

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

蒙威宇
电话：010-84555275

邮箱
mengweiyu@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03134240

投资咨询资格号
Z0024319

宏观存在阻力 铝价先抑后扬

【策略观点】

- **宏观：**加息预期基本落地，市场已交易年内两次加息预期，对有色板块形成短期压力。
- **铝土矿：**尽管海运成本维持较高水平，随着几内亚方面降雨缓和，铝土矿发运显著增长，叠加国内铝土矿产量呈恢复趋势。铝土矿价格或承压。
- **氧化铝：**国内电解铝产能限制政策对氧化铝需求端形成约束，近期随着中东地区电解铝厂加速复产，对氧化铝需求增长，叠加印尼地区铝土矿产量受限导致区域氧化铝产量下滑，海外氧化铝供应偏紧，后续进口量或有所下滑。但国内氧化铝产能仍处于爬升阶段，国内氧化铝供应过剩的情况较难扭转。考虑到当前氧化铝价格已处于成本线附近，若价格进一步下行，氧化铝厂亏损检修或增加，对价格形成支撑，预计短期氧化铝价格震荡运行。
- **电解铝：**国内电解铝因产能限制及高利润激励，产量平稳；海外电解铝供应偏紧，进口亏损维持较高水平，国内电解铝进口补充难有明显增量。当前国内终端进入旺季，内需回暖，叠加铝材及铝制品出口订单维持一定韧性，环比减量相对有限。从高频数据来看，铝水比例维持高位、铝锭社会库存维持高去库量，短期内基本面对铝价仍有提振。考虑到宏观层面存在阶段性阻力，预计铝价短期下跌后恢复上行走势。
- **铝合金：**铝合金环节来看，废铝供应端仍面临政策约束，需求端季节性回暖，铝合金原料短缺的矛盾加剧，预计价格偏强运行。

【目 录】

一、行情回顾.....	1
二、现货价格及升贴水.....	2
三、铝土矿价格及出港情况.....	4
四、氧化铝生产情况	5
五、电解铝生产情况	7
六、下游生产情况	8
七、宏观资讯.....	11
八、基本面资讯	11

一、行情回顾

沪铝主力合约 9 月 11 日收盘价 24235 元/吨，较前一周跌 0.23%。氧化铝 9 月 11 日收盘价 2697 元/吨，较前一周跌 2.18%。铝合金主力合约 9 月 11 日收盘价 23325 元/吨，较前一周跌 0.38%。

图表 1：氧化铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2：沪铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 3：铝合金行情



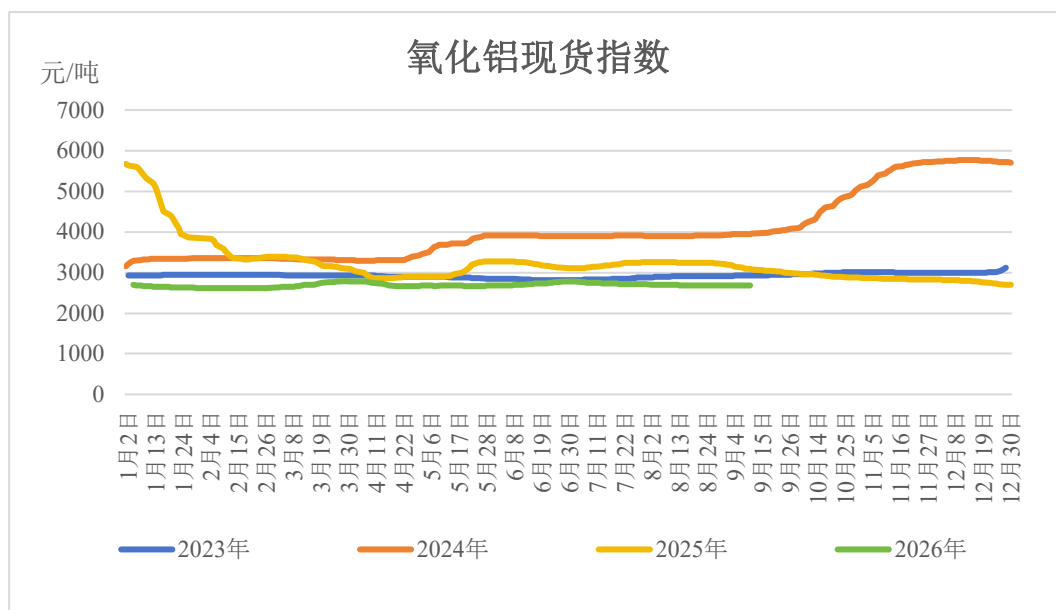
数据来源：文华财经、国元期货

二、现货价格及升贴水

9月11日，中国氧化铝现货指数为2676元/吨，较上周减3元/吨；现货指数平均升贴水为-21元/吨，较上周增56元/吨；中国电解铝现货价格为24240元/吨，较上周减120元/吨；现货平均升贴水20元/吨，较上周增10元/吨。

