

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

铜铝偏弱运行，关注宏观数据

——铜铝周报2024.09.09



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：本周重点关注中国8月份经济数据及美国8月份CPI数据。</p> <p>2、基本面：从供应端来看，由于前期进口货源集中到货，贸易商积极出货，电解铜现货供应增加，现货升水承压回落。消费方面，周末前下游积极备货，同时本周即将迎来中秋假期，下游备库节奏较紧张，预计消费量有所增加。截至9月5日，全国主流地区铜库存降至25.57万吨（-2.34），连续九周去库。</p> <p>3、整体逻辑：国内市场氛围偏弱，市场充分定价美联储9月份降息，铜价低位运行，缺乏进一步上行驱动。</p>	<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。</p>	<p>1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、国外铜矿供应因素。</p>

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：本周重点关注中国8月份经济数据及美国8月份CPI数据。</p> <p>2、基本面：近期供应端相对平稳。需求端逐步向旺季转换，国内现货市场成交好转，消费开始逐渐复苏，铝去库拐点或已出现，基本面向好为主，但市场担忧四季度供应端仍有增量。</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，铝价低位运行，重点关注宏观变化。</p>	<p>沪铝2410合约上方参考压力位19700元/吨一线，下方参考支撑位18700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：本周重点关注中国8月份经济数据及美国8月份CPI数据。</p> <p>2、基本面：供应端，北方多地因矿石问题以及设备检修出现减产，供应有所减少，但随着时间推移，氧化铝复产及新投产能部分将陆续有氧化铝增量进入市场。需求端，电解铝运行产能见顶，短期或持稳运行为主，对氧化铝的需求整体持稳。</p> <p>3、整体逻辑：氧化铝远期供需结构或将转弱，主力合约价格高位回调，但现货价格偏强或限制期货盘面价格下行幅度。</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3600元/吨一线。	<ol style="list-style-type: none">1、国内外宏观政策及经济数据变化；2、国内外铝土矿供应变化；3、氧化铝限产复产情况。

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

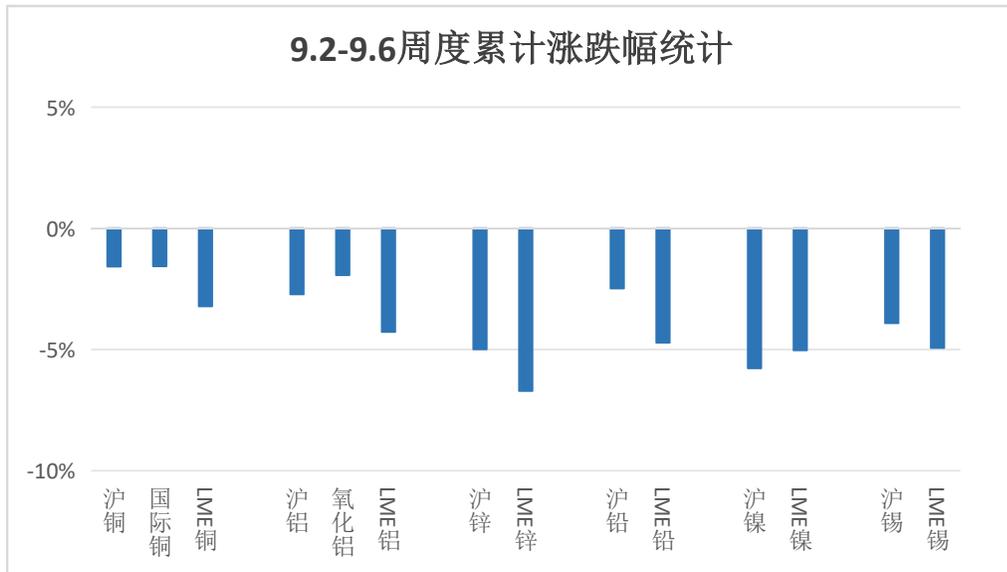
01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/09/06	变动		
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	72750	↓ 1220	
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	60	↑ 40	
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	73020	↓ 1130	
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	73010	↓ 1370	
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	64950	↓ 1520	
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	64730	↓ 1270	
	CU(连续-连三)	周	元/吨	10	↑ 240	
	BC(连续-连三)	周	元/吨	220	↓ 250	
	CU仓单	周	吨	113785	↓ 21255	
	BC仓单	周	吨	6831	0	
	LME3个月铜	周	美元/吨	8954	↓ 298	
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-120.48	↓ 4	
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-251.16	↓ 1	
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	317575	↓ 3350	
铝市场	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.0045	↓ 0	
	COMEX:铜:库存	周	短吨	40018	↓ 99	
	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	19180	↓ 480	
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	-20	↑ 60	
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	19295	↓ 535	
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	19355	↓ 560	
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-60	↑ 25	
	AL仓单	周	吨	189095	↓ 10986	
	LME3个月铝	周	美元/吨	2341.5	↓ 105	
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-20.73	↑ 3	
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-117.1	↑ 1	
	LME铝:库存:合计:全球	周	吨	833425	↓ 18725	
	氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	3954	↑ 13
		河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	3940	↑ 25
山西:平均价:氧化铝(一级)		周	元/吨	3970	↑ 5	
山东:平均价:氧化铝(一级)		周	元/吨	3935	↑ 20	
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	3915	↓ 77	
河南氧化铝基差		周	元/吨	25	↑ 102	
山西氧化铝基差		周	元/吨	55	↑ 82	
A0仓单		周	元/吨	99654	↑ 1512	
中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	521	0		

9.2-9.6周度累计涨跌幅统计



数据来源: Wind

周度要闻回顾

- 1、8月份，基本面、宏观面等均缺乏利多支撑，铝价继续下跌，尽管8月中下旬开始触底反弹，但价格重心环比明显下降。而氧化铝现货价格坚挺且呈现出上涨态势，电解铝成本依旧维持在17000元/吨上方，行业利润环比继续收缩。根据安泰科测算，2024年8月中国电解铝加权平均完全成本（含税）为17247元/吨，环比小幅下降99元/吨或0.6%（经调整）；同期铝价跌幅超过成本降幅，行业盈利能力有所下滑。以8月份沪铝连续合约均价19368元/吨计算，当月平均利润为2121元/吨，环比下降311元/吨或12.8%。（安泰科）
- 2、伦敦金属交易所（LME）于9月4日发布了一份白皮书，列出了一系列措施，旨在实现LME市场结构现代化、提高透明度和加强价格流动性，同时保护其市场服务于实体经济的独特功能。为了增加LME电子交易平台（LMEselect）——特别是在许多市场参与者希望参与的月度交易日——交易数据的透明度及交易流动性，LME将引入行业认可的大手交易限额等规则。这意味着在未来12个月以内的旗舰金属种类（铝、铜、锌、镍和铅）的月合约的小规模交易必须在电子盘上执行。重要的是，为了确保主要的实物市场交易不受新规则的影响，大手交易限额不适用于非月合约到期日的交易。（LME脉搏）
- 3、欧盟委员会9月6日发布公告，根据《欧盟合并条例》，欧盟委员会已批准宝山钢铁股份有限公司、宝武铝业科技有限公司与日本株式会社神户制钢所成立汽车铝板合资企业。欧盟委员会认为，鉴于该交易对欧洲经济区的影响有限，因此不会引发竞争问题。今年8月8日，宝钢股份、宝武铝业与神户制钢三方正式同意成立宝钢神钢汽车铝板（上海）有限公司（暂定名），并在日本东京签订了合资合同。（界面新闻）
- 4、欧洲铝箔协会消息，在欧洲，第一季度铝箔产量的数据相当令人失望。但是，进入第二季度，在经历了长达2023年初的长期下降后，出现了可喜的增长。总出货量强劲复苏，比2023年同期增长6.6%，达到22.7万吨。根据欧洲铝箔协会（EFAA）8月27日公布的数据，对欧洲的国内交货量强劲增长，不过，出口仍在表现低迷。主要用于软包装和家用箔的双零铝箔，涨幅最大，比2023年同期增长8%以上。在欧洲，需求增长了近10%。用于半刚性铝箔容器、技术或其他应用的单零铝箔总体上增长了4%，但与2023年第二季度相比，欧洲交付量再次增长了近7%。（尚轻时代）

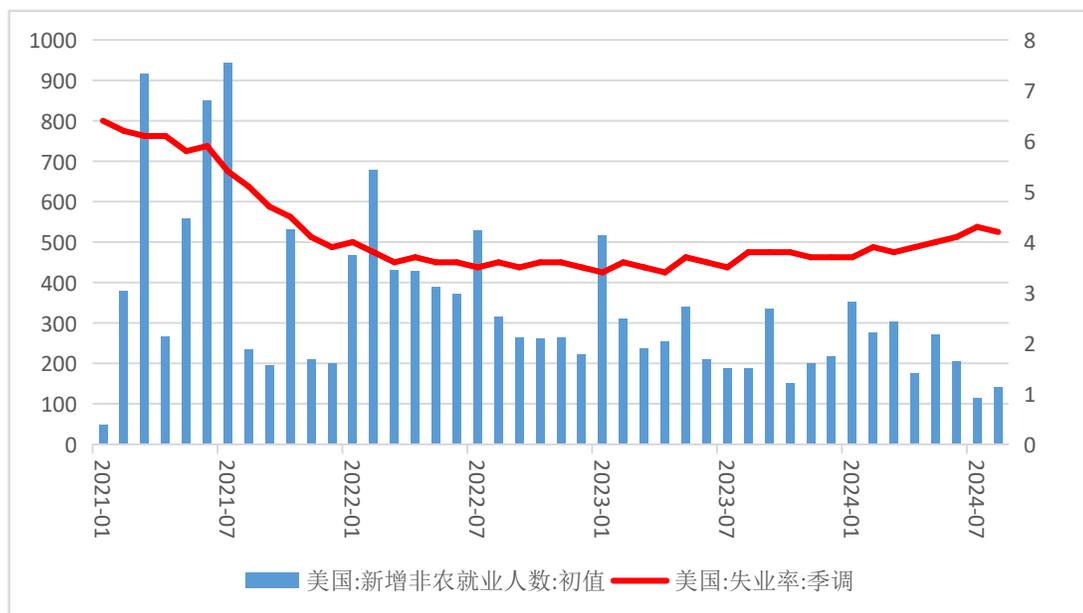
02

宏观分析

国外市场：美国8月非农数据“弱而不衰”

8月美国新增非农就业人数为14.2万人，低于市场预期的16.5万人，高于修正后的前值8.9万人。薪资增速同比增速为3.8%，高于修正后前值3.6%；环比增速0.4%，高于前值0.2%，薪资增速高于市场预期。失业率为4.2%，持平预期，低于前值4.3%。

据CME“美联储观察”：美联储9月降息25个基点的概率为71.0%，降息50个基点的概率为29.0%。美联储到11月累计降息50个基点的概率为28.7%，累计降息75个基点的概率为54.0%，累计降息100个基点的概率为17.3%。



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08日, 周日

[查看剩余事件](#) ▾

2024年09月09日, 周一

09:30	中国	中国8月CPI同比	★★★	--	--	0.5%	⬆️
09:30	中国	中国8月PPI同比	★★★	--	--	-0.8%	⬆️
待定	中国	中国1至8月社会融资规模增量(亿人民币)	★★★	--	--	188700	⬆️
待定	中国	中国1至8月新增人民币贷款(亿人民币)	★★★	--	--	135300	⬆️
待定	中国	中国8月M2货币供应同比	★★★	--	--	6.3%	⬆️

[查看剩余事件](#) ▾

2024年09月10日, 周二

01:00	美国	苹果公司举行新品发布会, 主题为“高光时刻 (It's Glowtime)”	★★★	--	--	--	
待定	中国	十四届全国人大常委会第十一次会议9月10日至13日在京举行	★★★	--	--	--	
待定	中国	中国8月进口同比(按美元计)	★★★	--	--	7.2%	⬆️
待定	中国	中国8月出口同比(按美元计)	★★★	--	--	7%	⬆️
14:30	中国	华为举行见非凡品牌盛典及鸿蒙智行新品发布会	★★★	--	--	--	

2024年09月11日, 周三

09:00	美国	美国总统候选人哈里斯和特朗普在ABC新闻进行辩论	★★★	--	--	--	
20:30	美国	美国8月核心CPI同比	★★★	--	3.2%	3.2%	⬆️
20:30	美国	美国8月CPI同比	★★★	--	2.6%	2.9%	⬆️

