



2023年7月24日

多空交织

铝价震荡

核心观点及策略

- 美通胀利好情绪消散，市场情绪回归理性。国内6月经济数据喜忧参半，二季度GDP增长6.3%增长0.8%，不过小幅低于预期。工业增加值和固投表现较好，但社零增速小幅低于市场预期，地产固定资产投资依然疲弱，宏观表现相对稳定。基本面，供应端此消彼长整体还是复产大于减产，供应压力仍然存在。消费初端铝加工开工率维持淡季并且后续还将维持，终端数据房地产竣工端转弱预期比较浓，其他板块，新能源车和光伏稳定，但是房地产还还是预计会拖累整体消费增量。七八月传统淡季平衡转向过剩，基本面铝价上方有一定压力。不过从库存角度看，铝锭累库速度不快，铝棒重新去库，铝价短期下方有支撑，近期或震荡。
- 本周沪期铝主体运行17800-18700元/吨，伦铝主体运行2180-2240美元/吨。
- 策略建议：观望
- 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	2023/7/14	2023/7/21	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2273.5	2210.5	-63	元/吨
SHFE 铝连三	18145	18140	-5	美元/吨
沪伦铝比值	8.0	8.2	0.23	
LME 现货升水	-44.15	-40	4.15	美元/吨
LME 铝库存	528475	513400	-15075	吨
SHFE 铝仓单库存	37190	44430	7240	吨
现货长江均价	18344	18316	-28	元/吨
现货升贴水	-80	30	110	元/吨
南储现货均价	18358	18308	-50	元/吨
沪粤价差	-14	8	22	元/吨
铝锭社会库存	51.5	51.5	0	吨
电解铝理论平均成本	16372.63	16403.50	30.88	元/吨
电解铝周度平均利润	1971.37	1912.50	-58.88	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 18316 元/吨 较上周-28 元/吨；南储现货周均价 18308 元/吨，较上周-50 元/吨。现货市场畏跌，消费观望，成交转弱。

宏观方面，美国 6 月工业产出环比下降 0.5%，为 2022 年 12 月以来最大降幅。美国 6 月新屋开工总数年化 143.4 万户，预期 148 万户，前值自 163.1 万户修正至 155.9 万户；营建许可总数 144 万户，预期 149 万户，前值自 149.1 万户修正至 149.6 万户。欧元区 6 月 CPI 终值同比升 5.5%，环比升 0.3%；核心 CPI 终值同比升 6.8%，环比升 0.4%，相关数据均与预期及初值一致。欧洲统计局将第一季度欧元区 GDP 增速从-0.1%上调至持平，从而避免冬季衰退。上半年国内生产总值 593034 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%，比一季度加快 1.0 个百分点。中国 1-6 月固定资产投资（不含农户）243113 亿元，同比增长 3.8%。中国 6 月规模以上工业增加值同比 4.4%，预期 2.7%，前值 3.5%。中国 1-6 月规模以上工业增加值同比 3.8%，前值 3.6%。中国 6 月份社会消费品零售总额 39951 亿元，同比增长 3.1%；中国 1-6 月份社会消费品零售总额 227588 亿元，同比增长 8.2%。

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62.9%，与去年同期相比下滑3.4个百分点。铝型材板块开工率五周连降，房地产萎靡，叠加梅雨+高温天气来临，部分地区房地产和基建行业的需求持续下降，工业型材板块稳中向好。铝箔板块开工率亦有下行，主因前期表现亮眼的空调箔订单增速出现回落，未来可能逐渐回归正常水平，包装箔等产品需求则维持清淡局面，难以支撑开工率再度走高。其余板块开工率本周持稳为主。整体来看，本周国内铝加工企业开工率继续降低，传统淡季制约下短期开工率预计弱势运行。

