

铝早报：出口需求预期转弱，沪铝短中期承压

发布日期：2024年11月19日 分析师：王贤伟 电话：023-81157343 期货交易咨询从业信息：Z0015983

一、观点与策略

观点		
品种	氧化铝	沪铝
市场焦点	<p>韦丹塔赤泥库泄露和GAC矿石发运暂停对海外市场的影响仍然存在，海外氧化铝现货离岸成交价超800美元/吨，国内出口窗口再次面临打开。国内供应端采暖季对北方的供应干扰仍存，北方铝厂维持刚需采购，氧化铝总库存持续下降给与现货支撑，氧化铝现货维持稳定上涨趋势。由于铝价的下跌以及成本的持续抬升导致铝行业亏损进一步扩大，贵州两家铝厂放缓复产节奏，后续关注电解铝减产产能是否会进一步扩大。</p>	<p>近期美元上涨乏力，有色板块短期企稳。出口退税政策将于12月1日正式取消，在此之前仍有抢出口订单的需求，因此短期库存保持去化，铝价震荡为主。12月1日后国内出口订单需求将受到明显影响，导致国内库存逐步增加，进而施压铝价。而铝价的下跌将导致铝厂亏损进一步扩大，不排除后续供应端进一步减产，12月份可能面临供需双弱的局面。短期沪铝宽幅震荡，中期或偏弱运行。</p>
操作策略	<p>氧化铝2501合约多单继续持有，01-03，01-04合约的正套暂时持有，卖出2501合约执行价4900以下的看跌期权。</p>	<p>沪铝12合约运行区间20000-20600元/吨，反弹沽空为主。</p>
多空	中性	偏空

二、铝产业链行情信息

表 1：LME 及 SHFE 电解铝期货交易行情信息

国内合约	收盘价及价差变化 (元/吨)			成交及变化 (手)		持仓及变化 (手)	
	11月15日	11月14日	涨跌	成交量	增减	持仓量	持仓变化
沪铝连续	20725	20570	155	1695	-1960	8570	-285
沪铝连一	20780	20560	220	107734	-7527	134837	-11697
沪铝连二	20800	20580	220	147621	35802	198725	5908
连一-连续	55	-10	65	—	—	—	—
连二-连一	20	20	0	—	—	—	—
LME 合约	收盘价及价差变化 (美元/吨)			成交及变化 (手)		持仓及变化 (手)	
	11月15日	11月14日	涨跌	成交量	增减	持仓量	持仓变化
伦铝主连	2657	2524	133	—	—	—	—

数据来源：SMM, iFind, 中信建投期货

表 2：LME 及国内铝现货交易行情信息

国内	平均价 (元/吨)		涨跌	基差		
	11月15日	11月14日		现货-连续	现货-连一	现货-连二
长江有色铝:A00	20845	20635	-210	65	75	55
上海有色铝:A00	20890	20610	-280	40	50	30
LME	平均价 (美元/吨)		涨跌	三个月升贴水		
	11月15日	11月14日				
LME 铝现货	2627	2490	-137	-29.65		

数据来源：SMM, iFind, 中信建投期货

表 3：SHFE 氧化铝期货交易行情信息

国内合约	收盘价及价差变化 (元/吨)			成交及变化 (手)		持仓及变化 (手)	
	11月15日	11月14日	涨跌	成交量	增减	持仓量	持仓变化
氧化铝连续	5508	5500	8	45	-15	1500	0
氧化铝连一	5501	5442	59	17837	3294	32376	-1098
氧化铝连二	5267	5164	103	331033	89647	258123	-5494
连一-连续	-7	-58	51	—	—	—	—
连二-连一	-234	-278	44	—	—	—	—

