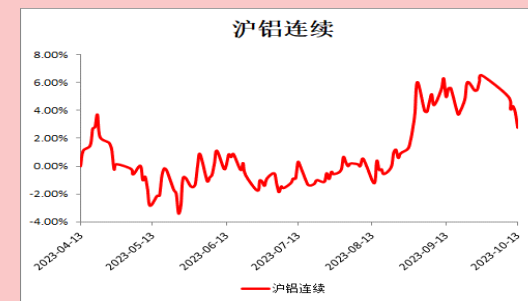


2023/10/13

铝：“下方回撤空间极小，谨慎维持多头观点”

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

首席分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

摘要：

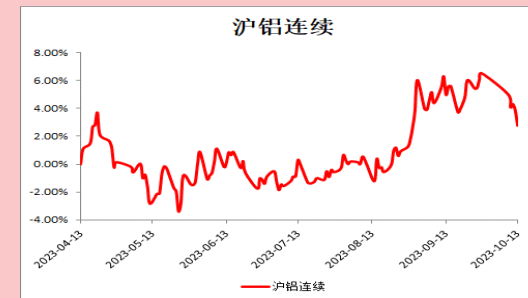
- 维持国内沪铝基本面边际好转观点，原因是供给进入季节性减产周期，需求好转受益于宏观经济的整体回暖，以及地产的稳定。
- 当前美联储货币政策关注热点是“high for longer”，年内继续加息概率小，美十年期国债收益率后续冲高概率较小。
- 社会库存国庆假期期间出现超越季节性的累库，但本周内出现减少，结合对基本面判断，预期“主动补库”较小，交易性主动囤货概率较大。
- 交易层面：市场因外围利空和库存增加，出现一定回调

核心观点：结合宏观和基本面判断，依然维持市场处于多头位置，但需要考虑前期价格持续的上涨是否已经兑现了一部分上述预期，在库存增加的背景下，调低上涨预期，短期看下方回撤空间较小。

预期价格区间在：18800-19400之间

铝：“宏观+基本面回暖，维持看涨观点”

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

高级分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

下周影响沪铝价格主要因素和需关注市场热点：

- 2023年10月12日，SMM统计国内电解铝锭社会库存62.6万吨，较本周一库存减少0.5万吨，较节前库存增加13万吨，较去年节后历史同期的65.5万吨仅相距2.9万吨，虽仍处于近五年同期低位但去库压力依然较大。
- 2023年10月12日，SMM统计国内铝棒库存11.28万吨，较本周一库存减少0.05万吨，较节前库存增加4.32万吨，已完全超过去年同期，且接近三年的同期高位。（利空★）（3）10月12日LME铝库存减2000吨至490650吨

