



2024年6月17日

## 宏观及基本面边际转弱

### 铝价继续下寻支撑

#### 核心观点及策略

- 上周美国通胀回落但美联储利率决议后发言鹰派，美联储降息预期再度回落。基本面供应端云南及内蒙古复产及新投继续有序进行，消费端价格回落下游补库稍有好转现货贴水收窄，不过下游开工率依旧缓慢走低，预计备货持续性不强，社会库存依旧保持小幅累库，上周铝锭社会库存增加0.3万吨至78.1万吨。铝棒16.28万吨，较上周四增0.36万。
- 整体美联储鹰派发言再度降低降息预期，宏观情绪继续降温。基本面供应增量兑现，消费端铝加工开工率已连续几周小幅下滑，未来即将步入传统淡季，消费仍有继续走低空间，铝价继续下寻支撑。
- 预计本周沪期铝主体运行区间20400-20850元/吨，伦铝主体运行区间2500-2580美元/吨。
- 策略建议：逢高短空
- 风险因素：美联储超预期鸽派、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	2024/6/5	2024/6/14	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2635	2523	-112.0	元/吨
SHFE 铝连三	21235	20645	-590.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.2	0.1	
LME 现货升水	-51.94	-55.77	-3.8	美元/吨
LME 铝库存	1111300	1079050	-32250.0	吨
SHFE 铝仓单库存	148049	160165	12116.0	吨
现货长江均价	21182	20698	-484.5	元/吨
现货升贴水	-100	-10	90.0	元/吨
南储现货均价	21100	20558	-542.5	元/吨
沪粤价差	82	140	58.0	元/吨
铝锭社会库存	77.8	78.1	0.3	吨
电解铝理论平均成本	17783.99	17782.13	-1.9	元/吨
电解铝周度平均利润	3398.01	2915.37	-482.6	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 20698 元/吨 较上周 484.5 元/吨；南储现货周均价 20558 元/吨，较上周-542.5 元/吨。现货市场成交较上周稍好。

宏观方面，美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，低于预期和前值 3.4%，为近两年来的最低水平；5 月 CPI 环比持平，为 2022 年 7 月以来最低水平。5 月 PPI 环比下降 0.2%，创 2023 年 10 月以来最低。美联储 6 月如期将利率政策按兵不动，但更新的点阵图暗示，美联储官员大幅下调了对今年降息次数的预期，从上次点阵图显示的三次降至一次，并未如最近数据激发的市场预期那样降息两次。美联储主席鲍威尔在记者会上表示，通胀已经实质性地放缓，但仍然太高，今年迄今的通胀数据还不足以给美联储降息的信心。中国 5 月 CPI 同比上涨 0.3%，涨幅与上月相同，核心 CPI 同比上涨 0.6%；环比则季节性下降 0.1%。5 月 PPI 环比上涨 0.2%，自去年 11 月份以来首次转正，同比降幅收窄 1.1 个百分点至 1.4%。今年前 5 个月，人民币贷款增加 11.14 万亿元，其中 5 月新增贷款接近万亿元水平。社会融资规模增量累计为 14.8 万亿元，其中 5 月增量为 2.06 万亿元左右。

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 0.4 个百分点至 63.6%，与去年同期相比下滑 0.3 个百分点。铝价回撤，但并未激发下游太多提货积极性，畏高情绪仍存，且步入淡季订单下滑，铝加工企业开工率继续走弱，短期预计维系跌势。

库存方面，据 SMM，6 月 13 日铝锭库存 78.1 万吨，较上周四增加 0.3 万吨。铝棒 16.28 万吨，较上周四减少 0.36 万吨。

### 三、行情展望

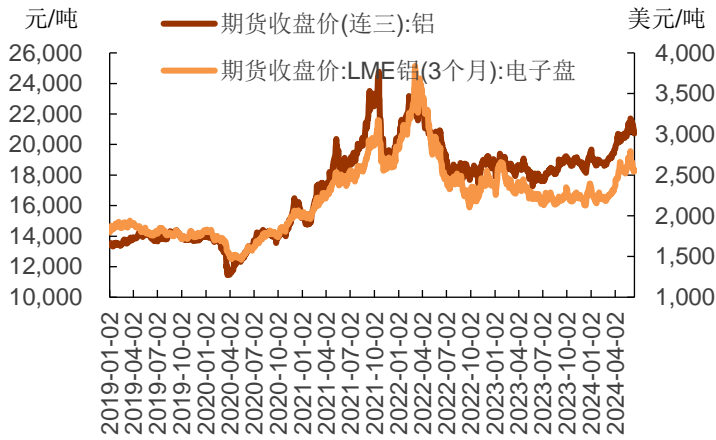
上周美国通胀回落但美联储利率决议后发言鹰派，美联储降息预期再度回落。基本面供应端云南及内蒙古复产及新投继续有序进行，消费端价格回落下游补库稍有好转现货贴水收窄，不过下游开工率依旧缓慢走低，预计备货持续性不强，社会库存依旧保持小幅累库，上周铝锭社会库存增加 0.3 万吨至 78.1 万吨。铝棒 16.28 万吨，较上周四增 0.36 万。整体美联储鹰派发言再度降低降息预期，宏观情绪继续降温。基本面供应增量兑现，消费端铝加工开工率已连续几周小幅下滑，未来即将步入传统淡季，消费仍有继续走低空间，铝价继续下寻支撑。

