

经济数据有所好转，沪铝持续高位震荡

2023. 09. 17

一、电解铝及氧化铝观点综述

1、沪铝

- 宏观及政策方面：中国8月经济数据有所改善，政策利好持续；人民币贬值有所缓解；美国9月加息概率较小；
- 供给方面：铝厂利润较丰，8月云南继续复产产能约39万吨/年，多数厂家接近满产，四川企业减产影响较小；9月14日当周，电解铝周产量82.13万吨，较上周微增涨0.03万吨，周产量继续上升，提升空间有限；而内外价差较大，进口窗口持续；
- 需求方面：国内铝下游加工龙头企业开工率63.8%，较上周上升0.1%；消费处于淡旺季交替时段，高铝价限制消费，需求仍较弱，尚未有明显改观，政策利好到落地继而向上传导均需时间，开工率短期内得到明显改善可能性较低；
- 库存方面：截至9月14日，SMM统计国内电解铝社会库存51.9万吨，较上周四增加0.2万吨；全国铝棒库存总计8.55万吨，较上周四上升0.37万吨；铝锭铝棒有所累库；
- 综上，中国8月数据有所改观，政策利好依然释放，宏观情绪偏暖；尽管铝锭、铝棒库存有所增加，绝对量仍处于低位，对于铝价有一定支撑。供给端云南复产接近尾声，多数厂家接近满产，电解铝周产量处于高位；进口窗口持续打开，供应端较充裕；消费处于传统淡旺季交接时段，需求仍较弱；而成本端处于低位，高铝价抑制消费，限制沪铝价格上行空间。
- 操作建议：观望，关注商品指数及宏观情绪变化；激进者可逢高轻仓试空。
- 风险因素：需求超预期，挤仓情况出现，宏观情绪变化

2、氧化铝

- 供给方面：环保及矿山治理原因，河南及山西周边铝土矿开采受限，铝土矿相对紧缺的局面或仍将持续，限制了当地氧化铝企业的开工率；由于近期盈利水平提高，部分厂家新投产和复产积极性有所提高；
- 需求方面：铝厂利润较丰，8月云南继续复产产能约39万吨/年，多数厂家接近满产，四川企业减产影响较小；9月14日当周，电解铝周产量82.13万吨，较上周微增涨0.03万吨，周产量继续上升，提升空间有限；
- 库存方面：据Mysteel数据，截至9月14日，中国主要港口氧化铝总计库存为17.8万吨，较上周同期下降0.1万吨；
- 综上，上周国内经济数据有所好转，情绪偏暖，氧化铝盘面波动幅度大，期现价差较大压制氧化铝价格上行空间；云南复产进入尾声，企业接近满产运行，需求端继续提升空间有限；随着盈利水平的提升，氧化铝厂家投产和复产意愿增加；而铝土矿矿源偏紧，氧化铝现货流通较紧张，短中期氧化铝偏强震荡，鉴于氧化铝总体产能过剩及开复产限制较少，长期看供应增加预期限制其上行空间。
- 建议：观望
- 风险因素：需求超预期，供给大幅下滑

3、国内外主要动态

- 中国8月社会消费品零售总额年率公布值4.6%，预期3%，前值2.5%，超预期；
- 中国8月规模以上工业增加值年率公布值4.5%，预期值3.9%，前值3.7%，超预期；
- 中国1-8月固定资产投资同比增长3.2%，预期增3%，前值增3.4%；
- 央行宣布下调存准率25BP，释放超过5000亿中长期流动性，宽松政策方向持续；
- 郑州、苏州、福州等城市继续放松房地产政策；
- 中国央行：8月份社会融资规模增量为3.12万亿元，比上年同期多6316亿元；人民币贷款新增1.36万亿元，同比多增868亿元；
- 美国8月PPI月率录得0.7%，创下一年多来最大涨幅，汽油价格飙升20%是上升的主要原因；
- 美国8月未季调CPI年率3.7%，预期3.6%，前值3.2%；未季调核心CPI年率连降六月。美国8月季调后CPI月率0.6%，预期0.6%，前值0.2%。

4、期货市场回顾

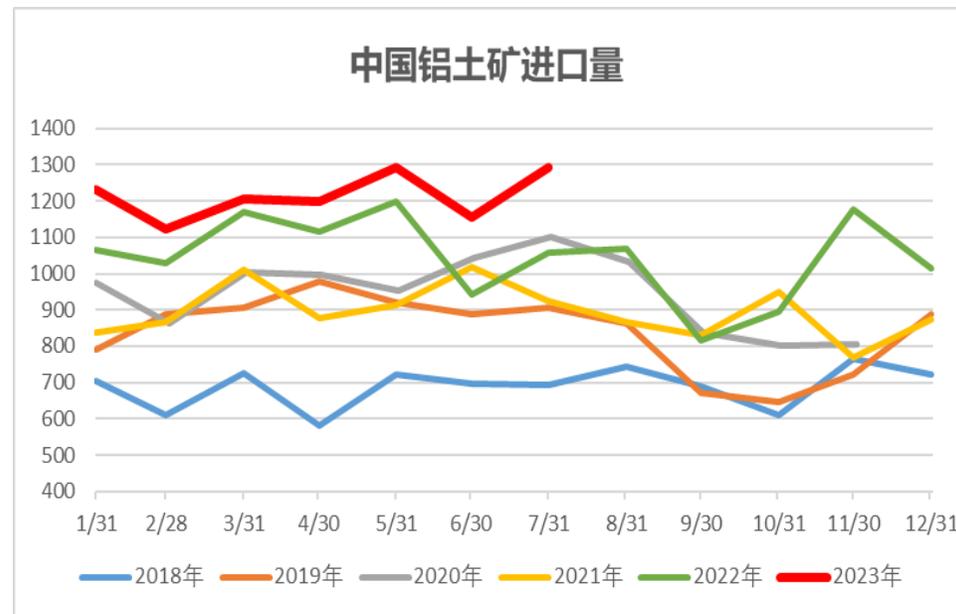
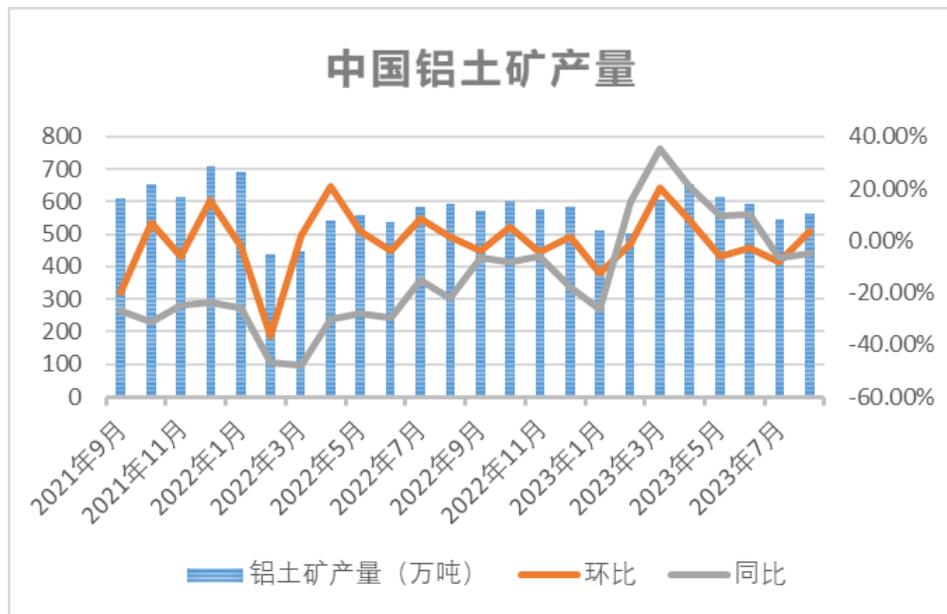


