

关注云南实际减产情况 铝价震荡为主

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: 需求暂无明显好转, 但供应端仍存担忧, 重点关注云南地区实际减产时间及影响量, 成本抬升叠加库存延续低位对铝价仍存一定支撑, 建议逢低买入套保思路对待。

氧化铝: 短期内国内氧化铝市场紧平衡格局延续。虽然广西、山东等地区部分企业的生产逐步恢复, 但考虑到受矿石、采暖季等因素影响, 氧化铝供应阶段性扰动频繁, 预计供应总量比较难快速大增。下游电解铝企业整体以刚需采购为主, 受西南地区减产预期影响, 需求量或下降, 当前价位建议观望为主。

投资逻辑

■ 市场分析

铝方面: 本周沪铝价格震荡运行。截至 10 月 27 日当周, 伦铝价格+2.09%至 2225.5 美元/吨, 沪铝主力较此前一周-0.13%至 18905.0 元/吨。LME 铝现货升贴水(0-3)由上周的-24.49 美元/吨变动至-13.76 美元/吨。

宏观方面, 近期中国宣布将增发一万亿元国债, 对市场情绪有所提振, 但仍需关注后续海外加息节奏对市场的影响。供应方面, 周内电解铝开工表现持稳, 内蒙古白音华 20 万吨项目将逐步进入投产阶段, 但据 SMM 了解, 因枯水期跨度时间长及来年的工业用电需求量, 云南省内电解铝企业有减产 22%预期, 下周或将确定各家电解铝厂压产比例, 并开始执行。截至 10 月中旬, 云南 4 家电解铝企业合计运行电解铝产能 565 万吨, 按 22%限产力度计算, 影响规模或将达到 124.3 万吨, 需关注 11 月枯水期西南地区水电变动情况。海外方面, 由于目前海外宏观情绪较弱, 铝厂复产或需等待需求强劲复苏, 预计短期海外铝企复产动力不足。

需求方面, 下游开工未见明显回升。周内铝下游行业龙头企业平均开工率较上周下降 0.1%至 64.3%, 铝型材龙头企业开工率较上周下降 0.3%至 58.2%, 因光伏组件大厂出现减产的情况, 部分工业型材订单受到影响。铝板带平均开工率较上周持平为 77.8%, 铝箔平均开工率较上周持平为 79.7%, 铝线缆平均开工率较上周持平为 68%。

库存方面, 截止 10 月 26 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 62.3 万吨, 较本周一库存减少 0.7 万吨, 较上周四库存减少 0.3 万吨, 较去年节后历史同期的 62.1 万吨仍高出 0.2 万吨。由于节后下游需求较为疲软, 库存消耗略不及预期。ME 铝库存较上周减少 0.97 万吨至 47.87 万吨, 处于历史偏低位置。

氧化铝方面: 本周氧化铝期货价格震荡为主。截至 10 月 27 日当周, 氧化铝主力价格周内增加 1.08%至 3082 元/吨, SMM 氧化铝指数价格周内增加 0.37%至 3009 元/吨,

SMM 氧化铝指数对当月升贴水由周初的-51 元/吨变动至-61 元/吨。

氧化铝市场维持紧平衡，受此前部分氧化铝企业检修、减产等因素影响，市场现货供应偏紧，下游电解铝企业刚需采购为主。供应方面，根据阿拉丁数据，氧化铝建成产能 10342 万吨，运行产能 8480 万吨，开工率 82%。近日根据万州经开区天然气公司最新通知，10 月 29 日中午 12 点至 11 月 1 日中午 12 点，万州经开区天然气主管碰管，期间停供天然气，大型氧化铝企业焙烧暂停，日产量影响万吨以上。山东地区此前因环保问题减产的企业已恢复正常生产；山西地区某氧化铝厂基本结束检修，河南三门峡地区某氧化铝厂因矿石供应问题减产，运行产能减少至 100 万吨左右。需求方面，氧化铝下游电解铝企业整体刚需采购为主，考虑到西南地区电解铝企业或将进行减产，关注对氧化铝需求方面的变动情况。库存方面，截止 10 月 27 日当周，氧化铝港口总库存较上周的 23 万吨减少 3.2 万吨至 19.8 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。