[查看剩余事件](#) ▾

2024年09月12日, 周四

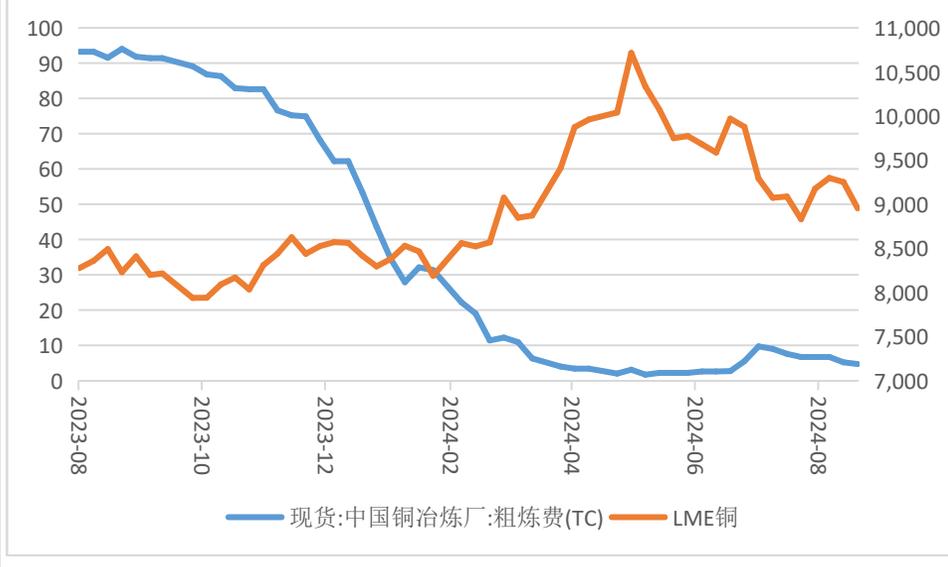
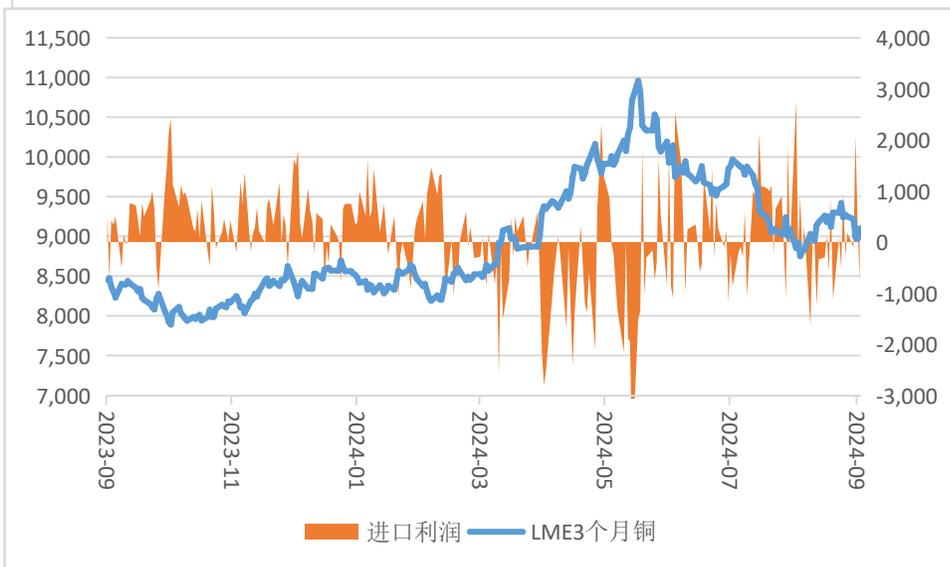
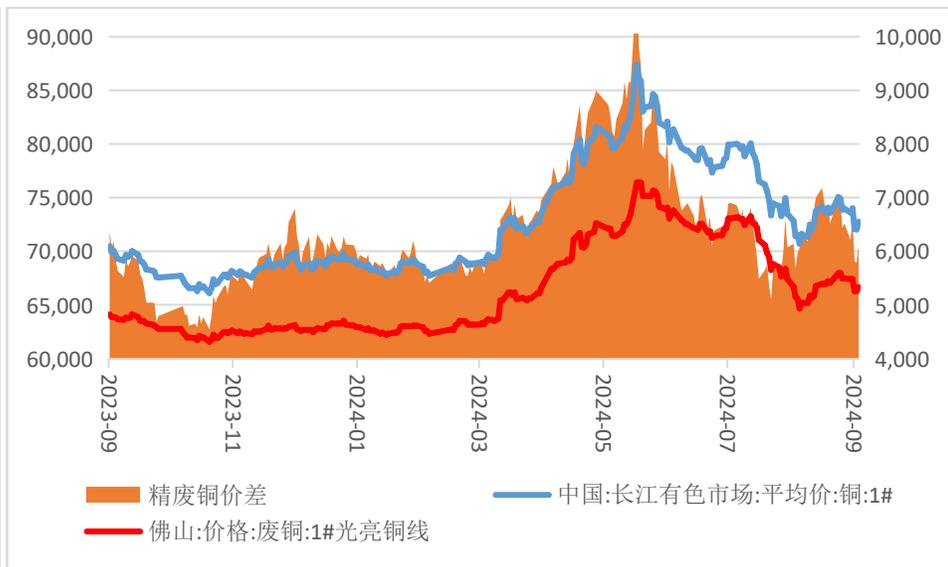
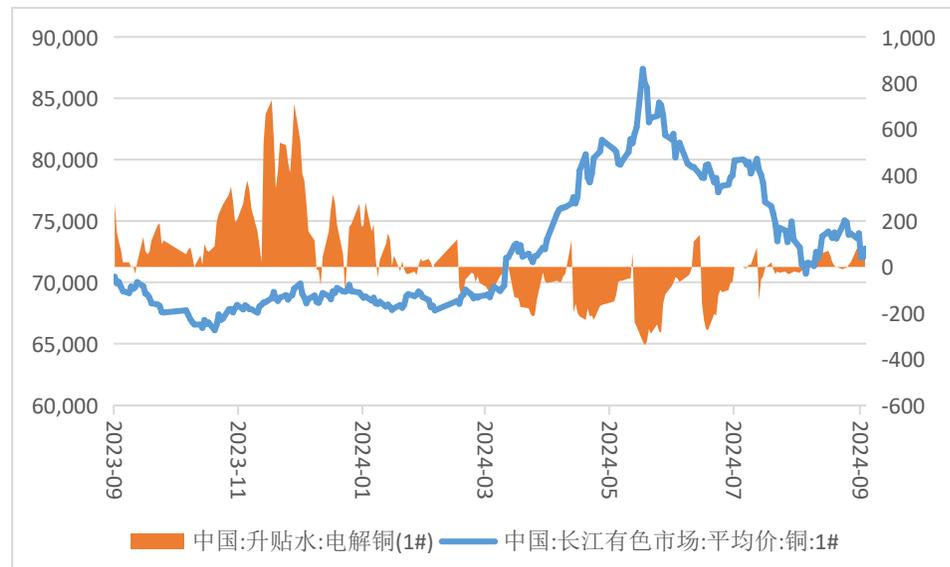
20:15	欧元区	欧元区欧洲央行边际贷款利率	★★★	--	3.9%	4.5%	⬆️
20:15	欧元区	欧元区欧洲央行主要再融资利率	★★★	--	3.65%	4.25%	⬆️
20:15	欧元区	欧元区欧洲央行存款便利利率	★★★	--	3.5%	3.75%	⬆️
20:45	德国	欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会	★★★	--	--	--	

数据来源: Wind

03

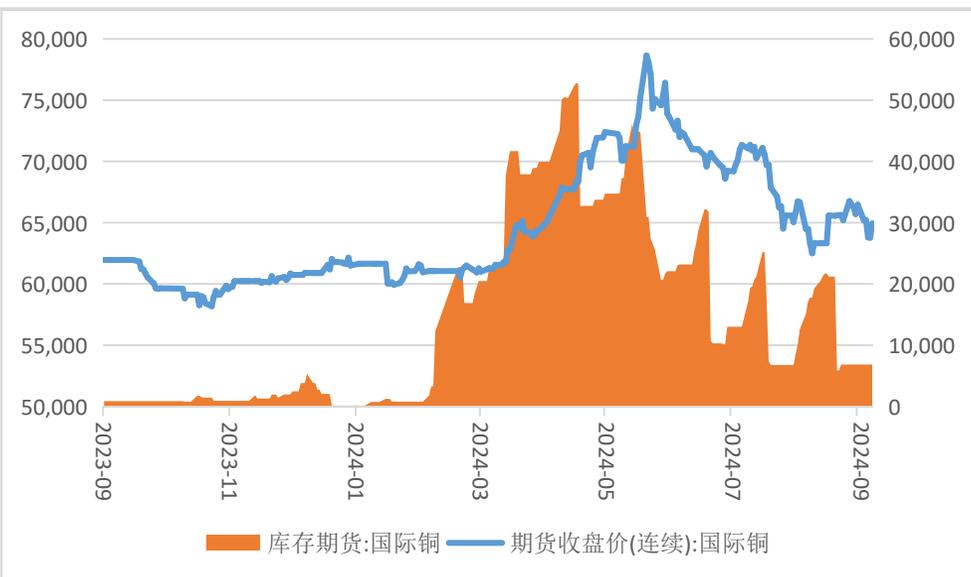
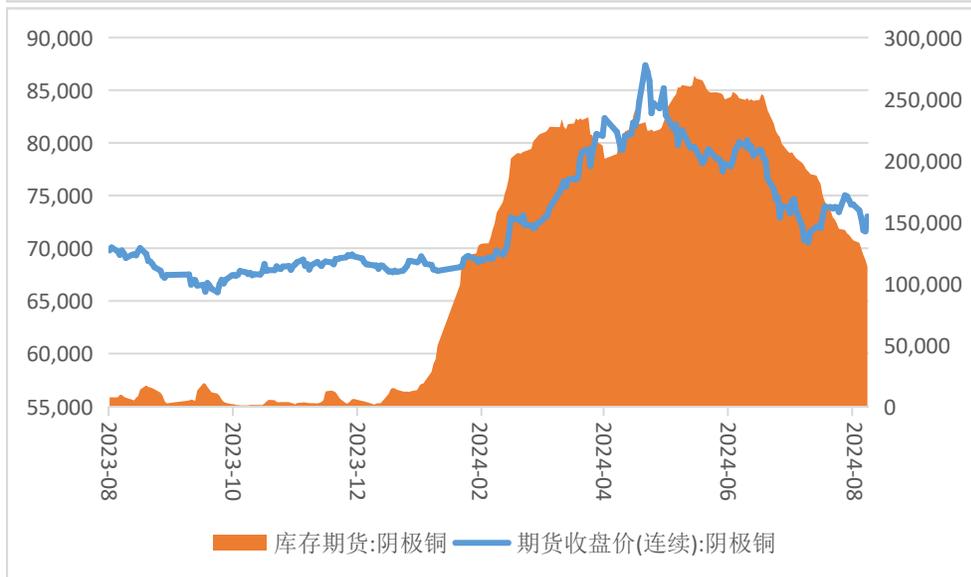
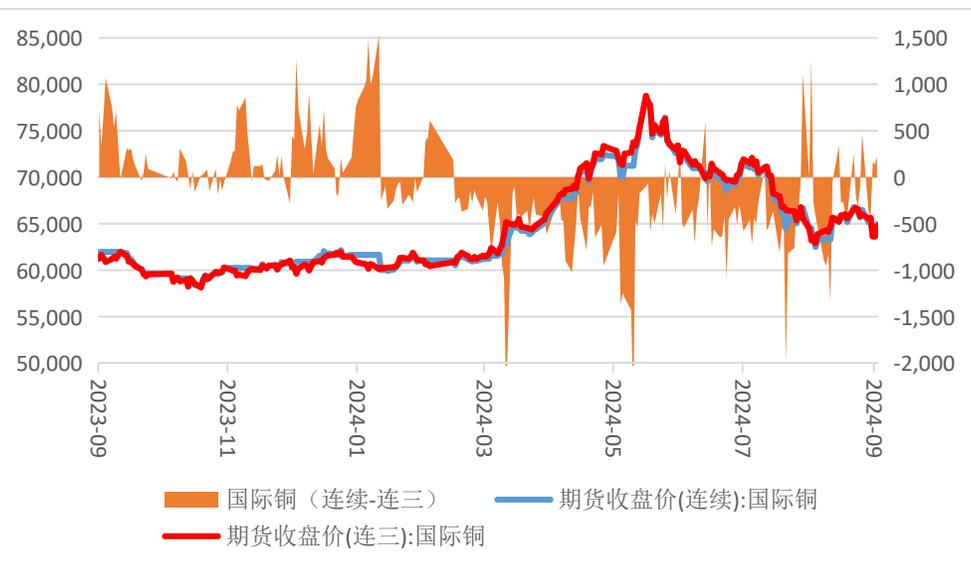
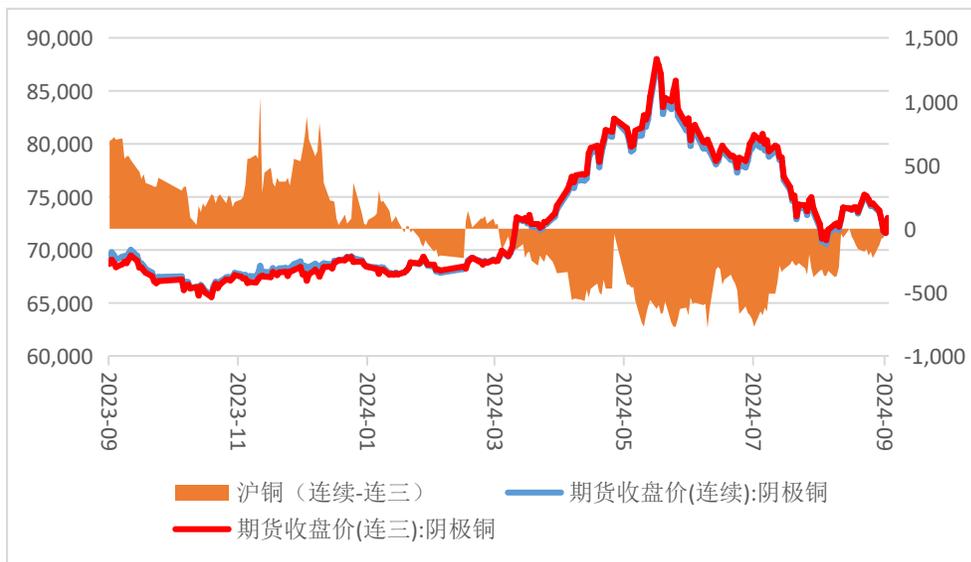
铜市场分析

