

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

铜铝偏强整理，氧化铝创出新高 ——铜铝周报2024.10.28



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；海外关注美国11月大选及美联储11月份议息会议情况。</p> <p>2、基本面：从供应端来看，国产电解铜到货量偏少，且前期进口铜大量流入的影响逐渐隐没；消费方面，受铜价小幅震荡影响，下游谨慎观望仍以刚需补货为主，现货市场成交较弱。本周由于进入下月票交易，市场活跃度仍偏低，预计现货升水会小幅下行。截至10月24日，全国主流地区铜库存为21.96万吨（-0.96），本周小幅去库。</p> <p>3、整体逻辑：宏观和基本面等待新的驱动，铜价近期延续整理。</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：国内陆续释放政策利好，市场氛围偏好；海外关注美国11月大选及美联储11月份议息会议情况。</p> <p>2、基本面：国内电解铝供应端继续保持高位，需求端面临淡季及环保检查冲击，周度开工率小幅下降；成本端氧化铝持续上涨，成本支撑较强；库存方面，截至10月24日，全国主流地区铜库存为63万吨（-1.8），节后延续去库趋势。</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>	<p>沪铝2412合约上方参考压力位21200元/吨一线，下方参考支撑位20500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：供应端，铝土矿对氧化铝产能提升的限制仍存，近期重污染天气预警时有发布，氧化铝厂暂停焙烧以及检修事件时有发生，氧化铝新投产产能短期内供应增量有限；需求端，云南电解铝减产预期落空，国内电解铝运行产能维持高位；海外氧化铝现货价格持续上涨，带动国内市场情绪。</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2501合约上方参考压力位5200元/吨一线，下方参考支撑位4800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

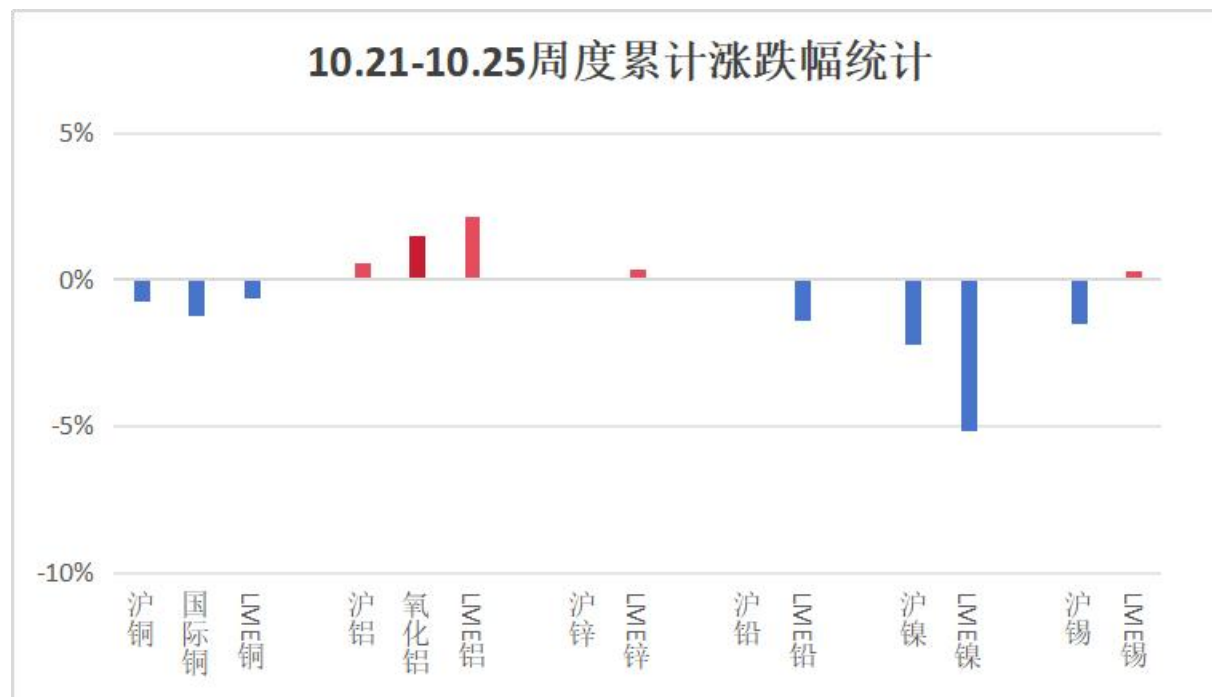
01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2024/10/25	变动	
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	76750	↑ 270
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	-70	↓ 40
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	76410	↓ 570
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	76440	↓ 600
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	67550	↓ 850
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	68080	↓ 180
	CU(连续-连三)	周	元/吨	-30	↑ 30
	BC(连续-连三)	周	元/吨	-530	↓ 670
	CU仓单	周	吨	57543	↓ 5465
	BC仓单	周	吨	5767	↓ 1128
	LME3个月铜	周	美元/吨	9563.5	↓ 59
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-133.1	↓ 11
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-296	↑ 34
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	276775	↓ 7425
	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.3365	↓ 0
	COMEX:铜:库存	周	短吨	85695	↑ 7230
铝市场	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	20790	↑ 310
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	30	↑ 40
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	20735	↑ 135
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	20830	↑ 180
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-95	↓ 45
	AL仓单	周	吨	177385	↓ 19208
	LME3个月铝	周	美元/吨	2670	↑ 57
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-33.91	↓ 1
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-70.59	↑ 17
	LME铝:库存:合计:全球	周	吨	748700	↓ 11650
氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	4838	↑ 232
	河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4840	↑ 210
	山西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4910	↑ 230
	山东:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4850	↑ 240
	广西:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	4790	↑ 230
	期货收盘价(活跃合约):氧化铝	周	元/吨	4884	↑ 73
	河南氧化铝基差	周	元/吨	-44	↑ 137
	山西氧化铝基差	周	元/吨	26	↑ 157
	A0仓单	周	元/吨	64239	↓ 5103
	中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)	周	美元/吨	693	0

数据来源: Wind



周度要闻回顾

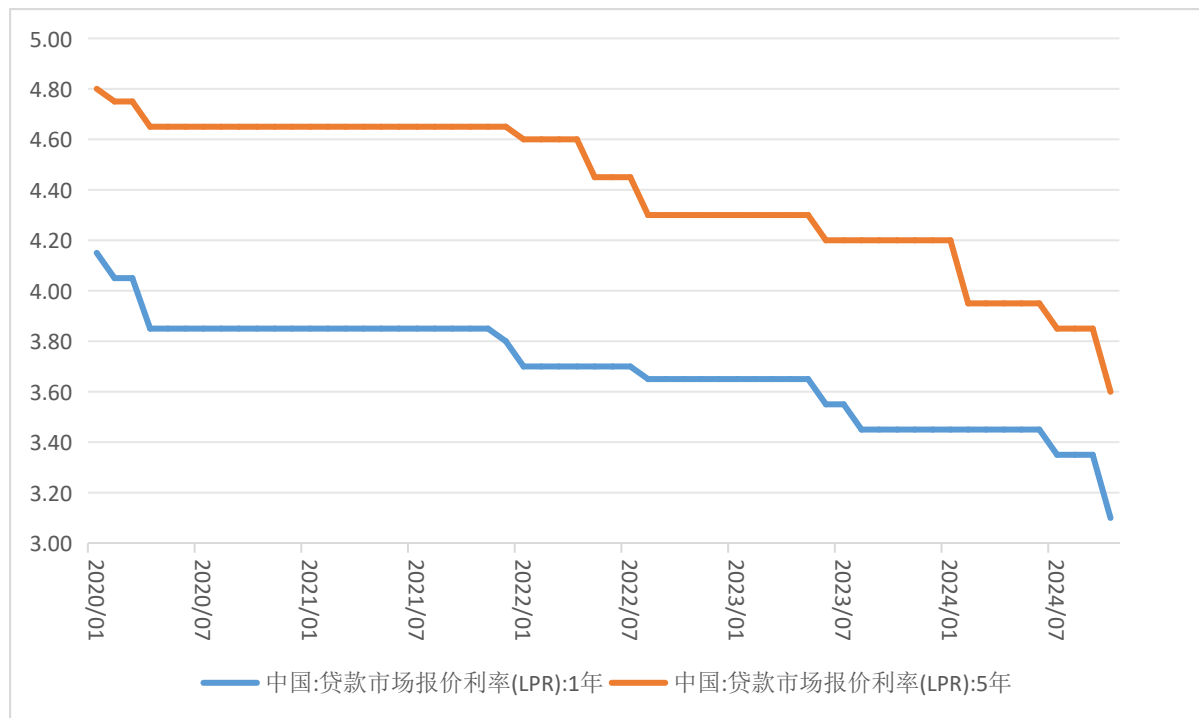
- 1、海关总署、生态环境部等六部门发布关于规范再生铜及铜合金原料、再生铝及铝合金原料进口管理有关事项的公告。符合附表要求的再生铜铝原料不属于固体废物，可自由进口。附表中不同种类的再生铜铝原料不允许混装，报关时同一报关单下不允许申报不同种类的再生铜铝原料；不同类别的散装再生铜铝原料不允许混装，当不同类别的再生铜铝原料有独立包装时可以混装，但应分类放置。（海关发布）
- 2、上期所发布公告称，近期，我所收到广西华昇新材料有限公司报送的相关申请材料。根据《上海期货交易所交割氧化铝注册及认可管理规定》等有关规定，经研究决定：一、同意广西华昇新材料有限公司生产的“CHALCO”牌氧化铝（一期）在我所注册，注册产能200万吨，执行标准价。二、自公告之日起，上述产品可用于我所氧化铝期货合约的履约交割。（上海期货交易所）
- 3、国新办10月23日举行新闻发布会，会上提到，下一步，工信部将着眼健全绿色低碳发展机制，制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》，助力经济社会发展全面绿色转型。加快推进工业产品碳足迹核算标准制定。聚焦钢铁、电解铝、锂电池、新能源汽车等重点产品，加快研制一批碳足迹核算标准，推动工业企业降低产品全生命周期碳排放，促进产业链和供应链转型升级。
- 4、加拿大政府近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。

02

宏观分析

国内市场：10月LPR下调



10月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布了最新的贷款市场报价利率（LPR），1年期LPR下调至3.10%，5年期以上LPR下调至3.60%，均较此前下降了25个基点。这是今年以来LPR第3次下调，也是降幅最大的一次。



数据来源: Wind

本周宏观前瞻

2024年10月30日，周三

20:30		美国三季度实际GDP年化季环比初值	★★★	--	3%	3%	
-------	---	-------------------	-----	----	----	----	---

[查看剩余事件](#) ▾

2024年10月31日，周四

09:30		中国10月官方制造业PMI	★★★	--	--	49.8	
待定		日本央行目标利率（上限）	★★★	--	0.25%	0.25%	
14:30		日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会	★★★	--	--	--	

[查看剩余事件](#) ▾

2024年11月01日，周五

09:45		中国10月财新制造业PMI	★★★	--	--	49.3	
20:30		美国10月失业率	★★★	--	4.1%	4.1%	
20:30		美国10月非农就业人口变动(万人)	★★★	--	12	25.4	
22:00		美国10月ISM制造业指数	★★★	--	47.6	47.2	

