



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

关注需求及库存变化情况 沪铝震荡偏强运行

——国信期货有色（铝、氧化铝）周报

2023年9月17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，美国劳工统计局9月13日发布的数据显示，美国8月CPI同比增长3.7%，略高于3.6%的市场预期，前值为3.2%。8月核心CPI同比增长4.3%，与市场预期相同，前值为4.7%。8月CPI环比增长0.6%，与市场预期相同，前值为0.2%。数据公布后，市场预测美联储9月不加息的概率进一步上升，剧芝商所的FedWatch工具，11月暂停加息的可能性为61%。美国8月PPI同比上升1.6%，前值为0.8%；美国8月PPI环比上升0.7%，前值为0.3%。国内方面，中国8月新增社融3.12万亿元，新增人民币贷款1.36万亿元，M2同比增长10.6%。中国人民银行决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。宏观利好政策预计对市场情绪有一定提振作用。8月规模以上工业增加值同比增加4.5%，实现超预期复苏。

供给端：电解铝在产产能约为4269万吨，产能运行率创历史新高，未来云南预计还有15-30万吨的产能置换待释放。根据电解铝产能运行的特点，目前电解铝的高产能运行率将至少维持到11月末云南逐渐转入枯水期。这意味着氧化铝的需求在短期至中期将稳定维持在较高水平，有小幅增量，后期的风险点在于云南电解铝产能是否会受到枯水期影响而部分停产。

1.1 行情概览

需求端：本周现货价格震荡上涨，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上涨0.1个百分点至63.8%，与去年同期相比下降2.6个百分点。周内，铝型材和再生铝合金板块开工率上涨，其余板块开工率持稳。目前下游开工率虽有回升，但整体开工率仍低于历史同期，不及旺季预期。预计未来下游开工率仍将上升，关注旺季需求兑现情况。中汽协公布数据显示，8月汽车产销分别完成257.5万辆和258.2万辆，环比分别增长7.2%和8.2%，同比分别增长7.5%和8.4%；汽车出口40.8万辆，同比增长32.1%。8月，新能源汽车产销分别完成84.3万辆和84.6万辆，环比分别增长4.7%和8.5%，同比分别增长22%和27%，市场占有率达到32.8%。

成本端：据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为15975元/吨，与上周基本持平，国内电解铝行业平均盈利约3000元/吨上下，行业利润维持在较高水平。在电力成本有逐渐抬升预期，叠加氧化铝价格持续上涨，整体来看，未来电解铝行业的成本预计将从低位回升。

消息面：中国铝业9月8日公告，云铝股份与青海分公司签订转让协议，据此，云铝股份同意出售而青海分公司同意收购10万吨电解铝产能指标。标的资产评估价值为6.02亿元。

1.1 行情概览

库存端：截至9月14日，SMM统计国内电解铝锭社会库存51.9万吨，较本周一库存减少0.5万吨，较上周四库存增加0.2万吨，较2022年9月历史同期库存下降15.6万吨，继续位于近五年同期低位。分地区来看，除无锡地区外，周中各地铝锭库存情况基本持稳，无明显波动。2023年9月14日，SMM统计国内铝棒库存8.55万吨，较本周一库存减少0.09万吨，较上周四库存增加0.37万吨，仍处于近三年的同期低位。随着铝价上涨以及铝棒加工费震荡下跌，近期铝棒生产意愿少有降低。铝锭及铝棒目前仍未出现趋势性累库或去库的迹象，关注下游需求的兑现情况，预计未来库存将在低位震荡，对价格仍有一定支撑。本周上海期货交易所库存增加，LME铝库存下降。

整体上来说，本周宏观面数据大多在预期以内，国内再出台利好政策，宏观总体向好，沪铝及氧化铝基本面变化不大，周内沪铝震荡偏强，氧化铝震荡。**展望后市，**总结而言，未来一周美联储9月加息决议将最终落地，市场认为大概率将暂停加息，关注宏观面情绪波动；基本上，氧化铝维持供需偏紧，关注供应端产能复产情况以及氧化铝内外价差的变化；电解铝供应稳定维持在较高水平，需求回升不及旺季预期，近两周累库下，低库存对价格支撑有所减弱，关注后续下游需求的兑现情况以及库存的变化。预计沪铝及氧化铝将呈现震荡偏强走势，建议以震荡思路对待。

1.1 盘面行情回顾：内外盘震荡偏强

9月11日-9月15日，沪铝震荡偏强，周五沪铝主力2310合约收于19335元/吨，较上周五上涨1.95%，周内最高价触及19390元/吨，最低价触及18940元/吨；伦铝震荡偏强，LME铝期货收于2196美元/吨，较上周上涨0.69%，周内最高价触及2239美元/吨，最低价触及2184美元/吨。

