

2024年10月28日



成本助推

铝价震荡偏强

核心观点及策略

- 上周美国制造业连续第三个月陷入萎缩,但服务业稳健,首次申请失业金人数意外下降,增强了市场对美联储将逐步降低利率的预期,CME显示11月降息25个基点的概率上升至97%。国内等待政策落地效果市场情绪偏稳。基本面,供应端近期产能保持高位稳定,周四晚间六部门发文可进口废铝种类增加,废铝进口增长预期抬升。消费端,下游加工处于消费旺季尾声,开工率基本稳定,不过部分板块有季节性淡季订单减少情况,开工未来或有走低。成本端氧化铝再创新高,成本进一步上行。社会库存仍保持去库,较上周减少1.8吨至63万吨。
- 整体,海外美联储降息预期波动及美国大选不确定性仍将带来情绪波动。基本面,供应端高位稳定,铝锭发运预计10月底影响消退,届时或有集中到货,供应压力边际增加。消费短时稳定,消费旺季过去之后表需或有走弱,不过成本预计将保持有力支撑。整体铝价近期焦点在强成本支撑,供需面暂未明显矛盾,铝价延续震荡偏强,保持低多思路。
- 本周沪期铝主体运行区间20500-21300元/吨,伦铝主体运行区间260-2690美元/吨。
- 策略建议:滚动低多
- 风险因素:美国大选、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	2024/10/18	2024/10/25	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2613.5	2670	56.5	元/吨
SHFE 铝连三	20650	20830	180.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.8	-0.1	
LME 现货升水	-33.41	-33.91	-0.5	美元/吨
LME 铝库存	760350	748700	-11650.0	吨
SHFE 铝仓单库存	196593	177385	-19208.0	吨
现货长江均价	20700	20852	152.0	元/吨
现货升贴水	-20	30	50.0	元/吨
南储现货均价	20510	20646	136.0	元/吨
沪粤价差	190	206	16.0	元/吨
铝锭社会库存	64.8	63	-1.8	吨
电解铝理论平均成本	18447.64	18958.71	511.1	元/吨
电解铝周度平均利润	2252.36	1893.29	-359.1	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 20852 元/吨 较上周+152 元/吨；南储现货周均价 20646 元/吨，较上周+136 元/吨。

宏观方面，IMF 下调明年全球经济预期，警告下行风险显著。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 再萎缩，服务业稳健。10 月 19 日当周首次申请失业救济人数 22.7 万人，预期 24.2 万人，前值 24.1 万人。美国 9 月新屋销售年化 73.8 万户，预期 72 万户，8 月前值 71.6 万户。美国 9 月成屋销售创约 14 年新低，房价同比涨 3%。美国 9 月成屋销售总数年化降至 384 万户，潜在购房人期待按揭贷款利率进一步下跌和更加吸引人的房价。欧元区 10 月制造业 PMI 初值 45.9，为 5 个月以来高位，预期 45.3，9 月终值 45.0；服务业 PMI 初值 51.2，预期 51.5，9 月终值 51.4；综合 PMI 初值 49.7，预期 49.8，9 月终值 49.6。

供应端，据百川盈孚中国电解铝企业继续释放增产产能。贵州电解铝企业继续缓慢释放复产产能，四川电解铝企业复产速度较快，截至本周本轮复产计划已接近完成。新疆地区电

解铝企业也继续释放新投产产能。截至目前，本周电解铝行业运行产能 4361.30 万吨，较上周增加 4.6 万吨。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率小幅下降 0.1 个百分点至 63.8%，与去年同期相比上下滑 0.5 个百分点。除了原生合金板块可在铝水合金化任务支撑下开工率稳中上涨外，剩余板块多面临淡季袭来、订单缩减从而开工率下滑的风险，短期持续关注高位铝价、终端消费表现及地区环保检查等因素对铝下游开工的影响。

