

## 新湖有色研究：周报（240805-240809）

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

Email:sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李强

### 要点

**铝：**短期供需基本面缺乏有力驱动。消费尚未走出淡季，不过部分细分市场有趋于回暖的迹象，另外出口短期仍将维持强势，这使得短期消费表现出一定韧性，后期或逐步趋稳。供给端暂无明显变化，产量基本平稳，进口维持在相对低位。因此短期供需矛盾不甚突出，市场情绪更多受宏观预期扰动。短期铝价或维持震荡调整走势，暂无明确涨跌方向。短线建议观望为主。

**氧化铝：**运行产能总体趋增，不过检修增多，运行产能爬升节奏受干扰，产量继续攀升，但提升速度受扰动。而下游电解铝运行产能进入平稳状态，氧化铝消费难有明显增量，供应有趋于宽松的预期。不过短期供应偏紧的情况难以扭转，下游电解铝厂氧化铝库存偏低且呈进一步下降的趋势，有较强的采购刚需。在供应持续偏紧的情况下，现货价格暂难有明显松动，高位盘整为主。期货价格则受强现货支撑，在宏观面扰动减弱的情况下或偏强震荡，但也难大幅冲高并抹平与现货的价差。短线建议回调做反弹或正套操作。

撰写日期：2024年8月10日

## 铝：基本面缺乏驱动，铝价短期震荡调整

### 氧化铝：现货坚挺支撑下，氧化铝期货偏强震荡

#### 一、一周行情回顾

本周铝价前期下挫后期企稳反弹。周初受市场对美国经济衰退担忧、恐慌情绪飙升打压，铝价再度下挫，沪铝主力合约创阶段性新低，最低 18730 元/吨，期价人民币被动大幅升值对国内盘面也有一定压力。后期随着恐慌情绪缓解，国内方面存在一定经济刺激预期，铝价企稳反弹。沪铝主力合约收复 19000 元/吨关口，周五市场情绪进一步回暖，铝价继续反弹，主力合约收于 19125 元/吨。一周仍跌 0.49%。周五夜盘高开回落，最后收平。

本周氧化铝期货前期同样受宏观情绪扰动，跟随铝价下跌，不过跌幅相对有限，期货主力合约最低 3632 元/吨。后期随着宏观情绪改善，价格反弹，期货主力合约收复 3700 元/吨关口。周五市场情绪进一步改善，而现货持续坚挺给予多头信心，期价快速拉涨，主力合约攀升至 3800 元/吨以上，最高 3896 元/吨，周五收于 3832 元/吨，一周涨 2.38%。夜盘则进一步收高于 3864 元/吨。本周现货市场波澜不惊，买卖双方持续处于拉锯态势，现货供应偏紧，供应放挺价出货，但下游电解铝企业并不急于接现货，对高价相对抵触因供应有增加预期，以接长单货为主。现货价格多数时间维持在 3900 元/吨上下。

图 1：电解铝、氧化铝期货主力合约走势图（日 K 线）



资料来源：文华财经 新潮期货研究所

本周外盘铝价呈震荡反弹走势，虽然周初市场同样受衰退预期打压，但衰退预期刺激降息加码预期，美元指数大幅走弱，外盘铝价短暂下挫后快速反弹，明显表现抗跌。LME 三月期铝价最低 2262 美元/吨。之后震荡反弹，期间美元指数反弹，铝价短暂回调，但后期再度上行。LME 三月期铝价收复 2300 美元/吨关口。

