



铜铝周度报告：2018年07月09日

## 利空因素得到一定释放，铜铝反弹

## 铜铝周度报告

### 摘要：

中美加征关税暂告一段落，市场风险厌恶情绪有一定缓解，但仍需警惕后期是否会进一步升级

铜库存呈现下滑，现货端贴水转升水，下游逢低接货

铝库存下滑增速放缓，消费端依然偏弱

伴随着近期氧化铝市场价格持续走低，中铝部分氧化铝生产线实行弹性生产，预计氧化铝价格下行空间不大

需要警惕国内铝政策面变化，后期政策预期犹存

总体而言，宏观面利空因素得到一定释放，基本面多空交织，铜铝暂维持震荡观点。

### 操作策略：

沪铜 1809 合约本周运行于核心区间 48000-52000 元/吨概率较大，近期铜价反弹概率增加，但反弹空间有待进一步观察，建议个人客户可考虑轻仓逢低短多思路，仓位 5% 以内，并设置好止损，下游产业客户可考虑逢低买入锁定成本为主。

沪铝 1809 合约运行核心区间 13800-14500 元/吨概率较大，建议个人投资者可考虑 13800-14500 区域震荡操作为主，回撤 200 元/吨止损，下游产业客户可考虑在 13800-14000 元/吨区域买入锁定成本。

### 热点追踪：

中美贸易摩擦、氧化铝价格、国内铝库存、铜铝下游消费端运行

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07月09日



## 目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：短期利空情绪得到释放.....	3
2、基本面：多空交织.....	3
3、技术面：铜铝下方受支撑.....	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 1809 主力合约价格走势 .....	6
图 10: 沪铝 1809 主力合约价格走势 .....	6

## 一、行情综述

宏观面，受中美贸易摩擦利空影响，引发市场对宏观面偏空预期强烈，商品市场整体回调，其中有色板块表现弱势，铜价跌破 49000 整数关口，但铝价相较于其他有色品种表现相对抗跌，此后，贸易互征关税落地导致市场情绪回暖，铜价小幅反弹。基本面看，铜期价暴跌导致现货端升水，下游逢低接货，铜价在 48000-49000 区域支撑明显，而氧化铝价格企稳以及短期社会库存延续下滑，铝价暂止步于 14000 元/吨。

## 二、价格影响因素分析

### 1、宏观面：短期利空情绪得到释放

#### 1.1 中美加征关税暂告一段落，仍需警惕后期是否会进一步升级

本周市场焦点在中美贸易关税实施。美国东部时间 7 月 6 日凌晨 0 时 01 分，美国对中国 340 亿美元的商品加征关税，特朗普还表示，美国可能会在两周内跟进对另外 160 亿美元商品加征关税。而中国在美国加征关税后对美关税反制措施已于 7 月 6 日 12:01 正式实施。从商品市场表现来看，有色板块大幅回落，但关税消息公布后，市场情绪得到一定改善，有色呈现一定反弹。总体而言，短期利空情绪得到一定释放，后期仍需警惕是否会进一步升级，若局势进一步恶化，大宗商品市场将继续承压。

#### 1.2 宏观面不宜过分悲观

国内方面，政策面托底，宏观面不宜过分悲观。7 月 2 日，新一届国务院金融稳定发展委员会成立并召开会议，研究部署打好防范化解重大风险攻坚战等相关工作。会议分析了当前经济金融形势和金融运行情况，审议了金融委办公室提出的打好防范化解重大风险攻坚战三年行动方案，研究了推进金融改革开放、保持货币政策稳健中性、维护金融市场流动性合理充裕、把握好监管工作节奏和力度、发挥好市场机制在资源配置中的决定性作用等重点工作，部署了近期主要任务。此外，7 月 6 日官方定向降准落地，释放资金达 7000 亿元。短期中美贸易摩擦主要对市场情绪形成较大利空，但是否会进一步升级仍需关注。