沪铝主力合约2310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

9月11日-9月15日，氧化铝期货震荡，主力合约周五收于3036元/吨，较上周下跌0.2%，周内最高价触及3167元/吨，最低价触及2999元/吨。

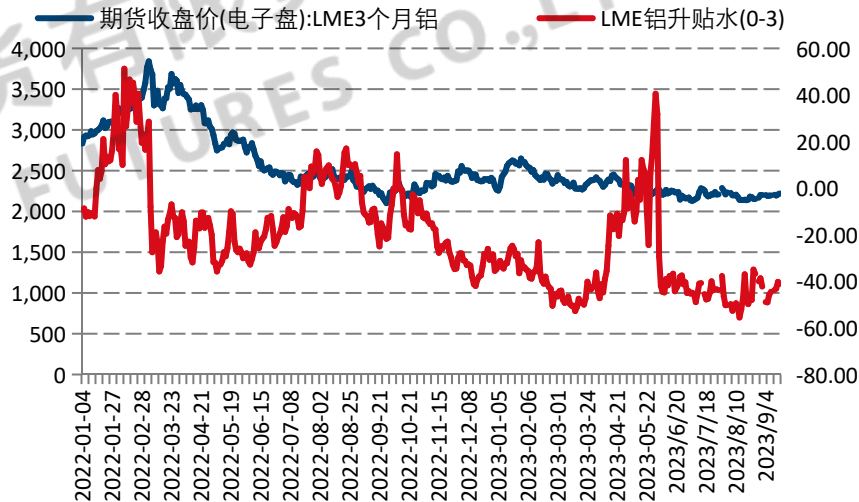
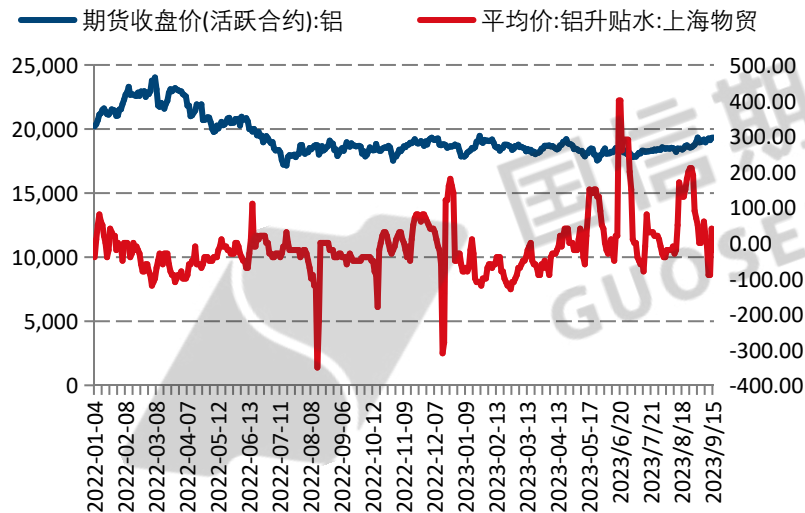
氧化铝主力合约2311日K线图



数据来源：博易云、国信期货

1.2 行情回顾：价格走势、基差

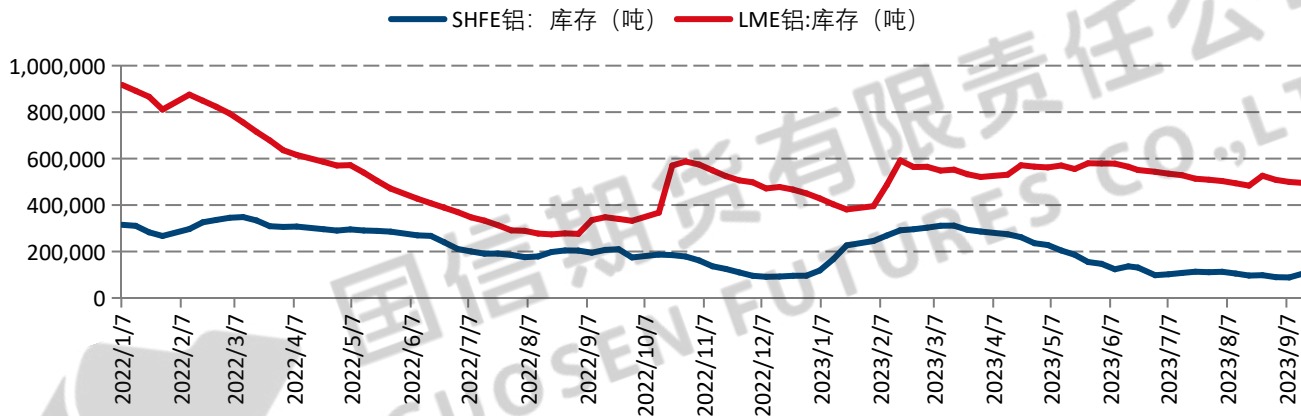
- 本周沪铝主力合约震荡偏强，本周现货市场铝价震荡上涨，现货贴水。
- 外盘铝价周内震荡下跌，现货维持贴水。



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库存增加16225吨，LME库存减少4075吨。



| 指标 | 本周五 | 上周五 | 变化 |
|-------------|--------|--------|-------|
| SHFE铝库存 (吨) | 104670 | 88445 | 16225 |
| LME铝库存 (吨) | 495400 | 499475 | -4075 |

