



2023年6月19日

宏观转暖

铝价小幅反弹

核心观点及策略

- 宏观面美联储6月如期宣布暂停加息，会后释放鹰派信号。欧央行6月无惧衰退宣布继续加息25个基点美指连续回调。国内5月经济数据同比增速均有回落，但环比增速有不同程度改善，宏观此前的弱势预期有修正，市场情绪转好。基本面，供需两端偏空表现变化不大，云南电解铝复产得到官宣，释放电力预计支持130万吨左右复产量。因为在云南官宣之前市场已有复产消息传出铝价已提前做出反应，在本周官宣之际铝价变动不大，周末市场焦点切换至宏观层面，铝价获振上行，预计在宏观情绪较好推力下铝价短期震荡偏强。不过考虑到云南复产和消费传统淡季，铝价反弹空间预计有限。沪铝结构上，铝水比例仍然较大，铝锭社会库存维持去库，当月换月后现货仍高升水情况下，短期库存及仓单大概率仍在低位，沪铝维持Back结构。
- 本周沪期铝主体运行18000-18800元/吨，伦铝主体运行2200-2300美元/吨。
- 策略建议：观望、正套继续持有
- 风险因素：美联储宽松暗示、云南复产推后

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2023/6/9	2023/6/16	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2262	2268	6	元/吨
SHFE 铝连三	17980	18040	60	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	8.0	0.01	
LME 现货升水	-38.99	-40.3	-1.31	美元/吨
LME 铝库存	578300	564850	-13450	吨
SHFE 铝仓单库存	62405	72891	10486	吨
现货长江均价	18454	18576	122	元/吨
现货升贴水	-10	350	360	元/吨
南储现货均价	18526	18546	20	元/吨
沪粤价差	-72	30	102	元/吨
铝锭社会库存	52	48.9	-3.1	吨
电解铝理论平均成本	16446.46	16413.08	-33.38	元/吨
电解铝周度平均利润	2007.54	2162.92	155.38	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 18576 元/吨 较上周+122 元/吨；南储现货周均价 18546 元/吨，较上周+20 元/吨。现货市场因铝价回升，市场货源偏紧，成交较好。

宏观方面，美国 5 月 CPI 同比上升 4%，连续第 11 个月回落，创 2021 年 3 月以来最低。5 月 PPI 同比升 1.1%，刷新 2020 年 12 月以来新低，预期升 1.5%，前值升 2.3%。美联储如期宣布 6 月暂停加息，止步此前的连续十次加息纪录。但释放了鹰派信号，点阵图和经济展望中暗示，年内还有两次加息且各加息 25 个基点，市场原本认为 7 月或 9 月是本轮周期最后一次加息。欧洲央行无惧衰退如期宣布加息 25 个基点，将利率提高至 2001 年来最高水平，并表示 7 月起停止资产购买计划下再投资。国内，5 月我国社会融资规模增量为 1.56 万亿元，比上月多 3312 亿元，但同比少增 1.31 万亿；人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比少增 5418 亿元。6 月 13 日央行昨日开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.90%，较前日下调 10 个基点，为 2022 年 8 月以来首次调整，并创历史新低。央行还同步下调常备借贷便利利率 10 个基点，隔夜、7 天、1 个月期分别下调至 2.75%、2.9%和 3.25%。其后 6 月 15 日央行 MLF（中

期借贷便利) 操作利率下行 10 个基点, 符合市场普遍预期。其他数据, 中国 1-5 月固定资产投资(不含农户)188815 亿元, 同比增长 4.0%。中国 5 月规模以上工业增加值同比增长 3.5%。中国 5 月份社会消费品零售总额 37803 亿元, 同比增长 12.7%; 中国 1-5 月份社会消费品零售总额 187636 亿元, 同比增长 9.3%。

供应端, 2023 年 5 月中国原铝产量为 343 万吨, 平均日产 11.06 万吨, 年化产量 4038.55 万吨; 较 2023 年 4 月份日产 11.05 万吨继续增加。复产方面, 广西地区继续复产, 目前省内开工产能已达到 97.3%; 原材料阴极陆续到货, 贵州企业继续按计划进行复产。新投产方面, 贵州个别企业新投产产能持续释放, 目前新增产能已释放完毕。6 月份重点复产区域云南, 预计云南 6 月下旬开始分批复产, 2023 年 6 月电解铝产量约 336 万吨, 日化产量约 11.2 万吨, 平均日产量继续增加。

