



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

能源短缺+国内限产，铝价易涨难跌 ——有色金属（铝）周报

2021年10月17日星期日

分析师：夏莹莹
投资咨询证书：Z0016569
0571-89727544
xiayingying@nawaa.com

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

宏观：国内方面，中国9月金融数据出炉，M2同比增8.3%，预期增8.1%，前值增8.2%。海外方面，美国9月非农就业人数增加19.4万，连续第二个月大幅弱于预期，创出今年以来最慢增长；不过，失业率意外下降和平均时薪跃升仍支持美联储减码预期。

供给及成本：供应端，近期各地政府仍旧陆续出台限电政策，西北地区青海、宁夏以及甘肃等地仍受限电影响存在减产风险，西南地区11月将迎来枯水期，产能受限预期不变。成本方面，因北方自然灾害、供暖季双重利好下，国产氧化铝市场价格稳中上行。

需求：龙头下游加工企业开工率增加3.4个百分点至64.2%。主因江浙沪、广东地区部分下游企业限电限产力度在节后有所缓解。

库存：截至10月14日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE库存）88.7万吨，周度累库2.5万吨。截至10月15日，LME库存111.83万吨，较上周下降52475吨，处于逾6个月来最低水平。

进口利润：目前沪铝现货即时进口亏损657.74元/吨，沪铝3个月期货进口亏损112.36元/吨。

观点：近期全球能源短缺问题开始向有色金属传导，伦铝大幅上涨，沪铝上周也一度触及24700元/吨。宏观方面，11月末至，在Taper的靴子落下前，缩债的预期对当前市场影响有限。基本面看，国内电解铝供应端受限问题难解，青海、宁夏以及甘肃均有减产或限电消息传出，但具体落实情况有待跟进。下游方面，广东等地限电稍有缓解，江浙地区则有趋严的可能。新增订单走弱，终端消费疲软，电解铝需求端难言乐观。电解铝成本端延续上移，不过因为利润丰厚，原料及电价的抬升难以造成铝企亏损，利多铝价但影响有限。此外，印尼计划取消铝土矿出口的消息也未对铝价形成较大冲击。库存方面，国内社库延续累库，截至10月14日SMM社库周增22.5万吨至88.7万吨；LME铝锭则快速去库不改，上周继续下降5万余吨。当前电解铝外强内弱，国内虽累库，但库存值仍处于历史相对低位，能耗双控背景下，下方支撑仍存。此外，海外的大幅去库以及能源紧缺的担忧或将推动伦铝上行，从而带动沪铝价格。目前铝价处于高位，震荡幅度或有所扩大，建议做好仓位管理。

策略：预计在23500-25000之间震荡运行，前多单可继续持有，逢低可轻仓做多，但不建议追高。

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	3175	215.5	7.28%	1278000
沪铝	24355	1600	7.03%	2421361
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	3163	261	-12	45.5
上海金属	23730	1100	-625	-500
长江有色	23640	1020	-715	-580
上海物贸	23600	970	-755	-630
期限结构	价差		涨跌	
AL2111-AL2112	-35		-35	
AL2111-AL2201	-10		-65	
AL2111-AL2202	20		-120	
AL2111-AL2203	5		-180	
LME铝升贴水(3-15)	189.75		11.25	
库存数据	现值		变动	
LME	1118325		-52475	
SHFE	248925		8760	
合计	1367250		-43715	

