



2024年1月2日

氛围偏好

铝价再攻箱体压力

核心观点及策略

- 宏观面国内1—11月全国规模以上工业企业利润同比降幅收窄，显示随着宏观政策效应持续显现，国内需求逐步恢复，加上美指下行，铝价氛围偏好。基本面，几内亚油库爆炸事件暂未进一步发酵，供应端产能本周稳定，铝锭社会库存小幅去库1.2万吨至43.4万吨，不过现货跟涨不及，升水周内走阔至-50元/吨。消费端铝加工开工率下滑2.9%至60.2%。
- 整体，虽铝锭上周暂保持去库，但伴随季节性淡季来临持，加上重污染天气致所有板块的铝加工企业限产增加，后续消费有继续走低预期，社会库存或即将进入累库阶段，铝价缺乏基本面支持，较难走连续突破性行情，前期震荡箱体压力仍存，后续铝价我们看好区间高位震荡。
- 本周沪期铝主体运行区间19000-19800元/吨，伦铝主体运行区间2350-2400美元/吨。
- 策略建议：观望
- 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	2023/12/22	2023/12/29	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2324	2387.5	63.5	元/吨
SHFE 铝连三	19150	19440	290	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.1	-0.10	
LME 现货升水	-43	-38.5	4.5	美元/吨
LME 铝库存	509800	549050	39250	吨
SHFE 铝仓单库存	37204	39292	2088	吨
现货长江均价	18972	19338	366	元/吨
现货升贴水	-50	30	80	元/吨
南储现货均价	19052	19332	280	元/吨
沪粤价差	-10	40	50	元/吨
铝锭社会库存	47	44.3	-3	吨
电解铝理论平均成本	15935.61	16045.83	110.23	元/吨
电解铝周度平均利润	2631.3	2732.3	101	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 19338 元/吨 较上周+366 元/吨；南储现货周均价 19332 元/吨，较上周+280 元/吨。现货市场成交一般。

宏观方面，美国上周初请失业金人数上升至 21.8 万人，就业市场缓慢降温；11 月美国成屋签约销售指数月率录得 0%，不及预期 1%。美国 12 月芝加哥 PMI 为 46.9，预期 51，前值 55.8。国内方面，1-11 月份，工业企业实现利润同比下降 4.4%，降幅较前值收窄 3.4%，11 月当月同比增速高达 29.5%。多家股份制银行跟进下调存款利率，降幅与此前国有大行相一致。

供应端，2023 年 11 月中国原铝产量为 349.9 万吨，平均日产 11.66 万吨，年化产量 4257.12 万吨；较 2023 年 10 月份日产 11.71 万吨减少 0.05 万吨。12 月份产能变动不大，预计产量约 358 万吨，日化产量约 11.55 万吨，平均日产量继续减少。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下调 2.9 个百分点至 60.2%，与去年同期相比下滑 3.2 个百分点。本周重污染天气频发，多地环保限产升级，导致所有板

块的铝加工企业开工率均出现不同程度下滑，其中铝板带生产重镇河南省要求企业减产 50%-100%，周内开工率下滑幅度较大。除了环保因素外，需求不足持续制约当前铝下游开工走高，短期铝加工企业开工率将延续走弱趋势。

库存方面，据 SMM，12 月 28 日铝锭库存 43.4 万吨，较上周四减少 1.2 万吨。铝棒 6.41 万吨，较上周四减少 0.08 万吨。

三、行情展望

宏观面国内 1—11 月全国规模以上工业企业利润同比降幅收窄，显示随着宏观政策效应持续显现，国内需求逐步恢复，加上美指下行，铝价氛围偏好。基本面，几内亚油库爆炸事件暂未进一步发酵，供应端产能本周稳定，铝锭社会库存小幅去库 1.2 万吨至 43.4 万吨，现货升水稍走阔至 -50 元/吨。消费端铝加工开工率下滑 2.9%至 60.2%。整体，虽铝锭上周暂保持去库，但伴随季节性淡季来临，加上重污染天气致所有板块的铝加工企业限产增加，后续消费有继续走低预期，社会库存或即将进入累库阶段，铝价缺乏基本面支持，较难走连续突破性行情，前期震荡箱体压力仍存，后续铝价我们看好区间高位震荡

