



铝周报 20231216

库存大幅下降至低位，
铝价或震荡偏强

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 | 本周铝价呈现先抑后扬的走势，沪铝2402合约收于18620元，周度涨幅1.22%。下半周铝价表现较强，5日均线也开始拐头向上。 |
| 运行逻辑 | 本周铝价出现反弹，一方面是因为美元指数大幅下降，对有色金属价格形成推动作用，另一方面是因为国内铝锭库存持续回落，周四mysteel统计的国内铝锭社会库存为44.6万吨，周度环比减少7.5万吨，近几周国内铝锭库存下降很快，库存已来到相对偏低的水平，对铝价的支撑正在加强。供应方面，本周铝锭周度产量为80.7万吨，环比增加0.1万吨，云南电解铝减产已经结束，目前处于低开工率运行，后续关注白音华20万吨电解铝产能释放进度，预计将在本月底达产。需求方面，本周铝下游初端加工企业开工率意外走高，主要是因为线缆板块开工率回升，得益于特高压建设的提速。需求回升，铝锭出口量较好，这是导致近期铝锭库存快速回落的原因之一。 |
| 推荐策略 | 目前铝库存回落至低位，初端加工企业开工率意外回升，预计铝价或将震荡偏强的走势。 |



影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点 |
|----|----|---|
| 宏观 | 利多 | 12月美联储维持利率不变，符合市场预期，但美联储官员预计明年将降息75个基点，步伐比9月时的预测要更快。美联储态度偏鸽派，美元指数大幅下跌，创下阶段性新低。 |
| 需求 | 利多 | 本周铝下游龙头加工企业开工率为63.2%，周度环比增加0.4个百分点，开工率意外走高，主要是因为线缆板块开工率回升，这得益于特高压建设的提速。 |
| 供应 | 中性 | 本周国内电解铝周度产量为80.7万吨，周度环比增加0.1万吨，云南电解铝减产已经结束，目前处于低开工率运行。后续关注白音华20万吨电解铝产能释放进度，预计将在本月底达产。 |
| 库存 | 利多 | 周四，mysteel统计的国内铝锭社会库存合计44.6万吨，周度环比减少7.5万吨，本周铝锭库存继续回落，已降至低位，预计低库存的支撑作用将显现。周四，LME铝库存为44.8万吨，周度环比增加0.5万吨，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60元/吨，华东现货铝对当月合约升水35元/吨，价差结构未有明显变化。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水41.2美元/吨，周度环比扩大5.2美元/吨。 |
| 利润 | 中性 | 本周电解铝冶炼利润微幅上升，主要是因为电解铝价格出现反弹，成本端基本没有变化。目前国内电解铝冶炼成本为15915元/吨，冶炼利润为2705元/吨。 |



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观数据

24

02

基本面数据

07



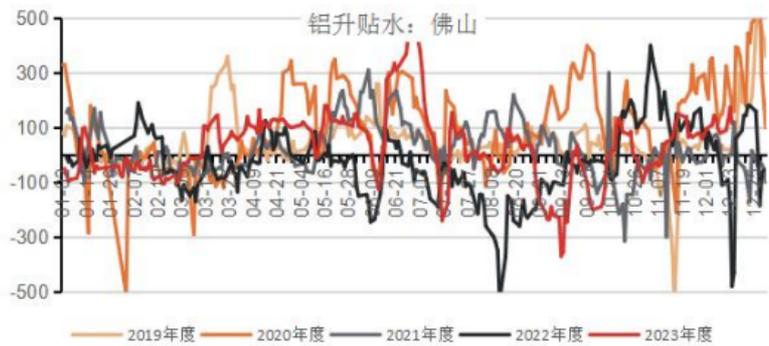
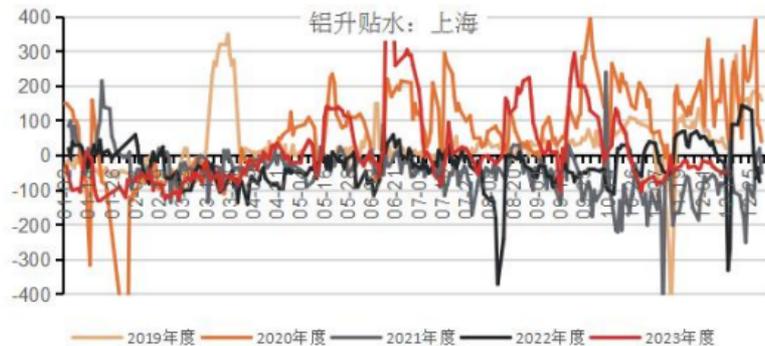
CONTENTS