目录

Contents

01

期货盘面和现货市场回顾

02

宏观环境

03

供给及成本

04

需求

05

库存

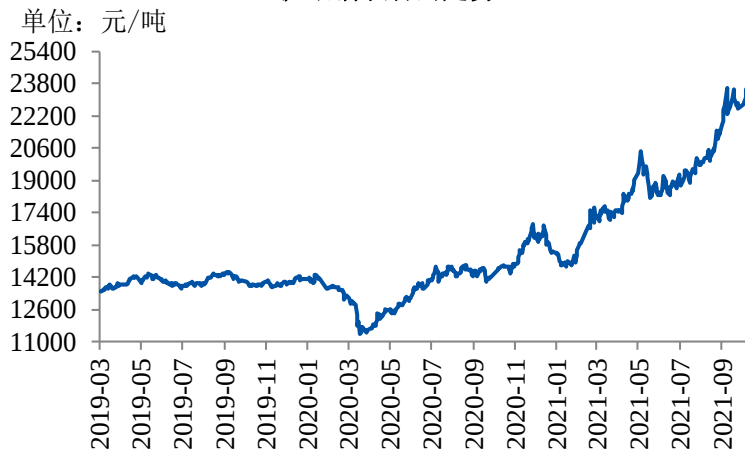


01

期货盘面和现货市场回顾

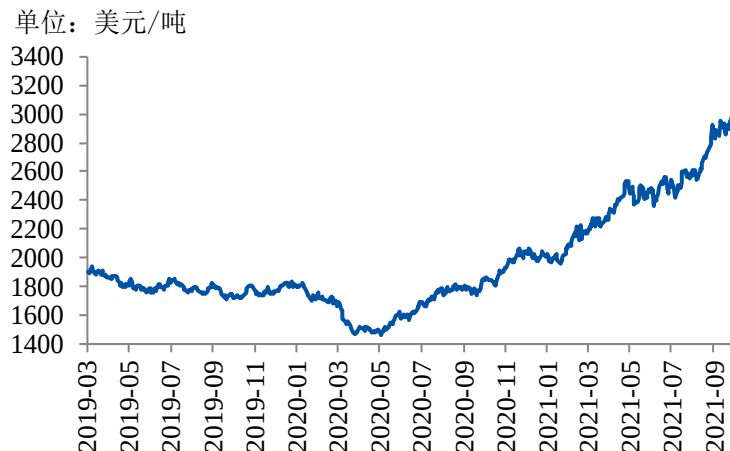
期货方面，沪铝主力合约震荡走强，收报24355元/吨，较上周上涨1600元/吨，涨幅7.03%；伦铝收报3175美元/吨，周涨幅7.28%。现货方面，SMM现货均价23240元/吨，环比大涨610元/吨，长江现货均价为23131元/吨，环比上涨500元/吨，南储现货均价为23138元/吨，环比上涨488元/吨。

沪铝活跃合约走势



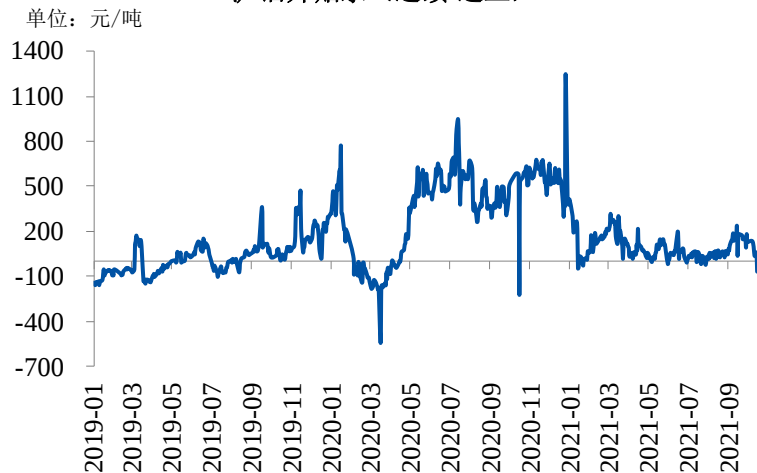
国内采暖季、海外能源短缺背景下，沪铝主力合约震荡走强，收报24355元/吨，较上周上涨1600元/吨，涨幅7.03%。

