



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

强预期叠加低库存 沪铝及氧化铝震荡偏强

——国信期货有色（铝、氧化铝）周报

2023年9月3日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

目录

CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 基本面分析
- ③ 后市展望

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

行情回顾

1.1 行情概览

宏观面：海外方面，美国7月JOLTs职位空缺为882.7万人，预期946.5万人，前值958.2万人，跌至近两年多的低点，跌幅超过预期，数据暗示劳动力市场变得更加平衡，有助于抑制通胀上行压力；美国8月小非农数据录得低于预期的17.7万人，创五个月来最小增幅，数据公布后，据CME“美联储观察”：美联储9月维持利率在5.25%-5.50%不变的概率为90%，到11月维持利率不变的概率为50.1%；美国第二季度实际GDP增速下修至2.1%。国内方面，中国从8月28日起减半征收证券交易印花税，以活跃资本市场；根据国家统计局8月31日数据，8月制造业采购经理指数（PMI）为49.7%，比7月的49.3%回升0.4个百分点，制造业景气水平已连续3个月改善，并且已经接近50%的荣枯线水平；广州市人民政府办公厅发布通知，优化个人住房贷款中住房套数认定标准，首套房“认房不认贷”；央行、国家金融监督管理总局发布通知，降低存量首套住房贷款利率，房地产利好政策逐步落地中。

供给端：供应端来看，云南复产基本结束，复产好于预期，据百川盈孚数据，截至8月24日，中国电解铝在产产能达到4274.9万吨，开工率创历史新高，同时，年内还有40万吨新投产能待释放，根据电解铝产能的运行特点，预计未来供应端开工率将稳定在高位。另外，近期铝价“内强外弱”，进口铝锭的流入也将增加铝的供给。

需求端：本周现货价格上涨，市场成交一般。下游方面，据SMM数据，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下滑0.1个百分点至63.5%，与去年同期相比下降2.6个百分点，持续下跌。具体来看，周内，型材板块开工率继续下降，致使整体开工率下滑，其余板块开工相对企稳。未来，在政策利好及旺季需求回升下，预计整体下游开工率有回升预期。

1.1 行情概览

成本端：本周中国国产氧化铝价格小幅上涨，预焙阳极价格持稳，动力煤价格震荡，据SMM数据，本周电解铝冶炼成本稍有上涨，预计近期成为将在16000元/吨低位震荡，成本下跌空间已较为有限。

库存端：截至2023年8月31日，SMM统计国内电解铝锭社会库存49.3万吨，较8月28日库存增加0.3万吨，较8月24日库存下降0.4万吨，较2022年8月历史同期库存下降19.0万吨，继续位于近五年同期低位。本周内，主流消费地到货补充力度增强，货源偏紧的情况稍有缓解，华东地区出库表现较强。SMM统计国内铝棒库存6.96万吨，较8月28日库存减少0.08万吨，较8月24日库存减少0.43万吨，仍处于近三年的同期低位，周内铝棒出库量稍有回升，入库下降，加工费进一步下降，叠加高铝价，铝棒生产意愿未来或有降低。根据SMM数据，截至7月底，行业铝水比达到72.6%，较6月有所上升，去年同期为66.5%。预计铝锭及铝棒库存将维持在低位震荡，铝锭的低库存对铝价形成较强支撑。本周上海期货交易所库存下降，LME铝库存下降。

整体上来说，宏观利好政策频出，低库存支撑以及旺季预期共同带给多头资金一定信心，周内沪铝持续上行至近期4个月以来的高位；氧化铝也在宏观面的带动下震荡偏强。**展望后市，**关注下周公布的各项重要宏观经济指标数据，重要宏观经济指标数据。沪铝维持高供应能力，关注旺季需求兑现情况，库存预计延续在低位震荡，持续支撑铝价，沪铝预计震荡偏强运行，谨防冲高回落风险，可短线操作。氧化铝供应端有收紧预期，需求端增量见顶，整体需求量将维持在高位，供需偏紧的局面还将维持，现货价格涨势放缓，关注宏观情绪变化和资金的影响，期现背离下，关注正向期现货套利机会。预计氧化铝期货短期内震荡偏强运行，短期线操作。

1.1 盘面行情回顾：沪铝连涨，伦铝震荡偏强

8月28日-9月1日，沪铝持续上涨，周五沪铝主力2310合约收于19330元/吨，较上周五上涨4.18%，周内最高价触及19435元/吨，最低价触及18525元/吨；伦铝震荡上涨，LME铝期货收于2237美元/吨，较上周上涨3.95%，周内最高价触及2152美元/吨，最低价触及2260美元/吨。

