



2024年8月12日

关注宏观风向

铝价偏弱震荡

核心观点及策略

- 宏观面稍早7月美国制造业指数不及预期，首先引起部分需求忧虑；其后美国7月非农数据显著低于市场预期，且当月失业率高于市场预期，加剧了因美经济衰退的担忧。加上日本央行加息且缩减购债规模，日元套利交易平仓冲击全球流动性，市场恐慌情绪一度高涨。不过之后的服务业及当周首次申请失业金人数等数据表现略好，加上降息预期走高，恐慌情绪并未持续延续。基本面变化不大，供应端产能稳定，消费季节性淡季维持，铝锭社库小幅去库0.1万至82.9万吨。
- 整体，宏观面目前市场在衰退预期和降息预期之间还没有明显倾向。基本面，供应端短时产能高位稳定运行4330万吨，供应充裕。消费端已至八月中旬，季节性淡季进入尾声，基本面最差时期有望过去。市场情绪的波动和消费、库存变化是影响铝价的关键因素，暂时宏观情绪偏稳，基本面弱稳，铝价有望止跌弱勢震荡。
- 本周沪期铝主体运行区间18800-19400元/吨，伦铝主体运行区间2260-2320美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美联储转向、供应端出现扰动

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2024/7/31	2024/8/9	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2315	2295	-20.0	元/吨
SHFE 铝连三	19230	19205	-25.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.3	8.4	0.1	
LME 现货升水	-62.49	-51.11	11.4	美元/吨
LME 铝库存	933125	907450	-25675.0	吨
SHFE 铝仓单库存	153141	153196	55.0	吨
现货长江均价	19230	18854	-376.0	元/吨
现货升贴水	-50	-50	0.0	元/吨
南储现货均价	19118	18794	-324.0	元/吨
沪粤价差	112	60	-52.0	元/吨
铝锭社会库存	81.4	82.9	1.5	吨
电解铝理论平均成本	17626.06	17600.62	-25.4	元/吨
电解铝周度平均利润	1603.94	1253.38	-350.6	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 18854 元/吨 较上周-376 元/吨；南储现货周均价 18794 元/吨，较上周-324 元/吨。

宏观方面，美国非农爆冷激起全球股市千层浪，叠加日元走强和中东局势进一步紧张等因素，全球股市遭遇“黑色星期一”。市场开始定价美联储意外提前降息。有债券交易员押注，为防止经济衰退，美联储或将在下一次议息会议前放松货币政策。有交易员认为，美联储在一周内紧急降息 25 个基点的可能性约为 60%。芝商所 Fedwatch 显示，市场预计美联储 9 月降息 50 个基点的概率超过 90%。经济数据方面，美国 7 月 ISM 非制造业指数 51.4，好于预期的 51，摆脱 6 月创下的四年来最严重的萎缩，前值为 48.8。美国上周初请失业金人数下降 1.7 万至 23.3 万人，创一年来最大降幅。欧元区 7 月服务业 PMI 终值 51.9，符合预期及初值，6 月终值 52.8。国内广州花都区打响一线城市“购房落户”第一枪。7 月，我国进出口总值 3.68 万亿元，同比增长 6.5%。出口 2.14 万亿元，增长 6.5%；进口 1.54 万亿元，增长 6.6%。7 月当月进出口同比、环比均增长，同比增速连续 4 个月保持在 5%以上。

供应端，据百川盈孚 2024 年 7 月中国原铝产量为 367.29 万吨，同比增加 3.70%，平均日产 11.85 万吨，年化产量 4336.39 万吨；较 2024 年 6 月份日产 11.78 万吨增加 0.07 万吨。预计 8 月末四川、贵州地区电解铝企业或将释放少量复产产能，据目前的增减产情况预估，2024 年 8 月中国电解铝产量约 368 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回升 0.2 个百分点至 62.1%，与去年同期相比下滑 1.9 个百分点。8 月处于铝加工行业淡季，订单不足问题持续抑制大部分铝加工企业开工率提升，铝线缆开工率在部分订单支撑下维持高位运行，但难以带动全行业开工率大幅上涨。短期铝加工龙头企业开工率预计将继续窄幅波动。

