

铝周度报告：2020年10月25日

## 宏观风险加剧，铝价或小幅回落

## 铝周度报告

### 摘要：

#### 利多：

1、终端消费暂未转弱，其中汽车板块表现亮眼，9月汽车产销环比分别增长19.1%和17.4%，同时中汽协预计全年同比降幅将持续收窄。另出口数据表现同样亮眼，在一定程度上推迟了淡季的到来。

2、电解铝社会库存持续仍在下滑，上周去库2.4万吨至69.5万吨。偏低的库存水平给与铝价较强支撑。

#### 利空：

1、欧美地区秋冬季确诊病例再次激增，欧洲多国防控形势升级，市场恐慌情绪或再次抬升。同时，由于本周美国财政刺激计划谈判并未达成，市场宽松预期有所减弱。

2、目前废铝进口利润较大，随着废铝进口限制的放开，后期将有大量低价废铝进入国内，或替代下游部分原铝的消费量。

3、今年秋冬季环保治理方案再次落地，京津冀及周边地区铝加工企业生产或部分受到影响。

4、云南、内蒙、广西等地仍有新增产能待投放，供应端远期压力仍存。

基本面：本周略超市场预期的是电解铝库存再次下降，但是从消费来看也不难理解，强劲的出口数据及亮眼的汽车产销数据均使消费维持较为稳定的状态。但我们需要注意的是，一方面消费即将进入传统淡季，另一方面废铝进口的方案及秋冬季环保政策对消费均会造成一定影响。而消费一旦开始转弱，供应端铸锭量将会明显上升，进而体现在现货库存上。因此，我们后期关注的重点仍在累库的节奏上。

### 操作策略：

宏观风险有所提升，消费端难有增长，供应压力仍存，因此上方空间压力明显。预计11合约下周波动区间14500-14800元/吨，操作上建议逢高可尝试在12、01合约上轻仓布局空单。

### 热点追踪：

海外疫情形势

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25日

## 目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：国外疫情再次反弹，宏观风险有所上升.....	3
2、基本面：消费表现较为稳定，库存有所下降.....	3
3、技术面：铝价维持震荡，波动区间 14500-14800 元/吨.....	3
三、结论与操作建议.....	5



## 图表目录

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

## 一、行情综述

上周沪铝呈高位震荡走势，重心略有上移。周初在电解铝库存再次下滑叠加宏观情绪回暖的情况下，铝价大幅走高。但后几日市场对高铝价接受程度较低，市场交投一般啊，铝价有所回落。截至上周五报收 14725 元/吨，周涨幅 0.34%。

## 二、价格影响因素分析

### 1、宏观面：国外疫情再次反弹，宏观风险有所上升

宏观方面，目前欧美地区疫情二次反弹的风险显著提升，尤其是欧洲多国再次提升防疫措施，部分地区重启封城，若封城规模进一步扩大，海外消费将再次转弱。另一方面，市场对美国新一轮财政刺激方案近期能否落地仍保有关关注度，从最新的消息来看，特朗普政府和民主党在财政刺激措施谈判上取得了部分进展，双方的分歧缩小，但能否在大选前落地，仍取决于后面的谈判。但从时间进程来看，大选前刺激方案落地可能性有所减弱。

### 2、基本面：消费表现较为稳定，库存有所下降

本周略超市场预期的是电解铝库存再次下降，但是从消费来看也不难理解，强劲的出口数据及亮眼的汽车产销数据均使消费维持较为稳定的状态。但我们需要注意的是一方面消费即将进入传统淡季，另一方面废铝进口的方案及秋冬季环保政策对消费均会造成一定影响。而消费一旦开始转弱，供应端铸锭量将会明显上升，进而体现在现货库存上。因此，我们后期关注的重点仍在累库的节奏上。

#### 2.1 到货不多叠加消费力度尚可，SMM 统计国内电解铝社会库存 69.5 万吨

10月22日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区11.1万吨，无锡地区20.8万吨，杭州地区7.2万吨，巩义地区5.4万吨，南海地区19.7万吨，天津4.5万吨，临沂0.5万吨，重庆0.3万吨，消费地铝锭库存合计69.5万吨，周度去库2.4万吨。