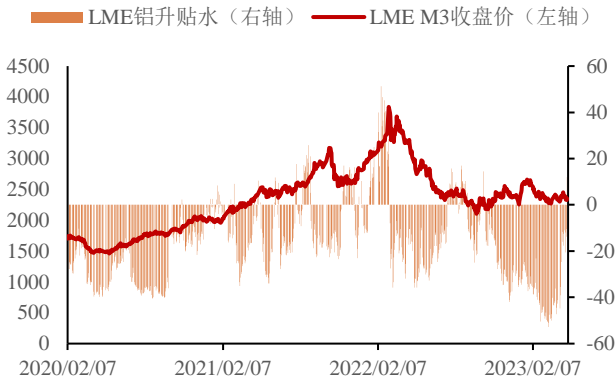
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

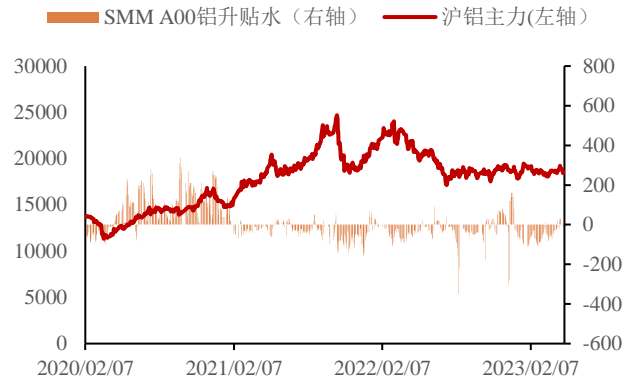
图 1: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 2: SHFE 铝基差 单位: 元/吨.....	4
图 3: LME 铝季节性升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 4: 国内铝季节性升贴水 单位: 元/吨.....	4
图 5: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 6: 电解铝及氧化铝价格 单位: 元/吨.....	4
图 7: 氧化铝南北价差 单位: 元/吨.....	5
图 8: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨、美元/吨.....	5
图 9: LME 铝季节性库存 单位: 吨.....	5
图 10: LME 铝库存 单位: 吨.....	5
图 11: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



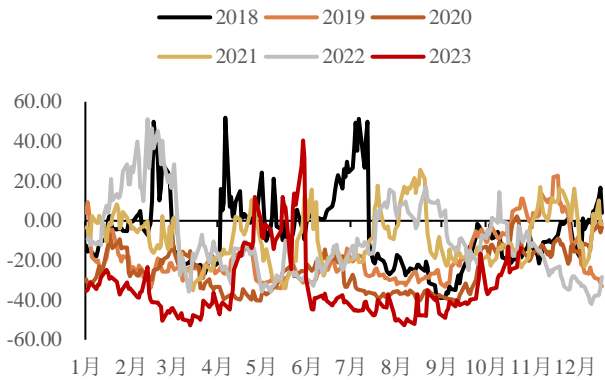
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



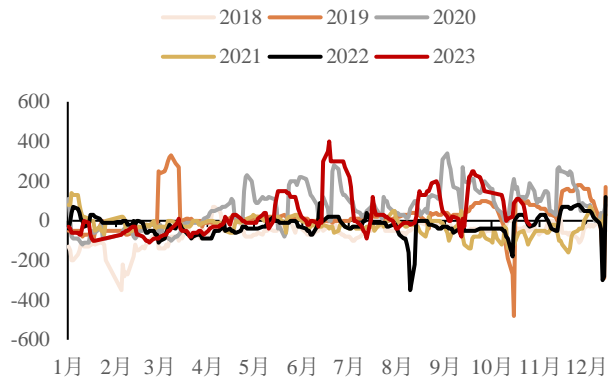
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



