



2024年8月19日

预期转好

铝价企稳

核心观点及策略

- 宏观面美国7月零售销售表现轻松超预期，初请失业金人数也低于预期，进一步驱散了市场对美国经济增长的担忧。国内7月经济数据显示内需有待进一步提振，但数据中仍有积极板块，整体市场情绪改善。基本面产能稳定，供应刚性，变化不大。消费端季节性淡季即将过去，铝加工企业开工率暂停持续下行走势开始企稳，社会库存展开小幅去库，周内铝锭社库减少0.1万至82.3万吨。
- 整体，市场打消对美国经济衰退的担忧，投资者风险偏好明显回暖，美股及国内股市皆反弹，市场情绪转暖。基本面，伴随铝锭两周停止累库，消费旺季即将过去，消费转暖预期继续升温。供应刚性，消费回暖，平衡预期转好，铝价底部支撑初显，短时有望震荡回升，操作上可考虑轻仓低多参与。
- 本周沪期铝主体运行区间19000-19500元/吨，伦铝主体运行区间2300-2400美元/吨。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：美联储鹰派、消费不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2024/8/7	2024/8/16	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2273	2368	95.0	元/吨
SHFE 铝连三	19010	19490	480.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.4	8.2	-0.1	
LME 现货升水	-57.28	-45.58	11.7	美元/吨
LME 铝库存	914450	888975	-25475.0	吨
SHFE 铝仓单库存	152842	204401	51559.0	吨
现货长江均价	19046	19042	-4.0	元/吨
现货升贴水	-50	-80	-30.0	元/吨
南储现货均价	18936	18964	28.0	元/吨
沪粤价差	110	78	-32.0	元/吨
铝锭社会库存	82.9	82.3	-0.6	吨
电解铝理论平均成本	17600.62	17602.10	1.5	元/吨
电解铝周度平均利润	1445.38	1439.90	-5.5	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

现货市场长江现货周均价 19042 元/吨 较上周-4 元/吨；南储现货周均价 18964 元/吨，较上周+28 元/吨。

宏观方面，美国 7 月 PPI 全面超预期下行，同比涨幅收窄至 2.2%，服务成本年内首次下滑。7 月 CPI 基本符合预期，同比涨幅收窄至 2.9%，核心 CPI 增速创逾三年新低。7 月零售销售环比 1%超预期，创一年半来最高，前值下修至-0.2%。前月数据连续第八个月被下修，经济软着陆的观点仍需更多数据支撑。美国上周首次申请救济金人数 22.7 万人，创 7 月以来最低。中国 7 月份经济成绩单出炉，1-7 月份，固定资产投资同比增长 3.6%，房地产开发投资下降 10.2%。7 月份，社会消费品零售总额同比增长 2.7%，规模以上工业增加值增长 5.1%，城镇调查失业率为 5.2%。国家统计局表示，7 月份，我国经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求继续恢复，就业物价总体稳定，新动能继续培育壮大，高质量发展扎实推进。7 月金融数据整体低迷，新增贷款创下 2009 年 10 月以来新低，狭义货币供应量 M1 降幅续创有数据来最大，社融增量亦大幅低于预期。

供应端，据百川盈孚 2024 年 7 月中国原铝产量为 367.29 万吨，同比增加 3.70%，平均日产 11.85 万吨，年化产量 4336.39 万吨；较 2024 年 6 月份日产 11.78 万吨增加 0.07 万吨。预计 8 月末四川、贵州地区电解铝企业或将释放少量复产产能，据目前的增减产情况预估，2024 年 8 月中国电解铝产量约 368 万吨。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比回升 0.1 个百分点至 62.2%，与去年同期相比下滑 1.5 个百分点。8 月处于铝加工行业淡季，订单不足问题持续抑制大部分铝加工企业开工率提升。同时“金九银十”传统旺季即将到来，为未来铝加工行业开工率带来一定增长预期。

