

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

海外降息预期消化，铜铝再度承压走弱

——铜铝周报2024.08.05



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7月份制造业PMI继续走弱，关注政策端信息；海外市场充分定价美联储9月份降息，警惕海外风险事件。</p> <p>2、基本面：铜价波动较大，市场观望情绪较强，叠加消费淡季，市场需求并不旺盛。截至8月1日，全国主流地区铜库存环比下降0.91万吨至34.84万吨，连续四周去库，总库存较去年同期高25.91万吨。</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，预计铜价承压调整。</p>	<p>沪铜2409合约上方参考压力位76000元/吨一线，下方参考支撑位70000元/吨一线。</p>	<p>1、国内外宏观政策及经济数据变化；</p> <p>2、国外铜矿供应因素。</p>

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
电解铝	<p>1、宏观：国内7月份制造业PMI继续走弱，关注政策端信息；海外市场充分定价美联储9月份降息，警惕海外风险事件。</p> <p>2、基本面：国内电解铝供应处于高位，下游铝加工及终端需求则进入传统淡季，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2409合约上方参考压力位19400元/吨一线，下方参考支撑位18400元/吨一线。	<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7月份制造业PMI继续走弱，关注政策端信息；海外市场充分定价美联储9月份降息，警惕海外风险事件。</p> <p>2、基本面：当前国内市场上下游处于博弈阶段，氧化铝厂由于现货供应有限，叠加矿石资源紧缺、氧化铝厂报价坚挺。而下游电解铝厂当前氧化铝价格居高不下，除开少量补库需求，基本更倾向于以执行长单为主。多空对峙下现货市场成交清淡，价格高位持稳。</p> <p>3、整体逻辑：有色板块整体承压走弱，铝土矿供应担忧有所缓解，氧化铝远月合约或将偏弱运行。</p>	氧化铝2409合约上方参考压力位3750元/吨一线，下方参考支撑位3300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

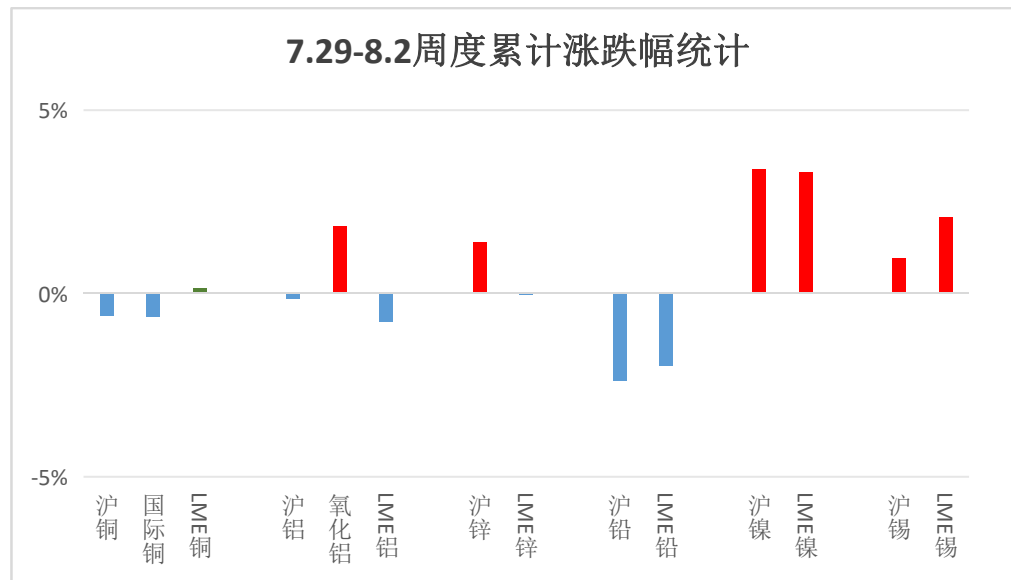
氧化铝市场分析

01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/08/05	变动	
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	73470	↓ 980
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	-20	↑ 5
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	73530	↓ 480
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	73910	↓ 370
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	66680	↑ 1090
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	65570	↓ 840
	CU(连续-连三)	周	元/吨	-380	↓ 110
	BC(连续-连三)	周	元/吨	1110	↑ 1930
	CU仓单	周	吨	201848	↓ 11622
	BC仓单	周	吨	12543	↑ 5796
	LME3个月铜	周	美元/吨	9087	↑ 14
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-120.5	↓ 5
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-305.8	↓ 67
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	246500	↑ 7400
	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.11	↑ 0
COMEX:铜:库存	周	短吨	15864	↑ 1955	
铝市场	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	18970	↓ 250
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	-60	↓ 20
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	19195	↓ 35
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	19300	↓ 50
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-105	↑ 15
	AL仓单	周	吨	154008	↓ 1516
	LME3个月铝	周	美元/吨	2263	↓ 18
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-60.83	↓ 6
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-155.76	↓ 12
	LME铝:库存:合计:全球	周	吨	925625	↓ 14500
氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	3910	↓ 1
	河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3880	0
	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	3743	↑ 68
	河南氧化铝基差	周	元/吨	137	↓ 68
	山西氧化铝基差	周	元/吨	167	↓ 73
	AO仓单	周	元/吨	162744	↓ 32711
中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	480	↑ 2	



数据来源: Wind

周度要闻回顾

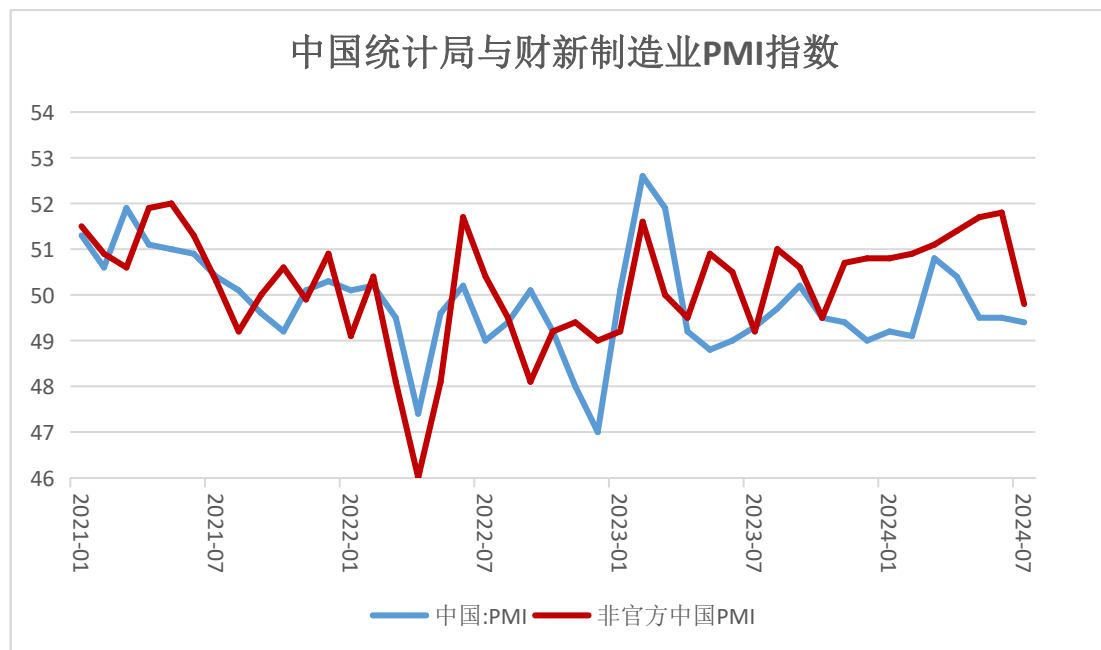
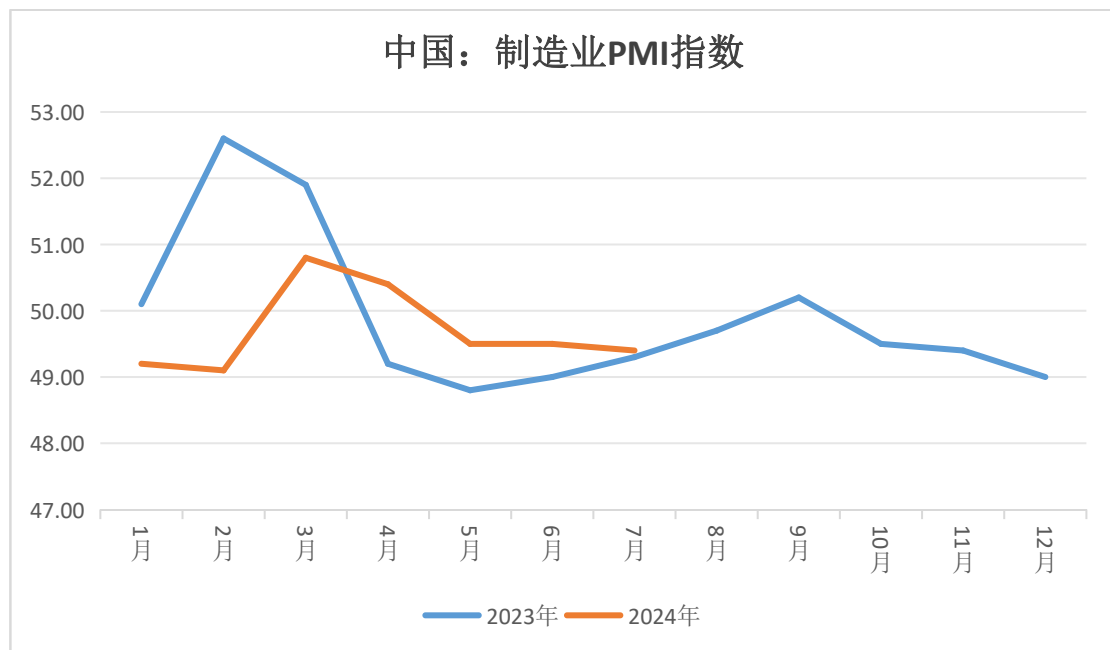
- 1、外媒8月2日消息，必和必拓计划要求智利政府在与Escondida工会领导人的谈判中进行调解，以避免世界上最大的铜矿发生罢工。上周四，工人们拒绝了必和必拓的最新提议，据工会称，该提议设定了“一次性奖金”，延长了工作日并削减了福利。工会领导人要求1%的股息在工人之间平均分配，轮班和福利保持不变。必和必拓在一份声明中表示，将在“未来几天”寻求政府调解，目标是达成“一项符合工人愿望并确保Escondida未来可持续性的协议。”。（上海金属网编译）
- 2、国务院办公厅日前印发《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》。健全重点用能和碳排放单位管理制度。制修订电力、钢铁、有色、建材、石化、化工等重点行业企业碳排放核算规则标准。制定出台重点用能和碳排放单位节能降碳管理办法，将碳排放管控要求纳入现行重点用能单位管理制度，推动重点用能和碳排放单位落实节能降碳管理要求，加强能源和碳排放计量器具配备和检定校准。（中国政府网）
- 3、根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：一、同意中国外运华中有限公司新增位于山东省青岛市市北区杭州支路3号甲为氧化铝存放点，核定库容2万吨。二、同意中国外运华中有限公司新增位于山东省青岛前湾保税港区星湾路6号为氧化铝存放点，核定库容3万吨。三、同意中国外运华中有限公司调整位于山东省青岛市胶州市经济技术开发区洮河路19号氧化铝存放点的核定库容，由10万吨调整至5万吨。四、总核定库容为10万吨不变。（上海期货交易所）
- 4、根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：一、取消上海国能物流有限公司铝和锌期货交割仓库的资格；二、自公告之日起，上海国能物流有限公司不再开展我所交割仓库的各项业务。（上海期货交易所）

