



2024年6月24日

宏观压力减弱

铝价企稳震荡

核心观点及策略

- 上周美国当周初请失业金人数及房屋开工和建筑许可数据提振美联储降息押注，前期的悲观氛围有所缓解。基本面供应端5月铝锭进口明显下滑，目前进口窗口依旧关闭，预计近期进口流入仍然受限。国内云南复产接近尾声，产量不会太大的持续增量。消费端现货市场价格回落补货情绪稍好，不过近期国际贸易摩擦消息不断，终端消费担忧情绪升高，加上临近季节性消费淡季，消费预期有压力，铝锭社会库存减少2.5万吨至75.6万吨。铝棒15.18万吨，较上周四减少1.1万。
- 整体宏观情绪缓和以及铝锭重新去库、供应压力持续增加不大的表现给到铝价底部较好支撑，预计铝价将在20200元/吨企稳，但消费端的季节性淡季和阶段性表需走弱情况限制铝价上方空间，未来铝价看好企稳震荡。
- 预计本周沪期铝主体运行区间20200-20650元/吨，伦铝主体运行区间2480-2550美元/吨。
- 策略建议：观望
- 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	2024/6/12	2024/6/21	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2569	2513	-56.0	元/吨
SHFE 铝连三	20885	20520	-365.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.2	0.0	
LME 现货升水	-57.27	-48.55	8.7	美元/吨
LME 铝库存	1092550	1055425	-37125.0	吨
SHFE 铝仓单库存	150192	165179	14987.0	吨
现货长江均价	21138	20406	-732.0	元/吨
现货升贴水	-20	-70	-50.0	元/吨
南储现货均价	21034	20218	-816.0	元/吨
沪粤价差	104	188	84.0	元/吨
铝锭社会库存	78.1	75.6	-2.5	吨
电解铝理论平均成本	17775.38	17778.46	3.1	元/吨
电解铝周度平均利润	3362.62	2627.54	-735.1	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 20406 元/吨 较上周-732 元/吨；南储现货周均价 20218 元/吨，较上周-812 元/吨。现货市场成交较上周稍好。

宏观方面，美国 5 月零售销售环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值自持平修正至降 0.2%。美国上周初请失业金人数为 23.8 万人，预期 23.5 万人，前值自 24.2 万人修正至 24.3 万人。美国 5 月新屋开工年化总数 127.7 万户，预期 137 万户，前值从 136 万户修正为 135.2 万户。欧元区 5 月 CPI 终值同比升 2.6%，预期升 2.6%，初值升 2.6%，4 月终值升 2.4%。欧元区 6 月 ZEW 经济景气指数 51.3，前值 47；经济现况指数-38.6，前值-38.6。中国 5 月份国民经济延续回升向好态势，运行总体平稳。国家统计局发布数据显示，5 月份规模以上工业增加值同比增长 5.6%，环比增长 0.30%；社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.7%，比 4 月加快 1.4 个百分点，环比增长 0.51%。1-5 月份，中国固定资产投资（不含农户）188006 亿元，同比增长 4.0%。分领域看，基础设施投资增长 5.7%，制造业投资增长 9.6%，房地产开发投资下降 10.1%。5 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，与 4 月持平。

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 0.3 个百分点至 63.3%，与去年同期相比下滑 0.5 个百分点。除线缆板块订单相对充足以及原生合金支撑铝水合金化比例维持开工率外，多数铝下游企业已进入需求淡季，短期内开工率预计将继续承压下滑。