策略建议：

单边：11合约考虑持有多单
期现：无

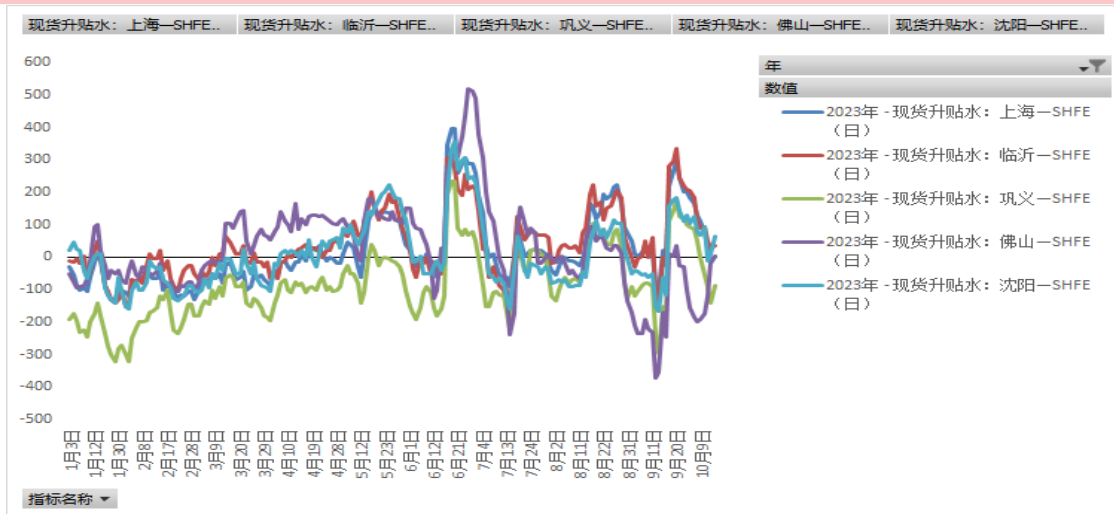
套利：无
期权：无

下周关注要点：

国内基本面数据：关注下周龙头需求开工、铝锭社会库存+铝棒社会库存

L. 现货数据

图1: 沪铝分地区基差数据图



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

图2. 上海有色A00铝锭: 基差走势图



数据来源: 钢联、I find、华安期货投资咨询部

华安点评: 随着市场价格上涨, 主流地区现货价格开始再次升水, 且现货价格上涨较快。

L. 期货数据

图3 沪铝成交和持仓

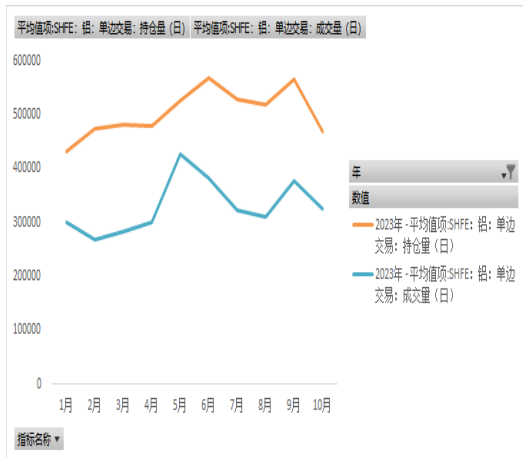
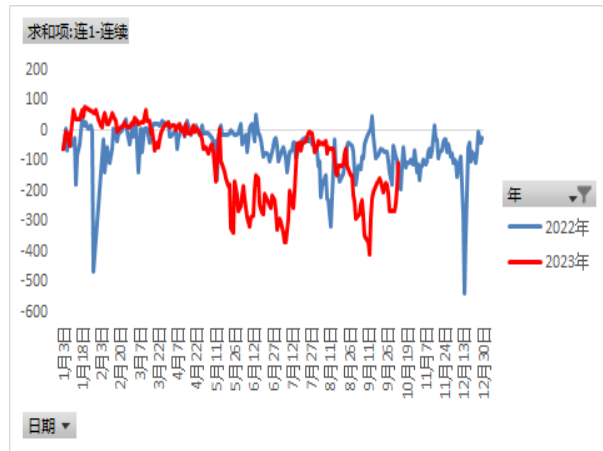
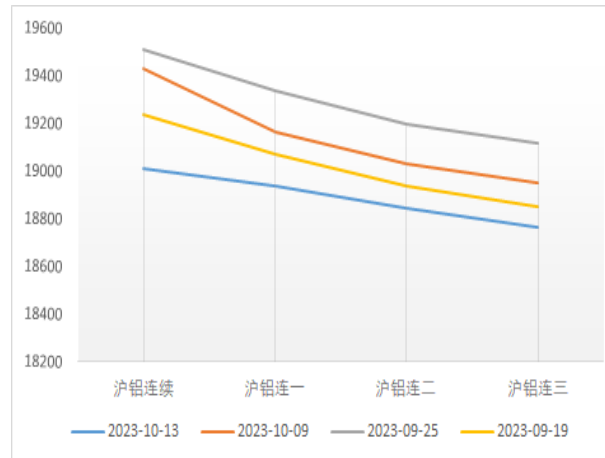


图4 沪铝（连1-连续）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图5.期限结构数据



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图6.沪铝场内隐含波动率 (VIX)



