

铝早报：氧化铝保持强势，沪铝宽幅震荡

发布日期：2024年11月20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	海外氧化铝供应仍然偏紧，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，综合前期减产产能四季度电解铝供应端整体没有增量，后续关注电解铝减产产能是否会进一步扩大。盘面来看，随着 11 合约完成交割，12 及 01 合约逐步修复贴水，短期 01 合约偏强运行。	近期美元指数震荡偏弱，有色板块企稳小幅反弹。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，铝价宽幅震荡为主。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。短期随着氧化铝现货的持续走强，目前全国平均成本 21000 以上，铝价成本支撑亦较为明显，沪铝上下两难，后续关注库存的变化情况。
操作策略	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 5000 以下的看跌期权。	沪铝 12 合约运行区间 20400-21000 元/吨，反弹沽空为主。
多空	中性偏多	中性

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19日	11月18日	涨跌	成交量	增减	持仓量	持仓变化
沪铝连续	20560	20485	75	56620	-104083	109892	-8835
沪铝连一	20585	20515	70	158446	-244749	209101	122
沪铝连二	20600	20510	90	41784	-40441	78684	6838
连一-连续	25	30	-5	—	—	—	—
连二-连一	15	-5	20	—	—	—	—
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19日	11月18日	涨跌	成交量	增减	持仓量	持仓变化
伦铝主连	2646	2611	35	—	—	—	—

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18日	11月15日		现货-连续	现货-连一	现货-连二
长江有色铝:A00	20505	20845	340	360	330	335
上海有色铝:A00	20550	20490	-60	5	-25	-20
LME	平均价 (美元/吨)		涨跌	三个月升贴水		
	11月19日	11月18日				
LME 铝现货	2620	2580	-40	-25.65		

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19日	11月18日	涨跌	成交量	增减	持仓量	持仓变化
氧化铝连续	5519	5482	37	6903	-3172	29436	-1366
氧化铝连一	5296	5240	56	165793	-66354	247456	-7442
氧化铝连二	5004	4948	56	46536	-33607	73129	3181
连一-连续	-223	-242	19	—	—	—	—
连二-连一	-292	-292	0	—	—	—	—

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19日	11月18日		现货-连续	现货-连一	现货-连二
安泰科	5616	5596	-20	114	356	648
上海有色	5646	5622	-24	140	382	674

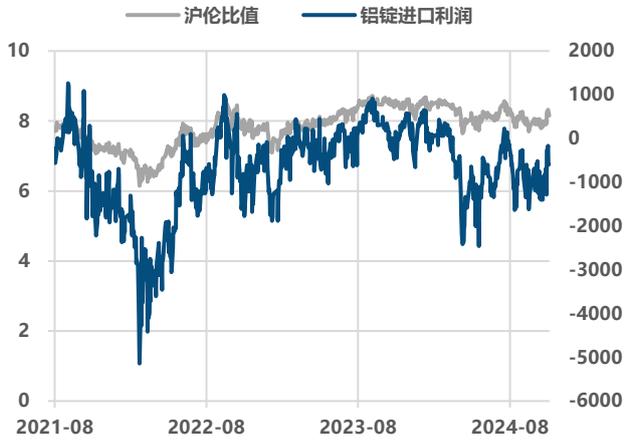
海外	平均价 (美元/吨)		涨跌	升贴水
	11月19日	11月18日		
澳洲氧化铝 FOB	760	730	-30	/

