



2024年9月23日

全球宽松预期强

铝价偏好

核心观点及策略

- 上周美联储大幅降息50基点，掀起全球降息潮，国内因美联储此次降息为中国央行在制定货币政策时打开了更为宽松的操作空间，后续我国降准、降息及存量房贷利率下调的预期也在不断强化，市场氛围暖。基本面供应端贵州有电解铝厂涉及13万吨产能计划开始复产，不过本月铝水比例继续提升，供应端预计仍不会有明显增量。消费端处于季节性旺季，加上十一节前备货，备货有望阶段性好转。上周铝锭社库较中秋节前减少0.5万至74.3万吨。
- 整体，宏观预期转暖，基本面消费季节性旺季，表需改善，平衡偏好，宏观和基本面相互配合，看好铝价震荡偏强。上方空间还需要关注铝价在破两万之后的高价对下游消费是否有抑制，大幅去库能否延续。操作上空仓者高位谨慎追高，等待回调低位做多为主。
- 本周沪期铝主体运行区间19800-20500元/吨，伦铝主体运行区间2480-2600美元/吨。
- 策略建议：观望后逢低做多
- 风险因素：美国陷入衰退、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	2024/9/11	2024/9/20	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2379.5	2486	106.5	元/吨
SHFE 铝连三	19435	20085	650.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.1	-0.1	
LME 现货升水	-19.16	-21.35	-2.2	美元/吨
LME 铝库存	827850	809025	-18825.0	吨
SHFE 铝仓单库存	184204	205615	21411.0	吨
现货长江均价	19352	19850	498.0	元/吨
现货升贴水	-10	-60	-50.0	元/吨
南储现货均价	19250	19730	480.0	元/吨
沪粤价差	102	120	18.0	元/吨
铝锭社会库存	74.8	74.3	-0.5	吨
电解铝理论平均成本	17412.03	17457.94	45.9	元/吨
电解铝周度平均利润	1939.97	2392.06	452.1	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 19850 元/吨 较上周+498 元/吨；南储现货周均价 19730 元/吨，较上周+480 元/吨。

宏观方面，美联储大幅降息 50 个基点，暗示今年还会降 50 基点，坚定支持就业，理事鲍曼支持降 25 基点，成为 2005 年来首位投反对票的美联储理事。鲍威尔“控制预期”：美联储不着急，不应认为降息 50 个基点是新的节奏，不认为经济衰退的可能性增加。美国上周初请失业金人数减少 1.2 万人，经季节性因素调整后为 21.9 万人，创四个月来最低水平。欧元区 8 月核心 CPI 同比终值 2.8%，服务业通胀居高不下。国内，9 月一年期、五年期 LPR 均维持不变。9 月 20，中国央行将一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别维持在 3.35%和 3.85%不变。。

供应端，据百川盈孚 2024 年 8 月中国原铝产量为 368.09 万吨，同比增加 2.14%，平均日产 11.87 万吨，年化产量 4345.84 万吨；较 2024 年 7 月份日产 11.85 万吨增加 0.02 万吨。8 月中国电解铝企业没有增减产情况，电解铝行业开工产能延续上月末 4342.60 万吨维

稳运行。预计9月四川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9月中国电解铝产量约356.5万吨，日化产量约11.88万吨，平均日产量继续增加。

消费端，据SMM本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下滑1.2个百分点至63.5%。消费持续回暖下未来铝下游开工率仍存上涨动能，但受个别行业需求表现不及预期及海外加征关税影响，整体回涨幅度或将有限。

