



2023年7月10日

美联储最后一次加息预期高

铝价偏强

核心观点及策略

- 上周美通胀超预期降温成为引导行情焦点，市场押注7月为美联储最后一次加息，并下调对欧美其他央行加息预期，美指暴跌，金属集体上行，短期乐观情绪或继续影响市场。基本面，供应端此消彼长，四川部分电解铝厂受限电影响部分压产，不过涉及产能较少约5万吨左右。云南则更快速复产，相较之下复产产能远超减产。消费端据SMM，本周铝加工开工率继续下滑0.2%至63.1%，淡季之下后续消费或继续下行。铝锭库存本周延续累库，现货升水转贴水，与供增需减状态相呼应。整体，短期最后一次降息预期令市场情绪转好，但利好情绪料难持久，因中期高利率长时间维持还将对经济产生较大压力，此外基本面供增需减局面持续，铝锭展开累库，铝价高位压力较大，上方空间有限。
- 本周沪期铝主体运行17800-18700元/吨，伦铝主体运行2200-2300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、四川减产增加

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

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555108

✉ 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	2023/7/7	2023/7/14	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2141	2273.5	132.5	元/吨
SHFE 铝连三	17625	18145	520	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.0	-0.25	
LME 现货升水	-45.5	-44.15	1.35	美元/吨
LME 铝库存	535075	528475	-6600	吨
SHFE 铝仓单库存	37117	37190	73	吨
现货长江均价	18380	18344	-36	元/吨
现货升贴水	0	-80	-80	元/吨
南储现货均价	18562	18358	-204	元/吨
沪粤价差	-182	-14	168	元/吨
铝锭社会库存	49.2	51.5	2.3	吨
电解铝理论平均成本	16363.39	16372.63	9.24	元/吨
电解铝周度平均利润	2016.61	1971.37	-45.24	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 18344 元/吨 较上周-36 元/吨；南储现货周均价 18358 元/吨，较上周-204 元/吨。现货市场出货增加，消费观望，成交转弱。

宏观方面，美国通胀大幅降温，6 月 CPI 涨幅超预期回落。美国劳工统计局公布数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 3%（预期 3.1%，前值 4%），连续 12 个月涨幅回落，且为 2021 年 3 月以来最小涨幅。美国 6 月 PPI 同比升 0.1%，低于预期的 0.4%，并创 2020 年 8 月以来新低。欧洲央行会议纪要显示，欧洲央行可能需要在 7 月以后继续加息，以使通胀回到目标水平。中国 6 月 CPI 同比持平，环比下降 0.2%；PPI 同比下降 5.4%，环比下降 0.8%。中国上半年新增人民币贷款 15.73 万亿元，同比多增 2.02 万亿元；新增人民币存款 20.1 万亿元，同比多增 1.3 万亿元。据海关统计，上半年我国货物贸易进出口总值 20.1 万亿元，为历史同期首次突破 20 万亿元，同比增长 2.1%。

供应端，百川盈孚统计，2023 年 6 月中国原铝产量为 335.55 万吨，平均日产 11.19 万吨，年化产量 4082.53 万吨，较 2023 年 5 月份日产 11.06 万吨增加 0.13 万吨。目前电解铝

行业建成产能 4754.90 万吨，开工产能 4124.00 万吨，开工率 86.73%。据目前的增减产情况预估，2023 年 7 月电解铝产量约 356 万吨，日化产量约 11.48 万吨，平均日产量继续增加。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续下滑 0.2 个百分点至 63.1%，与去年同期相比下滑 3.2 个百分点。分板块来看，周内铝型材及再生铝合金板块开工率下跌，型材方面，汽车型材订单量有所增加，工业型材依旧具备韧性，但难以扭转建筑型材板块下滑带来的开工率走弱的格局；再生铝合金板块则在订单不足、原料短缺、生产亏损等因素制约下开工率继续下滑。其余板带箔、原生合金及线缆板块本周开工率持稳为主，本周铝价受宏观面消息刺激走高，市场短期看涨情绪浓厚，下游提货积极性提高；但传统淡季下需求难以增加，短期开工率有转弱预期。整体来看，本周国内铝加工企业受制于淡季消费不足开工率继续下行，短期预计维持弱势整理。

库存方面，7 月 13 日铝锭社会库存 51.5 万吨，较上周四增加 2.1 万吨。铝棒库存 12.65 万吨，较上周四减少 3.05 万吨。

三、行情展望

上周美通胀超预期降温成为引导行情焦点，市场押注 7 月为美联储最后一次加息，并下调对欧美其他央行加息预期，美指暴跌，金属集体上行，短期乐观情绪或继续影响市场。基本面，供应端此消彼长，四川部分电解铝厂受限电影响部分压产，不过涉及产能较少约 5 万吨左右。云南则更快速复产，相较之下复产产能远超减产。消费端据 SMM，本周铝加工开工率继续下滑 0.2% 至 63.1%，淡季之下后续消费或继续下行。铝锭库存本周延续累库，现货升水转贴水，与供增需减状态相呼应。整体，短期最后一次降息预期令市场情绪转好，但利好情绪料难持久，因中期高利率长时间维持还将对经济产生较大压力，此外基本面供增需减局面持续，铝锭展开累库，铝价高位压力较大，上方空间有限。

