



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

铝供应或进一步放宽 沪铝震荡氧化铝震荡偏强

——国信期货有色（铝、氧化铝）周报

2023年10月15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：美国劳工部数据显示，美国9月PPI同比增长2.2%，大超预期的1.6%，连续第三个月超预期上涨，为自2023年4月以来最大的同比增幅。PPI环比上升0.5%，也超过预期的0.3%。美联储会议纪要显示，美联储官员“鹰鸽不一”；美国9月CPI同比增长3.7%，超过预期，前值为3.7%；美国9月CPI环比增长0.4%，预估为0.3%，前值为0.6%。剔除波动较大的食品和能源价格，美国9月核心CPI同比增长4.1%，为2021年9月以来最小涨幅，已连续六个月下降。数据公布后，美元走强，美联储年内再次加息的可能性升高，商品价格受到压制。国家统计局10月13日发布数据显示，9月全国CPI同比持平，环比上涨0.2%。PPI同比降幅比8月收窄0.5个百分点至2.5%，环比上涨0.4%；碧桂园公告披露称，公司偿还海外债务的能力面临巨大挑战。

供给端：电解铝产能运行率达到历史高位，当前电解铝行业处于较高利润水平，铝厂投产积极性较高，除了云南还有少量新投产产能待释放外，北方地区也出现新产能释放的消息。据SMM调研了解，内蒙古某铝厂或在10月底通电启槽，完成20万吨的电解铝产能投产释放。整体来看，电解铝供应有望进一步走高。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：本周现货价格下跌，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节前一周上调1.2个百分点至64.5%，与去年同期相比下降2.7个百分点。周内，除铝型材板块开工率下降，其余板块开工率均有提升，建筑型材需求回升仍然不佳。目前仍处旺季，需求端存在进一步回升预期，但节后铝价回调，下游提货积极性有所下降，关注需求的兑现情况，防范预期差风险。中国汽车工业协会发布的数据显示，9月我国新能源汽车产销分别达到87.9万辆和90.4万辆，环比分别增长4.3%和6.8%，同比分别增长16.1%和27.7%，市场占有率达到31.6%，连续五个月占比超30%。另外，乘联会预测，2023全年新能源乘用车销量为850万辆，渗透率可达36%。

成本端：据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为16151元/吨，小幅抬升，国内电解铝行业平均盈利约3000元/吨上下，行业利润收窄，但仍维持在较高水平。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。

1.1 行情概览

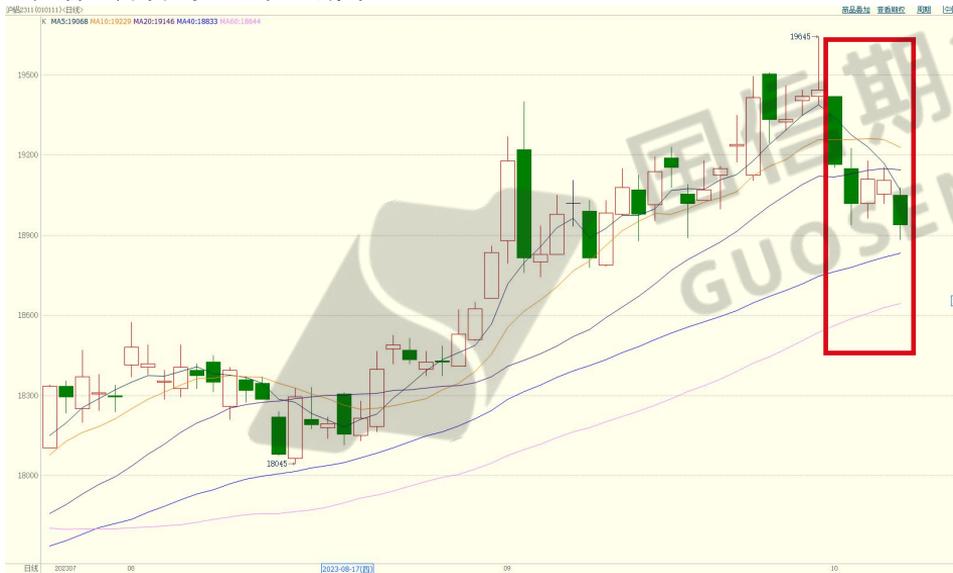
库存端：截至10月12日，SMM统计国内电解铝锭社会库存62.6万吨，较10月9日库存减少0.5万吨，较节前库存增加13万吨，较去年节后历史同期的65.5万吨仅相距2.9万吨，低库存对价格的支撑有所减弱。在进口铝锭流入以及沪粤价差的影响下，华东地区铝锭累库明显。据SMM消息，从10月13日下午18点开始，巩义站将开始为期约三天的停装令。截至10月12日，SMM统计国内铝棒库存11.28万吨，较10月9日库存减少0.05万吨，较节前库存增加4.32万吨，已完全超过去年同期，且接近三年的同期高位。铝锭及铝棒目前仍未出现趋势性累库或去库的迹象，在旺季需求仍有回升预期的情况下，未来铝锭库存或在低位震荡，关注下游需求的兑现情况。本周上海期货交易所库存增加，LME铝库存下降。