库存方面，据SMM，9月18日铝锭库存74.3万吨，较上周四减少0.5万吨。铝棒12.13万吨，较上周四增加0.89万吨。

三、行情展望

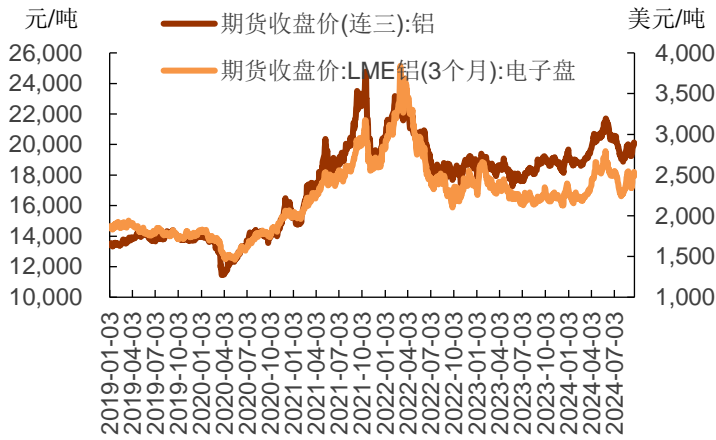
上周美联储大幅降息50基点，掀起全球降息潮，国内因美联储此次降息为中国央行在制定货币政策时打开了更为宽松的操作空间，后续我国降准、降息及存量房贷利率下调的预期也在不断强化，市场氛围暖。基本面供应端贵州有电解铝厂涉及13万吨产能计划开始复产，不过本月铝水比例继续提升，供应端预计仍不会有明显增量。消费端处于季节性旺季，加上十一节前备货，备货有望阶段性好转。上周铝锭社库较中秋节前减少0.5万至74.3万吨。整体，宏观预期转暖，基本面消费季节性旺季，表需改善，平衡偏好，宏观和基本面相互配合，看好铝价震荡偏强。上方空间还需要关注铝价在破两万之后的高价对下游消费是否有抑制，大幅去库能否延续。操作上空仓者高位谨慎追高，等待回调低位做多为主。

四、行业要闻

1. 据海关总署数据显示，2024年8月份国内原铝进口量约为16.3万吨，环比增加25.7%，同比增加6.5%。1-8月份国内原铝累计进口总量约151.2万吨，同比增长100.2%。
2. 据美国贸易代表办公室发布的一份声明，当地时间9月13日，美国拜登政府表示，美国最终确定对某些中国制造的产品提高关税。美国贸易代表办公室称，自9月27日起，中国制造的电动汽车的关税税率将上调至100%，太阳能电池的关税税率将上调至50%，电动汽车电池、关键矿产、钢铁、铝、口罩和岸边集装箱起重机的关税税率将上调至25%。
3. 工信部发布《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》，其中提到，力争到2027年，实现电解铝吨铝碳减排5%、节电200kWh，淘汰200kA以下预焙阳极铝电解槽，35%以上电解铝产能以及55%以上铜、铅、锌冶炼产能达到能效标杆水平，能效基准水平以下产能全部退出。

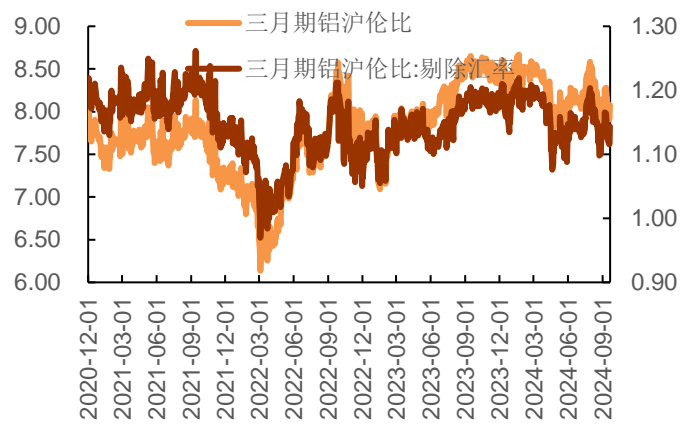
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

