



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铝周报 20231202

库存持续下降，
铝价跌势或放缓

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	本周铝价呈现震荡下跌的走势，沪铝2401合约收于18640元，周度跌幅0.93%。虽然铝锭库存持续回落，但是由于下游消费始终不佳，铝价重心下移。
运行逻辑	近几周，国内铝锭社会库存下降速度较快，从最高点65万吨下降至当前的56万吨，显性库存下降较快，与铸锭量减少有关。供需方面，国内铝锭市场处于供需两弱的状态，并且供需两端经过持续下降后，目前均进入稳定阶段，即未来继续下降的空间均十分有限。供应方面，本周国内电解铝周度产量为80.5万吨，周度环比下降0.1万吨，降速明显放缓，需求方面，本周铝下游龙头加工企业开工率为63.3%，周度环比下降0.1个百分点，降速同样明显放缓。预计未来影响铝价的关键因素在于铝锭库存变化，如果铝锭库存能够跌至50万吨下方，那么极有可能供需会转向偏紧状态，对铝价形成支撑。
推荐策略	鉴于铝价已回调较多，预计铝价跌势将放缓，若库存能够持续回落，那么下方支撑将进一步加强。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美元指数走势依旧偏弱，但大跌之后出现小幅反弹。10月份美国通胀继续放缓，PCE物价指数同比增长3.0%，为2021年3月以来的最小同比增幅，进一步夯实美联储12月不加息预期。
需求	利空	本周铝下游龙头加工企业开工率为63.3%，周度环比下降0.1个百分点。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80.5万吨，周度环比下降0.1万吨，电解铝产量下降速度已经明显放缓。目前电解铝周度产量已经下降至预测值，预计未来铝产量将维持稳定。
库存	利多	周四，mysteel统计的国内铝锭社会库存合计56.3万吨，周度环比减少4.4万吨，本周铝锭库存继续回落，若回落至50万吨以下，那么低库存支撑极有可能会再次显现。周四，LME铝库存为45.9万吨，周度环比下降1.7万吨，LME铝库存始终没有太大变化。
基差	中性	当前沪铝2312和2401合约back价差为110元/吨，华东现货铝对当月合约贴水10元/吨，期货间back价差扩大。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水38.0美元/吨，周度环比扩大1.0美元/吨。
利润	中性	本周电解铝冶炼成本小幅下降，主要是因为预焙阳极价格回落。目前国内电解铝冶炼成本为15801元/吨，利润为2839元/吨，与上周基本持平，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

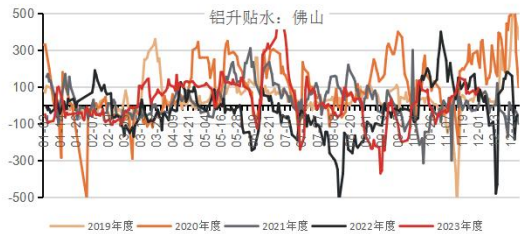
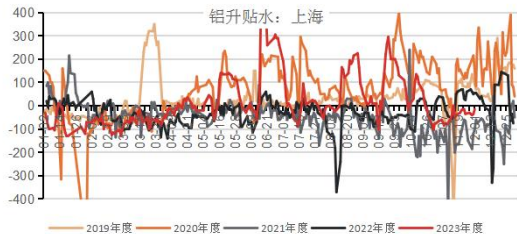
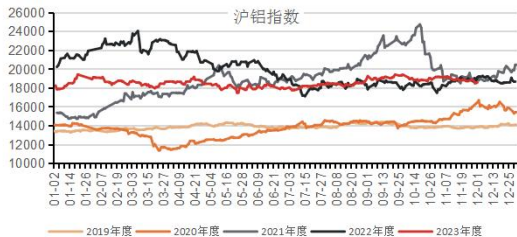
目录

