



铜铝周度报告：2018 年 01 月 29 日

需求弱势，短期铜铝震荡为主

铜铝周度报告

摘要：

特朗普力挺强势美元，谨防后期美元反弹对商品市场形成利空压制

LME 铜库存大幅回升对铜价形成压制，加之国内需求端整体偏弱，短期铜价承压

节前下游备货，国内铝库存小幅下降

春节将至，需求将有所走弱

铝产能继续投放，供应压力犹存，

铝价上方压力较大，短期试探 14000-14500 元/吨支撑。

总体而言，目前全球宏观面偏多，铜铝基本面偏空，短期铜铝价格维持震荡概率较大。

操作策略：

沪铜 1803 合约本周运行于核心区间 52000-55000 元/吨概率较大，建议投资者暂时观望为宜，激进者可考虑待铜价回调至 52500-53000 元/吨逢低试多，以回撤 500 元/吨止损，仓位 5%以内。

沪铝 1803 合约运行核心区间 14000-15500 元/吨概率较大，建议个人投资者暂时观望，下游产业客户可考虑在 14000-15000 元/吨区域震荡操作。

热点追踪：

中国 1 月官方制造业 PMI、美国 FOMC 利率决策、美国 1 月 ISM 制造业指数、美国 1 月非农就业人口、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：2018 年 01 月 29 日

目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：多空交织	3
2、基本面：春节将至，需求将有所走弱.....	3
3、技术面：铜铝维持震荡概率较大	6
三、结论与操作建议.....	6

图表目录

图 1: LME 铜铝库存 (吨)	错误! 未定义书签。
图 2: 上期所铜铝库存 (吨)	错误! 未定义书签。
图 3: LME 铜铝升贴水 (0-3) (美元/吨)	错误! 未定义书签。
图 4: 国内铜铝升贴水 (元/吨)	错误! 未定义书签。
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 1803 合约价格走势	6
图 10: 沪铝 1803 合约价格走势	6

一、行情综述

宏观面，弱势美元及原油价格持续走高对商品市场形成利好。基本面看，LME 铜库存大幅回升叠加国内需求端偏弱，基本面呈现偏空格局。而铝价呈现震荡，春节之前下游加工企业备货意愿回升，库存小幅下降，但受一季度国内将继续释放铝产能等利空预期影响，铝价上方压力亦较为明显，短期铝价在 14000-15000 元/吨区域上下两难。

二、价格影响因素分析

1、宏观面：多空交织

1.1 特朗普力挺强势美元，谨防美元反弹

本周市场焦点在美国总统特朗普表态支持强势美元。本周四，美国总统特朗普在接受访问时表示，美国财部长努钦关于美元的讲话被媒体断章取义。同时，特朗普还强调，随着美国经济不断向好，最终希望看到更强势的美元。特朗普这一番讲话打消了市场此前对于美国政府倾向于美元贬值的猜测，也提振美元快速反弹。特朗普上台之初，曾表示为提振国内经济支持美元弱势，美元呈现持续走弱，但当前特朗普转变态度及不支持美元弱势，目前，美元指数已经触及到 85-90 强支撑区域，后期谨防美元反弹对商品市场的压制。

数据方面，美国工业活动表现强劲。美国商务部周五发布数据显示，美国 12 月耐用品订单上升 2.9%，远超市场预期值 0.80%，也高于前值 1.3%（上修至 1.7%），创去年 6 月以来的最快增速，耐用品的总体订单在过去 5 个月里有 4 个月呈上升态势。房地产数据不及预期，周四美国商务部数据显示，美国 12 月新屋销售环比下跌 9.3%，低于预期的下跌 7.9%，为自 2016 年 8 月以来最大跌幅。11 月新屋销售环比上涨 17.5%，修正为环比上涨 15.0%。其主要原因是 12 月底的低温天气，导致 12 月销售的下滑。

1.2 欧元区经济持续复苏

欧元区经济复苏脚步仍未停歇。1 月制造业 PMI 初值 59.60，低于预期值 60.30 和前值 60.60，创 3 个月以来新低。不过，欧元区 1 月服务业 PMI 初值 57.60，高于预期值 56.40 和前值 56.60，创十年半以来（125 个月）新高。通胀数据符合市场预期，欧元区 12 月 CPI 同比终值 1.4%，预期 1.4%，初值由 1.5%修正为 1.5%；欧元区 12 月核心 CPI 同比终值 0.9%，预期 0.9%，初值 0.9%；欧元区 12 月 CPI 环比 0.4%，预期 0.4%，前值由 0.1%修正为 0.1%。温和上涨的 CPI 有利于未来欧洲央行采取紧缩的货币政策，未来货币政策或将趋紧。