库存方面，7月20日铝锭社会库存51.5万吨，较上周四持平。铝棒库存10.7万吨，较上周四减少1.95万吨。

三、行情展望

美通胀利好情绪消散，市场情绪回归理性。国内6月经济数据喜忧参半，二季度GDP增长6.3%增长0.8%，不过小幅低于预期。工业增加值和固投表现较好，但社零增速小幅低于市场预期，地产固定资产投资依然疲弱，宏观表现相对稳定。基本面，供应端此消彼长整体还是复产大于减产，供应压力仍然存在。消费前端铝加工开工率维持淡季并且后续还将维持，终端数据房地产竣工端转弱预期比较浓，其他板块，新能源车和光伏稳定，但是房地产还是预计会拖累整体消费增量。七八月传统淡季平衡转向过剩，基本面铝价上方有一定压力。不过从库存角度看，铝锭累库速度不快，铝棒重新去库，铝价短期下方也有支撑，近期或震荡。

四、行业要闻

1. 国家统计局数据显示，2023年6月中国氧化铝产量709.0万吨，同比下降2.3%；1-6月累计产量4059.8万吨，同比增长1.5%。6月电解铝产量345.5万吨，同比增长2.9%；1-6月累计产量2016.0万吨，同比增长3.4%。
2. 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年5月，全球原铝产量为570.74万吨，消费量为587.3万吨，供应短缺16.56万吨。2023年1-5月，全球原铝产量为2818.21万吨，消费量为2784.73万吨，供应过剩33.48万吨。
3. 据海关总署统计，2023年6月中国氧化铝出口8万吨，同比下降60.1%；1-6月累计出口56万吨，同比下降0.4%。

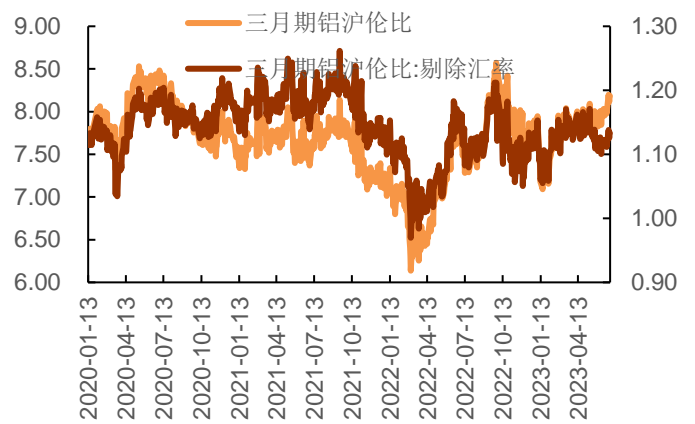
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