01

价格数据

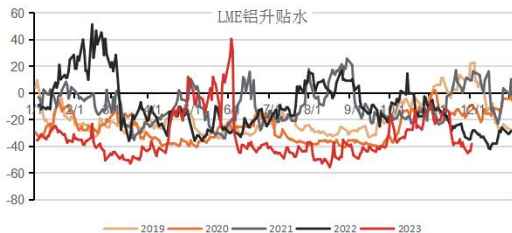
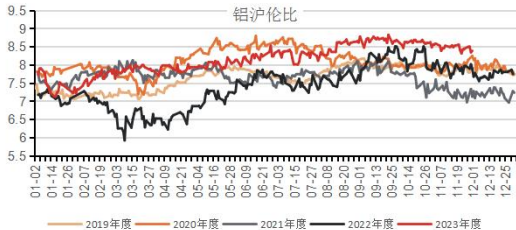
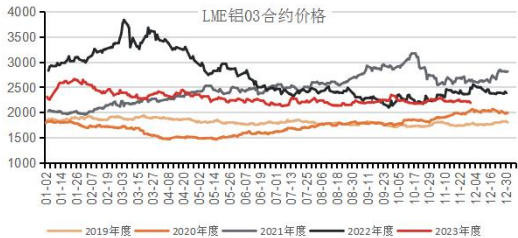


铝现货升贴水幅度收窄，期货间back价差处于低位





本周LME铝升贴水处于相对低位





CONTENTS

目录

02

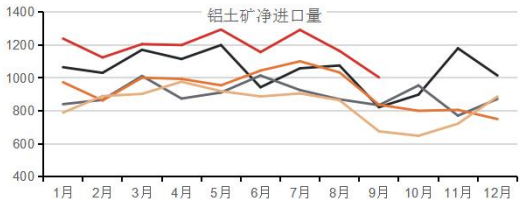
基本面数据



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



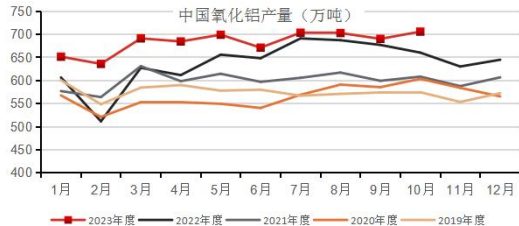
— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 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





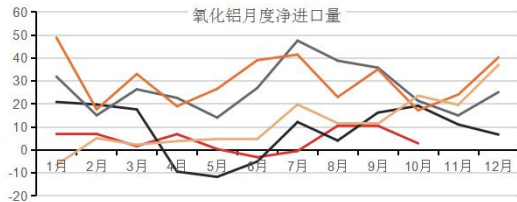
10月氧化铝净进口量回落



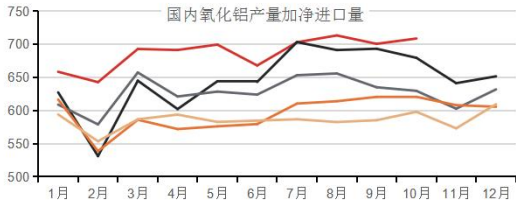
■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比



■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比



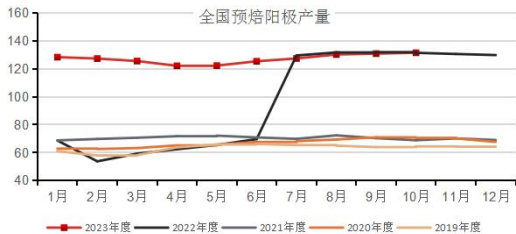
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