沪铝主力合约2309日K线图



伦铝（电子盘）日K线图



数据来源：博易云、国信期货

1.1 盘面行情回顾：氧化铝周内震荡偏强

8月28日-9月1日，氧化铝主力合约震荡偏强，周五收于3016元/吨，较上周上涨1.55%，周内最高价触及3038元/吨，最低价触及2937元/吨。

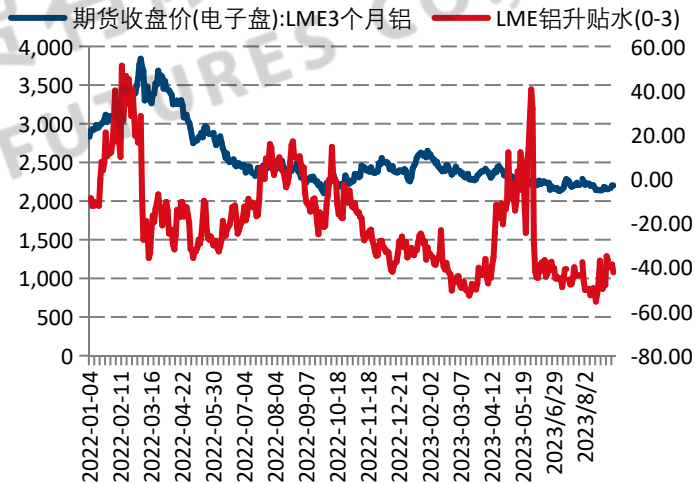
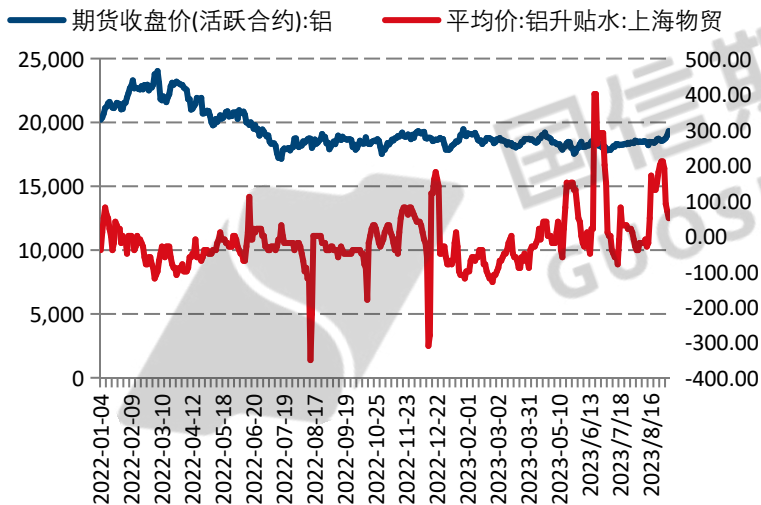
氧化铝主力合约2311日K线图



数据来源：博易云、国信期货

1.2 行情回顾：价格走势、基差

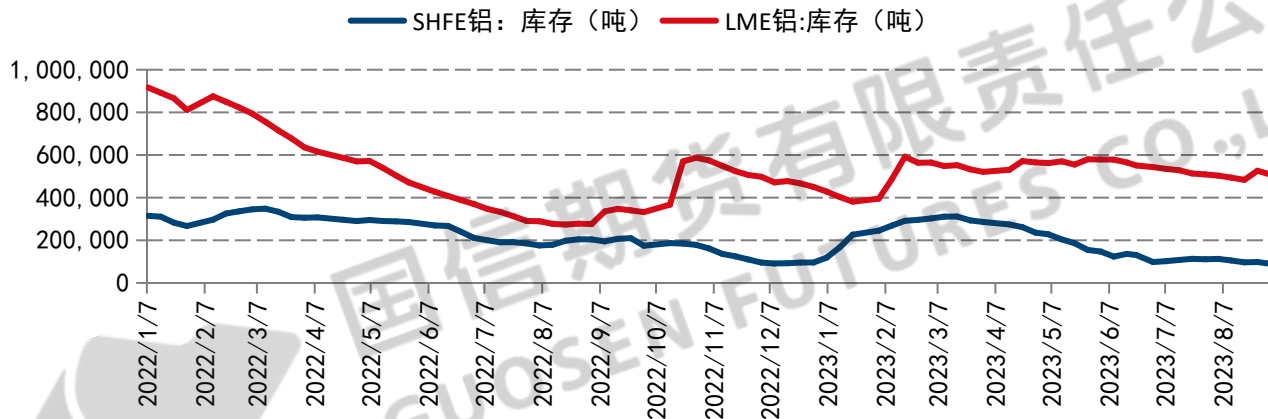
- 本周沪铝主力合约持续上涨，本周现货市场铝价持续上涨，现货升水走弱。
- 外盘铝价周内震荡偏强，现货维持贴水。