四、行业要闻

1. 据 SMM，因电力保供等问题四川眉山地区电解铝后续有减产检修预期，目前该地区有两家电解铝企业总建成产能 25 万吨，运行 20 万吨左右，此次检修或面临 25% 的减产，预计影响 5 万吨年化产能，四川其他地区电解铝暂稳运行。
2. 乘联会公布数据显示，6 月乘用车市场零售达到 189.4 万辆，同比下降 2.6%，环比增长 8.7%。其中，新能源车市场零售 66.5 万辆，同比增长 25.2%，环比增长 14.7%。上半年乘用车市场零售持续逐月环比增长。
3. 华云电解二厂屋顶 6MW 光伏分布式发电示范项目调试发电成功。项目达产后相比同等规模火电，每年可节约标煤 920 吨，可减少污染物排放 2340 余吨。

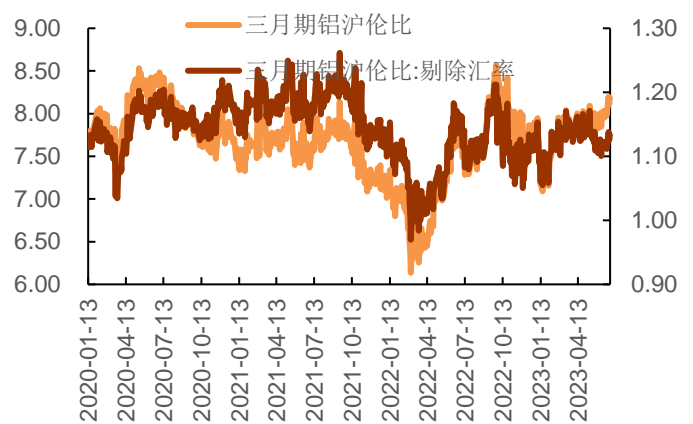
五、相关图表

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

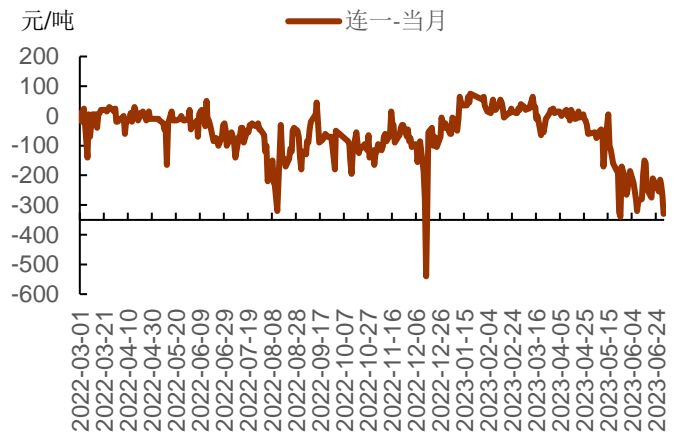


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

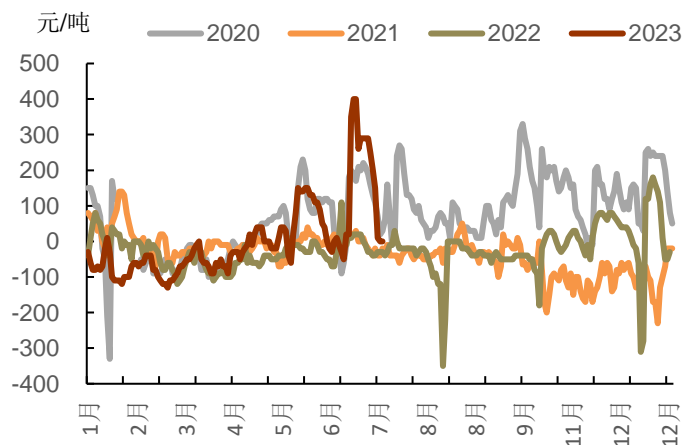


图表 5 沪粤价差