现货市场：现货升水收敛



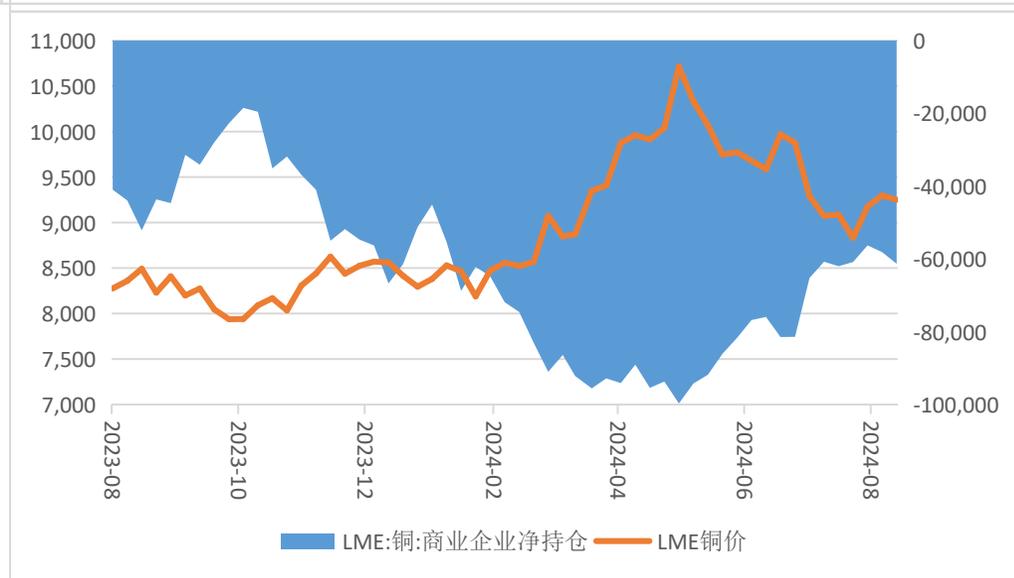
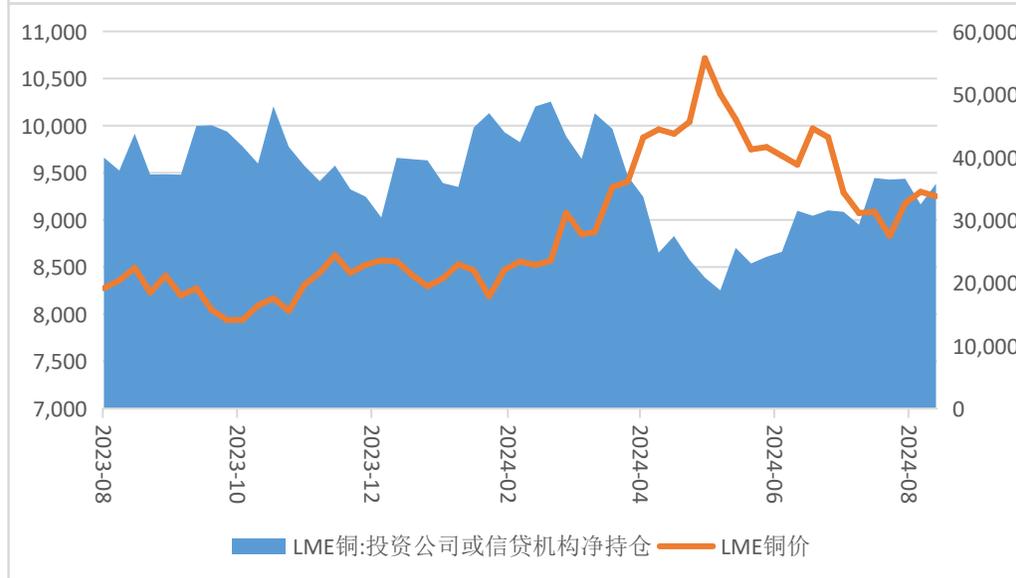
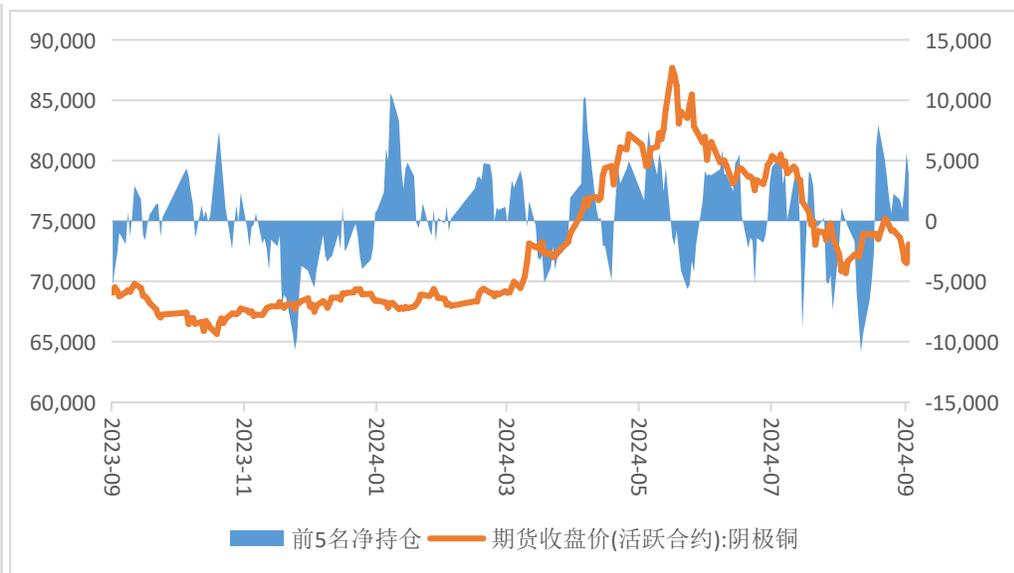
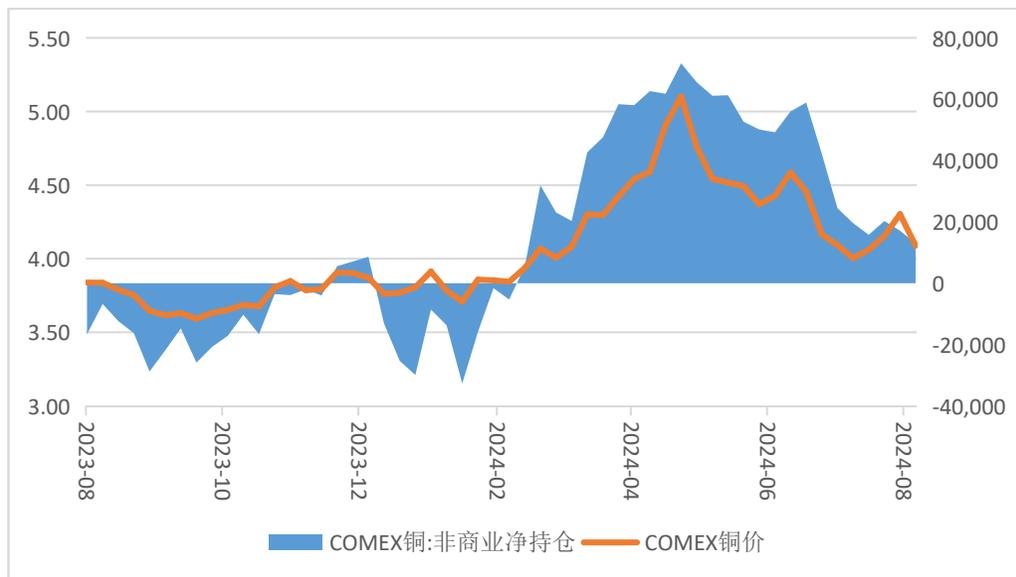
数据来源: Wind