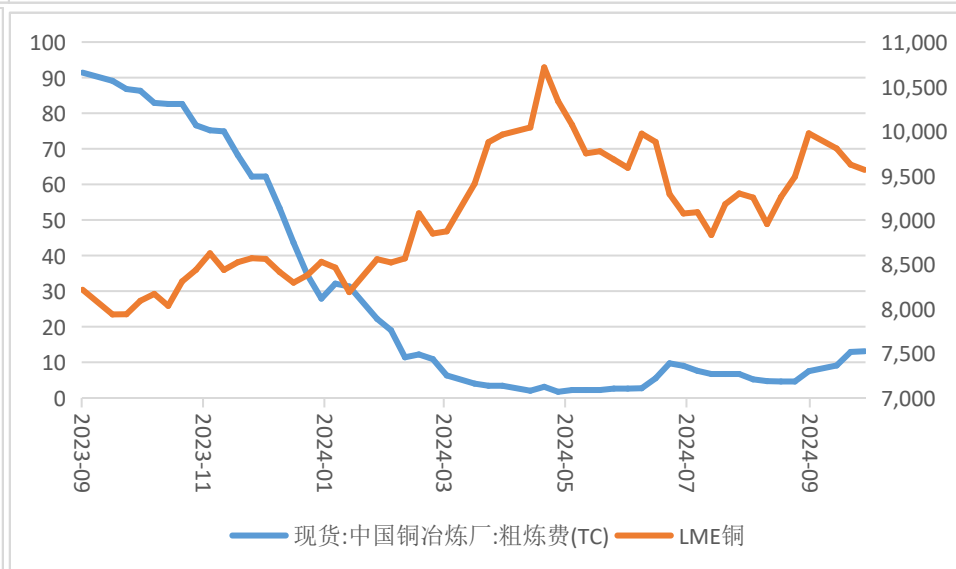
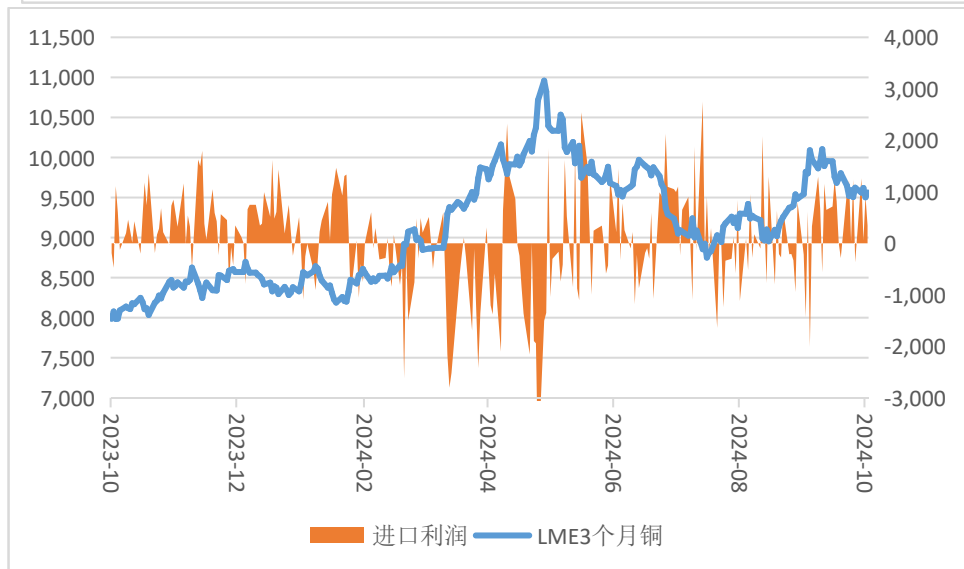
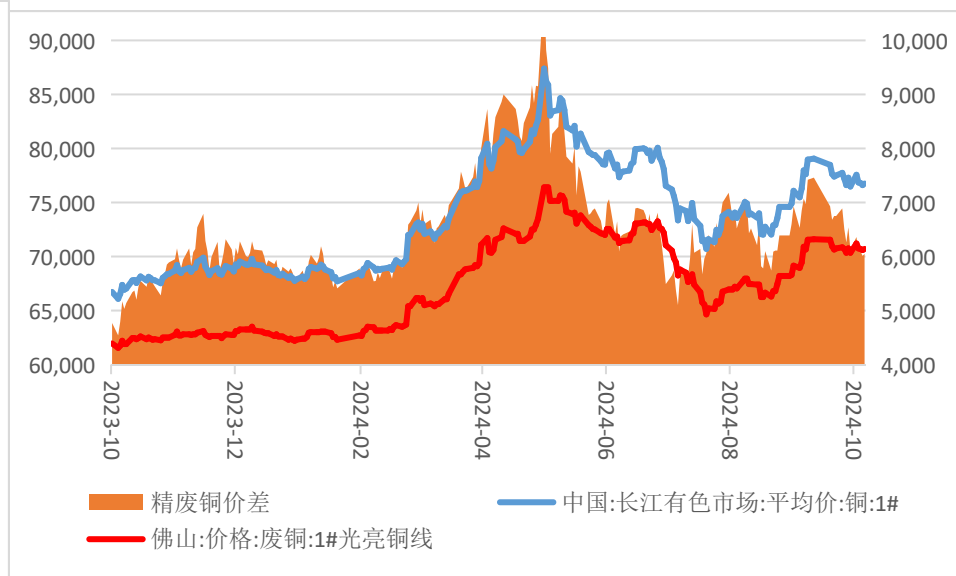
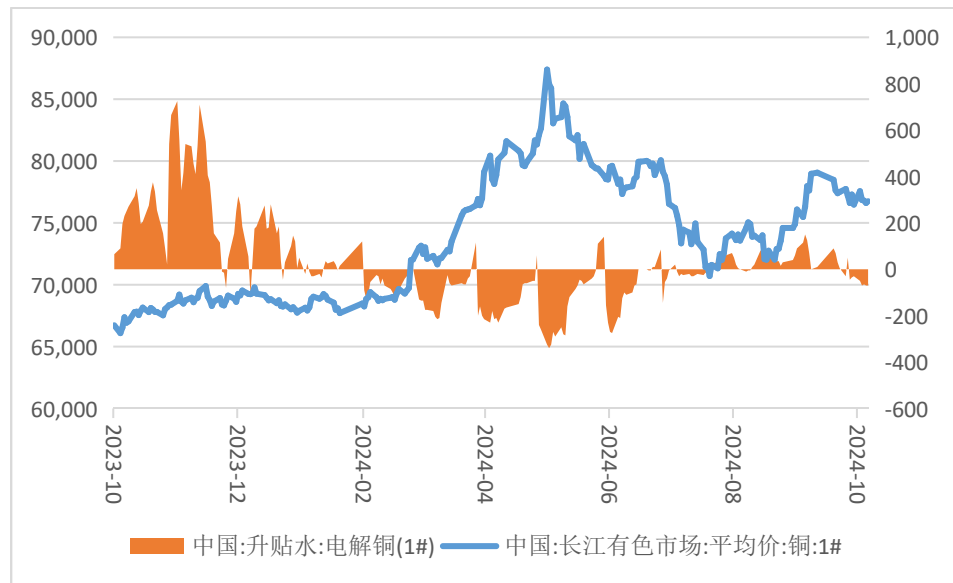
[查看剩余事件](#) ▾

数据来源: Wind

03

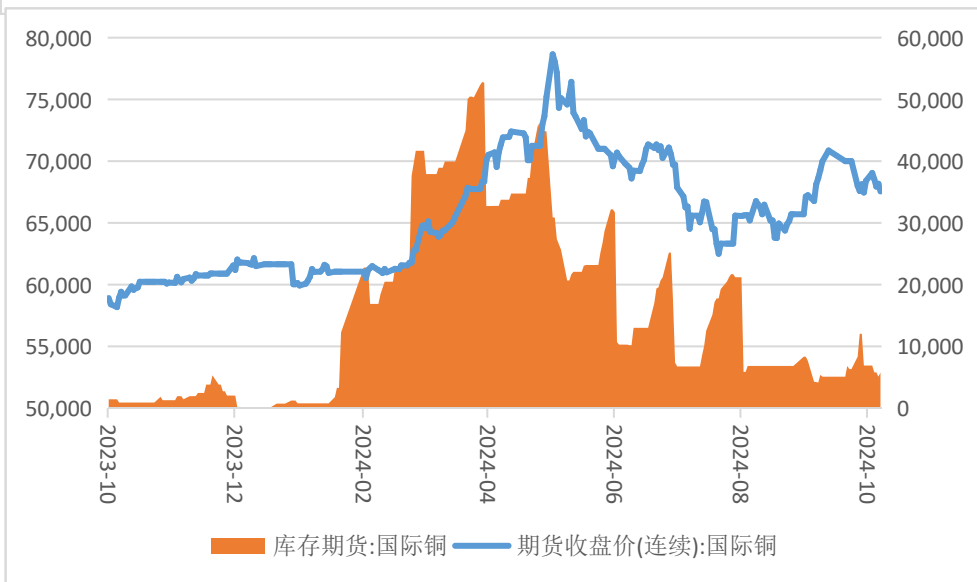
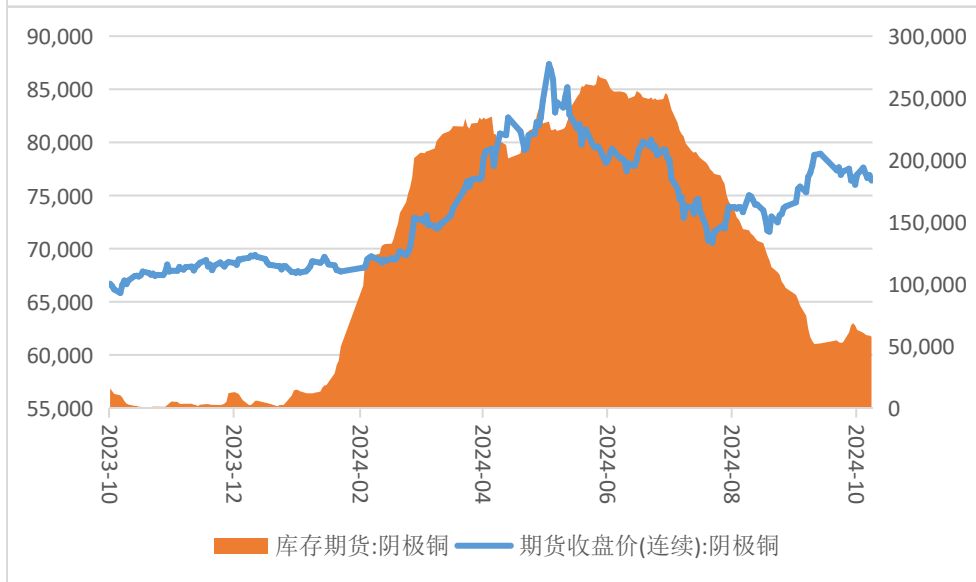
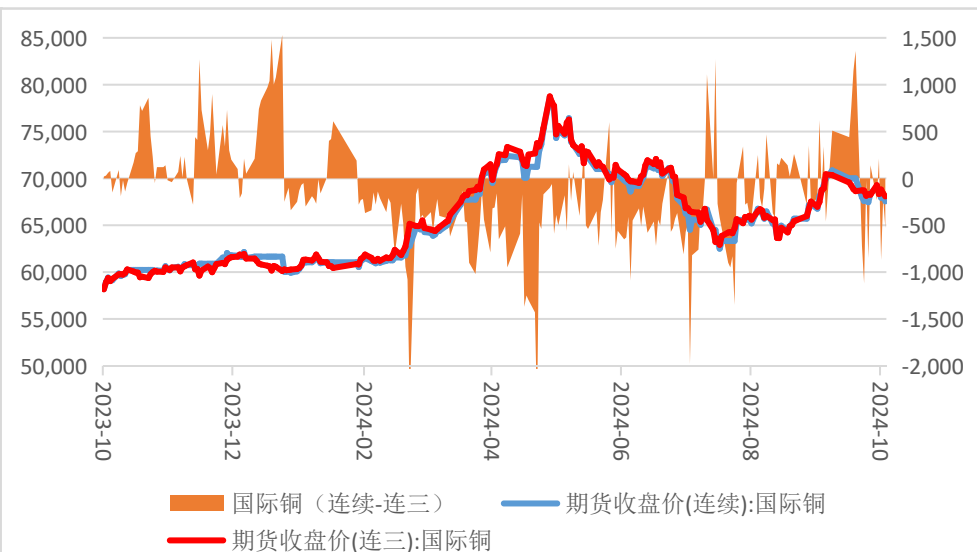
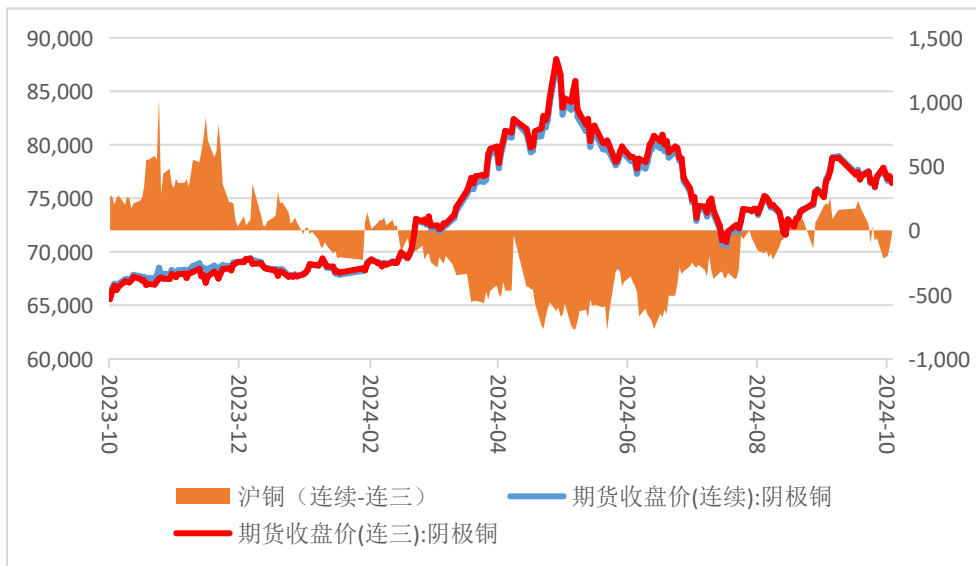
铜市场分析

