



2023年7月10日

供增需减预期或兑现

铝价震荡偏空

核心观点及策略

- 上周尽管美国6月非农远不及市场预期，但美联储7月加息预期并未随之降低。国内中国财新制造业PMI低于5月0.4个百分点，表现稍弱，宏观稍有压力。基本面，四川部分地区限电，不过限电行业暂未传导至电解铝。据我的有色网数据6月电解铝产量336.02万吨环比下降2.68%，云南复产产能预计在7月份将在量上有所体现。消费端据SMM，本周铝加工开工率继续下滑0.5%至63.3%，淡季效应继续显现各版块订单不足，短期开工率预计继续下滑。整体，美联储加息预期不止，宏观情绪始终保持谨慎。基本面供应增加消费淡季兑现在即，铝价震荡偏空。
- 本周沪期铝主体运行17500-18500元/吨，伦铝主体运行2120-2200美元/吨。
- 策略建议：逢高抛空
- 风险因素：美联储转宽松、云南复产不及预期、四川减产

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	2023/6/30	2023/7/7	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2156	2141	-15	元/吨
SHFE 铝连三	17710	17625	-85	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.2	0.02	
LME 现货升水	-41	-45.5	-4.5	美元/吨
LME 铝库存	543150	535075	-8075	吨
SHFE 铝仓单库存	42051	37117	-4934	吨
现货长江均价	18532	18380	-152	元/吨
现货升贴水	250	0	-250	元/吨
南储现货均价	18666	18562	-104	元/吨
沪粤价差	-134	-182	-48	元/吨
铝锭社会库存	47.2	49.2	+2	吨
电解铝理论平均成本	16391	16363	-27.61	元/吨
电解铝周度平均利润	2141	2016.61	-124.39	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 18380 元/吨 较上周-152 元/吨；南储现货周均价 18562 元/吨，较上周-104 元/吨。现货市场上半周成交较好，下半周货源增加，接货观望成交转淡。

宏观方面，美国 6 月 Markit 制造业 PMI 终值为 46.3，预期 46.3，初值 46.3，5 月终值 48.4。6 月美联储会议纪要显示，几乎所有官员预计 2023 年将有更多的利率上调；官员们维持对 2023 年“温和”衰退的预测；一些人支持加息，但最终决定暂停；支持加息的人士指出劳动力市场非常紧张，经济势头超出预期，没有证据表明通胀会逐渐回归 2% 的目标。其后“小非农”数据大超预期，但 6 月非农就业人数增加 20.9 万人，为 2020 年 12 月以来最小增幅，不及预期的增加 23 万人，不过市场并未因非农不及预期下调 7 月加息预期。欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 43.4，预期及初值均为 43.6。6 月服务业 PMI 终值 52，预期 52.4，初值 52.4。中国 6 月财新中国制造业 PMI 为 50.5，低于 5 月 0.4 个百分点，但仍连续两个月处于扩张区间。6 月财新中国服务业 PMI 降至 53.9，环比回落 3.2 个百分点，创 2 月以来新低；财新中国综合 PMI 下降 3.1 个百分点至 52.5，亦为 2 月以来最低，显示企业生产经营仍延续扩张态

势但动能放缓。

供应端，Mysteel 对中国原铝生产企业进行全样本调研，2023 年 6 月中国原铝产量初值 336.02 万吨，同比下降 0.87%，环比下降 2.68%；6 月平均日产量为 11.20 万吨，环比小幅增加 0.06 万吨/天（实产天数 30 天），6 月贵州复产持续，云南有部分产能复产，但 6 月产量释放有限。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环环比上周继续下滑 0.5 个百分点至 63.3%，与去年同期相比下滑 3.2 个百分点。分板块来看，本周型材及线缆开工率延续走弱态势，其中型材板块在铝模板、铝合金门窗等建筑型材订单低迷拖累下开工率降幅较大，工业型材表现尚可；线缆板块电网方面订单增量较少，出口订单则出现下滑，淡季下短期订单增量无望。其余板块开工持稳为主，合金板块依靠刚需支撑艰难运行，缺乏回升预期；板带企业继续低价维持市场份额以求保持开工率，铝箔方面电池箔需求相对火热，单双零包装箔市场低迷。整体来看，本周国内铝加工企业开工率继续表现为弱势，7 月后淡季效应继续显现，各板块终端新增订单不足，短期开工率预计下行为主。

