

铝月度报告：2020 年 10 月 11 日

挤仓风险提升，铝价震荡偏强

铝月度报告

摘要：

利多：

1、10 合约持仓量仍有近 4 万手，下周仅有 4 个交易日，挤仓风险再次提升。

2、电解铝社会库存上周增加 6 万吨至 71.5 万吨，增幅同比略有下滑，同时库存的绝对值仍处较低位置给与铝价一定支撑。

3、京津冀地区秋冬季仍面临限产的可能。从数据来看，去年京津冀地区电解铝限产产能 13.5 万吨，相较于今年新增产能数量仍然偏低，影响较为有限。

利空：

1、美国大选临近，两党之争愈发激烈，短期内财政刺激法案难以落地。同时秋冬季欧美地区确诊病例进一步增加，国外疫情防控形势越发严峻。

2、WBMS 数据显示 2020 年 1-7 月全球原铝市场供应过剩 114.8 万吨，受疫情影响全球铝消费仍然偏弱。

3、供应端云南、广西、内蒙等地企业四季度仍有产能继续释放，供应端压力将持续凸显。

4、“金九银十”消费旺季表现略不及预期，同时 10 月的消费弱于九月。从终端来看仅汽车板块表现较为亮眼，但其提供的消费增量有限。

基本面：全球电解铝供大于求的局面尚未改善，LME 库存仍处于高位，在一定程度上限制了伦铝的上涨空间。国内方面，目前期货盘面最突出的问题是 10 合约持仓量过大，但 10 合约交易日所剩无多，挤仓风险进一步提升。基本面看较低的库存水平给与了铝价支撑，决定了铝价短期内下限不会太低。但消费端表现一般，又难以给铝价更多的反弹动能，短期铝价震荡偏强概率较大。10 合约交割之后，需重点关注电解铝累库速度，若累库速度较快，将开始施压于铝价。

操作策略：

沪铝 11 合约上周震荡偏强，目前已收复前期跌势，重新站上 5 日均线上方。下周周内预计波动区间 14300-14700 元/吨，操作上建议偏多操作为主。

热点追踪：

中美贸易谈判

作者姓名：江露

邮箱：jianglu@csc.com.cn

电话：023-81157289

期货投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2020 年 10 月 11 日



目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：地缘政治风险上升，宏观风险仍存.....	3
2、基本面：消费略微转弱，库存小幅增加.....	4
3、技术面：铝价震荡偏强，波动区间 14300-14700 元/吨.....	4
三、结论与操作建议.....	6



图表目录

图 1: LME 铝库存 (吨)	5
图 2: 上期所铝库存 (吨)	5
图 3: LME 铝升贴水 (0-3) (美元/吨)	5
图 4: 国内铝升贴水 (元/吨)	5
图 5: LME3 个月铝价格.....	5
图 6: 国内铝主力合约价格与持仓	5
图 7: 沪铝 2011 合约价格走势.....	6

一、行情综述

上月沪铝处于宽幅震荡的走势，重心略有下降。月初在宏观情绪及库存增加的情况下，铝价小幅走弱。而后随着消费略有改善，现货价格有所提升带动期货价格小幅反弹。临近月末受国外恐慌情绪影响，铝价大幅下挫，最低下探至 13525 元/吨。而后大幅反弹，月末基本收回跌势，截至 9 月 30 日，月跌幅 1.98%。

二、价格影响因素分析

1、宏观面：地缘政治风险上升，宏观风险仍存

1.1 国外：地缘政治风险上升，宏观风险仍存

全球地缘政治风险有所上升，台海局势、中印边境波澜不断，亚美尼亚与阿塞拜疆发生武装冲突，市场避险情绪有所增加。

美国经济数据好坏参半，美联储表态不断但并无明确行动，美国新版财政刺激方案一波三折，大选前新的财政刺激能否落地仍然扑朔迷离。

欧洲疫情日益严峻，经济担忧上升，无协议脱欧风险仍存，欧央行行长多次强调刺激经济的决心，此外，欧盟复苏基金的推进有助于稳定欧洲经济。

总体来看，目前全球地缘政治局势紧张程度上升，经济恢复情况仍受疫情扰动。美国财政刺激方案波折不断扰动市场，叠加美国大选正在进行，市场不确定性持续上升。

1.2 国内：黄金周旅游复苏，三季度经济持续回暖

超级黄金周旅游复苏过八成。根据文化和旅游部数据中心统计，国庆假期 8 天，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79%；实现国内旅游收入 4665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%；全国零售和餐饮重点监测企业日均销售额比去年“十一”黄金周增长 4.9%；全国道路预计发送旅客 3.79 亿人次，日均客运量 4737 万人次，与去年国庆假期日均客运量同比下降 30.93%。

