

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

基本面分歧较大，氧化铝领涨有色板块 ——铜铝周报2024.10.14



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、宏观面：国内陆续释放政策利好，市场氛围偏好；美国9月份CPI数据高于预期，市场预期11月份美联储降息25个基点。</p> <p>2、基本面：由于贸易商对后市升水态度悲观，甩货情绪较明显，导致电解铜现货供应增加。但从消费端来看，铜价仍处高位，下游观望情绪严重，整体成交表现一般，对现货升贴水造成一定打压。截至10月10日，全国主流地区铜库存为20.36万吨（+3.81），十一假期期间有所累库，但累库幅度低于去年同期水平。</p> <p>3、整体逻辑：宏观市场释放利好信号，铜价有望延续反弹趋势。</p>	沪铜2411合约上方参考压力位80000元/吨一线，下方参考支撑位75000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、宏观面：国内陆续释放政策利好，市场氛围偏好；美国9月份CPI数据高于预期，市场预期11月份美联储降息25个基点。</p> <p>2、基本面：云南地区四季度减产预期下降，加上部分新增和复产产能的释放，国内电解铝市场供应端继续增长。需求方面，目前下游开工情况总体稳定，但下游反馈需求增长乏力，或拖累后续开工。截至10月10日，全国主流地区铜库存为67.7万吨（+1.9），十一假期期间有所累库，仅比去年同期高4.6万吨。</p> <p>3、整体逻辑：宏观市场氛围偏好，叠加库存压力减弱，铝价有望延续反弹。</p>	沪铝2411合约上方参考压力位21300元/吨一线，下方参考支撑位20400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、宏观面：国内陆续释放政策利好，市场氛围偏好；美国9月份CPI数据高于预期，市场预期11月份美联储降息25个基点。</p> <p>2、基本面：氧化铝现货供应偏紧，为现货价格上涨提供一定动力；海外氧化铝现货成交价格涨势迅猛，若国内氧化铝出口窗口或将开启；另外，近期市场上传言几内亚铝土矿供应或有扰动，叠加海外氧化铝现货成交价格短期内接连上涨，影响市场情绪。</p> <p>3、整体逻辑：氧化铝盘面延续“近强远弱”格局，关注海内外现货市场变化。</p>	氧化铝2411合约上方参考压力位4800元/吨一线，下方参考支撑位4300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

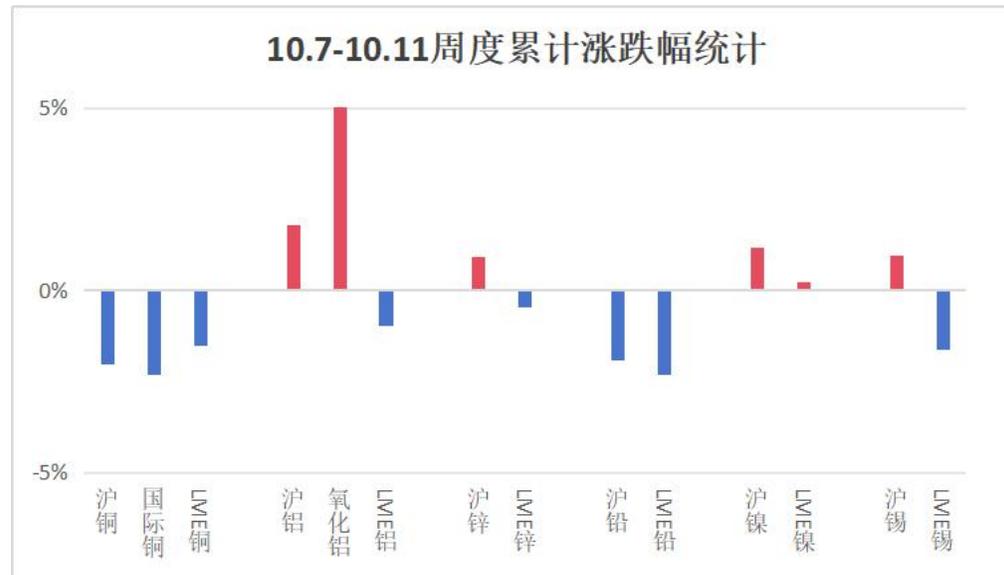
氧化铝市场分析

01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/10/11	变动	
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	77500	↓ 1470
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	5	↑ 5
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	77260	↓ 1560
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	77110	↓ 1620
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	70000	↑ 20
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	68640	↓ 1800
	CU(连续-连三)	周	元/吨	150	↑ 60
	BC(连续-连三)	周	元/吨	1360	↑ 1820
	CU仓单	周	吨	52893	↑ 1262
	BC仓单	周	吨	6317	↑ 1226
	LME3个月铜	周	美元/吨	9803	↓ 153
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-141.01	↑ 6
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-298.07	↑ 5
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	297550	↓ 975
	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.446	↓ 0
	COMEX:铜:库存	周	短吨	76582	↑ 5734
铝市场	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	20730	↑ 400
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	-20	↑ 30
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	20800	↑ 395
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	20830	↑ 325
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-30	↑ 70
	AL仓单	周	吨	178307	↓ 12035
	LME3个月铝	周	美元/吨	2638	↓ 26
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-18.87	↓ 8
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-94.89	↓ 1
	LME铝:库存:合计:全球	周	吨	770275	↓ 12500
氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	4255	↑ 173
	河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4270	↑ 190
	山西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4325	↑ 170
	山东:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4260	↑ 220
	广西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4220	↑ 165
	期货收盘价(活跃合约):氧化铝	周	元/吨	4553	↑ 353
	河南氧化铝基差	周	元/吨	-283	↓ 163
	山西氧化铝基差	周	元/吨	-228	↓ 183
	A0仓单	周	元/吨	108360	↑ 19830
中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	575	↑ 25	



数据来源: Wind

周度要闻回顾

- 1、《关于发挥绿色金融作用 服务美丽中国建设的意见》提到，支持绿色低碳发展。加大对清洁能源的支持力度，重点支持北方地区冬季清洁取暖、远距离供热示范工程、充换电基础设施建设、零排放货运车队发展。支持城市和产业园区减污降碳协同创新试点，实施电力、钢铁、有色金属、建材等重点行业减污降碳改造、环保装备更新、工艺流程优化等项目。（中国人民银行网站）。
- 2、9月份，氧化铝现货供应趋紧和节前集中补库因素，支撑氧化铝价格稳步上行，导致电解铝成本小幅增加。根据安泰科测算，2024年9月中国电解铝加权平均完全成本（含税）为17342元/吨，环比小幅增加95元/吨或0.6%。同期，电解铝价格在需求改善、宏观环境回暖等背景下触底反弹，价格重心明显上移，且铝价涨幅超过成本涨幅，行业利润环比有所回升。以9月份沪铝连续合约均价19721元/吨计算，当月平均利润为2379元/吨，环比增加258元/吨或12.2%。预估9月份中国电解铝产量为360万吨，其中亏损产量占比约4.6%，较上月下降3.1个百分点。（安泰科）
- 3、外媒10月11日消息，阿联酋环球铝业公司（EGA）宣布，其子公司几内亚氧化铝公司（GAC）的铝土矿出口目前被海关暂停。EGA正在努力迅速解决这一问题，但其Al Taweelah氧化铝精炼厂的生产并未受到影响。这次暂停加剧了氧化铝市场一年来的供应紧张。早些时候的中断包括美国铝业公司关闭其位于澳大利亚的Kwinana精炼厂，以及力拓公司因天然气短缺而宣布其昆士兰精炼厂遭遇不可抗力等。（上海金属网编译）
- 4、据外电10月10日消息，伦敦金属交易所（LME）周四公布的数据显示，9月份，LME批准的仓库中俄罗斯产铝库存的占比从8月份的67%略微降至66%。数据显示，印度产铝库存占比从31%上升到32%。9月份铝注册仓单增加13%，为连降三个月后首度上升。4月13日，美国和英国宣布对俄罗斯铝、铜和镍实施新的交易限制，新规定禁止LME和芝加哥商业交易所（CME）接受俄罗斯新生产的金属，4月13日或之后生产的俄罗斯铝、铜和镍都属于被禁之列。截至9月30日，LME铝注册仓单中的俄罗斯铝库存为258,525吨。（文华财经编译）

02

宏观分析

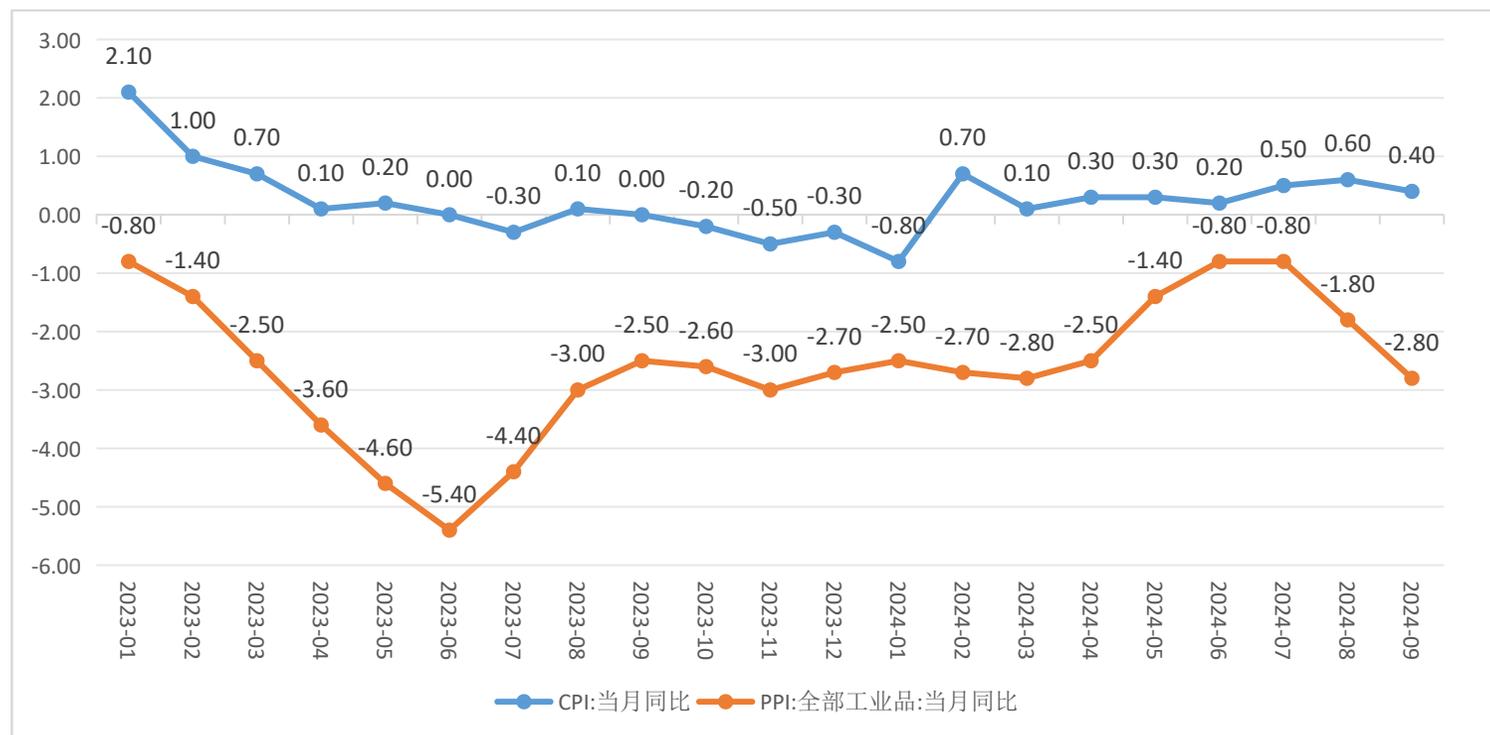
国内市场：财政政策再度发力

10月12日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，财政部部长蓝佛安等介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。会议推出多项具体切实的增量政策，明确化解风险，同时指出中央财政还有较大的举债空间，传递了财政政策的积极信号，提振市场预期。具体来看，以下几方面重要部署值得关注：

- 1) 债务化解再发力，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务；
- 2) 明确支持国有银行补充一级资本，增强国有行抗风险能力；
- 3) 推出专项债收回闲置土地、收储以及相关税收政策，体现财政配合稳地产的决心；
- 4) 巩固基层“三保”支出，助学资助政策进一步加力；
- 5) 惠民生、促消费是后续财政政策关注重点；
- 6) 明确专项债可用于收购存量住房用于保障性住房，以及化解存量政府投资项目债务。