02

宏观分析

国内市场：7月PMI指数环比回落

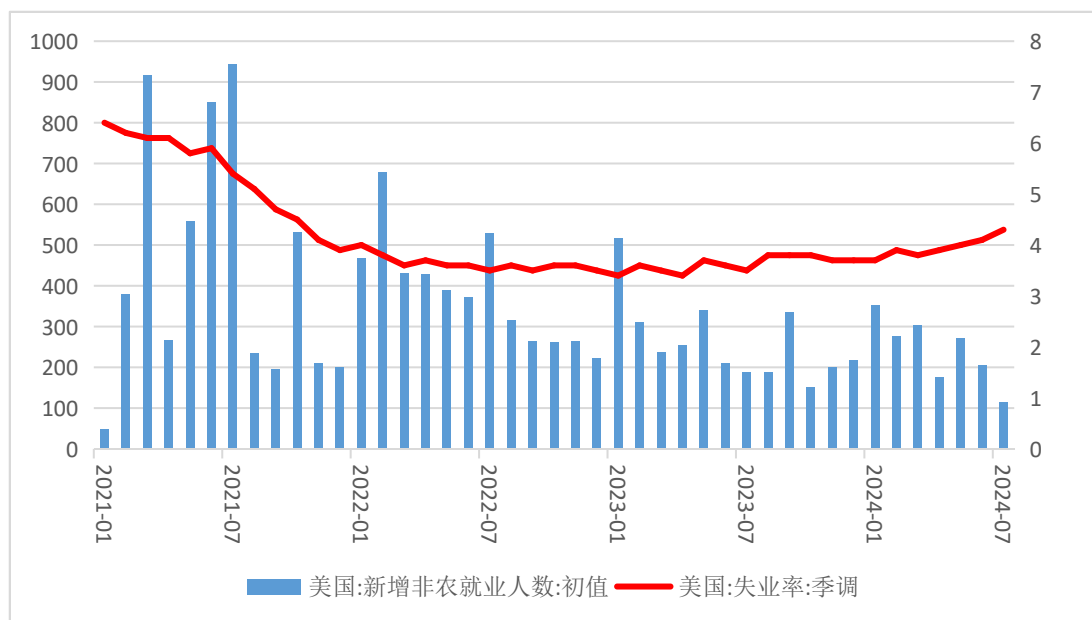
7月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，比上月略降0.1个百分点，制造业景气度基本稳定。7月份，非制造业商务活动指数（PMI）为50.2%，比上月下降0.3个百分点，仍高于临界点。7月份，因传统生产淡季、市场需求不足以及局部地区高温洪涝灾害极端天气等因素对企业生产经营的影响，制造业景气水平略有回落。



数据来源: Wind

国外市场：美联储9月份降息升温

美国联邦储备委员会于当地时间7月31日结束为期两天的议息会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%之间不变。这是自去年9月以来美联储连续第8次维持利率不变。但本次议息会议及美联储主席鲍威尔会后发言所释放的“鸽派”信号，则让市场对美联储9月降息的预期进一步升温。随后公布的美国非农数据再度令市场对9月份降息升温，美国7月非农就业人口增长11.4万人，创2020年12月以来最低，远不及预期的17.5万人，前值则由20.6万人大幅下修至17.9万人。失业率升至4.3%，连续第四个月上升，创2021年10月以来最高，预期为持平于4.1%。



数据来源: Wind

本周宏观前瞻

本周重点关注：中国7月CPI、PPI、金融、进出口数据。

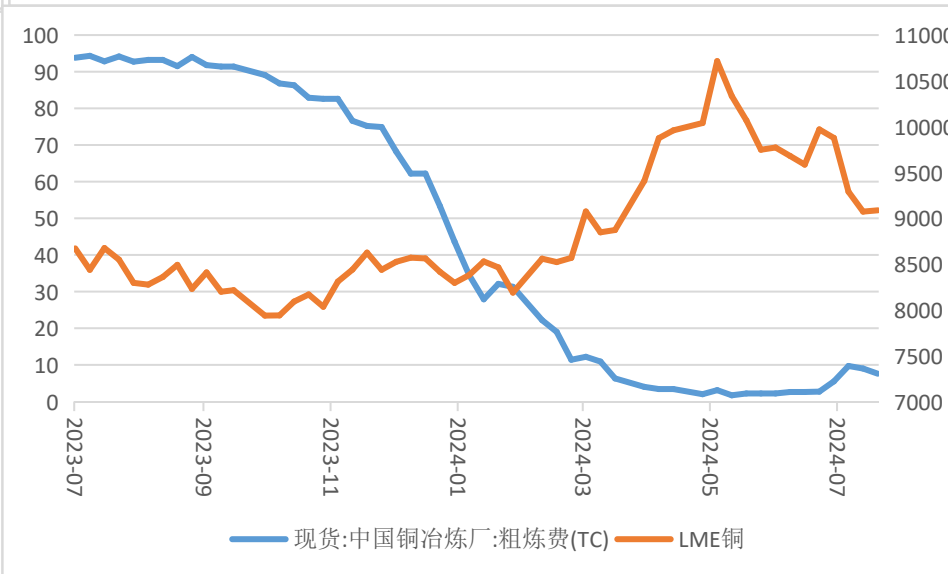
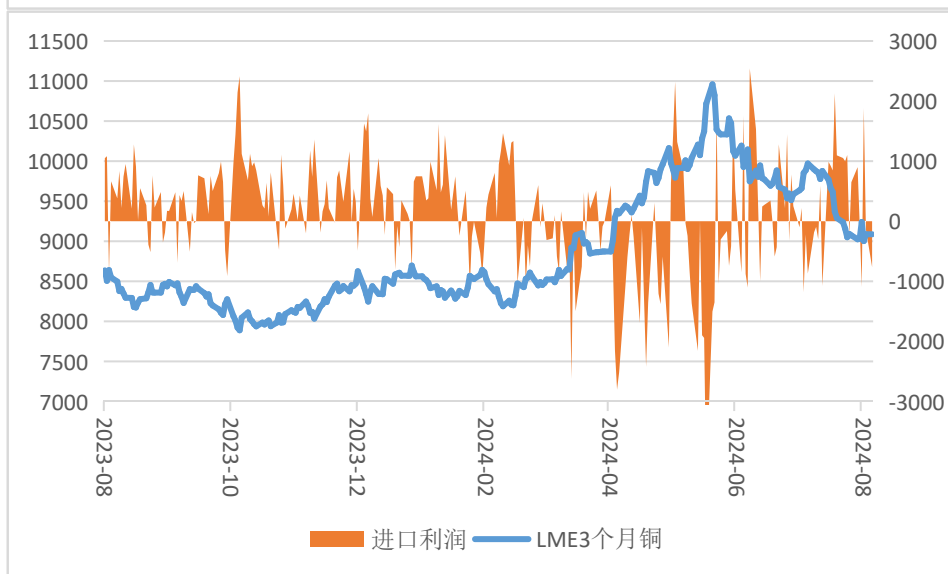
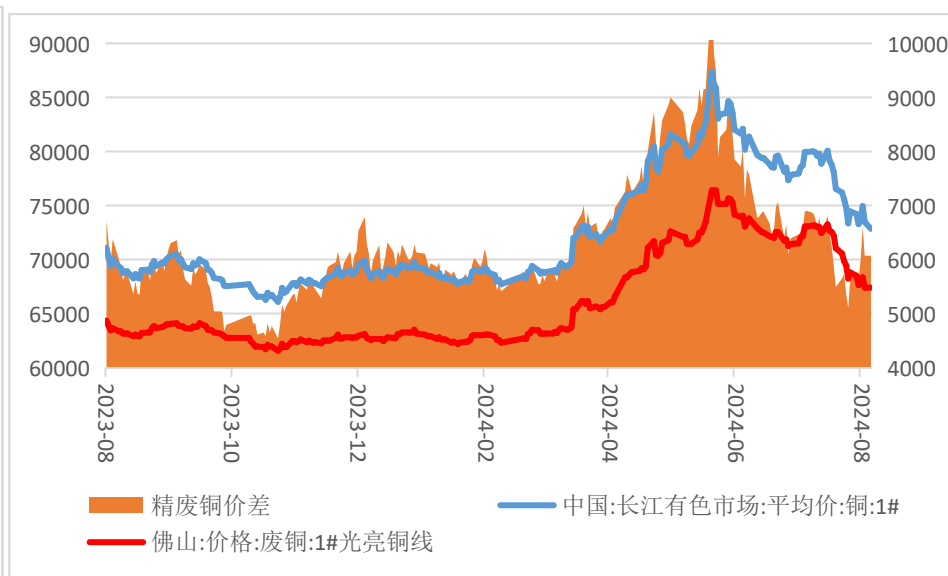
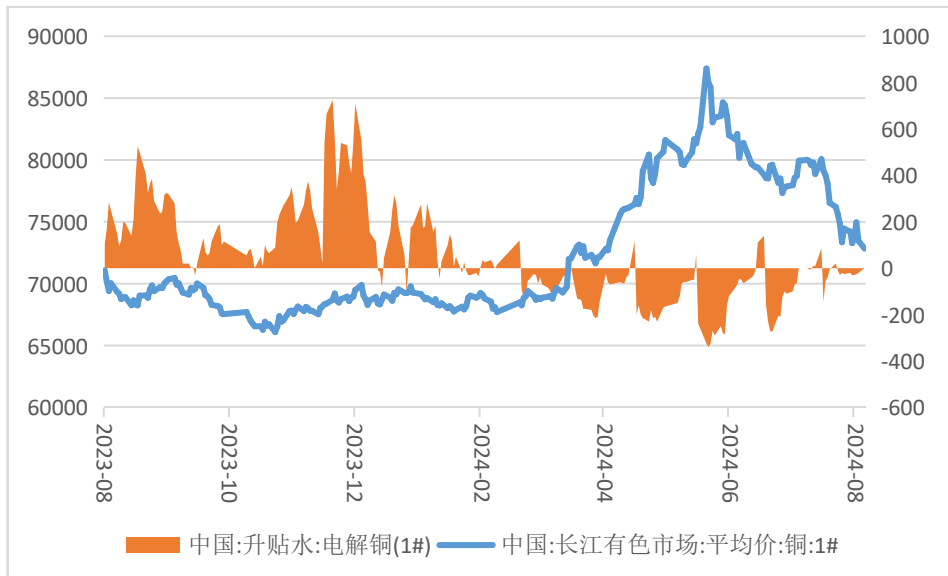
时间	地区	事件	重要性	今值	预期	前值	详情
2024年08月04日, 周日							
查看剩余事件							
2024年08月05日, 周一							
22:00	美国	美国7月ISM非制造业指数	★★★	--	51.3	48.8	
查看剩余事件							
2024年08月06日, 周二							
05:00	美国	2024年FOMC票委、旧金山联储主席戴利发表讲话	★★★	--	--	--	
查看剩余事件							
2024年08月07日, 周三							
待定	中国	中国7月进口同比(按美元计)	★★★	--	3%	-2.3%	
待定	中国	中国7月出口同比(按美元计)	★★★	--	9.7%	8.6%	
查看剩余事件							
2024年08月08日, 周四							
查看剩余事件							
2024年08月09日, 周五							
09:30	中国	中国7月CPI同比	★★★	--	0.4%	0.2%	
09:30	中国	中国7月PPI同比	★★★	--	-0.9%	-0.8%	
待定	中国	中国1至7月社会融资规模增量(亿人民币)	★★★	--	190896	181000	
待定	中国	中国1至7月新增人民币贷款(亿人民币)	★★★	--	137000	132700	
待定	中国	中国7月M2货币供应同比	★★★	--	6%	6.2%	