期货市场：期货库存下滑



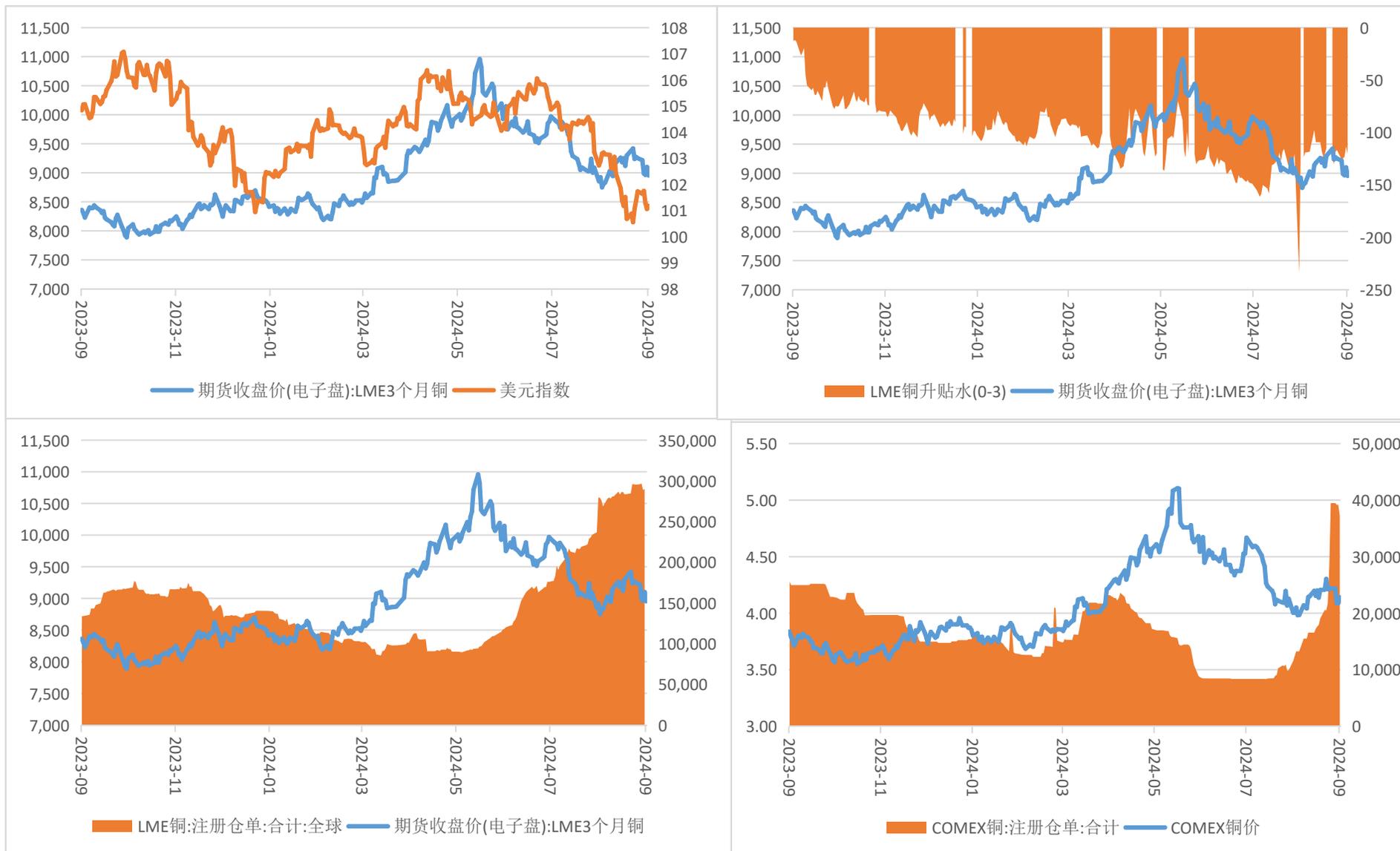
数据来源: Wind

期货市场：COMEX净多持仓环比下滑



数据来源: Wind

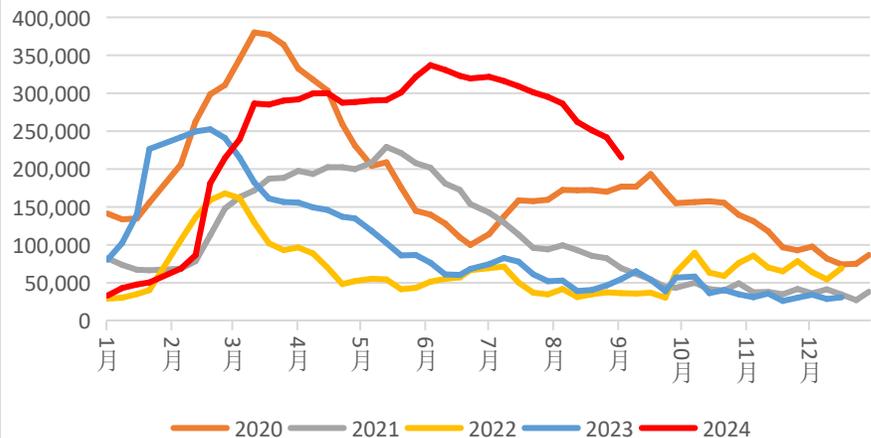
海外市场：库存继续攀升



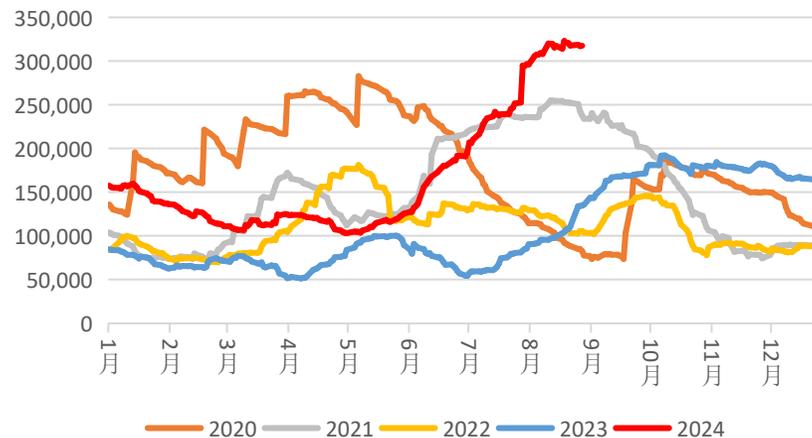
数据来源: Wind

交易所库存

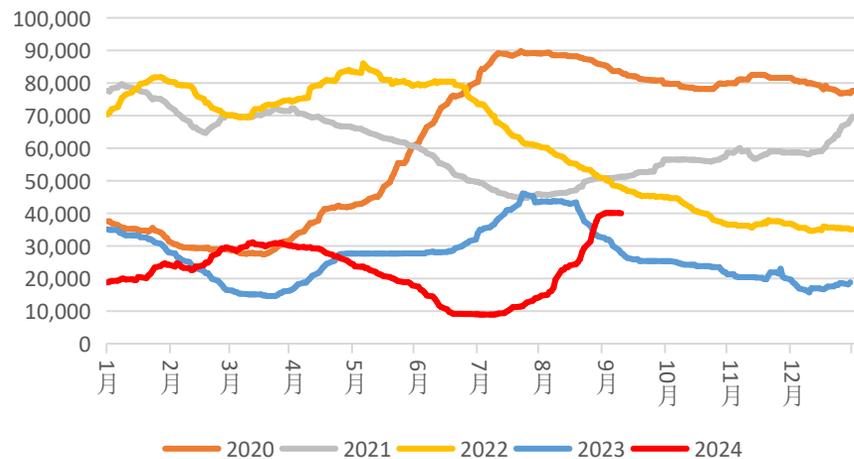
上期所铜库存（吨）



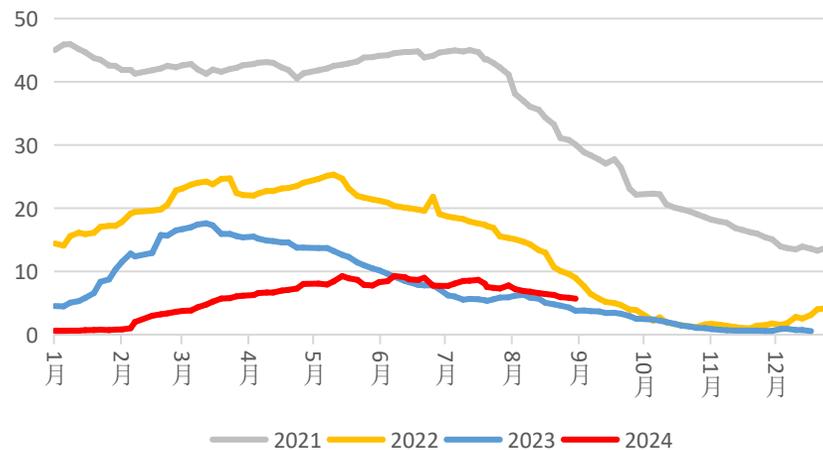
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



数据来源: Wind

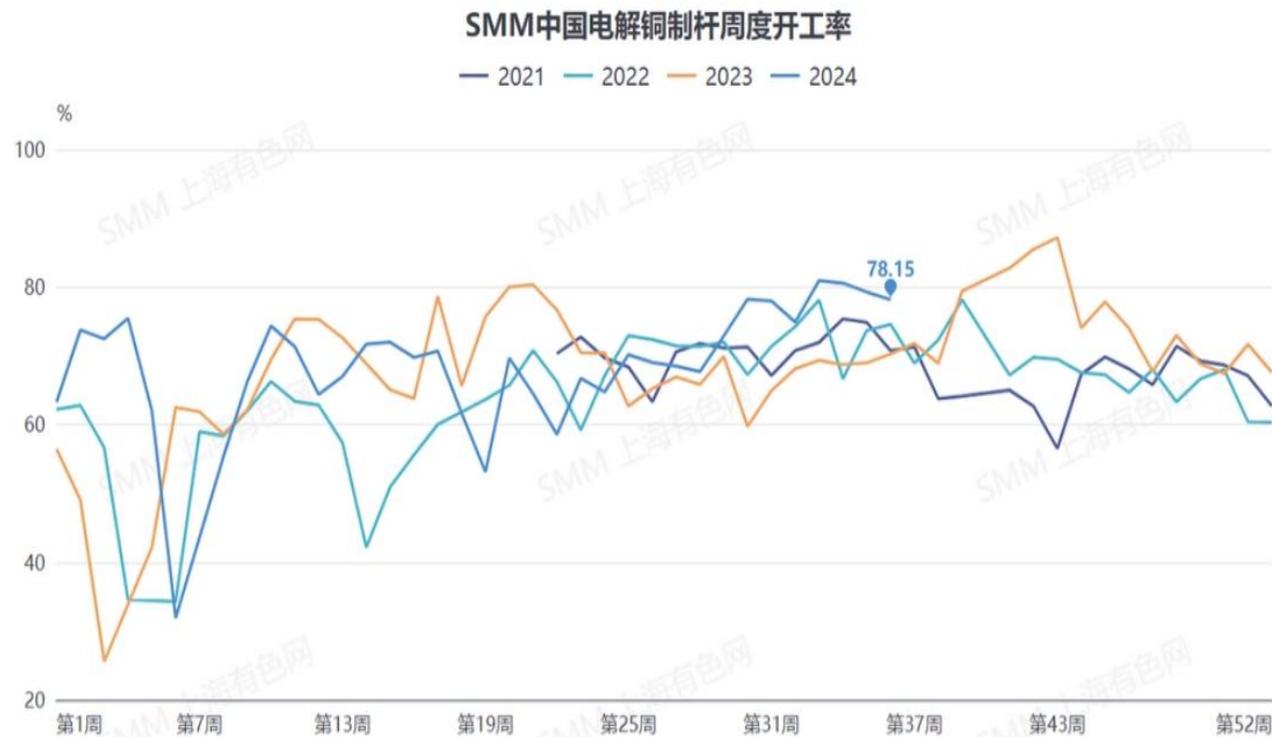
下游开工

截止9月6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78.15%，环比下降1.11个百分点，低于预期值5.48个百分点。

(调研企业：21家，产能：783万吨)

周内铜价重心不断走低，尤其周二周三在铜价大跌下，当周精废铜杆价差环比下降298元/吨，且铜价跌破72000元/吨再次带动订单释放，下游订单明显增加，因此在消费明显好转背景下，多家企业产量超预期增加，有样本中计划检修的企业推迟检修时间应对增加的订单。

数据来源：SMM



社会库存

截至9月5日周四，SMM全国主流地区铜库存为25.57万吨，周度环比下降2.34万吨，连续9周周度去库，去库速度重新加快，创2月中以来的新低，总库存较去年同期的10.05万吨高15.52万吨。

展望后市，本周进口铜到货量环比会增加，但国产铜到货量依旧偏少，预计总供应量会环比微降。而下游消费方面，铜价大幅回落且临近中秋小长假，料下游采购量会增加。因此，预计本周将呈现供应减少需求增加的局面，周度库存料会继续减少。

数据来源：SMM

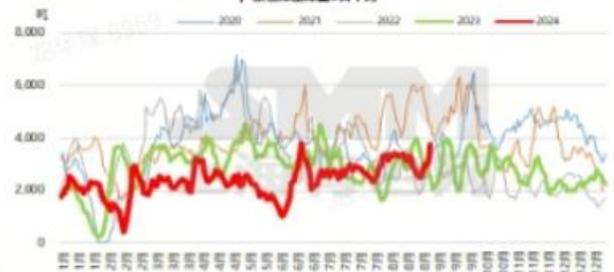
SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20240905

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
2024/8/22	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
2024/9/2	周一	17.42	5.24	3.29	0.04	0.00	0.20	0.02	0.25	26.46	-1.45
2024/9/5	周四	16.87	5.21	3.03	0.04	0.00	0.20	0.02	0.20	25.57	-0.89
环比		-0.55	-0.03	-0.26	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.05	-0.89	
去年同期 (23.9.8)		7.51	1.23	0.50	0.00	0.00	0.40	0.06	0.35	10.05	0.88
同比		9.36	3.98	2.53	0.04	0.00	-0.20	-0.04	-0.15	15.52	

