



2024年5月13日

## 供应复产临近

### 铝价高位压力有增

#### 核心观点及策略

- 上周宏观消息清淡市场对美联储后续的降息预期并未有新动向。国内4月社融转负，实体融资需求偏弱，亟待政策呵护。基本面供应端有消息称云南计划5月底复产剩余产能，同时内蒙古新增产能即将投产。不过进口窗口仍关闭，进口货源除俄铝之外其他地区铝锭流入预计大幅减少。消费本周铝下游开工率较上周持稳，铝锭社会库存77.8万吨，较上周四减少1.3万吨。铝棒21.11万吨，较上周四减少0.67万吨。
- 整体，前期过热的宏观情绪冷却，价格超高位置的情绪溢价有一定修正需求。另外宏观情绪褪去市场焦点重回基本面上。供应端近期消费稳定，供应端5月产能增长预期较高，在此压力下，铝价或有高位调整需求。不过调整幅度预计不大，虽然供应有增量，但铝水比例持续走高，进口窗口关闭，进口环比或减少，未来铝锭库存或仍维持低位水平给到铝价底部支撑。铝价呈小幅调整后震荡走势。
- 预计本周沪期铝主体运行区间20000-20800元/吨，伦铝主体运行区间2500-2600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	2024/5/3	2024/5/10	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2551	2520.5	-30.5	元/吨
SHFE 铝连三	20725	20740	15	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.2	0	
LME 现货升水	-40.69	-45.67	-5.0	美元/吨
LME 铝库存	489250	903850	414600.0	吨
SHFE 铝仓单库存	126227	125048	-1179.0	吨
现货长江均价	20362	20504	142.0	元/吨
现货升贴水	-90	-60	30.0	元/吨
南储现货均价	20310	20462	152.0	元/吨
沪粤价差	52	42	-10.0	元/吨
铝锭社会库存	79.4	77.8	-1.6	吨
电解铝理论平均成本	16766.59	17180.88	414.3	元/吨
电解铝周度平均利润	3595.41	3323.12	-272.3	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，美国上周初请失业金人数为 23.1 万人，创去年 8 月 26 日当周以来新高，预期 21.5 万人，前值 20.8 万人。英国央行宣布维持基准利率在 5.25% 不变，符合市场预期。英国央行行长贝利表示，尚未到下调基准利率的节点；6 月降息可能性没有被排除，决策前还有两次通胀数据发布。欧元区 3 月 PPI 同比下降 7.8%，预期降 7.7%，前值从降 8.3% 修正为降 8.5% 中国 4 月进出口数据转正，超出市场预期。4 月我国出口同比增长 1.5%，增速由负转正，较上月改善 9.0 个百分点；1-4 月，我国出口同比增长 1.5%，延续正增长，增速与一季度持平。

供应端，据百川盈孚 2024 年 4 月中国原铝产量为 349.35 万吨，同比增加 5.39% 截至 2024 年 4 月 30 日，电解铝行业开工产能 4256.10 万吨，较 3 月增加 38 万吨。5 月云南地区

电解铝企业将继续复产，内蒙古地区新投产产能也预计于5月中下旬开始释放，据目前的增减产情况预估，2024年5月中国电解铝产量约362万吨。

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0.5个百分点至64.9%，与去年同期相比下滑0.2个百分点。目前铝下游消费仍具有韧性，5月份线缆、板带等板块开工率预计继续高位运行。

库存方面，据SMM，5月9日铝锭库存77.8万吨，较上周四减少1.3万吨。铝棒21.11万吨，较上周四减少0.67万吨。

### 三、行情展望

上周宏观消息清淡市场对美联储后续的降息预期并未有新动向。国内4月社融转负，实体经济融资需求偏弱，亟待政策呵护。基本面供应端有消息称云南计划5月底复产剩余产能，同时内蒙古新增产能即将投产。不过进口窗口仍关闭，进口货源除俄铝之外其他地区铝锭流入预计大幅减少。消费本周铝下游开工率较上周持稳，铝锭社会库存77.8万吨，较上周四减少1.3万吨。铝棒21.11万吨，较上周四减少0.67万吨。整体，前期过热的宏观情绪冷却，价格超高位置的情绪溢价有一定修正需求。另外宏观情绪褪去市场焦点重回基本面上。供应端近期消费稳定，供应端5月产能增长预期较高，在此压力下，铝价或有高位调整需求。不过调整幅度预计不大，虽然供应有增量，但铝水比例持续走高，进口窗口关闭，进口环比或减少，未来铝锭库存或仍维持低位水平给到铝价底部支撑。铝价呈小幅调整后震荡走势。