目录

01

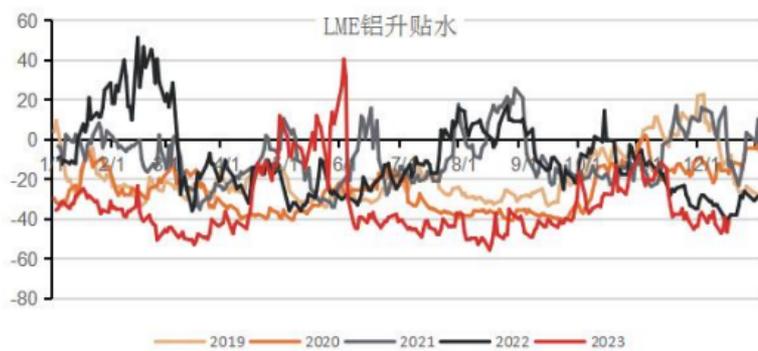
价格数据

华东、华南地区铝锭现货升贴水出现分化





本周LME铝升贴水处于相对低位





CONTENTS

目录

02

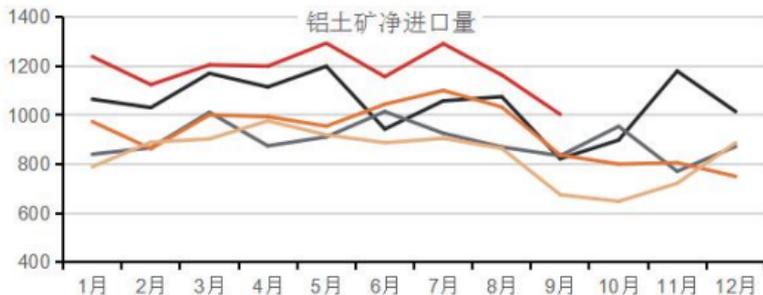
基本面数据



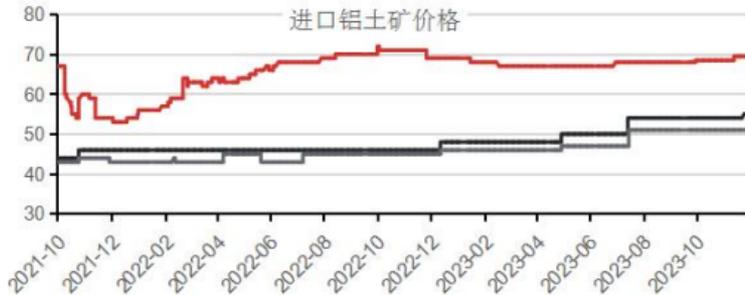
铝土矿价格走势偏强，供需相对紧张



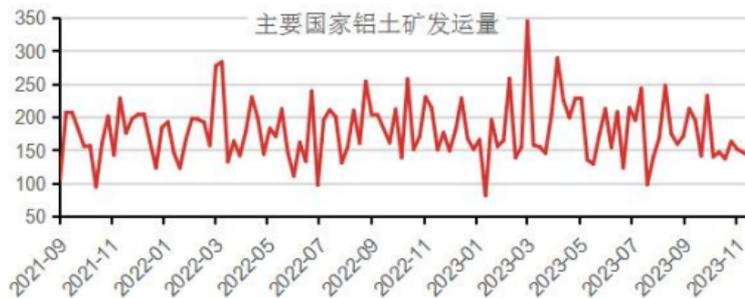
— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