现货市场：加工费反弹新高



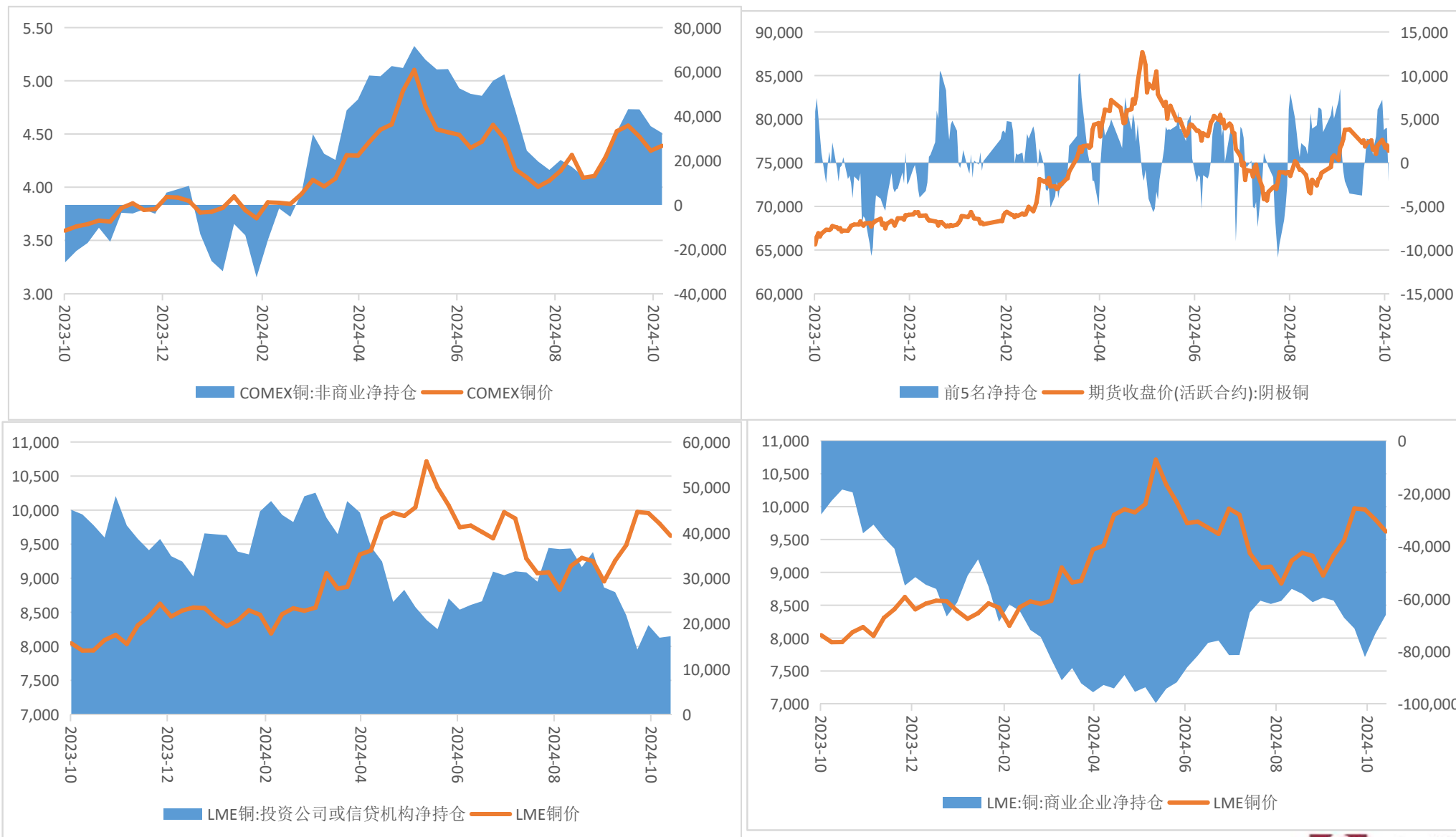
数据来源: Wind

期货市场：期货库存持稳



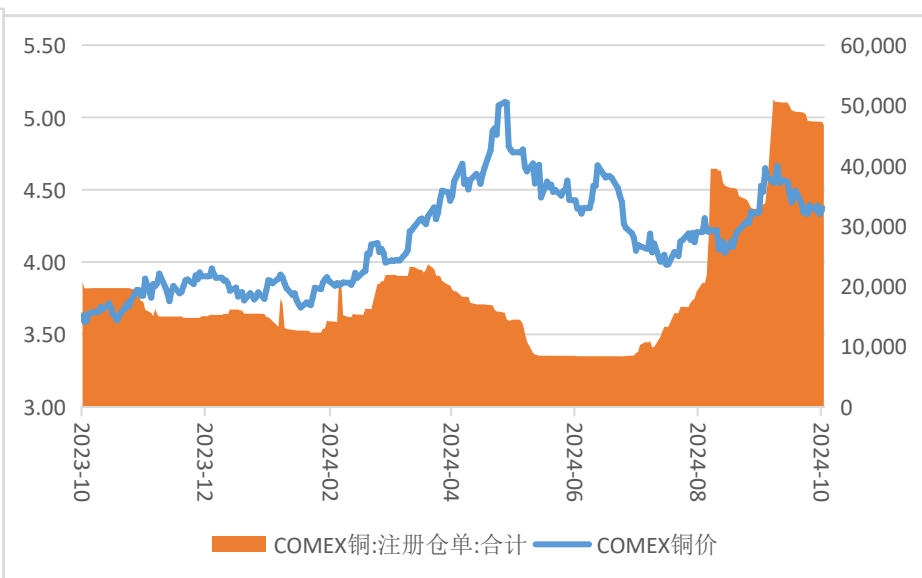
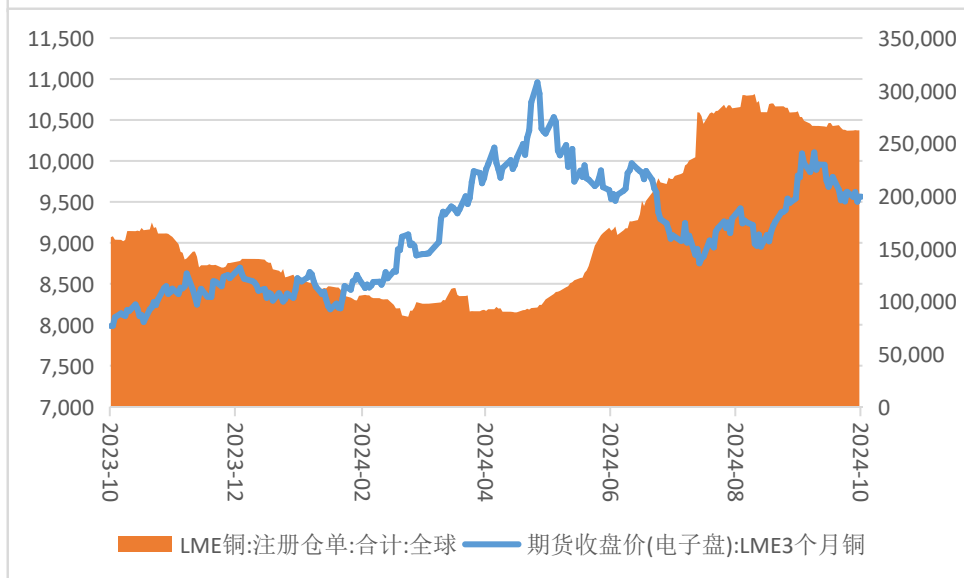
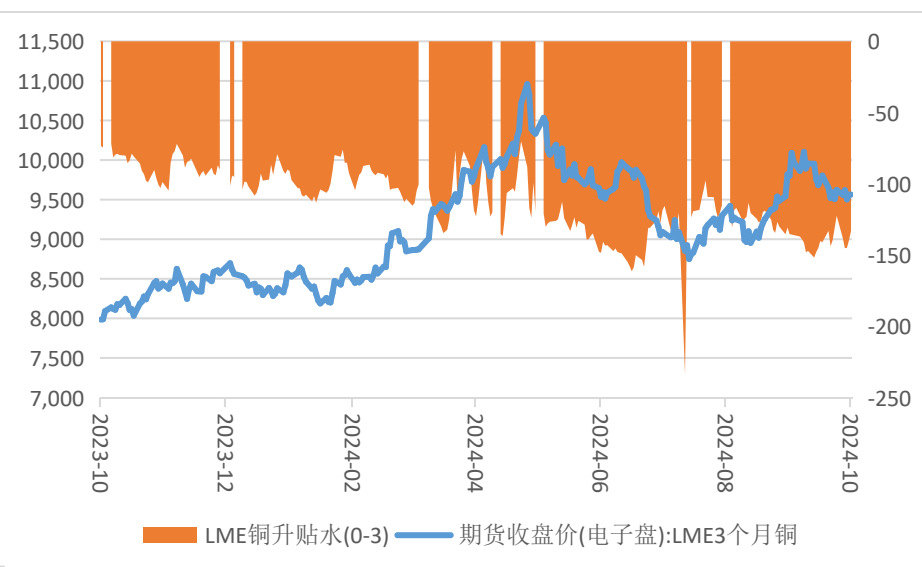
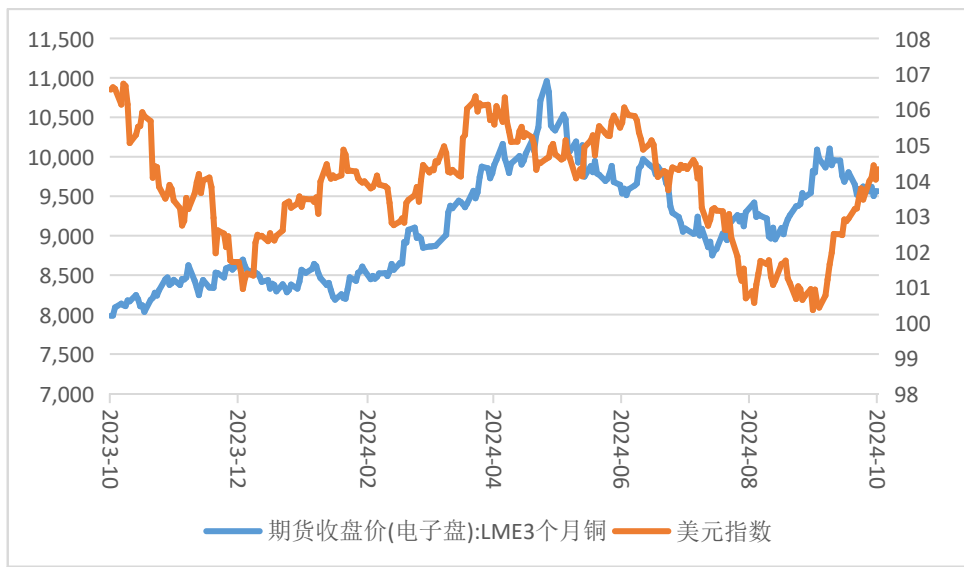
数据来源: Wind