9月11日，LME铝现货较3个月合约升贴水为24.03美元/吨，较上周走强24.73美元/吨。

图表 4：氧化铝现货指数



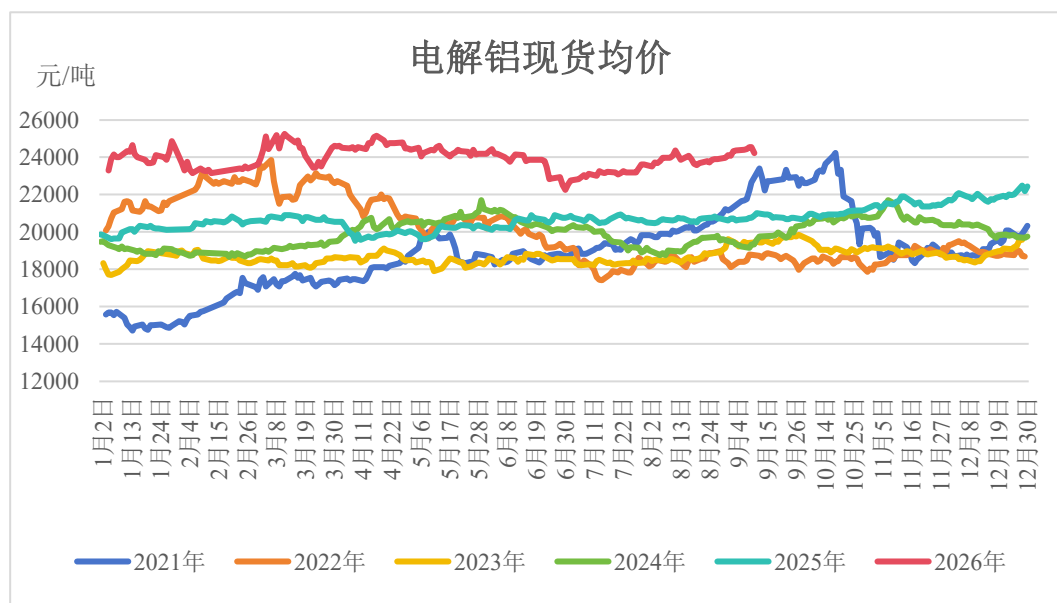
数据来源：SMM、国元期货

图表 5：氧化铝指数升贴水



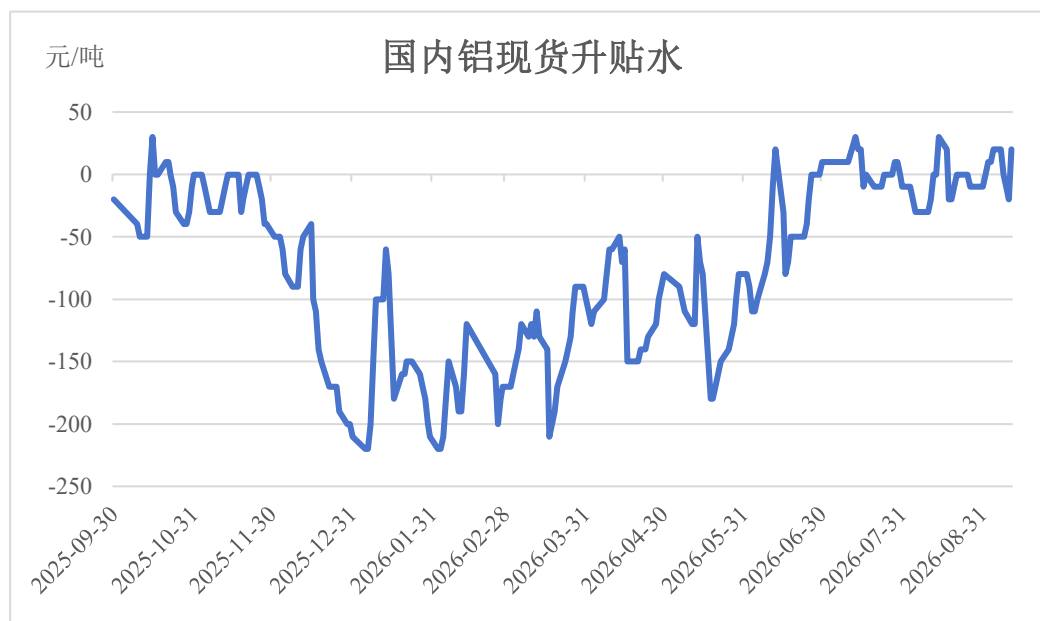
数据来源：SMM、国元期货

图表 6：电解铝现货均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 7：电解铝现货升贴水



