



2024年9月2日

表需有望持续改善

铝价上驱条件较好

核心观点及策略

- 宏观面主导因素仍围绕在美联储降息预期上，美国PCE数据修正降息预期，国内制造业PMI扩张延续放缓，金属呈现先扬后抑走势。基本面供应端国内内蒙古事故及四川电力紧张的限电消息，但暂时对产能影响都非常小，供应仍稳。消费端铝加工企业开工继续小幅回升，因政策及价差因素废铝紧缺，部分出现原铝替代废铝情况，助力表需表现。不过有贸易商暴雷，仓库提货积极性本周受到影响，周内铝锭社库增加0.8万至81.1万吨。
- 整体，9月份降息基本已确定主要是降息幅度问题，当下降息25BP已基本被市场计价，除非有超越的降息幅度市场才会有更大方向突破。基本面扰动消息对供应实际产能未见扰动，短时产量保持稳定，但消费端在原铝替代废铝及消费季节性旺季来临下预期较好，社会库存亦阶段性见顶支持，平衡较前环比改善，铝价看好震荡偏强。
- 本周沪期铝主体运行区间19600-20300元/吨，伦铝主体运行区间2430-2570美元/吨。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：美联储鹰派、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	2024/8/21	2024/8/30	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2481	2446	-35.0	元/吨
SHFE 铝连三	19865	19915	50.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.0	8.1	0.1	
LME 现货升水	-25.94	-23.35	2.6	美元/吨
LME 铝库存	881450	852150	-29300.0	吨
SHFE 铝仓单库存	201600	200081	-1519.0	吨
现货长江均价	19042	19692	650.0	元/吨
现货升贴水	-80	-90	-10.0	元/吨
南储现货均价	18964	19596	632.0	元/吨
沪粤价差	78	96	18.0	元/吨
铝锭社会库存	80.3	81.1	0.8	吨
电解铝理论平均成本	17620.32	17652.16	31.8	元/吨
电解铝周度平均利润	1421.68	2039.84	618.2	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 19692 元/吨 较上周+650 元/吨；南储现货周均价 19596 元/吨，较上周+632 元/吨。

宏观方面，美国 7 月耐用品订单环比增长 9.9%超预期，美国上周初请失业金人数有所下降，但失业工人的再就业机会却越来越少，这表明 8 月失业率很可能仍居高不下。且同时公布的第二季 GDP 稳健增长，显示美国经济仍具韧性。中国公布了 7 月规模以上工业企业利润同比增长 4.1%，高技术、消费品制造业领跑。1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40991.7 亿元，同比增长 3.6%；规模以上工业企业实现营业收入 75.93 万亿元，同比增长 2.9%。

供应端，据百川盈孚 2024 年 7 月中国原铝产量为 367.29 万吨，同比增加 3.70%，平均日产 11.85 万吨，年化产量 4336.39 万吨；较 2024 年 6 月份日产 11.78 万吨增加 0.07 万吨。预计 2024 年 8 月中国电解铝产量约 368 万吨。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比微涨 0.12 个百分点至 62.4%，

与去年同期相比下滑 1.1 个百分点。9 月整体需求存好转预期，但各板块反馈不一，且铝价高位压制下游采购情绪，铝锭去库进程受阻，预计短期内开工率将呈现缓慢上升的趋势。