### 2、基本面：多空交织

#### 2.1 成本支撑开始显现

国务院日前印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》明确提出“开展重点区域秋冬季攻坚行动。相比去年，新增汾渭平原和长三角地区两区域，汾渭平原涉及氧化铝产能规模 2325 万吨/年，约占国内总产能的 28.5%，若实行采暖季错峰生产，则氧化铝供应将形成收紧态势，后续应将持续重点关注。此外，伴随着近期氧化铝价格持续下跌，近期中国铝业公布消息称受市场环境等因素影响，山西地区铝土矿成本持续上涨，同时氧化铝市场价格持续走低，对中铝山西新材料有限公司部分氧化铝生产线实行弹性生产，涉及弹性生产的氧化铝产能约 77 万吨，短期随着价格逐步触及下方成本区域，预计氧化铝价格下行空间不大，铝冶炼端受成本等因素支撑。

#### 2.2 LME 铝现货升水支撑期价

铜现货方面，库存整体呈现下滑。Wind 数据显示，截止 7 月 6 日，LME 铜库存为 275475，较前一周同期下滑 19050 吨。国内方面，Wind 数据显示，国内上期所库存 258678 吨，较前一周下滑 5290 吨，近期伴随着铜价下跌，下游企业逢低接货，库存整体有所下滑。

据 Wind 数据显示，截止 7 月 6 日，LME 铝库存较上周同期减 8450 吨至 1105975 吨，LME 铝库存继续下



滑利好伦铝价格。国内方面，7月5日，SMM统计国内电解铝消费地库存（含SHFE仓单）：上海地区42.7万吨，无锡地区77.7万吨，杭州地区10.7万吨，巩义地区18.1万吨，南海地区23.7万吨，天津5.7万吨，重庆1.9万吨，临沂2.9万吨，消费地铝锭库存合计183.4万吨环比上周四减少1万吨。短期来看，消费放缓拖累下游备货，消费地铝锭库存降幅趋缓。

图 1：LME 铜铝库存（吨）

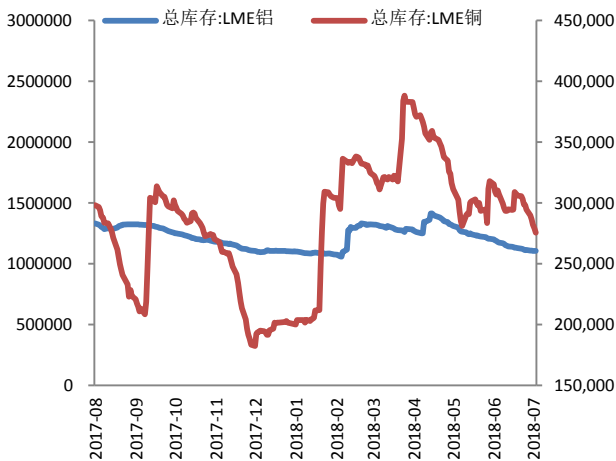
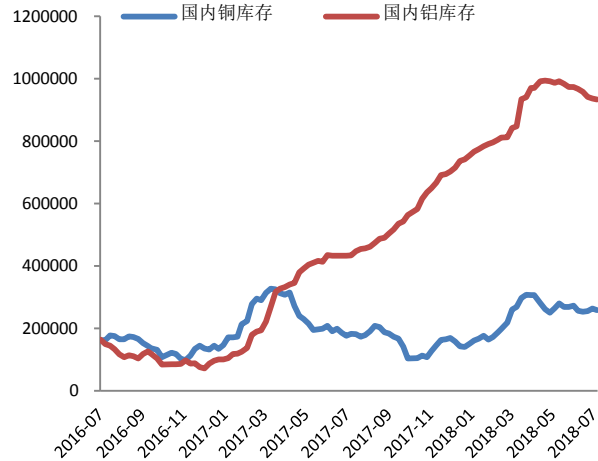


