

铝：社会库存开始累库，铝价迎来回调

封帆

期货从业资格号：F3036024

投资咨询从业证书号：Z0014660

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2022年9月10日



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

目录

CONTENTS

- 01 基本概况
- 02 供需平衡
- 03 水电跟踪
- 04 成本分析
- 05 库存现状
- 06 下游消费

01

基本概况

重点数据

影响因素	重要提示
产量	预计9月电解铝产量351万吨, 同比增长5.1%; 氧化铝产量687万吨, 同比增长2.3%; 8月电解铝产量362.3万吨, 同比增长3.9%; 氧化铝产量701.7万吨, 同比增长2.6%; 7月电解铝产量356.8万吨, 同比增长1.95%; 氧化铝产量686.9万吨, 同比减少1%
净进口	7月进口11.7万吨, 出口2.3万吨, 净进口9.4万吨 6月进口8.9万吨, 出口3.3万吨, 净进口5.6万吨
表观消费	7消费量364.2万吨, 同比增加1.9% 6消费量352.1万吨, 同比减少-1.5%
库存	铝锭本周库存: 51.7万吨, 周度环比增加2.4万吨 铝棒本周库存: 8.18万吨, 周度环比增加1.22万吨 LME 当日库存: 49.9万吨, 周度减少0.7万吨
冶炼利润	国内冶炼利润2970元/吨, 上周为3275元/吨 海外成本: 天然气折算电价0.67元/度
升贴水	长江现货升水20元/吨, 上周为升水50元/吨

资料来源: 一德有色、SMM

本周策略

【投资逻辑】周一开盘后沪铝价格拉涨主力最高触及19585元/吨后开始回落，最终收盘于19035元吨。基本面方面，供应端复产基本结束，供给端压力已经释放，后期仅有内蒙白音华20万吨电解铝新增产能投放。现货市场成交依旧较为活跃，可流通仓单量进一步减少，不过铝锭、铝棒社会库存双双呈现类库迹象使得铝价承压。消费端，铝棒加工费快速回落跌破加工成本，铝棒产量环比出现小幅回落。进入金九银十传统消费旺季，实际消费旺季不旺形成预期差，预计铝价有望进一步回落。原料氧化铝期货价格曾触碰涨停，但现货价格仅小幅上涨10-20元/吨。

【投资策略】消费旺季累库，旺季不旺的消费预期差使得铝价承压，沪铝价格可轻仓试空。氧化铝期货价格拉涨后现货价格保持相对稳定，当下供应未出现明显短缺，缺乏进一步上涨动力，或回落重新考验成本支撑。

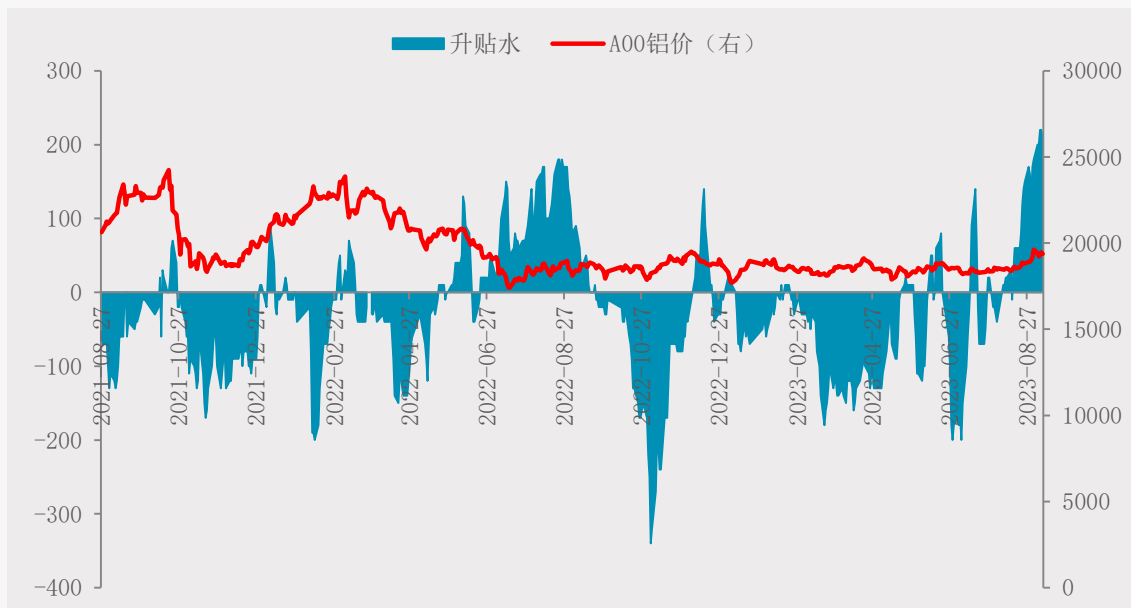
现货市场价格

		2023/9/1	2023/9/8	涨跌
价格	沪铝连续 (元/吨)	19020	18680	-340
	伦铝三月 (美元/吨)	2241	2178	-63
	广东现货 (元/吨)	19430	19170	-260
	长江现货 (元/吨)	19610	19380	-230
	广东90铝棒加工费	90	200	110
	沪粤价差 (元/吨)	180	210	30
现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-46.75	-40.81	5.94
	上海升贴水 (元/吨)	50	20	-30
库存	LME库存 (吨)	508400	499475	-8925
	铝锭现货库存 (万吨)	49.3	51.7	2.4
	铝棒库存 (万吨)	6.96	8.18	1.22
比值	沪伦除汇比	1.17	1.17	0.00

