



2024年9月30日

国内利好政策连发

铝价上方空间打开

核心观点及策略

- 上周国内先后举行了金融为主题的新闻发布会和中央政治局会议，发布了一系列重磅政策，加码宽松支持经济，超过市场预期。此前美国降息50BP，开启年内降息周期，避免经济硬着陆，市场风险偏好明显抬升。基本面，四川宣布计划复产12.5万吨产能，预计11月出量。消费端，房地产政策集中释放，新能源车产销稳增，9月白电排产整体增长，十月消费旺季可期。现货市场到货有限，补库意愿强，成交较好，贴水稳定在-50元/吨。铝锭社库较上周减少4.6万至69.7万吨。
- 整体，国内外宏观环境皆宽松，风险偏好上升。基本面四川复产产能增加量级不大，且铝水比例继续走高，供应压力不大。消费端铝加工开工率持续回升，终端新能源车、光伏、白电、线缆板块持续发力，房地产板块消费预期有所改善，十月旺季维持概率较大，平衡预期偏好，铝价偏多对待。
- 本周沪期铝主体运行区间20000-21000元/吨，伦铝主体运行区间2550-2700美元/吨。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：美国陷入衰退、去库不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2024/9/18	2024/9/27	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2522	2631	109.0	元/吨
SHFE 铝连三	19935	20505	570.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.8	-0.1	
LME 现货升水	-10.16	-16.27	-6.1	美元/吨
LME 铝库存	813500	795450	-18050.0	吨
SHFE 铝仓单库存	205493	190342	-15151.0	吨
现货长江均价	19438	19996	558.0	元/吨
现货升贴水	30	-50	-80.0	元/吨
南储现货均价	19344	19822	478.0	元/吨
沪粤价差	94	174	80.0	元/吨
铝锭社会库存	74.3	69.7	-4.6	吨
电解铝理论平均成本	17457.94	17589.95	132.0	元/吨
电解铝周度平均利润	1980.06	2406.05	426.0	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

现货市场长江现货周均价 19850 元/吨 较上周+498 元/吨；南储现货周均价 19730 元/吨，较上周+480 元/吨。

宏观方面，美国 9 月 Markit 制造业 PMI 创 15 个月新低，服务业扩张速度放缓，价格压力重现。美国 9 月消费者信心指数降至 98.7，降幅为 2021 年 8 月以来最大。美联储理事库格勒：她预计通胀不会降至美联储 2% 目标之下。欧洲央行降息预期升温，欧元区 9 月制造业 PMI 创年内新低，德法双双加速萎缩。国内，央行打出增量货币政策“组合拳”。央行行长潘功胜宣布，近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，提供长期流动性约 1 万亿元，年内将视情况择机进一步下调 0.25-0.5 个百分点；将下调 7 天期逆回购操作利率 0.2 个百分点，预期将带动 MLF 利率下调 0.3 个百分点，带动 LPR、存款利率等下调 0.2-0.25 个百分点。降低存量房贷利率 0.5 个百分点左右，二套房贷款首付比例从 25% 下调至 15%；3000 亿元保障性住房再贷款中央行的资金支持比例由 60% 提高到 100%；经营性物业贷款和房企存量融资展期政策延期到 2026 年底；研究允许银行贷款支持企业市场化收购房企土地。首次创

设专门针对股票市场的结构性货币政策工具等。中共中央政治局召开会议，会议强调，要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。央行9月25日开展3000亿元MLF操作，中标利率2.00%，较上次下调30BP。9月27日央行降准降息落地：下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，7天期逆回购利率下调0.2个百分点。

供应端，据百川盈孚本周电解铝行业稍有复产，主要是贵州地区某电解铝企业正式释放复产产能，剩余产能计划后续观望市场再决定是否继续复产。截至目前，本周电解铝行业运行产能4349.10万吨，较上周增加1.5万吨。

消费端，据SMM本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比涨0.3个百分点至63.8%，与去年同期相比上涨0.5个百分点。下周为国庆小长假，铝加工龙头企业基本不停产，中小企业放假3-7天不等，预计节后整体开工率小幅下调。