库存方面，7 月 6 日铝锭社会库存 49.2 万吨，较上周四增加 2 万吨。铝棒库存 15.7 万吨，较上周四减少 0.85 万吨。

三、行情展望

上周尽管美国 6 月非农远不及市场预期，但美联储 7 月加息预期并未随之降低。国内中国财新制造业 PMI 低于 5 月 0.4 个百分点，表现稍弱，宏观稍有压力。基本面，四川部分地区限电，不过限电行业暂未传导至电解铝。据我的有色网数据 6 月电解铝产量 336.02 万吨环比下降 2.68%，云南复产产能预计在 7 月份将在量上有所体现。消费端据 SMM，本周铝加工开工率继续下滑 0.5%至 63.3%，淡季效应继续显现各板块订单不足，短期开工率预计继续下滑。整体，美联储加息预期不止，宏观情绪始终保持谨慎。基本面供应增加消费淡季兑现在即，铝价震荡偏空。

四、行业要闻

1. 据 SMM 数据显示，2023 年 6 月国内铝加工行业综合 PMI 指数环比上升 8.9 个百分点至 51.3%。
2. 据悉近日四川乐山等地区出现限电的情况，SMM 调研四川省内多家电解铝厂获悉，目前省内电解铝企业持稳运行，暂未出现限电或减产的情况。
3. 天山铝业表示，公司在铝土矿富集的广西百色地区配套建有年产 250 万吨氧化铝生产线，可保证公司年产 120 万吨电解铝生产线所需氧化铝的完全自给自足。

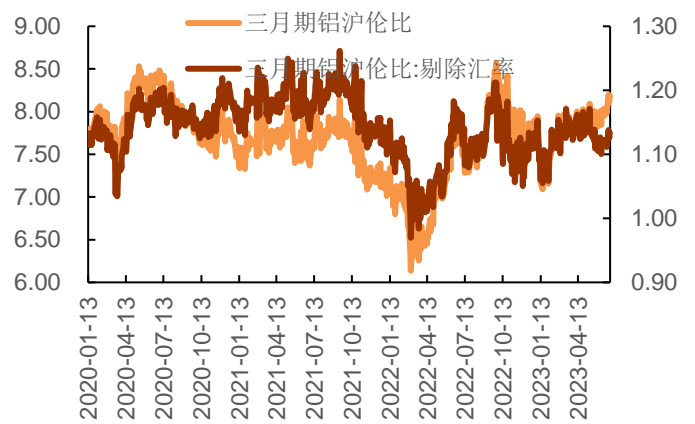
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