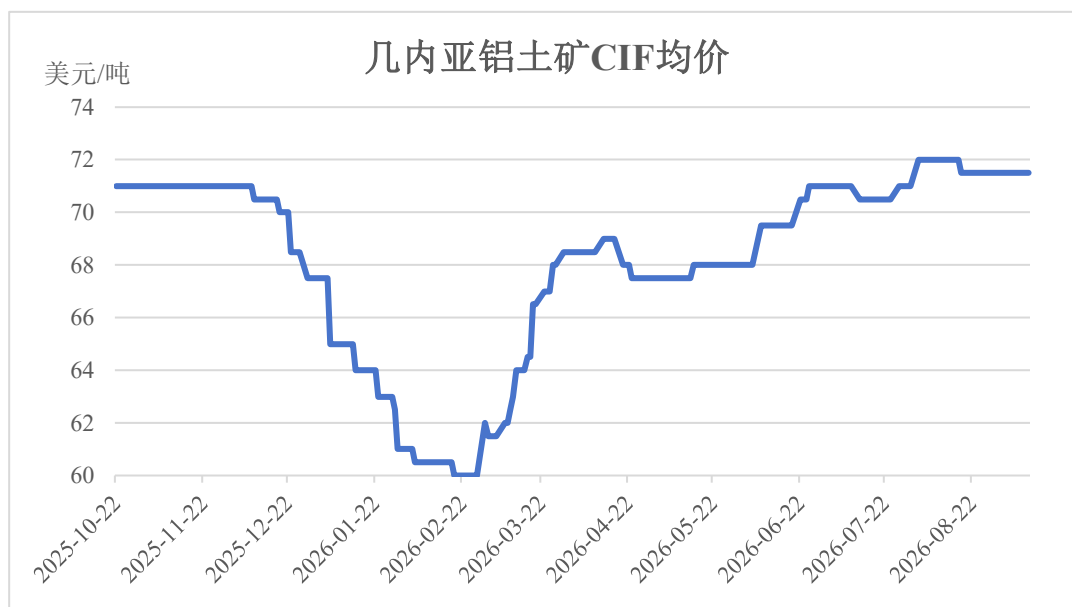
数据来源：SMM、国元期货

三、铝土矿价格及出港情况

9月11日，几内亚铝土矿 CIF 价格为 71.5 美元/吨，较上周持平。

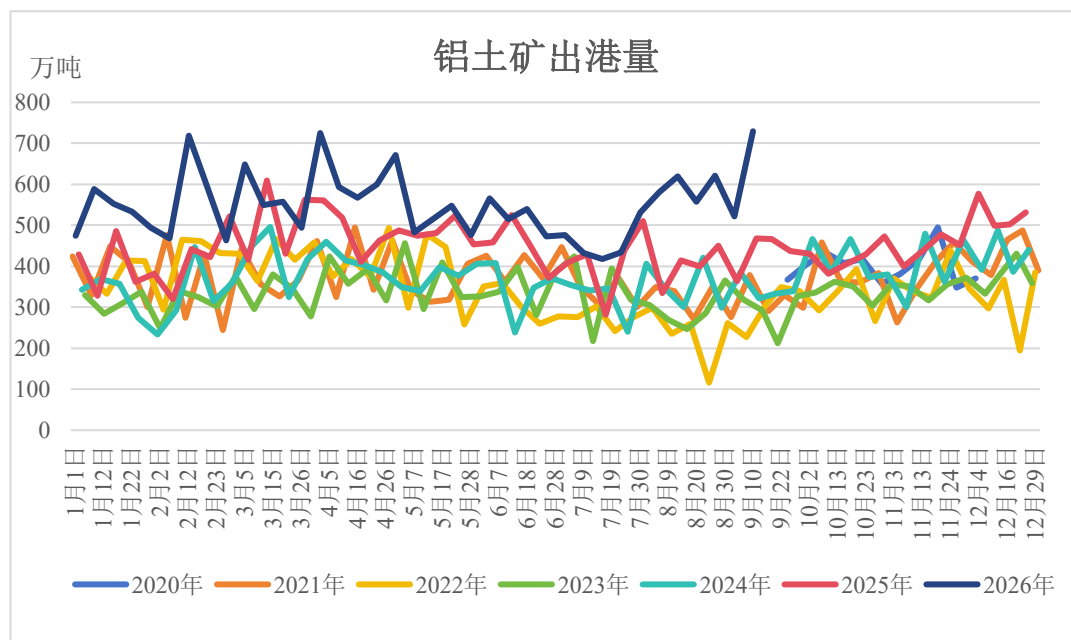
9月11日，全球铝土矿主产区出港量为729.49万吨，较上周增208.2万吨。

图表 8：几内亚铝土矿 CIF 均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 9：海外铝土矿出港量