库存方面，据 SMM，8 月 29 日铝锭库存 81.1 万吨，较上周四增加 0.8 万吨。铝棒 11.01 万吨，较上周四减少 0.06 万吨。

三、行情展望

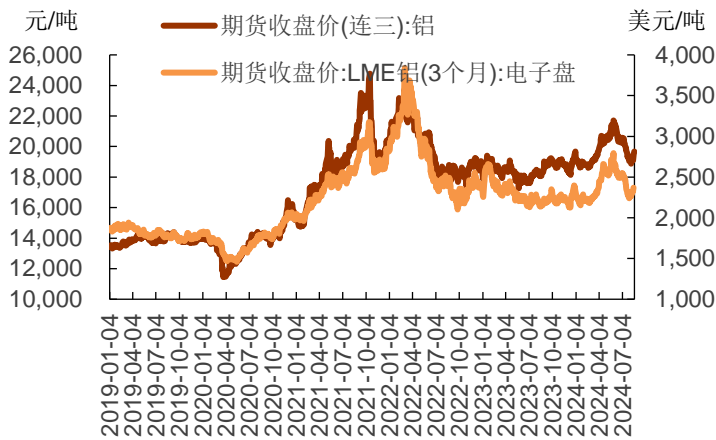
宏观面主导因素仍围绕在美联储降息预期上，美国 PCE 数据修正降息预期，国内制造业 PMI 扩张延续放缓，金属呈现先扬后抑走势。基本面供应端国内内蒙古事故及四川电力紧张的限电消息，但暂时对产能影响都非常小，供应仍稳。消费端铝加工企业开工继续小幅回升，因政策及价差因素废铝紧缺，部分出现原铝替代废铝情况，助力表需表现。不过有贸易商暴雷，仓库提货积极性本周受到影响，周内铝锭社库增加 0.8 万至 81.1 万吨。整体，9 月份降息基本已确定主要是降息幅度问题，当下降息 25BP 已基本被市场计价，除非有超越的降息幅度市场才会有更大方向突破。基本面扰动消息对供应实际产能未见扰动，短时产量保持稳定，但消费端在原铝替代废铝及消费季节性旺季来临下预期较好，社会库存亦阶段性见顶支持，平衡较前环比改善，铝价看好震荡偏强。。

四、行业要闻

1. 据外电 8 月 28 日消息，两名直接参与季度定价谈判的人士周三称，一家全球铝生产商对日本买家提出的 10 月至 12 月原铝溢价为每吨 185 美元，较本季度上涨 8%。
2. 根据世界金属统计局（WBMS）最新报告显示，2024 年 6 月全球原铝供应过剩 9.72 万吨，产量为 590.31 万吨，消费量为 580.59 万吨。今年前六个月，全球原铝产量为 3544.81 万吨，消费量为 3472.83 万吨，供应过剩 71.98 万吨。
3. 据海关数据显示，2024 年 7 月份我国预焙阳极出口量为 21.13 万吨，同比增加 30.59%，环比增加 48.52%。

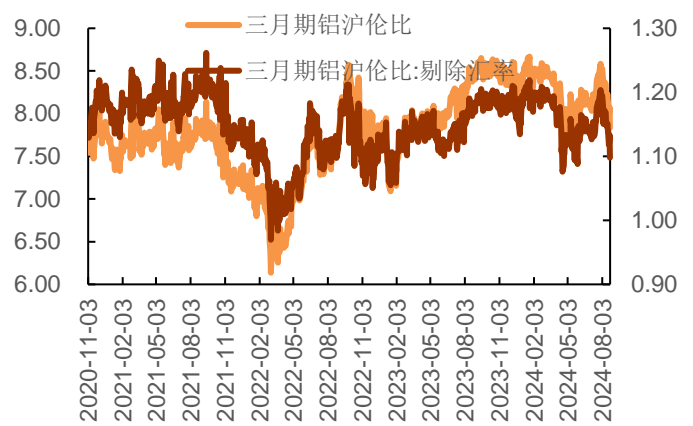
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

