



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

旺季进入尾声 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22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：10月19日，美联储主席鲍威尔发表讲话，他表示最近出现了通胀降温的迹象，但同时警告称，该央行将“坚决”履行2%的通胀目标，如果美国经济增长升温，美联储将有可能进一步加息。鲍威尔发表讲话后，市场预测11月加息的概率下降。据国家统计局数据，我国前三季度GDP同比增长5.2% 三季度同比增长4.9%，国家统计局表示，前三季度国民经济持续恢复向好。

供给端：据百川盈孚数据，截至2023年10月19日，中国电解铝建成产能（以有生产能力的装置计算4724.90万吨，开工4297.90万吨。电解铝产能运行率维持在高位，内蒙古20万新投产能预计于10月底投产，预计增量将体现在11月的电解铝产量上。整体来看，未来电解铝供应或小幅增加。即将进入11月，目前来看，西南地区云南为主的水电产能运行平稳，并无供应风险产生。后期持续关注云南的降水、水位情况。

1.1 行情概览

需求端：本周现货价格震荡，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下调0.1个百分点至64.4%，与去年同期相比下滑1.8个百分点。周内，铝型材板块开工率再度走弱，建筑型材需求不佳仍是导致开工率走弱的主要原因，其余板块开工率持稳。旺季已进入尾声，未来开工率上升空间较小，需求端或逐渐出现回落。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16160元/吨，继续有小幅抬升，国内电解铝行业平均盈利收窄至3000元/吨一下，行业利润虽有收窄，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2023年10月19日，SMM统计国内电解铝锭社会库存62.6万吨，较10月16日库存减少1.0万吨，较10月12日库存持平，较节前库存增加13.0万吨，较去年节后历史同期的63.6万吨仅相距1.0万吨。低库存对价格的支撑有所减弱。2023年10月19日，SMM统计国内铝棒库存10.72万吨，较10月16日库存减少0.30万吨，较10月12日库存下降0.56万吨，较节前库存增加3.76万吨，较去年节后历史同期增加3.53万吨，且接近近三年的同期高位。铝锭及铝棒目前仍未出现趋势性累库或去库的迹象，铝锭低库存对价格仍有支撑，持续关注库存变动以及下游需求的变化。本周上海期货交易所库存增加，LME铝库存下降。

整体上来说，美联储11月加息概率下降，国内经济持续向好，氧化矿供应端扰动频发，电解铝供应维持强劲，节后库存小幅去库，多空交织下，周内氧化铝先扬后抑，沪铝震荡。**展望后市，**氧化铝基本面支撑较强，预计氧化铝震荡偏强运行，建议可短线操作。沪铝或逐渐转向供强需弱，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：内外盘铝价震荡

10月16日-10月20日，沪铝震荡，周五沪铝主力2311合约收于18930元/吨，较前一周下跌0.05%，周内最高价触及19045元/吨，最低价触及18755元/吨；伦铝震荡，LME铝期货收于2180美元/吨，较上周下跌0.46%，周内最高价触及2199美元/吨，最低价触及2158.5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：氧化铝周内先扬后抑

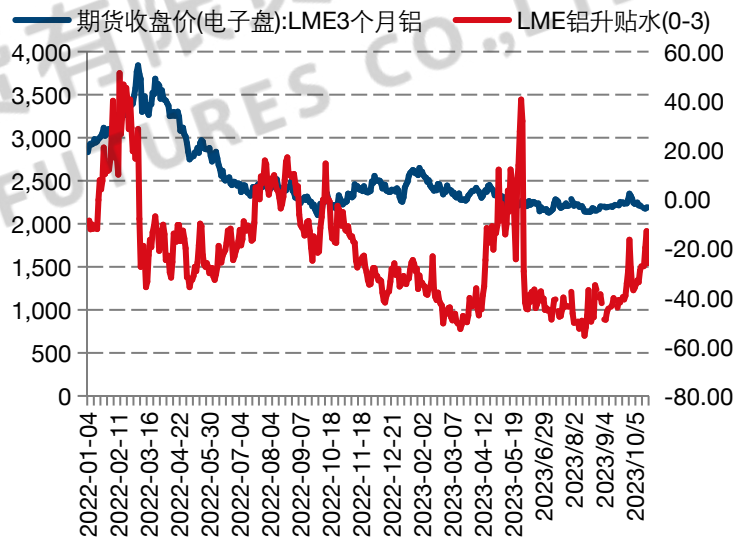
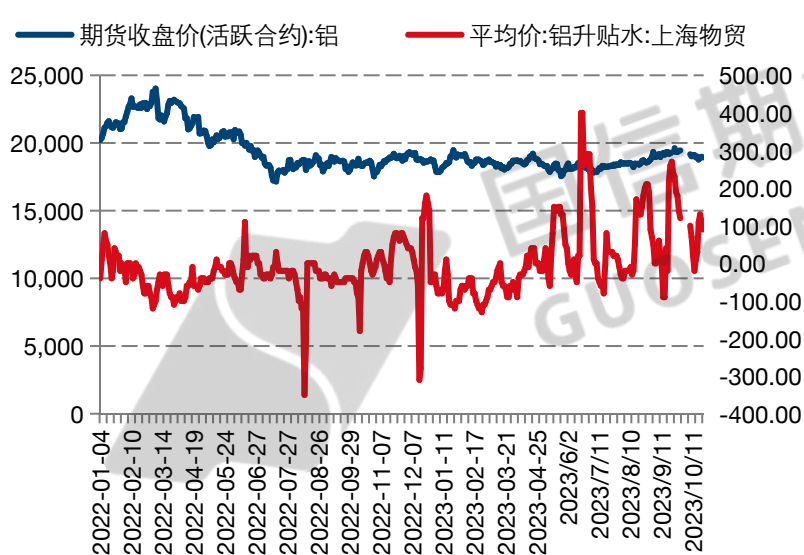
10月16日-10月20日，氧化铝期货震荡，主力合约周五收于3075元/吨，较前一周上涨1.32%，周内最高价触及3192元/吨，最低价触及3028元/吨。

