



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铝周报 20231104

云南电解铝即将限产，
铝价或呈现高位震荡

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454
投资咨询证号：Z0013829



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周铝价呈现震荡偏强的走势，沪铝2312合约收于19195元，周度涨幅1.53%。受云南电解铝限电减产消息影响，铝价走势再次偏强，目前正在考验前高压力。
运行逻辑	本周市场关注的重点为云南电解铝减产。据Mysteel调研，11月2日云南省枯水季降负荷比例陆续落地，预计涉及减产产能80-90万吨/年，占目前云南省运行产能14-16%，实际减产比例低于市场传言。另外，白音华20万吨产能已投产，或将于今年年底达产。由此推测，未来国内电解铝产能将逐步下滑，或将从当前的82.7万吨/周下降至81.5万吨/周附近。需求方面，10月国内铝下游加工综合PMI跌至荣枯线以下。本周铝下游龙头加工企业开工率为64.3%，周度环比下降2.8个百分点，进入季节性淡季，企业新增订单表现较弱。预计未来国内铝市处于供需两弱的状态，目前去库存迟迟未出现，或将限制铝价反弹高度。
推荐策略	宏观情绪改善，云南电解铝存在减产预期，预计铝价将呈现震荡走势。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	有外媒称，中美达成购买数十亿美元农产品的意向书，另外，外交部长王毅应邀访美，这些预示着中美关系的阶段性改善。周四凌晨，美联储宣布暂停11月加息，符合市场预期，受此影响，美元指数走弱。
需求	利空	本周铝下游龙头加工企业开工率为64.3%，周度环比下降2.8个百分点。整体来看，当前终端消费处于旺季转入淡季时期，后续随淡季氛围渐浓，除线缆外多数铝下游开工将延续走弱趋势。
供应	利多	本周国内电解铝周度产量为82.7万吨，周度环比增加0.1万吨。据Mysteel调研，此次云南省枯水季减产产能预计为80-90万吨/年，折合周度产量为1.5-1.7万吨，实际减产比例低于市场传言。白音华20万吨产能已投产，或将于今年年底达产。
库存	利空	周四，mysteel统计的国内铝锭社会库存合计61.1万吨，周度环比增加3.4万吨，去库存迟迟未出现，反而还出现了累库。周四，LME铝库存为47.1万吨，周度环比减少0.9万吨，LME铝库存始终没有太大变化。
基差	利空	当前沪铝2311和2312合约back价差为55元/吨，华东现货铝对当月合约贴水80元/吨。由于国内铝锭去库存迟迟未出现，导致铝现货升贴水大幅回落。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水23.4美元/吨，周度环比下降7.2美元/吨。
利润	中性	本周电解铝冶炼利润重新走高，一方面是因为预焙阳极价格下降约110元/吨，另一方面是因为煤炭价格回落。目前国内电解铝冶炼利润为3191元/吨，周度环比增加514元/吨，利润水平处于高位。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观数据

24

02

基本面数据

07



CONTENTS

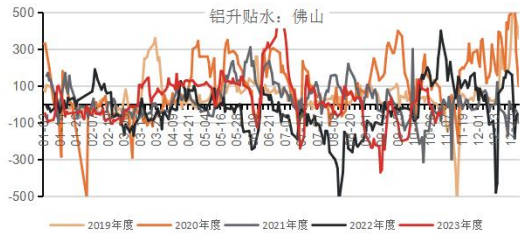
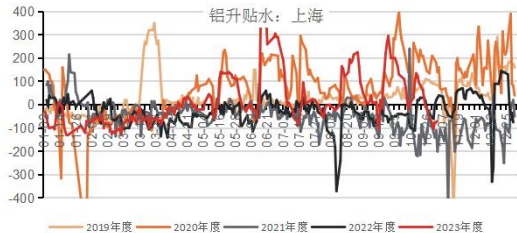
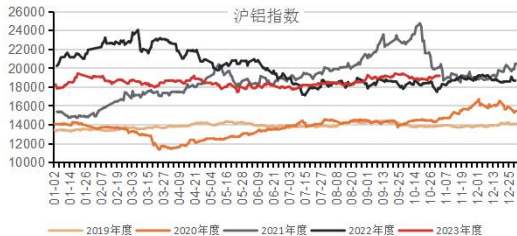
目录

