



铝周报 20231111

减产但出现累库，
预计铝价将呈现震荡走势

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弱的走势，沪铝2312合约收于19100元，周度降幅0.49%。铝价反弹至前高附近后，价格再度承压，目前正在考验前高压力。
运行逻辑	本周国内电解铝周度产量已经开始下滑，目前为82.0万吨/周，环比下降0.7万吨/周。关于云南电解铝减产规模，目前还没有官方文件公布，市场预期减产产能规模或在90万吨左右。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，未来我国电解铝周度产量或将下滑至81.5万吨附近。需求方面，本周铝下游龙头加工企业开工率为63.7%，周度环比下降0.6个百分点，随着铝加工行业正式进入淡季，已有部分小型企业开始春节放假，需求不佳，铝现货维持贴水状态。10月末锻轧铝及铝材出口量为44万吨，环比下降6.6%，同比下降8.1%，表明海外需求不佳。库存方面，周四，国内铝锭社会库存为68.8万吨，较周一增加0.3万吨。
推荐策略	库存持续增加，导致铝现货处于贴水状态，持续累库或将限制铝价反弹高度，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	利空	本周美元指数走强，主要是因为鲍威尔的鹰派发言：美联储将继续谨慎行事，但如果需要遏制通胀，将毫不犹豫地进一步收紧政策。
需求	利空	本周铝下游龙头加工企业开工率为63.7%，周度环比下降0.6个百分点。随着铝加工行业正式进入淡季，已有部分小型企业开始春节放假，需求十分低迷且预计将进一步走弱。
供应	利多	本周国内电解铝周度产量为82.0万吨，周度环比下降0.7万吨。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20万吨电解铝产能已投产，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64.9万吨，周度环比增加3.8万吨，双节假期后，铝锭库存持续增加。周四，LME铝库存为45.9万吨，周度环比减少1.1万吨，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25元/吨，华东现货铝对当月合约贴水60元/吨。由于国内铝锭去库存迟迟未出现，导致铝现货升贴水处于低位。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水12.3美元/吨，贴水幅度继续收窄。
利润	中性	本周电解铝冶炼利润维持在高位，主要是因为月初时预焙阳极价格下降约110元/吨。目前国内电解铝冶炼利润为3133元/吨，周度环比下降88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

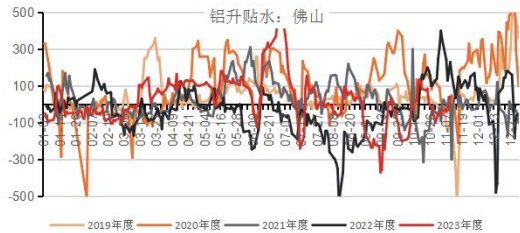
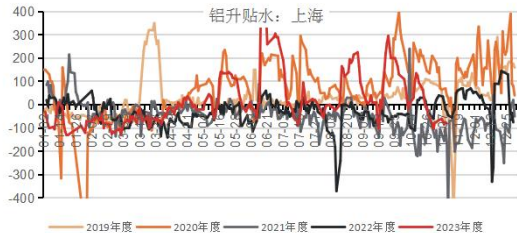
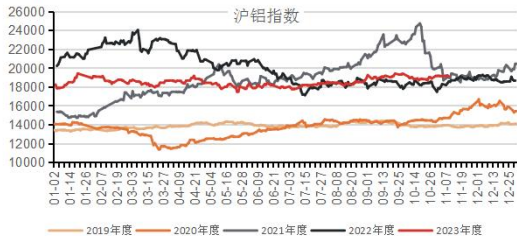
目录