图 2：上期所铜铝库存（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.3 国内铜现货端企稳

图 3：LME 铜铝升贴水（0-3）（美元/吨）

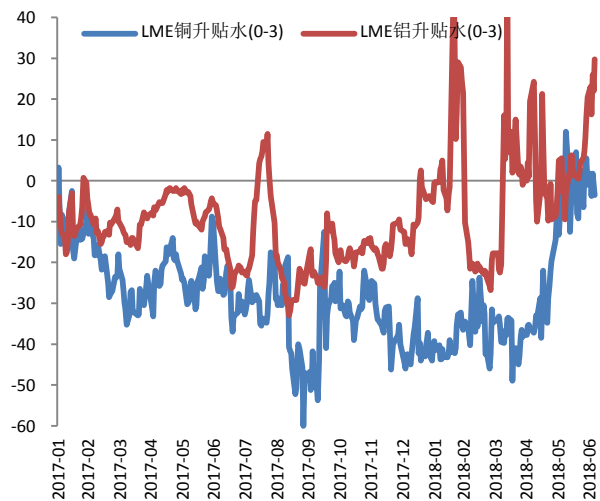
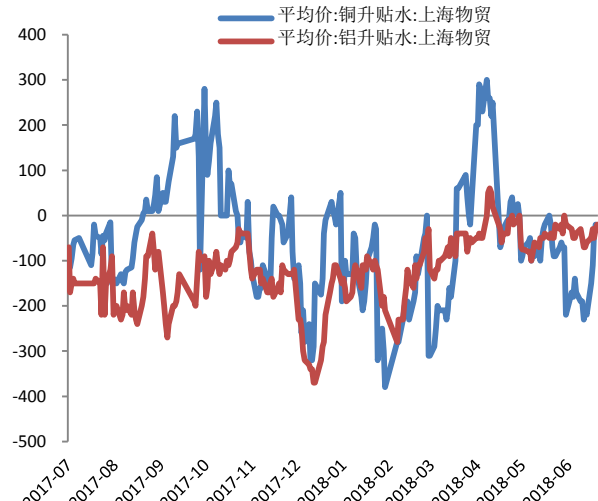


图 4：国内铜铝升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

铜现货方面，LME 铜现货贴水收窄。Wind 数据显示，截止 7 月 6 日，LME 现货铜对三个月期铜贴水 3.50 美元/吨，较前一周同期收窄 2.5 美元/吨。国内方面，Wind 数据显示，近期上海铜现货市场贴水大幅收窄，现货端贴水维持在 50 元/吨以内。



截止 7 月 6 日, LME 现货铝对三个月期铝升水 29.75 美元/吨, 较前一周扩大 9.25 美元/吨, 近期 LME 现货端升水持续扩大, 现货端较为强势对期价形成一定支撑。国内方面, Wind 数据显示, 截止 7 月 6 日, 上海物贸铝现货对当月合约贴水 20 元/吨, 近期国内铝现货端贴水维持在 100 元/吨以内, 近期社会库存下滑对现货价格有一定利好刺激, 现货端升贴水变化不明显。

## 2.4 持仓量: CFTC 铜非商业净多持仓下滑

图 5: COMEX1 号铜非商业净持仓 (张)

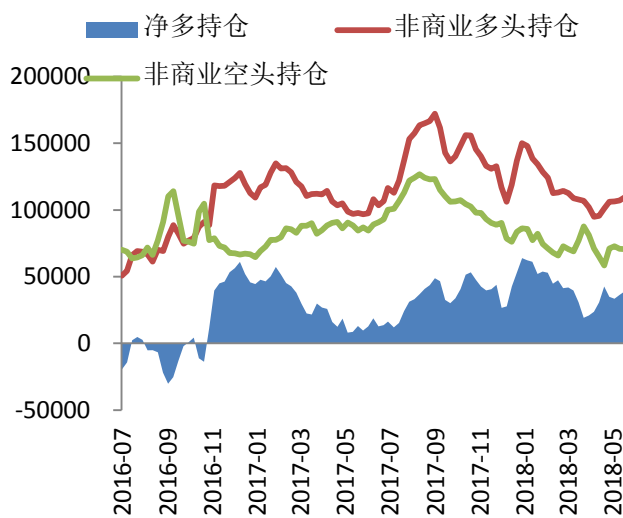
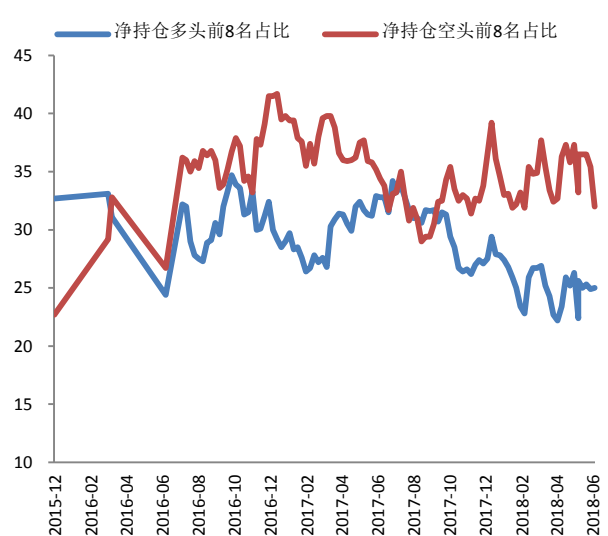