01

价格数据

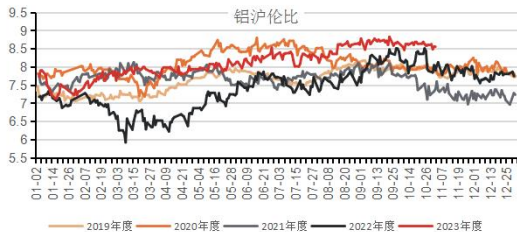
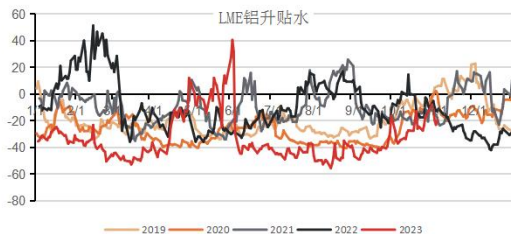
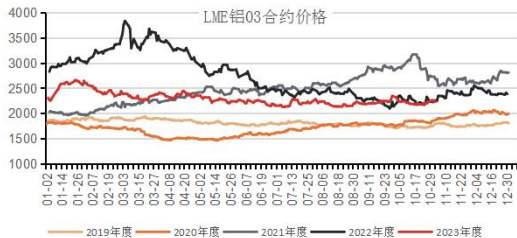


铝现货升贴水回落至低位，主要是因为去库存迟迟未出现





LME铝贴水幅度收窄，导致铝进口盈利窗口收窄





CONTENTS

目录

02

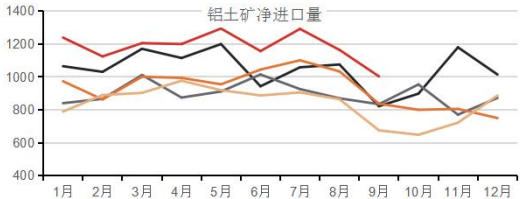
基本面数据



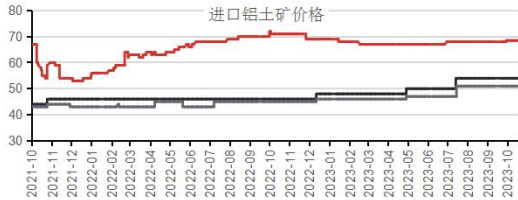
进口铝土矿供需持续下降



— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



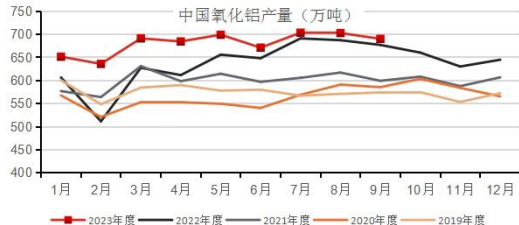
— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 主要国家铝土矿港口发运量



9月国内氧化铝产量小幅下滑





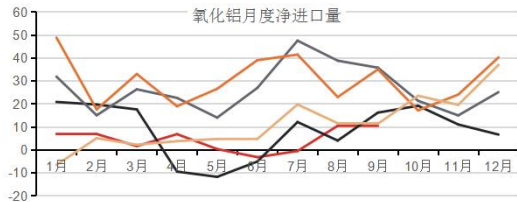
9月氧化铝净进口量与8月基本持平



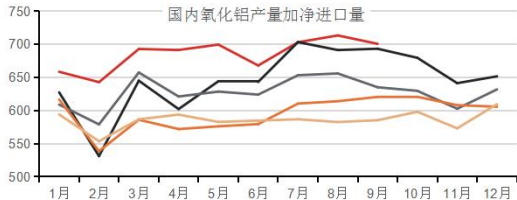
■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比



