



2024年8月26日

平衡改善

铝价偏好

核心观点及策略

- 宏观面上周受美联储降息预期驱动，除中国外全球主要股指上涨，美元走弱，非美货币相对美元上涨，比特币和白银表现突出，油价下跌，有色和黑色系上涨。基本面供应端国内产能稳定，海外新西兰有因铝厂能源问题再度减产12.5万。消费端铝加工企业开工率企稳小幅反弹，加上铝价企稳，备货积极性增加，周度出库增加，社会库存继续去库，周内铝锭社库减少2万至80.3万吨。
- 整体，9月降息预期升温，美指回落，市场情绪持续转暖，商品压力减小。基本面海外减产，沪铝比值回落，进口亏损扩大，进口补充仅俄铝，其他较少，国内产能刚性，供应偏利好。消费端季节性消费改善，同时，废铝偏紧亦助益原铝需求。供需平衡改善，铝价延续震荡偏好。
- 本周沪期铝主体运行区间19600-20300元/吨，伦铝主体运行区间2430-2600美元/吨。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：美联储鹰派、消费不及预期

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	2024/8/14	2024/8/23	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2327	2533.5	206.5	元/吨
SHFE 铝连三	19095	19850	755.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	7.8	-0.4	
LME 现货升水	-49.26	-4.85	44.4	美元/吨
LME 铝库存	896200	870950	-25250.0	吨
SHFE 铝仓单库存	162847	200955	38108.0	吨
现货长江均价	18854	19586	732.0	元/吨
现货升贴水	-10	-90	-80.0	元/吨
南储现货均价	18794	19494	700.0	元/吨
沪粤价差	60	92	32.0	元/吨
铝锭社会库存	82.3	80.3	-2.0	吨
电解铝理论平均成本	17602.10	17620.32	18.2	元/吨
电解铝周度平均利润	1251.90	1965.68	713.8	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 19586 元/吨 较上周+732 元/吨；南储现货周均价 19494 元/吨，较上周+700 元/吨。

宏观方面，杰克逊霍尔年会上，鸽派信号释放——美联储降息拐点已至。从会议表态看，目前阶段防止就业下行风险，成为美联储当前最为关注的重点。美联储公布 7 月 30-31 日的会议记录显示，“绝大多数”决策者称可能在 9 月采取这一行动。美国劳工部周三将 2023 年 4 月至 2024 年 3 月期间的总就业岗位数量下调了 81.8 万个。经济数据方面，美国成屋销售五个月来首次增长，房价再新高，但多项指标显示需求疲软。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 萎缩速度创今年最快，服务业好于预期。欧元区 8 月制造业 PMI 降至 8 个月低点，欧元区服务业 PMI 创 4 个月新高。欧洲央行 7 月会议纪要：通胀目标或推迟实现，9 月是重新评估政策的“好时机”。国内，8 月 LPR 报价出炉，1 年和 5 年期以上品种均维持不变，分别为 3.35%、3.85%。8 月 LPR 利率按兵不动符合市场预期，但展望未来或仍有下调空间。

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微涨 0.04 个百分点至 62.3%，与去年同期相比下滑 1.3 个百分点。铝价大幅冲高，市场看涨情绪浓郁，部分下游客户提货积极性再度上涨。另外“金九银十”消费旺季将至，铝下游多个板块需求出现回升迹象，预计后续开工率将呈现稳中回涨走势。

