

铝月度报告：2020年11月29日

进口盈利窗口打开，铝价上方压力 或逐渐凸显

铝月度报告

摘要：

利多：

1、电解铝社会库存较上周减少 1.1 万吨至 61.1 万吨，终端消费表现出较强的韧性，库存持续去化，少数地区现货偏紧，给与铝价较强支撑。

2、随着疫苗相关的利好消息不断出现，市场预期疫情对全球经济的影响将边际减弱。出于对全球消费逐渐转好的预期，市场风险偏好明显提升。

利空：

1、欧美地区秋冬季确诊病例进一步增加，国外疫情防控形势不容乐观。疫苗从临床应用到全面上市仍需时间，短期全球经济受疫情影响仍然明显。

2、本周随着国内外铝价走势出现分化，进口窗口再次打开。根据测算，即使按照 01 合约的进口盈亏比测算，每吨进口利润也将近 300 元，后期需注意进口铝锭对市场的冲击。

3、根据目前的电解铝利润测算，全国吨铝平均生产利润已超 3000 元/吨，部分低成本利润已超 4000 元。在高利润的刺激下，铝厂投产动能十足，供应压力仍存。云南部分地区电力配套未能跟上，影响部分产能投放，预计在明年二季度能得到解决。

基本面：随着疫苗相关的利好消息不断出现，市场风险偏好明显提升，尤其是有色板块被市场看好，因此目前整个有色板块仍处于多头氛围当中。从基本面看，供需矛盾其实并不突出，电解铝库存降幅也有收窄的迹象。随着铝价的进一步走高，下游基本按需采购为主，下周出库速度或有所放缓。另外进口窗口也已打开，后期进口铝锭的流入是大概率事件。因此我们预计铝价上方的压力或逐渐凸显。

操作策略：

沪铝 01 合约上周大幅拉涨，目前已站上万六支撑位，立于 5 日均线上方，预计下周波动区间 15900-16400 元/吨，操作上建议未入场观望为主，在区间上方可考虑轻仓试空。

热点追踪：

中美贸易谈判

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11月29日



目 录

.....	1
一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：市场风险偏好提升，宏观潜在风险仍存.....	3
2、基本面：消费表现尚可，累库不及预期.....	4
3、技术面：铝价震荡偏强，波动区间 14900-15400 元/吨.....	4
三、结论与操作建议.....	6



图表目录

图 1: LME 铝库存 (吨)	5
图 2: 上期所铝库存 (吨)	5
图 3: LME 铝升贴水 (0-3) (美元/吨)	5
图 4: 国内铝升贴水 (元/吨)	5
图 5: LME3 个月铝价格	5
图 6: 国内铝主力合约价格与持仓	5
图 7: 沪铝 2101 合约价格走势	6

一、行情综述

上个月沪铝处于持续走强状态，重心持不断抬升，目前已站上万六支撑位以上。月初电解铝库存小幅累库，铝价维持短期震荡后。随着现货库存再次进入去库状态，现货货源持续偏紧，铝价一路走高，相继突破 15000 元/吨、15500 元/吨、16000 元/吨。截至 11 月 29 日，01 合约月涨幅达 14.1%。

二、价格影响因素分析

1、宏观面：市场风险偏好提升，宏观潜在风险仍存

1.1 国外：市场风险偏好提升，宏观潜在风险仍存

疫情严峻形势未变，海外新增确诊居高不下，但疫苗研发利好不断，市场风险偏好持续上升。RCEP 签署，区域经济一体化加深对经济复苏有潜在提振。

美国大选尘埃落定，经济数据总体向好，美联储宽松的立场未变，或调整购债策略，并持续呼吁加大财政政策支持。

欧洲经济再次遭疫情打压，服务业景气度明显下降，欧央行加码宽松可期，但复苏基金推进有所受阻。

总的来说，经济现状仍然较差，但投资者风险偏好持续上升，市场风格转换明显。目前货币宽松的环境仍存，财政政策后续亦有较大可能加码，叠加新冠肺炎疫苗推广愈发临近，宏观环境正在好转。

1.2 国内：经济运行总体平稳，保持谨慎乐观态势

2019 年中国社会消费品零售总额首次突破 40 万亿元，相比 2015 年增长 42% 以上，即将超过美国，成为全球最大的消费品零售市场。

9 月 CPI 涨幅已回落至 2% 以下，初步估计全年 CPI 涨幅均值将处于合理区间。

中国银保监会：中国银行业 10 月末总资产比上年同期增长 10.6%；总负债比上年同期增长 10.8%。

中国 10 月规模以上工业企业利润 6429.1 亿元，同比增长 28.2%，增速比 9 月份加快 18.1 个百分点。1-10 月份，规模以上工业企业实现利润总额 50124.2 亿元，同比增长 0.7%，累计增速年内首次转正。1-9 月份为下降 2.4%。

财政部：1-10 月，全国国有企业营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长，利润总额已恢复到去年同期的 90%，经济运行持续向好；10 月国有企业营业总收入较去年同期增长 7.0%，利润总额较去年同期增长 52.5%，税后净利润较去年同期增长 62.7%。

中汽协：11 月上中旬，11 家重点企业汽车产量完成 161.2 万辆，同比增长 9.6%；其中乘用车产量完成 137.9 万辆，同比增长 7.2%，商用车产量完成了 23.3 万辆，同比增长 27.1%。