资料来源：一德有色、Wind

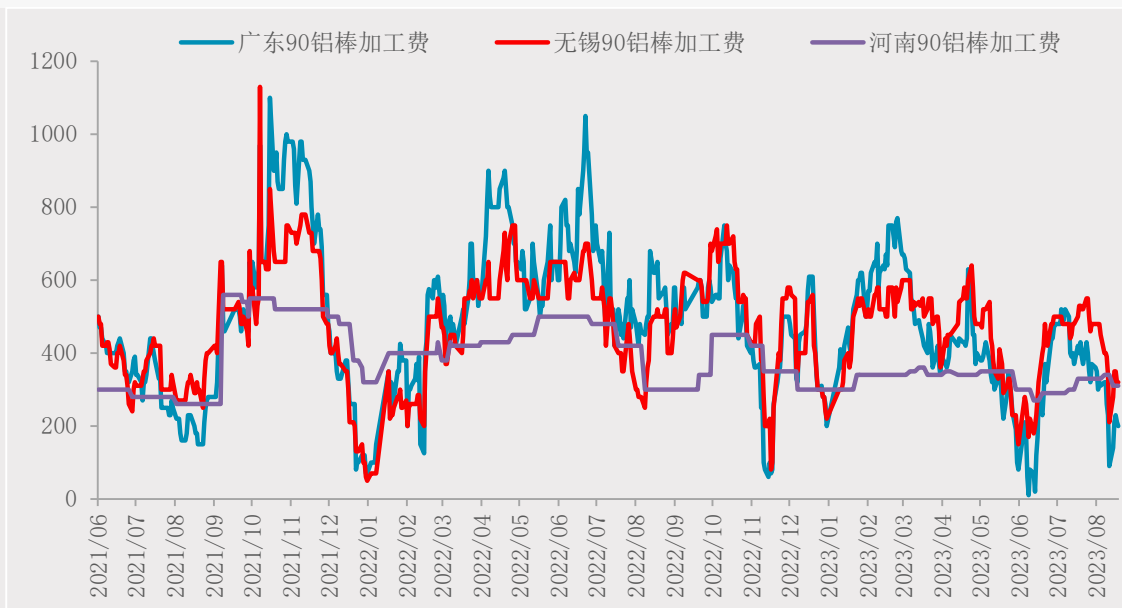
铝棒加工费快速回落，产量周度环比减少

1.1 电解铝价格及升贴水



资料来源：一德有色、Wind

1.2: 铝棒加工费



资料来源：一德有色、SMM

- 铝棒加工费快速回落，广东90铝棒加工费200元/吨，加工企业面临亏损，周度产量增加
- 09-10升水295元/吨。

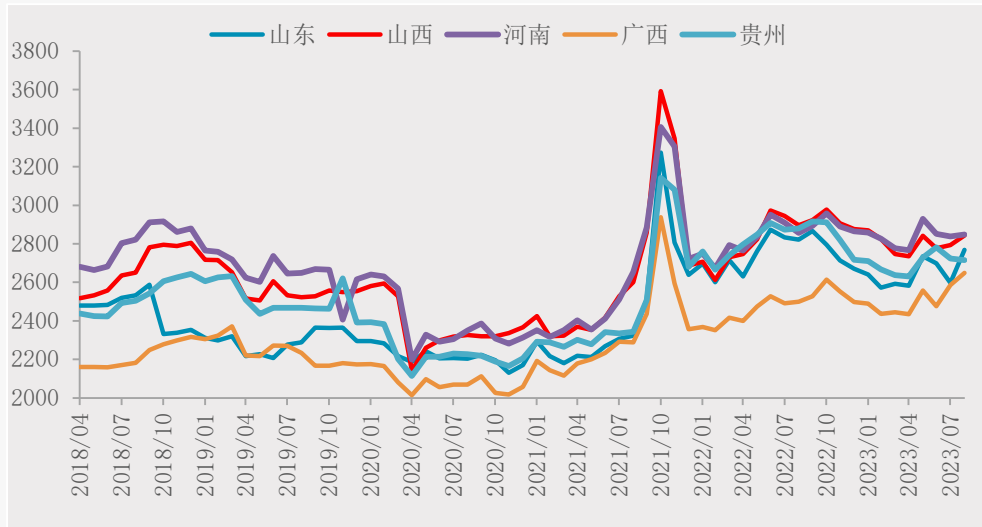


02

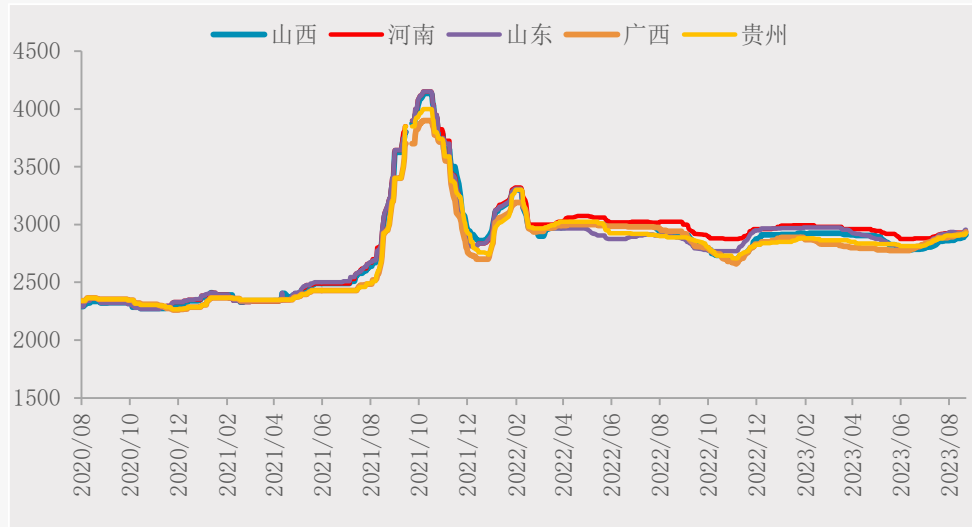
成本分析

氧化铝原料价格保持平稳

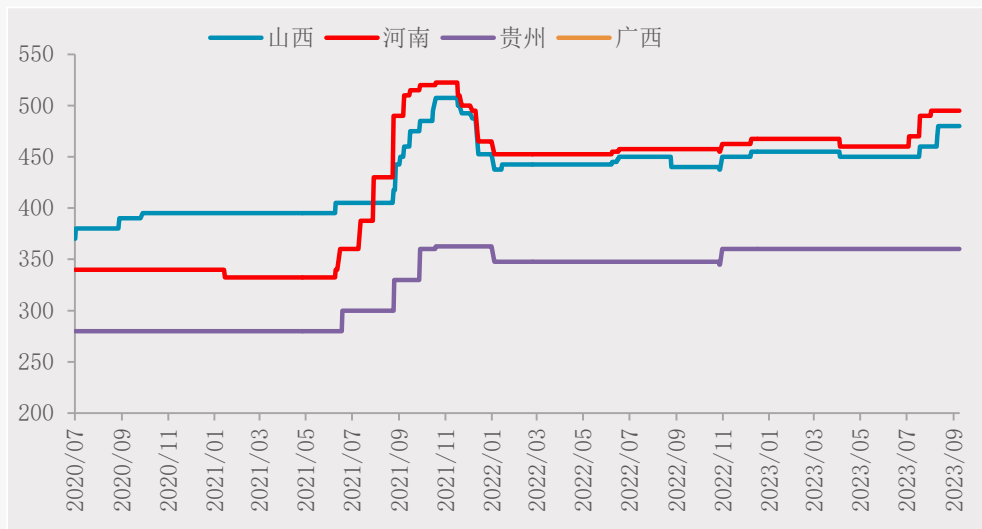
2.1氧化铝企业利润



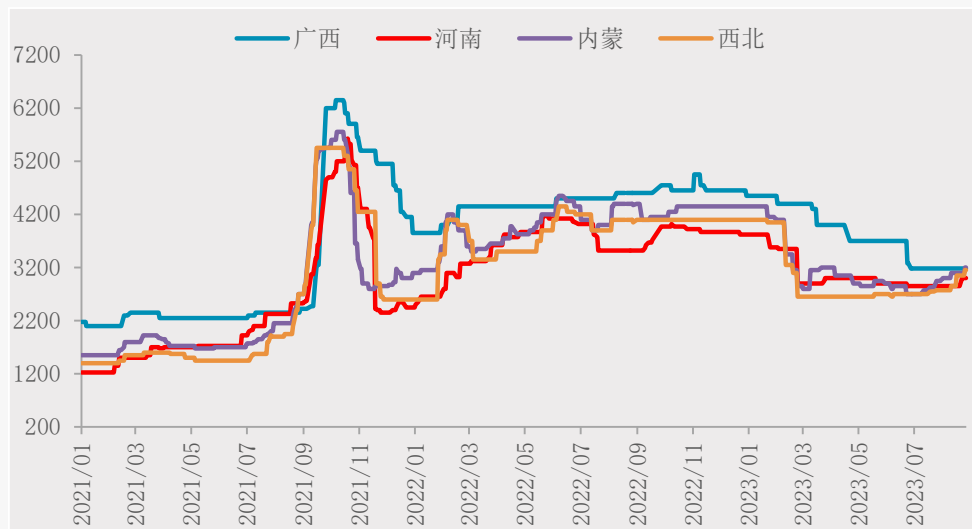
2.2氧化铝市场价格



2.3国产铝土矿价格



2.4烧碱价格

