

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

铜铝反弹减弱，等待宏观指引 ——铜铝周报2024.09.02



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8月制造业PMI小幅回落，关注政策端变化；海外市场充分定价美联储9月份降息，关注9月份议息会议。</p> <p>2、基本面：消费方面存在传统旺季预期，铜价回调情况下预计升水继续抬升，同时上周末下游备库，预计本周库存仍然延续去库趋势；截至8月29日，全国主流地区铜库存降至27.91万吨（-0.44），连续八周去库。</p> <p>3、整体逻辑：国内市场氛围偏弱，美联储释放降息信号，美元持续走弱，铜价延续低位反弹，但暂时缺乏进一步上行驱动。</p>	沪铜2410合约 上方参考压力位75500元/吨一线，下方参考支撑位70500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8月制造业PMI小幅回落，关注政策端变化；海外市场充分定价美联储9月份降息，关注9月份议息会议。</p> <p>2、基本面：近期限电等扰动因素未对电解铝生产造成实质性影响，供应端相对平稳。需求端迎来传统旺季，消费开始逐渐复苏，去库拐点可期。</p> <p>3、整体逻辑：下游进入传统旺季，社库库存压力或将有所缓解，铝价前期有所反弹，后期重点关注宏观变化。</p>	沪铝2410合约上方参考压力位20300元/吨一线，下方参考支撑位19300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8月制造业PMI小幅回落，关注政策端变化；海外市场充分定价美联储9月份降息，关注9月份议息会议。</p> <p>2、基本面：当前市场上下游博弈仍在进行，短期氧化铝现货价格或高位震荡为主。后续需持续关注氧化铝复产及新投节奏，以及内蒙电解铝厂投产节奏、西南地区电解铝厂技改复产进度。</p> <p>3、整体逻辑：氧化铝期货维持“强现实，弱预期”结构，价格若要进一步走高需等待新的驱动。</p>	氧化铝2411合约上方参考压力位4050元/吨一线，下方参考支撑位3750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

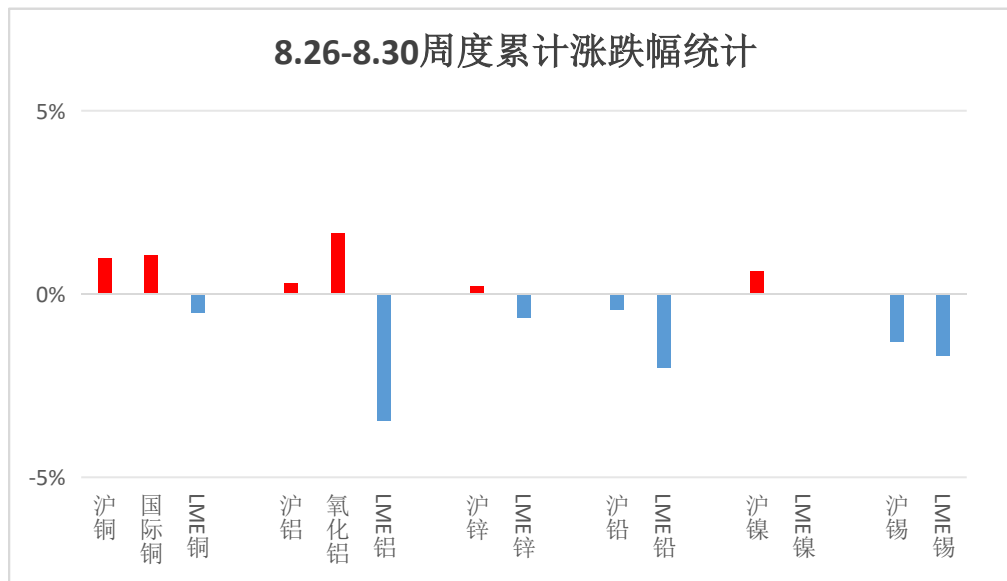
01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/09/02	变动	
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	73970	↑ 400
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	20	↑ 20
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	74150	↑ 710
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	74380	↑ 780
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	66470	↑ 1270
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	66000	↑ 390
	CU(连续-连三)	周	元/吨	-230	↓ 70
	BC(连续-连三)	周	元/吨	470	↑ 880
	CU仓单	周	吨	135040	↓ 9331
	BC仓单	周	吨	6831	0
	LME3个月铜	周	美元/吨	9251.5	↑ 132
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-116.86	↑ 3
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-249.77	↓ 7
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	320925	↑ 5350
	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.1535	↓ 0
COMEX:铜:库存	周	短吨	40117	↑ 6317	
铝市场	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	19660	↓ 70
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	-80	0
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	19830	↑ 75
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	19915	↑ 65
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-85	↑ 10
	AL仓单	周	吨	200081	↓ 874
	LME3个月铝	周	美元/吨	2446	↓ 21
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-23.35	↓ 6
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-118.43	↑ 7
	LME铝:库存:合计:全球	周	吨	852150	↓ 18800
氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	3941	↑ 7
	河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3915	↑ 10
	山西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3965	↑ 20
	山东:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3915	0
	广西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3965	0
	期货收盘价(活跃合约):氧化铝	周	元/吨	3992	↑ 65
	河南氧化铝基差	周	元/吨	-77	↓ 55
	山西氧化铝基差	周	元/吨	-27	↓ 45
	A0仓单	周	元/吨	98142	↓ 1795
	中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	521	0

8.26-8.30周度累计涨跌幅统计



数据来源: Wind

周度要闻回顾

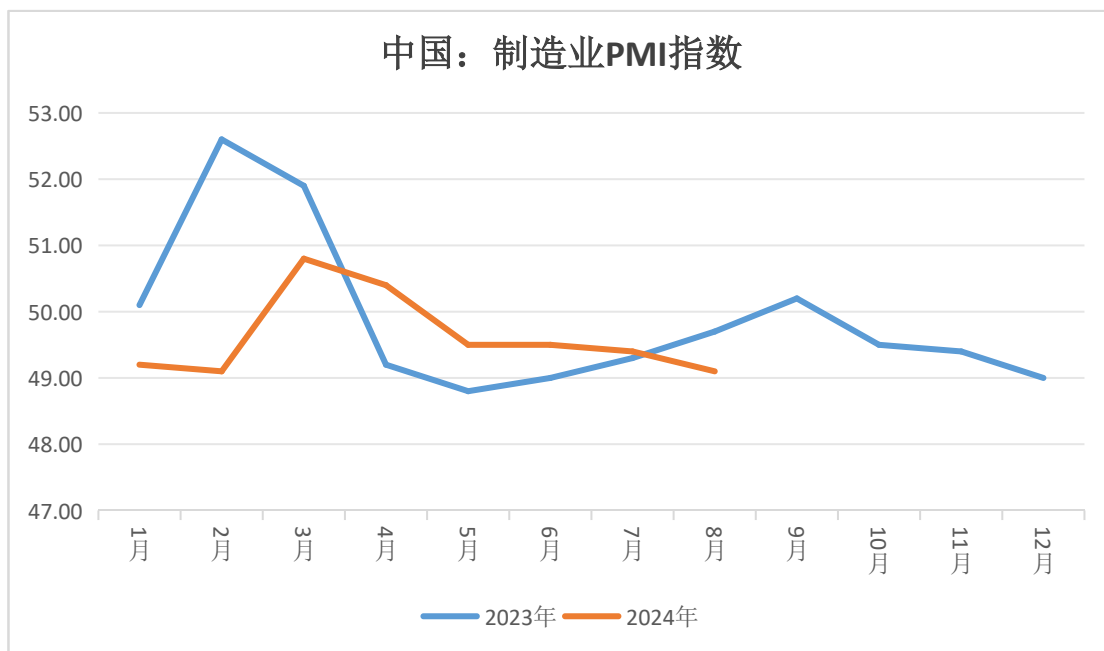
- 1、据外电8月30日消息，智利国家统计局（INE）周五公布，7月份智利制造业产出同比增长5.1%。作为全球最大的铜生产国，智利7月铜产量同比增长约2%，达到443,633吨。（文华财经编译）
- 2、外媒8月25日消息，国际铜研究组织（ICSG）的初步数据显示，随着精炼铜产量增长和矿山产量的恢复，2024年上半年全球精炼铜过剩量较上年同期增加了四倍。根据ICSG8月的公告，上半年全球矿山产量增长3.1%。因此，全球精炼铜产量在上半年也增长6.2%，归因于由于中国和刚果产能扩大。需求温和增长，上半年全球表观精炼铜消费量增长约3.3%，各地区需求增长不均衡。上半年全球精炼铜平衡显示初步盈余约48.8万吨，远高于2023年上半年计算的11.5万吨。经调整后，市场盈余将更大，约为57.3万吨，远高于2023年上半年的15万吨。（上海金属网编译）
- 3、9月2日，上期所铅、镍、锡和氧化铝期权正式上市交易。此次上市的铅、镍、锡和氧化铝期权均为美式期权。合约月份涉及的标的期货持仓量阈值均为10000手（单边），每次最大下单数量为100手。有实体企业表示，场内期权产品的持续丰富有助于促进企业套保方式的多样化，并直接助力企业套期保值工作的开展。同时，与期货保证金相比，期权投入的资金更少，可以降低实体企业流动资金的占用，及持有头寸时的亏损风险。（期货日报）
- 4、据外电8月27日消息，国际铝业协会（IAI）公布的数据显示，全球7月氧化铝产量为1,215.5万吨，日均产量为39.21万吨。6月全球氧化铝产量修正为1,204.9万吨。IAI表示，中国7月氧化铝预估产量为716万吨。（文华财经编译）

02

宏观分析

国内市场：8月制造业PMI小幅回落

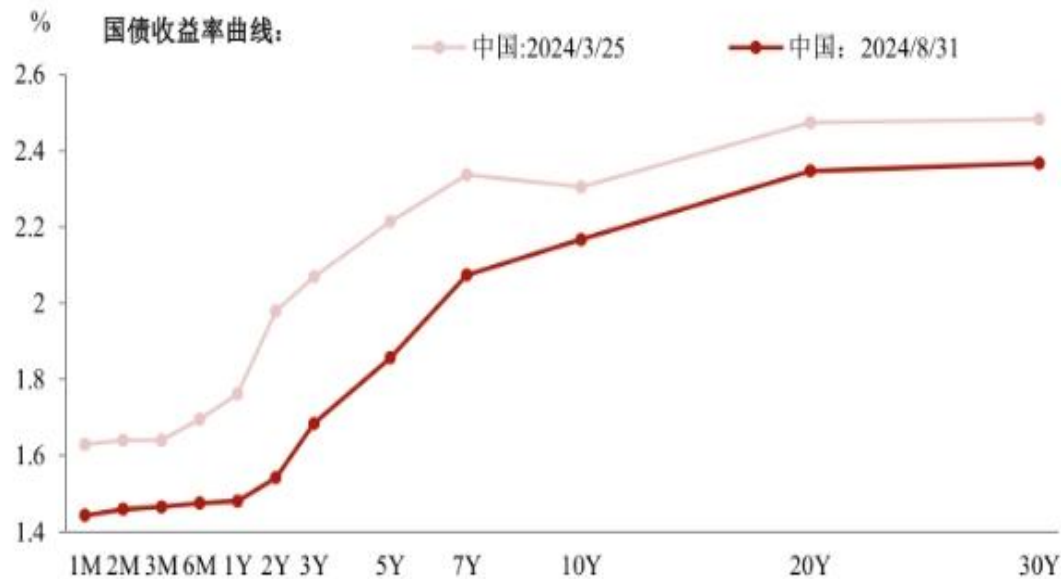
8月31日，国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会公布8月份中国采购经理指数（PMI）。数据显示，8月份，制造业PMI为49.1%，比上月下降0.3个百分点，制造业景气度小幅回落。国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河解读表示，受近期高温多雨、部分行业生产淡季等因素影响，8月份制造业PMI降至49.1%，景气水平有所回落。



数据来源：Wind

国内市场：央行启动国债买卖

央行酝酿多时的在公开市场开展国债买卖操作终于启动，8月净买入债券面值为1000亿元。从央行的公告内容看，有四方面要点值得关注：一是这一新工具是对国债有买有卖的双向操作。二是8月央行国债买卖呈现“买短卖长”特征。三是作为流动性管理工具之一，公开市场买卖国债可能会逐步代替中期借贷便利（MLF），MLF的作用进一步减弱。四是未来央行国债买卖操作或为月度公布。