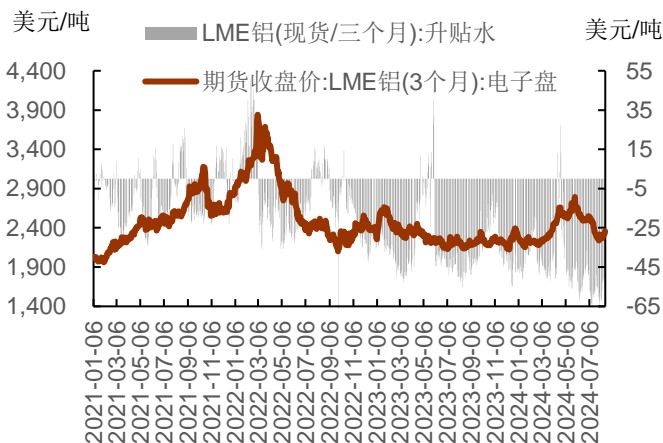


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

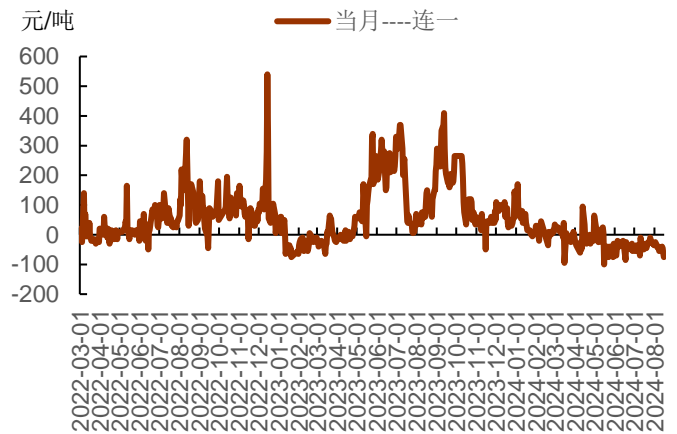


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

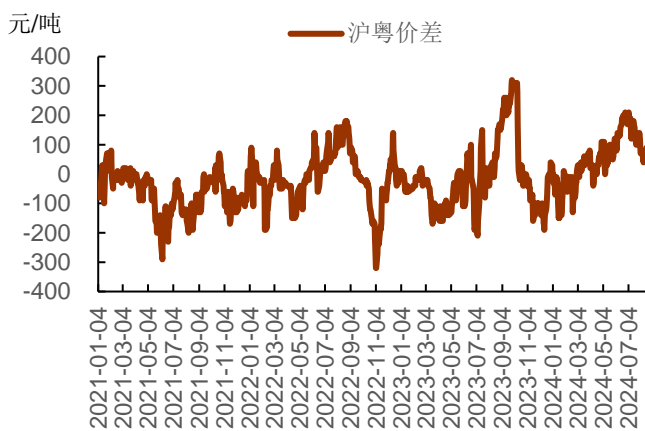


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

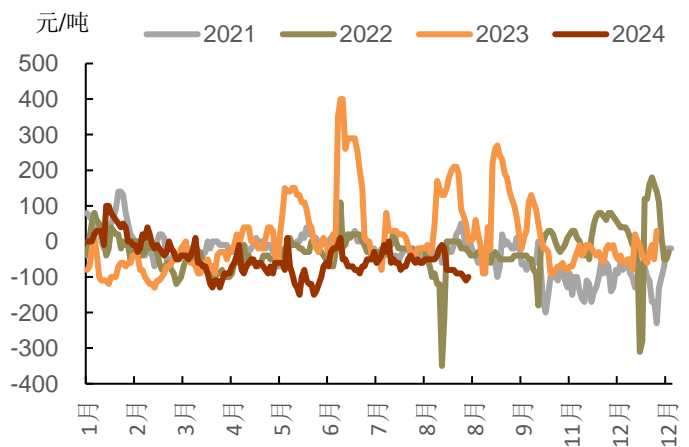


图表 5 沪粤价差

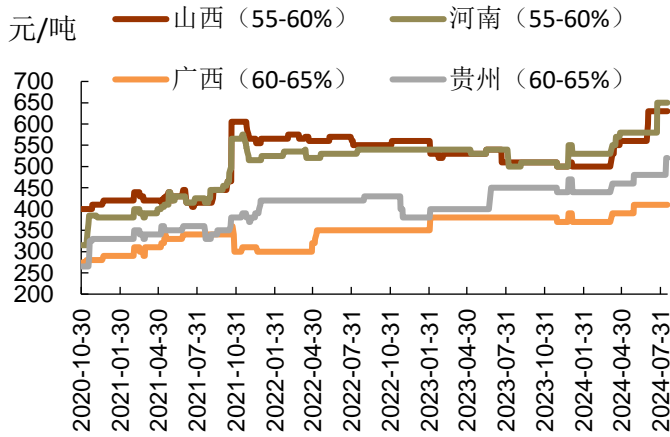


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

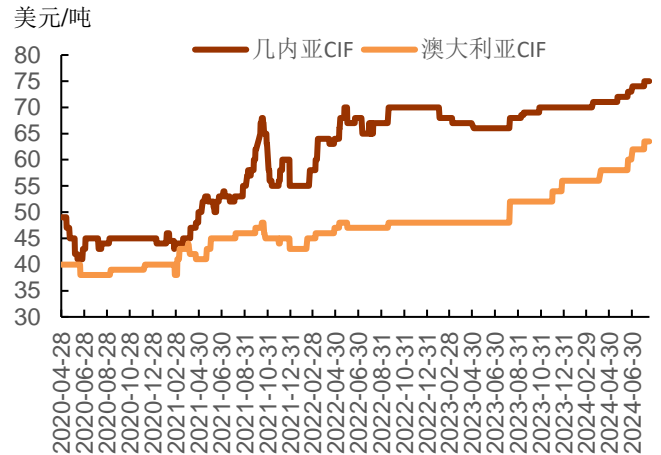
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

