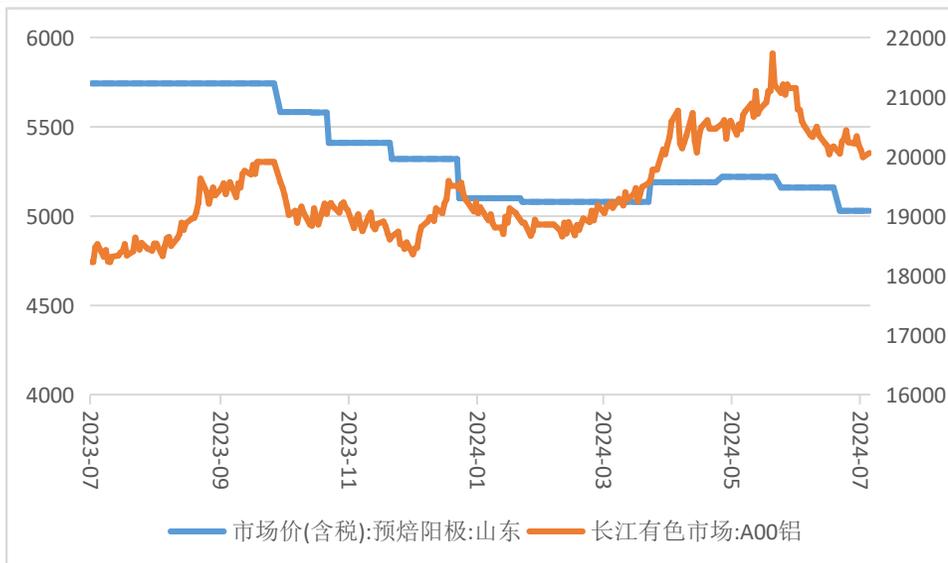
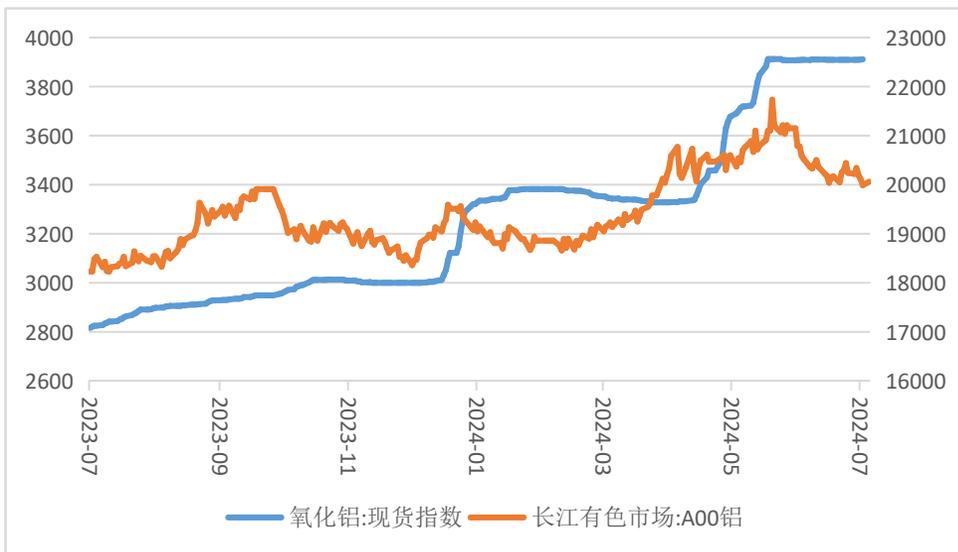


铝加工龙头企业分行业周度开工情况对比 (7/12更新)



