



2024年10月13日

成本助攻

铝价震荡偏强

核心观点及策略

- 上周美国9月FOMC会议纪要暴露大幅降息的分歧，其后9月通胀数据高于预期，市场对年内降息幅度预期有所反复。国内8号国新办释放政策信息未超预期，市场对前期过热情绪有所休整。基本面，供应端新疆有新投产能近期开始投放，净增产能约20万吨。消费端，十一节后下游铝加工开工率持稳63.8%。成本端氧化铝价格强势新高，行业平均成本周度较前上涨224元/吨至17814元/吨。社会库存周内增加1.9吨至67.7吨，较节前增加1.9吨，与往年同期十一之后的一周增量相比处于较低水平。
- 整体，美联储降息25个基点预期走高，国内存量房贷京沪深外统一降至LPR-30BP落地，市场对过未来持续的利好政策仍有期待。基本面，供应端产能小幅增量，同时消费端亦处于消费旺季，需求较好，库存端新疆发运不畅，国庆之后社会库存的累库压力不大，平衡预期佳。此外氧化铝强势，成本走高助攻，铝价震荡偏强。
- 本周沪期铝主体运行区间20350-21300元/吨，伦铝主体运行区间2550-2750美元/吨。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：美国陷入衰退、去库不及预期

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	2024/9/30	2024/10/11	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2605	2638	33.0	元/吨
SHFE 铝连三	20515	20830	315.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.9	0.0	
LME 现货升水	-2.78	-18.87	-16.1	美元/吨
LME 铝库存	792950	770275	-22675.0	吨
SHFE 铝仓单库存	204360	178307	-26053.0	吨
现货长江均价	19996	20568	571.5	元/吨
现货升贴水	-60	-10	50.0	元/吨
南储现货均价	19822	20395	573.0	元/吨
沪粤价差	174	173	-1.5	元/吨
铝锭社会库存	65.8	67.7	1.9	吨
电解铝理论平均成本	17589.95	17814.78	224.8	元/吨
电解铝周度平均利润	2406.05	2752.72	346.7	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 20568 元/吨 较上周+5571.5 元/吨；南储现货周均价 20395 元/吨，较上周+573 元/吨。

宏观方面，美联储公布的 9 月政策会议记录显示，对 9 月降息 50 个基点内部存在较大分歧，市场对 11 月美联储大幅降息预期下降。美国 9 月 CPI 环比涨幅高于预期，但同比涨幅为三年半以来最小随着食品价格上涨，美国 9 月消费者物价环比涨幅略高于预期，但同比涨幅为三年半以来最小，这将让美联储保持在下月再次降息的道路上。欧洲央行公布的 9 月 12 日政策会议记录显示，决策者在会议上似乎对通胀率下降感到满意，但考虑到顽固的物价压力，他们主张逐步放松政策。国内金融管理部门已对商业银行进行了窗口指导，要求金融机构应当高度重视投资者适当性管理和投资者保护，强化内控和合规管理，严控加杠杆。存量房贷京沪深外统一降至 LPR-30BP。

供应端，据百川盈孚贵州和四川前期开始的复产正在继续进行，新疆有新投产产能于国庆假期期间开始通电，有少量产能开始投产。截至目前，本周电解铝行业运行产能 4353 万吨，较上周增加 3.5 万吨。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环持平在 63.8%，与去年同期相比上下滑 0.7 个百分点。节后铝价强势反弹抑制下游企业采购积极性，同时河南部分地区发布环保预警，导致部分铝加工企业出现减产，对龙头企业暂无影响。不过需注意目前多板块下游反馈需求增长乏力，有逐渐向淡季过渡趋势，另外 4 季度后北方天气转冷，线缆、建筑型材等企业开工率难觅支撑，后续开工率有回落风险。

