

下游补库积极性不足 铝价维持震荡

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: 电解铝生产企业持稳生产为主, 运行产能增速明显放缓, 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: 近期氧化铝供应局部地方受到干扰, 但考虑到云南电解铝企业复产产能已释放完毕, 仅 20 吨置换产能等待投放, 下游需求增量空间有限, 当前价位建议观望为主。

核心观点

■ 市场分析

铝现货方面: LME 铝现货贴水 39.75 美元/吨。SMM A00 铝价录得 19730 元/吨, 较前一交易日下降 10 元/吨。SMM A00 铝现货升贴水较前一交易日下降 10 元/吨至 220 元/吨, SMM 中原铝价录得 19620 元/吨, 较前一交易日下降 10 元/吨。SMM 中原铝现货升贴水较前一交易日下降 10 元/吨至 110 元/吨, SMM 佛山铝价录得 19460 元/吨, 较前一交易日下降 30 元/吨。SMM 佛山铝现货升贴水较前一交易日下降 30 元/吨至 -50 元/吨。

铝期货方面: 9 月 25 日沪铝主力合约开于 19505 元/吨, 收于 19335 元/吨, 较前一交易日涨 5 元/吨, 全天交易日成交 282241 手, 较前一交易日增加 95615 手, 全天交易日持仓 253950 手, 较前一交易日增加 57117 手。日内价格偏强震荡, 最高价达到 19510 元/吨, 最低价达到 19245 元/吨。夜盘方面, 沪铝主力合约开于 19325 元/吨, 收于 19350 元/吨, 较昨日午后涨 15 元/吨, 夜间价格震荡。

近期铝价高位震荡, 现货市场较为疲软, 节前下游备货情绪一般, 但铝锭社会库存仍处于历史同期低位, 对铝价有所支撑。供应方面, 国内电解铝运行产能增量有限, 前期云南地区复产产能逐步释放产量, 叠加进口货源部分流入, 供应端压力仍存。消费方面, 消费传统旺季背景下关注政策对实际消费的提振效果, 近期铝初级加工端开工率表现平平。截止 9 月 25 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 52.1 万吨, 较上周减少 0.8 万吨。截止 9 月 25 日, LME 铝库存较前一交易日增加 14250 吨至 496550 吨。

氧化铝现货方面: SMM 氧化铝指数价格录得 2946 元/吨, 较前一交易日持平, 澳洲氧化铝 FOB 价格录得 342 美元/吨, 较前一交易日持平。

氧化铝期货方面: 9 月 25 日氧化铝主力合约开于 3079 元/吨, 收于 3050 元/吨, 较前一交易日跌 4 元/吨, 全天交易日成交 78450 手, 较前一交易日减少 1288 手, 全天交易日

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

持仓 56665 手，较前一交易日减少 7278 手，日内价格震荡，最高价达到 3095 元/吨，最低价达到 3029 元/吨。

夜盘方面，氧化铝主力合约开于 3063 元/吨，收于 3041 元/吨，较昨日午后收盘跌 9 元/吨，夜间价格震荡。

近期氧化铝价格维持高位震荡，下游以刚需采购为主。供需方面，受部分地区检修等因素影响，氧化铝西南市场阶段性供应仍旧趋紧；而下游电解铝维持较高的开工率，对氧化铝的需求暂未明显出现回落。但中长期来看，云南地区电解铝企业基本已经完成复产，下游需求增量空间有限，当前价位短期建议观望为主。