数据来源：SMM, iFind, 中信建投期货

表 4：海外及国内氧化铝现货交易行情信息

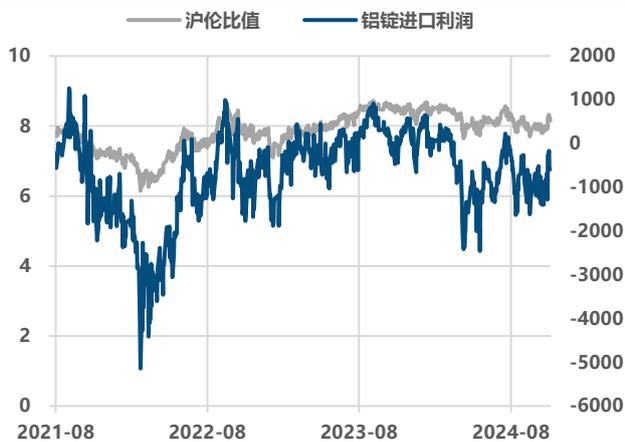
国内	平均价 (元/吨)		涨跌	基差		
	11月15日	11月14日		现货-连续	现货-连一	现货-连二
安泰科	5562	5532	-30	32	90	368
上海有色	5600	5567	-33	67	125	403

海外	平均价 (美元/吨)		涨跌	升贴水
	11月15日	11月14日		
澳洲氧化铝 FOB	693	693	0	/

数据来源：SMM, iFind, 中信建投期货

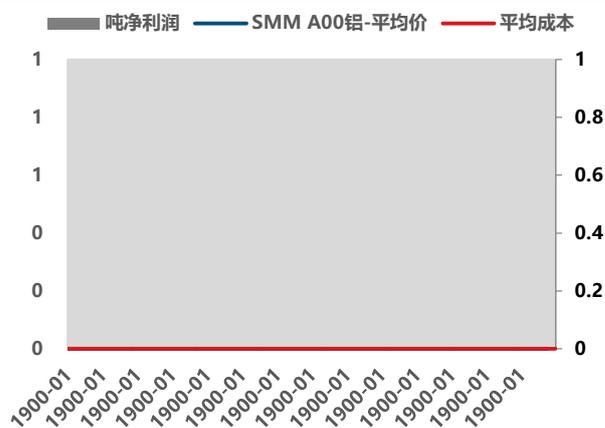
三、铝产业链相关图表

图 1：电解铝进口利润及沪伦比值



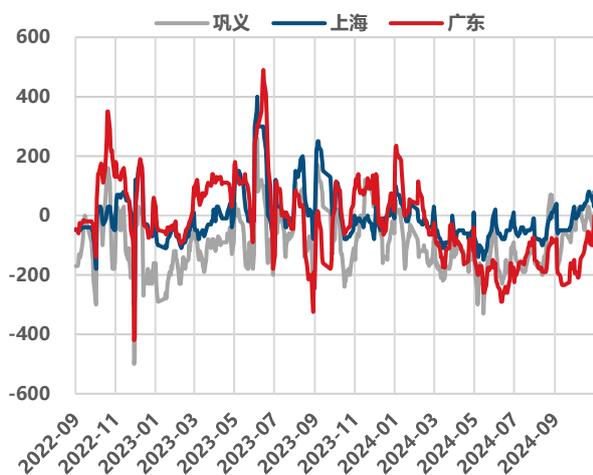
数据来源：SMM，中信建投期货

图 2：电解铝成本利润



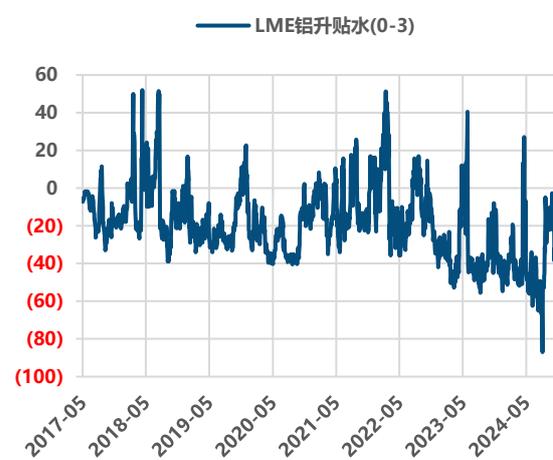
数据来源：SMM，中信建投期货

图 3：国内三大主流电解铝消费地升贴水