LME3个月铝走势



受全球最大锌冶炼公司之一外Nyrstar欧洲三家锌冶炼厂减产50%影响，LME有色金属价格整体上行，伦铝收报3175美元/吨，周涨幅7.28%。

沪铝升贴水（连续-连三）



LME铝升贴水（3-15）

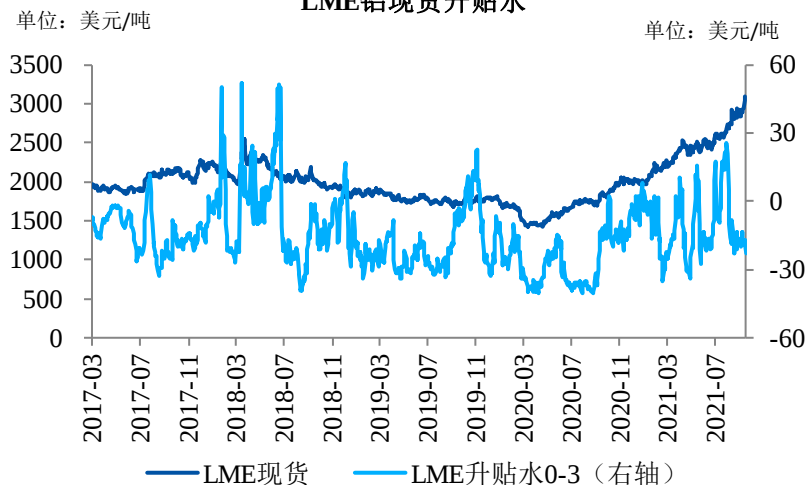


资料来源：Wind 南华研究

国内现货升贴水



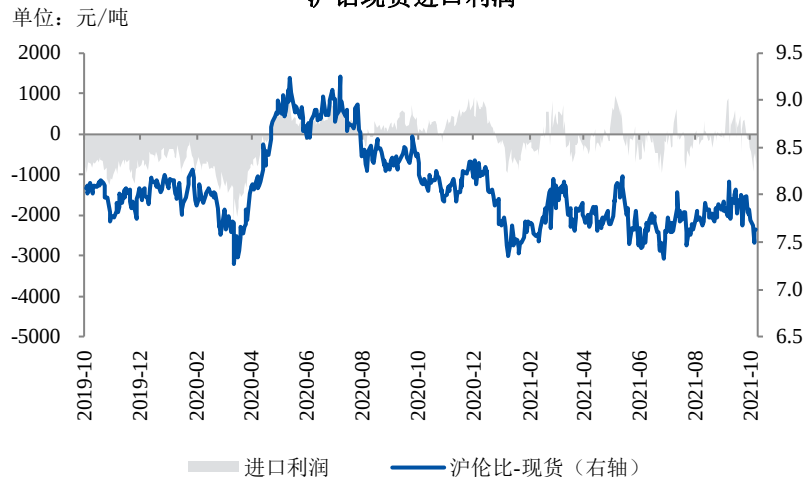
LME铝现货升贴水



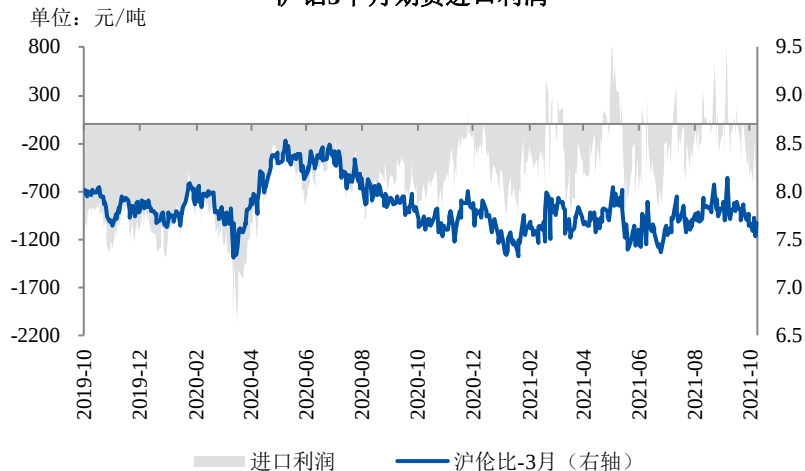
资料来源：Wind 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