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



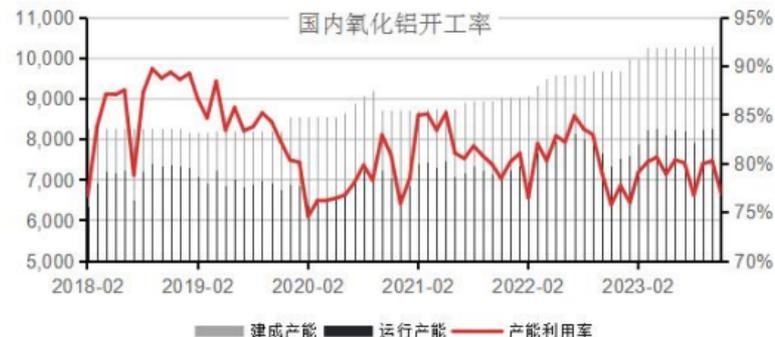
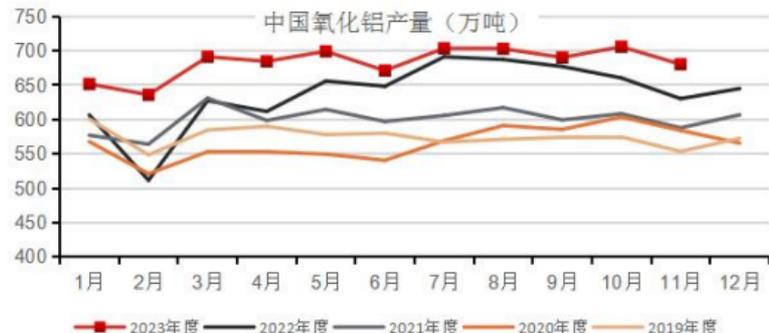
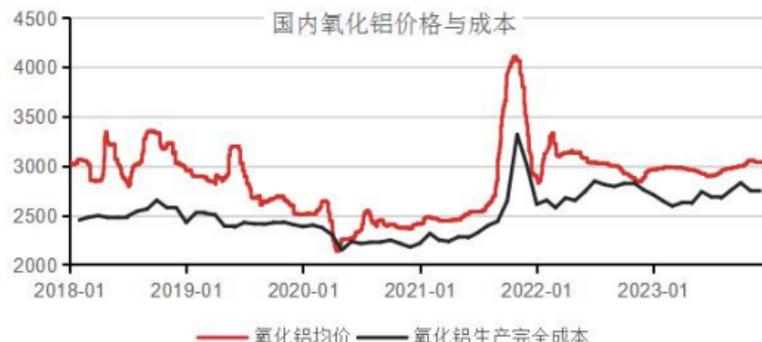
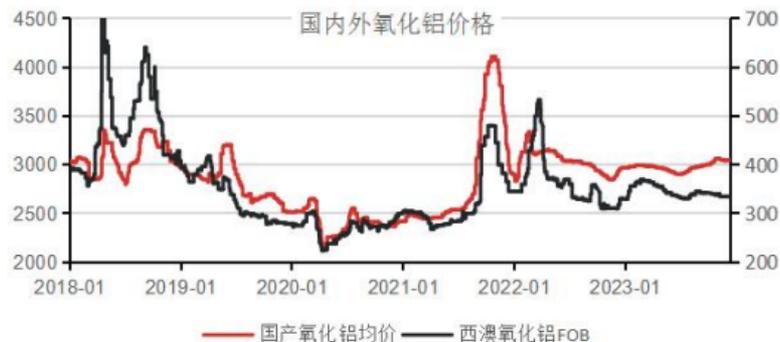
— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 主要国家铝土矿港口发运量