数据来源：WIND、国信期货

1.3 行情回顾：交易所库存情况

本周SHFE库存减少8510吨，LME库存减少17775吨。



指标	本周五	上周五	变化
SHFE铝库存 (吨)	89604	98114	-8510
LME铝库存 (吨)	508400	526175	-17775

Part2

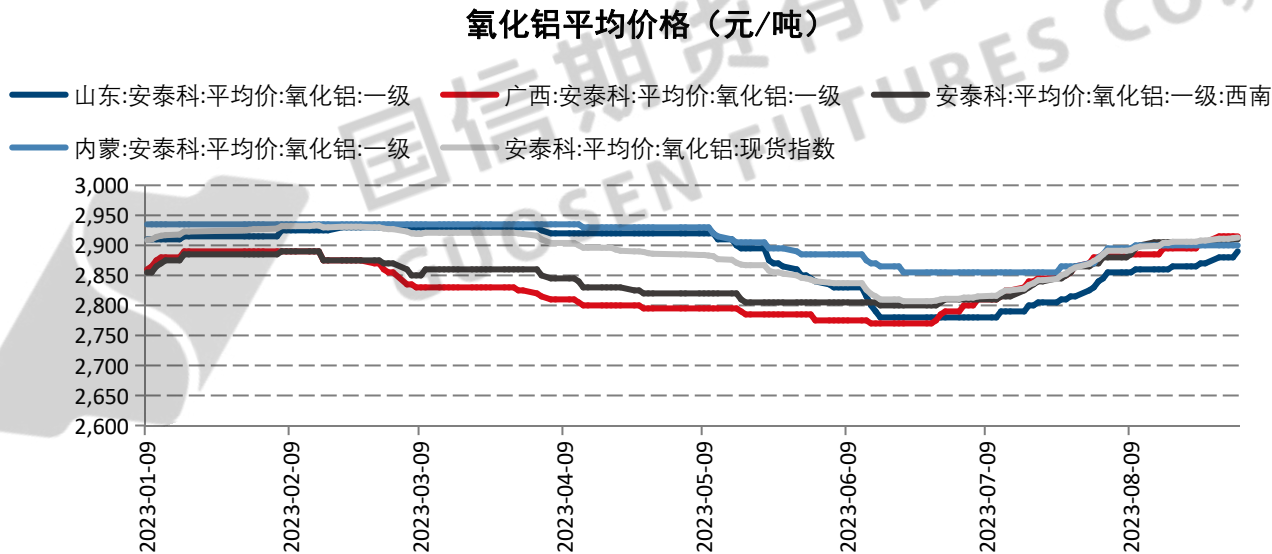
第二部分

基本面分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

2.1 氧化铝：现货市场价格走势出现地区间分化

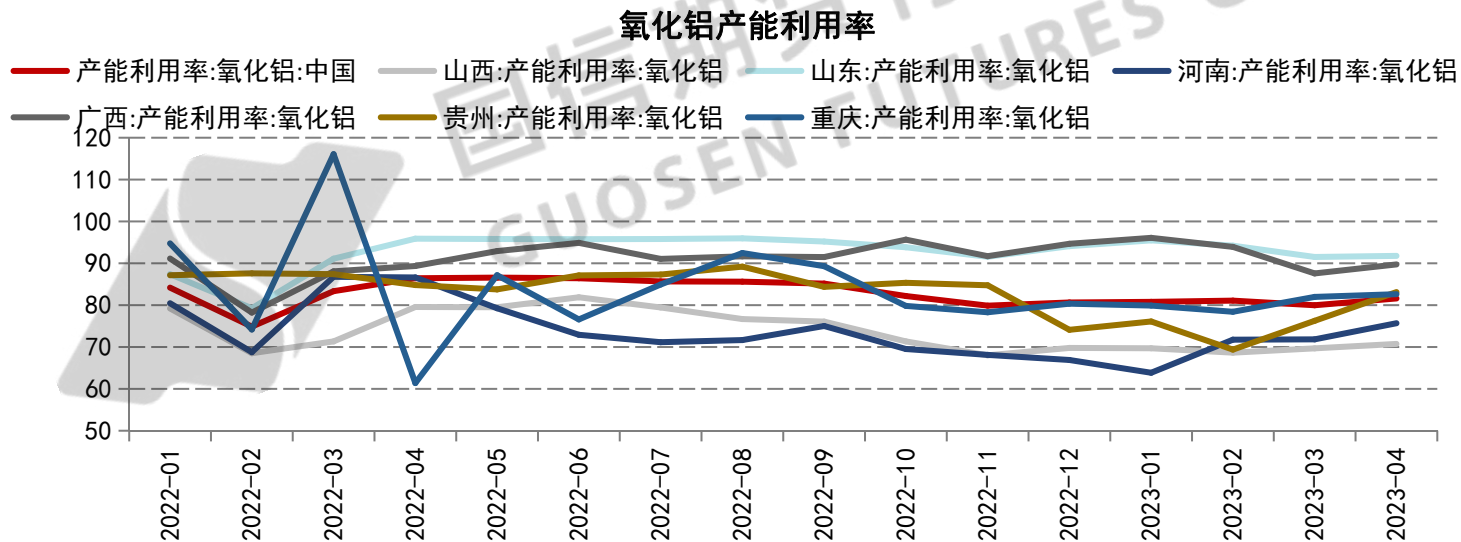
据百川盈孚数据，截至9月1日，中国国产氧化铝价格小幅上涨，市场日均价为2908.02元/吨，较上一周同期上涨约0.40元/吨，涨幅为0.01%。本周氧化铝现货市场成交活跃度维持，且继续出现地区间的价格分化，价格博弈，周内山西地区的几笔成交均贴水于网价，但西南地区需求还有走强，价格保持强势，带动现货均价小幅上涨。