01

价格数据

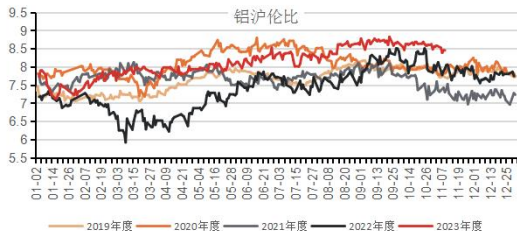
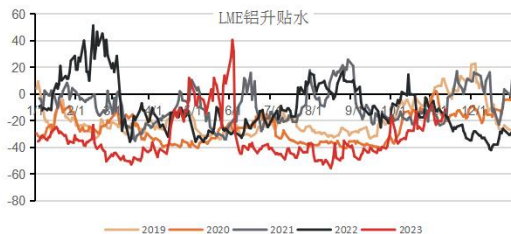
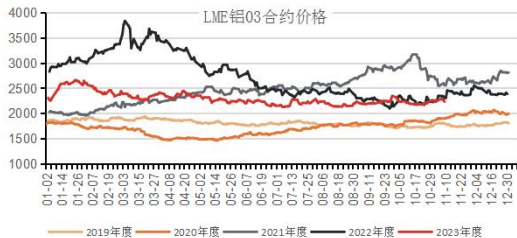


铝现货升贴水回落至低位，主要是因为去库存迟迟未出现





LME铝贴水幅度收窄，导致铝进口盈利窗口收窄





CONTENTS

目录

02

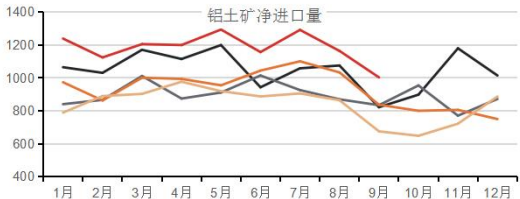
基本面数据



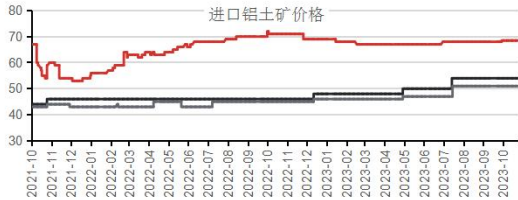
铝土矿价格走势偏强



— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



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

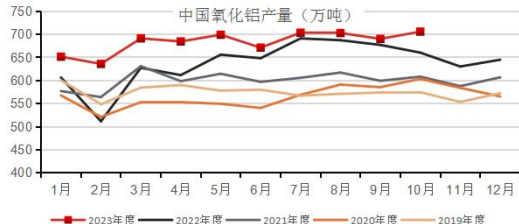


— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 主要国家铝土矿港口发运量

10月国内氧化铝产量依旧处于高位





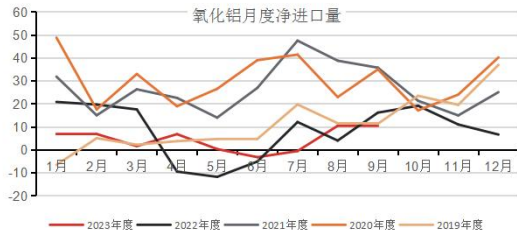
9月氧化铝净进口量与8月基本持平



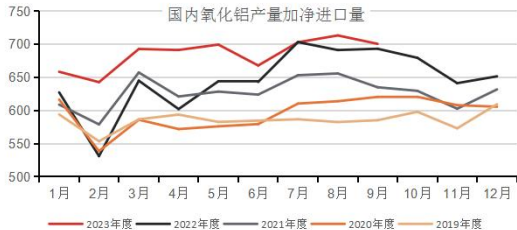
■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比



■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比



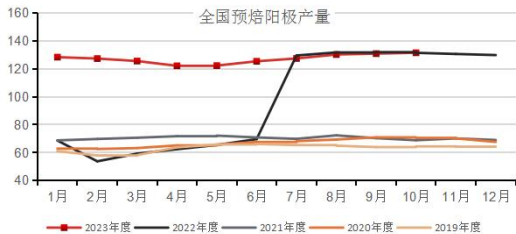
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



