

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

宏观氛围偏好，有色偏强运行 ——铜铝周报2024.10.21



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：国内三季度经济数据出炉，市场预期四季度政策端仍有利好；关注美联储11月份议息会议及美国11月大选情况。</p> <p>2、基本面：供应端来看，交割后仓单大量释放，同时进口铜不断流入，市场供应较充足；但当前铜价仍居高，消费整体承压。截至10月17日，全国主流地区铜库存为22.92万吨（+2.56），节后两周累库幅度为近几年最大的。</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2412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：内三季度经济数据出炉，市场预期四季度政策端仍有利好；关注美联储11月份议息会议及美国11月大选情况。</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17日，全国主流地区铜库存为64.8万吨（-2.9），节后延续去库。</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：内三季度经济数据出炉，市场预期四季度政策端仍有利好；关注美联储11月份议息会议及美国11月大选情况。</p> <p>2、基本面：供应端，矿石对氧化铝产能提升的限制仍存，氧化铝厂暂停焙烧以及检修事件时有发生，氧化铝新投产能短期内供应增量有限。需求端，国内电解铝生产对氧化铝的需求持稳，且部分企业存备库需求；期现套利窗口开启，部分期现商对交割品存在需求；海外价格涨势汹汹，出口窗口或开启，国内或有部分氧化铝出口。</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5000元/吨一线，下方参考支撑位4500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

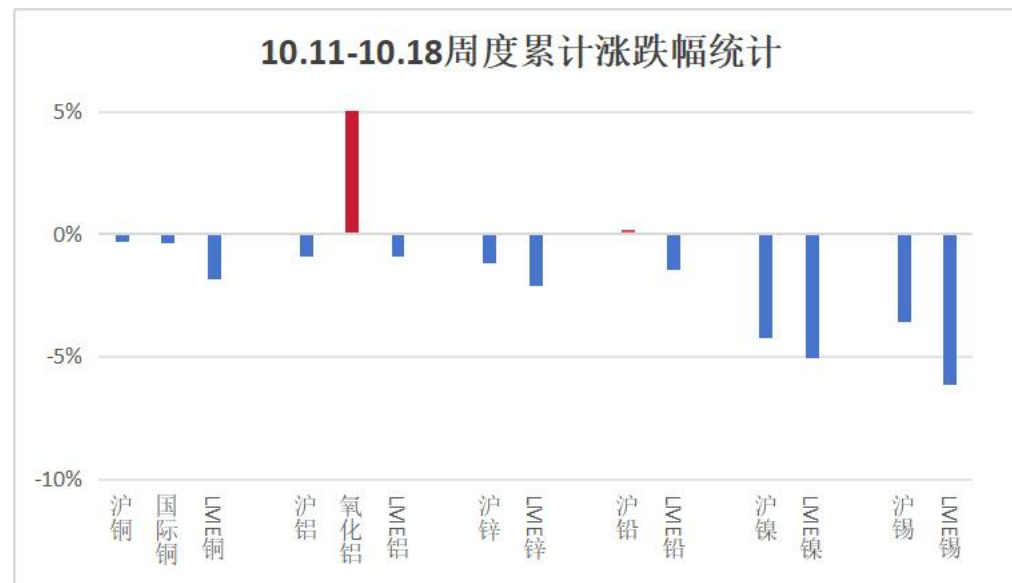
01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/10/18	变动	
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	76480	↓ 1020
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	-30	↓ 35
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	76980	↓ 280
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	77040	↓ 70
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	68400	↓ 1600
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	68260	↓ 380
	CU(连续-连三)	周	元/吨	-60	↓ 210
	BC(连续-连三)	周	元/吨	140	↓ 1220
	CU仓单	周	吨	63008	↑ 10115
	BC仓单	周	吨	6895	↑ 578
	LME3个月铜	周	美元/吨	9622.5	↓ 181
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-122.47	↑ 19
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-329.57	↓ 32
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	284200	↓ 13350
	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.339	↓ 0
COMEX:库存	周	短吨	78465	↑ 1883	
铝市场	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	20480	↓ 250
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	-10	↑ 10
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	20600	↓ 200
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	20650	↓ 180
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-50	↓ 20
	AL仓单	周	吨	196593	↑ 18286
	LME3个月铝	周	美元/吨	2613.5	↓ 25
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-33.41	↓ 15
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-87.74	↑ 7
LME铝:库存:合计:全球	周	吨	760350	↓ 9925	
氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	4606	↑ 351
	河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4630	↑ 360
	山西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4680	↑ 355
	山东:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4610	↑ 350
	广西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4560	↑ 340
	期货收盘价(活跃合约):氧化铝	周	元/吨	4811	↑ 258
	河南氧化铝基差	周	元/吨	-181	↑ 102
	山西氧化铝基差	周	元/吨	-131	↑ 97
	AO仓单	周	元/吨	69342	↓ 39018
中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	693	↑ 118	

数据来源: Wind



周度要闻回顾

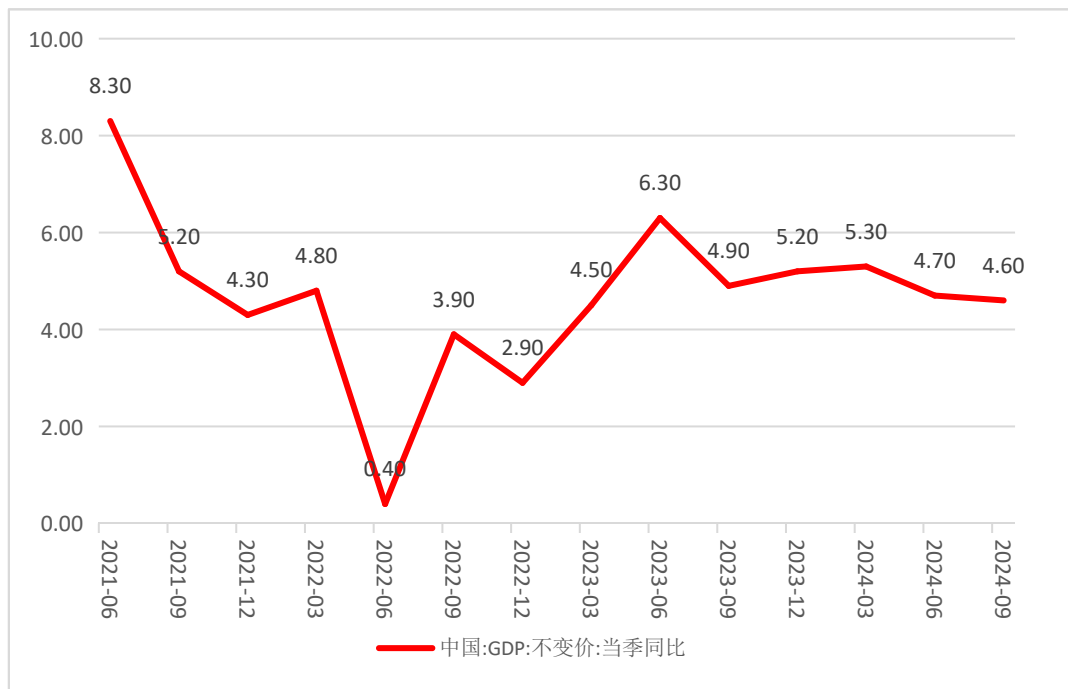
- 1、10月15日，自然资源部发布了《中国矿产资源报告（2024）》（以下简称《报告》）。《报告》显示，我国油气和非油气矿产地质勘查投资均连续三年实现正增长，2023年新发现矿产地124处。《报告》显示，截至2023年底，全国已发现173种矿产，其中能源矿产13种、金属矿产59种、非金属矿产95种、水气矿产6种。2023年，我国油气勘查在塔里木、准噶尔、渤海湾等大型含油气盆地的新层系、新类型和新区带获得重大突破，非油气矿产勘查中煤、铜、金、锂、磷等取得重大进展。（证券时报）
- 2、加拿大政府10月18日宣布启动一项程序，允许加拿大企业申请减免对于从中国进口的电动汽车、钢铝制品等加征的关税。加政府计划对自中国进口的“关键制造业”产品加征的附加税也将可以申请减免。加财政部发布的消息称，提供相关减免政策是考虑到加拿大工业在及时调整供应链方面可能面临挑战。加政府称，附加税的减免需适用于“有说服力”的情况。（中国新闻网）
- 3、外媒10月16日消息，秘鲁能源矿业部周三表示，8月份秘鲁的铜产量同比增10.7%至246568吨，创下年内最高水平，但累计产量仍低于2023年水平。此次月度增长是在产量连续五个月同比下降之后出现的。今年前8个月秘鲁铜累计产量达到176万吨，同比下降0.7%。该国8月份铜产量增加主要归功于嘉能可的Antamina铜矿，该矿8月产量同比增26.5%。同时，根据该部的数据，Cerro Verde的铜产量同比增5.2%，Southern Peru Copper的产量同比增11.2%。秘鲁政府预计今年铜产量将达到约280万吨。（上海金属网编译）
- 4、外媒10月15日消息，印尼自由港（Freeport Indonesia）的首席执行官Tony Wenas周二接受采访时表示，在周一发生火灾后，公司旗下的Manyar冶炼厂暂停阴极铜生产活动。停产时长将取决于对冶炼厂火灾的调查情况。该冶炼厂每年可加工170万吨铜精矿，生产约90万吨阴极铜、50吨黄金和210吨白银。（上海金属网编译）

02

宏观分析

国内市场：三季度经济数据出炉

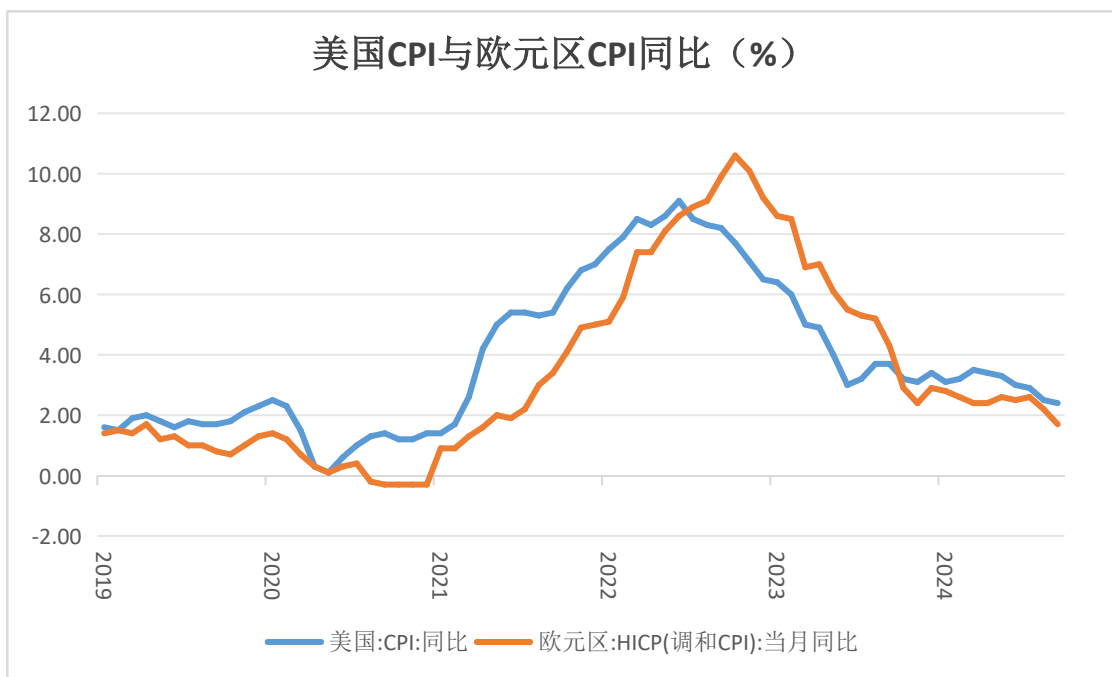
10月18日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍2024年前三季度国民经济运行情况。前三季度，GDP（国内生产总值）949746亿元，按不变价格计算，同比增长4.8%。第三季度GDP同比增长4.6%，环比增长0.9%。国家统计局副局长盛来运在会上表示，尽管三季度的增长略有波动，但国民经济运行稳的总基调没有改变，且9月份经济多数指标边际改善，呈现企稳回升的态势。。



数据来源: Wind

国外市场：欧洲央行年内第三次降息

北京时间10月17日晚间，欧洲央行将存款机制利率从3.5%下调至3.25%，符合市场预期。同时将主要再融资利率和边际贷款利率分别从3.65%和3.9%调整至3.4%和3.65%。这是其今年第三次降息25个基点。在政策制定者指出通胀风险减弱和增长前景疲软后，市场已完全预期到这一举措。在决议后的声明中，欧洲央行管理委员会称当前的通胀放缓进程“进展顺利”，这是本轮周期中最乐观的表态。