期货市场：COMEX净多持仓环比回落



数据来源: Wind

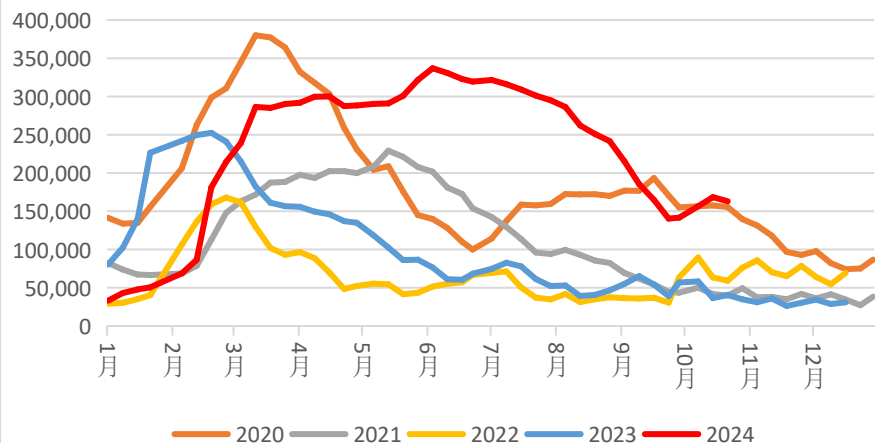
海外市场：美元指数持续走强



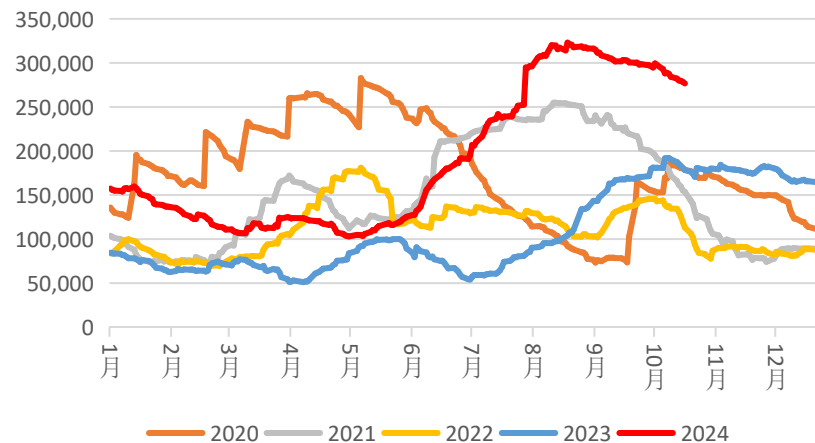
数据来源: Wind

交易所库存

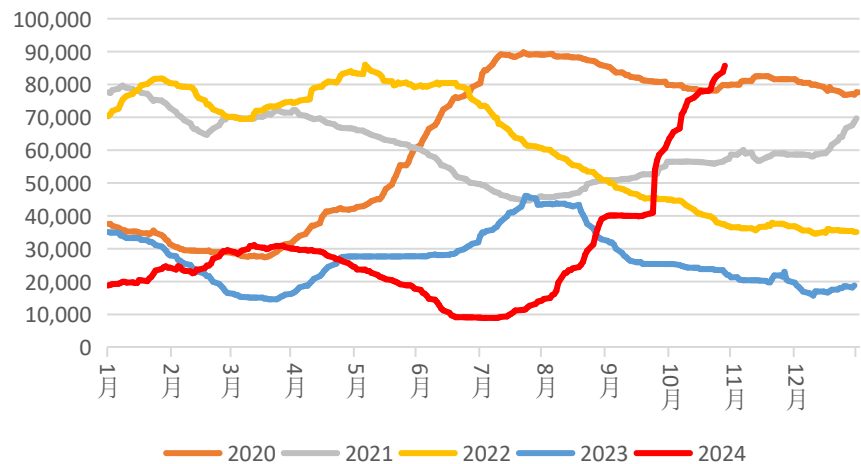
上期所铜库存（吨）



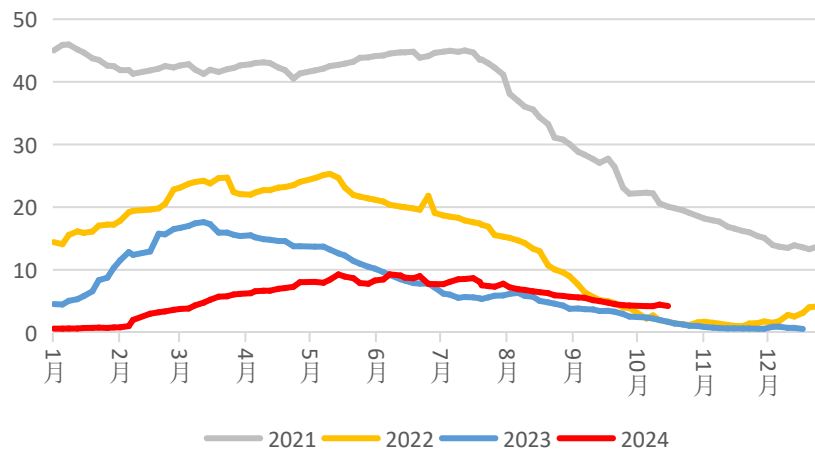
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）



数据来源: Wind

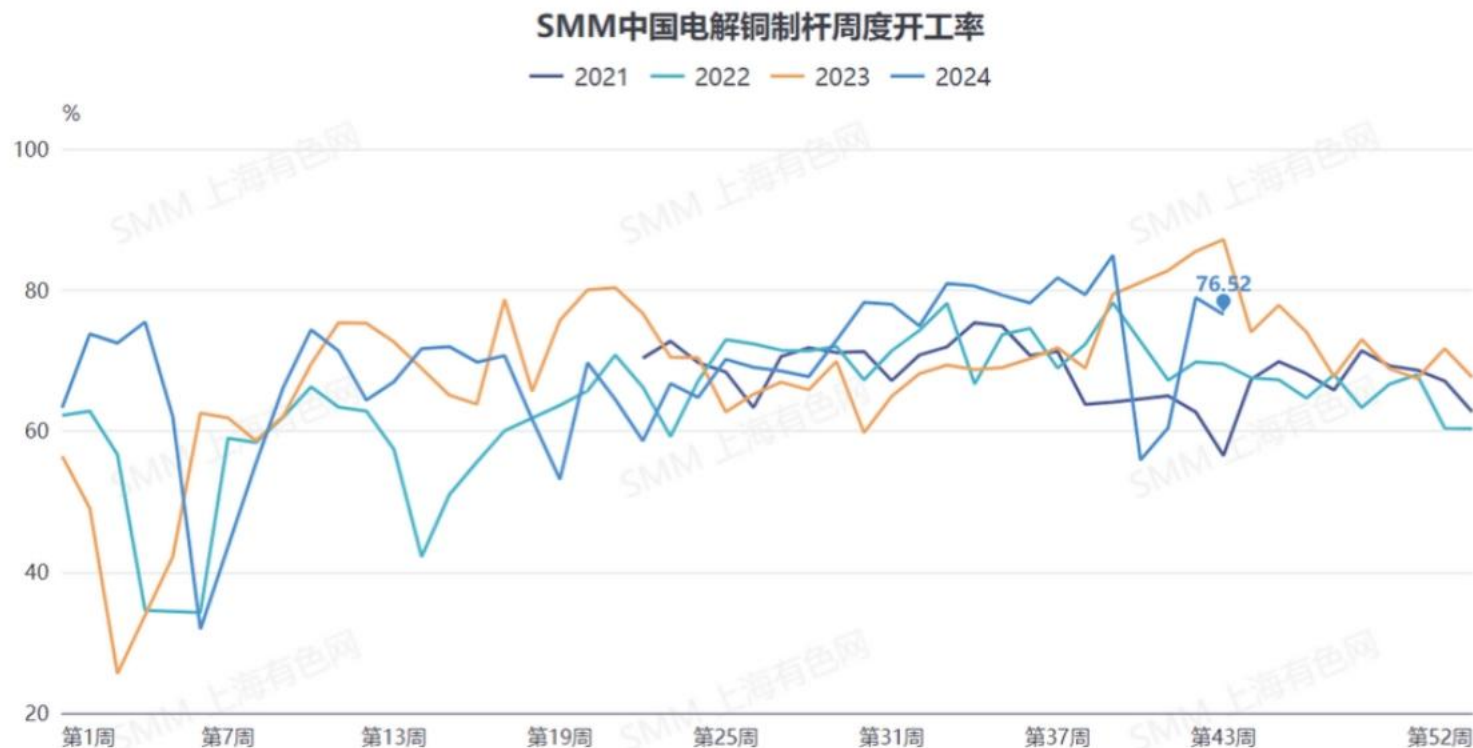
下游开工

截止10月24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76.52%，如期小幅下滑2.37个百分点，较预期值高0.25个百分点。

(调研企业：21家，产能：783万吨)

当周消费情况渐与铜价脱钩，虽周内价格维持偏弱运行，精废铜杆价差偏小，然而精铜杆企业出货量基本持平或下滑，市场整体表现平淡，旺季不旺。据调研，多数企业表示当前市场疲弱或因消费前置于九月释放，而当前终端项目几无新增消费，同时临近年尾，部分下游企业考虑账期问题趋于保守，因此整体订单走弱。

数据来源：SMM



社会库存

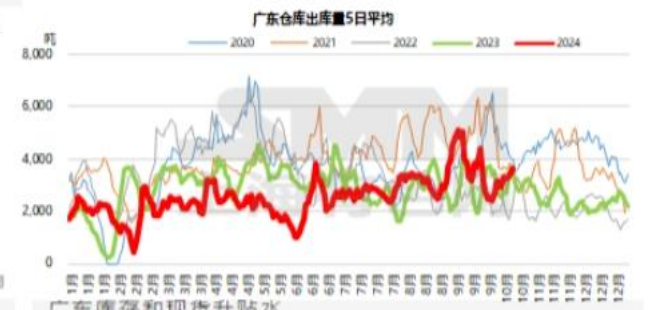
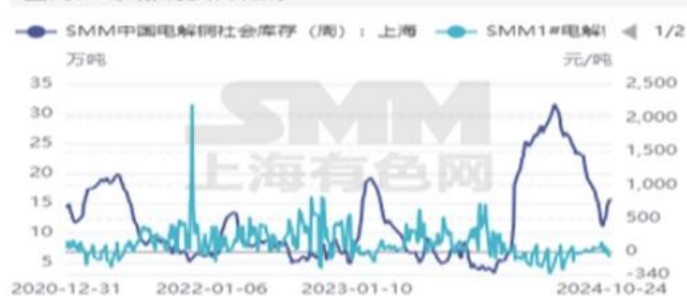
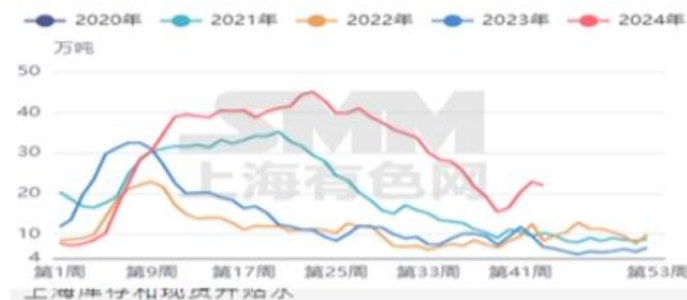
截至10月24日周四，SMM全国主流地区铜库存较周一微增0.02万吨至21.96万吨，仍较节前高5.41万吨，总库存较去年同期的6.8万吨高15.16万吨。

展望后市，虽然国产铜到货量下降，但仍有不少进口铜陆续到货，预计本周总供应量会环比增加。下游消费方面，临近月末下游企业订单量增加并明显，而且铜价小幅下跌对消费支撑作用有限。因此，预计周度库存可能重新增加。

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20241024

国内主流消费地电解铜库存（含SBFE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
2024/10/10	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
2024/10/21	周一	15.07	4.25	2.02	0.04	0.00	0.29	0.02	0.25	21.94	-0.98
2024/10/24	周四	15.65	3.86	1.92	0.04	0.00	0.27	0.02	0.20	21.96	0.02
环比		0.58	-0.39	-0.10	0.00	0.00	-0.02	0.00	-0.05	0.02	
去年同期（23.10.27）		4.87	1.07	0.46	0.00	0.00	0.20	0.05	0.15	6.80	-1.63
同比		10.78	2.79	1.46	0.04	0.00	0.07	-0.03	0.05	15.16	