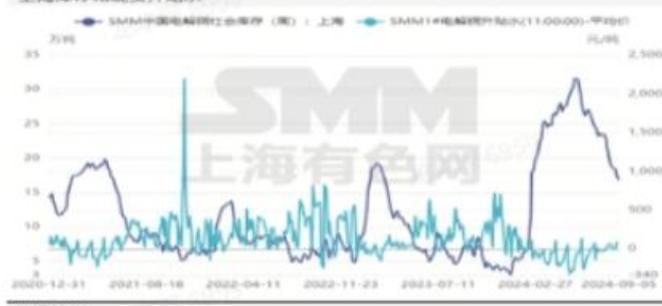
SMM中国电解铜社会库存



广东仓库出库量5日平均



上海库存和现货升贴水



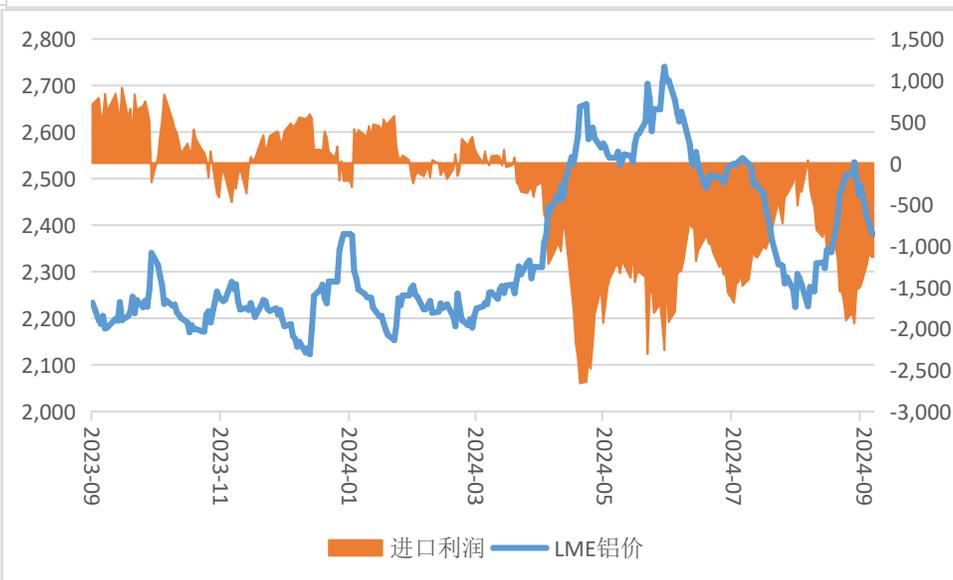
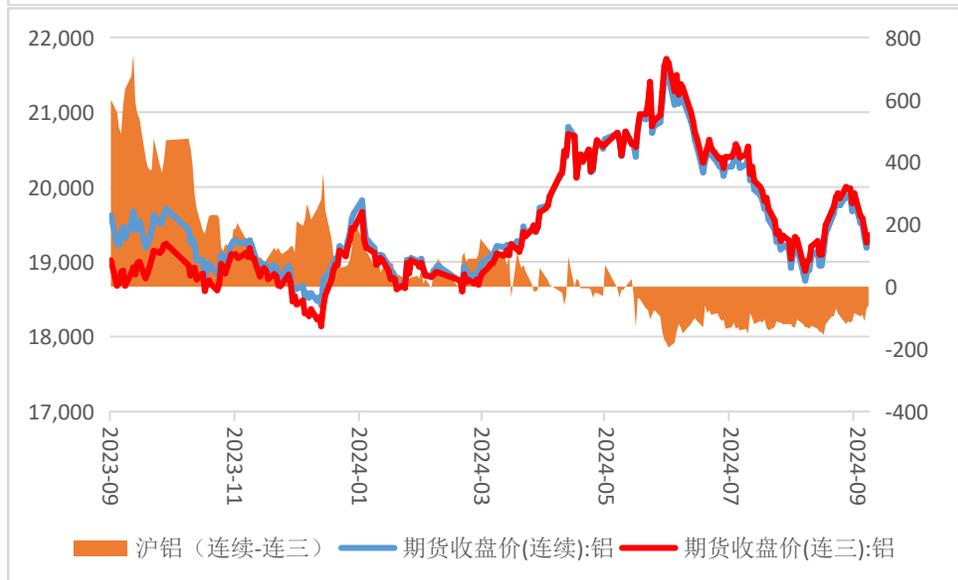
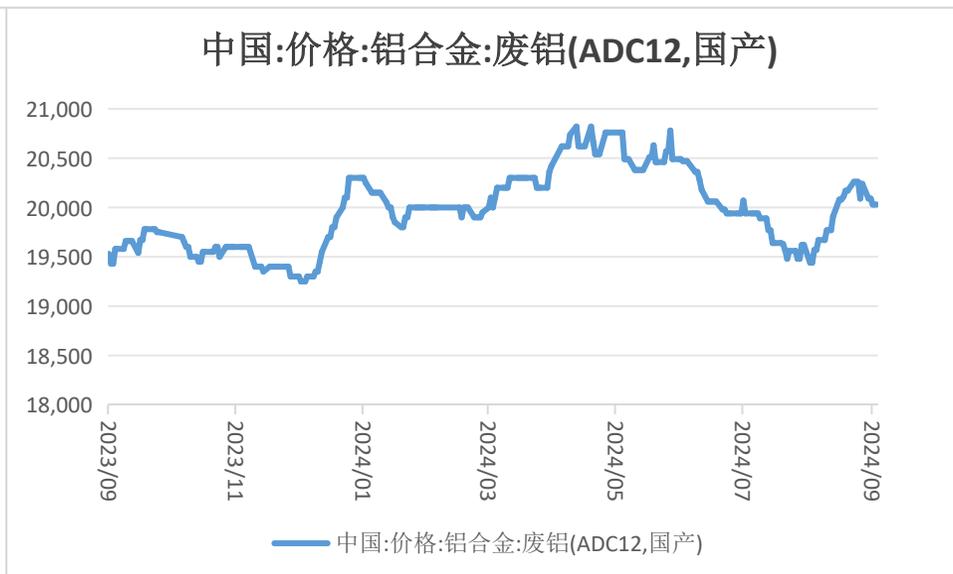
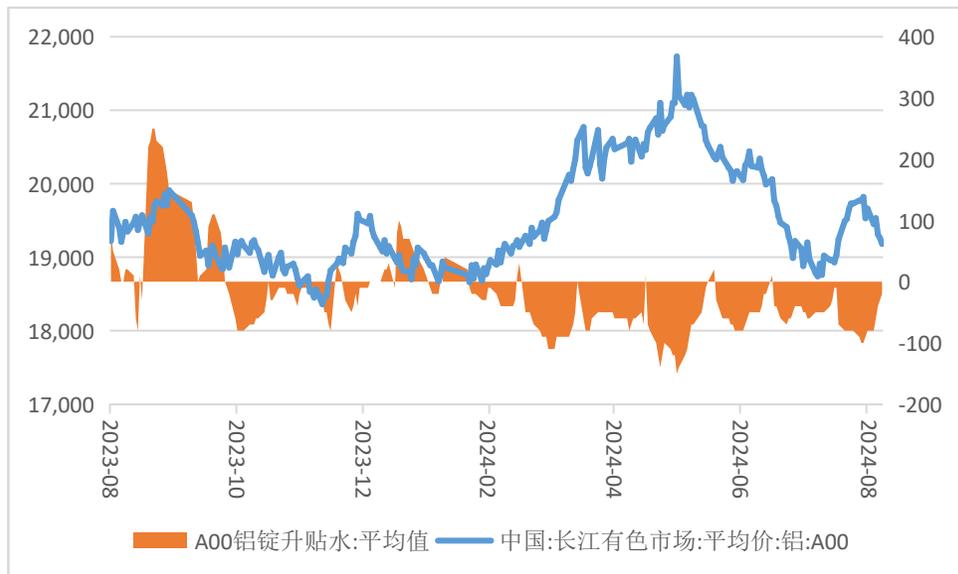
广东库存和现货升贴水



04

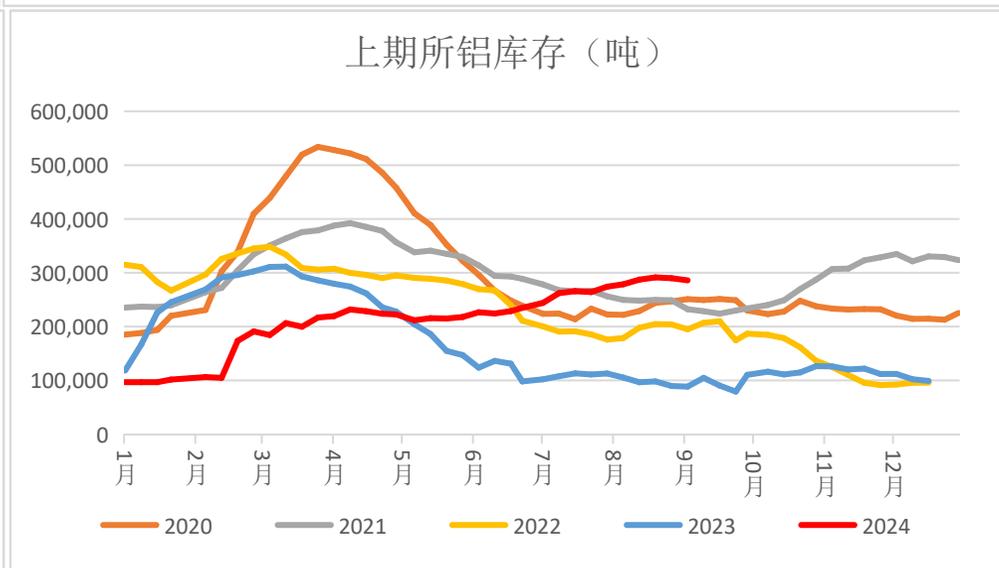
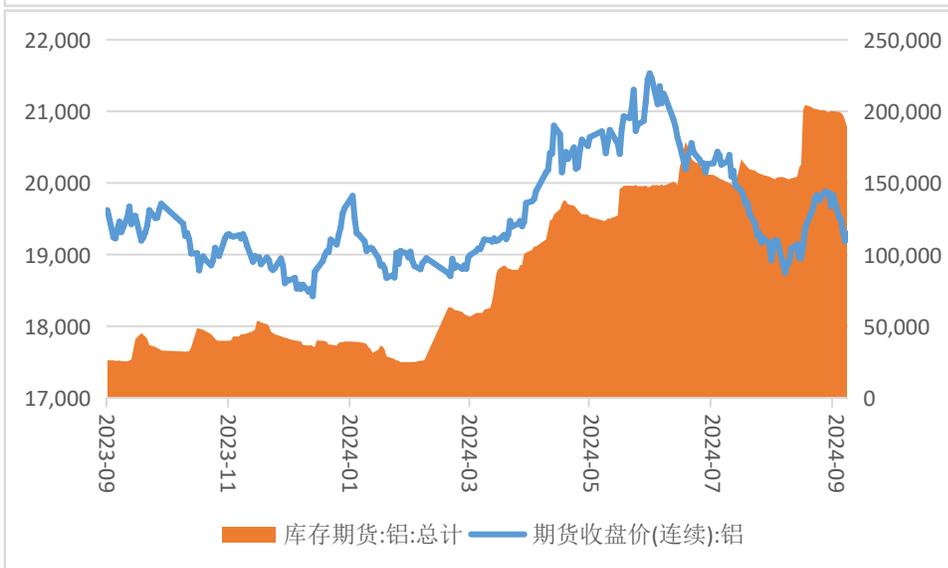
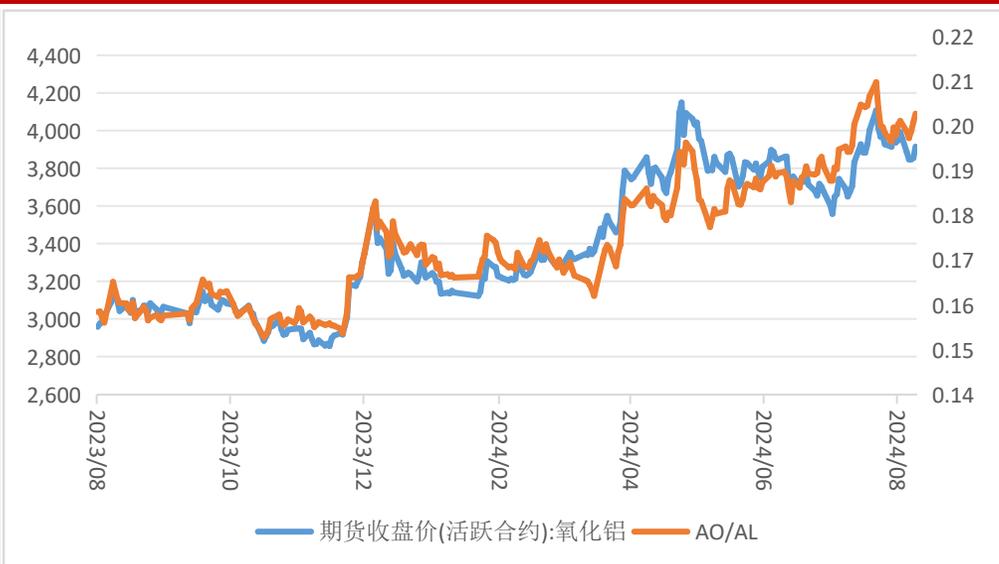
电解铝市场分析