数据来源: Wind

本周宏观前瞻

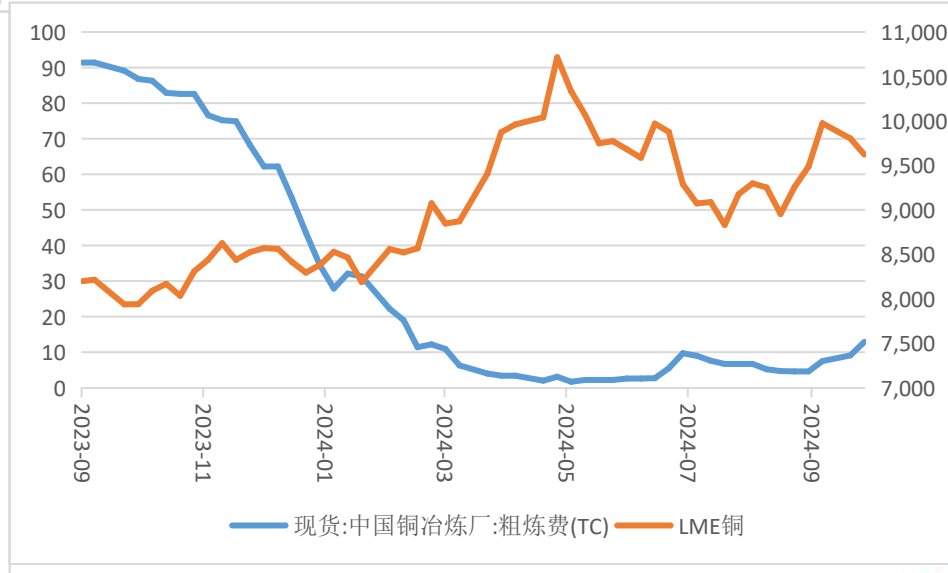
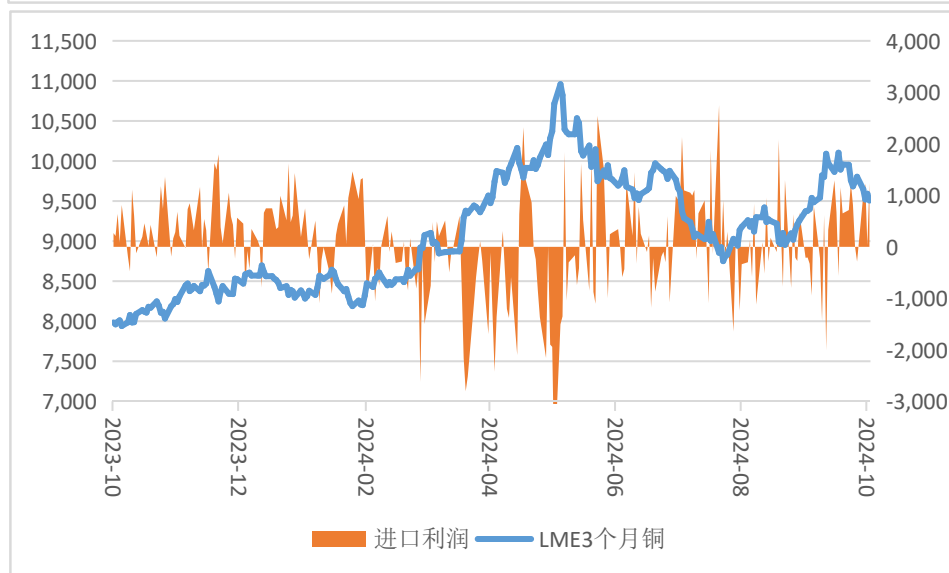
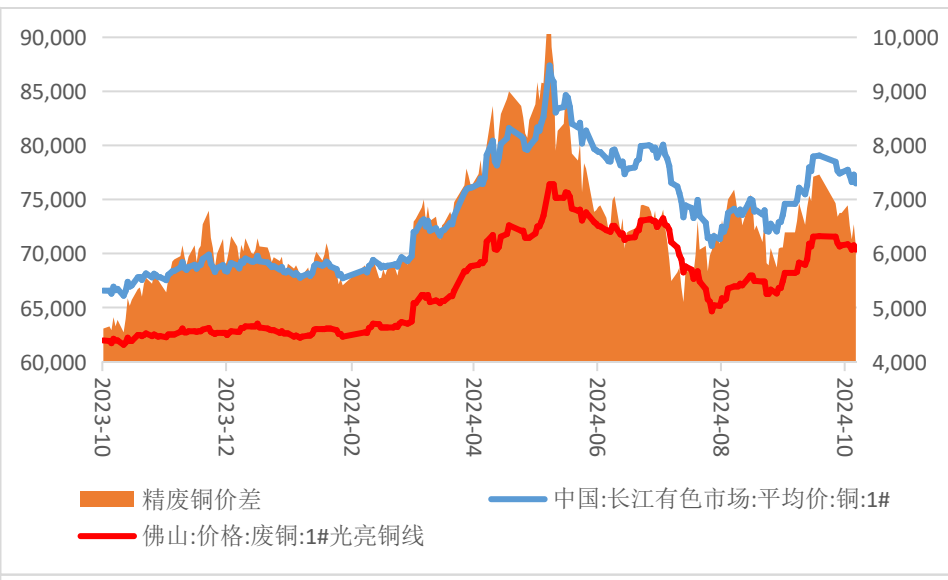
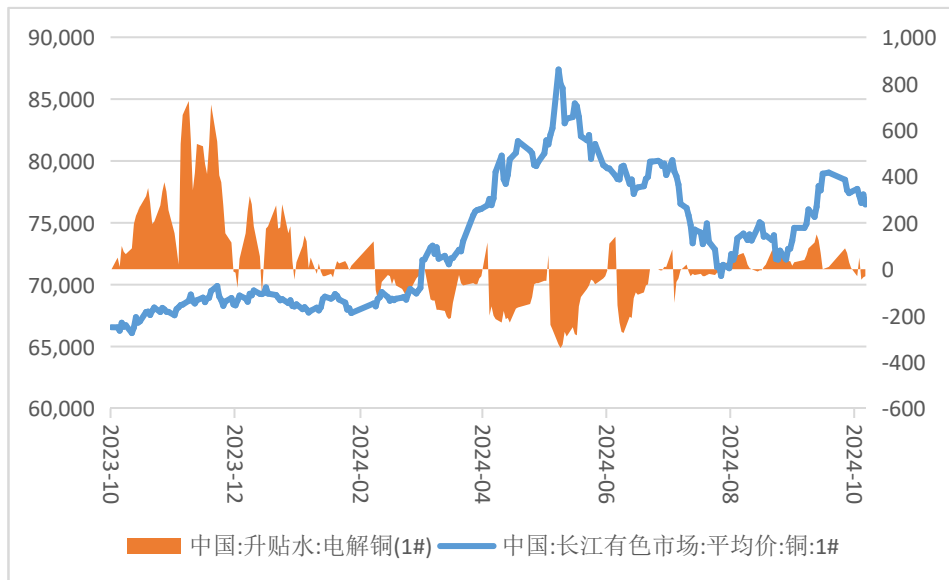
时间	地区	事件	重要性	今值	预期	前值	详情
2024年10月20日, 周日							
查看剩余事件 ∨							
2024年10月21日, 周一							
09:00	中国	中国10月一年期贷款市场报价利率(LPR)	★★★	3.1%	--	3.35%	⬆️
09:00	中国	中国10月五年期贷款市场报价利率(LPR)	★★★	3.6%	--	3.85%	⬆️
待定	美国	IMF-世界银行年会举行, 至10月26日	★★★	--	--	--	
20:55	美国	2026年FOMC票委、达拉斯联储主席洛根在2024年美国证券行业和金融市场协会(SIFMA)年会前发表讲话并参加主持的问答环节	★★★	--	--	--	
查看剩余事件 ∨							
2024年10月22日, 周二							
查看剩余事件 ∨							
2024年10月23日, 周三							
21:00	美国	美联储理事鲍曼在费城联储主办的第八届金融科技年会上发表讲话	★★★	--	--	--	
22:00	欧洲	欧洲央行行长拉加德就欧洲经济前景发表讲话	★★★	--	--	--	
查看剩余事件 ∨							
2024年10月24日, 周四							
02:00	美国	美联储公布经济状况褐皮书	★★★	--	--	--	

数据来源: Wind

03

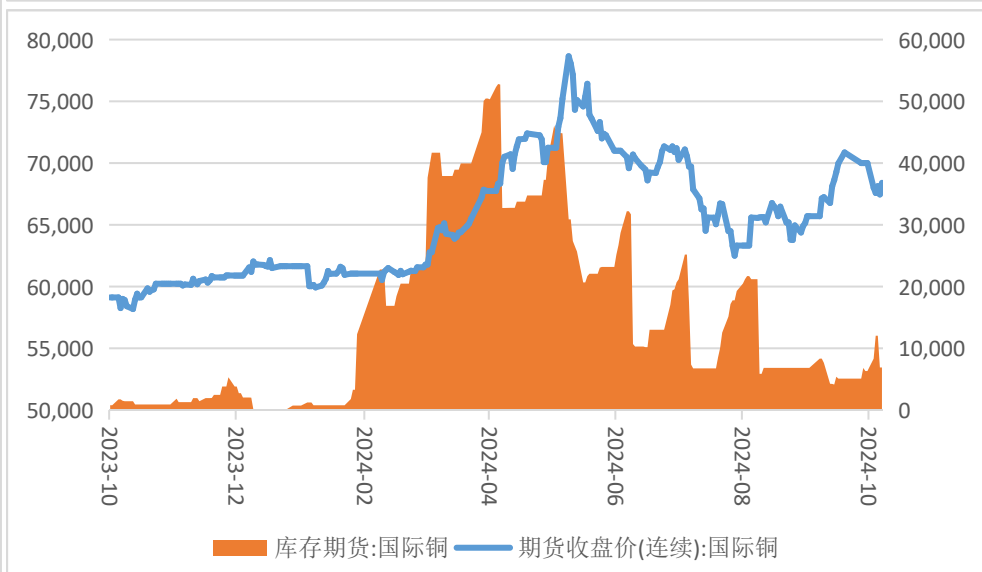
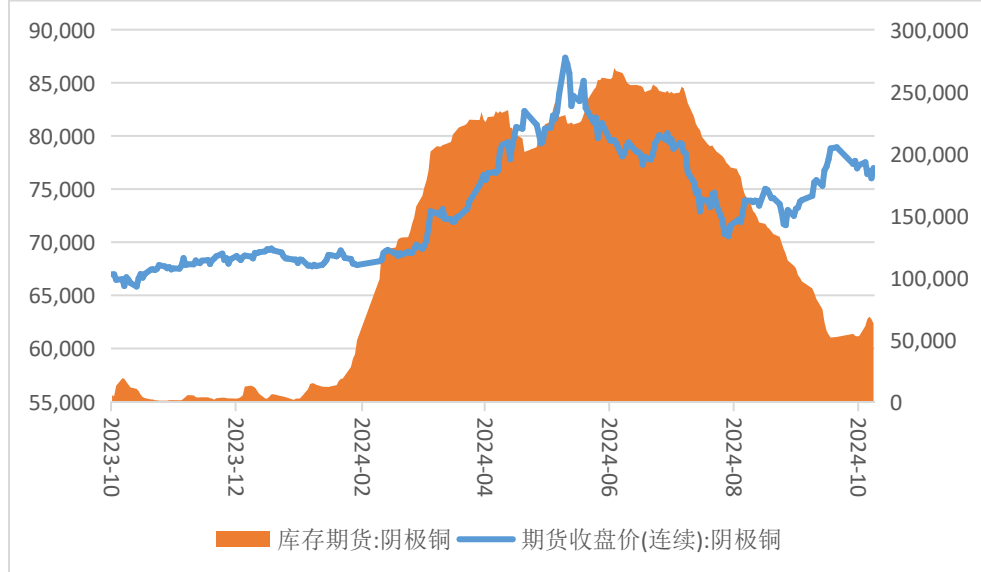
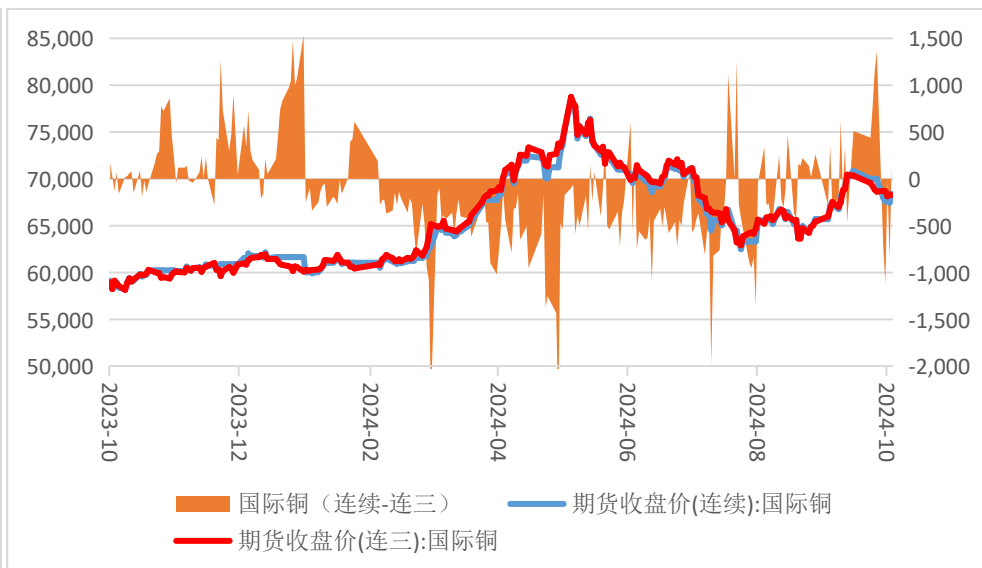
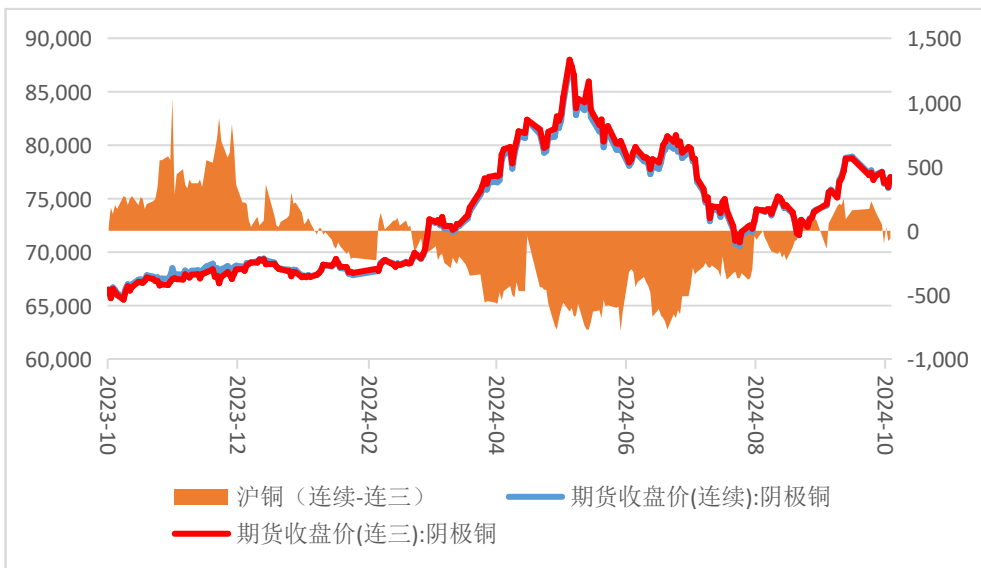
铜市场分析

