



需求增量有限 氧化铝高位震荡

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, 但当前铝锭库存延续低位对铝价存一定支撑, 消费传统旺季下重点关注政策对消费端的实际拉动情况, 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: 本周沪铝价格维持高位。截至9月8日当周, 伦铝价格-2.5%至2181.0美元/吨, 沪铝主力较此前一周-1.89%至18965.0元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)由上周的-46.75美元/吨变动至-40.81美元/吨。

供应方面, 随着云南地区电解铝复产的结束, 预计运行产能变动有限, 关注后续铝水转换率的波动情况。需求方面, 在政策对地产等终端行业的支持和刺激下, 预计下游采购需求将好转, 开工回暖, 铝下游行业龙头企业平均开工率较上周上涨0.2%至63.7%, 铝型材龙头企业开工率较上周下降3.3%至63.4%, 铝板带平均开工率较上周上涨0.6%至76%, 铝箔平均开工率较上周上涨0.7%至79.3%, 铝线缆平均开工率较上周上涨1%至61.4%。库存方面, 根据SMM, 截至9月8日, 国内电解铝社会库存51.7万吨, 较上周库存+2.4万吨, 库存小幅累积但仍处于历史低位, 海外方面, LME铝库存较上周-8925吨至499475吨。

氧化铝方面: 本周氧化铝现货价格抬升, 氧化铝期货价格高位震荡。供应方面, 山西部分新增氧化铝产能逐步投产至满产; 广西此前检修企业陆续恢复生产, 且新投产产能陆续投产放量; 河南三门峡地区部分氧化铝厂受矿石供应紧缺影响仍减产运行, 整体现货供应偏紧情况或有所缓解, 而随着云南复产完成, 需求端增量有限, 当前价位建议观望为主。库存方面, 截止9月8日当周, 氧化铝港口总库存较上周的19.9万吨减少1.4万吨至18.5万吨。

■ 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。

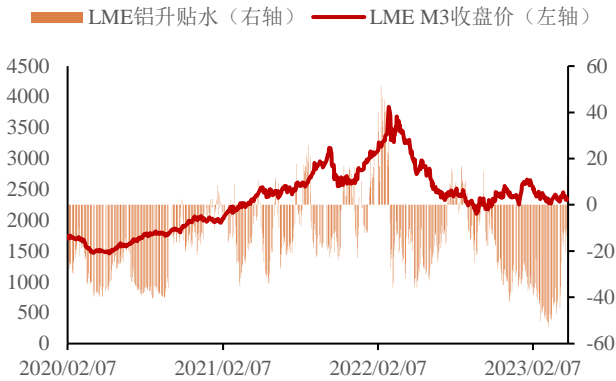
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

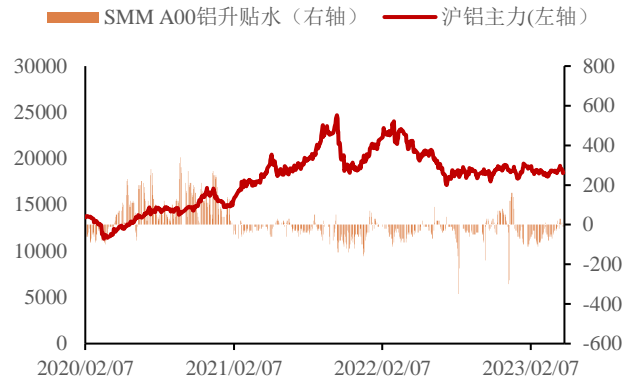
图 1: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨.....	3
图 2: SHFE 铝基差 单位: 元/吨.....	3
图 3: LME 铝季节性升贴水 单位: 美元/吨.....	3
图 4: 国内铝季节性升贴水 单位: 元/吨.....	3
图 5: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨.....	3
图 6: 电解铝及氧化铝价格 单位: 元/吨.....	3
图 7: 氧化铝南北价差 单位: 元/吨.....	4
图 8: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨、美元/吨.....	4
图 9: LME 铝季节性库存 单位: 吨.....	4
图 10: LME 铝库存 单位: 吨.....	4
图 11: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

