



铜铝周度报告：2017 年 11 月 27 日

美元走弱，铜价受支撑

铜铝周度报告

摘要：

短期美元持续走弱利好商品市场

欧元区 11 月 PMI 初值数据大超预期，反映出欧洲经济呈现强势复苏，提振市场情绪

上游铜矿罢工再起，供应趋紧预期升温

限产不及预期，打压铝价

短期库存压力较大，现货端消费回暖不明显

资金面，国内铝持仓继续下降，铜 CFTC 持仓下降

总体而言，宏观面偏多，基本面呈现铜强铝弱格局。短期铜维持震荡偏多观点，铝价暂维持震荡观点。

操作策略：

沪铜 1801 合约本周运行于核心区间 53000-56000 元/吨概率较大，可考虑 53500-54000 区域轻仓试多，以跌破 53000 元/吨止损，仓位 5%以内。

沪铝 1801 合约运行核心区间 14500-15500 元/吨概率较大，短期在 14500-15000 区域震荡为主，建议投资者暂时观望为宜，下游产业客户可考虑在 14500-15000 区域逢低按需采购为主。

热点追踪：

美元走势、国内铜库存变化、铜需求端变化、采暖季限产执行力度、新疆铝锭运输、氧化铝价格、社会库存、下游消费端运行

作者姓名：江露

邮箱：jianglu@csc.com.cn

电话：023-81157289

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2017 年 11 月 27 日

目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：欧洲经济表现抢眼	3
2、基本面：上游罢工刺激铜价反弹	3
3、技术面：铜强铝弱	6
三、结论与操作建议.....	6

图表目录

图 1: LME 铜铝库存 (吨)	4
图 2: 上期所铜铝库存 (吨)	4
图 3: LME 铜铝升贴水 (0-3) (美元/吨)	4
图 4: 国内铜铝升贴水 (元/吨)	4
图 5: COMEX1 号铜非商业净持仓 (张)	5
图 6: COMEX1 号铜净持仓排名占比 (%)	5
图 7: LME3 个月铝价格与持仓	5
图 8: 国内铝主力合约价格与持仓	5
图 9: 沪铜 1801 合约价格走势	6
图 10: 沪铝 1801 合约价格走势	6

一、行情综述

宏观面，欧元区 11 月 PMI 数据大超预期，反映出国外经济企稳向好，此外，近期美元持续走弱叠加原油价格继续上行，大宗商品价格受到支撑。基本面，上周秘鲁铜矿罢工再起，引发市场对供应趋紧的预期升温，铜价呈现反弹，而铝受魏桥采暖季不限产利空消息打压，沪铝主力 1801 合约大幅下挫，一度跌破 15000 元/吨，此后，基本面利空消息逐步被市场消化，伦铝价格企稳，内盘沪铝主力 1801 合约在 15000 元/吨附近震荡。

二、价格影响因素分析

1、宏观面：欧洲经济表现抢眼

1.1 欧元区经济表现抢眼，市场情绪得到提振

本周四公布的欧元区 11 月 PMI 初值数据大超预期，反映出欧洲经济呈现强势复苏。欧元区 11 月制造业 PMI 初值创下 2000 年 4 月以来新高；德国 11 月制造业 PMI 初值为 81 个月以来新高。法国 11 月综合 PMI 初值创下 2011 年 5 月以来新高。值得注意的是，目前中美欧三大经济体制造业 PMI 指标呈现持续扩张态势。美国方面，9 月及 10 月 ISM 制造业指数分别为 60.8、58.7，其中 9 月制造业 PMI 指数创 2004 年 5 月以来最高。国内方面，10 月份制造业 PMI 为 51.6，达到今年均值水平，制造业延续扩张的发展态势。从近期三大经济体公布的制造业数据来看，全球工业活动进一步回暖，反映出目前宏观经济继续向好的趋势未变，这无疑将增加终端商品的需求，这对对商品市场价格形成利好提振。

1.2 短期无进一步利空消息打压

本周无重大宏观数据公布。消息面，11 月 21 日，住房城乡建设部会同国土资源部、人民银行在湖北省武汉市召开部分省市房地产工作座谈会，进一步落实地方调控主体责任，坚持分类调控、因城因地施策，坚持调控目标不动摇、力度不放松，保持调控政策的连续性稳定性，切实防范化解房地产风险，促进房地产市场平稳健康发展。伴随着 10 月诸多地产增速数据拐头向下，房地产进一步降温，后期房市将呈现震荡偏弱的格局，这抑制商品消费，对商品价格形成压制。