消费端, 上周下滑 0.3 个百分点至 63.9%, 与去年同期相比下滑 3 个百分点, 多数板块开工数据处于下跌通道。进入 6 月中旬, 市场淡季氛围愈发浓厚, 订单不足下铝加工各版块开工率均存走弱预期, 后续开工难言乐观, 预计继续下调为主。

库存方面, 据上海钢联数据 6 月 16 日铝锭库存 48.9 万吨, 较上周四-3.1 万, 铝棒库存 15.95 万吨, 较上周+0.8 万吨。

三、行情展望

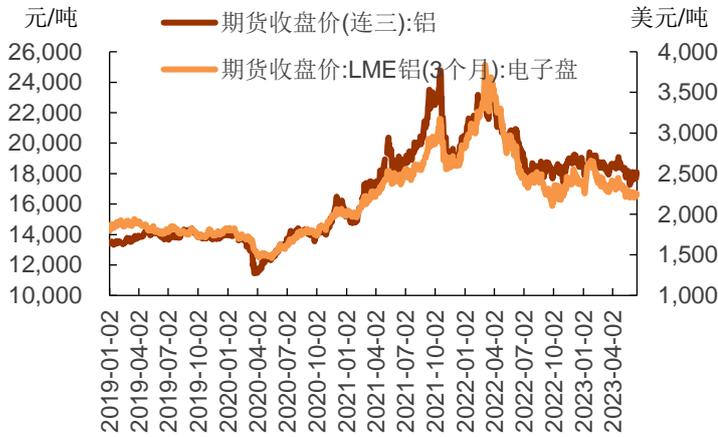
宏观面美联储 6 月如期宣布暂停加息, 会后释放鹰派信号。欧央行 6 月无惧衰退宣布继续加息 25 个基点美指连续回调。国内 5 月经济数据同比增速均有回落, 但环比增速有不同程度改善, 宏观此前的弱势预期有修正, 市场情绪转好。基本面, 供需两端偏空表现变化不大, 云南电解铝复产得到官宣, 释放电力预计支持 130 万吨左右复产量。因为在云南官宣之前市场已有复产消息传出铝价已提前做出反应, 在本周官宣之际铝价变动不大, 周末市场焦点切换至宏观层面, 铝价获振上行, 预计在宏观情绪较好推力下铝价短期震荡偏强。不过考虑到云南复产和消费传统淡季, 铝价反弹空间预计有限。沪铝结构上, 铝水比例仍然较大, 铝锭社会库存维持去库, 当月换月后现货仍高升水情况下, 短期库存及仓单大概率仍在低位, 沪铝维持 Back 结构。

四、行业要闻

1. 云南省发改委和省能源局召集地方铝厂代表商议, 基本确认 6 月 20 日起槽复产, 全省针对电解铝企业释放 200 万电力负荷, 可支撑 130 万吨左右电解铝产能启动。
2. 有消息称全球主要铝生产商已下调了对日本买家的 7 月-9 月船期原铝升水报价至每吨 170 美元, 最初报价为每吨 180 美元。
3. 国家统计局数据显示, 电解铝 5 月份产量为 342 万吨, 同比增长 1.1%。