整体上来说，假期期间，宏观面多利空，周内美国方面的通胀数据超预期，有色板块价格承压，氧化铝供应端再度出现扰动因素，电解铝供应可能进一步走强，周内沪铝及氧化铝震荡回调。展望后市，氧化铝供需偏紧的局面维持，基本面利多因素更占据主导，近月合约有较强支撑，远月合约受到未来需求端的不确定性影响较大。预计氧化铝震荡偏强运行，建议可短线操作。沪铝供需两侧都存在一定增长预期，关注需求的兑现情况，预计沪铝震荡运行，建议以震荡思路对待。

1.1 盘面行情回顾：内外盘震荡偏弱

10月9日-10月13日，沪铝震荡偏弱，周五沪铝主力2311合约收于18940元/吨，较节前下跌2.6%，周内最高价触及19420元/吨，最低价触及18885元/吨；伦铝震荡偏弱，LME铝期货收于2190美元/吨，较上周下跌2.32%，周内最高价触及2252美元/吨，最低价触及2195美元/吨。

沪铝主力合约2311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：氧化铝周内震荡偏弱

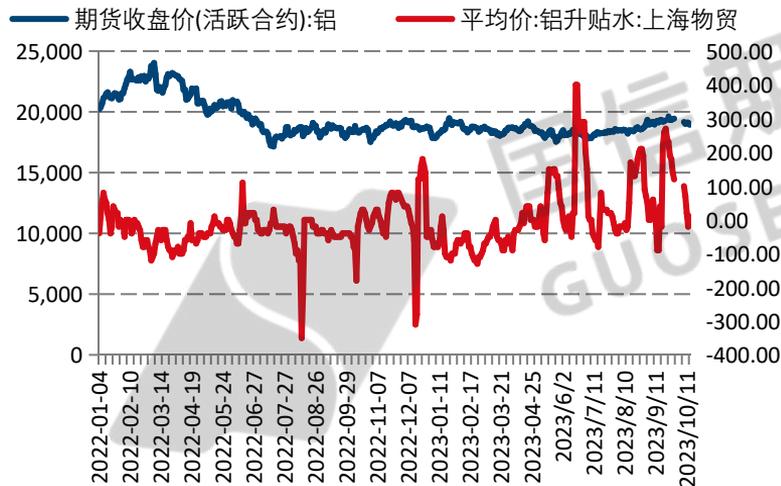
10月9日-10月13日，氧化铝期货震荡，主力合约周五收于3035元/吨，较节前下跌0.75%，周内最高价触及3071元/吨，最低价触及2955元/吨。

氧化铝主力合约2311日K线图



1.2 行情回顾：价格走势、基差

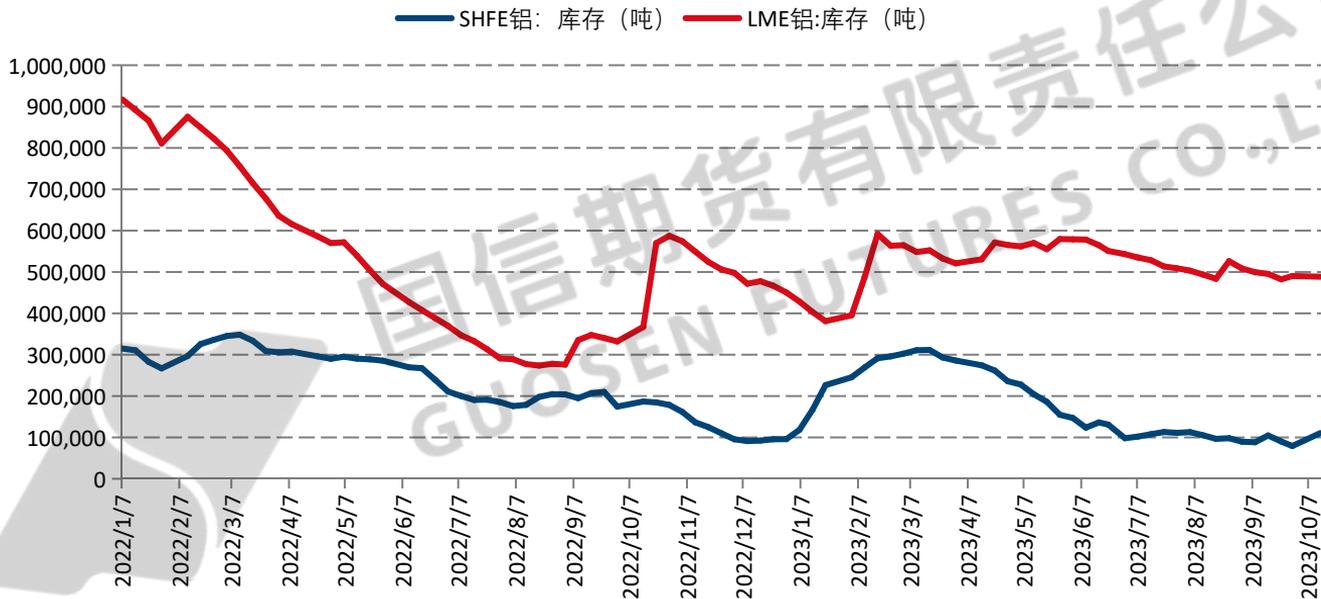
- 本周沪铝主力合约震荡偏弱，本周现货市场铝价下跌，现货升水收窄。
- 外盘铝价周内震荡下跌，现货维持贴水。