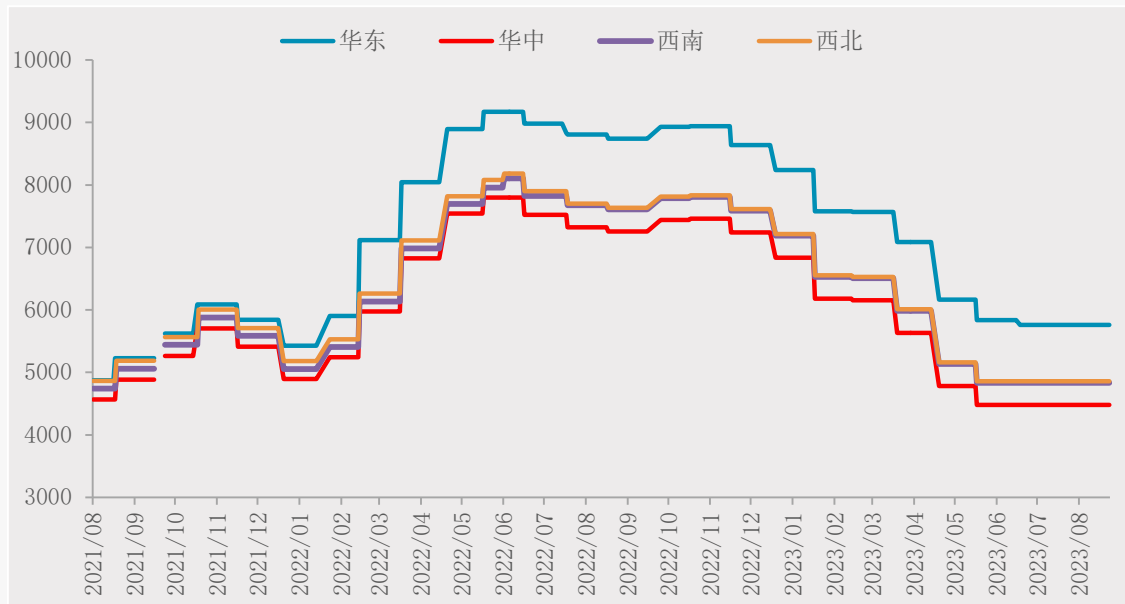


资料来源：一德有色、SMM

资料来源：一德有色、SMM

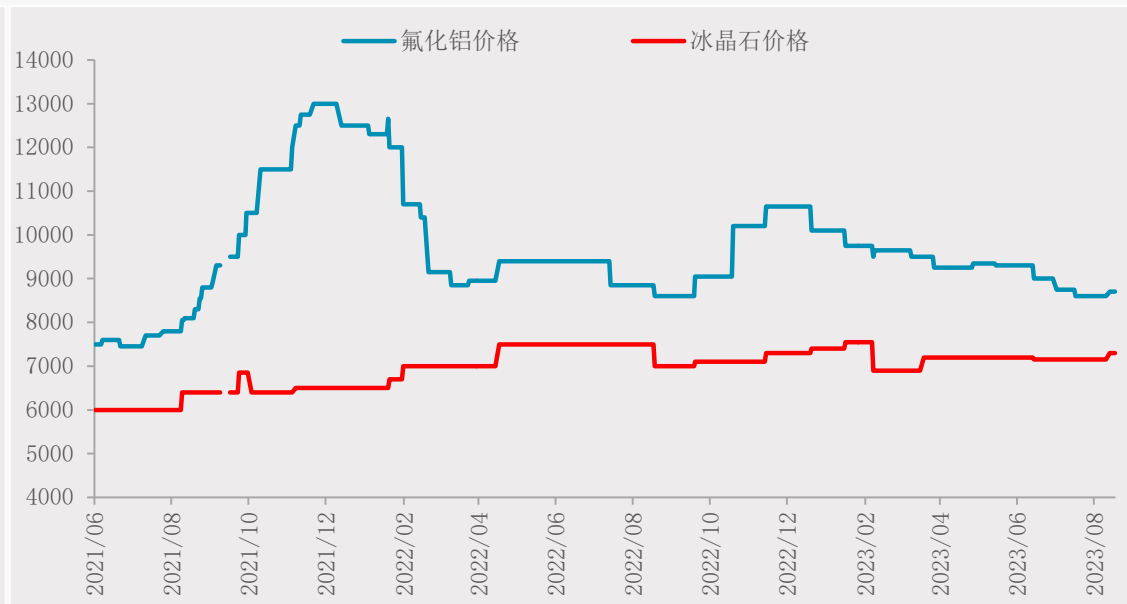
9月预焙阳极价格持稳

2.5预焙阳极价格



资料来源：一德有色、SMM

2.6氟化铝及冰晶石价格

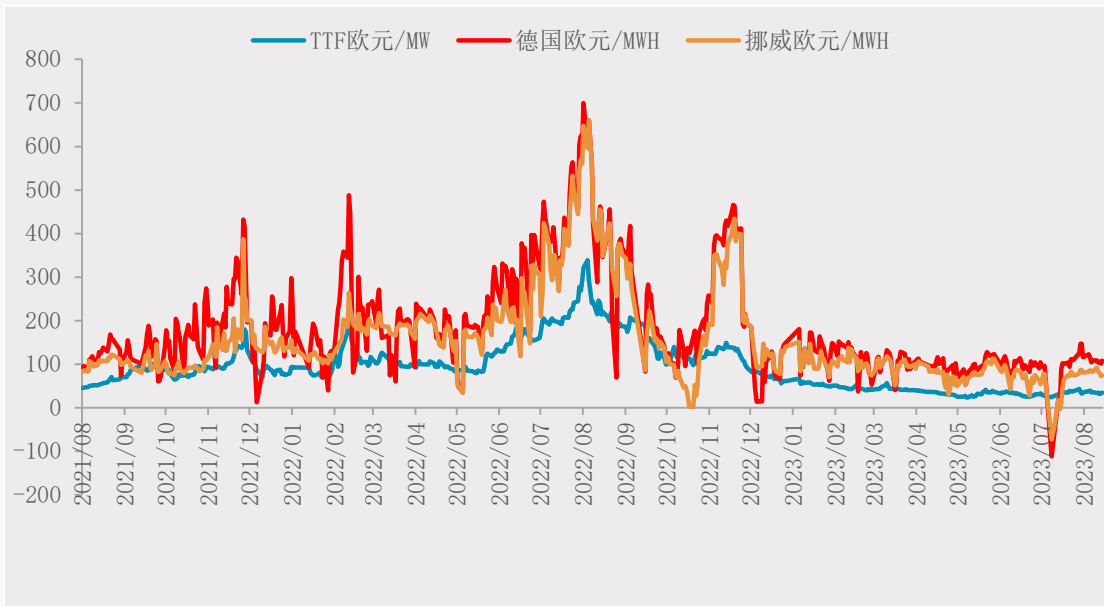


资料来源：一德有色、SMM

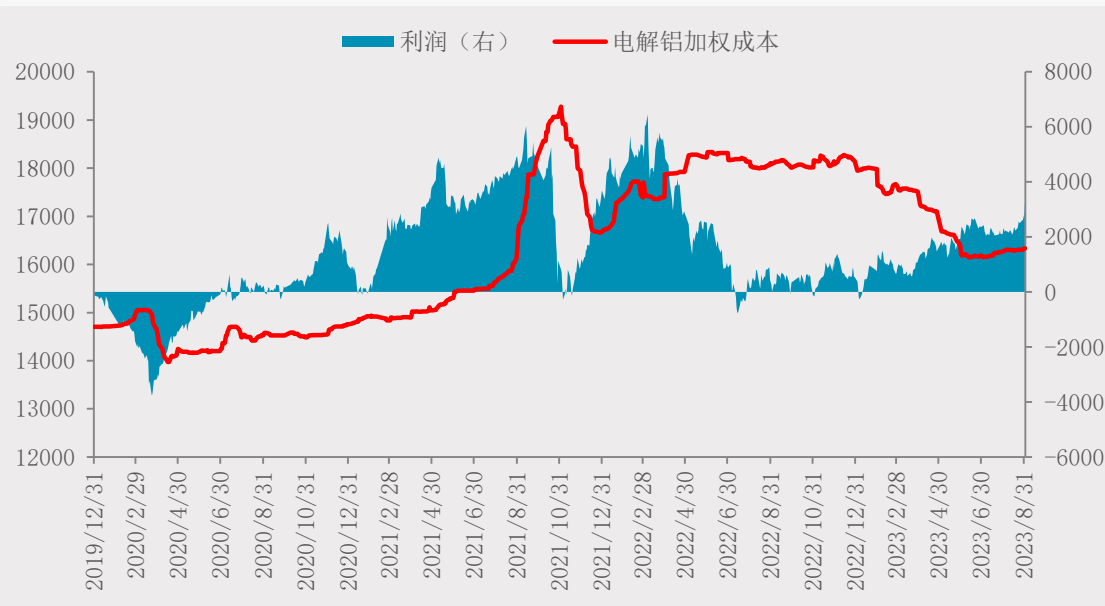
- 9月份预焙阳极定价持稳
- 氟化铝、冰晶石价格平稳

国内企业利润丰厚

2.7 欧洲电价



2.8 中国电解铝生产利润



资料来源：一德有色

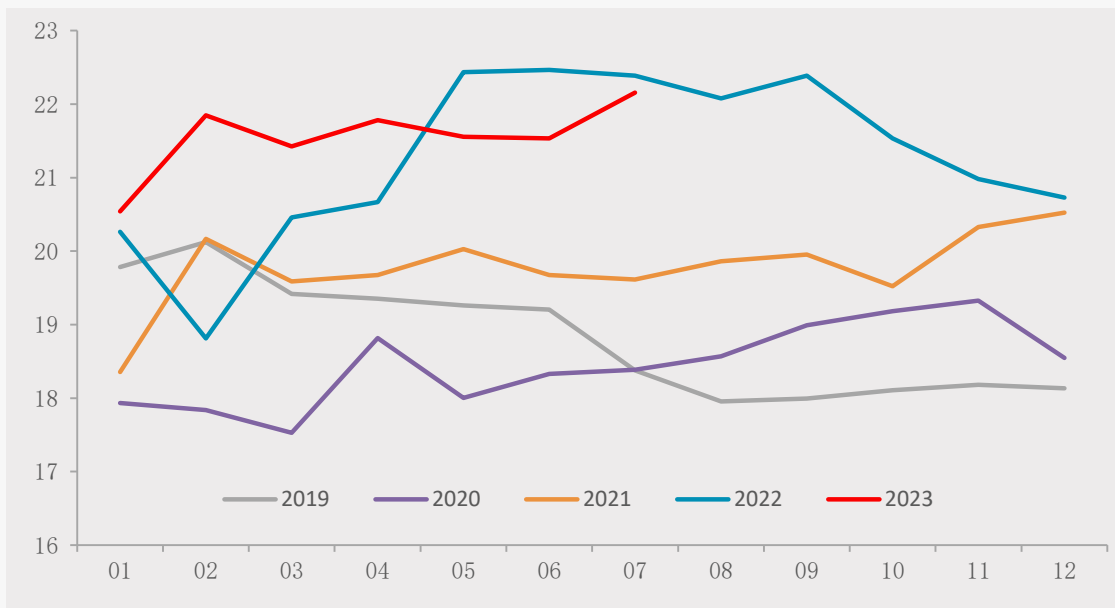
- 荷兰TTF天然气价格上涨，折算电价0.67元/度，折算德国电价0.84元/度，挪威电价0.58元/度。
- 行业加权成本持稳，行业加权利润2970元/吨。