数据来源：Wind

本周宏观前瞻

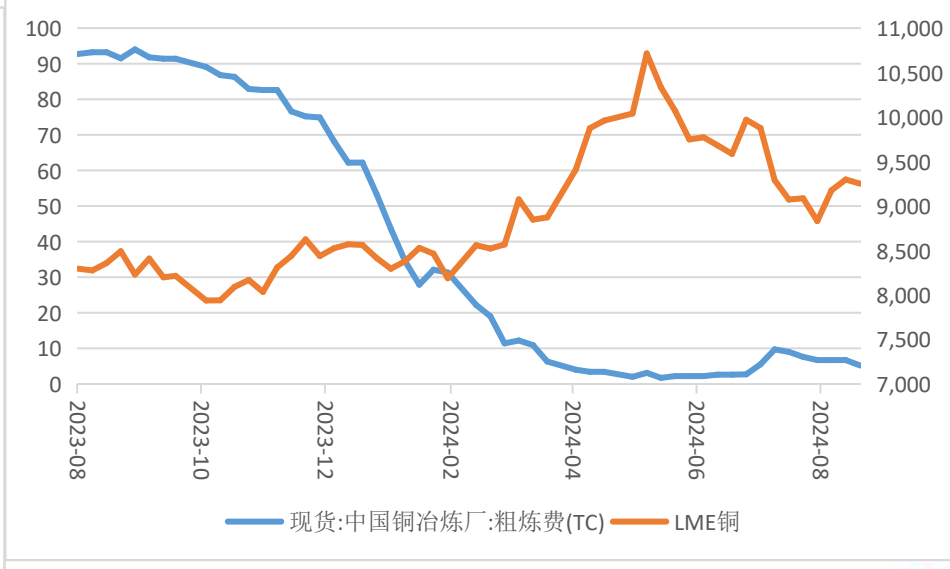
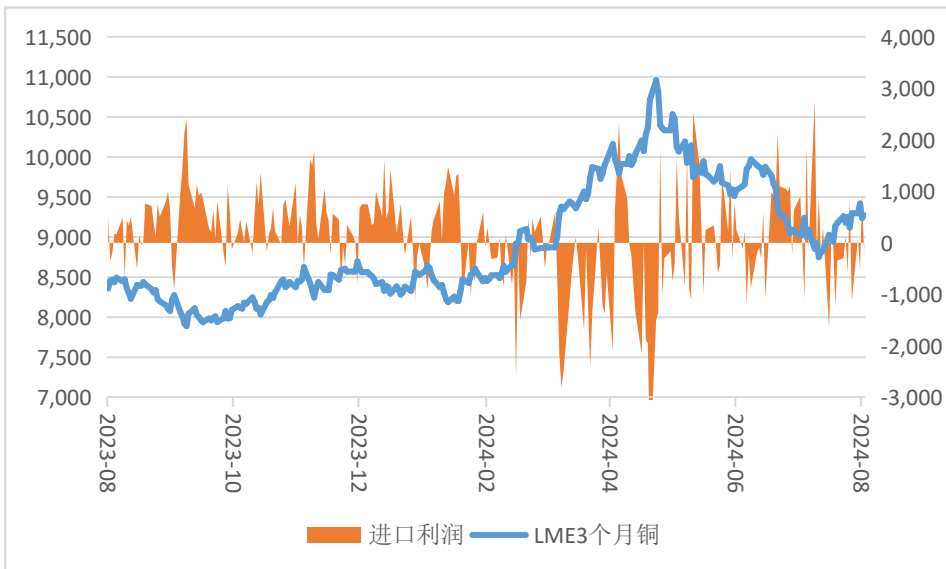
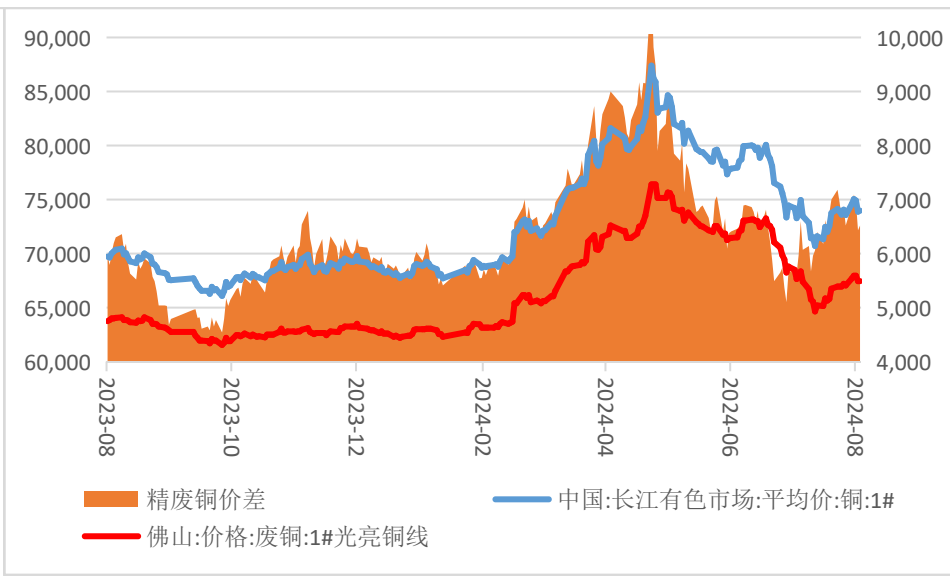
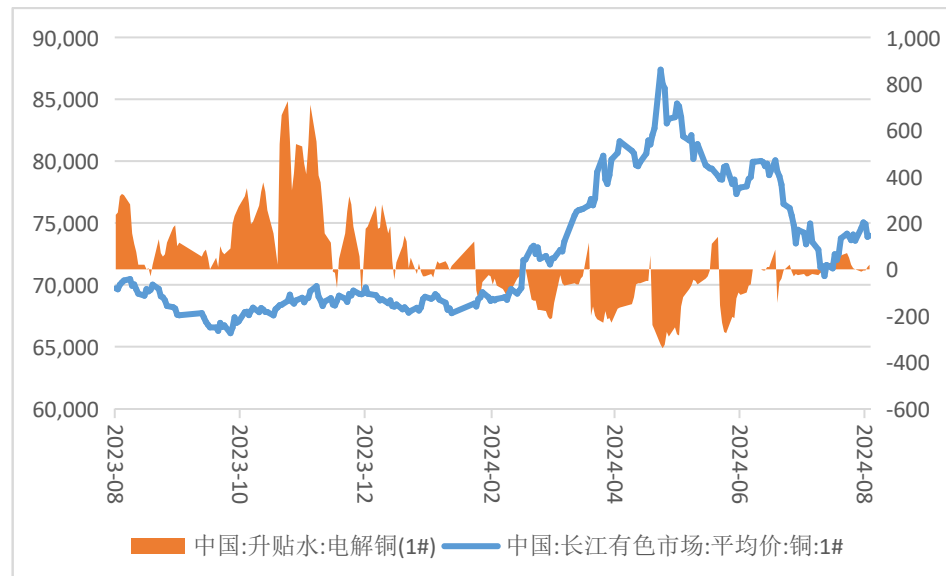
时间	地区	事件	重要性	今值	预期	前值	详情
2024年09月01日, 周日							
查看剩余事件 ∨							
2024年09月02日, 周一							
09:45	中国	中国8月财新制造业PMI	★★★	--	--	49.8	止
待定	美国	美国金融市场因劳工节休市	★★★	--	--	--	
查看剩余事件 ∨							
2024年09月03日, 周二							
22:00	美国	美国8月ISM制造业指数	★★★	--	47.5	46.8	止
查看剩余事件 ∨							
2024年09月04日, 周三							
查看剩余事件 ∨							
2024年09月05日, 周四							
10:00	中国	国新办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会, 中国人民银行副行长陆磊和国家外汇管理局副局长李红燕出席介绍情况, 并答记者问。	★★★	--	--	--	
22:00	美国	美国8月ISM非制造业指数	★★★	--	51	51.4	止
查看剩余事件 ∨							
2024年09月06日, 周五							
20:30	美国	美国8月失业率	★★★	--	4.2%	4.3%	止
20:30	美国	美国8月非农就业人口变动(万人)	★★★	--	16.5	11.4	止