数据来源: Wind

03

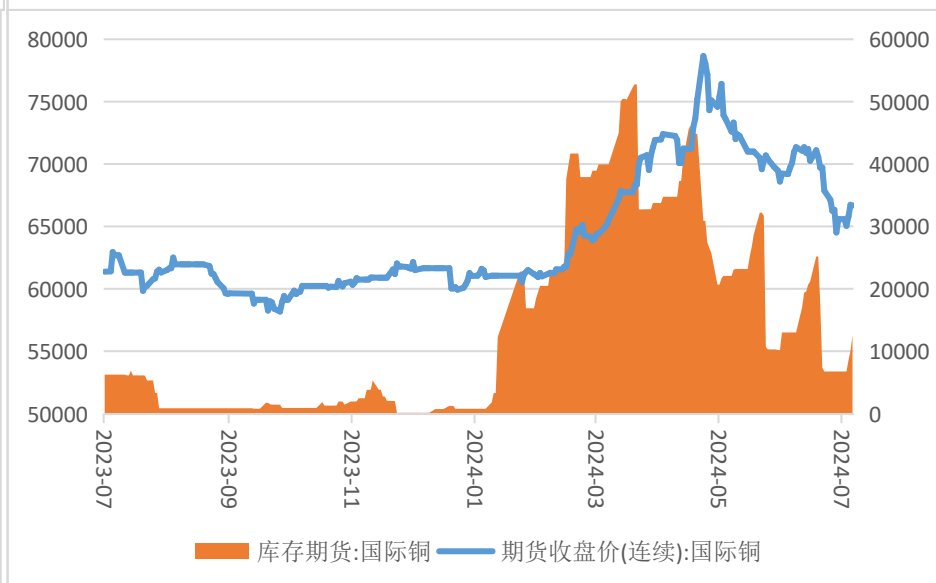
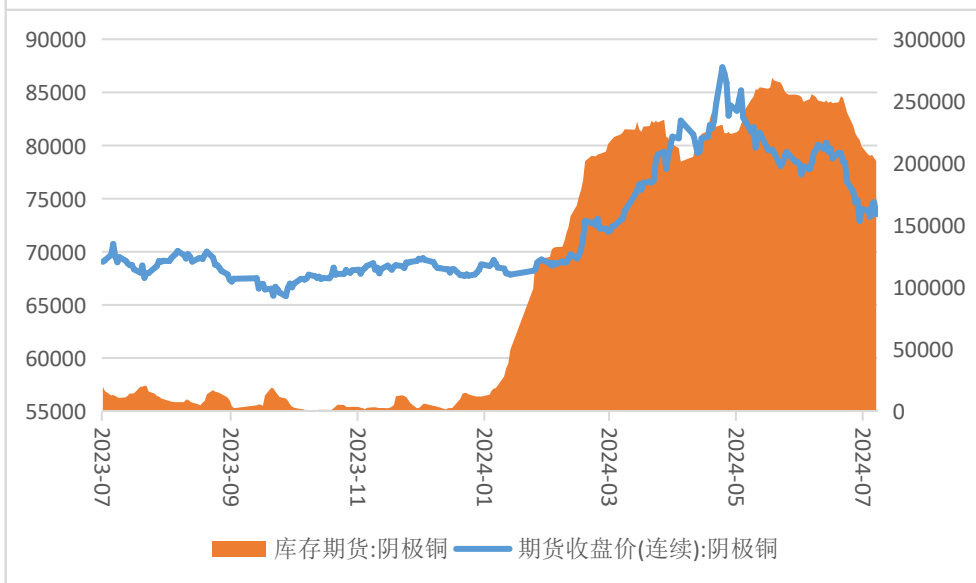
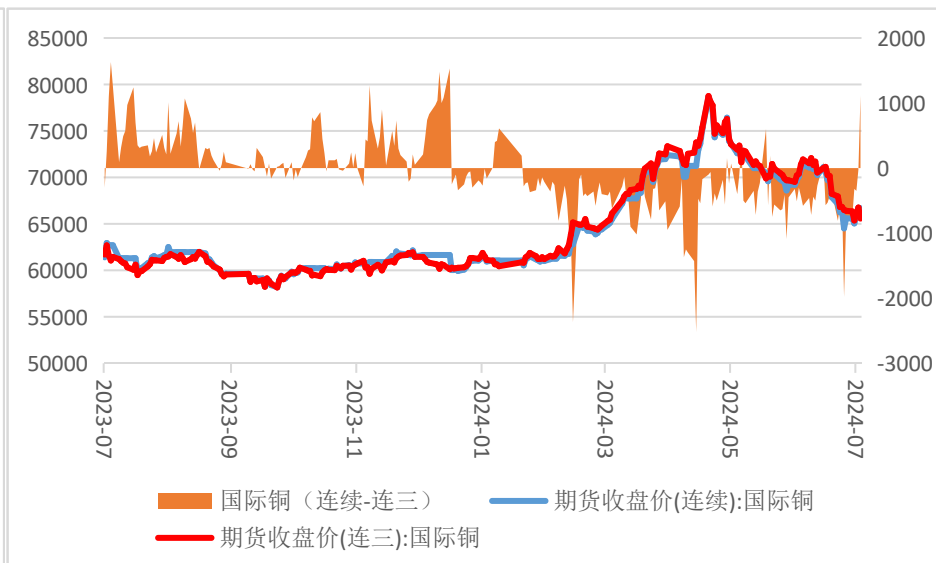
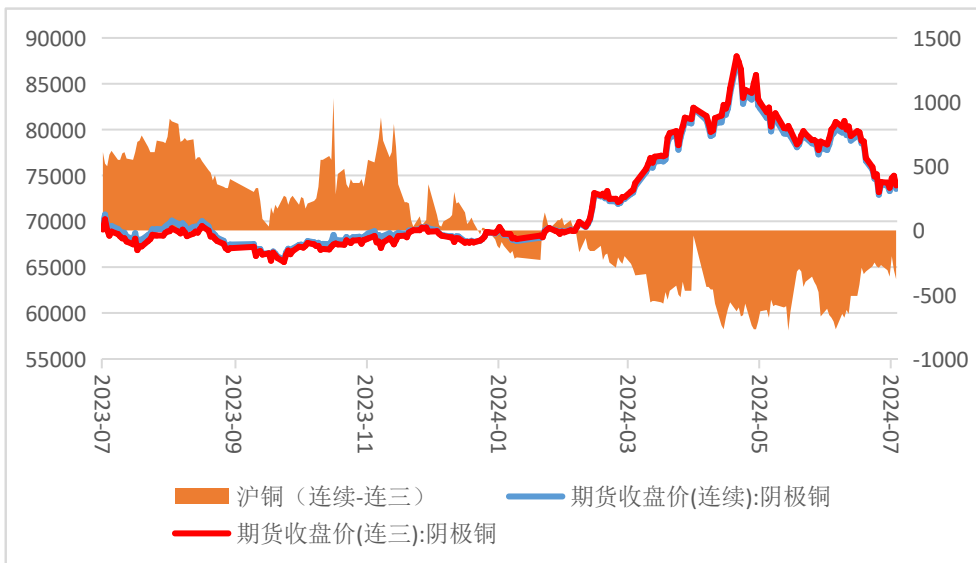
铜市场分析

现货市场：现货延续走弱



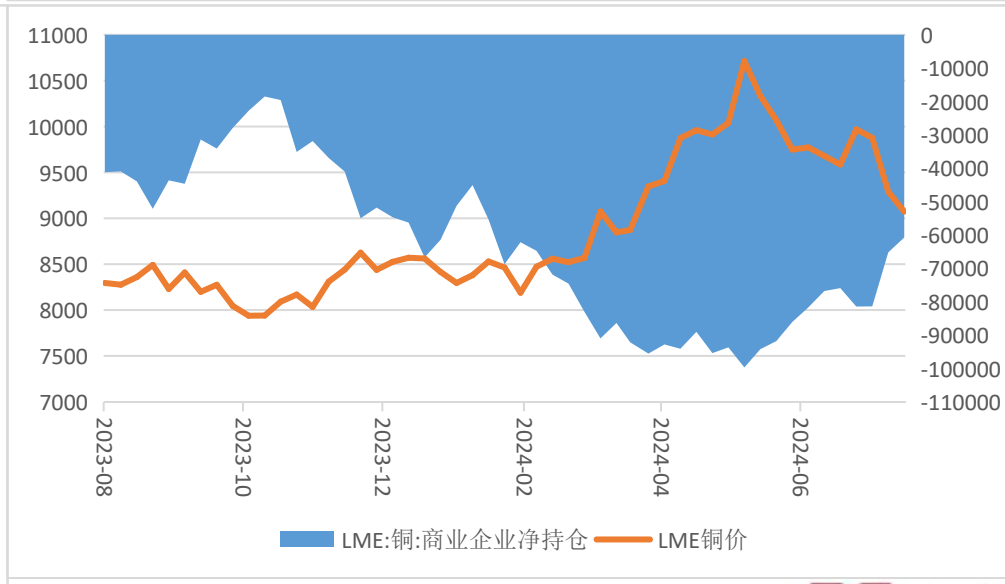
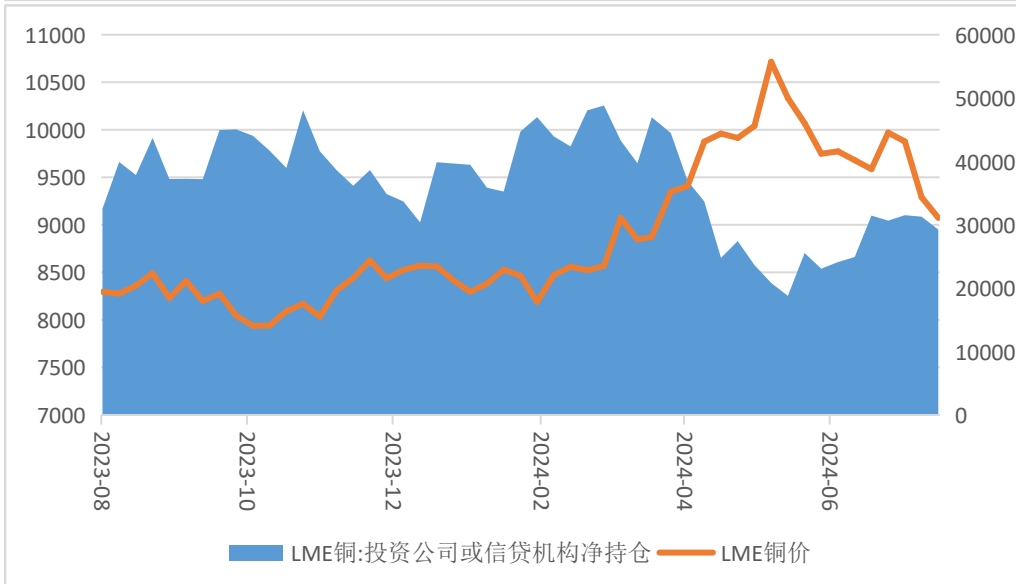
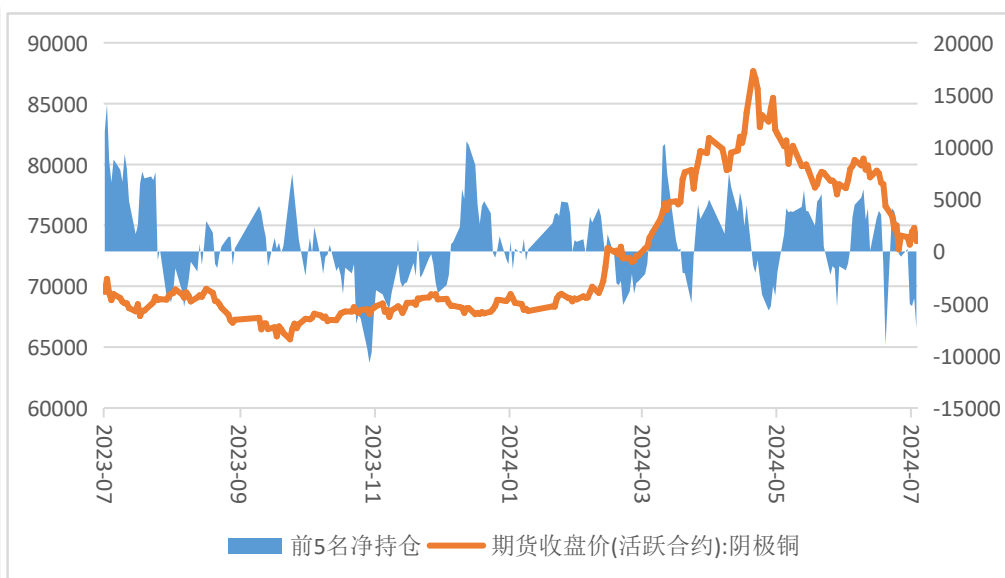
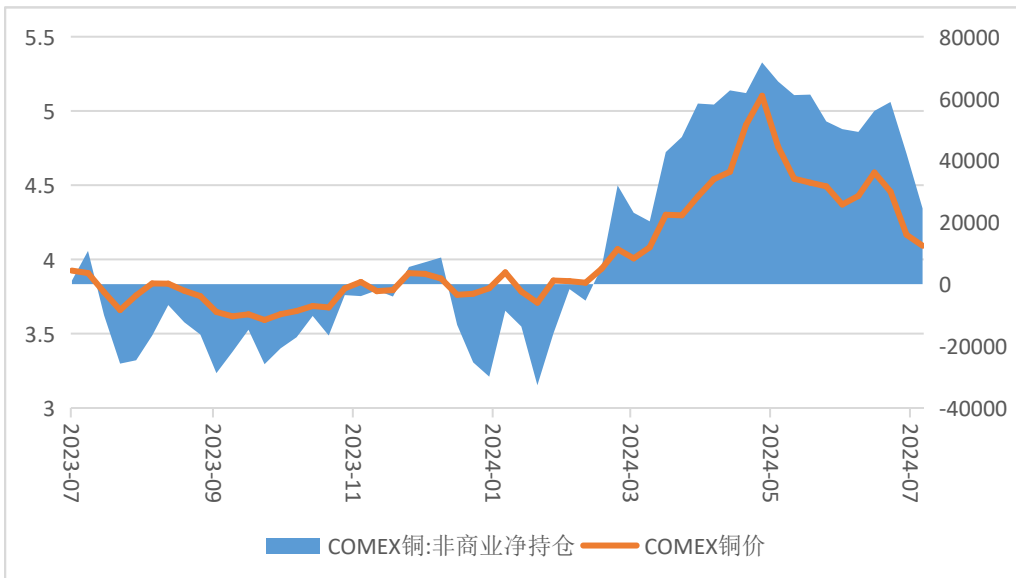
数据来源: Wind