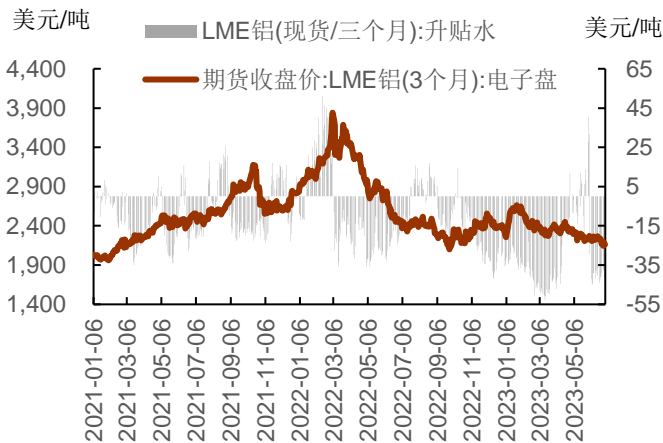


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

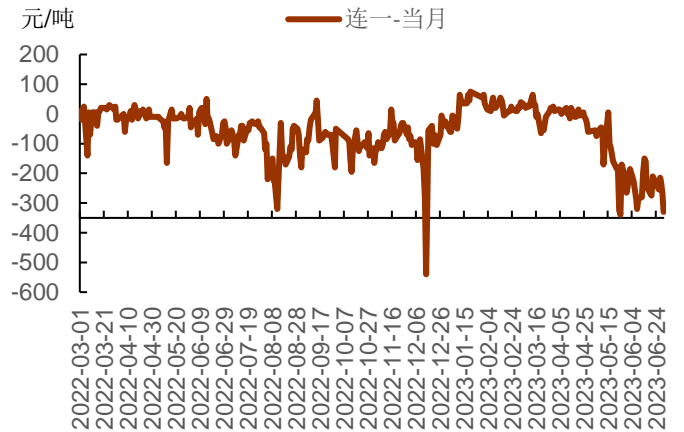


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

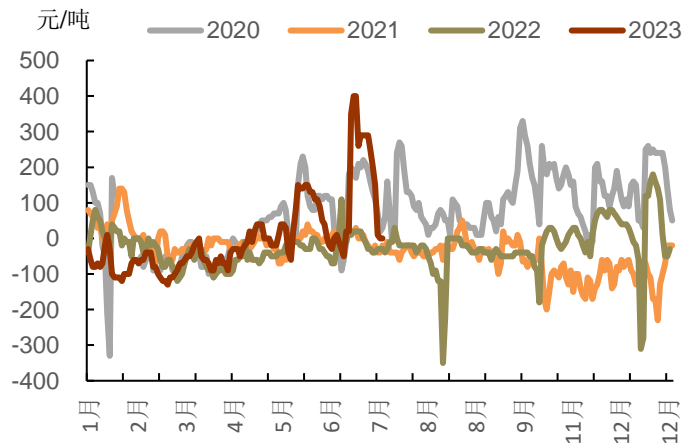


图表 5 沪粤价差

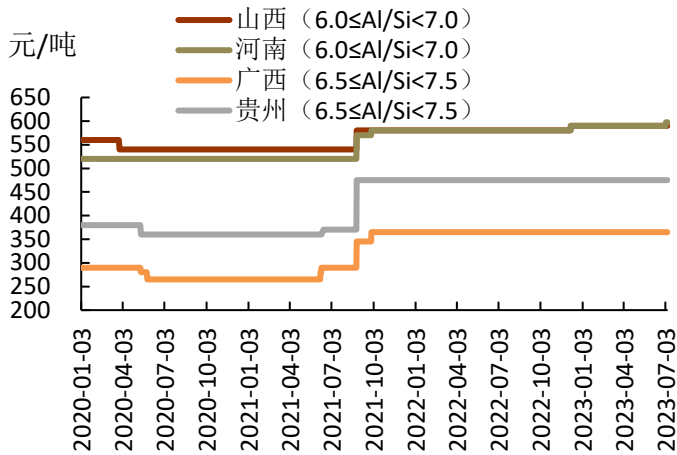


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

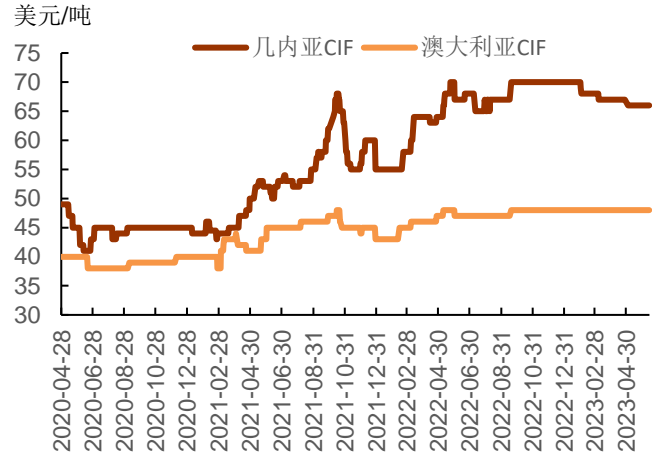
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