数据来源：WIND、国信期货

1.3 行情回顾：交易所库存情况

SHFE库存较节前增加31114吨，周内LME库存减少7025吨。



数据来源：WIND、国信期货

Part2

第二部分

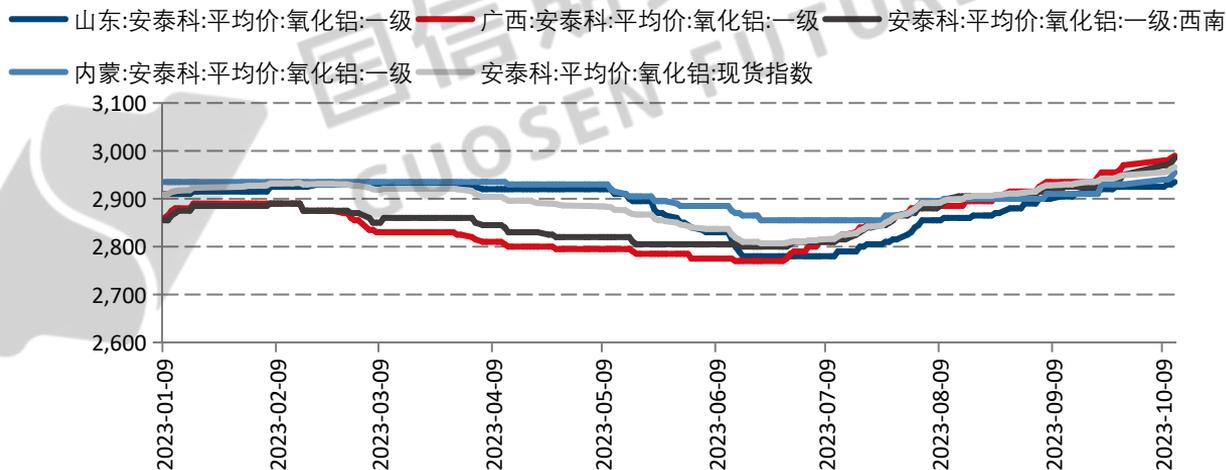
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

基本面分析

2.1 氧化铝：市场成交活跃，现货价格涨势明显

10月9日-10月13日，中国国产氧化铝价格持续上涨。据百川盈孚数据，截至10月13日，中国国产氧化铝价格上涨，市场日均价为2962.49元/吨，周内上涨约19元/吨，涨幅明显。节后补库需求提升，南北方市场均有成交，且成交价多高于网价，推动现货均价上扬，氧化铝现货市场成交活跃。海外氧化铝市场近期也传出几笔成交，截至10月11日，澳铝FOB报价约为338美元/吨，但受海运费下降和汇率变动影响，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。