库存方面，据 SMM，6 月 20 日铝锭库存 75.6 万吨，较上周四减少 2.5 万吨。铝棒 15.18 万吨，较上周四减少 1.1 万吨。

三、行情展望

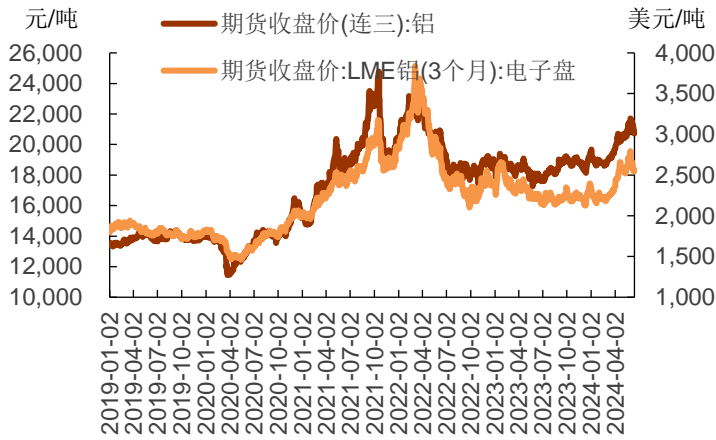
上周美国当周初请失业金人数及房屋开工和建筑许可数据提振美联储降息押注，前期的悲观氛围有所缓解。基本面供应端 5 月铝锭进口明显下滑，目前进口窗口依旧关闭，预计近期进口流入仍然受限。国内云南复产接近尾声，产量不会太大的持续增量。消费端现货市场价格回落补货情绪稍好，不过近期国际贸易摩擦消息不断，终端消费担忧情绪升高，加上临近季节性消费淡季，消费预期有压力，铝锭社会库存减少 2.5 万吨至 75.6 万吨。铝棒 15.18 万吨，较上周四减少 1.1 万。整体宏观情绪缓和以及铝锭重新去库、供应压力持续增加不大的表现给到铝价底部较好支撑，预计铝价将在 20200 元/吨企稳，但消费端的季节性淡季和阶段性表需走弱情况限制铝价上方空间，未来铝价看好企稳震荡。

四、行业要闻

1. 据国家发改委 6 月新闻发布会消息，新闻发言人李超表示，国家发展改革委将会同有关方面大力推进全社会节能降碳，重点做好 4 方面工作。深挖重点行业潜力。抓紧出台电解铝、数据中心、煤电低碳化改造和建设等其他重点行业节能降碳专项行动计划。
2. 据海关总署数据显示，中国 2024 年 5 月原铝进口量为 157,874.196 吨，环比减少 27.74%，同比增加 113.54%。5 月中国进口未锻轧铝及铝材 31 万吨，同比增长 61.1%；1-5 月累计进口 180 万吨，同比增长 81.7%。
3. 直接参与季度定价谈判的三位人士周二表示，全球铝生产商向日本买家提出的 7-9 月原铝船货溢价为每吨 185 美元至 190 美元，较本季度上涨 25%至 31%。日本是亚洲主要的铝进口国，每季度日本同意支付的原铝船货较伦敦金属交易所 (LME) 现货铝的溢价是亚洲地区定价的参照指标。

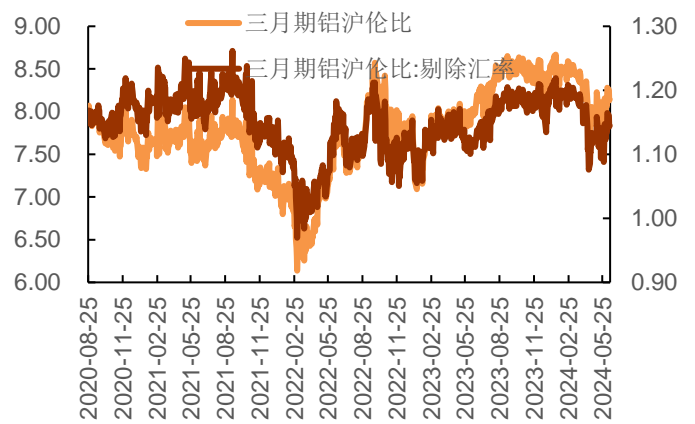
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