数据来源: Wind

03

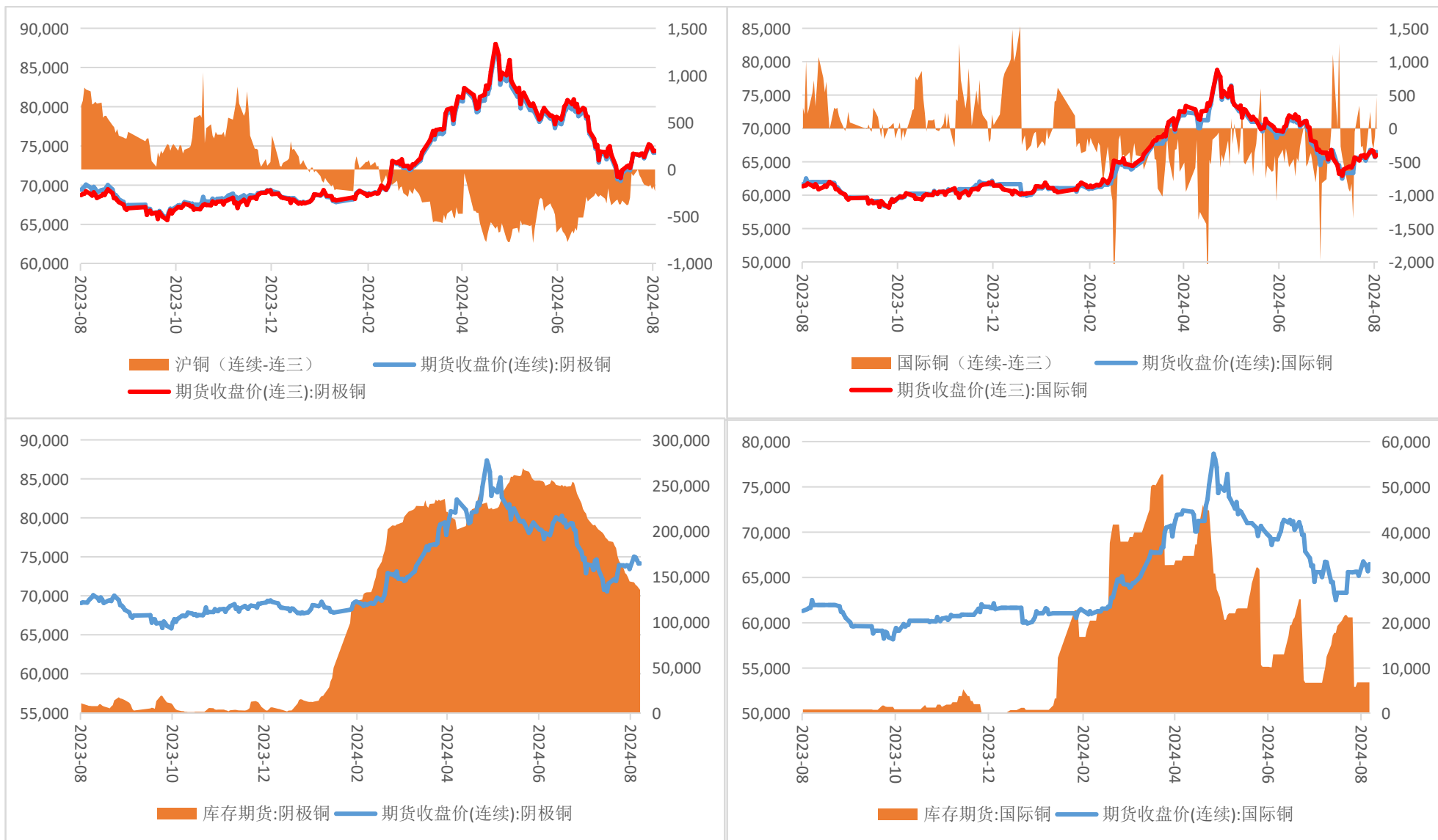
铜市场分析

现货市场：现货升水收敛



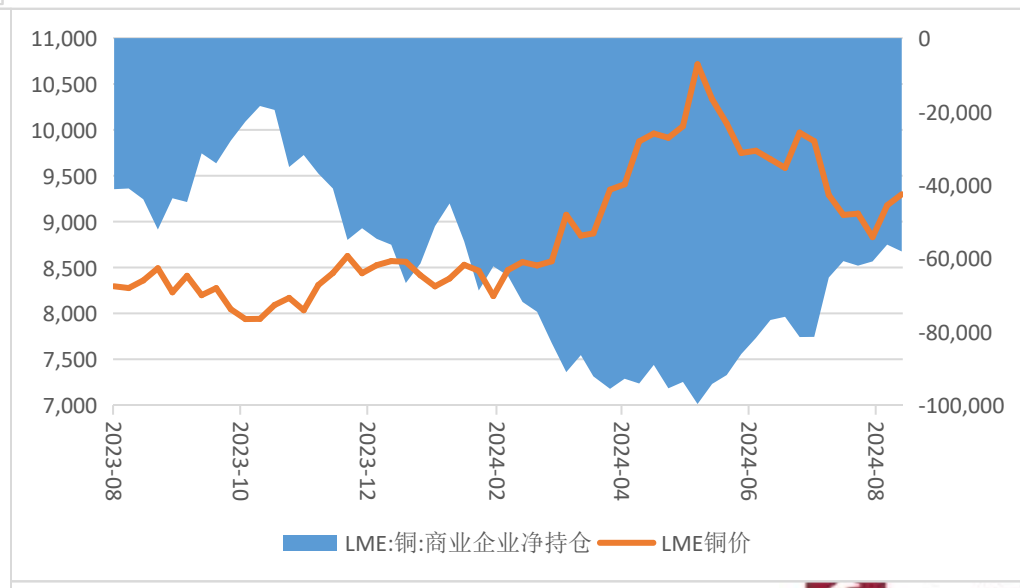
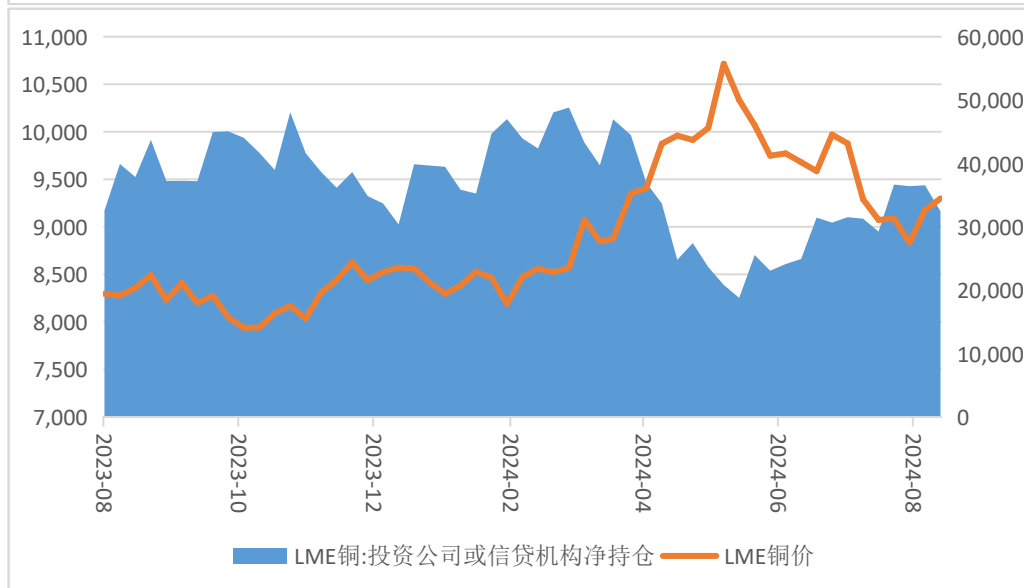
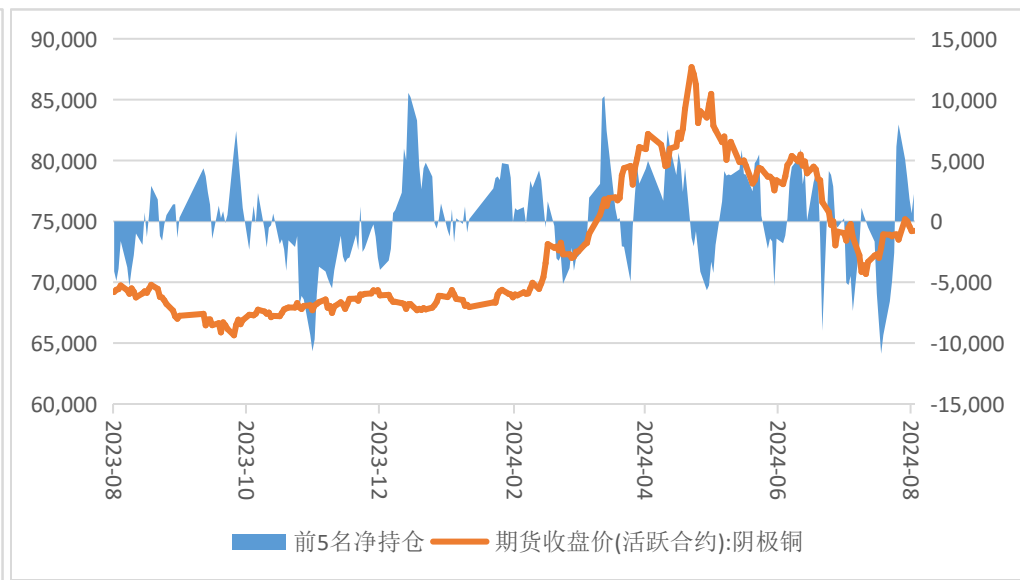
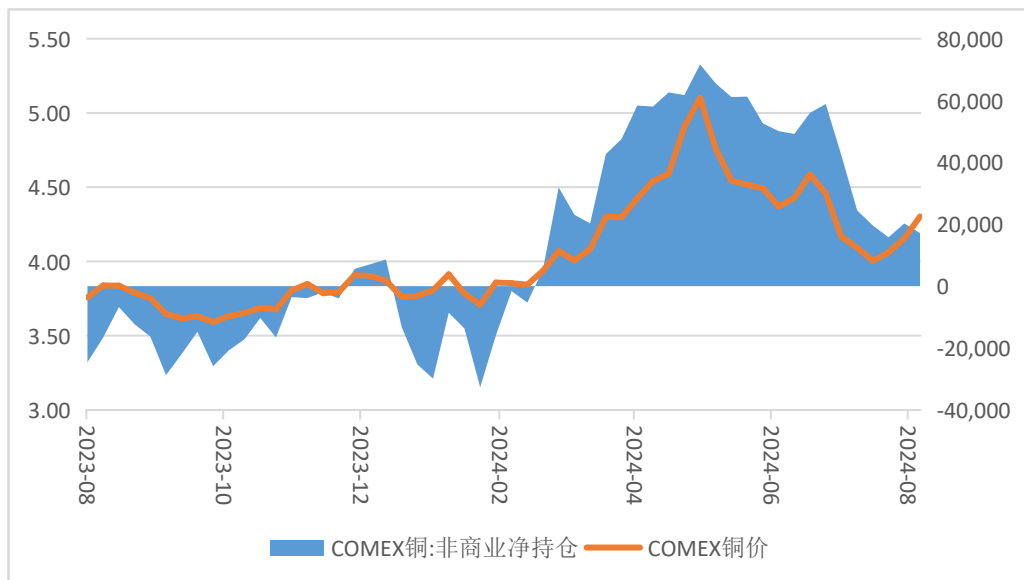
数据来源: Wind

期货市场：期货库存下滑



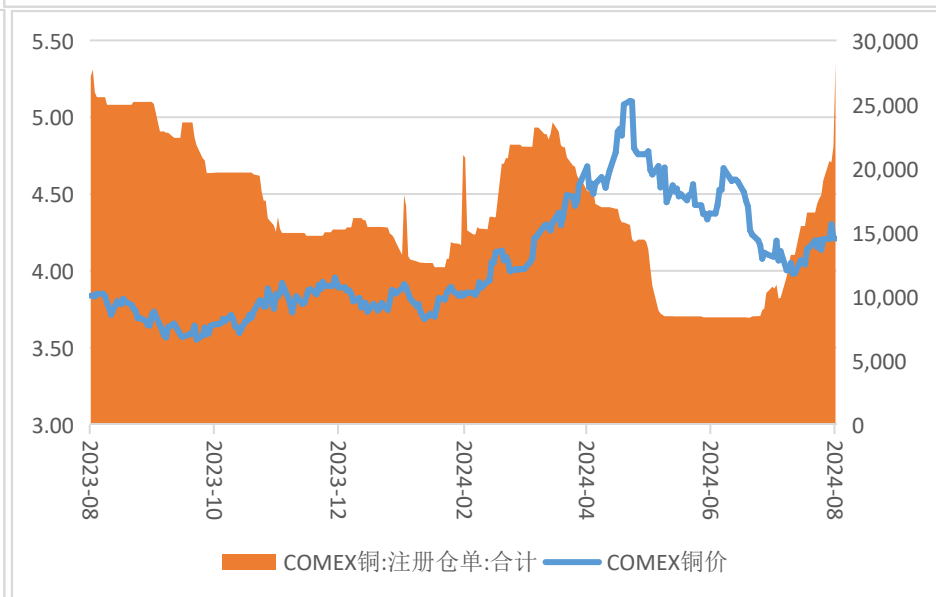
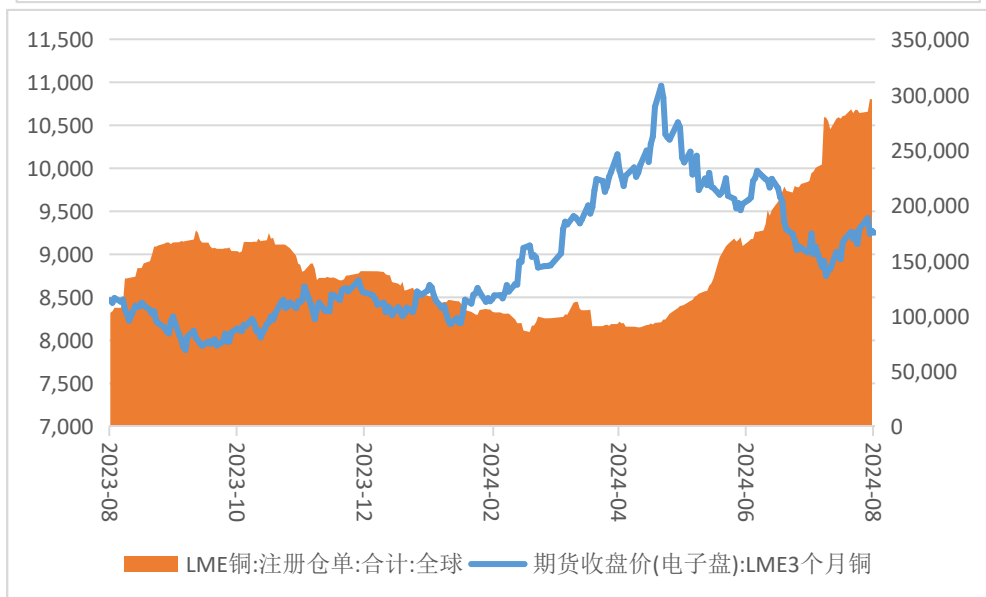
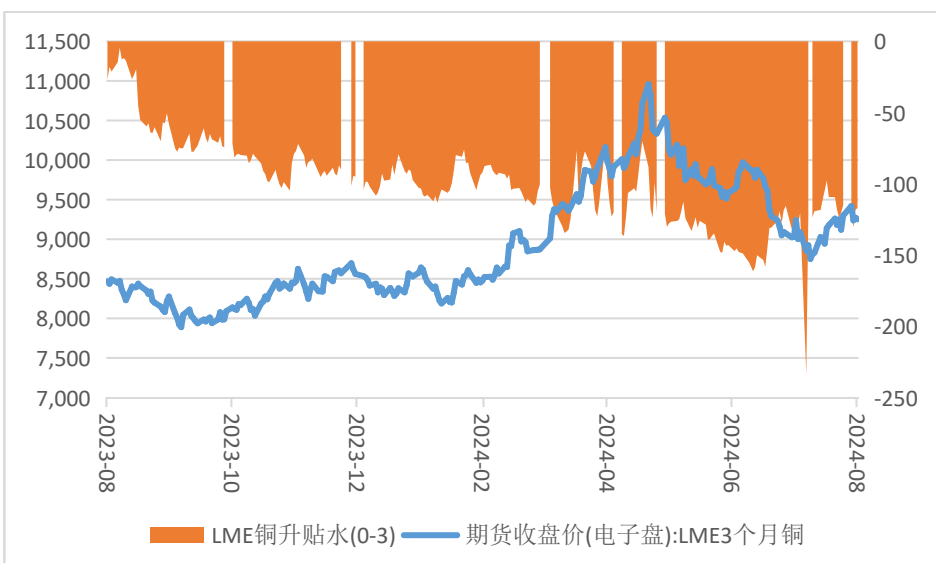
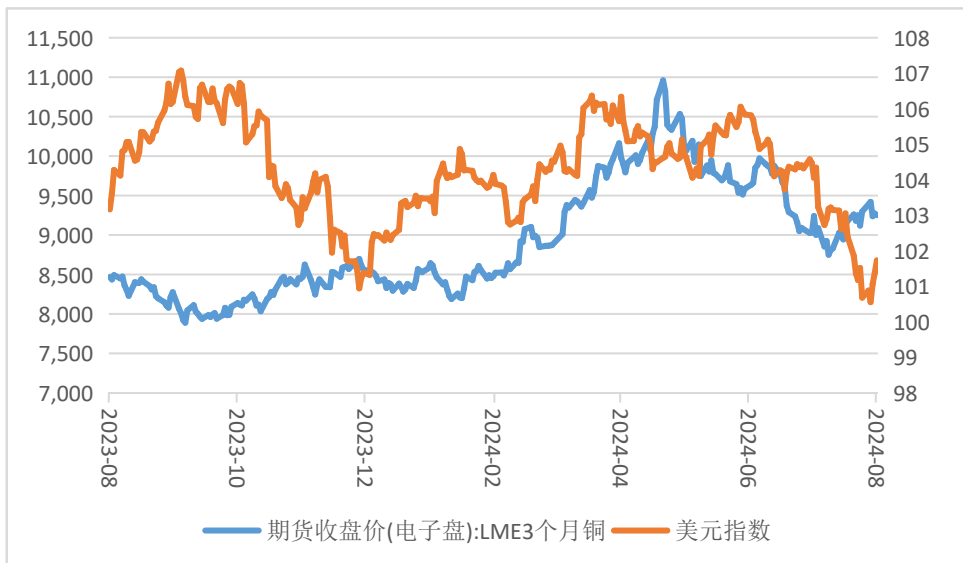
数据来源: Wind