期货市场：期货库存下滑



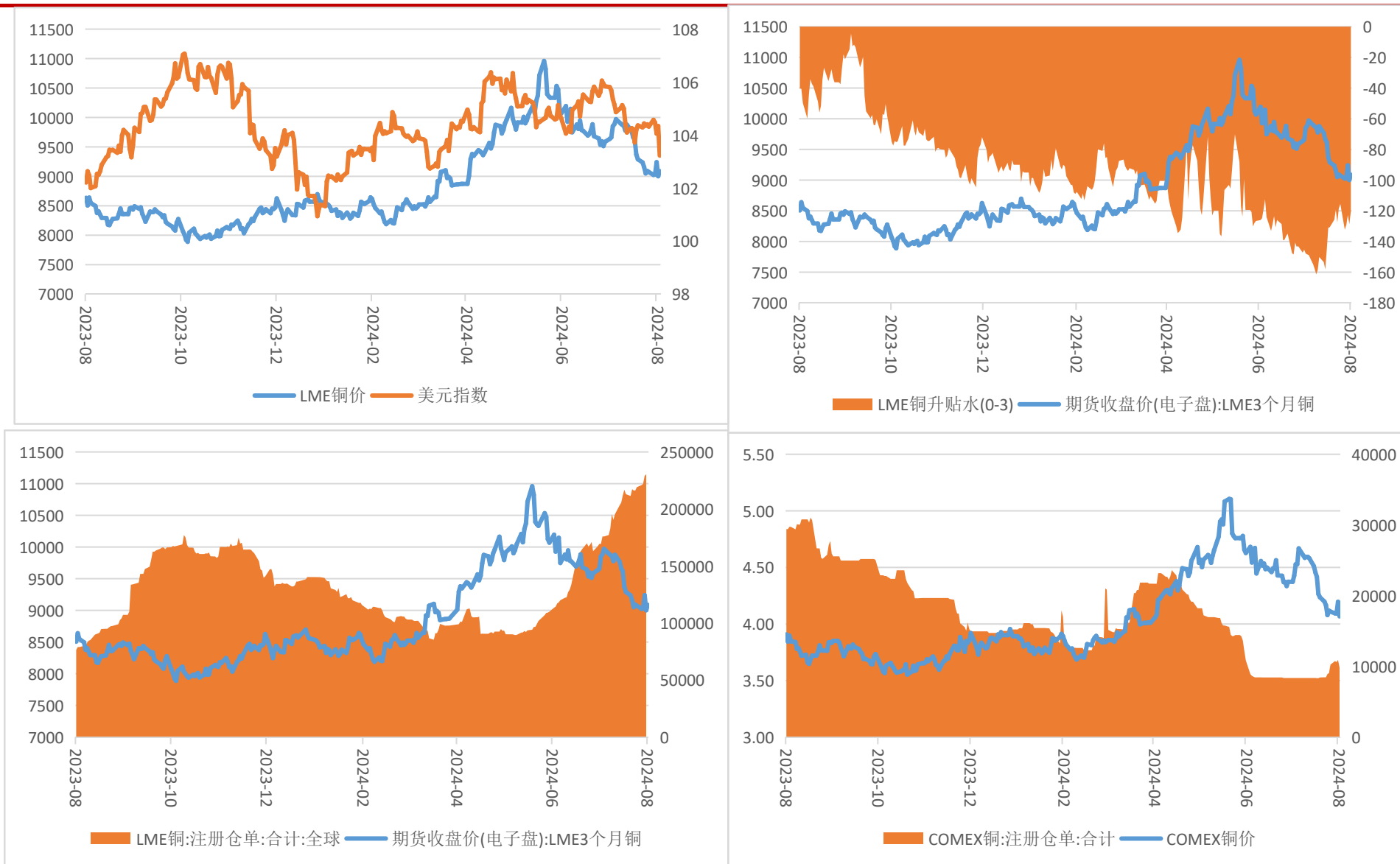
数据来源: Wind

期货市场：COMEX净多持仓下滑



数据来源: Wind

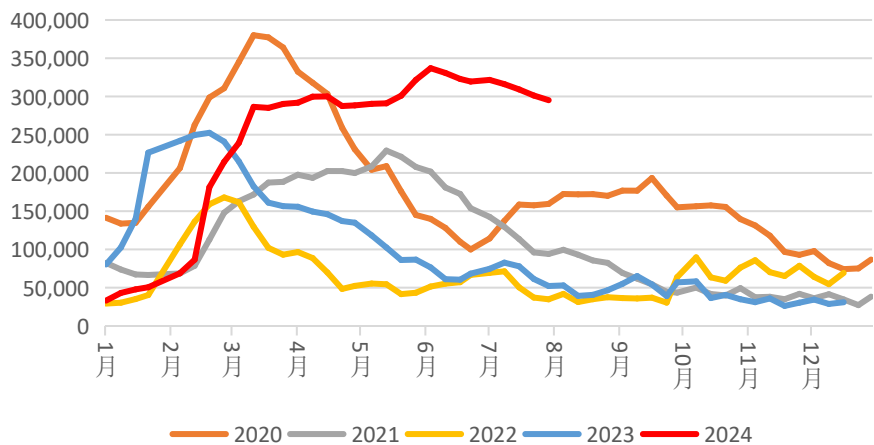
海外市场：LME铜升贴水收敛



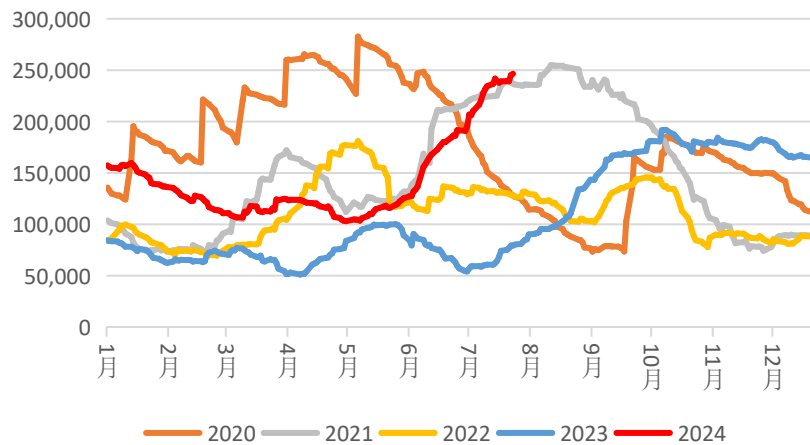
数据来源: Wind

交易所库存

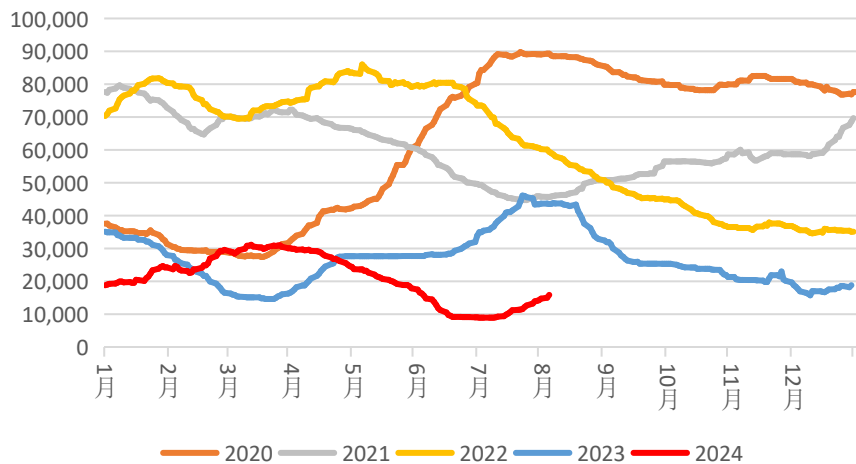
上期所铜库存（吨）



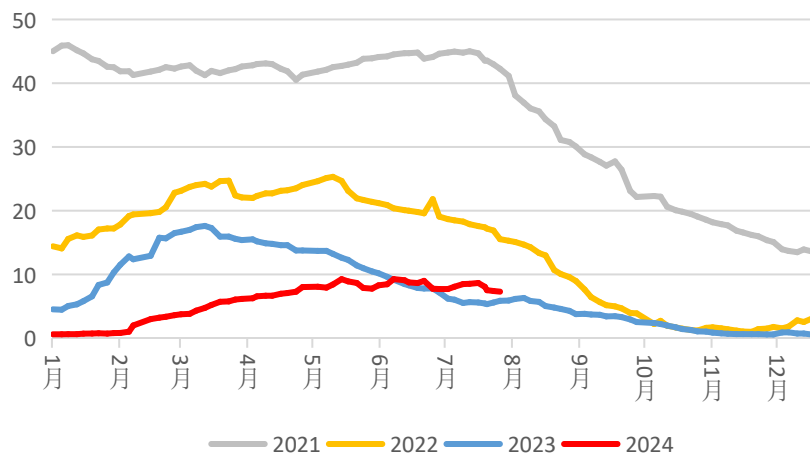
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



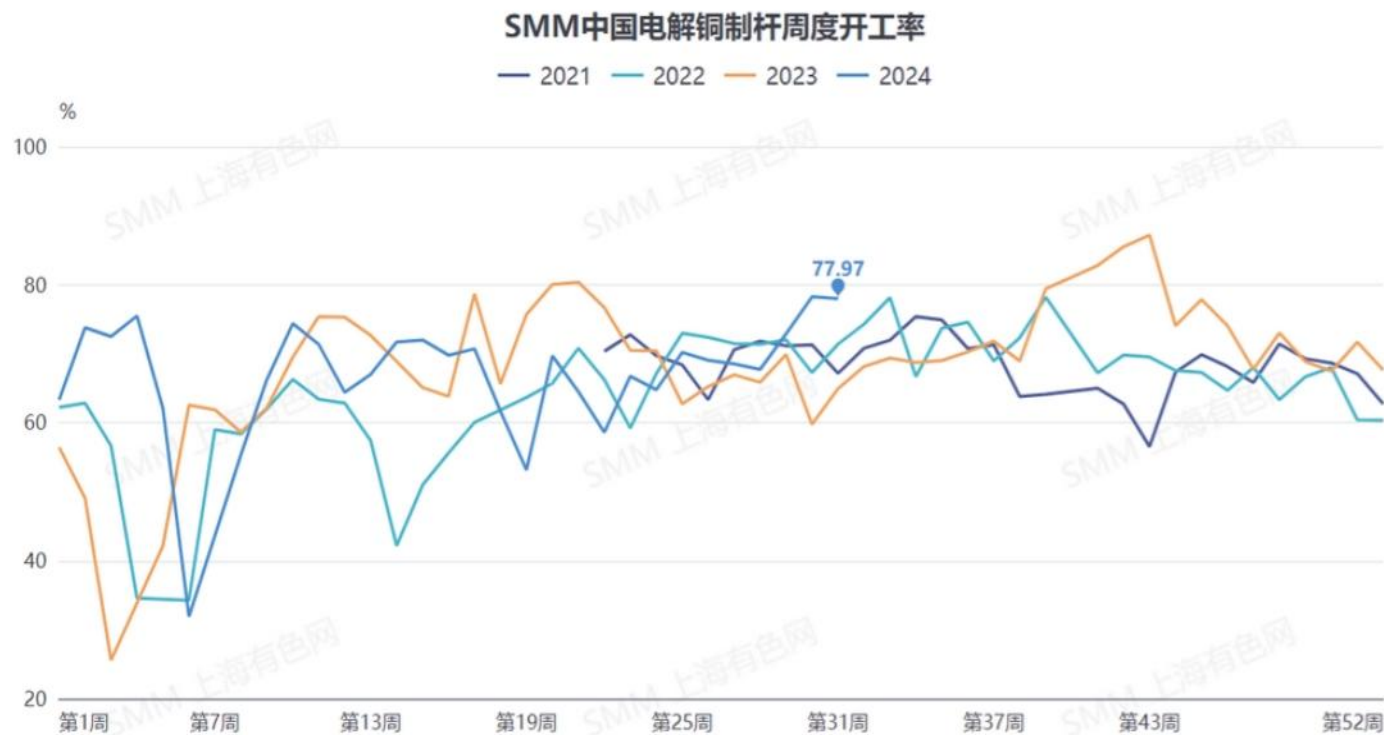
数据来源: Wind

下游开工

截止8月2日当周，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77.97%，环比下降0.25个百分点，低于预期值1.72个百分点，同比延续增幅回升13.05个百分点。（调研企业：21家，产能：783万吨）

当周铜价除周尾冲高外，整体维持偏弱运行，但因订单无终端消费支撑，同时精废铜杆价差环比增加209元/吨，消费表现趋于平淡，因此周内虽有两家企业为检修计划备库，而且有部分企业表示订单收到精废替代支撑产量增加，但开工率最终还是略有下降。

数据来源：SMM



社会库存

截至8月1日周四，SMM全国主流地区铜库存环比周一下降0.28万吨至34.84万吨，周度下降0.91万吨，连续4周周度去库；总库存较去年同期的8.93万吨高25.91万吨。

展望后市，据了解本周国产铜到货量将减少但进口铜到货会有所增加，预计总供应量会减少。而下游消费方面，受783号文影响，近期再生铜杆供应量明显下降，利好电解铜消费。因此，预计本周将呈现供应减少需求增加的局面，周度库存或继续减少。