### 四、行业要闻

1. 由于汽车和电子行业的材料短缺，墨西哥取消了对从没有贸易协定的国家进口铝的关税。根据周三公布的一项法令，墨西哥取消了自4月下旬以来对铝征收的高达35%的关税。
2. 2024年4月全国未锻轧铝及铝材出口量52.0万吨，同比增加12.6%；1-4月份累计出口量达199.8万吨，累计同比增加8.8%。
3. 5月9日，上期所表示，近日收到中储发展股份有限公司的相关申请材料。根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定，同意中储发展股份有限公司新增广元经济技术开发区铝期货存放点，存放地址：四川省广元市利州区河西街道龙泉社区3组7-1号，核定库容铝1万吨，地区贴水130元/吨。

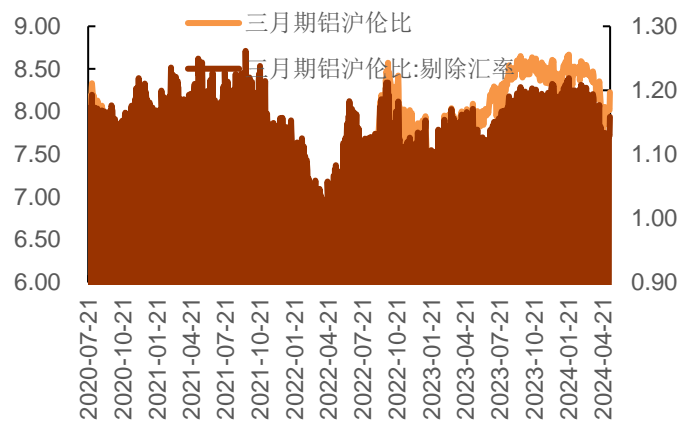
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

