



尹仁伟

投资咨询号: Z0014663

从业资格号: F3064518

电话: 021-51557597

Email: yinrenwei@zrhqh.com

微信公众号:



地址: 中国(上海)自由贸易试验

区东育路255弄5号29层

铝：供给压力边际升温、价格低位震荡

核心观点

■ **电解铜**: 10月PMI再度回落、价格偏弱震荡。

1) **宏观**: ①、中国10月PMI数据再度回落0.5%至49.3%; ②、美联储10月议息降息0.25%, 但暗示将停止进一步降息, 符合市场预期。另美三季度GDP初值为增长1.9%, 较二季的2%小降但略高于市场预期;

2) **供应**: 据SMM: 9月铜产量为75.93万吨, 环比-1%, 同比+5.93%, 1-9月累计增长0.79%; 智利罢工频发, 智利罢工及示威尚未对矿山生产产生实质影响, 但长期未决运输受阻恐将影响正常发货; 废铜: 综合测算19Q4实际进口废铜金属量16.6万吨, 环比Q3下滑15万吨左右。

3) **需求**: 10月需求有望逐步转暖: 电力、地产等消费预计边际温和好转, 但汽车及空调仍疲弱, 整体边际改善;

4) **库存**: 截止11.1号保税区库存24.7万吨、SHFE库存149911吨周度增加6901吨、LME255025吨;

5) **基差**: 升水铜较10合约升水35元/吨、湿法铜贴15元/吨、升水湿法价差50元/吨低位; 当月-次月贴水60元/吨;

6) **技术**: 沪铜短期震荡。

■ **电解铝**: 供给压力边际升温、价格低位震荡。

逻辑: 阶段性主要矛盾: 库存再度加速去化支撑价格企稳, 但四季度供给压力较大, 中期仍维持低位震荡;

1) **成本端**: 受此前氧化铝因亏损及环保减产致供需短缺价格阶段性触底反弹, 截止10.31山西氧化铝反弹至2643元/吨, 考虑到海外及国内新增压力反弹高度有限;

2) **供给**: 当前, 利润高位, 炼厂复产计划相继公布, 供给压力边际增加, 预计实际压力将在11月份体现;

3) **需求**: 节前, 季节性消费旺季预期充分实际仍弱引发预期修复价格大跌。初级消费领域仍未改善, 终端受地产竣工回升带动或存韧性、出口依旧下滑, 再度开启去库进程预计持续性较差;

4) **基差**: 沪铝较11合约升水90元/吨; 当月-次月升水60元/吨, 曲线持续平坦化;