四、行业要闻

1. 根据最新 SMM 调研，几内亚油库爆炸事件对部分铝土矿山的生产和发运产生一定影响。然而，也有消息称，矿端柴油供应已开始缓慢恢复，目前对矿山生产和发运影响并不大。
2. 国际铝业协会 (IAI) 公布的数据显示，全球 11 月氧化铝产量为 1185.8 万吨，日均产量为 39.53 万吨。10 月全球氧化铝产量修正为 1,208.8 万吨。IAI 表示，中国 11 月氧化铝预估产量为 680 万吨。
3. 2023 年 12 月 2 日，天山铝业旗下在印尼的氧化铝企业在廖内群岛林加县 singkep 区 Sanggar Praja 大厦举行了公众咨询会议。会议就公司的 AMDAL 文件的准备、项目建设和运营计划及其配套设施进行了公众咨询。天山铝业在印尼的氧化铝公司 PT. Tianshan Alumina Indonesia (TAI) 在廖内群岛 Lingga 县计划建设一家年产 200 万吨的氧化铝厂。

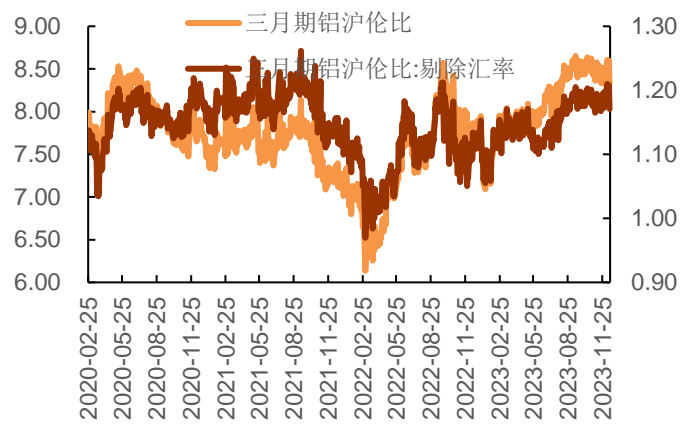
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

