



供应部分受限 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

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

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: 云南地区电解铝企业基本完成复产, 产量逐步释放, 但当前铝锭库存延续低位对铝价存一定支撑, 临近消费传统旺季重点关注政策对消费端的拉动情况, 建议逢低买入套保思路对待。

氧化铝: 近期氧化铝市场局部地区供应受到干扰, 但随着现货价格的抬升, 市场成交活跃度或有所下滑, 当前价位建议观望为主。

投资逻辑

■ 市场分析

铝方面: 本周沪铝价格先扬后抑, 整体重心抬升。截至8月25日当周, 伦铝价格+0.63%至2152.0美元/吨, 沪铝主力较此前一周+0.84%至18555.0元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)由上周的-47.75美元/吨变动至-36.76美元/吨。

供应方面, 云南地区电解铝企业基本已经完成复产, 产量将逐步释放, 周内国内电解铝运行产能增长至4267万吨附近, 较7月初增长51万吨左右, 供应端对价格仍存一定压力。需求方面, 下游企业开工整体持稳, 其中光伏型材企业反馈行业订单排产较好, 建筑型材板块无较大增量。铝板带箔行业订单较差。铝下游行业龙头企业平均开工率较上周下降0.1%至63.6%, 铝型材龙头企业开工率较上周下降0.3%至67.3%, 铝板带平均开工率较上周下降0.6%至75.4%, 铝箔平均开工率较上周持平为78.6%, 铝线缆平均开工率较上周上涨0.4%至60.4%。库存方面, 根据SMM, 截至8月25日, 国内电解铝社会库存49.4万吨, 较上周库存+0.4万吨, 库存小幅累积但仍处于历史低位, 随着云南等地区铸锭量的进一步提升, 周内铝锭到货补充力度有所增强。海外方面, LME铝库存较上周+42625吨至526175吨。

氧化铝方面: 截至8月24日, 中国氧化铝建成产能为10220万吨, 开工产能为8510万吨, 开工率为83.27%。近期氧化铝现货价格抬升, 氧化铝期货价格偏强震荡。供应方面, 广西地区个别氧化铝企业生产线进行检修, 同时山东等地区部分氧化铝企业实施检修工作, 氧化铝焙烧产量减少, 导致近期氧化铝供应减少。此外, 河南三门峡地区矿石供应短缺的问题对当地氧化铝企业生产的影响仍存, 而西南地区下游刚需采购为主, 短期对氧化铝价格存支撑, 当前价位建议观望为主。但长期随着云南电解铝复产进入尾声, 以及山西地区部分氧化铝企业扩产、复产计划的执行, 氧化铝需求增长预期或受限, 供给量或小幅抬升, 需关注后续供需变动情况。

■ 策略

单边：铝：谨慎偏多 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。

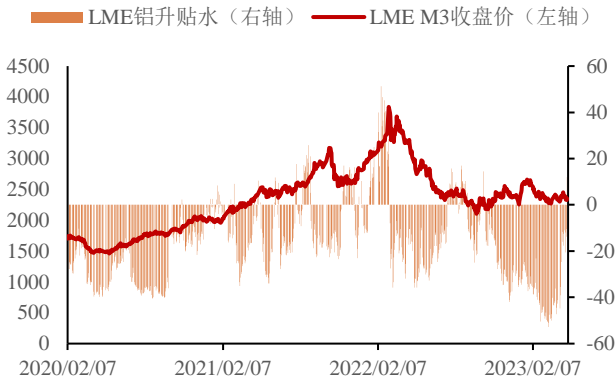
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

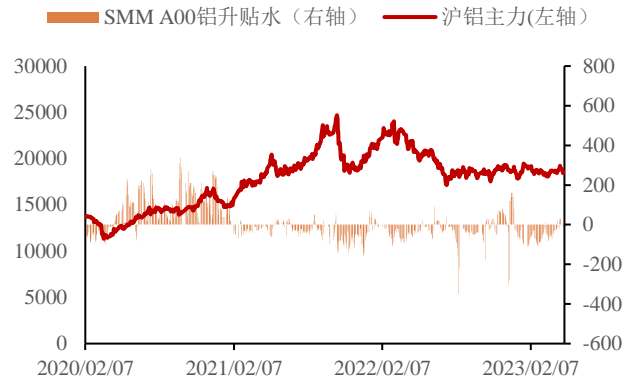
图 1: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 2: SHFE 铝基差 单位: 元/吨.....	4
图 3: LME 铝季节性升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 4: 国内铝季节性升贴水 单位: 元/吨.....	4
图 5: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 6: 电解铝及氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 7: 氧化铝南北价差 单位: 元/吨.....	5
图 8: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨、美元/吨.....	5
图 9: LME 铝季节性库存 单位: 吨.....	5
图 10: LME 铝库存 单位: 吨.....	5
图 11: 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