库存方面，据 SMM，10 月 10 日铝锭库存 67.7 万吨，较节前增加 1.9 万吨。铝棒 13.47 万吨，较上节前增加 2.57 万吨。

三、行情展望

上周美国 9 月 FOMC 会议纪要暴露大幅降息的分歧，其后 9 月通胀数据高于预期，市场对年内降息幅度预期有所反复。国内 8 号国新办释放政策信息未超预期，市场对前期过热情绪有所休整。基本面，供应端新疆有新投产产能近期开始投放，净增产能约 20 万吨。消费端，十一节后下游铝加工开工率持稳 63.8%。成本端氧化铝价格强势新高，行业平均成本周度较前上涨 224 元/吨至 17814 元/吨。社会库存周内增加 1.9 吨至 67.7 吨，较节前增加 1.9 吨，与往年同期十一之后的一周增量相比处于较低水平。整体，美联储降息 25 个基点预期走高，国内存量房贷京沪深外统一降至 LPR-30BP 落地，市场对过未来持续的利好政策仍有期待。基本面，供应端产能小幅增量，同时消费端亦处于消费旺季，需求较好，库存端新疆发运不畅，国庆之后社会库存的累库压力不大，平衡预期佳。此外氧化铝强势，成本走高助攻，铝价震荡偏强。

四、行业要闻

1. 据百川盈孚，新疆某电解铝企业新产能开始通电，计划近期陆续释放新投产产能。该项目产能 55 万吨，其中 20 万吨为净增产能，剩余 35 万吨从本地同集团电解铝厂置换。
2. 据外电消息，10 月-12 月当季发货给日本买家的铝升水报价确定为每吨 175 美元，较前一季度上涨 1.7%，反映了欧洲升水较高。这一报价高于 7 月-9 月当季的每吨 172 美元，连续第三个季度上涨。
3. 据外电消息，伦敦金属交易所（LME）日前公布数据显示，9 月份 LME 批准仓库中俄罗斯铝的库存占比略微下降至 66%，而印度铝库存的占比则上升至 32%。此外，铝注册仓单在经历了连续三个月的下降后，9 月首次出现了 13% 的增长。值得注意的是，

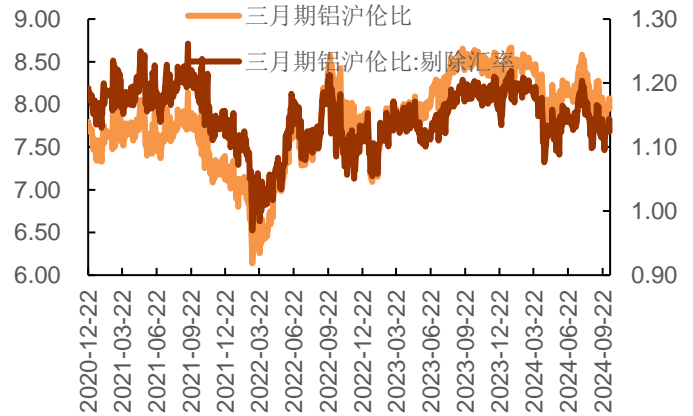
今年4月，美国和英国对俄罗斯铝、铜和镍实施了新的交易限制，规定禁止LME和芝加哥商业交易所(CME)接受4月13日或之后生产的俄罗斯金属。截至9月30日，LME铝注册仓单中俄罗斯铝的库存量为258,525吨。

