

# 西南地区需求旺盛 氧化铝偏强震荡

## 研究院 新能源&有色组

### 研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

### 师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

### 付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

### 联系人

#### 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

#### 王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

铝: 随着云南地区持续推进复产进程, 电解铝供应端逐步增产, 关注西南地区电力供应问题对当地电解铝企业的影响, 而需求端受行业淡季及出口走弱影响开工偏弱, 重点关注后续政策对消费端的拉动情况, 短期建议观望思路对待。

氧化铝: 云南电解铝推进复产进程, 拉动西南地区氧化铝需求, 叠加北方氧化铝供应稍受干扰, 预计价格可能获得短期支撑, 建议观望为主。

## 投资逻辑

### ■ 市场分析

铝方面: 本周沪铝价格震荡为主。截至7月21日当周, 伦铝价格-2.77%至2210.5美元/吨, 沪铝主力较此前一周-0.11%至18280.0元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)由上周的-44.15美元/吨变动至-40美元/吨。供应方面, 周内云南及贵州地区复产仍在推进。需求方面, 三季度铝加工行业基本进入行业消费传统淡季, 铝下游行业龙头企业平均开工率较上周下降0.2%至63.1%, 其中铝型材龙头企业开工率较上周下降0.5%至62%, 铝板带箔板块因行业订单不足, 开工上行乏力, 铝板带平均开工率较上周持平为74.4%, 铝箔平均开工率较上周持平为80.4%, 铝线缆平均开工率较上周持平为57.8%, 但后续国家宏观政策对消费方面的信心刺激仍是关键, 或将支撑终端消费从而带动初级加工端开工回暖。根据SMM, 截至7月21日, 国内电解铝社会库存55.4万吨, 较上周库存+0.1万吨, 前期市场铝锭货源短缺后, 部分电解铝企业开始下调铝水转换率, 增加铝锭铸锭量, 随着铝锭到货量的提升, 下游采货积极性下降, 铝锭社会库存缓慢累积。LME铝库存较上周-15075吨至513400吨。

氧化铝方面: 截至7月20日, 中国氧化铝建成产能为10220万吨, 开工产能为8500万吨, 开工率为83.17%。近期氧化铝现货价格抬升, 氧化铝期货价格偏强震荡, 现货市场成交活跃。供应方面, 氧化铝企业多维持正常生产状态。需求方面, 云南、贵州地区电解铝企业继续推进复产工作, 虽然四川地区有少量产能减产, 但对电解铝市场影响不大, 西南地区氧化铝市场需求继续回升。短期来看, 预计价格存一定支撑, 当前价位建议观望为主。

