

2024年6月11日



## 超强非农就业数据打压

### 铝价偏弱

#### 核心观点及策略

- 上周欧洲央行降息25BP符合预期，但因没有给出连续降息的指引，降息并不十分鸽派。美国5月非农就业人口增长27.2万人，远高于预期18.5万人，非农报告发布后，预计美联储仅在12月降息一次。基本面，供应端云南复产和内蒙古新增产能如期继续进行，进口窗口延续关闭状态，供应有一定增量但不大。消费端淡铝价回落调整刚需补库增加，但铝下游加工率回落，补库有限。铝锭社会库存周内减少0.3万吨至77.8万吨。铝棒16.64万吨，较上周四增0.35万。
- 整体美国非农远超预期，降息预期调整，宏观偏空。基本面供应逐步增加，消费步入淡季，社会库存时不时累库，基本面边际稍有走弱。铝价偏空，本周开盘跟随外盘跳空低开，继续寻找支撑，周内关注20800元支撑。
- 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：逢高短空
- 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	2024/5/29	2024/6/7	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2794	2576	-218.0	元/吨
SHFE 铝连三	21615	21330	-285.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.7	8.3	0.5	
LME 现货升水	-46.4	-57.39	-11.0	美元/吨
LME 铝库存	1120050	1100000	-20050.0	吨
SHFE 铝仓单库存	147151	148561	1410.0	吨
现货长江均价	20852	21138	286.0	元/吨
现货升贴水	-120	-70	50.0	元/吨
南储现货均价	20774	21034	260.0	元/吨
沪粤价差	78	104	26.0	元/吨
铝锭社会库存	78.1	77.8	-0.3	吨
电解铝理论平均成本	17780.63	17781.51	0.9	元/吨
电解铝周度平均利润	3071.37	3356.49	285.1	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 5 月非农就业人口增长 27.2 万人，远高于预期 18.5 万人，非农报告发布后，预计美联储仅在 12 月降息一次。美国 5 月 ISM 制造业指数 48.7，连续第二个月下跌，此前市场预期将从前值 49.2 回升至 49.6。美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 升至 53.8，大幅好于预期的 50.8，创九个月新高。美国 5 月 ADP 新增就业 15.2 万人，为今年 1 月以来最低水平，远低于预期的 17.5 万人。加拿大央行宣布降息 25 个基点至 4.75%，符合市场预期，成为七国集团（G7）中第一个启动宽松周期的央行。欧元区 4 月 PPI 同比降 5.7%，降幅大于预期的 5.3%，连续第十二个月下滑。欧元区 5 月制造业 PMI 终值为 47.3，为 14 个月新高，预期和初值均为 47.4。欧元区 5 月服务业 PMI 终值 53.2，预期 53.3，初值 53.3，4 月终值 53.3。欧洲央行正式开启降息周期。欧洲央行如期降息 25 个基点，欧洲央行行长拉加德表示，不能说正在进入降息阶段，通胀仍然居高不下，预计将在明年下半年才能降至目标

水平。5月财新中国制造业PMI录得51.7，较4月上升0.3个百分点，为2022年7月以来最高，显示制造业生产经营活动扩张加速。

供应端，据百川盈孚2024年5月中国原铝产量为362.28万吨，同比增加5.62%，平均日产11.69万吨，年化产量4277.24万吨；较2024年4月份日产11.64万吨增加0.05万吨。5月中国电解铝行业增产为主，预计6月中国电解铝产量约354万吨。

消费端，据SMM调研显示，国内铝下游加工龙头企业开工率下滑0.2个百分点至64.0%，与去年同期相比下滑0.2个百分点。下游拿货积极性较差，端午节前备库情况一般，且6月后淡季氛围渐浓，预计后续铝加工开工率延续跌势。

库存方面，据SMM，6月6日铝锭库存77.8万吨，较上周四减少0.3万吨。铝棒16.64万吨，较上周四增加0.35万吨。

### 三、行情展望

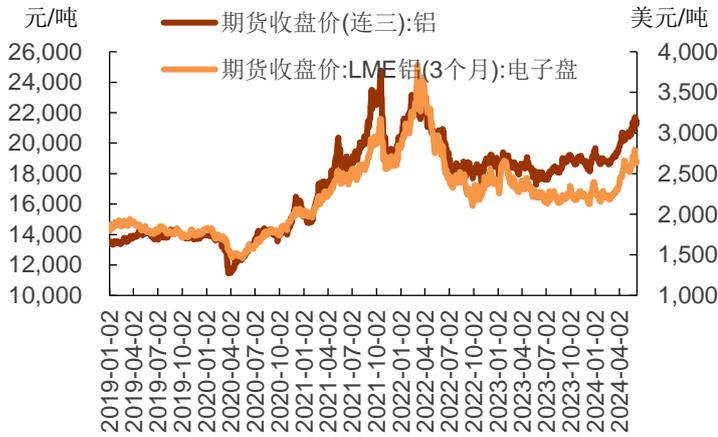
上周欧洲央行降息25BP符合预期，但因没有给出连续降息的指引，降息并不十分鸽派。美国5月非农就业人口增长27.2万人，远高于预期18.5万人，非农报告发布后，预计美联储仅在12月降息一次。基本面，供应端云南复产和内蒙古新增产能如期继续进行，进口窗口延续关闭状态，供应有一定增量但不大。消费端淡铝价回落调整刚需补库增加，但铝下游加工率回落，补库有限。铝锭社会库存周内减少0.3万吨至77.8万吨。铝棒16.64万吨，较上周四增0.35万。整体美国非农远超预期，降息预期调整，宏观偏空。基本面供应逐步增加，消费步入淡季，社会库存时不时累库，基本面边际稍有走弱。铝价偏空，本周开盘跟随外盘跳空低开，继续寻找支撑，周内关注20800元支撑。