国内市场：现货贴水收敛



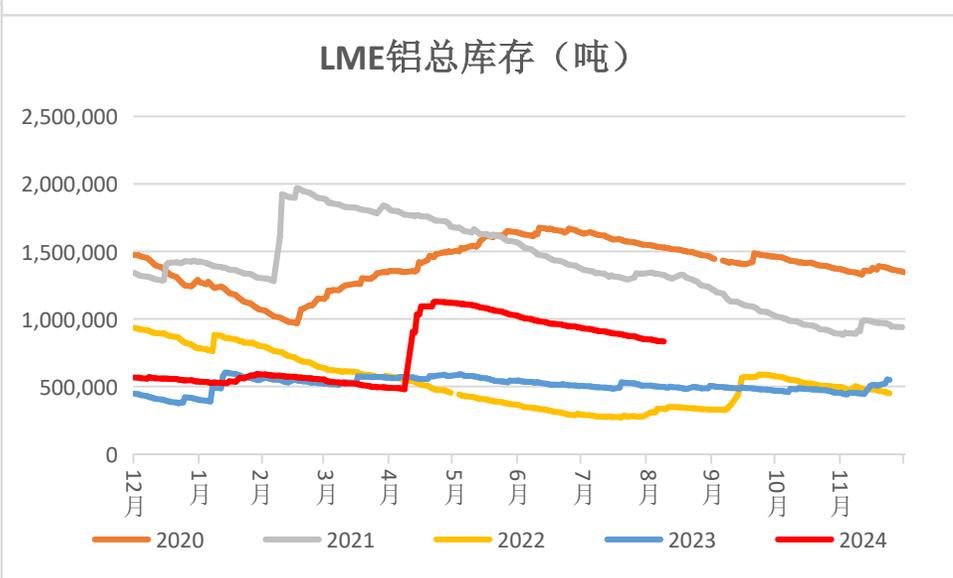
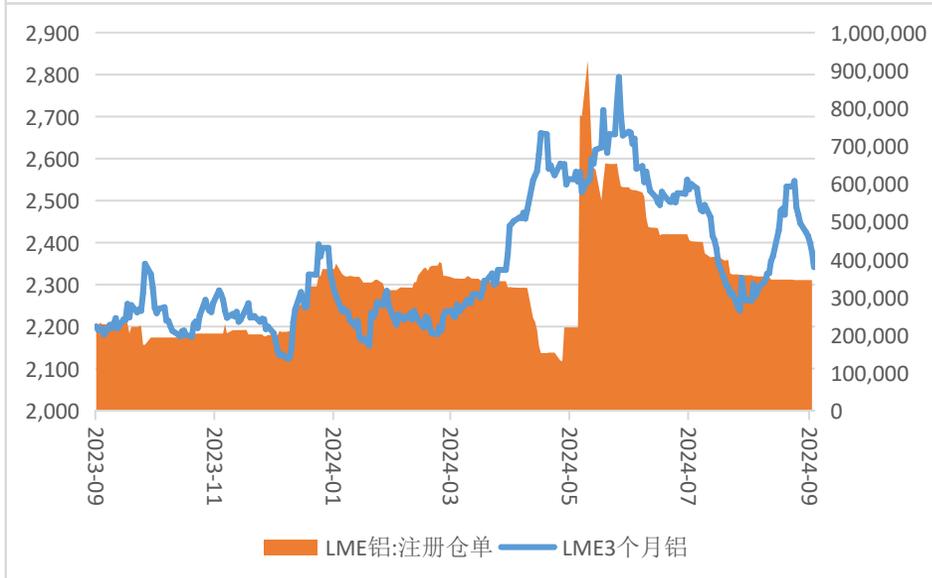
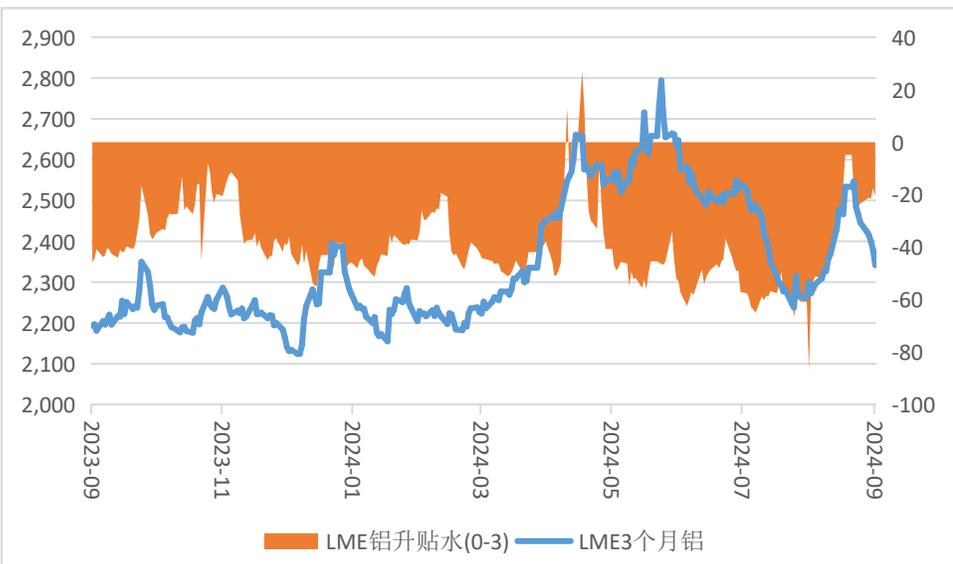
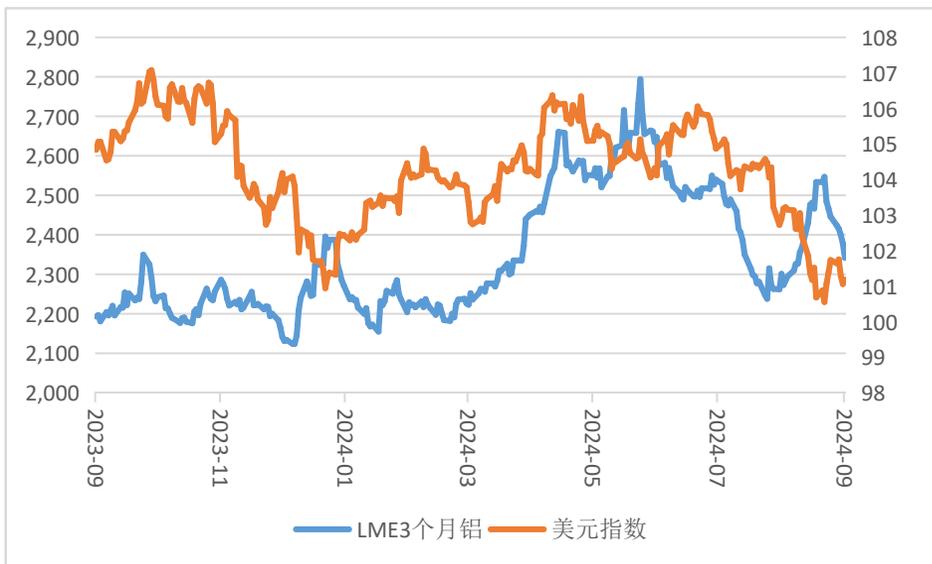
数据来源: Wind

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

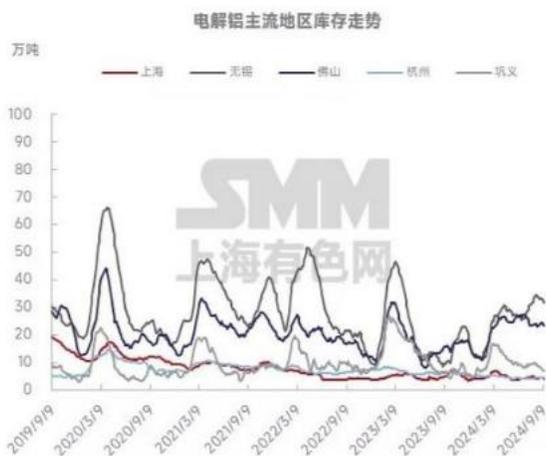
SMM数据：周度电解铝库存变化趋势 20240909

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）

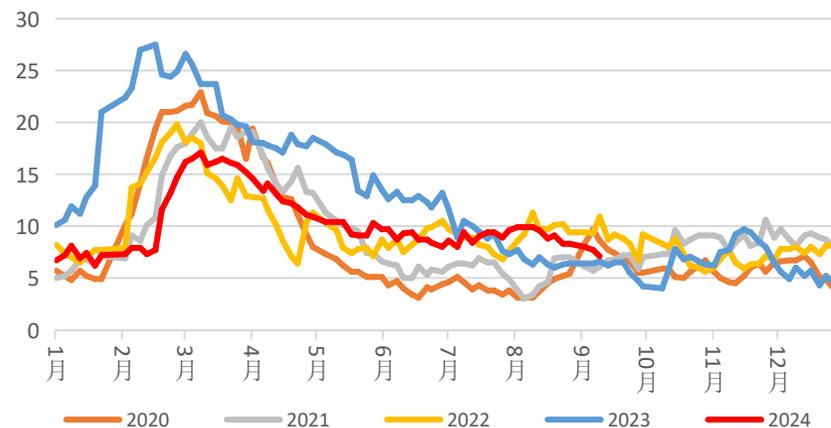
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/9/2	1.9	33.1	20.7	1.1	7.8	0.3	2.5	1.0	68.4
2024/9/5	1.8	33.0	20.2	1.0	7.2	0.2	2.4	1.0	66.8
2024/9/9	1.6	31.8	19.4	0.9	6.8	0.2	2.3	1.2	64.2
较上周四变化	-0.2	-1.2	-0.8	-0.1	-0.4	0.0	-0.1	0.2	-2.6

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）

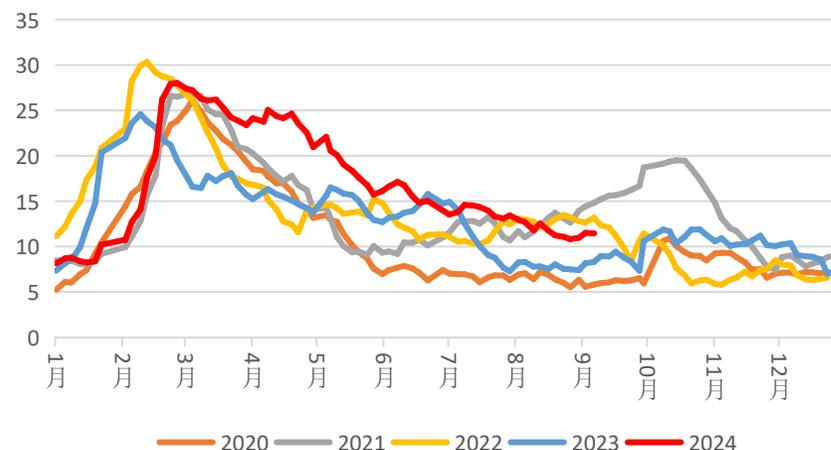
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/9/2	4.4	33.1	24.4	4.7	7.8	2.3	2.5	1.8	81.0
2024/9/5	4.3	33.0	23.9	4.6	7.2	2.2	2.4	1.8	79.4
2024/9/9	4.1	31.8	23.1	4.5	6.8	2.2	2.3	2.0	76.8
较上周四变化	-0.2	-1.2	-0.8	-0.1	-0.4	0.0	-0.1	0.2	-2.6



