



2023年10月16日

## 阶段性供应有增

## 铝价短期回调

### 核心观点及策略

- 上周美国CPI、PPI超预期回升，美联储紧缩预期重新增强，美指回升上周高位附近，加上巴以冲突持续，市场情绪谨慎。基本面，供应端小长假期间集中到货，市场货源增多，社会库存累库较大，进口窗口持续打开，进口货源流入，供应充裕。消费端铝加工企业开工率环比小增，个别板块依旧有一定压力，整体延续旺季不旺，但消费微幅改善状态。
- 综上，铝价前期强支撑因素库存边际转弱，加上宏观谨慎，铝价短期高位回调需求较浓。不过供应增量始终有限，消费缓步走好的情况下，库存预计难以延续大幅累库，仍以低位徘徊为主，铝价底部仍有支持，预计下方空间有限。
- 本周沪期铝区间震荡为主，主体运行区间18800-19200元/吨，伦铝主体运行区间2180-2250美元/吨。
- 策略建议：多单滚动操作
- 风险因素：美联储态度转向、超预期累库

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555108

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

## 一、交易数据

### 上周市场重要数据

合约	2023/10/9	2023/10/13	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2246	2190	-56	元/吨
SHFE 铝连三	18955	18765	-190	美元/吨
沪伦铝比值	8.4	8.6	0.13	
LME 现货升水	-33	-27.55	5.45	美元/吨
LME 铝库存	495650	488625	-7025	吨
SHFE 铝仓单库存	32299	35319	3020	吨
现货长江均价	19790	19350	-440	元/吨
现货升贴水	100	10	-90	元/吨
南储现货均价	19485	19188	-297	元/吨
沪粤价差	305	162	-143	元/吨
铝锭社会库存	58.2	62.6	4.4	吨
电解铝理论平均成本	16046.73	16059.05	12.32	元/吨
电解铝周度平均利润	3743.27	3290.95	-452.32	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

## 二、行情评述

现货市场长江现货周均价 19550 元/吨 较上周+74 元/吨；南储现货周均价 19314 元/吨，较上周+62 元/吨。现货市场消费观望，成交一般。

宏观方面，本周美联储多位官员发表鸽派讲话，此外美联储 9 月会议纪要显示，大多数美联储官员认为再加息一次是适当的；绝大多数与会者继续认为经济未来走势“高度不确定”；与会者表示通胀“不可接受的高”，需要更多证据来确信价格压力正在减弱。美国 9 月 PPI 同比上升 2.2%，预期 1.6%，前值自 1.6%修正至 2%；环比升 0.5%，预期 0.3%，前值 0.7%。9 月核心 PPI 同比上升 2.7%，预期 2.3%，前值 2.2%；环比升 0.3%，预期及前值均为 0.2%。美国 9 月末季调 CPI 同比上升 3.7%，预期 3.6%，前值 3.7%；季调后 CPI 环比升 0.4%，预期 0.3%，前值 0.6%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国 9 月核心 CPI 同比上升 4.1%，符合预期，前值 4.3%；环比升 0.3%，与预期及前值一致。欧元区 10 月 Sentix 投资者信心指数为-21.9，预期-22.8，前值-21.5。中国 9 月人民币贷款增加 2.31 万亿元，同比少增 1764 亿元；M2 同比增 10.3%，前值为 10.6%；社会融资规模增量为 4.12 万亿元，比上年同期多 5638

亿元。9月CPI同比持平，环比上涨0.2%，物价运行总体平稳。9月份PPI环比上涨0.4%，同比下降2.5%，降幅继续保持收窄。

供应端，百川盈孚统计，2023年9月中国原铝产量为351.05万吨，平均日产11.70万吨，年化产量4271.11万吨；较2023年8月份日产11.62万吨继续增加。10月份国内供应端波动预期不大，国内电解铝集中性复产基本完成，年内或无较大的复产预期，预计全国电解铝产量365万吨。

消费端，据SMM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。节后假期因素消退及需求回升带动铝下游开工率重回增势，但本周铝价大幅走跌，下游提货积极性下降，且铝型材、合金等板块消费表现不及预期，或制约后续铝下游开工上行幅度。