氧化铝主力合约2312日K线图



1.2 行情回顾：价格走势、基差

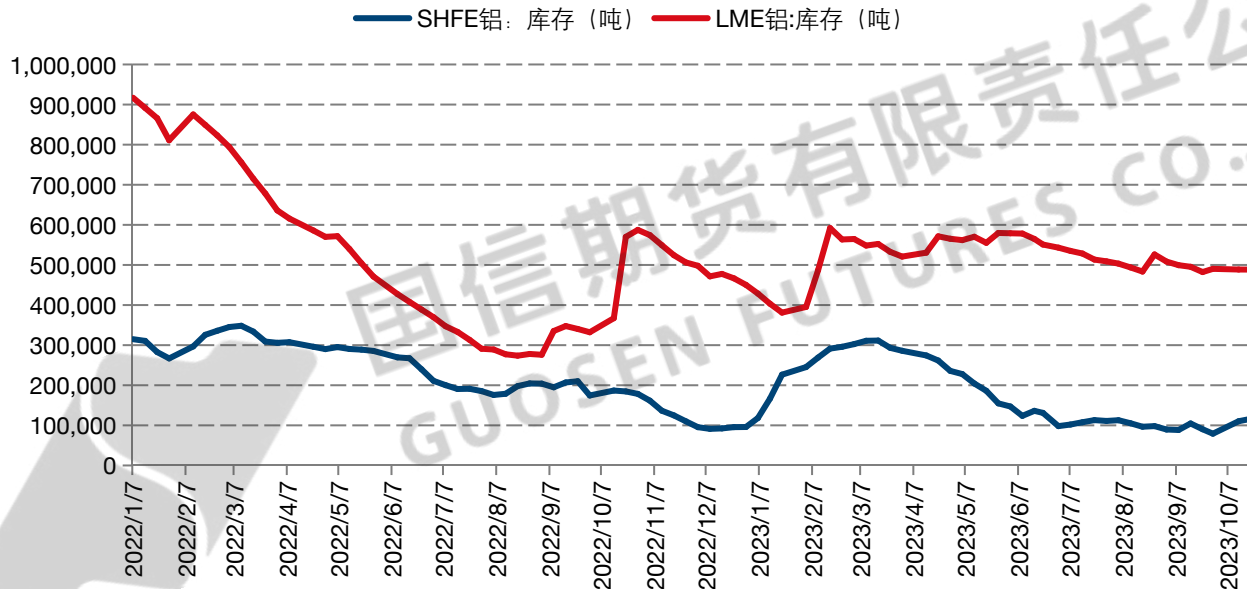
- 本周沪铝主力合约震荡，本周现货市场铝价震荡，现货升水扩大。
- 外盘铝价周内震荡下跌，现货维持贴水。