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

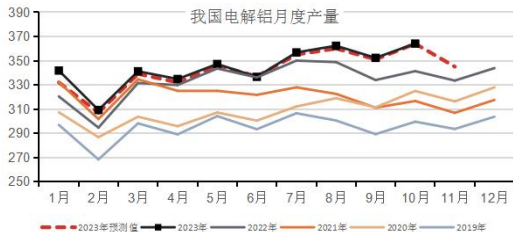
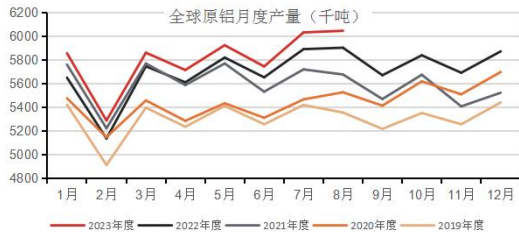


云南电价上涨，但电解铝冶炼利润依旧处于高位



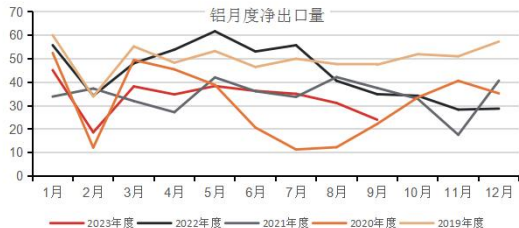


云南电解铝逐步减产，周度产量或将回落至81.5万吨附近



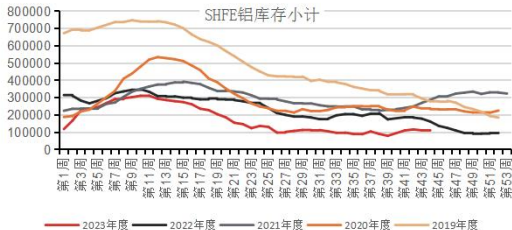
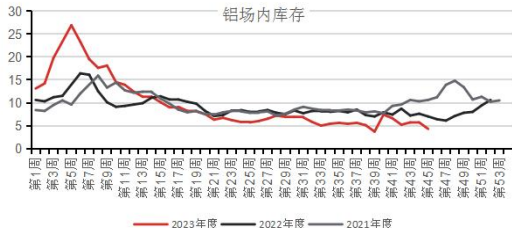
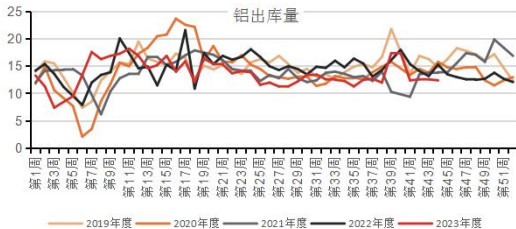
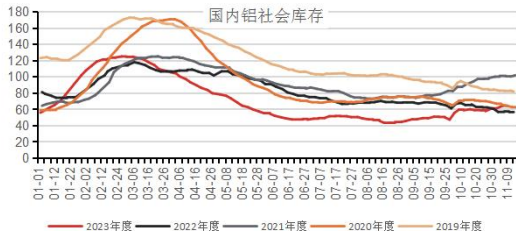