图 1: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



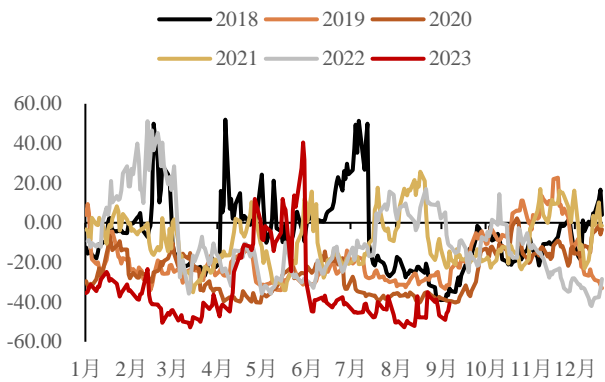
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



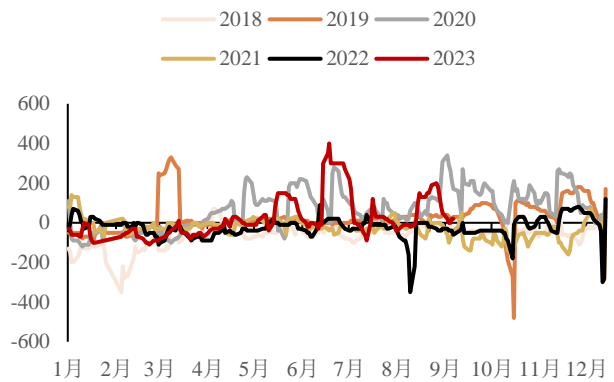
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



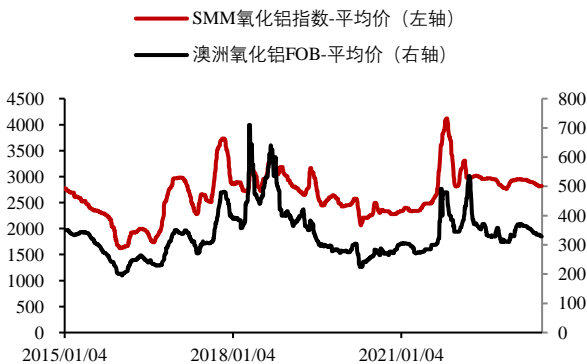
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



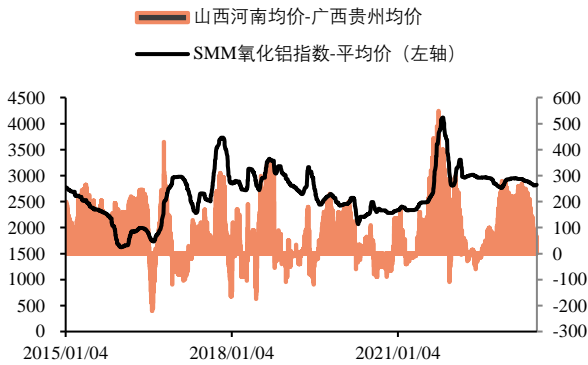
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



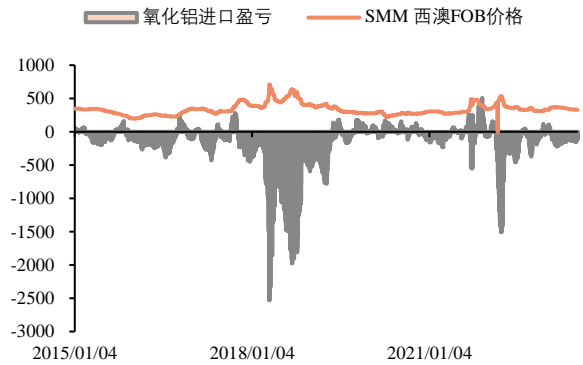
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



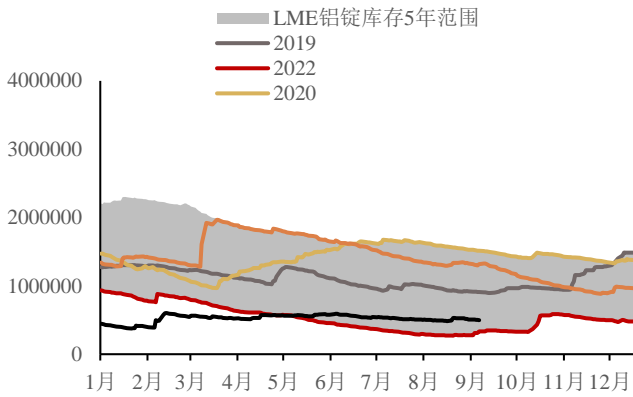
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