11月国内氧化铝产量下滑



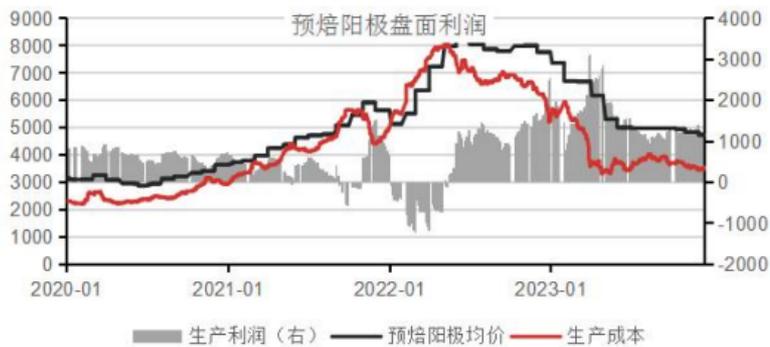
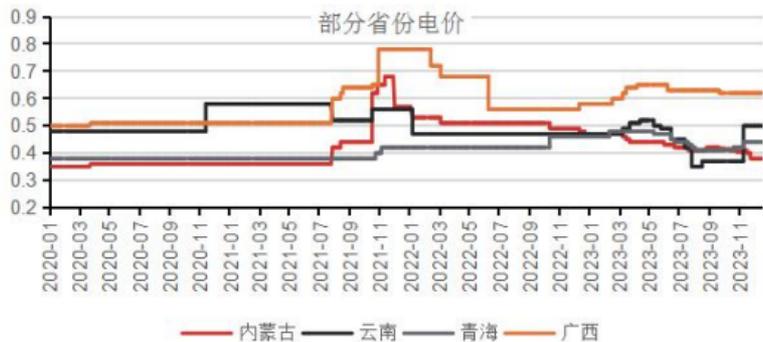


10月氧化铝净进口量回落



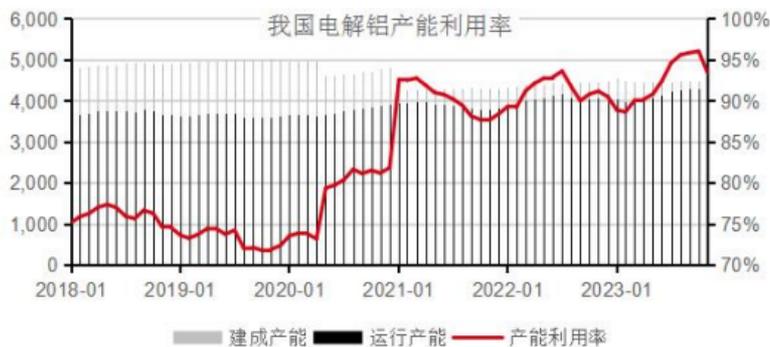
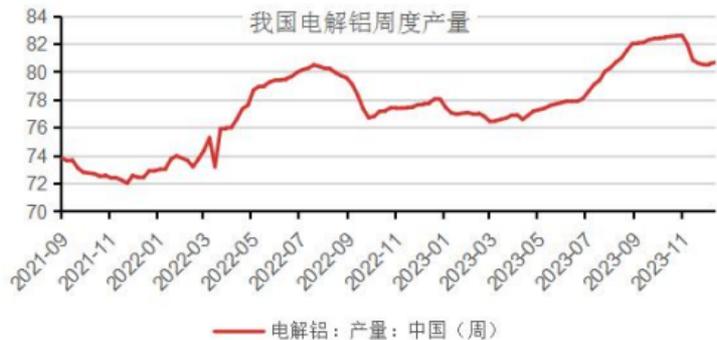
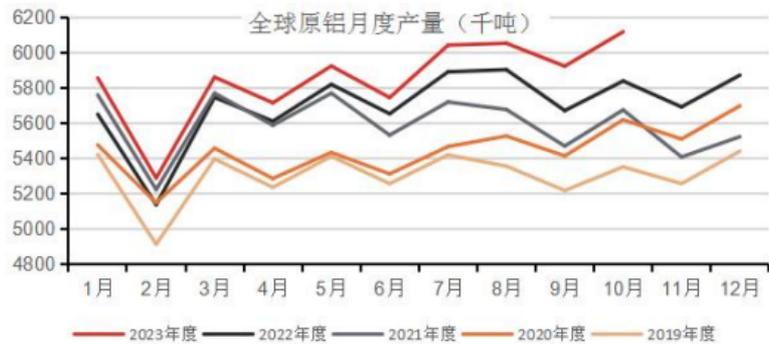


