



2024年6月3日

消息影响

铝价波幅加剧

核心观点及策略

- 上周美国第一季度GDP增长率由预期的1.6%下调至1.3%，一度衰退交易主导市场避险情绪升温，临近周末美国4月核心PCE环比上行，美联储9月降息预期至不足50%。国内5月制造业PMI环比回落至49.5，制造业需求担忧情绪升温。供应端，节能降碳行动方案公布，铝市供应端再起扰动，此前云南复产和内蒙古新增产能如期继续进行。消费端淡旺季切换之际，铝加工企业开工持稳，后续预期偏弱。铝锭社会库存周内累库1.4万吨至78.1万吨。铝棒16.29万吨，较上周四减1.82万吨。
- 整体，国内走弱的制造业引发一定需求担忧，美国4月核心通胀亦令宏观氛围趋紧，整体情绪收缩，市场多头动能减弱，铝价预计有所修正。但供应端节能降碳方案消息至铝锭供应扰动预期支持下方空间有限关注20400元/吨。
- 预计本周沪期铝主体运行区间20700-21500元/吨，伦铝主体运行区间2580-2750美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美联储转加息预期、供应出现扰动

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	2024/5/22	2024/5/31	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2640.5	2655	14.5	元/吨
SHFE 铝连三	21405	21660	255.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.2	0.1	
LME 现货升水	-56.1	-45.36	10.7	美元/吨
LME 铝库存	1092300	1116650	24350.0	吨
SHFE 铝仓单库存	147973	148423	450.0	吨
现货长江均价	20560	21182	622.0	元/吨
现货升贴水	-150	-140	10.0	元/吨
南储现货均价	20506	21100	594.0	元/吨
沪粤价差	54	82	28.0	元/吨
铝锭社会库存	76.7	78.1	1.4	吨
电解铝理论平均成本	17507.36	17750.93	243.6	元/吨
电解铝周度平均利润	3052.64	3431.07	378.4	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 21181 元/吨 较上周+622 元/吨；南储现货周均价 21100 元/吨，较上周+584 元/吨。现货市场成交观望。

宏观方面，美国第一季度实际 GDP 年化季率下修 0.3 个百分点至 1.3%，明显低于 2023 年第四季度 3.4% 的增速，主要是因为个人消费支出下修 0.5 个百分点至 2%。美国 4 月核心 PCE 环比上涨 0.2%，略低于预期和前值 0.3%，创年内新低。4 月核心 PCE 同比上涨 2.8%，较前值持平，符合市场预期。4 月消费支出意外下滑 0.1%，预期为增长 0.1%。芝商所美联储观察工具显示，美联储 6 月按兵不动的概率接近 100%，9 月开启降息的可能性也不到 50%。欧元区 5 月 CPI 初值同比由 4 月的 2.4% 加速至 2.6%，超出市场预期的 2.5%，为今年以来首次反弹，或促使欧洲央行谨慎考虑未来降息节奏，在 7 月份暂停降息，并在未来几个月放慢降息步伐的理由更加充分。中国 5 月份，制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 49.5%、51.1% 和 51%，比上月下降 0.9、0.1 和 0.7 个百分点，我国经济总体产出继续扩张，企业生产经营活动保持恢复发展态势。

供应端，内蒙古华云三期 600KA 电解槽近日顺利通电，华云三期电解铝项目总产能约为 42 万吨，计划拟建 600KA 电解槽 256 台(招标为 260 台)，其中新增产能 17 万吨，其他为置换产能。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。预计 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稳定于 66%，龙头企业开工率持稳运行。虽然龙头企业开工率较高位运行，但是小型企业开工率较低，抑制行业开工现状，预计 5 月国内铝线缆企业开工率将出现高位回落。

库存方面，据 SMM，5 月 30 日铝锭库存 78.1 万吨，较上周四增加 1.4 万吨。铝棒 16.29 万吨，较上周四减少 1.82 万吨。

三、行情展望

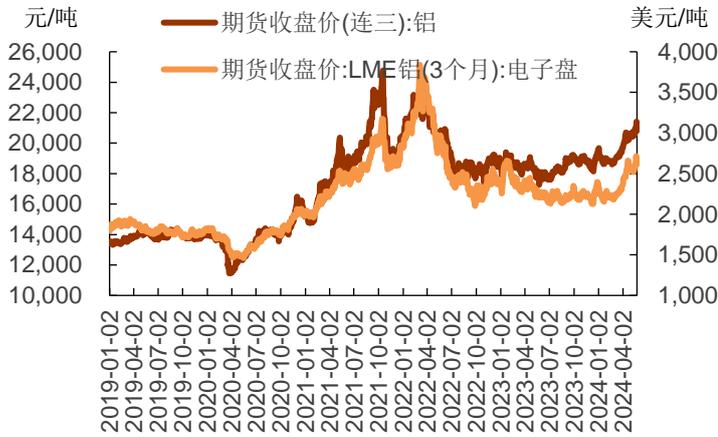
上周美国第一季度 GDP 增长率由预期的 1.6%下调至 1.3%，一度衰退交易主导市场避险情绪升温，临近周末美国 4 月核心 PCE 环比上行，美联储 9 月降息预期至不足 50%。国内 5 月制造业 PMI 环比回落至 49.5，制造业需求担忧情绪升温。供应端，节能降碳行动方案公布，铝市供应端再起扰动，此前云南复产和内蒙古新增产能如期继续进行。消费端淡旺季切换之际，铝加工企业开工持稳，后续预期偏弱。铝锭社会库存周内累库 1.4 万吨至 78.1 万吨。铝棒 16.29 万吨，较上周四减 1.82 万吨。整体，国内走弱的制造业引发一定需求担忧，美国 4 月核心通胀亦令宏观氛围趋紧，整体情绪收缩，市场多头动能减弱，铝价预计有所修正。但供应端节能降碳方案消息至铝锭供应扰动预期支持下方空间有限关注 20400 元/吨。