2023年9月11日-9月15日，沪铝2310震荡上行，重心小幅上升，最终收至19335元/吨，周涨幅1.44%。截至2023年9月15日，伦铝收盘价为2196美元/吨，较9月8日上升15美元/吨，价差扩大，内强外弱持续；截至2023年9月15日，沪伦比8.8，较9月8日涨0.1。铝锭铝棒现货库存绝对值处于低位，下游需求未有明显改观，现货整体成交一般，巩义地区贴水幅度较大，但宏观情绪偏暖，人民币贬值有所好转，依然承压，沪铝偏强运行。

2023年9月11日-9月15日，氧化铝2311波动较大，重心小幅下移，开盘3053元/吨，最高至3167元/吨，最终收至3036元/吨，较上周下降0.85%。氧化铝企业开工率处于低位，现货供应紧张局面仍存，现货市场价格坚挺。

二、铝土矿及相关原料动态

1、铝土矿产量及进口量

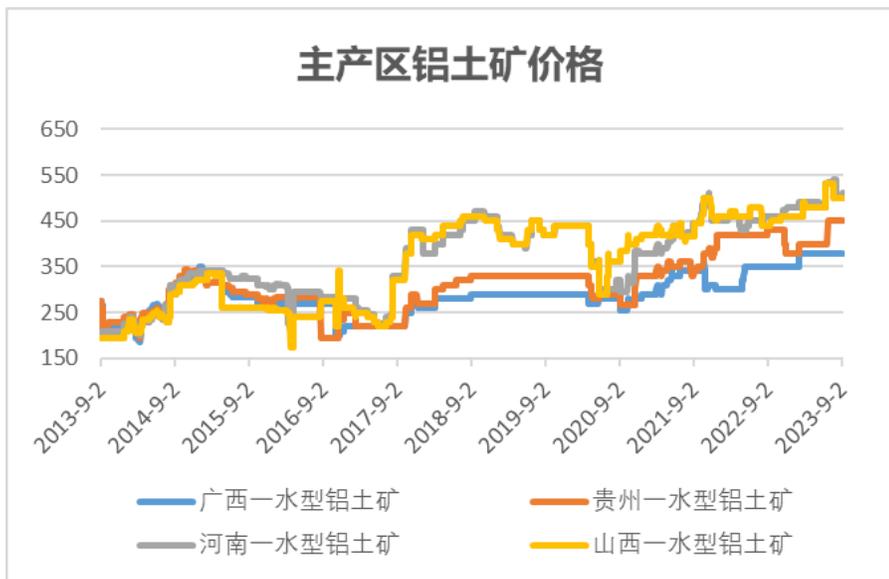


数据来源: wind, 海关总署

2023年8月, 我国铝土矿产量564.55万吨, 环比上升3.6%, 同比下降4.8%, 1-8月份累计产量4534.85万吨, 累计同比上涨2.0%。国内部分区域受到政策影响, 矿山开采受限, 未得到好转, 矿产来源将更加倚重铝土矿进口, 而人民币贬值、需求增加情况造成进口矿源价格偏强, 亦影响国内矿源坚挺。

据中国海关总署, 2023年7月中国共进口铝土矿1291万吨, 环比增加11.7%, 同比增22.2%, 1-7月铝土矿累计进口量8506.52万吨, 累计进口增速12.2%。7月进口量处于历史高位, 海外依存度增加, 这种势头或将持续。

2、铝土矿价格变动



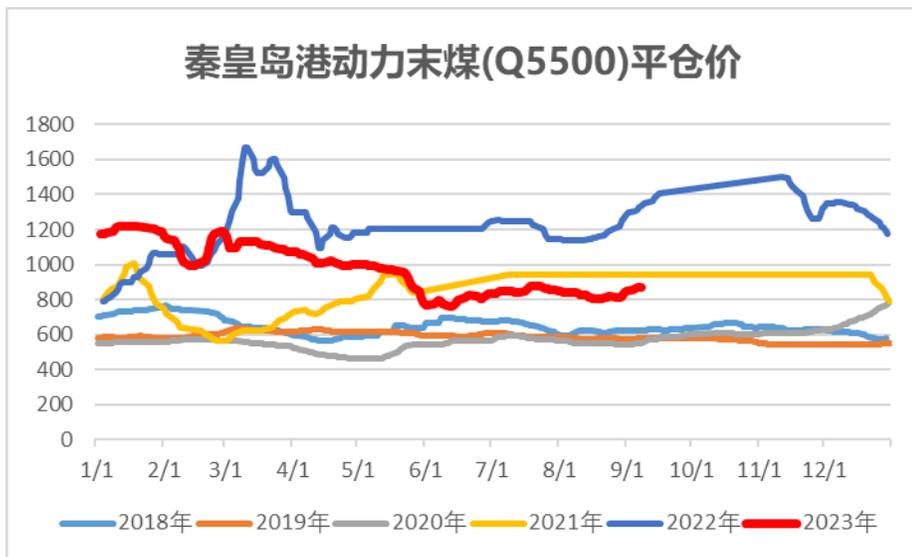
资料来源: Mysteel

截至9月15日，国产矿方面，广西、贵州、山西、河南一水型铝土矿的价格分别为380元/吨、450元/吨、500元/吨、510元/吨，均较上周五持平。

截至9月15日，进口矿方面，几内亚、澳大利亚三水型铝土矿CIF价格分别为67美元/吨、54美元/吨，与上周保持不变。

印尼原为中国重要的铝土矿进口地，6月印尼开始限制铝土矿出口，国内相关氧化铝企业开始寻求其它替代品，不论是选择国内还是选择其它国家进口，成本均会有所提高，亦对国内国外矿源价格起到提振作用。

3、动力煤及烧碱价格变动

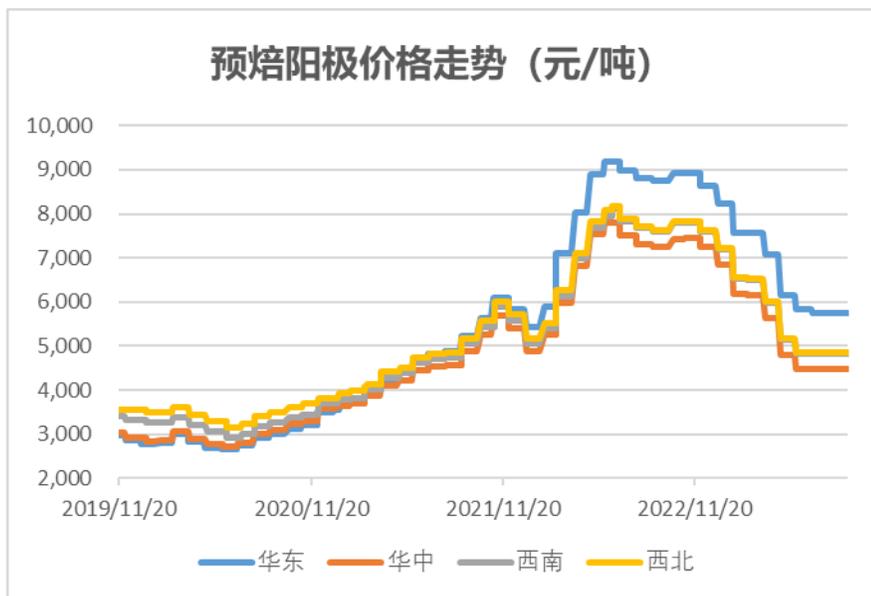


数据来源: wind, 中国氯碱网

截至9月15日, 秦皇岛港口山西产动力末煤 (Q5500) 平仓价915元/吨, 较9月8日上涨45元/吨, 近期煤炭价格偏强震荡, 主要由于近期各省市密集出台安全生产相关要求, 部分煤矿由于存在安全隐患或事故而被责令停产整顿, 供应端有一定影响, 加之库存有所回落, 对其价格起到支撑, 弹性加大, 而目前处于淡季, 上涨空间或受限。