国内市场：9月通胀数据有所回落

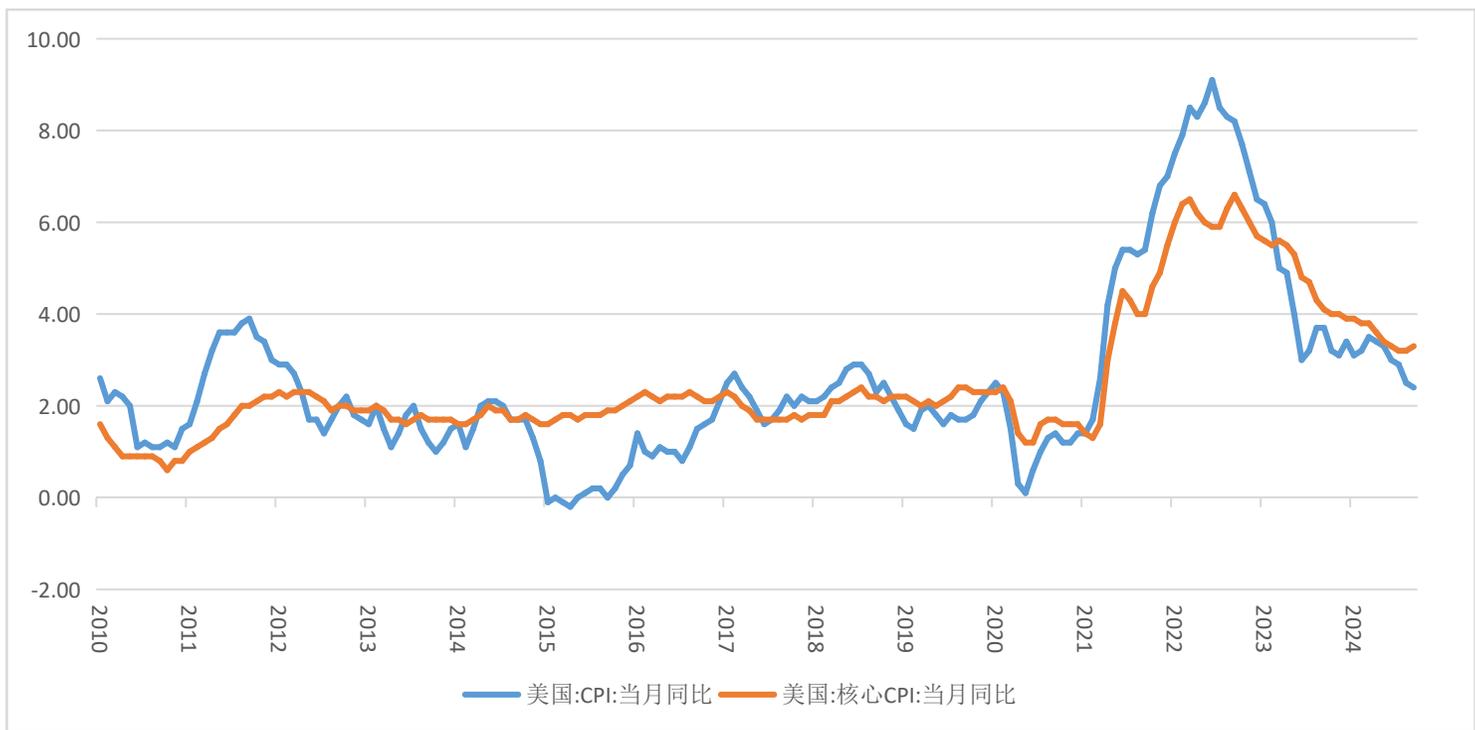
10月13日，国家统计局公布数据显示，全国9月CPI同比上涨0.4%，前值为0.6%；环比持平，较前值0.4%有所回落。1—9月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.3%。9月份，全国PPI同比下降2.8%，较前值-1.8%加深，环比下降0.6%，较前值-0.7%收窄；工业生产者购进价格同比下降2.2%，环比下降0.8%。1—9月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.0%，工业生产者购进价格下降2.1%。



数据来源: Wind

国外市场：美国9月CPI高于预期

9月份美国CPI通胀小幅超市场预期。同比来看，CPI同比从2.5%降至2.4%，是2021年3月份至今的最低读数，但高于市场预期的2.3%；核心CPI同比从3.2%反弹至3.3%，高于市场预期的3.2%。环比来看，CPI环比0.2%，与上个月一致，高于市场预期的0.1%；核心CPI环比0.3%，与上个月一致，高于市场预期的0.2%。



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10月13日, 周日							
09:30	中国	中国9月CPI同比	★★★	0.4%	--	0.6%	止
09:30	中国	中国9月PPI同比	★★★	-2.8%	--	-1.8%	止
查看剩余事件 ▾							
2024年10月14日, 周一							
待定	中国	中国1至9月社会融资规模增量(亿人民币)	★★★	--	--	219000	止
待定	中国	中国1至9月新增人民币贷款(亿人民币)	★★★	--	--	144300	止
待定	中国	中国9月M2货币供应同比	★★★	--	--	6.3%	止
15:00	中国	中国9月进口同比(按美元计)	★★★	--	--	0.5%	止
15:00	中国	中国9月出口同比(按美元计)	★★★	--	--	8.7%	止

[查看剩余事件](#) ▾

2024年10月17日, 周四

20:15	欧洲央行	欧洲央行公布利率决议	★★★	--	--	--	
20:15	欧元区	欧元区欧洲央行边际贷款利率	★★★	--	3.65%	3.9%	止
20:15	欧元区	欧元区欧洲央行主要再融资利率	★★★	--	3.4%	3.65%	止
20:15	欧元区	欧元区欧洲央行存款便利利率	★★★	--	3.25%	3.5%	止
20:45	欧洲央行	欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会	★★★	--	--	--	

[查看剩余事件](#) ▾

2024年10月18日, 周五

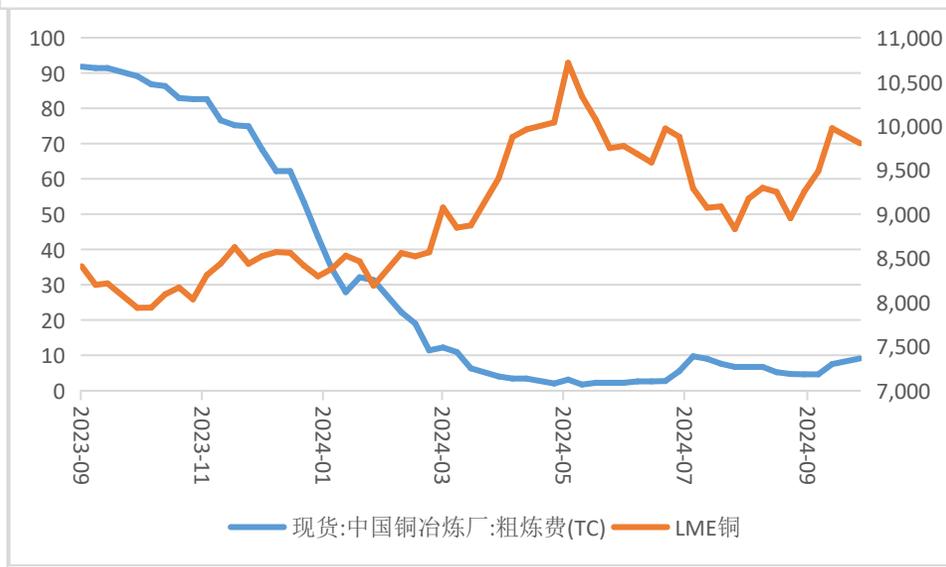
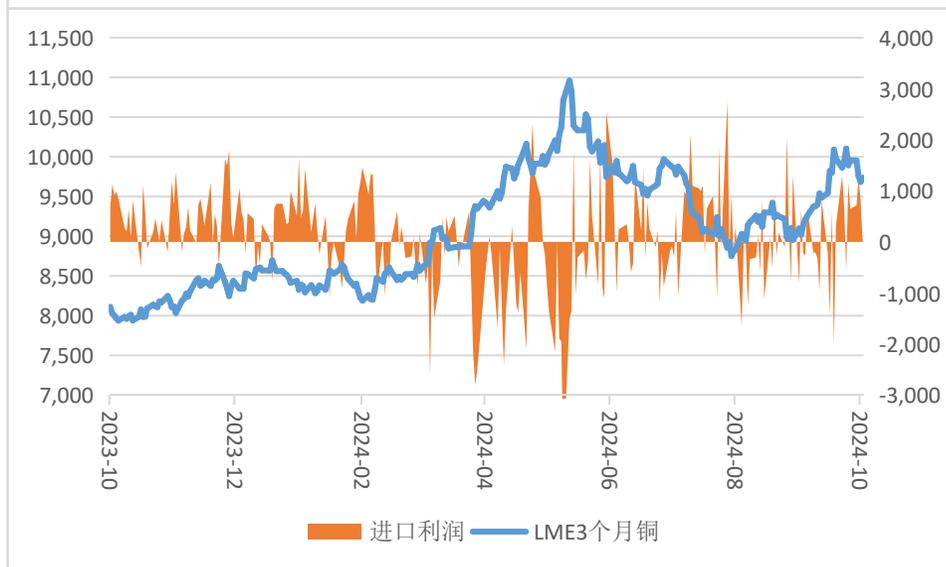
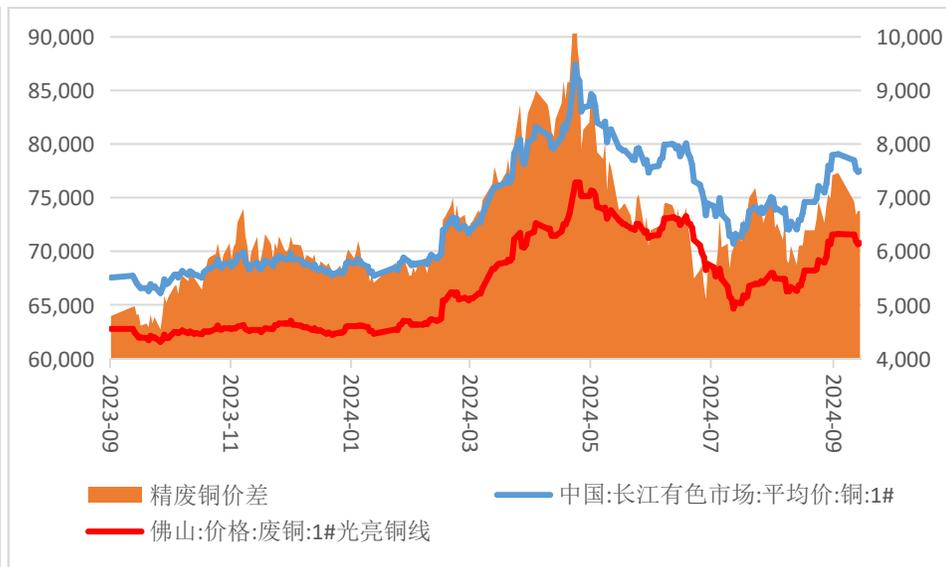
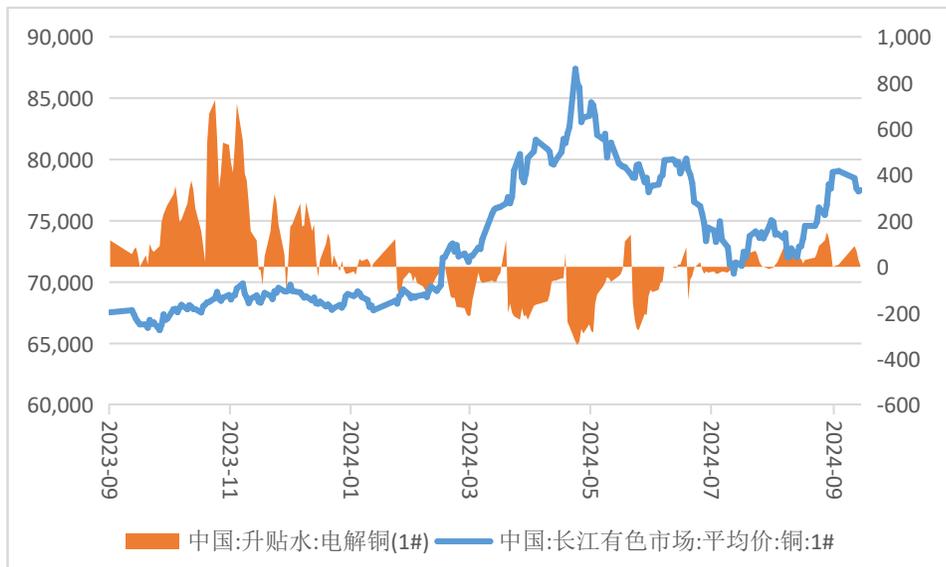
09:30	中国	国家统计局公布70个大中城市住宅销售价格月度报告	★★★	--	--	--	
10:00	中国	国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会	★★★	--	--	--	
10:00	中国	中国1至9月全国房地产开发投资	★★★	--	--	-10.2%	止
10:00	中国	中国1至9月社会消费品零售总额同比	★★★	--	--	3.4%	止
10:00	中国	中国9月社会消费品零售总额同比	★★★	--	--	2.1%	止
10:00	中国	中国1至9月规模以上工业增加值同比	★★★	--	--	5.8%	止
10:00	中国	中国9月规模以上工业增加值同比	★★★	--	--	4.5%	止
10:00	中国	中国一至三季度GDP同比	★★★	--	--	5%	止
10:00	中国	中国三季度GDP同比	★★★	--	--	4.7%	止
待定	中国	2024金融街论坛年会中国人民银行主场论坛于下午举办, 主题为“完善现代中央银行制度 提升宏观	★★★	--	--	--	