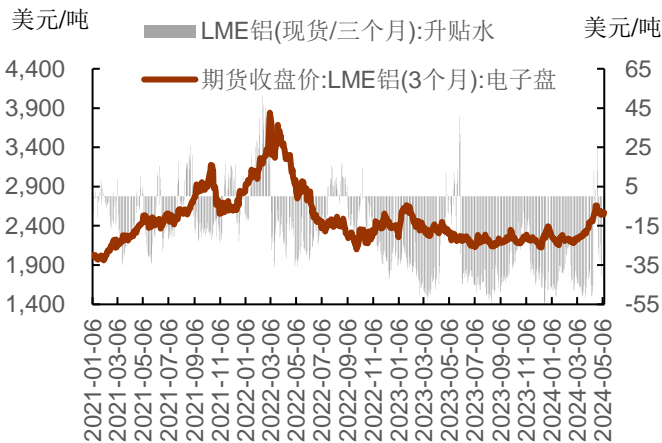


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

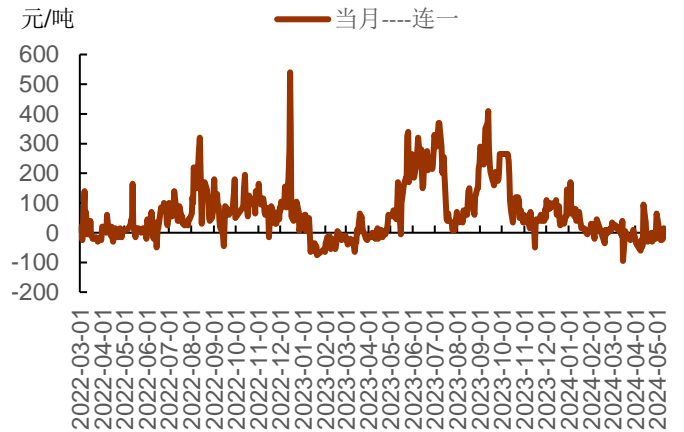


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

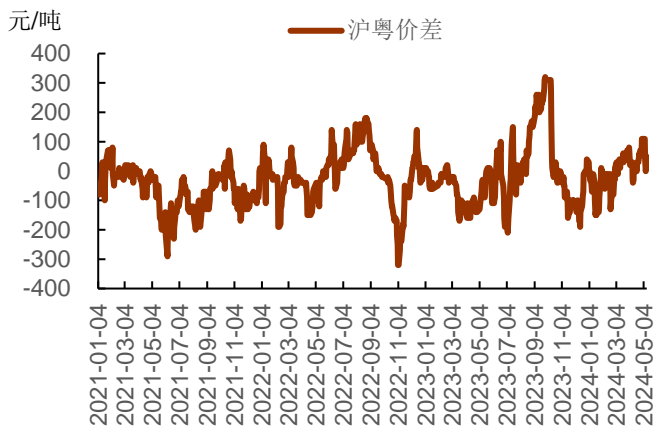


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

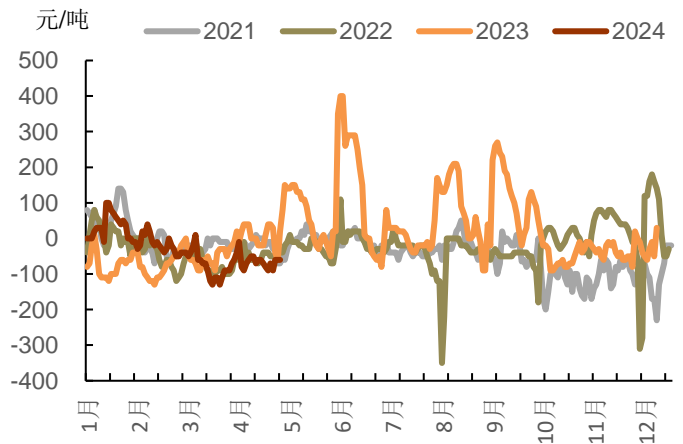


图表 5 沪粤价差

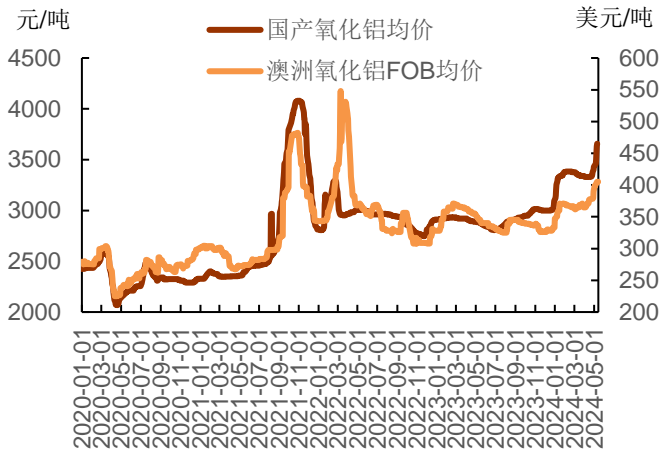


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

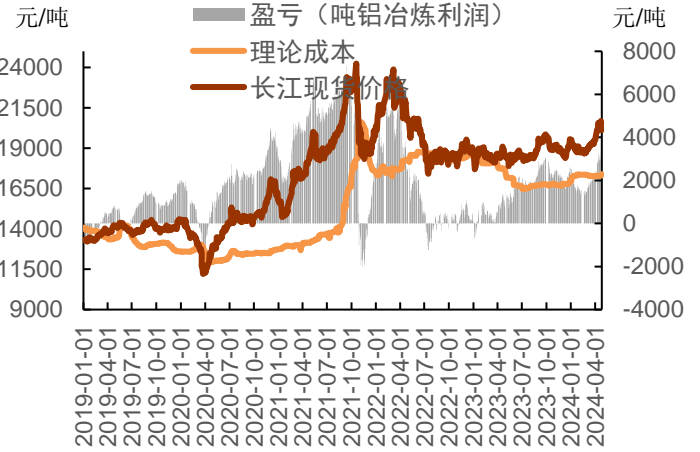
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产、进口氧化铝价格

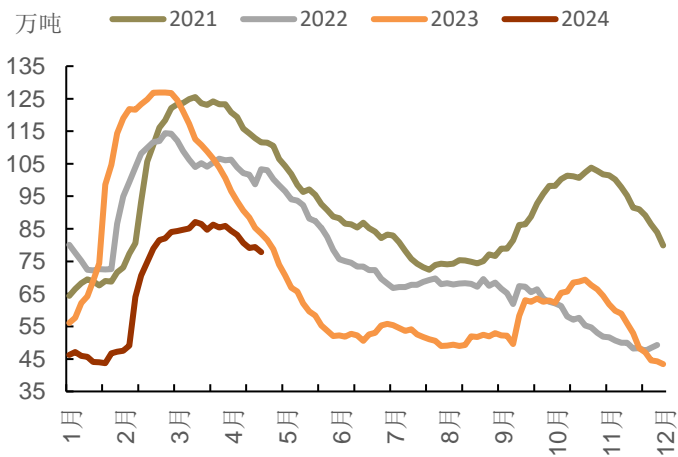


图表8 电解铝成本利润

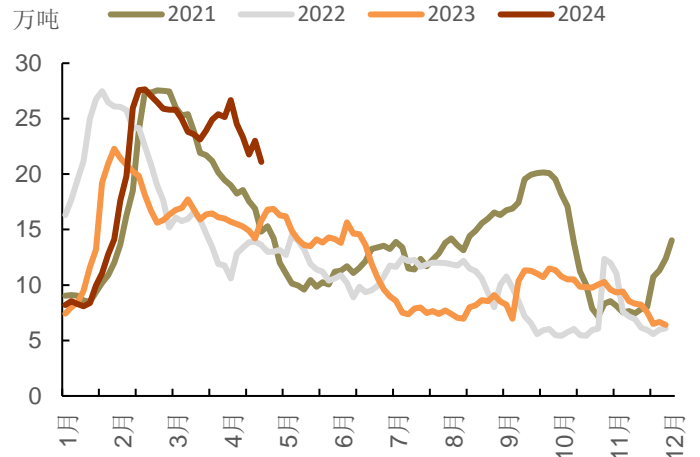


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。