数据来源: Wind、SMM

成本利润

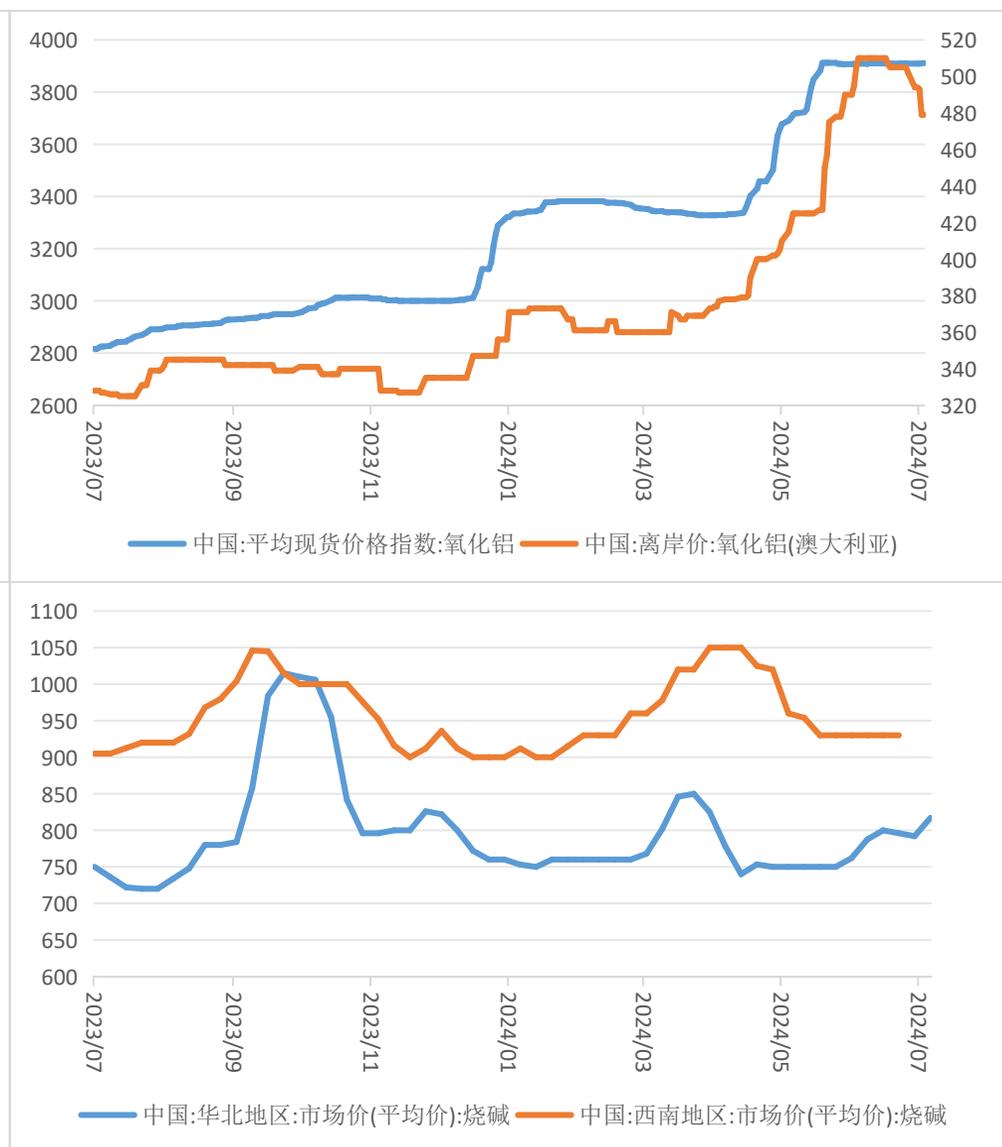