电解铝冶炼利润依旧处于高位



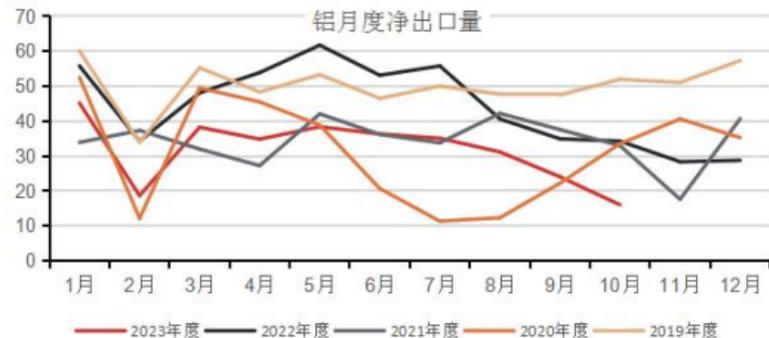
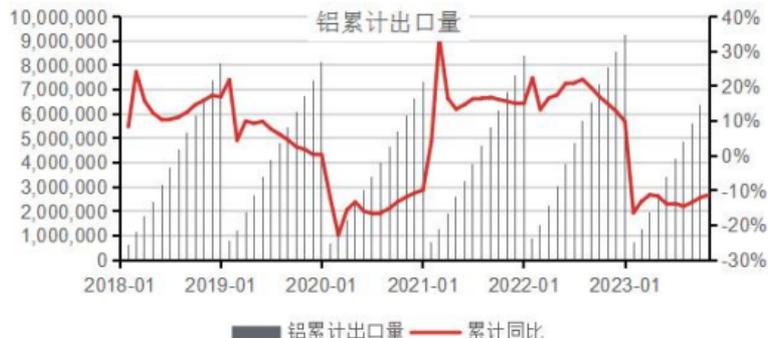
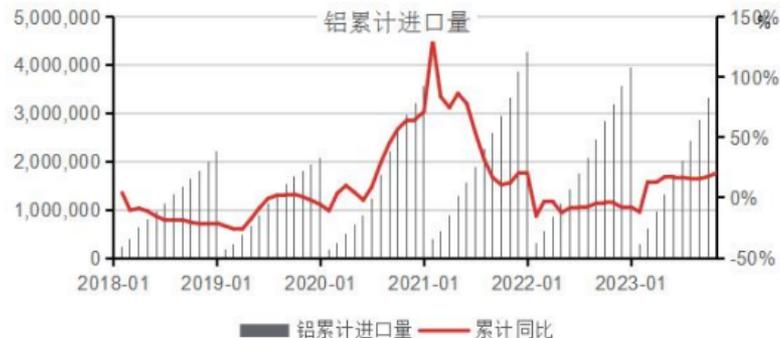


云南电解铝减产完成，产能低位运行



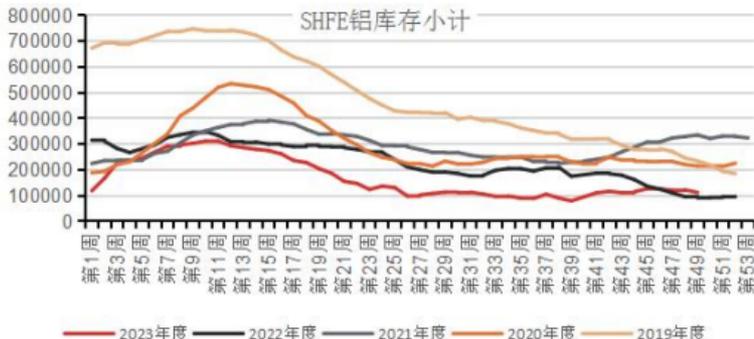
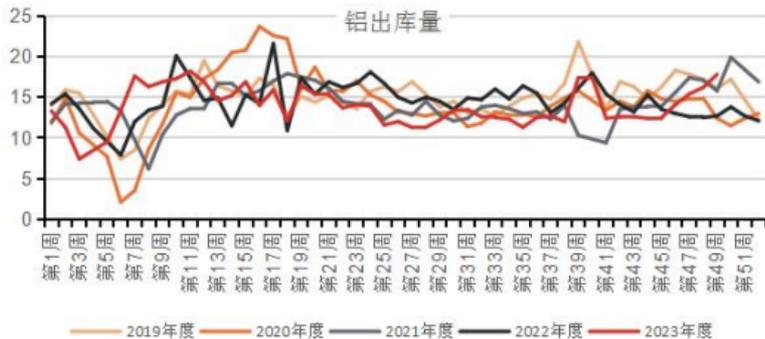
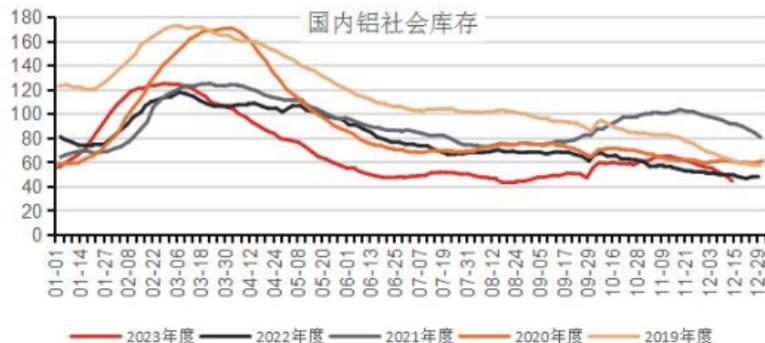