截至9月15日, 河南、山东32碱出厂价分别为925元/吨、807.5元/吨, 价格分别较上周持平、上涨60元/吨。能源价格有所上涨, 加之部分企业挺价, 现货价格较为坚挺。

4、预焙阳极及氟化铝价格变动



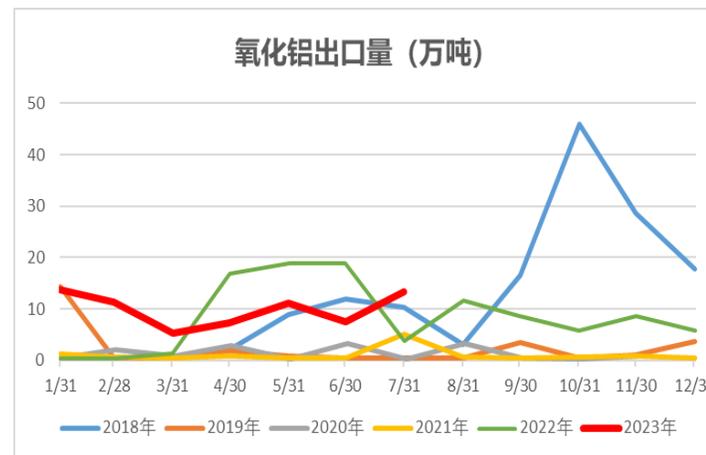
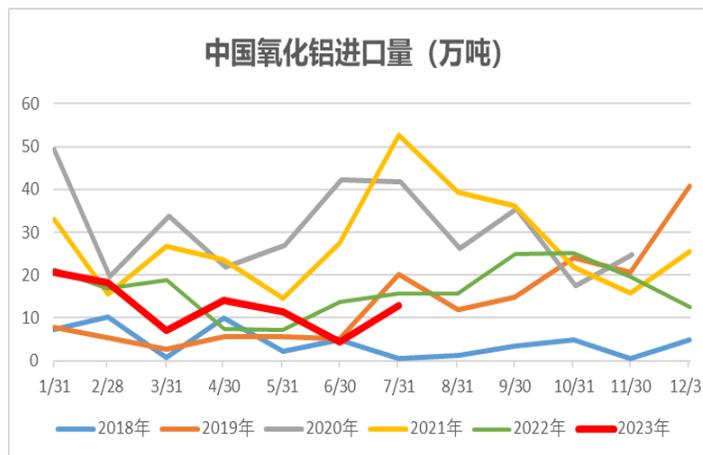
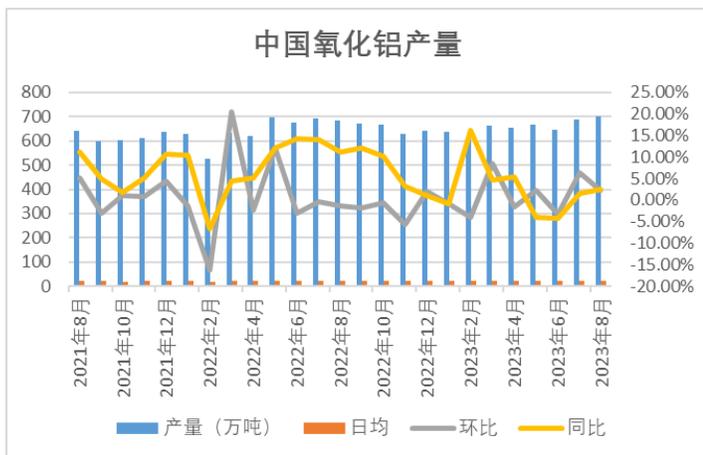
数据来源: wind



截至9月15日，华东、华中、西南、西北地区阳极炭块价格分别为5838元/吨，4483元/吨，4835元/吨和4860元/吨，较上周持平，今年以来，阳极炭块价格持续下降，电解铝成本亦受此影响而降低；干法氟化铝价格8700元/吨，较上周持平。能源价格处于相对低位，电解铝企业复产进入尾声，多数企业备有库存，预焙阳极和氟化铝开工率稳定，下游需求新增较少，弱势运行下，观望情绪较浓，成交冷清。

三、氧化铝市场动态

1、氧化铝：产量及进出口

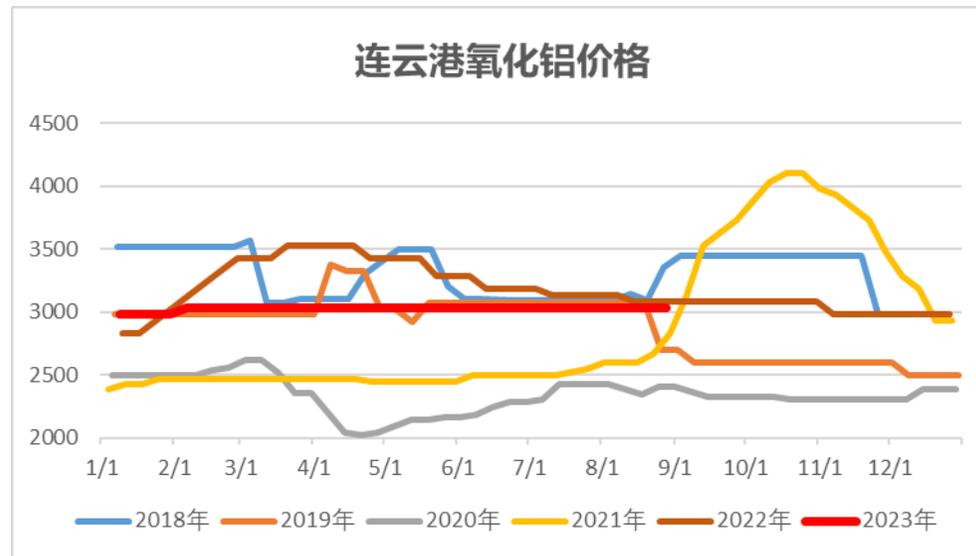
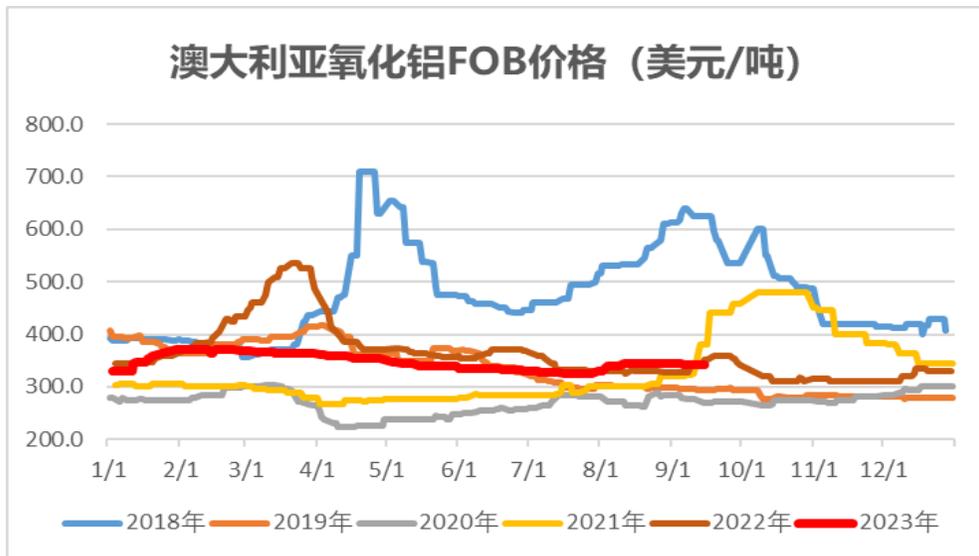