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5839吨，周内LME库存减少175吨。



数据来源：WIND、国信期货

Part2

第二部分

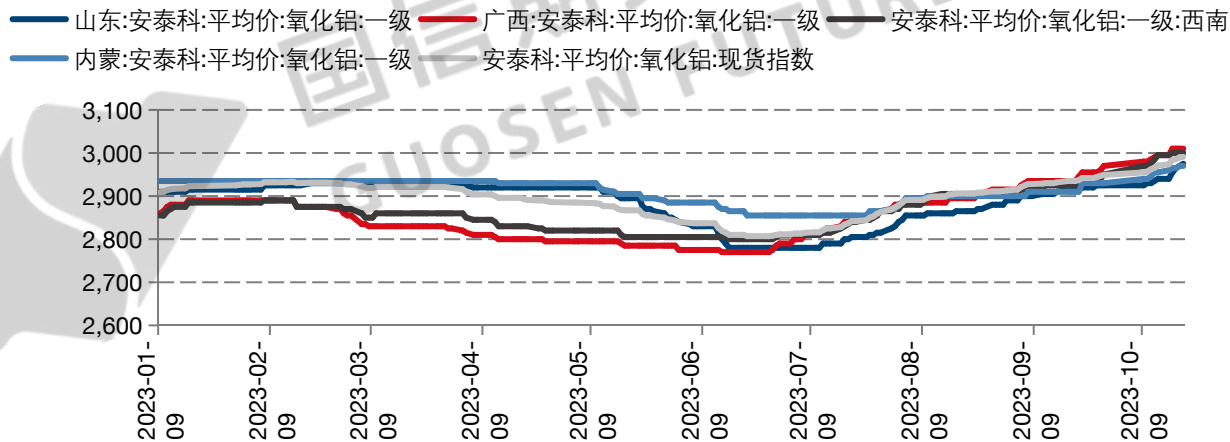
基本面分析

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，内外价差维持

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，10月20日，中国国产氧化铝价格上涨，市场日均价为2987.95元/吨，市场日均价为2962.49元/吨，周内上涨约0.86%。现货市场活跃度维持，周内南北市场均有成交价格较为坚挺。现货流通偏紧下，氧化铝现货几海外氧化铝市场近期也传出几笔成交，截至10月20日，澳铝FOB报价约为337美元/吨，综合折算到中国北方港口人民币价格约为3065元/吨，氧化铝内外价差维持。

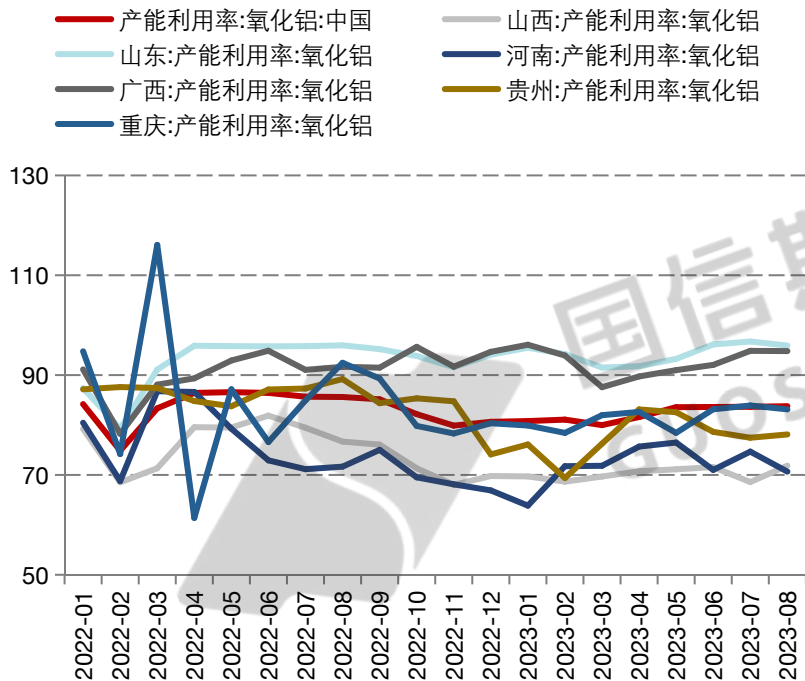
氧化铝平均价格（元/吨）



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

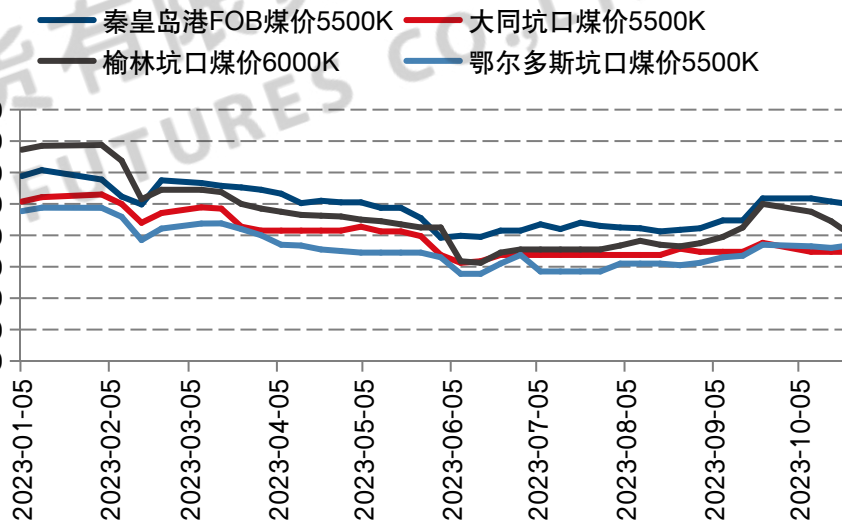
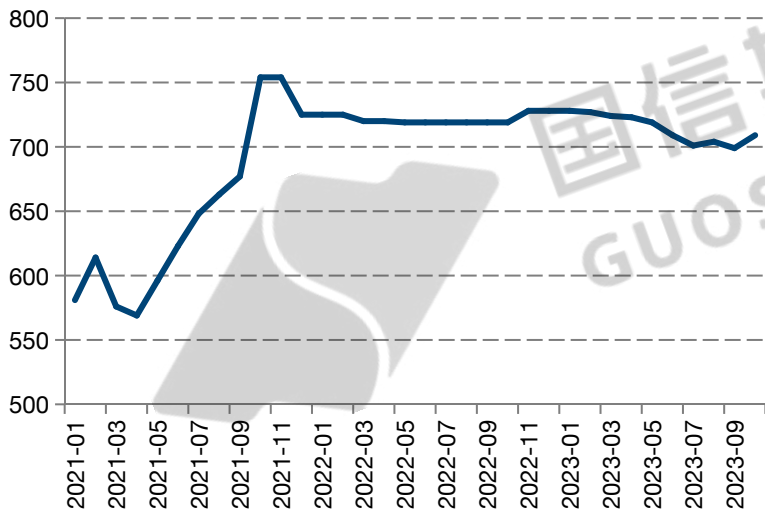