华安点评：沪铝市场持仓量和交易量进入10月出现下滑。

L. 供需数据

图7 国内电解铝建成产能

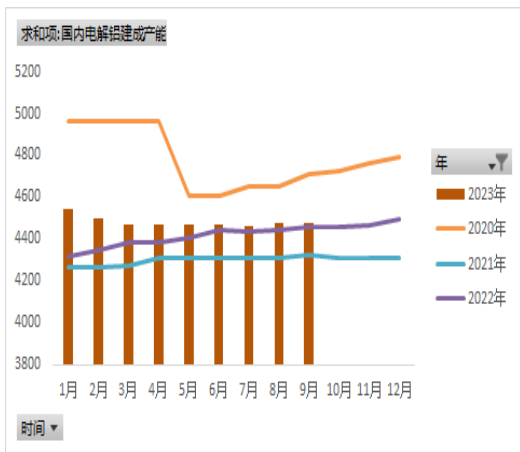
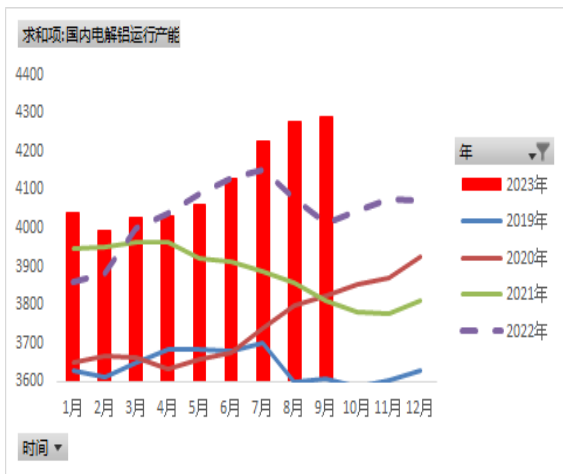


图8 国内电解铝运行产能



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图9.国内铝材各行业周度开工率



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

L. 成本价格数据

图11 铝土矿价格

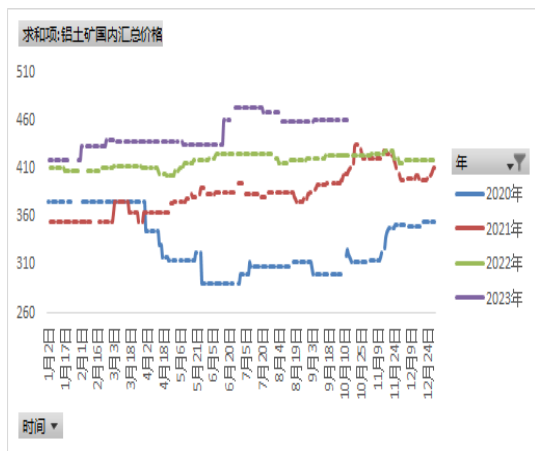


图12 进口铝土矿价格

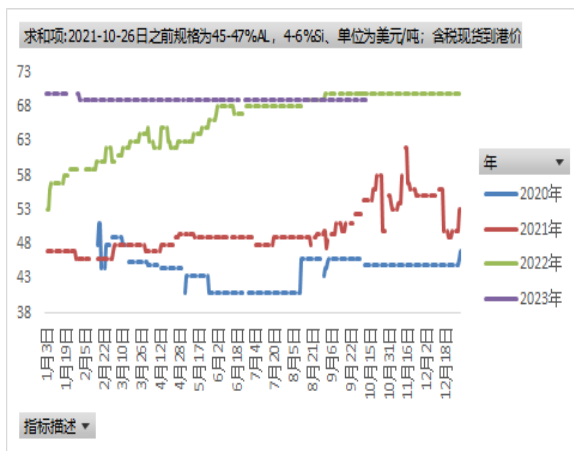


图13. 预焙阳极价格 (山东)

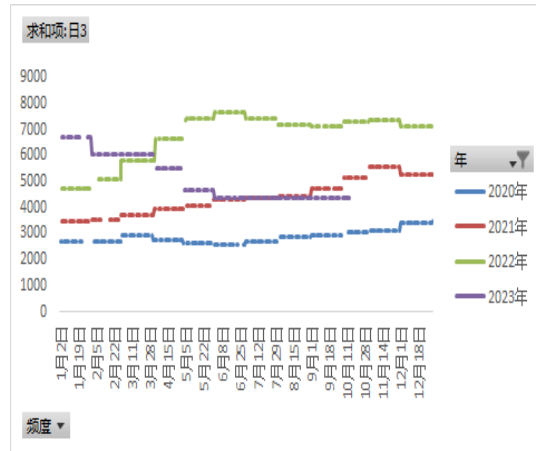
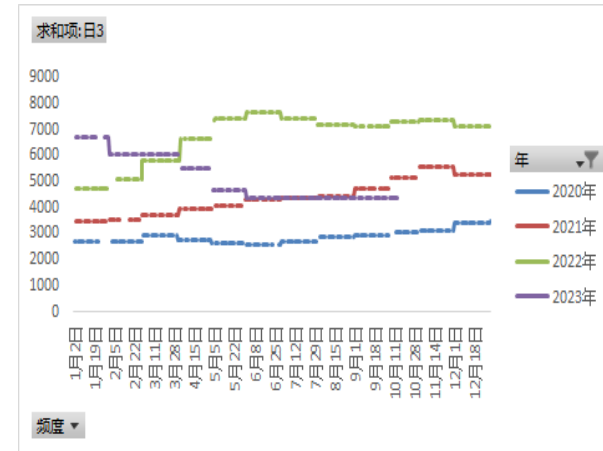