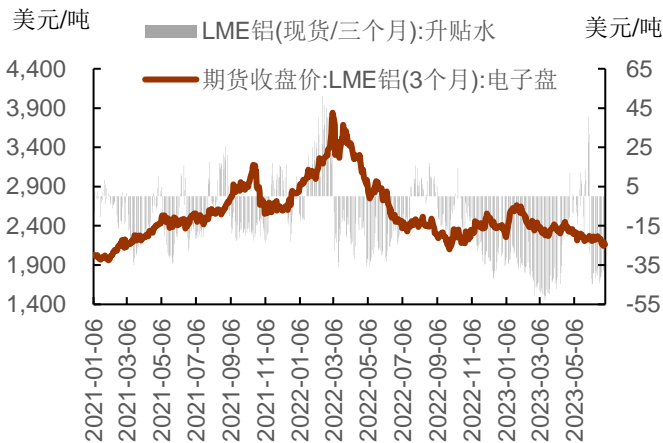


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

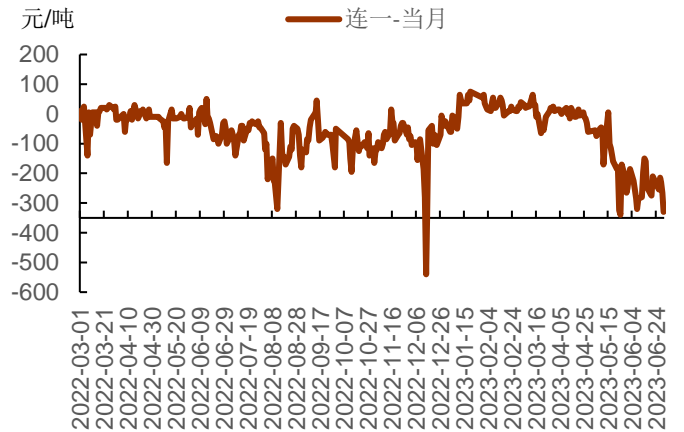


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

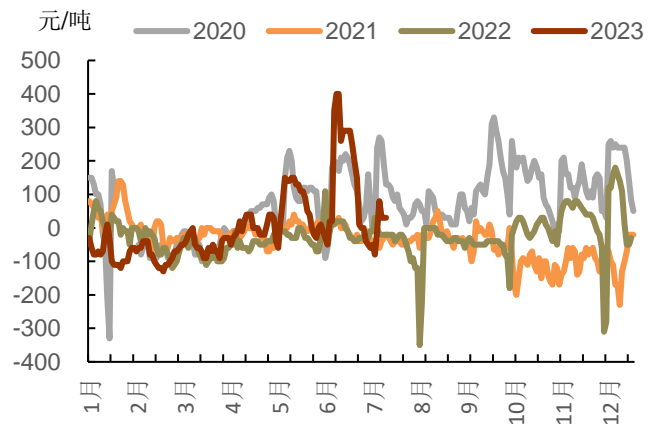


图表 5 沪粤价差

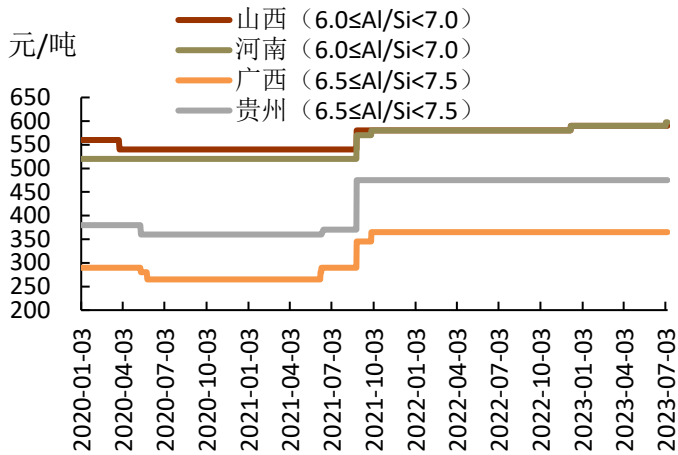


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

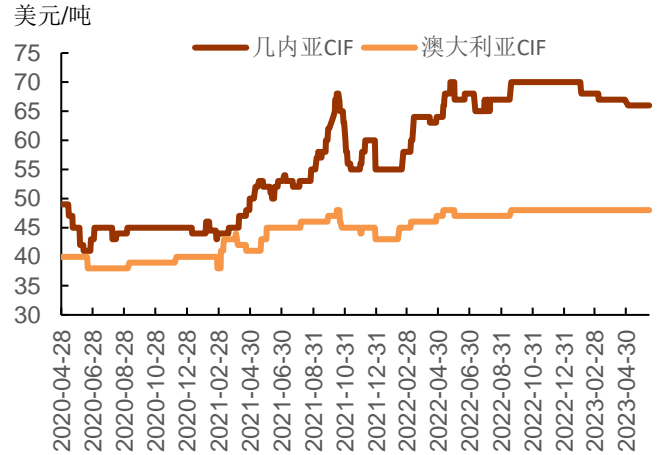
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