数据来源：Wind，SMM，海关总署

据上海有色，8月（31天）中国冶金级氧化铝产量701.7万吨，冶金级日均产量22.6万吨，总产量环比7月增加2.2%，同比增加2.6%。

据中国海关总署，2023年7月氧化铝进口12.9万吨，环比增加194.9%，同比减少18.2%，出口13.4万吨，环比增加77.8%，同比增加265.9%，氧化铝净出口3.17万吨。2023年1-7月氧化铝共计进口88.87万吨，同比减少14.9%，氧化铝共计出口69.84万吨，同比增加15.7%。

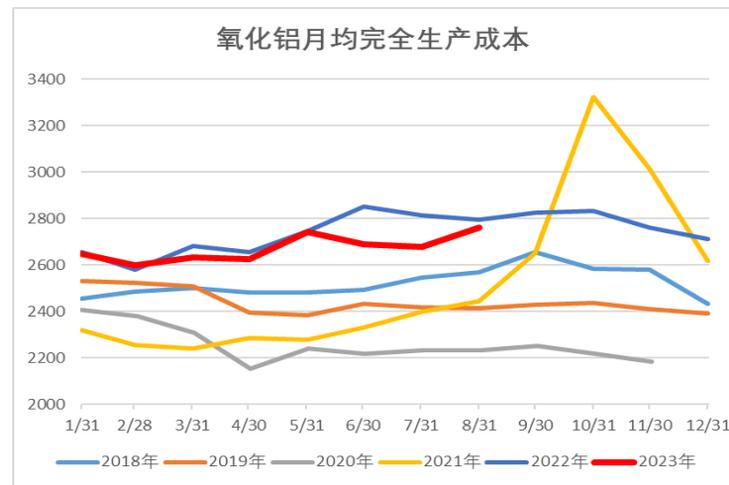
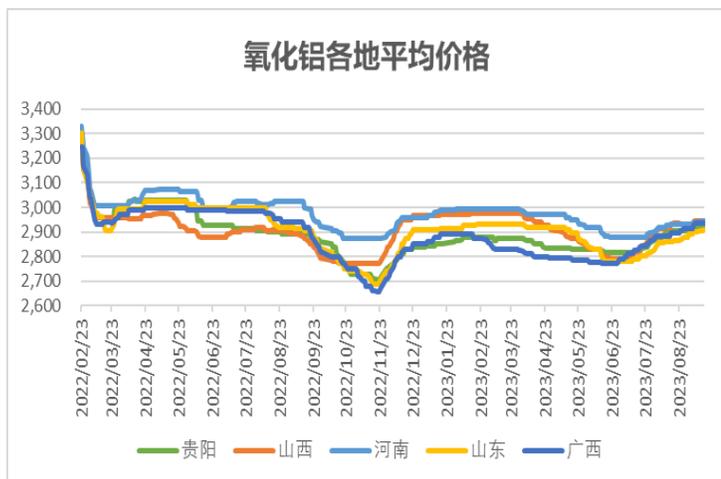
2、氧化铝：价格变化



数据来源: wind

截至9月15日，澳大利亚FOB价格342美元/吨，较上周同期持平；截至2023年8月28日，连云港进口澳大利亚氧化铝价格为3030元/吨，与前一周持平。

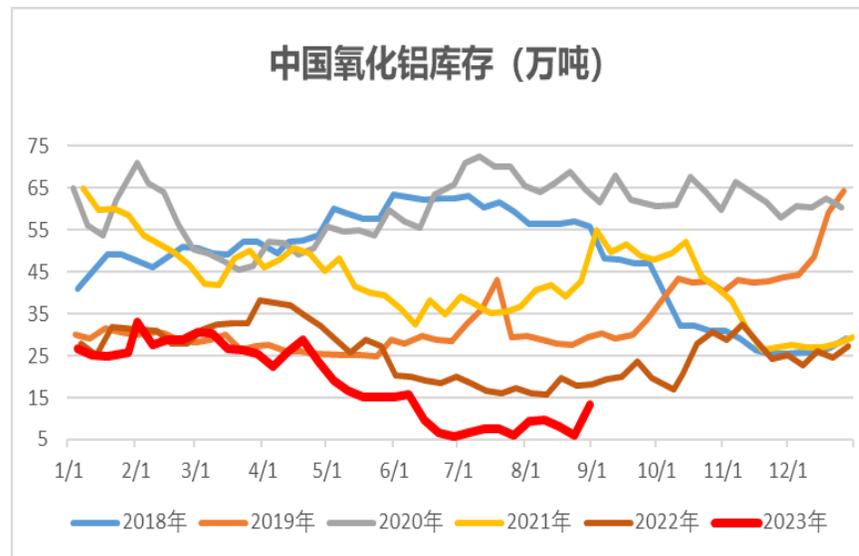
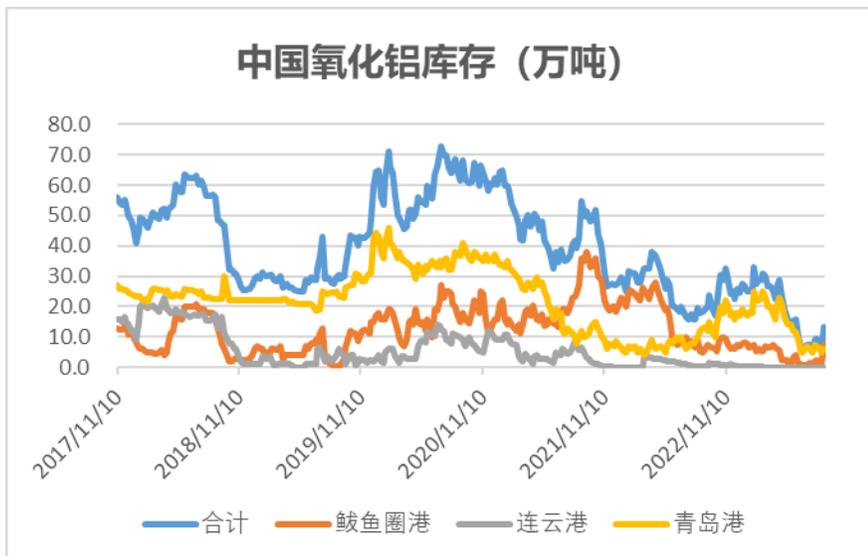
2、氧化铝：价格变化



数据来源: wind Mysteel

据Mysteel数据，8月全国平均氧化铝成本2760元/吨，较6月上涨81元/吨，主要原因为铝土矿及煤炭价格上涨；截至9月15日，贵阳、山西、河南、山东、广西氧化铝平均价格分别为2925元/吨、2945元/吨、2945元/吨、2910元/吨、2935元/吨，价格分别较上周五涨5元/吨、持平、涨5元/吨、涨10元/吨、持平；山西、河南氧化铝利润估算分别为119元/吨、50元/吨，利润有所下降，现货流通仍较紧张，氧化铝价格得到一定支撑。