期货市场：COMEX净多持仓环比下滑



数据来源: Wind

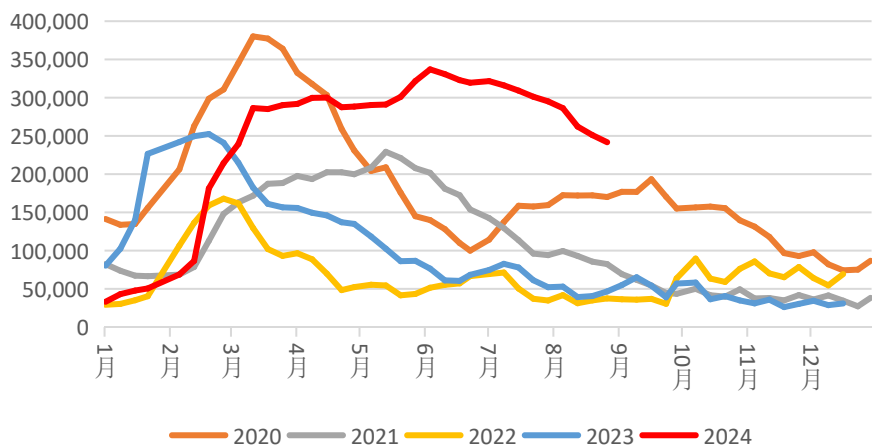
海外市场：美元指数止跌反弹



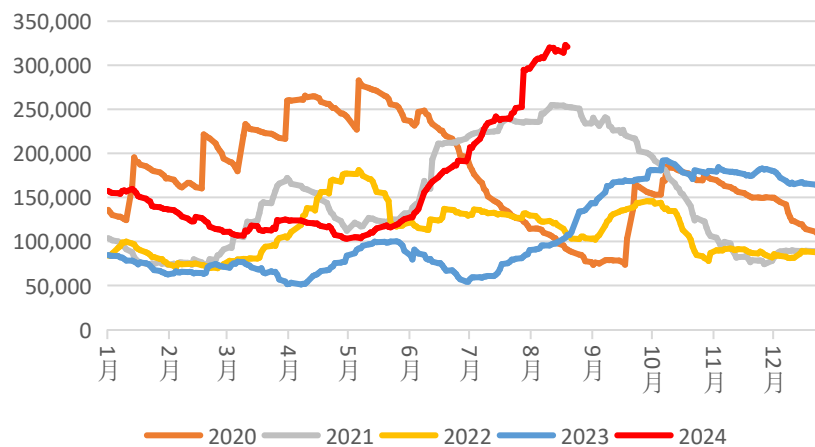
数据来源: Wind

交易所库存

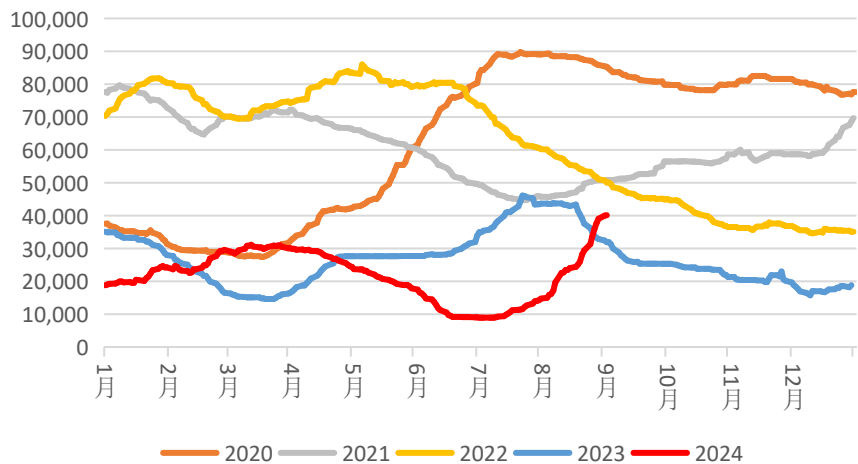
上期所铜库存（吨）



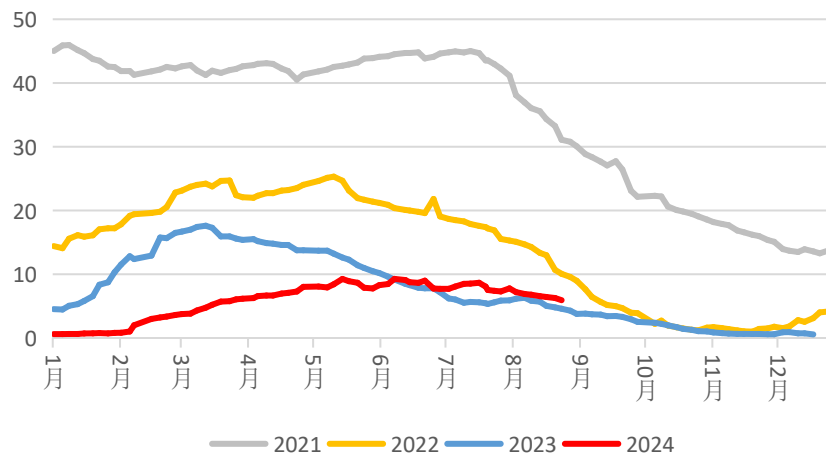
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



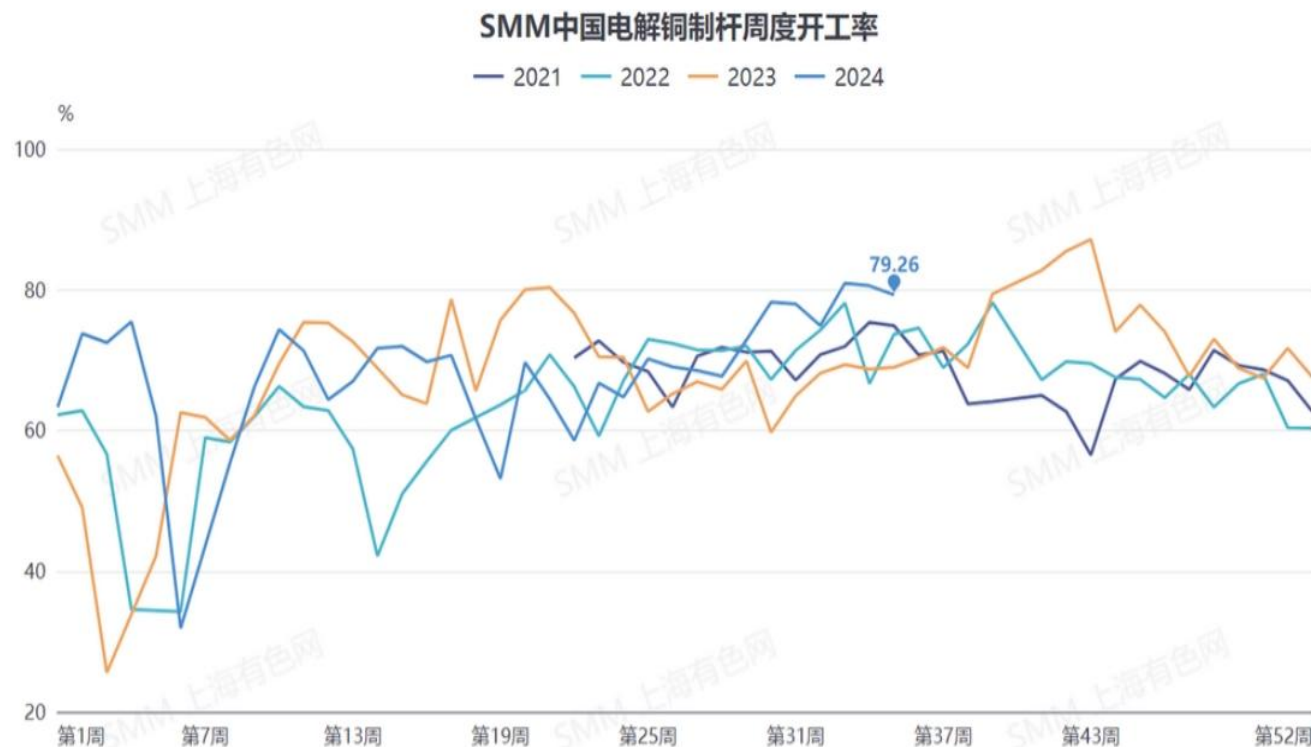
数据来源: Wind

下游开工

截止8月30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79.26%，环比下降1.29个百分点，低于预期值2.03个百分点。（调研企业：21家，产能：783万吨）

从订单来看，随着月末临近和铜价重心上移，精废铜杆价差重新拉回到再生杆的优势线上方，下游观望情绪增加，订单有小幅走弱，同时目前漆包线处于淡季，整体消费有一定承压，表现逊于本月上旬，仅在周尾铜价回调时有一定恢复，可见目前终端对消费的支撑仍较弱，下游消费受铜价波动影响明显，采购偏向谨慎。另外有大型精铜杆企业表示，当前下游中小型企业提货仍然疲软，同时因月初高温影响，部分下游企业表现为月初集中提货，下半旬排产，或为目前精铜制杆及线缆开工率表现分化的原因之一。

数据来源：SMM



社会库存

截至8月29日周四，SMM全国主流地区铜库存周度环比下降0.44万吨，连续8周周度去库，但去库速度有所放缓，总库存较去年同期的8.86万吨高19.05万吨。

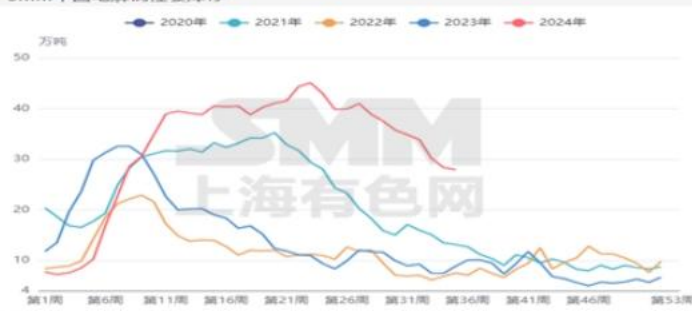
展望后市，据悉本周国产货源将受冶炼厂减产影响而下降，但进口铜到货量会环比增加，预计本周总供应量环比微降。而下游消费方面，铜价自高位回落且月初企业资金充裕采购量料会增加。因此，预计将本周周度库存料会继续减少。

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20240829

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
2024/8/15	周四	20.04	5.72	3.76	0.04	0.00	0.27	0.02	0.31	30.16	-1.72
2024/8/19	周一	19.10	5.67	3.49	0.04	0.00	0.27	0.02	0.30	28.89	-1.27
2024/8/22	周四	18.64	5.59	3.55	0.04	0.00	0.26	0.02	0.25	28.35	-0.54
2024/8/26	周一	18.79	5.54	3.45	0.04	0.00	0.25	0.02	0.25	28.34	-0.01
2024/8/29	周四	18.40	5.60	3.40	0.04	0.00	0.20	0.02	0.25	27.91	-0.43
环比		-0.39	0.06	-0.05	0.00	0.00	-0.05	0.00	0.00	-0.43	
去年同期 (23.9.1)		6.40	1.25	0.49	0.00	0.00	0.38	0.04	0.30	8.86	1.12
同比		12.00	4.35	2.91	0.04	0.00	-0.18	-0.02	-0.05	19.05	