■ 策略

单边：铝：谨慎偏多 氧化铝：中性。

■ 风险

1、供应端变动超预期。2、国内消费提振。3、流动性变动超预期。

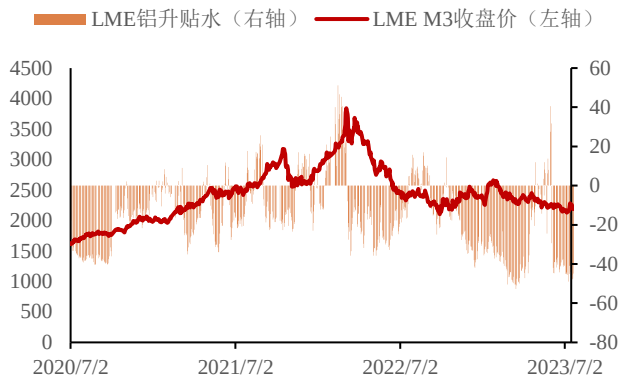
目录

策略摘要	1
核心观点	1

图表

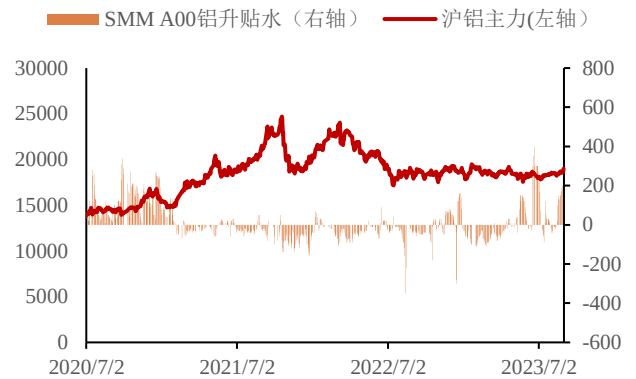
图 1: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨	4
图 2: SHFE 铝基差 单位: 元/吨	4
图 3: LME 铝季节性升贴水 单位: 美元/吨	4
图 4: 国内铝季节性升贴水 单位: 元/吨	4
图 5: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨	4
图 6: 电解铝及氧化铝价格 单位: 元/吨	4
图 7: 氧化铝南北价差 单位: 元/吨	5
图 8: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨、美元/吨	5
图 9: LME 铝季节性库存 单位: 吨	5
图 10: LME 铝库存 单位: 吨	5
图 11: 铝社会库存季节性 单位: 万吨	5
图 12: 上海交易所铝库存 单位: 吨	5
图 13: 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



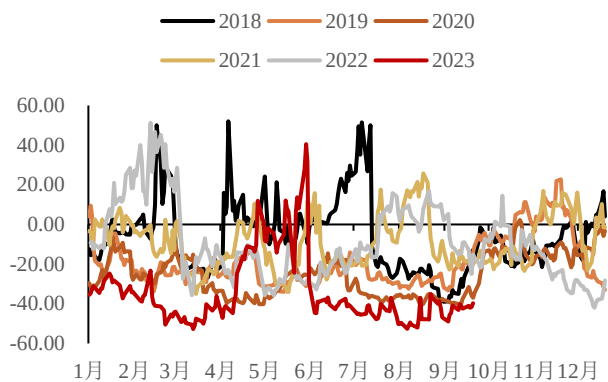
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



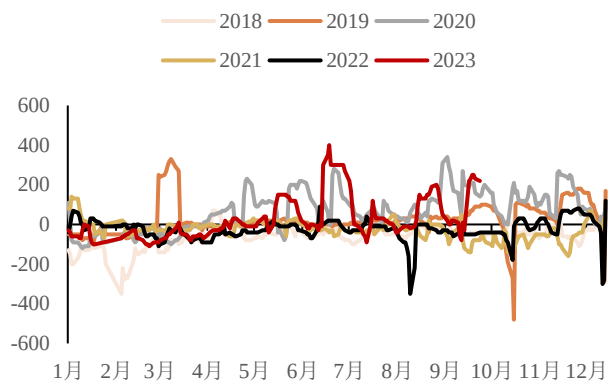
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