截至10月20日，中国氧化铝建成产能为10220万吨，开工产能为8560万吨，开工率为83.76%。上周末至本周初，氧化铝供应端干扰因素频出，使市场对氧化铝供应出现一定担忧，周处氧化铝期货上涨明显。据百川盈孚消息，广西部分检修产能已重新恢复生产，但山西地区某氧化铝企业前期因设备检修减产一条生产线，目前仍处于检修状态，预计于下周恢复至正常生产，整体供应量变化不大。逐渐进入冬季，氧化铝产能运行或因环保等突发因素受到影响的概率增大，出现短期内的停产，可能会引发市场对供应端的担忧，推升氧化铝价格。中至长期，随着雨季后几内亚矿石进口量的增长，矿石供应问题缓解，部分因矿石偏紧而停产的产能复产空间可能有所加大。

2.2 成本端：动力煤价格抬升，水电价格稍有回升

10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709元/吨，较9月上涨10元/吨。当前来看，动力煤价格小幅走高，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)



数据来源：WIND、国信期货

数据来源：SMM、国信期货

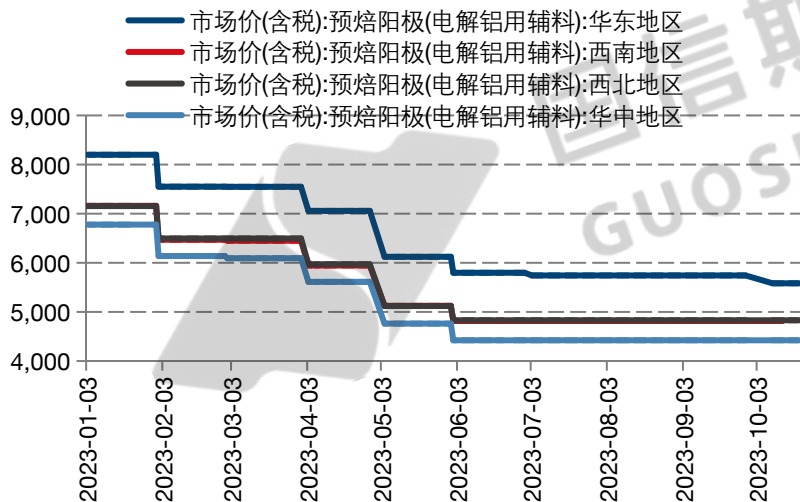
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.2 成本端：冶炼成本从低位回升