### 四、行业要闻

1. 据海关总署最新数据显示：2024年5月全国未锻轧铝及铝材出口量56.5万吨，同比增加18.9%；1-5月份累计出口量达256.2万吨，累计同比增加10.8%。
2. 6月5日，上期所表示，同意包头铝业有限公司生产的单块25公斤规格“BTL”牌铝锭在上期所注册。自公告之日起，上述产品可用于上期所铝期货合约的履约交割。
3. 云南省委副书记、省长王予波表示，要培育壮大绿色铝、硅光伏、新能源电池产业。云南的绿色铝产能从2017年的168万吨增加到633万吨。

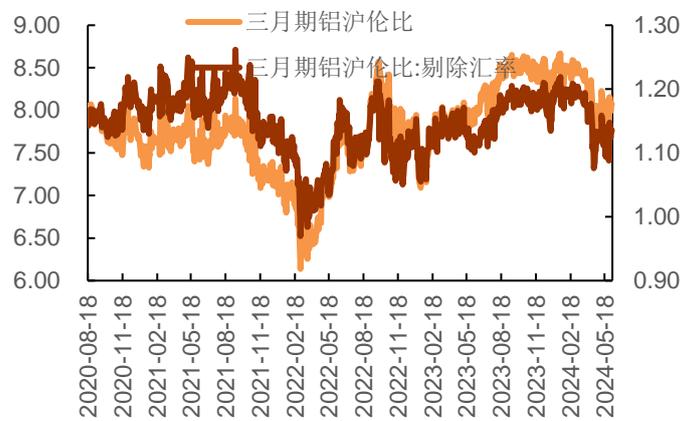
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

