



2023年12月25日

## 几内亚突发事件

### 铝价转强

#### 核心观点及策略

- 宏观面美国通胀走低，劳动力市场稳健，美指再度大幅回落，宏观背景相对乐观。基本面，因几内亚油库发生爆炸，矿企柴油供应情况存在不确定性，部分企业暂停外销矿石，铝土矿紧缺预期走高。供应端内蒙古白音华40万吨电解铝投产完毕，预计产能增加至4237万吨，本周进口窗口关闭，进口流入或减少。铝水比例继续走高3%至73%。消费端铝加工开工率下滑速度较慢，铝锭库存维持大幅去库至近几年低位44.6万吨。
- 整体，几内亚油库爆炸事件预计将会成为影响短期行情的焦点，暂时铝价偏强，重点关注油库爆炸影响时间持续性。基本面供应微幅上行，消费下滑较慢，后续短期这种供需状态或持续，加上铝水比例走高，低库存持续，市场流通货源有限。基本面支撑仍将存在。我们对铝价方向看多，但消息面主导下上方空间不确定性较强。
- 本周沪期铝主体运行区间19000-19800元/吨，伦铝主体运行区间2220-2370美元/吨。
- 策略建议：单边逢低做多，跨期正套
- 风险因素：美联储态度转向、超预期累库

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

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555108

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

## 一、交易数据

### 上周市场重要数据

合约	2023/12/15	2023/12/22	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2241	2324	83	元/吨
SHFE 铝连三	18555	19150	595	美元/吨
沪伦铝比值	8.3	8.2	-0.04	
LME 现货升水	-41.23	-43	-1.77	美元/吨
LME 铝库存	444625	508650	64025	吨
SHFE 铝仓单库存	39964	37204	-2760	吨
现货长江均价	18528	18972	444	元/吨
现货升贴水	-80	-50	30	元/吨
南储现货均价	18688	19052	364	元/吨
沪粤价差	-160	-80	80	元/吨
铝锭社会库存	48.3	44.6	-4	吨
电解铝理论平均成本	15927.50	15935.61	8.11	元/吨
电解铝周度平均利润	2600.50	3036.39	435.89	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 18972 元/吨 较上周+444 元/吨；南储现货周均价 19052 元/吨，较上周+364 元/吨。现货市场成交一般。

宏观方面，美联储梅斯特表示，市场对于降息预期“稍稍超前”于美联储，下一阶段关键在于货币政策需要保持紧缩多久。芝加哥联储主席古尔斯比表示，美联储不应根据市场反应来行动；市场当前消化的降息幅度超过美联储预测。美联储哈克表示，美联储不会立即降息；应维持利率稳定；应该降息，但不是立即降息。美国第三季度核心 PCE 物价指数年化终值环比升 2%，预期升 2.3%，修正值升 2.3%，初值升 2.4%。美国 11 月核心 PCE 物价指数同比上升 3.2%，为 2021 年 4 月以来最小升幅，预期 3.3%。美国上周初请失业金人数为 20.5 万人，预期 21.5 万人，前值自 20.2 万人修正至 20.3 万人。欧元区 11 月 CPI 终值同比上升 2.4%，与预期及初值一致，10 月终值升 2.9%。

供应端，2023年11月中国原铝产量为349.9万吨，平均日产11.66万吨，年化产量4257.12万吨；较2023年10月份日产11.71万吨减少0.05万吨。12月份产能变动不大，预计产量约358万吨，日化产量约11.55万吨，平均日产量继续减少。

消费端，据SMM本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下调0.1个百分点至63.1%，与去年同期相比下滑0.8个百分点。型材开工回落拖累周内铝加工开工率小跌，年关将至，下游企业停产放假情形或将增多，叠加北方天气及环保检查影响，短期开工率将延续稳中走弱趋势。