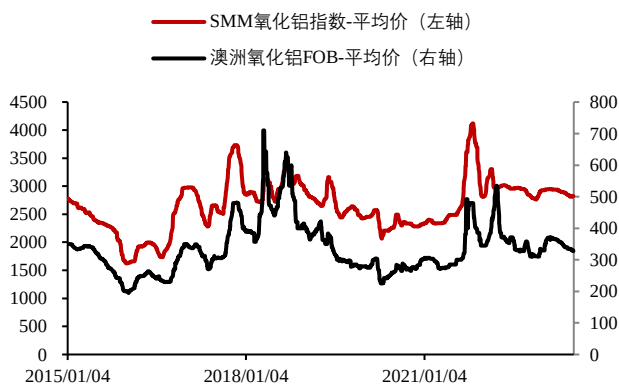
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



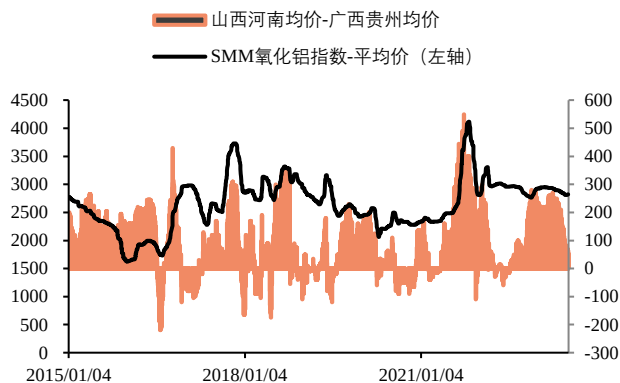
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



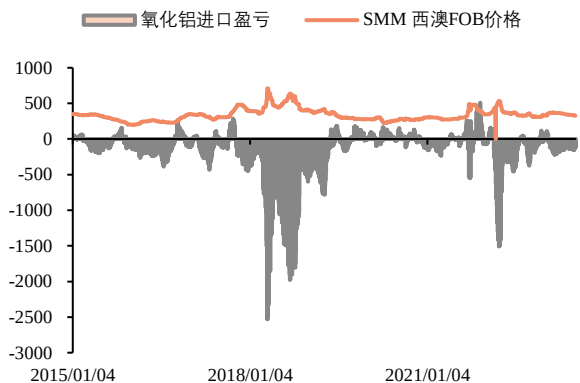
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



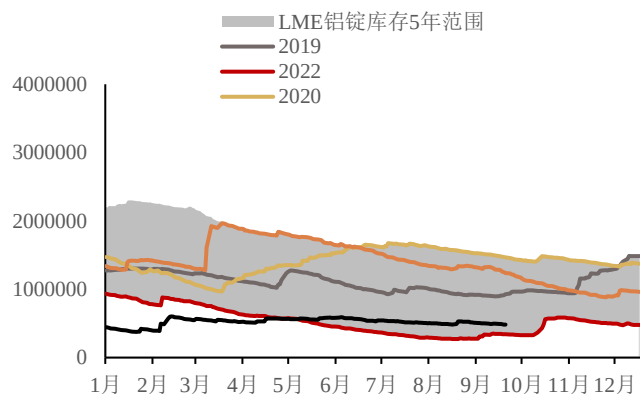
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



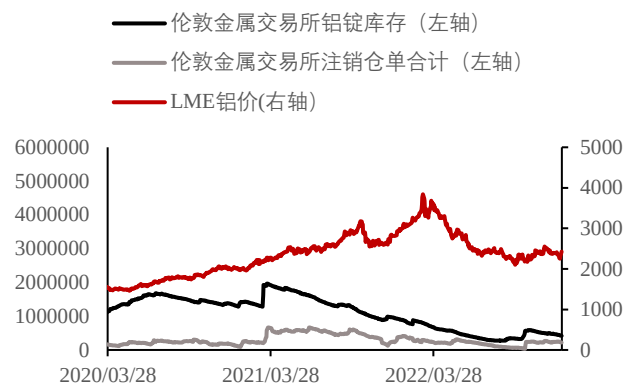
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