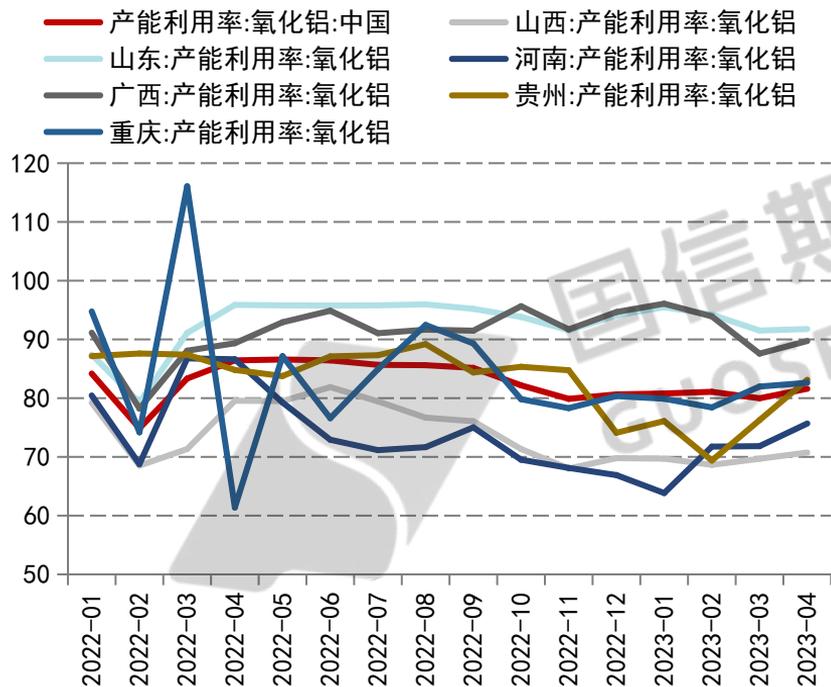
氧化铝平均价格（元/吨）



数据来源：WIND、国信期货

2.1 氧化铝：供需维持偏紧

氧化铝产能利用率



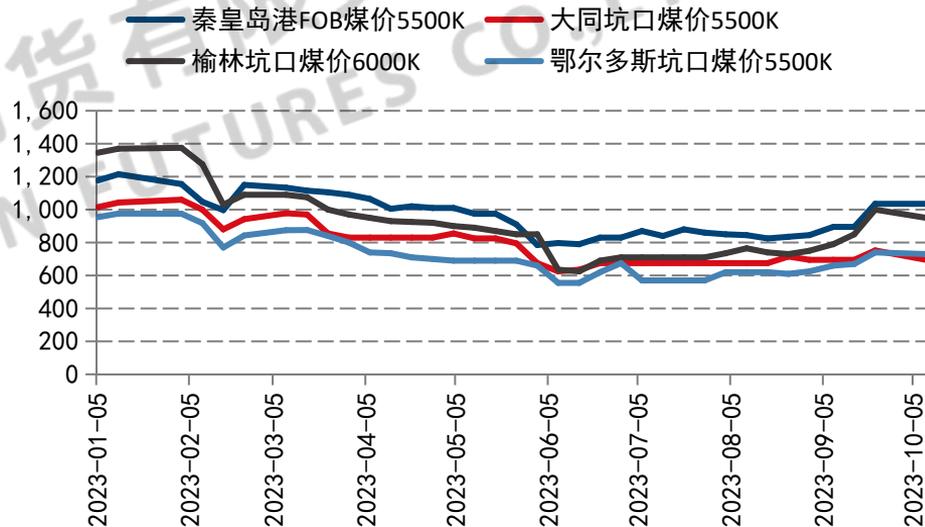
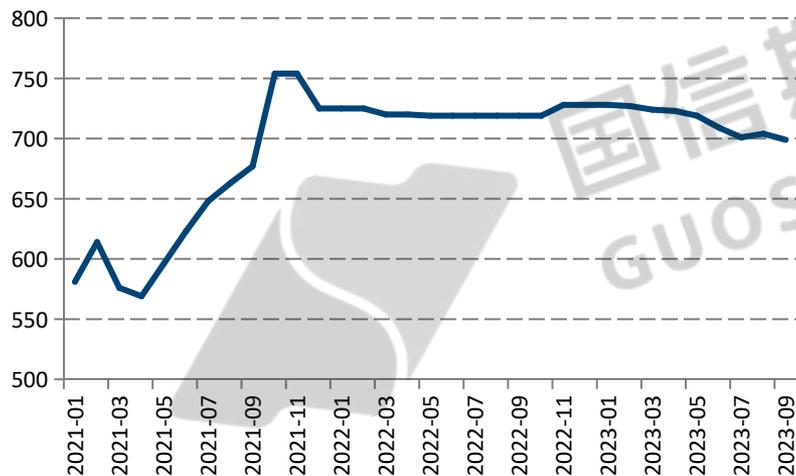
截至10月13日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为8560万吨，开工率为83.76%。据Mysteel调研消息，由于受配套天然气公司临时碰管施工影响停气供应3-4天，西南地区某大型氧化铝厂月底将会被迫焙烧停产，预计影响焙烧量1.3wt/天。预计短期内西南地区氧化铝供应将进一步收紧，加剧现货市场流通趋紧的压力。就北方产区而言，10月15日18时至10月18日24时采取重污染天气橙色预警减排措施，山东区域部分氧化铝厂计划限产50%焙烧产能。河南的部分氧化铝产能因矿石开采受限，也仍然难以复产。整体来看，短期内氧化铝供应端或将呈现出易减难增的状况，突发事件可能会引发市场对供应端的担忧，推升氧化铝价格。中至长期，随着雨季后几内亚矿石进口量的增长，矿石供应问题缓解，产能复产空间可能有所加大。