图14. 动力煤价格

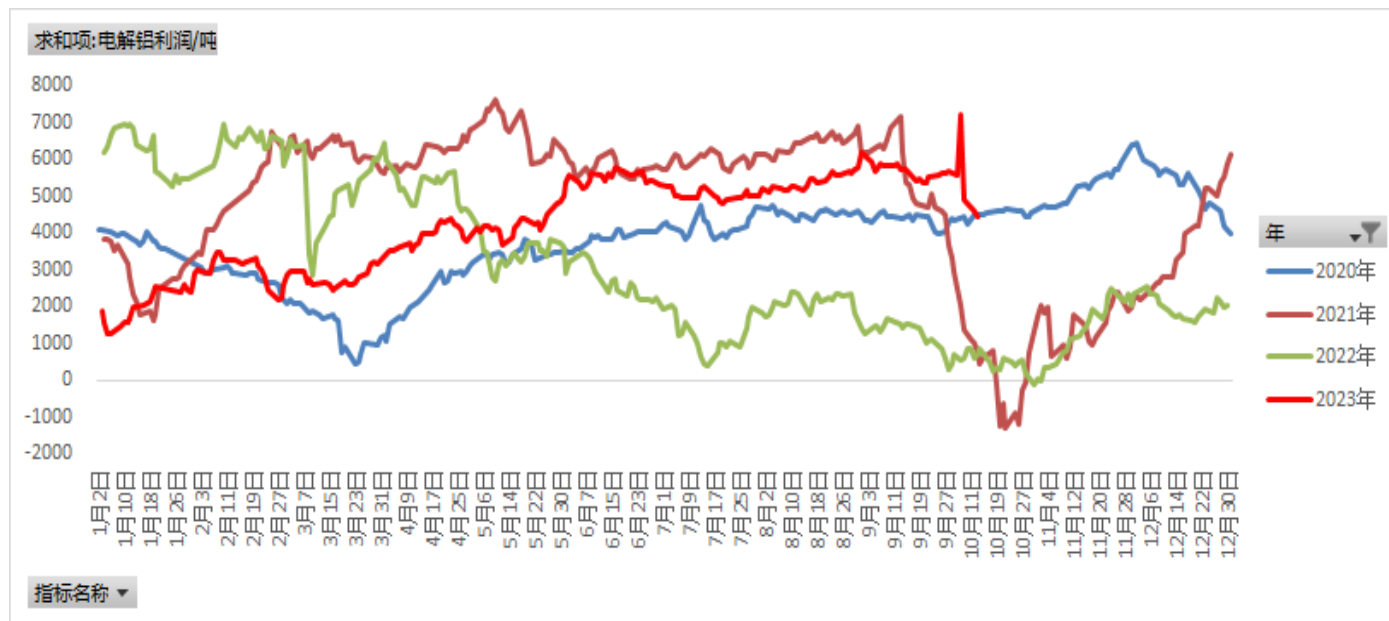


数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

L.利润估算数据

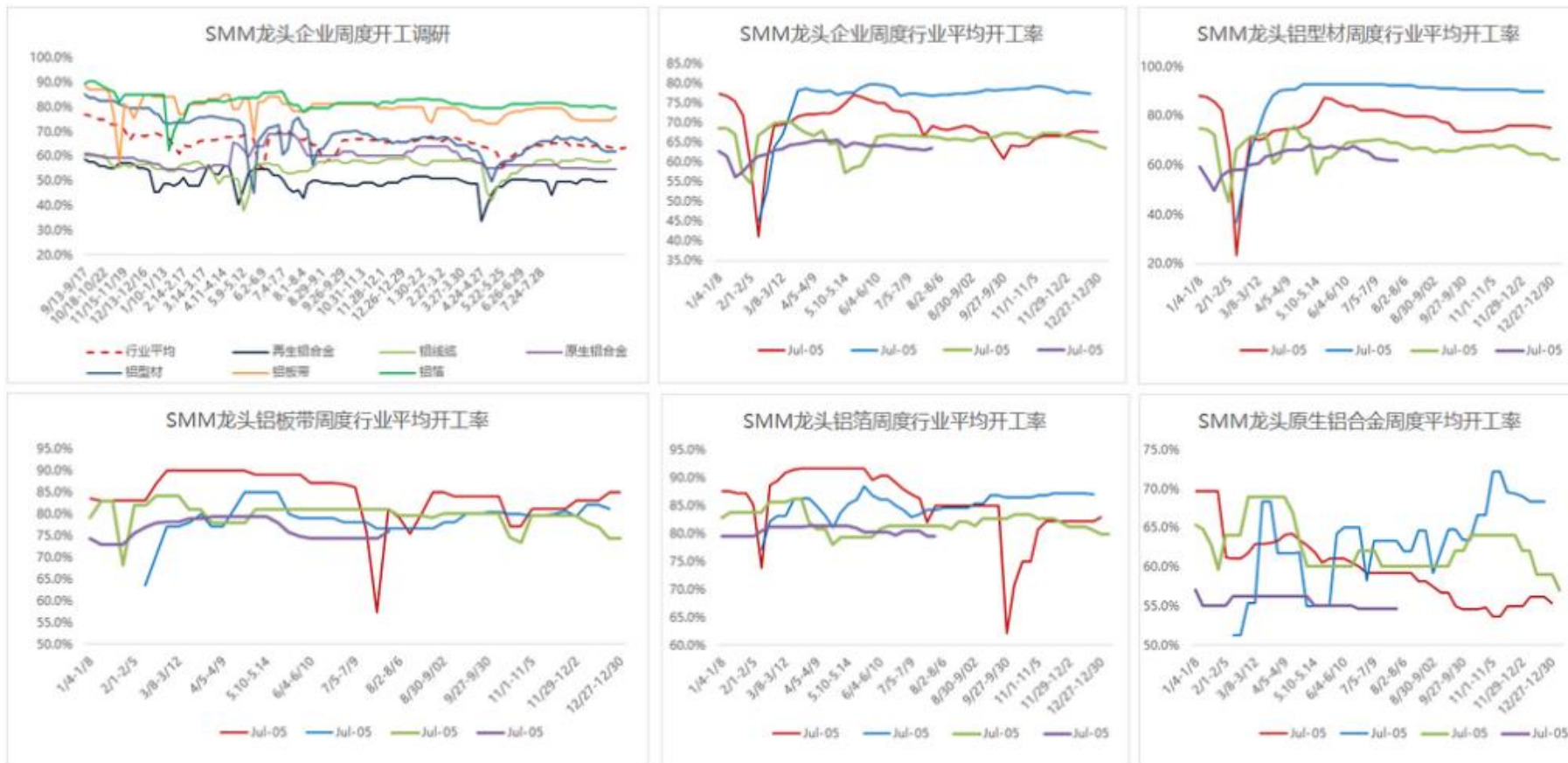
图15 电解铝利润估算



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：龙头企业利润依然较好

L. 中端需求数据



本周下游铝加工企业周度开工率为63.8%，环比抬升0.4个百分点。受益于铝板带企业同比回升1.6%，铝线缆企业回升0.8个百分点，为58.6%，本周型材加工企业回升0.2%为62.7%。