数据来源: Wind

03

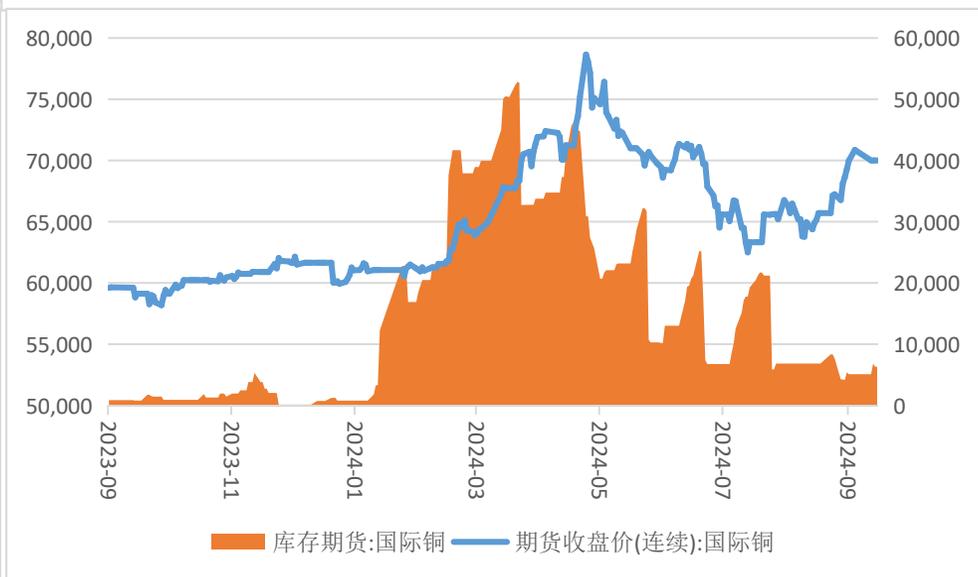
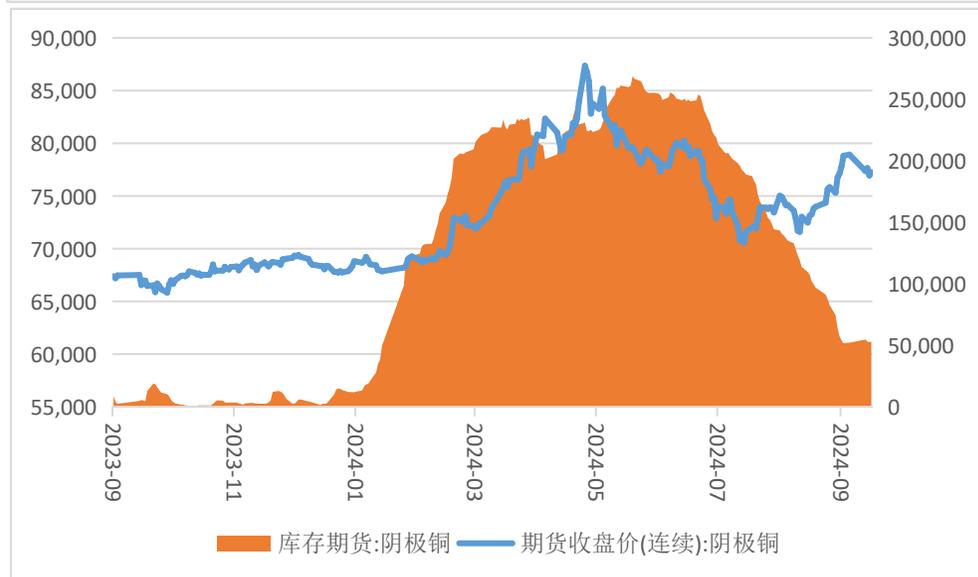
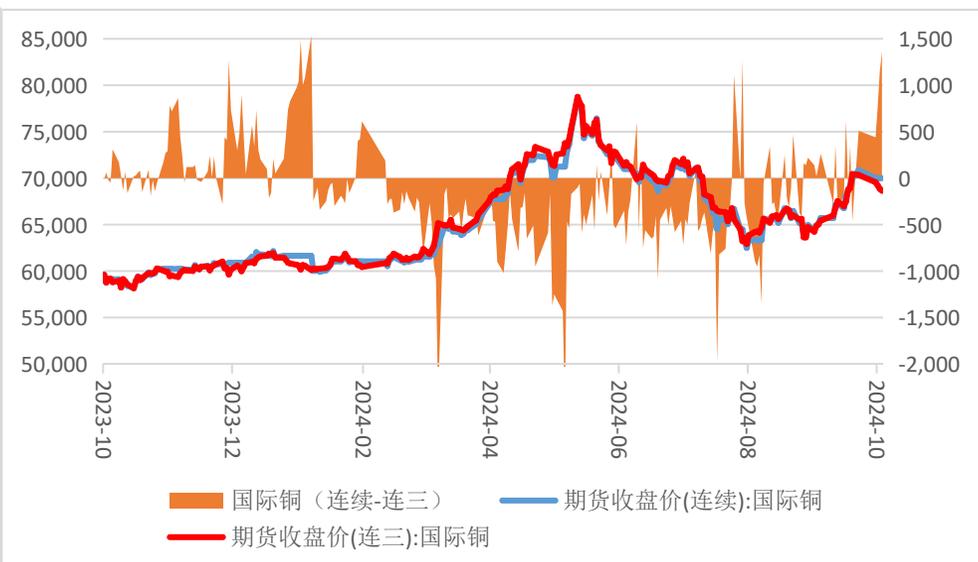
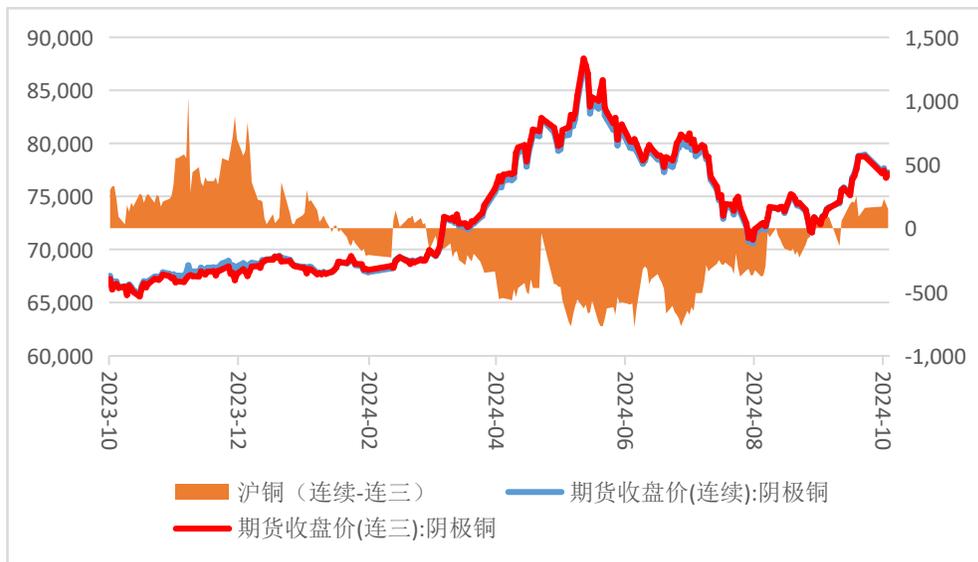
铜市场分析

现货市场：现货升水收敛



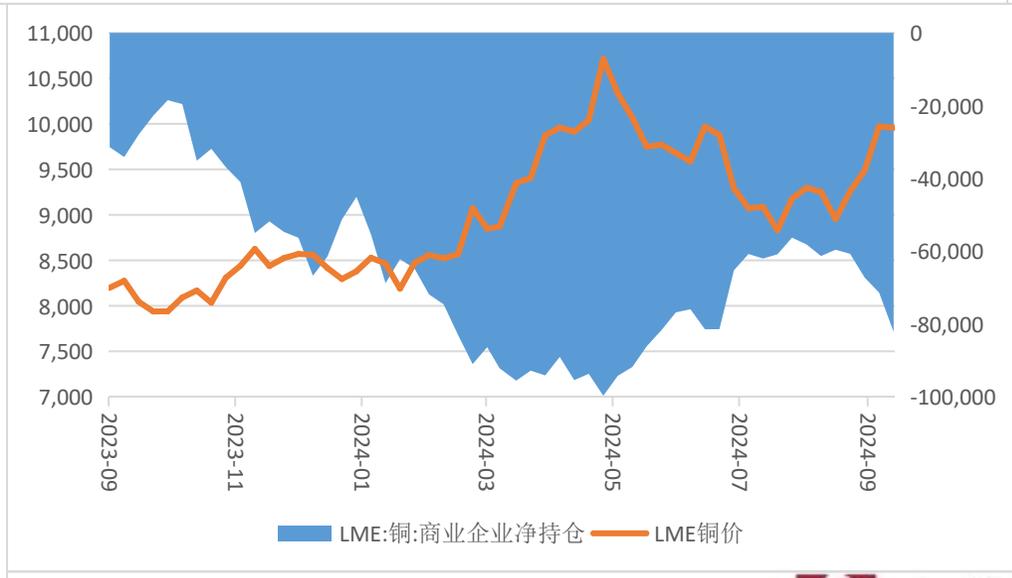
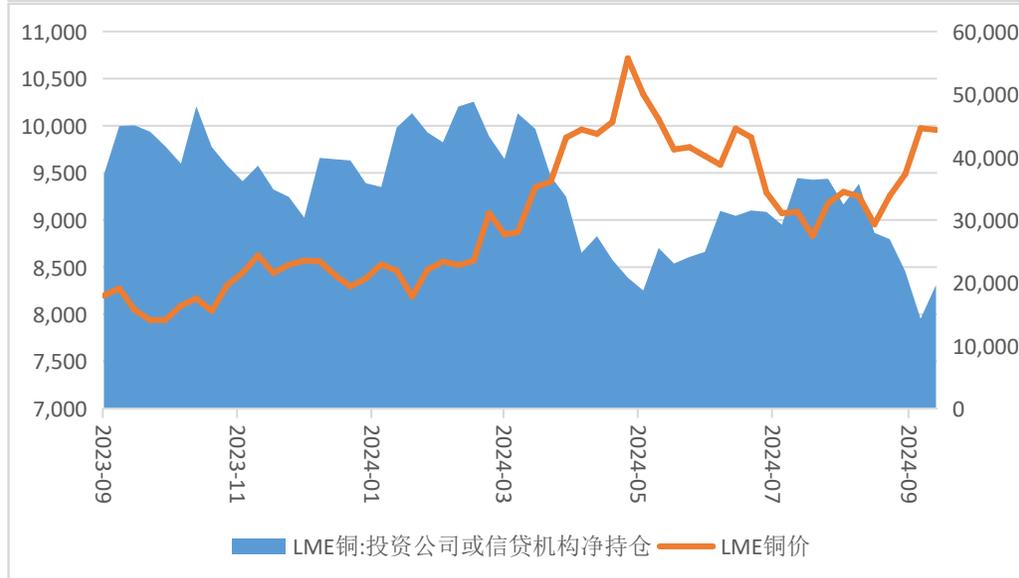
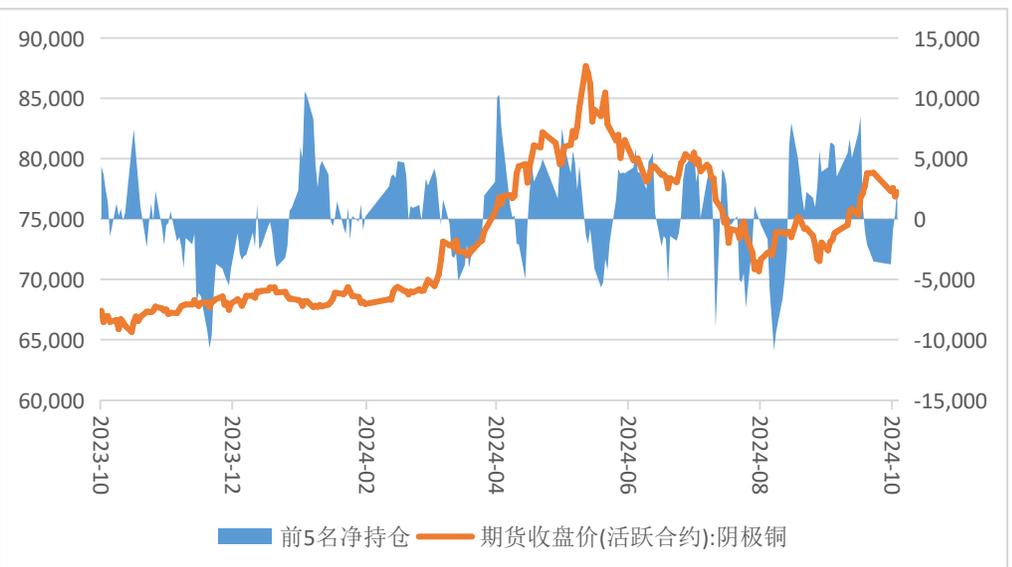
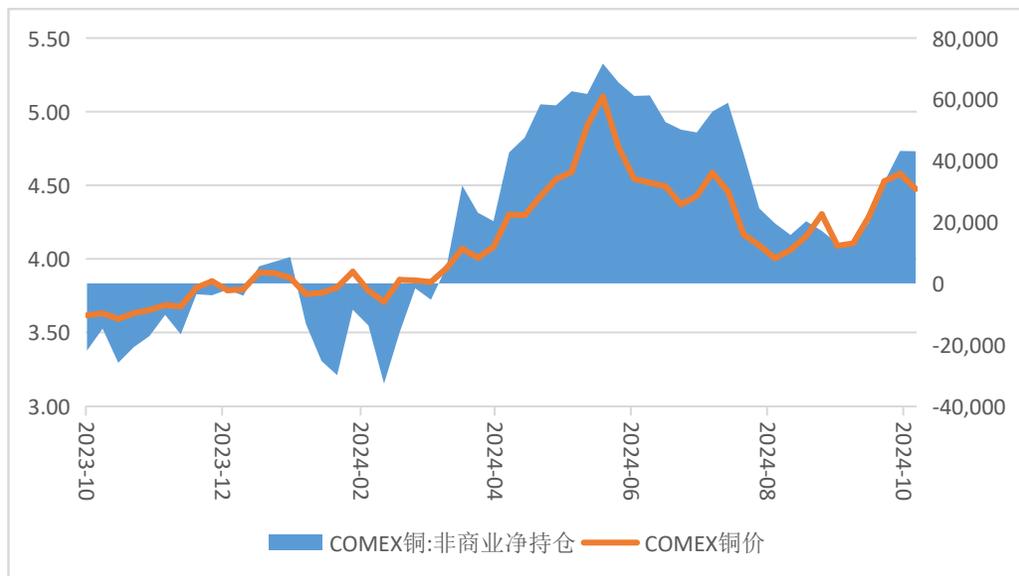
数据来源: Wind