数据来源：SMM, iFind, 中信建投期货



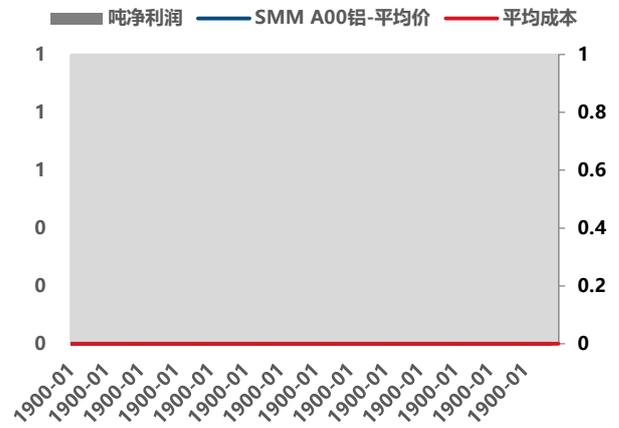
三、铝产业链相关图表

图 1：电解铝进口利润及沪伦比值



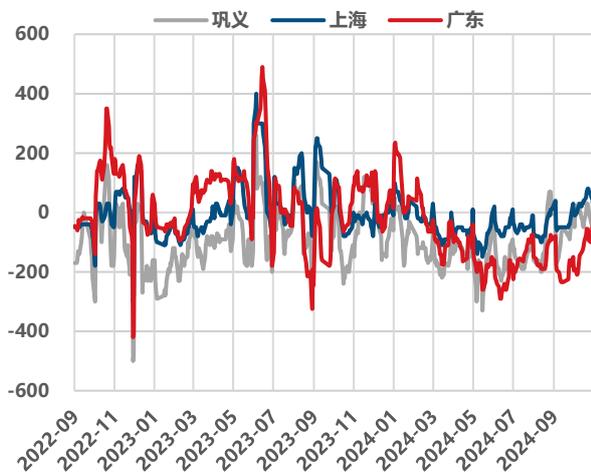
数据来源：SMM，中信建投期货

图 2：电解铝成本利润



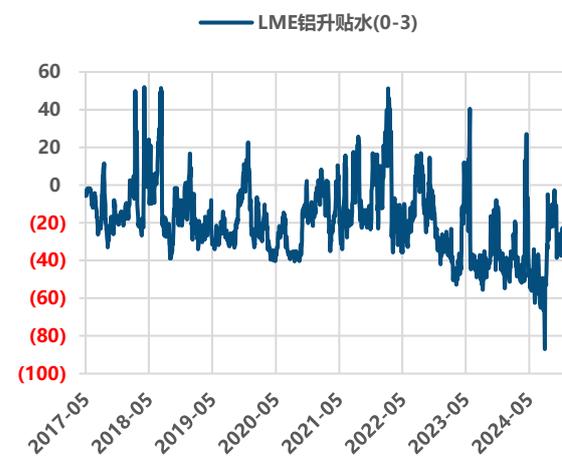
数据来源：SMM，中信建投期货

图 3：国内三大主流电解铝消费地升贴水



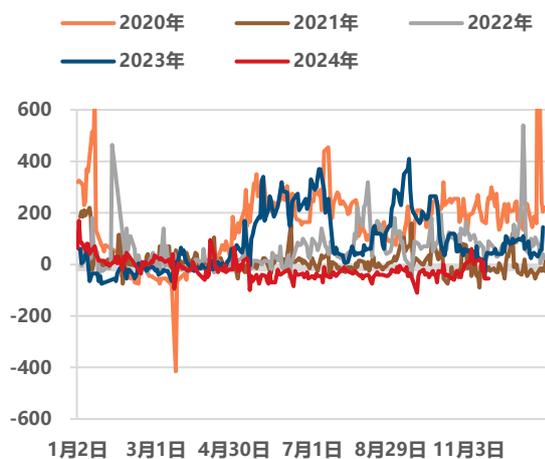
数据来源：SMM，中信建投期货

图 4：LME 铝 0-3 升贴水



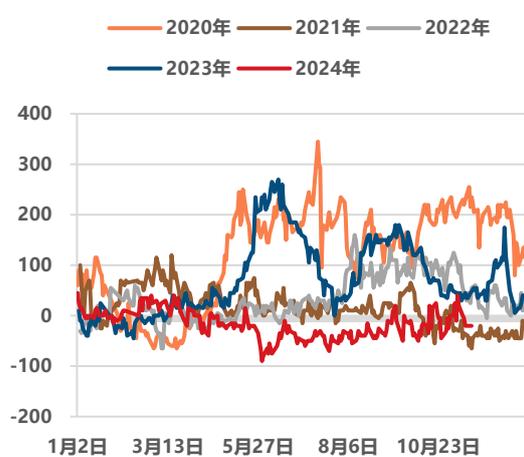
数据来源：SMM，中信建投期货

图 5: 沪铝连续-连一月差结构



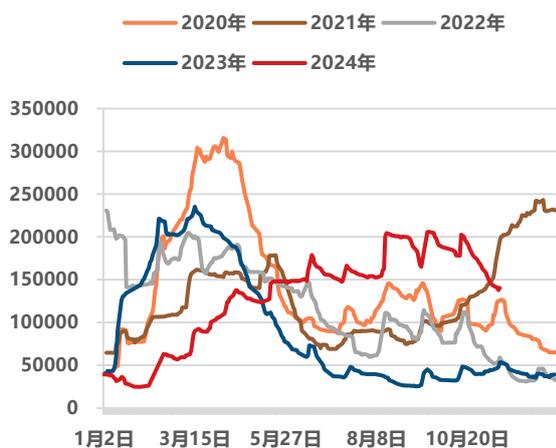
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 6: 沪铝连一-连二月差结构