库存方面，据SMM，10月12日铝锭库存62.6万吨，较上周四增加4.4万吨。铝棒11.28万吨，较上周四增加0.91万吨。

### 三、行情展望

上周美联储9月利率按兵不动，但会议强化鹰派立场，商品市场集体承压，原油为首的大宗商品回落，市场整体避险情绪一度高涨，但情绪并未持续，周末风险偏好有所回升。基本面，供应端产能近期变动不大，后续也几乎没有较大的新增及复产产能计划，预计供应稳定。消费端铝加工企业开工率环比小增，但尚未达到旺季特征。现货市场临近国庆小长假备货增多。库存在入库有限，消费阶段性增加情况下，仍保持低位，仓单库存交割之后短暂增加又回落至4万附近低位。整体供应稳定，消费环比改善，铝价的低库存低仓单利多条件依旧保持，预计价格保持偏好走势，沪铝结构维持Back结构。

### 四、行业要闻

1. 日本四季度铝船货升水敲定在每吨97美元，较上一季度下滑24%，因海内外需求依然黯淡。铝升水低于第三季度的每吨127.5美元，且为今年一季度以来的最低位。生产商最初寻求四季度升水为每吨110-120美元。
2. 印度铝企Hindalco将在印度奥里萨邦的Rayagada区建立一个年产能200万吨的氧化铝厂。奥里萨邦矿业有限公司(OMC)已与Hindalco签订协议，将为其位于Rayagada的氧化铝项目提供长期原材料供应。
3. 伦敦金属交易所(LME)公布的数据显示，9月LME仓库中的俄罗斯原铝注册仓单占比环比下降，从上月的81%降至79%，为132,475吨。

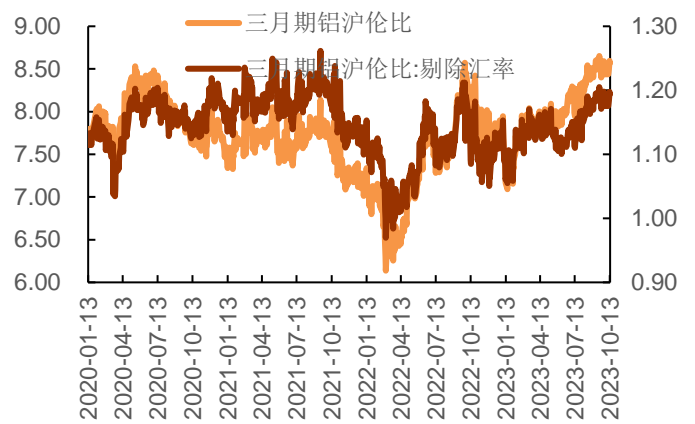
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