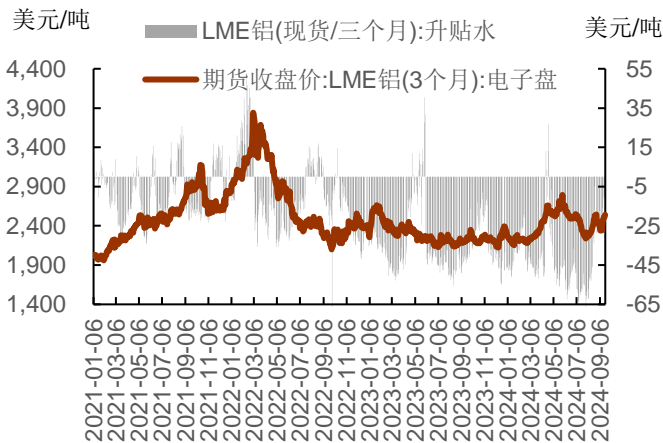


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

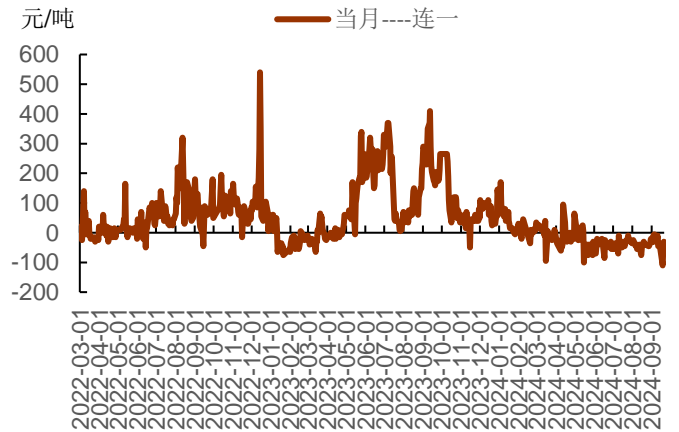


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

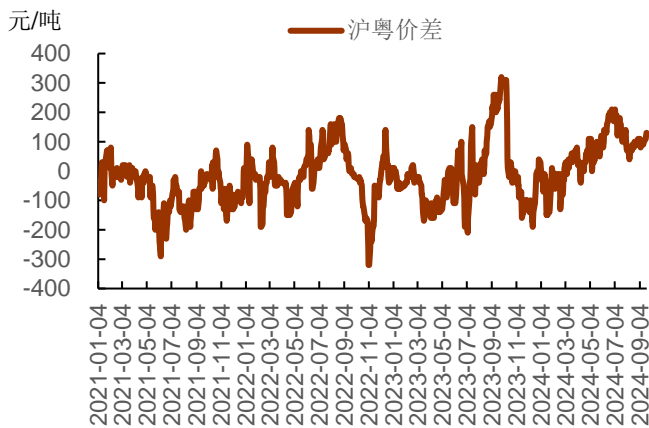


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

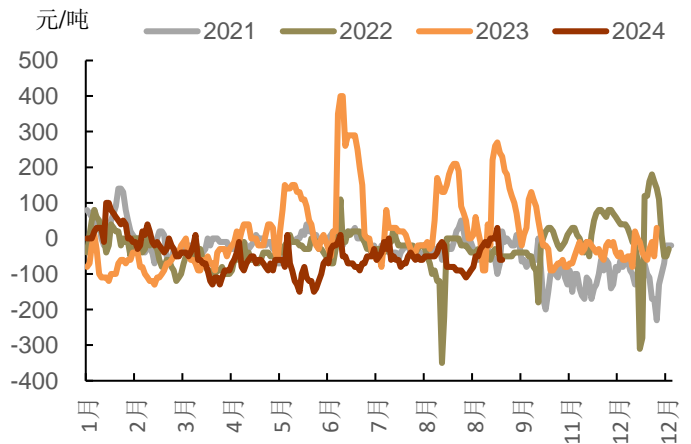


图表 5 沪粤价差

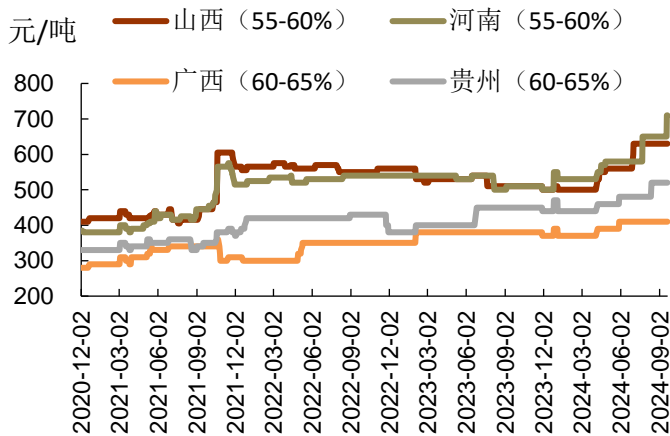


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

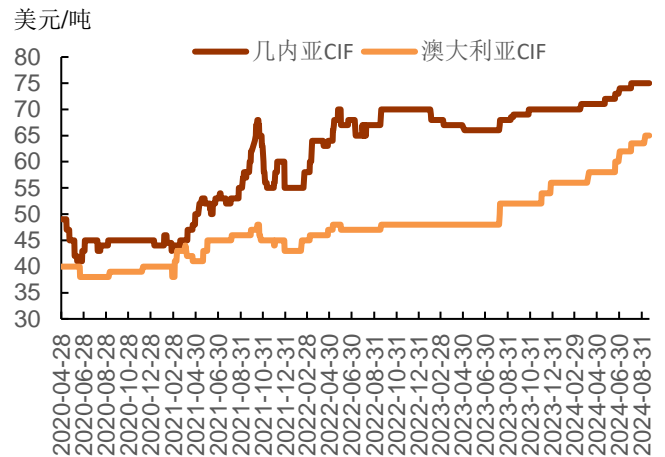
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