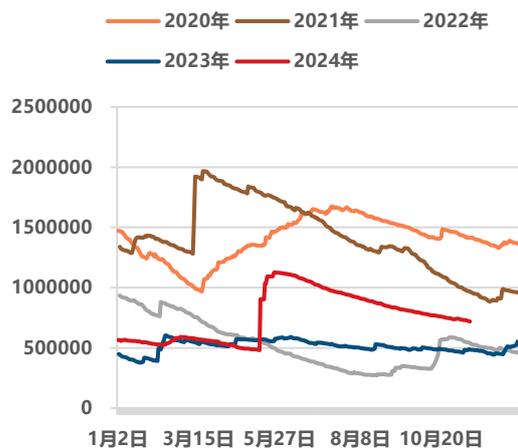
数据来源: SMM, 中信建投期货

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

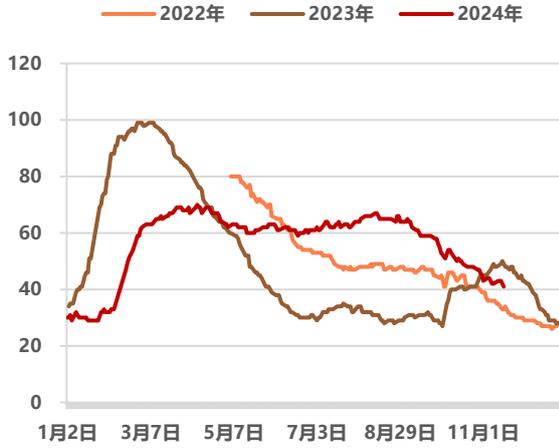
图 8: LME 铝交易所库存季节性



数据来源: SMM, 中信建投期货

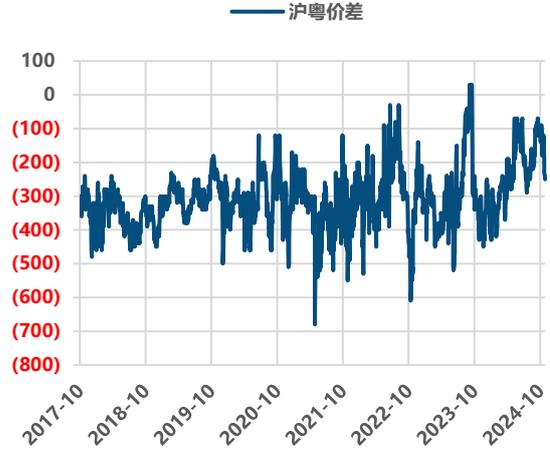


图 9：三大主流消费地日度铝锭社库



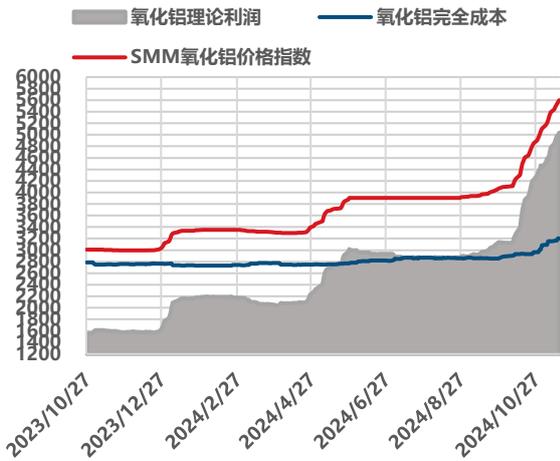
数据来源：SMM，中信建投期货

图 10：电解铝沪粤价差