2、基本面：上游罢工刺激铜价反弹

2.1 铜矿罢工支撑铜价，魏桥限产不及预期引发铝价下挫

秘鲁 Escondida 矿的工会 11 月 23 日举行罢工，主要由于必和必拓将裁员 3%，约有 120 人将失去工作。随着铜价升至近三年高点，致使工人的薪资预期也随之上升。因该矿的产出约占全球铜产量的 5%，罢工引发市场对上游端供应趋紧预期继续升温，利好铜价。

消息面，魏桥集团采暖季不再关停电解铝产能。在今年 7 月山东省要求该企业关停部分违规产能之后，魏桥集团在采暖季不再进行额外限产。由于山东地区大气污染严重，市场对相关企业采暖季限产预期较大，但魏桥采暖季不在关停额外产能引发市场对政策面松动的预期，市场悲观情绪蔓延，铝价大幅下挫，短期利空影响得到释放，铝价有所企稳。

2.2 库存压力明显，铝价反弹乏力

据 Wind 数据显示，截止 11 月 24 日，LME 铜库存较上周减 34100 吨至 213600 吨，近期 LME 铜库存呈现下降态势。国内方面，上期所铜库存较上周增 2013 至 164813 吨。

LME 铝库存较上周同期减 32825 吨至 1124975 吨，国外库存呈现持续下滑态势，可以看出国外市场消费较

好。国内方面，下游消费依然较弱，铝锭库存维持高位。11月23日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区34.8万吨，无锡地区65.8万吨，杭州地区10万吨，巩义地区12.2万吨，南海地区43.7万吨，天津地区5.4万吨，重庆3万吨，七地铝锭库存合计174.9万吨，环比上周四减少0.1万吨。目前国内库存对铝价压制较为明显。

图1：LME 铜铝库存（吨）

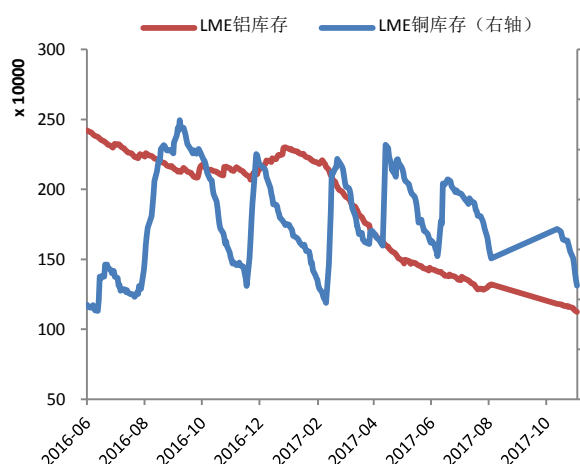
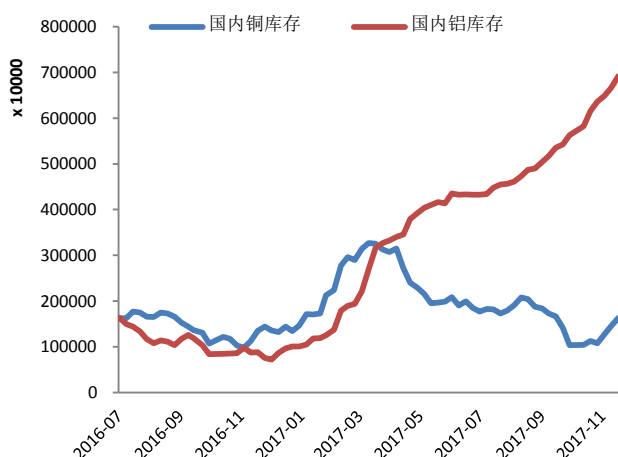


图2：上期所铜铝库存（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

2.3 LME 铜贴水收窄，国内铝现货消费疲软

铜现货方面，LME 铜现货贴水大幅收窄。Wind 数据显示，截止11月24日，LME 铜升贴水为-22.00美元/吨，贴水幅度较前一周收窄11.5美元/吨；国内方面，Wind 数据显示，截止11月24日，上海物贸铜维持小幅贴水状态，反映出需求端表现有一定疲软，现货市场对铜价提振不明显。