10月铝及其制品净出口量继续下滑，表明海外需求不佳



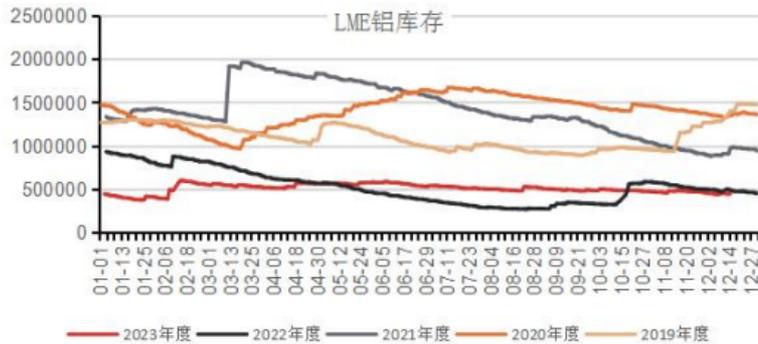
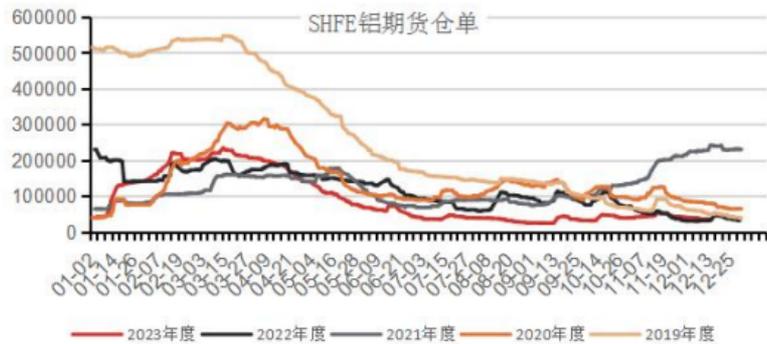