库存方面，据 SMM，8 月 8 日铝锭库存 82.9 万吨，较上周四减少 0.1 万吨。铝棒 12.27 万吨，较上周四减少 0.71 万吨。

三、行情展望

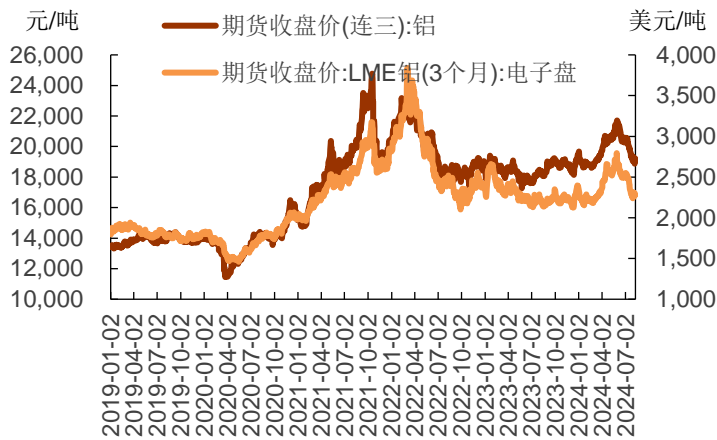
宏观面稍早 7 月美国制造业指数不及预期，首先引起部分需求忧虑；其后美国 7 月非农数据显著低于市场预期，且当月失业率高于市场预期，加剧了因美国经济衰退的担忧。加上日本央行加息且缩减购债规模，日元套利交易平仓冲击全球流动性，市场恐慌情绪一度高涨。不过之后的服务业及当周首次申请失业金人数等数据表现略好，加上降息预期走高，恐慌情绪并未持续延续。基本面变化不大，供应端产能稳定，消费季节性淡季维持，铝锭社库小幅去库 0.1 万至 82.9 万吨。整体，宏观面目前市场在衰退预期和降息预期之间还没有明显倾向。基本面，供应端短时产能高位稳定运行 4330 万吨，供应充裕。消费端已至八月中旬，季节性淡季进入尾声，基本面最差时期有望过去。市场情绪的波动和消费、库存变化是影响铝价的关键因素，暂时宏观情绪偏稳，基本面弱稳，铝价有望止跌弱勢震荡。

四、行业要闻

1. 8 月 2 日，上海期货交易所表示，根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：取消上海国能物流有限公司铝和锌期货交割仓库的资格；自公告之日起，上海国能物流有限公司不再开展上海期货交易所交割仓库的各项业务。根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：同意浙商中拓集团物流科技有限公司成为我所铝期货交割仓库，存放点地址为广东省佛山市三水云东海街道广海大道西 117 号，核定库容铝 2 万吨，不设地区升贴水。
2. 据 SMM 统计，2024 年 7 月份（31 天）国内电解铝产量 368.3 万吨，同比增长 3.22%。本月铝水比例再度下跌，本月铝水比例环比下降 1.1 个百分点，同比减少 1.9 个百分点至 70.76%左右。根据 SMM 铝水比例数据测算，7 月份国内电解铝铸锭量同比增加 6.41%至 107.69 万吨附近。

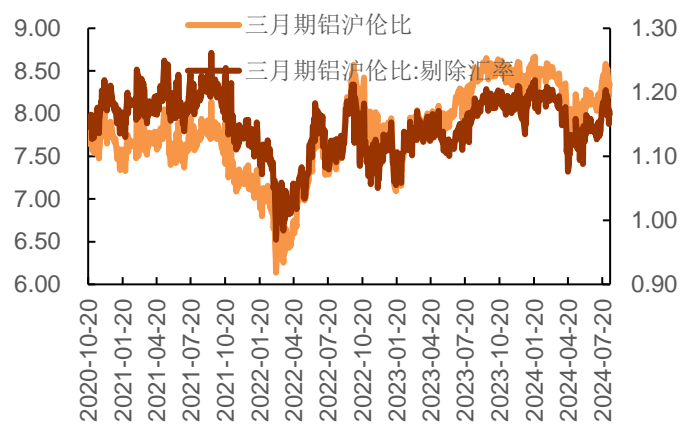
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

