



铝周报 20231125

供需两弱，
预计铝价维持震荡走势

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2401合约收于18775元，周度跌幅0.24%。下游消费不佳导致铝价持续回落，从图形上看，目前铝价已来到颈线支撑位。
运行逻辑	供应方面，本周国内电解铝周度产量为80.6万吨，环比下降0.3万吨。此次云南电解铝减产产能或在115万吨，另外，白音华20万吨电解铝产能已投产，但是预计将要等到今年年底时才能达产。以此测算，本轮电解铝产量或将下滑至80.5万吨/周附近，这就意味着之后电解铝产能继续下滑的空间已经相对有限。需求方面，本周铝下游龙头加工企业开工率为63.4%，与上周基本持平。本周多数铝加工板块开工率已度过淡季带来的产销量缩减阶段，开工率平稳运行。整体来看，11月中旬以来，铝下游淡季氛围浓厚，已有部分小型企业开始春节放假，表明需求不佳。库存方面，本周铝锭社会库存继续下降，库存拐点或已出现。
推荐策略	铝锭库存压力略有缓解，但仍处于相对高位，因此对于铝价而言，仍有一定压力，预计铝价将呈现震荡走势，建议关注国内库存变化。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	据CME美联储观察，目前美联储12月维持利率不变的概率为95.3%，市场普遍预期本轮美联储加息已经结束。本周公布的美联储会议纪要偏鹰派，鹰派态度可能会影响明年的降息节奏。
需求	利空	本周铝下游龙头加工企业开工率为63.4%，与上周基本持平。本周多数铝加工板块开工率已度过淡季带来的产销量缩减阶段，开工率平稳运行。
供应	利多	本周国内电解铝周度产量为80.6万吨，周度环比下降0.3万吨，本周电解铝产量下降速度已经放缓。根据云南电解铝减产规模推测，未来电解铝产量继续下滑的空间已十分有限，周度产量或在80.5万吨附近。
库存	中性	周四，mysteel统计的国内铝锭社会库存合计60.7万吨，周度环比减少2.9万吨，铝锭社会库存拐点或已显现，近期库存下降，主要是因为进口货源流入减少、铝锭出库转好所导致。周四，LME铝库存为47.6万吨，周度环比下降0.8万吨，LME铝库存始终没有太大变化。
基差	利空	当前沪铝2312和2401合约back价差为40元/吨，华东现货铝对当月合约贴水20元/吨，与上周基本保持一致。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水37.0美元/吨，周度环比下降1.8美元/吨。
利润	中性	本周电解铝冶炼成本小幅下降，主要是因为氧化铝价格下跌。目前国内电解铝冶炼成本为15932元/吨，利润为2868元/吨，利润周度环比下降38元/吨，依旧处于高位。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观数据

24

02

基本面数据

07



CONTENTS

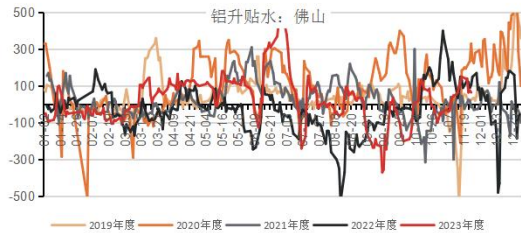
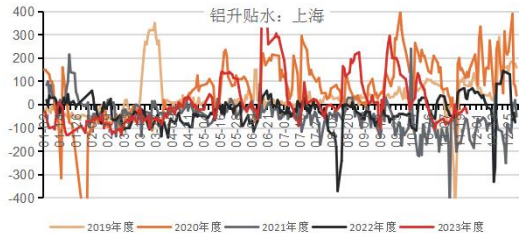
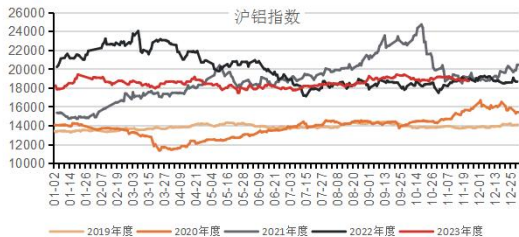
目录