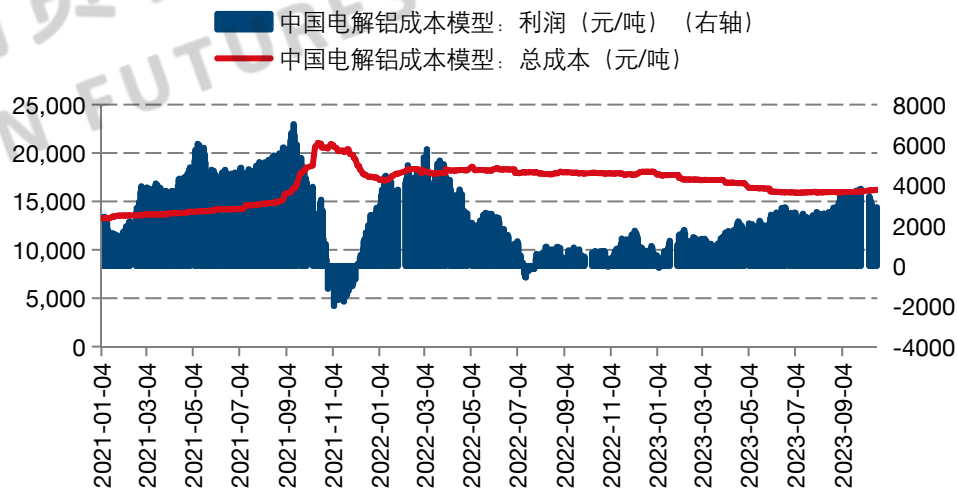
本周，预焙阳极价格继续持稳。

据SMM数据显示，本周电解铝冶炼成本约为16160元/吨，继续有小幅抬升，国内电解铝行业平均盈利收窄至3000元/吨一下，行业利润虽有收窄，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）



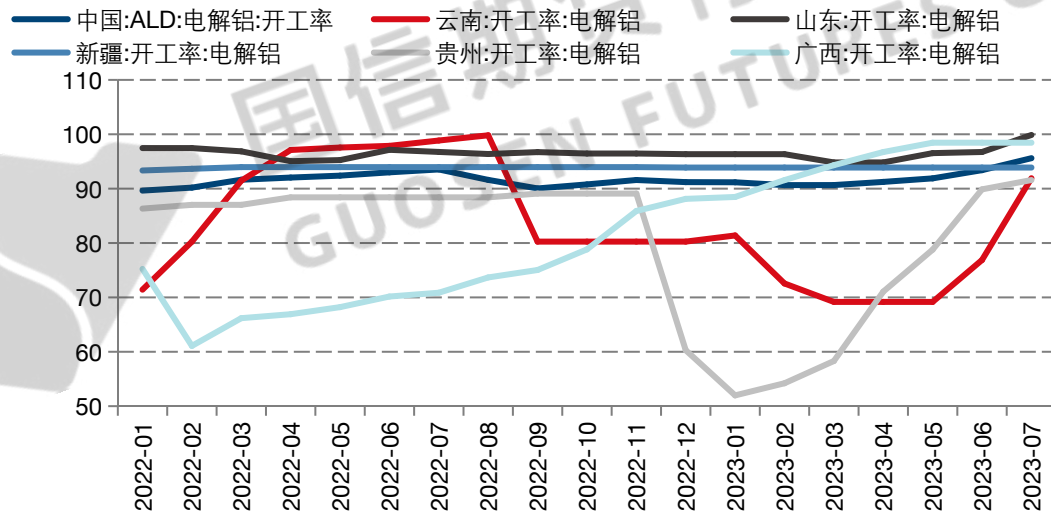
数据来源：WIND、国信期货

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：供应能力继续保持在高位

据百川盈孚数据，截至2023年10月19日，中国电解铝建成产能（以有生产能力的装置计算）4724.90万吨，开工4297.90万吨。电解铝产能运行率维持在高位，内蒙古20万新投产产能预计于10月底投产，预计增量将体现在11月的电解铝产量上。整体来看，未来电解铝供应或小幅增加。即将进入11月，目前来看，西南地区云南为主的水电产能运行平稳，并无供应风险产生。后期持续关注云南的降水、水位情况。

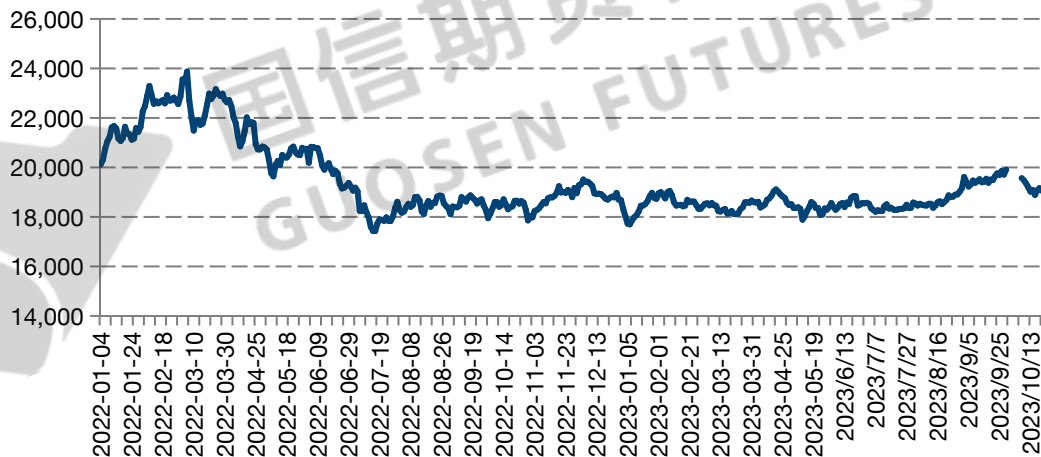


数据来源：WIND 国信期货

2.4 需求端：下游开工率下跌

本周现货价格走势震荡，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下调0.1个百分点至64.4%，与去年同期相比下滑1.8个百分点。周内，铝型材板块开工率再度走弱，建筑型材需求不佳仍是导致开工率走弱的主要原因，其余板块开工率持稳。旺季已进入尾声，未来开工率上升空间较小，需求端或逐渐出现回落。