图 2：LME 三月期铝走势图（日 K 线）



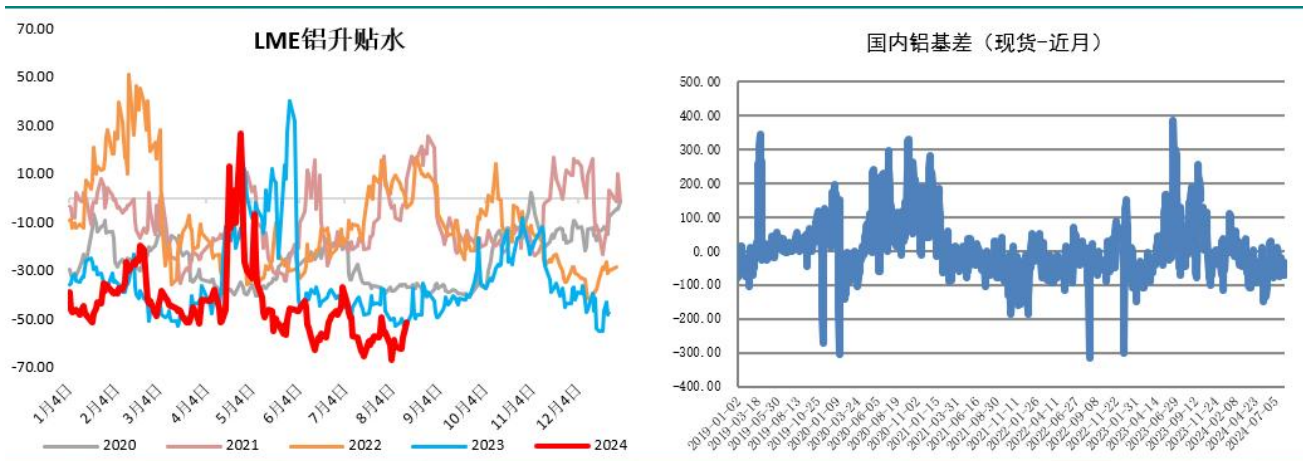
资料来源：文华财经 新湖期货研究所

## 二、现货市场情况

本周国内现货前期表现谨慎，价格大幅下跌之际，市场也出现一定恐慌，但随后逢低接货者增多，交投放量，交投情绪总体较好。后期随着价格反弹，追涨的意愿不高，下游转为按需采购，接低价货为主。贸易商接货热情也有所下降，市场成交降温，不过仍维持一定成交量。华东市场主流成交价格跌至 18750 元/吨后反弹至 19000 元/吨以上。华南市场最低降至 18700 元/吨，后期也回升至 19000 元/吨水平。

本周基差波动不大，现货维持贴水状态，周初贴水在 70 元/吨上下，之后逐步收窄至贴水 40 元/吨上下。本周 LME 现货合约贴水有所走强，逐步由贴水 60 美元/吨收窄至贴水 50 美元/吨水平。

图 3：国内外基差



资料来源：WIND 新湖期货研究所

近期电解铝消费表现出一定弹性，主要呈现为价格下跌后接货有一定改善。虽然当前仍处于消费单价，但市场对旺季有预期，价格跌至相对低位后，补库或提前备库的行为有所显

现。因此近期下游接货情况总体尚可，表现为出库量维持在相对高位。Mysteel 数据显示，上周国内主要消费地铝锭仓库出库量环比微幅下降，但仍在 15 万吨水平。同期铝棒出库量则小幅下降，在绝对价格偏低的情况下，下游铝型材企业正常接货，但终端订单下降，铝型材企业采购量有所下降。Mysteel 数据显示，上周铝棒出库量自近 5 万吨水平下降至 4.5 万吨上下。在消费弱稳的情况下，下游对价格的敏感度较高，铝锭、铝棒出库量难有超预期表现。