5) **技术**: 沪铝低位震荡。

风险提示

1) 终端需求改善不及预期。

电解铝产业核心数据观测

更新日期: 20191104



现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	铝土矿						
	进口价格	印尼 Al 48%-50%, Si 6%-7% 日照港	元/吨	395.00	395.00	0.00	持平 0.00%
	国产价格	Al/Si>7 广西百色	元/吨	290.00	290.00	0.00	持平 0.00%
		Al/Si>7 贵阳	元/吨	330.00	330.00	0.00	持平 0.00%
	烧碱						
	96%片碱出厂中间价	山东	元/吨	2850.00	2850.00	0.00	持平 0.00%
		天津	元/吨	2850.00	2850.00	0.00	持平 0.00%
	一级氧化铝						
	国产价格	山东	元/吨	2660.00	2660.00	0.00	持平 0.00%
		广西百色	元/吨	2550.00	2550.00	0.00	持平 0.00%
	进口价格	澳大利亚 (含量≥98.6% 连云港港口)	元/吨	2600.00	2600.00	0.00	持平 0.00%
	库存	国内库存合计	万吨	41.80	42.40	-0.60	下降 -1.42%
	辅料						
	价格	干法氯化氯	元/吨	9400.00	9400.00	0.00	持平 0.00%
		预焙阳极碳	元/吨	3575.00	3575.00	0.00	持平 0.00%
		冰晶石	元/吨	6000.00	6000.00	0.00	持平 0.00%
废铝							
国产废铝	山东废铝线 (不含税均价)	元/吨	12200.00	12200.00	0.00	持平 0.00%	
进口废铝	月度平均单价	美元/吨	1374.09	1344.05	30.04	上升 2.24%	
	进口数量	万吨	114320.16	140614.32	-26294.16	下降 -18.70%	
中游	电解铝						
	现货价格	上海	元/吨	14000.00	14000.00	0.00	持平 0.00%
		广东	元/吨	13900.00	13920.00	-20.00	下降 -0.14%
		原铝废铝价格差	元/吨	-100.00	-80.00	-20.00	下降 25.00%
	现货升贴水	上海	元/吨	90.00	100.00	-10.00	下降 -10.00%
	CIF报价	上海地区保税库仓单最高溢价	美元/吨	100.00	100.00	0.00	持平 0.00%
	进口	未锻造铝及铝材进口量	万吨	47958.00	52121.00	-4163.00	下降 -7.99%
	出口	未锻造铝及铝材出口量	万吨	430000.00	470000.00	-40000.00	下降 -8.51%
	库存	铝锭社会库存	万吨	88.20	0.00	88.20	#DIV/0!
	国内产销	产量	万吨	290.00	297.30	-7.30	下降 -2.46%
下游	铝制品						
	铝材	产量	万吨	441.80	426.40	15.40	上升 3.61%
		出口量	万吨	40.00	42.00	-2.00	下降 -4.76%
	铝合金	产量	万吨	82.80	78.80	4.00	上升 5.08%
	价格	铝棒 6063/直径160-250(佛山) (不含税)	元/吨	13290.00	13260.00	30.00	上升 0.23%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	-25.60	-29.40	3.80	上升 3.80%
	房屋	销售面积累计同比	%	-0.60	-1.30	0.70	上升 0.70%
		新开工面积累计同比	%	8.90	9.50	-0.60	下降 -0.60%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	10.50	10.60	-0.10	下降 -0.10%
	汽车						
	销量	乘用车销量累计同比	%	-11.65	-12.31	0.66	上升 0.66%
商用车销量累计同比		%	-3.37	-4.20	0.83	上升 0.83%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	电解铝						
	价格	沪铝活跃合约	元/吨	0.00	13805.00	-13805.00	下降 -100.00%
		LME3个月	美元/吨	1759.00	1717.00	42.00	上升 2.45%
	主力成交持仓比	AL1907		0.33	0.43	-0.10	下降 -22.60%
	基差	LME 0-3个月	美元/吨	-1.00	-8.00	7.00	上升 -87.50%
		SHFE主力合约	元/吨	14000.00	195.00	13805.00	上升 100.00%
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第五位					
	交易所库存	LME库存	吨	959050.00	968525.00	-9475.00	下降 -0.98%
		LME注册仓单	吨	788775.00	791775.00	-3000.00	下降 -0.38%
		SHFE库存	吨	67042.00	70591.00	-3549.00	