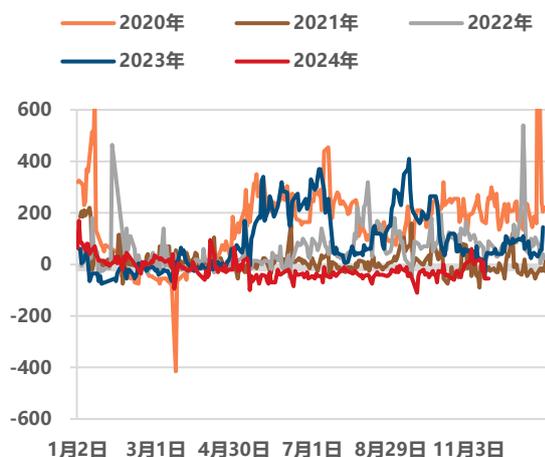
数据来源：SMM，中信建投期货

图 4：LME 铝 0-3 升贴水



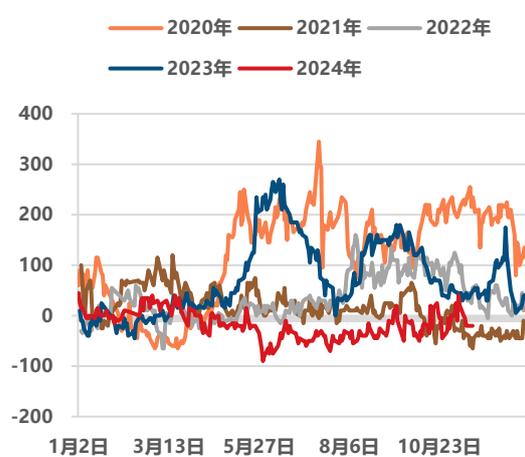
数据来源：SMM，中信建投期货

图 5: 沪铝连续-连一月差结构



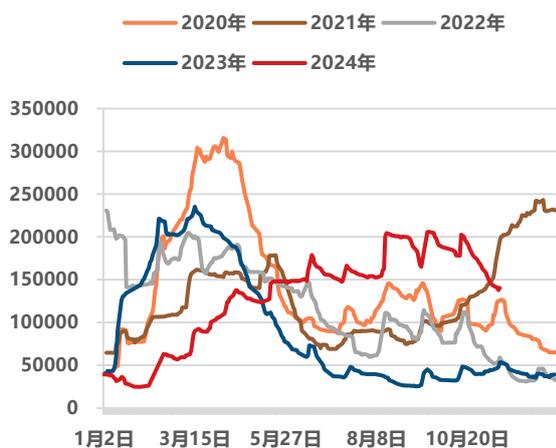
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 6: 沪铝连一-连二月差结构



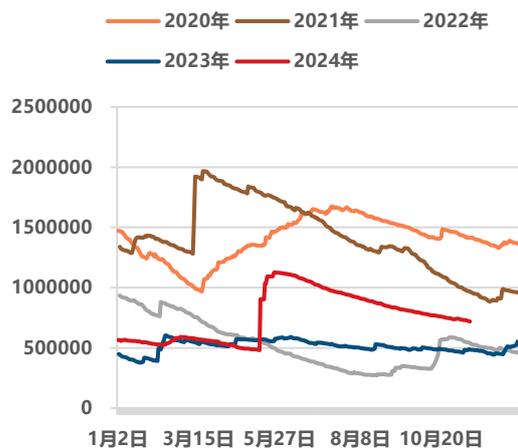
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 7: 上期所沪铝交易所库存季节性



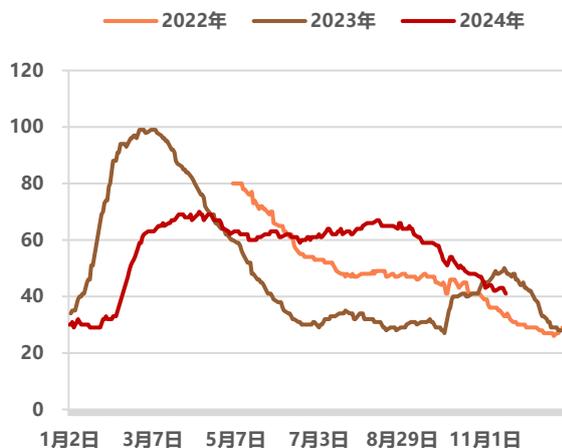
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 8: LME 铝交易所库存季节性