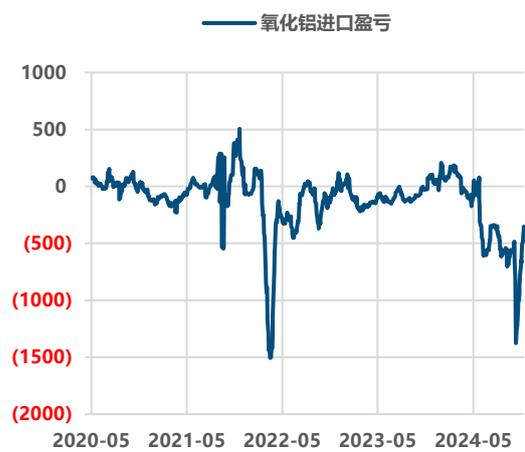
数据来源：SMM，中信建投期货

图 11：氧化铝成本利润



数据来源：SMM，中信建投期货

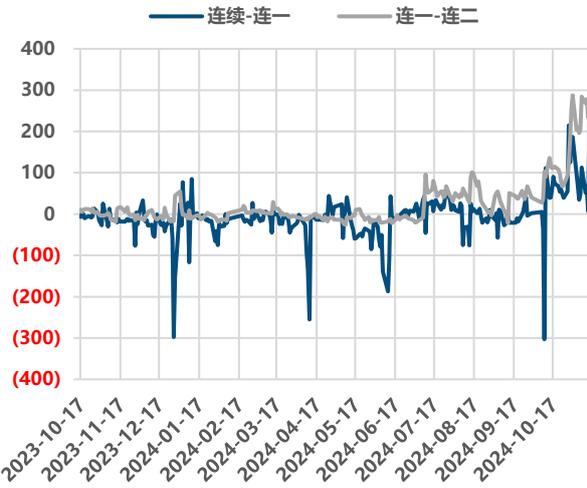
图 12：氧化铝进口盈亏



数据来源：SMM，中信建投期货

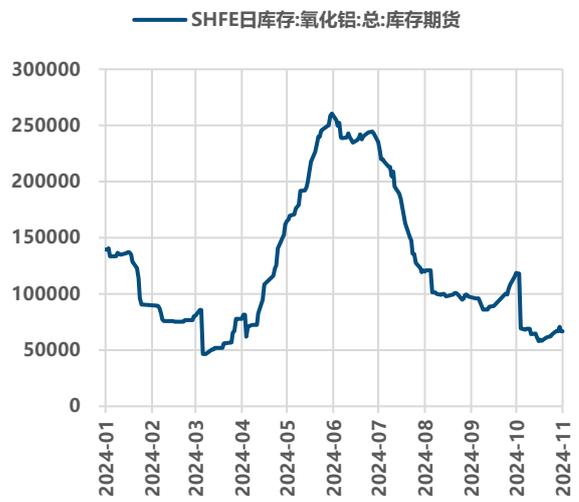


图 13: 氧化铝月差结构



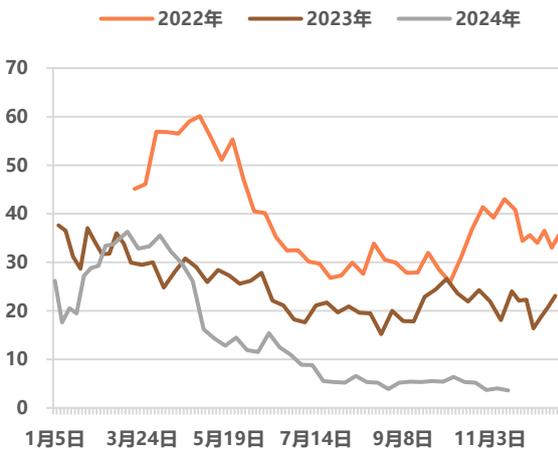
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 14: 氧化铝交易所库存



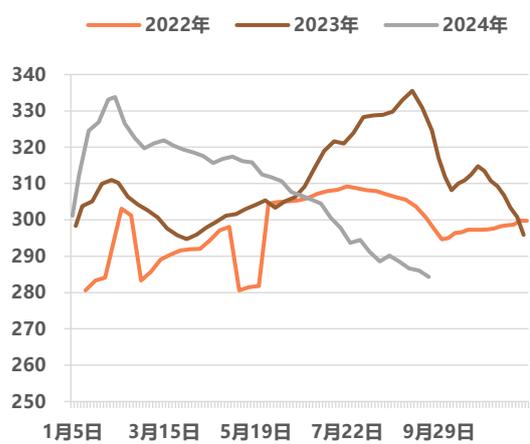