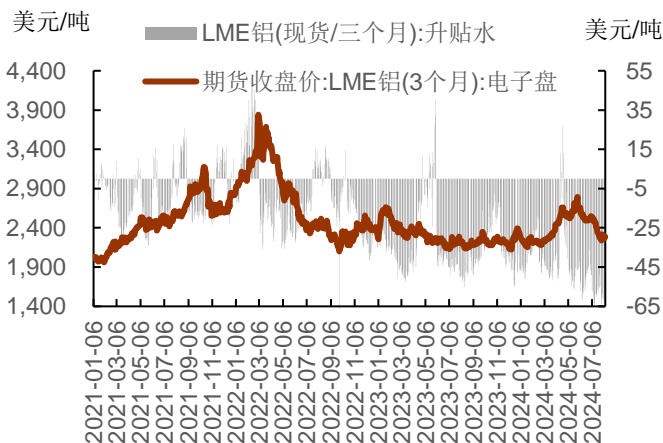


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

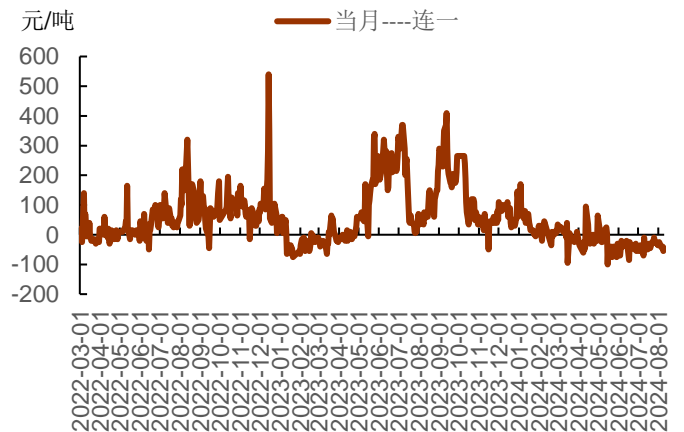


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

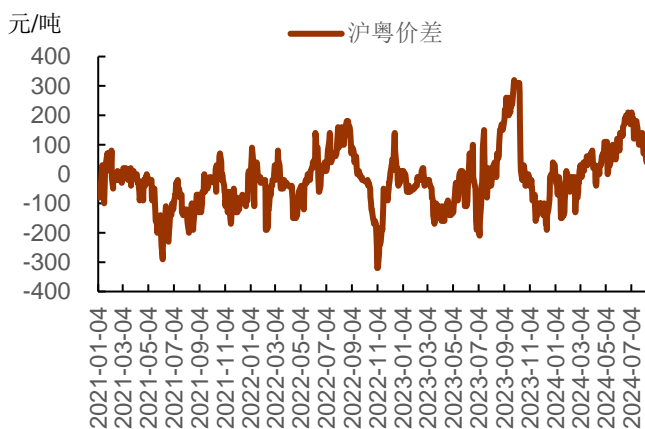


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

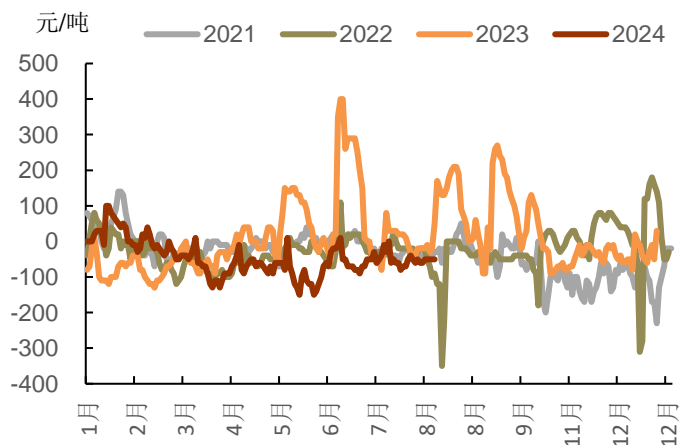


图表 5 沪粤价差

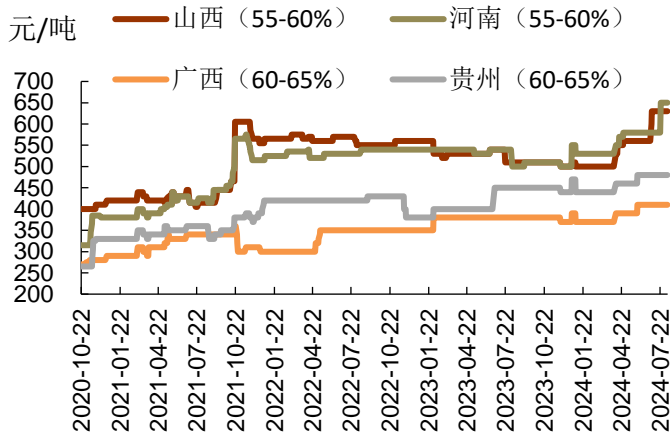


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

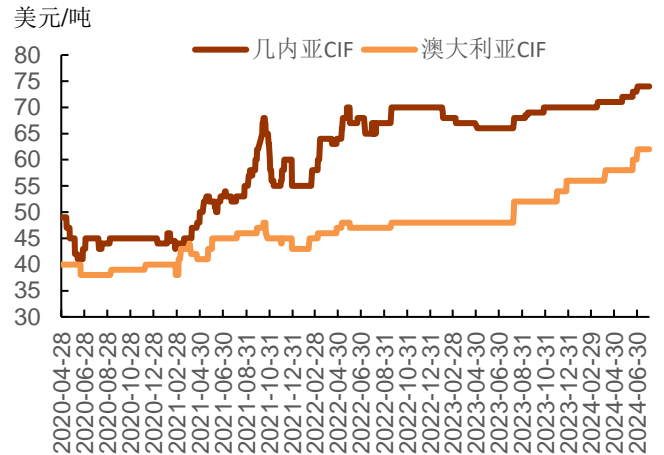
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