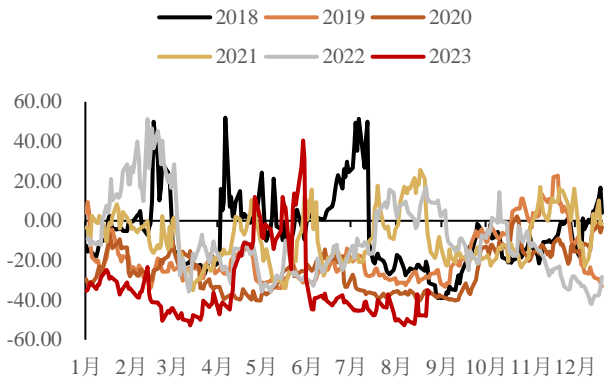
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



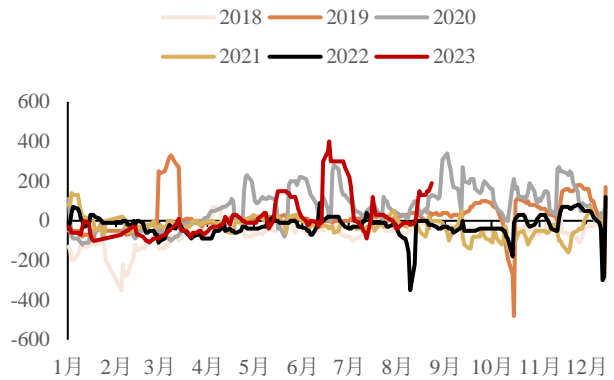
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



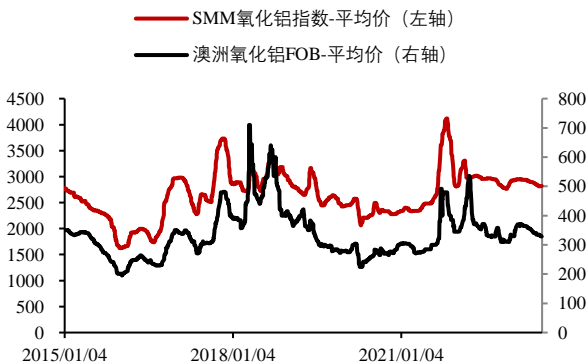
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



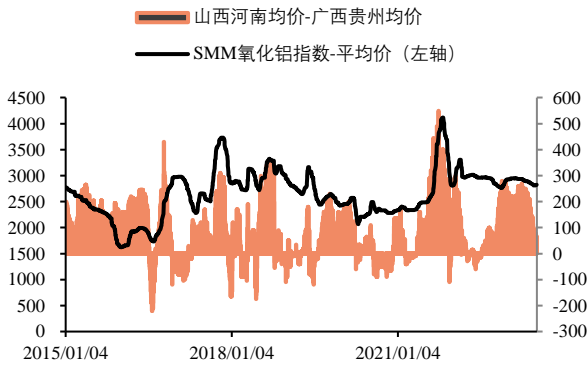
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



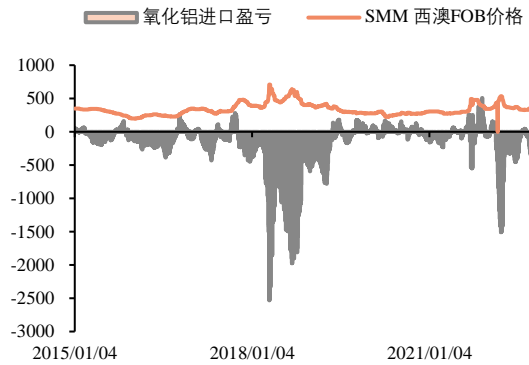
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