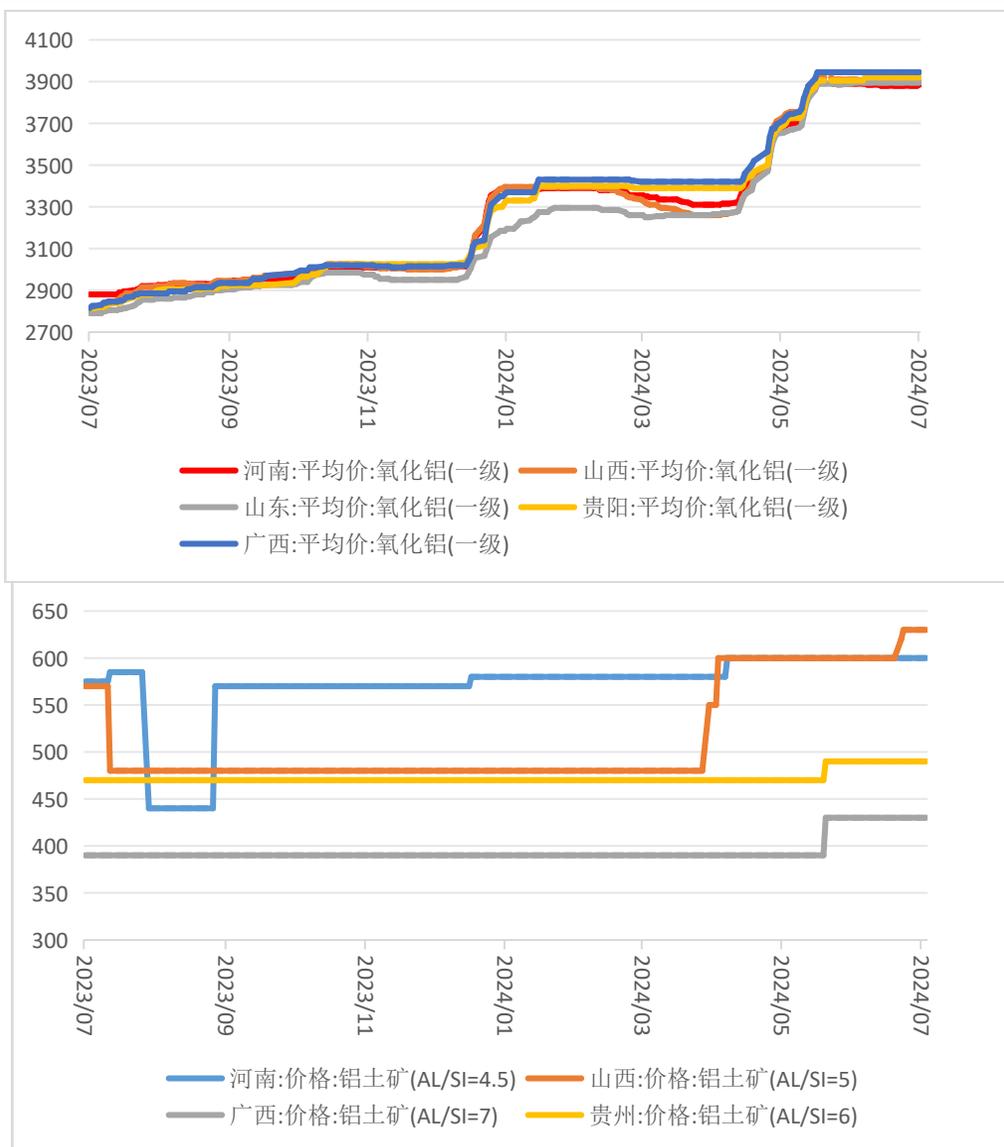