近期铝锭社会库存大幅回落至低位





LME铝库存处于低位，始终未有大变化



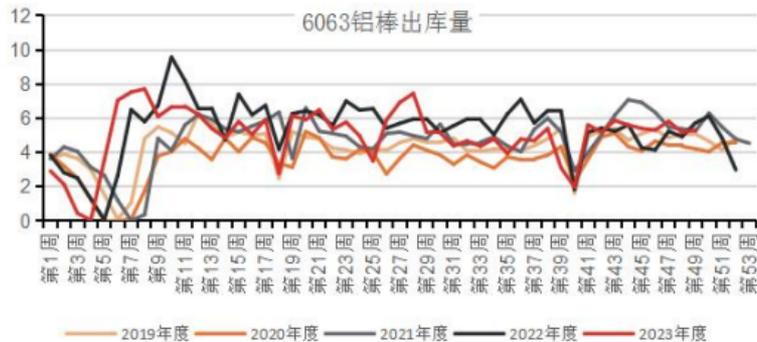


近期铝棒加工费上升，主要是因为铝基价下降





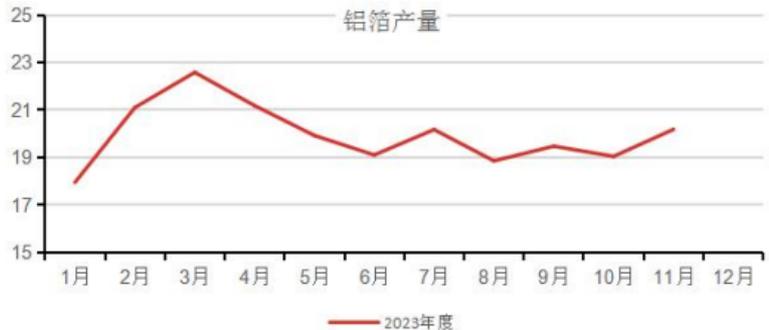
11月铝棒开工率小幅下滑



11月铝型材、铝杆、铝板带箔开工率上升

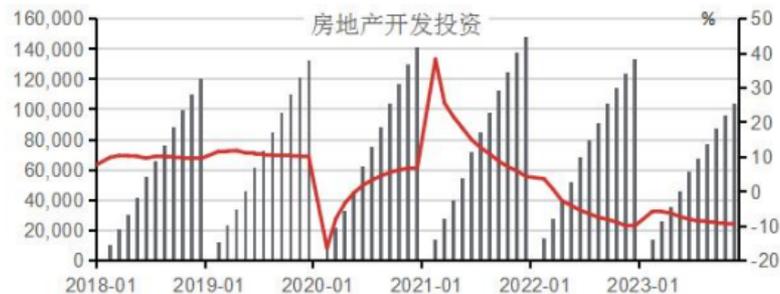


11月铝型材、铝杆、铝板带箔开工率上升

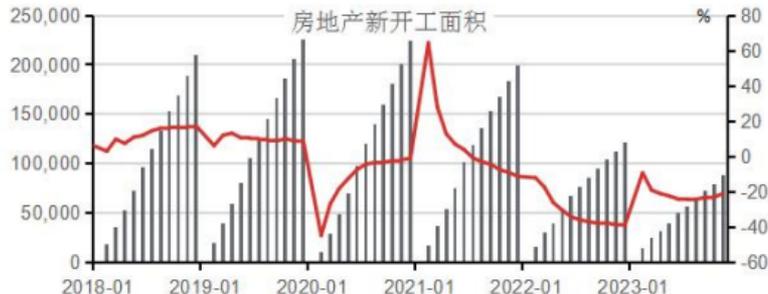




除竣工数据表现良好外，其余数据均表现较差



■ 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



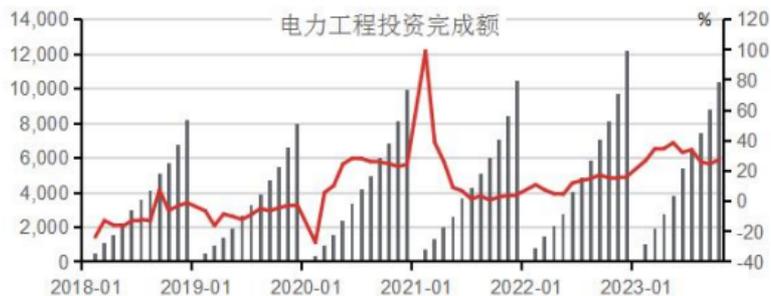
■ 竣工面积累计值 — 累计同比



10月电网投资增速继续回升；11月汽车行业产销表现继续向好



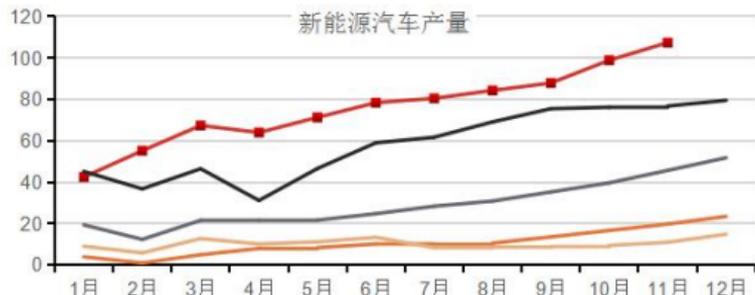
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