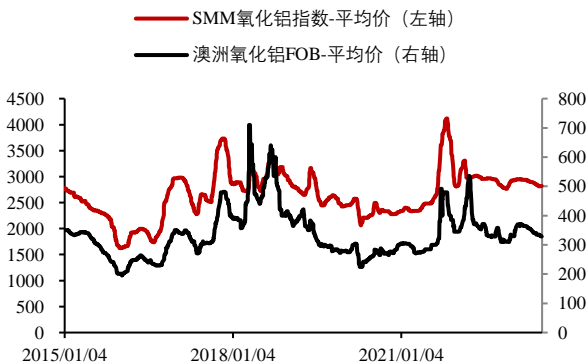
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



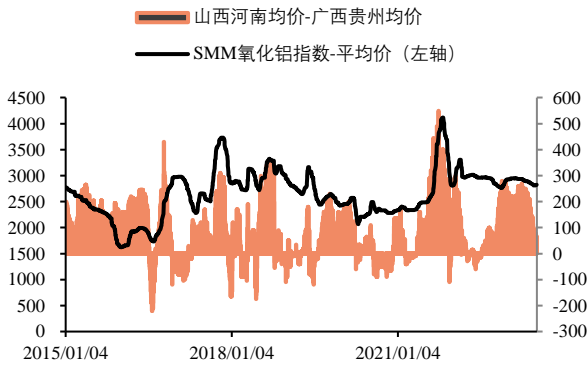
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



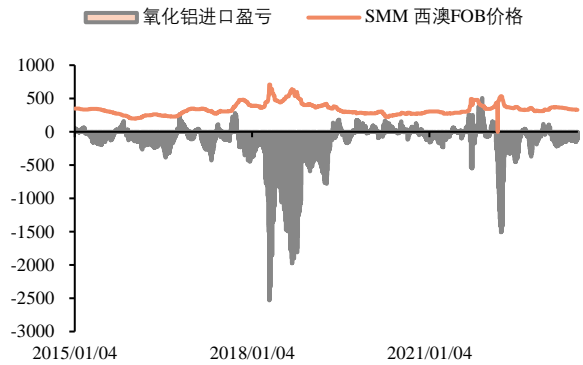
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



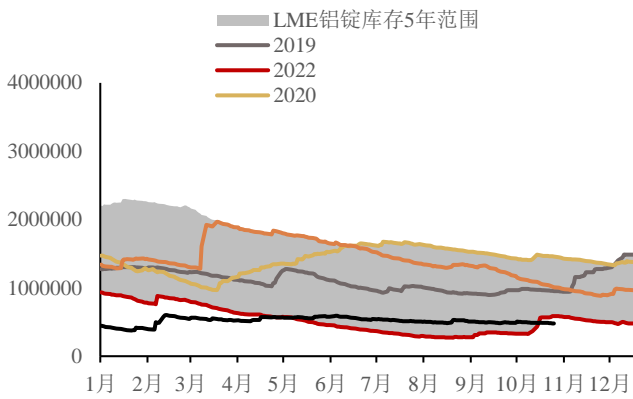
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



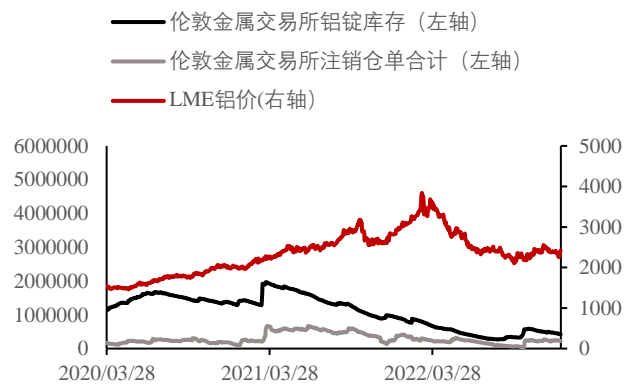
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



