



2024年4月29日

基本面佳

铝价支撑好

核心观点及策略

- 宏观面美国GDP经济增长意外“爆冷”，核心通胀顽固，数据发布后市场预计美联储首次降息时间将推迟至12月，同时美国滞涨预期再度升温。基本面供应端进口亏损较大进口货源仍保持较少，云南稳步复产，有消息称第二批复产产能或在5月进行，供应有一定增量预期。消费周内有所好转，出货量走高，铝锭社会库存去库速度提升，铝锭社会库存80.7万吨，较上周四减少3.7万吨。铝棒23.34万吨，较上周四减少2.33万吨。成本端，氧化铝价格大幅上行，带动成本走高。
- 整体，铝价回调下游接受度提升，加上五一节前备货需求，消费好转，铝锭库存去库大幅提升，消费仍处旺季，铝加工开工率大概率保持当下水平，铝库存或持续去库。供应端云南第二批复产临近，加上宏观面美国近期经济数据表现让滞涨预期重燃，风险偏好受限，铝价预计上方还将受抑难再新高，铝价看好偏好震荡。
- 本周沪期铝主体运行区间20000-21000元/吨，伦铝主体运行区间2500-2650美元/吨。
- 策略建议：区间操作
- 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	2024/4/17	2024/4/26	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2570	2560.5	-9.5	元/吨
SHFE 铝连三	20325	20625	300	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	8.1	0.15	
LME 现货升水	-1.23	-29.77	-28.54	美元/吨
LME 铝库存	513850	494150	-19700	吨
SHFE 铝仓单库存	137913	128104	-9809	吨
现货长江均价	20242	20362	120	元/吨
现货升贴水	-70	-70	0	元/吨
南储现货均价	20252	20310	58	元/吨
沪粤价差	-10	52	62	元/吨
铝锭社会库存	84.4	80.7	-3.7	吨
电解铝理论平均成本	16625.34	16684.00	58.66	元/吨
电解铝周度平均利润	3616.66	3678.00	61.34	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 20362 元/吨 较上周+120 元/吨；南储现货周均价 20310 元/吨，较上周+58 元/吨。现货市场成交有所改善。

宏观方面，美国一季度 GDP 环比折年率录得 1.6%，低于预期的 2.4%和四季度的 3.4%；美联储关心的核心 PCE 环比折年率录得 3.7%，高于预期的 3.4%和四季度的 2.0%。美国 3 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8%，预期升 2.7%，前值升 2.8%。数据发布后市场预计美联储首次降息时间将推迟至 12 月，美联储 2024 年全年只会降息约 35 个基点，远低于年初预测。欧元区 4 月制造业 PMI 初值 45.6，预期 46.6，3 月终值 46.1；服务业 PMI 初值 52.9，预期 51.8，3 月终值 51.5；综合 PMI 初值 51.4，预期 50.7，3 月终值 50.3。欧洲央行管委森特诺表示，今年欧洲央行降息幅度可能超过 100 个基点，2%的利率目标是一个很好的基准，即使降息 100 个基点，仍将处于限制性区域。

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上涨 0.2 个百分点至 64.4%，与去年同期相比下滑 1.1 个百分点。近期墨西哥对中国铝产品加征关税影响显现，部分原生铝合金下游客户的海外市场销售压力陡增，或将导致市场需求再度受到冲击，压制企业利润空间及生产意愿。短期关注五一假期下游企业备库情绪及海外加征关税对中国铝加工企业的影响。

库存方面，据 SMM，4 月 25 日铝锭库存 80.7 万吨，较上周四减少 3.7 万吨。铝棒 23.34 万吨，较上周四减少 2.33 万吨。

三、行情展望

宏观面美国 GDP 经济增长意外“爆冷”，核心通胀顽固，数据发布后市场预计美联储首次降息时间将推迟至 12 月，同时美国滞涨预期再度升温。基本面供应端进口亏损较大进口货源仍保持较少，云南稳步复产，有消息称第二批复产产能或在 5 月进行，供应有一定增量预期。消费周内有所好转，出货量走高，铝锭社会库存去库速度提升，铝锭社会库存 80.7 万吨，较上周四减少 3.7 万吨。铝棒 23.34 万吨，较上周四减少 2.33 万吨。成本端，氧化铝价格大幅上行，带动成本走高。整体，铝价回调下游接受度提升，加上五一节前备货需求，消费好转，铝锭库存去库大幅提升，消费仍处旺季，铝加工开工率大概率保持当下水平，铝库存或持续去库。供应端云南第二批复产临近，加上宏观面美国近期经济数据表现让滞涨预期重燃，风险偏好受限，铝价预计上方还将受抑难再新高，铝价看好偏好震荡。