库存方面，据 SMM，10 月 24 日铝锭库存 63 万吨，较上周减少 1.8 万吨。铝棒 10.98 万吨，较上周减少 1.65 万吨。

三、行情展望

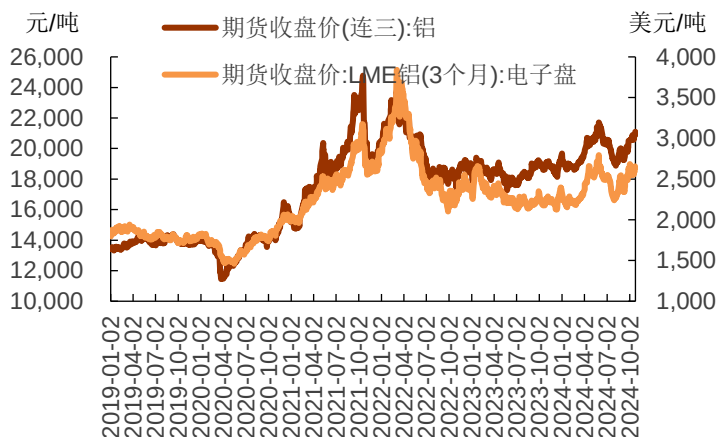
上周美国制造业连续第三个月陷入萎缩，但服务业稳健，首次申请失业金人数意外下降，增强了市场对美联储将逐步降低利率的预期，CME 显示 11 月降息 25 个基点的概率上升至 97%。国内等待政策落地效果市场情绪偏稳。基本面，供应端近期产能保持高位稳定，周四晚间六部门发文可进口废铝种类增加，废铝进口增长预期抬升。消费端，下游加工处于消费旺季尾声，开工率基本稳定，不过部分板块有季节性淡季订单减少情况，开工未来或有走低。成本端氧化铝再创新高，成本进一步上行。社会库存仍保持去库，较上周减少 1.8 吨至 63 万吨。整体，海外美联储降息预期波动及美国大选不确定性仍将带来情绪波动。基本面，供应端高位稳定，铝锭发运预计 10 月底影响消退，届时或有集中到货，供应压力边际增加。消费短时稳定，消费旺季过去之后表需或有走弱，不过成本预计将保持有力支撑。整体铝价近期焦点在强成本支撑，供需面暂未明显矛盾，铝价延续震荡偏强，保持低多思路。

四、行业要闻

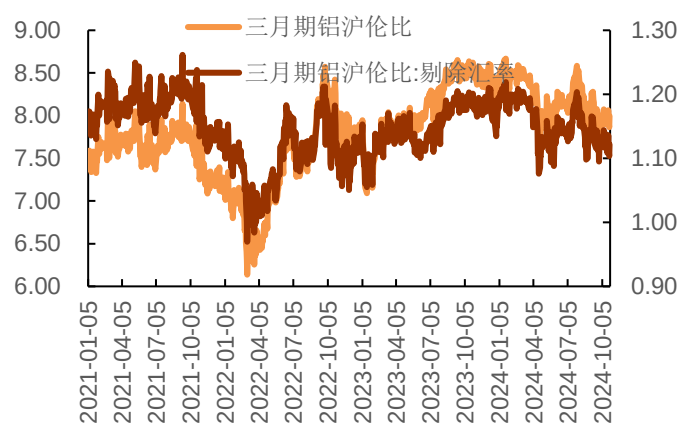
1. 生态环境部、海关总署、国家发展改革委、工业和信息化部、商务部、市场监管总局等 6 部门发布《关于规范再生铜及铜合金原料、再生铝及铝合金原料进口管理有关事项的公告》。其中提到，符合附表要求的再生铜铝原料不属于固体废物，可自由进口。
2. 国家统计局发布报告显示，2024 年 9 月中国铝材产量为 602.1 万吨，环比增加 3.45%，同比增加 7.3%。1-9 月中国铝材产量为 5035.5 万吨，同比减少 8%。
3. 国际铝业协会（IAI）公布的数据显示，2024 年 9 月全球原铝产量为 600.7 万吨，较去年同期的 593.0 万吨有所增加，但较上月修正后的 620.5 万吨有所下降。同月的日均产量保持在 20.02 万吨，与前一个月一致。预计中国在 9 月的原铝产量为 359.5 万吨，相较于前一个月修正后的 371.5 万吨略有下降。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

