



2024年4月22日

美呼吁铝进口关税提升

铝价外强内弱加深

核心观点及策略

- 消息面拜登呼吁本国与墨西哥等国对部分中国钢铝产品征收25%新关税及部分行业的301调查。2023年我国出口北美铝材占整体比例的20%，如果新关税推行对国内铝材出口或有较大冲击，同时海外铝短缺预期将继续升温。国内供需两端近期稳定，云南复产速度较慢，同时铝水比例继续同比走高，预计后续铝锭供应压力不大。消费端季节性旺季铝加工开工率保持回升。铝锭社会库存较前一周四去库1万吨至84.4万吨，铝棒社会库存较前增加0.27万吨至25.15万吨。
- 整体，前有英美对俄罗斯铝制裁，后有美国对中国铝制品提升关税消息，海外铝短缺预期升温，海外较国内铝价强势延续，外强内弱价差加深。单边看国内宏观预期尚可，铝市供应压力不大，社会库存进入连续去库周期，沪铝基本面偏好，预计保持偏强震荡。
- 本周沪期铝主体运行区间20000-20600元/吨，伦铝主体运行区间2550-2700美元/吨。
- 策略建议：单边逢低做多
- 风险因素：美联储转加息预期、消费走弱

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

王工建

☎ 021-68555108

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2024/4/10	2024/4/19	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2471	2660.5	189.5	元/吨
SHFE 铝连三	20480	20340	-140	美元/吨
沪伦铝比值	8.3	7.6	-0.64	
LME 现货升水	-50.71	-10.13	40.58	美元/吨
LME 铝库存	526075	504000	-22075	吨
SHFE 铝仓单库存	123943	135104	11161	吨
现货长江均价	19616	20338	721	元/吨
现货升贴水	-60	-50	10	元/吨
南储现货均价	19563	20322	759	元/吨
沪粤价差	53	16	-37	元/吨
铝锭社会库存	85.4	84.4	-1	吨
电解铝理论平均成本	16618.78	16625.34	6.56	元/吨
电解铝周度平均利润	2997.89	3712.66	714.77	元/吨

注：(1) 涨跌= 上周五收盘价-上周一收盘价；

(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 20338 元/吨 较上周+721 元/吨；南储现货周均价 20322 元/吨，较上周+759 元/吨。现货市场成交一般。

宏观方面，周内美联储多位官员发表讲话表示，货币政策处于良好状态，美联储不急于降息，美联储降息预期继续下降。经济数据大多表现向好，美国 3 月零售销售环比上升 0.7%，创去年 9 月以来新高，预期升 0.3%，前值从升 0.6%修正为升 0.9%。3 月工业产出环比上升 0.4%，预期升 0.4%。3 月制造业产出环比上升 0.5%，预期升 0.3%。欧洲央行行长拉加德表示，除非有重大意外，否则欧洲央行将很快降息。欧元区 3 月 CPI 终值同比升 2.4%，预期升 2.4%，初值升 2.4%，2 月终值升 2.6%；环比升 0.8%，预期升 0.8%。中国 2024 年第一季度国民经济实现良好开局。据国家统计局初步核算，一季度国内生产总值（GDP）296299 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%，环比增长 1.6%；全国规模以上工业增加值同比增长 6.1%；服务业增加值增长 5.0%，现代服务业较快增长；社会消费品零售

总额 120327 亿元，增长 4.7%；全国固定资产投资（不含农户）100042 亿元，增长 4.5%；就业形势总体稳定，全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，同比下降 0.3 个百分点。

供应端，据百川盈孚 2024 年 3 月中国原铝产量为 356.54 万吨，平均日产 11.50 万吨，年化产量 4209.47 万吨；较 2024 年 2 月份日产 11.59 万吨减少 0.09 万吨。预计 4 月电解铝产量约 347 万吨，日化产量约 11.57 万吨，平均日产量稍有增加。