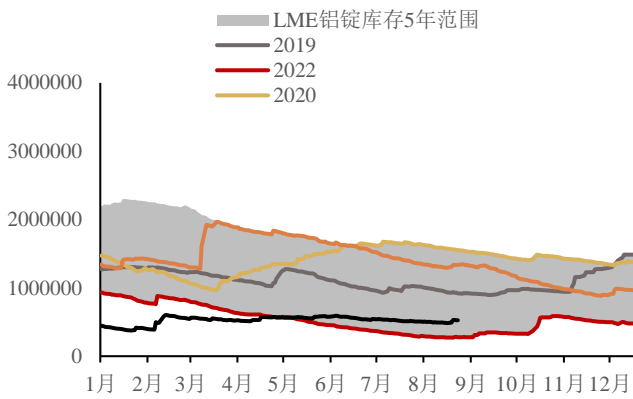
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



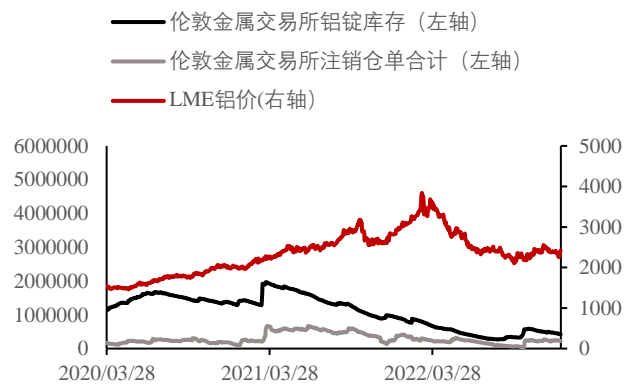
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



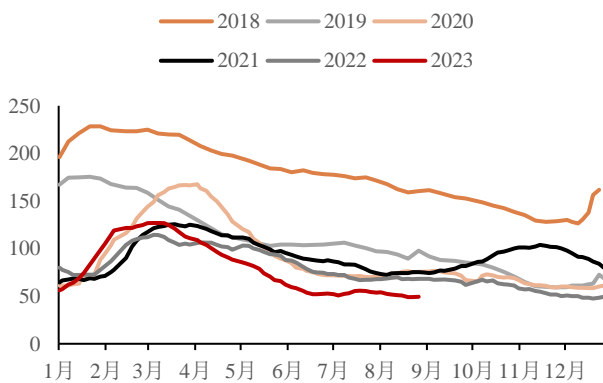
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



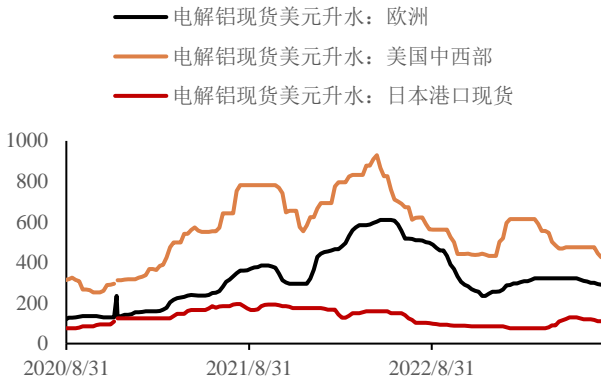
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



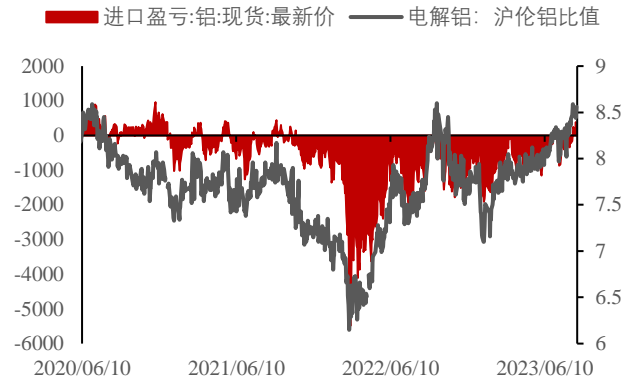
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



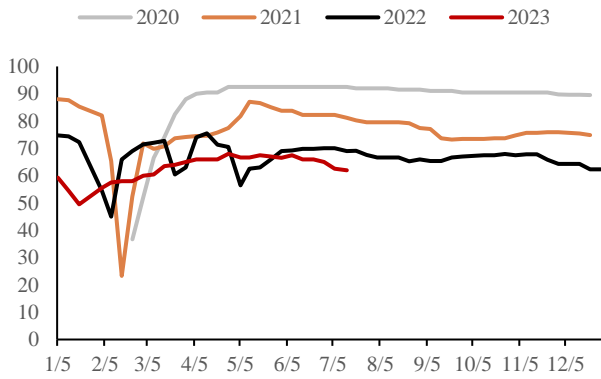
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