四、行业要闻

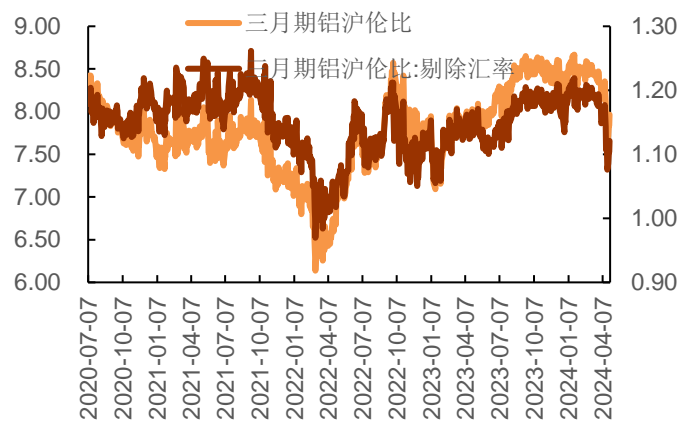
1. 墨西哥总统洛佩斯 22 日签署法令，针对钢、铝、纺织品、服装、鞋类、木材、塑料及其制品等 544 项商品征收 5%至 50%的临时进口关税。该法令 4 月 23 日生效，有效期两年。
2. 据海关数据显示，2024 年 3 月份国内原铝进口量环比增长 11.2%至 24.94 万吨，同比增长 246%。2024 年 3 月份国内原铝净进口量达 24.8 万吨，同比增长 271.5%，2024 年一季度国内原铝净进口总量达 71.9 万吨，同比增长 237.5%。
3. 根据力拓发出的项目公告中显示，此次扩建项目预计耗资将 14 亿加元。截至 2024 年 3 月 31 日，阿尔维达（Arvida）AP60 电解铝厂扩建项目的早期工程已完成。此次项目建设时长为两年半，预计将在 2026 年上半年开始对新增的产能进行调试，到 2026 年底新增产能将全部投产。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