数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责条款部分

电解铜产业核心数据观测

更新日期: 20191104



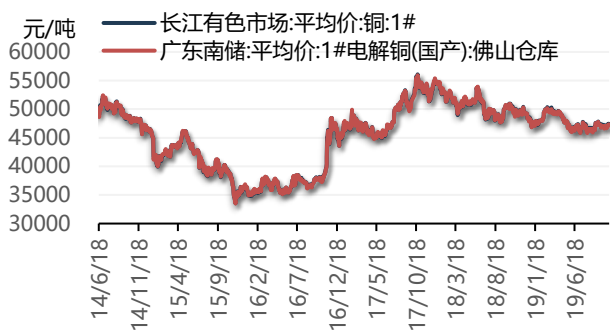
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	铜精矿						
	国产铜精矿	20%铜精矿 云南 (平均价不含税)	元/吨	38660.00	38500.00	160.00	▶ 0.42%
	进口铜精矿	月平均价	美元/吨	1522.46	1587.35	-64.89	▶ -4.09%
		月度进口量	万吨	181.51	207.46	-25.94	▶ -12.50%
	冶炼厂粗炼/精炼费	TC (粗炼费)	美元/千吨	53.00	53.00	0.00	▬ 0.00%
		RC (精炼费)	美分/磅	5.30	5.30	0.00	▬ 0.00%
	废铜						
	1#废铜	佛山	元/吨	43300.00	43200.00	100.00	▶ 0.23%
	铜米	光亮铜	元/吨	40550.00	40450.00	100.00	▶ 0.25%
	进口	月度平均价格	美元/吨	4981.31	4890.02	91.29	▶ 1.87%
月度进口数量		万吨	10.00	6.00	4.00	▶ 66.67%	
中游	电解铜						
	现货价格	上海	元/吨	47430.00	47230.00	200.00	▶ 0.42%
		广东	元/吨	47310.00	47090.00	220.00	▶ 0.47%
		精铜废铜价差 (1#光亮铜线 上海)	元/吨	2541.75	2654.55	-112.80	▶ -4.25%
	现货升贴水	上海	元/吨	-10.00	70.00	-80.00	▶ -114.29%
		华南	元/吨	-35.00	5.00	-40.00	▶ -800.00%
	CIF报价	上海地区提单最高溢价	美元/吨	76.50	78.50	-2.00	▶ -2.55%
	进口	未锻造铜及铜材进口量	吨	400000.00	420000.00	-20000.00	▶ -4.76%
	出口	未锻造铜及铜材出口量	吨	61558.00	79288.00	-17730.00	▶ -22.36%
	库存	上期所铜库存	吨	117455.00	141379.00	-23924.00	▶ -16.92%
国内月度产销	产量	万吨	80.00	80.10	-0.10	▶ -0.12%	
	消费量	万吨	107.42	109.05	-1.63	▶ -1.49%	
下游	铜材						
	铜材	产量	万吨	169.80	168.50	1.30	▶ 0.77%
		进口量	吨	41439.00	42838.00	-1399.00	▶ -3.27%
		出口量	吨	41771.00	47221.00	-5450.00	▶ -11.54%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	-25.60	-29.40	3.80	▶ 3.80%
	房屋	销售面积累计同比	%	-0.60	-1.30	0.70	▶ 0.70%
		新开工面积累计同比	%	8.90	9.50	-0.60	▶ -0.60%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	10.50	10.60	-0.10	▶ -0.10%
	汽车						
销量	乘用车销量累计同比	%	-12.31	-12.80	0.49	▶ 0.49%	
	商用车销量累计同比	%	-4.20	-4.37	0.17	▶ 0.17%	
电网							
投资	电网基本建设投资完成额累计同比	%	-15.20	-13.90	-1.30	▶ -1.30%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	电解铜						
	价格	沪铜活跃合约	元/吨	47340.00	47120.00	220.00	▶ 0.47%
		LME3个月	美元/吨	0.00	5725.00	-5725.00	▶ -100.00%
	CFTC 非商业持仓	非商业净多持仓	张	-43828.00	-48467.00	4639.00	▶ -9.57%
	基差	LME 0-3个月	美元/吨	-35.00	-30.75	-4.25	▶ 13.82%
		3月-1月	元/吨	180.00	90.00	90.00	▶ 100.00%
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第三位					
LME库存	LME库存	吨	285600.00	264425.00	21175.00	▶ 8.01%	
	LME注册仓单	吨	194200.00	164875.00	29325.00		