03

供需平衡

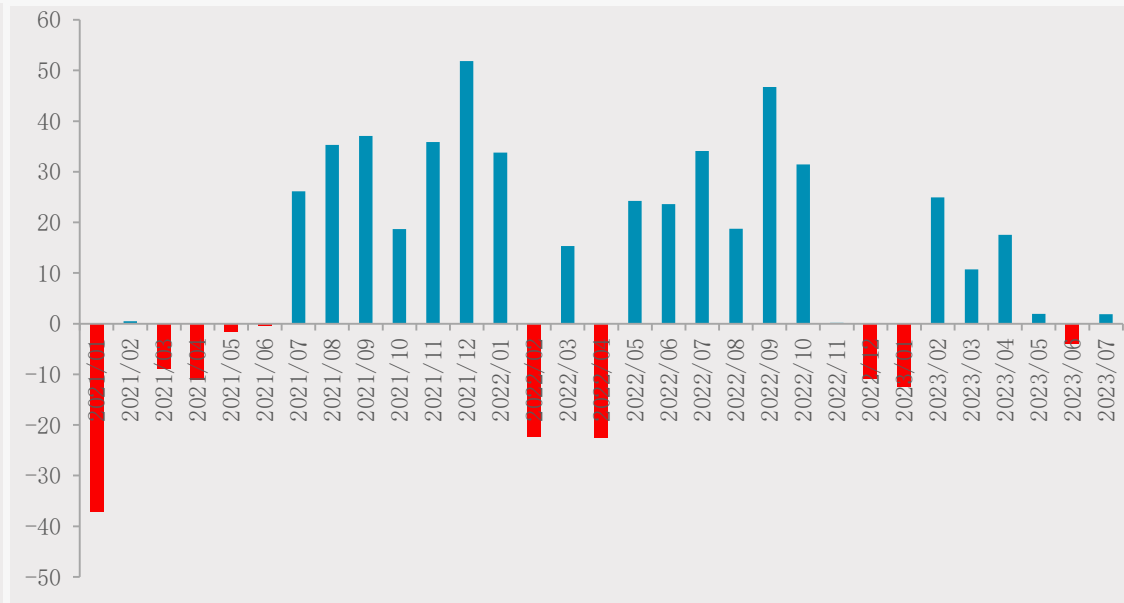
前期投产项目产量释放，氧化铝产量增加

3.1氧化铝日均产量



资料来源：一德有色、SMM

3.2氧化铝供需平衡



资料来源：一德有色

- 8月冶金级氧化铝产量701.7万吨，同比增长2.6%。1-8月累计产量5269万吨，同比增加2.1%。

氧化铝月度供需平衡

日期	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期消费量	本期供需平衡
2022/07	694	12.1	706.1	672.0	34.1
2022/08	684.4	4.1	688.5	669.7	18.8
2022/09	671.7	16.2	687.9	641.2	46.7
2022/10	667.6	19.2	686.8	655.4	31.4
2022/11	629.4	11.1	640.5	640.3	0.1
2022/12	642.6	6.7	649.3	660.1	-10.8
2023/01	636.8	6.9	643.7	656.3	-12.5
2023/02	611.7	6.9	618.6	593.7	24.9
2023/03	664.2	1.6	665.8	655.1	10.7
2023/04	653.5	6.9	660.4	642.8	17.5
2023/05	668.2	0.4	668.6	666.6	1.9
2023/06	646	-3.6	642.4	646.3	-3.9
2023/07	686.9	0.0	686.9	685.1	1.8
2023/08	701.7	6.0	707.7	695.6	12.1
2023/09	687	6.0	693.0	673.9	19.1
2023/10	703	6.0	709.0	700.8	8.2
2023/11	690	6.0	696.0	681.6	14.4

电解铝月度供需平衡

日期	期初库存	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期消费量	本期供需平衡	期末库存
2022/07	73.4	350	4.4	354.4	360.7	-6.3	67.1
2022/08	67.1	348.8	4.4	353.2	352.1	1.1	68.2
2022/09	68.2	333.95	6.3	340.3	346.6	-6.3	61.9
2022/10	61.9	341.34	6.7	348.0	348.6	-0.6	61.3
2022/11	61.3	333.5	10.9	344.4	354.1	-9.7	51.6
2022/12	51.6	343.8	12.7	356.5	358.8	-2.3	49.3
2023/01	49.3	341.8	7.2	349.0	299.7	49.3	98.6
2023/02	98.6	309.2	7.5	316.7	288.5	28.2	126.8
2023/03	126.8	341.2	6.7	347.9	365.9	-18	108.8
2023/04	108.8	334.8	9.6	344.4	367.9	-23.5	85.3
2023/05	85.3	347.2	6.2	353.4	376.6	-23.2	62.1
2023/06	62.1	336.6	5.6	342.2	352.1	-9.9	52.2
2023/07	52.2	356.8	9.3	366.1	364.2	1.9	54.1
2023/08	54.1	362.3	7.0	369.3	374.1	-4.8	49.3
2023/09	49.3	351	7.0	358.0	364.0	-3.3	46
2023/10	46	365	7.0	372.0	366.0	6	52
2023/11	52	355	7.0	362.0	355.0	7	59

资料来源：一德有色

04

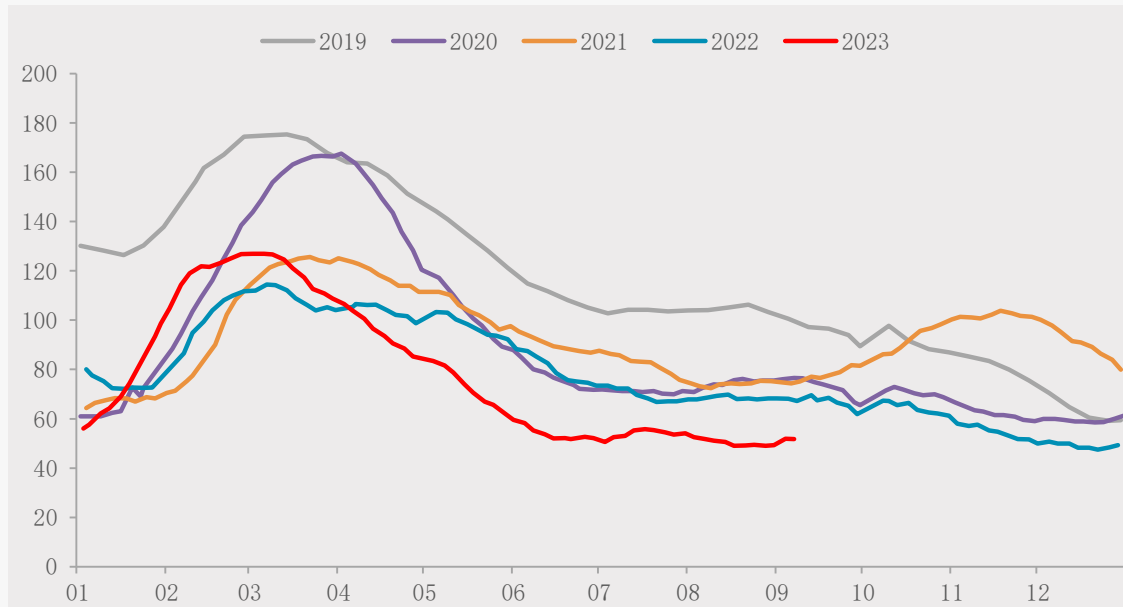
库存现状

电解铝社会库存小幅增加

(万吨)	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2023/8/31	6.3	14.9	8.5	6.6	0.5	1.9	6.1	4.5	49.3
2023/9/7	6.3	15.6	9.4	6.8	0.9	1.6	6.2	4.9	51.7
周涨跌	0	0.7	0.9	0.2	0.4	-0.3	0.1	0	2.4