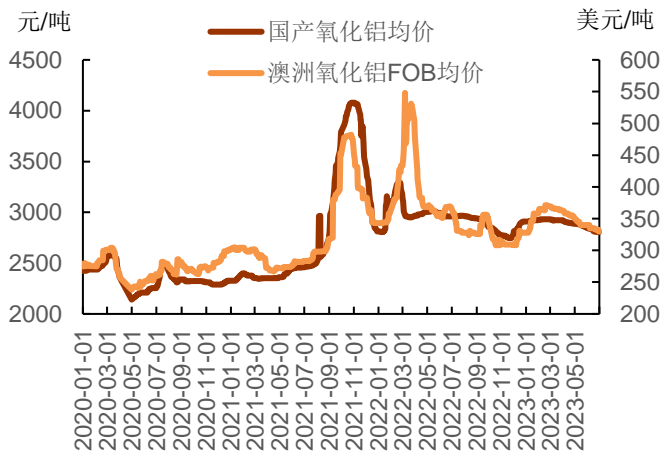


图表 8 进口铝土矿 CIF

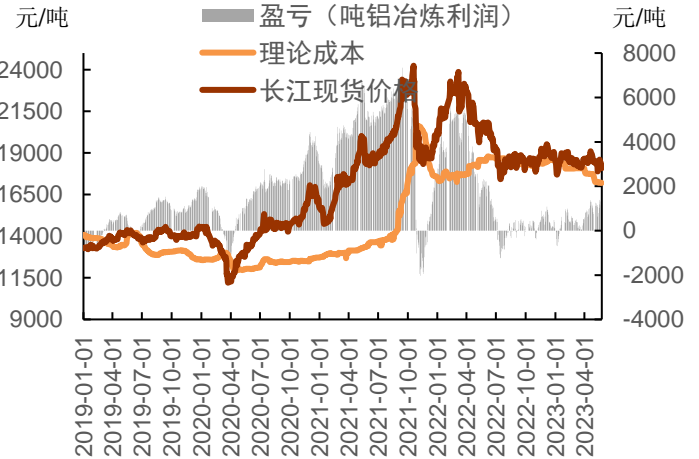


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

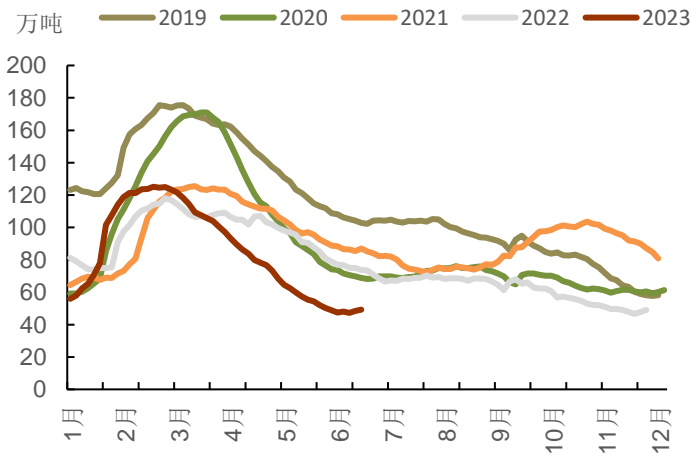


图表 10 电解铝成本利润

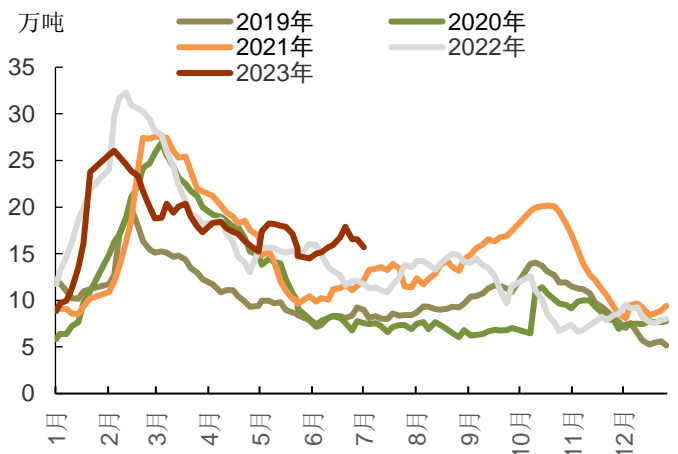


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。