库存方面，据SMM，9月26日铝锭库存69.7万吨，较上周四减少4.6万吨。铝棒11.6万吨，较上周四减少0.41万吨。

三、行情展望

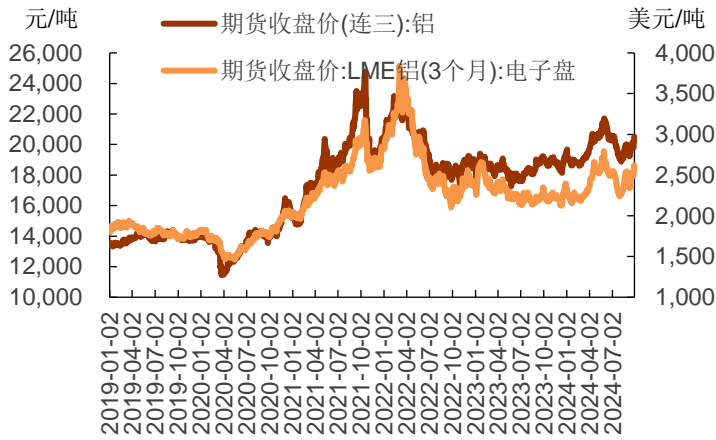
上周国内先后举行了金融为主题的新闻发布会和中央政治局会议，发布了一系列重磅政策，加码宽松支持经济，超过市场预期。此前美国降息50BP，开启年内降息周期，避免经济硬着陆，市场风险偏好明显抬升。基本面，四川宣布计划复产12.5万吨产能，预计11月出货量。消费端，房地产政策集中释放，新能源车产销稳增，9月白电排产整体增长，十月消费旺季可期。现货市场到货有限，补库意愿强，成交较好，贴水稳定在-50元/吨。铝锭社库较上周减少4.6万至69.7万吨。整体，国内外宏观环境皆宽松，风险偏好上升。基本面四川复产产能增加量级不大，且铝水比例继续走高，供应压力不大。消费端铝加工开工率持续回升，终端新能源车、光伏、白电、线缆板块持续发力，房地产板块消费预期有所改善，十月旺季维持概率较大，平衡预期偏好，铝价偏多对待。

四、行业要闻

1. 四川启明星完成技改，计划近期通电复产，该企业电解铝总建成规模约12.5万吨。
2. 据外电9月25日消息，挪威海德鲁公司（Hydro）周三称，该公司已经和Padnos美国公司在密西根州启动先进的废铝分拣业务的商业运营。
3. 根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：同意河南国储物流股份有限公司位于河南省巩义市孝义路2号仓库的铝期货核定库容由1.5万吨增加至2.5万吨。

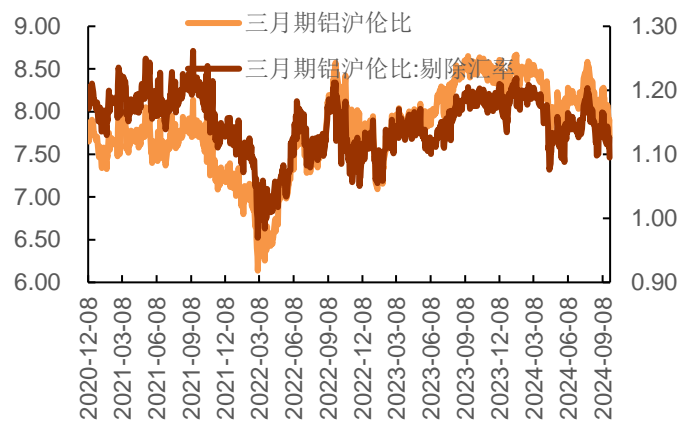
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