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

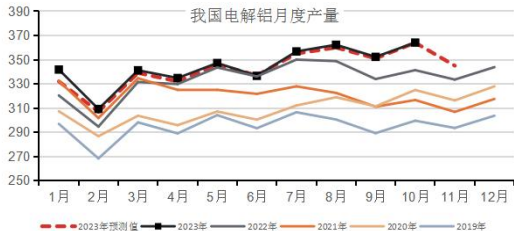
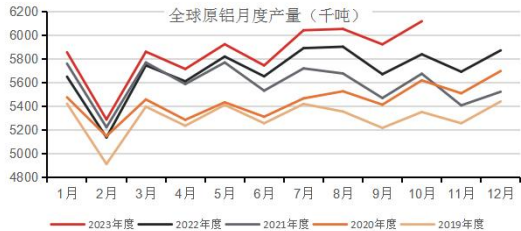


云南电价上涨，但电解铝冶炼利润依旧处于高位



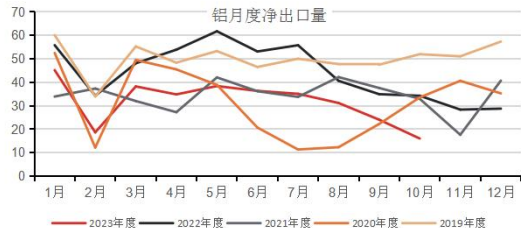


云南电解铝减产产能或为115万吨，预计全国产量将回落至80.5万吨/周附近



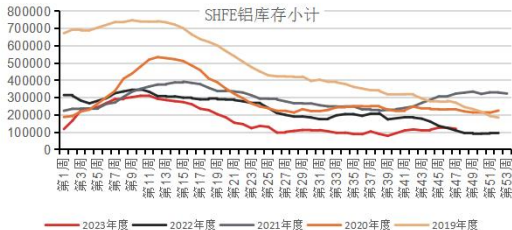
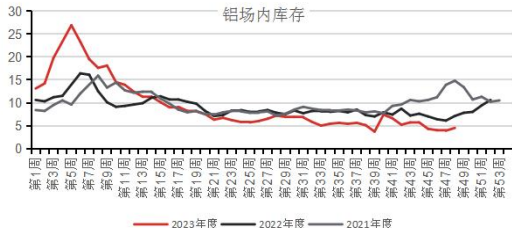
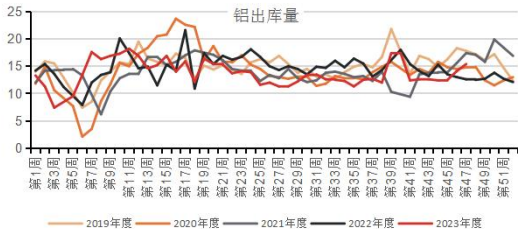
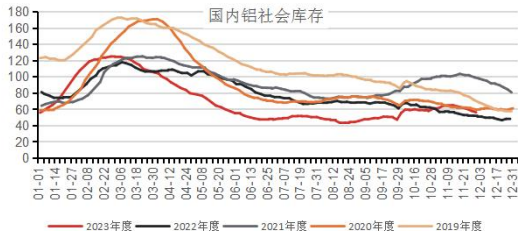


10月铝及其制品净出口量继续下滑，表明海外需求不佳

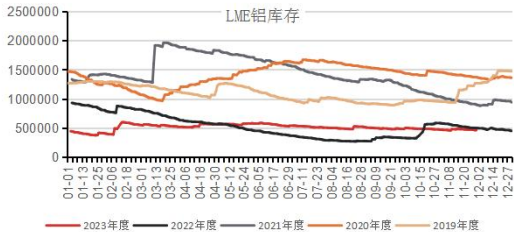
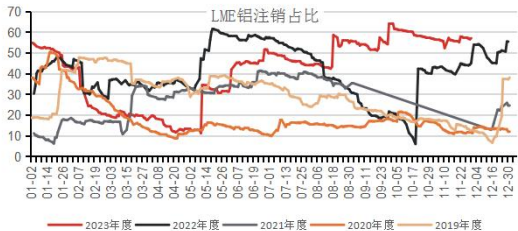
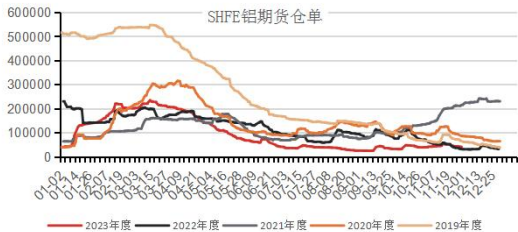