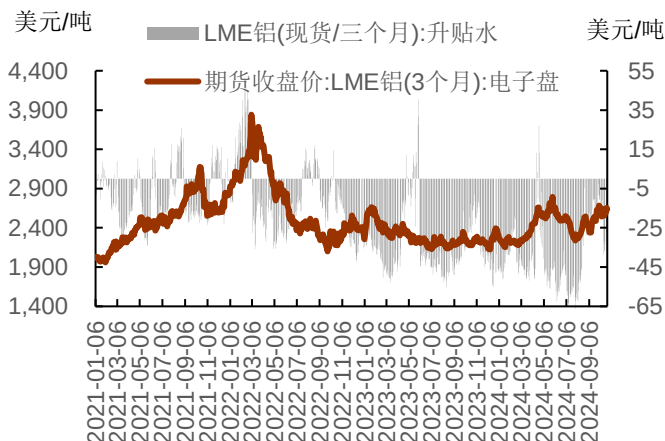


图表 2 沪伦铝比值

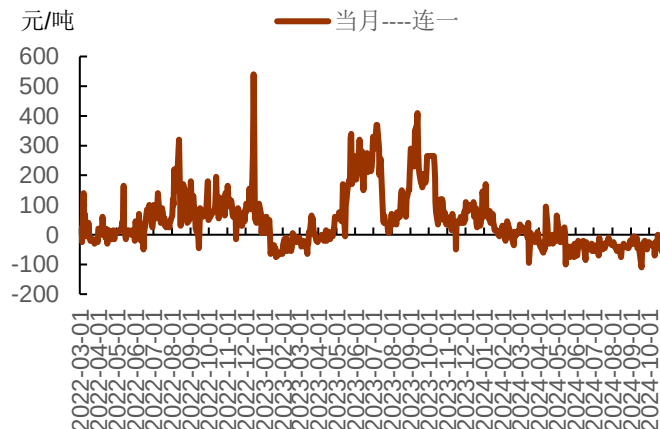


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

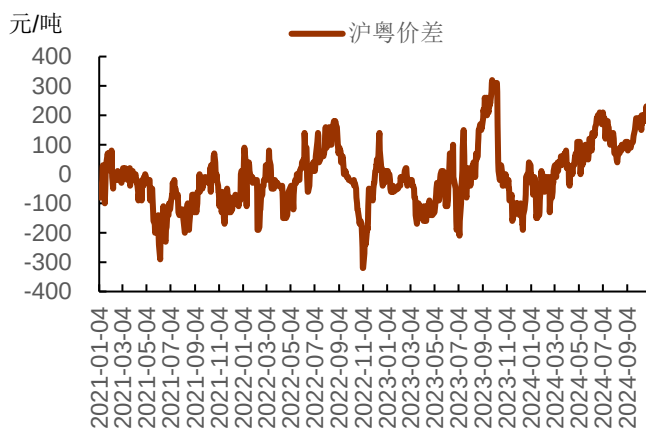


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

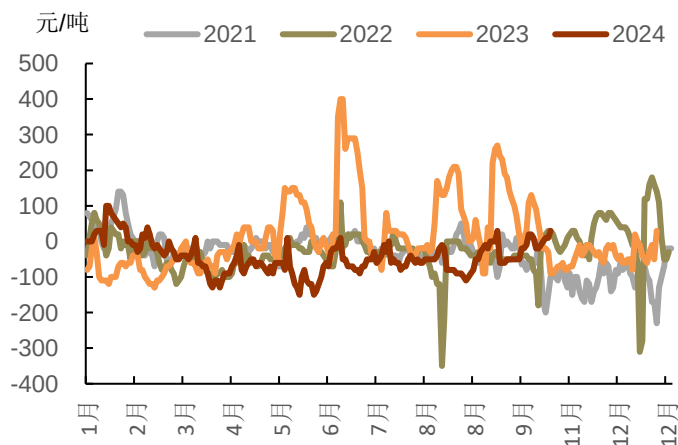


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

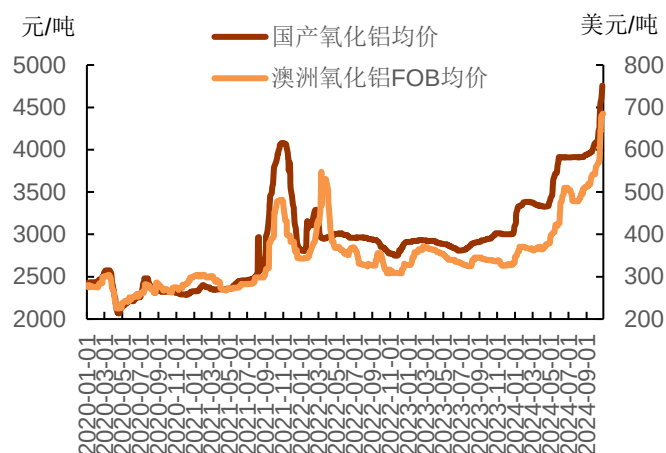


图表 6 物贸季节性现货升贴水