9月铝及其制品净出口量继续下滑，海外需求不佳



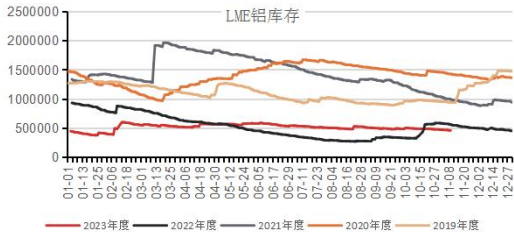
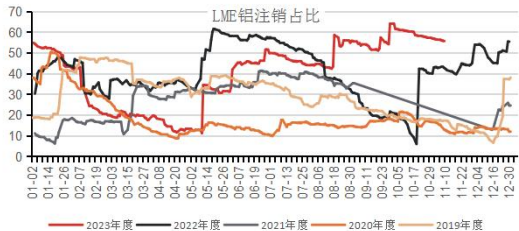
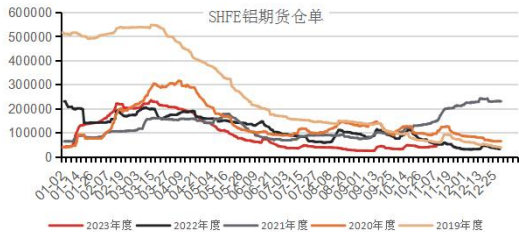


国内铝锭社会库存不降反增

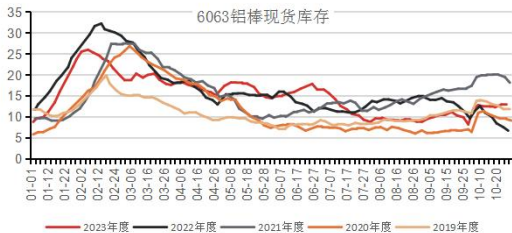
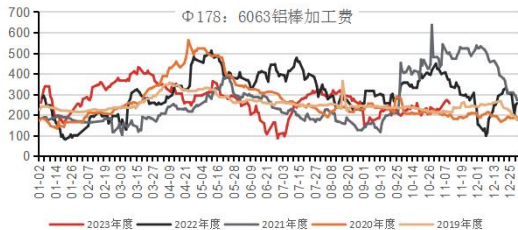




LME铝库存处于低位，始终未有大变化

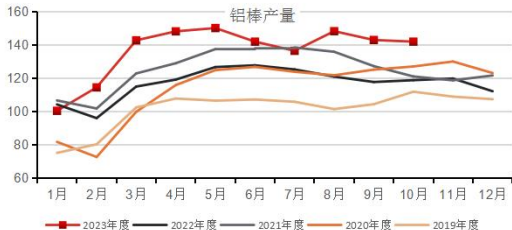
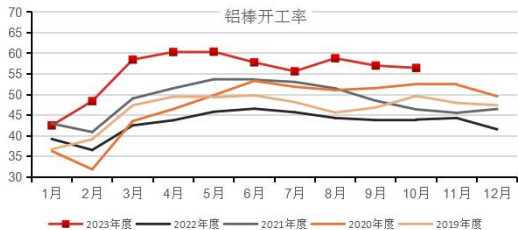
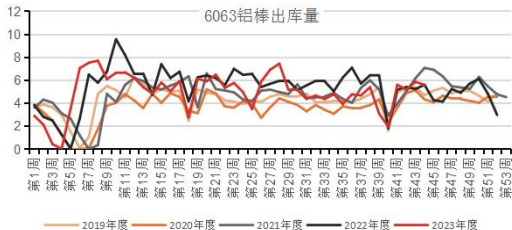
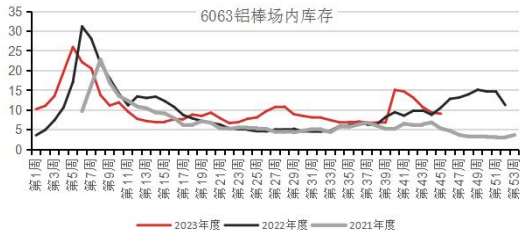