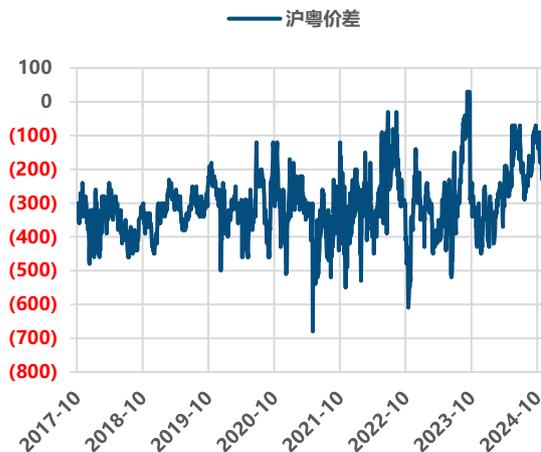
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 9：三大主流消费地日度铝锭社库



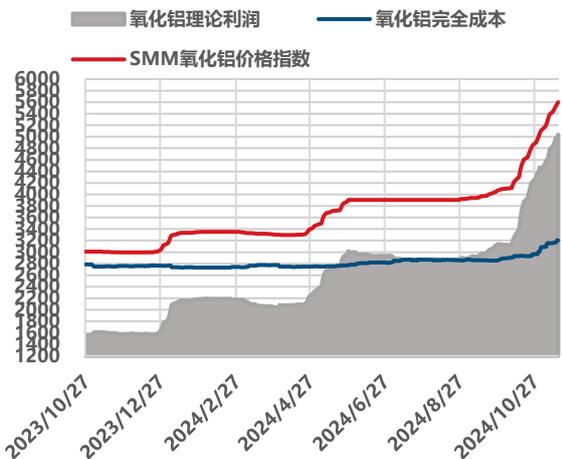
数据来源：SMM，中信建投期货

图 10：电解铝沪粤价差



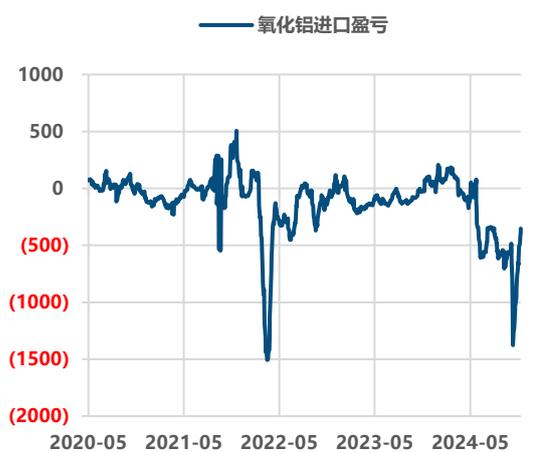
数据来源：SMM，中信建投期货

图 11：氧化铝成本利润



数据来源：SMM，中信建投期货

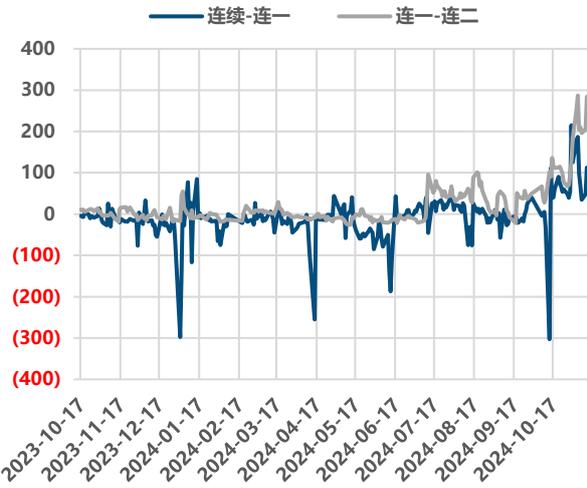
图 12：氧化铝进口盈亏



数据来源：SMM，中信建投期货

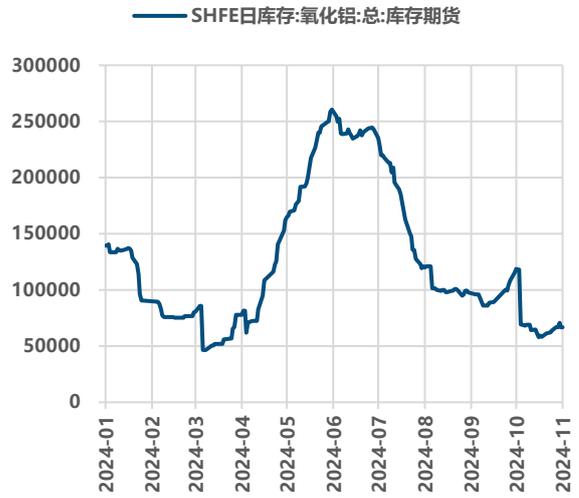


图 13: 氧化铝月差结构



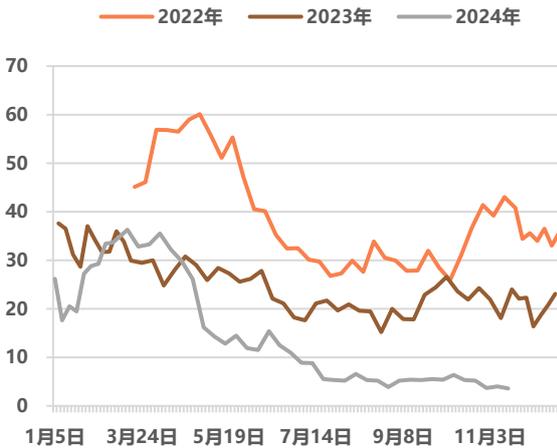