数据来源：WIND、国信期货

2.1 氧化铝：维持供需偏紧

近期氧化铝供应端增减消息频出，据调研机构消息，内蒙古将重启50万吨氧化铝产能，另外，北方及西南地区因检修，将有一部分产能停产，涉及产能约200万吨。整体来看供应端或有小幅收紧，且由于电解铝复产增量集中在西南地区，西南地区的氧化铝供需有进一步趋紧的可能，未来供应端增量有限。需求端而言，电解铝复产基本结束，未来产能运行率将稳定维持在高位，同时还存在刚需采购外的需求，氧化铝的需求有较强支撑。据SMM数据，目前氧化铝完全成本为2715元/吨，利润约为260元/吨，处于较高盈利水平。整体来看，氧化铝供需将维持在偏紧的状态。

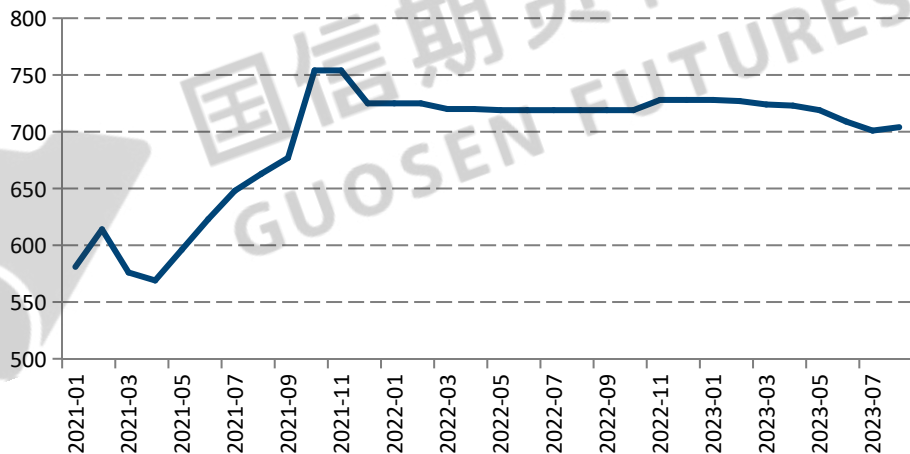


数据来源：WIND、国信期货

2.2 成本端：电力成本或小幅上涨

截至8月30日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数报收于 715元/吨，与前一周持平。7月秦皇岛港及周边港口主流动力煤年度长协月度平仓交货价格为701元/吨，较6月再度下跌8元/吨。当前来看，动力煤价格仍处于弱势震荡，西南地区水电价格逐渐抬升，整体来看，当前电解铝行业的电力成本有小幅上涨的趋势。

年度长协价：CCTD秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



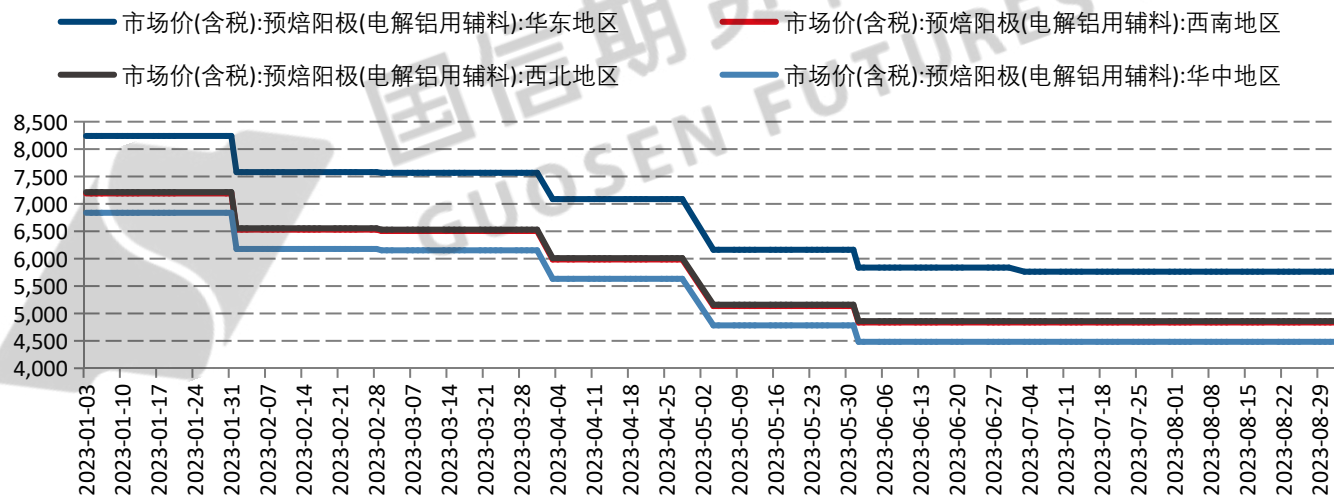
数据来源：WIND、国信期货

2.2 成本端：预焙阳极市场成交价持稳

本周，预焙阳极价格继续持稳。据SMM获悉，山东某大型铝厂9月份预焙阳极招标价格环比持稳，9月份预焙阳极现货执行价格为4225元/吨，承兑价格执行4260元/吨，预焙阳极成本预计持稳。