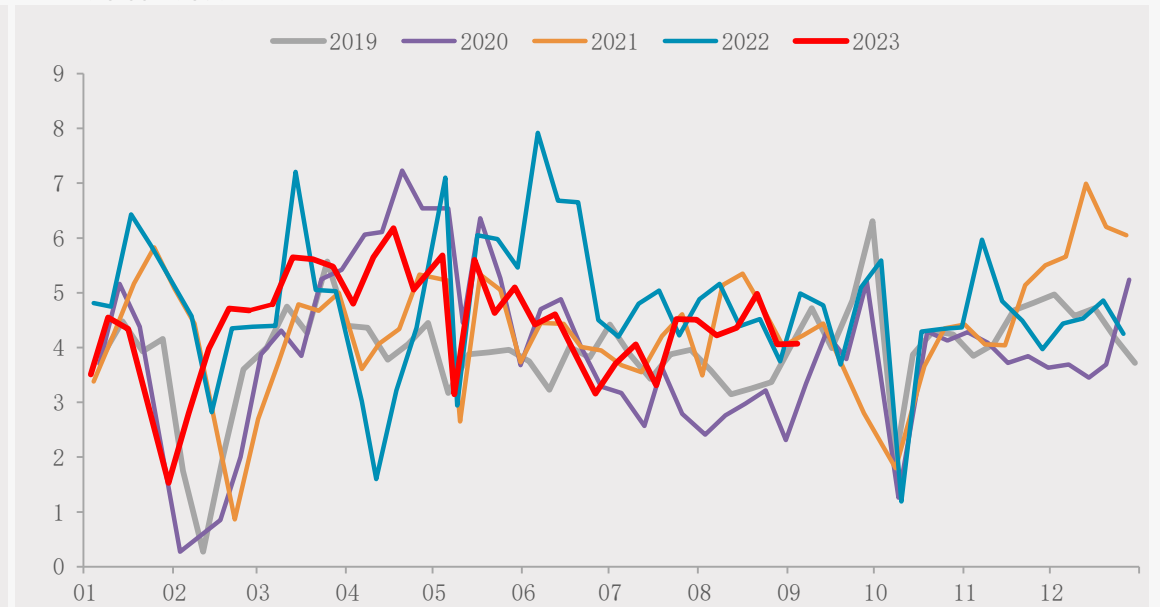
资料来源：一德有色、SMM

4.1 电解铝社会库存



资料来源：一德有色、SMM

4.2 电解铝出库数据



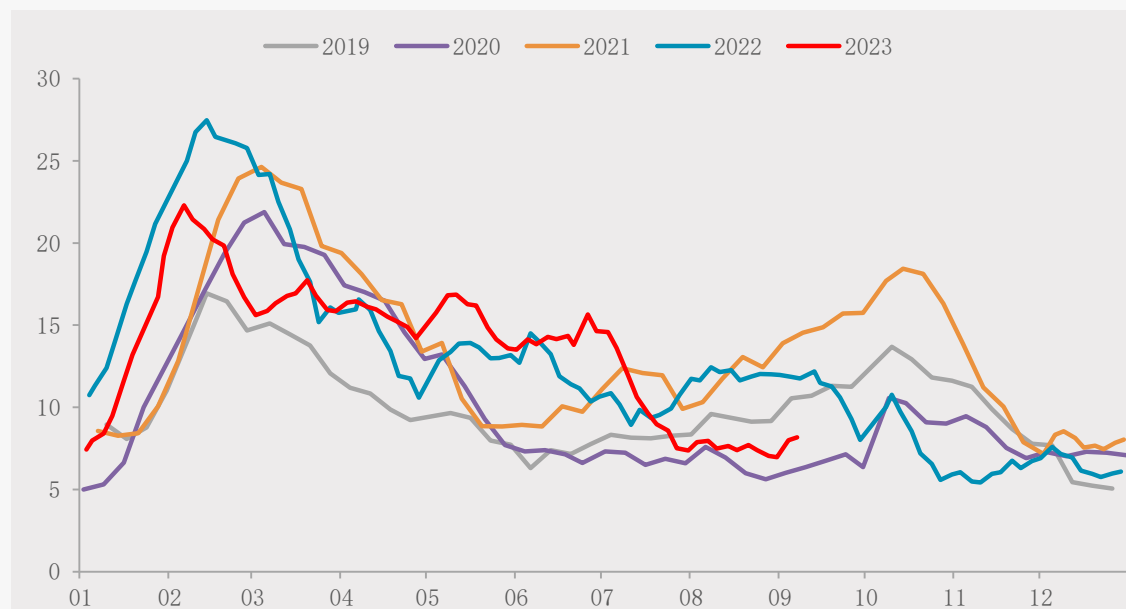
资料来源：一德有色、SMM

铝棒库存增加

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2023/8/31	4.11	0.85	0.4	0.8	0.8	6.96
2023/9/7	4.52	1.16	0.5	1.2	0.8	8.18
周涨跌	0.41	0.31	0.1	0.4	0	1.22