1.3 中国宏观面整体维稳

宏观经济数据整体保持稳定。本周统计局公布数据显示，中国 2017 年 12 月规模以上工业企业利润同比增长 10.8%，中国 2017 年全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 21.0%。结合中国四季度 GDP 同比 6.8%，超过预期 6.7%，前值 6.8%。中国 2017 年全年 GDP 同比 6.9%。总体而言，国内四季度宏观面延续稳定态势，并超出市场预期对市场情绪形成较大提振，国内宏观经济不宜过分悲观。

2、基本面：春节将至，需求将有所走弱

2.1 产能继续投放，供应压力犹存

本周暂无进一步消息刺激。据我的有色网调研数据显示，2018 年国内电解铝计划新增产能约 313 万吨，主要集中在新疆、内蒙古、山西、贵州及广西等地，年内新增产能预期依旧较大。按照阿拉丁调研数据显示，预

计 2018 年一季度我国将投产电解铝产能 140.2 万吨，后期电解铝行业新增产能继续投放，或将进一步加大一季度库存压力，这对后期铝价形成较大压力。

2. LME 库存大幅回升，国内铝库存小幅下降

据 Wind 数据显示，截止 1 月 26 日，LME 铜库存较上周增 97475 吨至 309125 吨，近期 LME 铜库存呈现大幅回升态势。国内方面，上期所铜库存较上周减 12027 至 164206 吨。国内库存近期小幅下降。

截止 1 月 26 日，Wind 数据显示，LME 铝库存为 1081425 吨，较前一周下降 10425 吨。国内方面，1 月 26 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 38.4 万吨，无锡地区 74.7 万吨，南海地区 27.2 万吨，杭州地区 11.7 万吨，巩义地区 14.3 万吨，天津 5.5 万吨，重庆 2.4 万吨，临沂 2.3 万吨，八地铝锭库存合计 176.5 万吨，环比上周四减少 1.9 万吨。总体而言，国外库存持续下滑，而国内节前下游备货，社会库存小幅下滑，但临近春节，需求端或将有所走弱，对铝价形成一定压制。

图 1：LME 铜铝库存（吨）

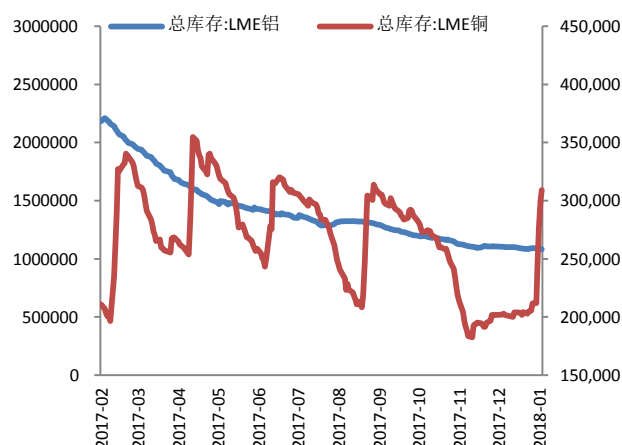
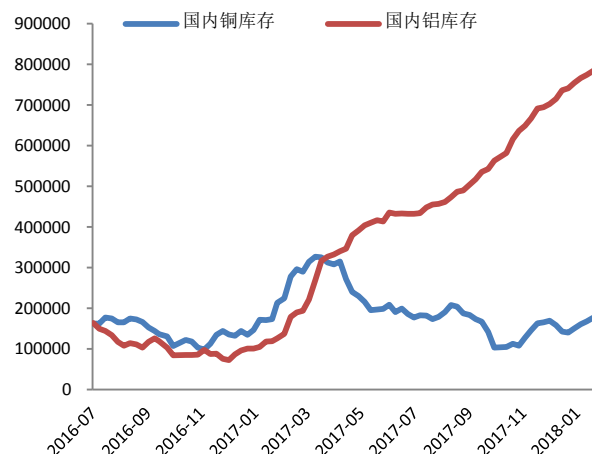