数据来源：SMM、国元期货

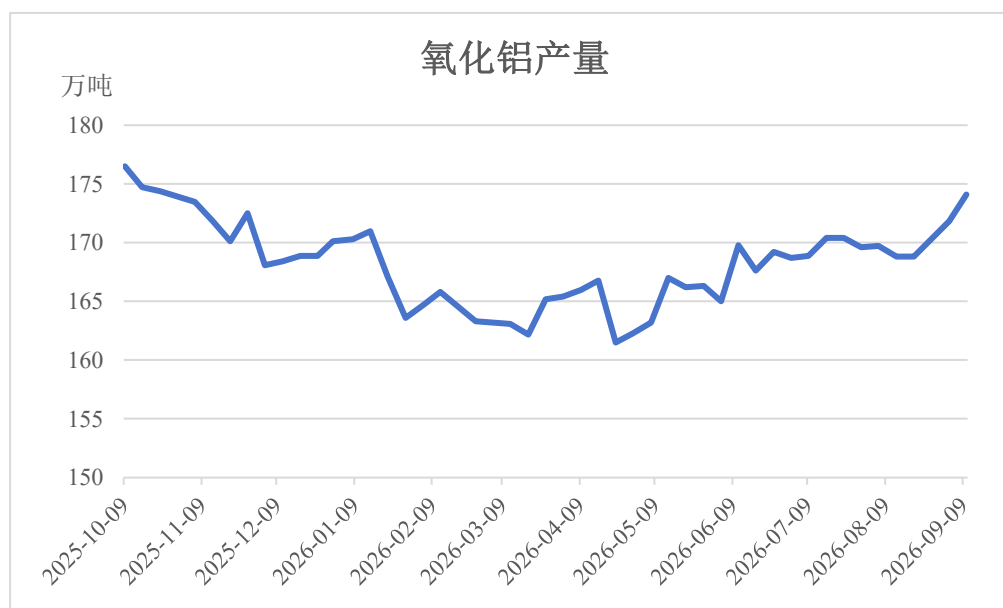
四、氧化铝生产情况

9月10日，氧化铝周度产量为174.1万吨，较上周增2.3万吨。

9月10日，氧化铝厂周度成品库存为121.7万吨，较上周减0.29万吨；电解铝厂氧化铝原料库存为339.86万吨，较上周减0.91万吨。

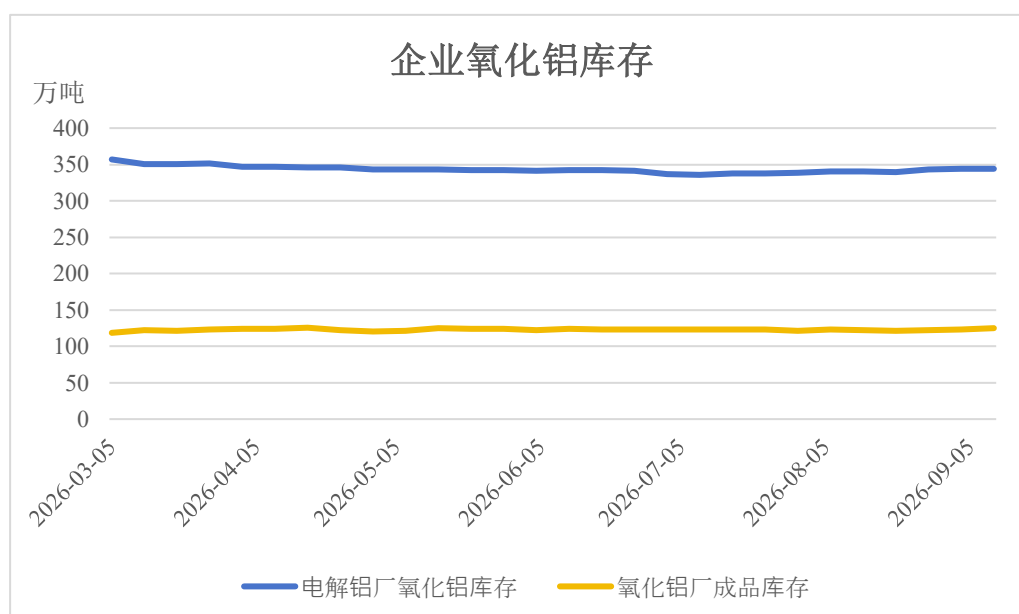
9月10日，SMM氧化铝生产利润为-94.29元/吨，较上周减13.31元/吨。