SMM中国电解铜社会库存

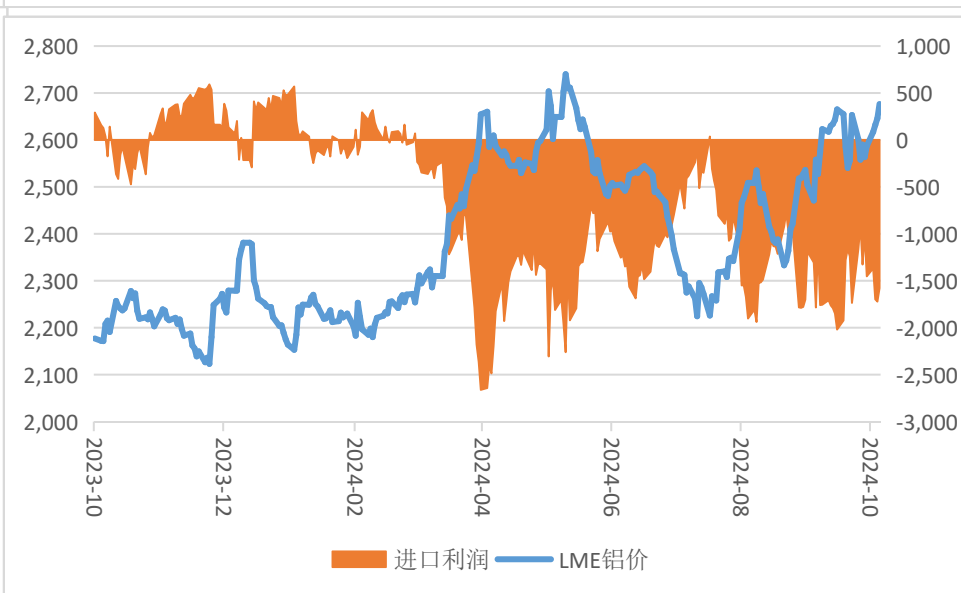
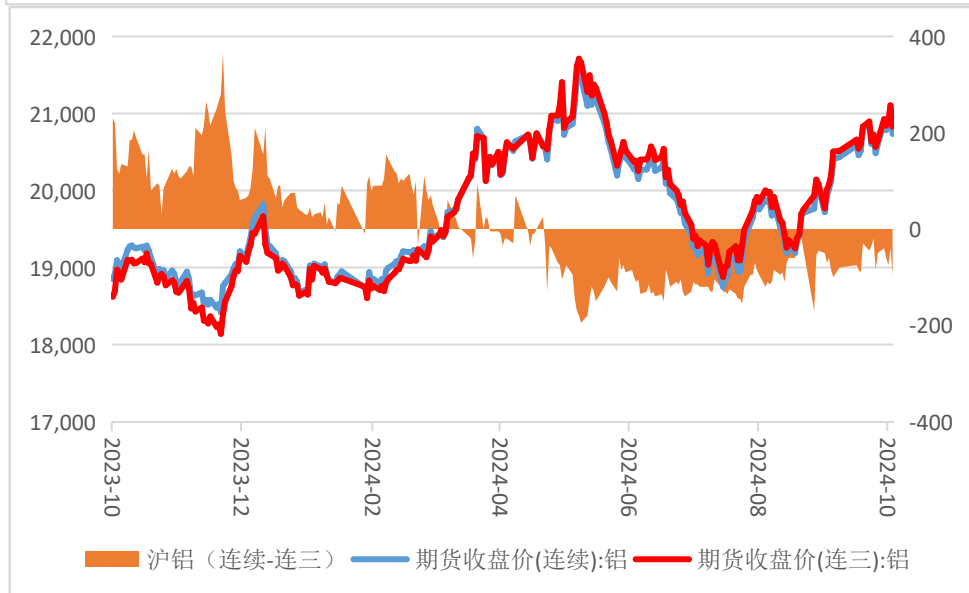
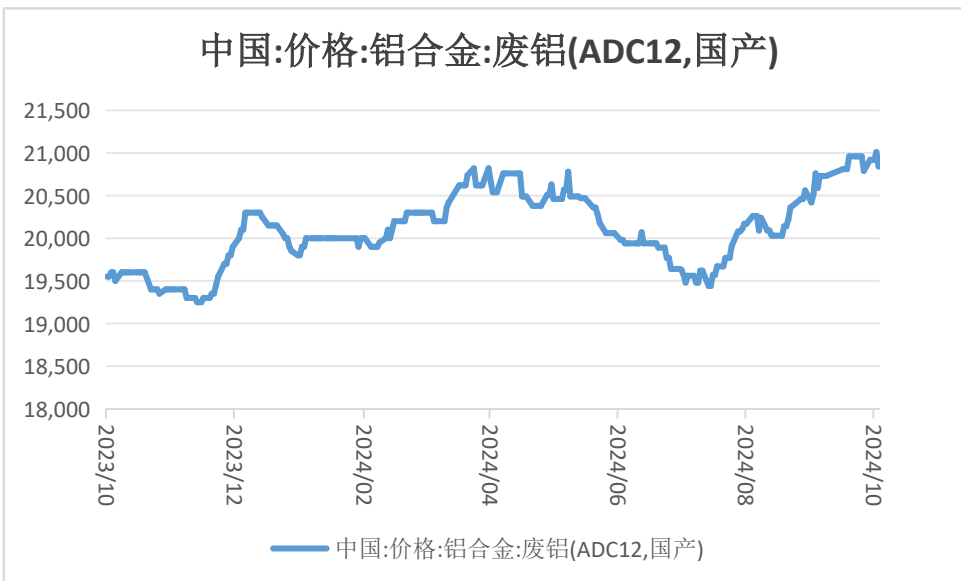
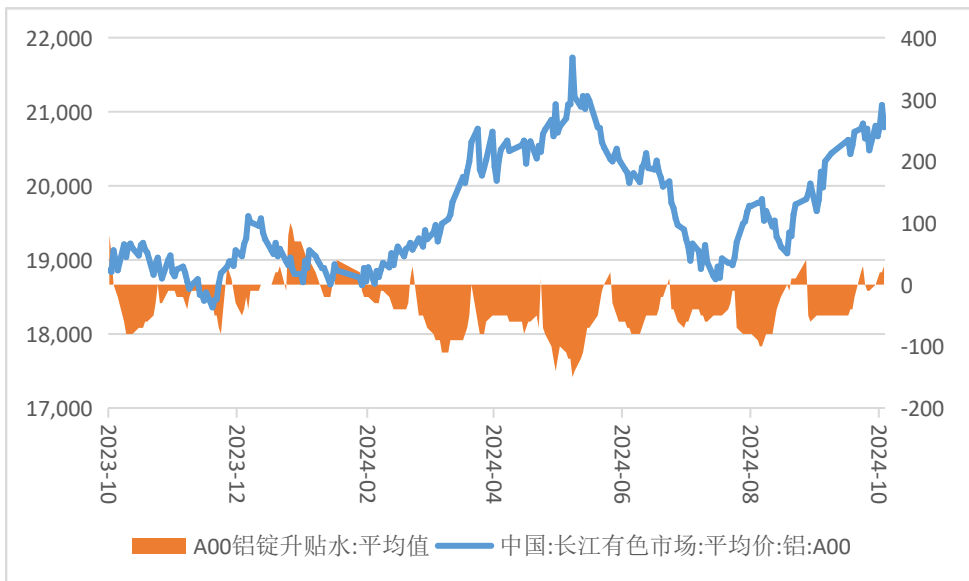


数据来源：SMM

04

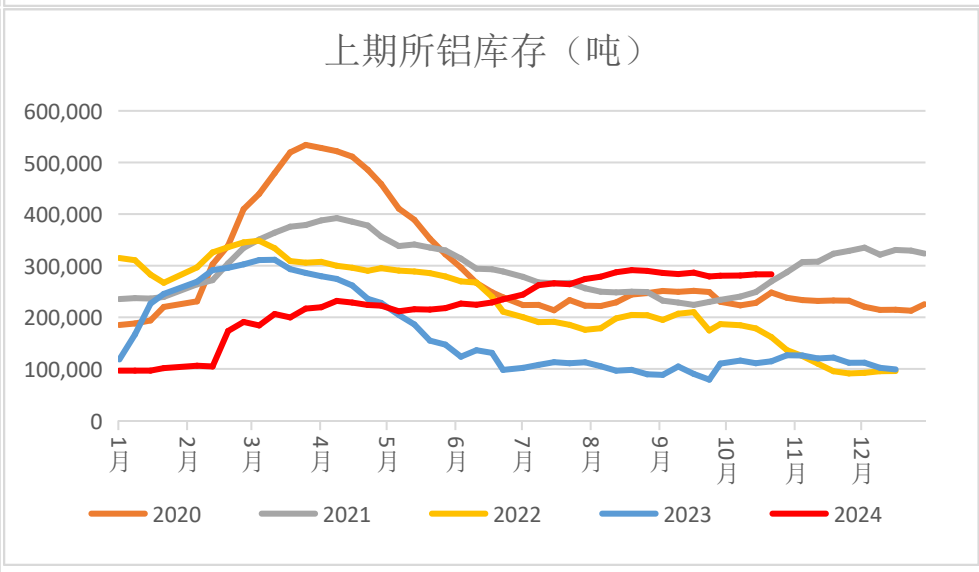
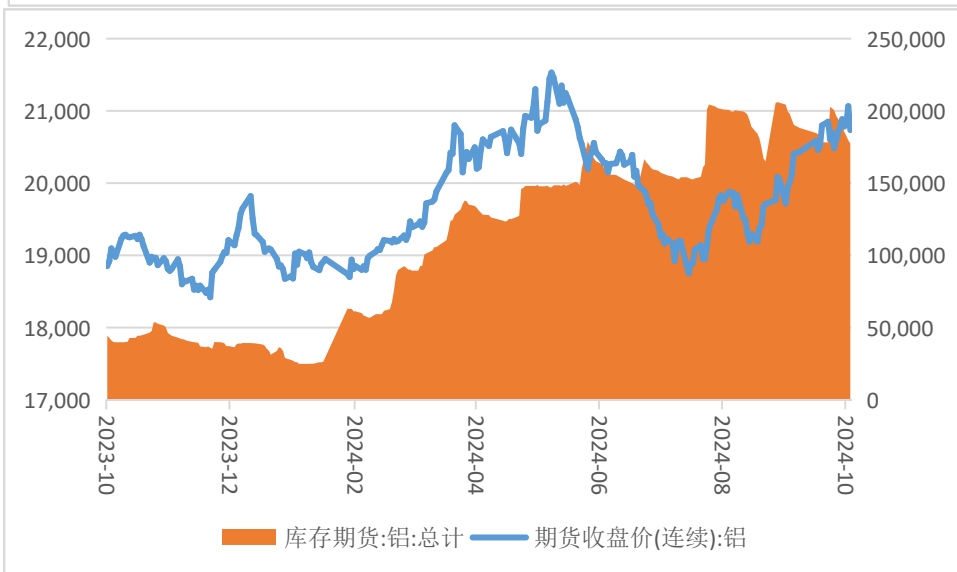
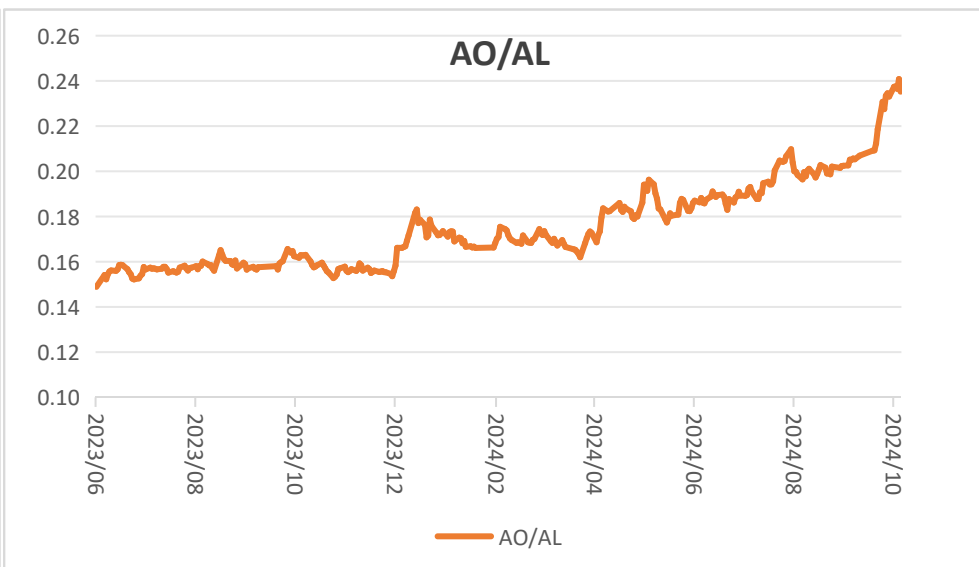
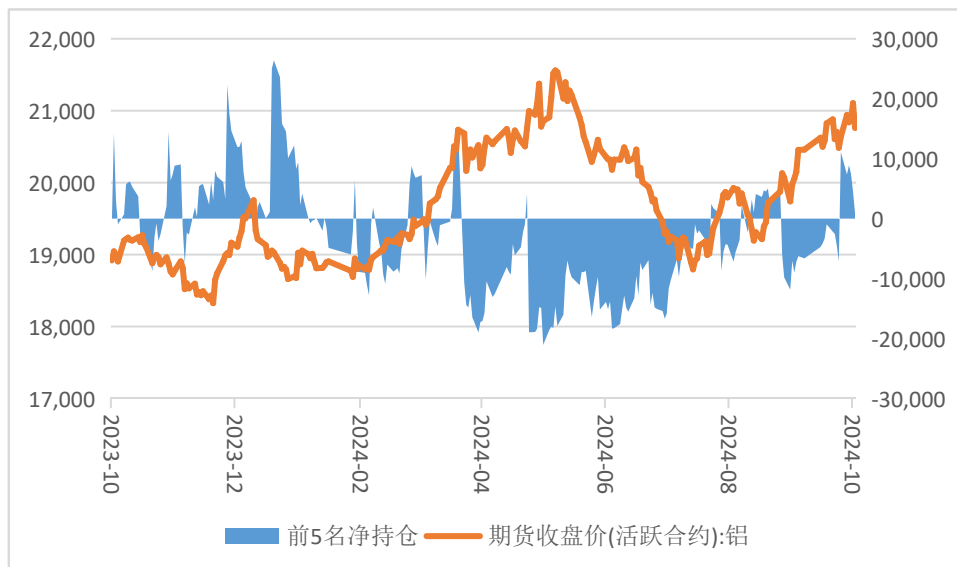
电解铝市场分析