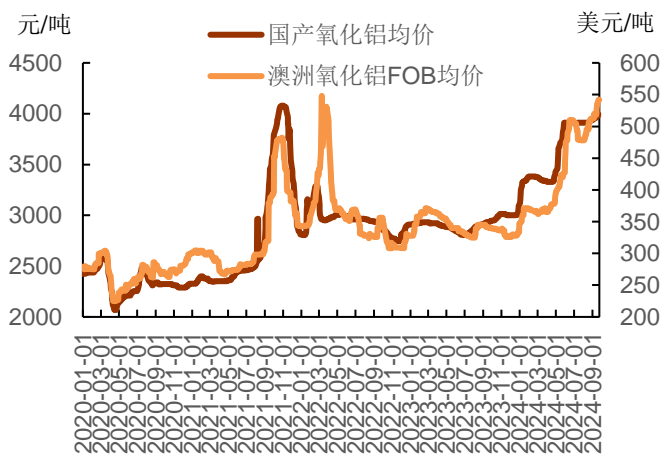


图表8 进口铝土矿 CIF

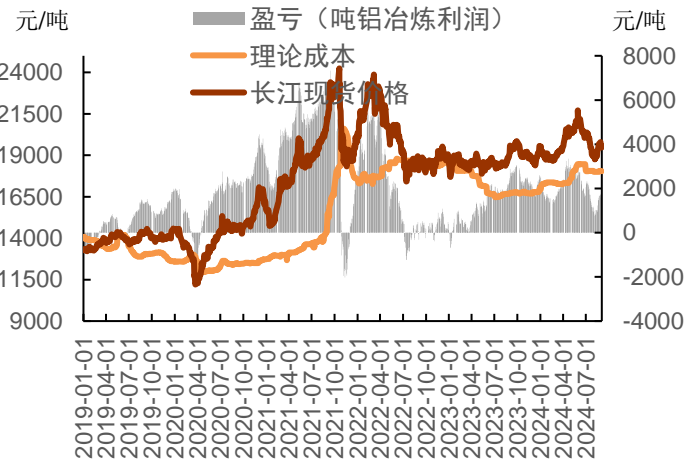


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

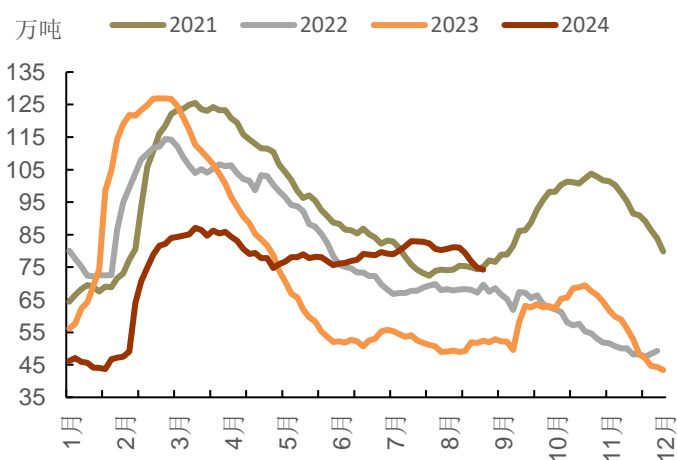


图表10 电解铝成本利润

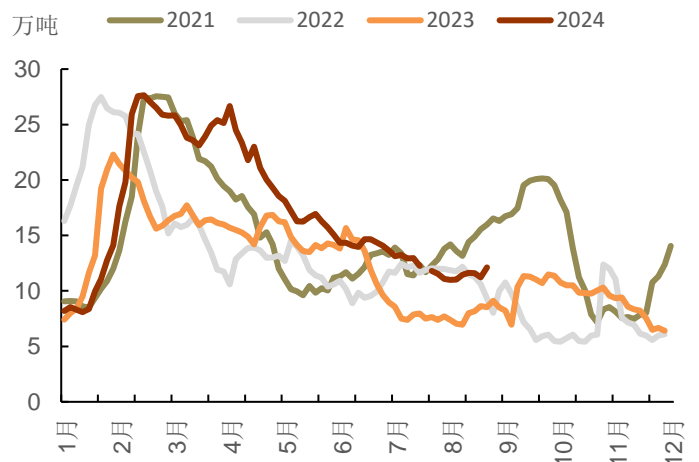


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。