期货市场：期货库存下滑



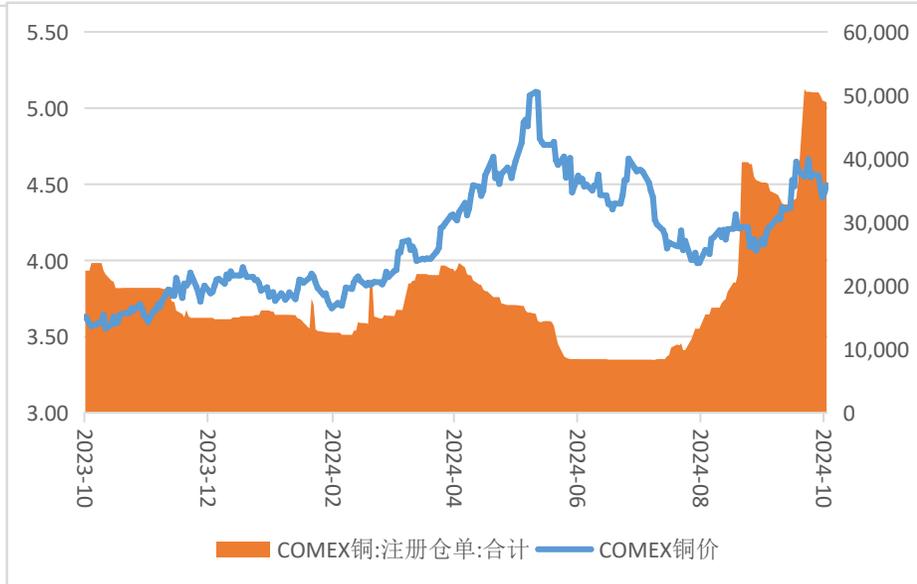
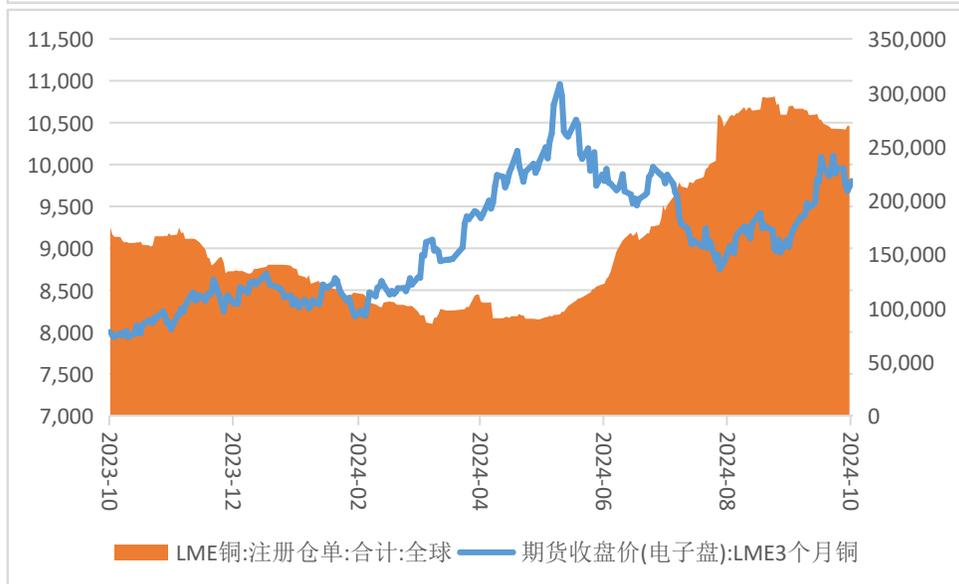
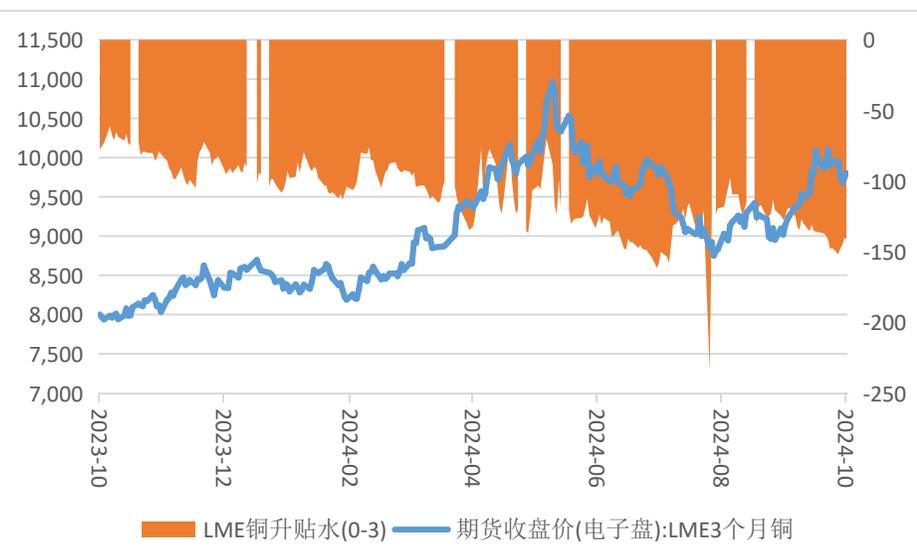
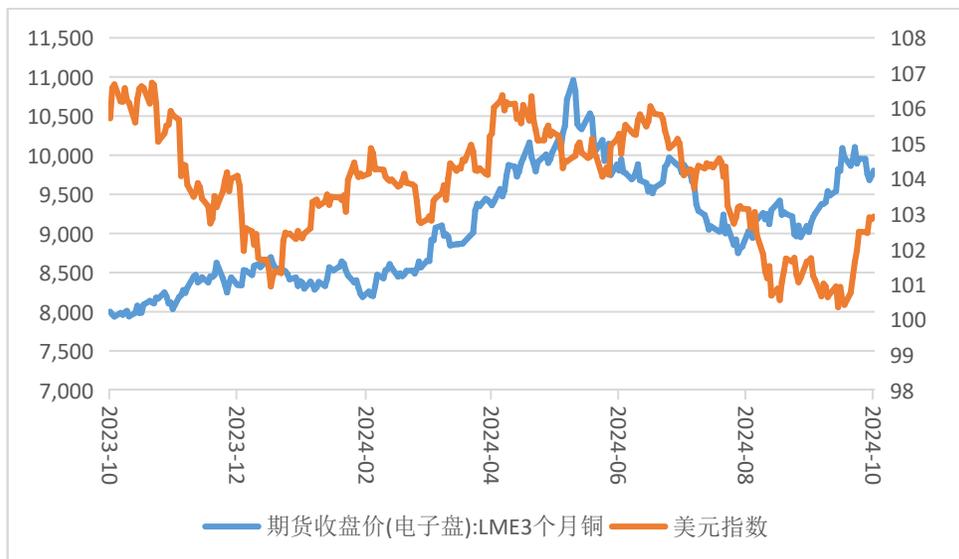
数据来源: Wind

期货市场：COMEX净多持仓环比回升



数据来源: Wind

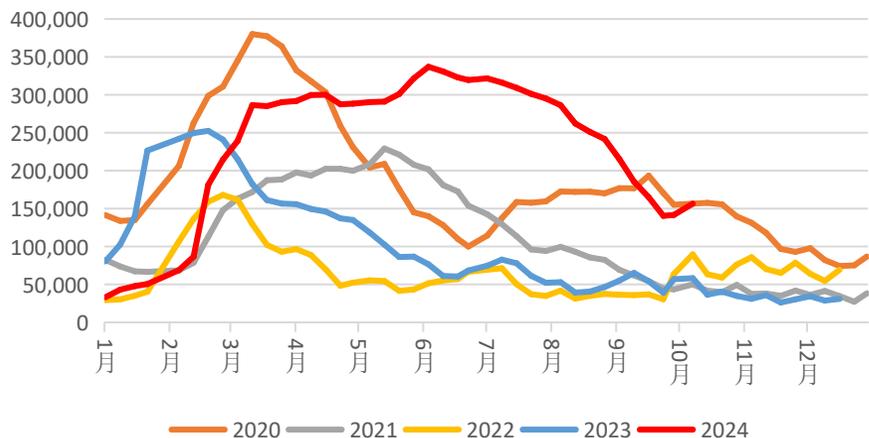
海外市场：美元指数持续走强



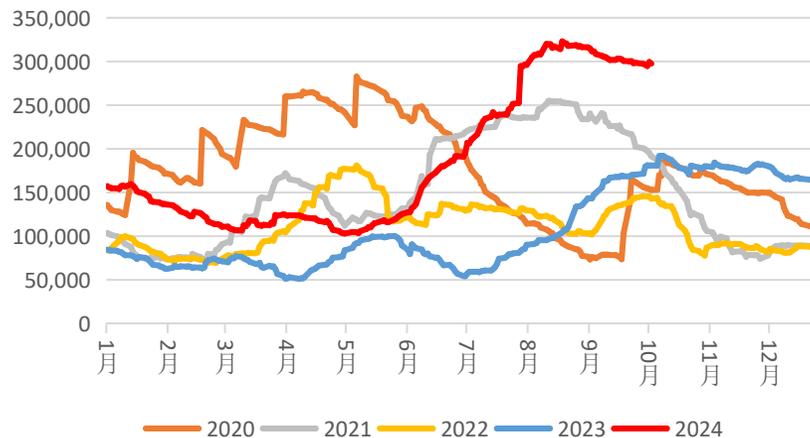
数据来源: Wind

交易所库存

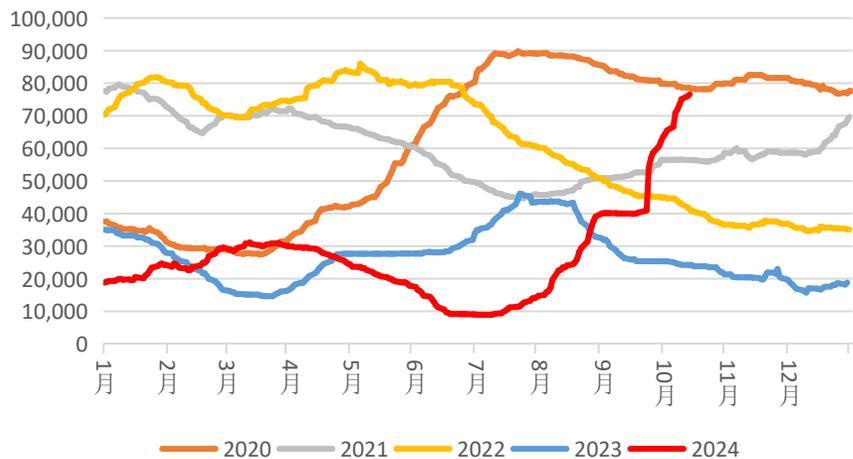
上期所铜库存（吨）



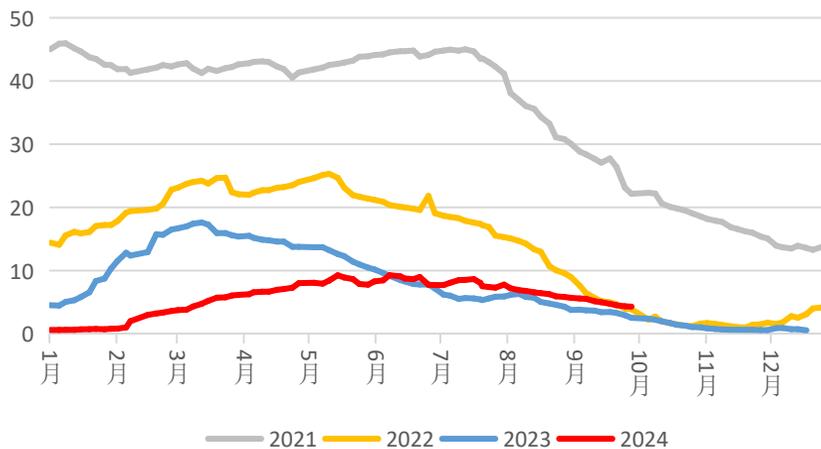
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