本周铝锭社会库存继续回落

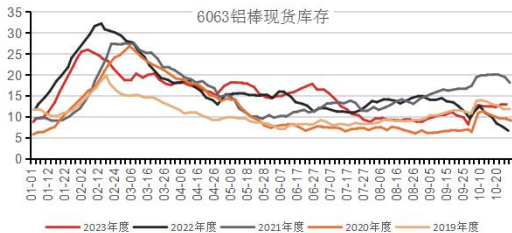
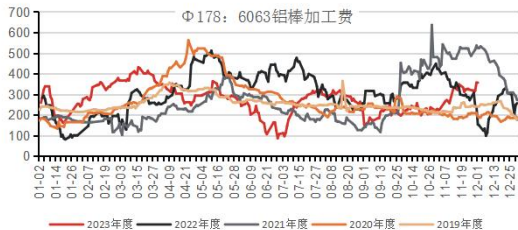


LME铝库存处于低位，始终未有大变化



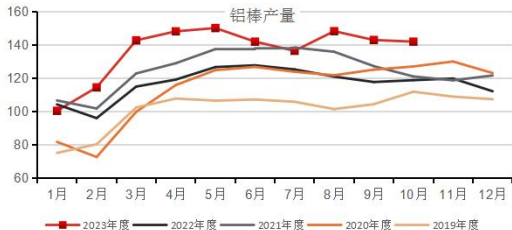
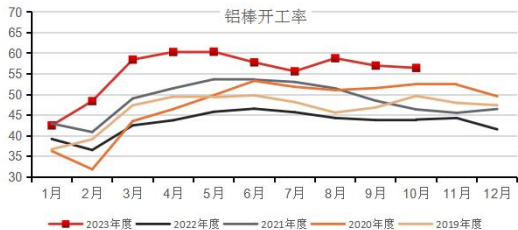
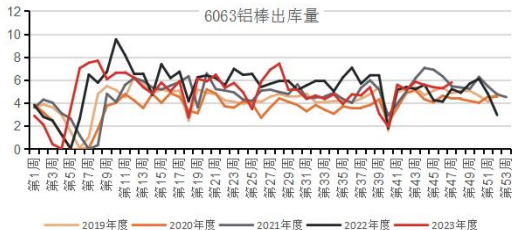
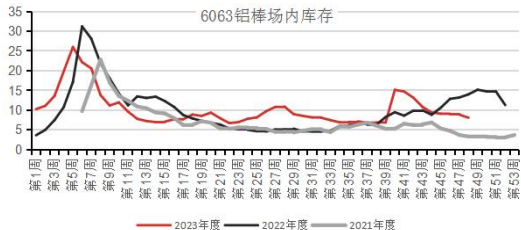


本周铝棒加工费上升，主要是因为铝基价下降



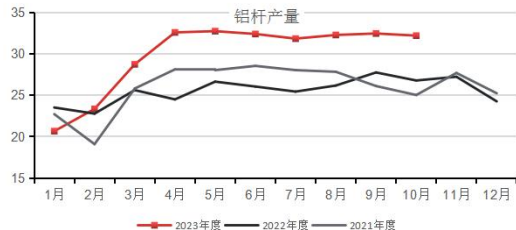
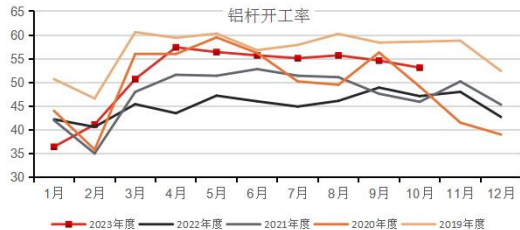
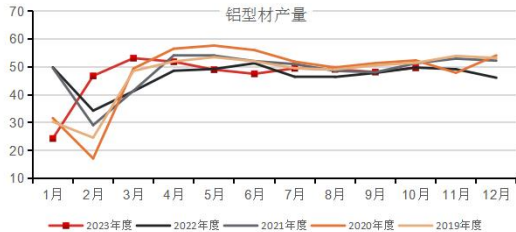
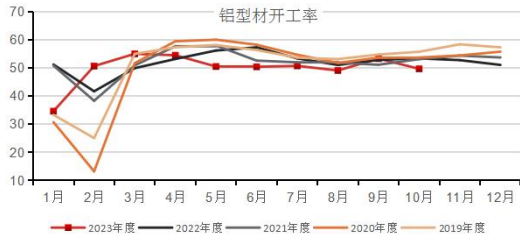