Part2

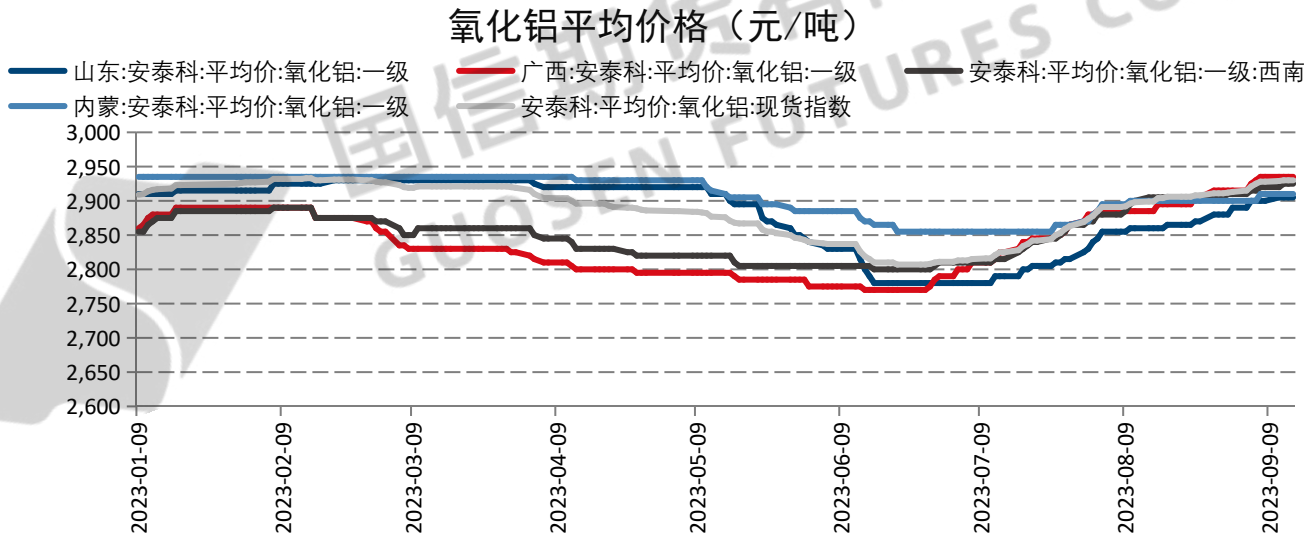
第二部分

基本面分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

2.1 氧化铝：现货价格持续上涨，内外价差收窄

9月11日-9月15日，中国国产氧化铝价格持续上涨。据百川盈孚数据，截至9月15日，中国国产氧化铝价格小幅上调，市场日均价为2925.96元/吨，较上一交易日上涨3.51元/吨，涨幅0.12%。氧化铝现货市场活跃度有所维持，期货盘面价格回落后，发往新疆交割库的订单量有所减少，但9月14日，氧化铝期货价格再度冲高至3100元/吨以上，市场再次传出由山西发往新疆交割库的现货成交消息。海外氧化铝市场近期表现平静，截至9月15日，澳铝FOB报价约为341美元/吨，但受海运费下降和汇率变动影响，9月15日，综合折算到中国北方港口人民币价格约为3060元/吨，内外价差有所收窄。

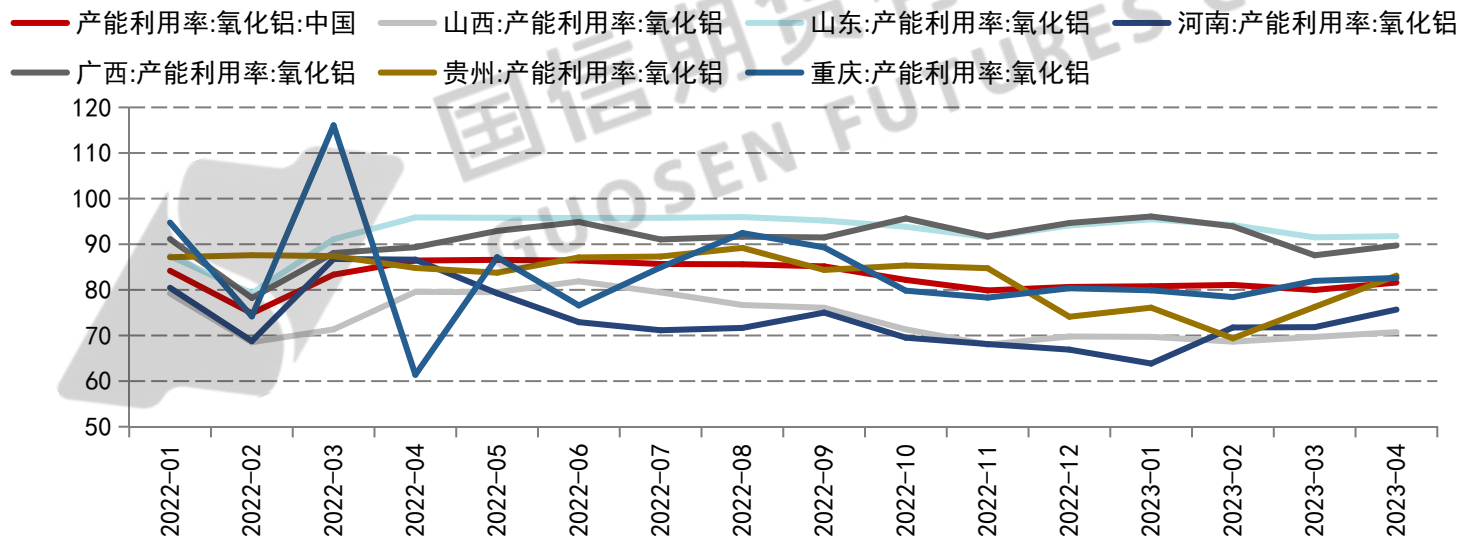


数据来源：WIND、国信期货

2.1 氧化铝：供需维持偏紧

截至9月15日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为8570万吨，开工率为83.86%，较上周稍有下降。受矿石供应偏紧影响，西南地区产能复产受阻。需求端而言，云南电解铝复产结束，电解铝产能运行率达到历史新高，未来需求端仍有少量增量，在枯水期到来之前，产能运行率大概率将维持在较高水平，意味着氧化铝的需求将保持强劲。氧化铝维持供需偏紧的状态，并未有新的利多因素产生。