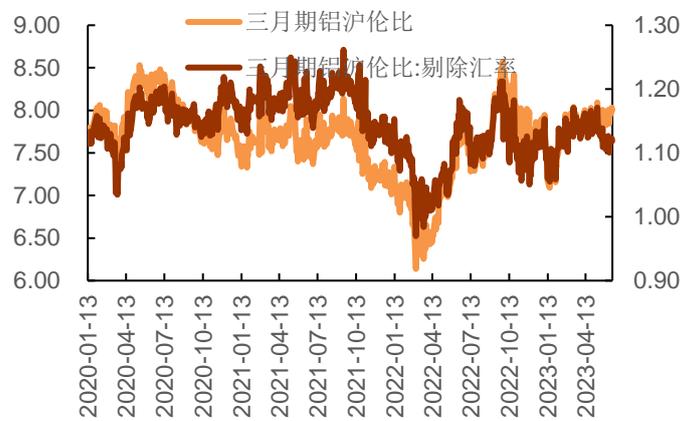
五、相关图表

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

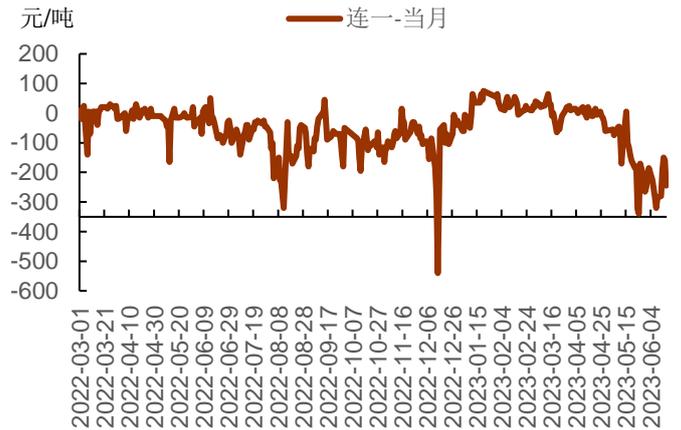


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

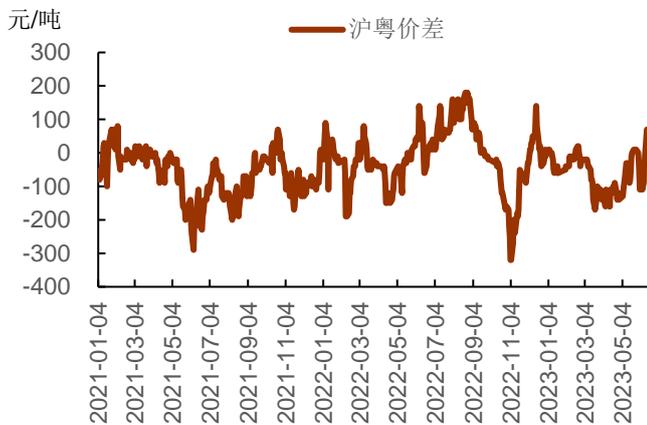


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

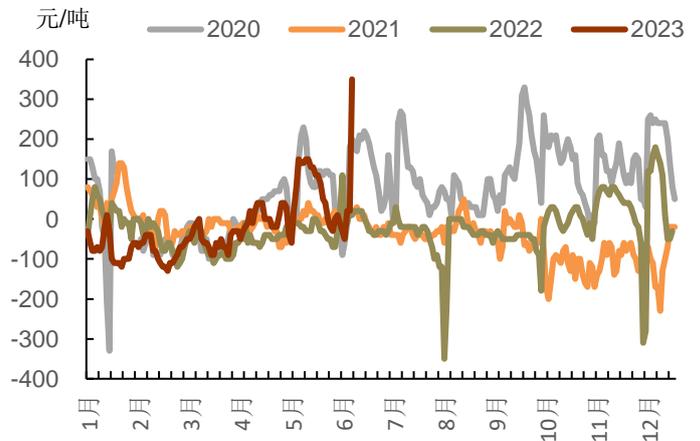


图表 5 沪粤价差

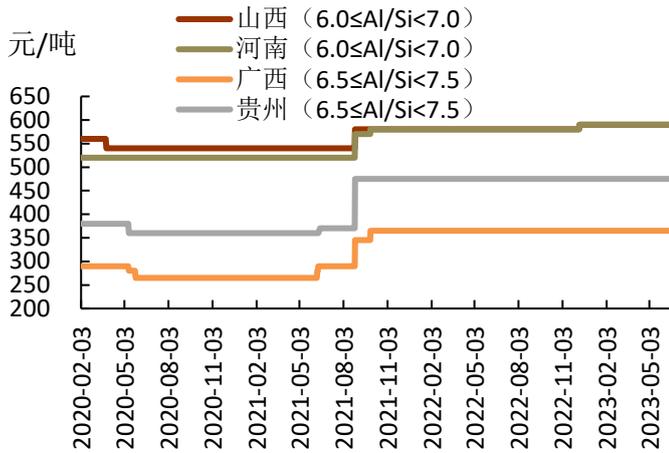


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

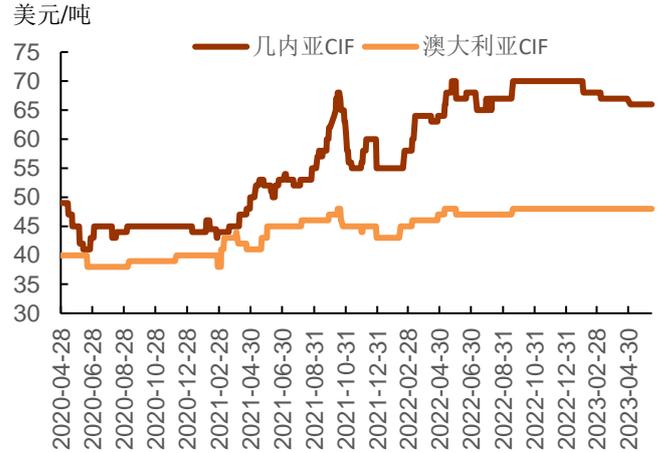
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