2、基本面：消费表现尚可，累库不及预期

10 合约交割之后，期现价差出现明显回归，具体表现为期货价格向现货价格靠拢。而上周电解铝累库幅度远低于预期，给与铝价一定支撑。供应端看新增产能持续投放中，但尚未转化成库存，主因消费表现尚可，没有出现明显回落。但秋冬季限产的实施或对铝加工产生一定影响。后期影响价格的主要因素还是在累库的节奏上，短期预计铝价难以太大下行空间。

2.1 库存去化 电解铝社会库存周降 1.1 万吨至 61.1 万吨

11 月 26 日国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 10 万吨，无锡地区 15.7 万吨，南海地区 16.1 万吨，杭州地区 4.8 万吨，巩义地区 3.6 万吨，天津 4.2 万吨，重庆 0.2 万吨，临沂 0.5 万吨，消费地铝锭库存合计 61.1 万吨。

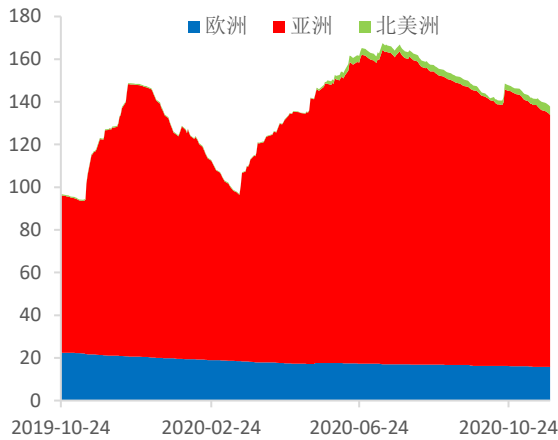
2.2 持仓量持续回升

截至 11 月 27 日，上期所铝总持仓 383571 手，较上周 358033 增加 25538 手，铝总持仓持续回升。

3、技术面：铝价震荡偏强，波动区间 15900-16400 元/吨

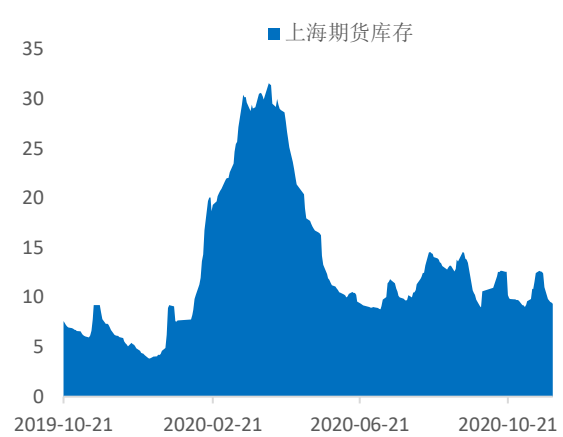
沪铝 01 合约上周大幅拉涨，目前已站上万六支撑位，立于 5 日均线上方，预计下周波动区间 15900-16400 元/吨，操作上建议未入场观望为主，在区间上方可考虑轻仓试空。

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)



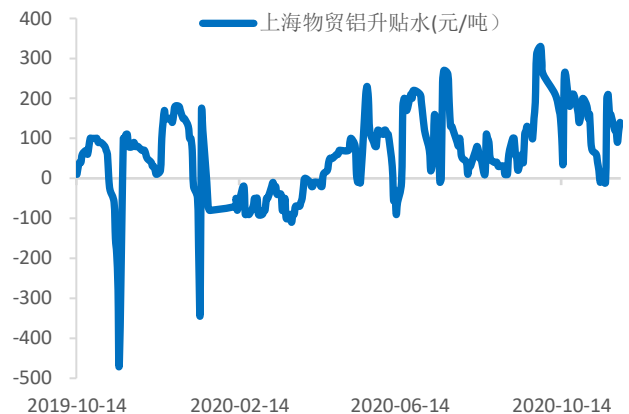
数据来源: Wind, 中信建投期货

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)



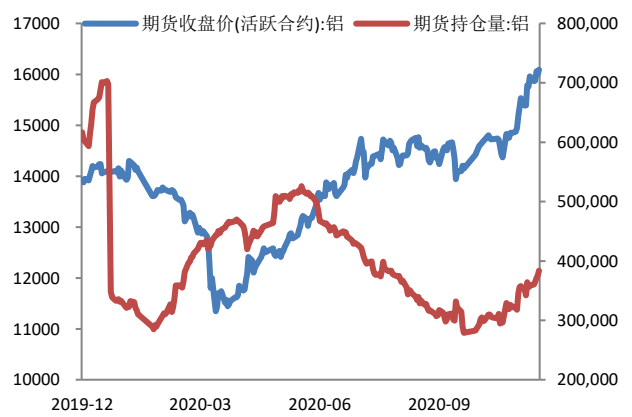
数据来源: Wind, 中信建投期货

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 2101 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

宏观风险仍存，基本面表现尚可。供应端压力暂不明显，但随着进口窗口的打开，铝价上方压力或将逐渐凸显。

沪铝 01 合约上周大幅拉涨，目前已站上万六支撑位，立于 5 日均线上方，预计下周波动区间 15900-16400 元/吨，操作上建议未入场观望为主，在区间上方可考虑轻仓试空。

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