氧化铝产能利用率

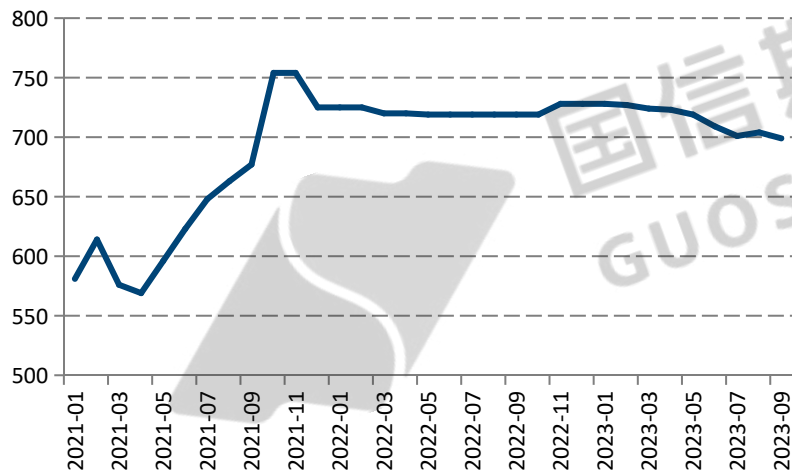


数据来源：WIND、国信期货

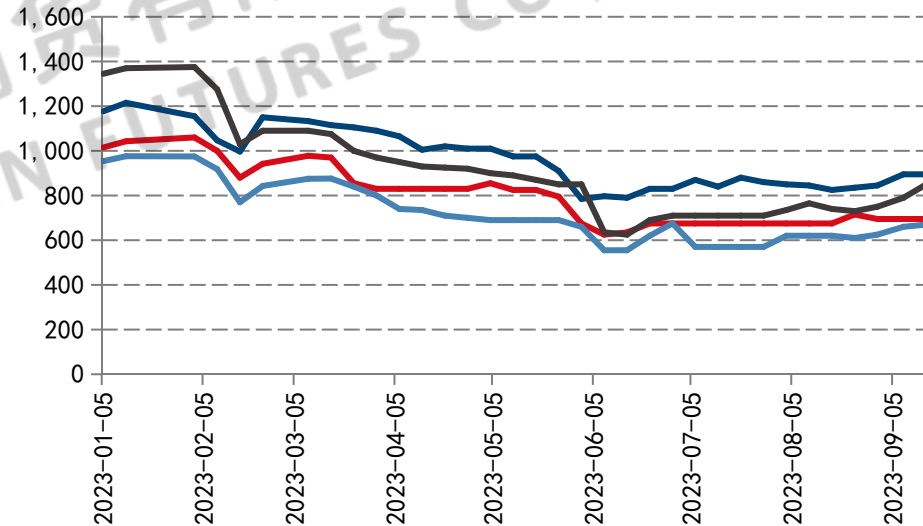
2.2 成本端：动力煤价格震荡，水电价格稍有回升

截至9月13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 716元/吨，较前一周上涨1元/吨。9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699元/吨，较8月再度下跌2元/吨。当前来看，动力煤价格仍处于弱势震荡，西南地区水电价格稍有上涨，未来随着逐渐转入平水期及枯水期，水电价格将进一步抬升。

年度长协价：CCTD秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



秦皇岛港FOB煤价5500K 大同坑口煤价5500K
榆林坑口煤价6000K 鄂尔多斯坑口煤价5500K



数据来源：WIND、国信期货

数据来源：SMM、国信期货

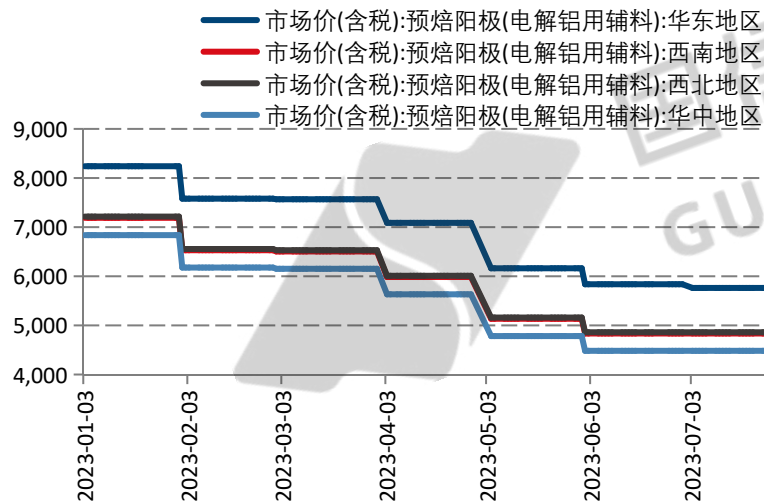
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.2 成本端：预焙阳极市场成交价持稳