现货市场：现货转为贴水



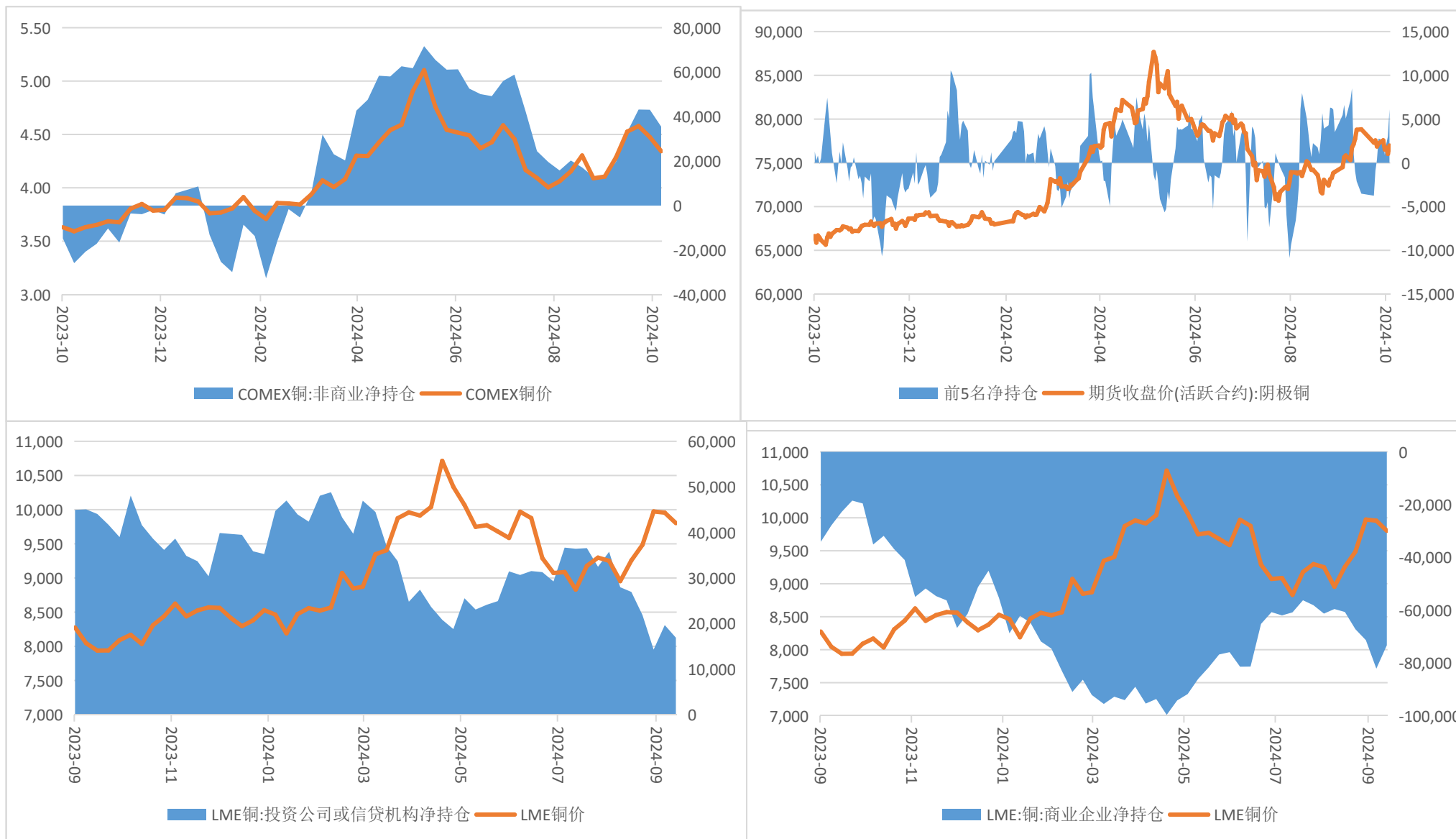
数据来源: Wind

期货市场：远月转为升水



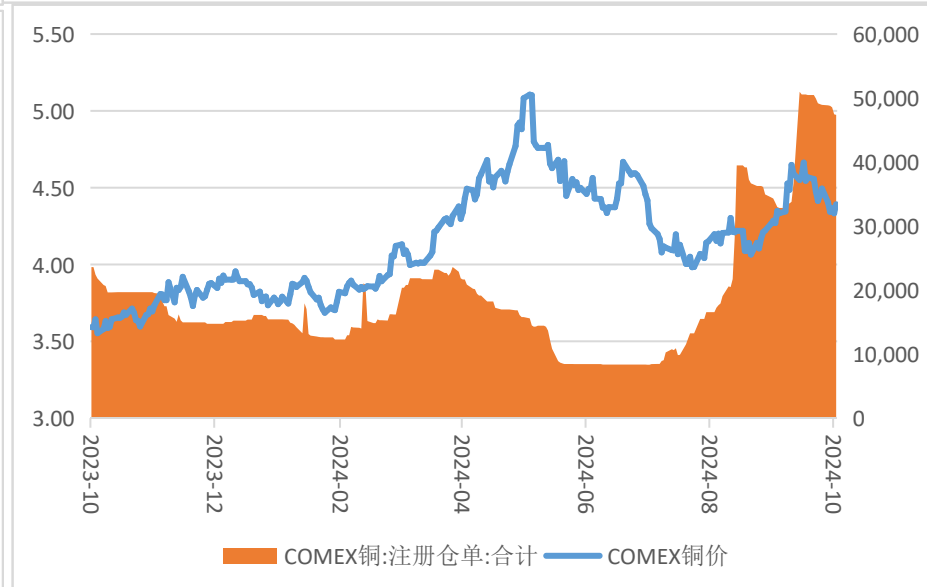
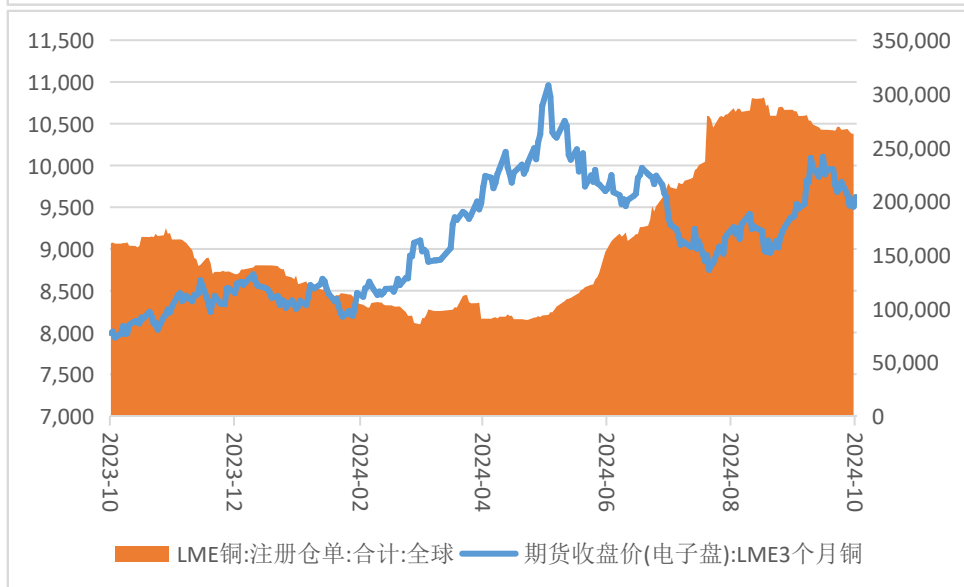
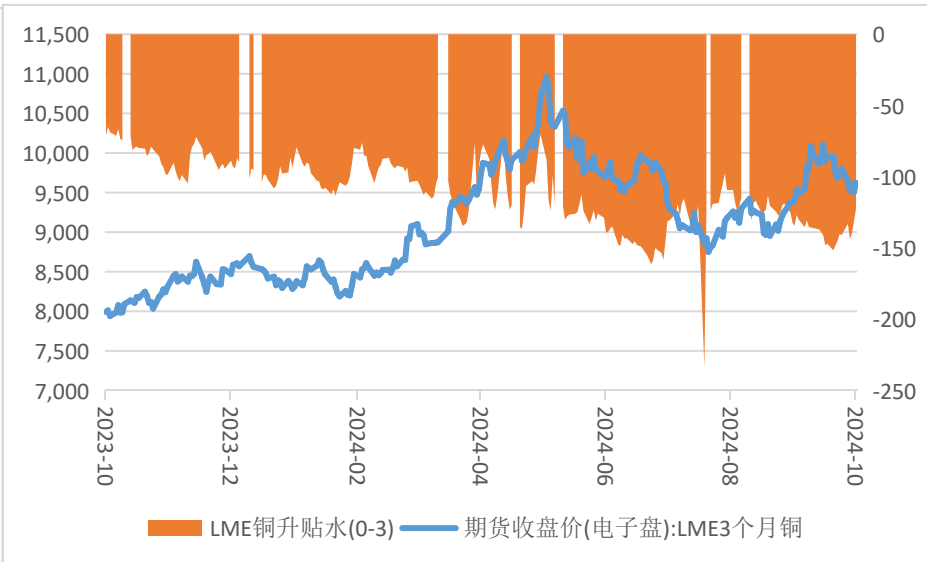
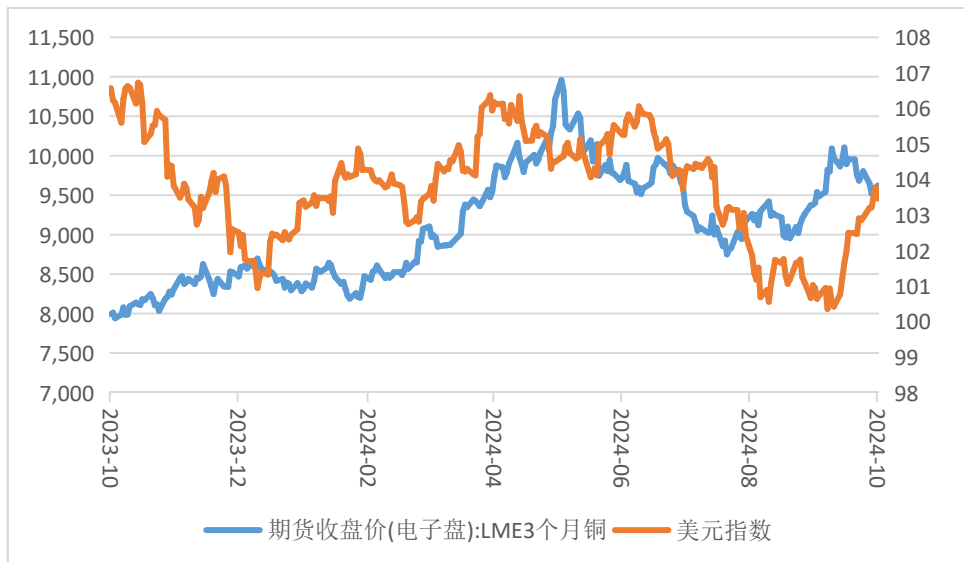
数据来源: Wind