据SMM数据，本周电解铝冶炼成本稍有上涨，预计近期成为将在16000元/吨低位震荡，成本下跌空间已较为有限。

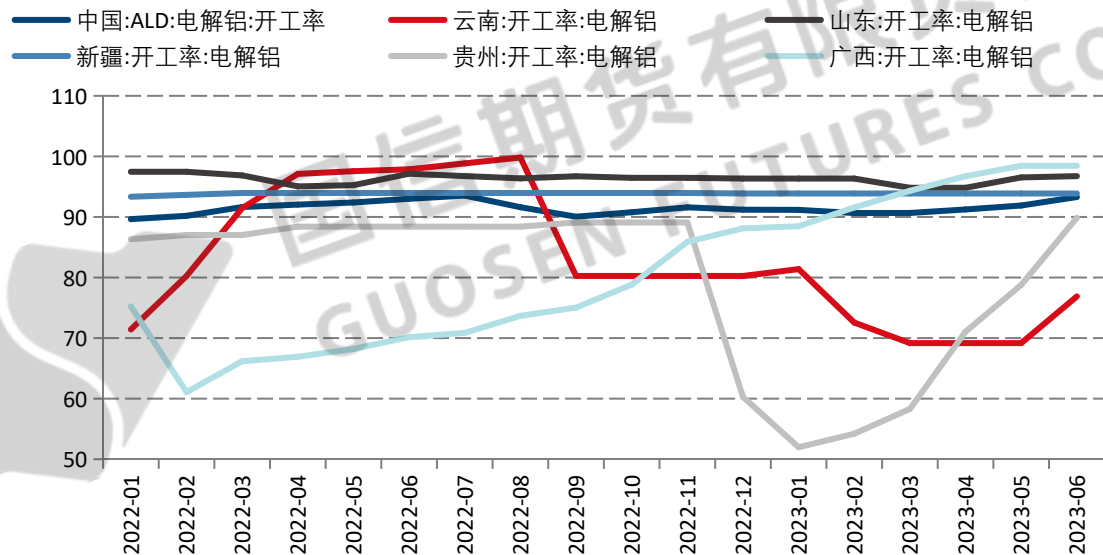
电解铝用辅料预焙阳极市场价（含税）（元/吨）



数据来源：WIND、国信期货

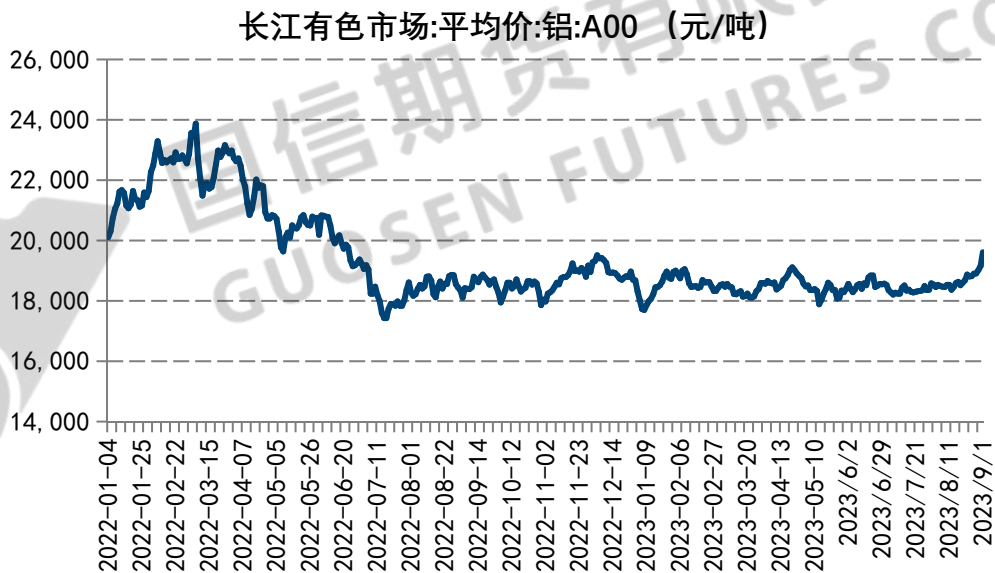
2.3 供应端：产能运行率在高位稳定维持

供应端来看，云南复产基本结束，复产好于预期，据百川盈孚数据，截至8月24日，中国电解铝在产产能达到4274.9万吨，开工率创历史新高，同时，年内还有40万吨新投产产能待释放，根据电解铝产能的运行特点，预计未来供应端开工率将稳定在高位。另外，近期铝价“内强外弱”，进口铝锭的流入也将增加铝的供给。