图 4：国内主要消费地铝锭、铝棒出库量统计

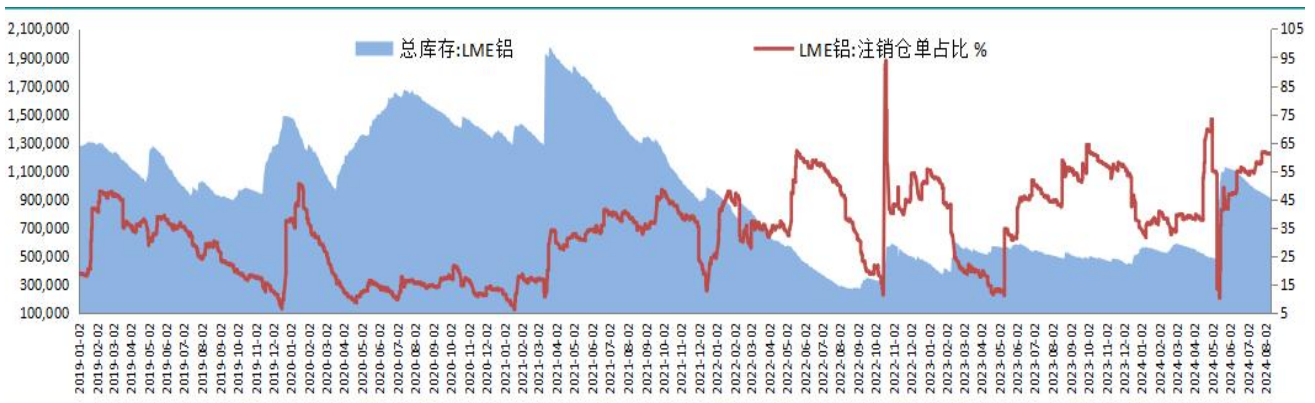


资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

### 三、库存变化情况

本周 LME 铝库存继续下降，一周减少 1.82 万吨至 90.75 万吨。本周注销仓单转降，一周减少 1.48 万至 55.3 万吨，占比则回落至 60.9%。

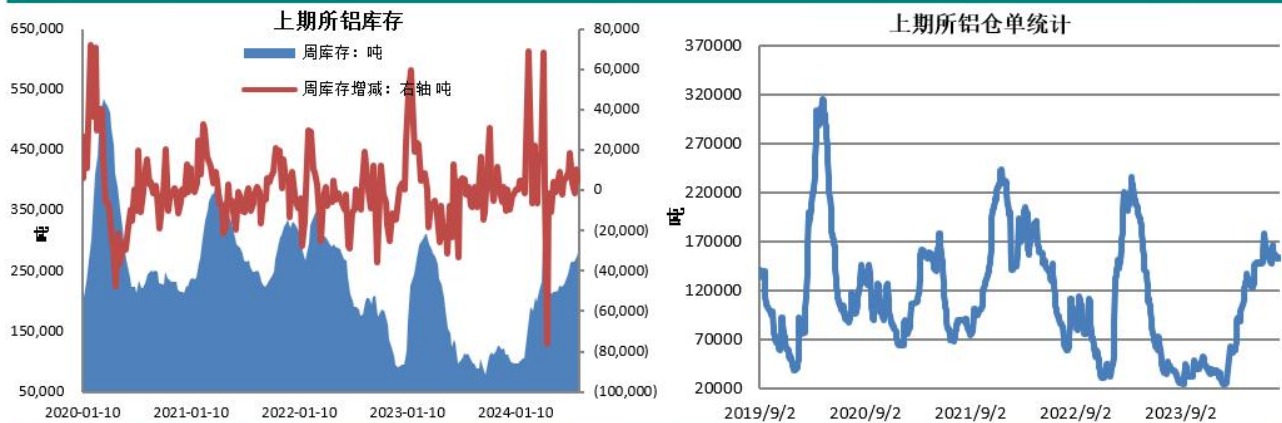
图 5：伦铝每日库存变化（单位：吨）



资料来源：WIND 新湖期货研究所

本周上期所铝库存回升，一周增 4434 至 27.86 万吨。重庆、河南及江苏库存分别增 2123 吨、1512 吨及 1156 吨，上海库存减少 1029 吨。本周仓单先降后升，一周减少 812 吨至 15.32 万吨。