库存方面，据 SMM，8 月 22 日铝锭库存 80.3 万吨，较上周四减 2 万吨。铝棒 11.07 万吨，较上周四减少 0.73 万吨。

三、行情展望

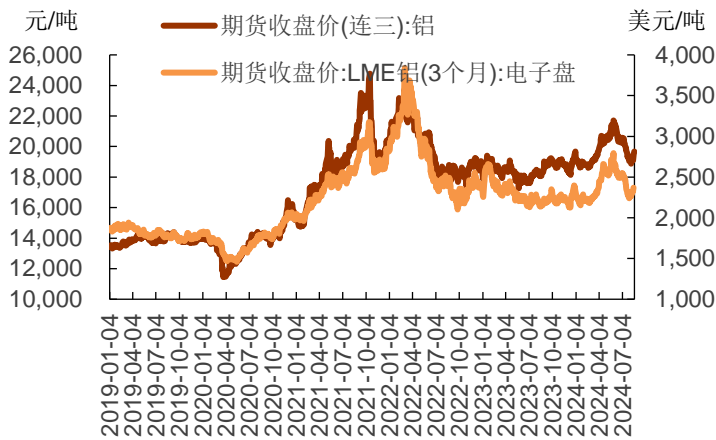
宏观面上周受美联储降息预期驱动，除中国外全球主要股指上涨，美元走弱，非美货币相对美元上涨，比特币和白银表现突出，油价下跌，有色和黑色系上涨。基本面供应端国内产能稳定，海外新西兰有因铝厂能源问题再度减产 12.5 万。消费端铝加工企业开工率企稳小幅反弹，加上铝价企稳，备货积极性增加，周度出库增加，社会库存继续去库，周内铝锭社库减少 2 万至 80.3 万吨。整体，9 月降息预期升温，美指回落，市场情绪持续转暖，商品压力减小。基本面海外减产，沪铝比值回落，进口亏损扩大，进口补充仅俄铝，其他较少，国内产能刚性，供应偏利好。消费端季节性消费改善，同时，废铝偏紧亦助益原铝需求。供需平衡改善，铝价延续震荡偏好。

四、行业要闻

1. TiwaiPoint 电解铝厂为进一步缓解新西兰国家电网的能源危机，再次削减了 20MW 的电力消耗。此前在 7 月下旬，该工厂已按照要求削减了 185MW 的电力消耗，以应对冬季水位下降带来的电力供应短缺问题。至此，该厂释放的总计 205MW 电力将节约全国 4.4% 的能源消耗。目前，Tiwai Point 工厂的年产能约为 34.5 万吨，此次电力削减预计将导致铝产量减少约 12.5 万吨。
2. 据海关数据显示，2024 年 7 月份国内废铝进口量约为 13.6 万吨，环比下降 3.1%，同比增长 8.7% 左右。2024 年 1-7 月份国内废铝进口总量约为 108.6 万吨同比增长 11.9%。
3. 根据海关数据显示，2024 年 7 月铝线缆出口 1.36 万吨，出口量出现小幅回暖，环比 6 月上涨 5.75%，同比下滑 21.13%。

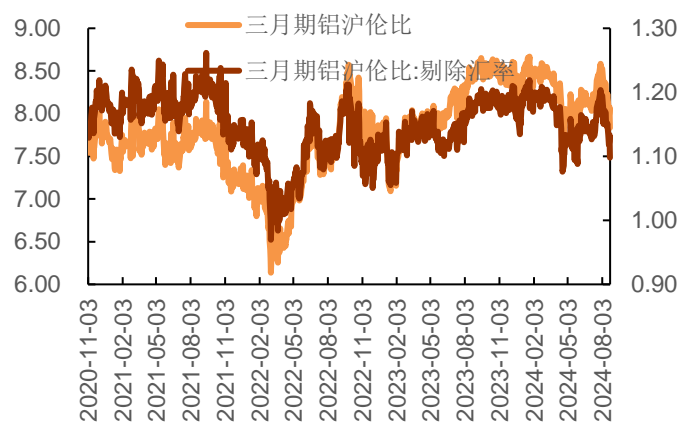
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