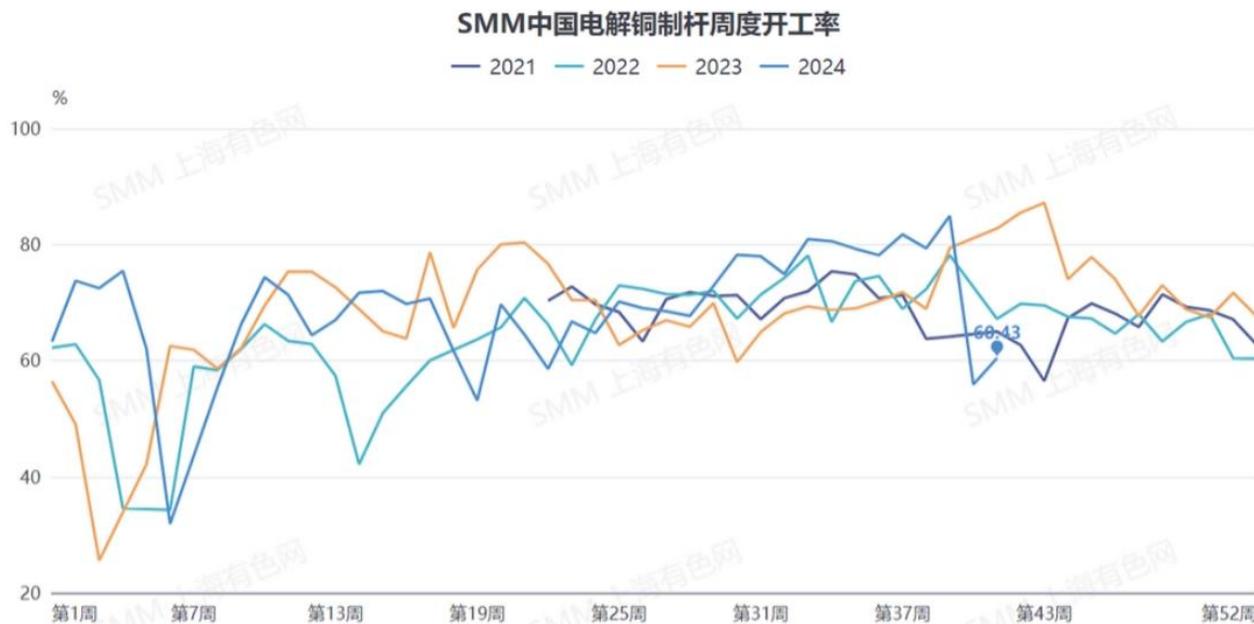
数据来源: Wind

下游开工

截止10月11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60.43%，如期环比上升4.55个百分点，较国庆节前下滑24.49个百分点，同时低于预期值2.77个百分点（调研企业：21家，产能：783万吨）。

消费方面，节后面对铜价大幅走低，精铜杆厂订单量表现不一，少数企业表示在铜价下跌时订单明显恢复，主要来自节前备货不足的客户，在节后进行刚需补库，但多数企业表示虽铜价大幅走低，但绝对价格仍然居高，加之持续下跌的行情使得不少下游企业观望情绪回升，新增订单受抑制。

数据来源：SMM



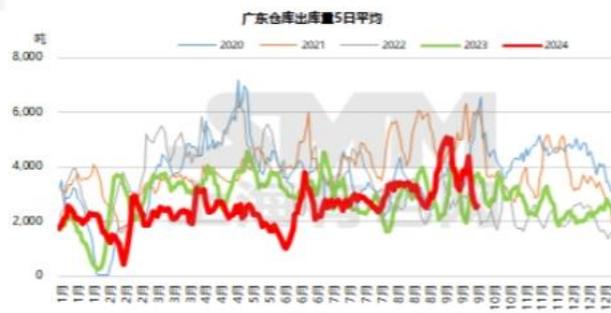
社会库存

截至10月10日周四，SMM全国主流地区铜库存较周二增加0.47万吨至20.36万吨，且较节前增加3.81万吨，节后首周累库幅度低于去年同期的4.42万吨，总库存较去年同期的11.73万吨高8.63万吨。

展望后市，受国内冶炼厂减产影响未来国产铜供应量将进一步下降，而进口铜补充量亦有限，料总供应量将下降。而下游消费方面，随着铜价回落且废铜杆供应增量有限，料电解铜消费量会继续增加。因此，预计本周将呈现供应减少需求增加的局面，周度库存有望重新下降。

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20241010

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
2024/9/23	周一	11.69	2.86	1.64	0.04	0.00	0.09	0.01	0.25	16.58	-2.68
2024/9/26	周四	11.08	2.41	1.57	0.04	0.00	0.12	0.01	0.20	15.43	-1.15
2024/9/30	周一	12.06	2.49	1.35	0.04	0.00	0.34	0.02	0.25	16.55	1.12
2024/10/8	周二	12.30	4.73	2.14	0.04	0.00	0.14	0.04	0.50	19.89	3.34
2024/10/10	周四	12.72	4.80	2.14	0.04	0.00	0.32	0.04	0.30	20.36	0.47
环比		0.42	0.07	0.00	0.00	0.00	0.18	0.00	-0.20	0.47	
去年同期 (23.10.13)		8.57	1.31	1.00	0.00	0.00	0.45	0.10	0.30	11.73	0.30
同比		4.15	3.49	1.14	0.04	0.00	-0.13	-0.06	0.00	8.63	

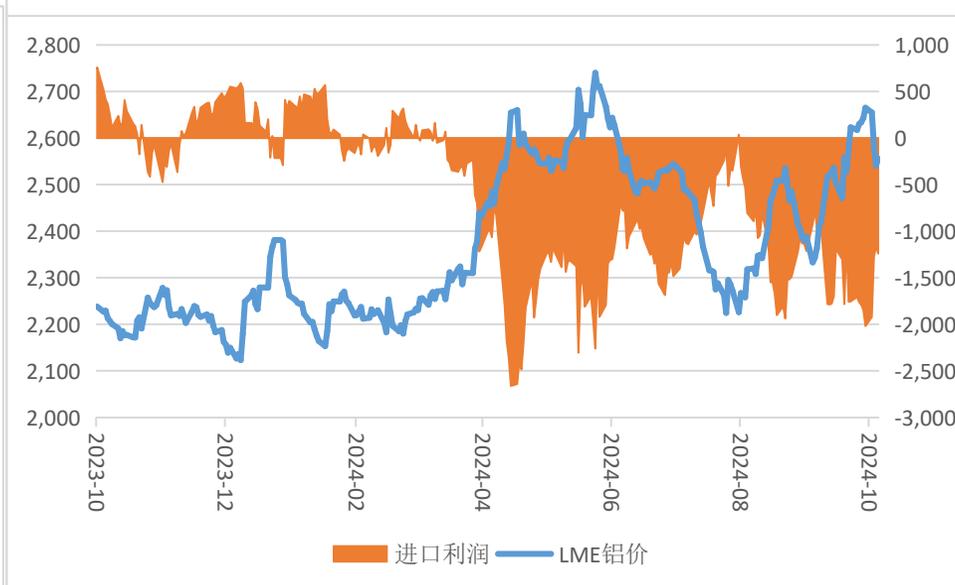
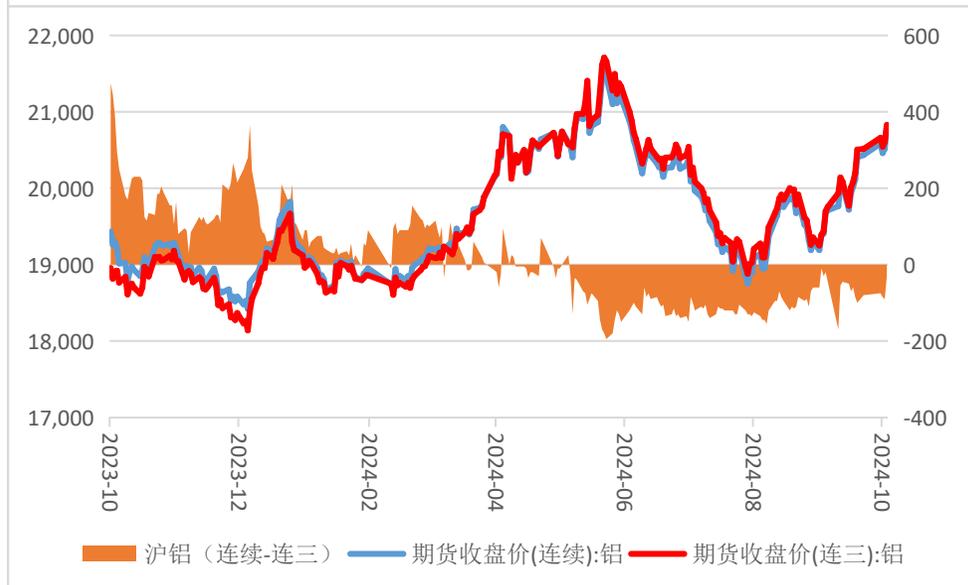
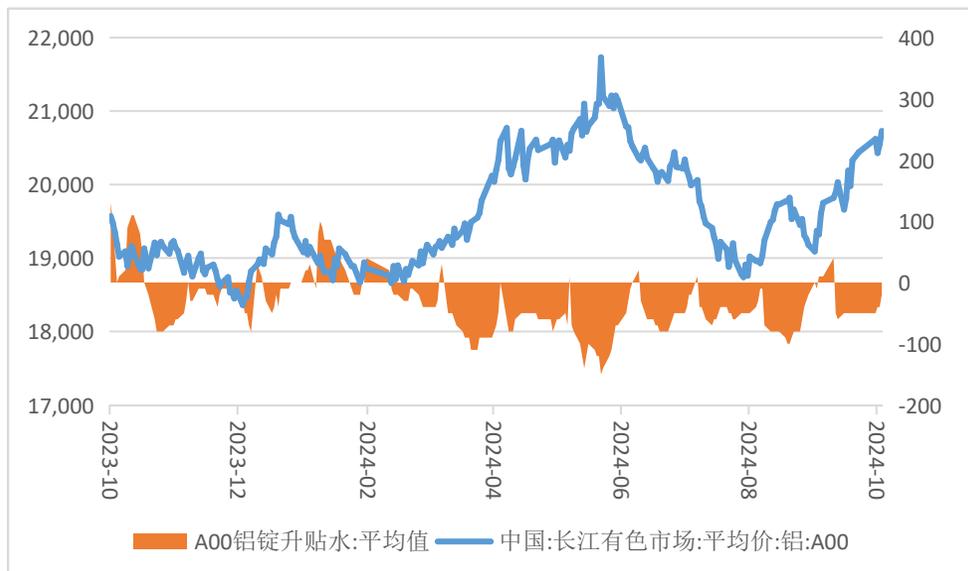


数据来源: SMM

04

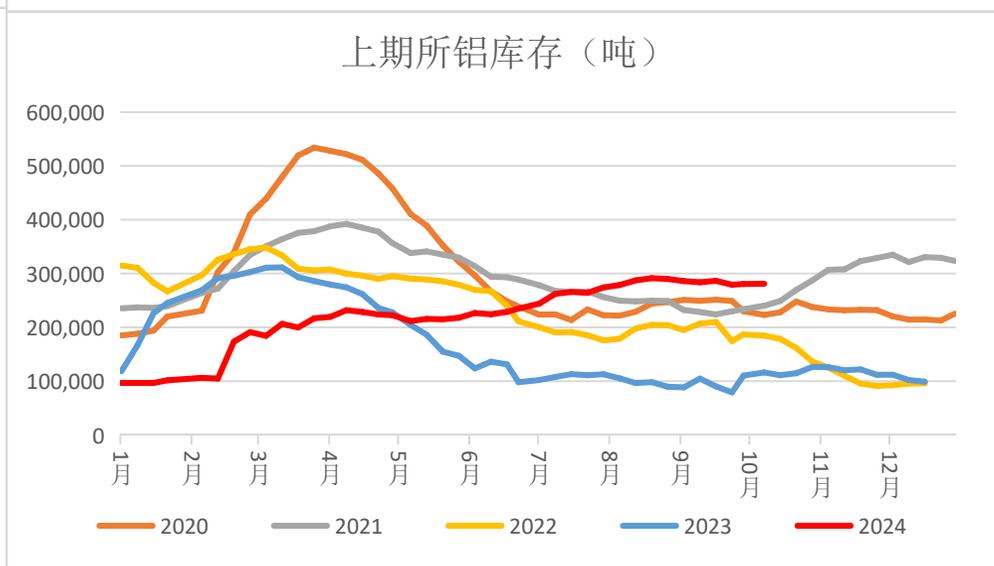
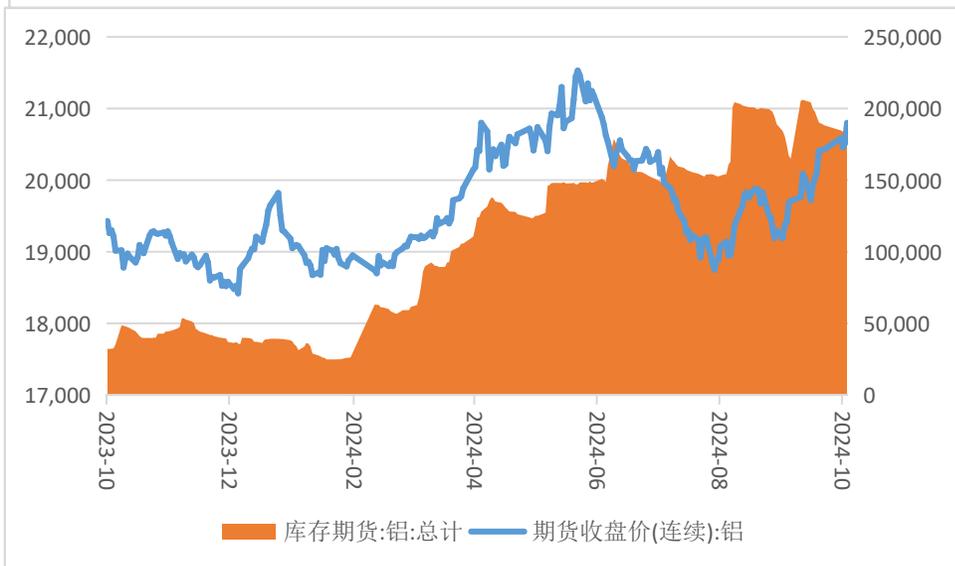
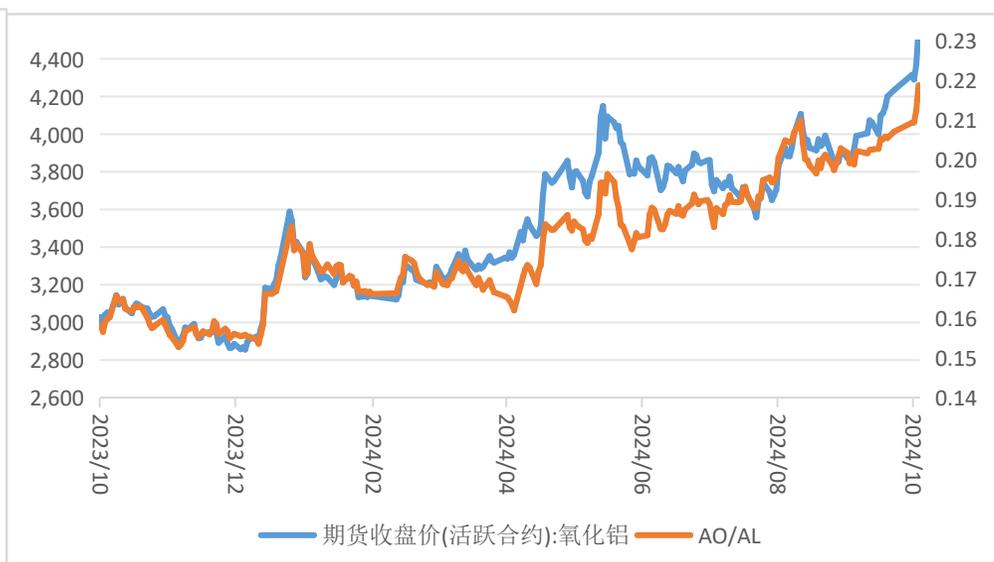
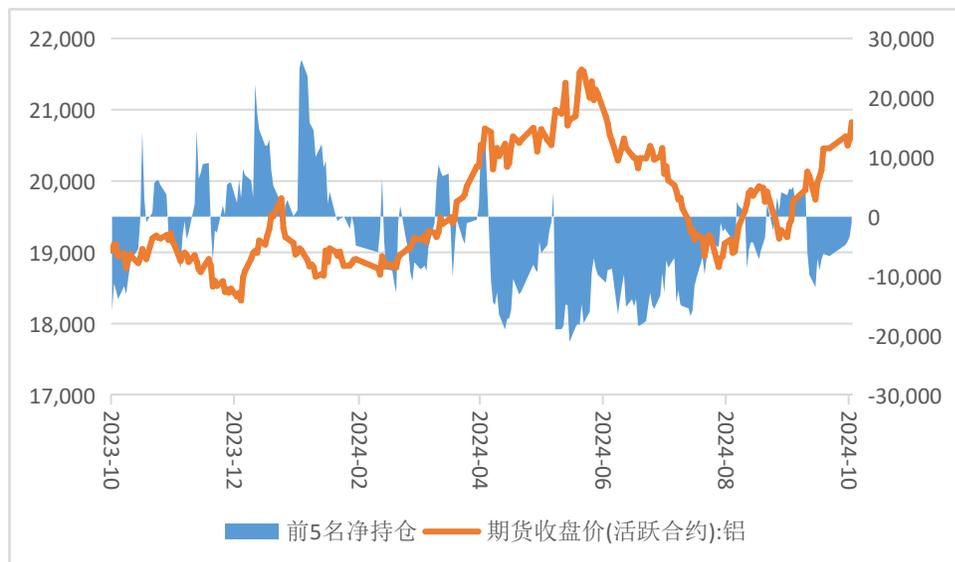
电解铝市场分析