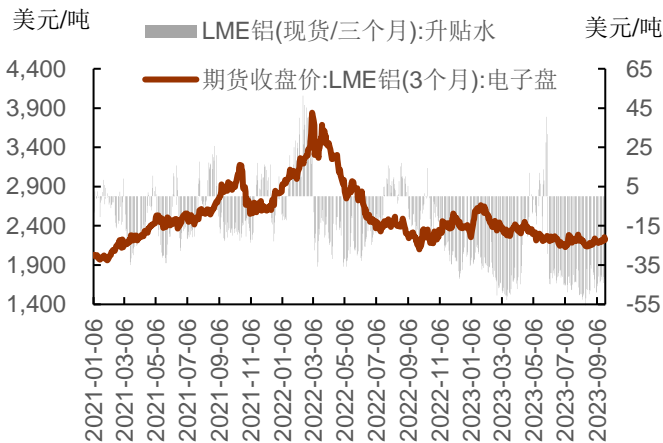


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

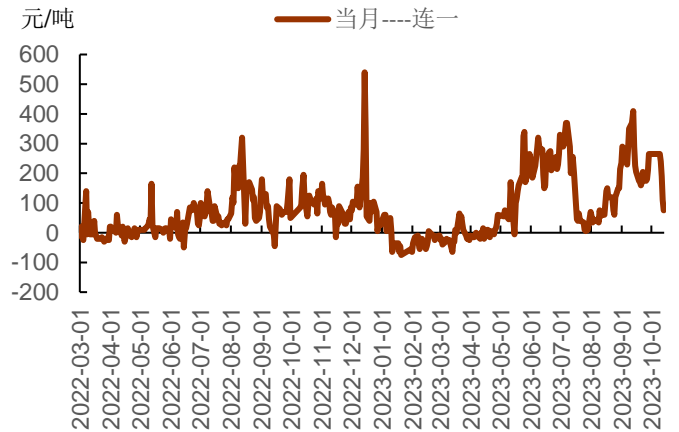


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

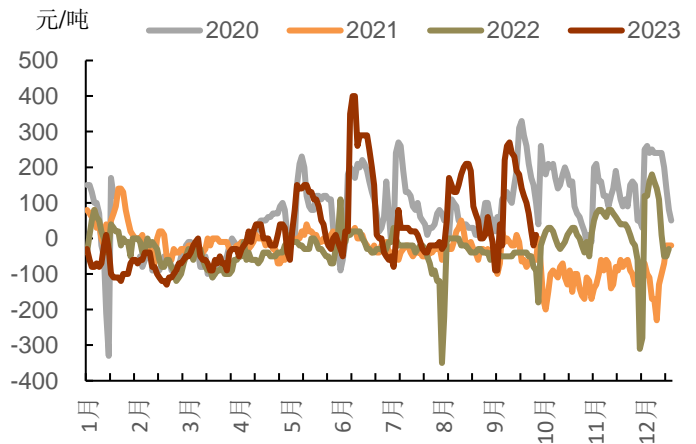


图表 5 沪粤价差

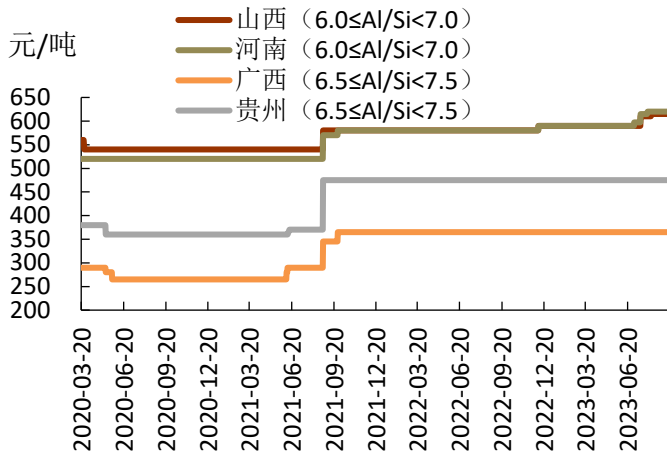


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

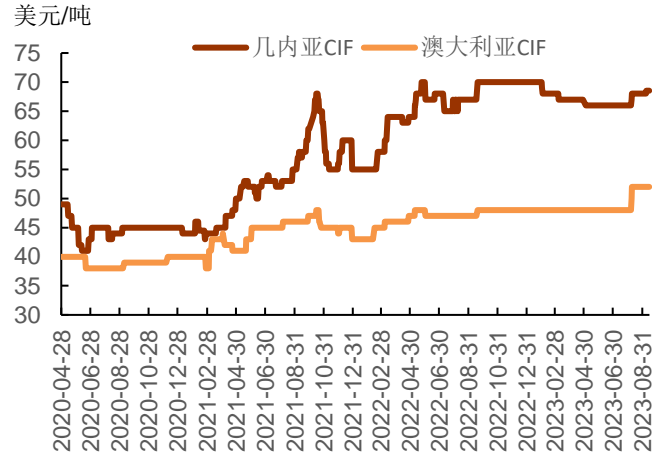
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