库存方面，据 SMM，8 月 15 日铝锭库存 82.3 万吨，较上周四减少 0.1 万吨。铝棒 11.8 万吨，较上周四减少 0.43 万吨。

三、行情展望

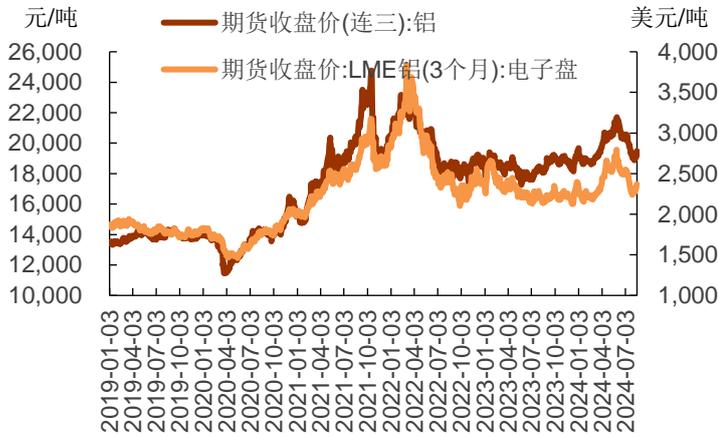
宏观面美国 7 月零售销售表现轻松超预期，初请失业金人数也低于预期，进一步驱散了市场对美国经济增长的担忧。国内 7 月经济数据显示内需有待进一步提振，但数据中仍有积极板块，整体市场情绪改善。基本面产能稳定，供应刚性，变化不大。消费端季节性淡季即将过去，铝加工企业开工率暂停持续下行走势开始企稳，社会库存展开小幅去库，周内铝锭社库减少 0.1 万至 82.3 万吨。整体，市场打消对美国经济衰退的担忧，投资者风险偏好明显回暖，美股及国内股市皆反弹，市场情绪转暖。基本面，伴随铝锭两周停止累库，消费旺季即将过去，消费转暖预期继续升温。供应刚性，消费回暖，平衡预期转好，铝价底部支撑初显，短时有望震荡回升，操作上可考虑轻仓低多参与。

四、行业要闻

1. 国家统计局 8 月 15 日发布的数据显示，中国 7 月原铝（电解铝）产量为 368 万吨，同比增长 6.0%。1-7 月原铝产量为 2519 万吨，同比增长 6.7%。
2. 在 LME 仓库中，7 月俄罗斯铝注册仓单占比从 6 月份的 50% 上升至 65%，而印度铝占比从 40% 降至 33%。7 月，LME 所有铝库存的注册仓单下降 23%，这是继 5 月激增后的第二个月下降。周一的数据显示，7 月流出的大部分为印度铝。
3. 英塔尔科铝业公司（Intalco Aluminum LLC）是美国铝业公司（Alcoa Corporation）的全资子公司，也是已关闭的芬代尔铝冶炼厂的运营商。该公司最近同意与美国环境保护署（EPA）达成一项 525 万美元的和解协议，旨在解决 2019 年环境保护署检查中发现的《清洁空气法》违规行为。该冶炼厂始建于 1966 年，并在 1984 年创下记录，年产铝量达 286,000 吨。

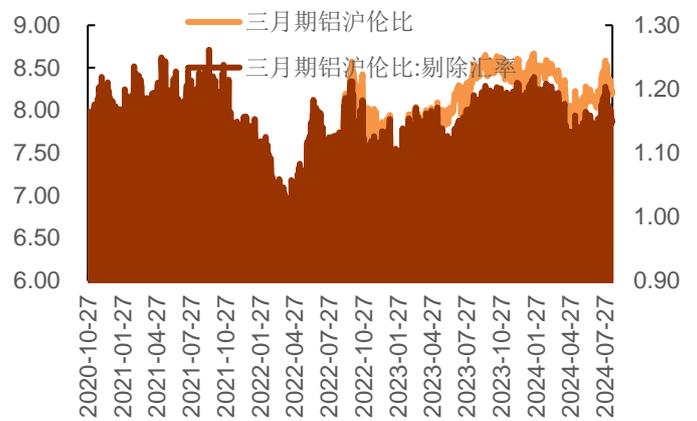
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