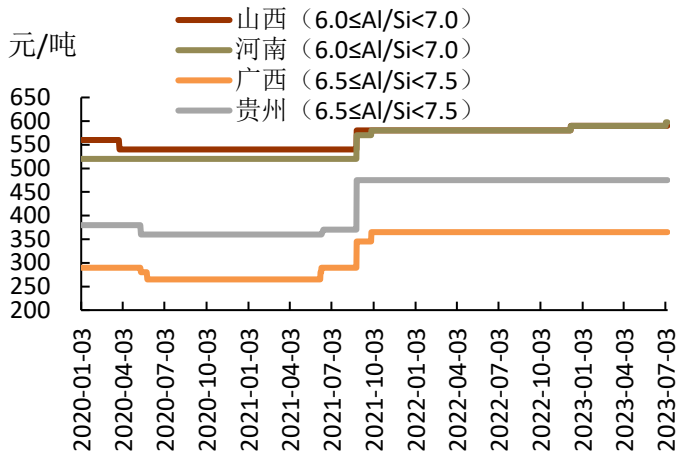


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

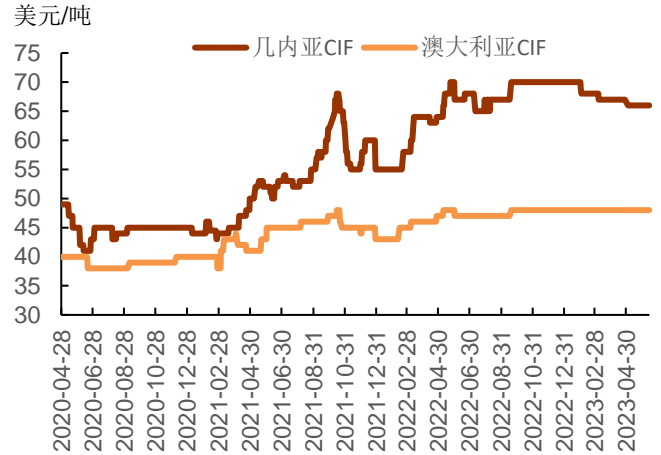
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

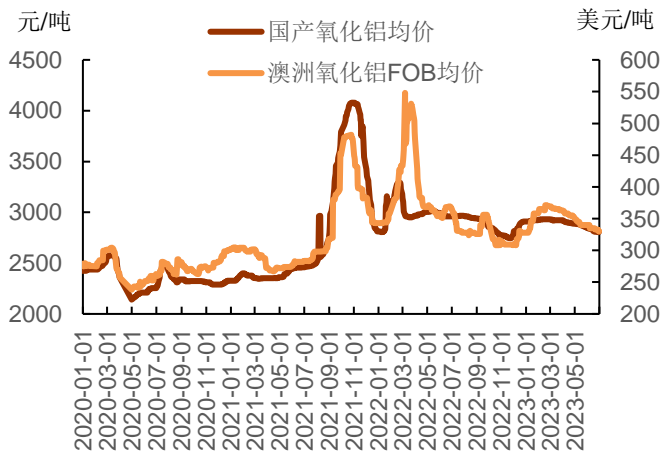


图表 8 进口铝土矿 CIF



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

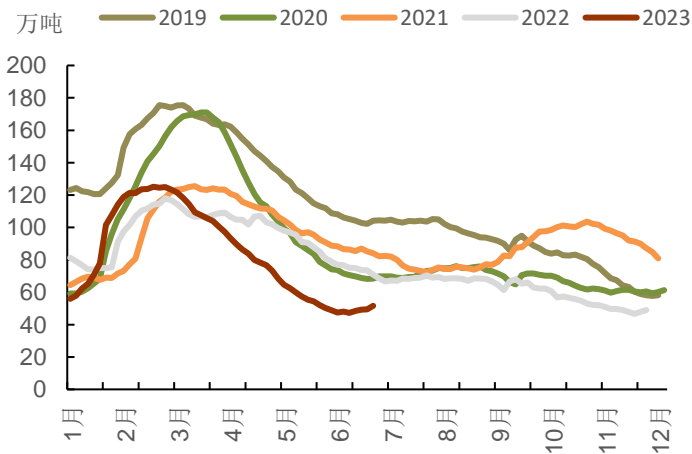


图表 10 电解铝成本利润

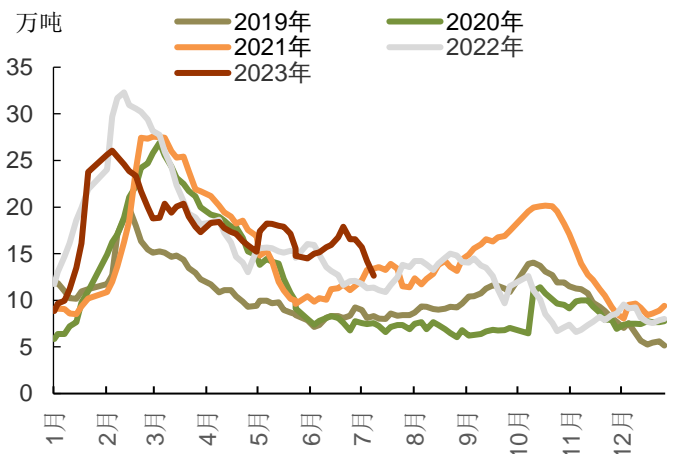


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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

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。