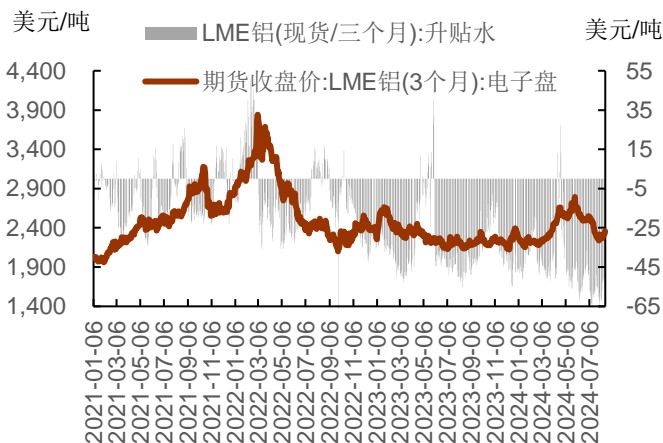


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

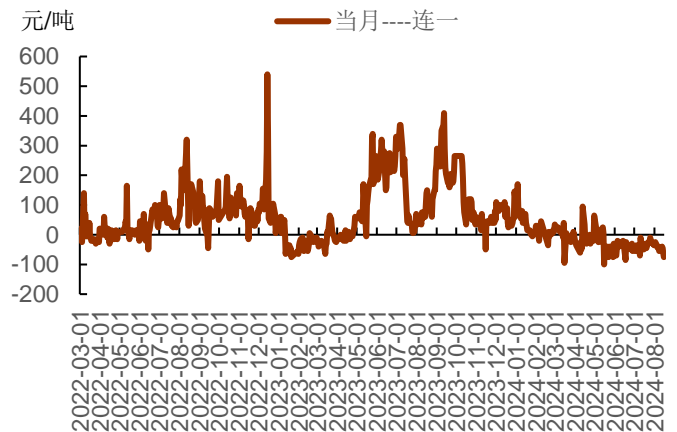


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

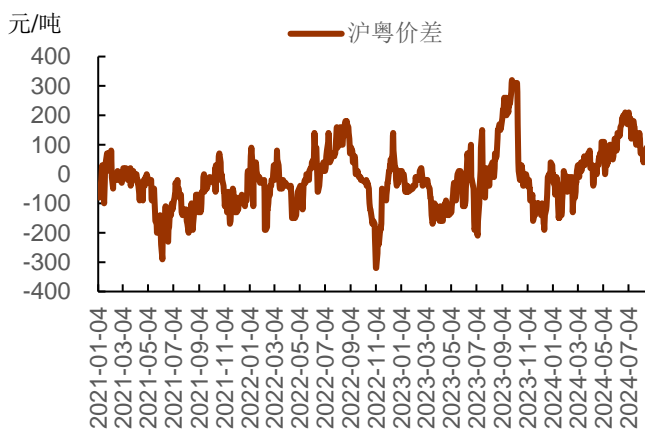


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

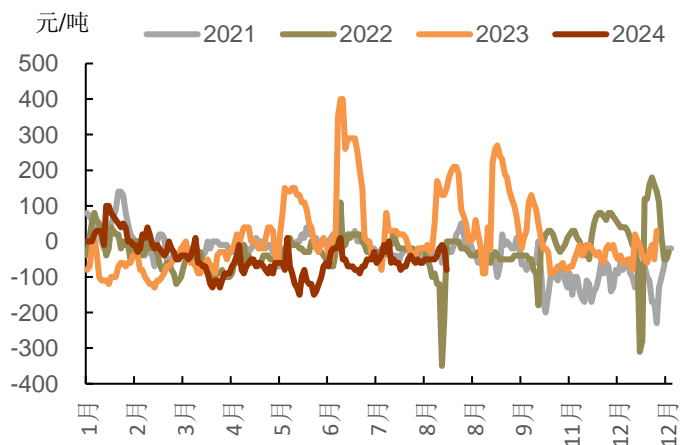


图表 5 沪粤价差

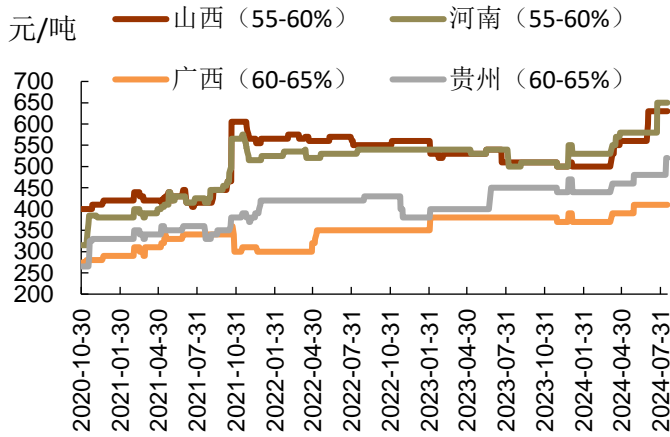


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

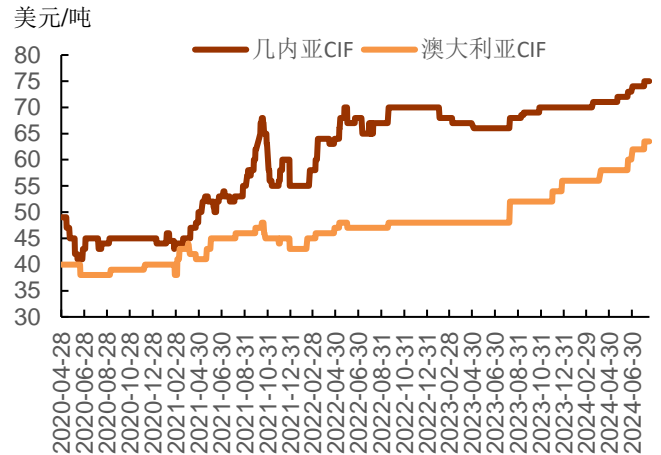
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