中国 9 月官方制造业 PMI 为 51.5，连续 7 个月处于扩张区间，较 8 月回升 0.5 个百分点，回升幅度为 4 月以来最高值，预期为 51.2。中国 9 月财新制造业 PMI 为 53，前值 53.1，为 2011 年 2 月以来次高，显示制造业仍在稳步扩张。中国 9 月财新服务业 PMI 为 54.8，连续五个月处于扩张区间，预期 54.3，前值 54。疫情后制造业和服务业就业首次同步改善，但力度不强，就业形势依然不容过分乐观。

央行决定，自 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0；下一步将继续保持人民币汇率弹性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

2、基本面：消费略微转弱，库存小幅增加

全球电解铝供大于求的局面尚未改善，LME 库存仍处于高位，在一定程度上限制了伦铝的上涨空间。国内方面，目前期货盘面最突出的问题是 10 合约持仓量过大，但 10 合约交易日所剩无多，挤仓风险进一步提升。基本面看较低的库存水平给与了铝价支撑，决定了铝价短期内下限不会太低。但消费端表现一般，又难以给铝价更多的反弹动能。短期铝价震荡偏强概率较大，10 合约交割之后，需重点关注电解铝累库速度，若累库速度较快，将开始施压于铝价。

2.1 多地到货量有限 国内电解铝社会库存较节前累库 6.0 万吨至 71.5 万吨

10 月 9 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 12.2 万吨，无锡地区 21.4 吨，杭州地区 7.2 万吨，巩义地区 5.8 万吨，南海地区 19.5 万吨，天津 4.6 万吨，临沂 0.5 万吨，重庆 0.3 万吨，消费地铝锭库存合计 71.5 万吨，较 9 月 30 日累库 6.0 万吨。

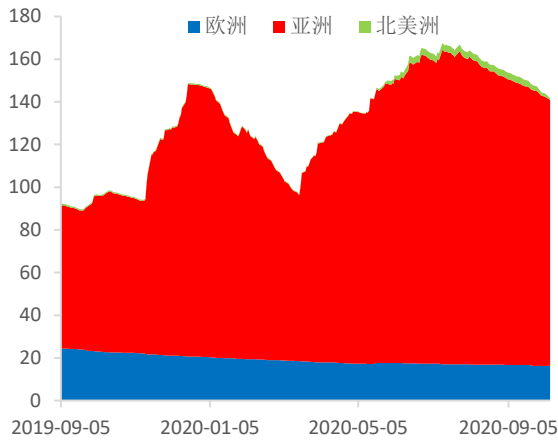
2.2 持仓量略有增加

截至 10 月 09 日，上期所铝总持仓 282761 手，较上周 278973 增加 3788 手，铝总持仓略有回升。

3、技术面：铝价震荡偏强，波动区间 14300-14700 元/吨

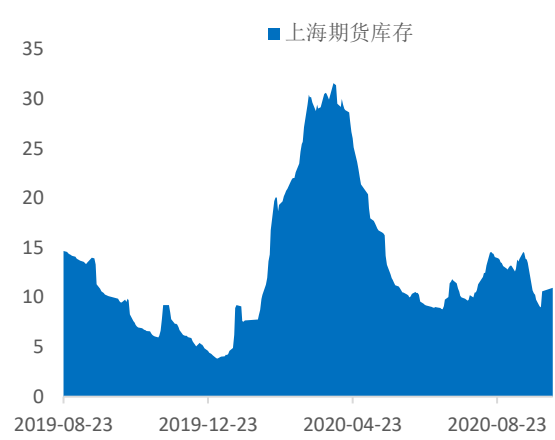
沪铝 11 合约上周震荡偏强，目前已收复前期跌势，重新站上 5 日均线上方。下周周内预计波动区间 14300-14700 元/吨，操作上建议偏多操作为主。

图 1: LME 铝库存 (吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: 上期所铝库存 (吨)