沪铝现货进口利润



沪铝3个月期货进口利润





02

宏观环境

国内方面，中国9月金融数据出炉，M2同比增8.3%，预期增8.1%，前值增8.2%。海外方面，美国9月非农就业人数增加19.4万，连续第二个月大幅弱于预期，创出今年以来最慢增长；不过，失业率意外下降和平均时薪跃升仍支持美联储减码预期。

中国9月金融数据出炉，M2同比增8.3%，预期增8.1%，前值增8.2%；新增人民币贷款1.66万亿元，预期1.9万亿元，前值增1.22万亿元；社会融资规模增量为2.9万亿元，预期3.24万亿元，前值2.96万亿元。中信证券表示，9月信贷低于预期，维持四季度社融增速有望反弹的观点，支撑因素包括政府债券剩余额度较多、房贷投放节奏有望边际调整以及再贷款的逐步投放等。

我国有序放开全部燃煤发电电量上网电价，将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大至上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制；推动工商业用户都进入市场。国家发改委价格司副司长彭绍宗表示，此次改革保持居民农业用电稳定，对CPI没有直接影响。如果市场交易电价上浮，会对PPI有一定推动作用。但整体上此次改革利于物价稳定，对物价影响有限。

美国9月非农就业人数增加19.4万，连续第二个月大幅弱于预期，创出今年以来最慢增长；不过，失业率意外下降和平均时薪跃升仍支持美联储减码预期。美国劳工部长称德尔塔疫情和职业转变损害了就业增长；前财长萨默斯称，疫情所引发的就业市场变化，意味着失业率可能已经低于会触发通胀的水平。



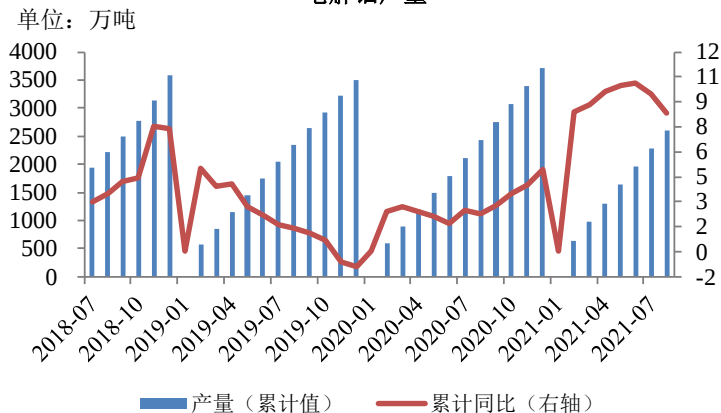
03

供给及成本

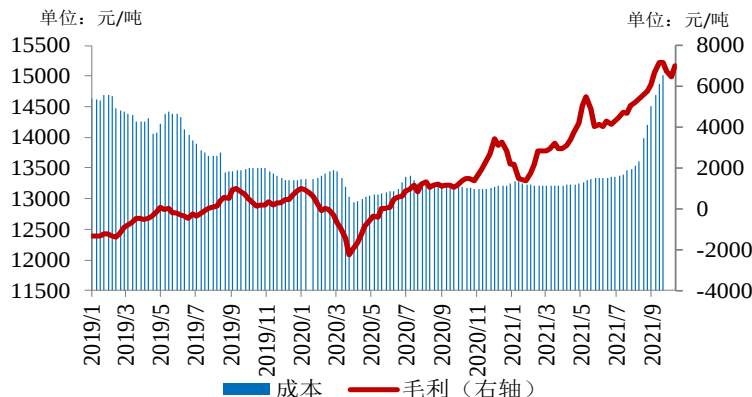
供应端，近期各地政府仍旧陆续出台限电政策，西北地区青海、宁夏以及甘肃等地仍受限电影响存在减产风险，西南地区11月将迎来枯水期，产能受限预期不变。

成本方面，因北方自然灾害、供暖季双重利好下，国产氧化铝市场价格稳中上行。

电解铝产量



电解铝利润



2021年9月中国电解铝产量311.1万吨，同比下降0.10%，为21个月以来首次；日均产量10.37万吨，环比下降0.03万吨。2021年前三季度中国共生产电解铝2908.3万吨，累计同比增6.01%。9月下旬，内蒙古、云南及广西地区电解铝运行产能受缺电及双控影响再降。