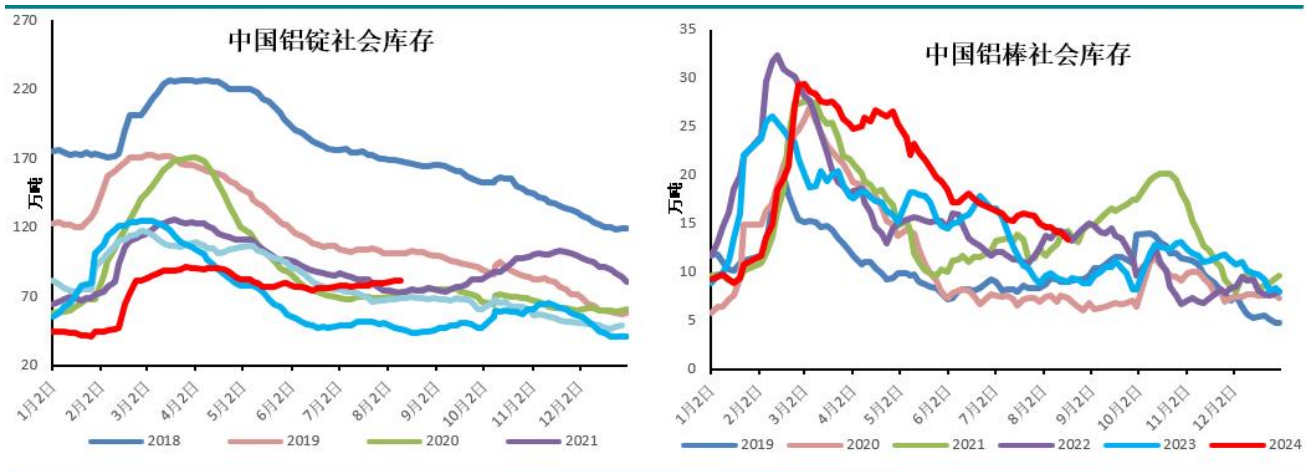
图 6：沪期铝库存周变化（单位：吨）



资料来源：iFind SHFE 新湖期货研究所

本周在价格再度回落之际下游铝加工企业接货积极性有所回升，有一定补库行为。不过目前仍处于淡季，终端市场消费维持低迷状态。在供应无明显变化的情况下，显性库存继续攀升，不过累库力度仍不大。Mysteel 数据显示，本周铝锭社会库存先增后降，周初攀升至近 82 万吨，后期小幅回落至 81.5 万吨，一周累库 1.2 万吨，处于往年同期偏高水平。同期铝棒库存则继续下降，绝对价格偏低的情况下，铝型材企业有补库行为，而铝棒产量并未明显增加。Mysteel 数据显示本周铝棒社会库存下降 0.75 万吨至 13.4 万吨。在消费仍偏弱的情况下，价格反弹不利于库存去化。

图 7：中国现货市场铝锭库存量统计（单位：万吨）



资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

#### 四、行情展望

美国上周初请失业金人数降幅超过预期，一定程度缓解了 7 月超预期降温的就业数据引发的衰退预期。国内则在发债等方面也有一定预期。这都使得宏观面悲观预期有所缓解，有利于金属价格企稳。

基本面看，国内电解铝运行产能阶段性平稳，前期投放的产能运行平稳，产量也无更多放量空间。近期进口仍处于亏损状态，进口量维持在相对低位，因此供给端总体变化不大。

消费则延续淡季弱势，终端市场仍处于低迷状态，新订单尚未有明显改善。铝加工企业开工也维持在低位，不过出口订单仍表现不俗，部分细分市场如铝杆表现较强，也不乏订单转好的加工企业。因此总体开工率降幅放缓。

近期氧化铝现货价格仍高位坚挺，西南地区丰水期电力成本有所下降。预焙阳极价格月初下调后持稳。成本端总体变化不大。

总体看，短期供需基本面缺乏有力驱动。消费尚未走出淡季，不过部分细分市场有趋于回暖的迹象，另外出口短期仍将维持强势，这使得短期消费表现出一定韧性，后期或逐步趋稳。供给端暂无明显变化，产量基本平稳，进口维持在相对低位。因此短期供需矛盾不甚突出，市场情绪更多受宏观预期扰动。短期铝价或维持震荡调整走势，暂无明确涨跌方向。短线建议观望为主。

氧化铝方面，运行产能总体趋增，不过检修增多，运行产能爬升节奏受干扰，产量继续攀升，但提升速度受扰动。而下游电解铝运行产能进入平稳状态，氧化铝消费难有明显增量，供应有趋于宽松的预期。不过短期供应偏紧的情况难以扭转，下游电解铝厂氧化铝库存偏低且呈进一步下降的趋势，有较强的采购刚需。在供应持续偏紧的情况下，现货价格暂难有明显松动，高位盘整为主。期货价格则受强现货支撑，在宏观面扰动减弱的情况下或偏强震荡，但也难大幅冲高并抹平与现货的价差。短线建议回调做反弹或正套操作。

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

E-mail:sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李强

#### 免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖

期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。