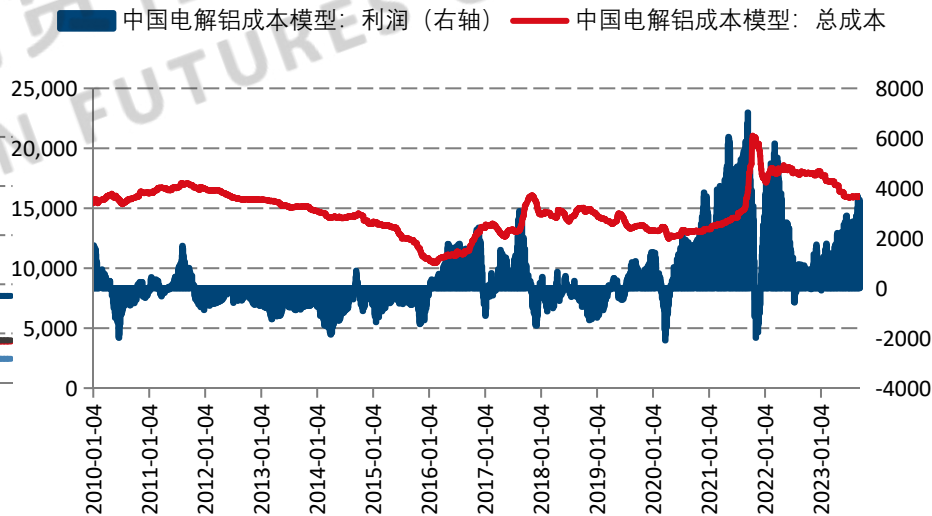
本周，预焙阳极价格继续持稳。

据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为15975元/吨，与上周基本持平，国内电解铝行业平均盈利约3000元/吨上下，行业利润维持在较高水平。在电力成本有逐渐抬升预期，叠加氧化铝价格持续上涨，整体来看，未来电解铝行业的成本预计将从低位回升。

电解铝用辅料预焙阳极市场价（含税）（元/吨）



电解铝成本及利润（元/吨）



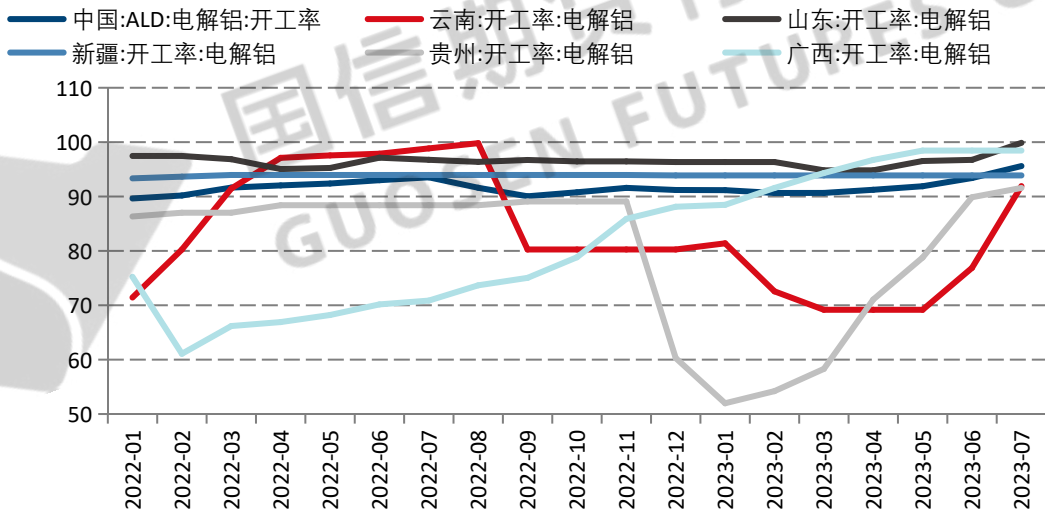
数据来源：WIND、国信期货

数据来源：SMM、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。

2.3 供应端：云南复产推进，供应端持续放量

国家统计局9月15日发布的数据显示，中国8月原铝（电解铝）产量为360万吨，同比增长3.1%；1-8月原铝（电解铝）产量为2723万吨，同比增长2.9%。电解铝在产产能约为4269万吨，产能运行率创历史新高，未来云南预计还有15-30万吨的产能置换待释放。根据电解铝产能运行的特点，目前电解铝的高产能运行率将至少维持到11月末云南逐渐转入枯水期。这意味着氧化铝的需求在短期至中期将稳定维持在较高水平，有小幅增量，后期的风险点在于云南电解铝产能是否会受到枯水期影响而部分停产。



数据来源：WIND 国信期货

2.4 需求端：下游开工率回升

本周现货价格震荡上涨，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上涨0.1个百分点至63.8%，与去年同期相比下降2.6个百分点。周内，铝型材和再生铝合金板块开工率上涨，其余板块开工率持稳。目前下游开工率虽有回升，但整体开工率仍低于历史同期，不及旺季预期。预计未来下游开工率仍将上升，关注旺季需求兑现情况。