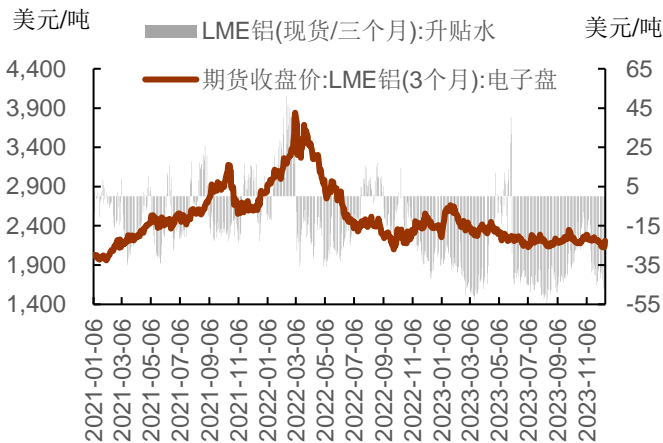


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

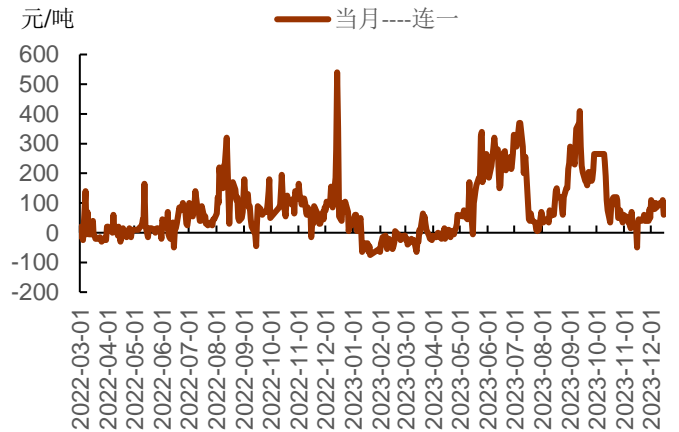


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

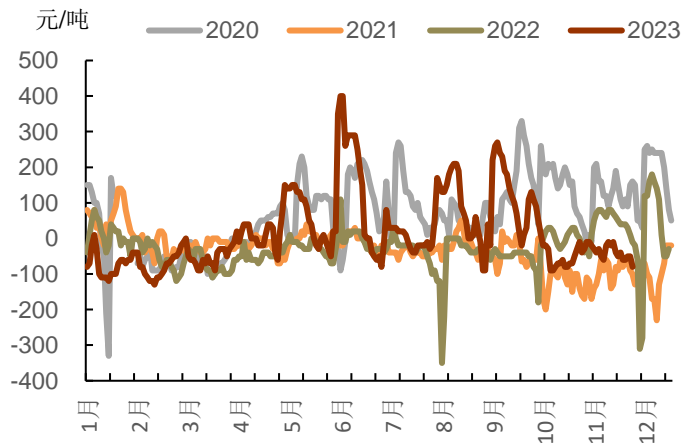


图表 5 沪粤价差

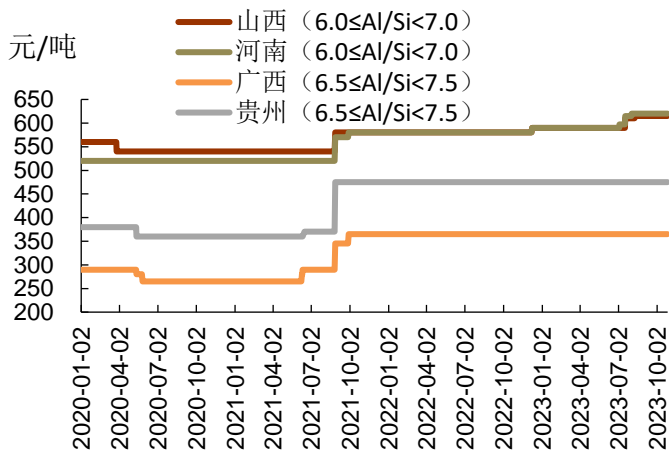


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

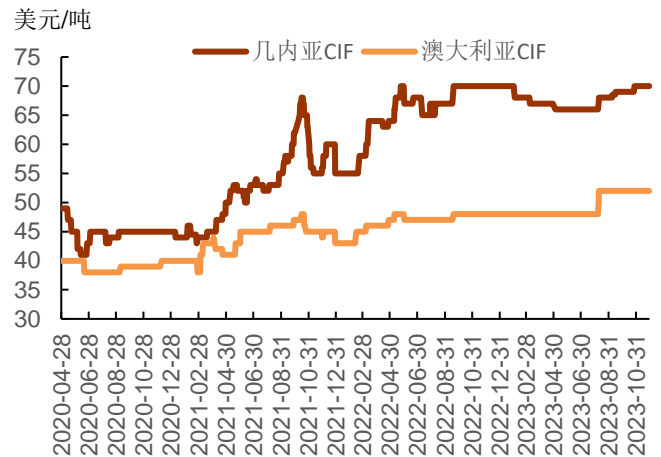
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