图3：LME 铜铝升贴水（0-3）（美元/吨）

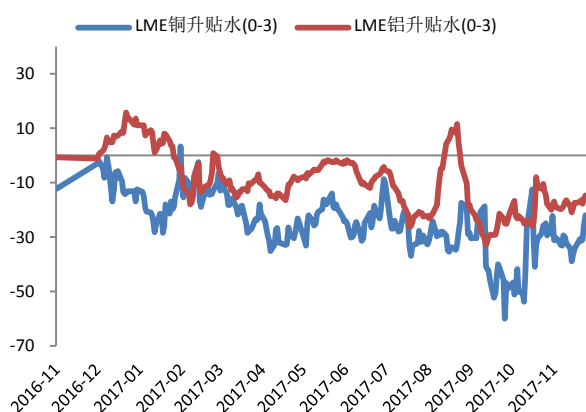
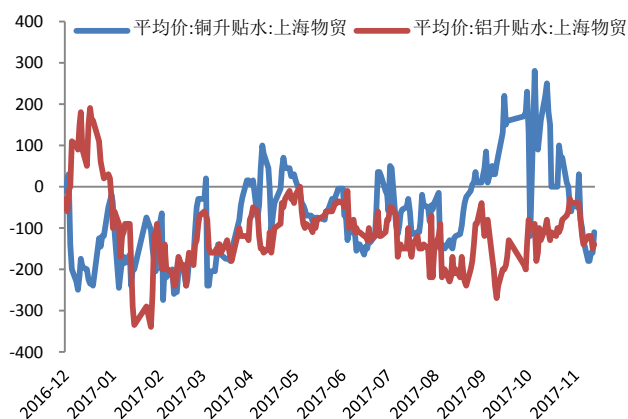


图4：国内铜铝升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

LME 铝库存较上周同期减32825吨至1124975吨，国外库存呈现持续下滑态势，可以看出国外市场消费较好。国内方面，下游消费依然较弱，铝锭库存维持高位。11月23日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区34.8万吨，无锡地区65.8万吨，杭州地区10万吨，巩义地区12.2万吨，南海地区43.7万吨，天津地区5.4万吨，重庆3万吨，七地铝锭库存合计174.9万吨，环比上周四减少0.1万吨。目前国内库存对铝价压制较为明显。

吨，天津地区 5.4 万吨，重庆 3 万吨，七地铝锭库存合计 174.9 万吨，环比上周四减少 0.1 万吨。目前国内库存对铝价压制较为明显。

2.4 持仓量：铜铝持仓下降

图 5：COMEX1 号铜非商业净持仓（张）

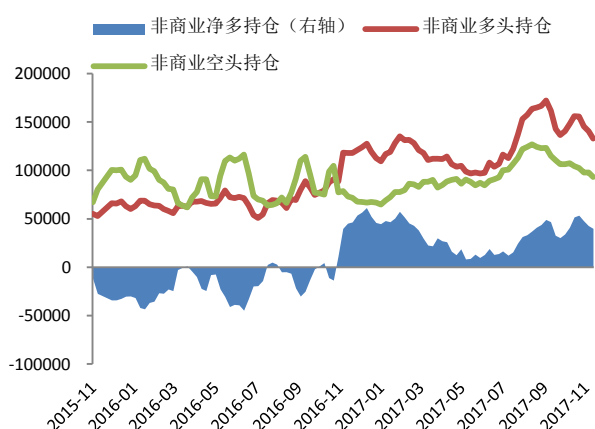
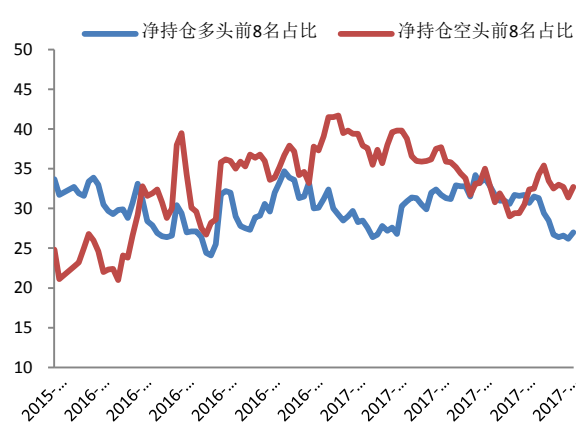


图 6：COMEX1 号铜净持仓排名占比（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

CFTC 非商业多头持仓回升，截至 11 月 14 日，COMEX1 号铜非商业持仓数据显示，非商业多头持仓为 132942 张，较前一周减 7385 张，非商业空头持仓 93228 张，空头持仓较上一周减 4524 张，净多头持仓 39714 张，较前一周减 2861 张，近期净多持仓呈现下降态势。从净持仓多空前 8 名占比数据来看，多空维持平衡，截至 11 月 14 日，净持仓多头前 8 名占比 27.0%，较前一周增 0.8%。净持仓空头前 8 名占比 32.7%，净空较前一周增加 1.3%。