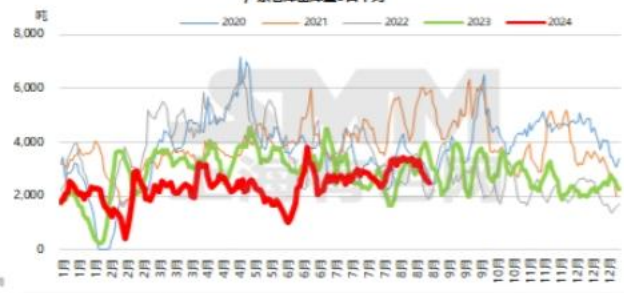
SMM中国电解铜社会库存



上海库存和现货升贴水



广东仓库出货量5日平均



广东库存和现货升贴水

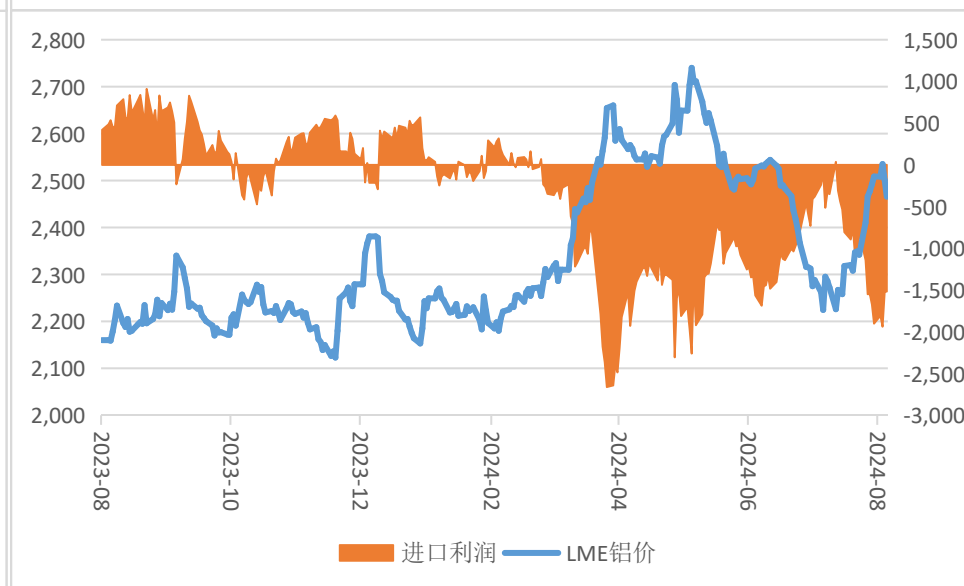
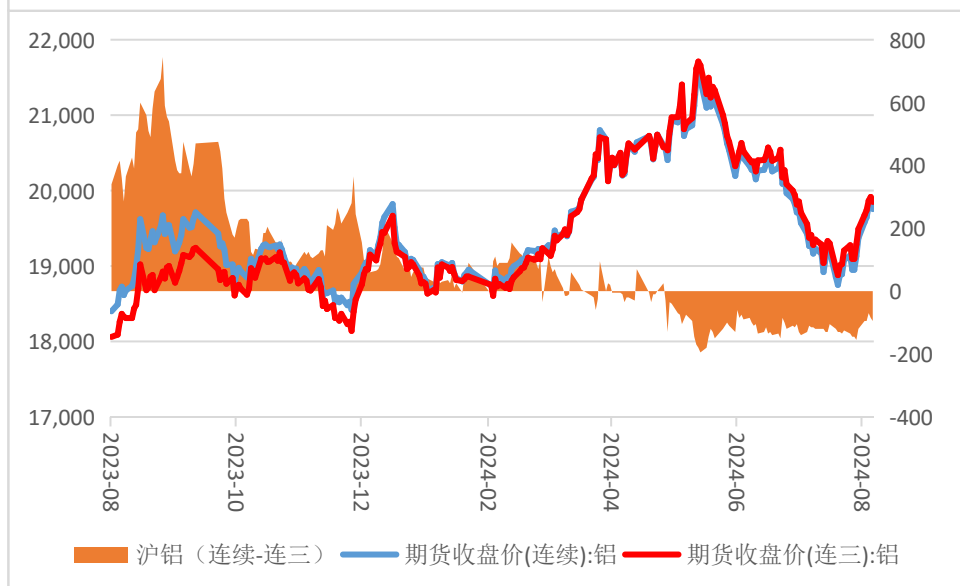
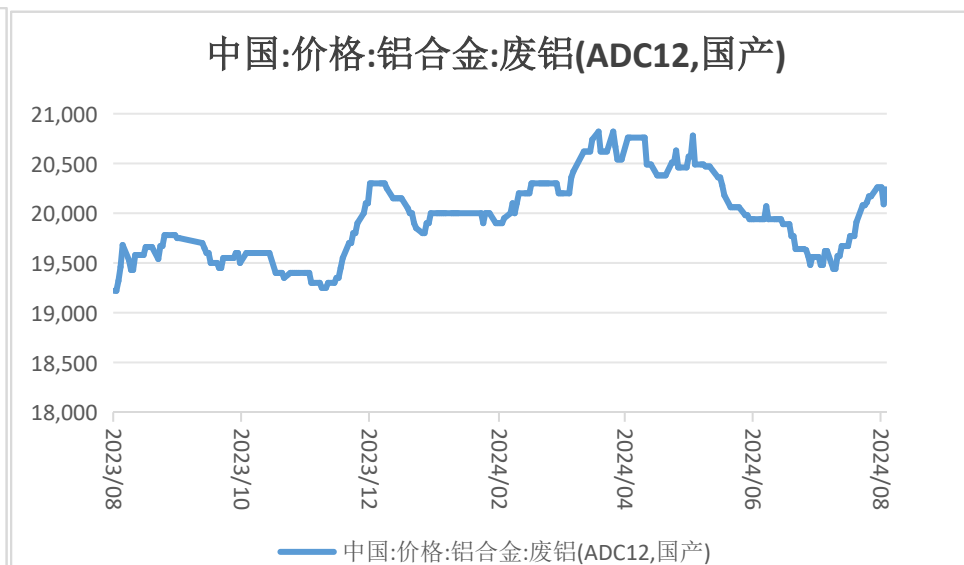
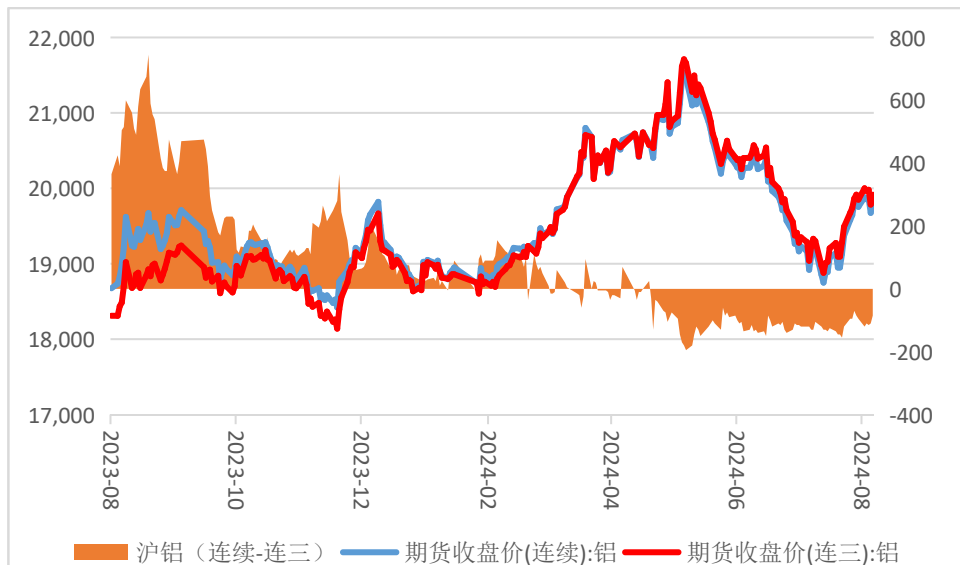


数据来源: SMM

04

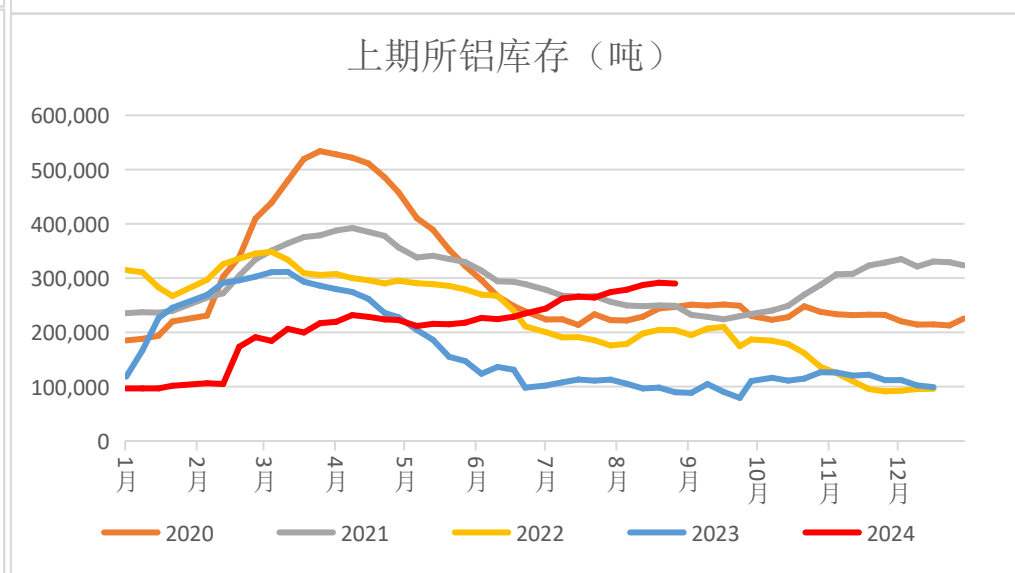
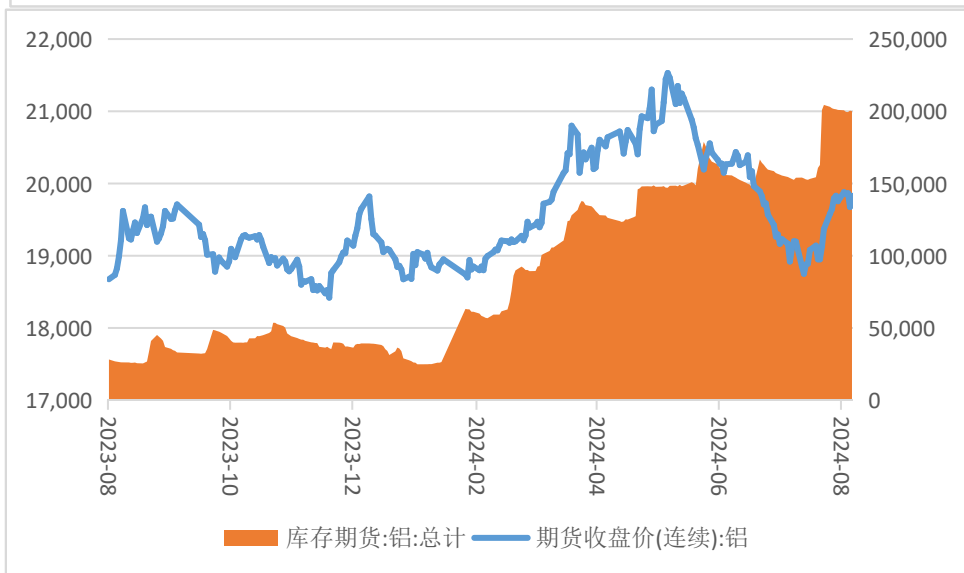
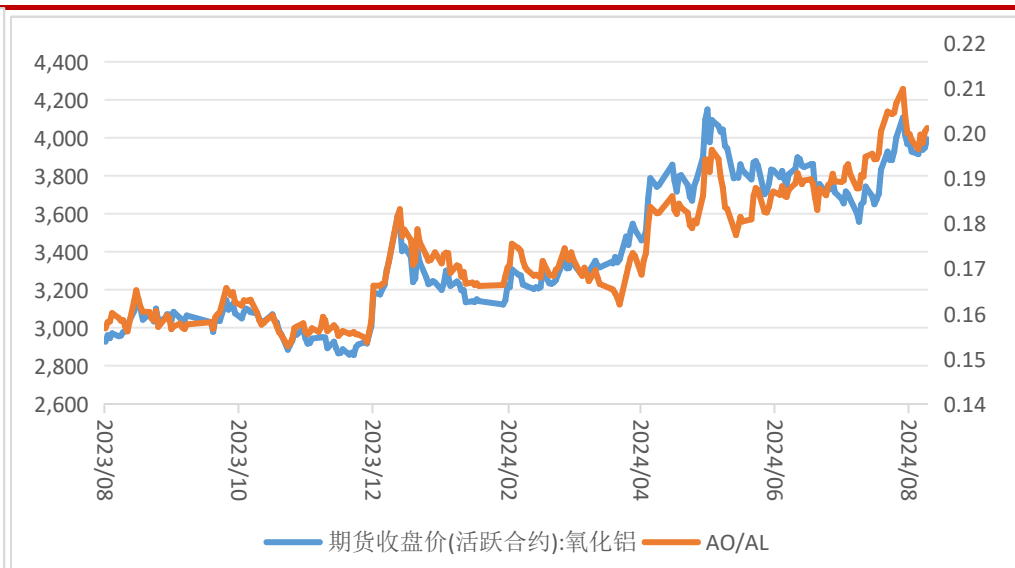
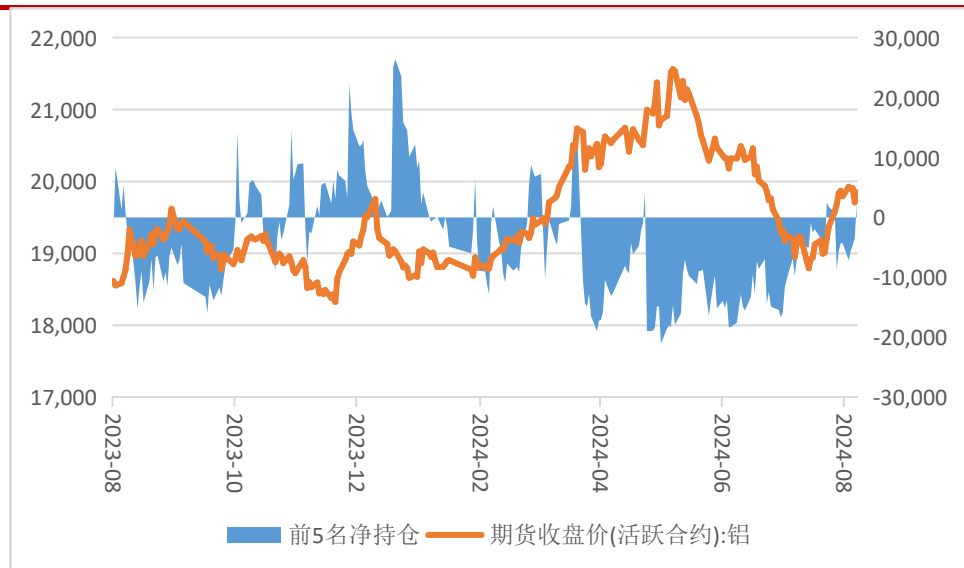
电解铝市场分析