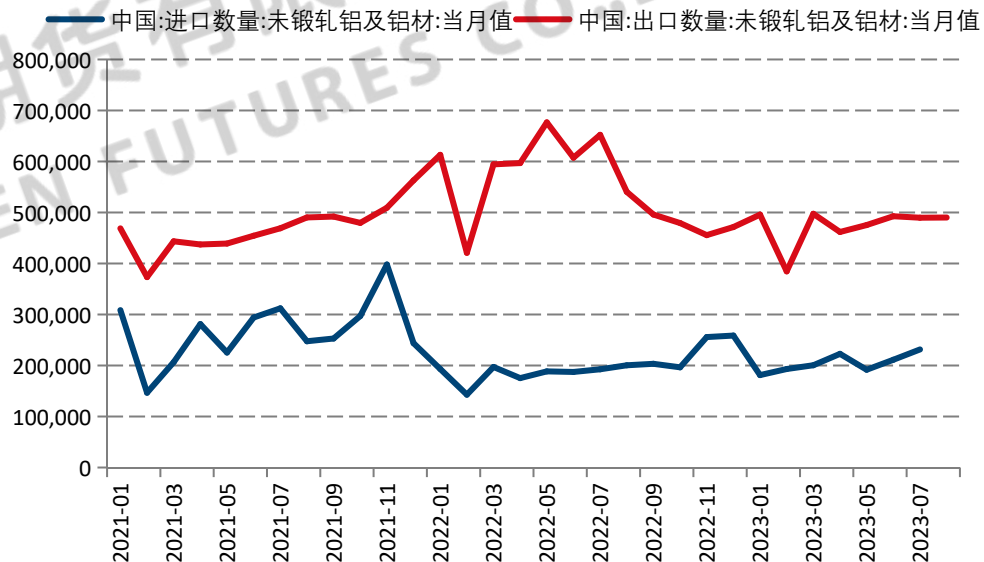
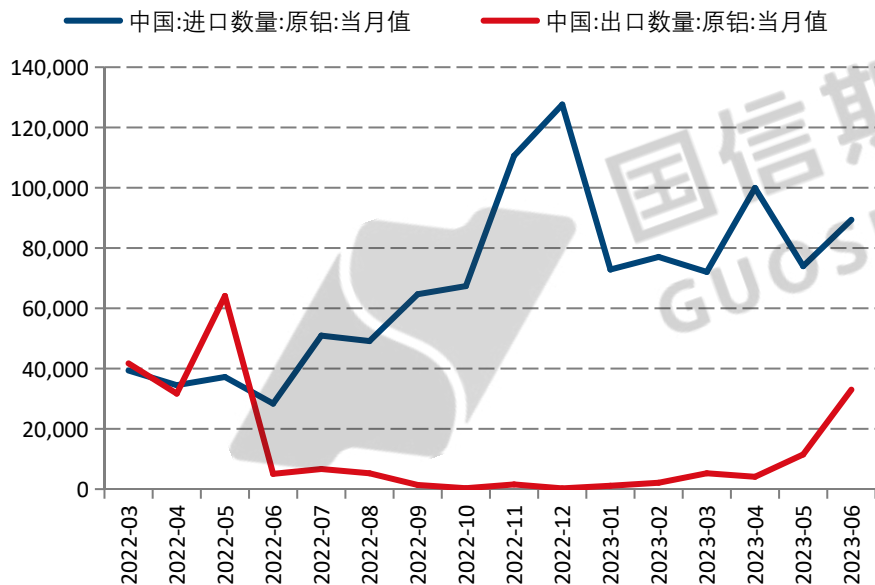
长江有色市场：平均价：铝：A00（元/吨）



数据来源：WIND、国信期货

2.5 进出口：海外需求依旧表现欠佳

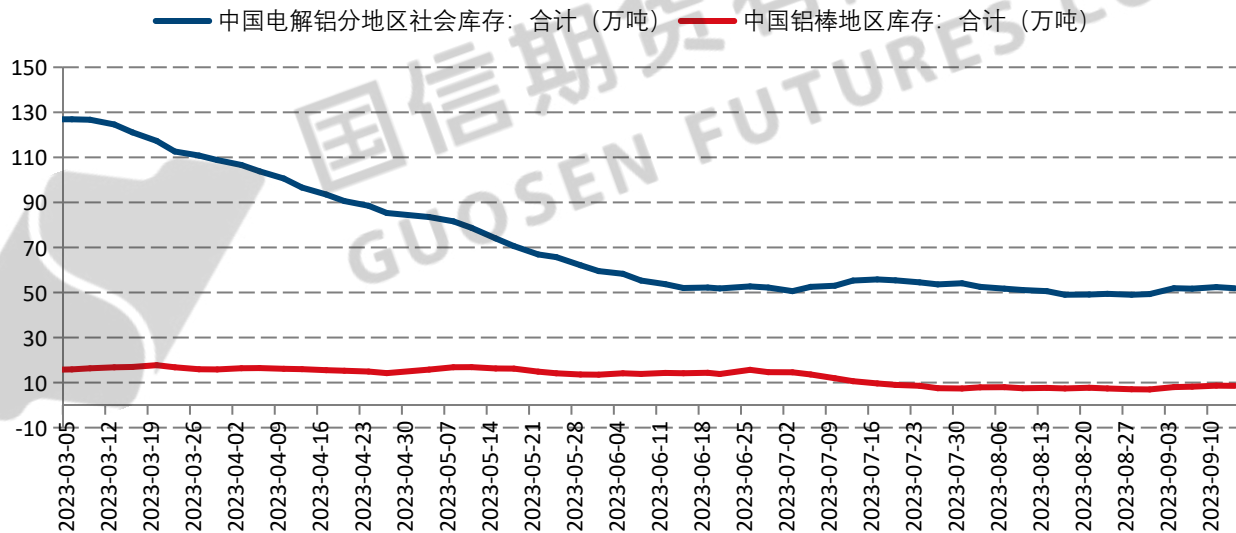
海关总署最新数据显示，2023年8月国内未锻轧铝及铝材出口49.0万吨，同比下降9.3%，环比增加0.09%；2023年1-8月份国内未锻轧铝及铝材出口总量达378.7万吨，同比下降20.7%。1-8月份累计出口总金额达13,007.0百万美元，累计同比减少31.6%。海外需求依旧表现欠佳。