■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比



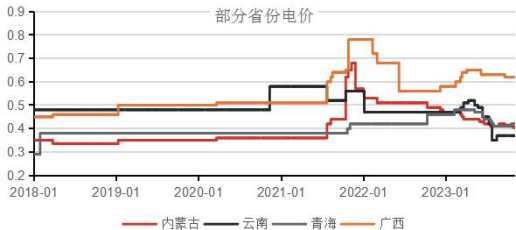
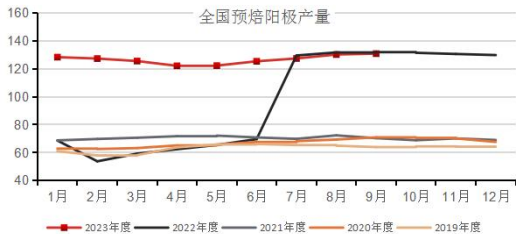
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

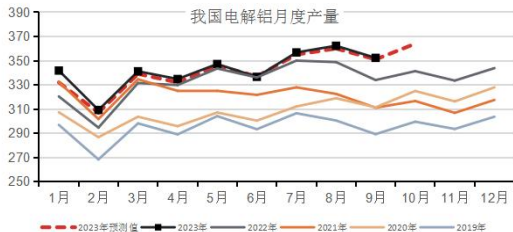
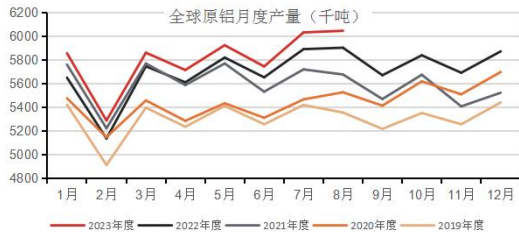


电解铝冶炼利润依旧处于高位



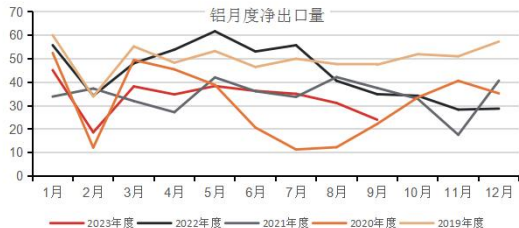


云南电解铝将减产，周度产量或将回落至81.5万吨附近



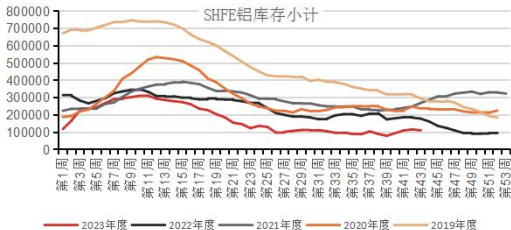
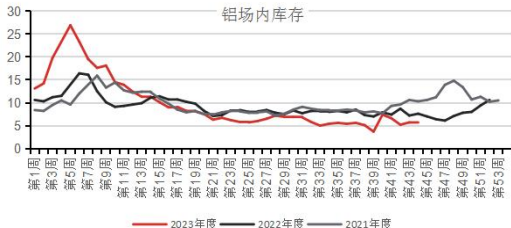
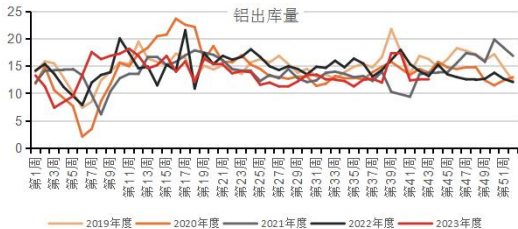
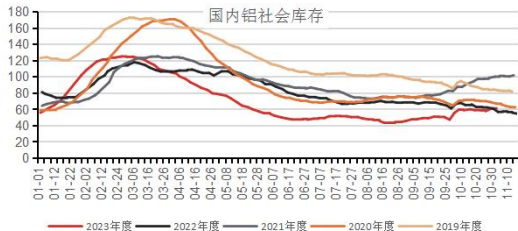