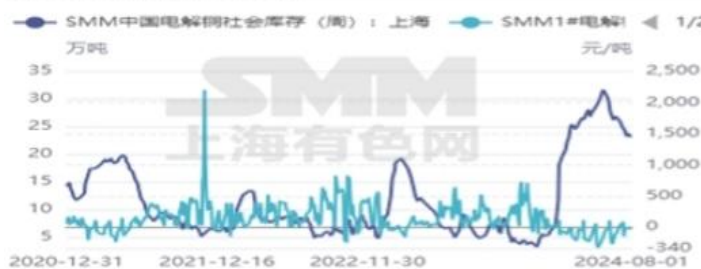
SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20240801

国内主要消费地电解铜库存（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
2024/7/18	周四	24.22	7.61	5.22	0.04	0.00	0.26	0.03	0.13	37.51	-0.98
2024/7/22	周一	23.23	7.30	4.87	0.04	0.00	0.28	0.02	0.13	35.87	-1.64
2024/7/25	周四	23.73	7.16	4.33	0.04	0.00	0.28	0.01	0.20	35.75	-0.12
2024/7/29	周一	23.30	7.03	4.27	0.04	0.00	0.28	0.01	0.19	35.12	-0.63
2024/8/1	周四	23.19	6.99	3.99	0.04	0.00	0.31	0.02	0.30	34.84	-0.28
环比		-0.11	-0.04	-0.28	0.00	0.00	0.03	0.01	0.11	-0.28	
去年同期（23.8.4）		5.52	2.46	0.28	0.00	0.00	0.34	0.03	0.30	8.93	-1.03
同比		17.67	4.53	3.71	0.04	0.00	-0.03	-0.01	0.00	25.91	

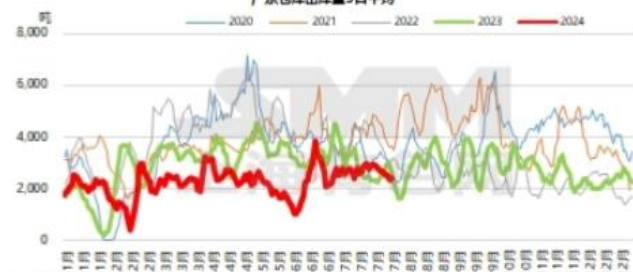
SMM中国电解铜社会库存



上海库存和现货升贴水



广东仓库出库量5日平均



广东库存和现货升贴水

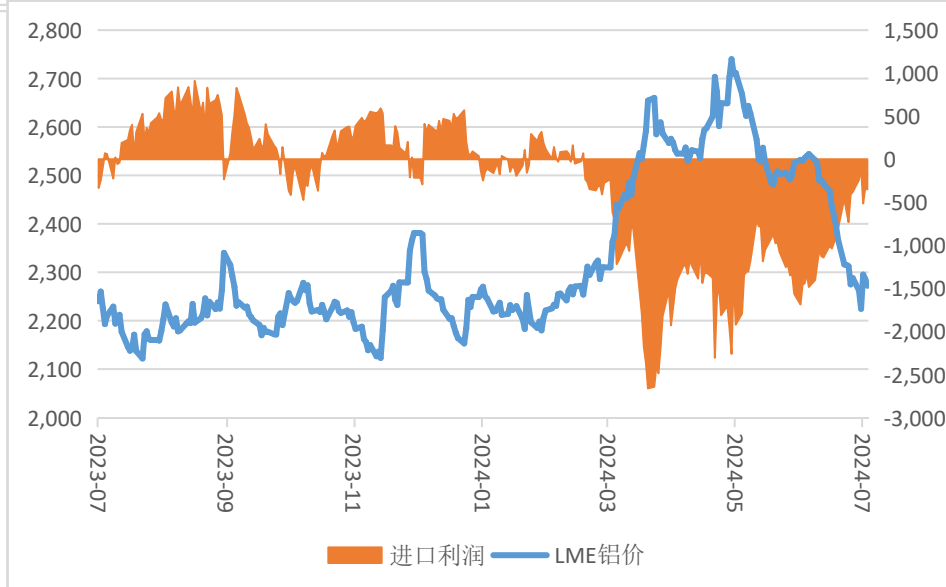
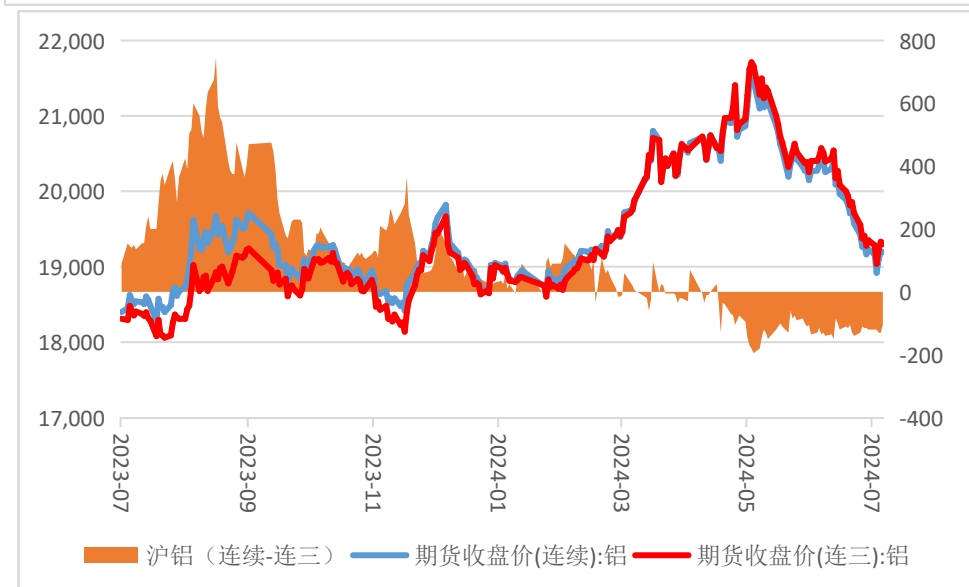
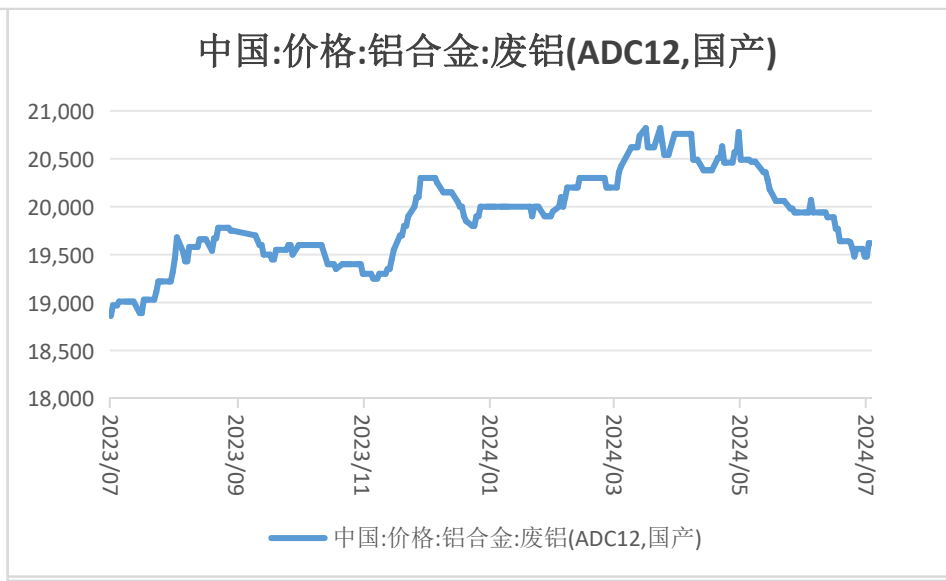
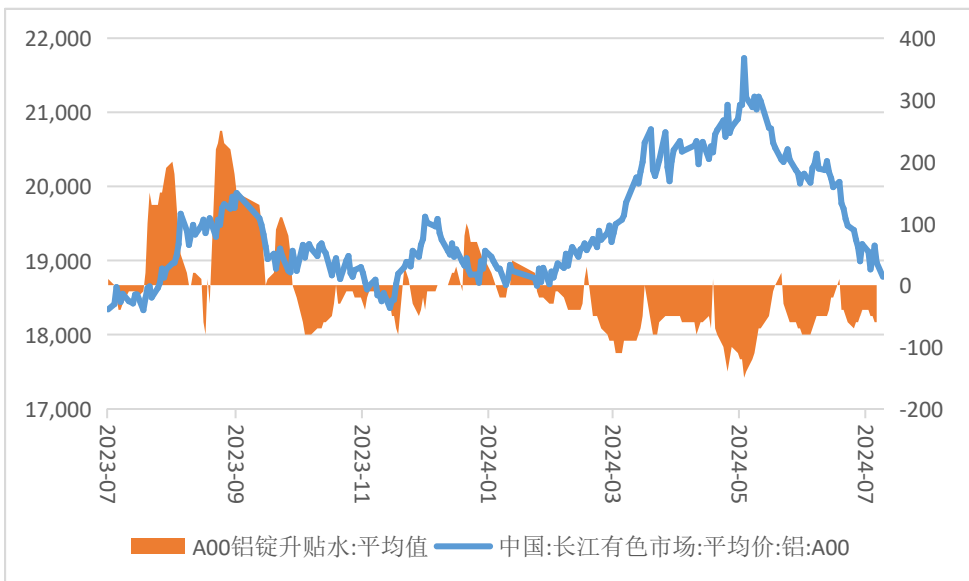