数据来源：WIND、国信期货

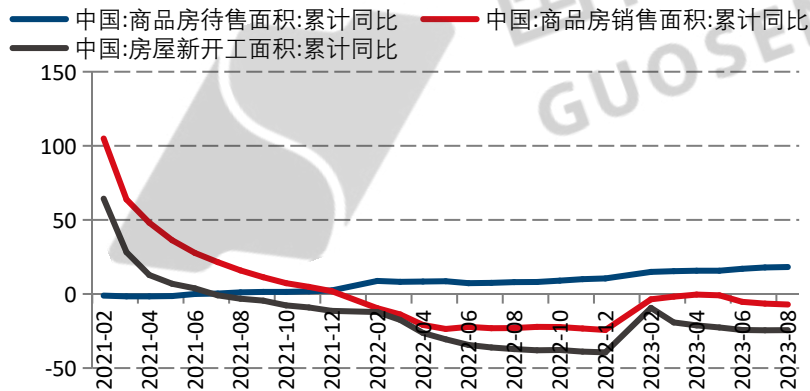
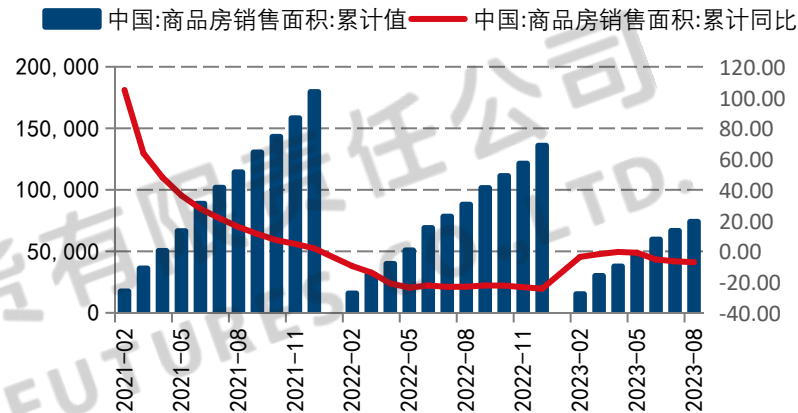
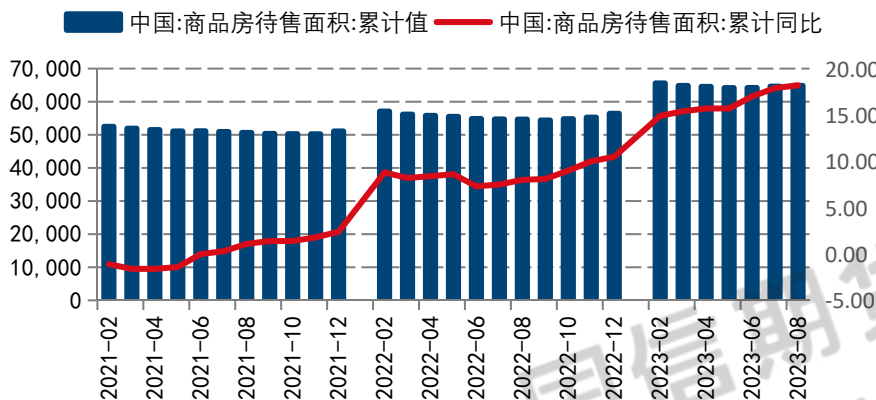
2.6 库存：库存仍处低位，等待旺季需求兑现

截至9月14日，SMM统计国内电解铝锭社会库存51.9万吨，较本周一库存减少0.5万吨，较上周四库存增加0.2万吨，较2022年9月历史同期库存下降15.6万吨，继续位于近五年同期低位。分地区来看，除无锡地区外，周中各地铝锭库存情况基本持稳，无明显波动。2023年9月14日，SMM统计国内铝棒库存8.55万吨，较本周一库存减少0.09万吨，较上周四库存增加0.37万吨，仍处于近三年的同期低位。随着铝价上涨以及铝棒加工费震荡下跌，近期铝棒生产意愿少有降低。铝锭及铝棒目前仍未出现趋势性累库或去库的迹象，关注下游需求的兑现情况，预计未来库存将在低位震荡，对价格仍有一定支撑。