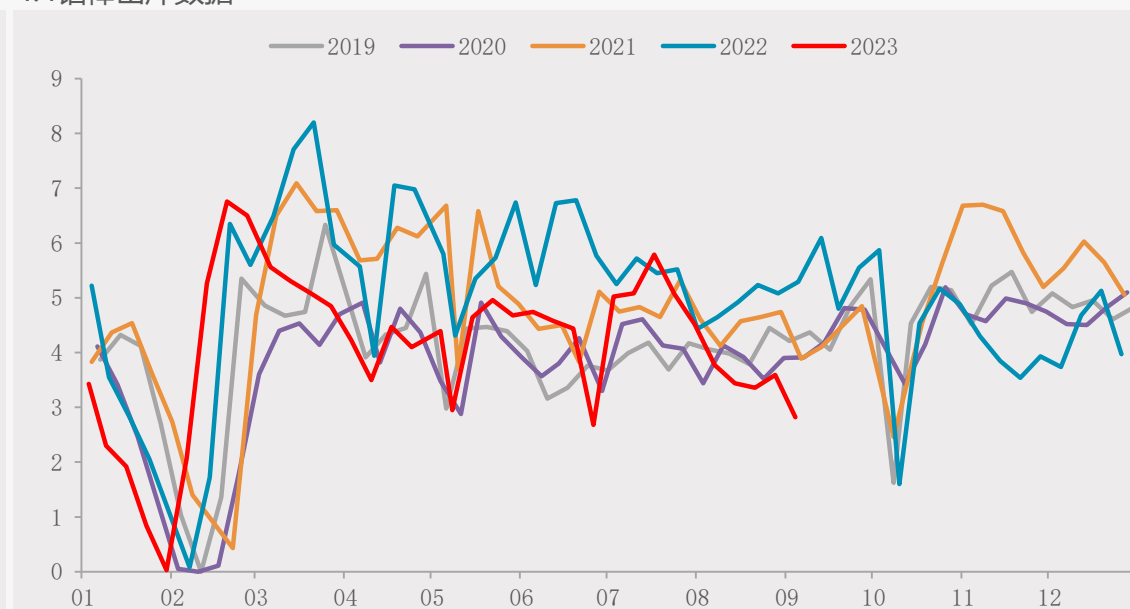
资料来源：一德有色、SMM

4.3 铝棒社会库存



资料来源：一德有色、SMM

4.4 铝棒出库数据



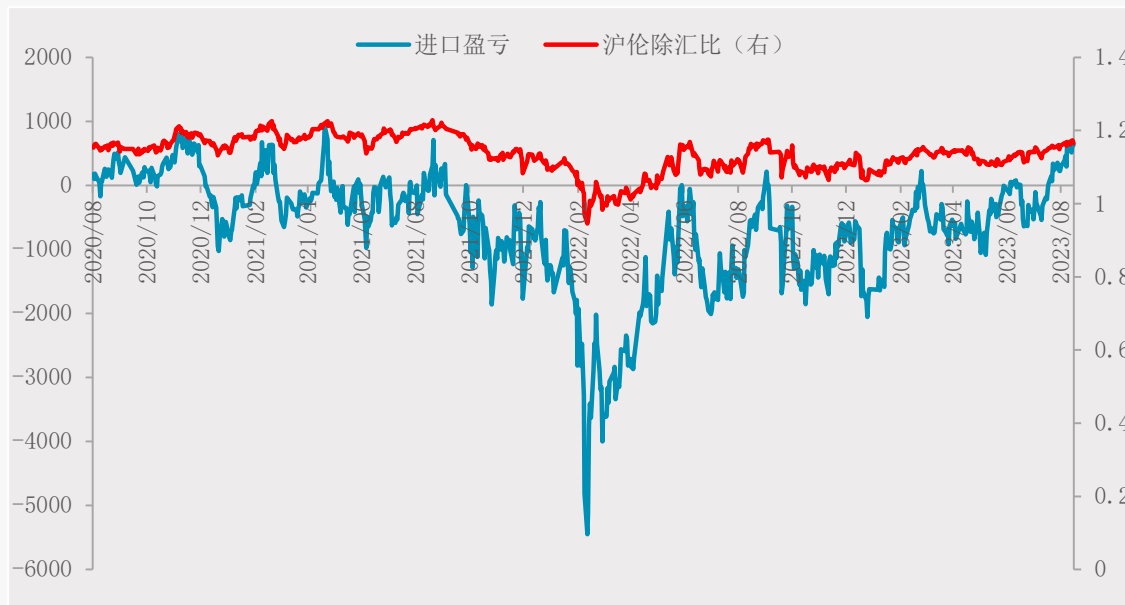
资料来源：一德有色、SMM

05

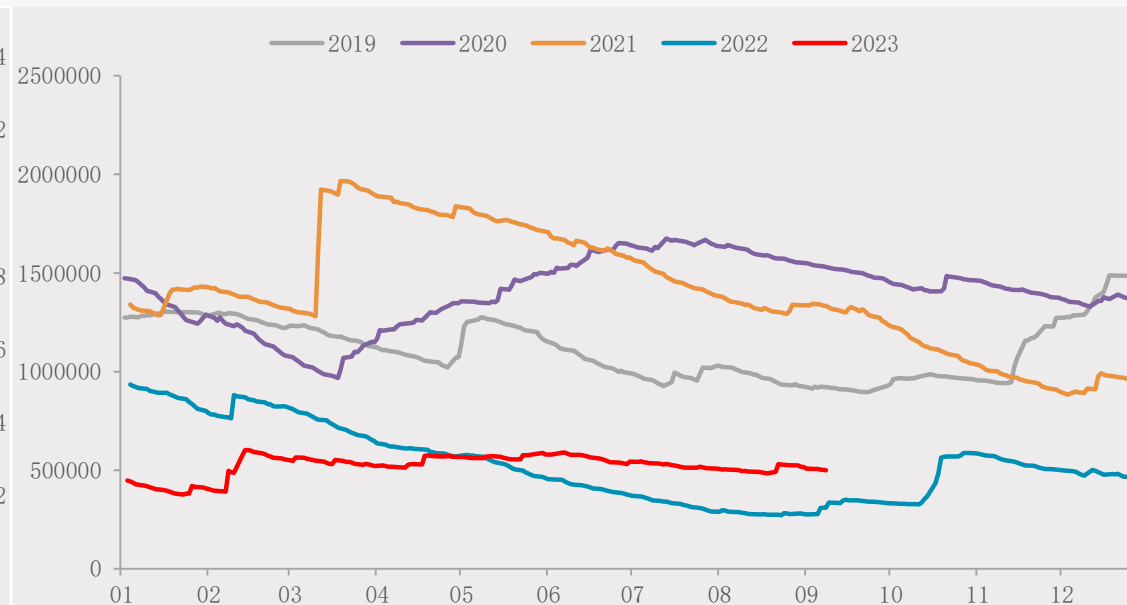
下游消费

进口利润扩大

5.1进口盈亏



5.3LME库存

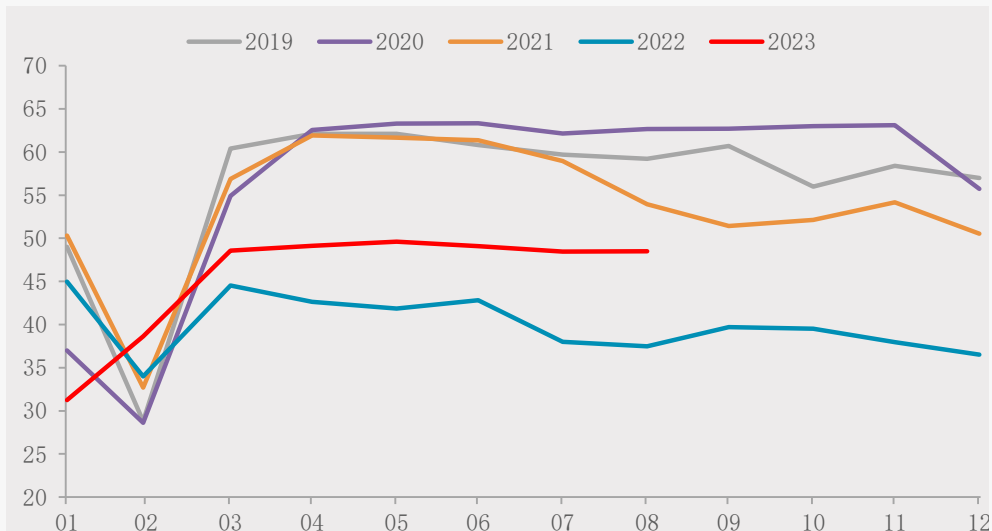


资料来源：一德有色、wind

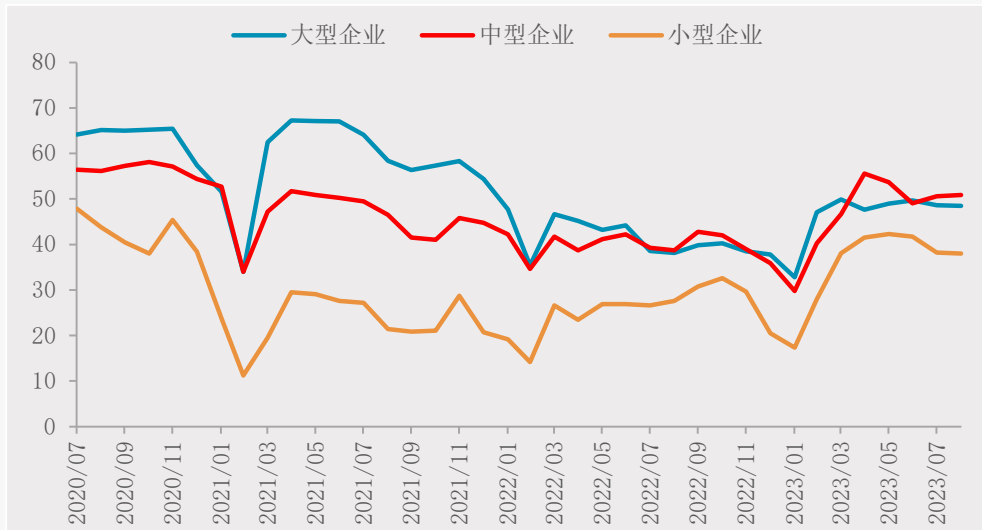
- LME库存减少，库存量49.9万吨，周度环比减少0.9万吨。

8月型材开工率相对平稳

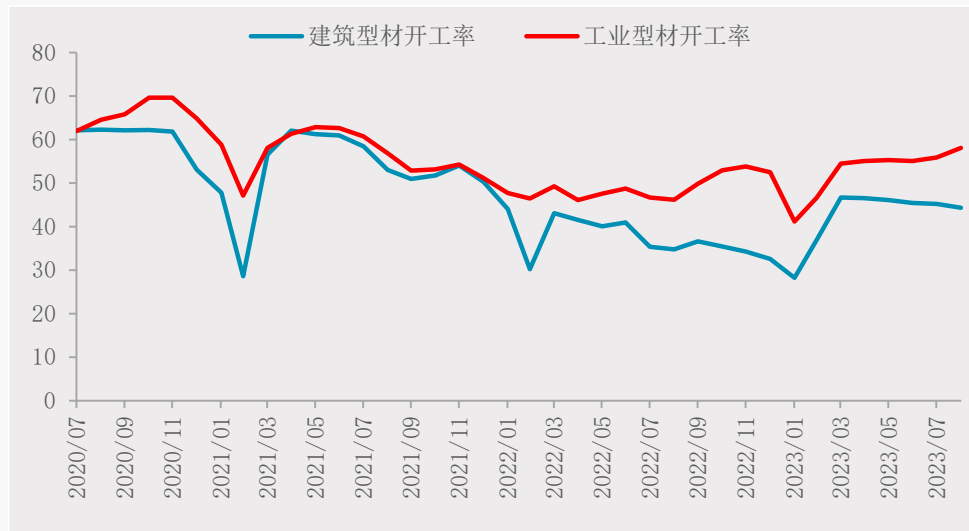