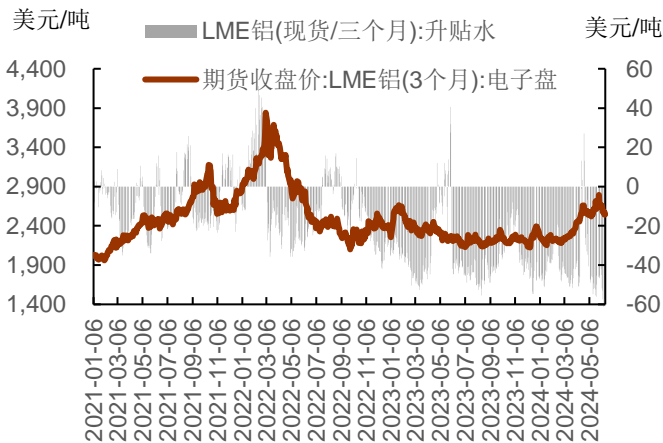


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

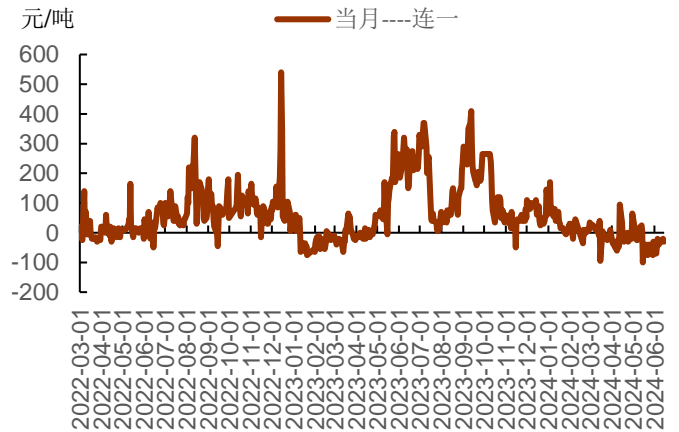


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

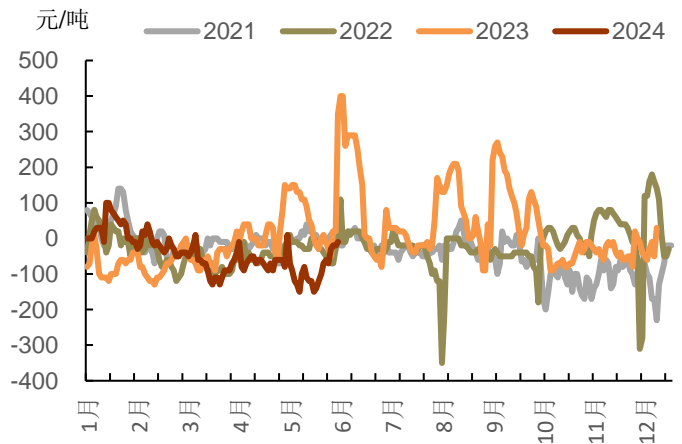


图表 5 沪粤价差



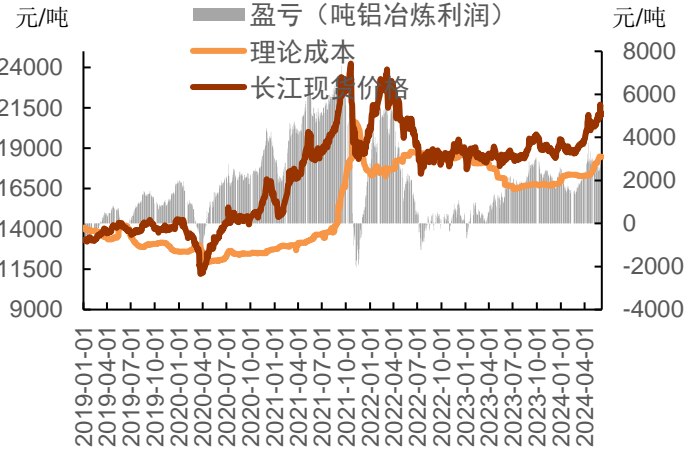
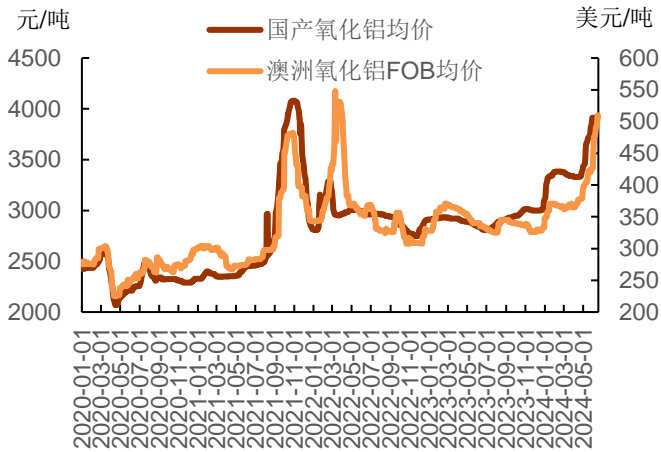
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

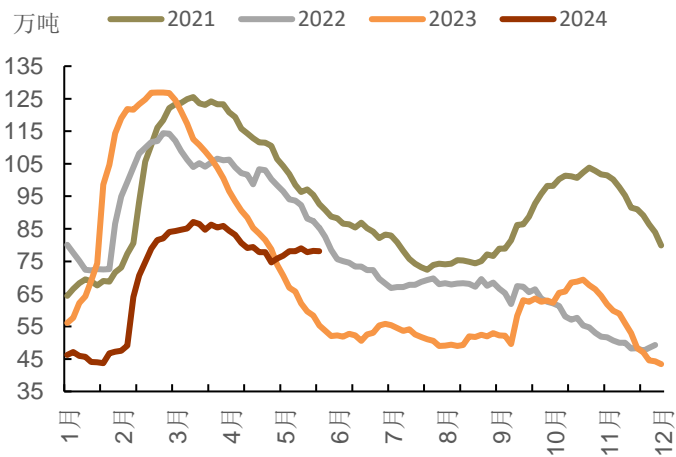
图表8 电解铝成本利润



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。