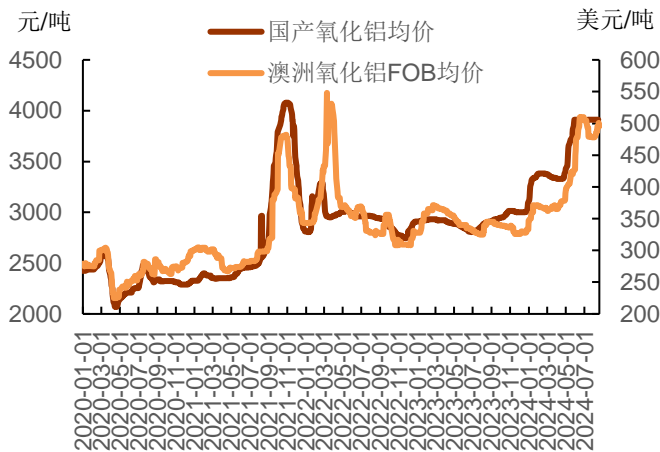


图表8 进口铝土矿 CIF

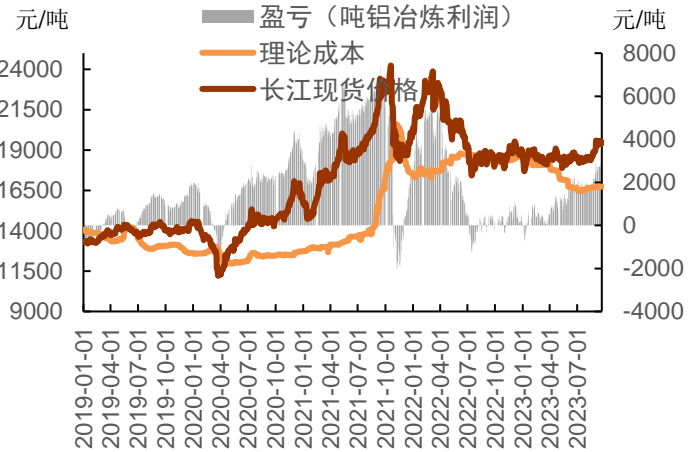


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

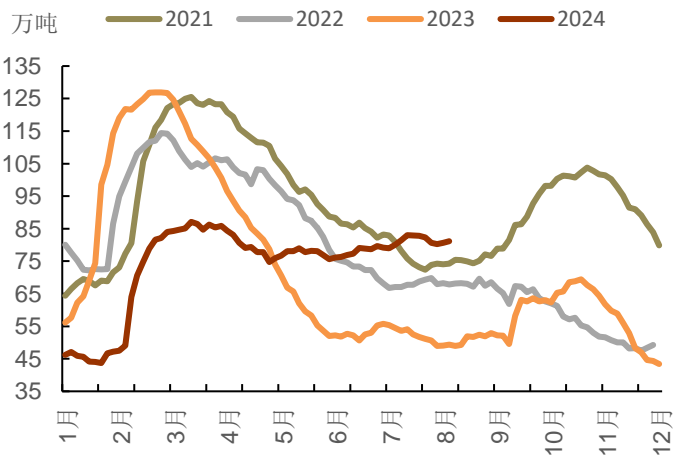


图表10 电解铝成本利润

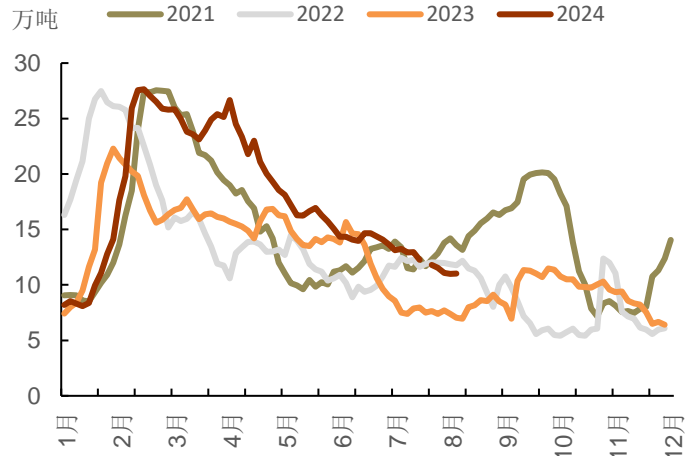


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。