3、氧化铝：库存变化

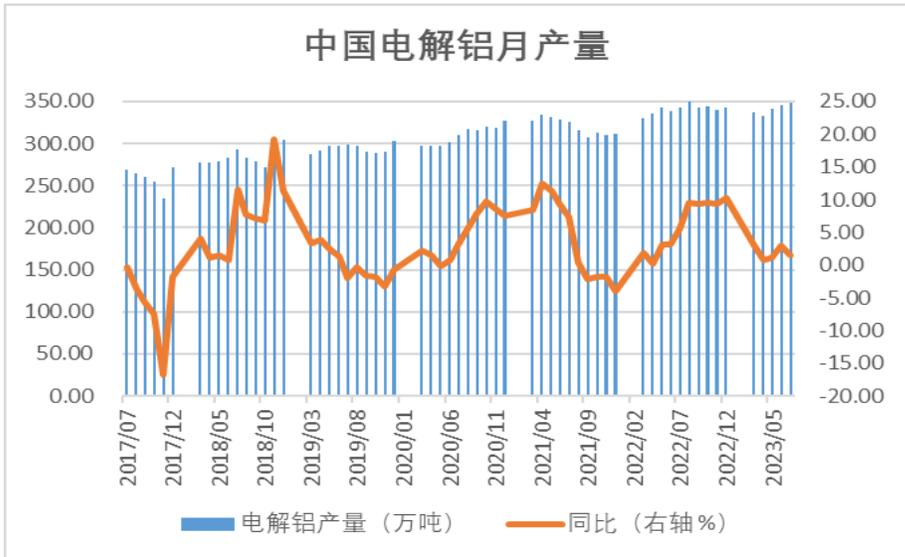
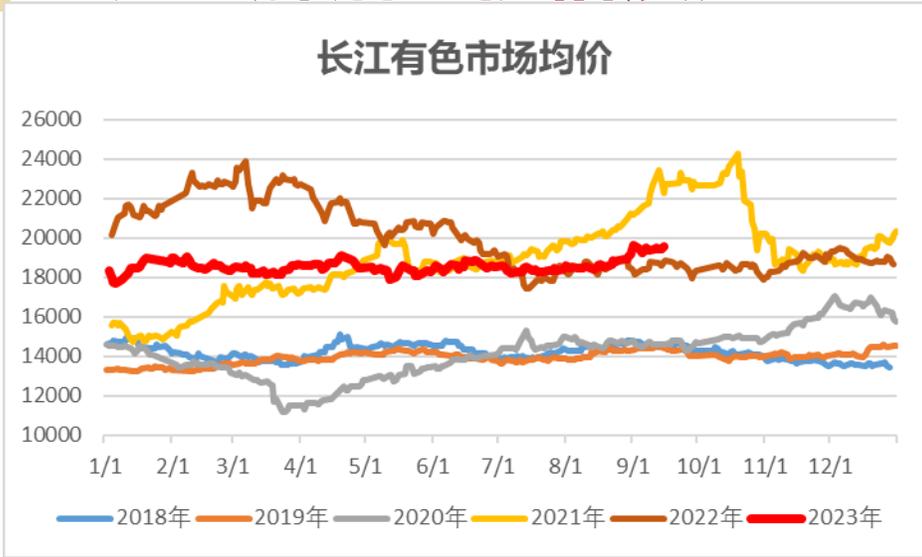


数据来源：wind

截至8月31日，氧化铝国内总计库存为13.4万吨，较上周同期大幅上涨7.3万吨，鲅鱼圈库存为7.4万吨，较上周增6.3万吨，青岛港库存为6万吨，较上周同期上涨1万吨。据Mysteel数据，截至9月14日，中国主要港口氧化铝总计库存为17.8万吨，较上周同期下降0.1万吨，总体氧化铝库存绝对值处于低位。

四、电解铝市场动态

1、电解铝：价格及产量

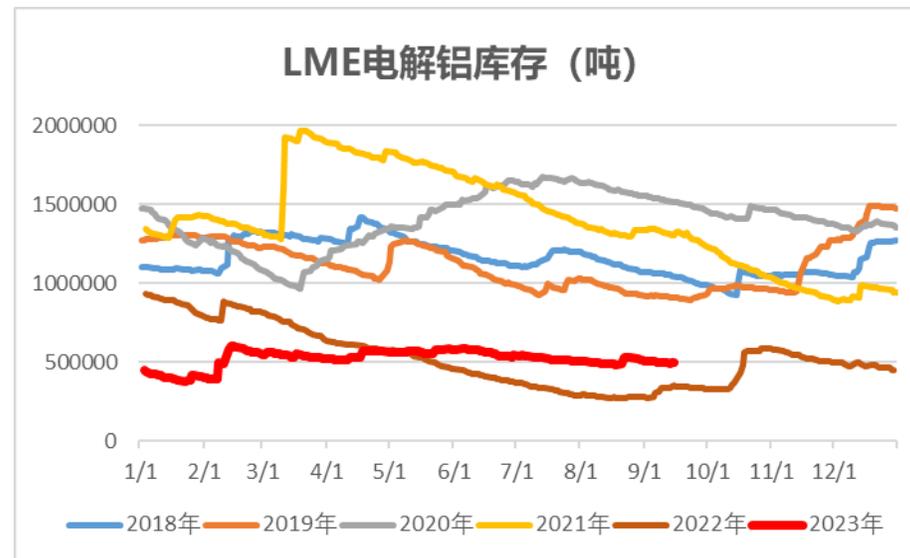
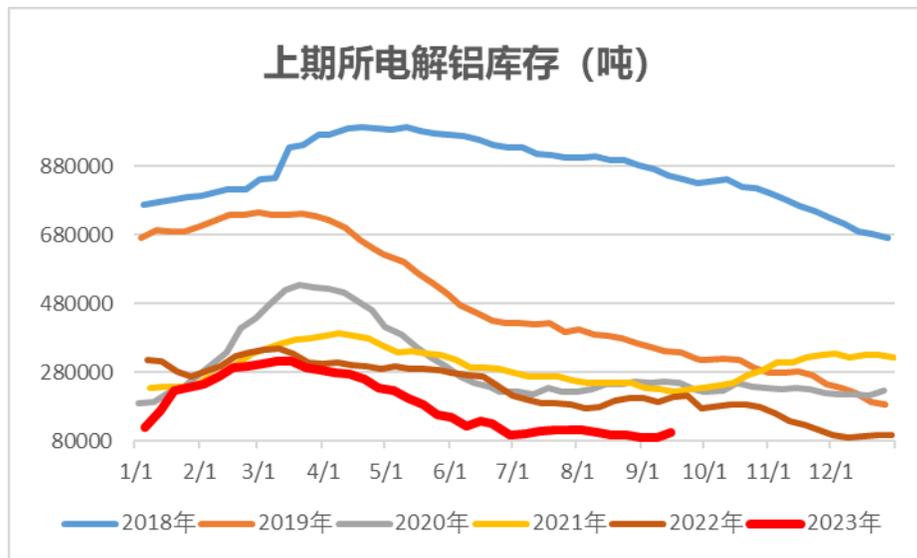