四、行业要闻

1. 国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，方案要求，优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。大力发展再生金属产业。到 2025 年底，再生金属供应占比达到 24%以上，铝水直接合金化比例提高到 90%以上。
2. 2024 年 4 月中国共出口 20.9GW 光伏组件，环比 3 月份的出口量下降近 14.7%，同比 2023 年 3 月份的出口量上升约 15.7%。环比来看，4 月份中国出口光伏组件除欧洲市场外均出现一定幅度的下降%。
3. 今年迎峰度夏期间，全国用电最高负荷预计同比增超 1 亿千瓦，电力保供面临一定压力。当前有关部门、企业多措并举，加快支撑性电源建设投产，提前加大电煤储备力度，为即将到来的夏季用能高峰做好准备。

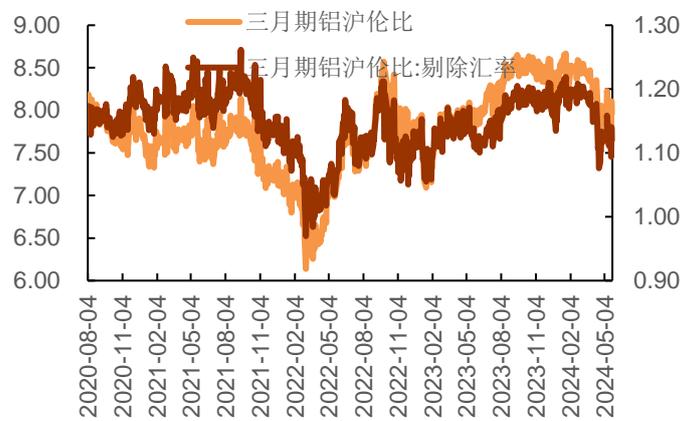
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