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

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，西南地区水电价格而言，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)

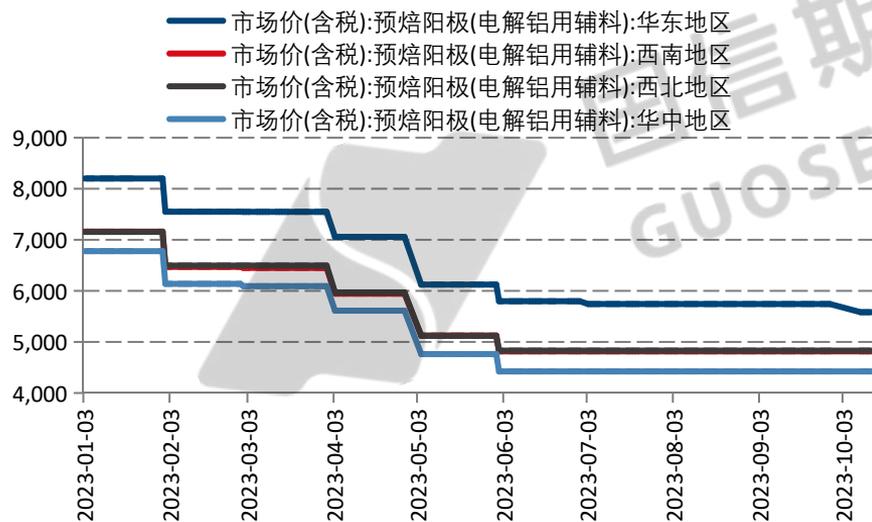


2.2 成本端：预焙阳极市场成交价持稳

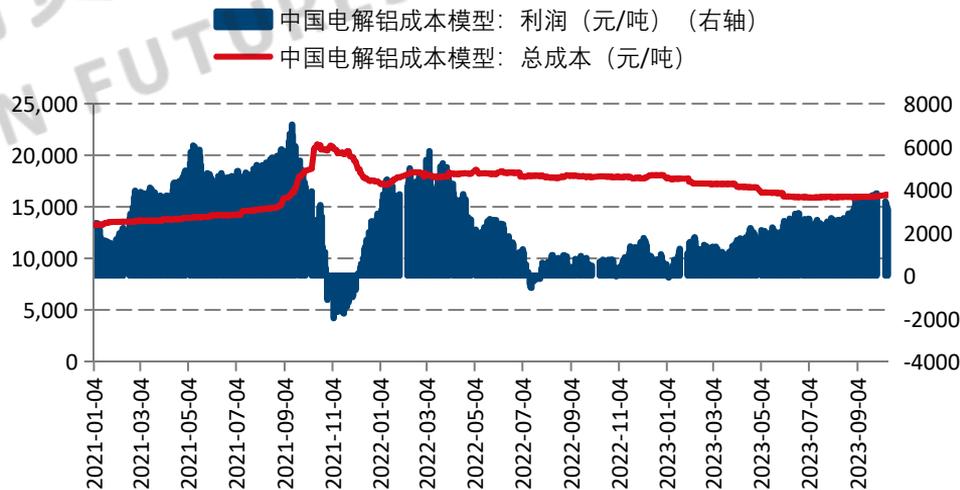
本周，预焙阳极价格继续持稳。

据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为16151元/吨，小幅抬升，国内电解铝行业平均盈利约3000元/吨上下，行业利润收窄，但仍维持在较高水平。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。