01

价格数据

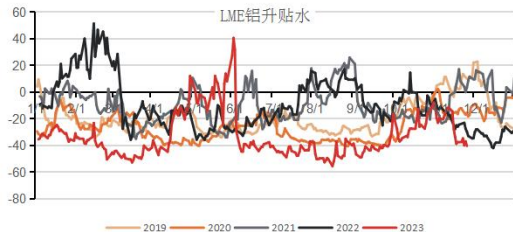
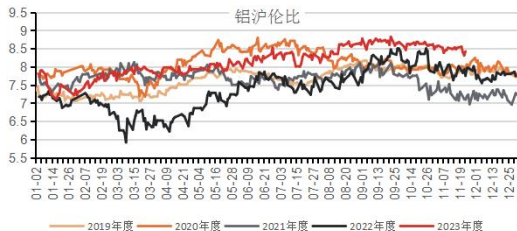
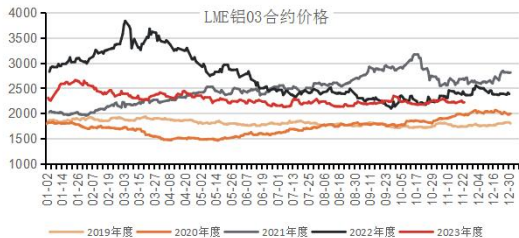


铝现货升贴水幅度收窄，期货间back价差处于低位





本周LME铝升贴水处于相对低位





CONTENTS

目录

02

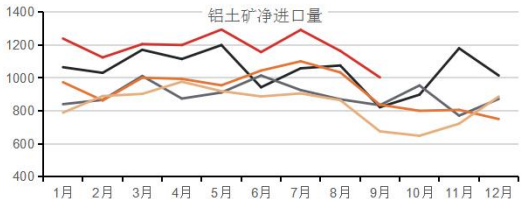
基本面数据



铝土矿价格走势偏强，供需相对紧张



— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



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



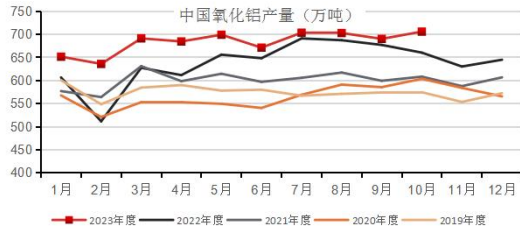
— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 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





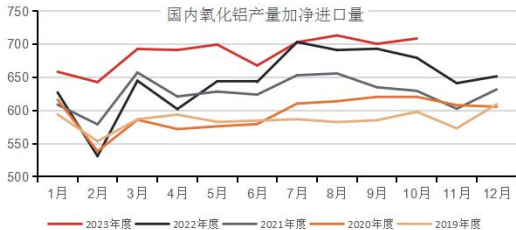
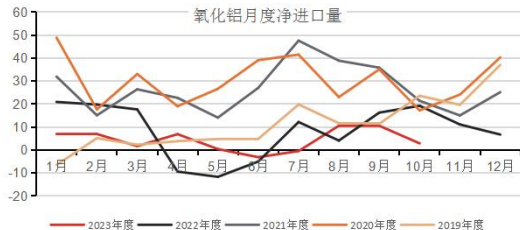
10月氧化铝净进口量回落