河南地区电解铝社会库存（万吨）



铝棒社会库存（万吨）

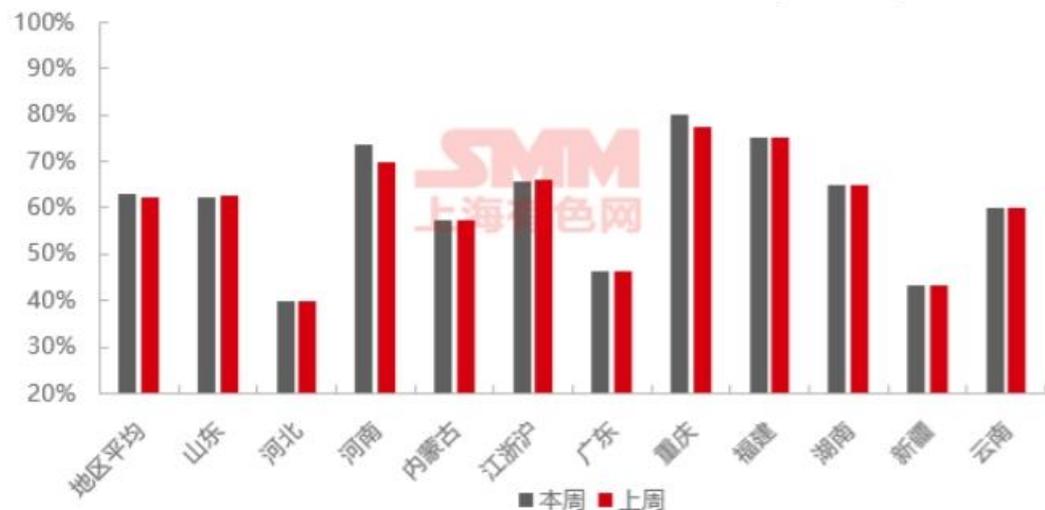


数据来源：Wind、SMM

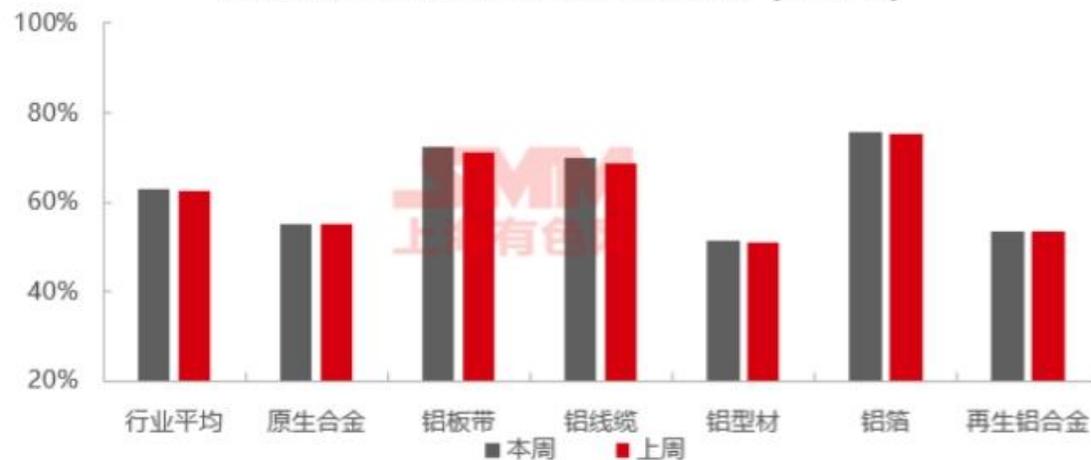
下游开工

截至9月6日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比涨0.6个百分点至62.9%，同比下滑0.8个百分点。具体分板块来看，除铝合金外，其余板块开工率均有回涨，其中板带及线缆企业回升幅度稍大，旺季来临板带内外贸订单向好，罐料等产品受到圣诞元旦节日备货带动订单增量明显，推动开工走高；线缆行业新增订单依旧可观，企业开工率有继续攀升趋势。工业型材方面新能源传来订单好转的消息，开工率得以上涨，而建筑型材仍较为低迷；食品包装箔等铝箔产品需求持续好转，开工率小幅增长，但回升幅度有限。原生及再生合金板块当前旺季表现并不明显，难以拉升行业开工走高。

铝加工龙头企业分地区周度开工情况对比 (9/6更新)



铝加工龙头企业分行业周度开工情况对比 (9/6更新)



数据来源: Wind、SMM

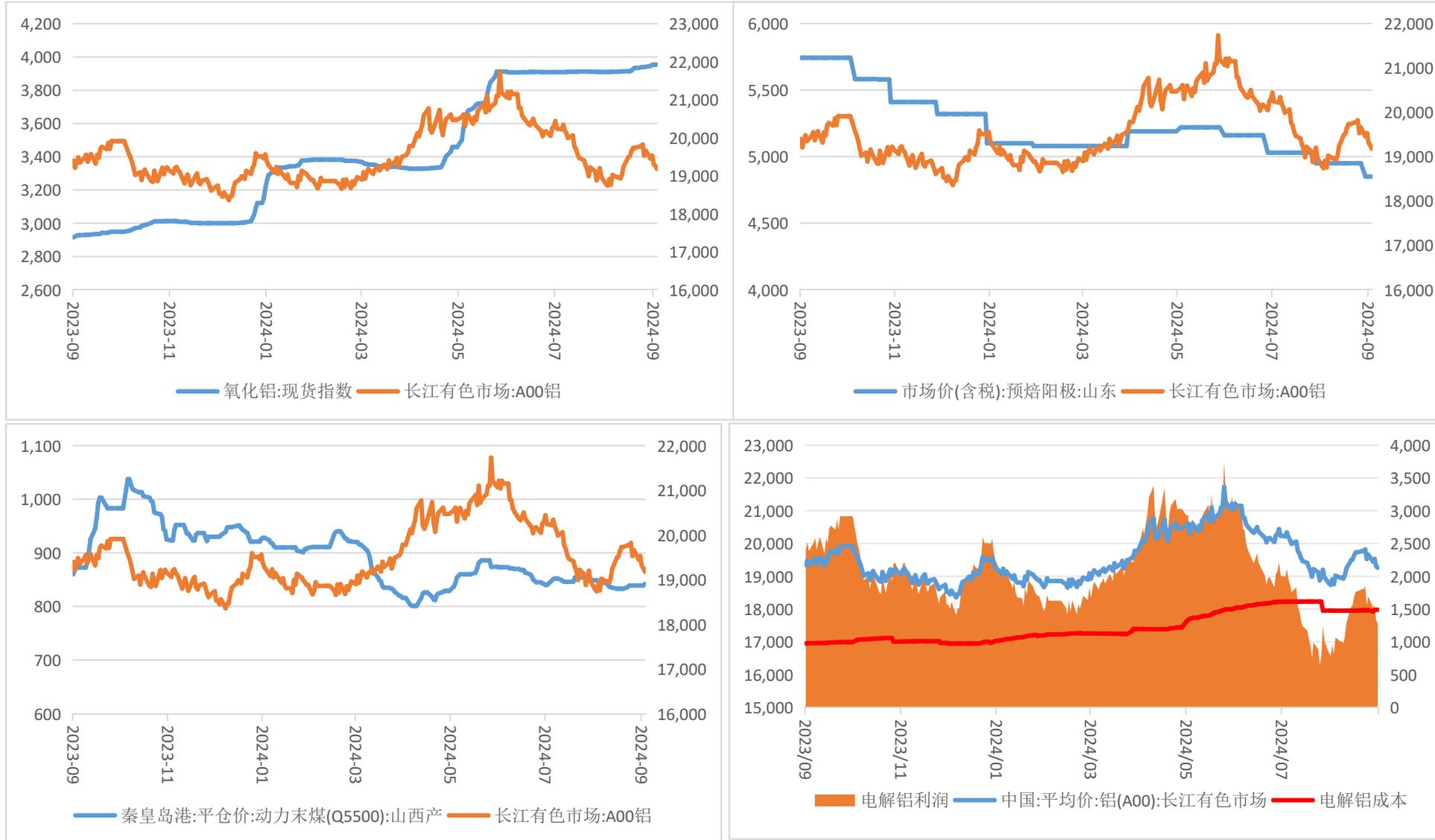
再生铝

截至9月6日，SMM ADC12价格周度环比下跌150元/吨至20100元/吨。成本方面，因周内ADC12价格跌幅略弱于原料跌幅，行业理论利润值小幅扩大，但铝价下行时废铝贸易商出货情绪不佳，再生铝厂采购仍面临压力；硅价因缺乏持续上涨的基础，开始趋于稳定，当周通氧553#硅价环比上涨50元/吨至11750元/吨。需求方面，自9月以来，市场期待已久的消费旺季尚未到来，多数企业的订单量保持稳定或略有增加，但部分企业的订单却呈现出减弱的迹象，“金九”旺季能否兑现仍需观望。另外下游采购模式仍以分批、刚需为主。供应方面，行业开工率基本维持稳定，预期中订单带动开工率明显回涨的情形暂未出现。

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	2024/8/30	2024/9/6	涨跌	备注
铝合金锭	ADC12	国内 (元/吨)	华东	20200	20050	-150	SMM指导价
			华南	20200	20050	-150	SMM指导价
			西南	20300	20100	-200	SMM指导价
		国外 (元/吨)	宁波港	19400	19200	-200	进口现货, 成交价
		欧洲 (美元/吨)	宁波港	2410	2410	0	进口, 7%关税, 未税CIF
		东南亚 (美元/吨)	宁波港	2410	2410	0	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	21200	21050	-150	SMM指导价
	AlSi9Cu3	国内 (元/吨)	国内	20600	20450	-150	SMM指导价
	ZLD102	国内 (元/吨)	国内	20050	19600	-450	成交价
ZLD104	国内 (元/吨)	国内	20100	19650	-450	成交价	
A356	国内 (元/吨)	无锡	20050	19650	-400	成交价	
废铝	型材旧料	国内 (元/吨)	上海	16350	16000	-350	成交价
	无铁机铝	国内 (元/吨)	上海	16200	15850	-350	成交价
	型材白料	国内 (元/吨)	佛山	15800	15450	-350	成交价
	破碎生铝	国内 (元/吨)	佛山	15950	15600	-350	成交价

数据来源: Wind、SMM

成本利润

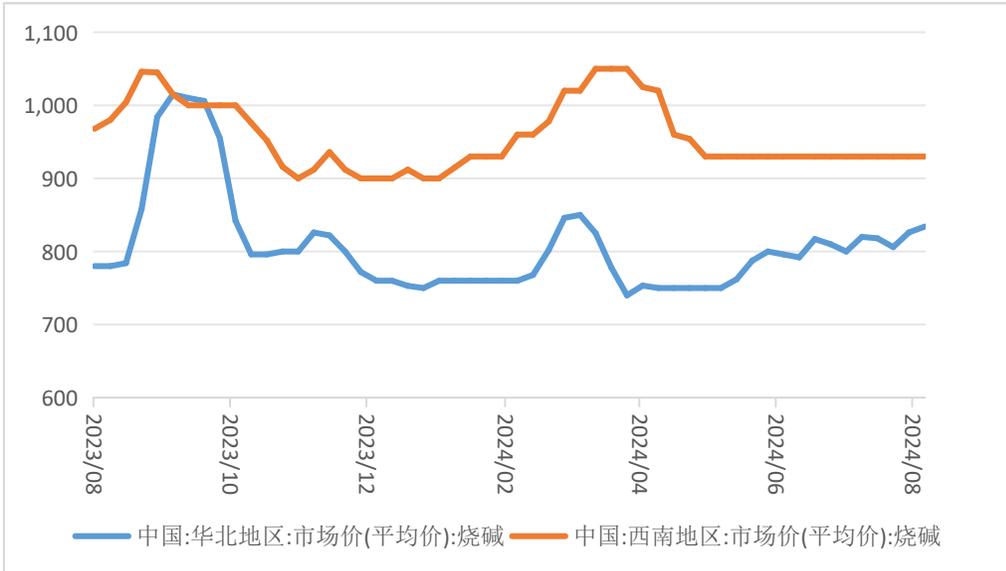
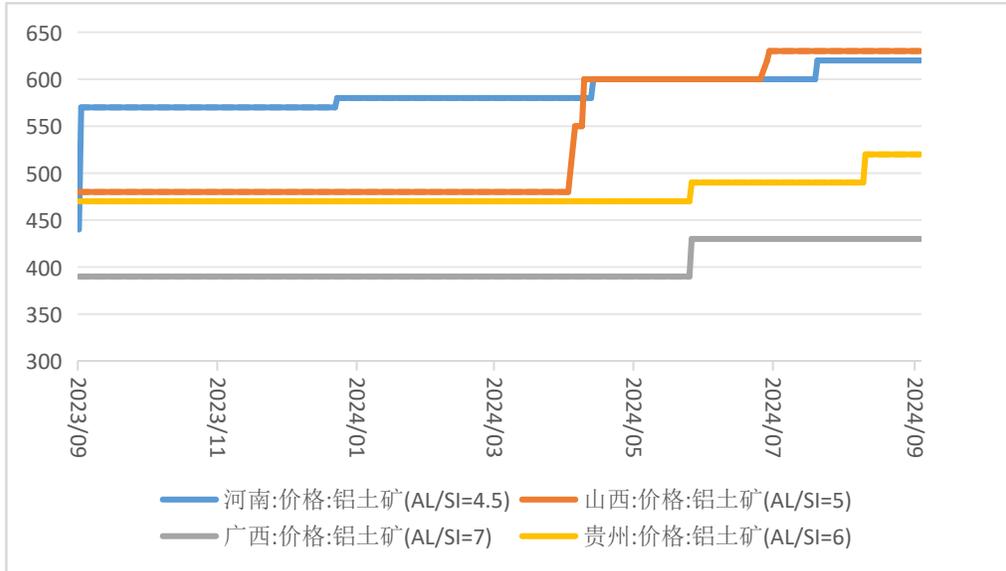
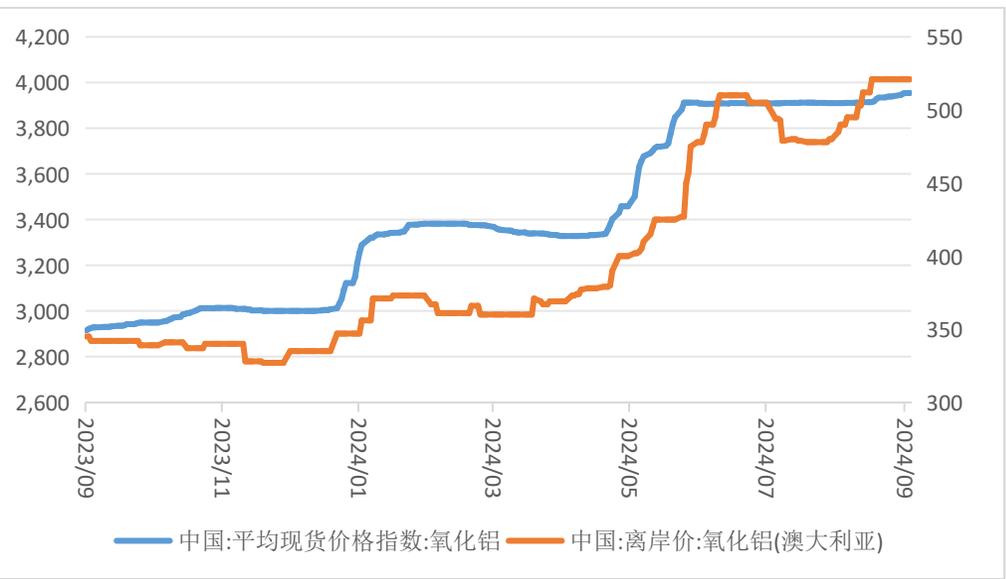
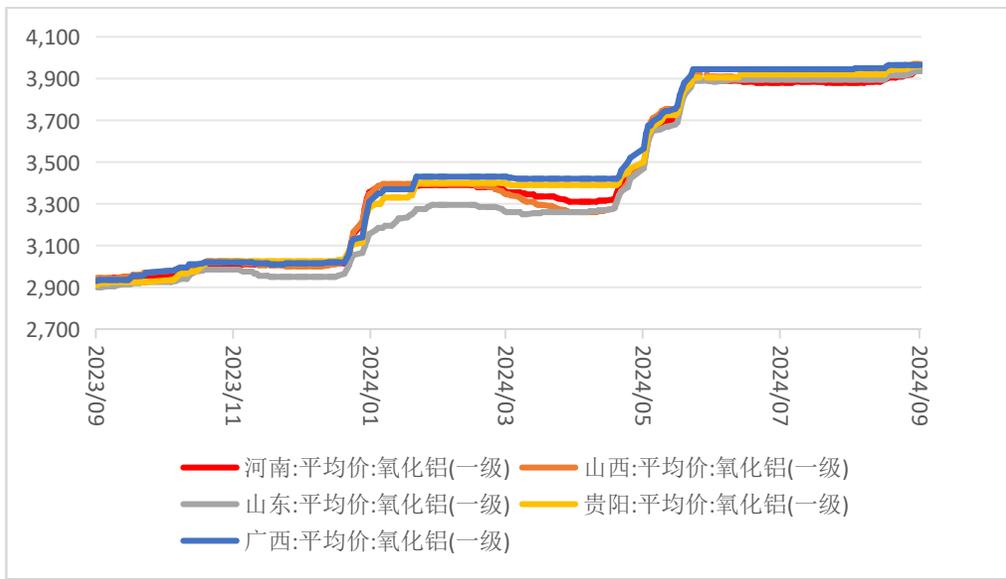