### ■ 策略

单边: 铝: 中性 氧化铝: 中性。

### ■ 风险

- 1、流动性收紧快于预期。
- 2、消费不及预期。
- 3、国内供应大幅回升。

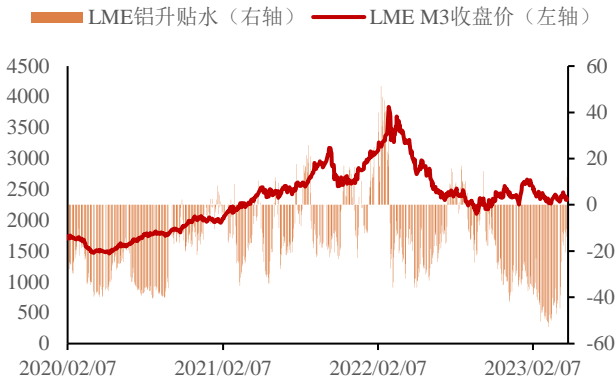
## 目录

策略摘要 .....	1
投资逻辑 .....	1

## 图表

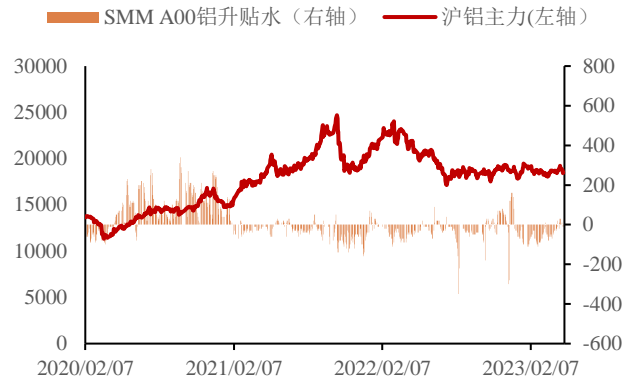
图 1: LME 铝升贴水   单位: 美元/吨.....	4
图 2: SHFE 铝基差   单位: 元/吨.....	4
图 3: LME 铝季节性升贴水   单位: 美元/吨.....	4
图 4: 国内铝季节性升贴水   单位: 元/吨.....	4
图 5: 国内外氧化铝价格   单位: 元/吨.....	4
图 6: 电解铝及氧化铝价格   单位: 元/吨.....	4
图 7: 氧化铝南北价差   单位: 元/吨.....	5
图 8: 氧化铝进口盈亏   单位: 元/吨、美元/吨.....	5
图 9: LME 铝季节性库存   单位: 吨.....	5
图 10: LME 铝库存   单位: 吨.....	5
图 11: 铝社会库存季节性   单位: 万吨.....	5
图 12: 上海交易所铝库存   单位: 吨.....	5
图 13: 海外现货升贴水   单位: 美元/吨.....	6
图 14: 铝进口盈亏   单位: 元/吨.....	6
图 15: 铝型材龙头企业周度开工率   单位: %.....	6
图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率   单位: %.....	6
图 17: 铝板带龙头企业周度开工率   单位: %.....	6
图 18: 铝箔龙头企业周度开工率   单位: %.....	6
图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率   单位: %.....	7
图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率   单位: %.....	7

图 1: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



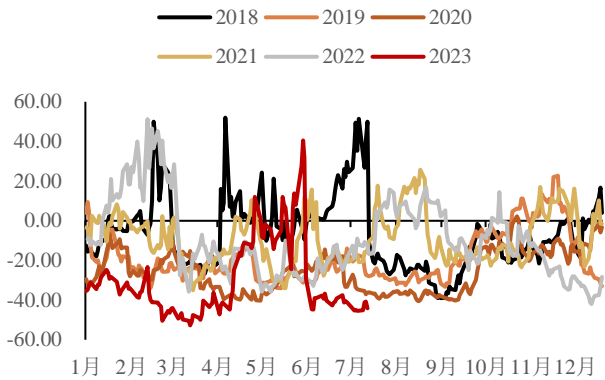
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



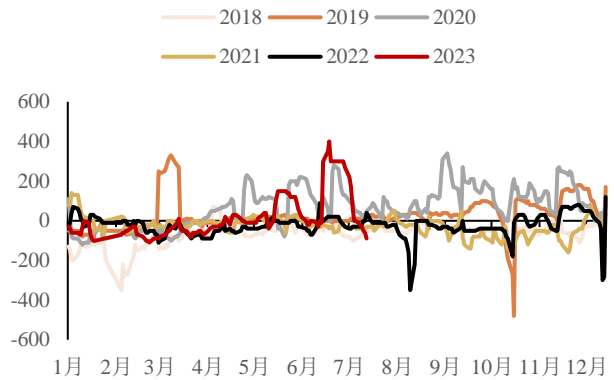
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



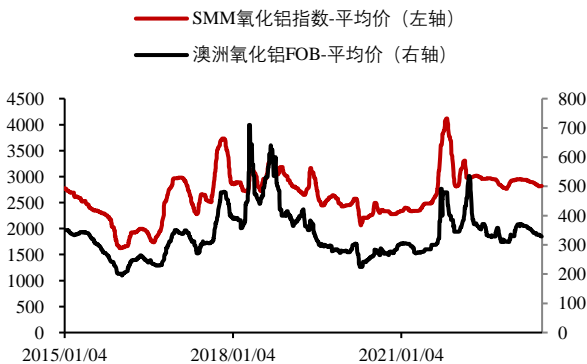
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 国内铝季节性升贴水 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国内外氧化铝价格 | 单位: 元/吨



