



2023年6月26日

美联储鹰派

铝价承压

核心观点及策略

- 节前整体宏观清淡，欧美暂没有太重要的经济数据发布，国内央行6月LPR报价出炉，1年期和5年期利率均下调10个基点，基本符合预期。不过端午期间美联储鹰言论让市场整体承压。基本面，云南电力调度控制重心表示全面放开管控的419.4万千瓦负荷管理规模，释放电力规模略超预期。据SMM数据本周一铝锭库存展开消费累库，本周铝棒加工费部分地区降为负数，铝棒加工厂积极性或有减弱，如果未来铝棒减产，铝水比例或下降，铝锭库存有走高可能。消费端临近端午小长假下游正常备货，消费未超预期弱稳为主。供应压力逐步兑现，铝价上方压力不小，以震荡偏空对待。期铝结构上库存未能连续去库，节前现货升水大幅走低，Back结构或有收敛。
- 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：逢高抛空、正套离场
- 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	2023/6/16	2023/6/23	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2268	2174	-94	元/吨
SHFE 铝连三	18040	18180	+140	美元/吨
沪伦铝比值	8.0	7.9	-0.1	
LME 现货升水	-40.3	-39.1	1.2	美元/吨
LME 铝库存	564850	540975	-23875	吨
SHFE 铝仓单库存	61481	60598	-883	吨
现货长江均价	18576	18823	247	元/吨
现货升贴水	20	260	240	元/吨
南储现货均价	18546	18770	224	元/吨
沪粤价差	30	53	23	元/吨
铝锭社会库存	48.9	47.5	-1.4	吨
电解铝理论平均成本	16431.95	16430.95	-1	元/吨
电解铝周度平均利润	2144.05	2354.05	+210	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 18823 元/吨 较上周+247 元/吨；南储现货周均价 18770 元/吨，较上周+224 元/吨。现货市场有部分节前备货成交较好。

宏观方面，美国 5 月新屋开工总数年化化为 163.1 万户，创 2022 年 4 月以来新高。欧洲央行执委施纳贝尔表示，需要继续加息，直到看到令人信服的证据。欧洲央行首席经济学家连恩表示，7 月份再次加息似乎是合适的，然后将在 9 月份再看情况。中国央行公布 6 月 LPR 报价：1 年期和 5 年期利率均下调 10 个基点。端午节期间美联储主席鲍威尔在国会作证时发出了未来将进一步加息的信号，但他也承诺联储将谨慎行事。

供需面，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，节前部分小长正常备货，下游开工并未听闻有所改善。

库存方面，据上海钢联数据 6 月 19 日铝锭库存 47.5 万吨，较上周四-1.4 万，铝棒库存 16.75 万吨，较上周+0.8 万吨。

三、行情展望

节前整体宏观清淡，欧美暂没有太重要的经济数据发布，国内央行 6 月 LPR 报价出炉，1 年期和 5 年期利率均下调 10 个基点，基本符合预期。不过端午期间美联储鹰言论让市场整体承压。基本面，云南电力调度控制重心表示全面放开管控的 419.4 万千瓦负荷管理规模，释放电力规模略超预期。据 SMM 数据本周一铝锭库存展开消费累库，本周铝棒加工费部分地区降为负数，铝棒加工厂积极性或有减弱，如果未来铝棒减产，铝水比例或下降，铝锭库存有走高可能。消费端临近端午小长假下游正常备货，消费未超预期弱稳为主。供应压力逐步兑现，铝价上方压力不小，以震荡偏空对待。期铝结构上库存未能连续去库，节前现货升水大幅走低，Back 结构或有收敛。

四、行业要闻

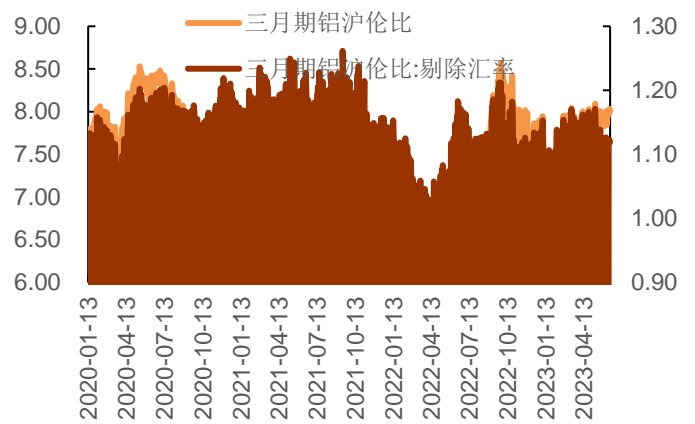
1. 省电力负荷管理中心及云南电力调度控制中心表示自 6 月 17 日起全面放开管控的 419.4 万千瓦负荷管理规模。
2. 2023 年 5 月中国氧化铝出口 11.02 万吨，同比下降 41.63%；1-5 月累计出口 48.86 万吨，同比增长 29.46%。5 月中国氧化铝进口 11.38 万吨，同比增长 59.16%；1-5 月累计进口 71.56 万吨，同比下降 4.34%。
3. 据海关数据显示，2023 年 5 月国内原铝进口总量为 7.4 万吨，环比减少 25.9%，同比增长 98.5%，5 月份原铝出口总量 1.15 万吨，环比增加 180.4%，同比减少 82.3%。5 月国内原铝贸易表现为净进口 6.25 万吨，环比减少 34.8%，而去年 5 月份国内表现为净出口 2.78 万吨。2023 年 1-5 月原铝净进口总量达 37.15 万吨。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