截至10月初，中国电解铝运行产能3745万吨/年，建成产能4375万吨/年，全国电解铝企业开工率85.6%。SMM调研9月铝水占比64.6%，环比继续下降2个百分点。

截至10月15日，电解铝即时成本在18677元/吨，利润为4923元/吨。国内多地电解铝企业取消优惠用电且煤电成本持续上涨，此外国内氧化铝市场仍处于偏紧状态，且成本支撑良好，后续依存上涨空间，其他原辅料保持上涨态势，短期来看，国内电解铝成本端还将持续上涨。

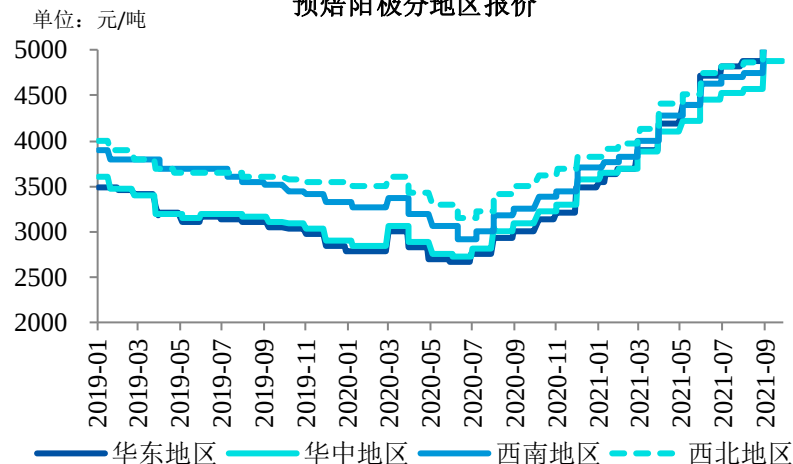
资料来源：Wind SMM 百川盈孚 南华研究

氧化铝分地区报价



因北方自然灾害、供暖季双重利好下，国产氧化铝市场价格稳中上行。西南地区较之北方现货相对充裕，但氧化铝厂惜售情绪浓厚。近期氧化铝供应端扰动较大，成本端持续上涨，料下周氧化铝现货价格继续维持高位运行。

预焙阳极分地区报价



国内预焙阳极供应近期走低为主，山东部分企业因限电等方面的因素，生产负荷降低，河北地区因冬奥会等原因企业也有减产，且前期部分配套阳极企业暂无提产，广西、云南主厂家持续限产，行业供应较前期下降。预计下周中国预焙阳极价格持稳运行，在高位成本、环保、亏损等多面承压下，不排除市场供应继续缩减可能。