■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比

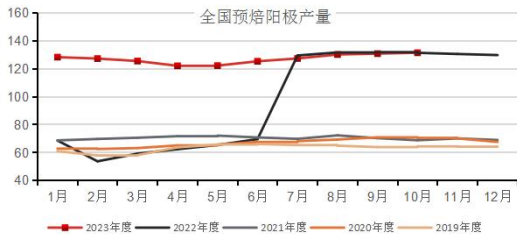


■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比



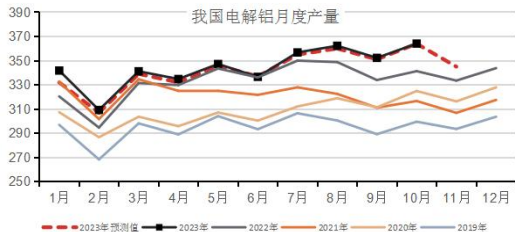
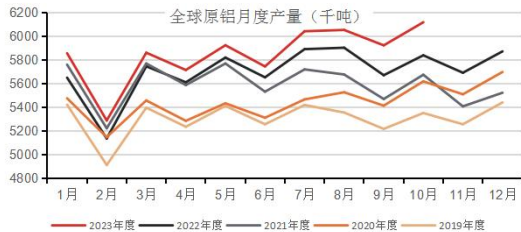


云南电价上涨，但电解铝冶炼利润依旧处于高位



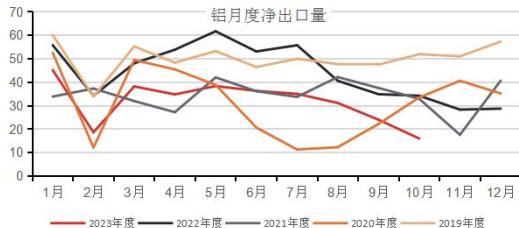


云南电解铝减产产能或为115万吨，预计全国产量将回落至80.5万吨/周附近



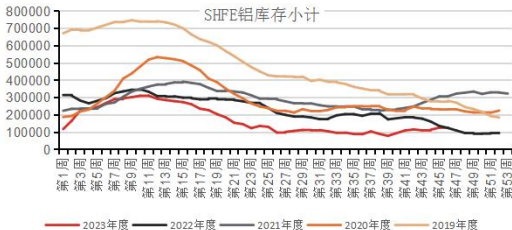
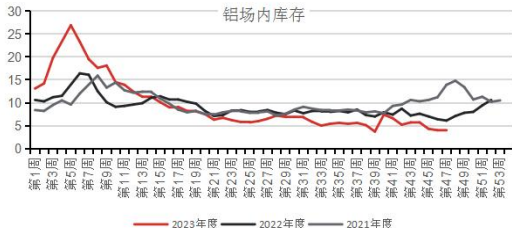
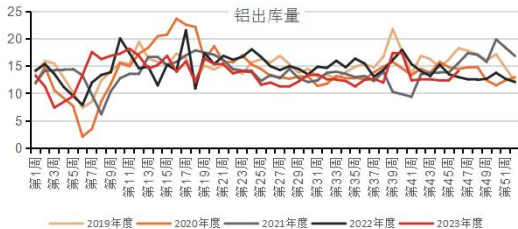
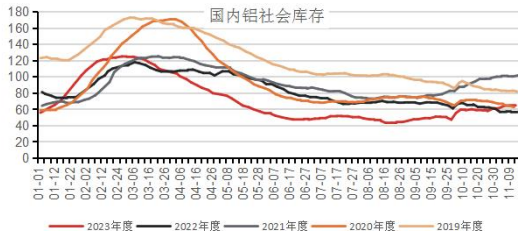