图 6: COMEX1 号铜净持仓排名占比 (%)

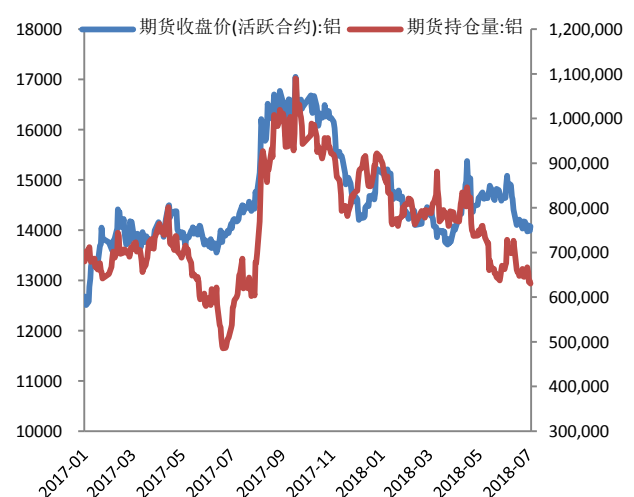


数据来源: Wind, 中信建投期货

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

CFTC 非商业多头持仓小幅下滑, 截至 6 月 26 日, COMEX1 号铜非商业持仓数据显示, 非商业多头持仓为 104151 张, 较前一周减 14885 张, 非商业空头持仓 70706 张, 空头持仓较上一周增加 7381 张, 净多头持仓 34045 张,

较前一周减 22266 张。从净持仓多空前 8 名占比数据来看，截至 7 月 6 日，净持仓多头前 8 名占比 24.0%，较前一周增 0.1%。净持仓空头前 8 名占比 31.9%，较前一周减少 1.6%。

截至 7 月 6 日，上期所铝总持仓 63098 手，较前一周同期减少 36716 手，近期铝总持仓持续走低，目前持仓水平处于近几年较低位置，反映出多空上方均较为谨慎。

### 3、技术面：铜铝下方受支撑

图 9：沪铜 1809 主力合约价格走势

图 10：沪铝 1809 主力合约价格走势



数据来源：博弈大师，中信建投期货

伦铜连三短期下跌动能减弱。从内盘走势来看，沪铜 1809 合约在 48000-49000 元/吨区域受支撑，短期反弹概率增大。

沪铝 1809 合约跌破 14000 元/吨附近支撑较为明显，指标上，MACD 形成金叉，若铝期价在 14000 附近支撑有效，则震荡概率较大，短期不宜过分看空。

## 三、结论与操作建议

综上，中美加征关税暂告一段落，市场风险厌恶情绪有一定缓解，但仍需警惕后期是否会进一步升级。铜库存呈现下滑，现货端贴水转升水，下游逢低接货。铝库存下滑增速放缓，消费端依然偏弱，伴随着近期氧化铝市场价格持续走低，中铝部分氧化铝生产线实行弹性生产，预计氧化铝价格下行空间不大。需要警惕国内铝政策面变化，后期政策预期犹存。总体而言，宏观面利空因素得到一定释放，基本面多空交织，铜铝价上下两难，暂维持震荡观点。

沪铜 1809 合约本周运行于核心区间 48000-52000 元/吨概率较大，近期铜价反弹概率增加，但反弹空间有待进一步观察，建议个人客户可考虑轻仓逢低短多思路，仓位 5% 以内，并设置好止损，下游产业客户可考虑逢低



买入锁定成本为主。

沪铝 1809 合约运行核心区间 13800-14500 元/吨概率较大，建议个人投资者可考虑 13800-14500 区域震荡操作为主，回撤 200 元/吨止损，下游产业客户可考虑在 13800-14000 元/吨区域买入锁定成本。



## 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：0791-82082702

### 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：0596-6161588

### 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：027-59909521

### 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：0571-28056983

### 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：0411-84806316

### 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：0371-65612397

### 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：020-28325286

### 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：023-88502020

### 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：028-62818701

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

### 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：0574-89071681

### 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：0551-2889767

### 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：020-22922102

## 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](http://www.cfc108.com)