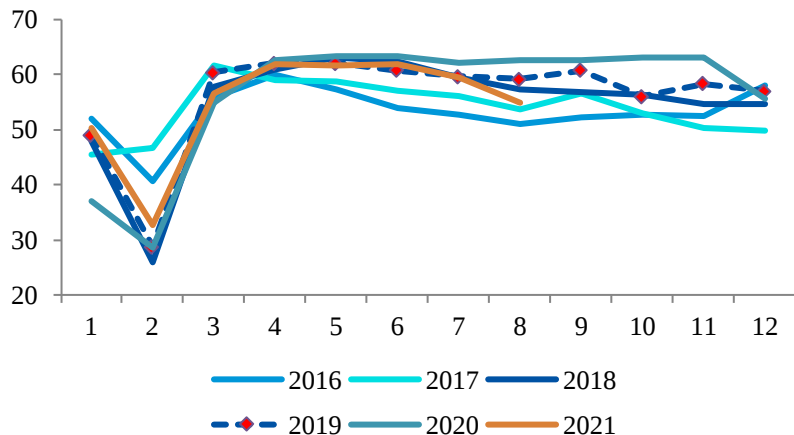


04

需求

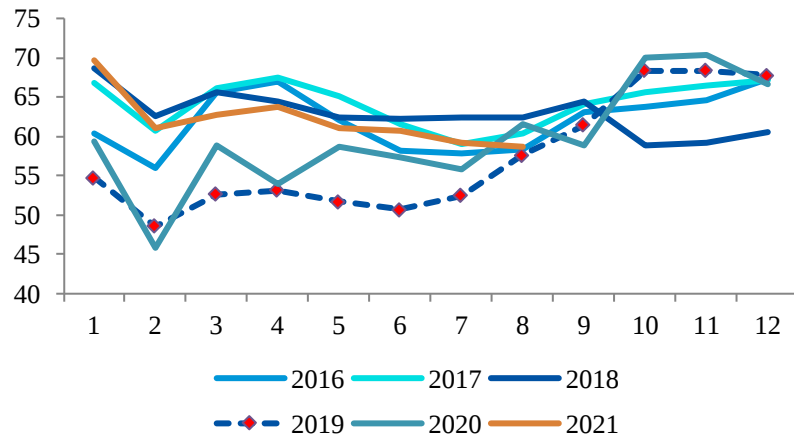
龙头下游加工企业开工率增加3.4个百分点至64.2%。主因江浙沪、广东地区部分下游企业限电限产力度在节后有所缓解。

铝型材开工率



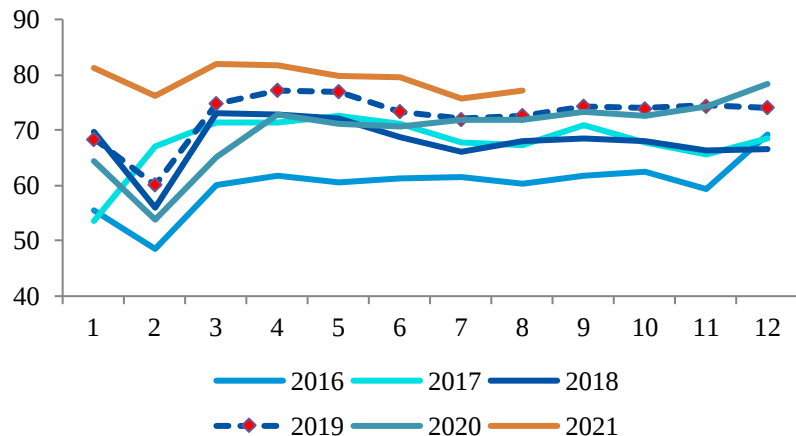
本周铝型材规模企业开工率环比节前涨跌互现。节后大部分地区限电情况有所缓解，其中广东企业反应目前均是开足马力生产，但是江苏地区反馈接下来的限电政策会更加严峻。目前出口订单充足，不过限电政策尚未解除，料下周铝型材开工率难有回升。

铝合金开工率



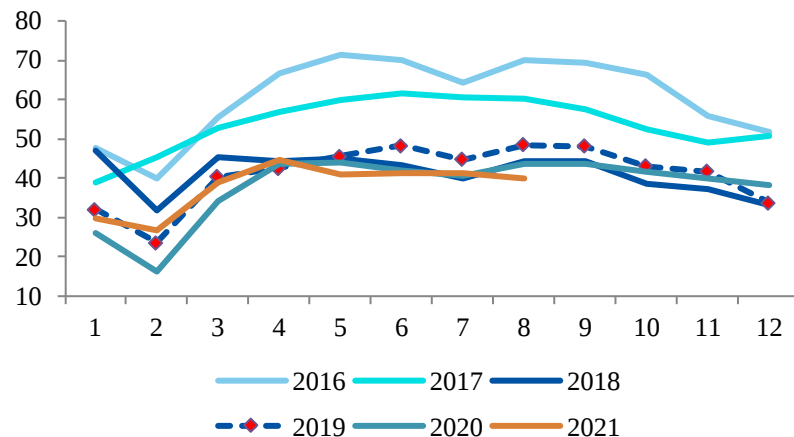
本周原生铝合金龙头企业开工率稳于54.5%，本周硅价平稳，加工费相对稳定。市场逐渐接受高价行情，按需采购为主。限电尚未对原生铝合金厂产生明显影响，“供需双弱”背景下，原生铝合金龙头企业开工率预计将维持低位运行。再生铝行业开工率上升3.2个百分点至48.8%，主因部分地区限电缓解带动。。