期货市场：COMEX净多持仓环比下滑



数据来源: Wind

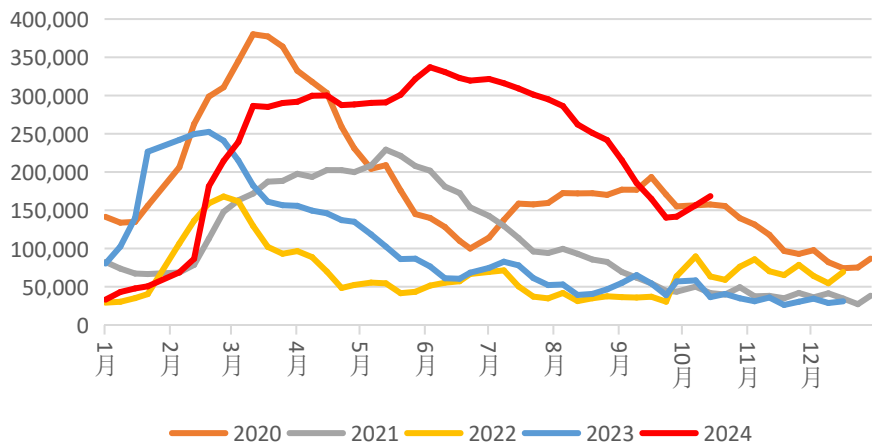
海外市场：美元指数持续走强



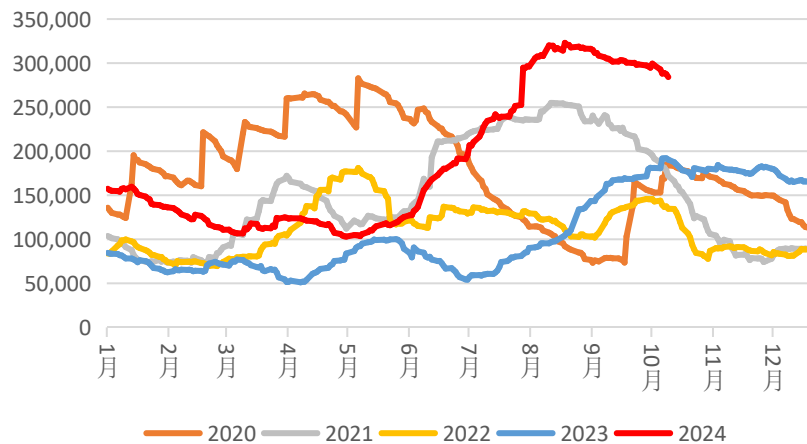
数据来源: Wind

交易所库存

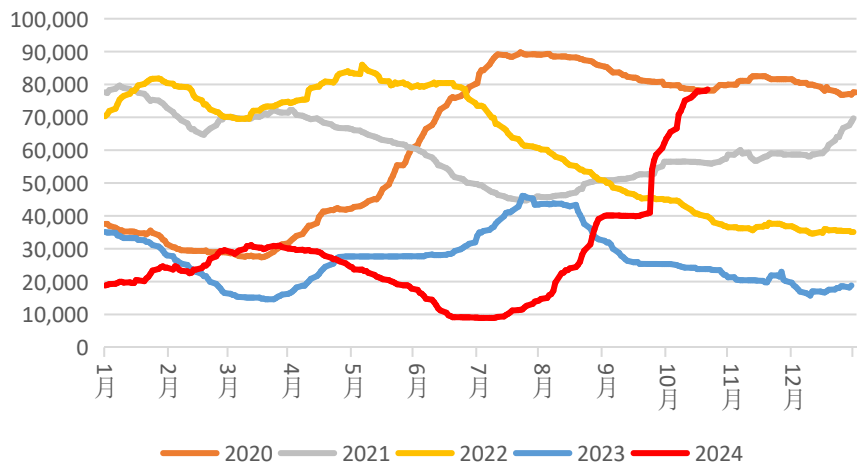
上期所铜库存（吨）



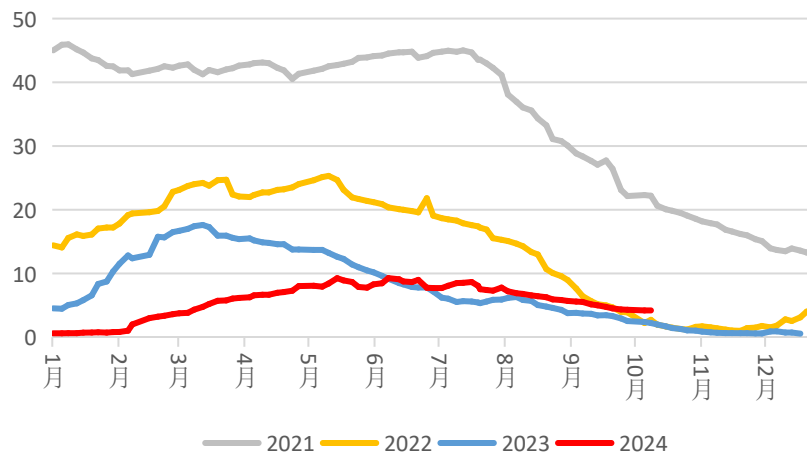
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



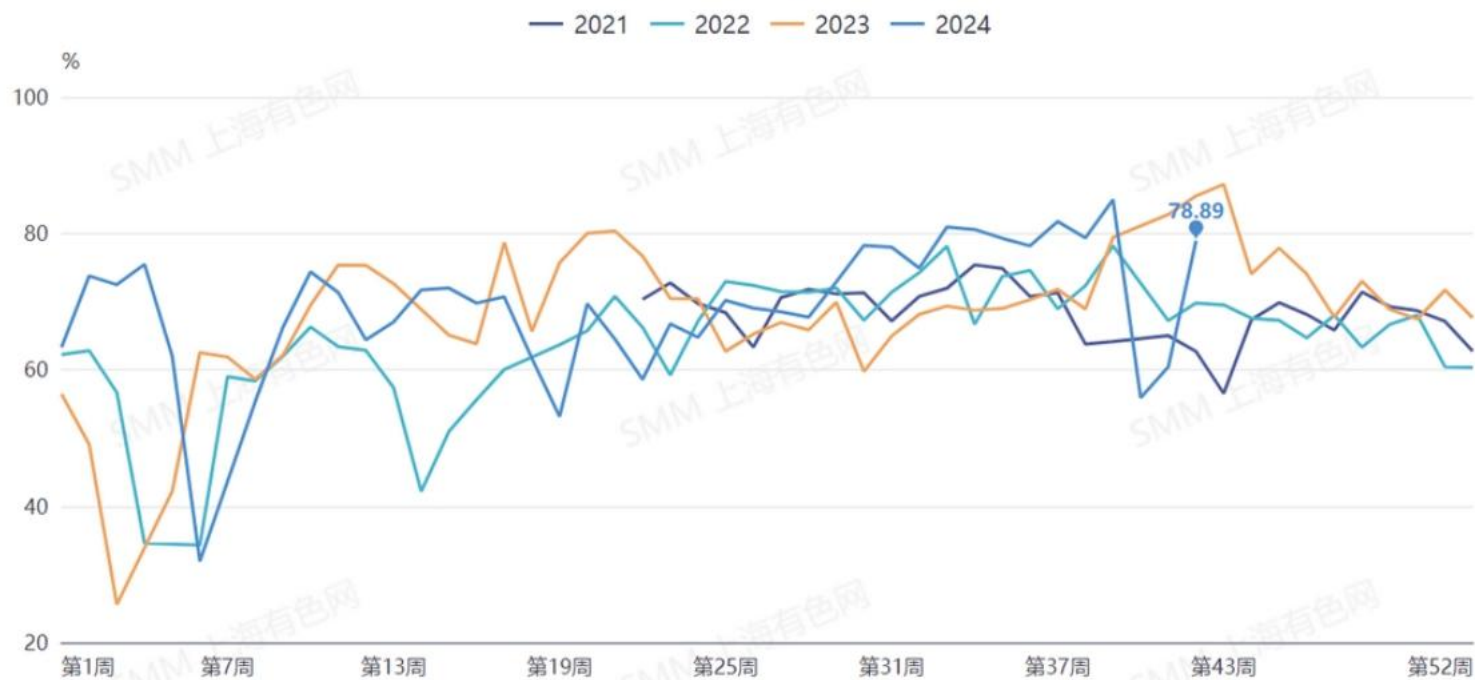
数据来源: Wind

下游开工

截止10月18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78.89%，如期环比上升18.46个百分点，较预期值高1.54个百分点（调研企业：21家，产能：783万吨）。

当周铜价重心走低，但下游消费回升并不明显，仅在周尾两天铜价明显下滑时有一定好转，但整体发货量仍不及预期及上月水平，当周整体消费仍然缺乏终端支撑，有精铜杆企业表示部分江浙地区基建方面开工减少，仅汽车线方面订单较好。

SMM中国电解铜制杆周度开工率



数据来源：SMM

社会库存

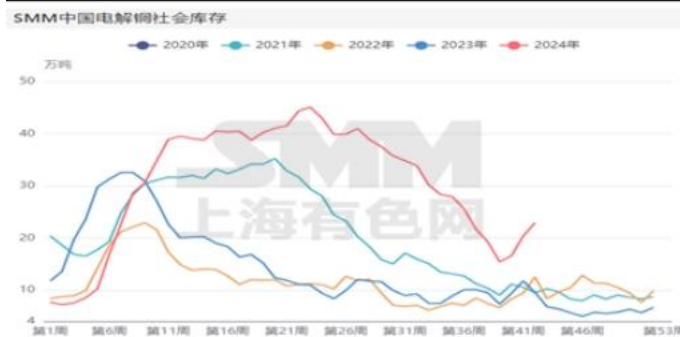
截至10月17日周四，SMM全国主流地区铜库存较周二增加0.87万吨至22.92万吨，且较节前增加6.37万吨，节后两周累库幅度为近几年最大的。相比周二库存的变化，全国各地区的库存绝大多数是减少的，仅上海地区库存增加。总库存较去年同期的11.41万吨高11.51万吨，其中上海地区较上年同期高7.21万吨，江苏地区高0.97万吨，广东地区高3.54万吨。

展望后市，虽然国内冶炼厂减产令国产铜供应量下降，但进口铜仍有大量到货，使得总供应量增加。而下游消费方面，节后归来下游复苏并不明显，叠加废铜杆供应增加，令电解铜消费下降。因此，预计本周库存可能继续上升。