国内市场：现货小幅回落



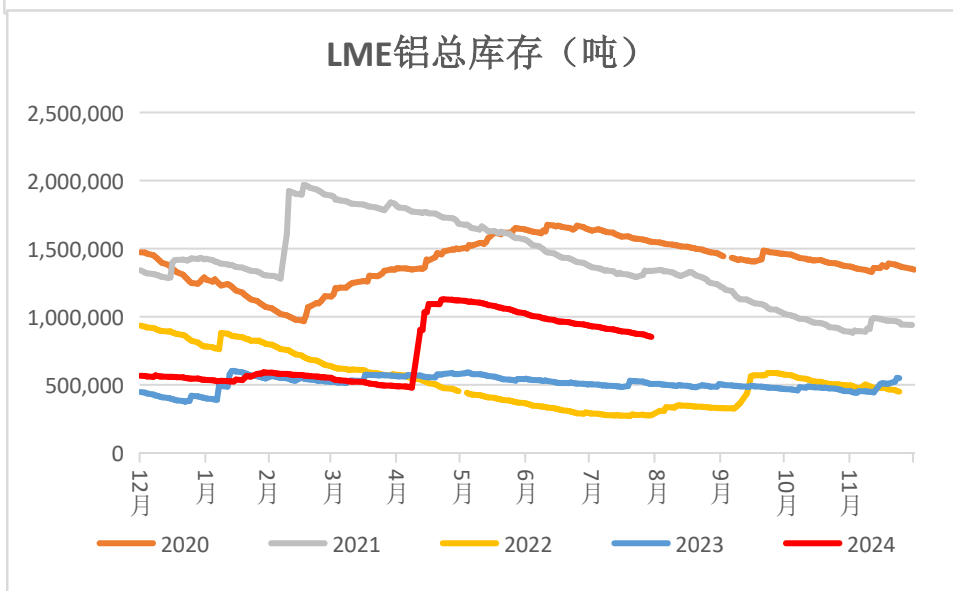
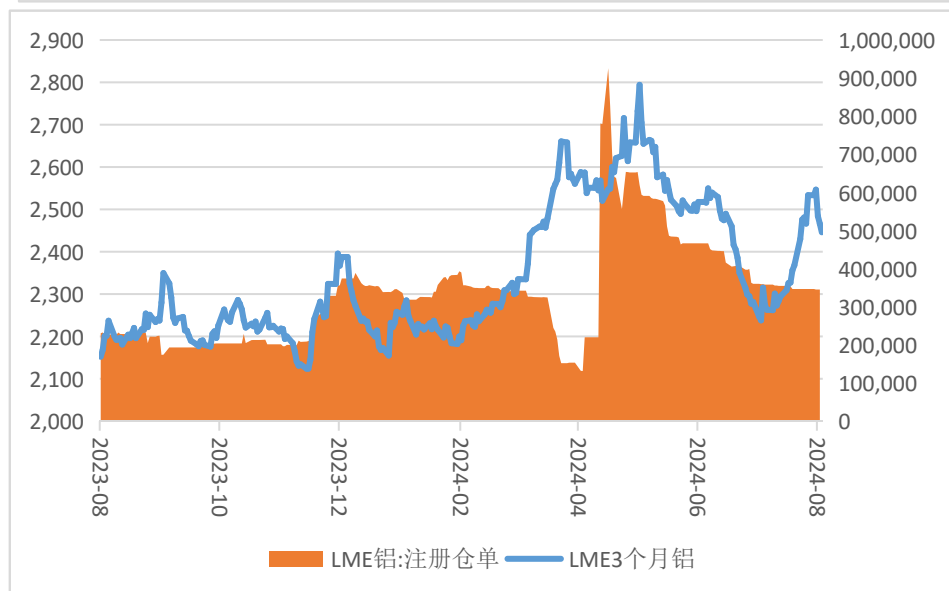
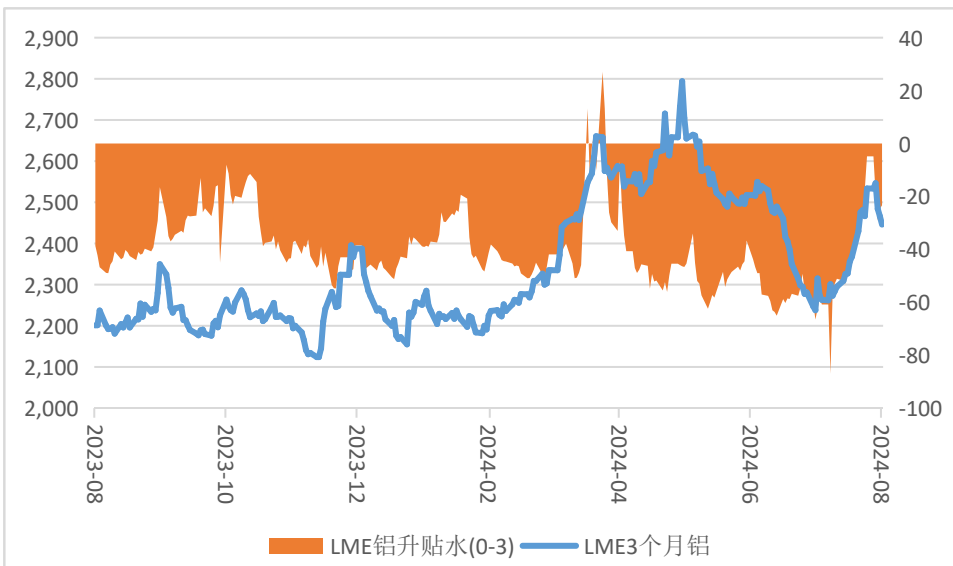
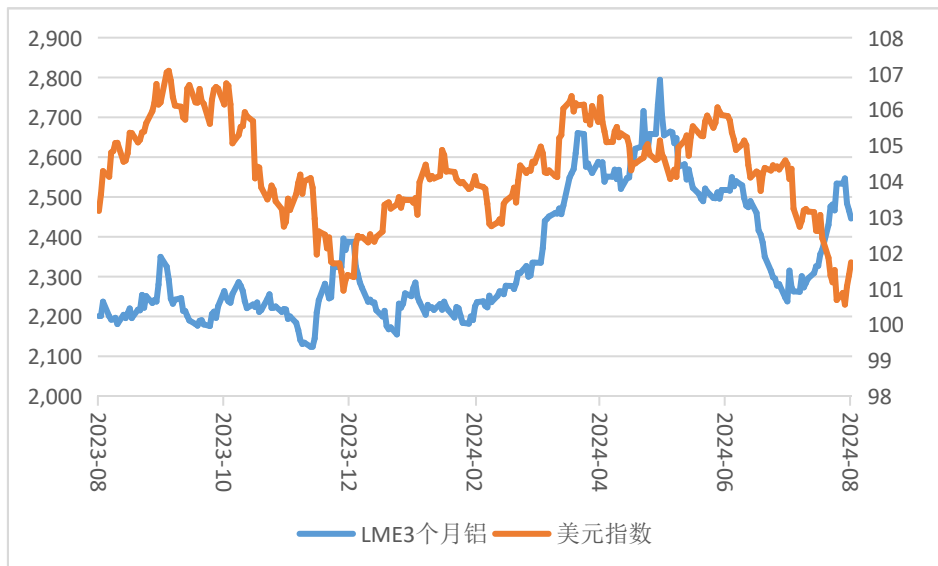
数据来源: Wind

国内市场：期货库存维持高位



数据来源: Wind

国外市场：LME库存延续下滑



数据来源: Wind、SMM

社会库存

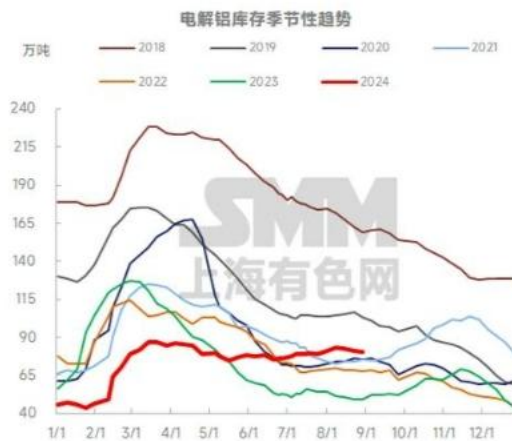
SMM数据：周度电解铝库存变化趋势 20240829

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）

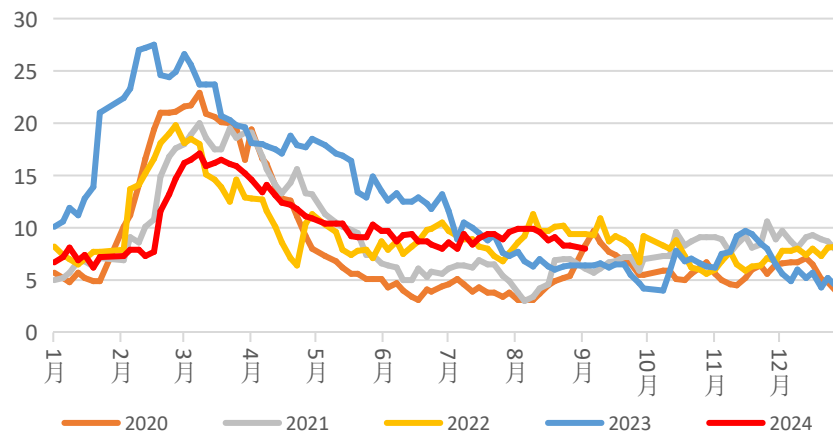
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/8/22	1.6	33.7	19.6	0.7	8.4	0.4	2.4	0.9	67.7
2024/8/26	1.9	33.0	20.1	0.7	8.4	0.4	2.6	1.0	68.1
2024/8/29	1.9	33.2	20.5	0.9	8.1	0.4	2.5	1.0	68.5
较上周四变化	0.3	-0.5	0.9	0.2	-0.3	0.0	0.1	0.1	0.8

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）

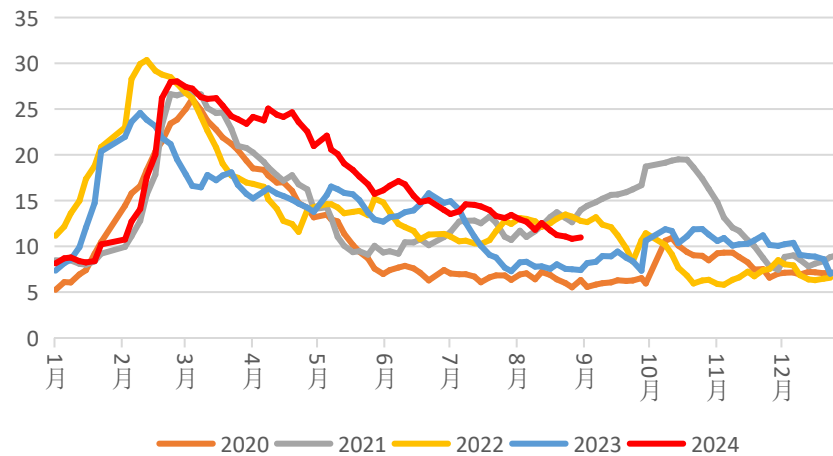
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/8/22	4.1	33.7	23.3	4.3	8.4	2.4	2.4	1.7	80.3
2024/8/26	4.4	33.0	23.8	4.3	8.4	2.4	2.6	1.8	80.7
2024/8/29	4.4	33.2	24.2	4.5	8.1	2.4	2.5	1.8	81.1
较上周四变化	0.3	-0.5	0.9	0.2	-0.3	0.0	0.1	0.1	0.8



河南地区电解铝社会库存（万吨）



铝棒社会库存（万吨）

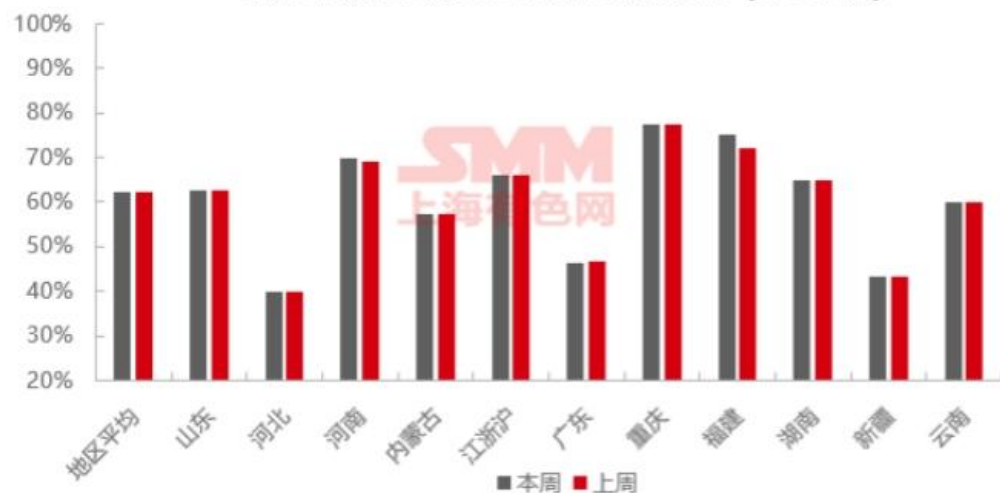


数据来源：Wind、SMM

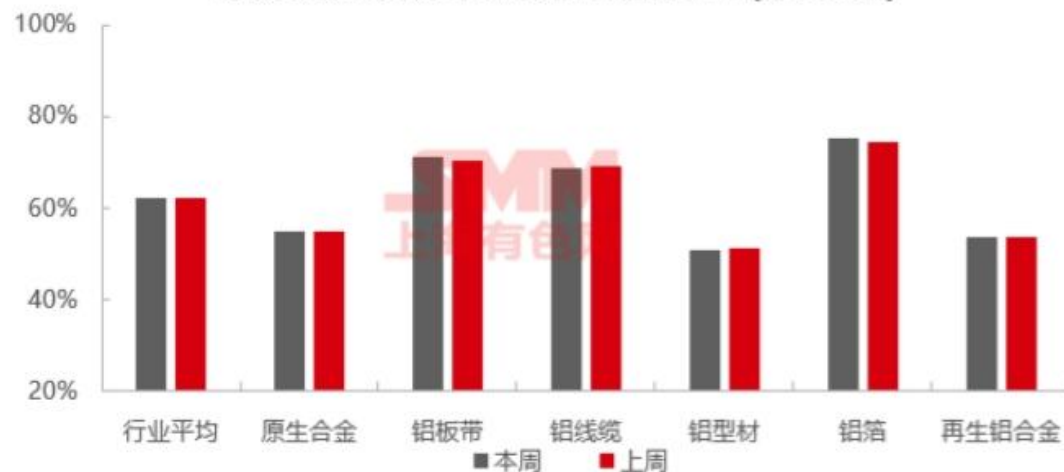
下游开工

截至8月30日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比涨0.12个百分点至62.4%，同比下滑1.1个百分点。周内各板块开工率涨跌互现，具体来看，持稳生产已久的铝板带及铝箔板块开工率均出现上涨，主因“金九银十”临近，需求端回升拉动开工率走高。铝线缆及型材企业开工率小幅下调，线缆因国网订单匹配速度放缓，部分企业开工积极性有减弱迹象；型材方面，华南、华东建筑型材厂对于回款存在风险或加工费过低亏本的订单逐步减产或停供，拖累开工率下行，而工业型材相对乐观，汽车、3C及光伏需求逐渐复苏对行业开工率形成支撑。再生及原生合金板块周内开工暂稳，预计9月随需求回暖而将出现上涨。