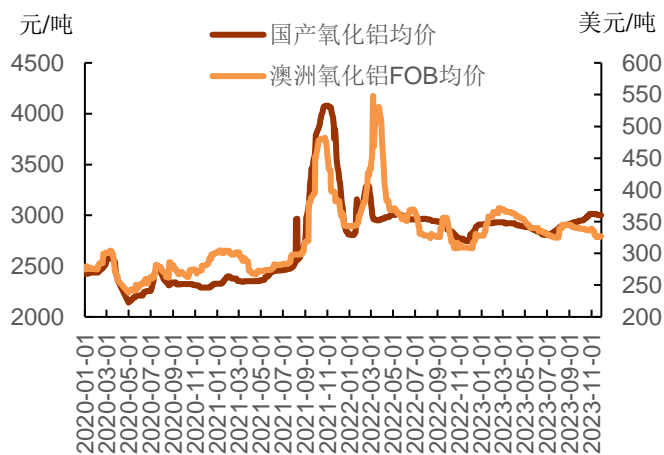


图表 8 进口铝土矿 CIF

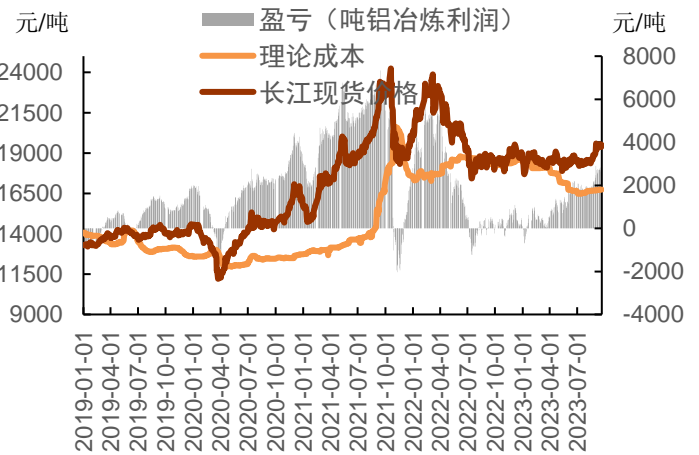


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

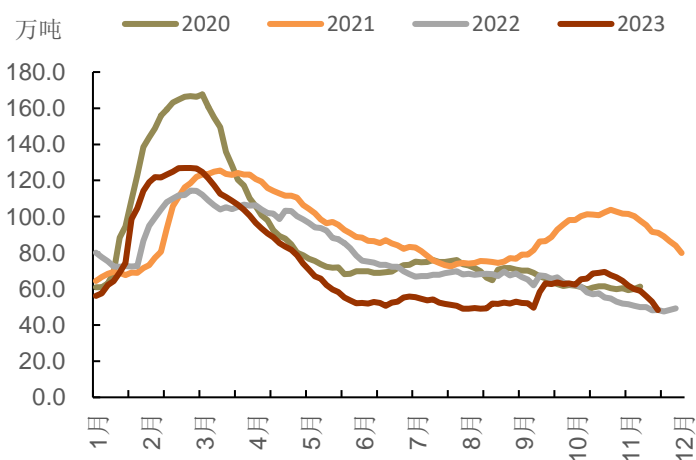


图表 10 电解铝成本利润

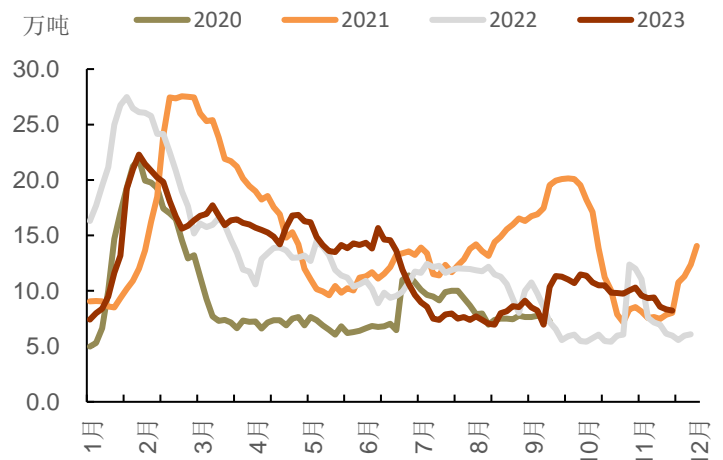


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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 A906 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。