国内市场：现货贴水收敛



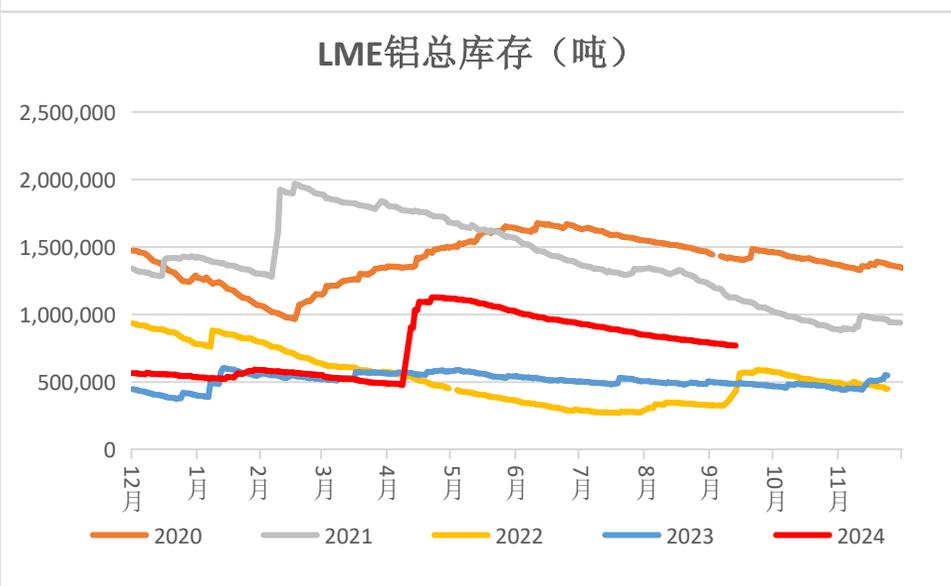
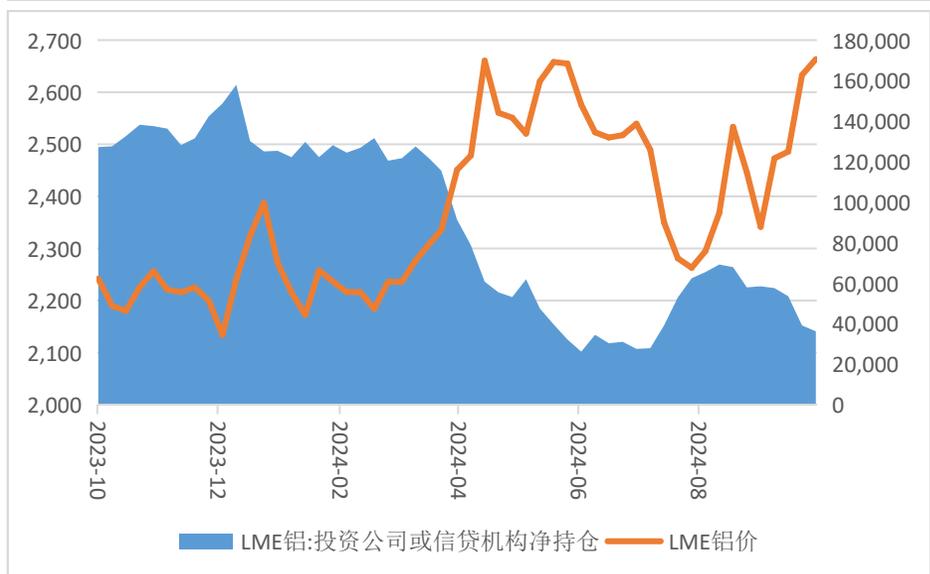
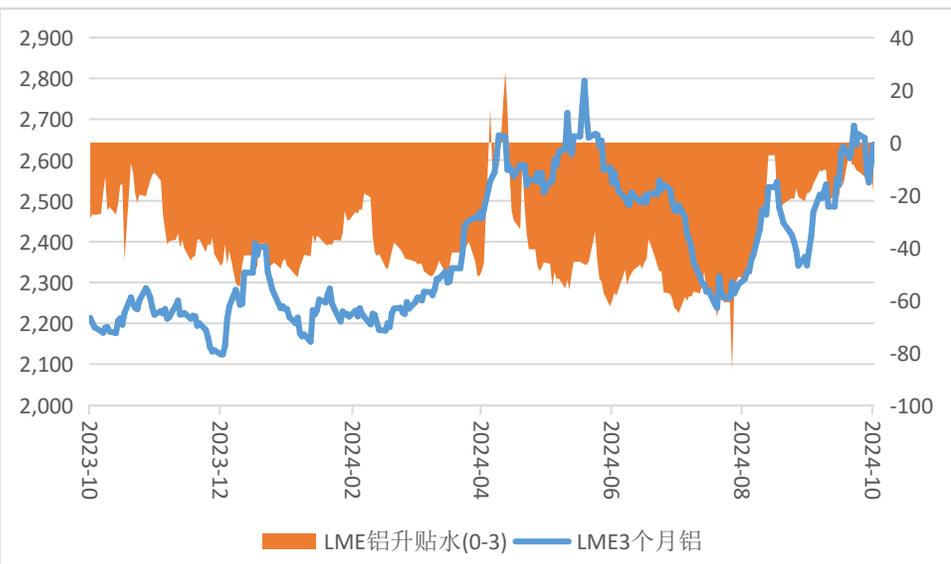
数据来源: Wind

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 20241010

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）

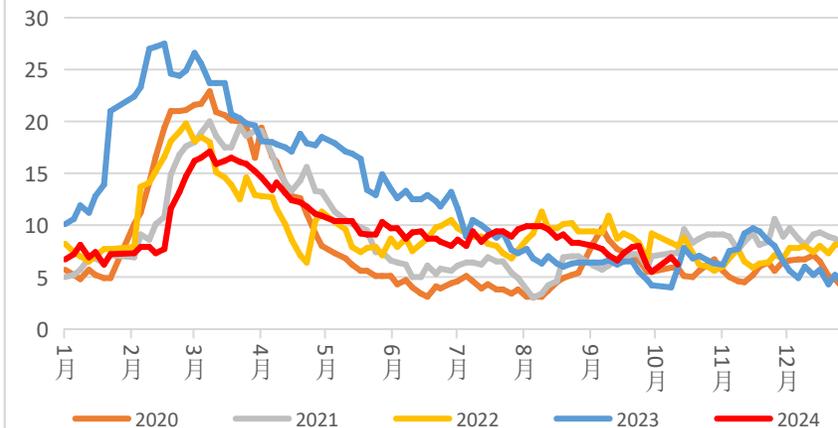
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/9/30	1.6	24.1	17.9	0.6	5.6	0.2	2.1	1.1	53.2
2024/10/8	1.6	24.0	19.3	0.4	6.8	0.4	2.2	1.1	55.8
2024/10/10	1.5	23.7	19.6	0.3	6.3	0.4	2.2	1.1	55.1
较上一周变化	-0.1	-0.4	1.7	-0.3	0.7	0.2	0.1	0.0	1.9

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）

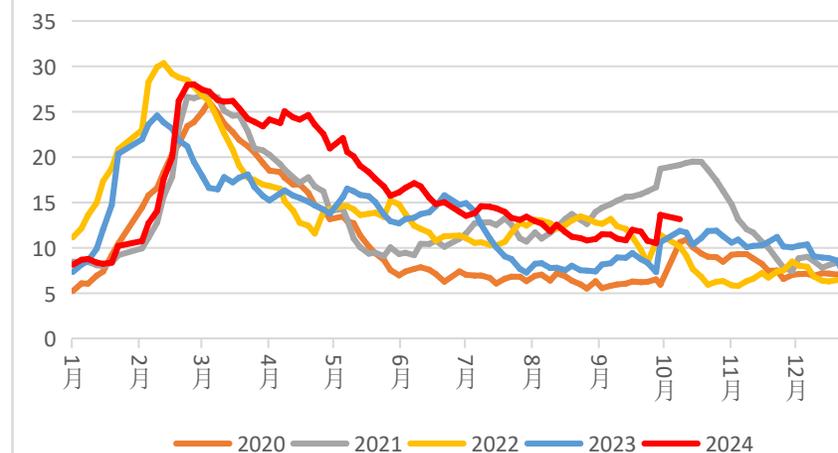
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/9/30	4.1	24.1	21.6	4.2	5.6	2.2	2.1	1.9	65.8
2024/10/8	4.1	24.0	23.0	4.0	6.8	2.4	2.2	1.9	68.4
2024/10/10	4.0	23.7	23.3	3.9	6.3	2.4	2.2	1.9	67.7
较上一周变化	-0.1	-0.4	1.7	-0.3	0.7	0.2	0.1	0.0	1.9



