

有色组

电话: 0571-85167251
邮编: 310000
地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

观点摘要:

行情回顾:

在连续加息 75 基点后, 美联储加息步伐放缓, 叠加内外环境改善预期, 上周铜铝价格先抑后扬。

基本面逻辑:

铜: 能源供应紧张导致欧洲有色金属冶炼厂减产对金属价格影响偏正面, 国内电力电网投资加速, 铜杆企业增加铜原料采购。目前铜库存整体处于低位, 但需关注冬季需求淡季对铜累库影响。中期国内经济好坏参半, 新能源高增长, 基建稳大盘, 房地产疲软。海外方面, 美国经济处于“衰退+紧缩”状态, 市场对政策紧缩的反应较为充分, 对衰退反应正在进行中。宏观面依旧压制铜价上行空间。中期沪铜价格在全球铜矿 90%分位线成本端上方 50000-55000 元/吨区间, 获得支撑力度较强。长期能源转型与碳中和背景下, 铜价底部区间稳步抬升。在连续加息 75 基点后, 加息步伐放缓, 助推短期铜价反弹, 但高通胀, 以及欧美经济衰退预期又会形成宏观上的压制。

本周影响铜价宏观变量: 美国中期选举对市场情绪波动

铝: 四季度受能源供应紧张影响, 欧洲铝冶炼厂减产或达 30-50 万吨, 预计全年减产 130-150 万吨。三季度云南电解铝产量受枯水期水位低, 水力发电受限影响, 或出现 50 万吨左右减产。若秋冬季出现极端寒冷天气, 电力供需矛盾再度突出, 届时电解铝厂开工率回落或将再度回落, 对铝价支撑影响或再度显现。在国内“金九银十”的季节型需求旺季中, 铝线缆厂开工率上升源于电力电网投资加速, 增加铝原料采购, 目前铝库存处于去化状态。目前, 不同规模产能的电解铝厂对应成本区间在 17300-18000 元/吨, 对铝价支撑力度较强。长期能源转型与碳中和背景下, 铝价底部区间稳步抬升。短期铝价调整后, 中期或延续震荡反弹节奏。但美国加息抑通胀决心依旧强烈, 对铝价形成宏观上的压制。

本周影响铝价宏观变量: 美国中期选举对市场情绪波动

操作建议:

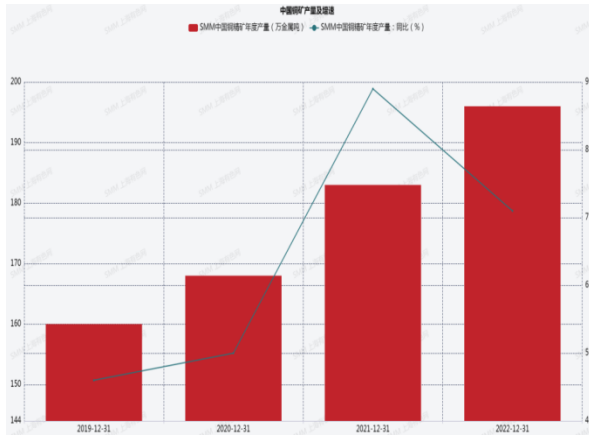
短期调整后, 中期延续震荡反弹节奏。操作上, 短期大涨后, 不追高, 等待后期利空因素聚集后, 逢高沽空的阶段拐点出现。

风险提示:

美元流动性收紧, 经济衰退超出预期, 地缘政局波动大

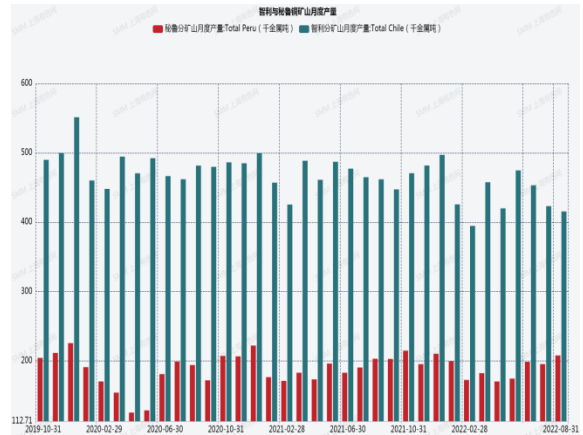
铜图表:

图 1 中国铜矿产量及增速



数据来源: SMM

图 2 智利与秘鲁铜矿产量



数据来源: SMM

图 3 铜矿长单 TC



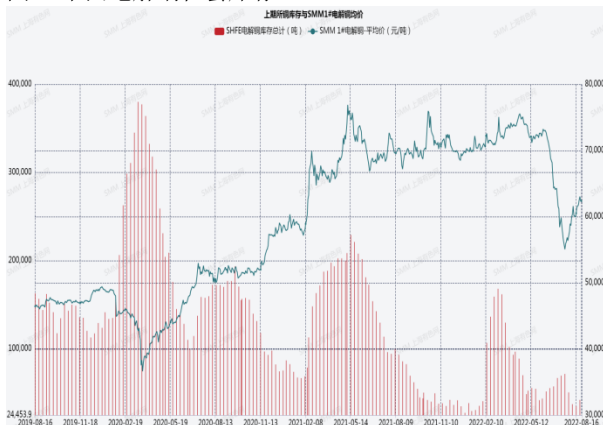
数据来源: SMM

图 4 中国电解铜冶炼厂开工率



数据来源: SMM

图 5 中国电解铜社会库存



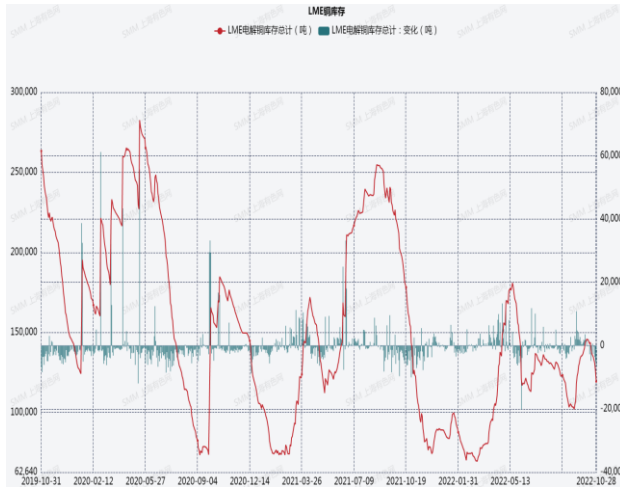
数据来源: SMM

图 6 上期所铜库存



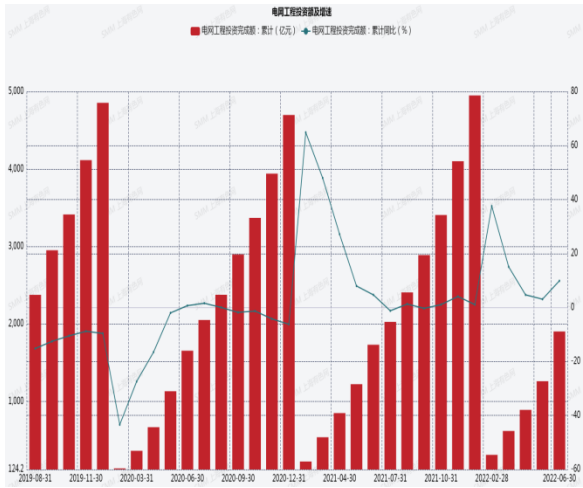
数据来源: SMM

图 7 LME 铜库存



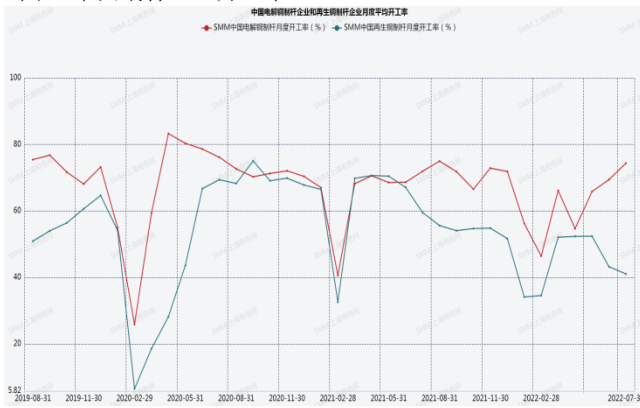
数据来源: SMM

图 8 中国电力电网投资额及增速



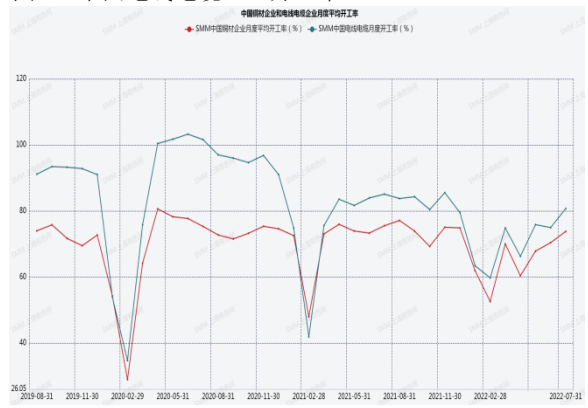
数据来源: SMM

图 9 中国铜杆企业开工率



数据来源: SMM

图 10 中国电线电缆企业开工率



数据来源: SMM

图 11 中国新能源汽车产销量



数据来源: SMM

图 12 中国房地产投资、销售、资金来源增速



数据来源: SMM

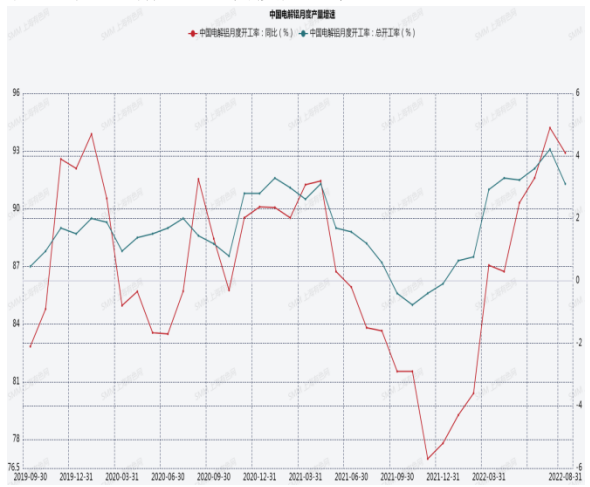
铝图表:

图 1 中国电解铝价格、成本、利润



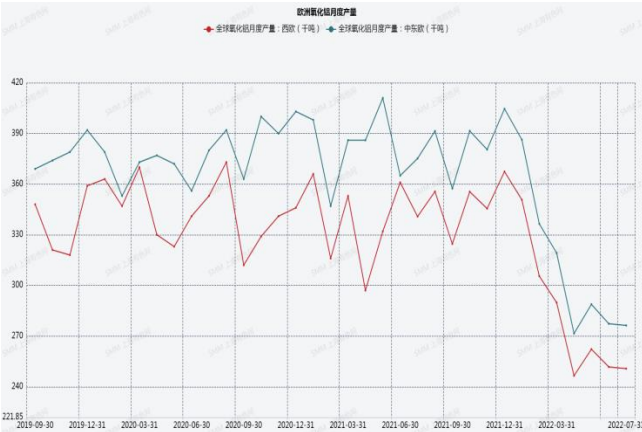
数据来源: SMM

图 2 中国电解铝企业月度开工率



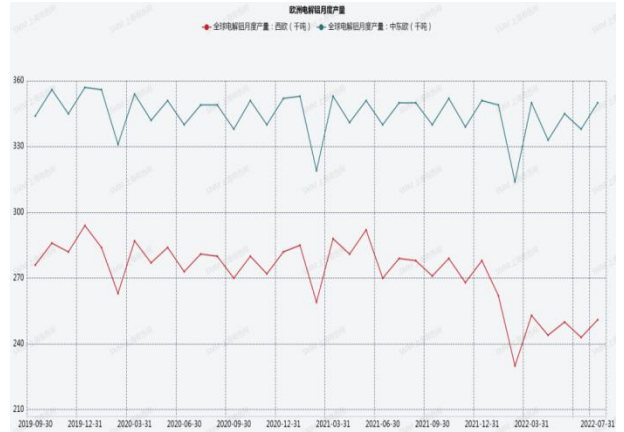
数据来源: SMM

图 3 欧洲氧化铝月度产量



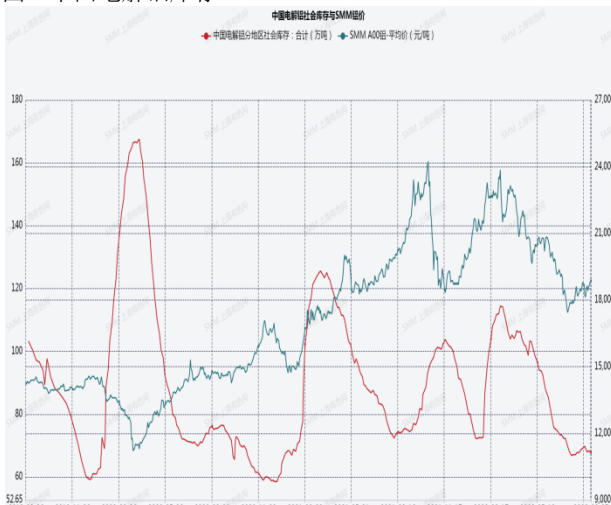
数据来源: SMM

图 4 欧洲电解铝月度产量



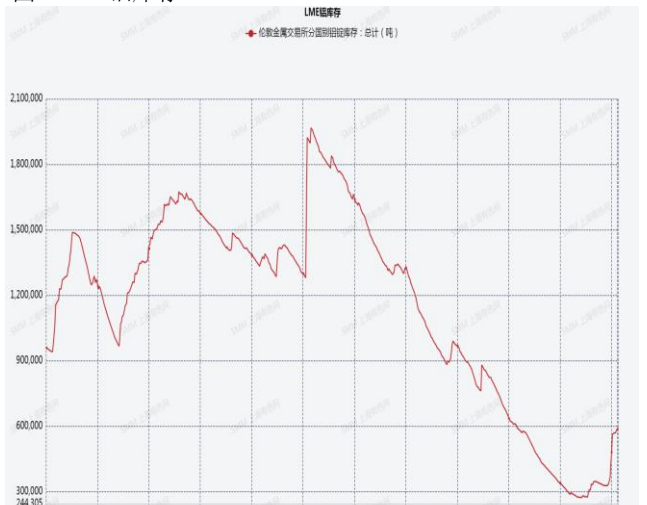
数据来源: SMM

图 5 中国电解铝库存



数据来源: SMM

图 6 LME 铝库存



数据来源: SMM

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街13号6-8

邮编：310006

电话：0571-85167251

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>