铝板带箔开工率



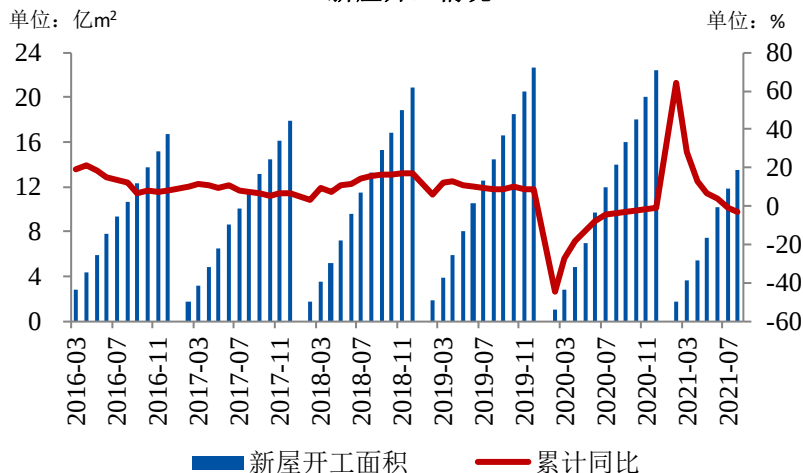
本周市场传言河南地区新一轮限电将至，但截至今日尚未有企业接到明确限产通知。江苏、浙江部分地区限电政策较节前略有缓解，当地铝板带企业开工率小幅回升。下周若河南限电政策落地，铝板带龙头企业开工率或将跌至80%以下。

铝线缆开工率



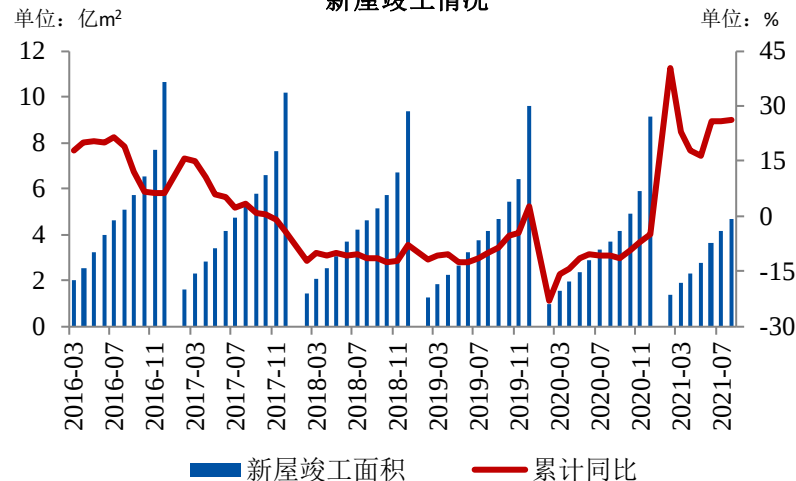
江苏地区线缆企业限电暂未缓解，部分企业有趋紧的情况，开工率较节前走弱。山东地区节后开工率有所修复，企业按订单生产为主。目前行业新增订单普遍表现走弱的情况，龙头企业挤压订单逐月减少，国网招标寥寥，且近期国网、南网项目招标交货时间预计市明年，对目前的开工率暂无影响。