消费端，据 SMM 调研显示，国内铝下游加工龙头企业开工率环比小涨 0.1 个百分点至 64.2%，与去年同期相比下滑 1.2 个百分点。即将迎来五一小长假，短期关注下游假期安排及备库情绪。

库存方面，据 SMM，4 月 18 日铝锭库存 84.4 万吨，较上周四减少 1 万吨。铝棒 26.67 万吨，较上周四增加 0.27 万吨。

三、行情展望

消息面拜登呼吁本国与墨西哥等国对部分中国钢铝产品征收 25% 新关税及部分行业的 301 调查。2023 年我国出口北美铝材占整体比例的 20%，如果新关税推行对国内铝材出口或有较大冲击，同时海外铝短缺预期将继续升温。基本面供需两端近期稳定，云南复产速度较慢，同时铝水比例继续同比走高，预计后续铝锭供应压力不大。消费端季节性旺季铝加工开工率保持回升。本周铝锭社会库存较上周四去库 1 万吨至 84.4 万吨，铝棒社会库存较上周增加 0.27 万吨至 25.15 万吨。整体，前有英美对俄罗斯铝制裁，后有美国对中国铝制品提升关税消息，海外铝短缺预期升温，海外较国内铝价强势延续，外强内弱价差加深。单边看国内宏观预期尚可，铝市供应压力不大，社会库存进入连续去库周期，沪铝基本面偏好，预计保持偏强震荡。

四、行业要闻

1. 根据海关总署最新数据显示，今年 3 月，中国出口未锻轧铝及铝材达到 51.2 万吨；累计 1-3 月出口量为 147.8 万吨，同比增长 7.4%。
2. 美国总统拜登 17 日以“不公平竞争”为由，敦促将对中国钢铁和铝的关税提高两倍，消息称美国总统拜登呼吁对部分中国钢铁和铝产品征收 25% 的新关税。目前的钢铁和铝产品的平均关税为 7.5%。此外，还要与墨西哥等其他国家合作，预防中国的转口贸易。还要对中国的造船、海事和物流领域展开调查。
3. 根据美铝一季度报显示，美铝位于美国的沃里克（Warrick）电解铝厂在第一季度完成了一条 5.4 万吨生产线的重启。

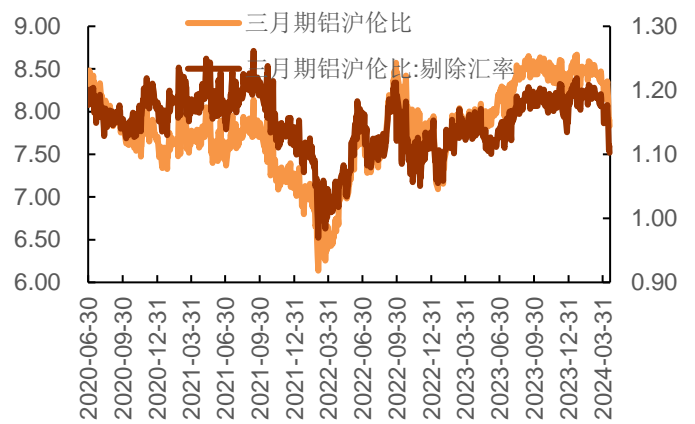
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