图表 10：氧化铝产量



数据来源：SMM、国元期货

图表 11：企业氧化铝库存



数据来源：SMM、国元期货

图表 12: 氧化铝生产利润



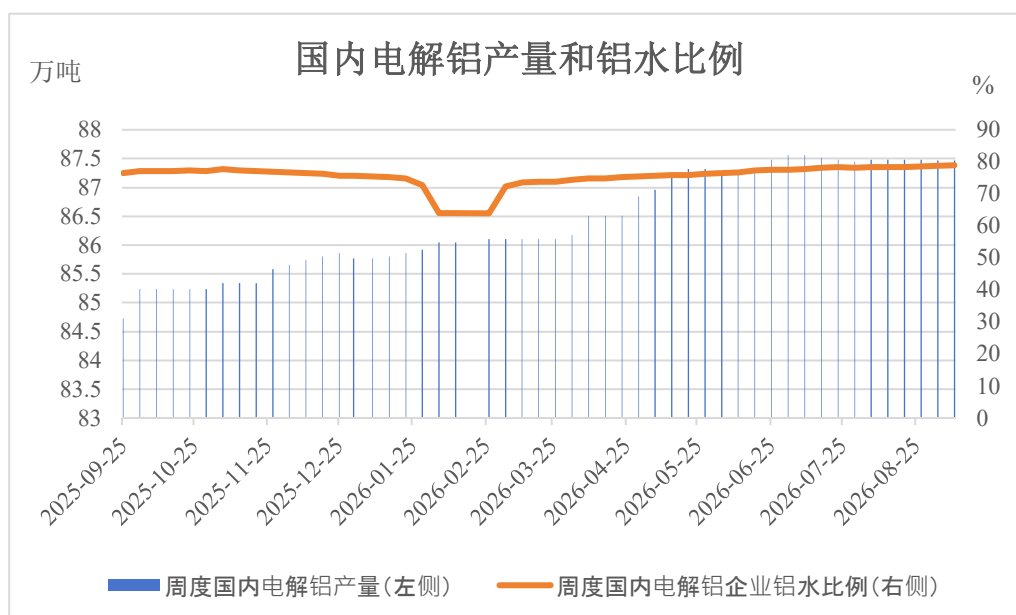
数据来源: SMM、国元期货

五、电解铝生产情况

9月10日,国内电解铝产量为87.47万吨,较上周持平;铝水比例为78.93%,较上周增0.15个百分点。

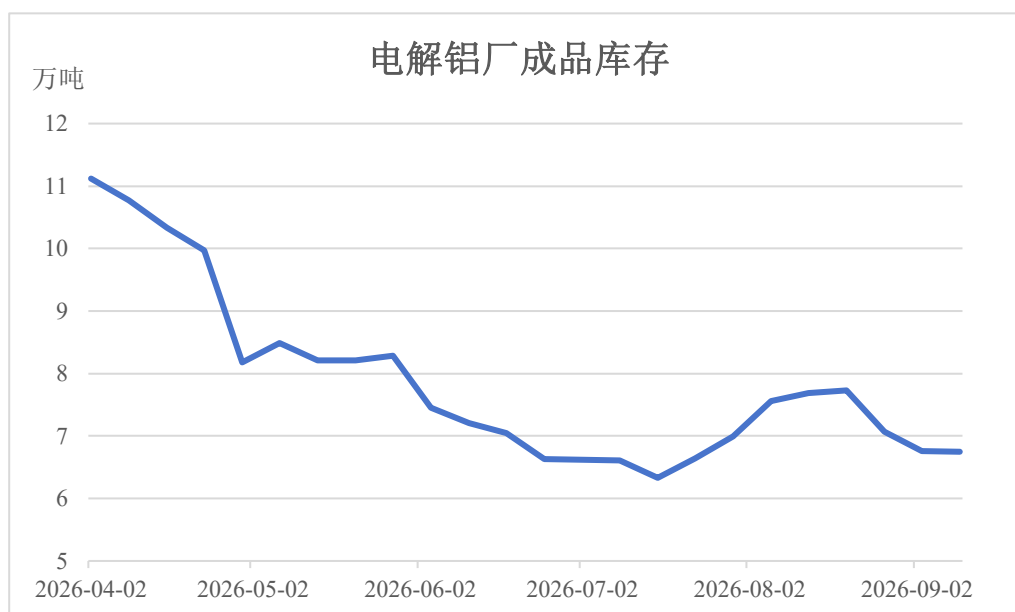
9月10日,电解铝厂成品库存为6.75万吨,较上周减0.01万吨;9月10日,SMM社会库存为77.6万吨,较上周减2.6万吨。