截至9月15日，长江有色市场均价19540元/吨，较上一周上涨160元/吨，全国电解铝平均利润约3457元/吨，较上周上涨约12元/吨。

据Wind数据显示，2023年8月中国电解铝产量362.3万吨，同比增加3.9%，增量主要源自于云南复产产能。

数据来源：Wind

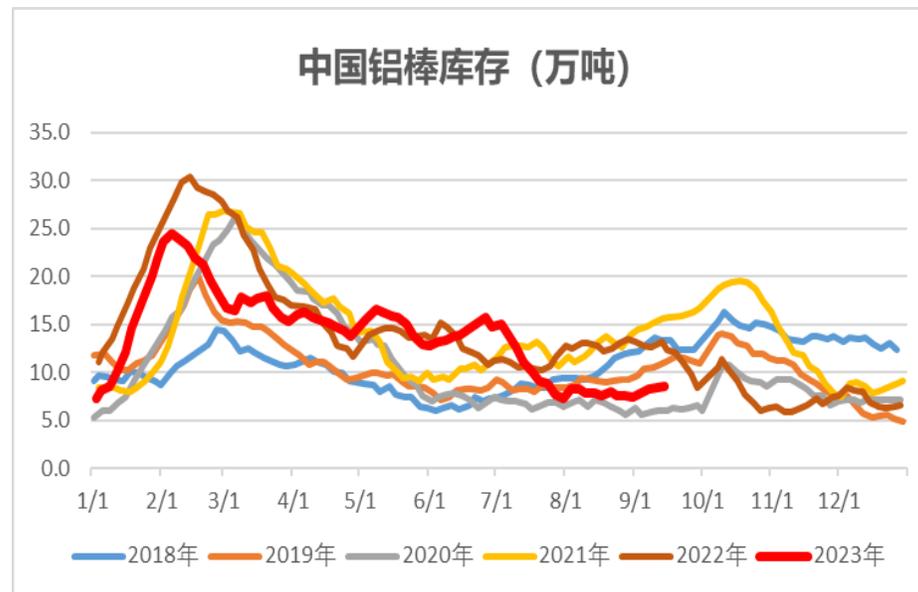
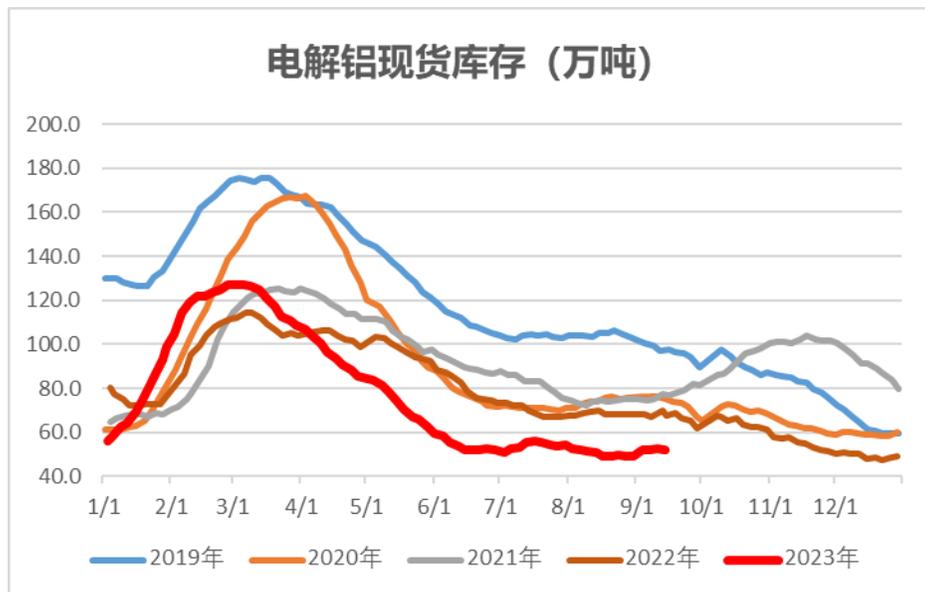
2、电解铝:交易所库存



数据来源: wind

截止至2023年9月15日, 上海期货交易所电解铝库存为104670吨, 较上周五上升16225吨; 社库以及交割库库存均处于低位, 由于盘面价格坚挺, 周内部分区域存在期现套利机会, 如巩义区域贴水较深, 贴水一度达到230元/吨, 造成交易所库存上升。截止至2023年9月15日, LME铝库存为495400吨, 较上一交易日减3125吨, 较上周同期下降4075吨。

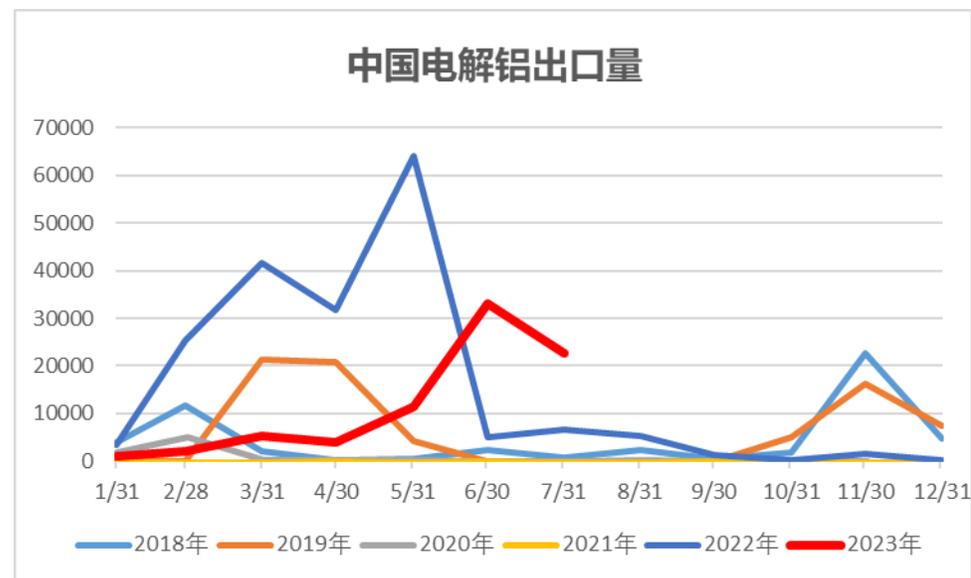
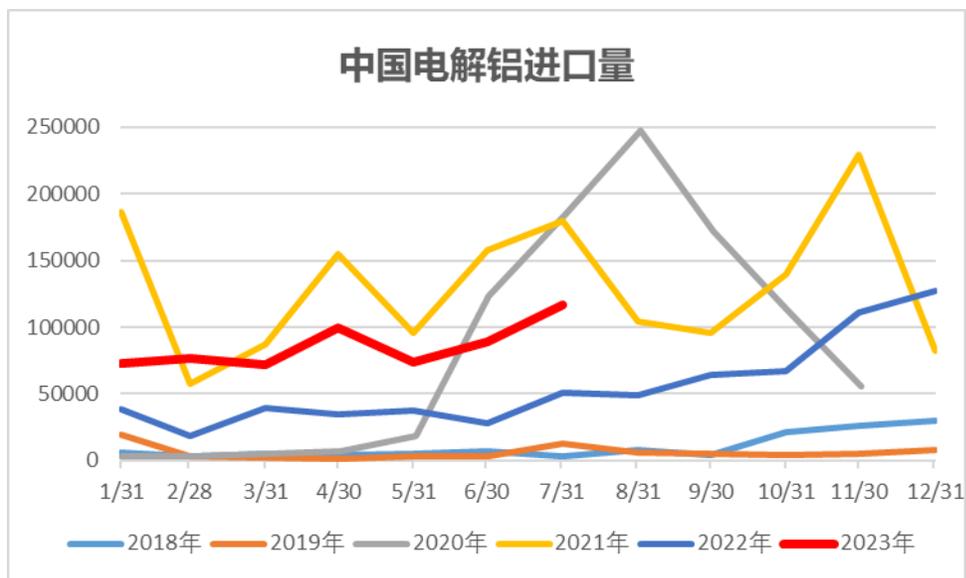
3、铝锭铝棒社会库存



数据来源：Wind SMM

截至9月14日，SMM统计国内电解铝社会库存51.9万吨，较上周四上升0.2万吨；其中巩义6.4万吨，较上周同期增0.1万吨；无锡9.6万吨，增0.2万吨；南海15.7万吨，增0.1万吨。截至9月14日，全国铝棒库存总计8.55万吨，较上周四上涨0.37万吨。