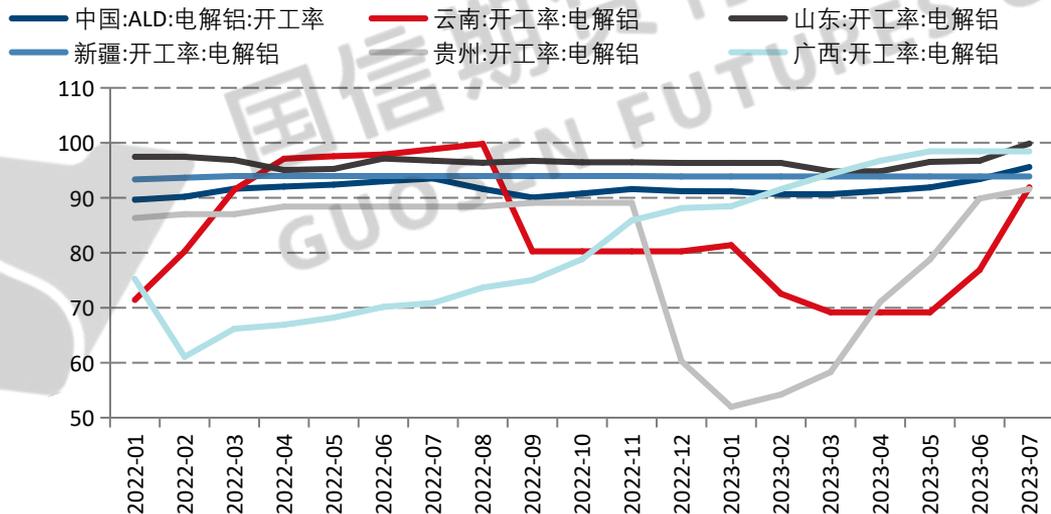
2.3 供应端：内蒙古产能存在投产预期 铝供应有望再增长



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

电解铝产能运行率达到历史高位，当前电解铝行业处于较高利润水平，铝厂投产积极性较高，除了云南还有少量新投产产能待释放外，北方地区也出现新产能释放的消息。据SMM调研了解，内蒙古某铝厂或在10月底通电启槽，完成20万吨的电解铝产能投产释放。整体来看，电解铝供应有望进一步走高。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

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。

2.4 需求端：下游开工率回升

本周现货价格下跌，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节前一周上调1.2个百分点至64.5%，与去年同期相比下降2.7个百分点。周内，除铝型材板块开工率下降，其余板块开工率均有提升，建筑型材需求回升仍然不佳。目前仍处旺季，需求端存在进一步回升预期，但节后铝价回调，下游提货积极性有所下降，关注需求的兑现情况，防范预期差风险。

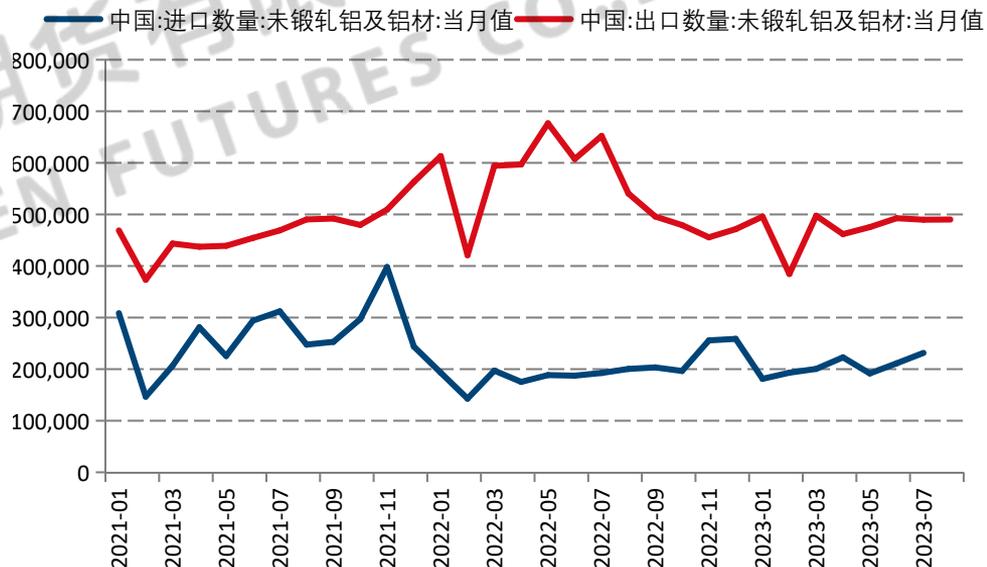
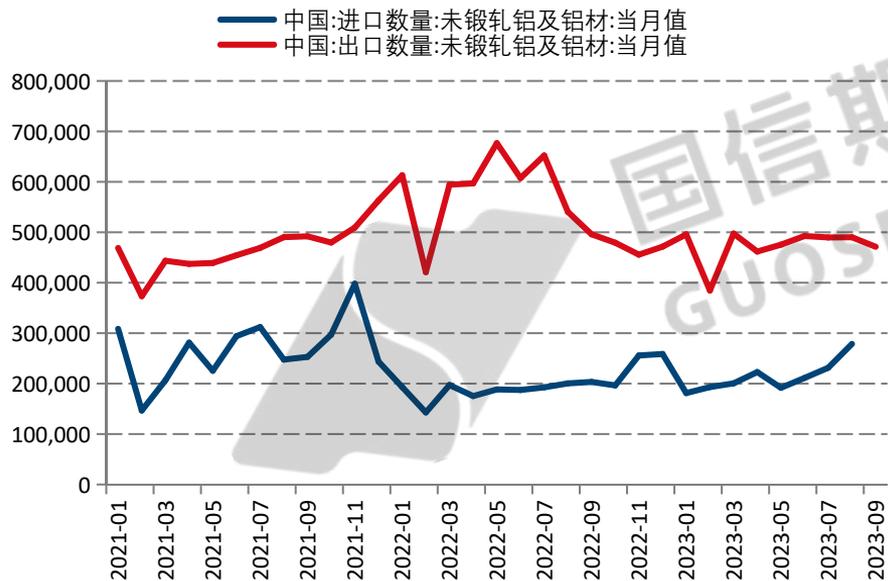
长江有色市场：平均价：铝：A00（元/吨）