10月铝及其制品净出口量继续下滑，表明海外需求不佳

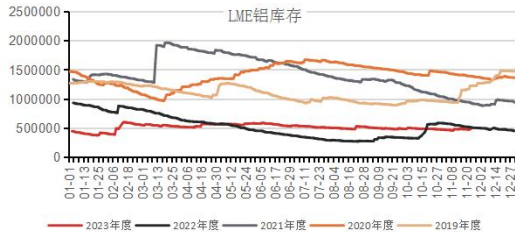
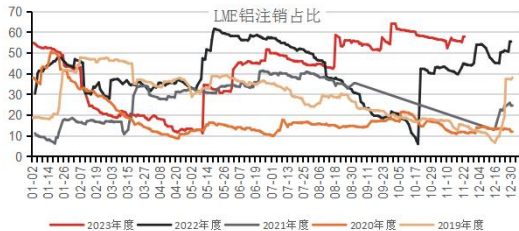
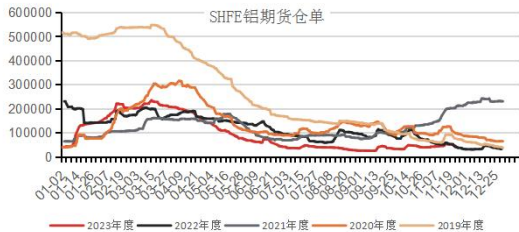




本周铝锭社会库存继续回落

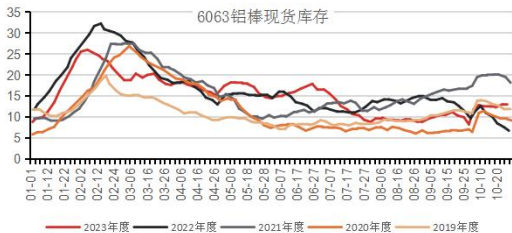
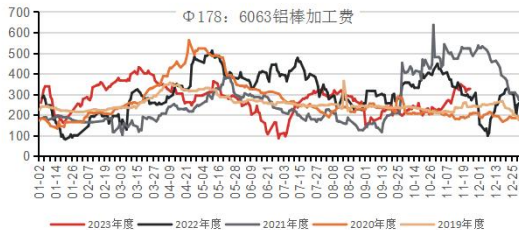


LME铝库存处于低位，始终未有大变化



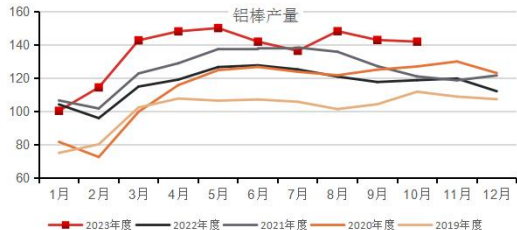
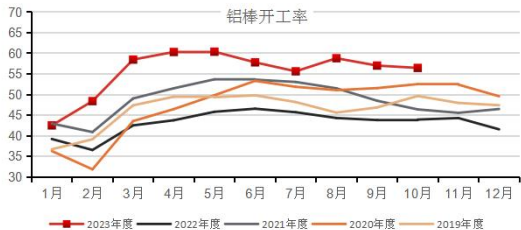
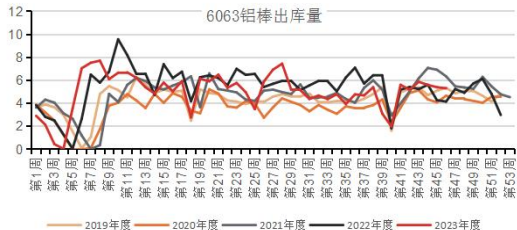
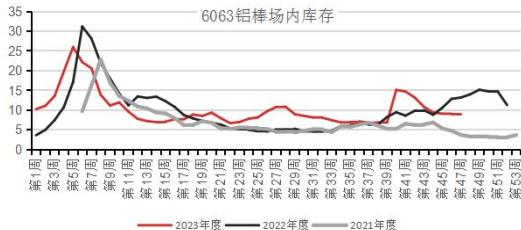