10月铝棒开工率小幅下滑



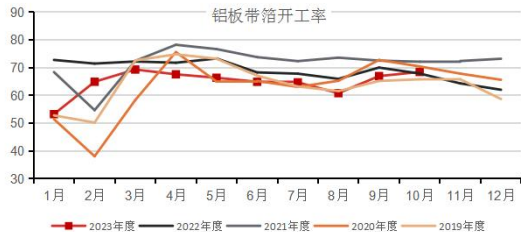


10月铝型材、铝棒开工率下降，铝板带箔开工率上升



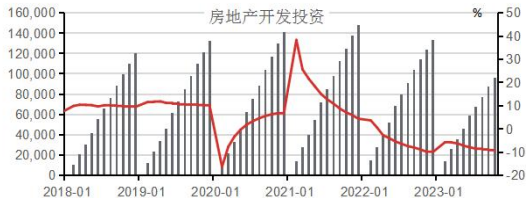


10月铝型材、铝棒开工率下降，铝板带箔开工率上升





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



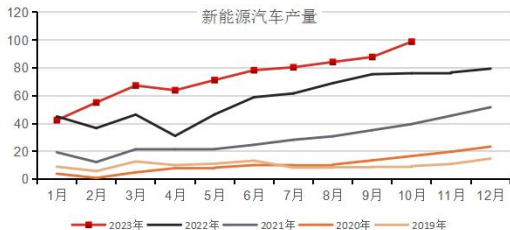
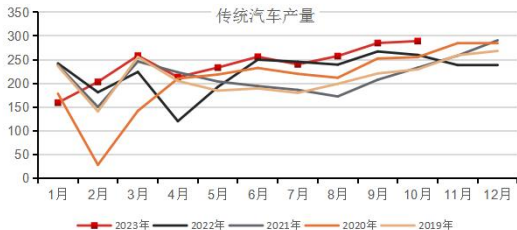
■ 施工面积累计值 — 累计同比



■ 竣工面积累计值 — 累计同比

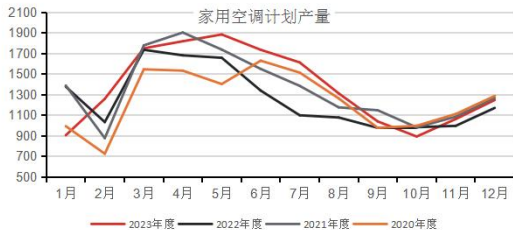
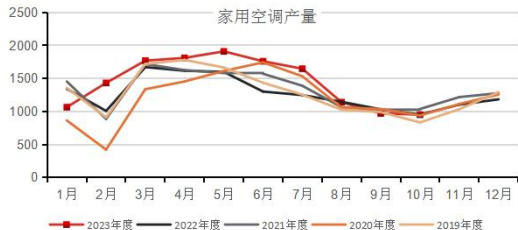
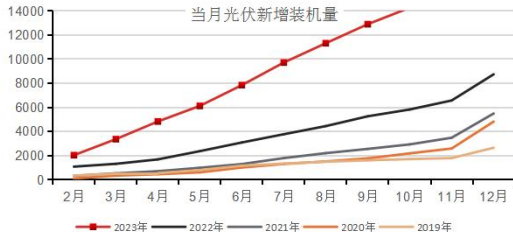