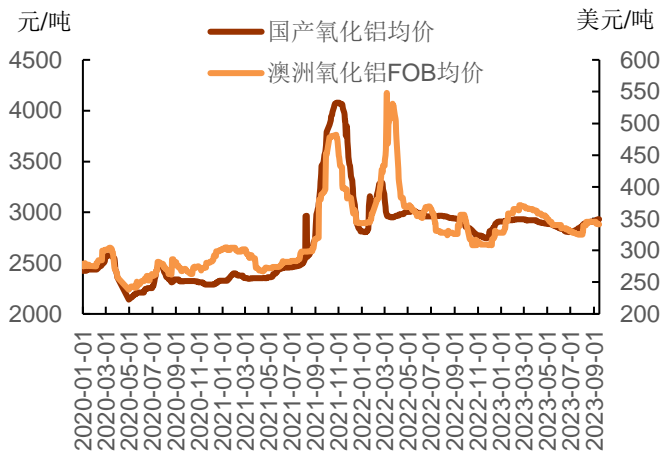


图表 8 进口铝土矿 CIF

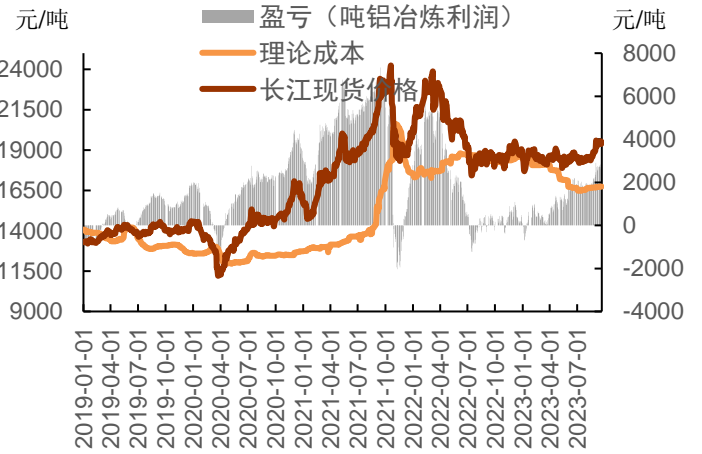


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

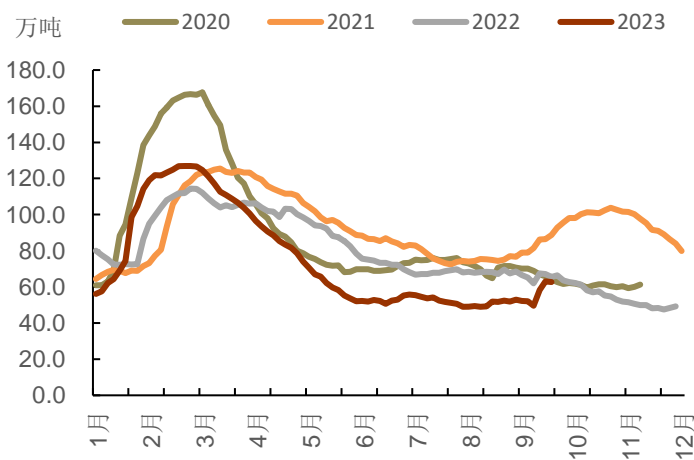


图表 10 电解铝成本利润

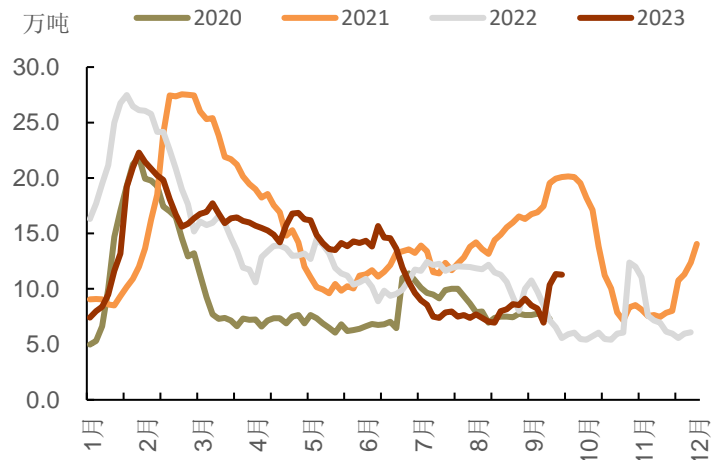


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铝库存季节性变化(万吨)



图表 12 铝棒库存季节性变化



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路  
129 号期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号  
305、307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号  
东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中  
路 7 号伟星时代金融中心  
1002 室



### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287  
号财富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号  
未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。