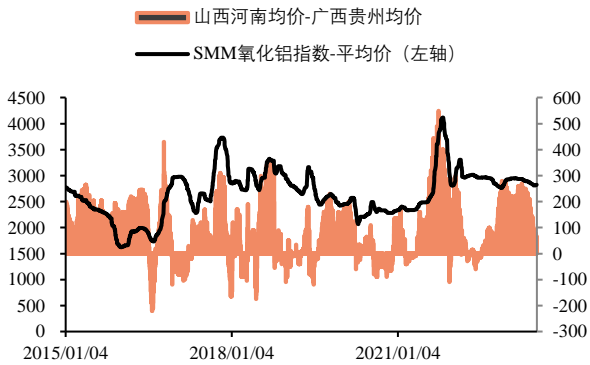
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



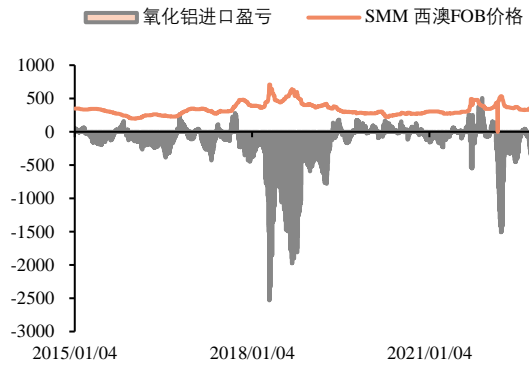
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



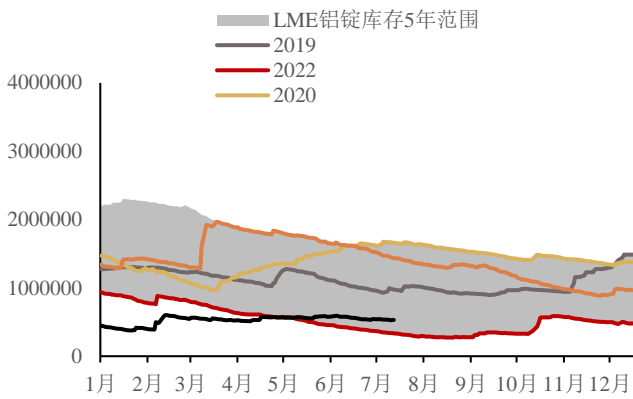
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



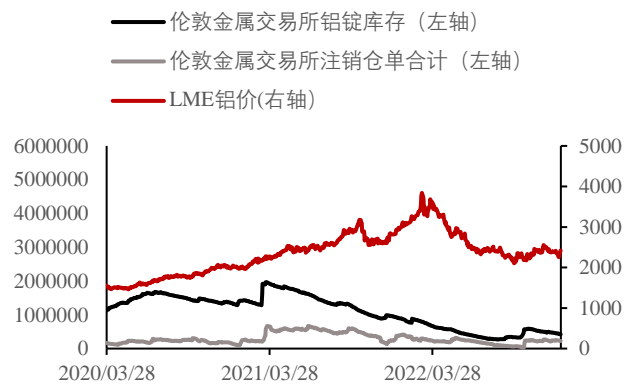
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