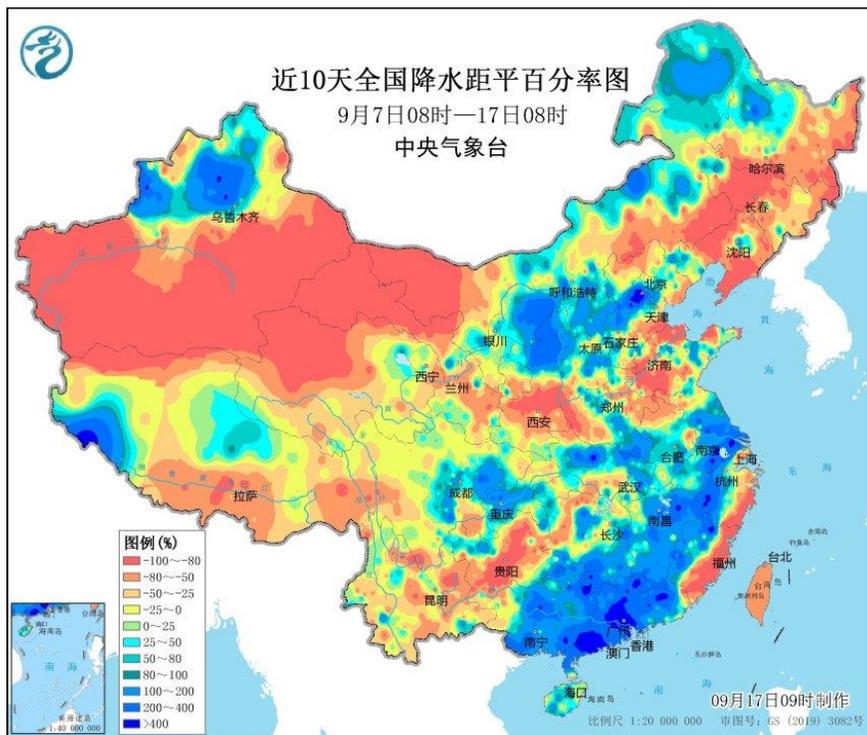
4、铝锭进出口情况



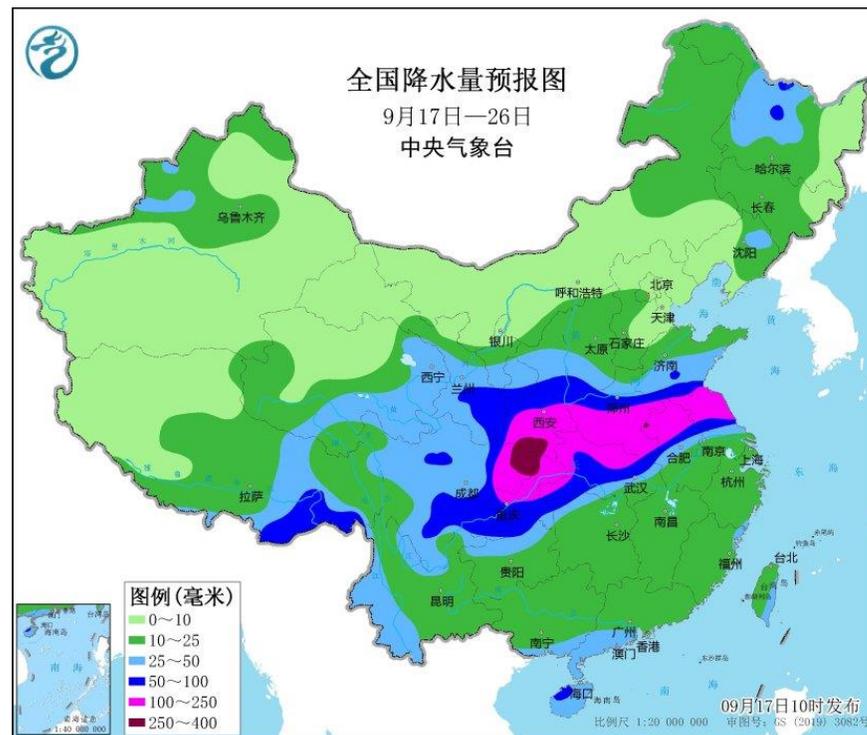
数据来源：Wind

7月份，中国电解铝出口11.65万吨，较6月增加2.72万吨，环比增加30.4%，同比增加128.8%；7月中国电解铝出口量2.27万吨，较6月减少1.02万吨，环比下降31.05%，同比增加241.0%。由于内外价差扩大，进口空间打开，8月份进口量估计仍将继续提升，出口将受到压制。

5、云南降水及天气情况



数据来源：中央气象台

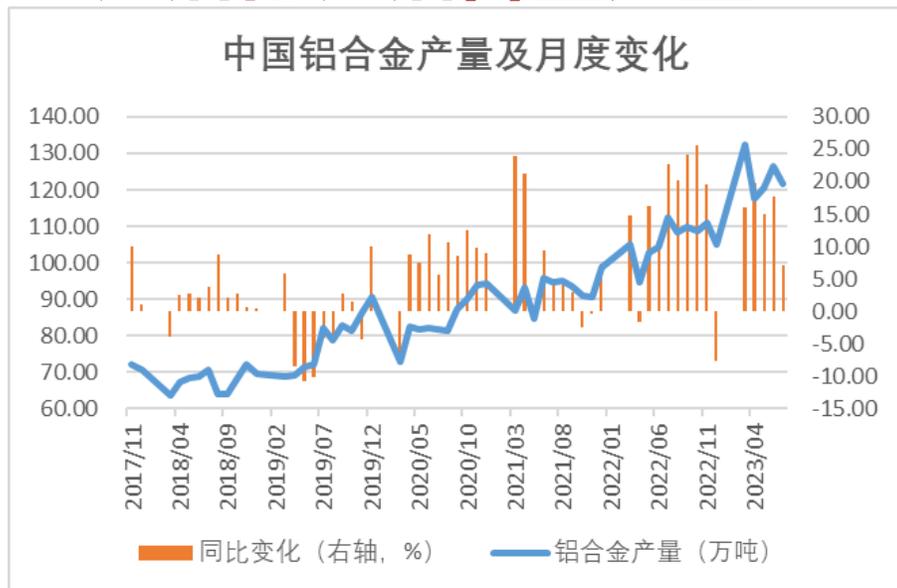


数据来源：中国天气网

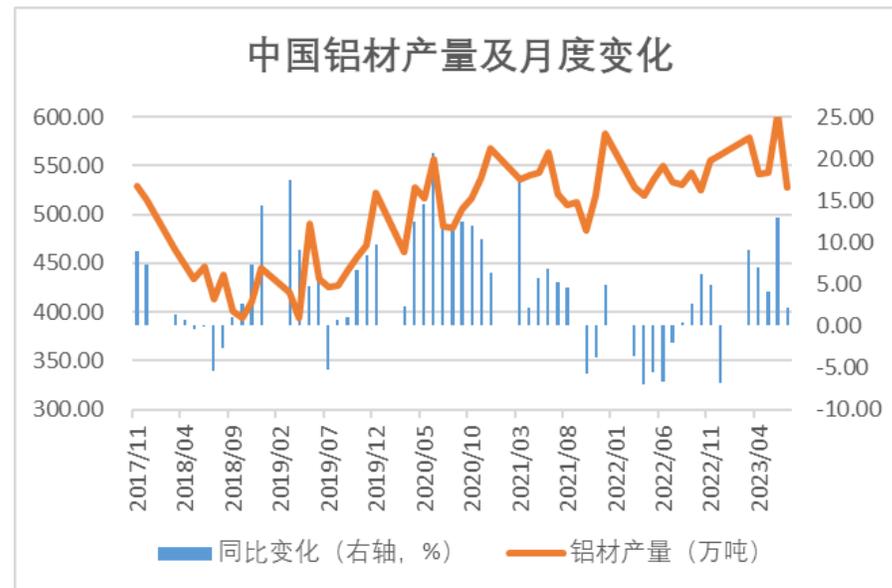
据中央气象台数据，云南地区近10天降水距平较同期相比尚可；未来10天（9月17-26日），四川盆地、西北地区东南部、黄淮西部和南部、江汉、江淮以及贵州北部等地累计降水量有50~90毫米，部分地区有100~150毫米，局地超过200毫米，云南区域降水较少。