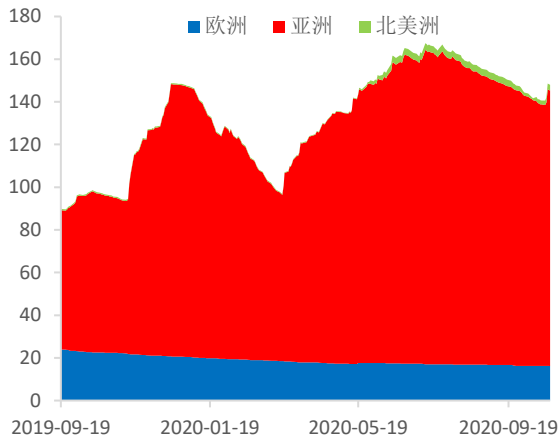
#### 2.2 持仓量小幅回升

截至10月24日，上期所铝总持仓304143手，较上周299530增加4613手，铝总持仓小幅回升。

### 3、技术面：铝价维持震荡，波动区间 14500-14800 元/吨

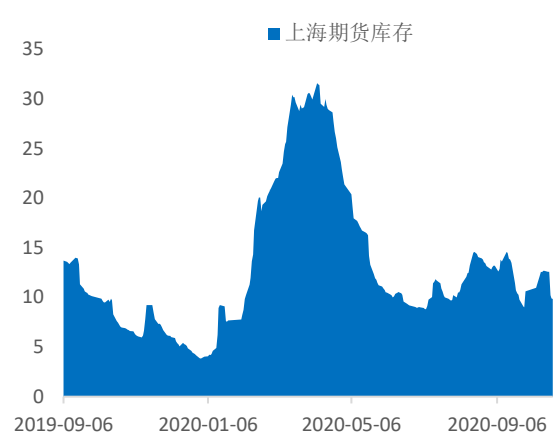
宏观风险有所提升，消费端难有增长，供应压力仍存，因此上方空间压力明显。预计11合约下周波动区间14500-14800元/吨，操作上建议逢高可尝试在12、01合约上逢高布局空单。

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)



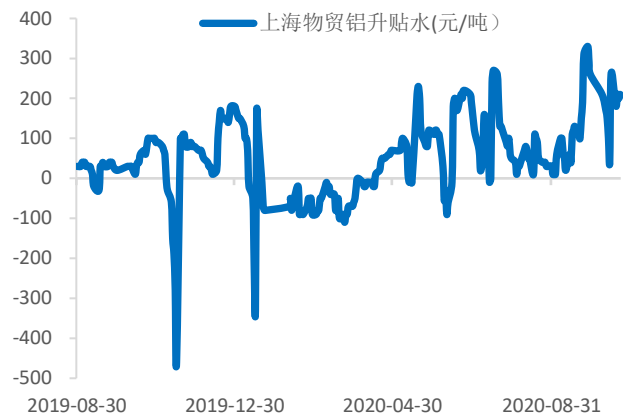
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3: LME 铝升贴水 (0-3) (美元/吨)



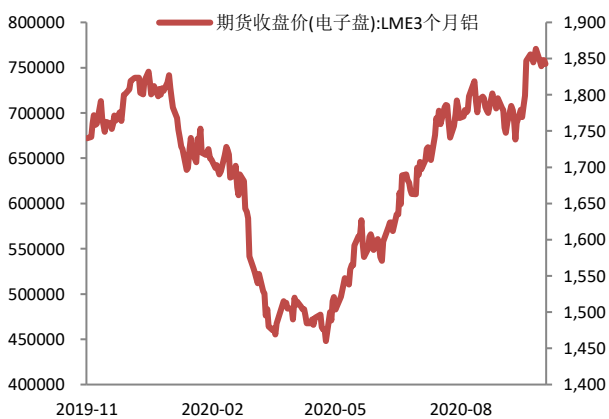
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 4: 国内铝升贴水 (元/吨)



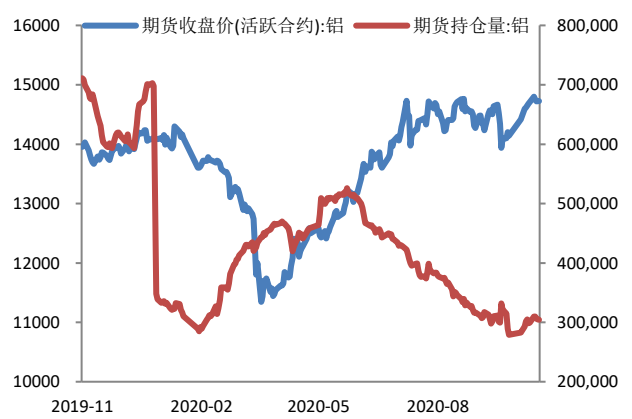
数据来源: Wind, 中信建投期货

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

宏观风险有所提升，基本面暂无较大变化。供应端远期压力仍存，消费表现尚可，进入 11 月消费或有所转弱，预计短期铝价震荡概率较大。

宏观风险有所提升，消费端难有增长，供应压力仍存，因此上方空间压力明显。预计 11 合约下周波动区间 14500-14800 元/吨，操作上建议逢高可尝试在 12、01 合约上轻仓布局空单。

## 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](http://www.cfc108.com)