本周铝棒加工费上升，主要是因为铝基价下降



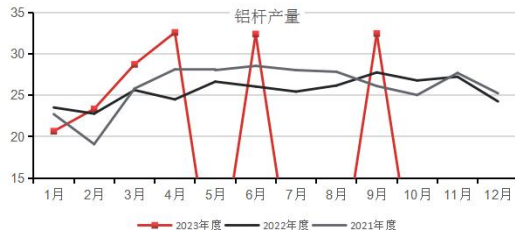
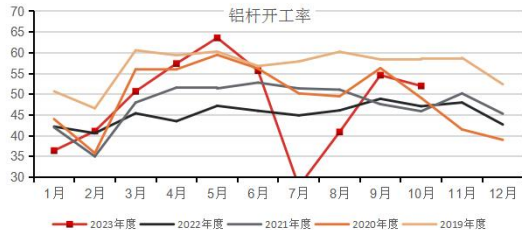
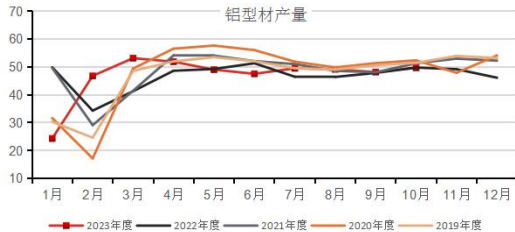
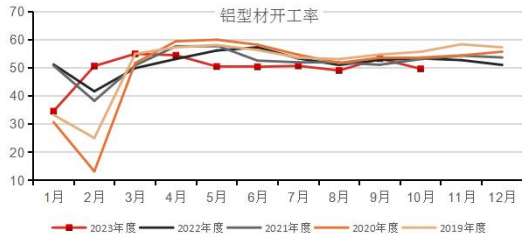


10月铝棒开工率小幅下滑



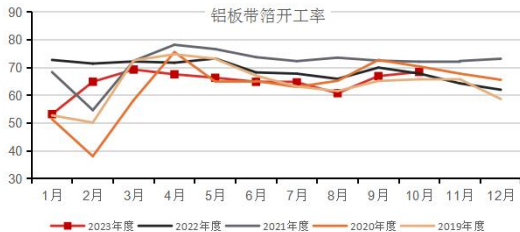


10月铝型材、铝棒开工率下降，铝板带箔开工率上升





10月铝型材、铝棒开工率下降，铝板带箔开工率上升





除竣工数据表现良好外，其余数据均表现较差



■ 房地产开发投资:累计值 — 累计同比



■ 新开工施工面积累计值 — 累计同比



■ 施工面积累计值 — 累计同比



■ 竣工面积累计值 — 累计同比



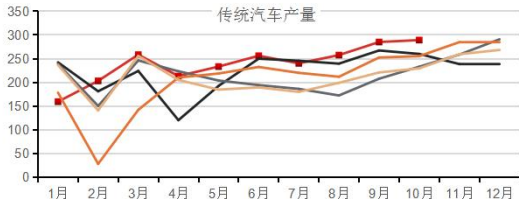
10月电网投资增速继续回升；10月汽车行业产销表现向好



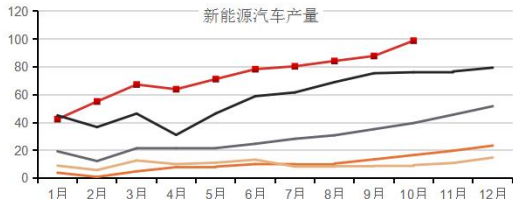
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



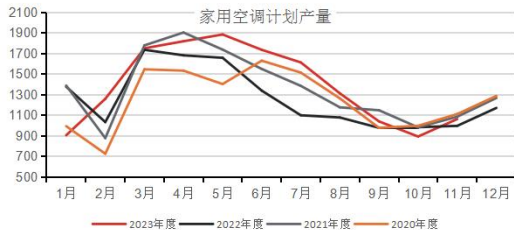
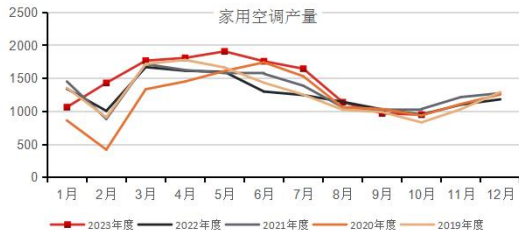
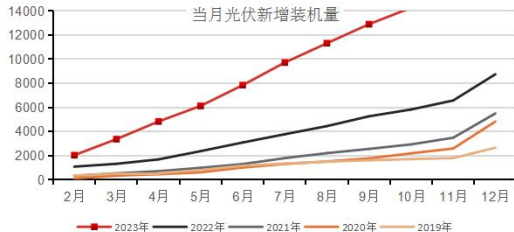
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年