铝加工龙头企业分地区周度开工情况对比 (8/30更新)



铝加工龙头企业分行业周度开工情况对比 (8/30更新)



数据来源: Wind、SMM

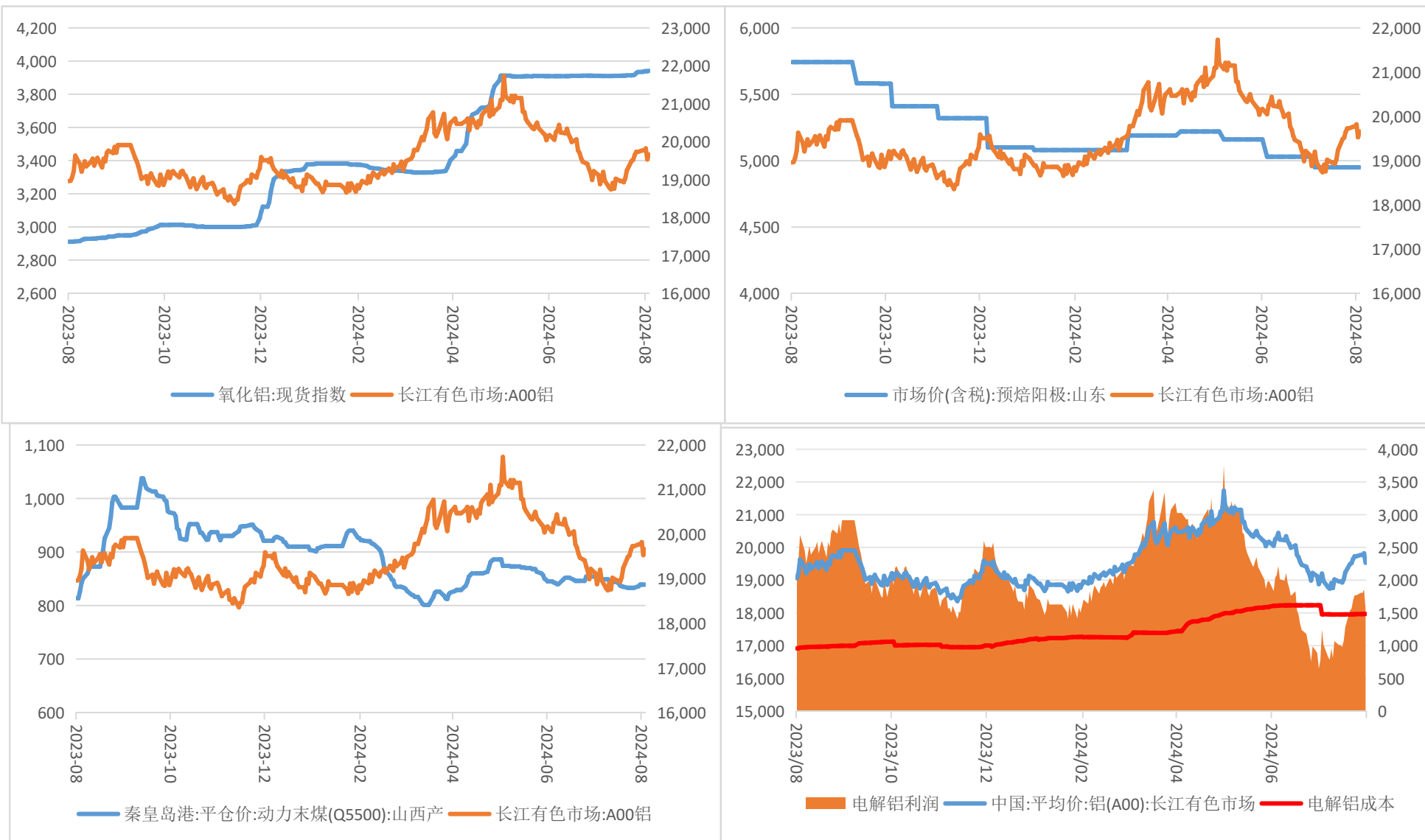
再生铝

截至8月30日，SMM ADC12价格周度环比涨50元/吨至20250元/吨。成本方面，废铝成本依然居高不下，对价格支撑性较强；硅价迎来回涨，通氧553#价格环比涨200元/吨至11700元/吨。需求方面，步入8月底，再生铝市场需求回升幅度不甚明显，华东地区再生铝企业多表示订单出现小幅回暖；华南企业下游需求则变动不大，仍反馈出货困难、现货流通宽松下价格难涨；西南地区高温天气持续，限制订单增量，而开工率及成品库存低位下厂家惜售情绪加深。另外中旬后铝价涨势较快，下游压铸厂观望心态再起，提货积极性不高，成交偏弱。供应方面，8月底行业整体开工率稳中小涨，预计9月将出现明显抬升。

国内废铝及再生铝周度价格表					日期		
产品名称	规格	产地	交货地点	2024/8/23	2024/8/30	涨跌	备注
铝合金锭	ADC12	国内 (元/吨)	华东	20150	20200	50	SMM指导价
			华南	20150	20200	50	SMM指导价
			西南	20200	20300	100	SMM指导价
		国外 (元/吨)	宁波港	19300	19400	100	进口现货, 成交价
		欧洲 (美元/吨)	宁波港	2370	2410	40	进口, 7%关税, 未税CIF
		东南亚 (美元/吨)	宁波港	2370	2410	40	进口, 无关税, CIF
		国内 (美元/吨)	日本基本港口	2400	2400	0	出口, CIF
	A380	国内 (元/吨)	国内	21150	21200	50	SMM指导价
	AlSi9Cu3	国内 (元/吨)	国内	20550	20600	50	SMM指导价
	ZLD102	国内 (元/吨)	国内	20100	20050	-50	成交价
ZLD104	国内 (元/吨)	国内	20150	20100	-50	成交价	
A356	国内 (元/吨)	无锡	20150	20050	-100	成交价	
废铝	型材旧料	国内 (元/吨)	上海	16400	16350	-50	成交价
	无铁机铝	国内 (元/吨)	上海	16250	16200	-50	成交价
	型材白料	国内 (元/吨)	佛山	15700	15800	100	成交价
	破碎生铝	国内 (元/吨)	佛山	15850	15950	100	成交价

数据来源: Wind、SMM

成本利润

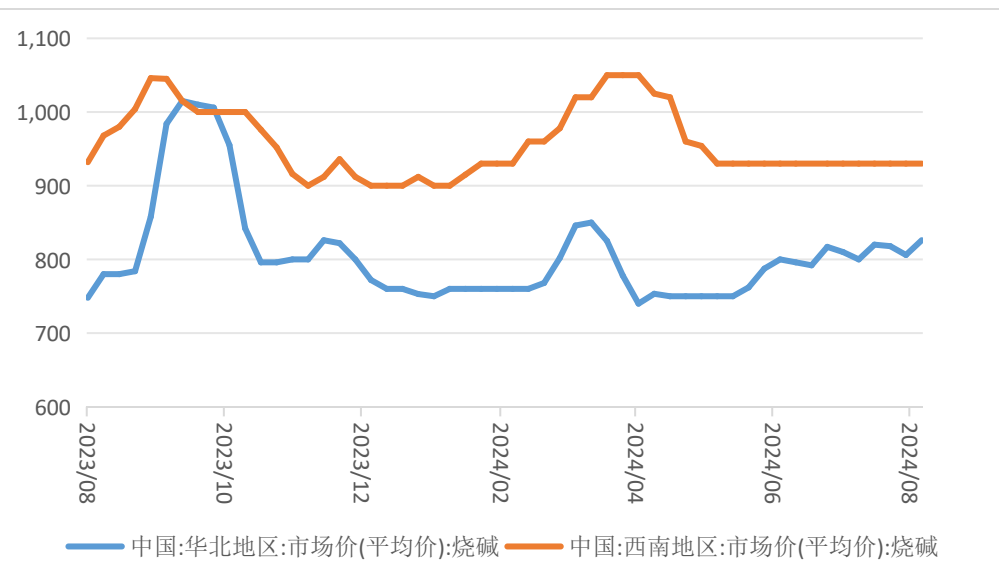
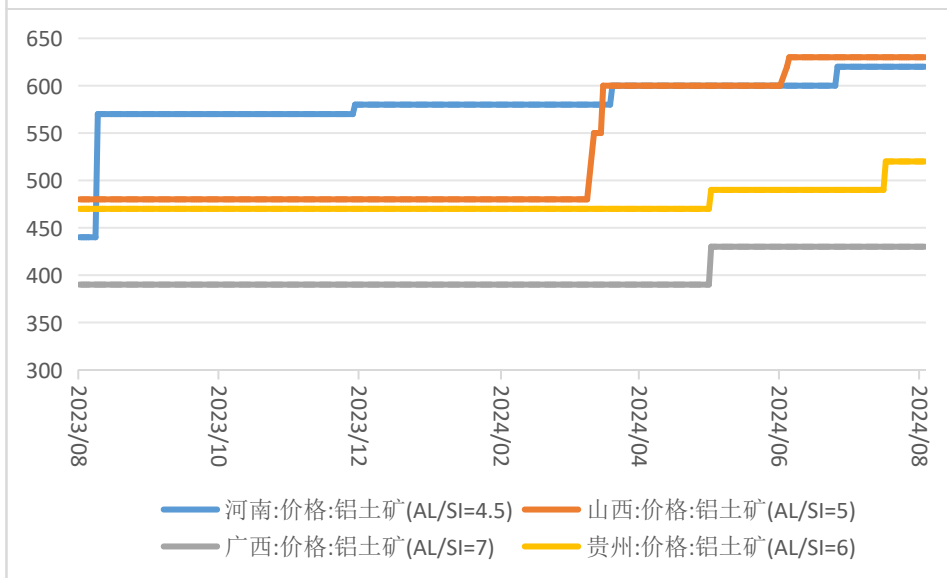
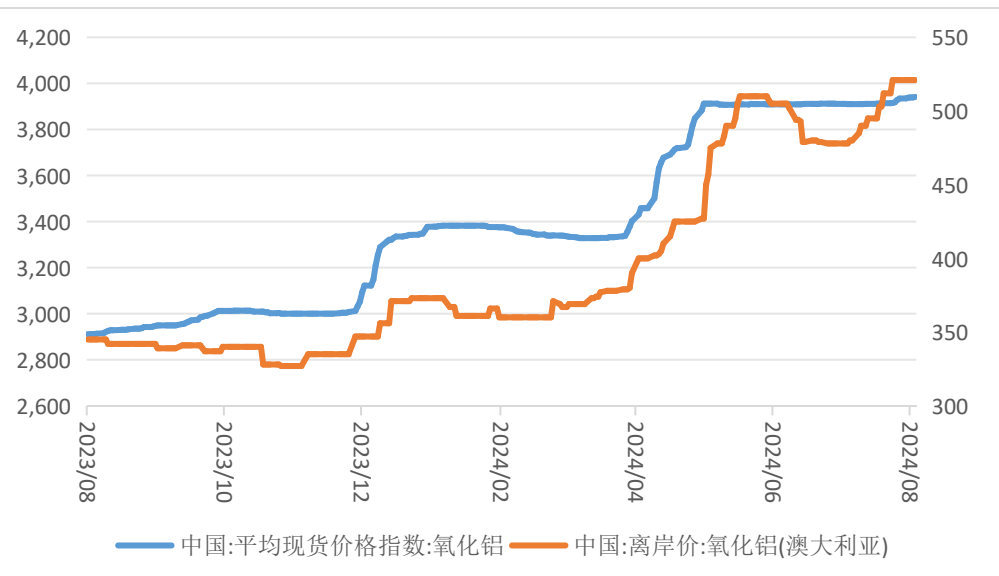
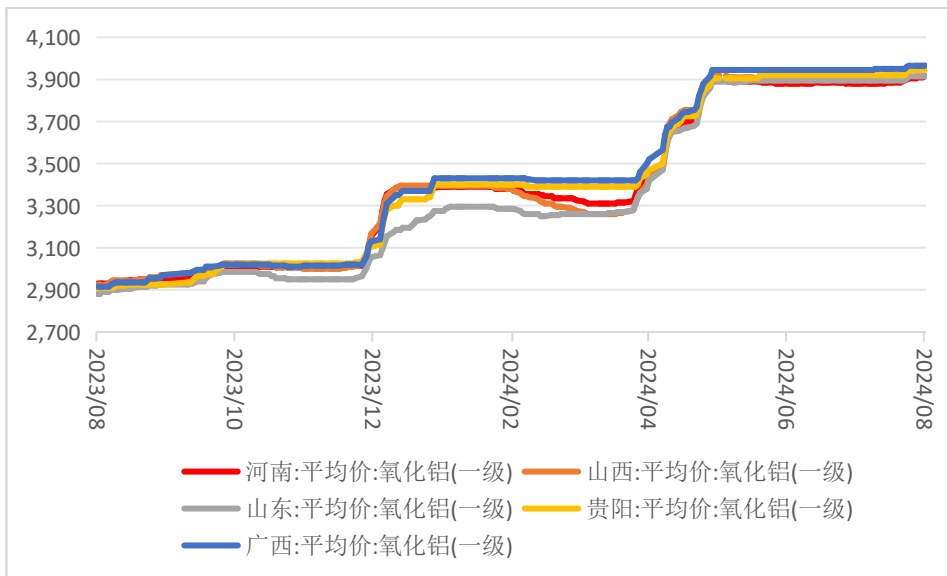