数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责条款部分

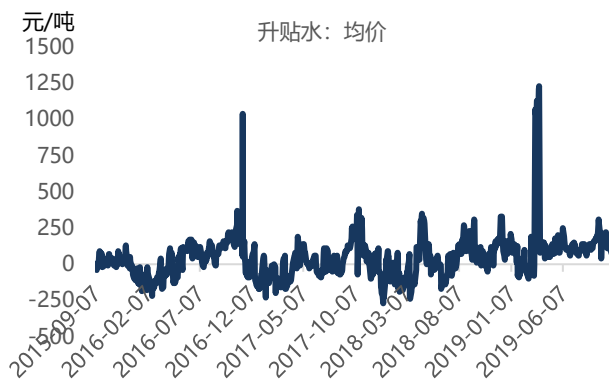
电解铜数据监测图库

主销区铜价持稳



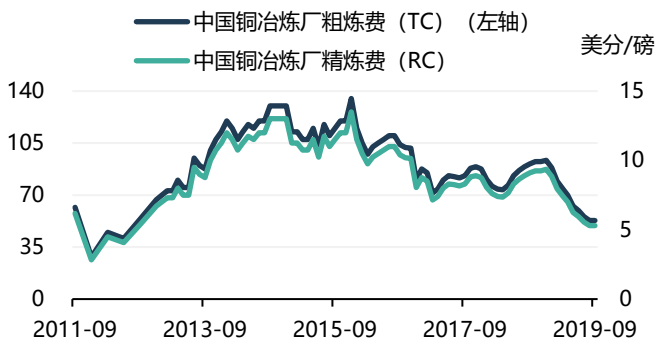
数据来源: Wind 资讯

铜升贴水报价持续回落



数据来源: Wind 资讯

冶炼厂 TC/RC 低位企稳



数据来源: Wind 资讯

精废价差收窄、替代精铜消费升温



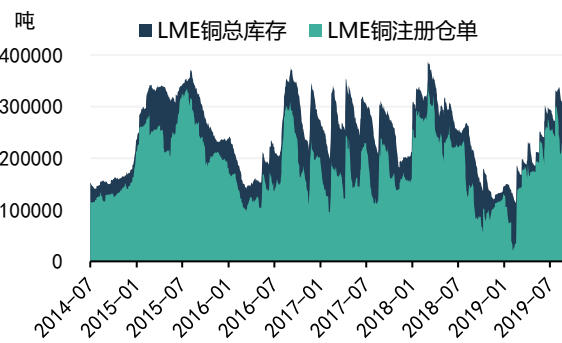
数据来源: Wind 资讯

上期所铜库存下降



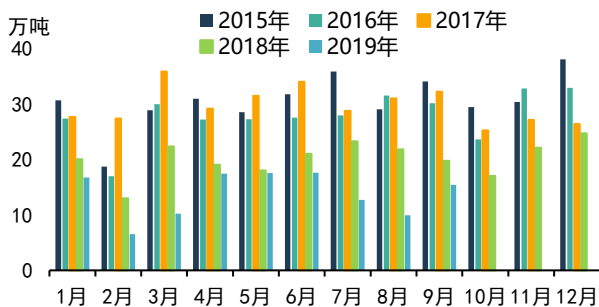
数据来源: Wind 资讯

LME 铜库存 8 月以来持续下行



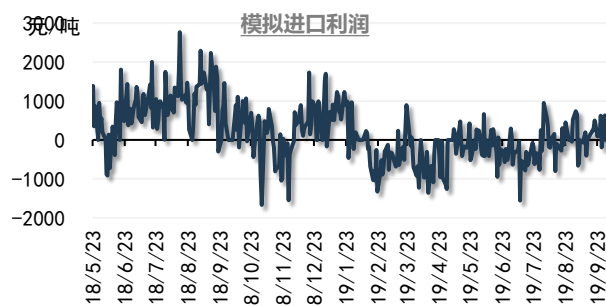
数据来源: Wind 资讯

废铜进口量持续萎缩



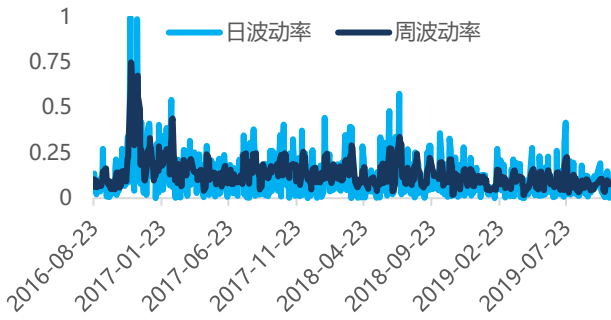
数据来源: Wind 资讯

电解铜模拟进口窗口打开