2.4 需求端：政策利好，下游开工率有一定回升预期

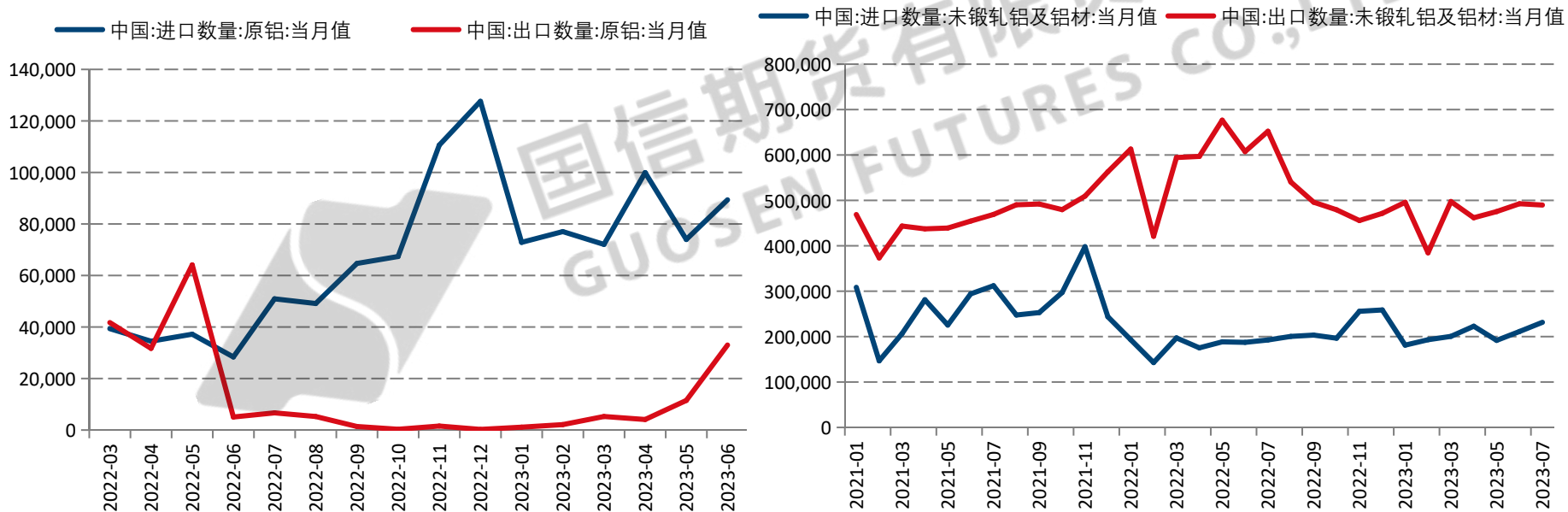
本周现货价格上涨，市场成交一般。下游方面，据SMM数据，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下滑0.1个百分点至63.5%，与去年同期相比下降2.6个百分点，持续下跌。具体来看，周内，型材板块开工率继续下降，致使整体开工率下滑，其余板块开工相对企稳。未来，在政策利好及旺季需求回升下，预计整体下游开工率有回升预期。



数据来源：WIND、国信期货

2.5 进出口：海外需求依旧表现欠佳

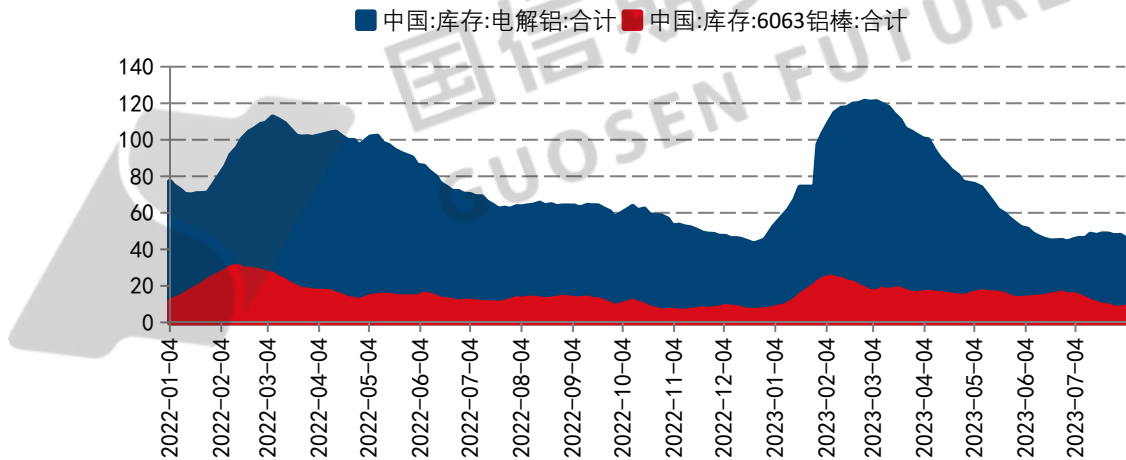
海关总署最新数据显示，2023年7月，中国出口未锻轧铝及铝材48.97万吨，同比下降24.9%；1-7月累计出口329.64万吨，同比下降20.7%。7月中国进口未锻轧铝及铝材23.14万吨，同比增长20.1%；1-7月累计进口143.19万吨，同比增长12.2%。海外需求依旧表现欠佳。