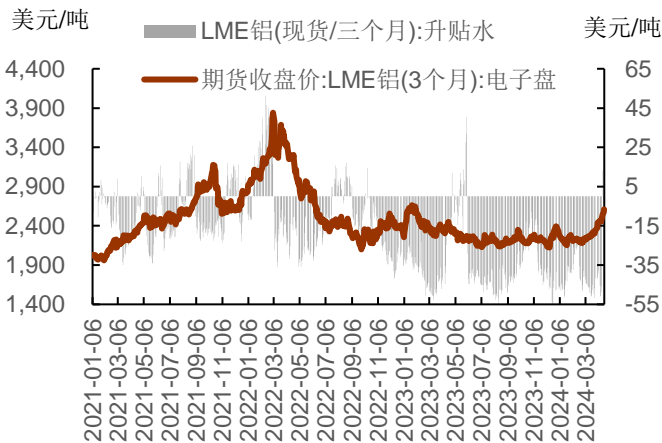


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

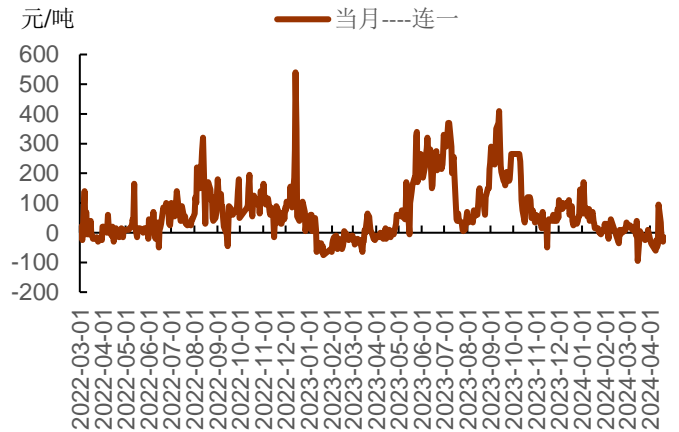


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

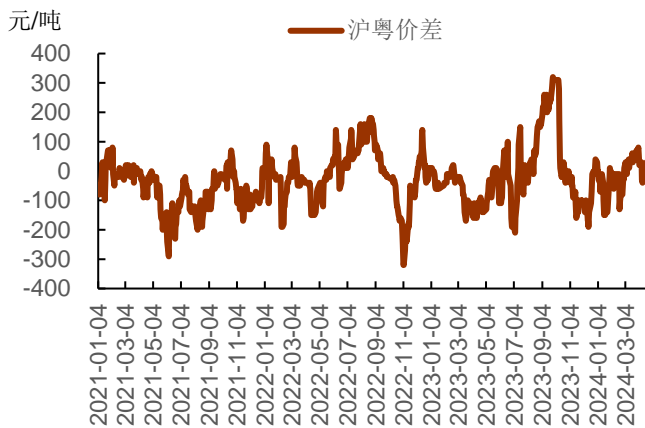


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

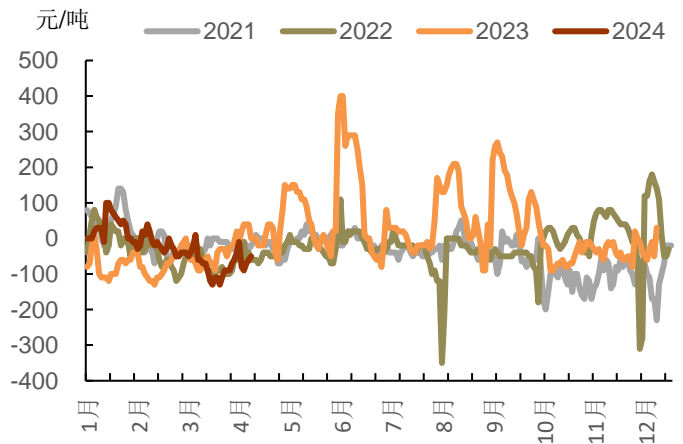


图表 5 沪粤价差



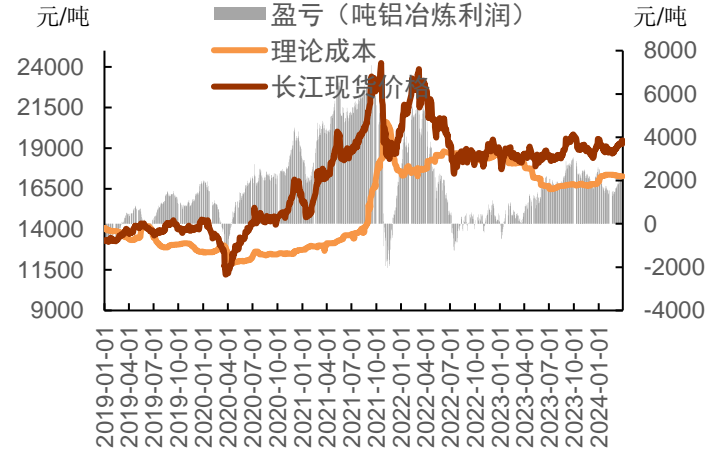
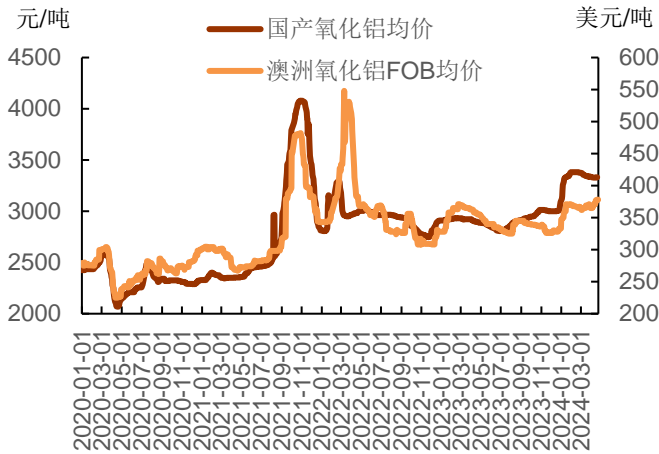
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产、进口氧化铝价格