数据来源: Wind

05

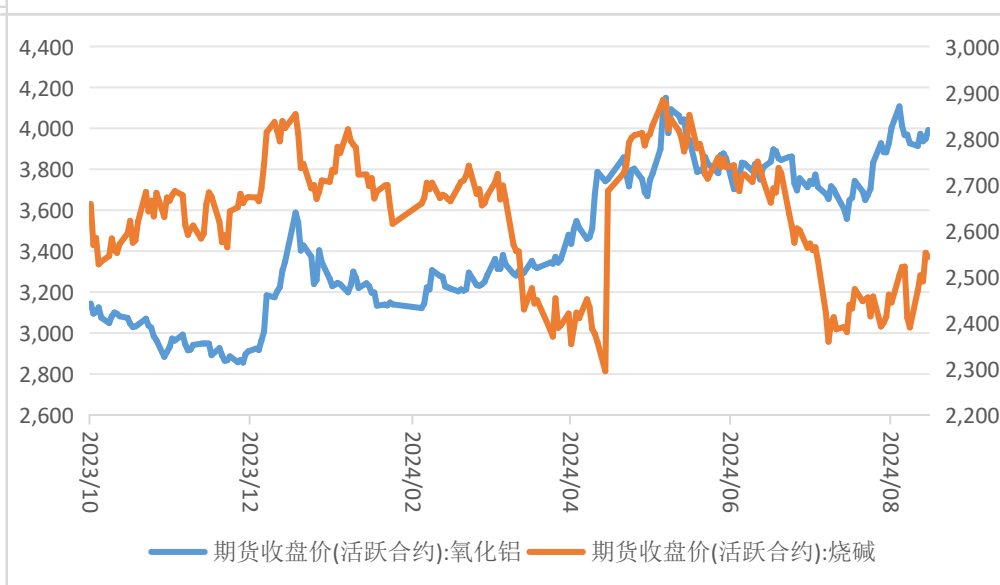
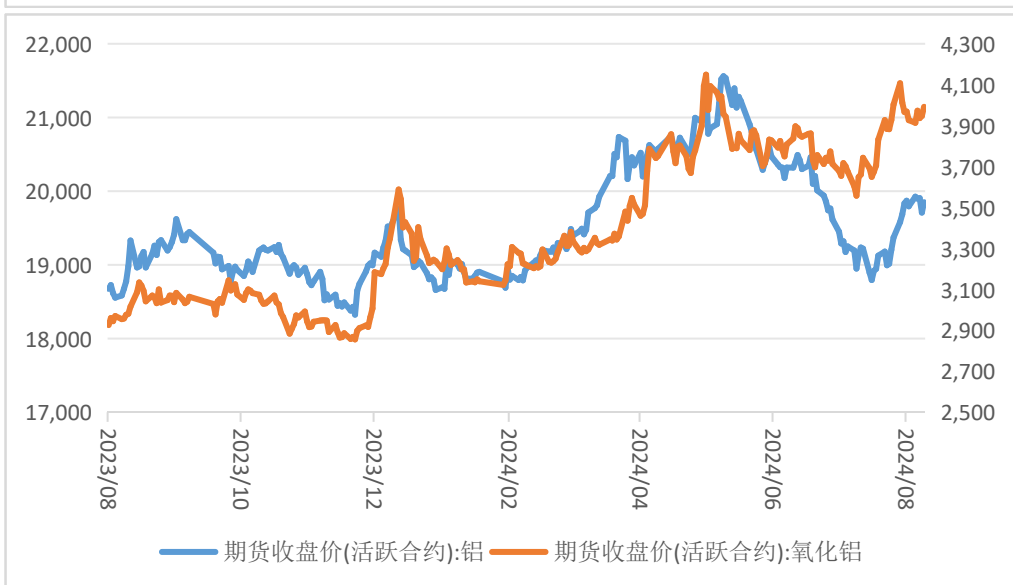
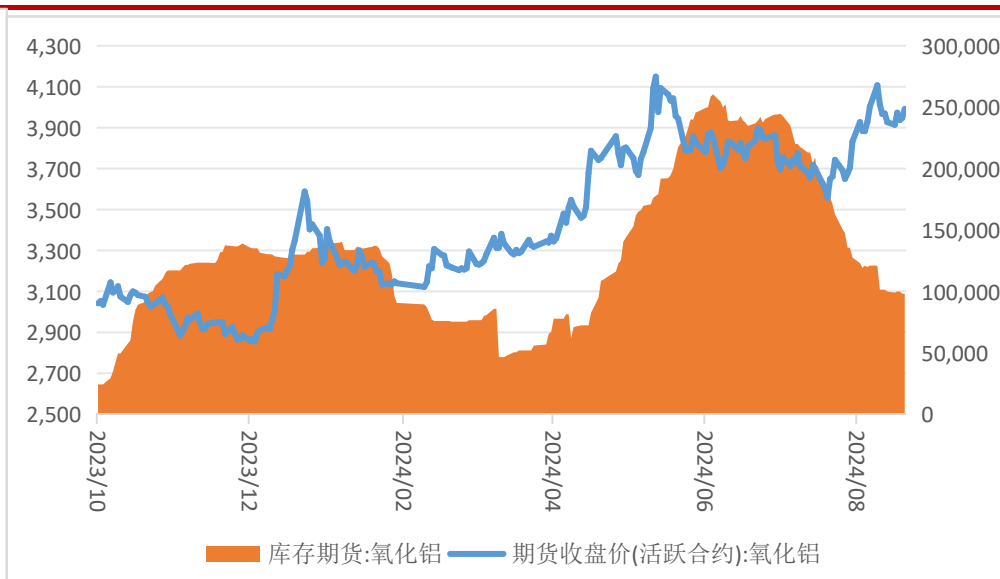
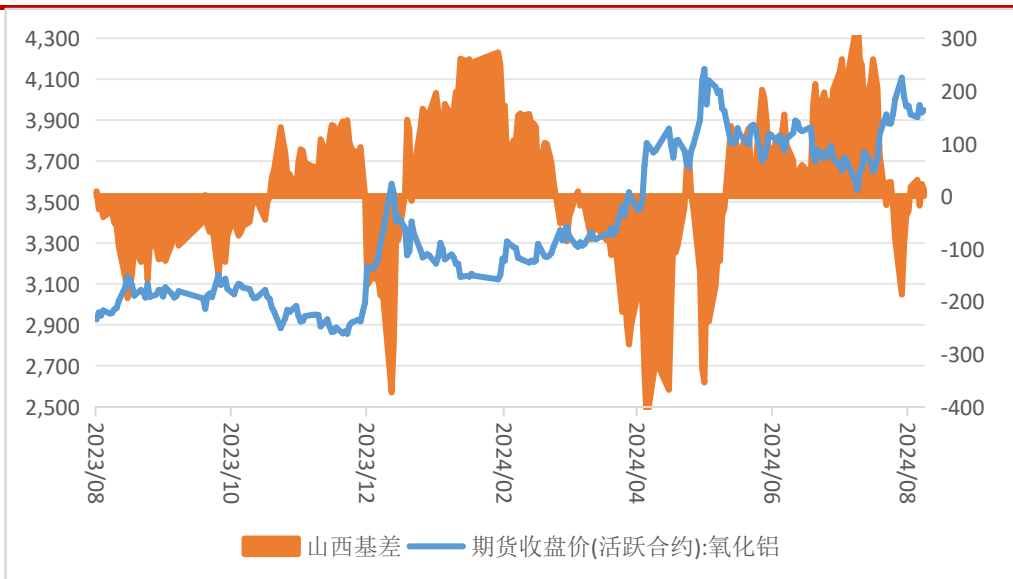
氧化铝市场分析

现货市场：海外现货创出新高



数据来源: Wind

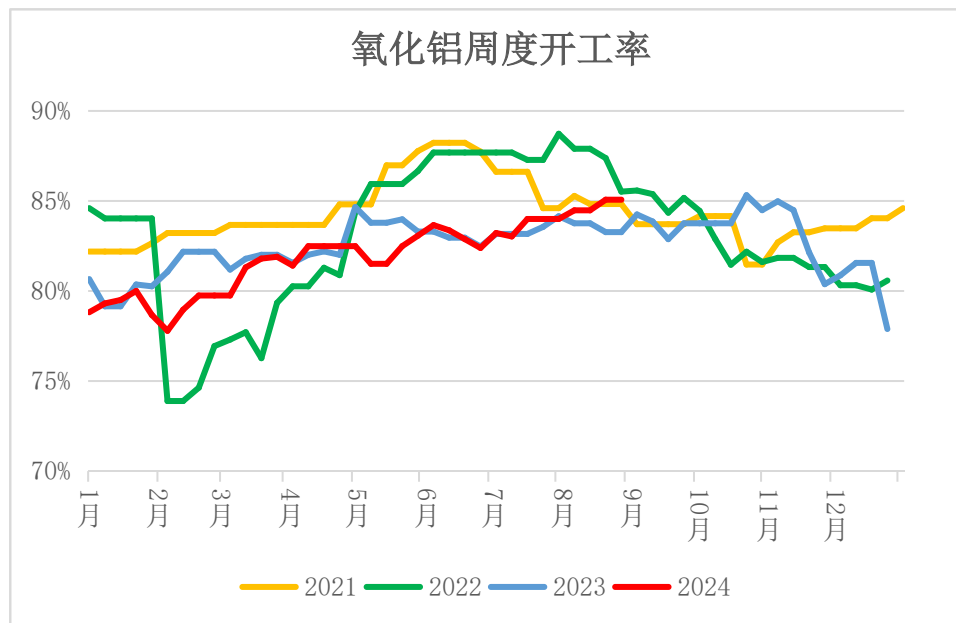
期货市场：库存持续下滑



数据来源: Wind

供需方面

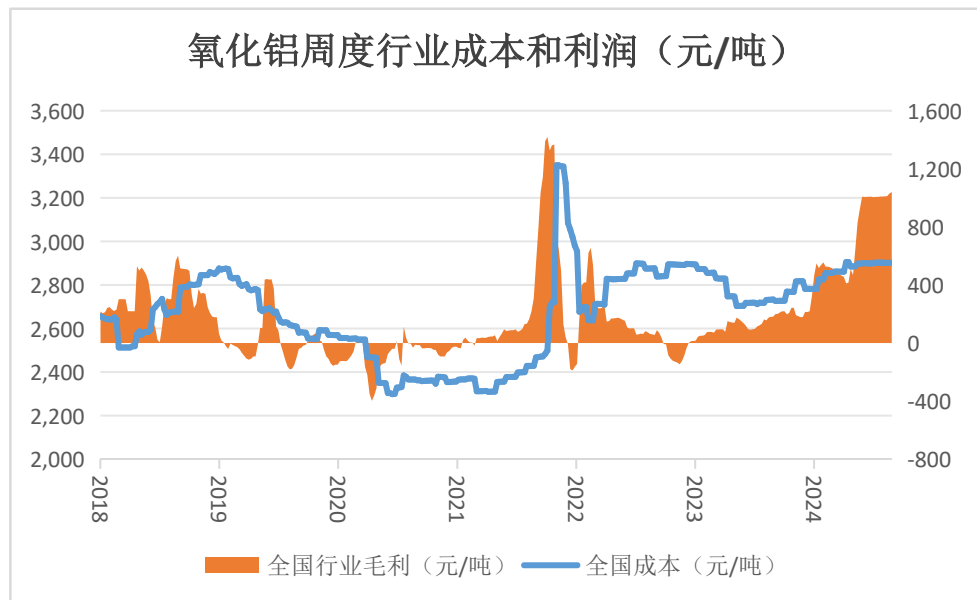
- 1) 供应方面：当周氧化铝市场减产、复产均有，综合导致氧化铝市场开工变化并不明显。其中减产体现在河南，复产则体现在内蒙古。截至8月29日，中国氧化铝总建成产能为10280万吨，开工产能为8745万吨，开工率为85.07% (+0.59%)。
- 2) 需求方面：当周中国电解铝行业开工产能继续维稳。截至8月29日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4342.60万吨，开工率为90.91% (+0%)。



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，受限于矿石供应偏紧，铝矾土报价高位僵持；液碱方面，下游接货情绪温和，液碱市场价格稳中有涨；动力煤方面，港口可流动货源减少，优质煤稀缺，贸易商多捂货惜售，报价较为坚挺，港口煤价同样上涨。整体来看，截止8月22日，当周行业成本为2902.31元/吨（+0.6），行业利润为1040.13元/吨（+10.01）。



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