长江有色市场:均价:铝:A00 (元/吨)

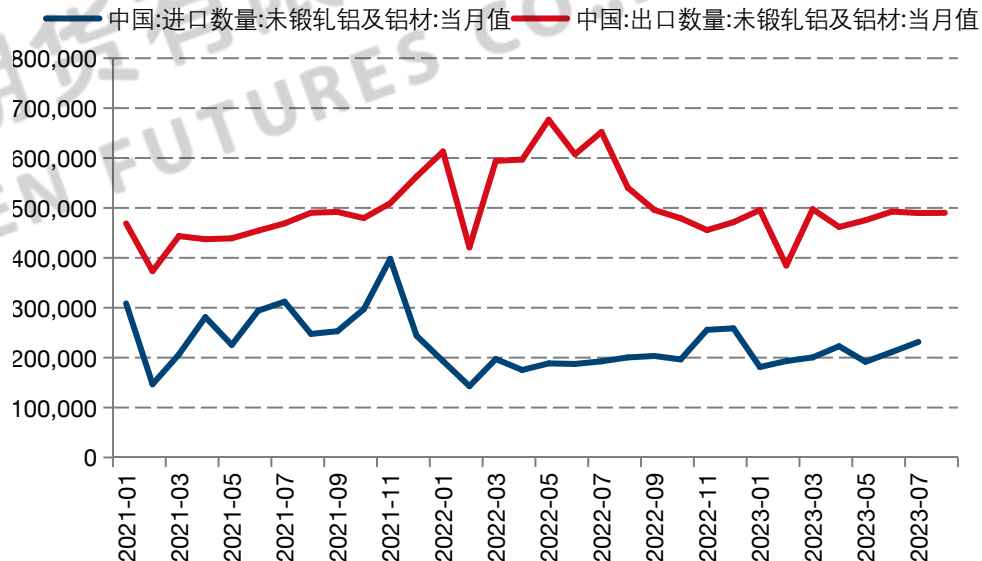
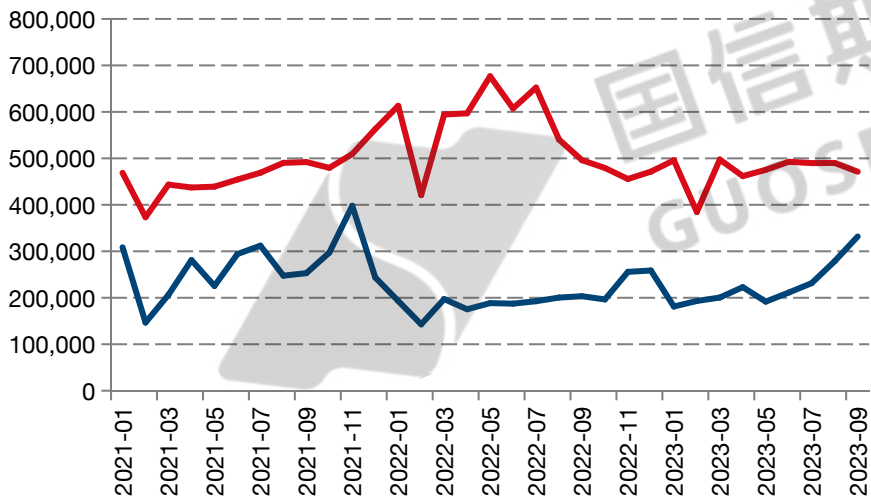


数据来源：WIND、国信期货

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，中国进口未锻轧的非合金铝20.1万吨，环比增长31%，同比增长210.4%，9月中国出口未锻轧的非合金铝0.7万吨，环比下降72.3%，同比增长266.5%，9月净进口铝锭约19.4万吨，环比增长51.6%，同比增长208.7%。