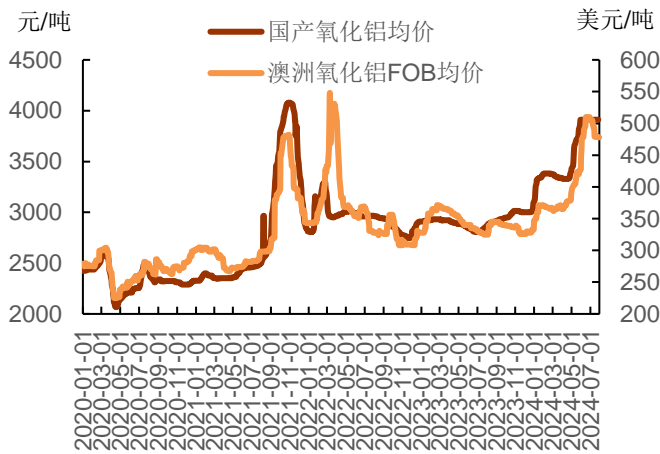


图表 8 进口铝土矿 CIF

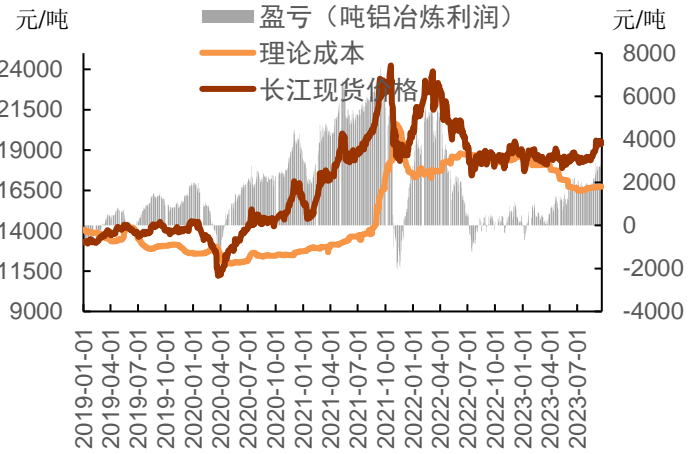


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

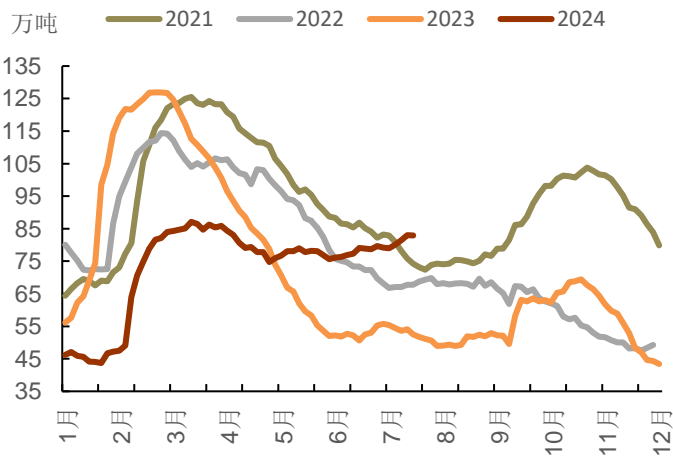


图表 10 电解铝成本利润

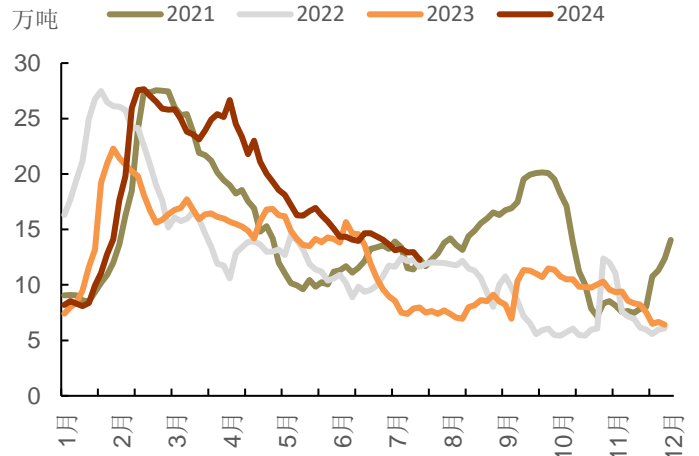


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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

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
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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

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
电话：0553-5111762

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。