数据来源：SMM

04

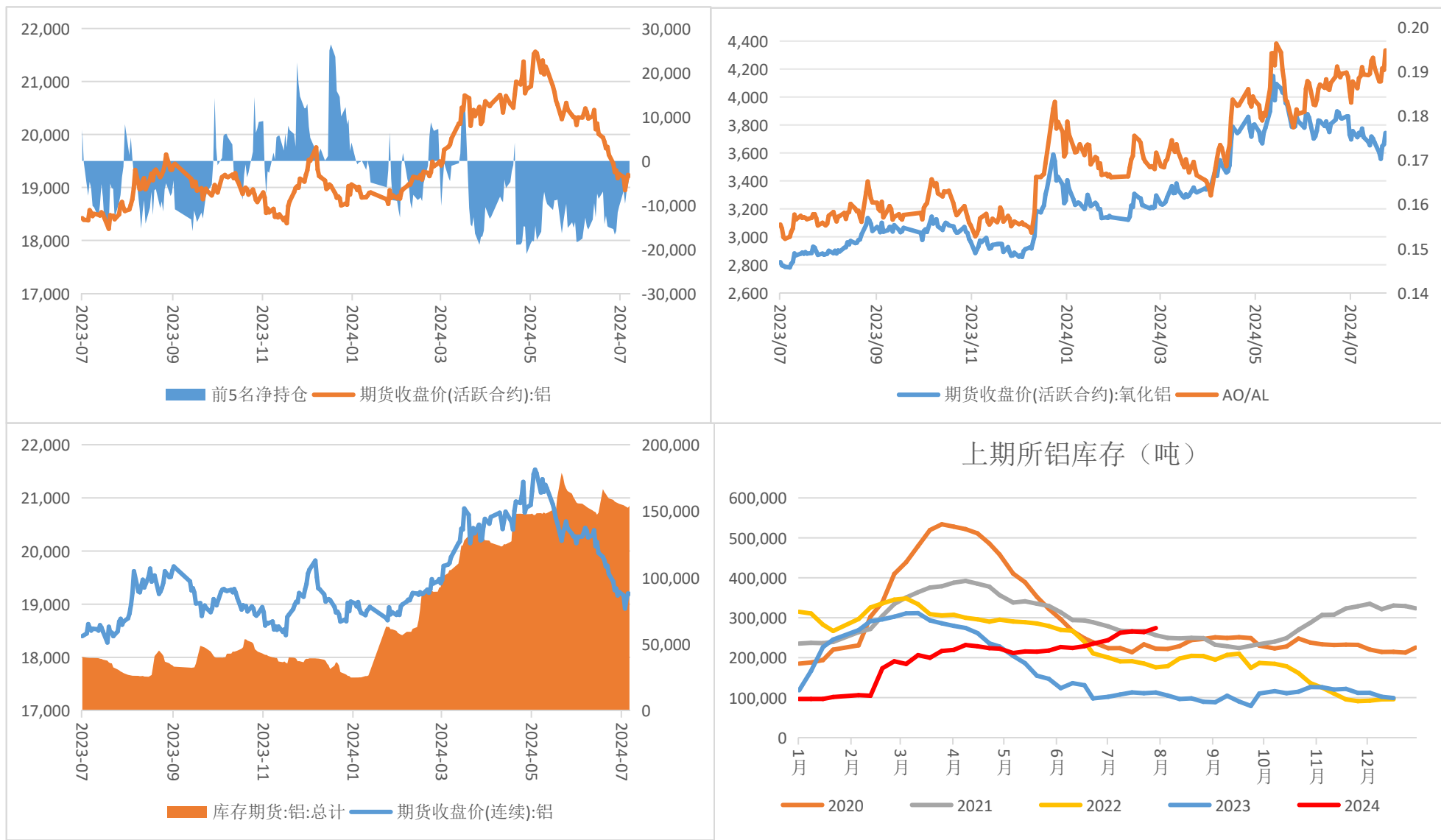
电解铝市场分析

国内市场：现货维持贴水



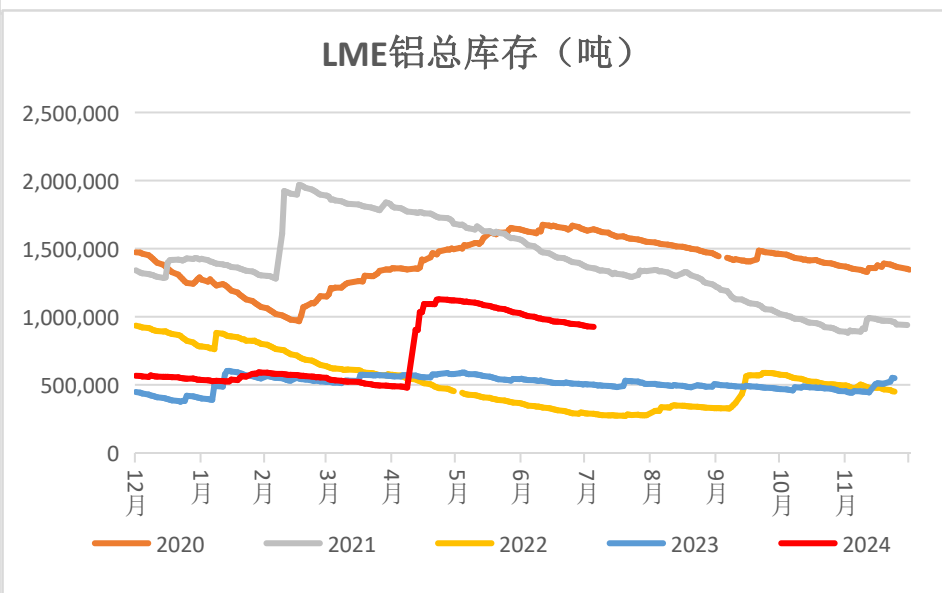
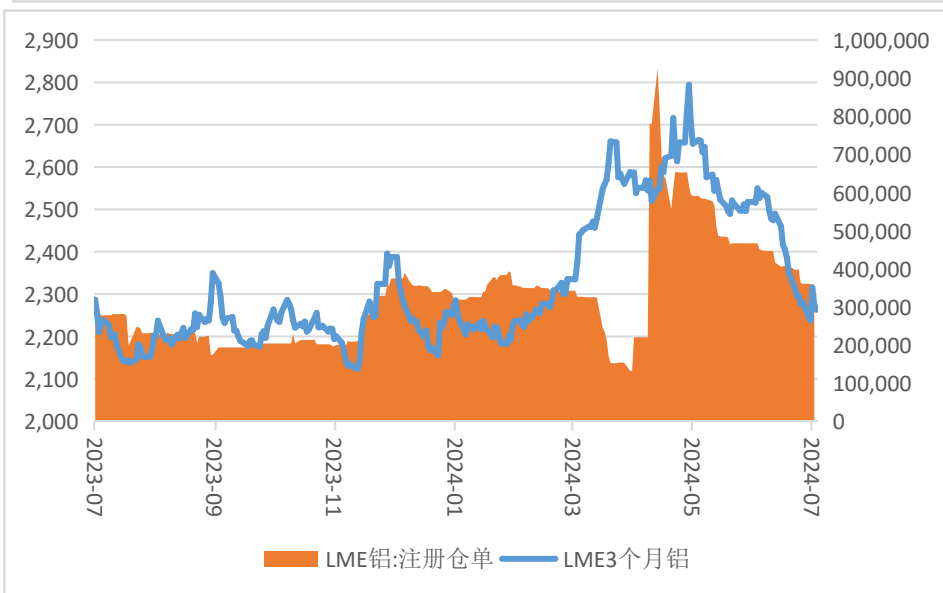
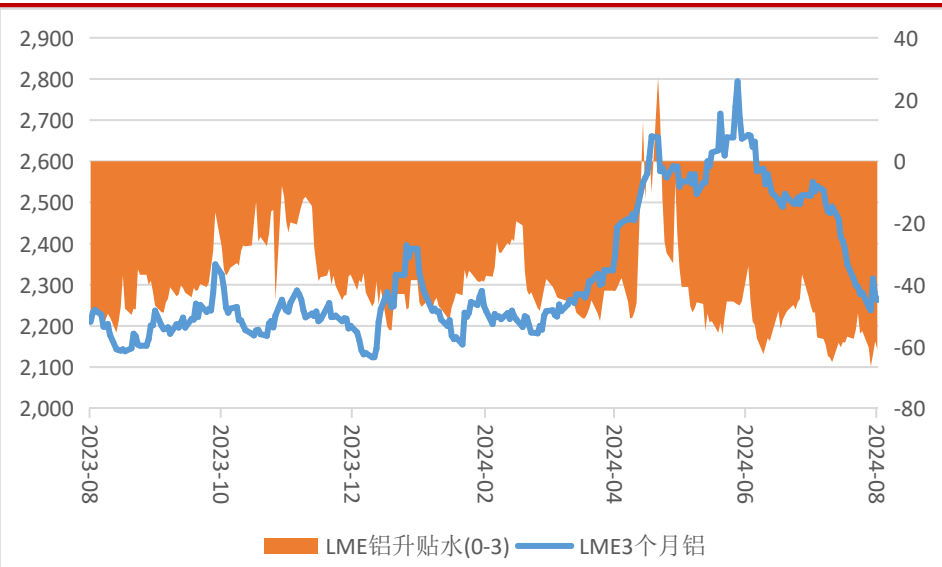
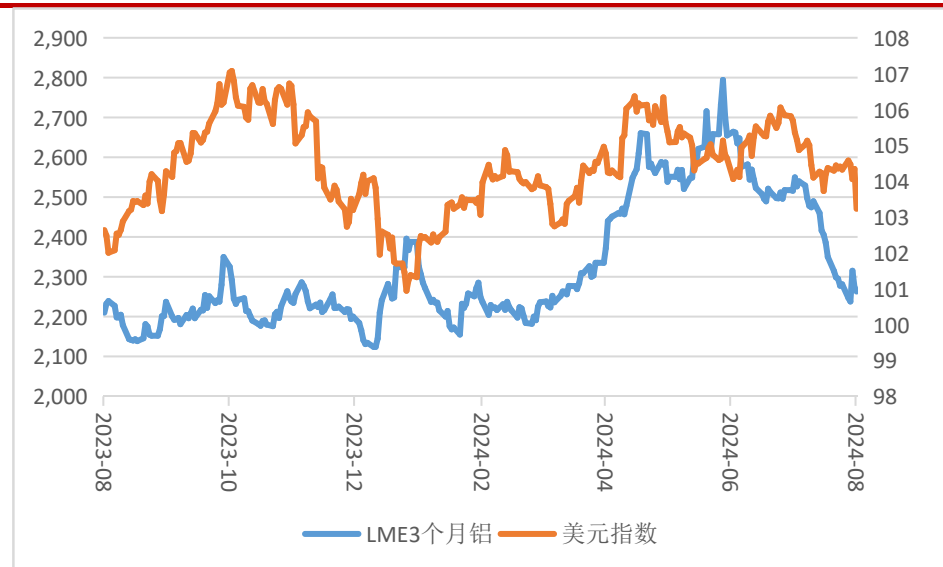
数据来源: Wind

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 20240805

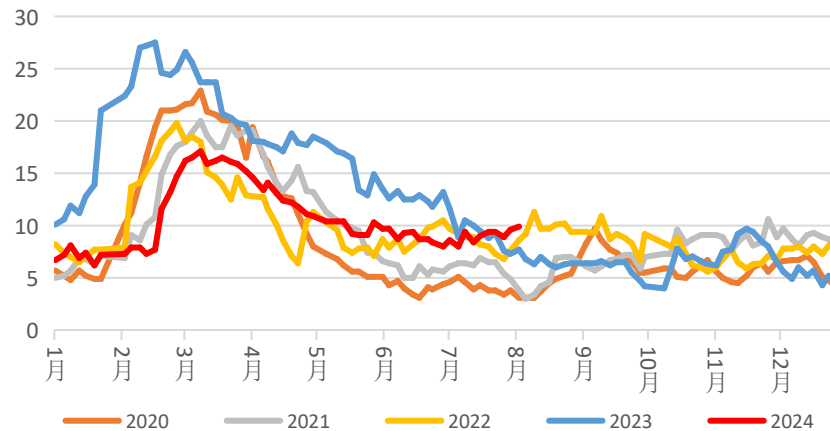
国内主流消费地可流通电解铝库存 (含SHFE仓单 不含质押不可流动库存 单位: 万吨)

日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/7/29	2.3	31.8	19.6	0.6	9.4	0.7	2.0	1.1	67.5
2024/8/1	2.3	31.9	20.1	0.6	9.7	0.7	2.4	1.1	68.8
2024/8/5	2.2	33.7	19.8	0.6	9.7	0.7	2.6	1.1	70.4
较上周四变化	-0.1	1.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	1.6

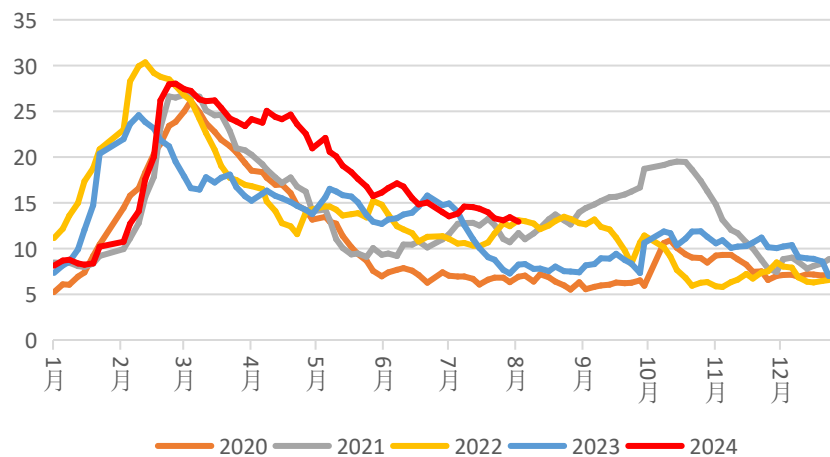
国内主流消费地电解铝库存 (含SHFE仓单及质押不可流动库存 单位: 万吨)

日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/7/29	4.8	31.8	23.3	4.2	9.4	2.7	2.0	1.9	80.1
2024/8/1	4.8	31.9	23.8	4.2	9.7	2.7	2.4	1.9	81.4
2024/8/5	4.7	33.7	23.5	4.2	9.7	2.7	2.6	1.9	83.0
较上周四变化	-0.1	1.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	1.6

河南地区电解铝社会库存 (万吨)



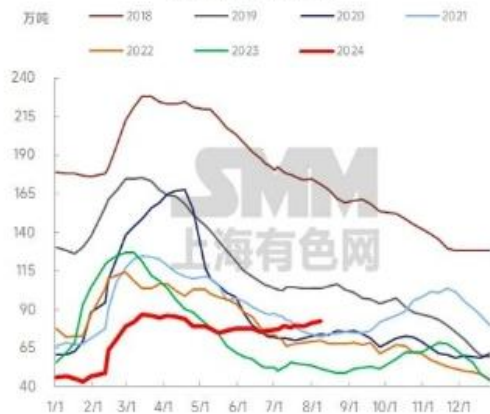
铝棒社会库存 (万吨)