国内市场：现货小幅升水



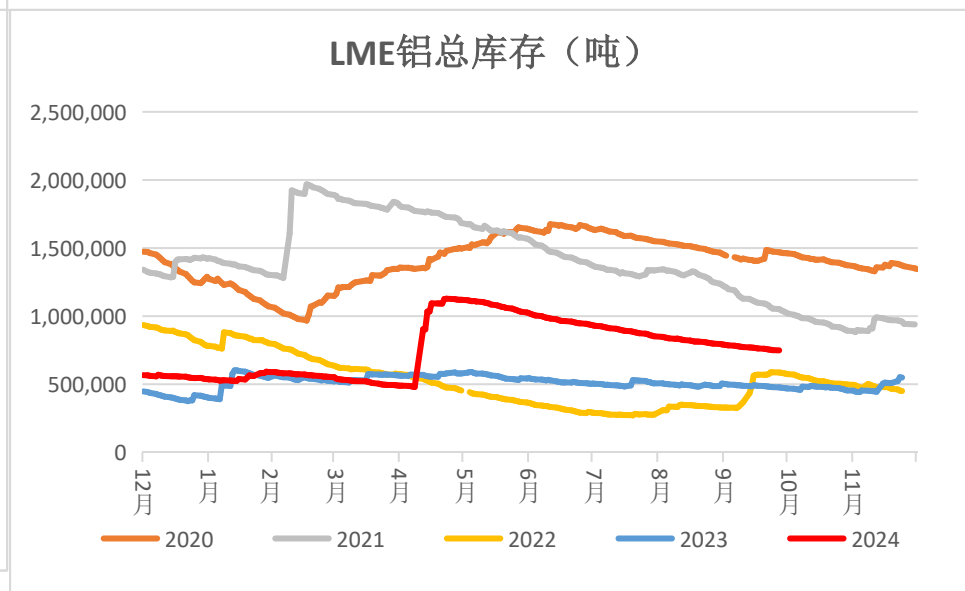
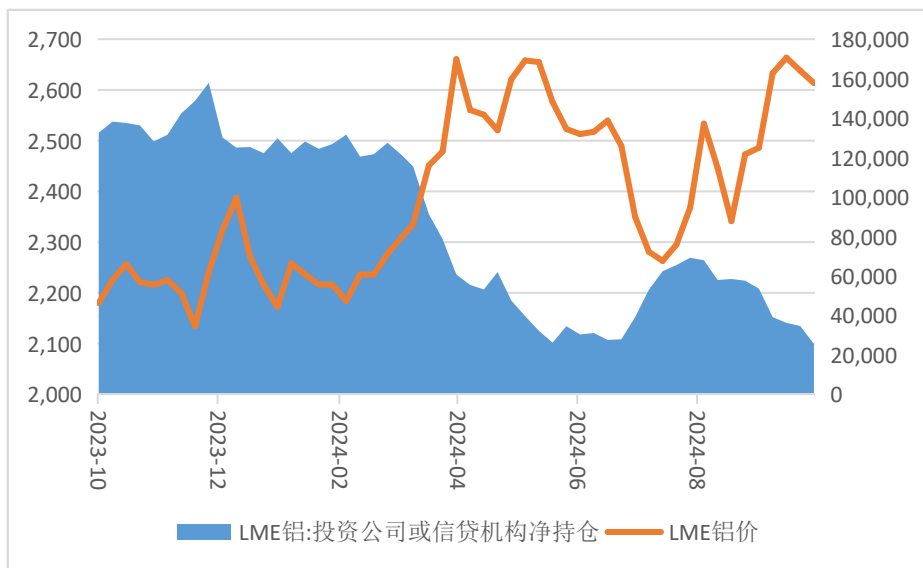
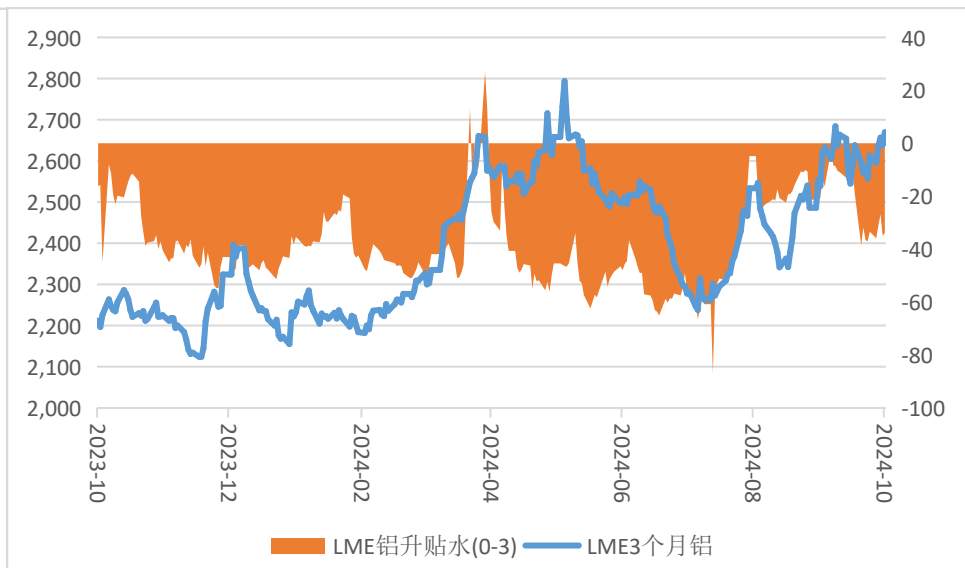
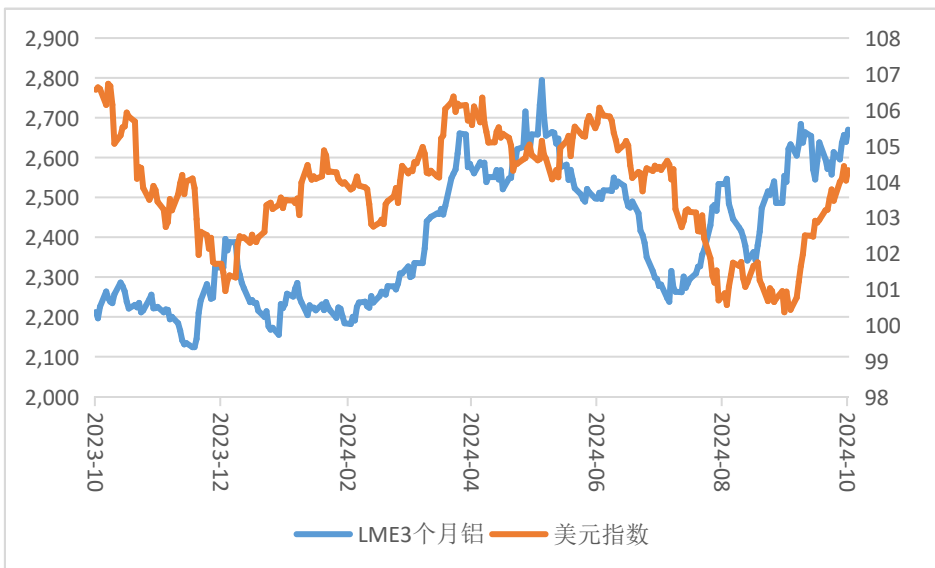
数据来源: Wind

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

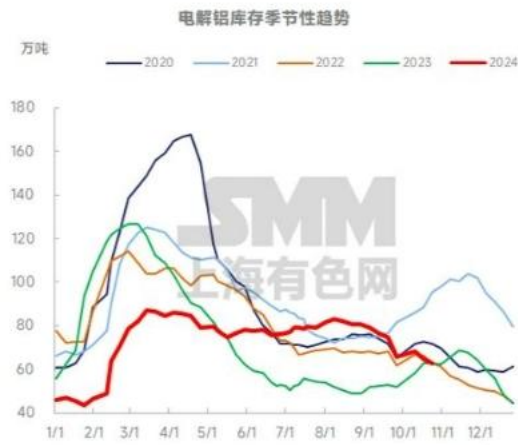
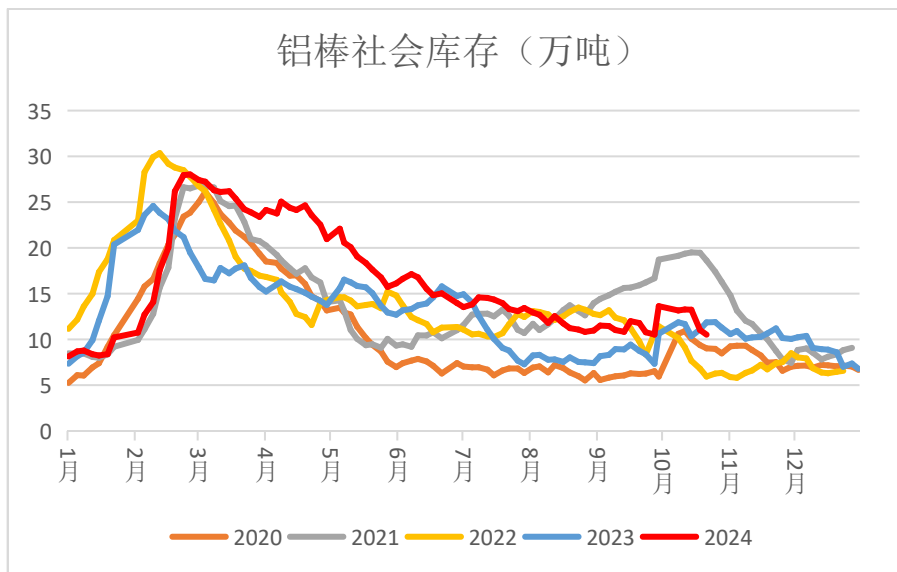
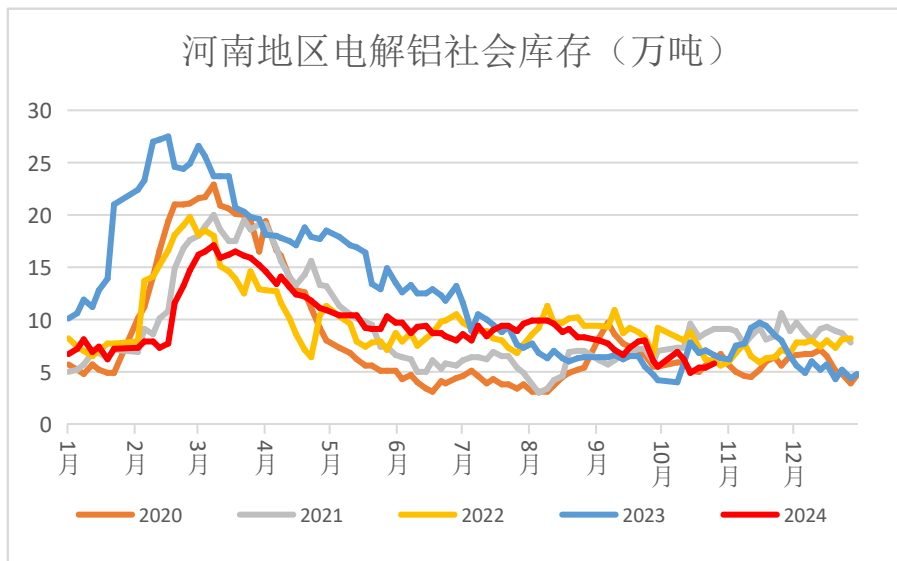
SMM数据：周度电解铝库存变化趋势 20241024

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
2024/10/17	1.4	22.3	19.2	0.3	5.2	0.3	2.3	1.2	52.2
2024/10/21	1.0	21.1	19.5	0.3	5.2	0.3	2.2	1.6	51.2
2024/10/24	0.8	20.8	18.8	0.3	5.6	0.3	2.2	1.6	50.4
较上周四变化	-0.6	-1.5	-0.4	0.0	0.4	0.0	-0.1	0.4	-1.8

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）

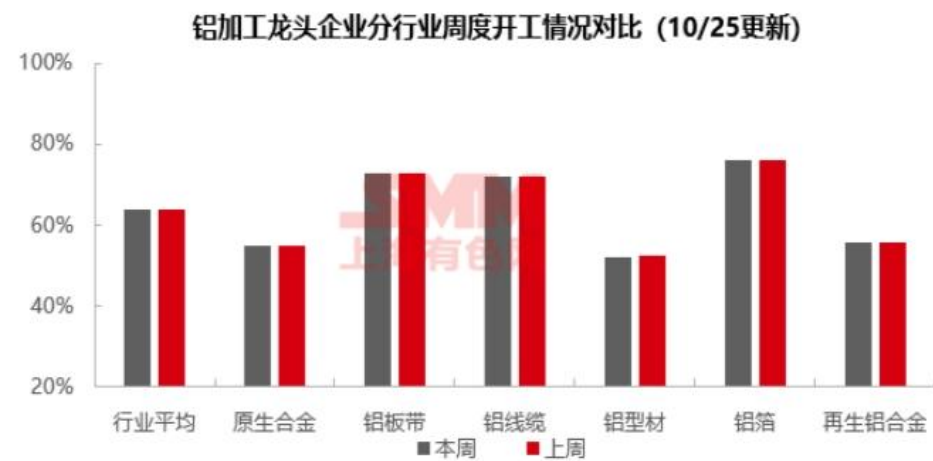
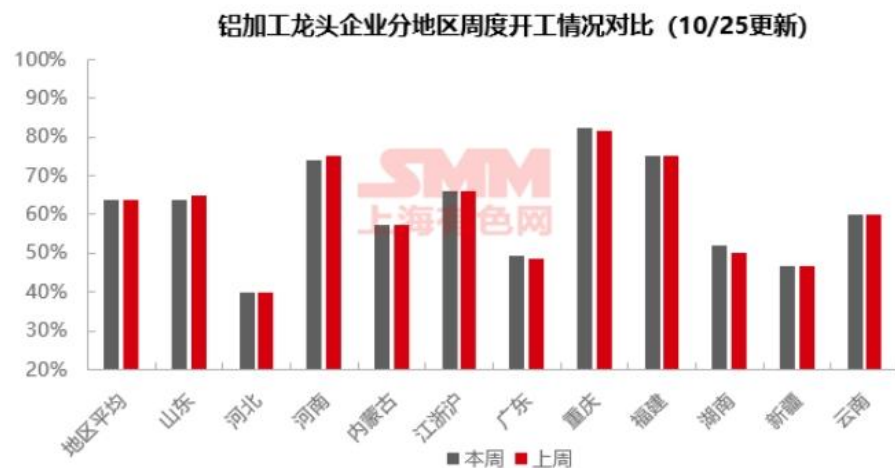
日期	上海	无锡	佛山	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2024/10/17	3.9	22.3	22.9	3.9	5.2	2.3	2.3	2.0	64.8
2024/10/21	3.5	21.1	23.2	3.9	5.2	2.3	2.2	2.4	63.8
2024/10/24	3.3	20.8	22.5	3.9	5.6	2.3	2.2	2.4	63.0
较上周四变化	-0.6	-1.5	-0.4	0.0	0.4	0.0	-0.1	0.4	-1.8