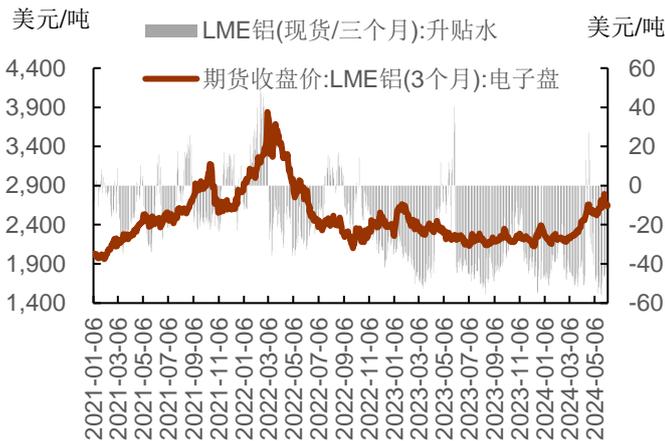


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

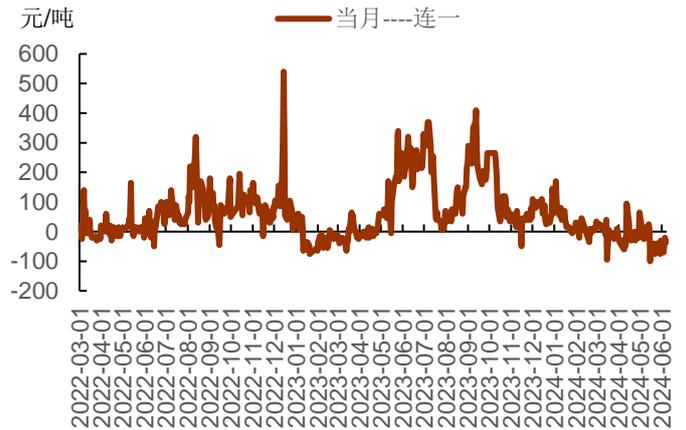


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

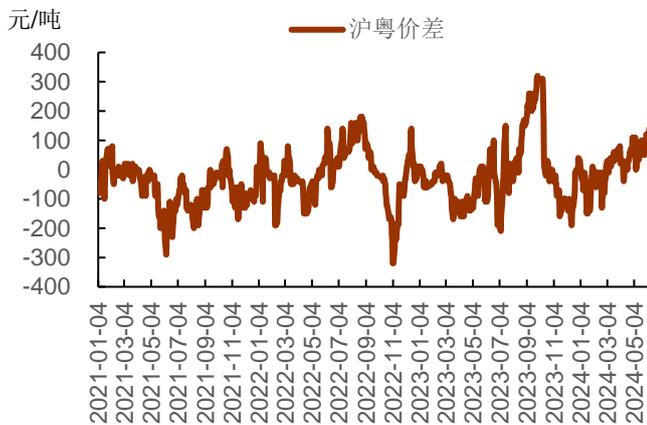


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

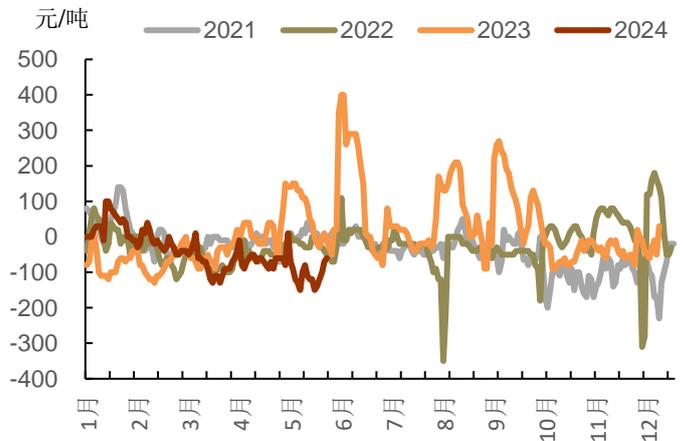


图表 5 沪粤价差



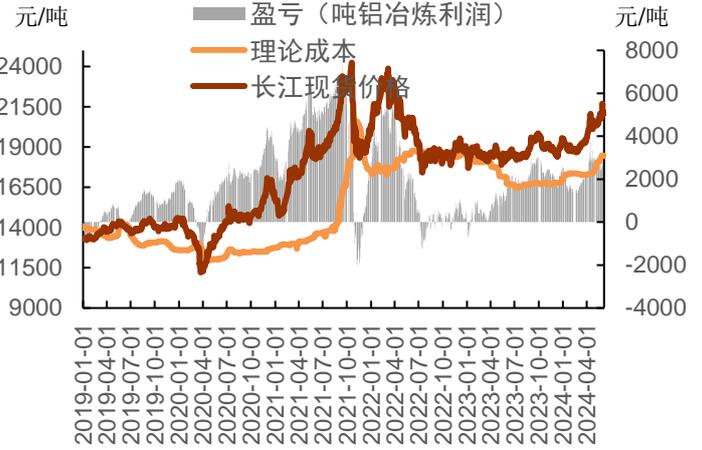
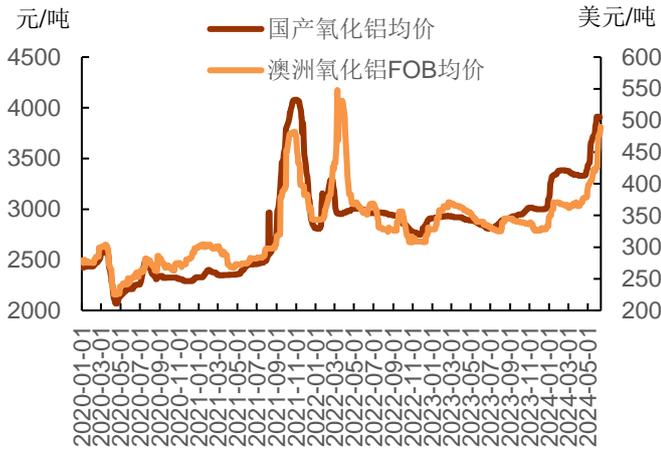
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

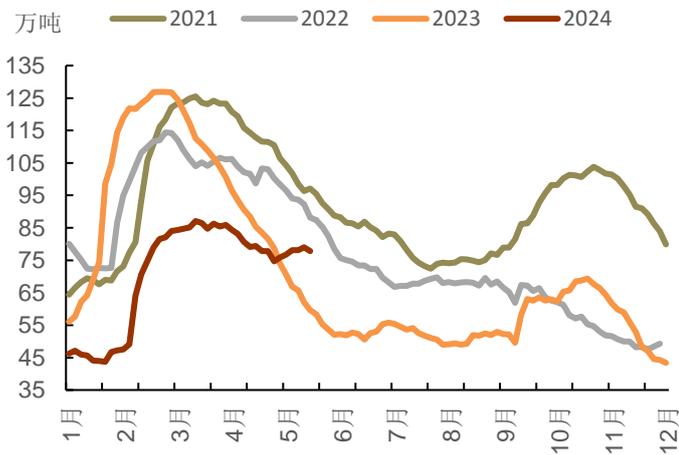
图表8 电解铝成本利润



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。