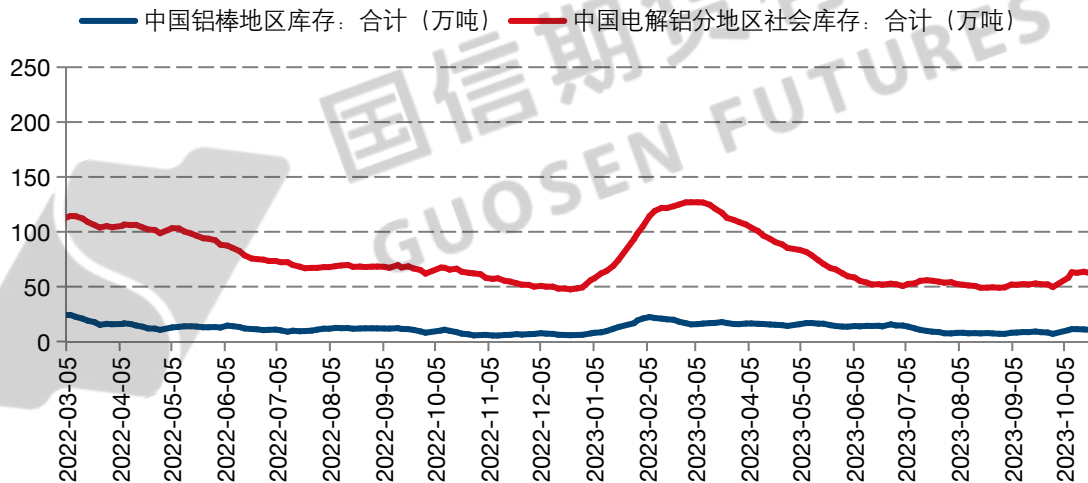
— 中国:进口数量:未锻轧铝及铝材:当月值
— 中国:出口数量:未锻轧铝及铝材:当月值



数据来源：WIND、国信期货

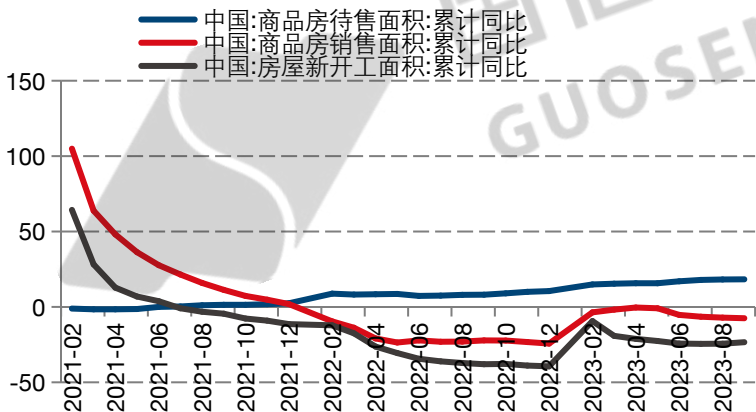
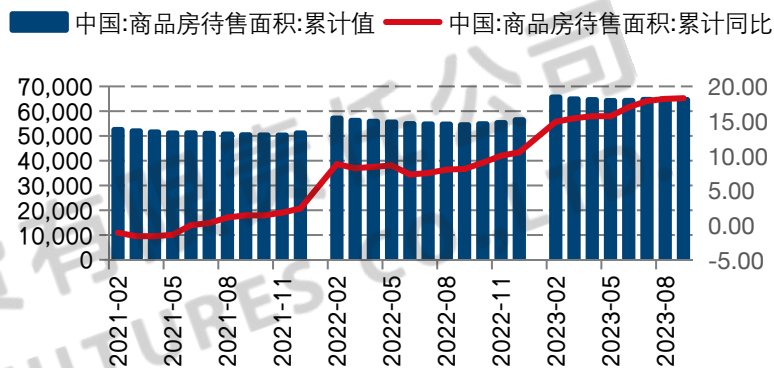
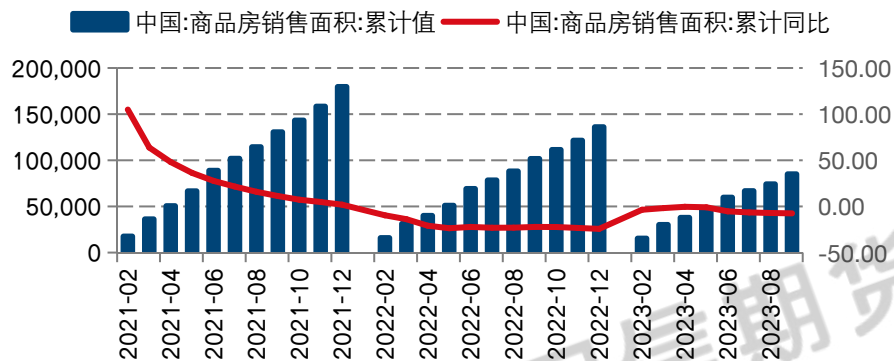
2.6 库存：铝锭库存低位震荡，铝棒库存至近三年高位

截至2023年10月19日，SMM统计国内电解铝锭社会库存62.6万吨，较10月16日库存减少1.0万吨，较10月12日库存持平，较节前库存增加13.0万吨，较去年节后历史同期的63.6万吨仅相距1.0万吨。低库存对价格的支撑有所减弱。2023年10月19日，SMM统计国内铝棒库存10.72万吨，较10月16日库存减少0.30万吨，较10月12日库存下降0.56万吨，较节前库存增加3.76万吨，较去年节后历史同期增加3.53万吨，且接近近三年的同期高位。铝锭及铝棒目前仍未出现趋势性累库或去库的迹象，铝锭低库存对价格仍有支撑，持续关注库存变动以及下游需求的变化。