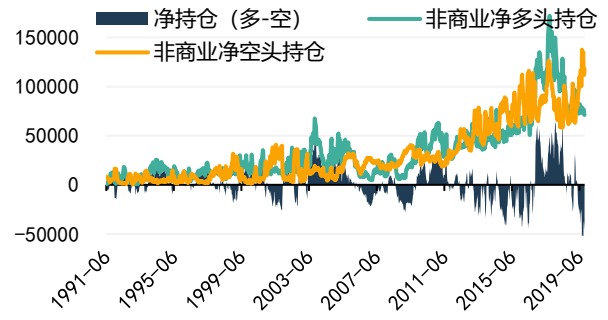
数据来源: Wind 资讯

波动率收窄



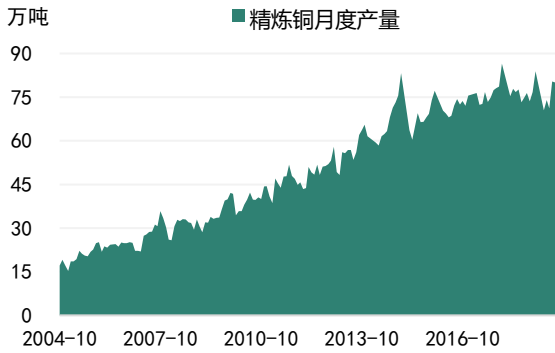
数据来源: Wind 资讯

COMEX 非商业空头净持仓增加



数据来源: Wind 资讯

9月精炼铜产量环比持稳



数据来源: Wind 资讯

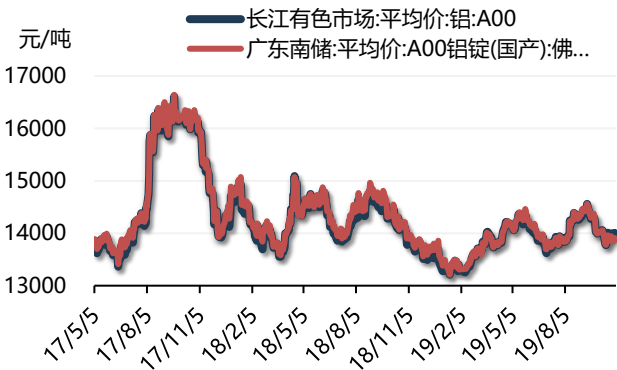
电网投资同比大幅下降



数据来源: Wind 资讯

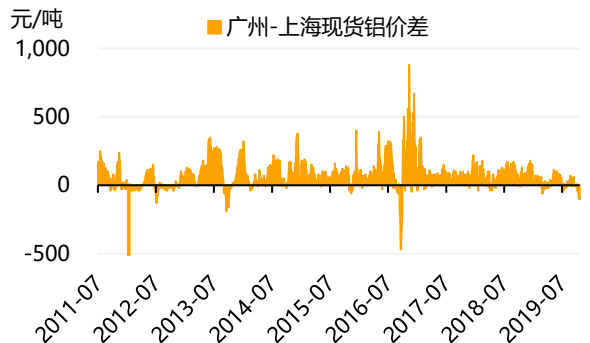
电解铝数据监测图库

铝价阶段性回落



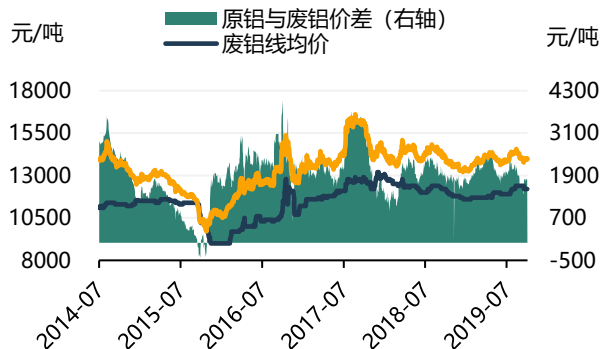
数据来源: Wind 资讯

华南华东铝价差稳定



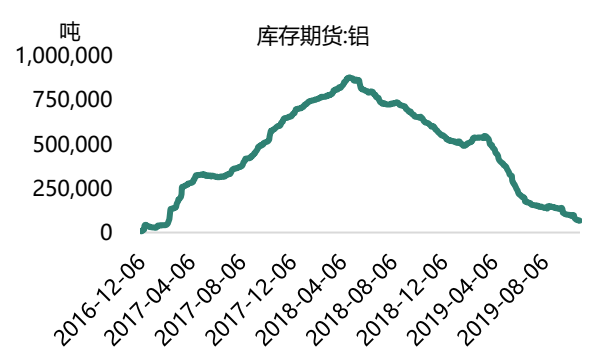
数据来源: Wind 资讯

原铝废铝价小幅收窄



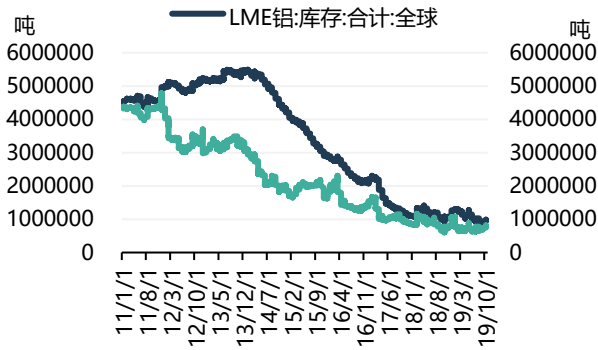
数据来源: Wind 资讯

铝期货继续回落



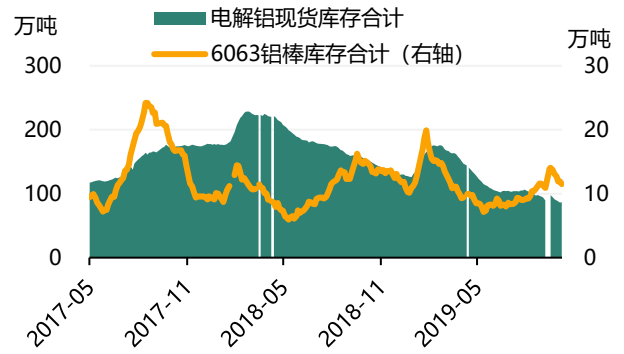