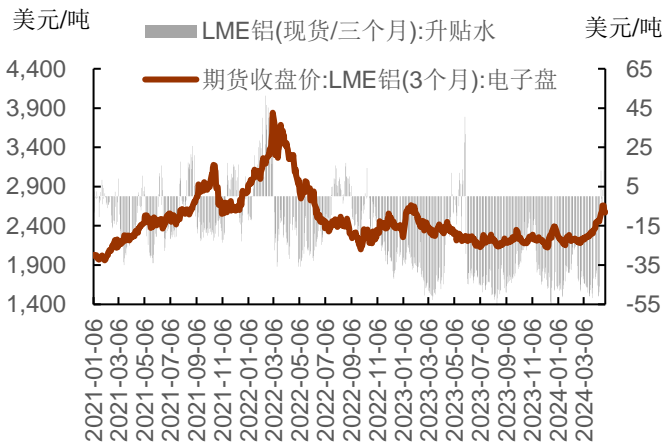


图表 2 沪伦铝比值

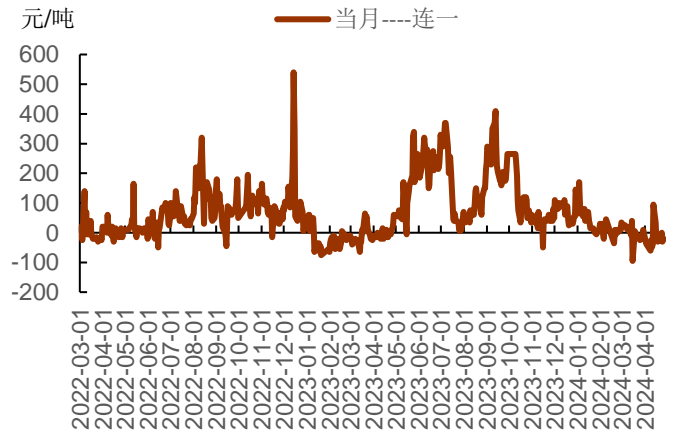


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

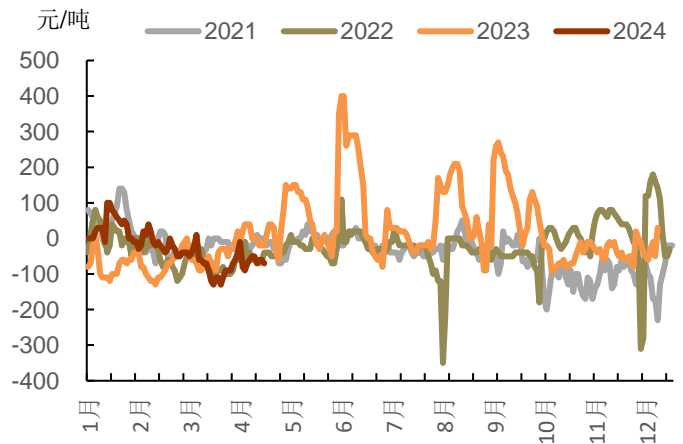


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

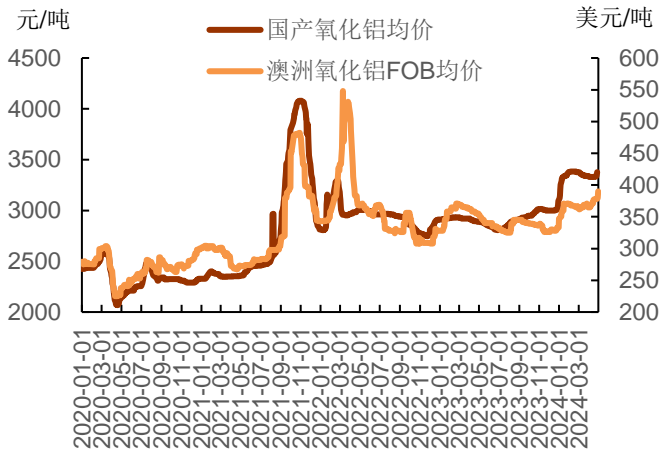


图表 6 物贸季节性现货升贴水

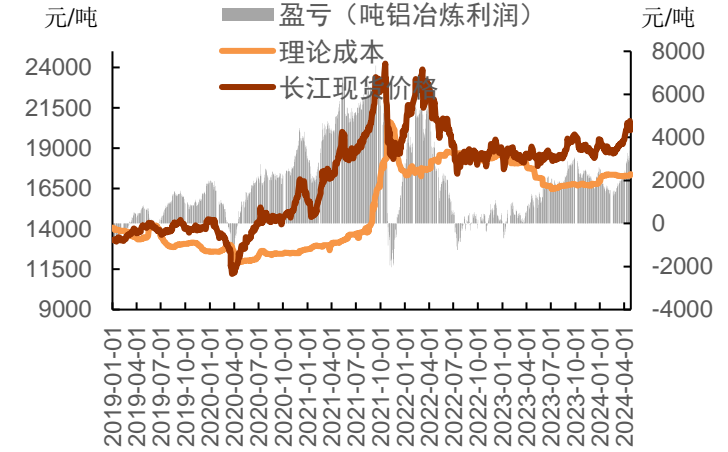


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

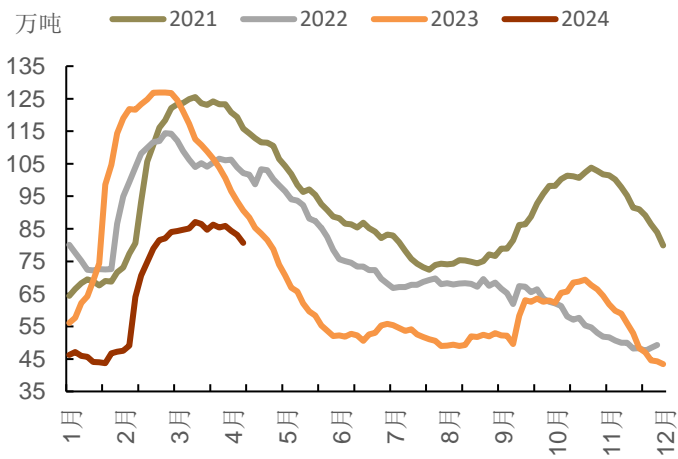


图表8 电解铝成本利润

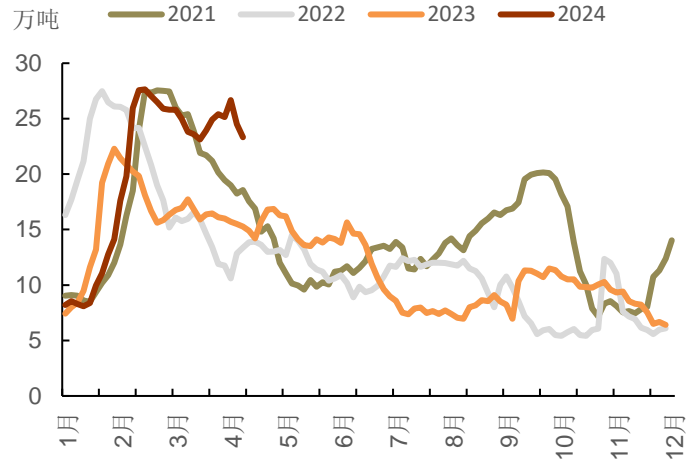


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。