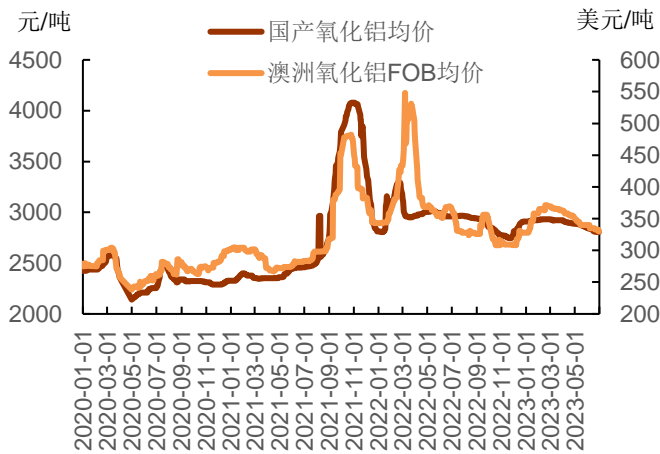


图表 8 进口铝土矿 CIF

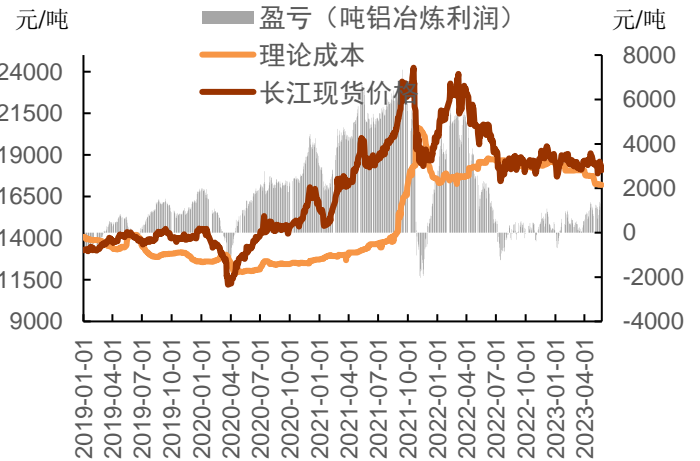


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

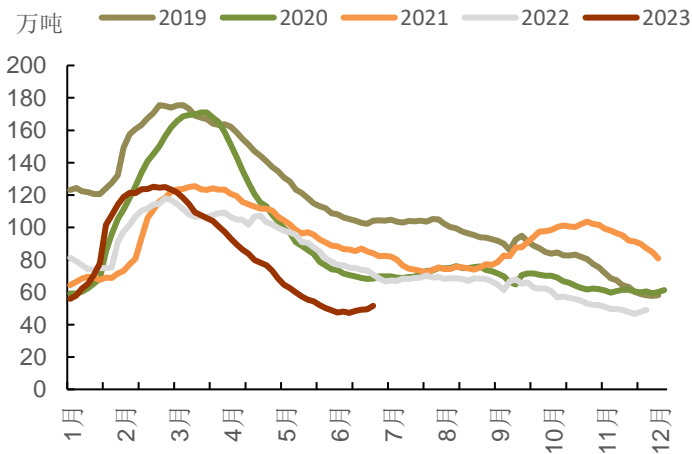


图表 10 电解铝成本利润

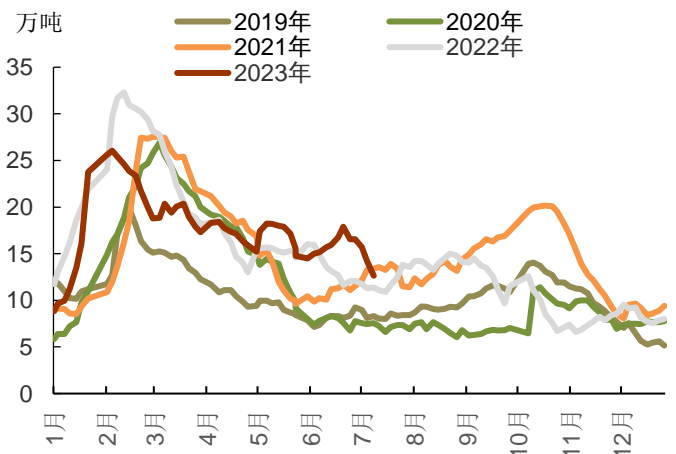


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。