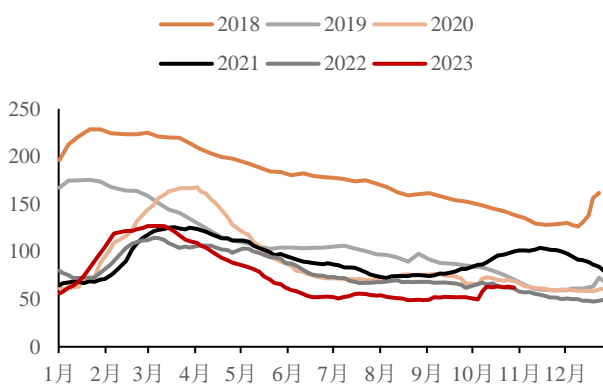
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: LME 铝库存 | 单位: 吨



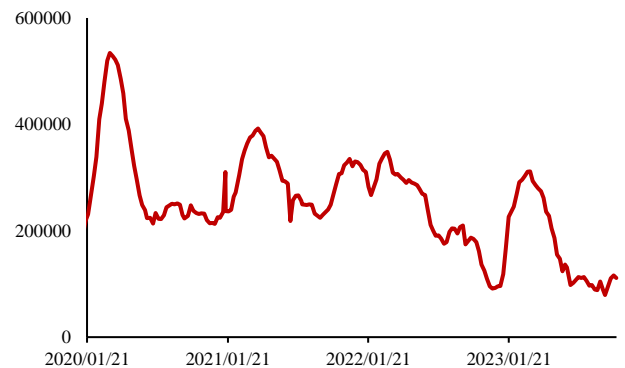
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 11: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



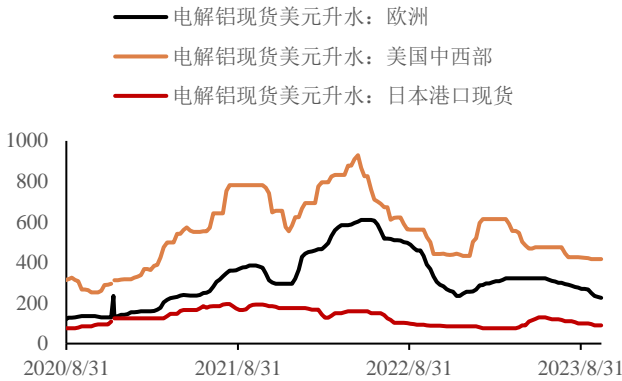
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



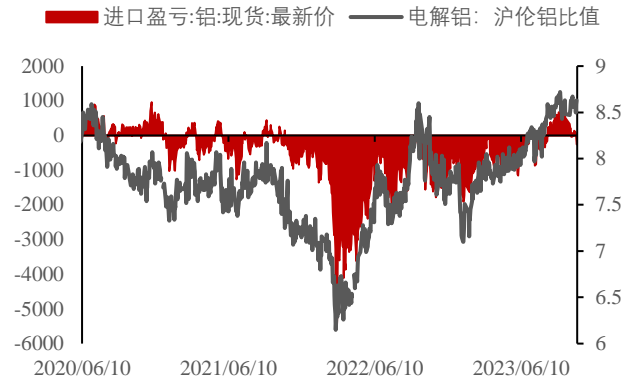
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



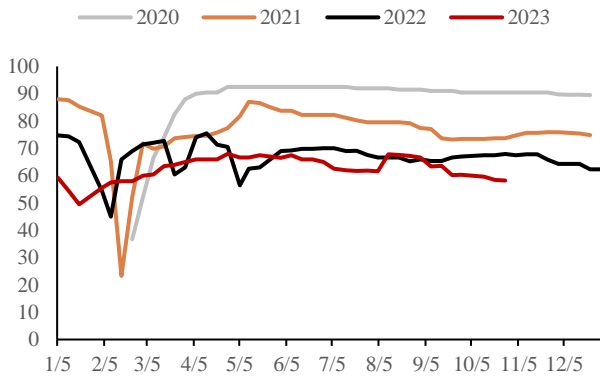
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