数据来源：SMM

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20241017

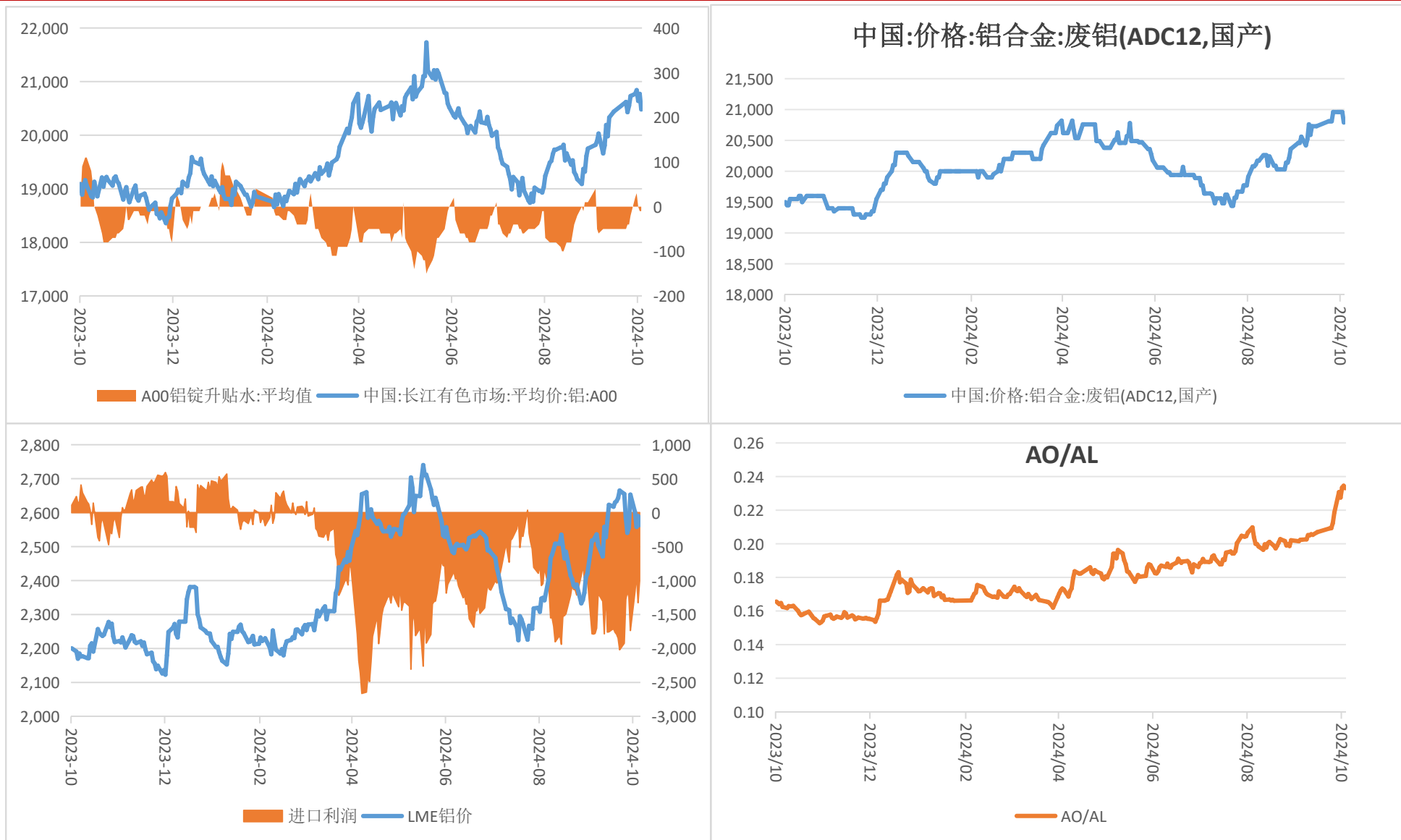
国内主流消费地电解铜库存 (含SHFE仓单 单位: 万吨)											
日期	星期几	上海	广东	江苏	浙江	江西	重庆	成都	天津	合计	环比变化
2024/9/30	周一	12.06	2.49	1.35	0.04	0.00	0.34	0.02	0.25	16.55	1.12
2024/10/8	周二	12.30	4.73	2.14	0.04	0.00	0.14	0.04	0.50	19.89	3.34
2024/10/10	周四	12.72	4.80	2.14	0.04	0.00	0.32	0.04	0.30	20.36	0.47
2024/10/14	周一	14.32	4.91	2.13	0.04	0.00	0.32	0.03	0.30	22.05	1.69
2024/10/17	周四	15.41	4.81	2.08	0.04	0.00	0.30	0.03	0.25	22.92	0.87
环比		1.09	-0.10	-0.05	0.00	0.00	-0.02	0.00	-0.05	0.87	
去年同期 (23.10.16)		8.20	1.27	1.11	0.00	0.00	0.43	0.10	0.30	11.41	-0.32
同比		7.21	3.54	0.97	0.04	0.00	-0.13	-0.07	-0.05	11.51	



04

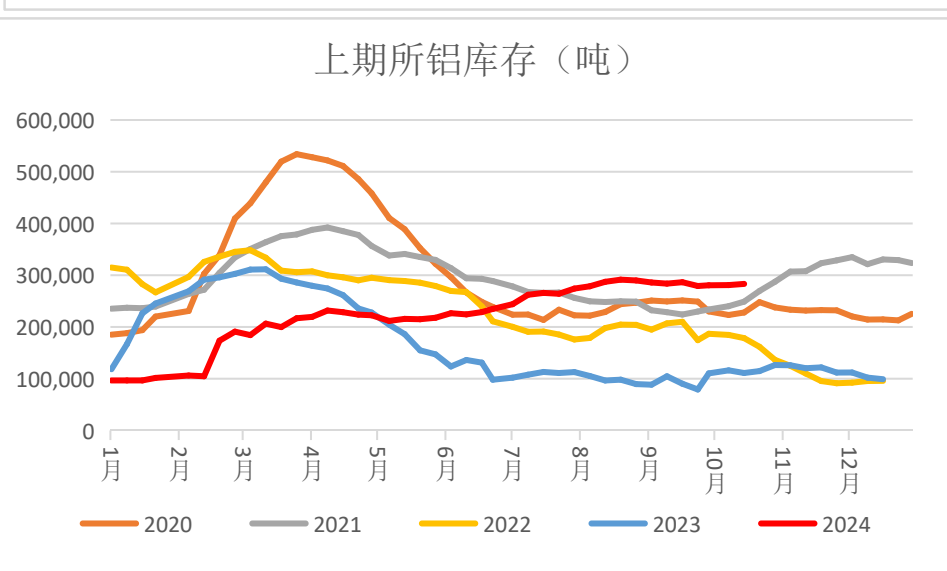
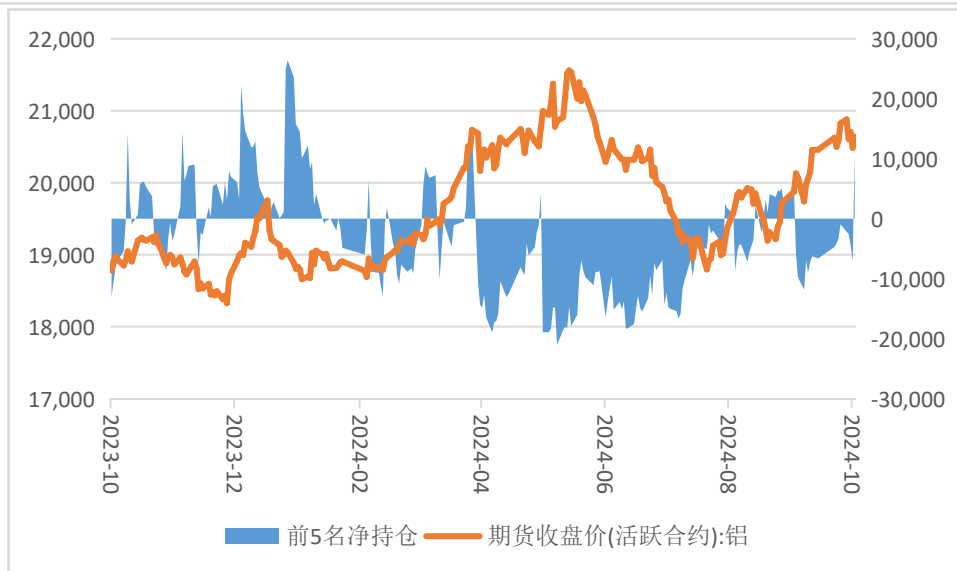
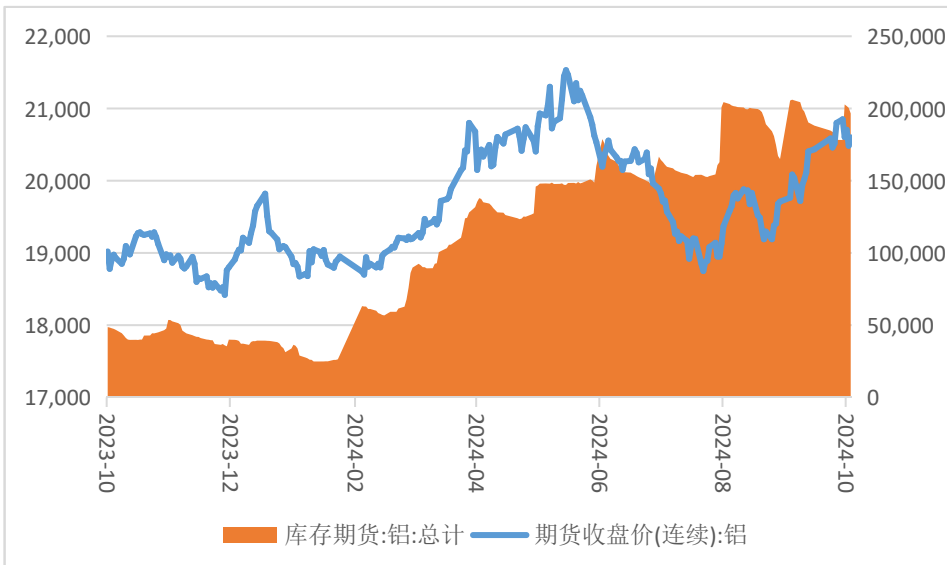
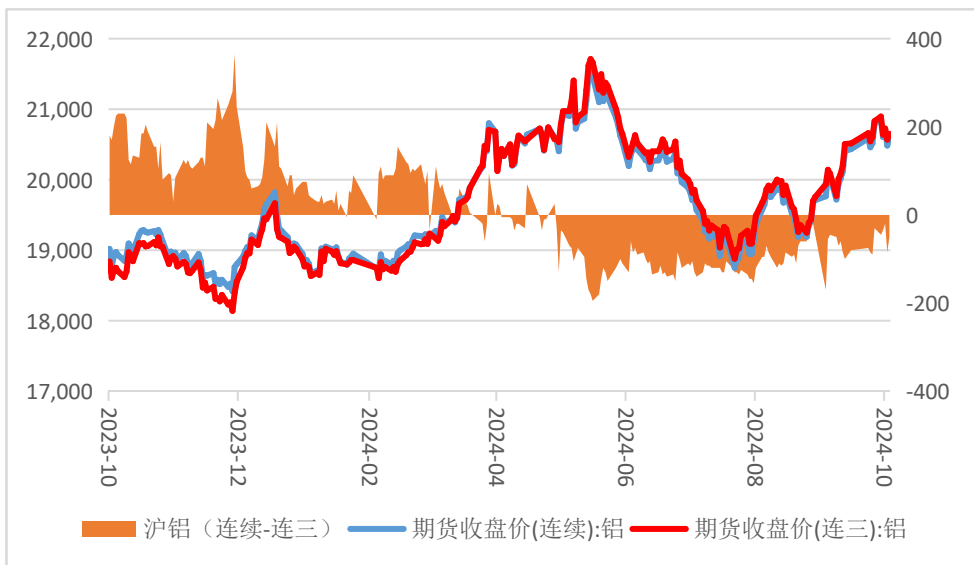
电解铝市场分析