库存方面，据SMM，12月21日铝锭库存44.6万吨，较上周四减少3.7万吨。铝棒6.49万吨，较上周四减少1.73万吨。

### 三、行情展望

宏观面美国通胀走低，劳动力市场稳健，美指再度大幅回落，宏观背景相对乐观。基本面，因几内亚油库发生爆炸，矿企柴油供应情况存在不确定性，部分企业暂停外销矿石，铝土矿紧缺预期走高。供应端内蒙古白音华40万吨电解铝投产完毕，产能增加至4237万吨，本周进口窗口关闭，进口流入预计减少。铝水比例继续走高3%至73%。消费端铝加工开工率下滑速度较慢，铝锭库存维持大幅去库至近几年低位44.6万吨。整体，几内亚油库爆炸事件预计将会成为影响短期行情的焦点，暂时铝价偏强，重点关注油库爆炸影响时间持续性。基本面供应微幅上行，消费下滑较慢，后续短期这种供需状态或持续，加上铝水比例走高，低库存持续，市场流通货源有限。基本面支撑仍将存在。我们对铝价方向看多，但消息面主导下上方空间不确定性较强。

### 四、行业要闻

1. 据海关数据显示，2023年11月份国内铝型材出口量约8.60万吨，环比增加11.54%，同比增长4.94%。
2. 继美国初裁中国铝型材存在补贴和倾销行为后，哥伦比亚对原产于中国的铝挤压材启动反倾销调查。
3. 进入12月以来，内蒙古电网负荷快速增长，屡创新高，叠加风电出力不足，保供压力大。为积极应对近期电力供需紧张形势，12月20日，自治区能源局在内蒙古电力集团组织召开蒙西地区电力保供分析会。会议指出，当前全国保供形势均不乐观，受降温降雪、甘肃临夏州地震灾害等影响，华北电网裕度不足，支援蒙西难度较大，蒙西地区电力平衡压力进一步加大。

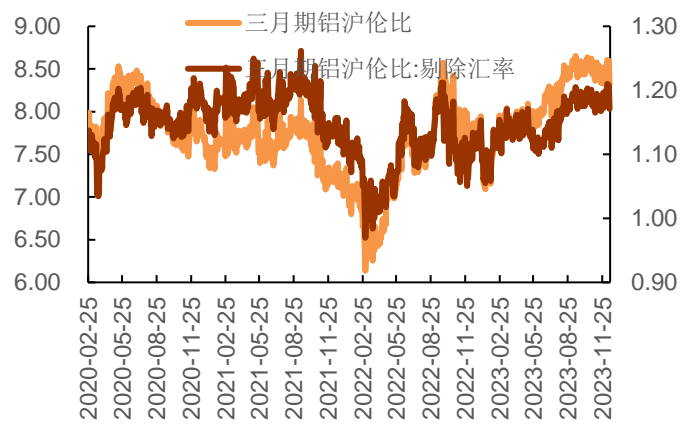
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