图 2：上期所铜铝库存（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

2.3 节前消费偏弱

图 3：LME 铜铝升贴水（0-3）（美元/吨）

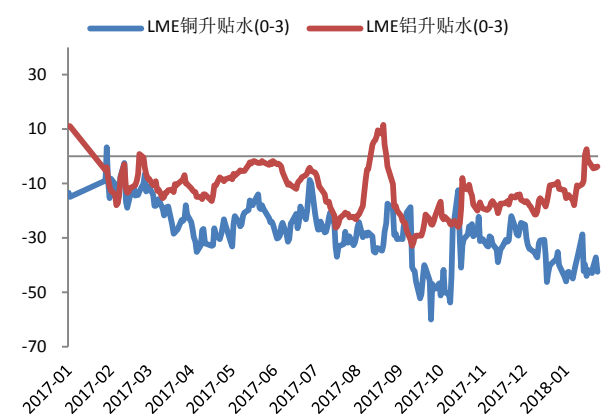
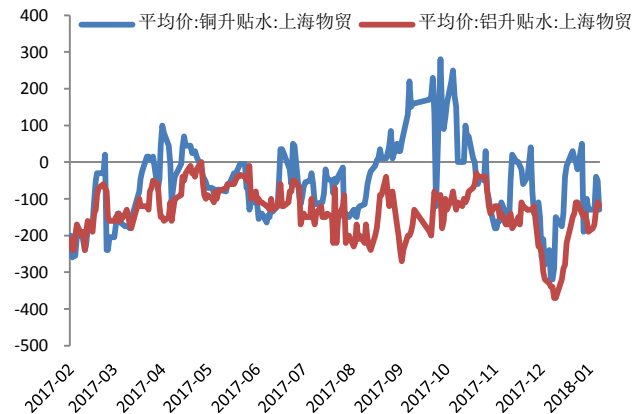


图 4：国内铜铝升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

铜现货方面，LME 铜现货贴水大幅收窄。Wind 数据显示，截止 1 月 26 日，LME 铜升贴水为-42.50 美元/吨，贴水幅度较前一周收窄 0.75 美元/吨；国内方面，Wind 数据显示，截止 1 月 26 日，上海物贸铜贴水至 130 元/吨，铜现货端呈现小幅贴水状态，春节临近，现货市场有所走弱。

截止 1 月 26 日，LME 铝现货贴水 3.75 美元/吨，较前一周扩大 2.25 美元/吨。国内方面，Wind 数据显示，截止 1 月 26 日，上海物贸铝现货对当月合约贴水 120 元/吨，本周现货贴水有所收窄。

2.4 持仓量：LME 铜持仓下降

图 5：COMEX1 号铜非商业净持仓（张）

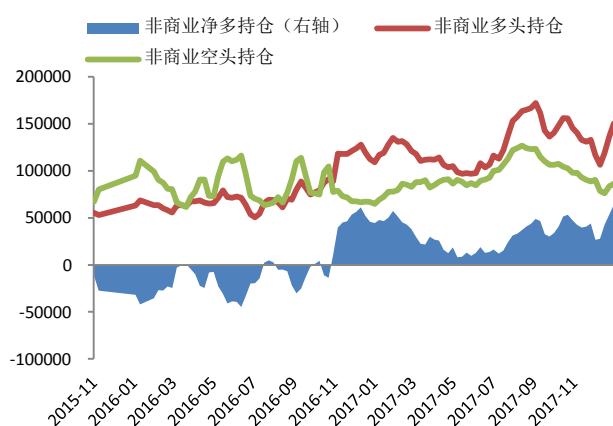
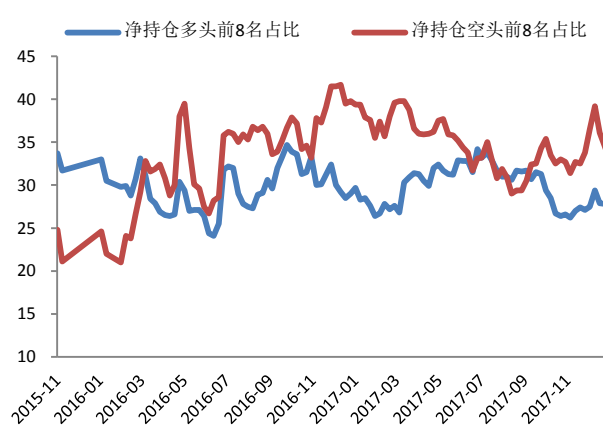