电解铝主流地区库存走势



电解铝库存季节性趋势

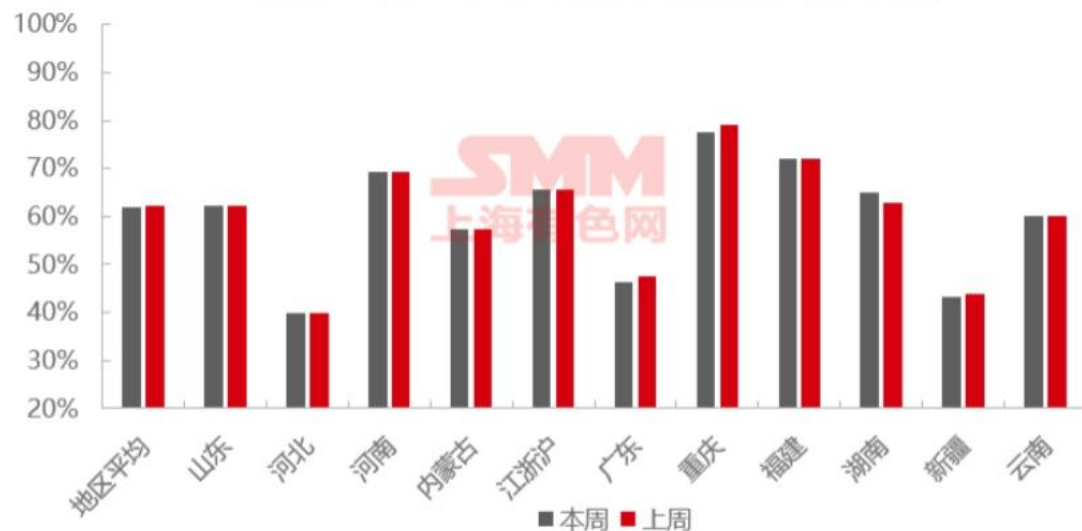


数据来源: Wind, SMM

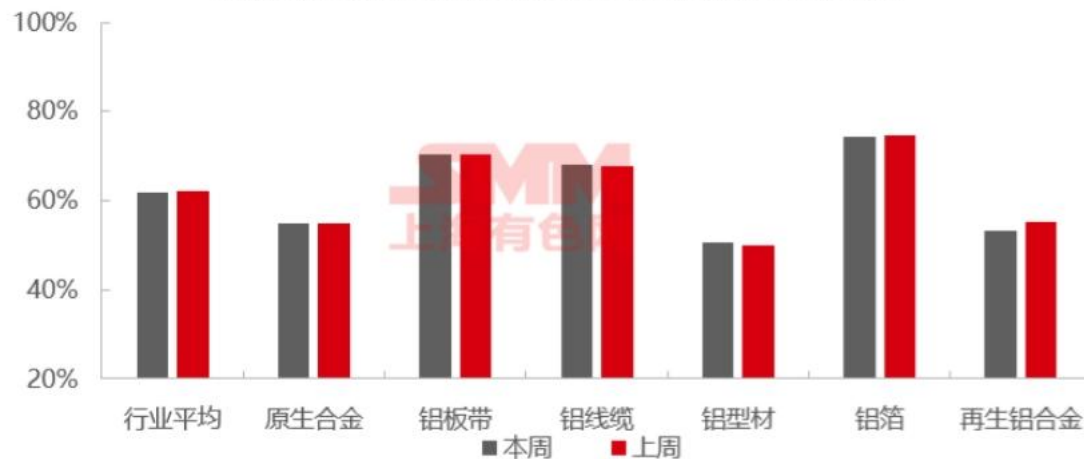
下游开工

截至8月2日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下滑0.2个百分点至62.0%，与去年同期相比下滑1.4个百分点。分板块来看，周内铝箔及再生合金板块开工率受多重因素制约再度走弱，拖累整体开工小幅下滑。铝线缆及型材板块开工率小幅回升，其中线缆仍“淡季不淡”，头部企业在手订单充裕，维持高负荷生产状态；汽车型材订单量增加推动型材企业开工率上调，但建筑型材仍较为低迷。原生合金及板带板块生产状态依旧处于淡季低位运行。整体来看，8月仍处于铝下游加工淡季，订单不足持续抑制除线缆行业之外的企业开工率，且周内铝价波动性较强，市场观望情绪再起，提货积极性减弱，短期开工率预计继续稳中走弱。

铝加工龙头企业分地区周度开工情况对比 (8/2更新)



铝加工龙头企业分行业周度开工情况对比 (8/2更新)



数据来源: Wind、SMM

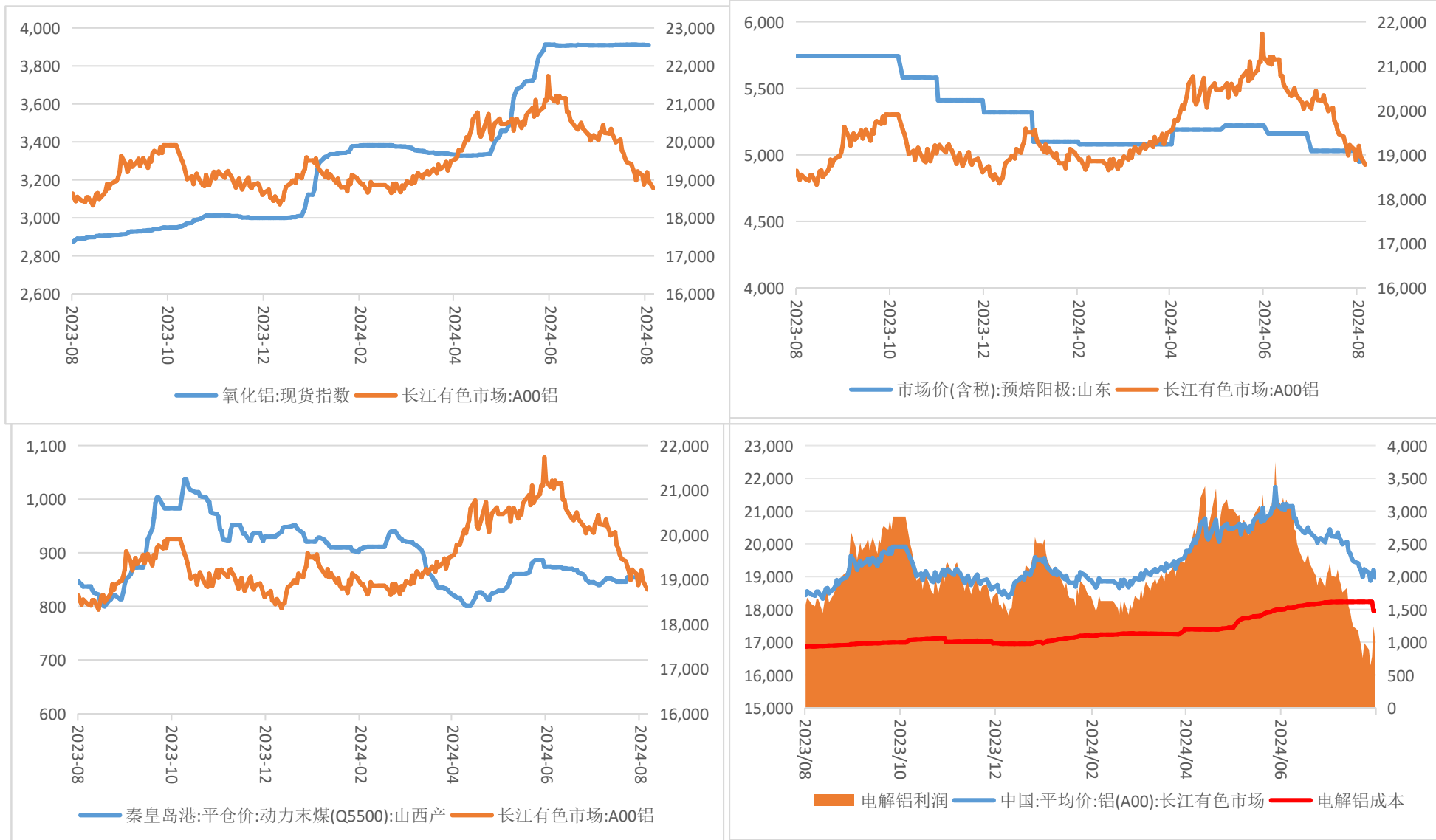
再生铝

受新政影响再生铝合金价格跟涨不跟跌，SMM ADC12价格环比上涨50元/吨至19600元/吨。成本方面，8月1日起《公平竞争审查条例》开始正式施行，但各地落地情况不一，目前市场反馈江西、湖南等地区再生铝厂接到通知，8月份开始执行新的政策，税负成本或将增加2-4个点，企业已开始积极调整采购和销售价格，即向上压低废铝采购价格、向下抬高成品锭售价，将成本转移给上下游；安徽、河南、湖北等地区不少厂家表示尚未接到通知或者仍和当地政府处于协商阶段，后续具体情况仍需观望。需求方面，进入8月份，市场淡季氛围不改，西南、华南等地区下游陆续进入高温假，受此影响压铸厂及再生铝厂订单略有下滑，但多数压铸厂反馈8月订单较7月变动不大，采购方面仍保持刚需为主，整体成交清淡。供应方面，在利润倒挂、政策端扰动、环保检查及下游高温假等多重因素影响下，8月再生铝厂开工率继续承压下行。

国内废铝及再生铝周度价格表					日期	2024/8/2	
产品名称	规格	产地	交货地点	2024/7/26	2024/8/2	涨跌	备注
铝合金锭	ADC12	国内 (元/吨)	华东	19550	19600	50	SMM指导价
			华南	19550	19600	50	SMM指导价
			西南	19700	19800	100	SMM指导价
		国外 (元/吨)	宁波港	18700	18800	100	进口现货, 成交价
		欧洲 (美元/吨)	宁波港	2310	2310	0	进口, 7%关税, 未税CIF
		东南亚 (美元/吨)	宁波港	2310	2310	0	进口, 无关税, CIF
		国内 (美元/吨)	日本基本港口	2320	2340	20	出口, CIF
	A380	国内 (元/吨)	国内	20550	20600	50	SMM指导价
	AlSi9Cu3	国内 (元/吨)	国内	19950	20000	50	SMM指导价
	ZLD102	国内 (元/吨)	国内	19600	19400	-200	成交价
ZLD104	国内 (元/吨)	国内	19650	19450	-200	成交价	
A356	国内 (元/吨)	无锡	19650	19450	-200	成交价	
废铝	型材旧料	国内 (元/吨)	上海	16025	15875	-150	成交价
	无铁机铝	国内 (元/吨)	上海	15800	15650	-150	成交价
	型材白料	国内 (元/吨)	佛山	15450	15150	-300	成交价
	破碎生铝	国内 (元/吨)	佛山	15650	15350	-300	成交价