铝棒加工费处于相对低位，重心略有上移



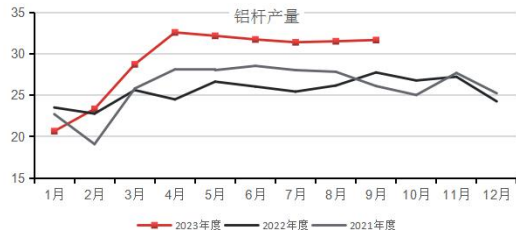
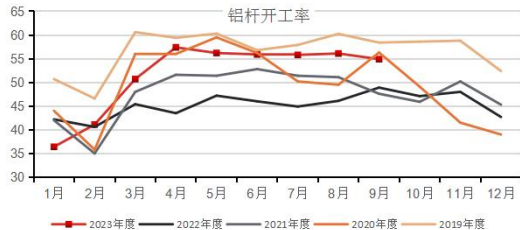
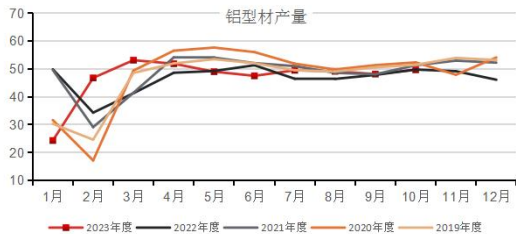
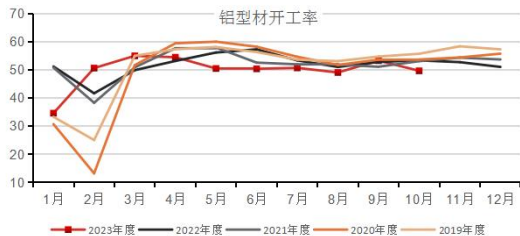


铝棒库存持续下降

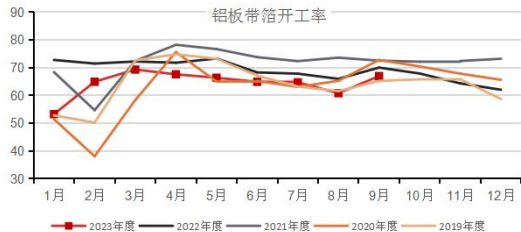




9月铝初端加工需求呈现旺季不旺格局



9月铝初端加工需求呈现旺季不旺格局



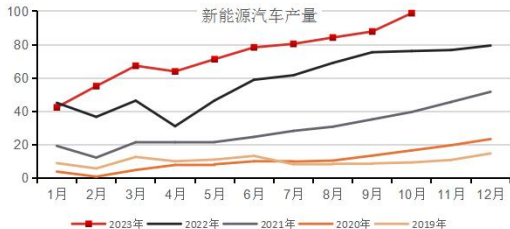
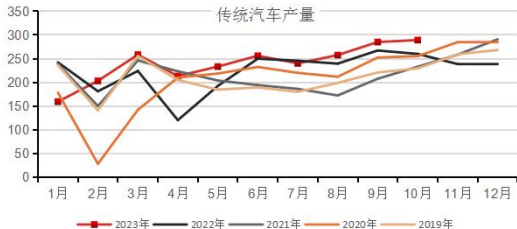


除竣工数据表现良好外，其余数据均表现较差



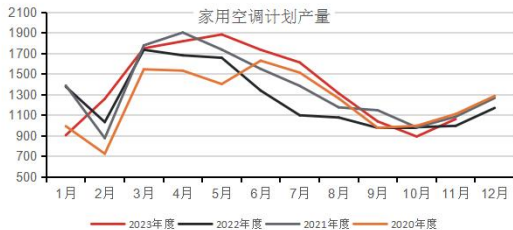
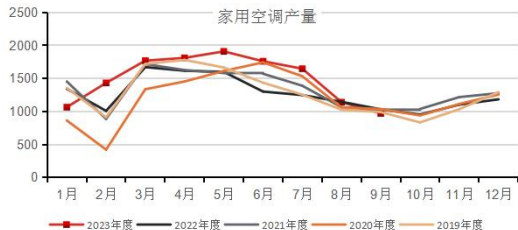
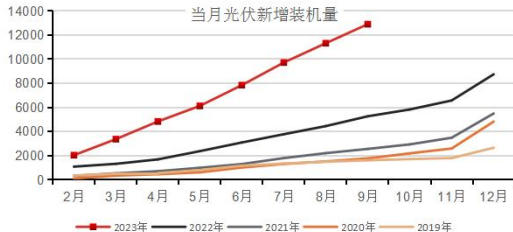