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 15: 氧化铝港口库存季节性



数据来源: Mysteel, 中信建投期货

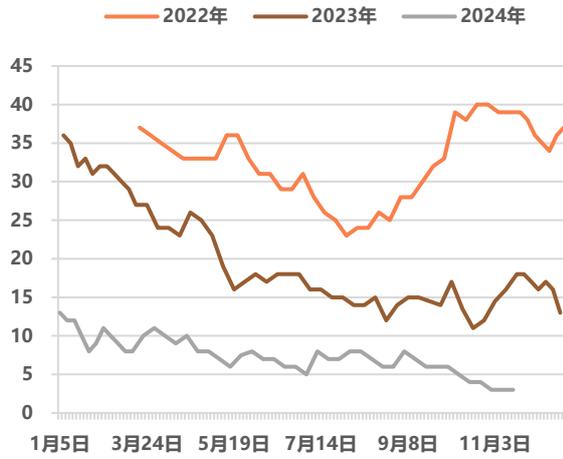
图 16: 氧化铝铝厂原料库存季节性



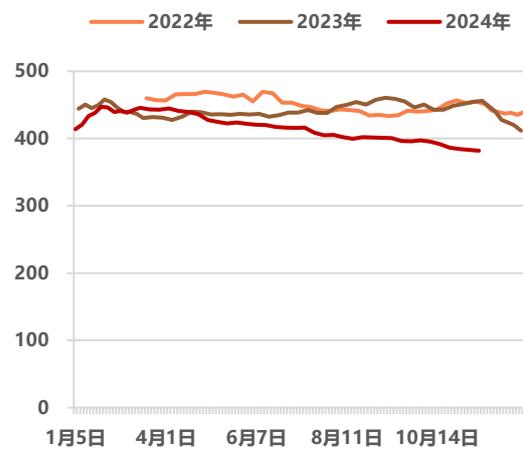
数据来源: Mysteel, 中信建投期货

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

获取更多研报报告、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。