数据来源：WIND、国信期货

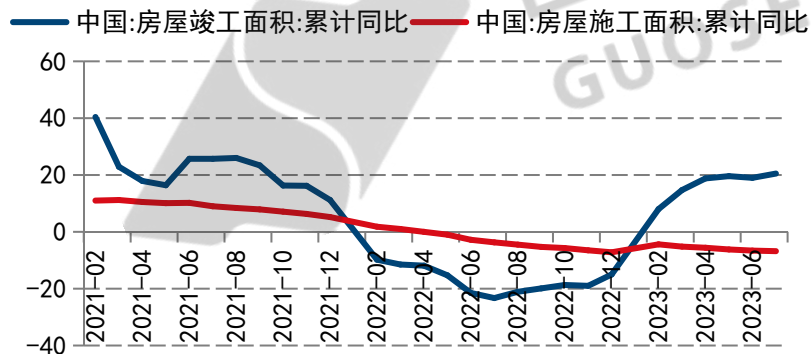
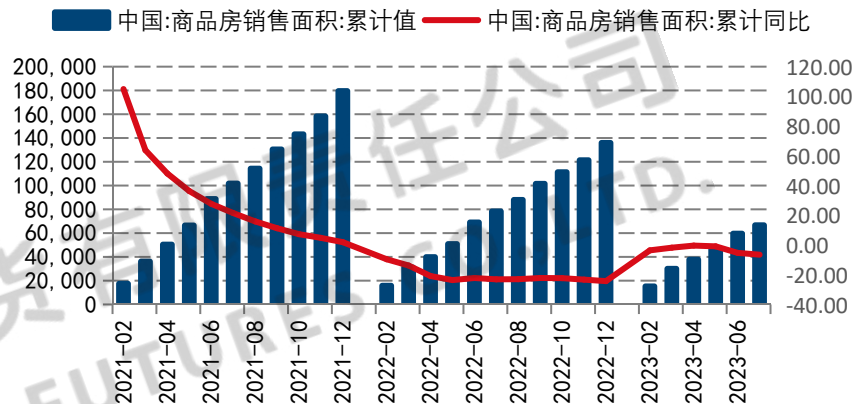
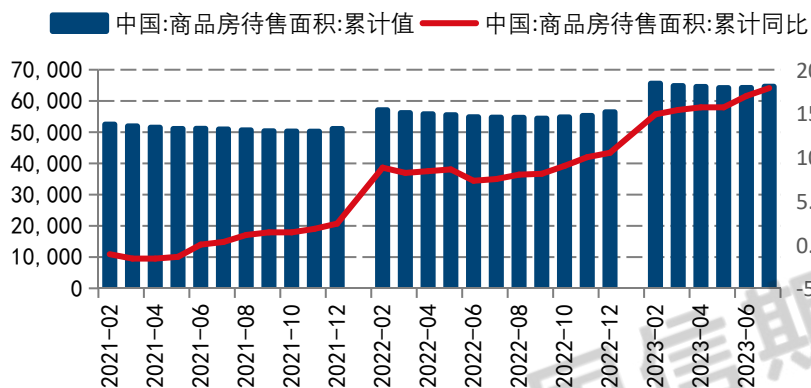
2.6 库存：铝锭、铝棒库存延续低位震荡

截至2023年8月31日，SMM统计国内电解铝锭社会库存49.3万吨，较8月28日库存增加0.3万吨，较8月24日库存下降0.4万吨，较2022年8月历史同期库存下降19.0万吨，继续位于近五年同期低位。本周内，主流消费地到货补充力度增强，货源偏紧的情况稍有缓解，华东地区出库表现较强。SMM统计国内铝棒库存6.96万吨，较8月28日库存减少0.08万吨，较8月24日库存减少0.43万吨，仍处于近三年的同期低位，周内铝棒出库量稍有回升，入库下降，加工费进一步下降，叠加高铝价，铝棒生产意愿未来或有降低。根据SMM数据，截至7月底，行业铝水比达到72.6%，较6月有所上升，去年同期为66.5%。预计铝锭及铝棒库存将维持在低位震荡，铝锭的低库存对铝价形成较强支撑。