数据来源: Wind

05

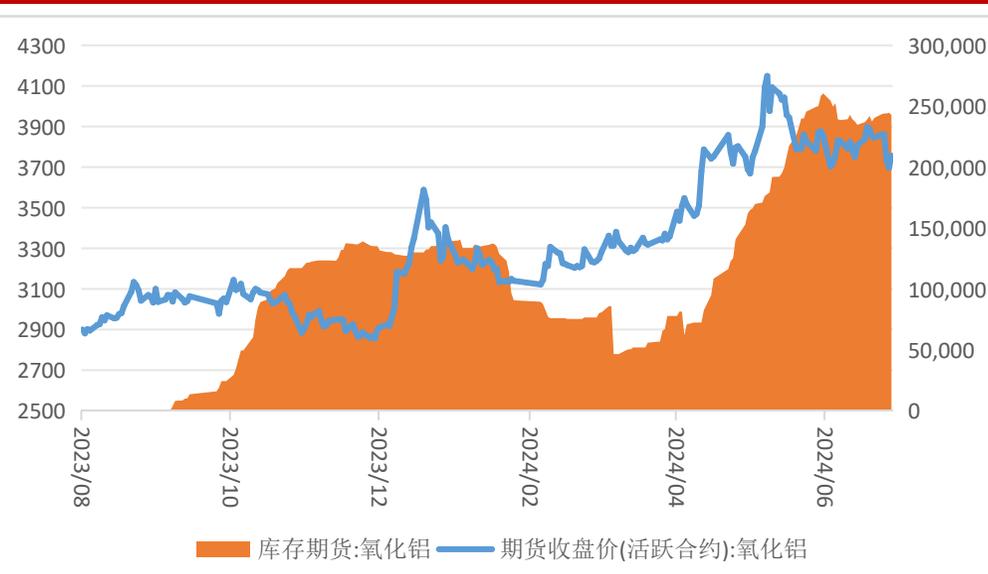
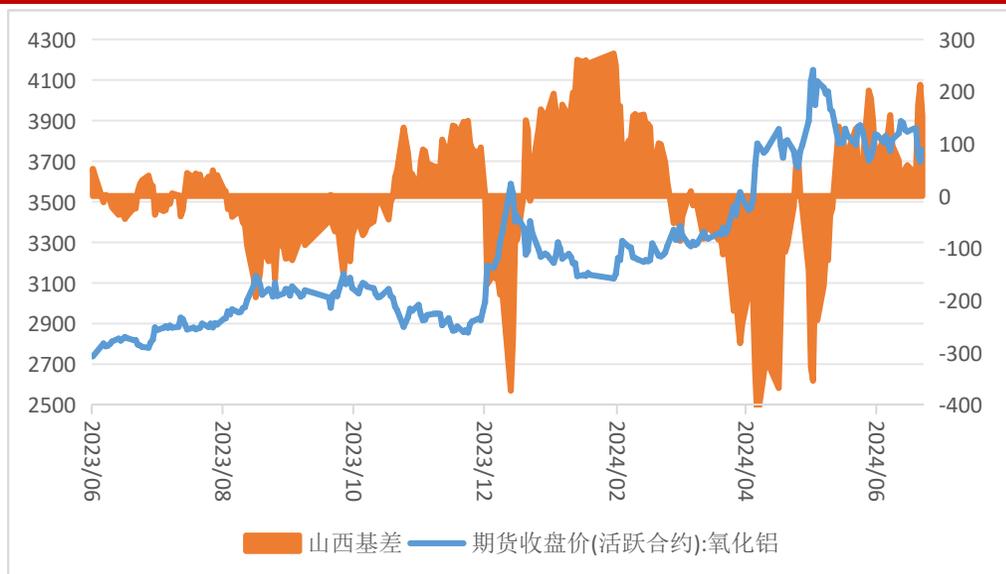
氧化铝市场分析