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 14: 氧化铝交易所库存



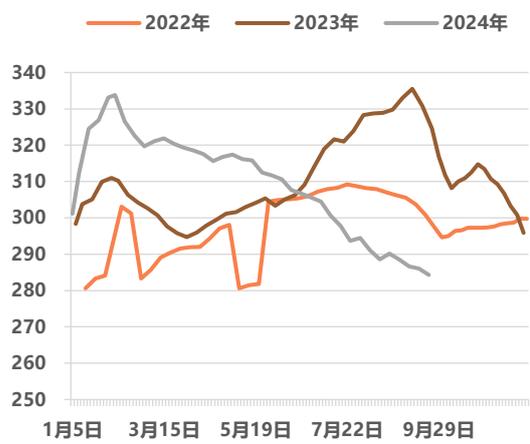
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 15: 氧化铝港口库存季节性



数据来源: Mysteel, 中信建投期货

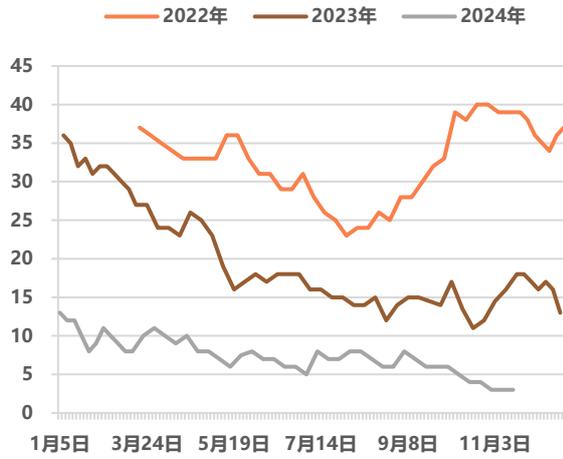
图 16: 氧化铝铝厂原料库存季节性



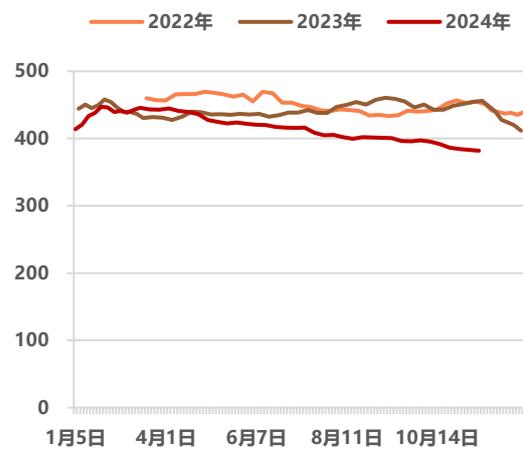
数据来源: Mysteel, 中信建投期货

图 17: 氧化铝成品库存季节性

图 18: 氧化铝总库存季节性



数据来源: Mysteel, 中信建投期货



数据来源: Mysteel, 中信建投期货

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。