数据来源：WIND、国信期货

2.5 进出口：海外需求依旧表现欠佳

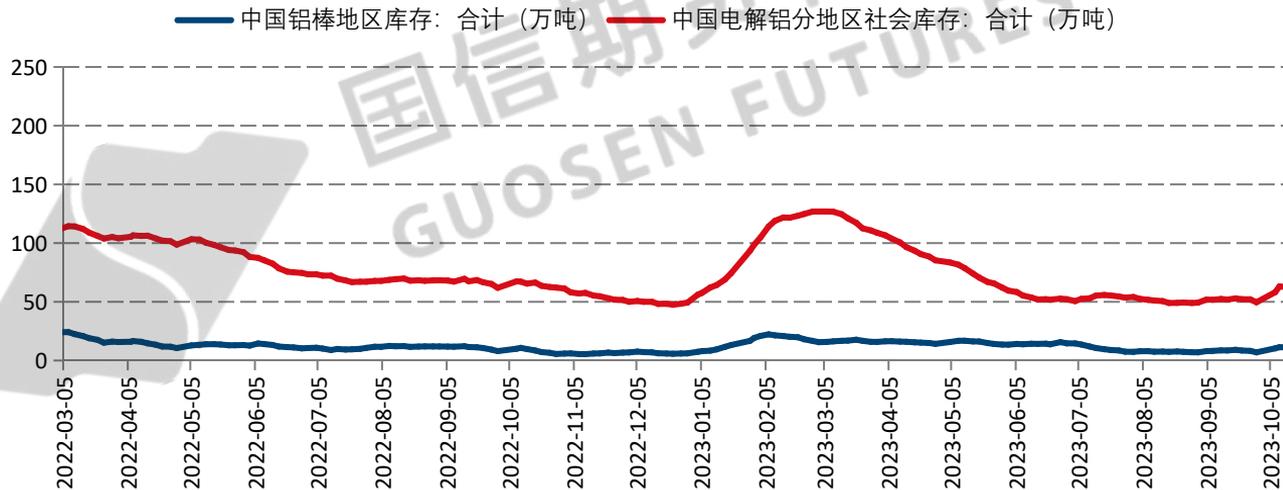
海关总署最新数据显示，2023年9月，中国出口未锻轧铝及铝材47.12万吨；1-9月累计出口425.68万吨，同比下降18.0%，海外需求维持低迷。



数据来源：WIND、国信期货

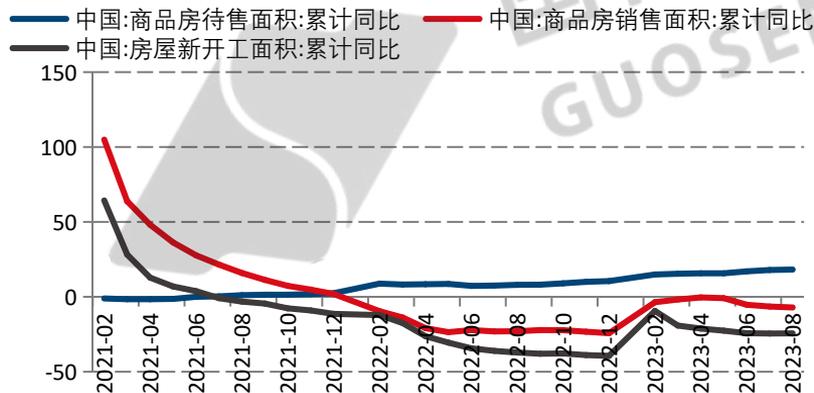
2.6 库存：库存仍处低位，等待旺季需求兑现

截至10月12日，SMM统计国内电解铝锭社会库存62.6万吨，较10月9日库存减少0.5万吨，较节前库存增加13万吨，较去年节后历史同期的65.5万吨仅相距2.9万吨，低库存对价格的支撑有所减弱。在进口铝锭流入以及沪粤价差的影响下，华东地区铝锭累库明显。据SMM消息，从10月13日下午18点开始，巩义站将开始为期约三天的停装令。截至10月12日，SMM统计国内铝棒库存11.28万吨，较10月9日库存减少0.05万吨，较节前库存增加4.32万吨，已完全超过去年同期，且接近三年的同期高位。铝锭及铝棒目前仍未出现趋势性累库或去库的迹象，在旺季需求仍有回升预期的情况下，未来铝锭库存或在低位震荡，关注下游需求的兑现情况。