5.3铝材开工率



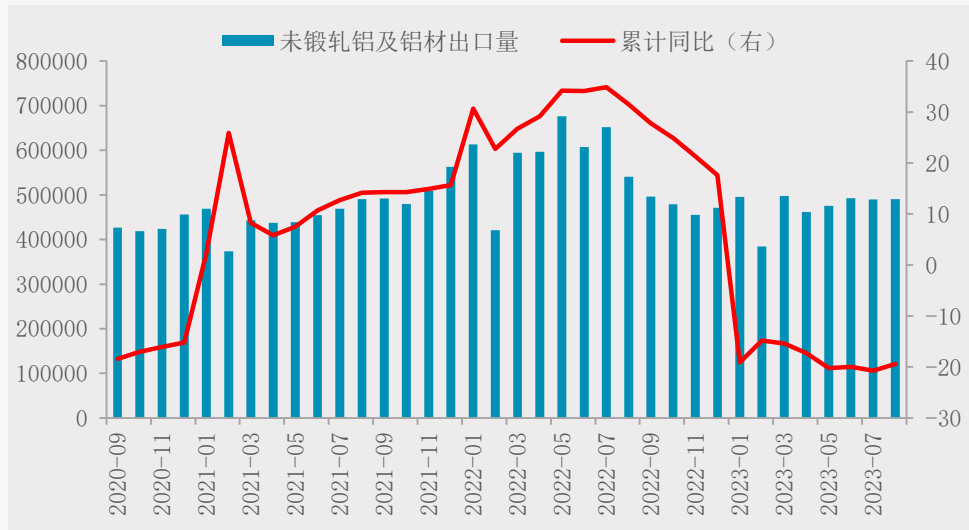
5.5铝材开工率



5.4型材开工率



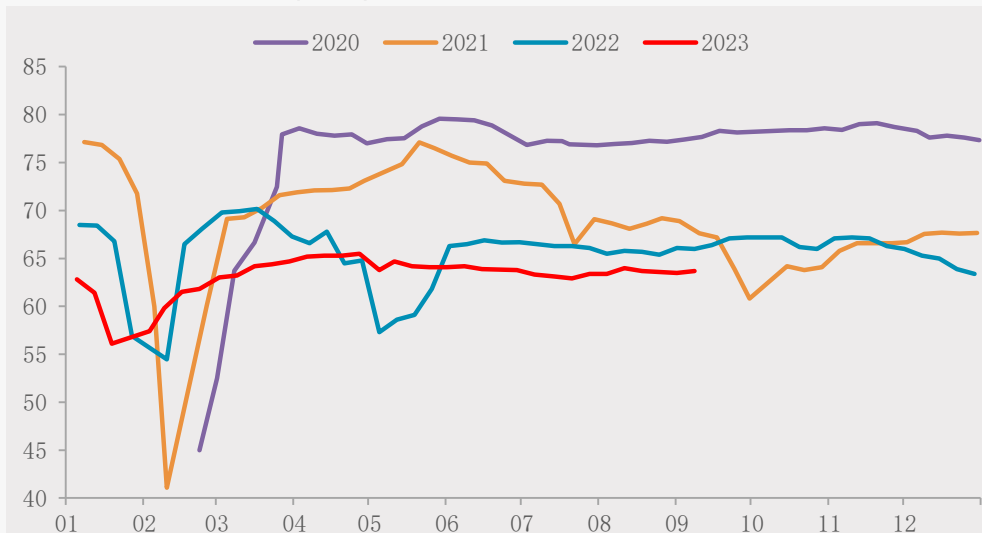
5.6型材出口



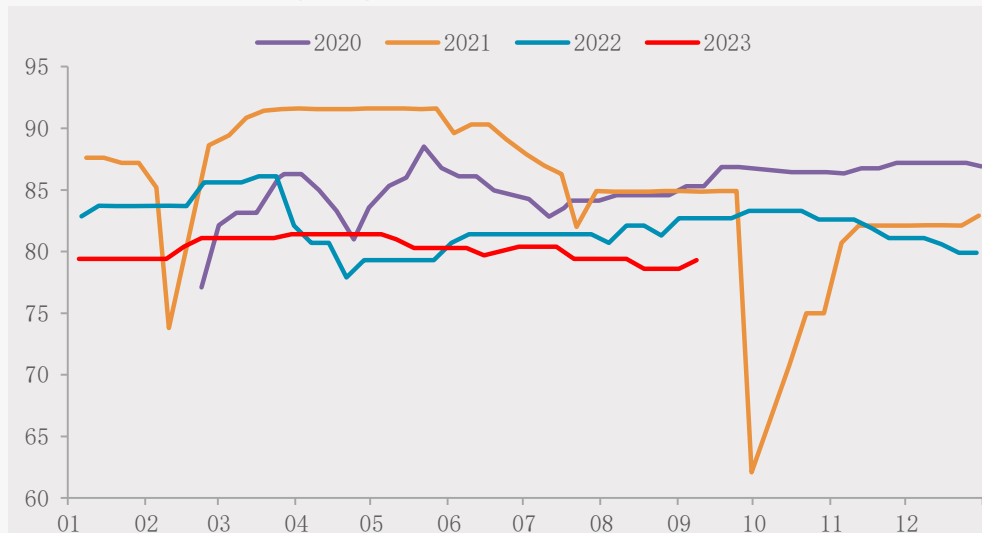
资料来源：一德有色、SMM

型材周度小幅增加

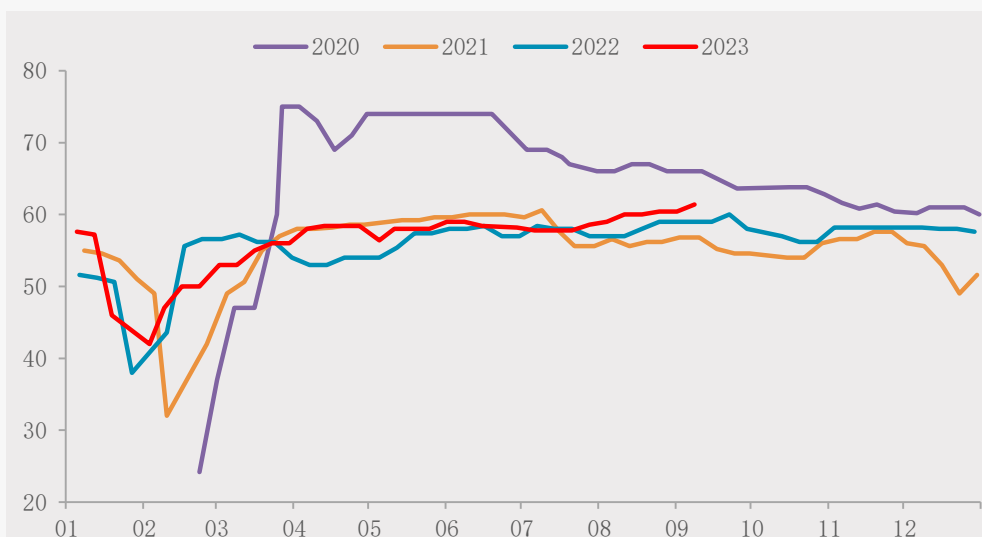
5.7 铝材平均开工率 (周度)



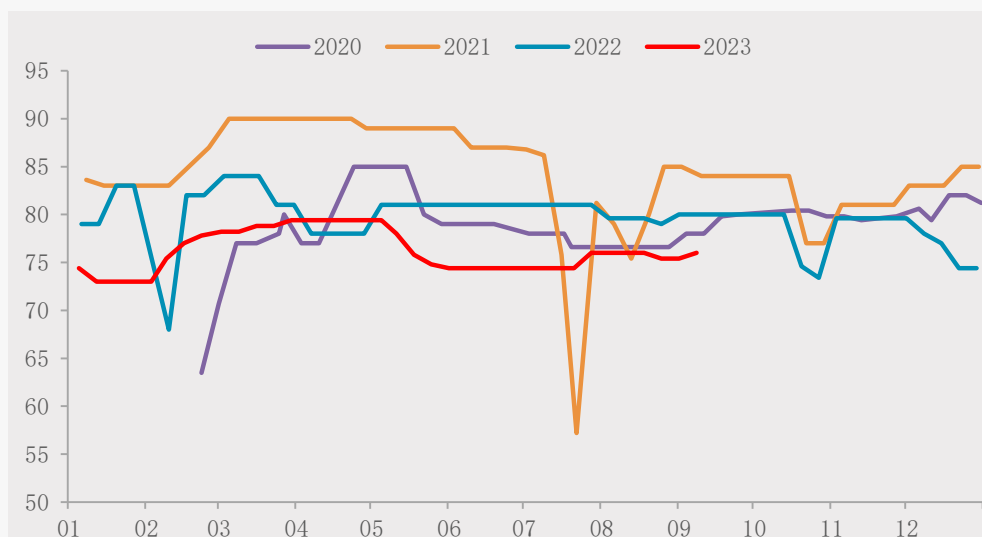
5.8 铝箔龙头开工率 (周度)



5.9 铝线缆龙头开工率 (周度)



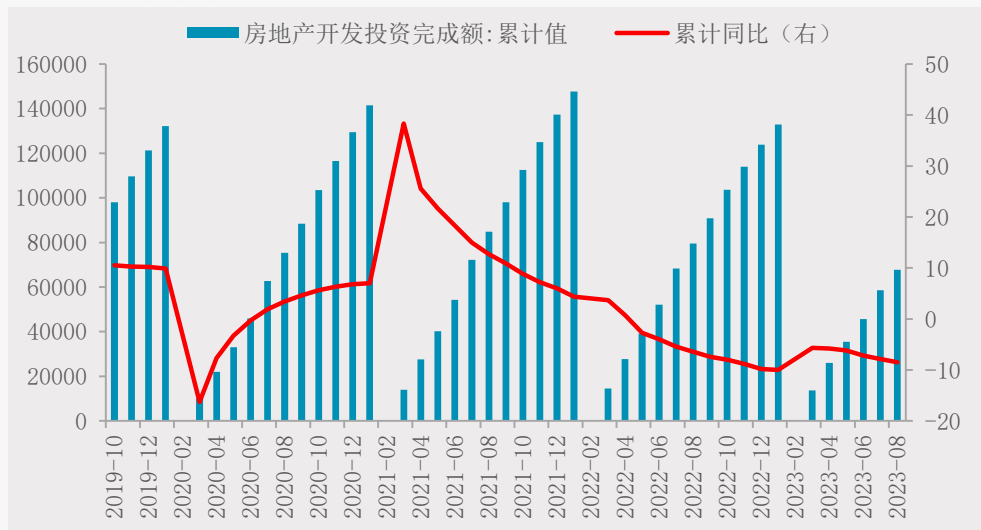
5.10 铝板带龙头开工率 (周度)