图表 13: 国内电解铝产量和铝水比例



数据来源：SMM、国元期货

图表 14：电解铝厂成品库存

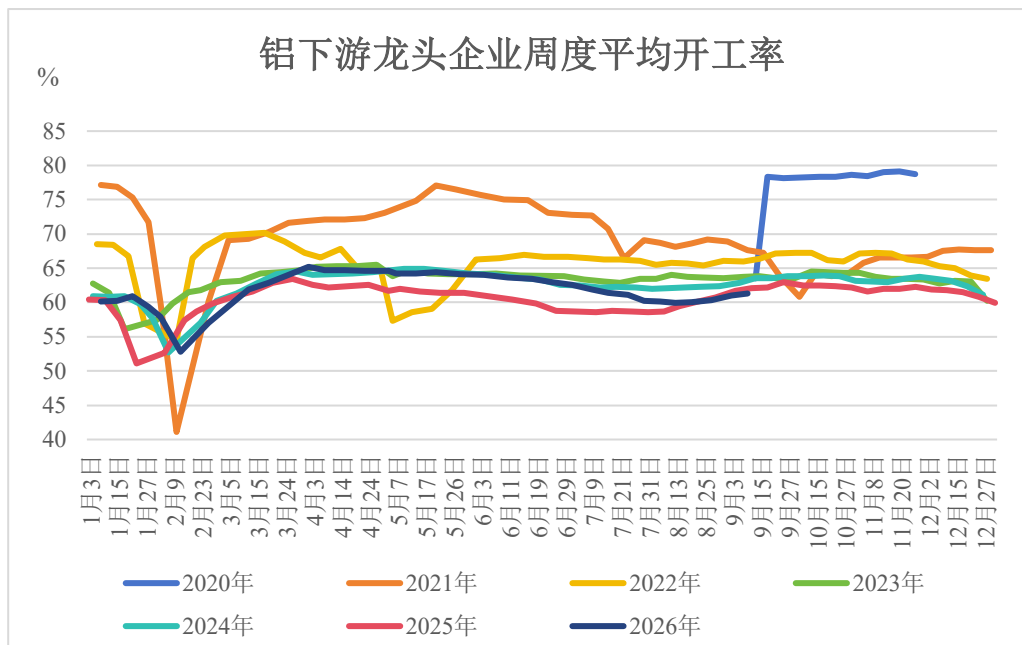


数据来源：SMM、国元期货

六、下游生产情况

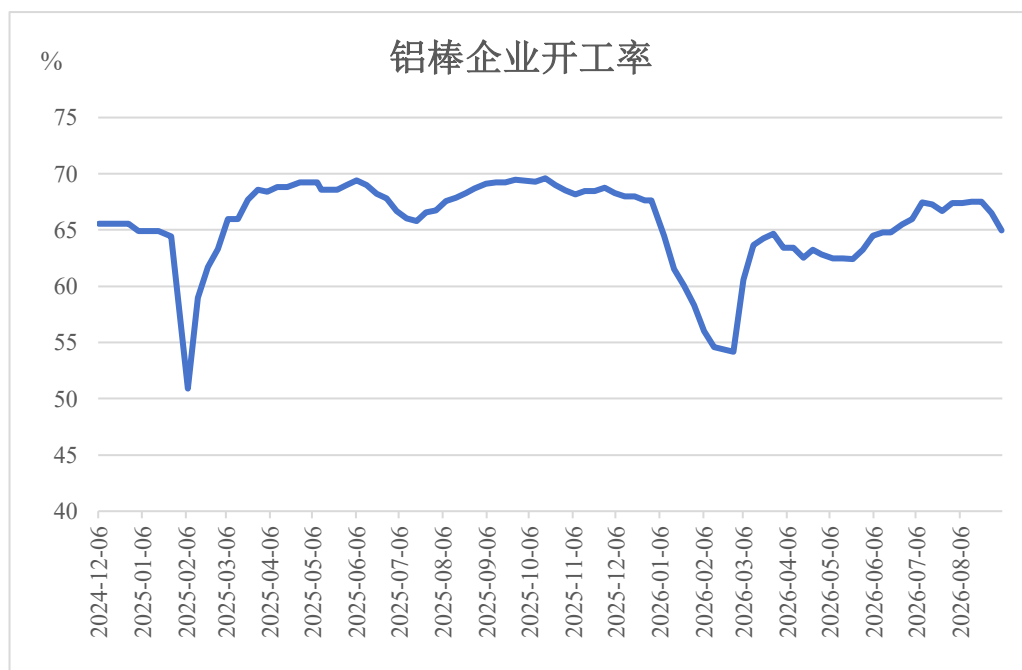
9月10日，铝下游龙头企业平均开工率61.3%，较上周增0.3个百分点。其中，铝型材开工率为51.3%，较上周增0.2个百分点；再生铝合金开工率为52.6%，较上周增0.2个百分点；铝板带开工率为69.4%，较上周持平；铝箔开工率为71.1%，较上周持平。