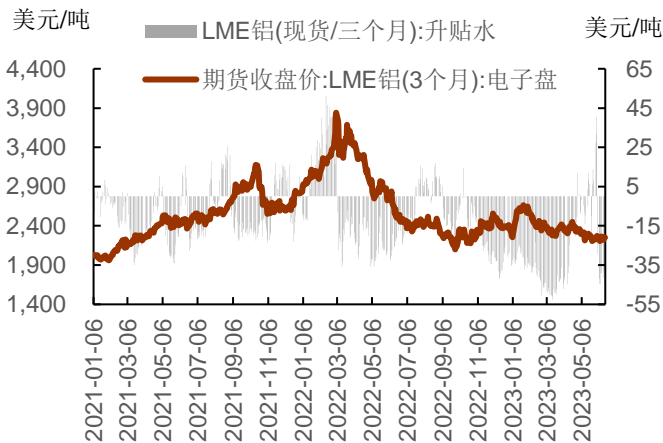


图表 2 沪伦铝比值

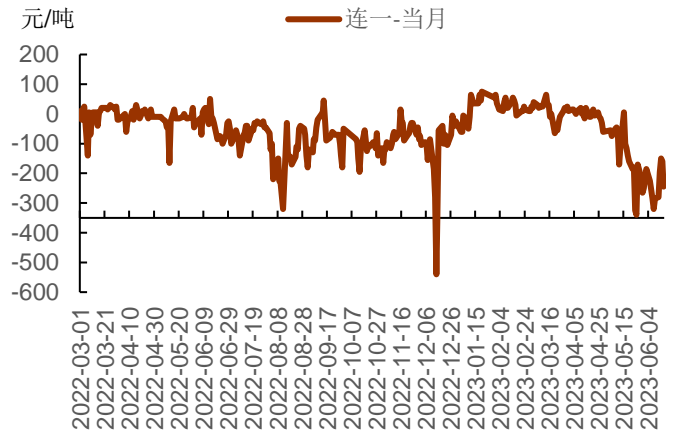


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

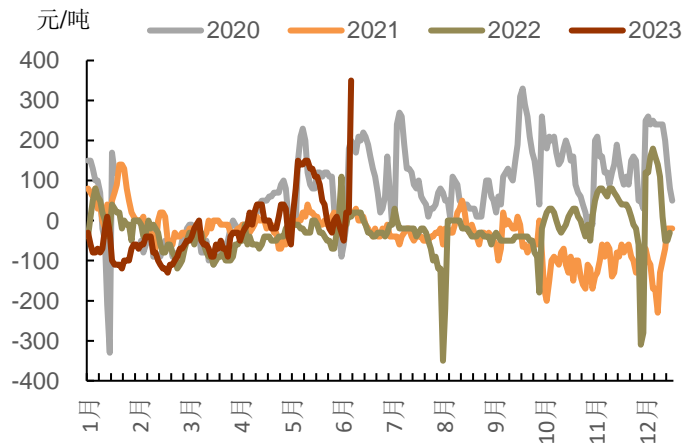


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

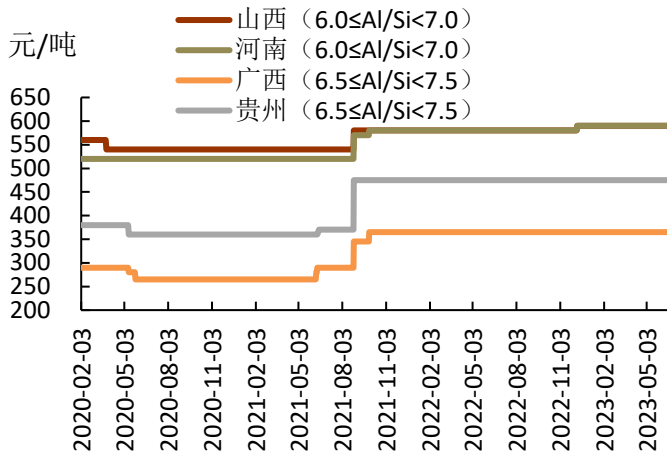


图表 6 物贸季节性现货升贴水

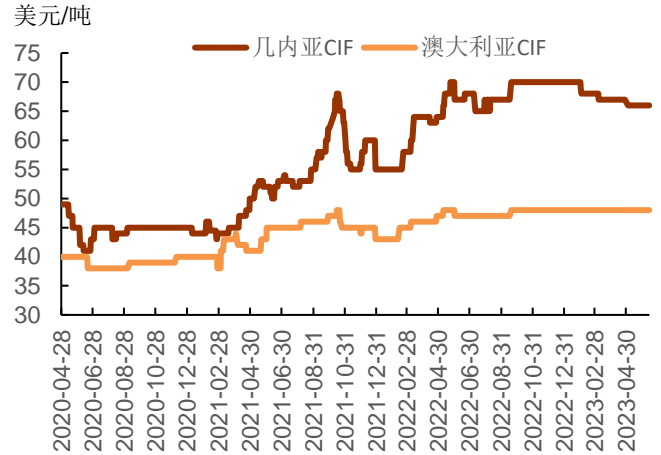