数据来源：Wind、SMM

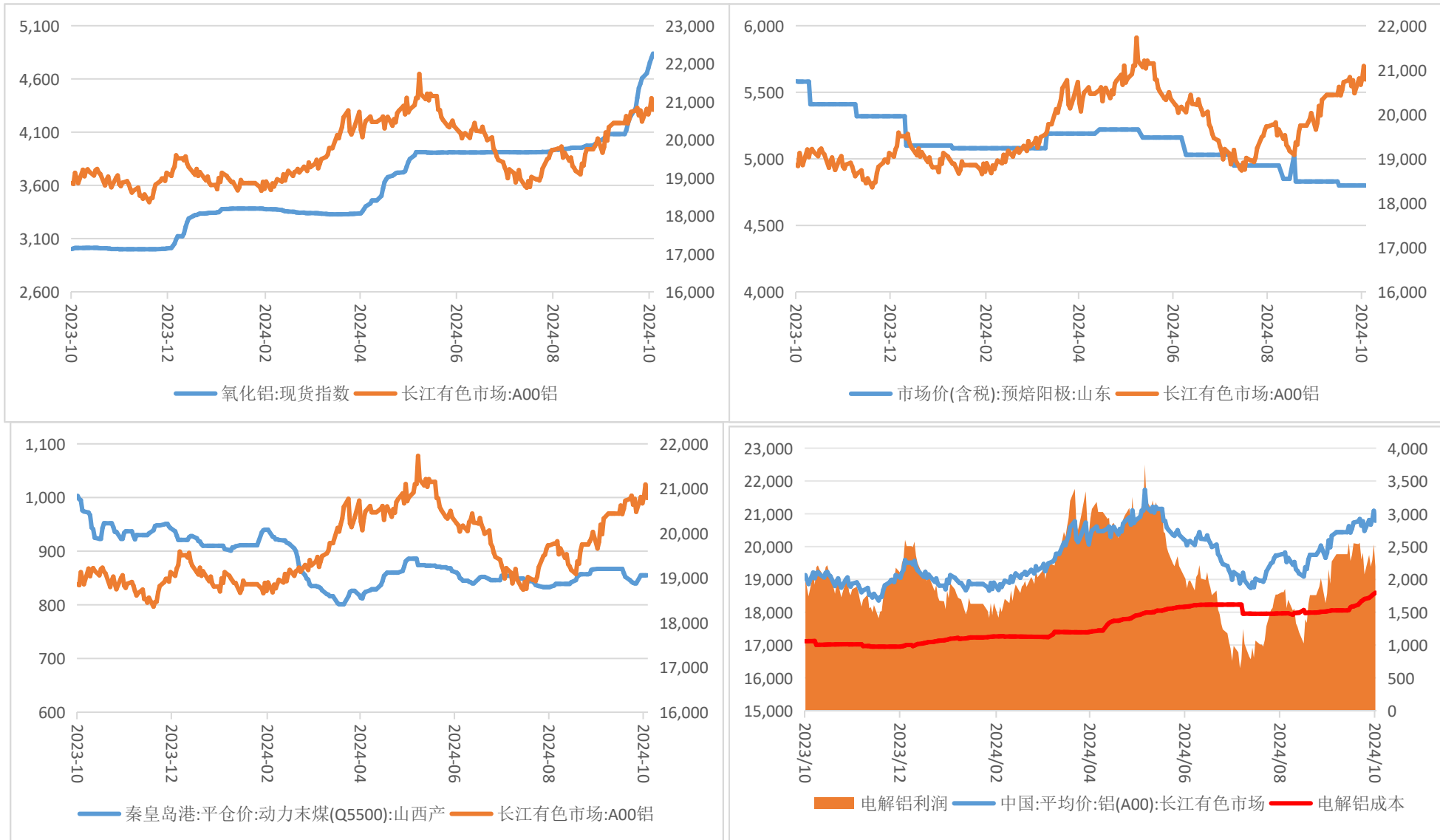
下游开工

截至10月25日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下降0.1个百分点至63.8%，同比下滑0.5个百分点。分板块来看，铝型材及铝板带企业开工率均出现小幅下滑，旺季过后订单开始减量，拖累工业型材企业开工小幅下行；除淡旺季切换下订单走弱因素外，板带企业开工率同样受制于河南环保检查以及高位铝价影响。其余板块的开工率暂时保持稳定，但除了原生合金板块可在铝水合金化任务支撑下开工率稳中上涨外，剩余板块多面临淡季袭来、订单缩减从而开工率下滑的风险，短期持续关注高位铝价、终端消费表现及地区环保检查等因素对铝下游开工的影响。



数据来源: Wind、SMM

成本利润

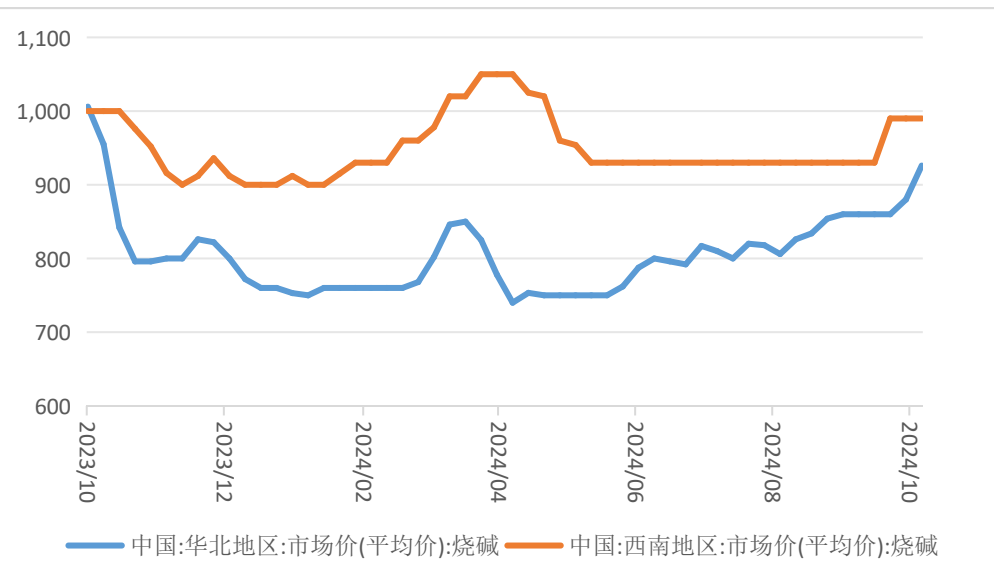
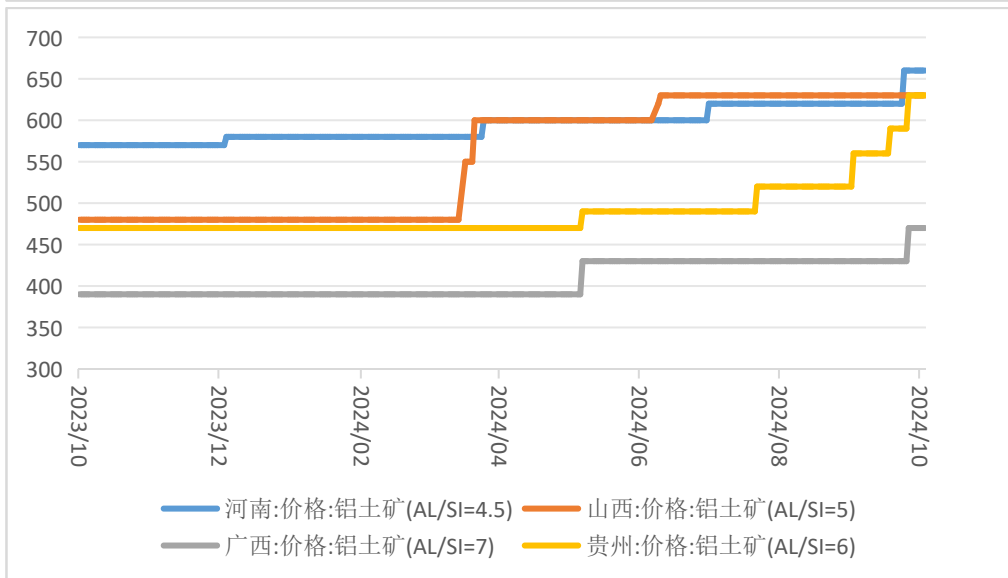
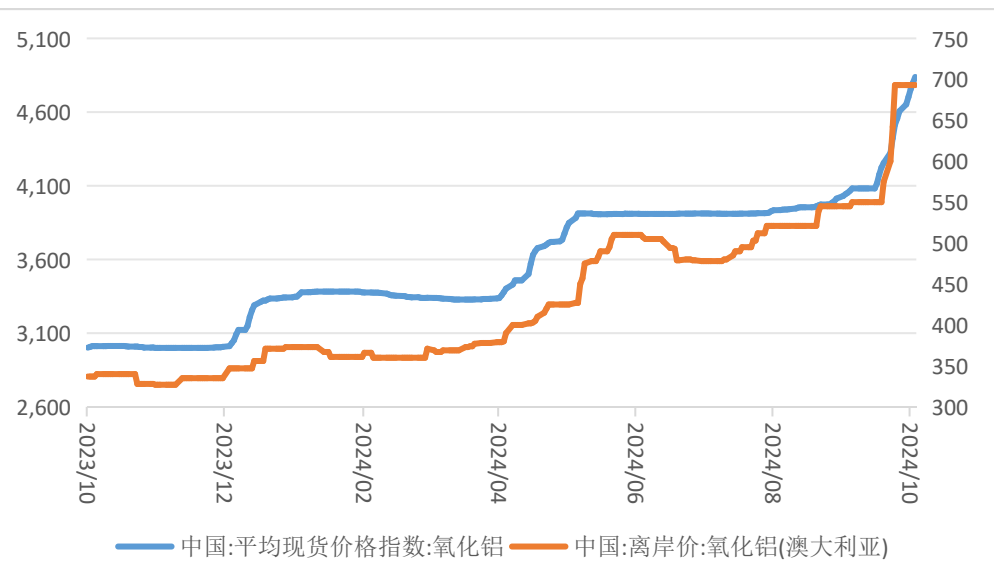
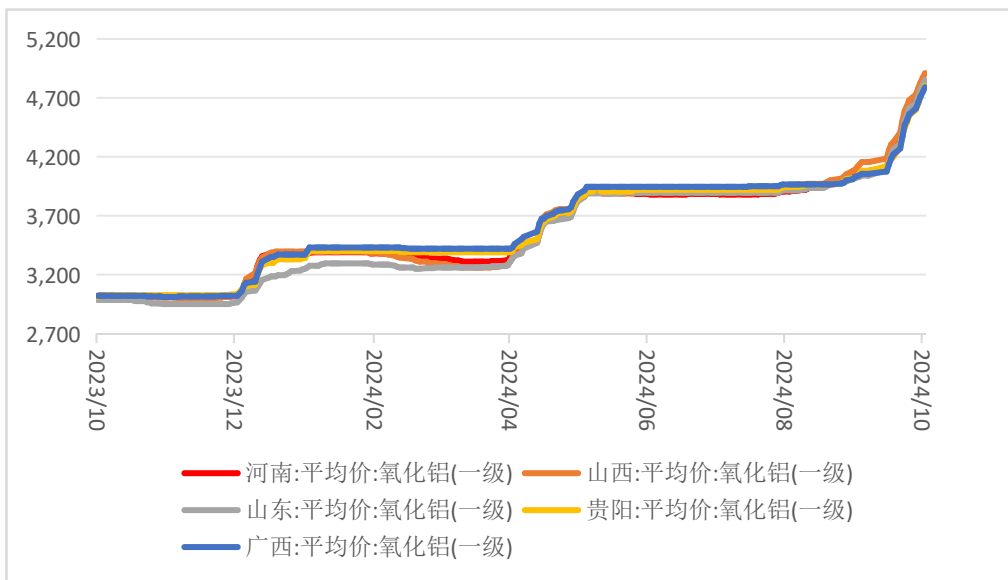