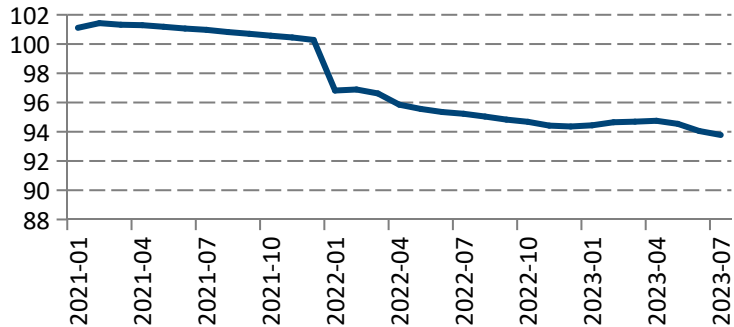


数据来源：WIND、国信期货

2.8 终端：房地产缓慢复苏中



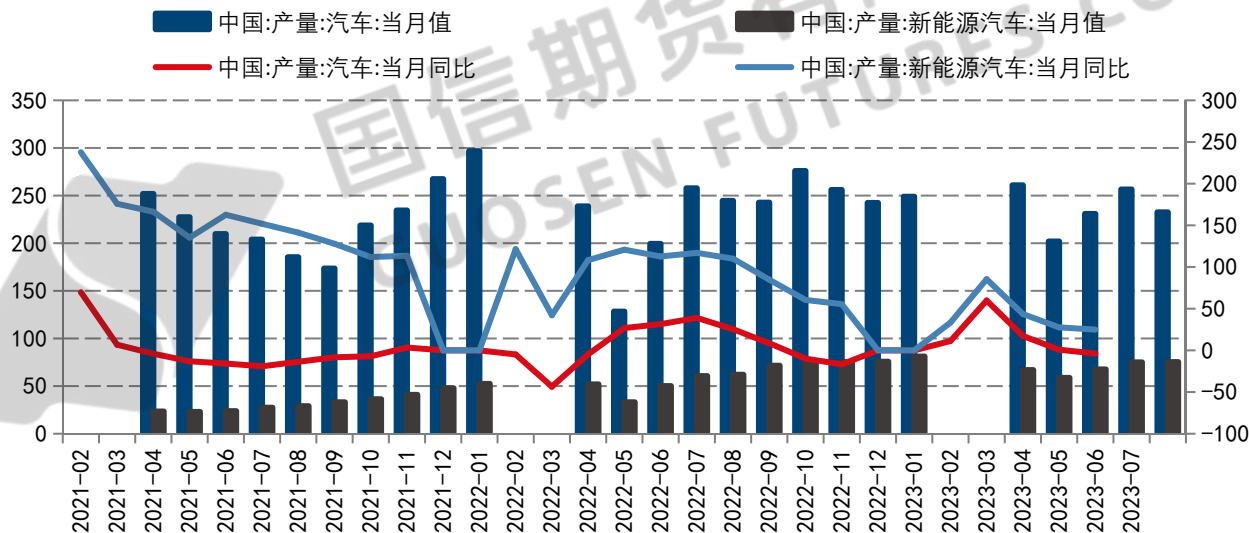
国房景气指数



数据来源: WIND 国信期货

2.8 终端：新能源汽车未来增长可期

终端方面，据乘联会消息，8月1-27日，乘用车市场零售135.6万辆，同比去年同期增长6%，较上月同期增长3%，今年以来累计零售1265.3万辆，同比增长2%。8月1-27日，新能源乘用车市场零售53.8万辆，同比去年同期增长28%，较上月同期增长2%，今年以来累计零售426.5万辆，同比增长35%。



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

3 后市展望

宏观上，下周海内外将公布多项重要宏观经济指标数据，宏观面的乐观预期是否能延续，值得关注。重要宏观经济指标数据。

基本上，铝方面，未来供应端开工率将稳定在高位，下游各板块开工率有望回升，关注旺季下游需求兑现情况，以及库存及行业铝水比的变化情况，铝锭的低库存，使仓单难有较大增量，对铝价形成较强支撑。氧化铝方面，供应端或有小幅收紧，需求端而言，未来电解铝产能运行率将稳定维持在高位，同时还存在刚需采购外的需求，氧化铝的需求有较强支撑，整体来看，氧化铝供需将维持在偏紧的状态。

总结而言，关注下周公布的各项重要宏观经济指标数据，重要宏观经济指标数据。沪铝维持高供应能力，关注旺季需求兑现情况，库存预计延续在低位震荡，持续支撑铝价，沪铝预计震荡偏强运行，谨防冲高回落风险，可短线操作。氧化铝供应端有收紧预期，需求端增量见顶，整体需求量将维持在高位，供需偏紧的局面还将维持，现货价格涨势放缓，关注宏观情绪变化和资金的影响，期现背离下，关注正向期现货套利机会。预计氧化铝期货短期内震荡偏强运行，短期线操作。



国信期货

GUOSEN FUTURES

研究咨询部

感谢观赏

分析师助理：张嘉芝

从业资格号：F03109217

电话：021-55007766-6619

邮箱：15691@guosen.com.cn

分析师：顾冯达

从业资格号：F0262502

投资咨询号：Z0002252

电话：021-55007766-6618

邮箱：15068@guosen.com.cn



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。