数据来源: Wind 资讯

LME 铝库存及仓单持续低位



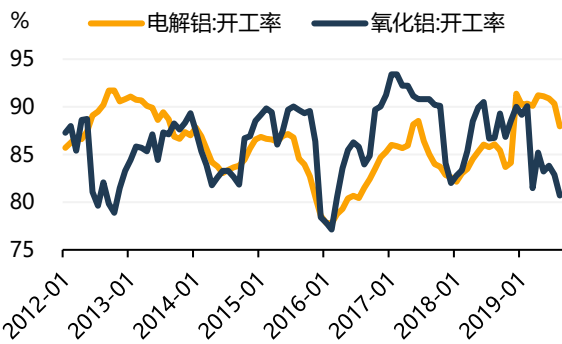
数据来源: Wind 资讯

电解铝及铝棒社会库存去化进程低于预期



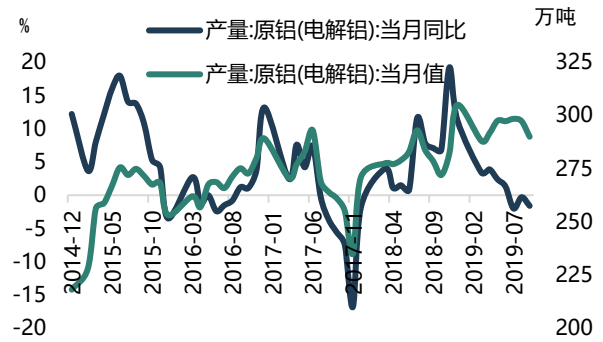
数据来源: Wind 资讯

电解铝氧化铝开工率下滑



数据来源: Wind 资讯

电解铝产量同比小幅回落



数据来源: Wind 资讯

电解铝小幅正基差



数据来源: Wind 资讯

国内氧化铝价格企稳小幅反弹



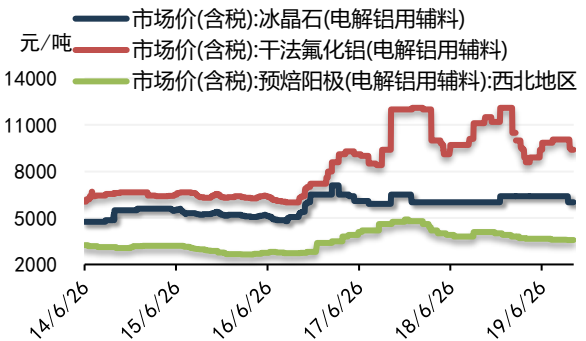
数据来源: Wind 资讯

氧化铝库存小幅回升



数据来源: Wind 资讯

辅料价格持稳



数据来源: Wind 资讯

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信期货力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信期货不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。