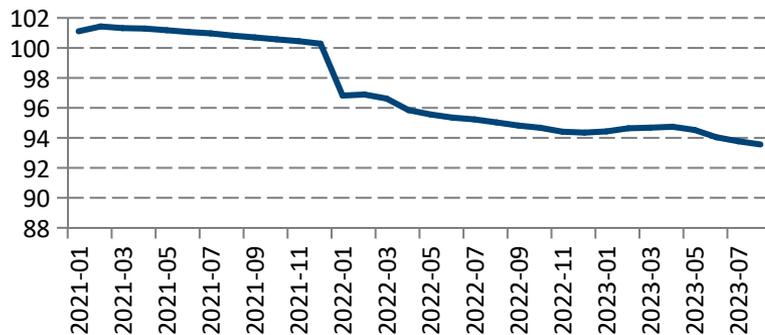


数据来源：SMM、国信期货

2.8 终端：房地产缓慢复苏中



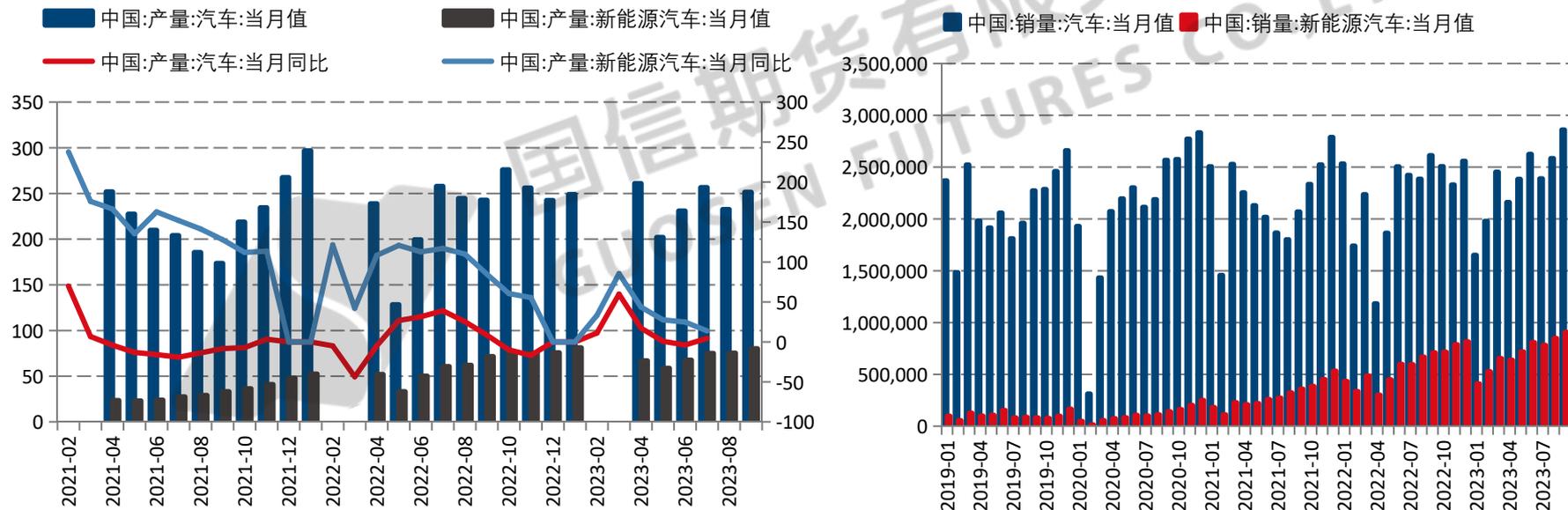
国房景气指数



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，中国汽车工业协会发布的数据显示，9月我国新能源汽车产销分别达到87.9万辆和90.4万辆，环比分别增长4.3%和6.8%，同比分别增长16.1%和27.7%，市场占有率达到31.6%，连续五个月占比超30%。另外，乘联会预测，2023全年新能源乘用车销量为850万辆，渗透率可达36%。



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，关注地缘政治对市场风险偏好的影响。

基本上，氧化铝方面，整体供应或进一步趋紧，需求维持强劲且还有一定增长，成本重心也存在抬升预期，行业利润收窄，或压制产能复产积极性，氧化铝维持供需偏紧。电解铝方面，供给端产能运行率维持在历史高位，且云南和内蒙古仍有一定产能释放预期，供应或进一步放宽。需求端仍有旺季回升的预期，低库存对价格的支撑或有所减弱。成本逐渐回升，随着近期铝价下跌，利润有所收窄，但行业仍处于较高利润水平，价格或仍有下调空间。

总结而言，氧化铝供需偏紧的局面维持，基本面利多因素更占据主导，近月合约有较强支撑，远月合约受到未来需求端的不确定性影响较大。预计氧化铝震荡偏强运行，建议可短线操作。沪铝供需两侧都存在一定增长预期，关注需求的兑现情况，预计沪铝震荡运行，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.



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。