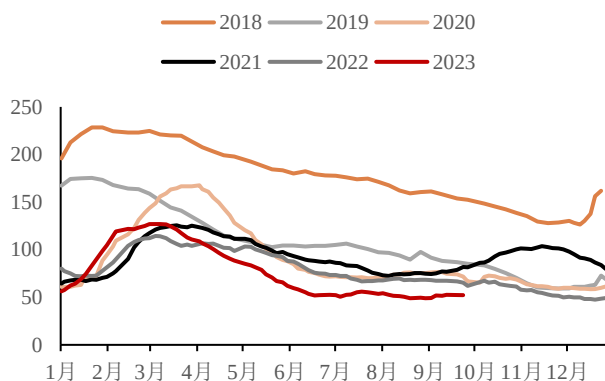
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: LME 铝库存 | 单位: 吨



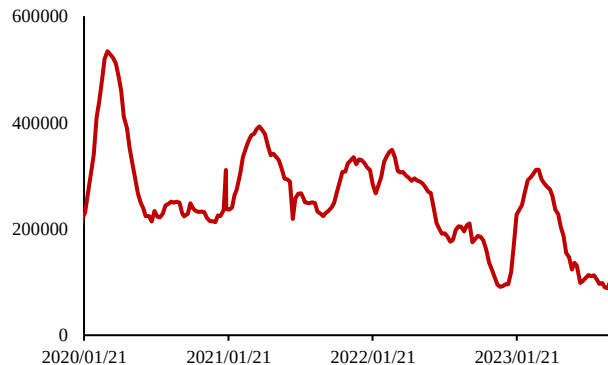
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 11: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



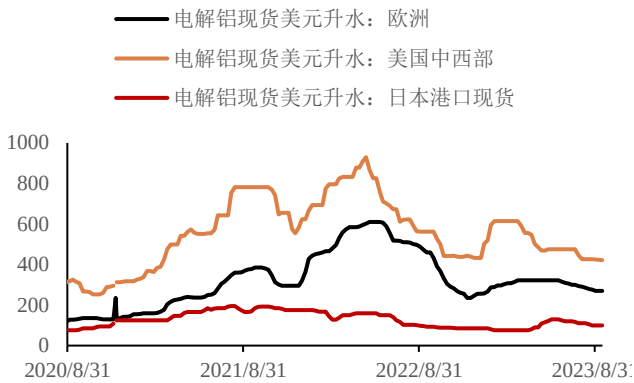
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



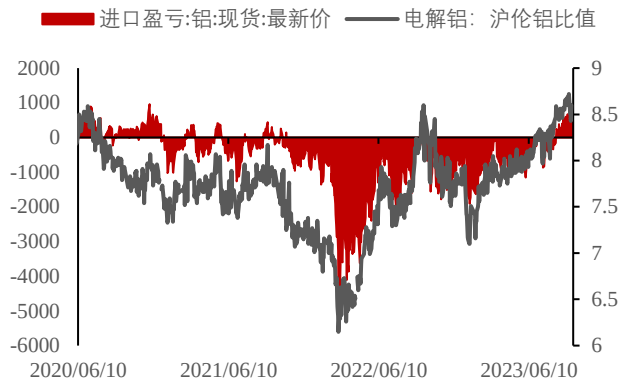
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



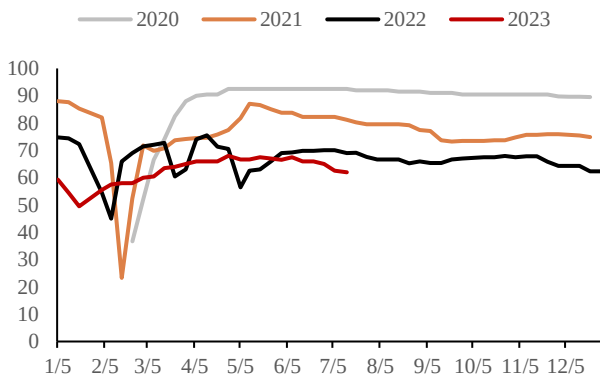
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