### 四、行业要闻

1. 贸易公司日本丸红商事 (Marubeni Corp) 表示，截至 2024 年 5 月底，日本三大港口铝库存为 308,700 吨，终结三连降，较之前一个月增加 0.2%。
2. 欧盟委员会发布公告，宣称将对抽样调查的三家车企——比亚迪 (253.050, 0.06, 0.02%)、吉利汽车、上汽集团 (14.300, 0.33, 2.36%) 出口至欧洲的电动汽车，分别加征 17.4%、20% 和 38.1% 的反补贴税。对被调查但未被抽样的中国新能源车企业，加征反补贴税率平均值为 21%。对于未配合调查的车企，加征 38.1% 的反补贴税。
3. 云南桂铝铝业有限公司正筹划启动一个铝型材及铝合金圆铸锭生产项目，预计年产量将分别达到 10 万吨。目前，该项目正处于环境影响评估报告的公众意见征询阶段。

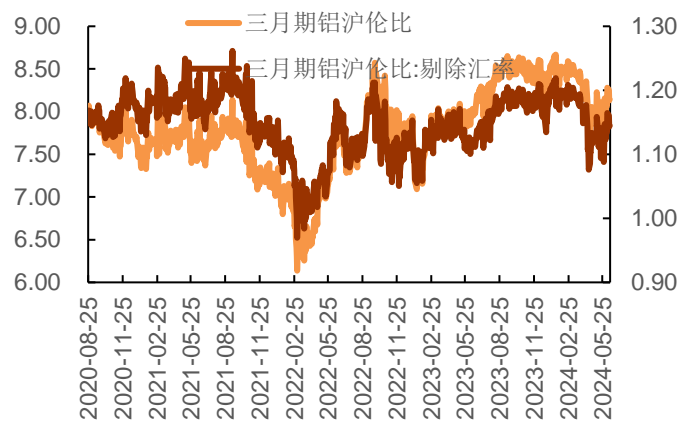
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