河南地区电解铝社会库存（万吨）



铝棒社会库存（万吨）

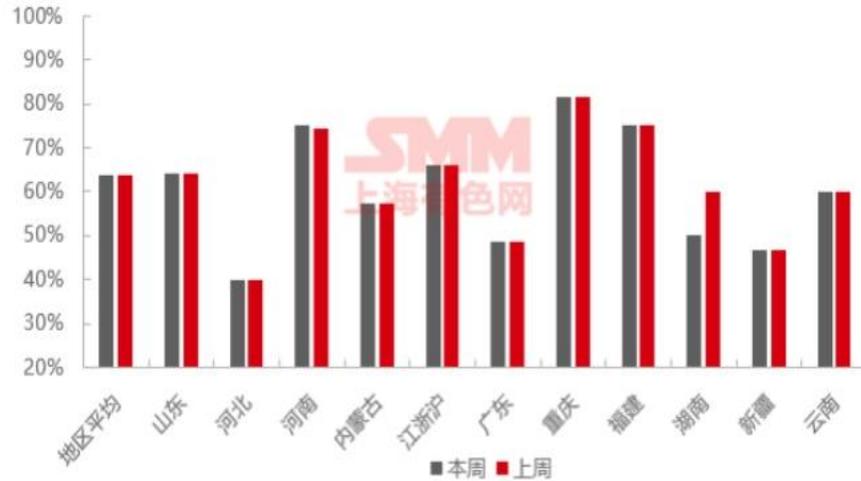


数据来源：Wind、SMM

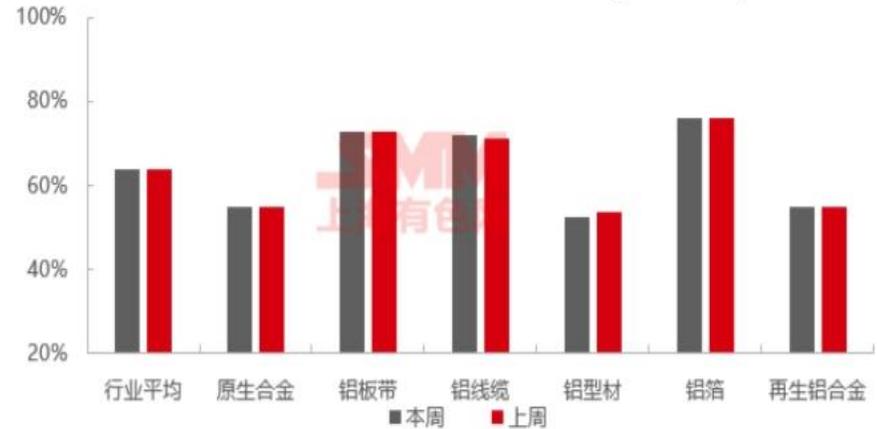
下游开工

截至10月11日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比持平于63.8%，同比下滑0.7个百分点。具体来看，线缆龙头企业在手订单较为饱和，为赶工交货企业开工率再度上调，四季度后，北方气温寒冷或对电网施工造成影响，企业在月底前集中将特高压的订单交货完毕，后续开工率将面临下滑。型材企业地区差异逐步拉大，以工业材为主的华东企业目前开工率稳定，而华南地区建筑型材比重较大，终端需求萎靡拖累开工下行。其余板块开工率暂稳为主，其中板带及箔企业当前维持高负荷生产状态，但铝价连续高位引发下游观望情绪，叠加订单走弱风险及河南环保检查影响，或对后续生产造成干扰；原生合金市场波动较小，短期龙头企业将继续维稳生产；再生合金企业节后订单表现略有分化，成本高企及需求不足或制约后续开工走高。

铝加工龙头企业分地区周度开工情况对比 (10/11更新)

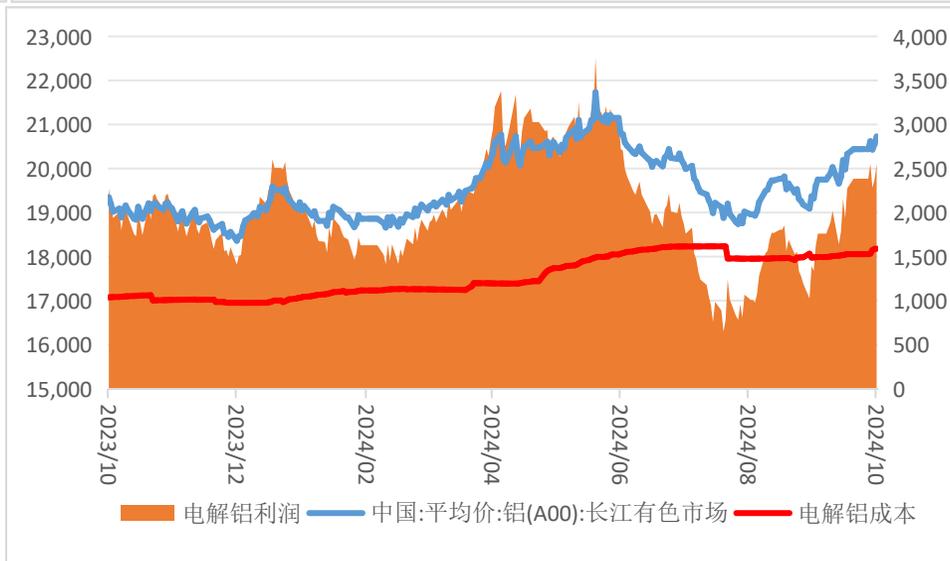
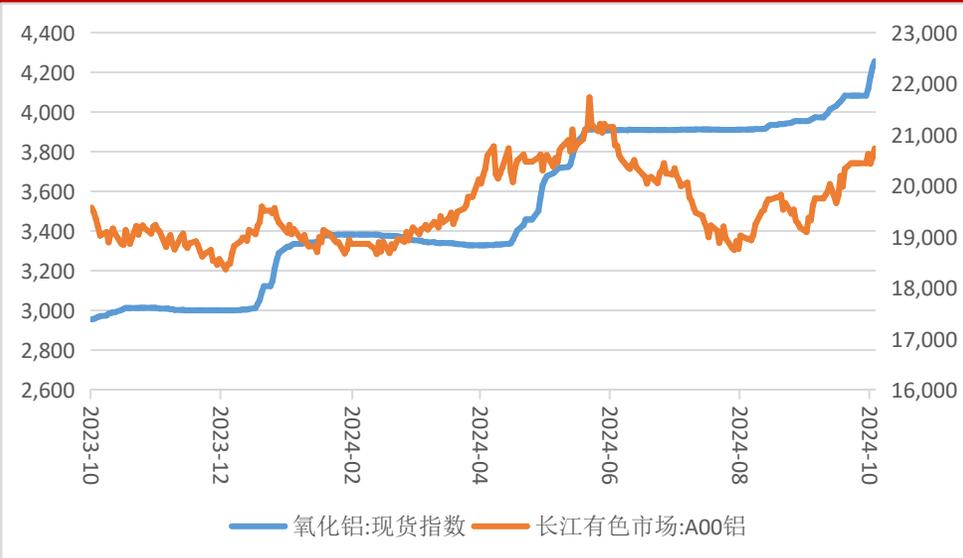


铝加工龙头企业分行业周度开工情况对比 (10/11更新)



数据来源: Wind、SMM

成本利润

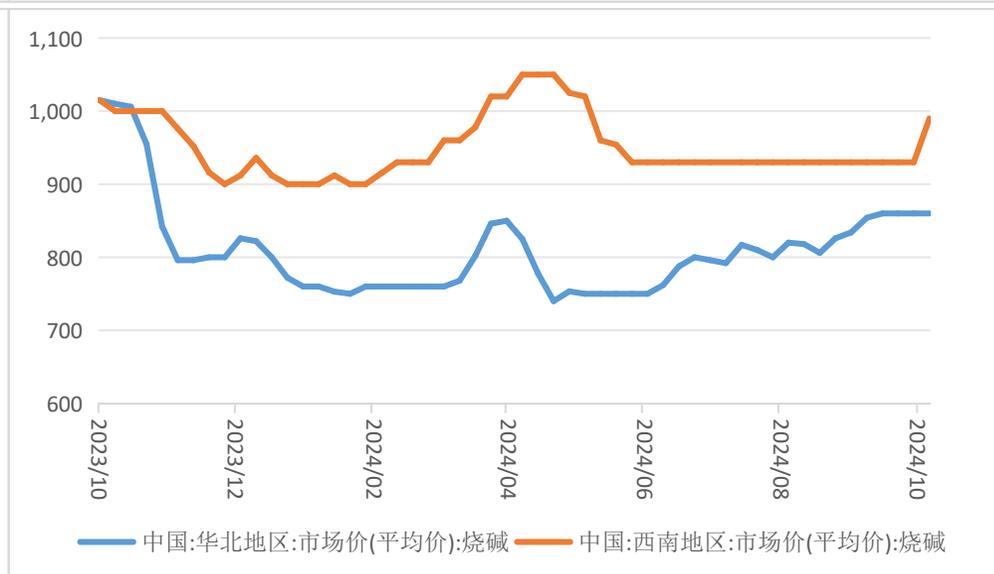
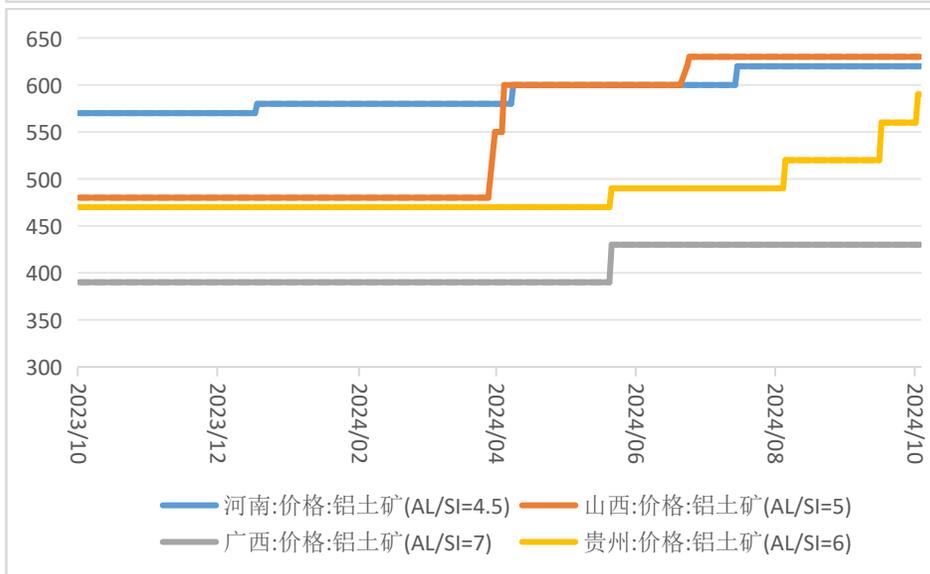
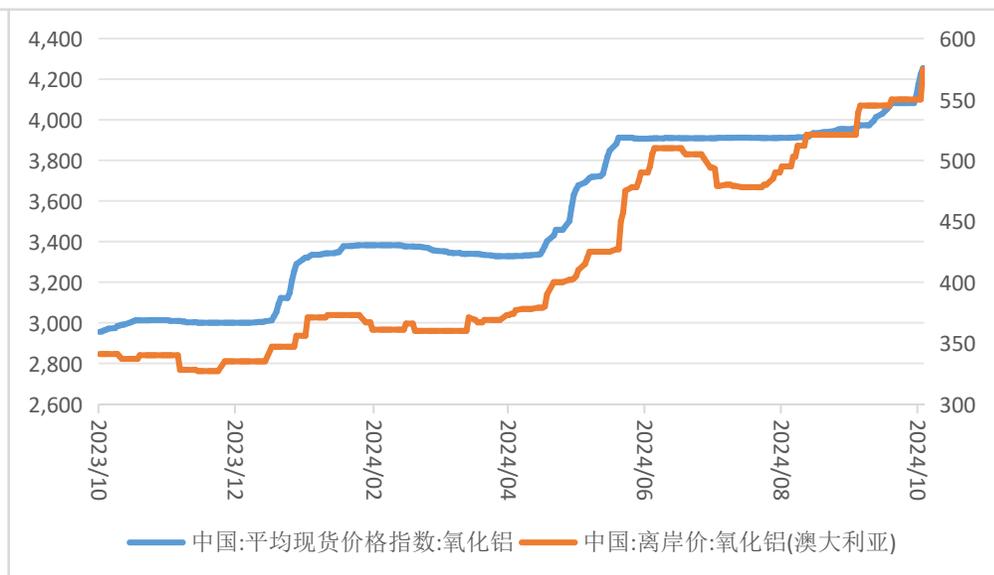
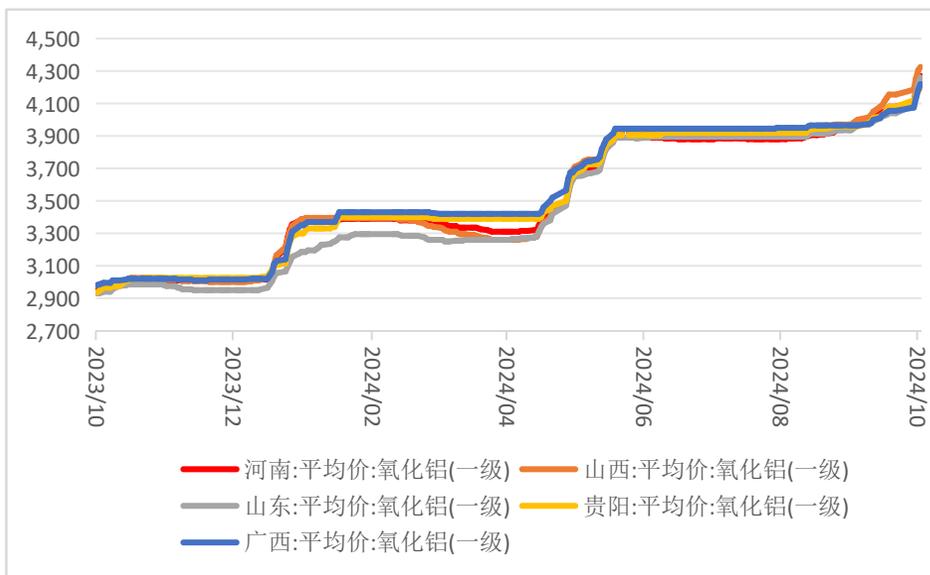