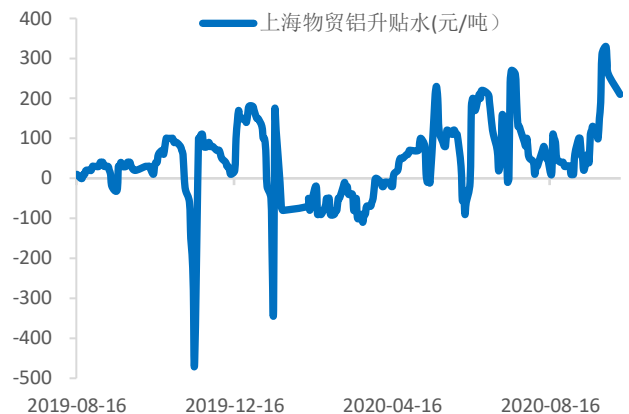
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3: LME 铝升贴水 (0-3) (美元/吨)



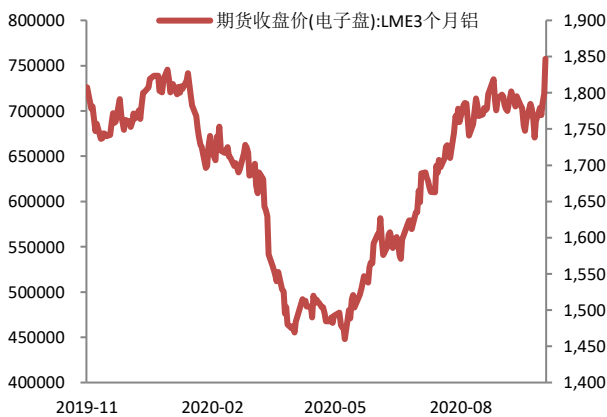
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 4: 国内铝升贴水 (元/吨)



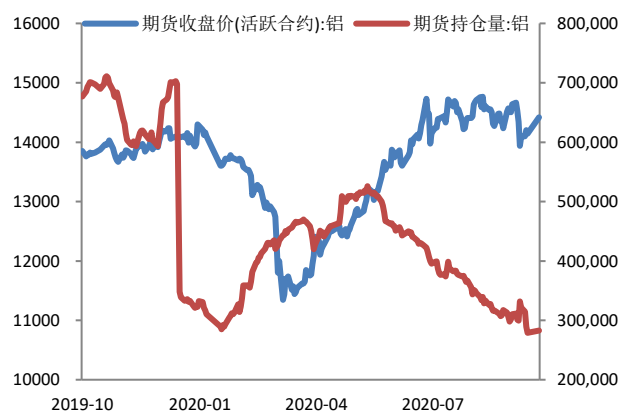
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 5: LME3 个月铝价格



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 6: 国内铝主力合约价格与持仓



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 7：沪铝 2011 合约价格走势



数据来源：博易云软件，中信建投期货

三、结论与操作建议

宏观风险较大，基本面边际转弱。供应端压力仍存，消费略有转弱，但 10 合约挤仓风险较大，预计短期铝价震荡偏强概率较大。

沪铝 11 合约上周震荡偏强，目前已收复前期跌势，重新站上 5 日均线上方。下周周内预计波动区间 14300-14700 元/吨，操作上建议偏多操作为主。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

上海分公司

地址: 上海市自贸试验区浦电路 490 号, 世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话: 021-68765927

湖南分公司

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404

室电话: 0791-82082701

河北分公司

地址: 廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话: 0596-6161566

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话: 0551-62876855

西安营业部

地址: 陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话: 029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

宁波分公司

地址: 浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话: 0574-89071687

北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话: 010-82129971

太原营业部

地址: 山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话: 0351-8366898

北京国贸营业部

地址: 北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

济南分公司

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 A 座 6 层, 611、613 室

电话: 0531-85180636

大连分公司

地址: 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话: 0411-84806305

河南分公司

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话: 0371-65612356

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话: 020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话: 023-88502030

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话: 028-62818708

深圳分公司

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378736

杭州分公司

地址: 杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话: 0571-28056982

上海徐汇营业部

地址: 上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话: 021-33973869

武汉营业部

地址: 武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话: 027-59909521

南京营业部

地址: 南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话: 025-86951881

广州黄埔大道营业部

地址: 广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话: 020-22922100

上海浦东营业部

地址: 上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com