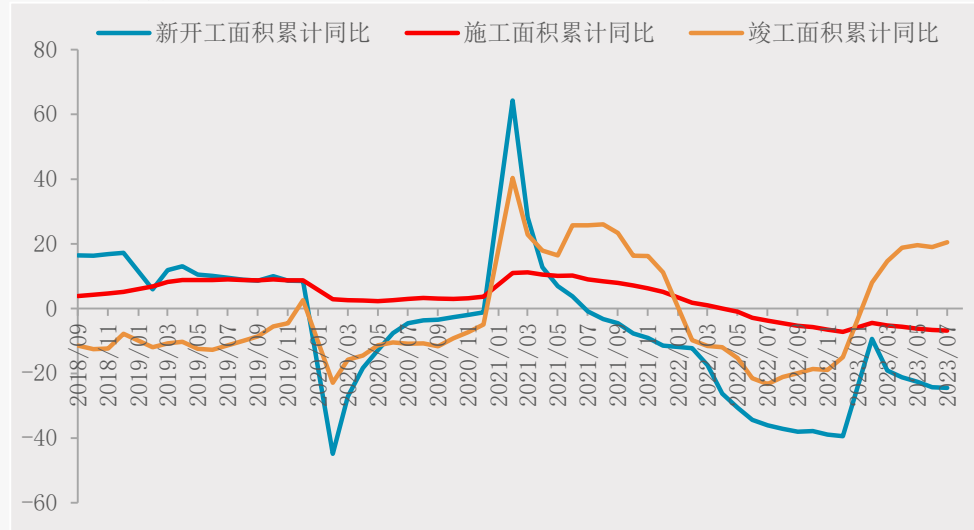
资料来源：一德有色、SMM

地产保竣工进行时，开工数据难给希望

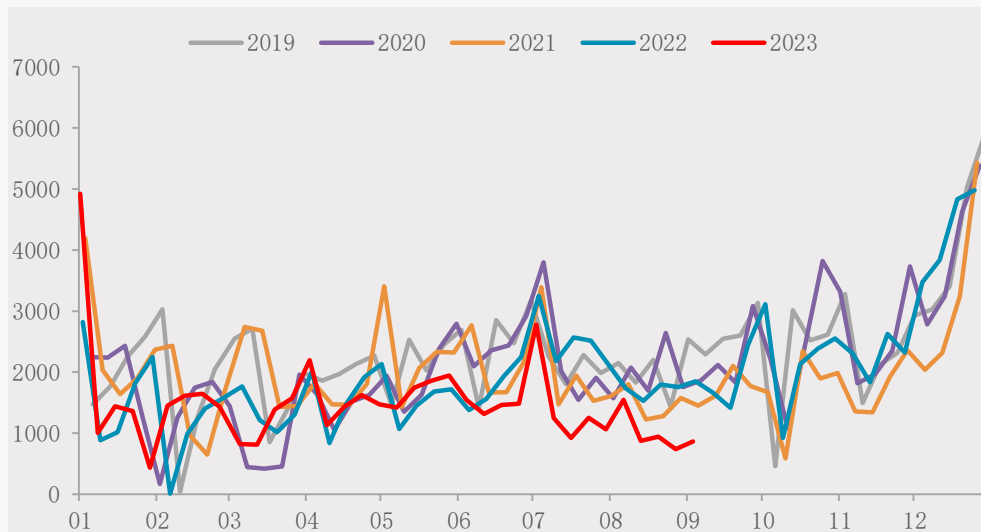
5.11 房地产开发



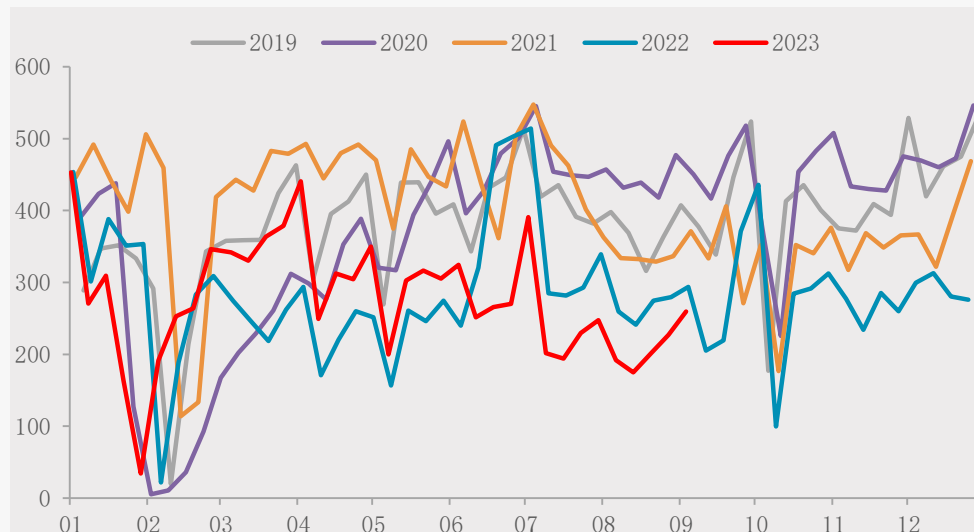
5.12 地产数据



5.13 100大中城市土地成交面积



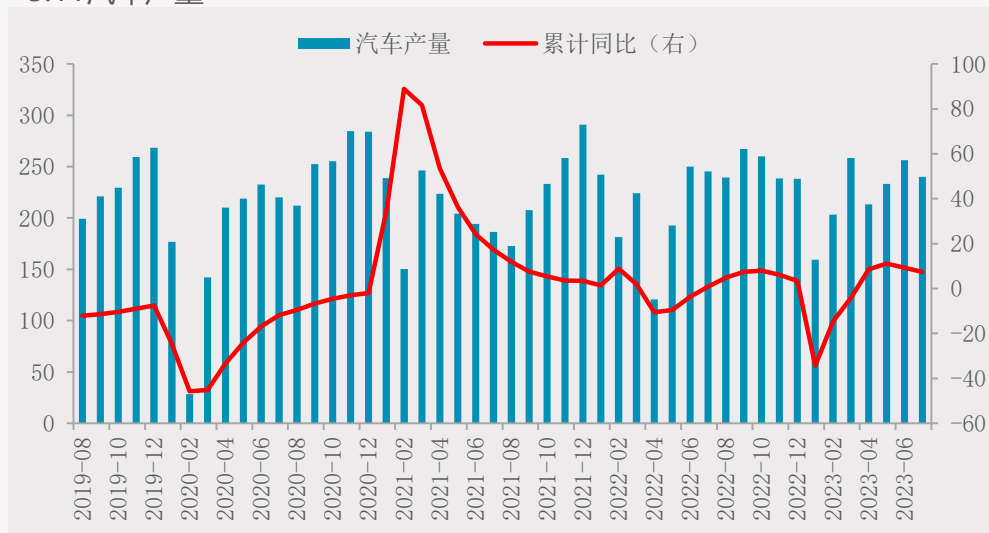
5.14 30大中城市商品房成交面积



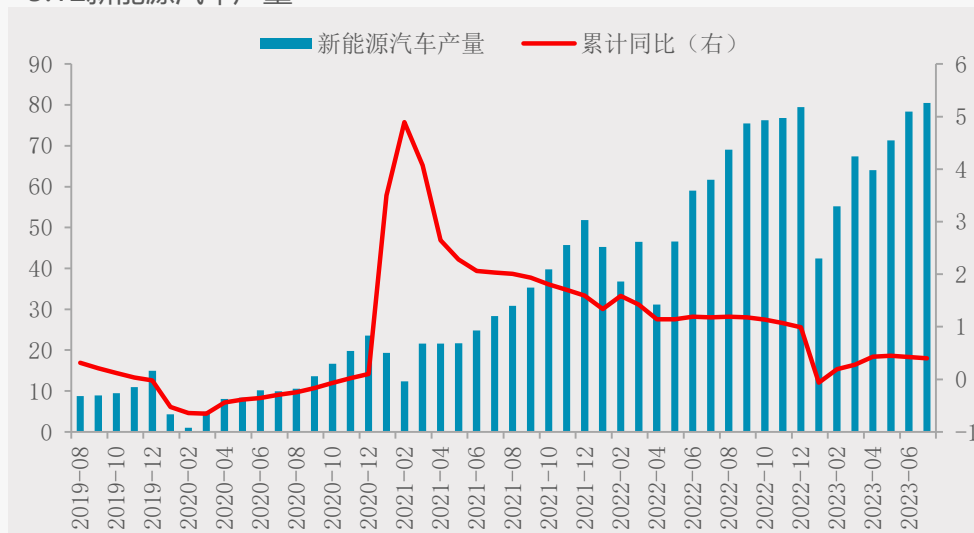
资料来源：一德有色、wind

光伏继续高速增长

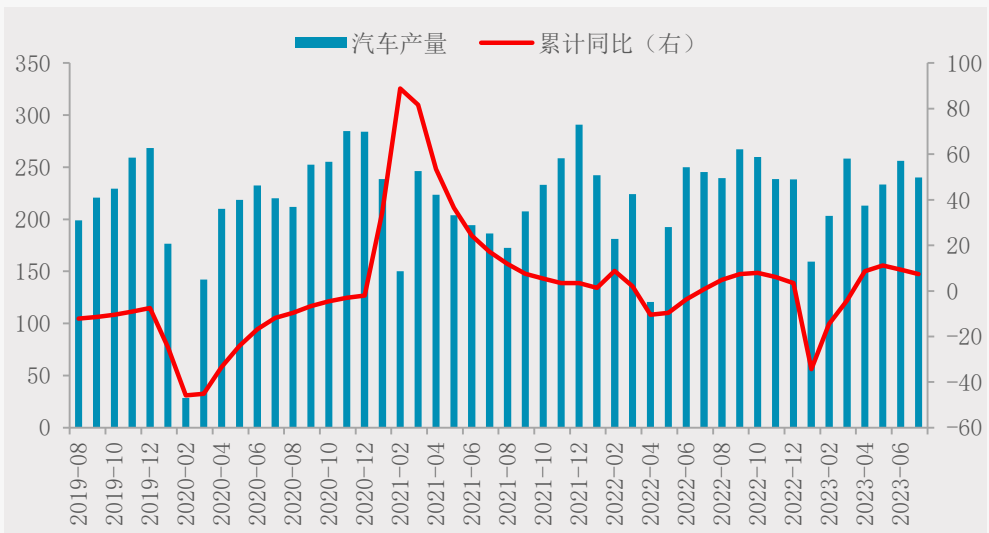
5.11 汽车产量



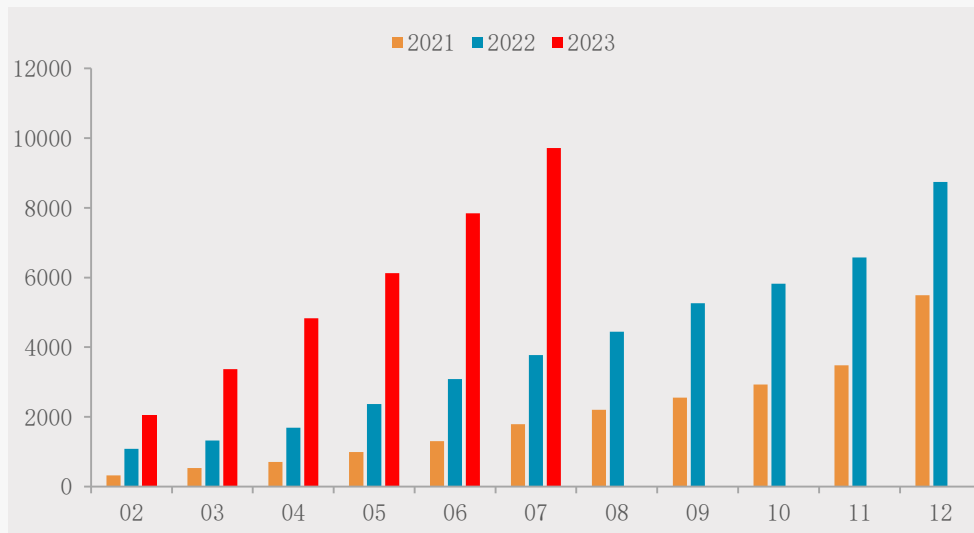
5.12 新能源汽车产量



5.13 传统汽车产量



5.14 光伏装机量



资料来源：一德有色、wind

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层



全国统一客服热线：400-7008-365



官方网站：www.ydqh.com.cn