国内市场：现货维持贴水



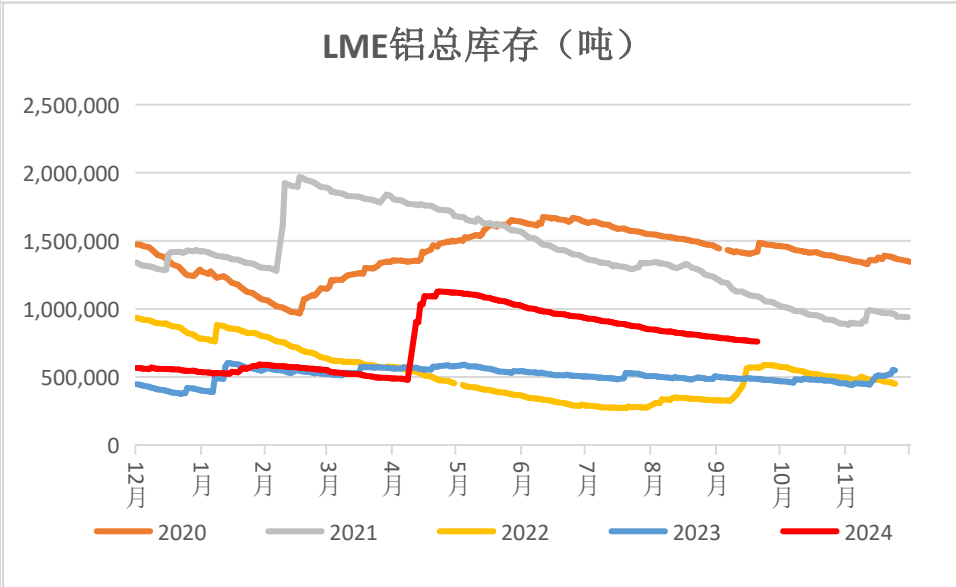
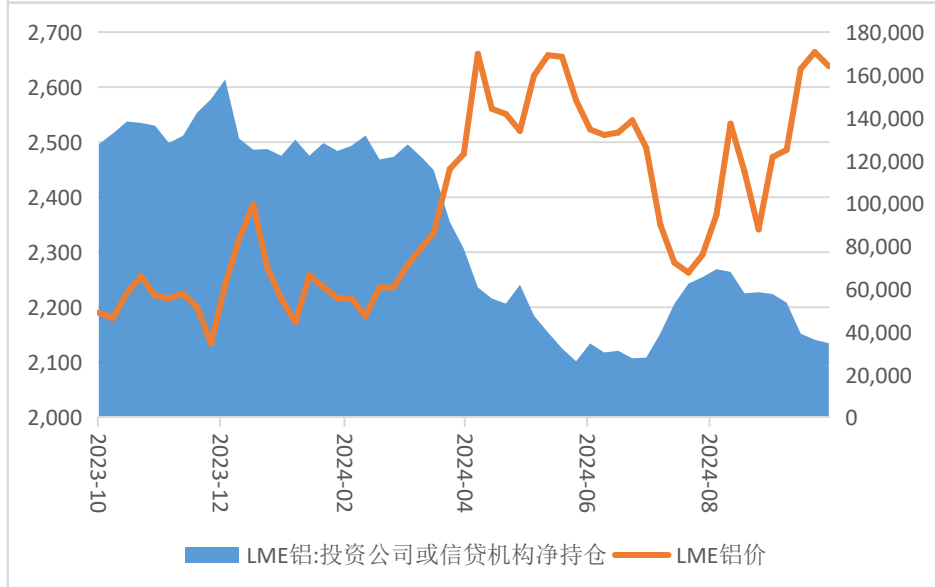
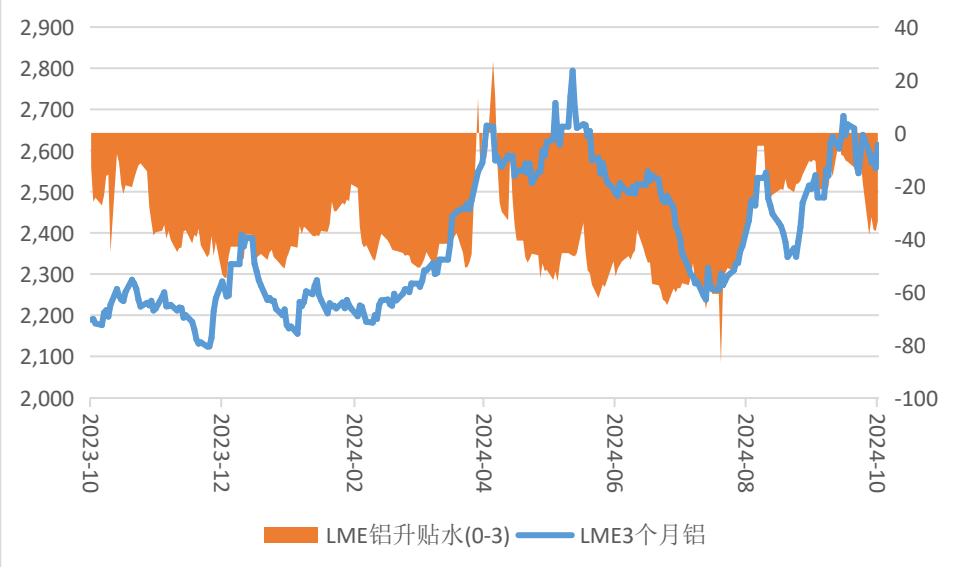
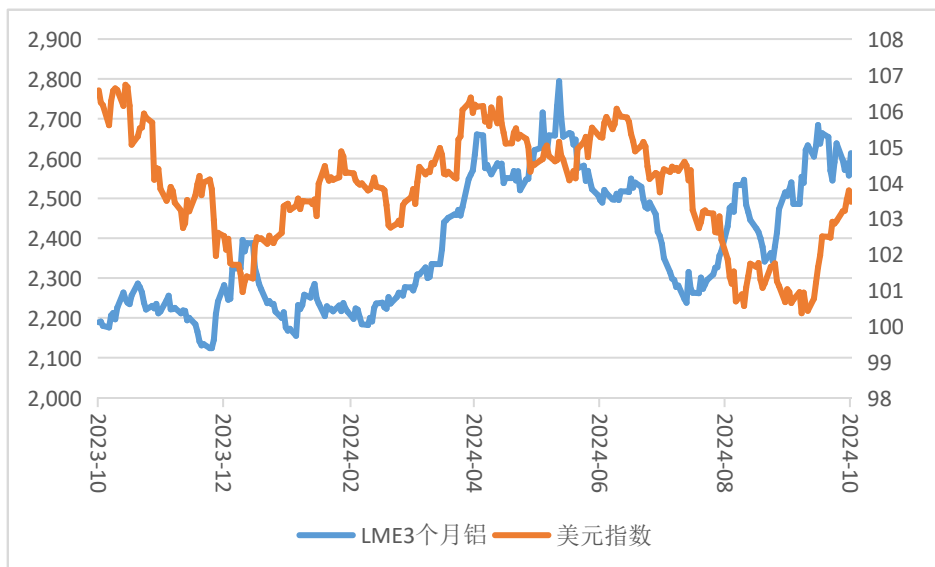
数据来源: Wind

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

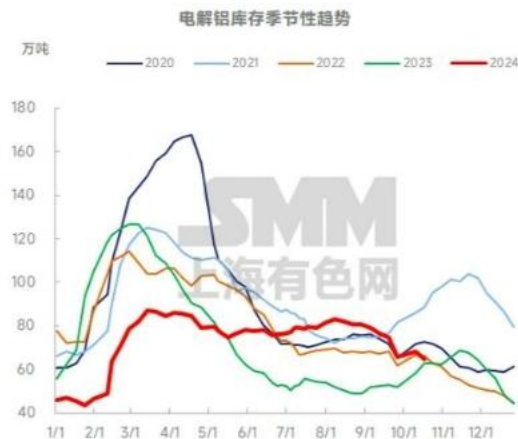
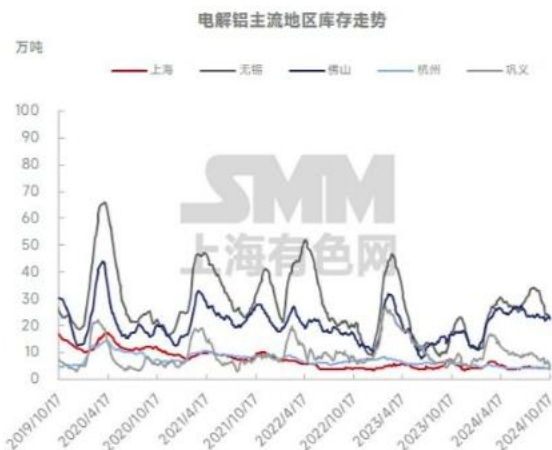
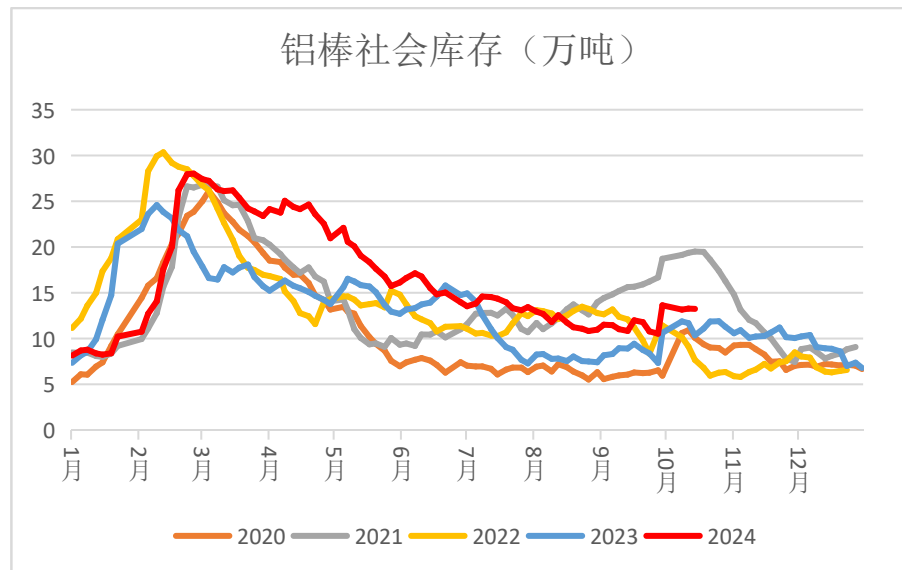
SMM数据：周度电解铝库存变化趋势 20241017

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
2024/10/10	1.5	23.7	19.6	0.3	6.3	0.4	2.2	1.1	55.1
2024/10/14	1.5	22.8	19.5	0.4	5.0	0.3	2.3	1.2	53.0
2024/10/17	1.4	22.3	19.2	0.3	5.2	0.3	2.3	1.2	52.2
较上周四变化	-0.1	-1.4	-0.4	0.0	-1.1	-0.1	0.1	0.1	-2.9

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)

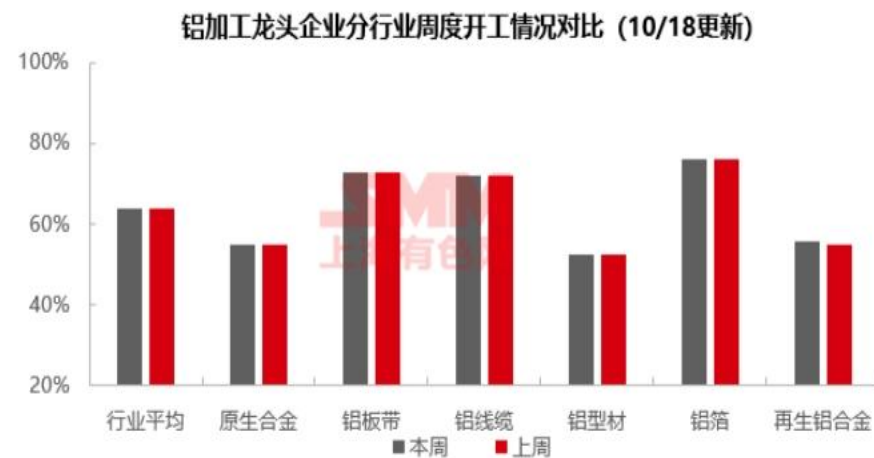
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/10/10	4.0	23.7	23.3	3.9	6.3	2.4	2.2	1.9	67.7
2024/10/14	4.0	22.8	23.2	4.0	5.0	2.3	2.3	2.0	65.6
2024/10/17	3.9	22.3	22.9	3.9	5.2	2.3	2.3	2.0	64.8
较上周四变化	-0.1	-1.4	-0.4	0.0	-1.1	-0.1	0.1	0.1	-2.9