新屋开工情况

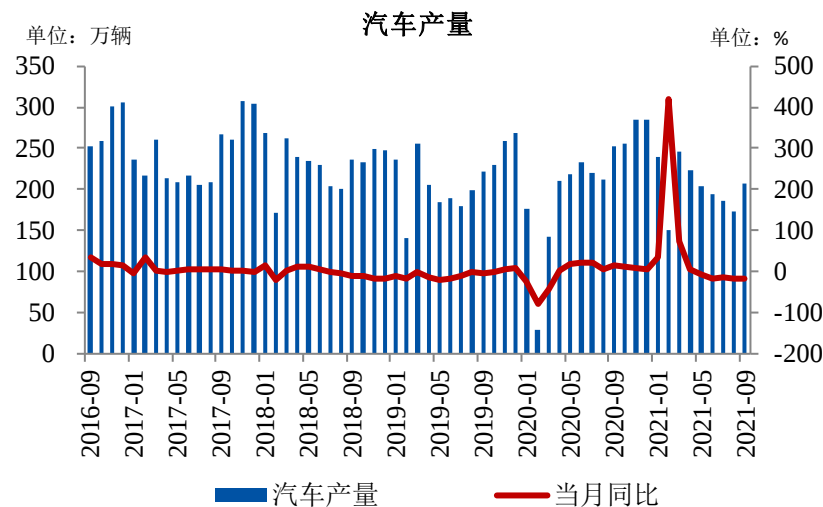


2021年1-8月新屋开工面积135,502.08万平方米, 同比下降-3.20%。

新屋竣工情况



2021年1-8月新屋竣工面积46,738.95万平方米, 同比增幅26.00%。



2021年8月汽车产量172.5万辆，同比下降18.70%。



2021年8月未锻轧铝及铝材出口49.03万吨，同比增加23.99%。

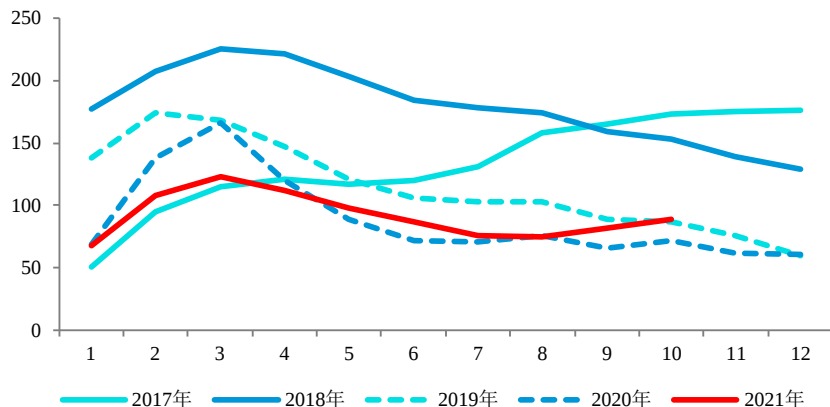


05

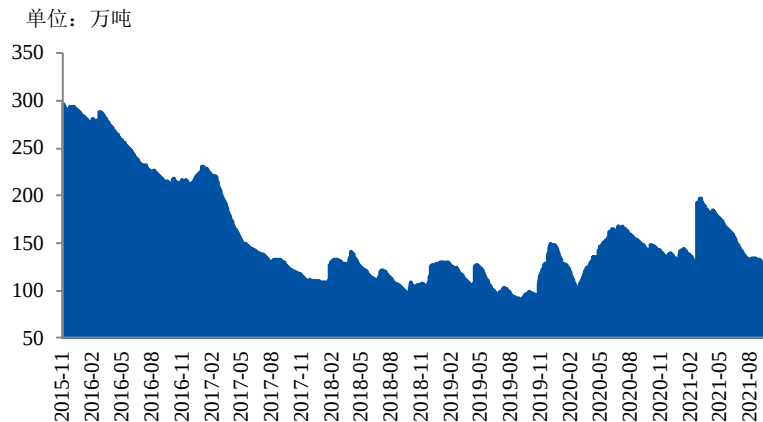
库存

截至10月14日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE库存）88.7万吨，周度累库2.5万吨。截至10月15日，LME库存111.83万吨，较上周下降52475吨，处于逾6个月来最低水平。

电解铝社会库存



LME铝库存



截至10月15日，LME库存111.83万吨，较上周下降52475吨，处于逾6个月来最低水平。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我的一切权利。



南华期货营业网点

南华期货股份有限公司

公司总部地址：杭州西湖大道193号定安名都3层

邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093