9月铝及其制品净出口量继续下滑，海外需求不佳



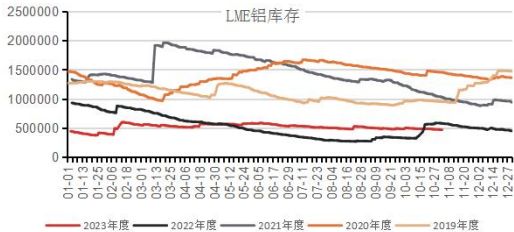
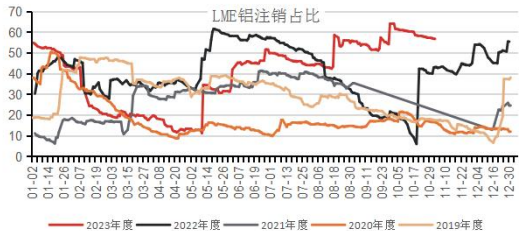
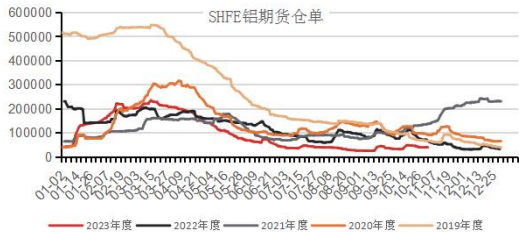


国内铝锭社会库存去库存迟迟未出现



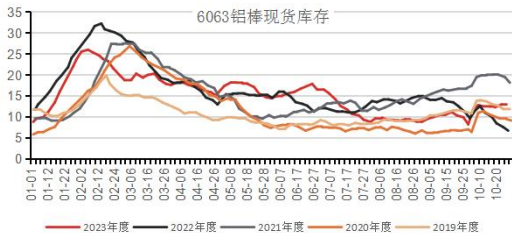
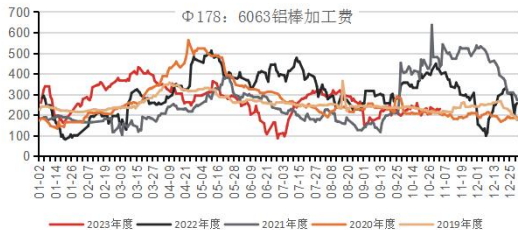


LME铝库存处于低位，始终未有大变化



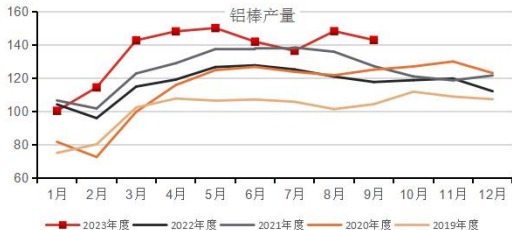
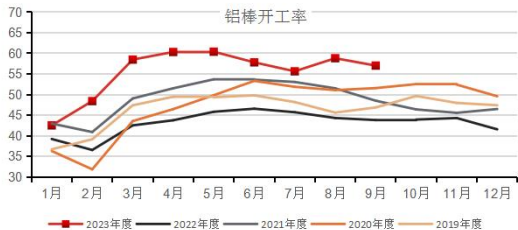
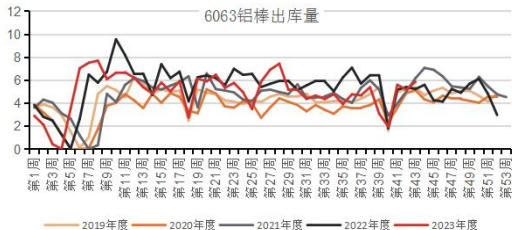
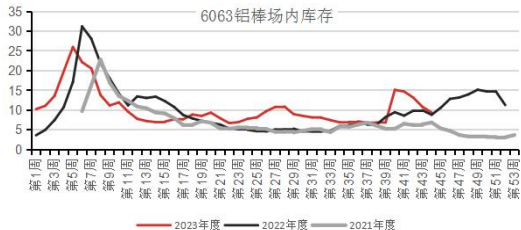