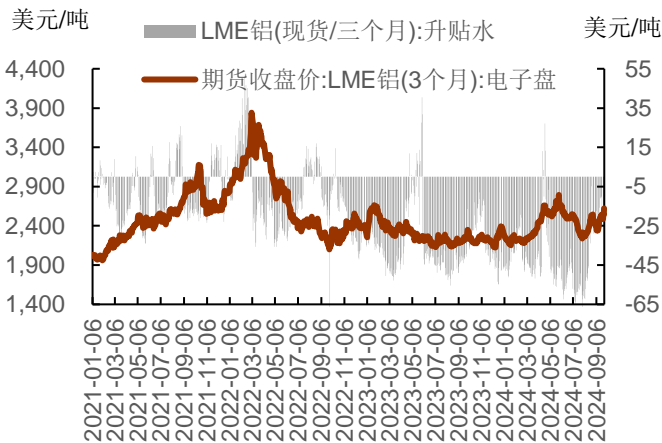


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

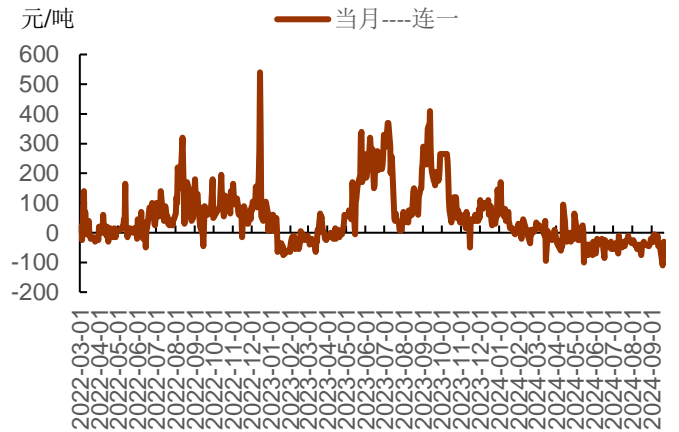


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

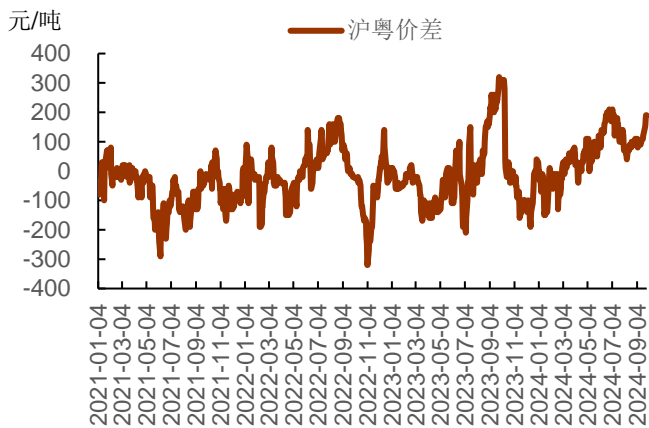


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

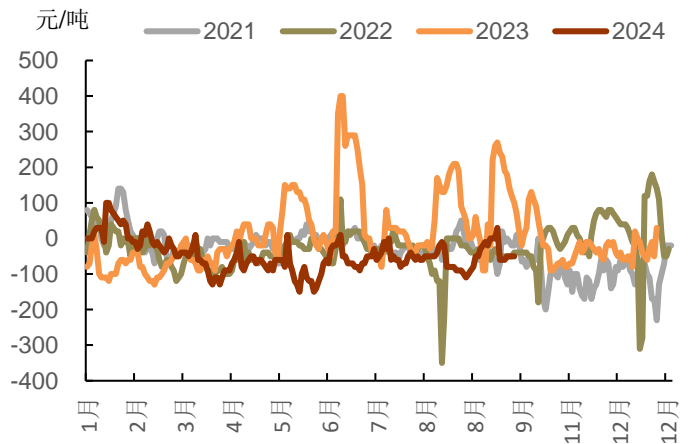


图表 5 沪粤价差

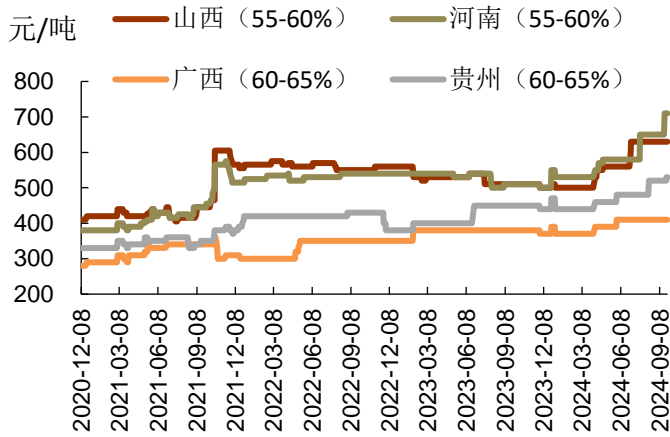


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