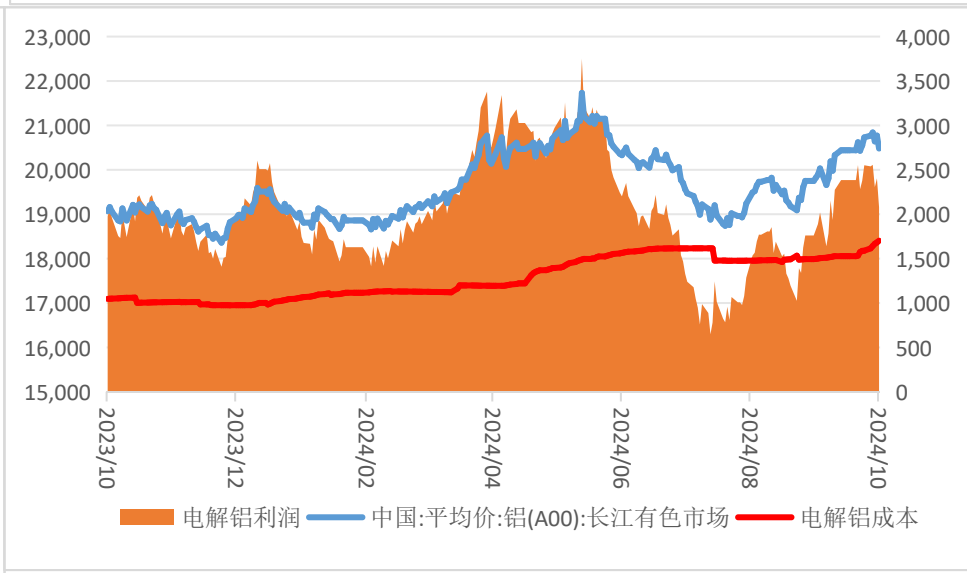
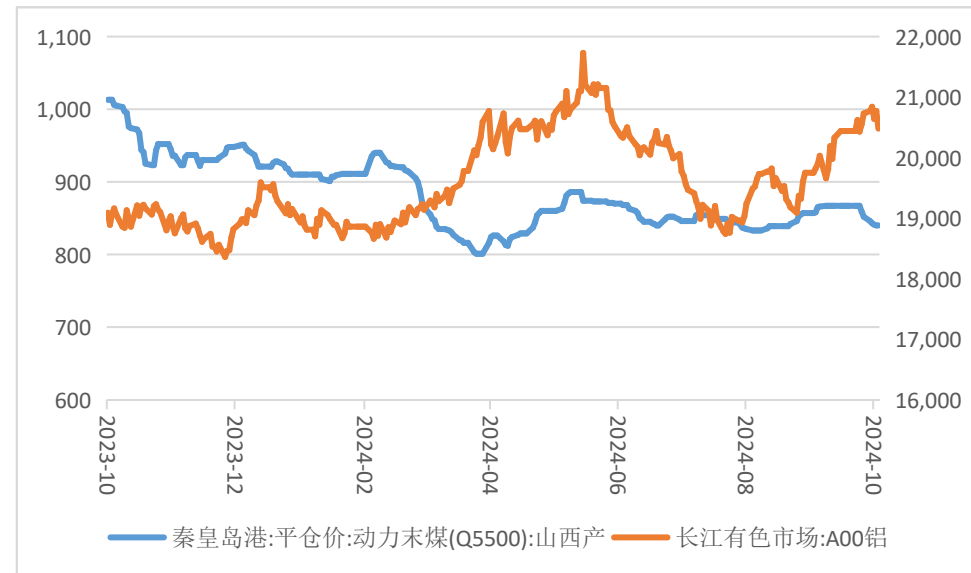
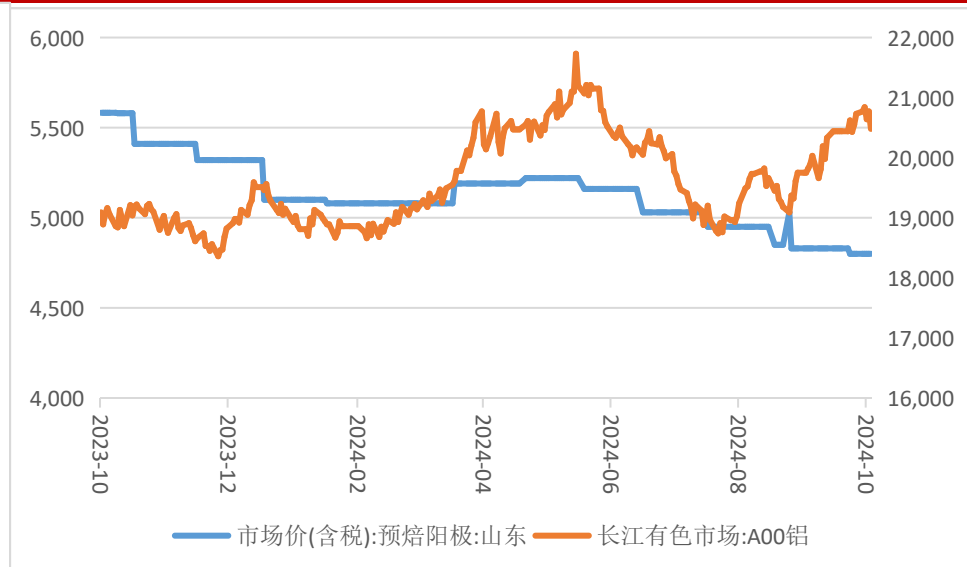
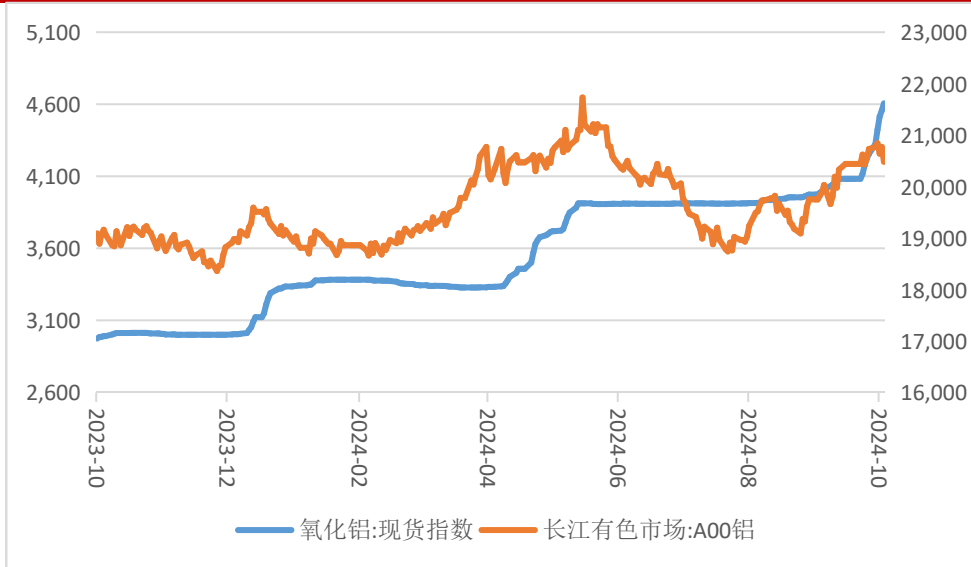
数据来源: Wind, SMM

下游开工

截至10月18日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上调0.1个百分点至63.9%，与去年同期相比上下滑0.5个百分点。分板块来看，当周仅再生合金板块开工率在订单小幅回升带动下微幅上涨，其余板块在手订单变动不大，近期国内发布促进地产等终端行业的利好政策暂未传导至铝加工企业端，企业开工率持稳运行为主。整体来看，10月份以来，铝下游开工情况总体稳定，但临近淡旺季转换节点，部分板块需求存下降预期，或将压制后续开工率走势。



成本利润

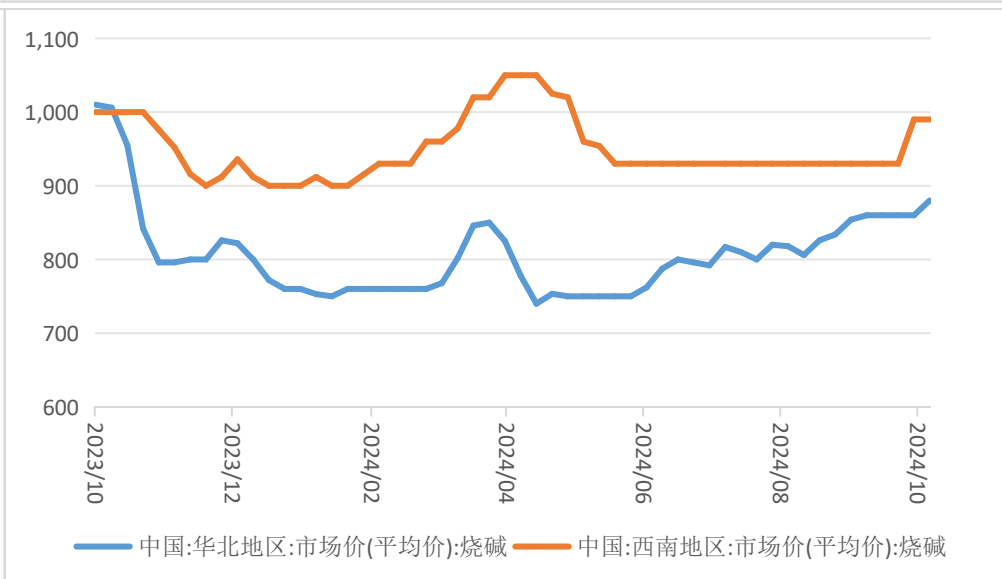
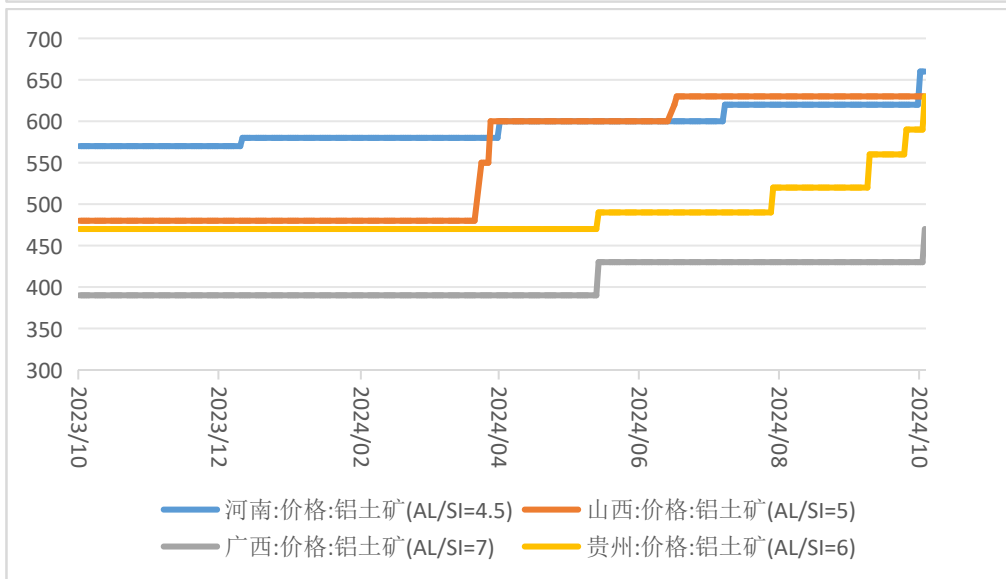
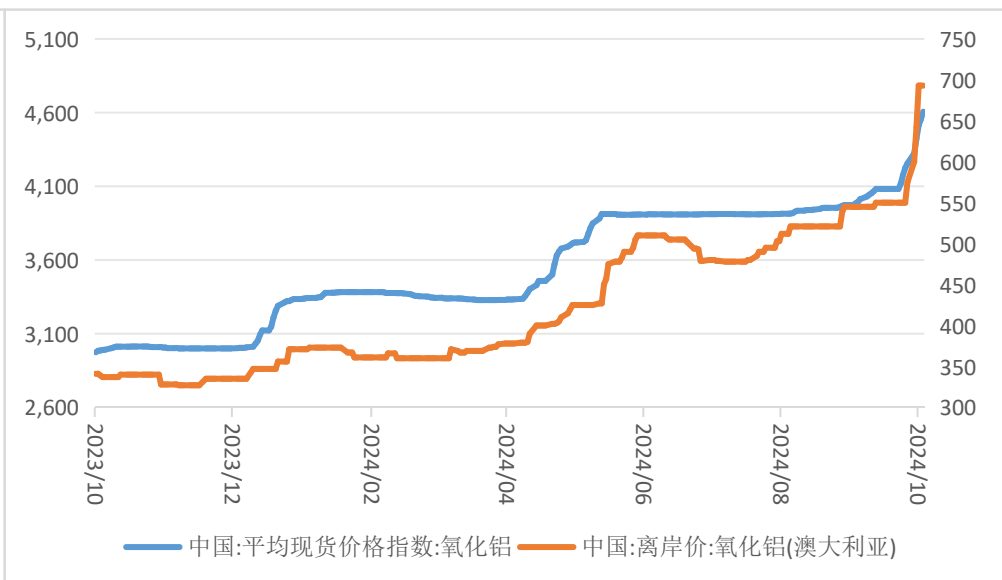
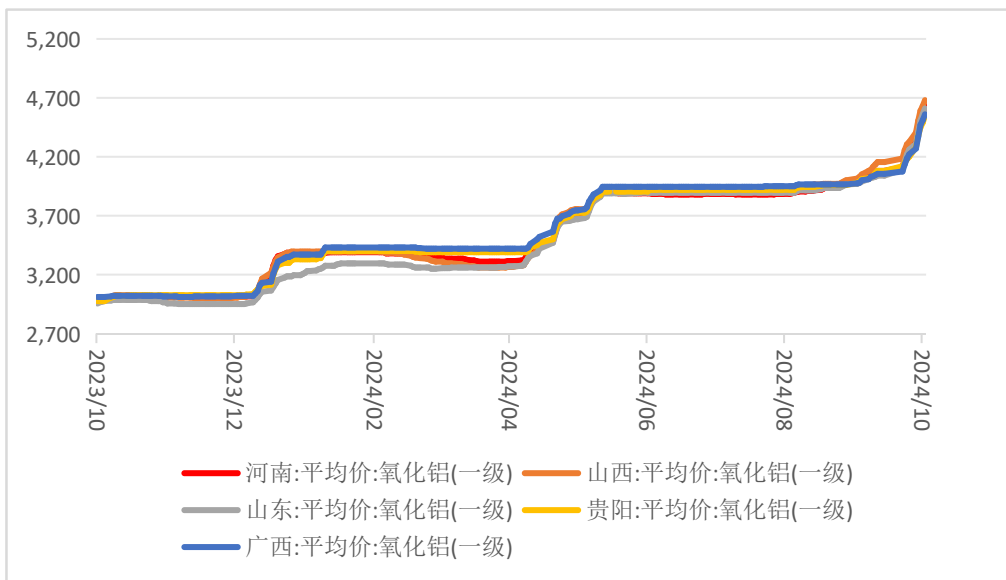