图 6：COMEX1 号铜净持仓排名占比（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

CFTC 非商业多头持仓回升，截至 1 月 16 日，COMEX1 号铜非商业持仓数据显示，非商业多头持仓为 134151 张，较前一周减少 4424 张，非商业空头持仓 82116 张，空头持仓较上一周增 4707 张，净多头持仓 52035 张，较前一周减 9131 张，近期净多持仓有所下降。从净持仓多空前 8 名占比数据来看，截至 1 月 16 日，净持仓多头前 8 名占比 25.9%，较前一周减 0.9%。净持仓空头前 8 名占比 31.9%，净空较前一周减 1.2%。

图 7：LME3 个月铝价格与持仓

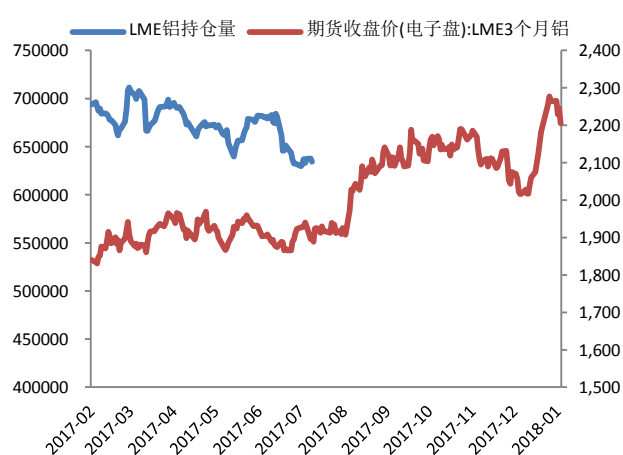
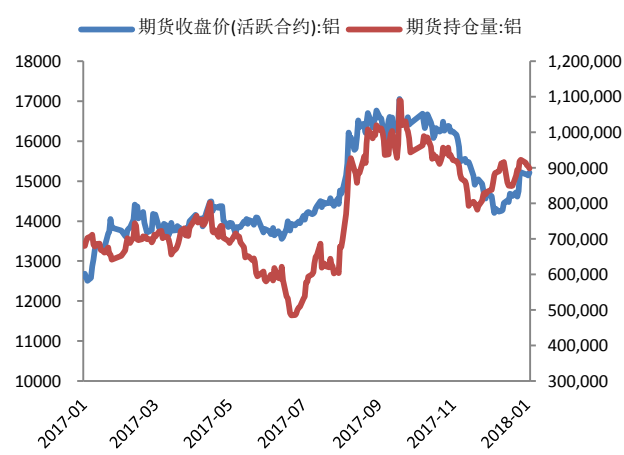


图 8：国内铝主力合约价格与持仓



数据来源：Wind，中信建投期货

截至1月26日，LME铝总持仓为730199手，较前一周同期的730690手有所下滑，总持仓规模整体保持在70万手水平。国内方面，截至1月26日，上期所铝总持仓776898手，较上周同期增5646手。总体而言，近期国内总持仓变化不明显。

3、技术面：铜铝维持震荡概率较大

伦铜近期走势偏弱。从内盘走势来看，沪铜1803合约短期上方压力区域在55000-56000元/吨附近，短期铜价试探下方52500-53000区域。总体来看，短期铜价上方存压力，下方存支撑，维持震荡概率较大。

沪铝1803主力合约本周呈现震荡态势，指标上，MACD绿柱伸长，短期上方20日及60日均线压制明显，下方支撑区域在14000-14500。总体来看，短期铝价试探下方支撑区域，若支撑有效，维持震荡概率较大。

图9：沪铜1803合约价格走势



图10：沪铝1803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，宏观面，特朗普力挺强势美元，谨防后期美元反弹对商品市场形成利空压制。基本面看，LME铜库存大幅回升对铜价形成压制，加之国内需求端整体偏弱，短期铜价承压。节前下游备货，国内铝库存小幅下降，但春节将至，需求将有所走弱，加之铝产能继续投放，市场对供应压力继续加大的预期犹存，铝价上方压力较大，短期试探14000-14500元/吨支撑。

沪铜1803合约本周运行于核心区间52000-55000元/吨概率较大，建议投资者暂时观望为宜，激进者可考虑待铜价回调至52500-53000元/吨逢低试多，以回撤500元/吨止损，仓位5%以内。

沪铝1803合约运行核心区间14000-15500元/吨概率较大，建议个人投资者暂时观望，下游产业客户可考虑在14000-15000元/吨区域震荡操作。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4，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：陕西省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

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

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 号扬子江商务小区 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

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

电话：025-86951881

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

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元

电话：020-22922100

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