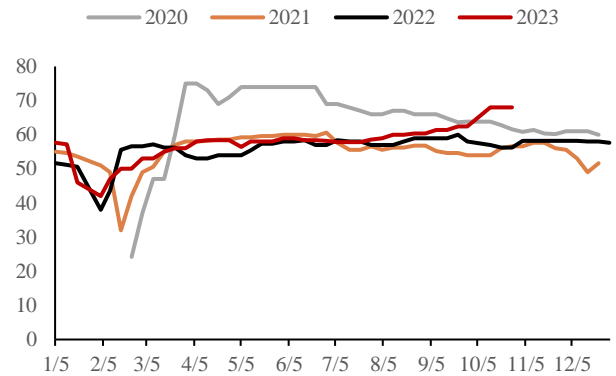
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 15: 铝型材龙头企业周度开工率 | 单位: %



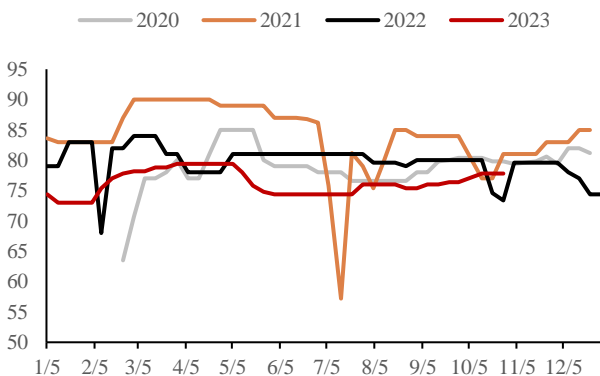
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 16: 铝线缆龙头企业周度开工率 | 单位: %



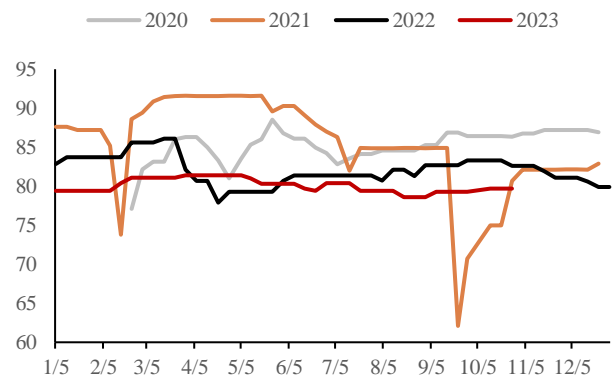
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 17: 铝板带龙头企业周度开工率 | 单位: %



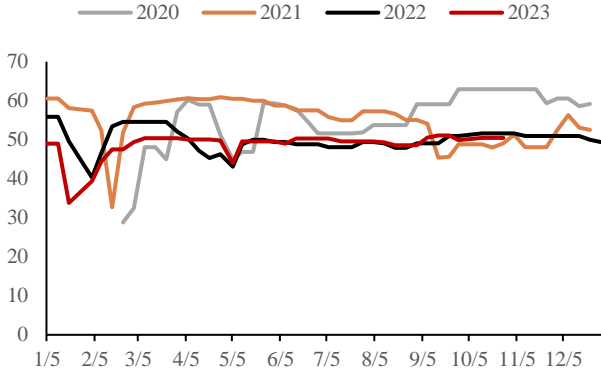
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 18: 铝箔龙头企业周度开工率 | 单位: %



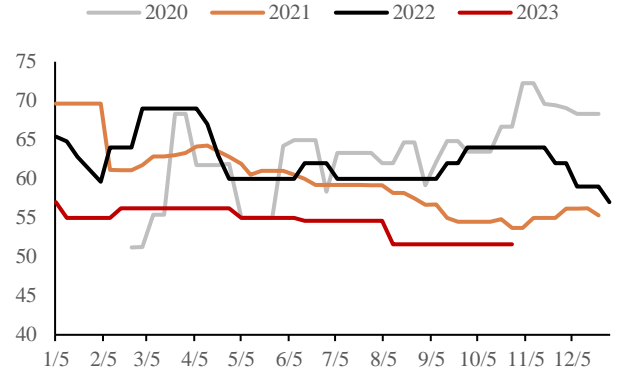
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

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