五、相关图表

图表1 LME铝3-SHFE铝连三价格走势

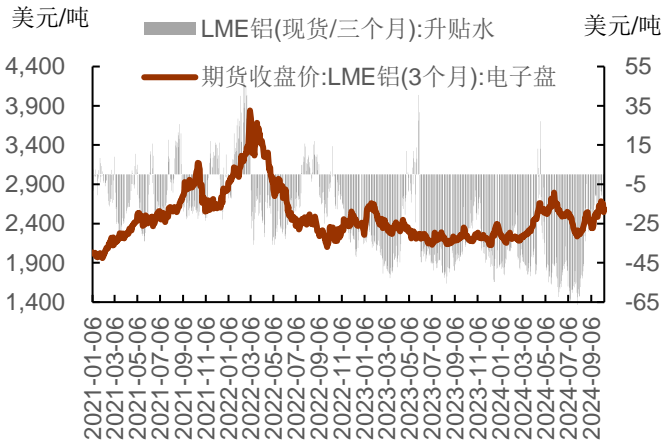


图表2 沪伦铝比值

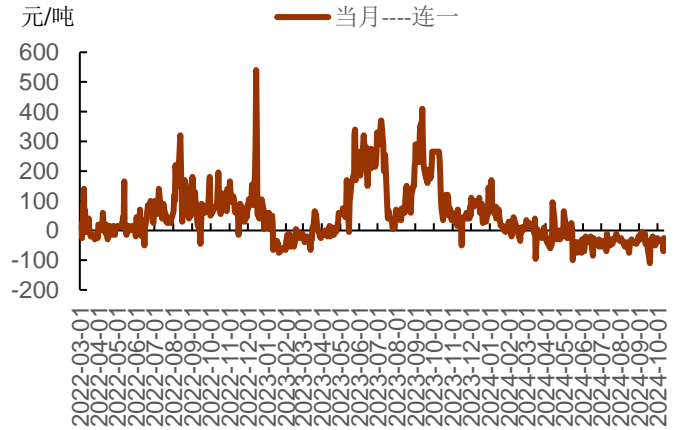


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 LME铝升贴水(0-3)

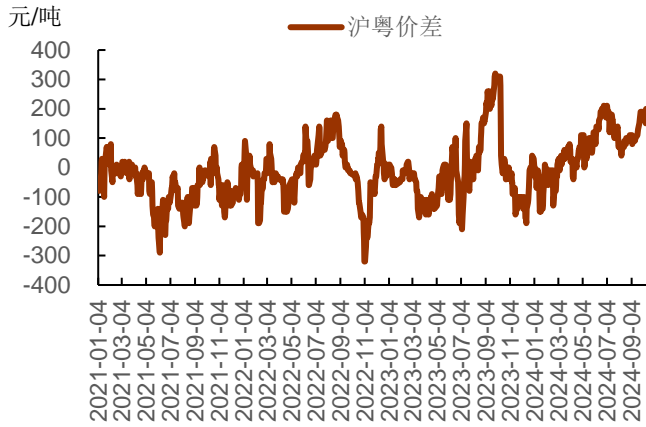


图表4 沪铝当月-连一跨期价差



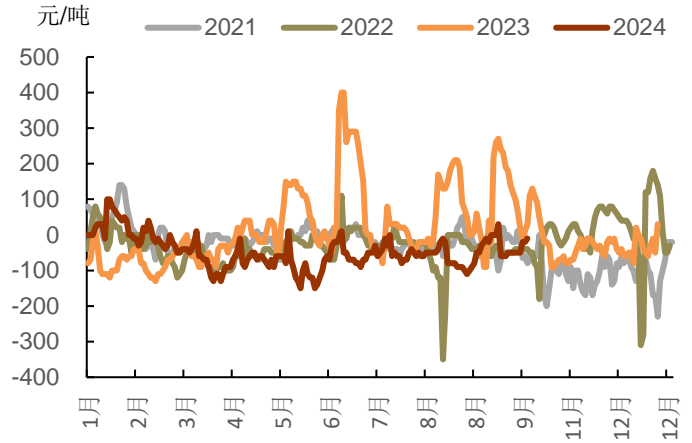
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