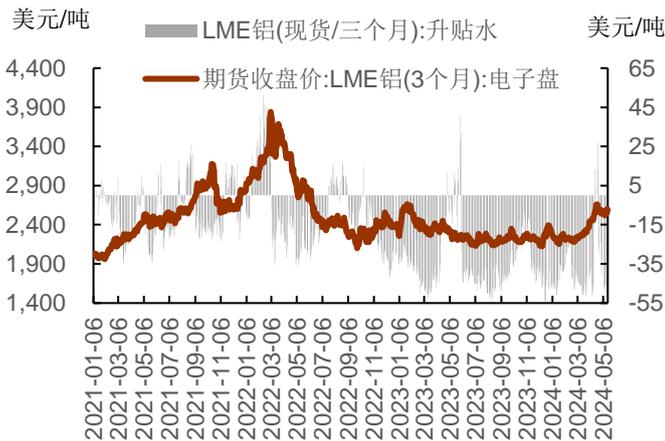


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

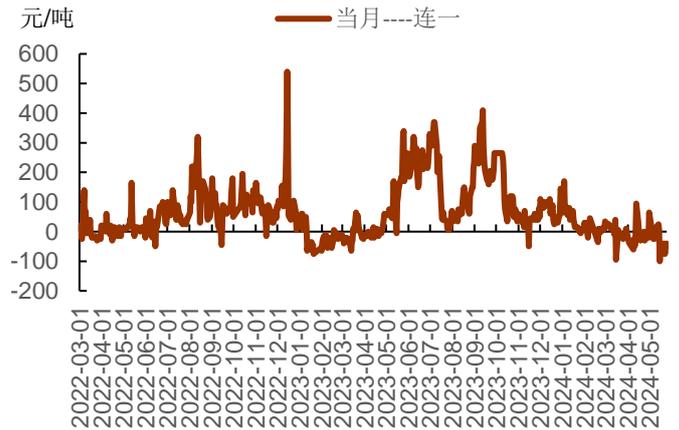


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

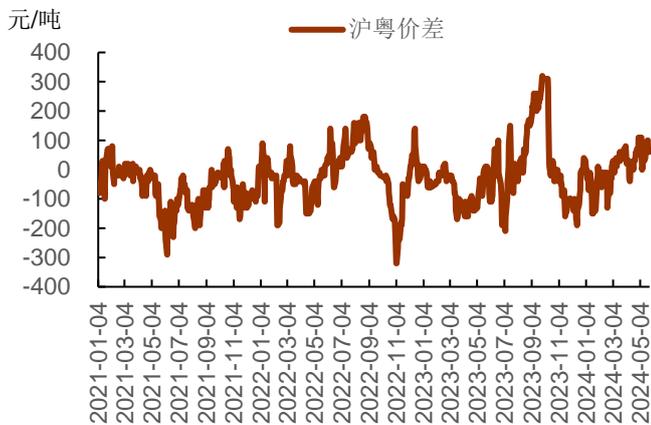


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

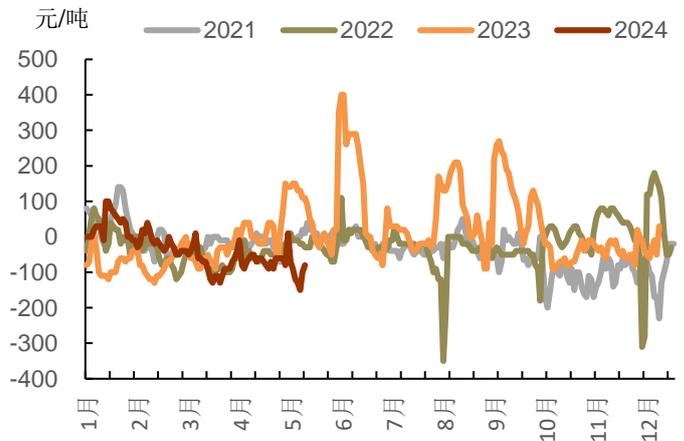


图表 5 沪粤价差



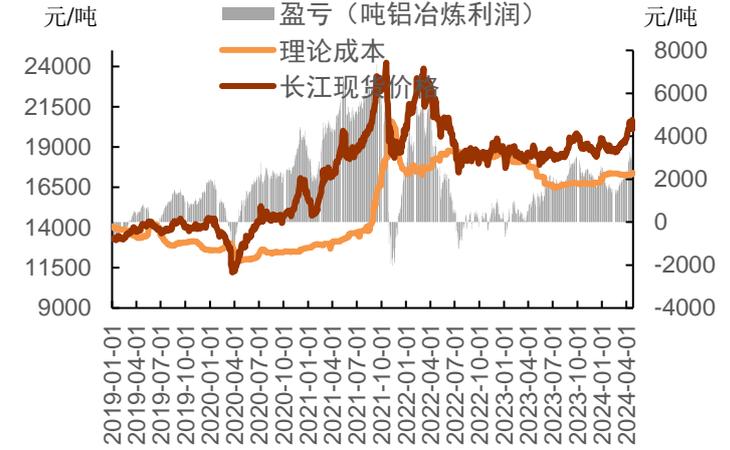
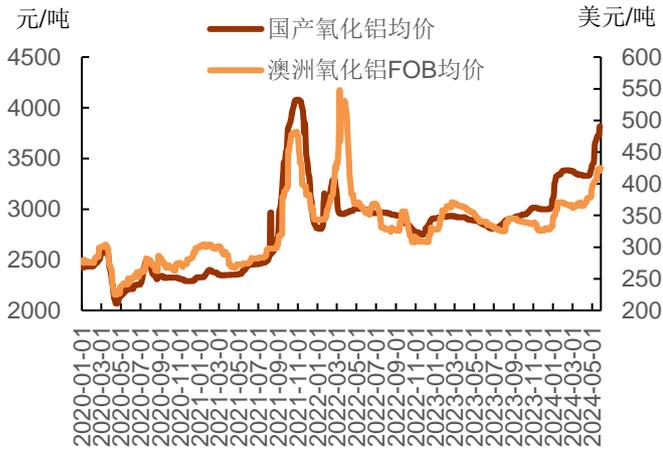
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

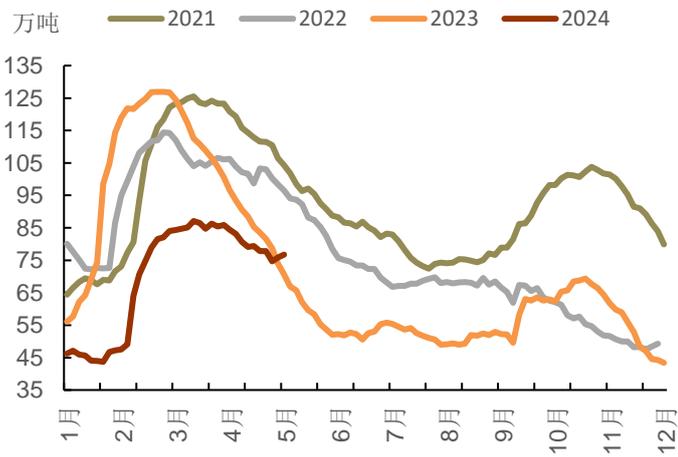
图表8 电解铝成本利润



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。