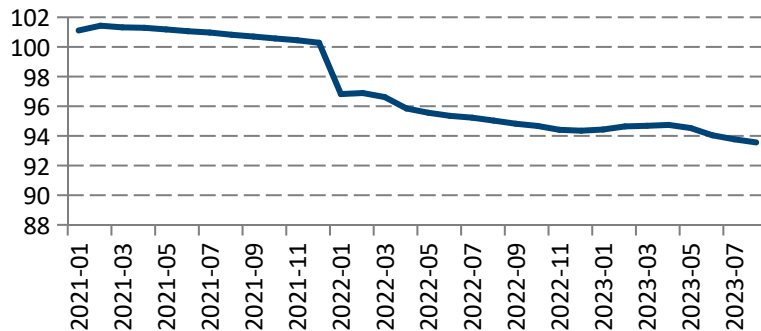


数据来源：SMM、国信期货

2.8 终端：房地产缓慢复苏中



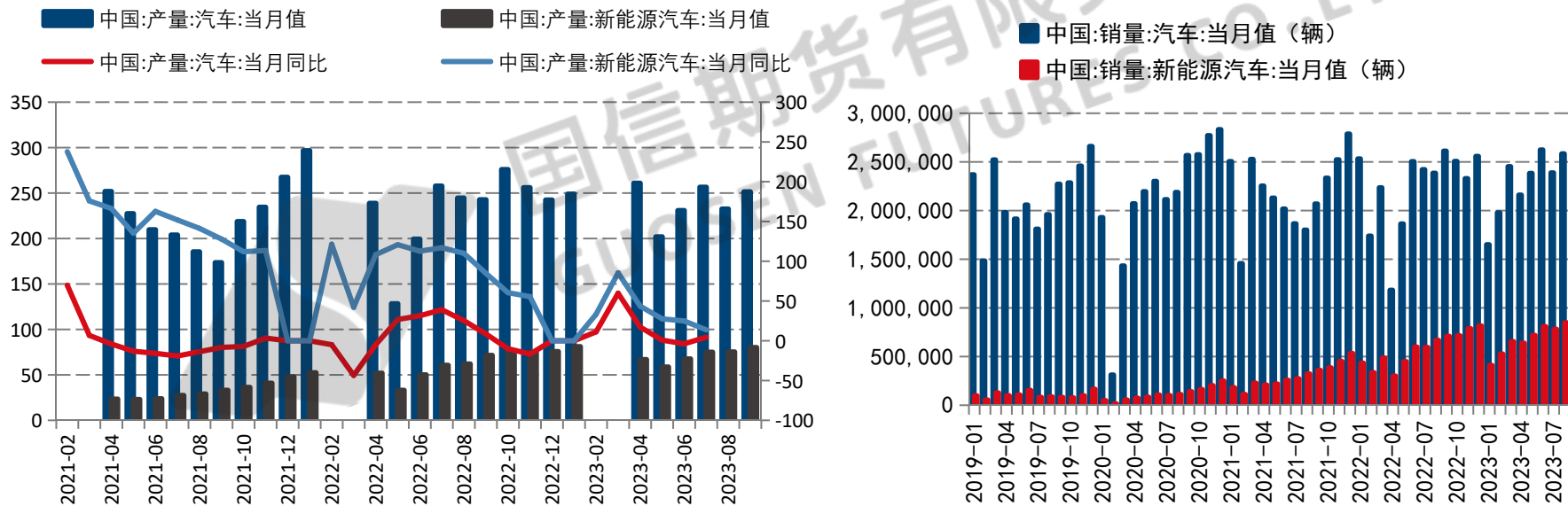
国房景气指数



数据来源: WIND 国信期货

2.8 终端：汽车消费旺季，有望带动铝消费回升

终端方面，中汽协公布数据显示，8月汽车产销分别完成257.5万辆和258.2万辆，环比分别增长7.2%和8.2%，同比分别增长7.5%和8.4%；汽车出口40.8万辆，同比增长32.1%。8月，新能源汽车产销分别完成84.3万辆和84.6万辆，环比分别增长4.7%和8.5%，同比分别增长22%和27%，市场占有率达到32.8%。9-10月为汽车销售旺季，汽车产销量的增加有望进一步带动铝需求回升。



数据来源：WIND 国信期货

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，下周美联储9月加息决议将落地，市场认为大概率将暂停加息，关注宏观面情绪波动。

基本上，氧化铝方面，西南地区产能复产面临阻碍，需求端保持强劲，氧化铝维持供需偏紧的状态，内外价差缩小，现货价格的上涨空间可能被压制。电解铝方面，供给端，当前电解铝开工率已达历史高位，仍有少量产能待释放，需求端已出现回暖，但需求回升目前不及旺季预期，预计未来下游开工率或震荡回升，谨防预期差风险，关注房地产利好政策的落地效果。铝锭及铝棒近两周小幅累库，但仍未出现趋势性迹象，预计未来库存将在低位震荡，若累库持续，低库存对价格的支撑可能减弱。成本端，据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为15975元/吨，与上周基本持平，国内电解铝行业平均盈利约3000元/吨上下，行业利润维持在较高水平。在电力成本有逐渐抬升预期，叠加氧化铝价格持续上涨，整体来看，未来电解铝行业的成本预计将从低位回升。

总结而言，未来一周美联储9月加息决议将最终落地，市场认为大概率将暂停加息，关注宏观面情绪波动；基本上，氧化铝维持供需偏紧，关注供应端产能复产情况以及氧化铝内外价差的变化；电解铝供应稳定维持在较高水平，需求回升不及旺季预期，近两周累库下，低库存对价格支撑有所减弱，关注后续下游需求的兑现情况以及库存的变化。预计沪铝及氧化铝将呈现震荡偏强走势，建议以震荡思路对待。



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

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.



国信期货

GUOSEN FUTURES

研究咨询部

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。