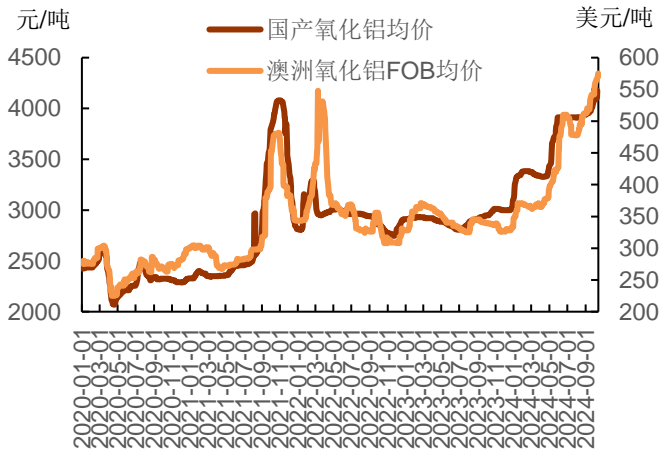


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表6 物贸季节性现货升贴水

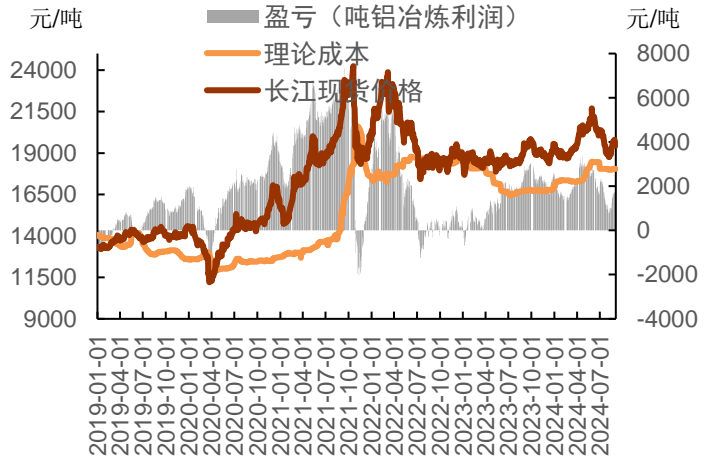


图表7 国产、进口氧化铝价格

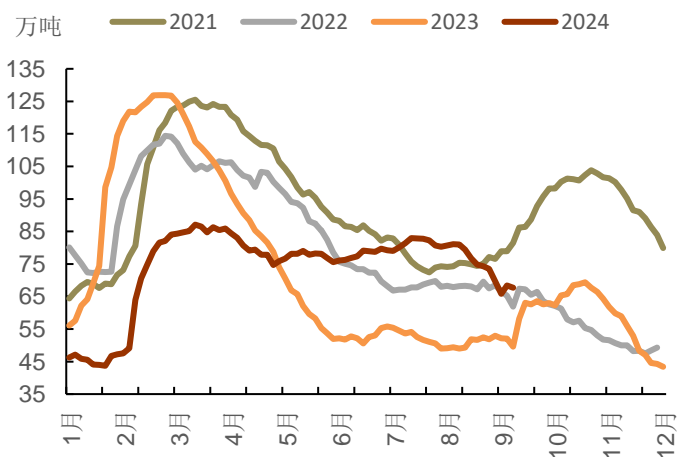


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表8 电解铝成本利润

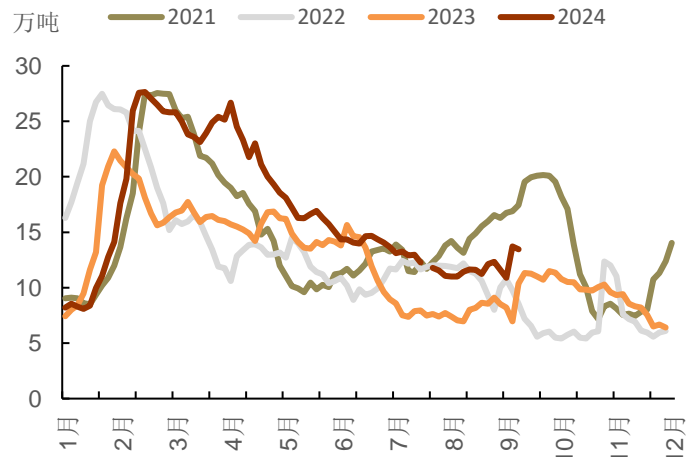


图表9 电解铝库存季节性变化(万吨)



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表10 铝棒库存季节性变化



洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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。