现货市场：国内现货高位持稳



数据来源: Wind

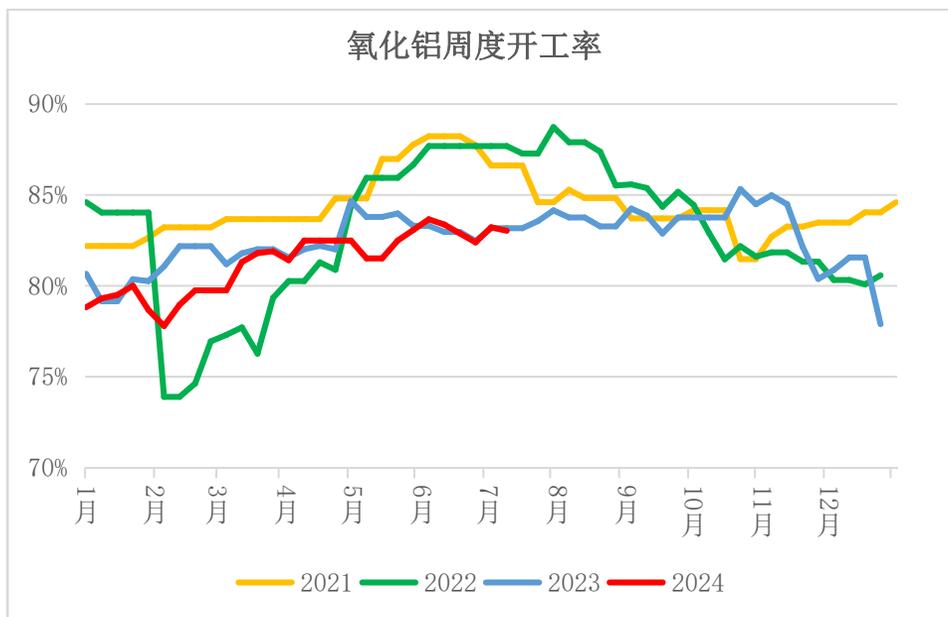
期货市场：期货库存维持年内高位



数据来源: Wind

供需方面

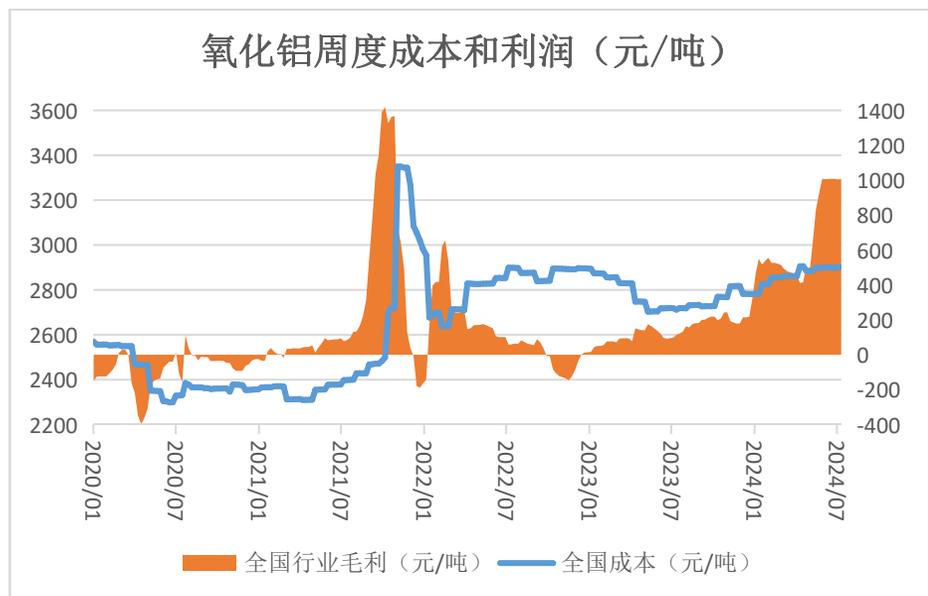
- 1) 供应方面：氧化铝企业生产时有调整，本周河南地区某氧化铝企业焙烧关停，氧化铝市场开工小幅下行。截至7月11日，中国氧化铝建成产能为10280万吨，开工产能为8535万吨，开工率为83.03%（-0.19%）。
- 2) 需求方面：当周电解铝企业继续释放复产产能，云南地区产量有所增加，整体来看，电解铝行业开工继续提升。截至7月11日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4340.60万吨，开工率为90.87%。



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，现货供应短缺僵局难打破，铝矾土报价高位持稳；液碱方面，下游接货情绪温和，液碱市场价格零星有涨；动力煤方面，下游询货问价增多，但多以压价采购为主，贸易商低价出售意愿不强，市场实际成交量有限，港口煤价格小幅上涨。整体来看，截止7月12日，当周行业成本为2902.15元/吨（+0.42），行业利润为1006.51元/吨（+2.51）。



数据来源：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