数据来源: Wind、SMM

成本利润

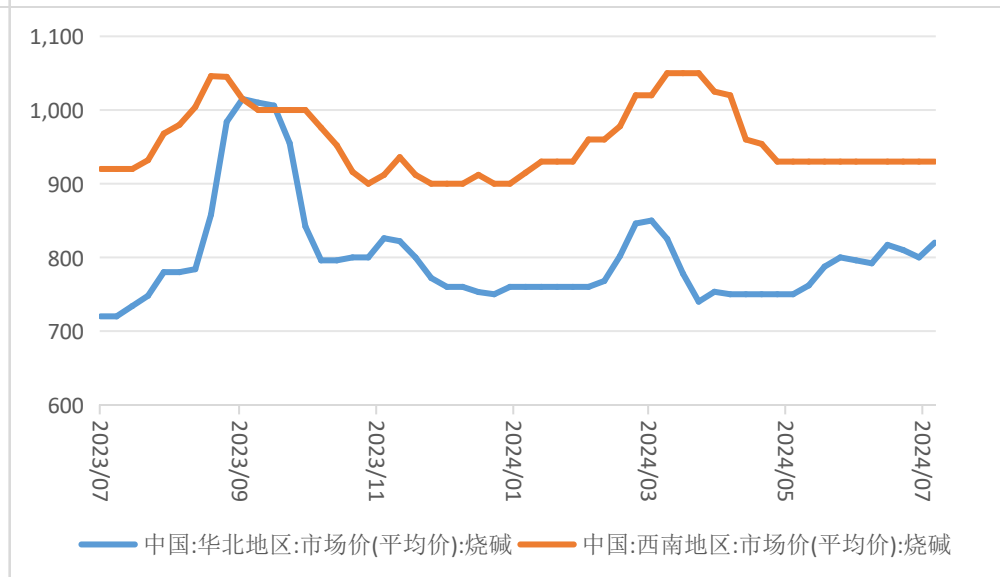
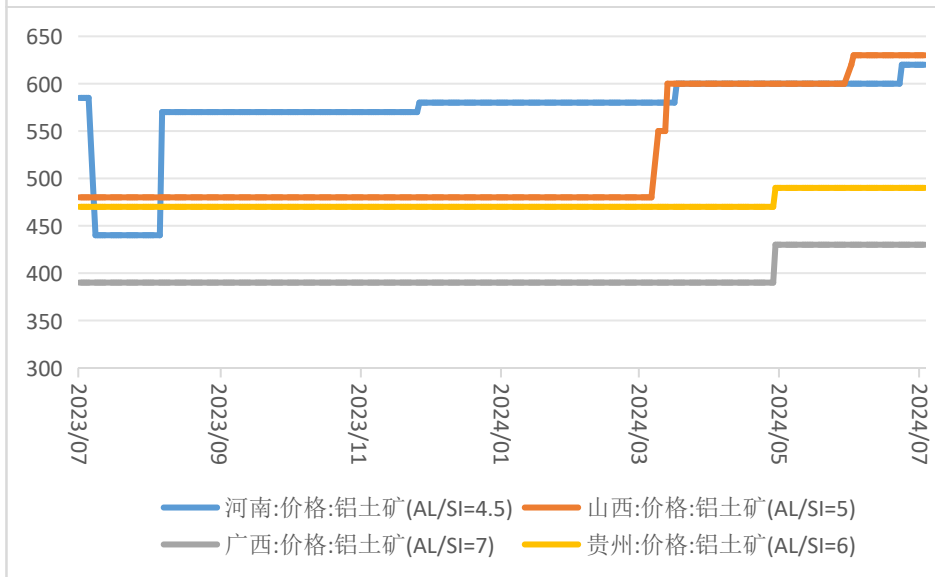
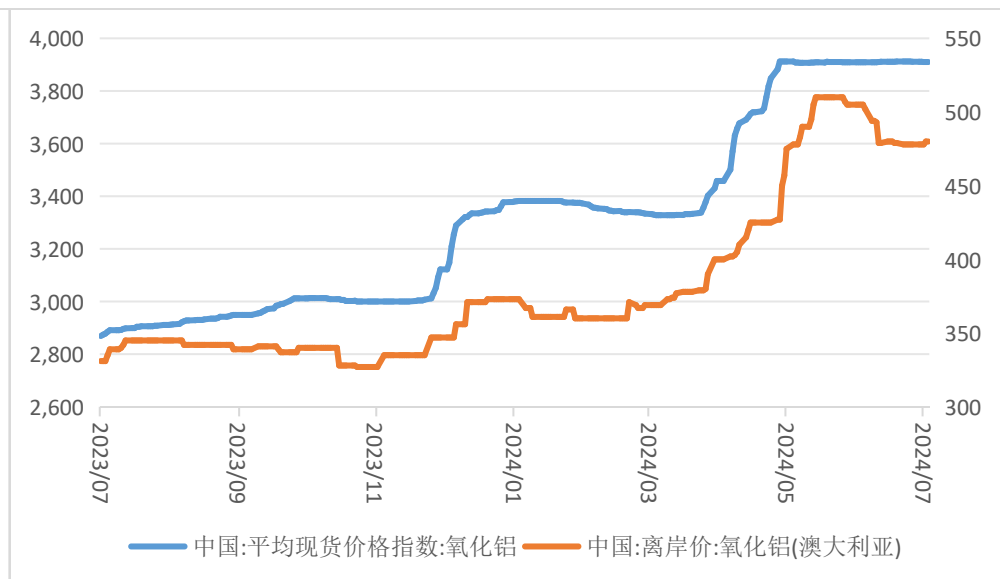
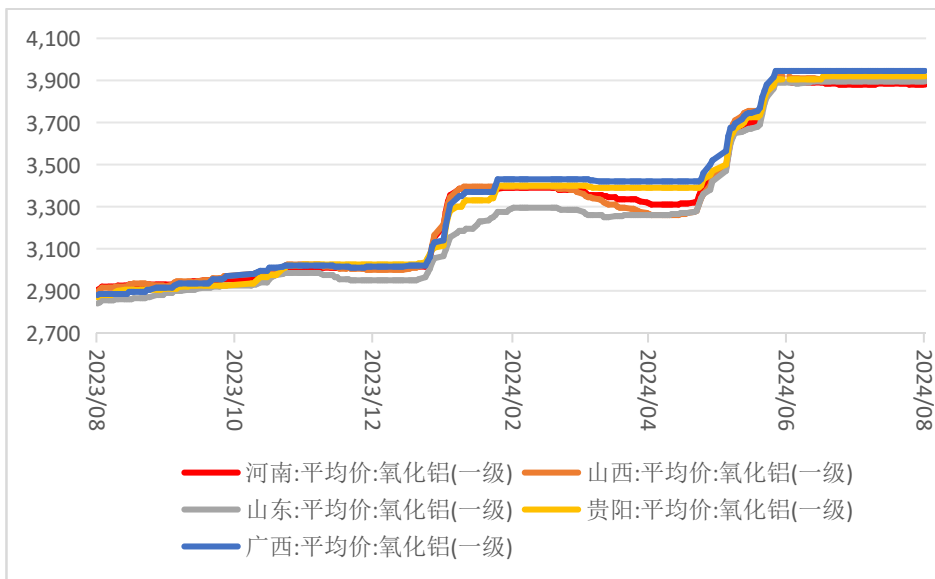


数据来源: Wind

05

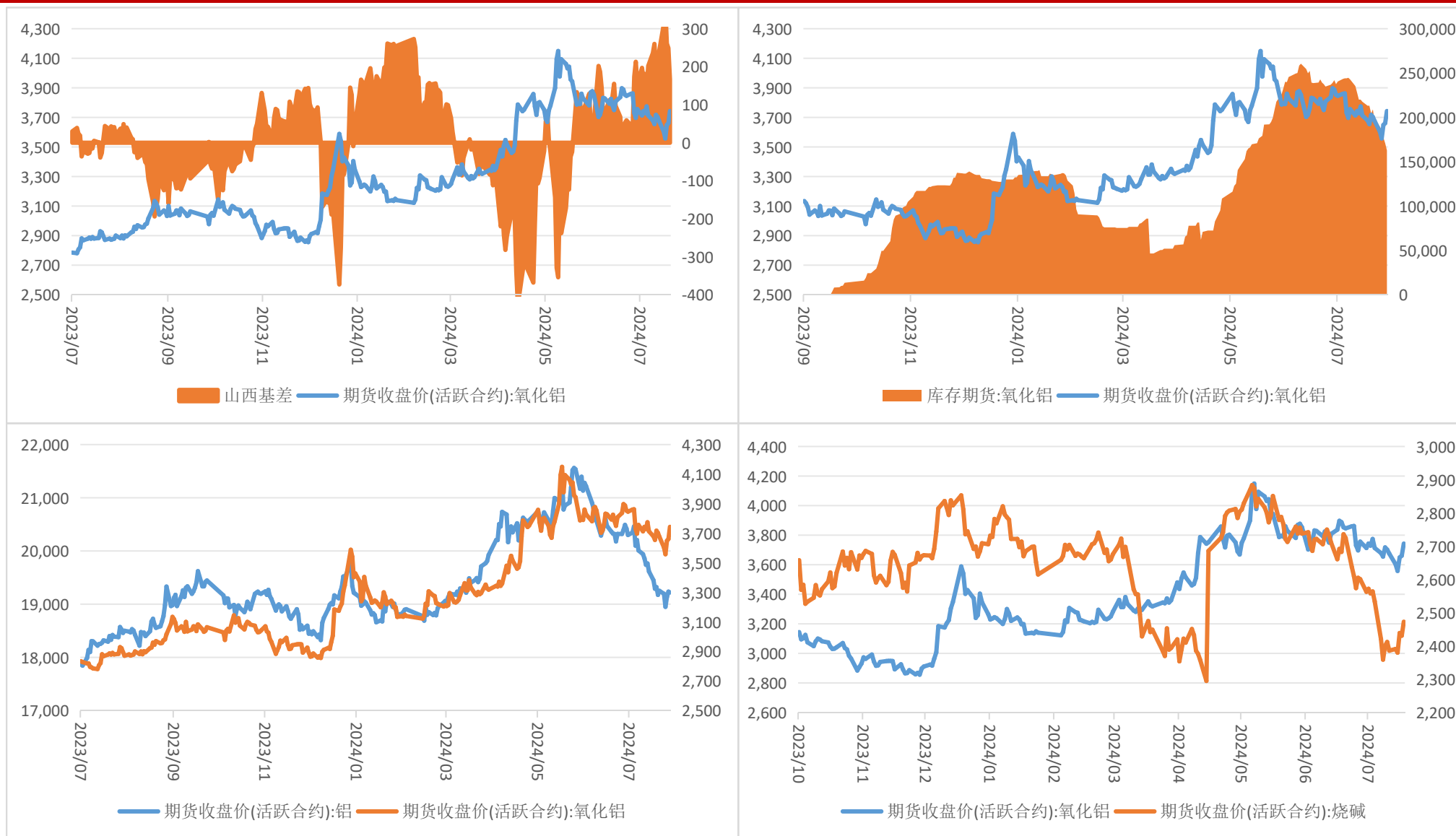
氧化铝市场分析

现货市场：国内现货高位持稳



数据来源: Wind

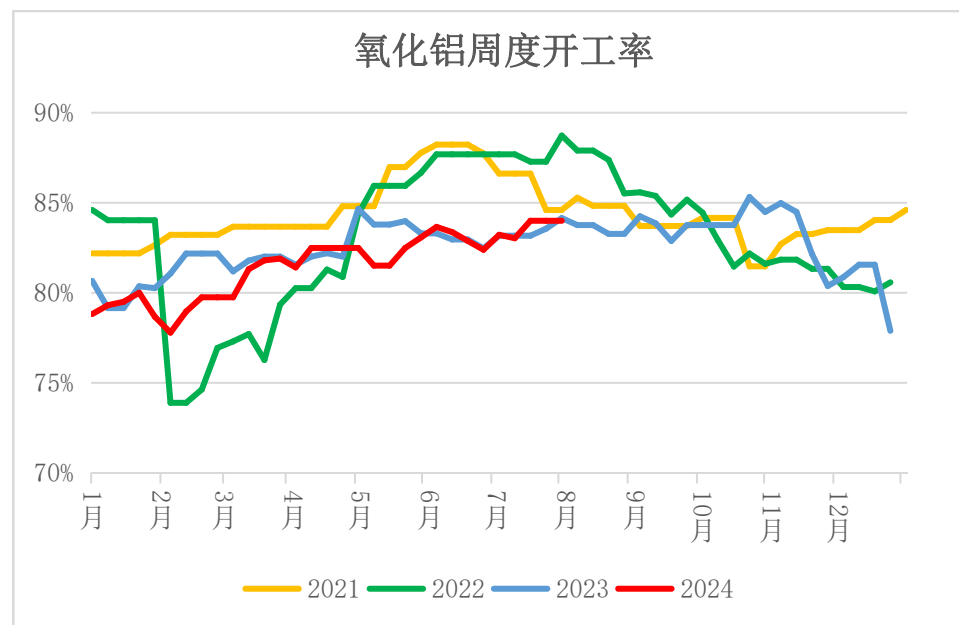
期货市场：库存持续下滑



数据来源: Wind

供需方面

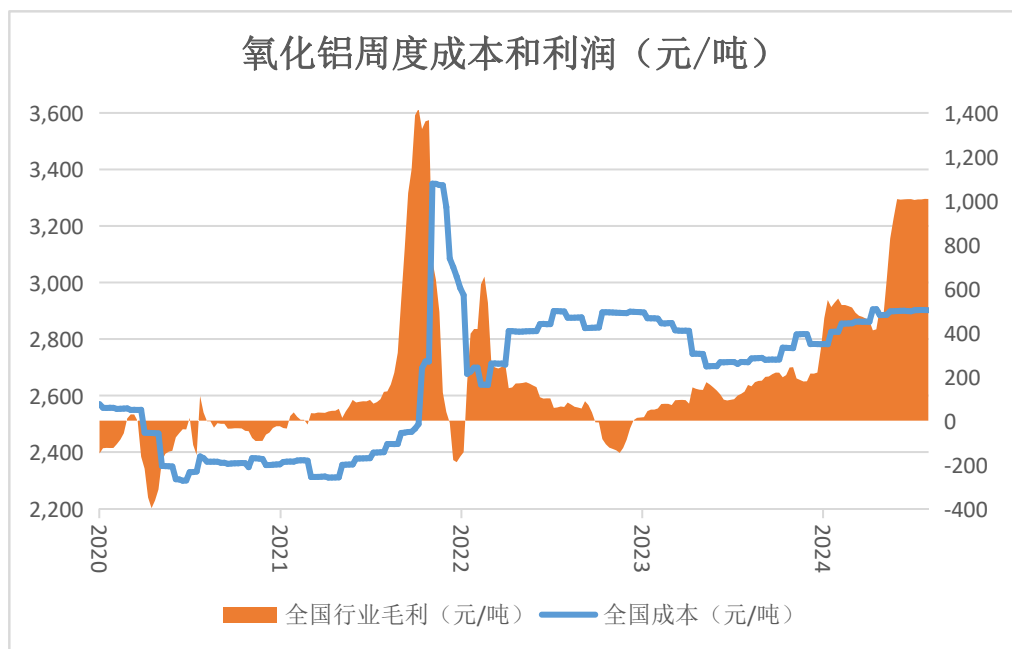
- 1) 供应方面：氧化铝市场暂无明显变动，晋豫地区部分企业受矿石供应偏紧以及设备检修相关问题限制，压减产能运行。截至8月1日，中国氧化铝建成产能为10280万吨，开工产能为8635万吨，开工率为84.00%。（+0%）
- 2) 需求方面：当周中国电解铝行业继续稳定运行，行业开工产能较上周持稳。截至8月1日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4342.60万吨，开工率为90.91%。（+0%）



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，现货流通量偏低，铝矾土报价高位偏稳；液碱方面，市场成交偏弱，价格小幅下行；动力煤方面，贸易商挺价意愿仍较强，而下游对价格接受度不高，港口成交氛围冷淡，港口煤价格维稳。整体来看，截止8月2日，当周行业成本为2902元/吨（-0.41），行业利润为1008.48元/吨（-0.57）。



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