9月电网投资增速小幅回升；9月汽车行业产销表现向好

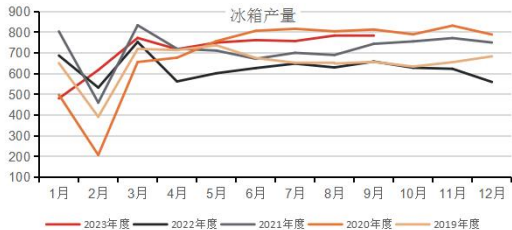
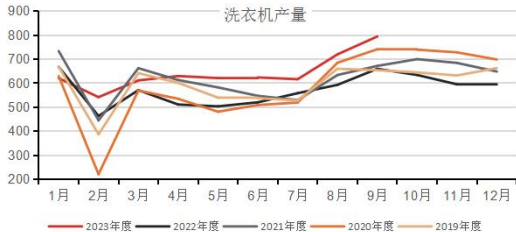
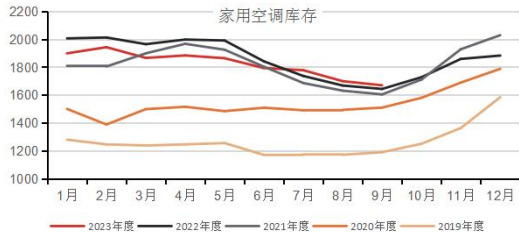




光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落



9月白色家电产量环比回升，表现较好





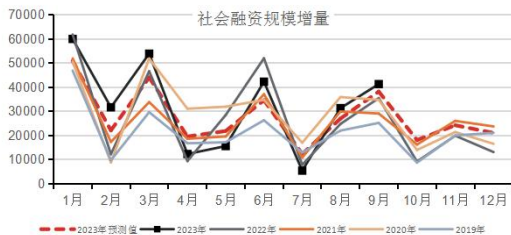
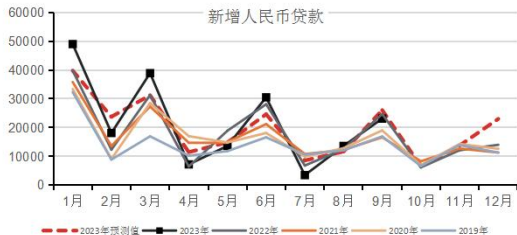
CONTENTS

目录

03

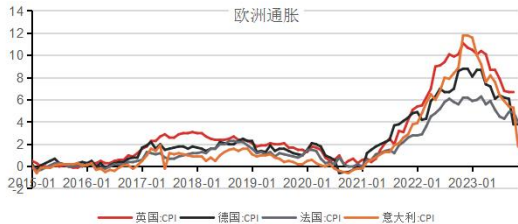
宏观经济面数据

10月官方制造业PMI重回跌至荣枯线下方



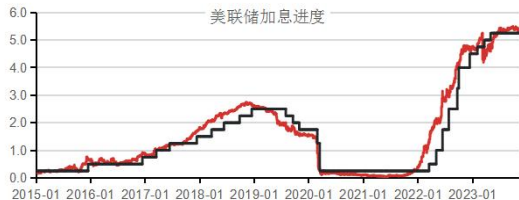


美国10月ISM制造业PMI回落

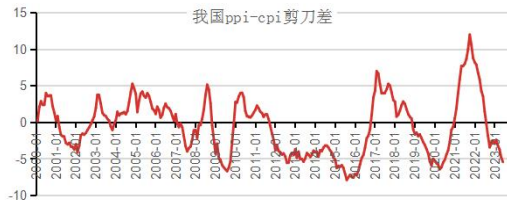




美联储11月议息会议维持利率不变，本轮加息周期或将结束



— 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