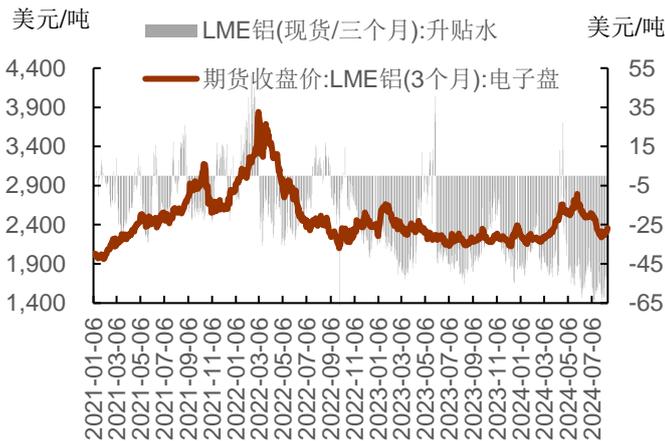


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

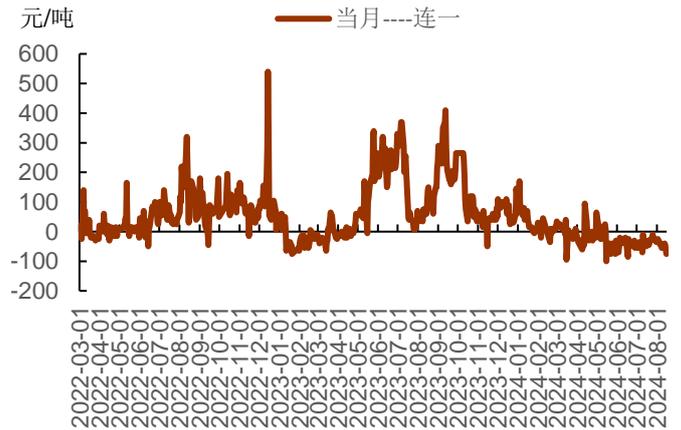


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

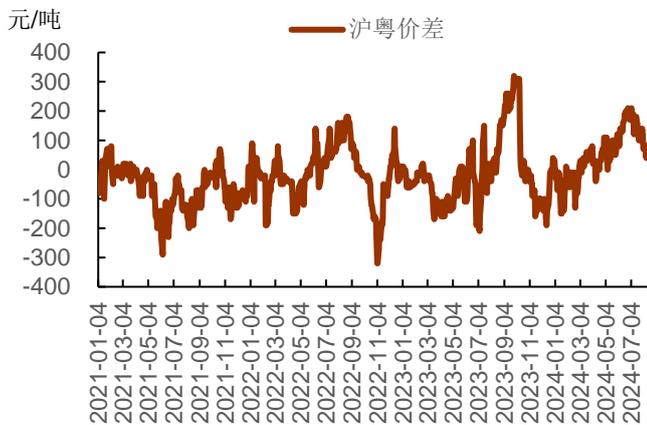


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

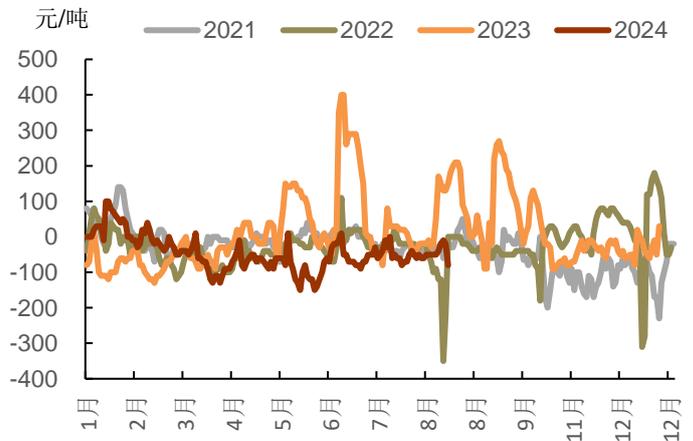


图表 5 沪粤价差

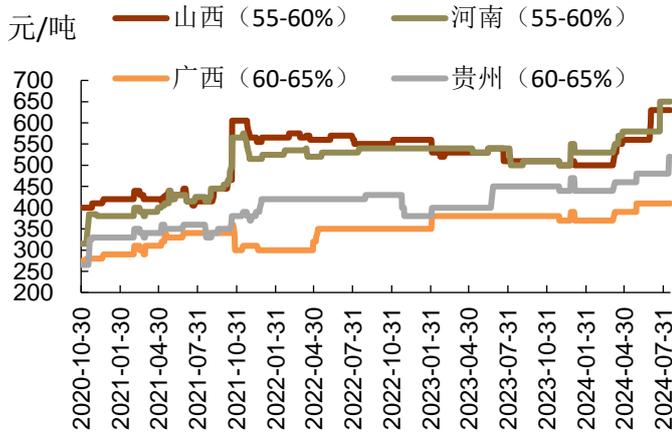


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