四、终端需求

1、铝材、铝合金产量



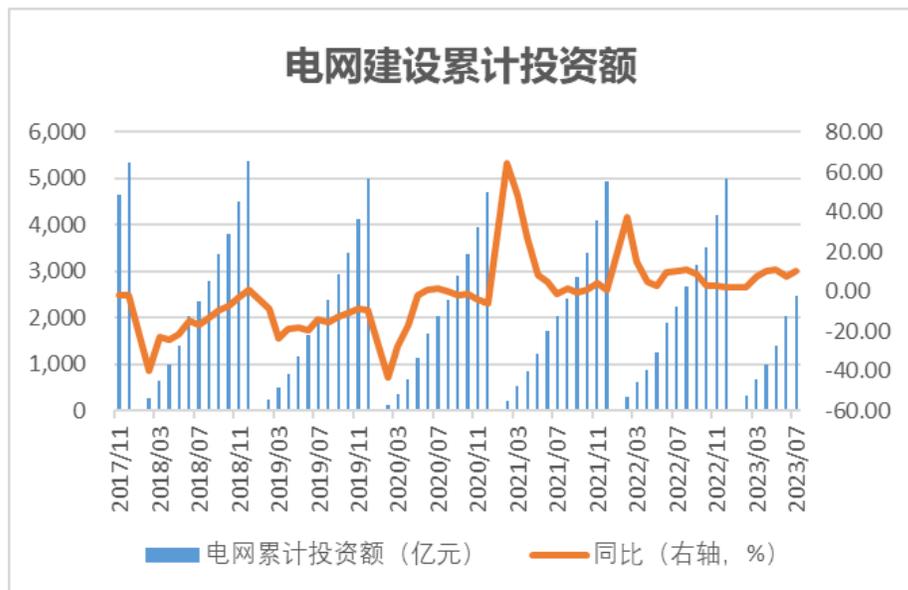
数据来源：国家统计局，wind



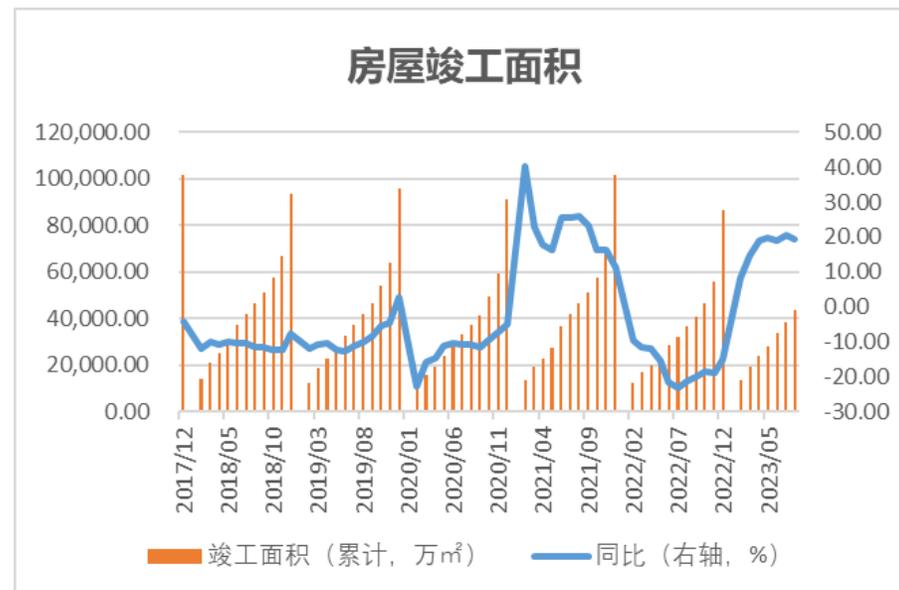
据国家统计局统计，2023年7月中国铝材产量528.4万吨，较上月下降74.7万吨，同比增加2.2%；2023年7月中国铝合金产量121.8万吨，较上月下降4.8万吨，同比增加7.1%。

9月15日当周，国内铝下游加工龙头企业开工率63.8%，较上周上升0.1%。

2、电网投资及房屋竣工

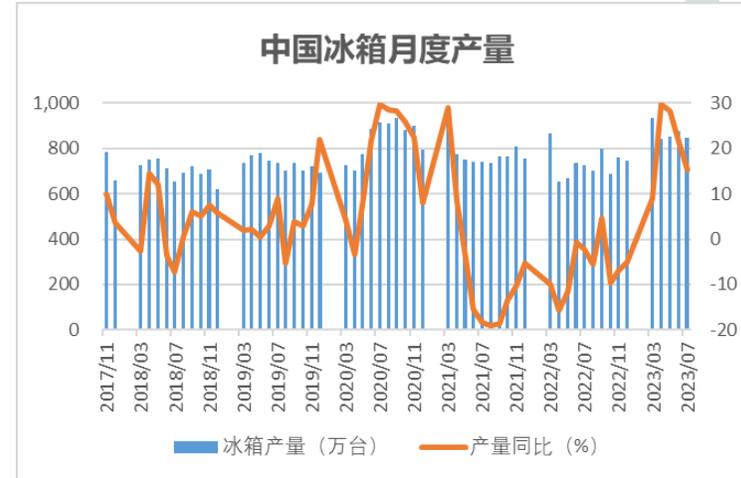
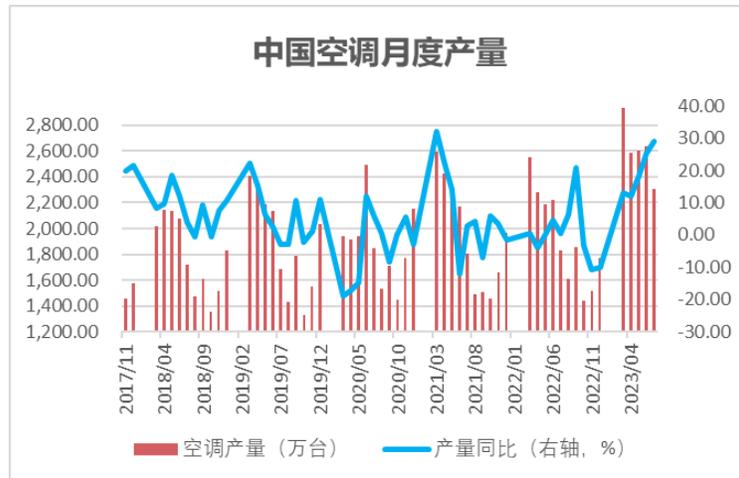
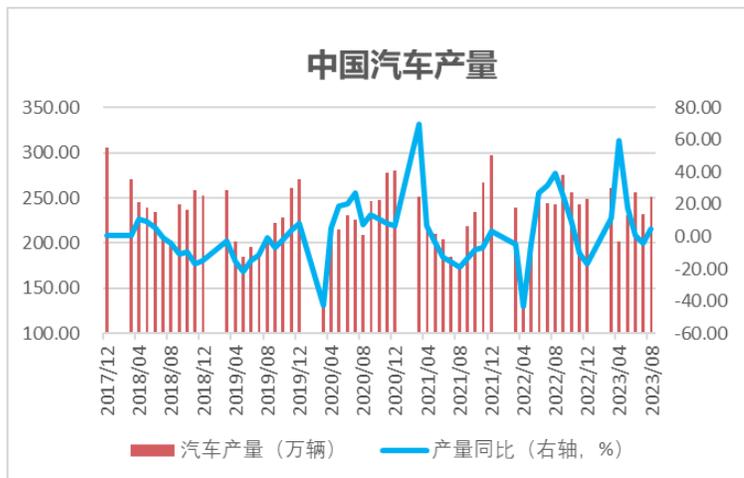


数据来源: Wind



据统计, 2023年前7月中国电网建设累计投资额2473亿元, 累计同比增加10%;
2023年前8月中国累计房屋竣工面积43726万平方米, 累计同比增19.2%。

3、汽车空调等产量



数据来源：国家统计局

据国家统计局统计，2023年8月中国汽车产量251.3万辆，同比上升4.5%，环比上升8.1%；2023年7月中国空调产量2305.8万台，同比增加26%，环比下降12.6%；2023年7月中国冰箱产量849.5万台，环比下降2.9%，同比增加16.7%。



免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。