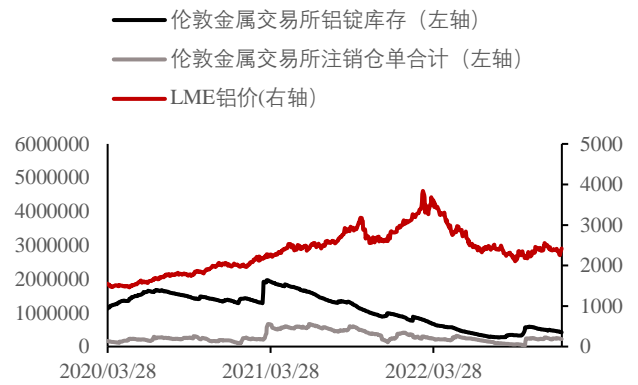
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



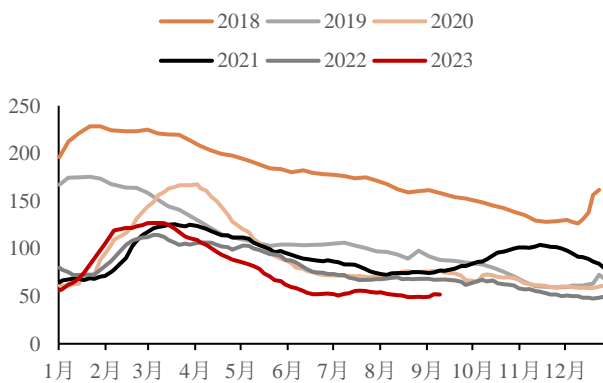
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



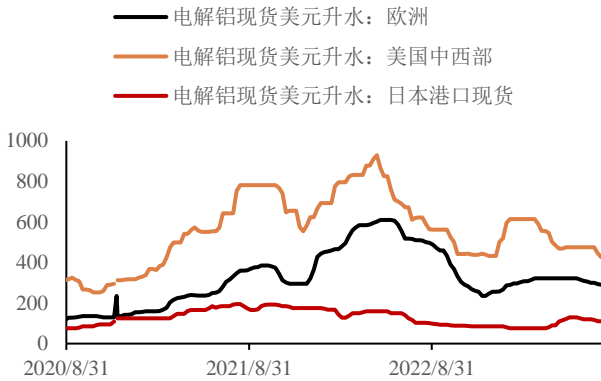
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



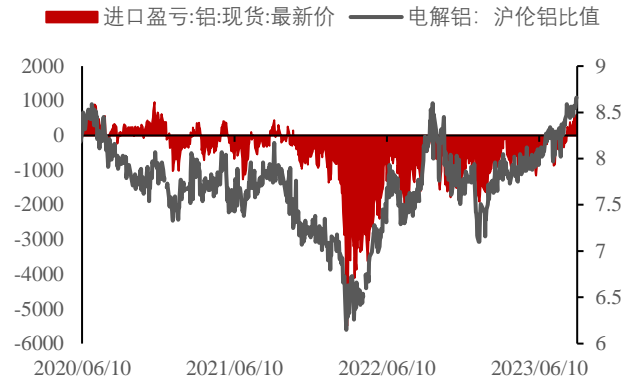
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



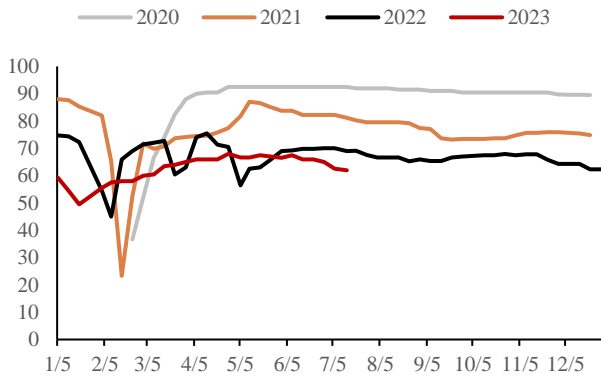
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