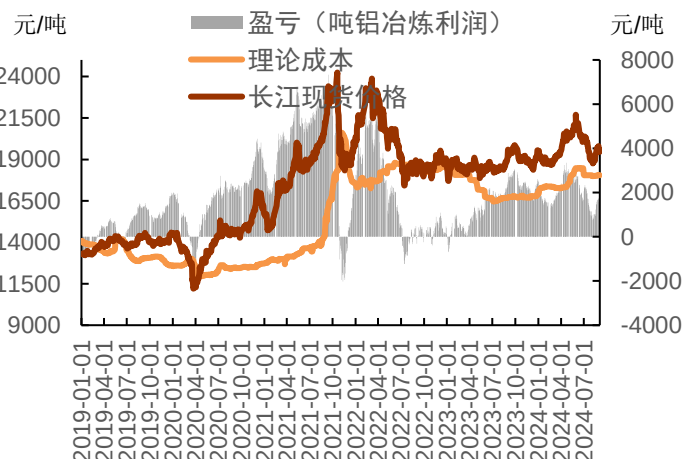


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

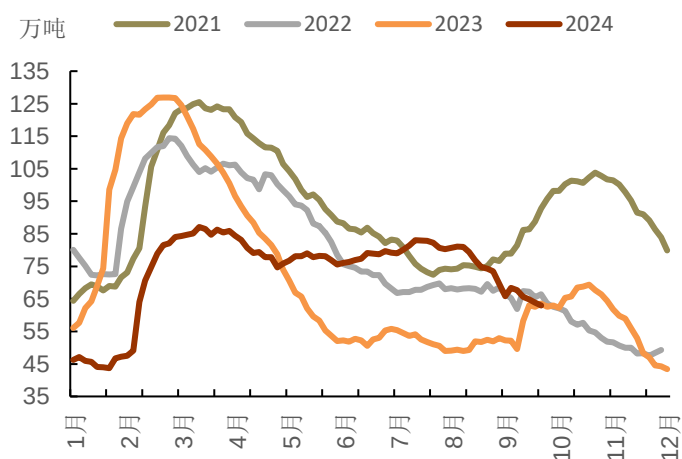


图表8 电解铝成本利润

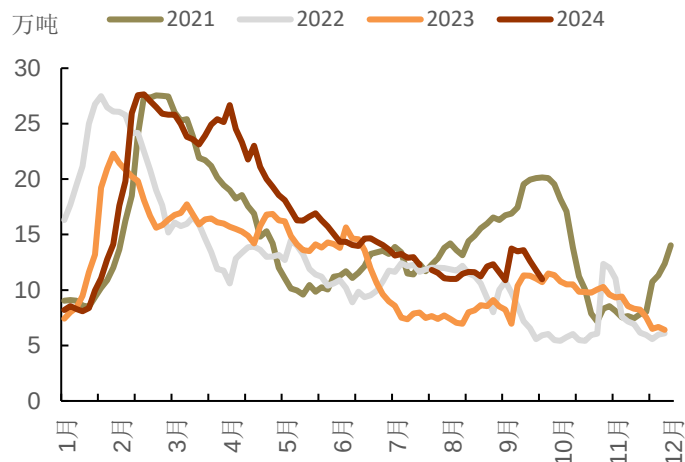


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表9 电解铝库存季节性变化(万吨)



图表10 铝棒库存季节性变化



数据来源：SMM，铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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。