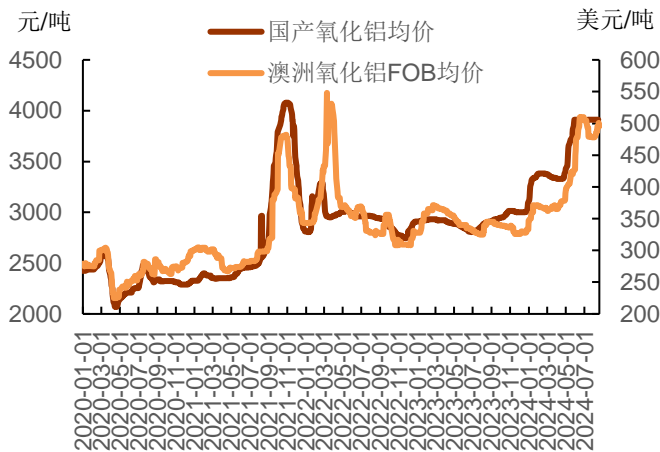


图表8 进口铝土矿 CIF

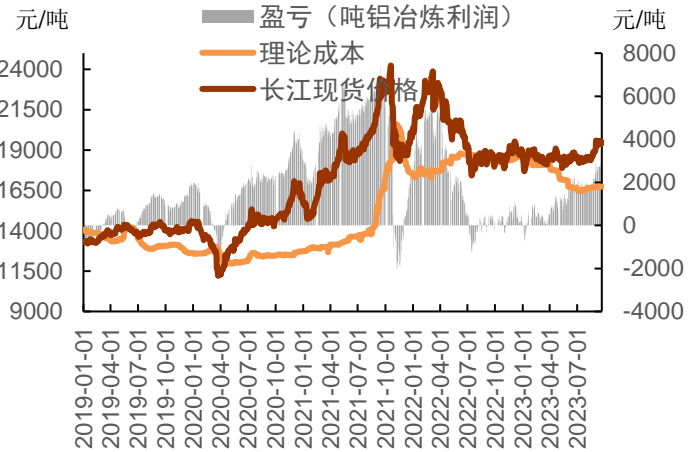


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

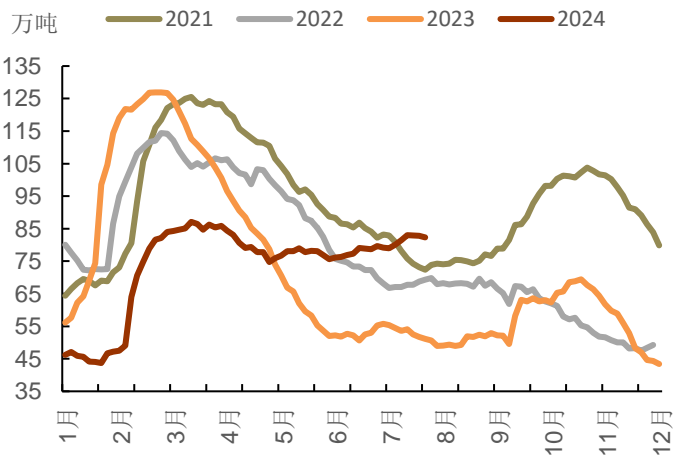


图表10 电解铝成本利润

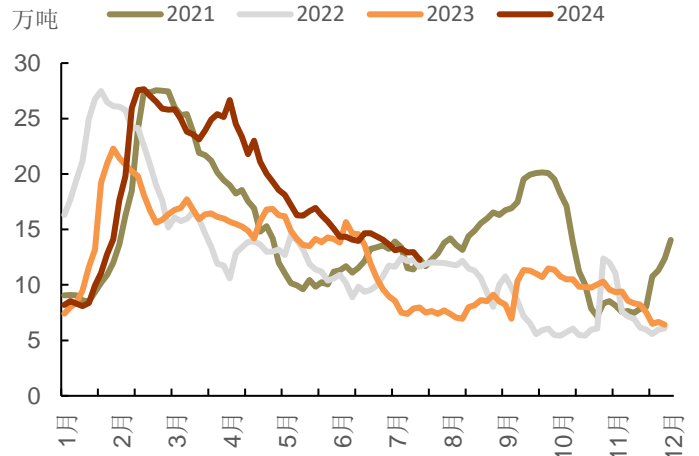


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。