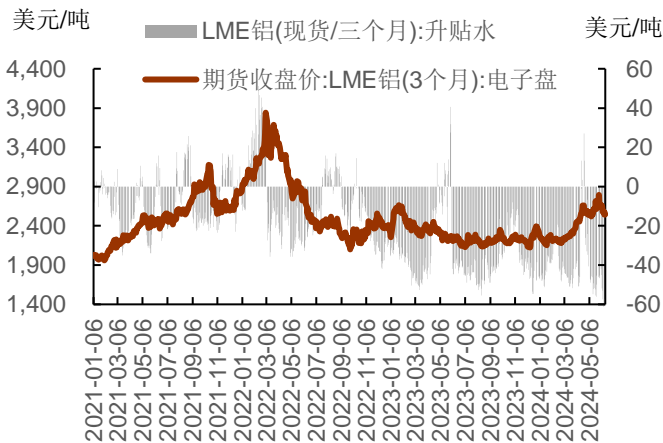


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

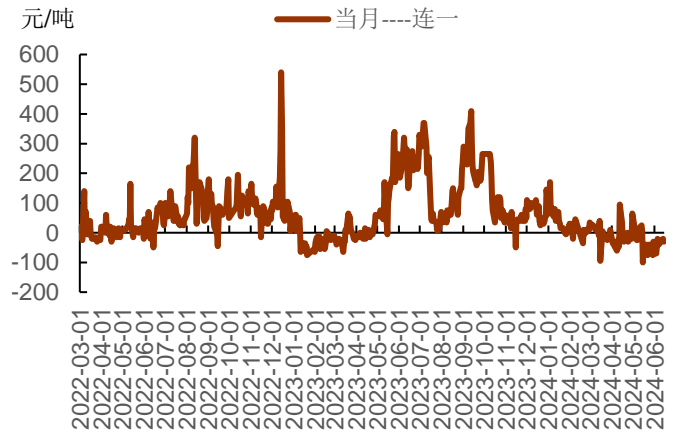


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

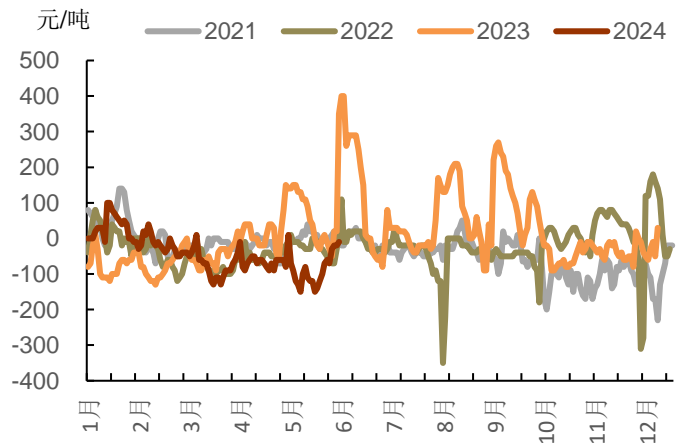


图表 5 沪粤价差



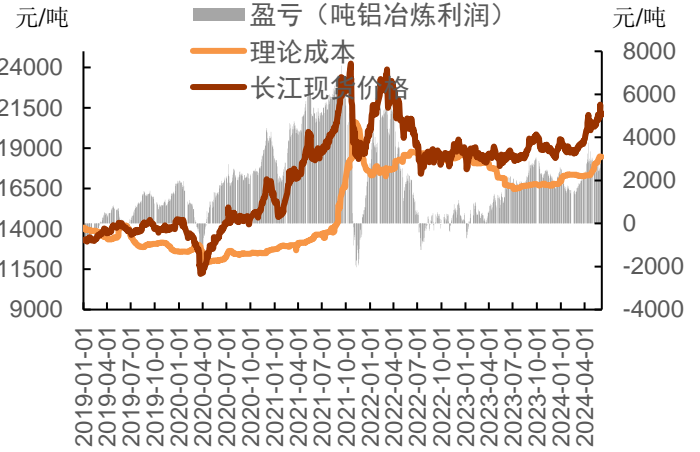
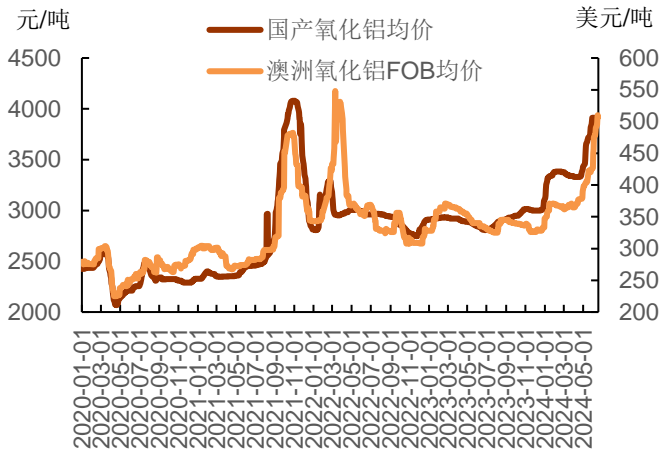
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

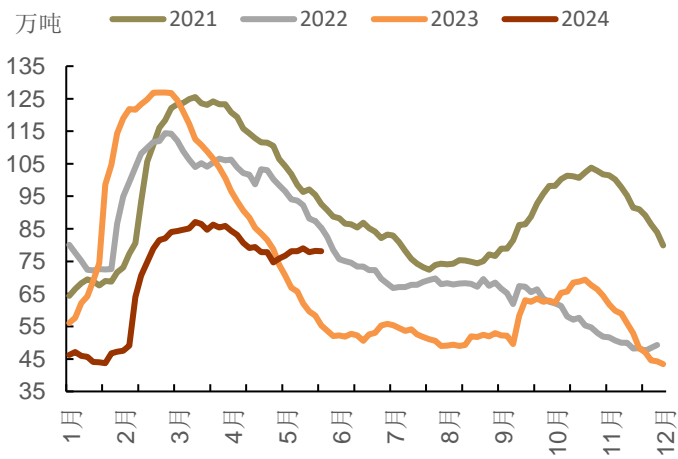
图表8 电解铝成本利润



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。