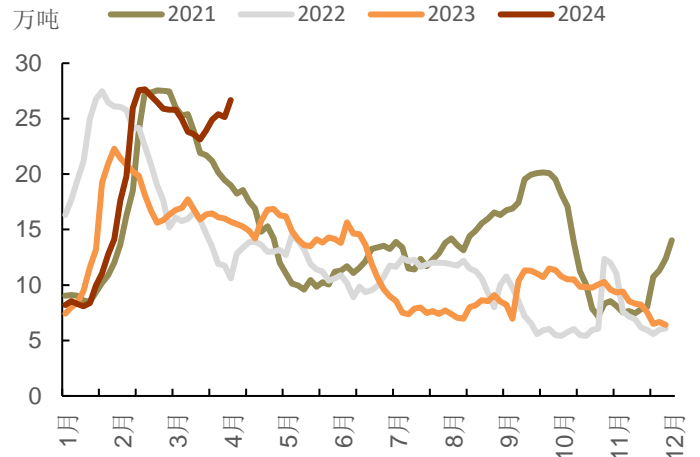
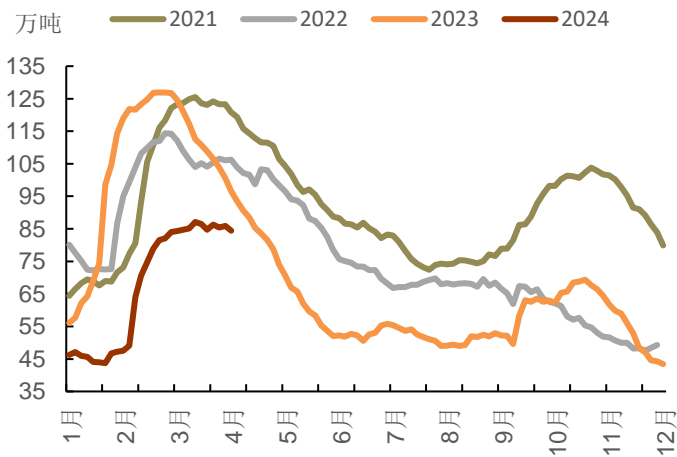
图表8 电解铝成本利润



数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表9 电解铝库存季节性变化（万吨）

图表10 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 FUTURE

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

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

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

电话：0553-5111762

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



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。