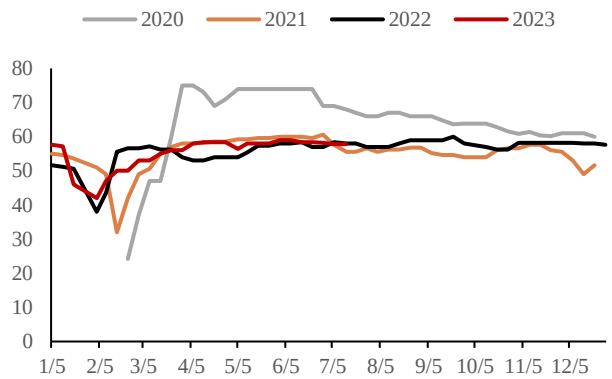
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



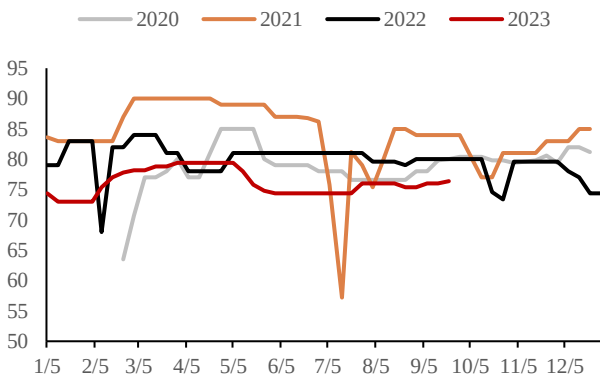
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



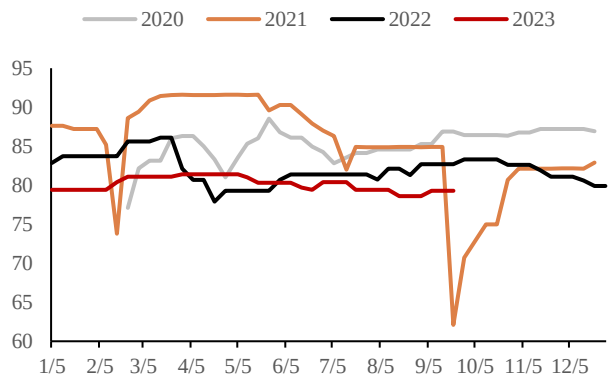
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



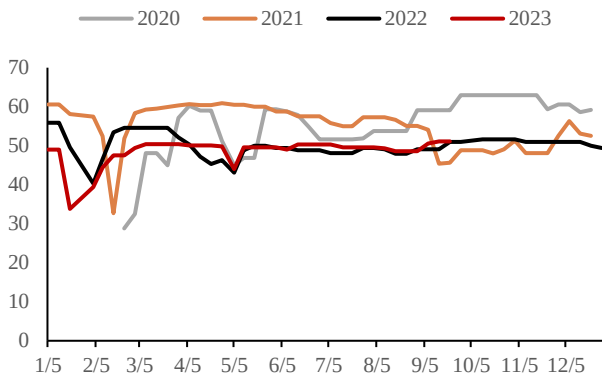
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



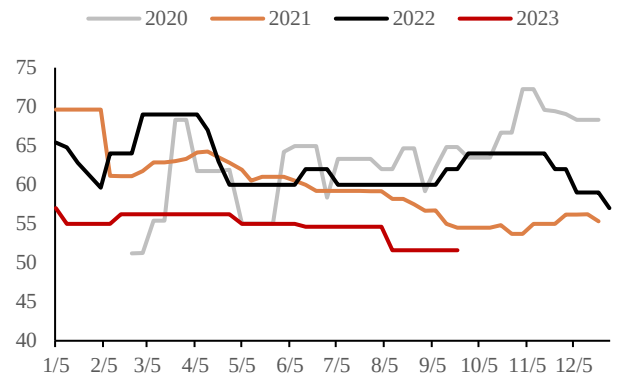
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

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