10月电网投资增速继续回升；10月汽车行业产销表现向好



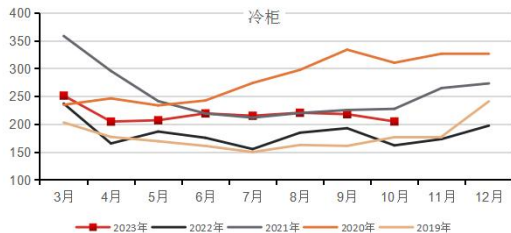
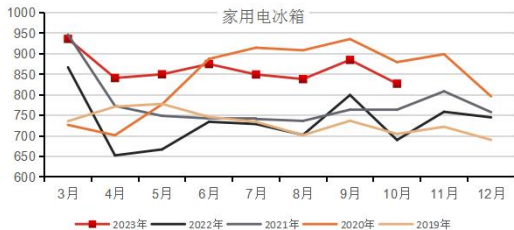
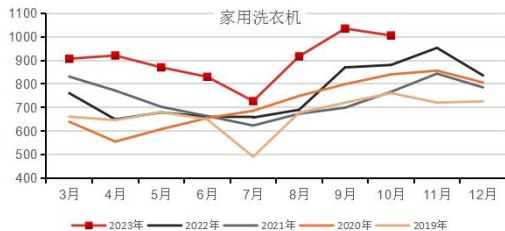
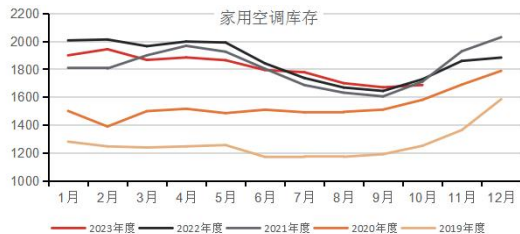


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





10月白色家电产量普遍回落





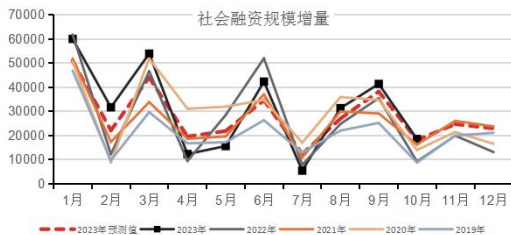
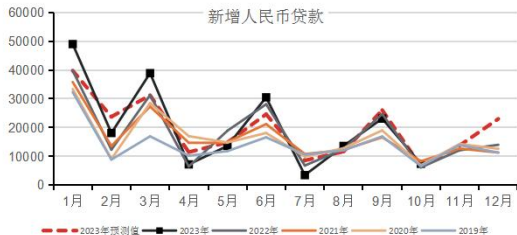
CONTENTS

目录

03

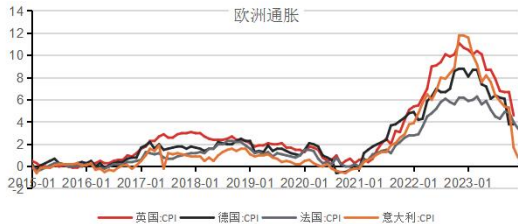
宏观经济面数据

11月官方制造业PMI 依旧位于荣枯线下方



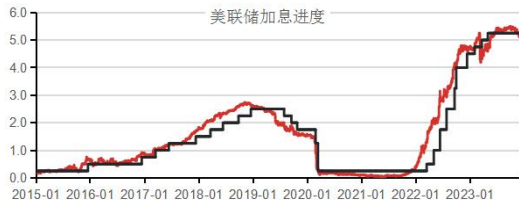


美国10月ISM制造业PMI回落





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



— 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