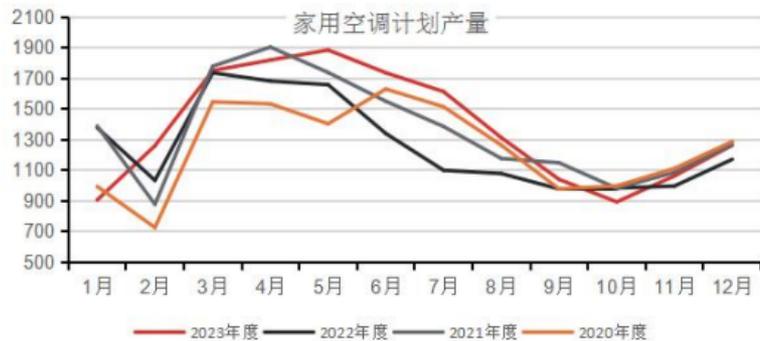
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



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

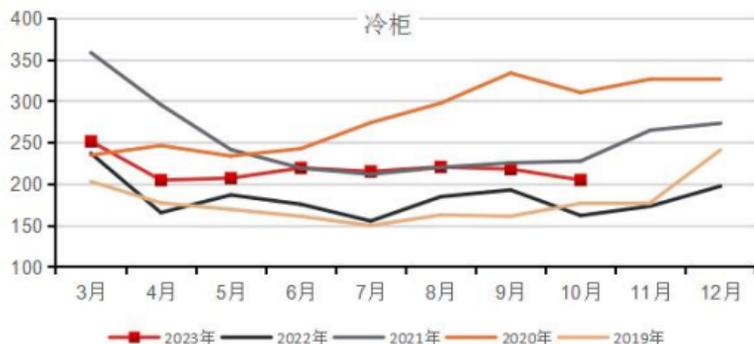
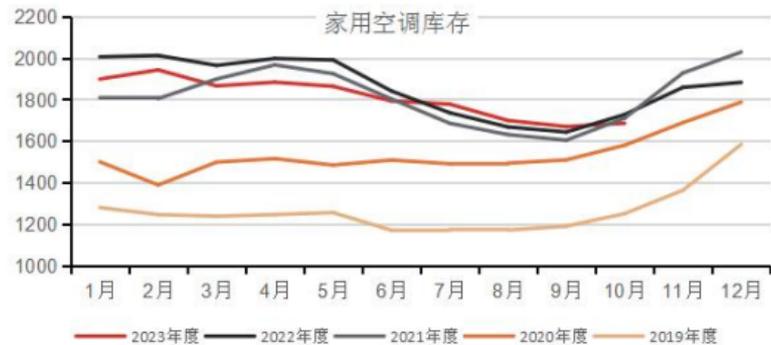


光伏行业持续发力；空调行业进入传统淡季，产量回落





10月白色家电产量普遍回落





CONTENTS

目录

03

宏观经济面数据



11月官方制造业PMI依旧位于荣枯线之下，但财新制造业PMI回升





美国11月ISM制造业PMI小幅下滑

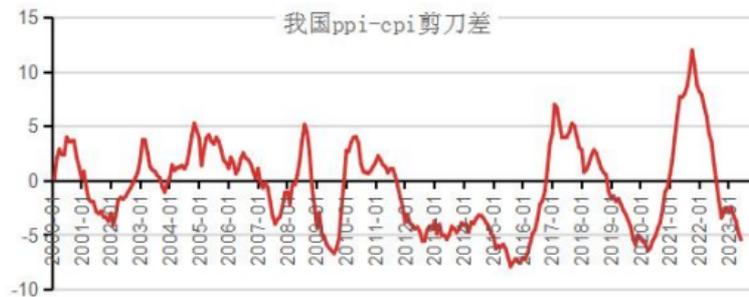




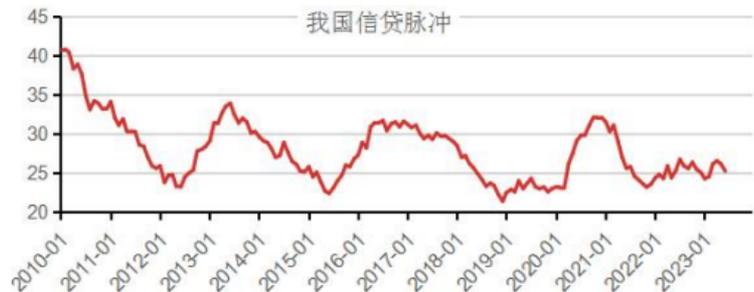
美联储12月维持利率不变，预计明年将降息75个基点



— 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