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格

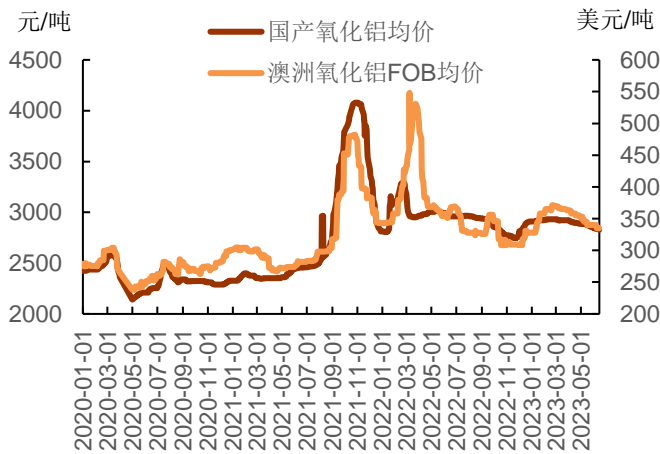


图表 8 进口铝土矿 CIF



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

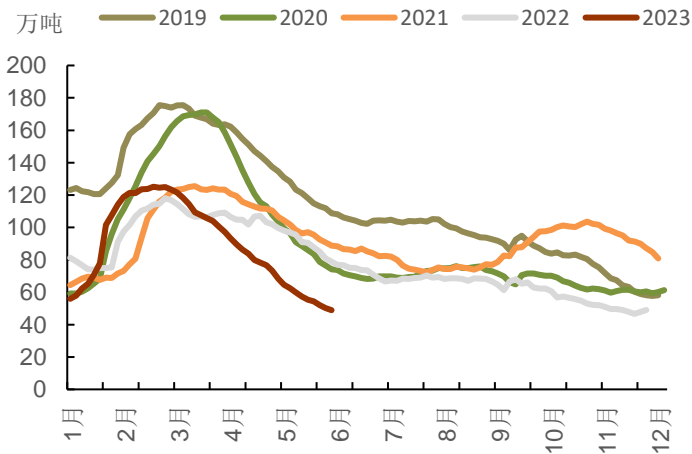


图表 10 电解铝成本利润

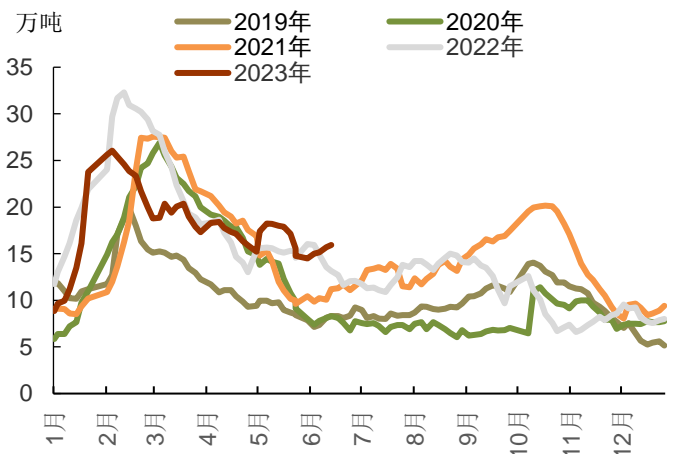


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。