数据来源: Wind

05

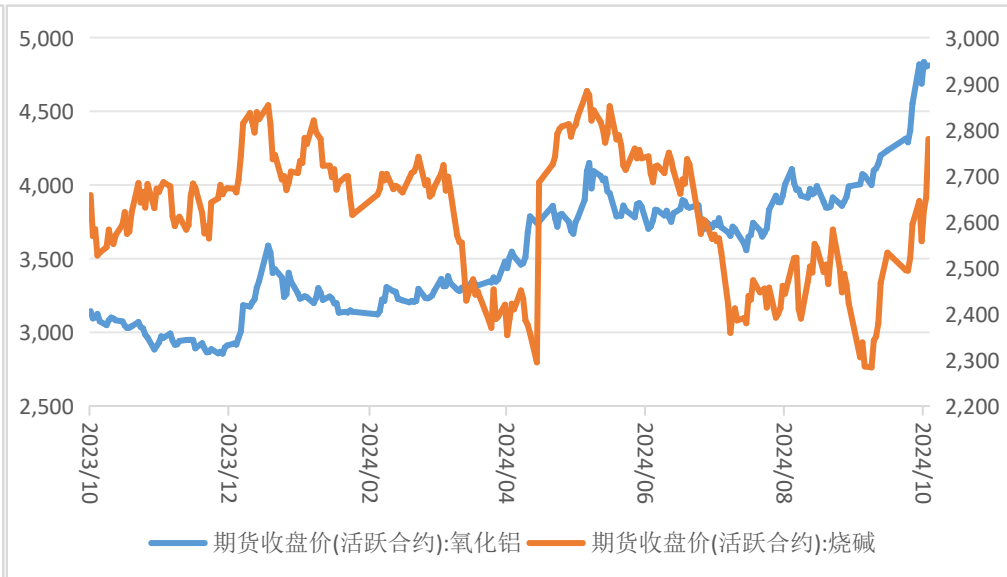
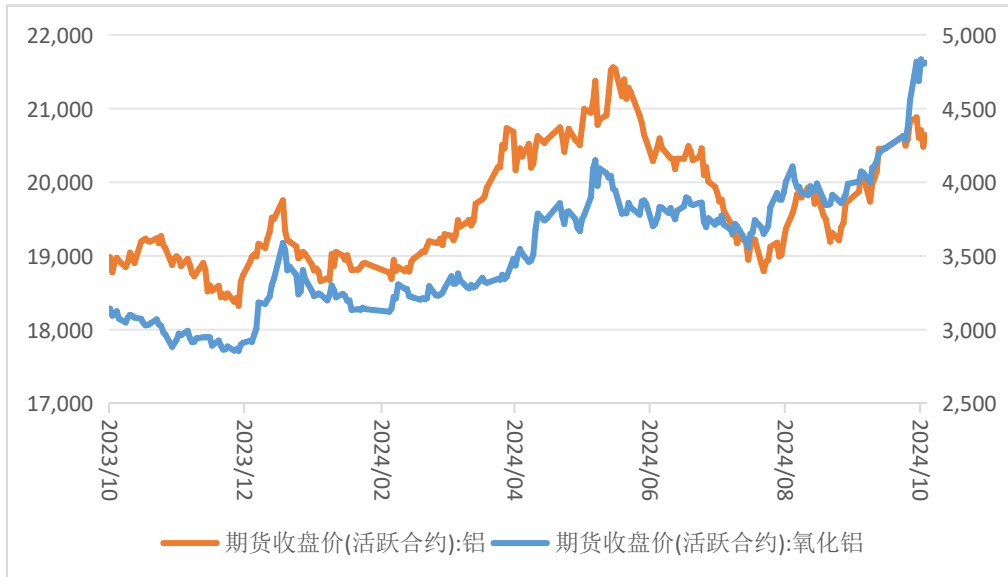
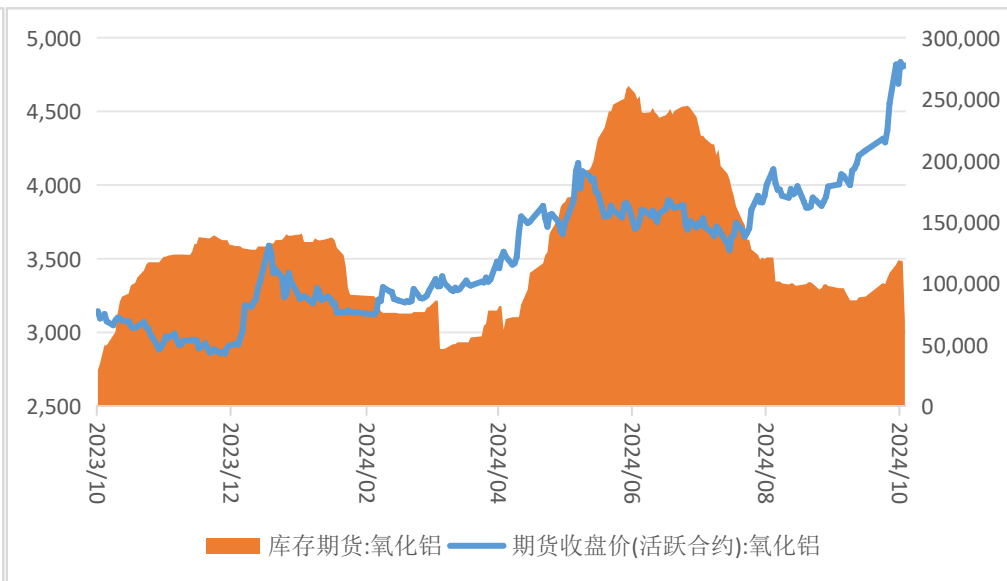
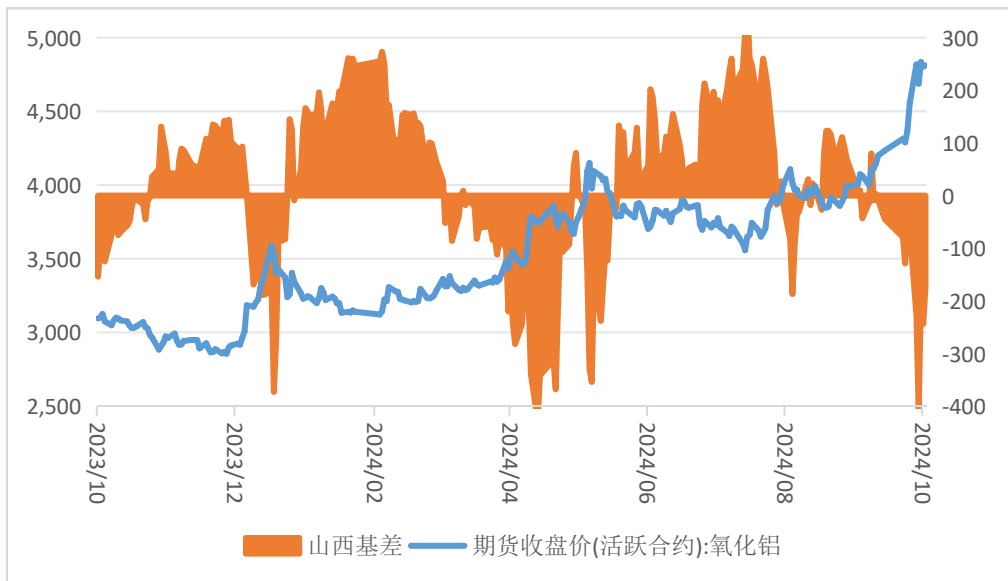
氧化铝市场分析

现货市场：现货价格再创新高



数据来源: Wind

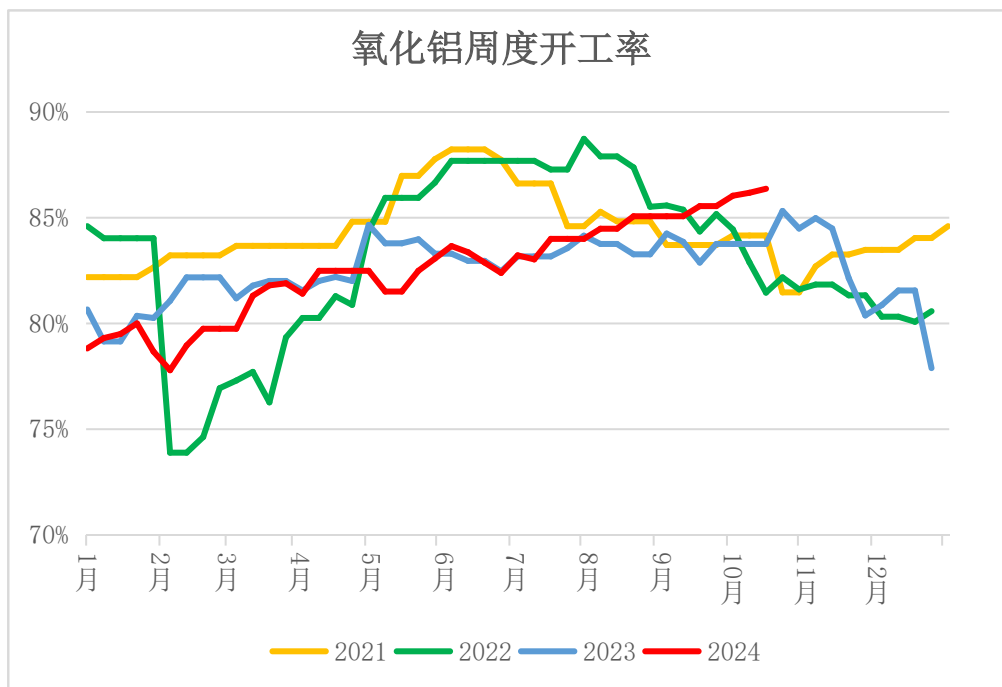
期货市场：基差贴水走阔



数据来源: Wind

供需方面

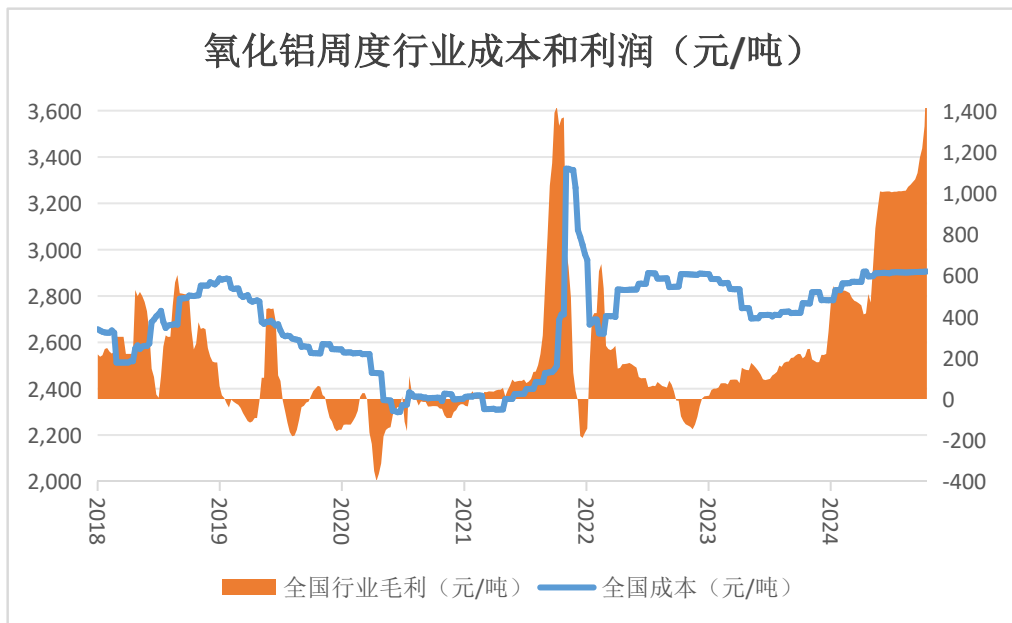
- 1) 供应方面：河南某氧化铝企业近日开启焙烧，预计10月氧化铝产量约1万吨，当周氧化铝市场开工小幅提升。截至10月17日，中国氧化铝建成产能为10380万吨，开工产能为8965万吨，开工率为86.37% (+0.19%)。
- 2) 需求方面：当周中国电解铝企业继续释放增产产能，复产集中在贵州以及四川地区，新投产集中在新疆地区。截至10月17日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4356.70万吨，开工率为91.20% (+0.07%)。



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，利好作用显著，铝矾土报价高位维稳；液碱方面，企业走货顺畅，液碱市场成交上行；动力煤方面，港口可流动货源稀少，部分贸易商手持货源稀少，报价较为坚挺。整体来看，截止10月17日，当周行业成本2906.08元/吨（+1.08），行业利润为1661.6元/吨（+337.7）。



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