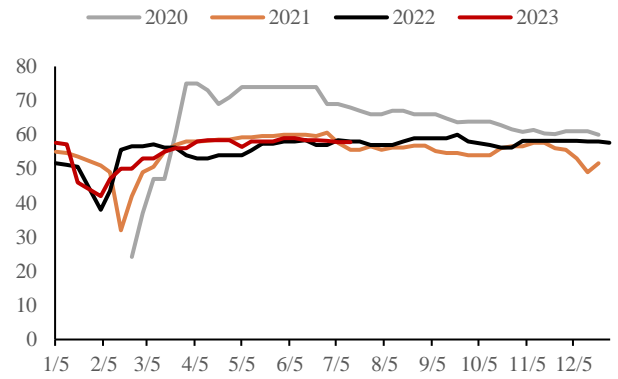
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



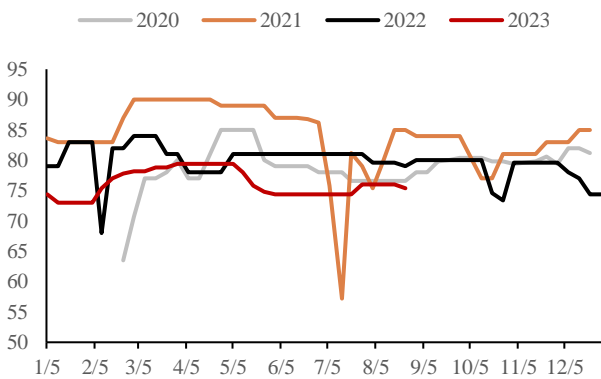
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



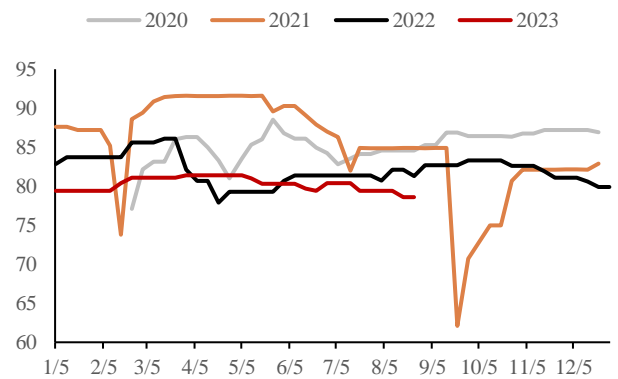
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



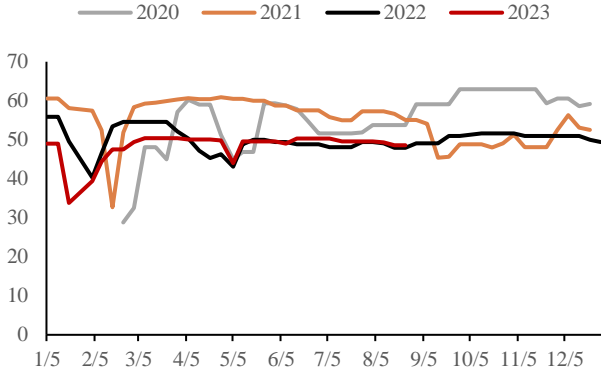
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



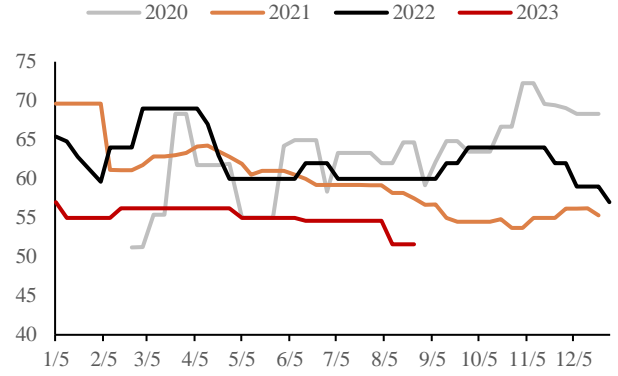
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

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利。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