数据来源: Wind

05

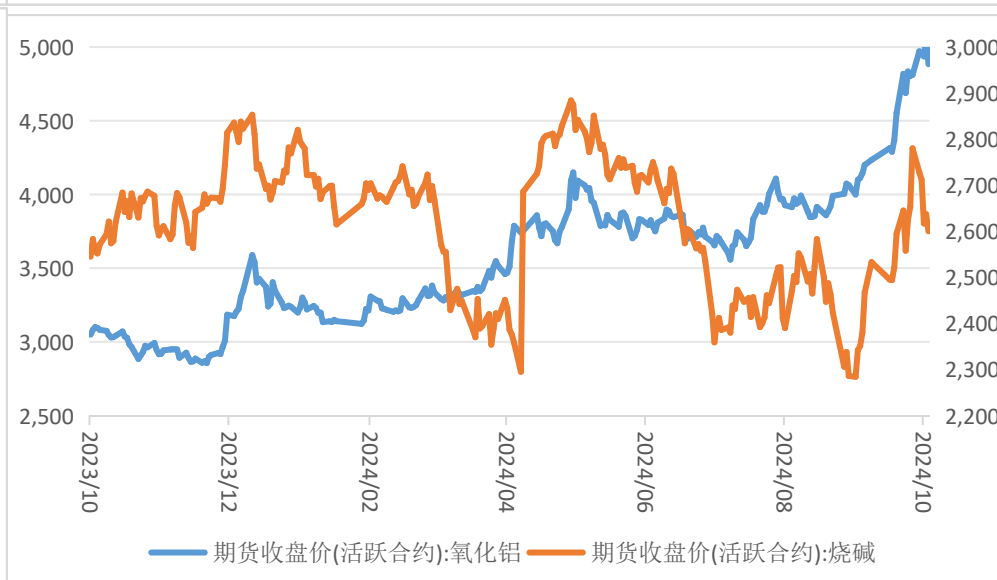
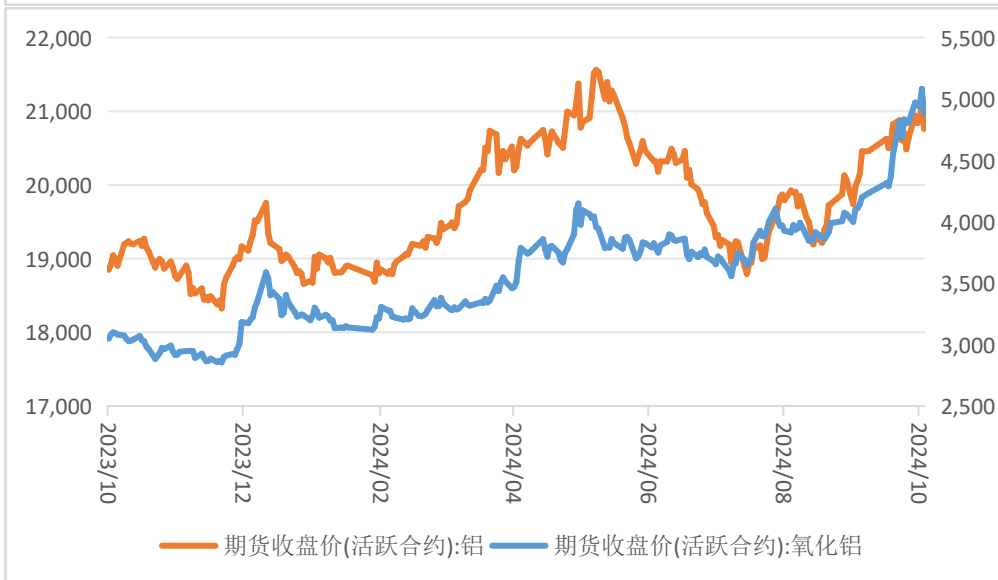
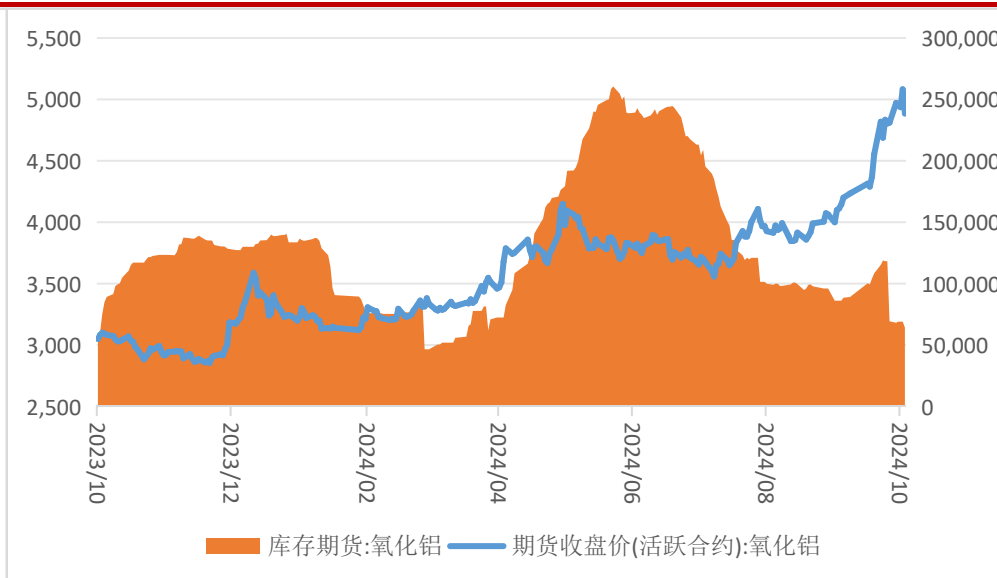
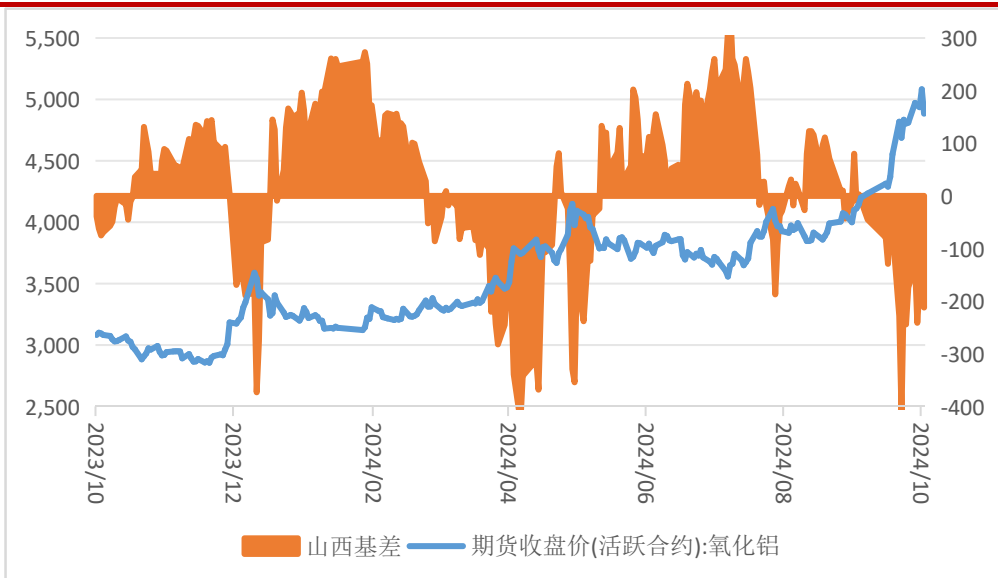
氧化铝市场分析

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

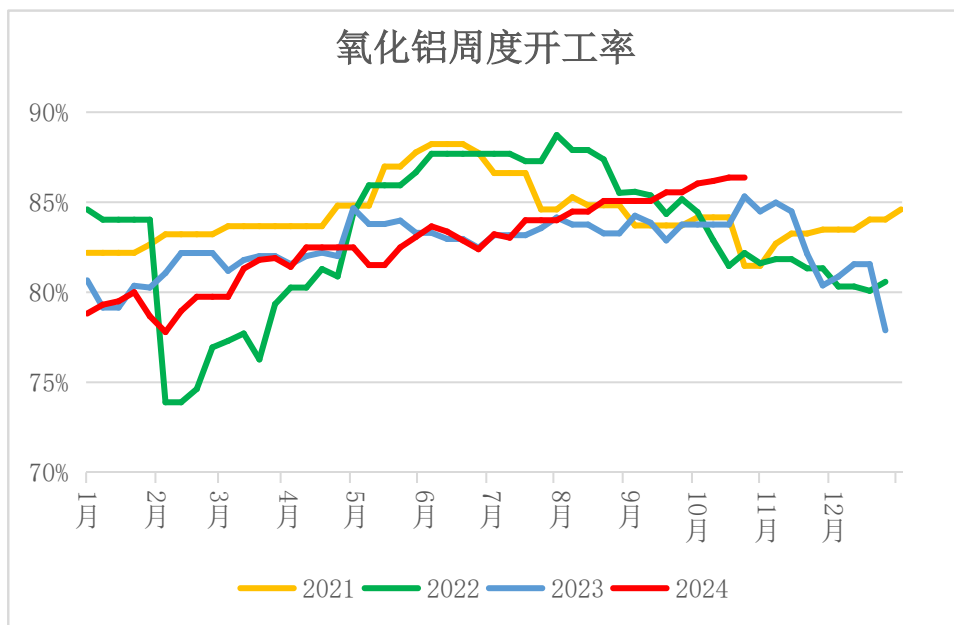


数据来源: Wind

供需方面

1) 供应方面：当周暂无企业减产、复产，因此氧化铝市场开工环比暂无明显变化。但供给端存在多因素扰动，部分企业氧化铝焙烧产量阶段内减少。截至10月24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)。

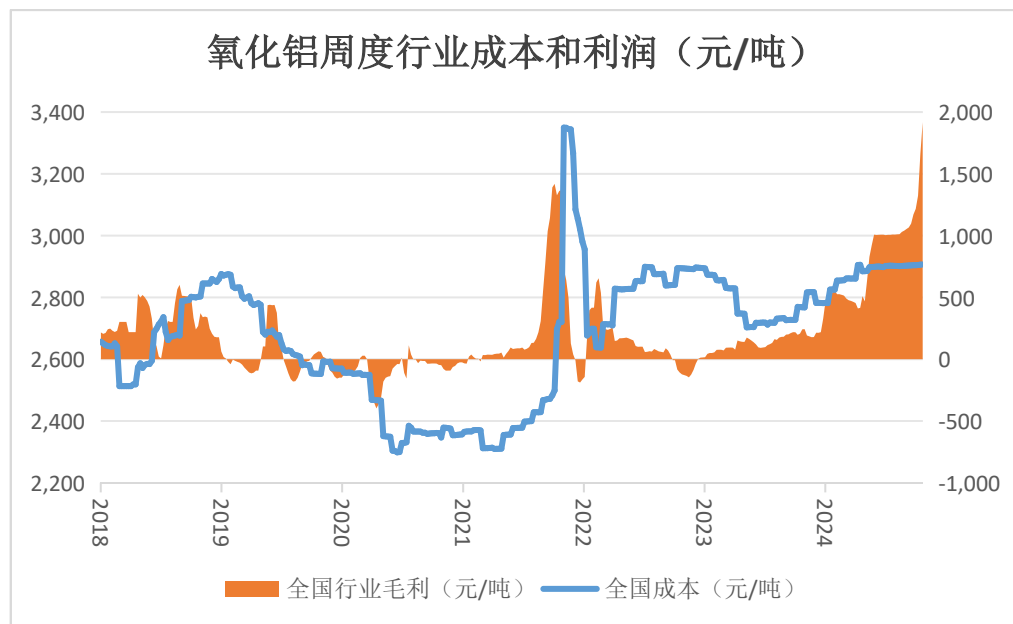
2) 需求方面：当周中国电解铝企业继续释放复产以及新投产产能，主要集中在贵州、四川以及新疆地区。截至10月24日，中国电解铝建成产能为4776.90万吨，开工产能为4361.30万吨，开工率为91.30% (+0.17%)。



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，现货供应紧张局面严峻，铝矾土报价重心坚挺；液碱方面，下游需求情况温和，液碱市场价格再度上涨；动力煤方面，港口终端询货问价增多，贸易商报价小幅上调。整体来看，截止10月25日，当周行业成本2906.79元/吨（+0.71），行业利润为1916.99元/吨（+255.39）。



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