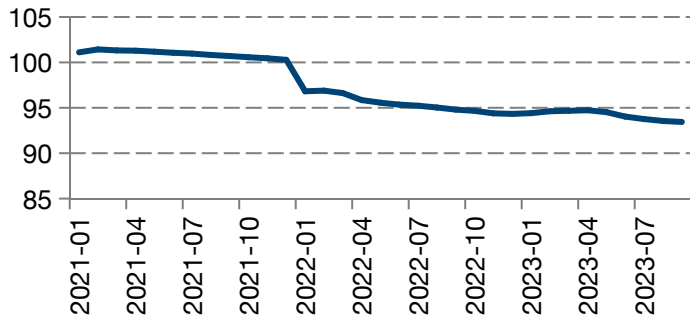


数据来源：SMM、国信期货

2.8 终端：房地产缓慢复苏中



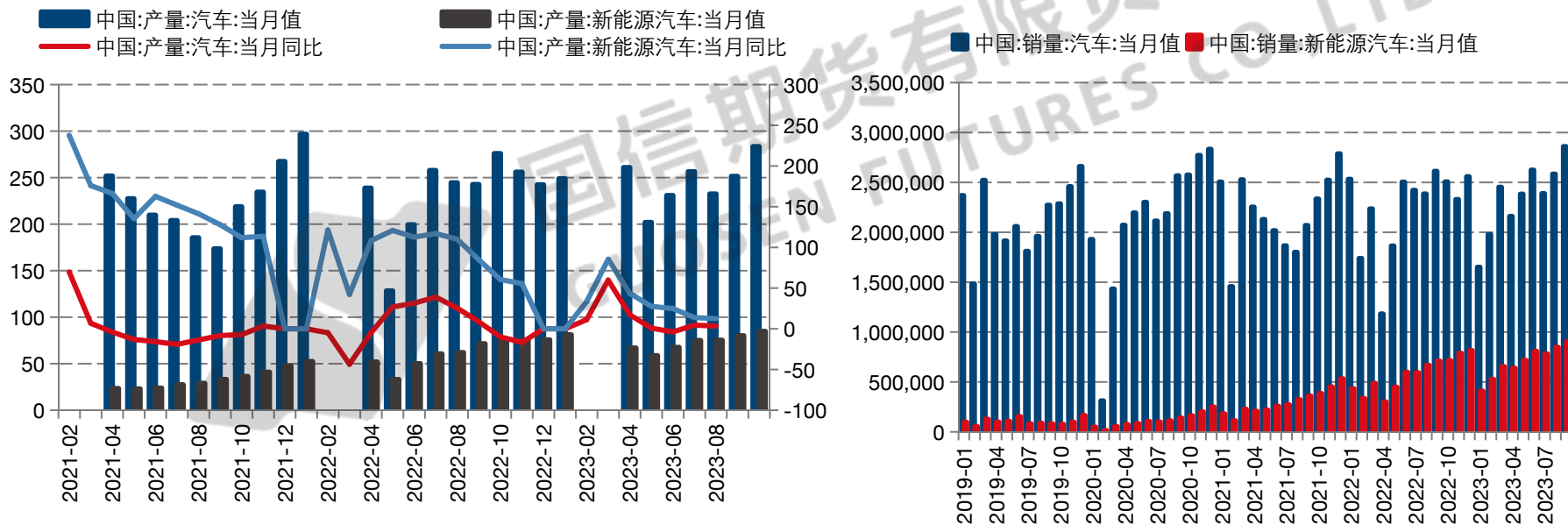
国房景气指数



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

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，供应端的干扰有所消化，受影响产能或逐步恢复，整体供应预计持稳为主，需求端继续维持在高位，供需偏紧维持，现货价格的上涨将对期价形成一定支撑。电解铝方面，供给端产能运行率维持在历史高位，内蒙古20万新投产能预计于10月底投产，预计增量将体现在11月的电解铝产量上。整体来看，未来电解铝供应或小幅增加。即将进入11月，目前来看，西南地区云南为主的水电产能运行平稳，并无供应风险产生。后期持续关注云南的降水、水位情况。旺季已进入尾声，未来开工率上升空间较小，需求端或逐渐出现回落。铝锭及铝棒目前仍未出现趋势性累库或去库的迹象，铝锭低库存对价格仍有支撑，持续关注库存变动以及下游需求的变化。电解铝冶炼成本逐渐回升，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，氧化铝基本面支撑较强，预计氧化铝震荡偏强运行，建议可短线操作。沪铝或逐渐转向供强需弱，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：张嘉艺
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、引用资料和数据客观与公正，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。