数据来源: Wind

05

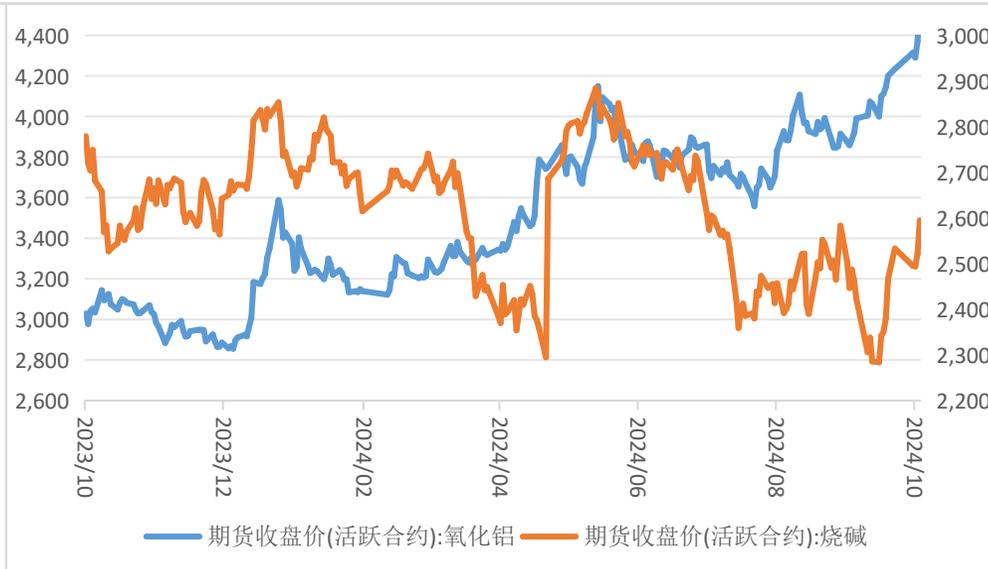
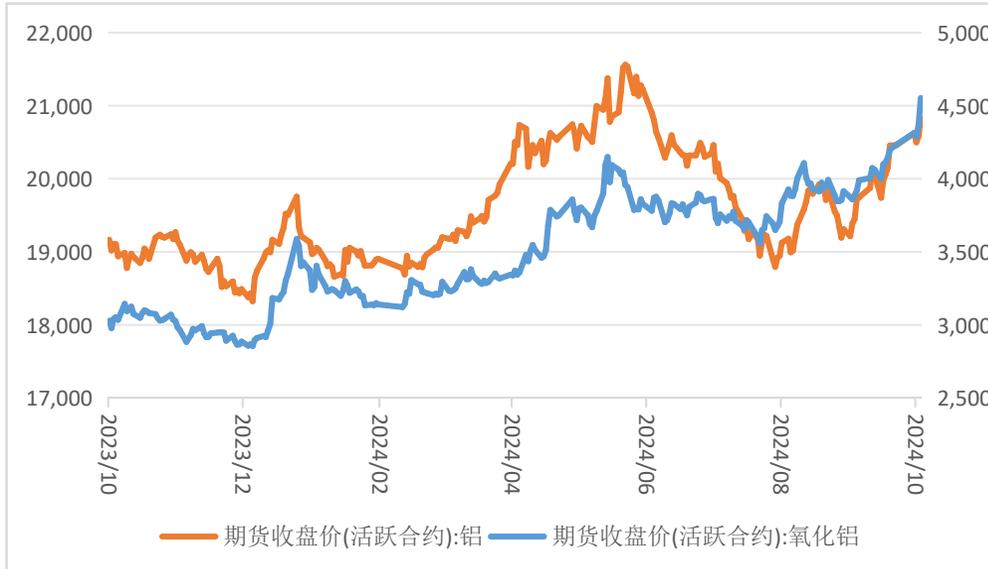
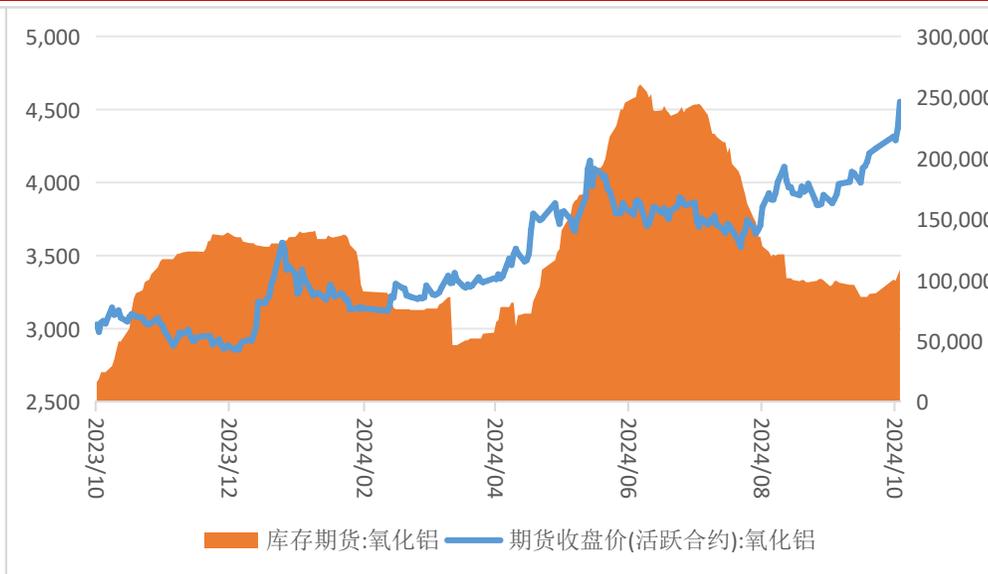
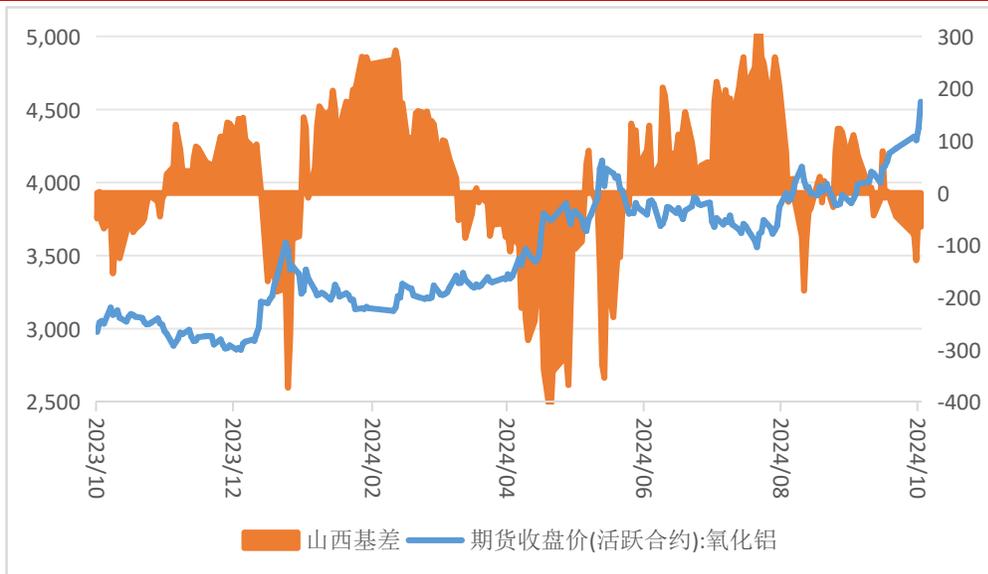
氧化铝市场分析

现货市场：现货价格再创新高



数据来源: Wind

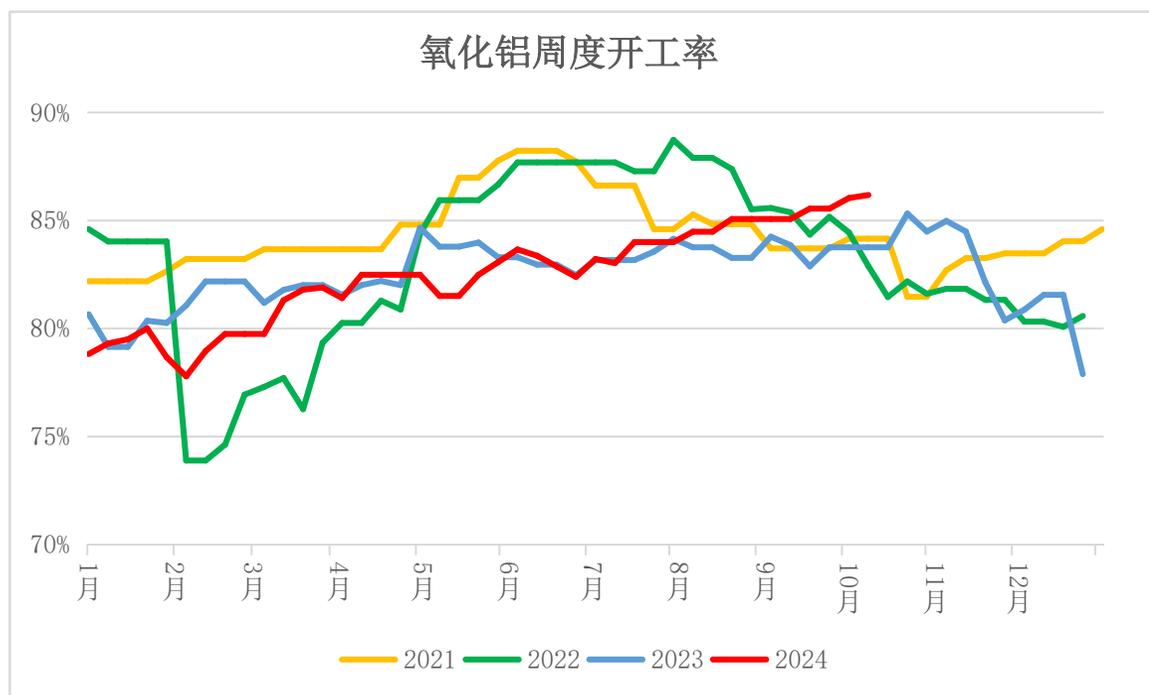
期货市场：基差贴水走阔



数据来源: Wind

供需方面

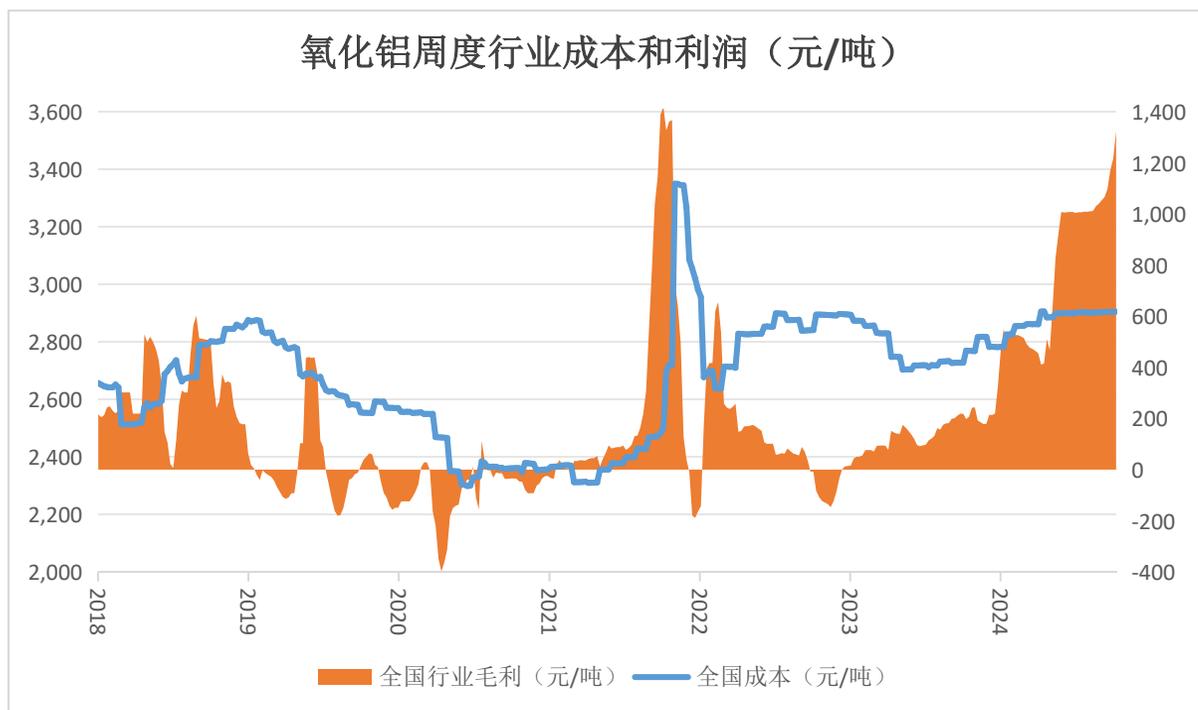
- 1) 供应方面：随着氧化铝价格持续上涨，行业利润空间不断放宽，在此推动下企业积极生产。山东某大型氧化铝企业400万吨产能计划迁移，其中100万吨产能于十月初实现投料，但暂无产量释放；河南地区则是某氧化铝企业一条生产线实现复产，涉及产能50万吨。截至10月10日，中国氧化铝建成产能为10380万吨，开工产能为8945万吨，开工率为86.18% (+0.63%)。
- 2) 需求方面：当周中国电解铝企业释放复产、新投产产能，增量集中在贵州、四川以及新疆地区。截至10月10日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4353.00万吨，开工率为91.13% (+0.12%)。



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，现货供应紧张，铝矾土报价高位震荡；液碱方面，企业库存水平不高，液碱价格小幅上涨；动力煤方面，市场观望情绪加剧，港口价格维稳僵持。整体来看，截止10月11日，当周行业成本2903.73元/吨（+0.73），行业利润为1323.9元/吨（+107.08）。



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