L.库存数据

图16.沪铝社会库存

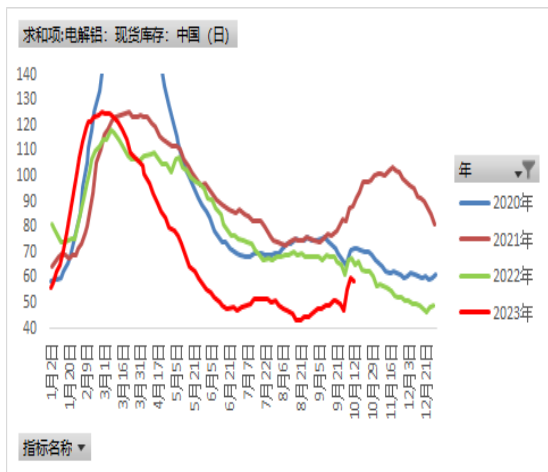


图17.LME库存

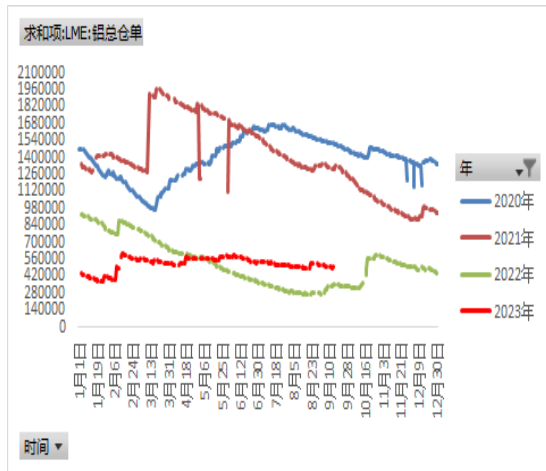


图18 上期所库存

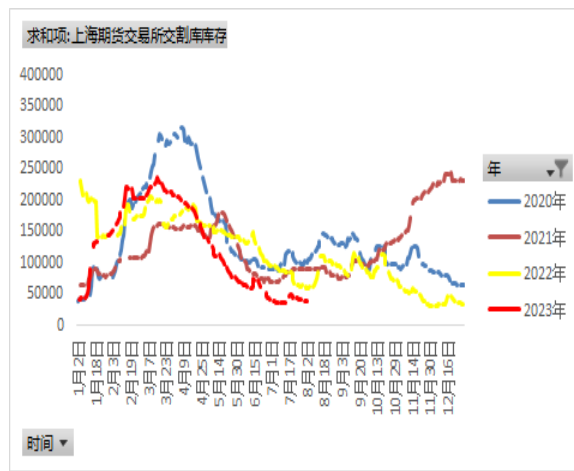
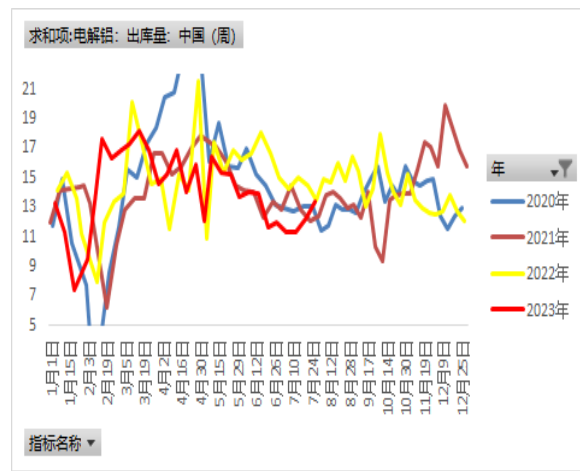


图19.电解铝出库量



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：本周铝锭社会表显库存维持在50万吨左右

L.行情数据一栏

		T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	沪铝主力合约收盘价	19105	19110	19445	19150	18305
	LME铝3M收盘价	2201	2213.5	2242	2215.5	2193
	沪铝主力合约成交量	168753	261311	186540	216200	156865
	沪铝主力合约持仓量	214698	223528	262205	255991	213865
	LME铝3M成交量	12824	11982	14250	14471	16575
	LME注销仓单占比	60.60%	60.76%	61.16%	51.51%	45.88%
	LME铝现货升贴水0-3	-27.25	-29	-34.5	-41	-44.89
	沪铝（连1-连续）	-110	-190	-265	-370	-255
	历史分位数	0.2609	0.1503	0.0520	0.0091	0.0611
	铜铝比	0.48	0.47	0.40	0.70	0.89
历史分位数	0.4756	0.4699	0.3997	0.6986	0.8910	
现货市场	SMM A00: 铝 现货报价	19050	19250	19590	19430	18370
	SMM A00: 铝（现货基差）	10	0	130	10	120
	预焙阳极市场价：（山东）	4375	4375	4375	4375	4375
	煤炭价格：（内蒙：5500大卡）	0	1025	1045	900	875
	铝棒6063加工费	224	223	181	186	263
	铝卷1060/H态：0.5-0.8*1000*C	21700	21920	22250	22190	20970
	电解铝企业盈亏（山东）	4423	4623	4933	5707	4976
	铝现货进口盈亏	166	-149	98	76	0
	国内铝锭社会库存（万吨）	58.8	59.6	55.5	48.8	51.8
	上期所铝锭库存（万吨）	79194	90293	89604	147039	185358
	LME铝锭库存（万吨）	490650	492650	497650	489825	513100

注：T为当天交易日数据、T-1为前一个交易日数据、T-5 为5天前交易日数据、T-22为22天前交易日数据（月度）、T-66为66天前交易日数据（季度）

社会库存数据，间隔为3天一更新

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安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。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层