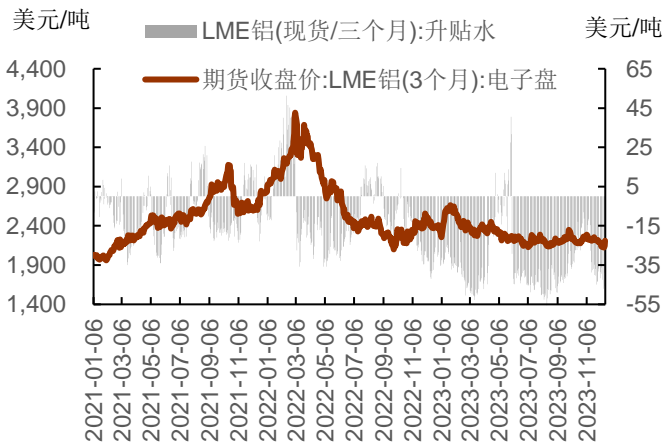


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

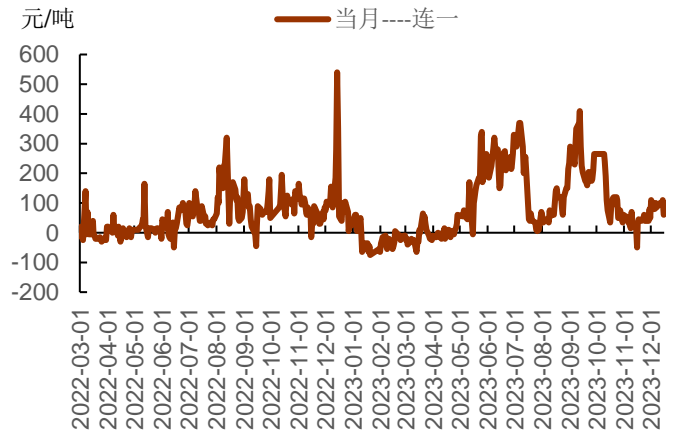


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

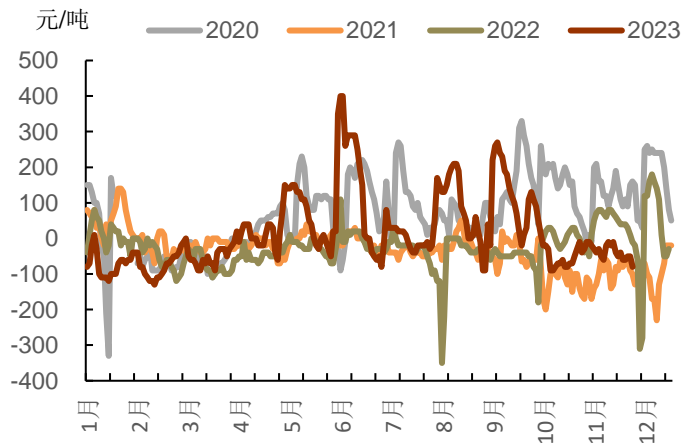


图表 5 沪粤价差

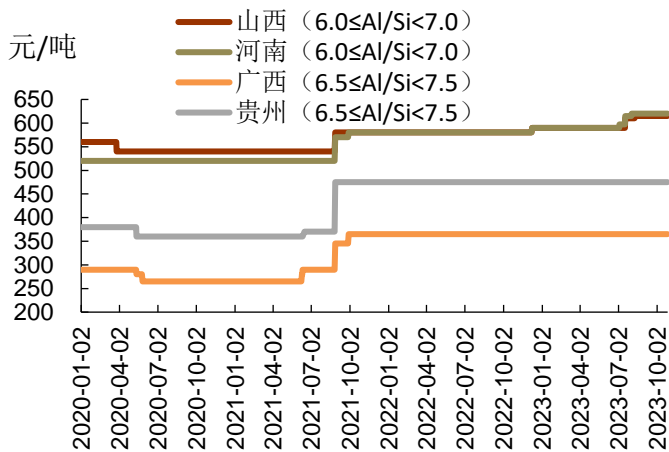


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

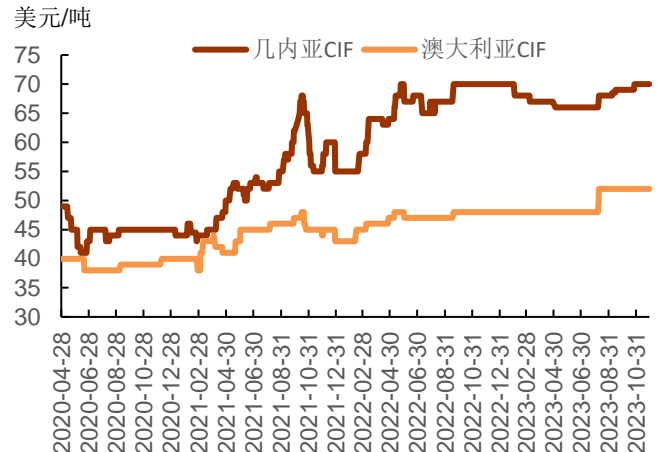
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