铝棒加工费处于相对低位

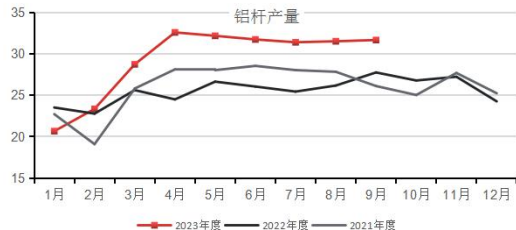
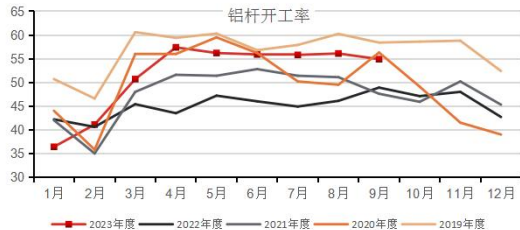
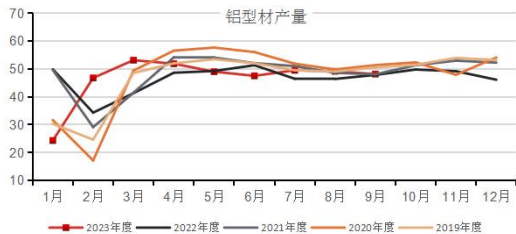
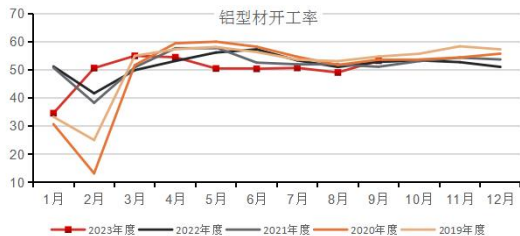




铝棒库存持续下降

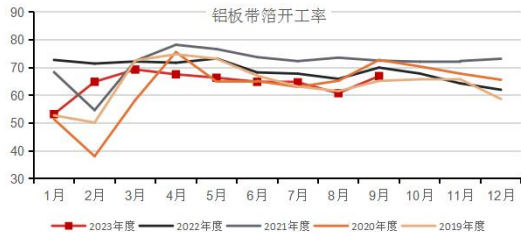


9月铝初端加工需求呈现旺季不旺格局





9月铝初端加工需求呈现旺季不旺格局



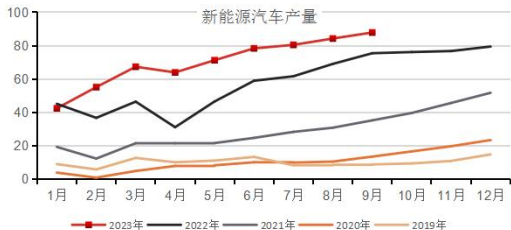
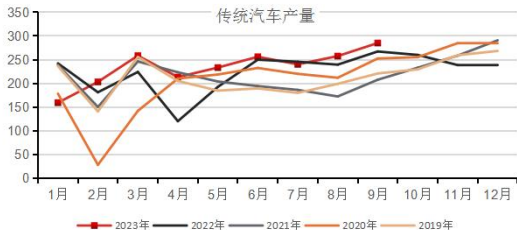


除竣工数据表现良好外，其余数据均表现较差



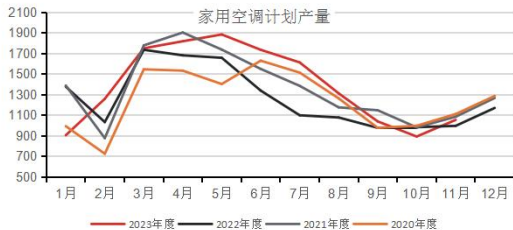
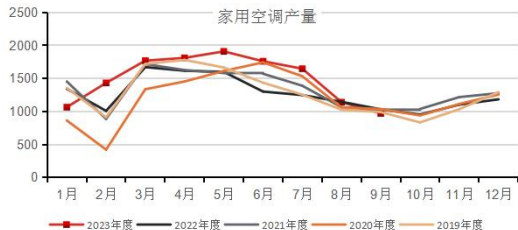
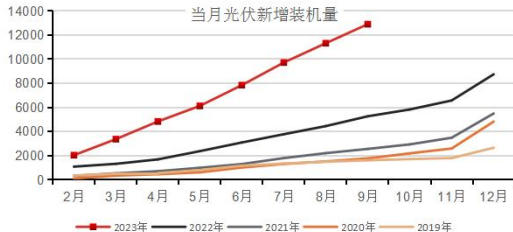