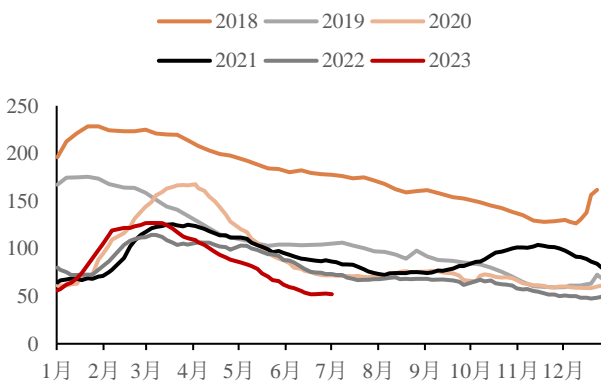
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: LME 铝库存 | 单位: 吨



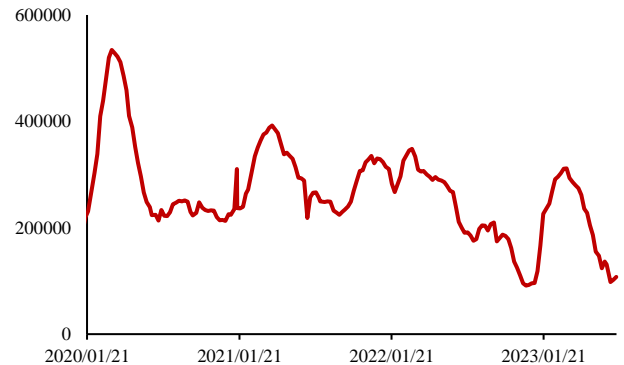
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 11: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



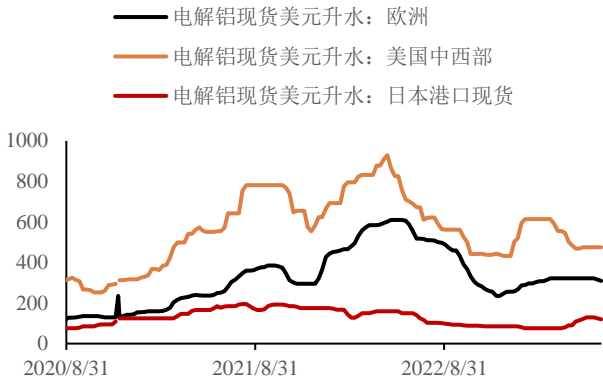
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



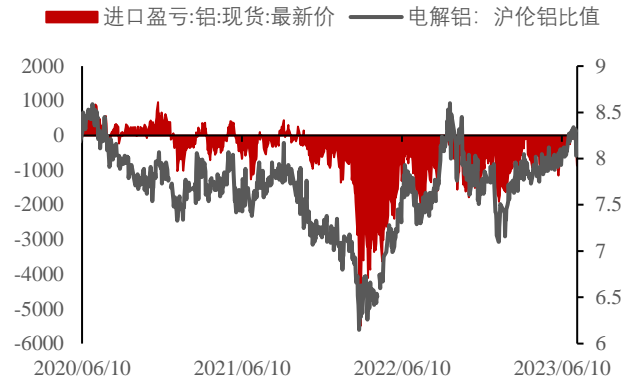
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



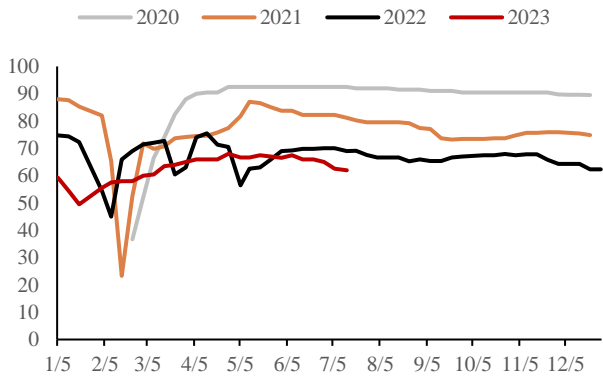
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