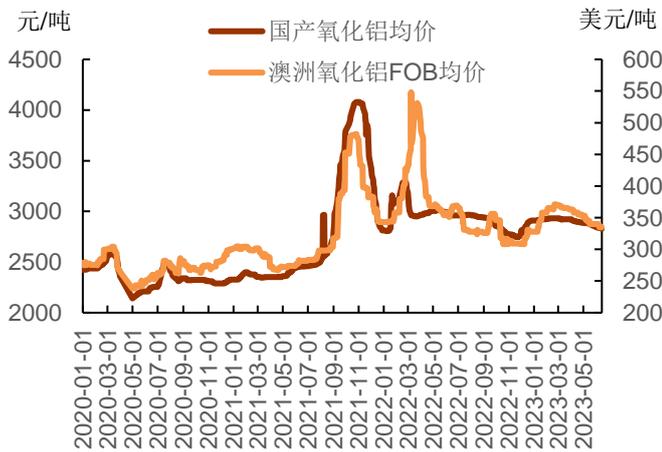


图表 8 进口铝土矿 CIF

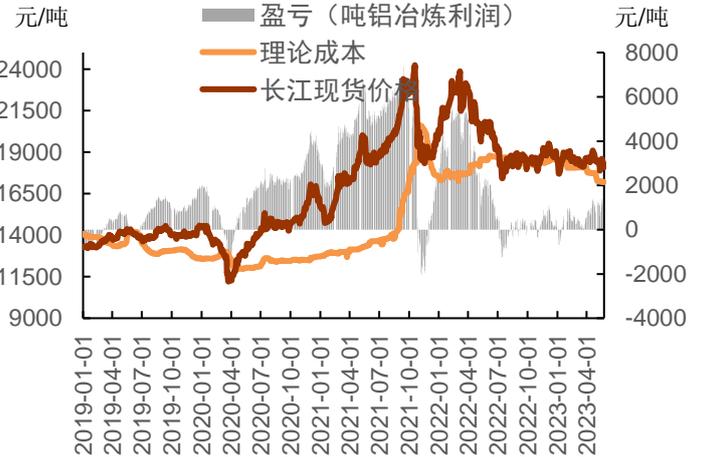


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

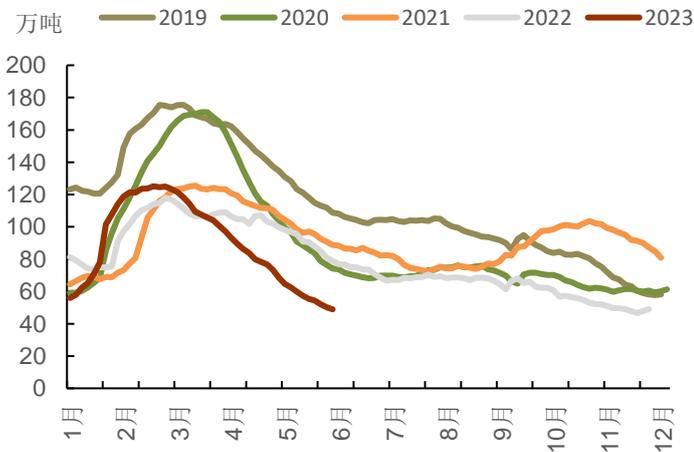


图表 10 电解铝成本利润

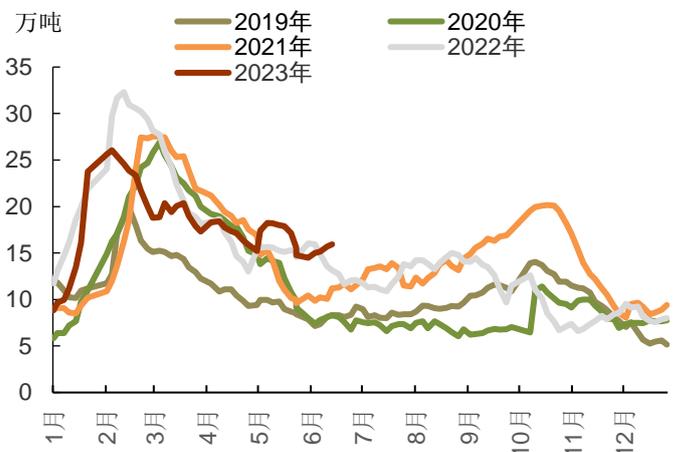


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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

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

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

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



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287
号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

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

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。