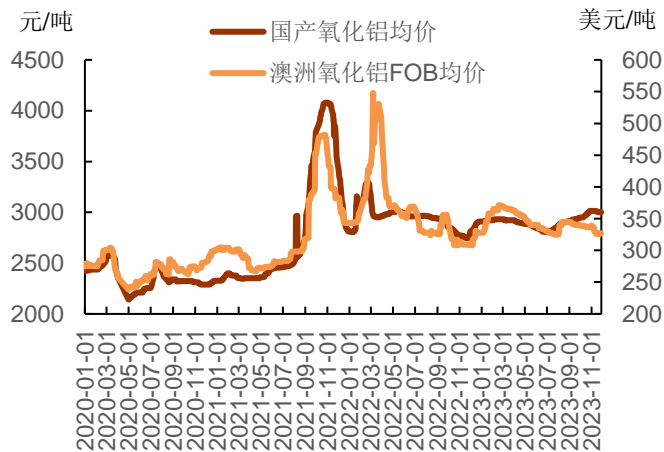


图表 8 进口铝土矿 CIF

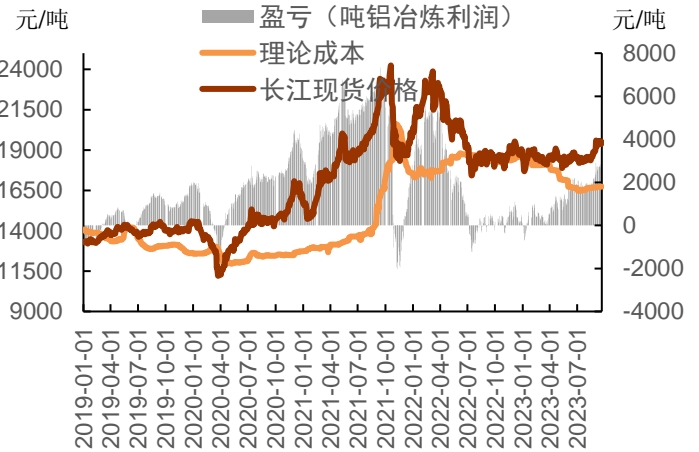


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

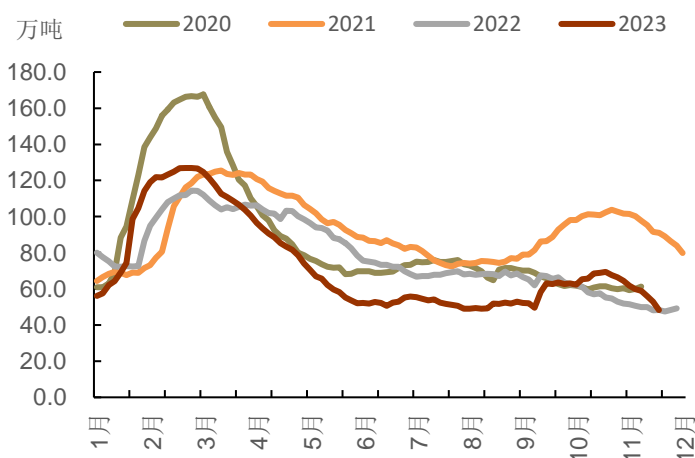


图表 10 电解铝成本利润

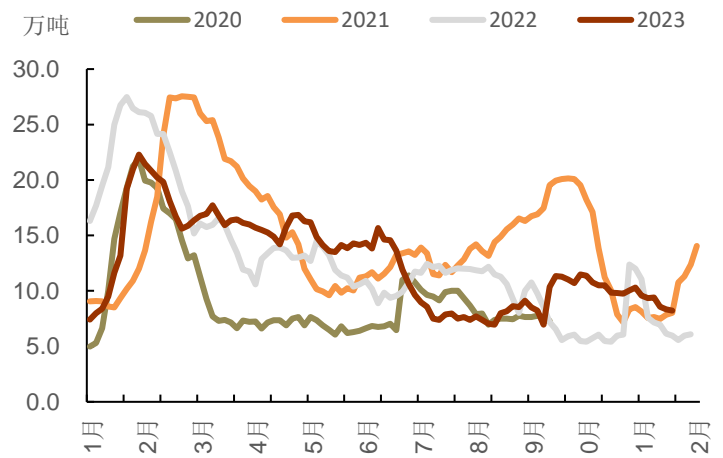


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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

### 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

### 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

### 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



### 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

### 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

## 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。