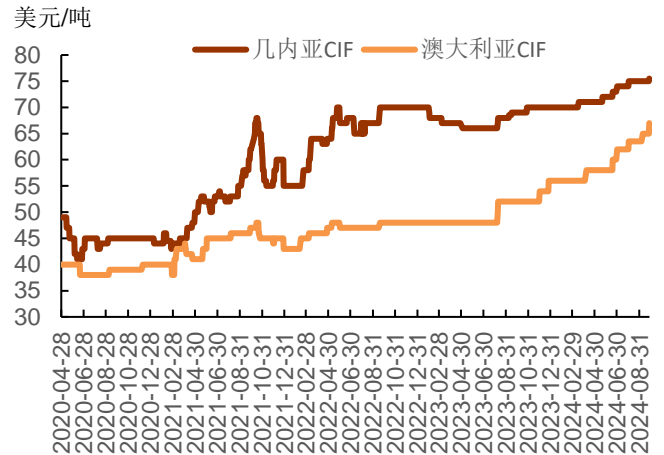
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

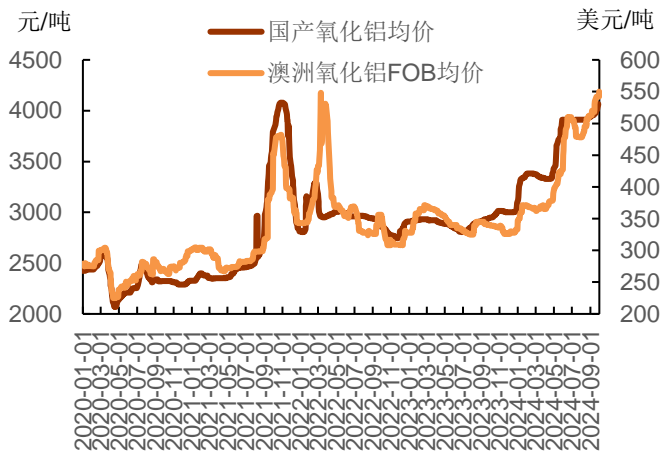


图表 8 进口铝土矿 CIF

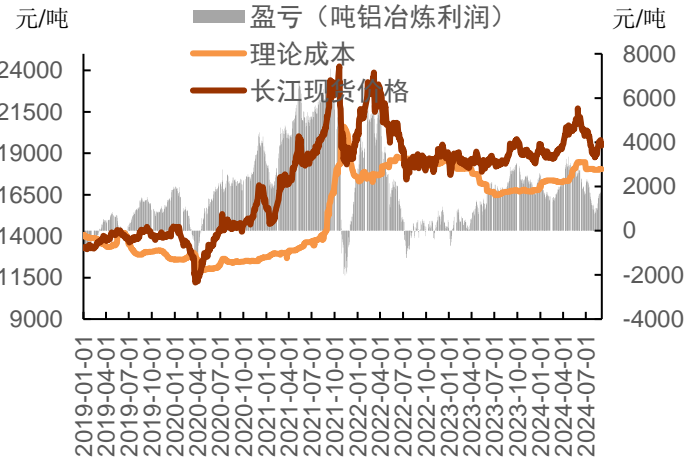


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

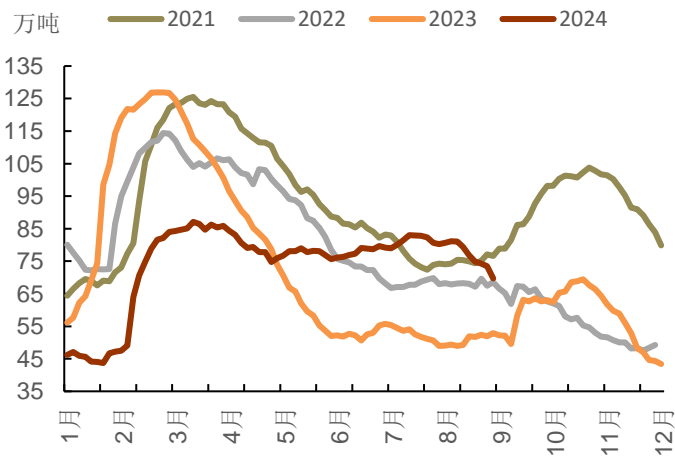


图表 10 电解铝成本利润



数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铝库存季节性变化 (万吨)



图表 12 铝棒库存季节性变化



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。