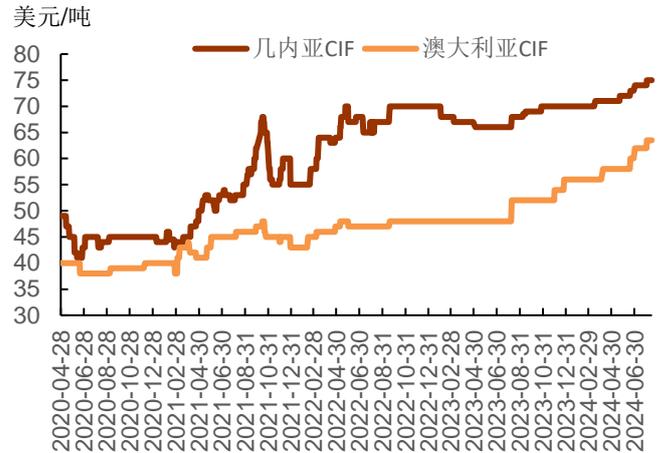
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

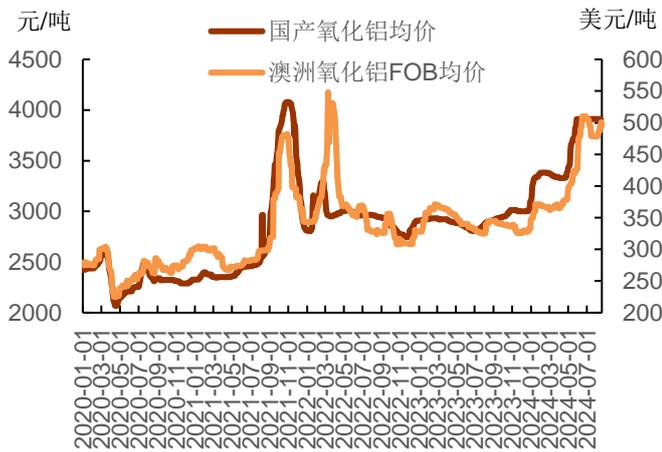


图表8 进口铝土矿 CIF

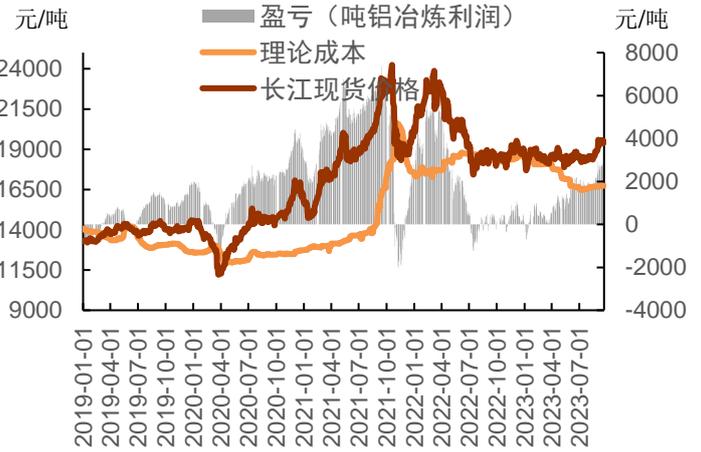


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

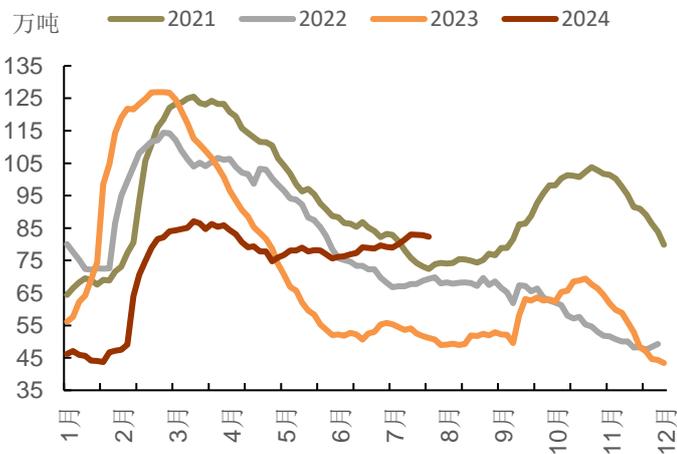


图表10 电解铝成本利润



数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表11 电解铝库存季节性变化(万吨)



图表12 铝棒库存季节性变化



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。