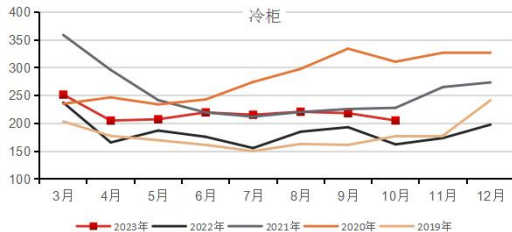
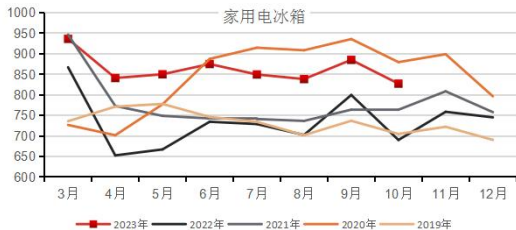
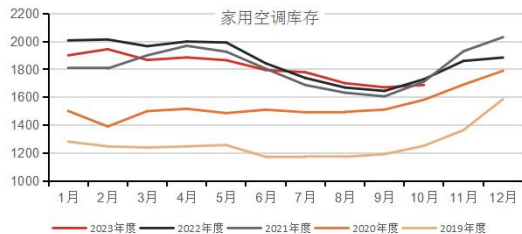


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





10月白色家电产量普遍回落





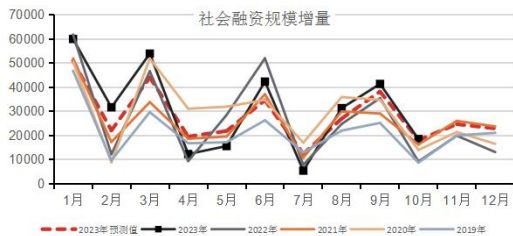
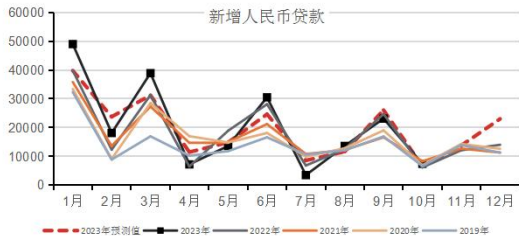
CONTENTS

目录

03

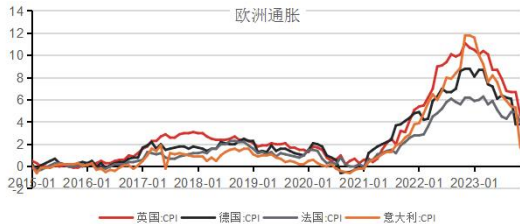
宏观经济面数据

10月官方制造业PMI重回跌至荣枯线下方



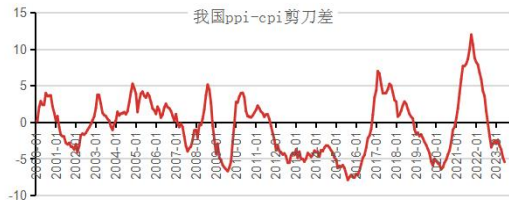


美国10月ISM制造业PMI回落





美联储12月大概率将维持利率不变，本轮加息周期或将结束



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