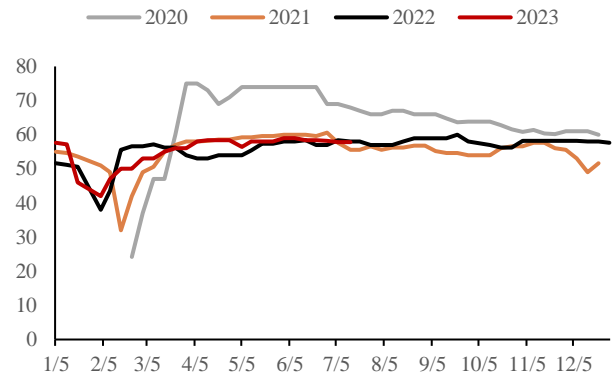
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



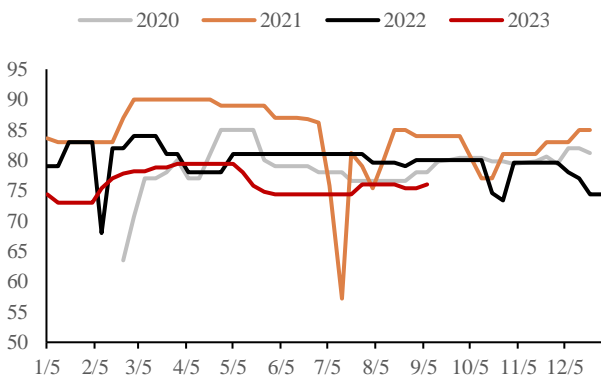
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



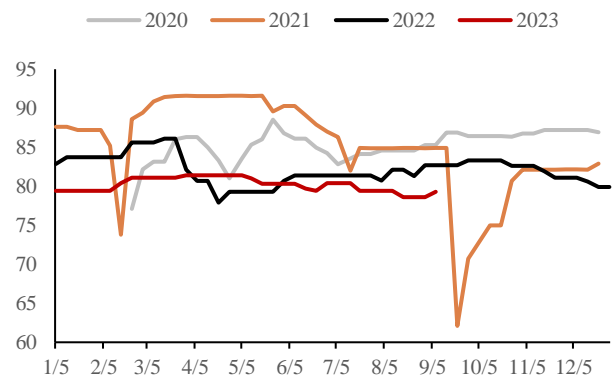
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



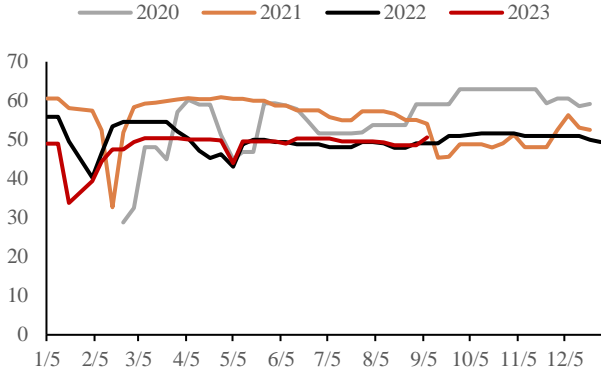
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



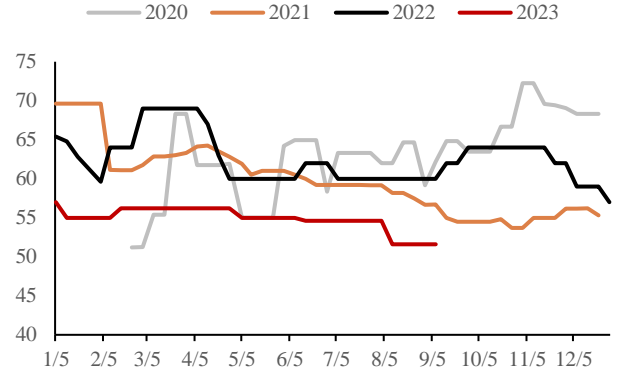
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

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