9月电网投资增速小幅回升；9月汽车行业产销表现向好

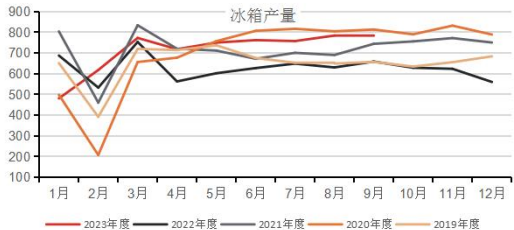
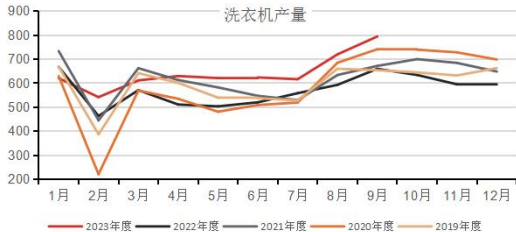
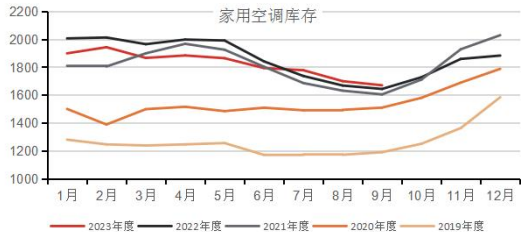




光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落



9月白色家电产量环比回升，表现较好





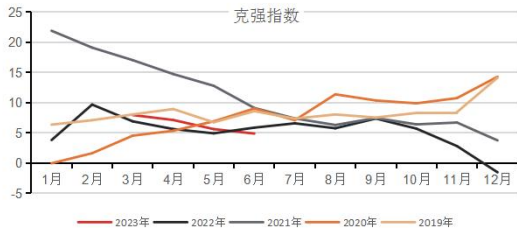
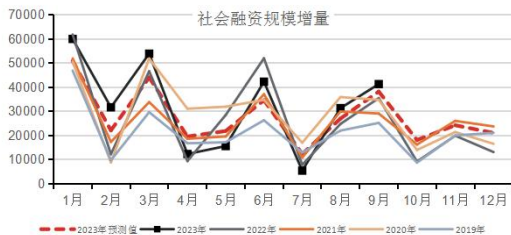
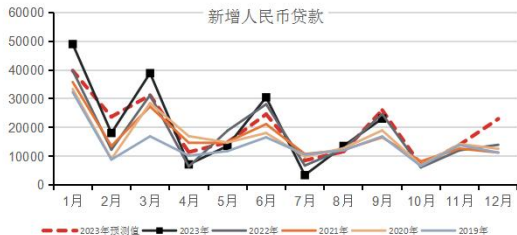
CONTENTS

目录

03

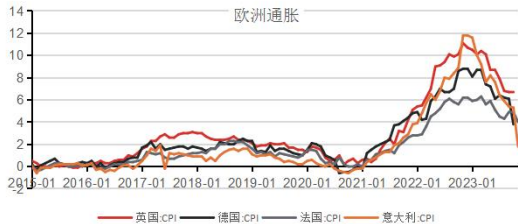
宏观经济面数据

10月官方制造业PMI重回跌至荣枯线下方





美国10月ISM制造业PMI回落

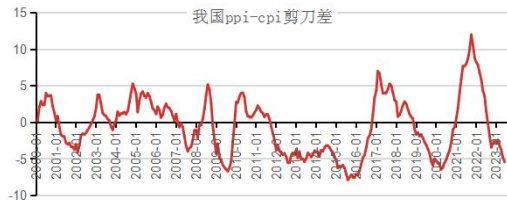




美联储11月议息会议维持利率不变，本轮加息周期或将结束



— 美国国债收益率曲线:1年 — 美国联邦基金目标利率



— ppi-cpi



— 信贷脉冲指数



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