数据来源: Wind

05

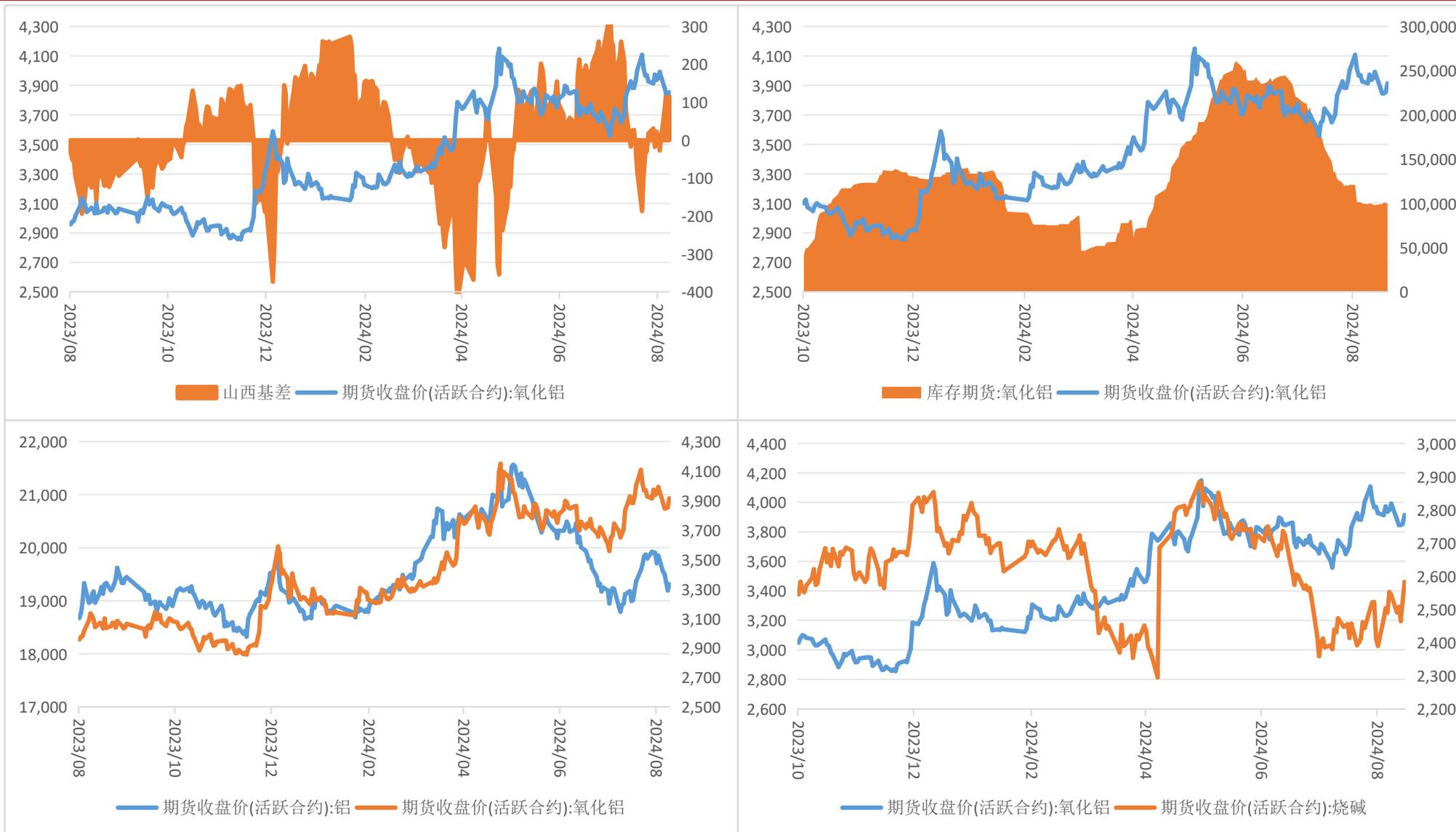
氧化铝市场分析

现货市场：现货价格维持高位



数据来源: Wind

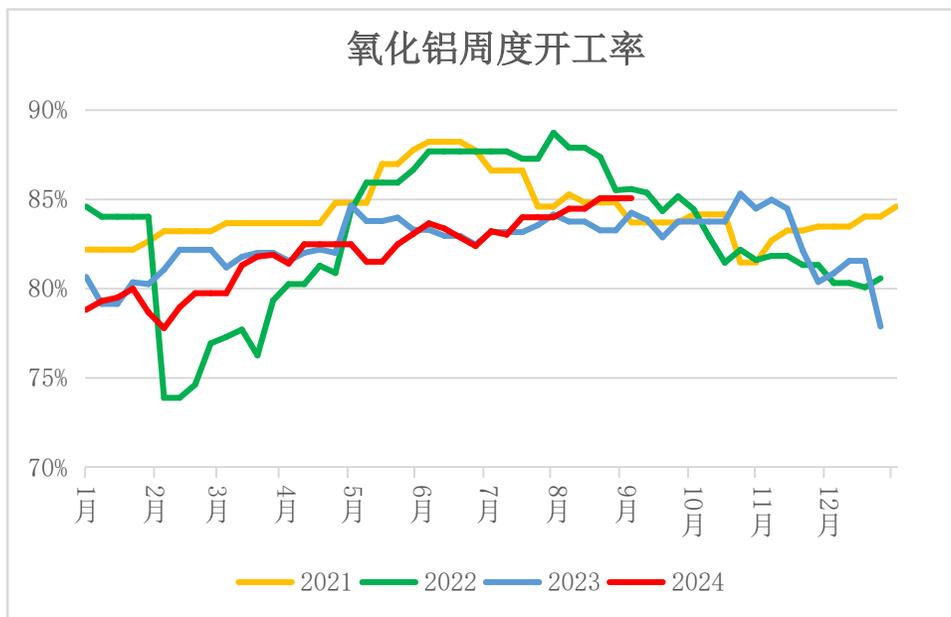
期货市场：库存持续下滑



数据来源: Wind

供需方面

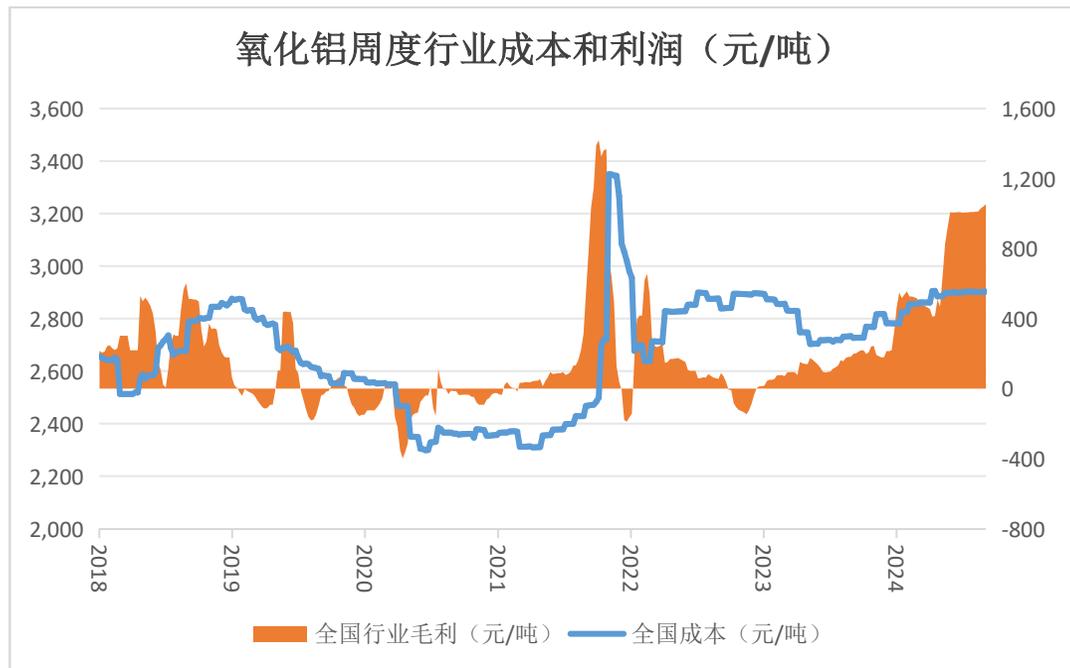
- 1) 供应方面：进入9月，虽部分企业存在检修计划，但当周暂无企业减产、复产，因此氧化铝市场开工产能方面变化并不明显。截至9月5日，中国氧化铝总建成产能为10280万吨，开工产能为8745万吨，开工率为85.07% (+0%)。
- 2) 需求方面：当周中国电解铝行业有复产产能释放，主要集中在四川地区，电解铝开工较前期提升，氧化铝市场需求有少量增加。截至9月5日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4347.60万吨，开工率为91.01% (+0.1%)。



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，利好因素作用继续，铝矾土价格走势坚挺；液碱方面，成交情况温和，部分企业价格有调涨；动力煤方面，港口结构性缺货问题仍未改变，本周港口价格明稳暗涨。整体来看，截止9月5日，当周行业成本2902.78元/吨（+0.47），行业利润为1053.44元/吨（+13.31）。



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