图 7：LME3 个月铝价格与持仓

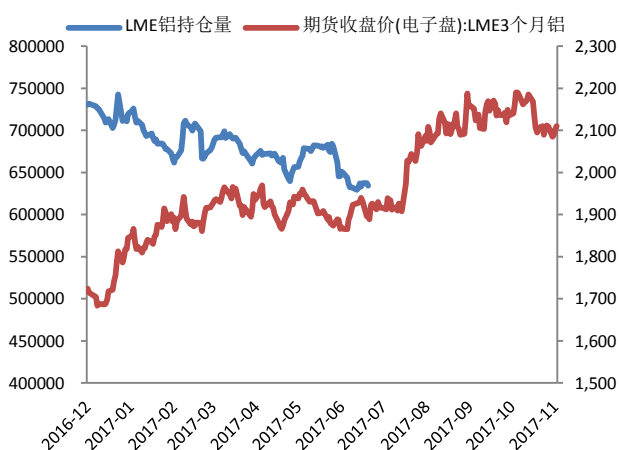
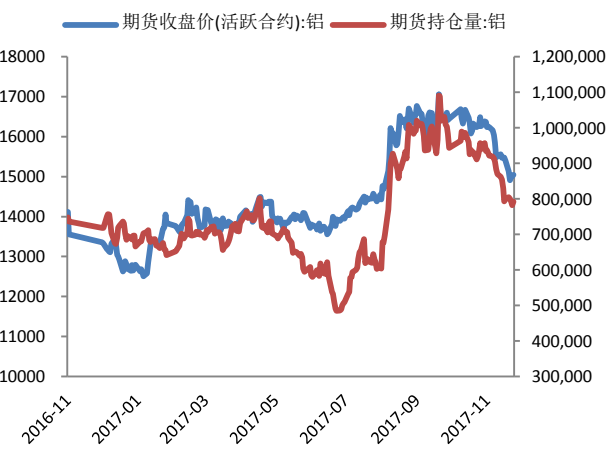


图 8：国内铝主力合约价格与持仓



数据来源：Wind，中信建投期货

铝现货方面，LME 铝现货贴水继续收窄至 -14.75 美元/吨。Wind 数据显示，截止 11 月 24 日，LME 铝升贴水为 -14.75 美元/吨，较前一周幅度有所收窄。国内方面，Wind 数据显示，截止 11 月 24 日，上海物贸铝现货对当月合约贴水维持在 140-150 元/吨，短期现货端压力依然较大，下游接货意愿回暖不明显，短期来看消费端弱

势对铝价形成进一步压制。

3、技术面：铜强铝弱

伦铜上方 7000-7100 美元/吨附近区域存压力，短期铜价突破上方 20 日均线压力。从内盘走势来看，沪铜 1801 合约呈现反弹态势，指标上，MACD 黄白线金叉。总体来看，短期铜价维持震荡偏多观点。

沪铝 1801 合约在下方 14500-15000 元/吨区域支撑逐步显现，指标上，MACD 绿柱缩短。总体来看，短期盘面利空情绪有所消化，铝价下方存支撑，但鉴于目前均线依然向下发散，大幅反弹概率较小，依然维持震荡观点。

图 9：沪铜 1801 合约价格走势

图 10：沪铝 1801 合约价格走势



数据来源：博弈大师，中信建投期货

三、结论与操作建议

综上，短期美元持续走弱利好商品市场，欧元区 11 月 PMI 初值数据大超预期，反映出欧洲经济呈现强势复苏，提振市场情绪，基本面则呈现铜强铝弱，铜主要利多来自上游铜矿罢工再起，供应趋紧预期升温，而铝利空主要来自限产不及预期，打压铝价，短期库存压力较大，现货端消费回暖不明显，资金面，国内铝持仓继续下降，铜 CFTC 净多持仓有所下降。

沪铜 1801 合约本周运行于核心区间 53000-56000 元/吨概率较大，可考虑 53500-54000 区域轻仓试多，以跌破 53000 元/吨止损，仓位 5%以内。

沪铝 1801 合约运行核心区间 14500-15500 元/吨概率较大，短期在 14500-15000 区域震荡为主，建议投资者暂时观望为宜，下游产业客户可考虑在 14500-15000 区域逢低按需采购为主。

联系我们

中信建投期货有限公司

地址：渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4，9-B、C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦8楼808-811单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼B座1203

电话：0596-6161566

西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号中电信息大厦9层912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼318室

电话：027-59909520

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811室

电话：0571-28056982

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路2号黄埔大厦11层D1座、D2座

济南营业部

地址：济南市泺源大街150号中信广场1018

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道69号未来大厦2205、2211室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务区4幢24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1802、1803

电话：028-62818708

深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙NEO大厦A栋11楼I单元

电话：0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路331号中金国际广场A座9层B室

电话：021-33973869

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路17号上海银行大厦5-5、5-6室

电话：0574-89071687

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路130号万达广场6号楼1903、1904、1905室

电话：0551-62876855

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com