图表 15：下游企业平均开工率



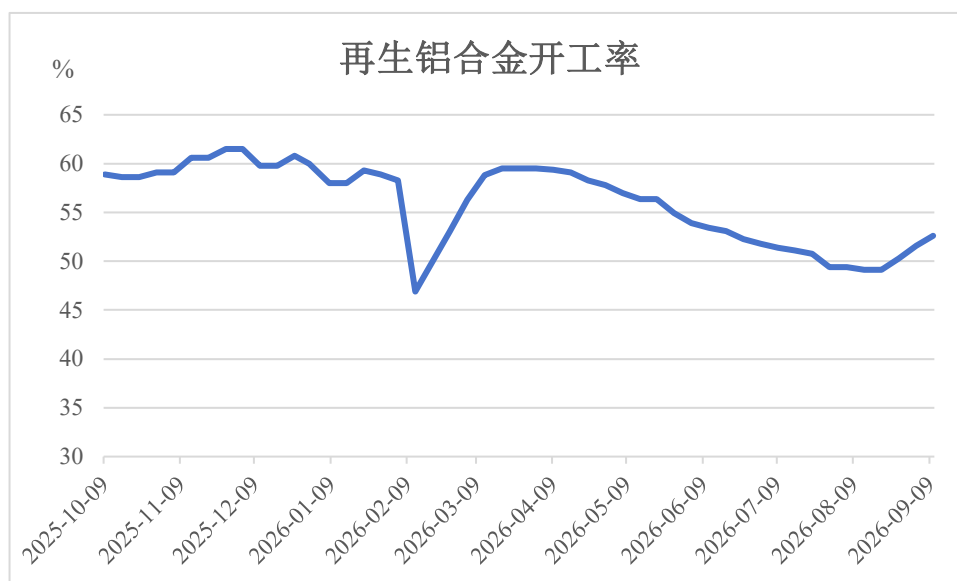
数据来源：SMM、国元期货

图表 16：铝棒企业开工率



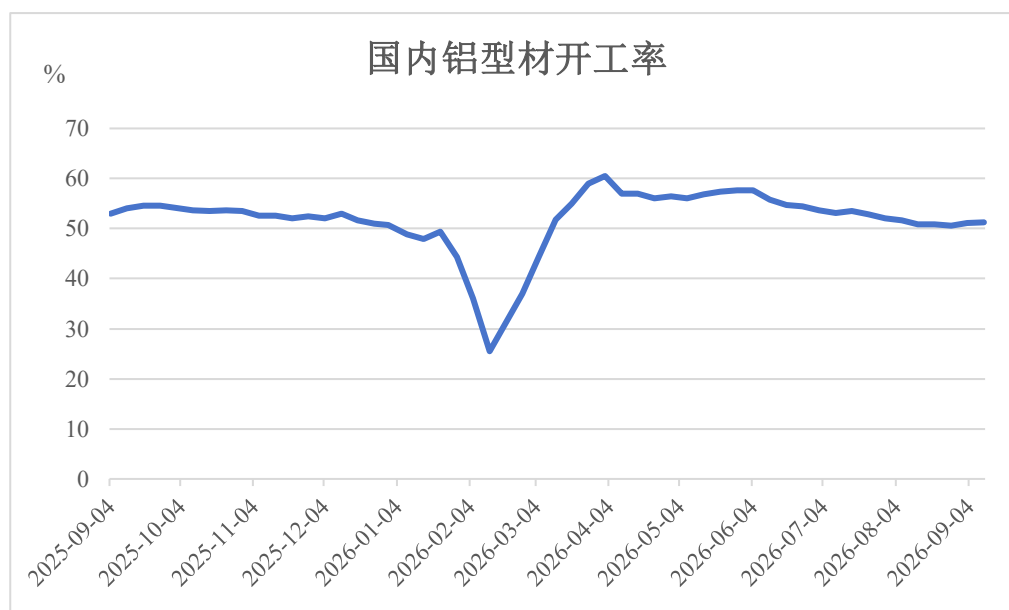
数据来源：SMM、国元期货

图表 17：国内再生铝合金开工率



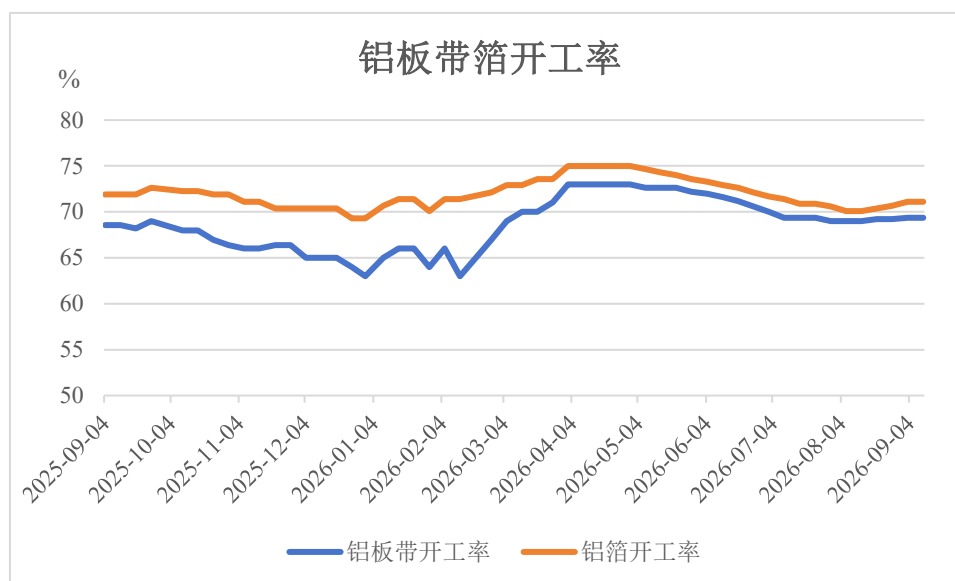
数据来源：SMM、国元期货

图表 18：国内铝型材开工率



数据来源：SMM、国元期货

图表 19：国内铝板带箔开工率



数据来源：SMM、国元期货

七、宏观资讯

- 1) 美国劳工统计局数据显示，8 月 CPI 同比上涨 3.4%、符合预期，核心 CPI 同比上涨 2.4%、创五年半来最低水平，但核心环比上涨 0.3%、为四个月来最大涨幅，高于市场预估的 0.2%。
- 2) 美国劳工统计局数据显示，8 月最终需求 PPI 同比上涨 5.4%，高于市场预期的 5.3%，较 7 月的 4.7%明显提速，环比上涨 0.4%与预期一致；核心 PPI 同比升至 4.6%，为 6 月以来最高。
- 3) 原定 9 月 14 日在阿曼举行的讨论霍尔木兹海峡商运航线的地区会议在沙特要求下推迟，沙特就阿曼与伊朗方案提出修正案，海合会内部分歧浮出水面。美国能源部长赖特同步警告市场勿对谈判突破抱有幻想。

总结：加息预期升温，对有色板块形成短期压制。

八、基本面资讯

- 1) 力拓已同意从嘉能可合资企业手中收购位于昆士兰州西开普省约克郡的奥鲁昆铝土矿项目，三菱开发公司亦参与其中。发言人表示，具体财务条款尚未披露，交易仍需获得昆士兰州政府及其他澳大利亚监管机构

的批准。该交易将扩大力拓在该地区现有的铝土矿业务。目前该项目仍持有矿产开发许可证，尚未获得采矿租约。

- 2) 据外媒报道，俄罗斯铝业（RUSAL，简称“俄铝”，下同）计划在印度尼西亚建设一座铝土矿-氧化铝综合设施，作为其区域扩张战略（太平洋地区多元化战略）的一部分。

总结：海外产能有序推进。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221