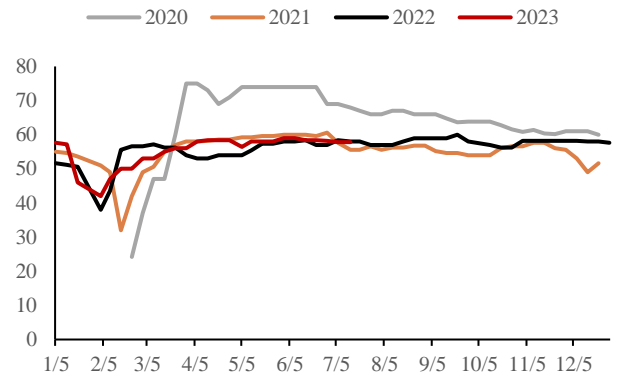
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



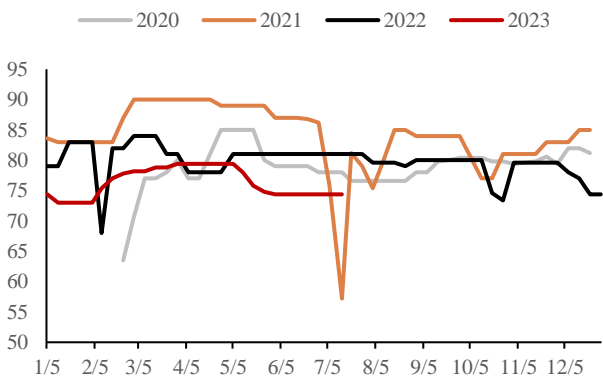
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



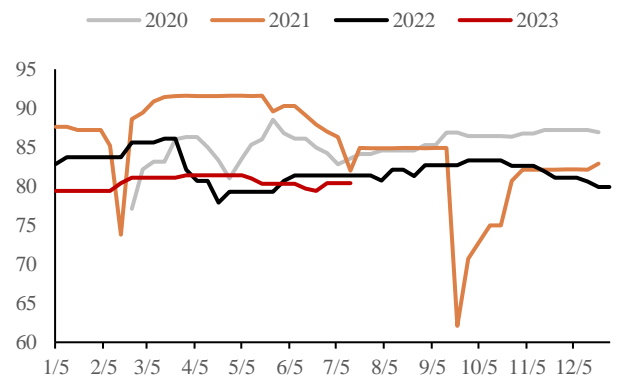
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



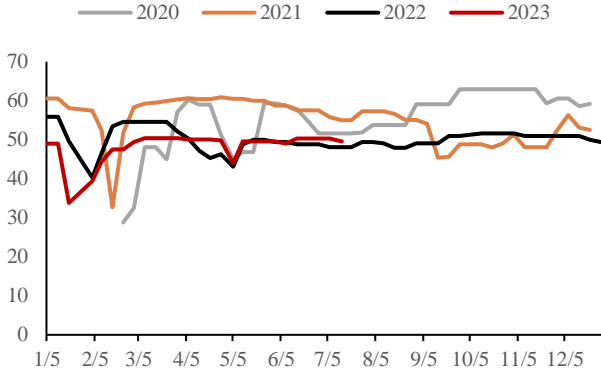
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



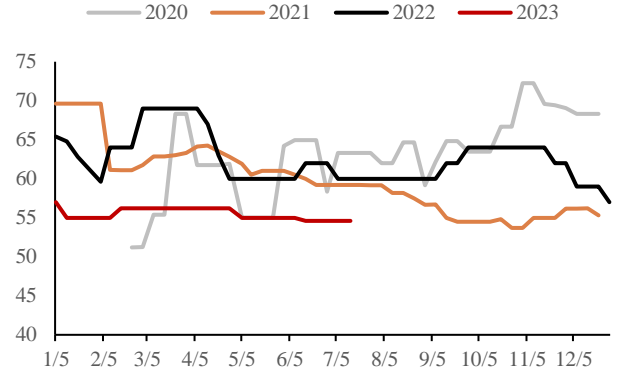
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 19: 再生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 20: 原生铝合金龙头企业周度开工率 | 单位: %



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: [www.htfc.com](http://www.htfc.com)