



2024年7月15日

宏观助力有限

铝价延续震荡调整

核心观点及策略

- 上周美国6月CPI全面降温，以及鲍威尔发表了包括“愿意降息”以及“美联储在降息之前不需要通胀率低于2%”等言论，令市场对美联储将在9月降息的预期升温至80%。基本面供应端产能保持高位运行，不过铝水比例连续两个月环比下降，铸锭量提升。消费端，拜登政府将对通过墨西哥转运的钢铁和铝产品征收新关税，以防止中国规避其现有关税，此确定于7月10日生效。加征关税给到消费淡季的消费信心一定打击。铝锭社会库存周内继续增加1.6万吨至78.9万吨。铝棒14.67万吨，较上周四减少0.7万。
- 整体，美国降息预期升温同时经济疲弱亦引发了需求担忧，市场除贵金属大涨其他商品全部对利好消息反馈有限，基本面季节性淡季消费预期偏弱主导，我们对铝价仍保持阶段性调整观点，下方空间可能有限，不过调整时间预计稍长。
- 预计本周沪期铝主体运行区间19800-20300元/吨，伦铝主体运行区间2400-2500美元/吨。
- 策略建议：逢高抛空
- 风险因素：美联储超预期提前降息、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	2024/7/3	2024/7/12	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2549.5	2489.5	-60.0	元/吨
SHFE 铝连三	20570	20085	-485.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.1	0.0	
LME 现货升水	-49.01	-65.07	-16.1	美元/吨
LME 铝库存	1009825	976725	-33100.0	吨
SHFE 铝仓单库存	154089	148824	-5265.0	吨
现货长江均价	20152	20176	24.0	元/吨
现货升贴水	-50	-30	20.0	元/吨
南储现货均价	19960	20018	58.0	元/吨
沪粤价差	192	158	-34.0	元/吨
铝锭社会库存	77.3	78.9	1.6	吨
电解铝理论平均成本	17721.92	17721.83	-0.1	元/吨
电解铝周度平均利润	2430.08	2454.17	24.1	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 20152 元/吨 较上周-545.5 元/吨；南储现货周均价 19960 元/吨，较上周-597.5 元/吨。现货市场成交较一般。

宏观方面，美联储主席鲍威尔在参议院发表半年度货币政策证词时表示，近期通胀数据显示通胀朝着 2% 目标有一定的进展。美国 6 月 CPI 同比升 3%，回落至去年 6 月以来最低水平，6 月核心 CPI 同比升 3.3%，低于预期升 3.4% 和前值升 3.4%，为 2021 年 4 月以来的最低水平。中国 6 月 CPI 同比上涨 0.2%，环比季节性下降 0.2%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅与上月相同，继续保持温和上涨。6 月 PPI 环比有所下降，由上月上涨 0.2% 转为下降 0.2%；同比下降 0.8%，降幅继续收窄。

供应端，2024 年 6 月中国原铝产量为 353.51 万吨，同比增加 5.35%，平均日产 11.78 万吨，年化产量 4312.82 万吨；较 2024 年 5 月份日产 11.69 万吨增加 0.09 万吨，预计 7 月中国电解铝产量约 368 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 62.2%，

与去年同期相比下滑 0.9 个百分点。铝板带、铝型材及再生合金板块开工率在需求走弱拖累下继续下滑，铝下游加工行业仍处淡季，后续开工率难言好转，预计继续下调为主。

库存方面，据 SMM，7 月 11 日铝锭库存 78.9 万吨，较上周四增加 1.6 万吨。铝棒 14.67 万吨，较上周四增加 0.7 万吨。

三、行情展望

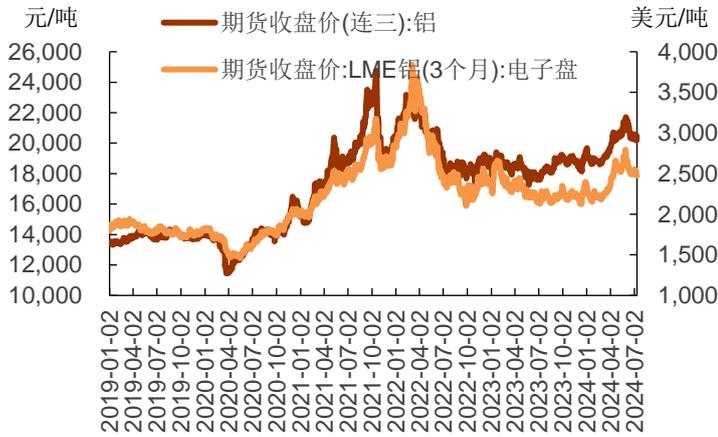
上周美国 6 月 CPI 全面降温，以及鲍威尔发表了包括“愿意降息”以及“美联储在降息之前不需要通胀率低于 2%”等言论，令市场对美联储将在 9 月降息的预期升温至 80%。基本面供应端产能保持高位运行，不过铝水比例连续两个月环比下降，铸锭量提升。消费端，拜登政府将对通过墨西哥转运的钢铁和铝产品征收新关税，以防止中国规避其现有关税，此确定于 7 月 10 日生效。加征关税给到消费淡季的消费信心一定打击。铝锭社会库存周内继续增加 1.6 万吨至 78.9 万吨。铝棒 14.67 万吨，较上周四减少 0.7 万。整体，美国降息预期升温同时经济疲弱亦引发了需求担忧，市场除贵金属大涨其他商品全部对利好消息反馈有限，基本面季节性淡季消费预期偏弱主导，我们对铝价仍保持阶段性调整观点，下方空间可能有限，不过调整时间预计稍长。

四、行业要闻

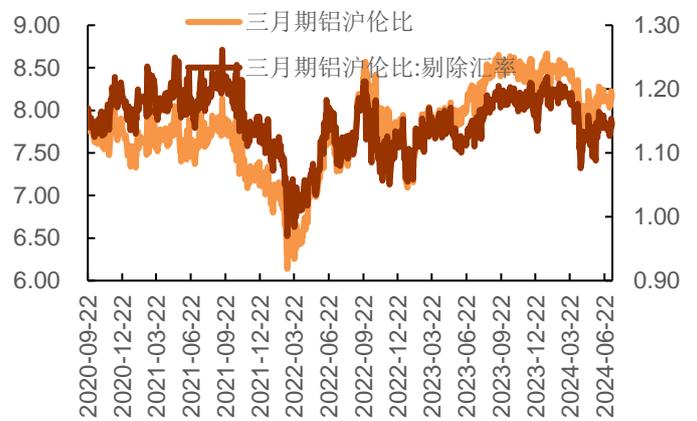
1. 据海关总署中国 6 月未锻轧铝及铝材出口量为 61.0 万吨，1 至 6 月累计出口量为 317.1 万吨，同比增加 13.1%。
2. 贸易公司日本丸红商事（Marubeni Corp）表示，截至 2024 年 6 月底，日本三大港口铝库存继续反弹至 317860 吨，较上月增长约 3%。具体来看，横滨、名古屋、大阪库存全面回升。
3. LME 周三公布的数据显示，在 LME 批准的仓库中，6 月份俄罗斯铝库存的份额从 4 月份的 42% 增加至 50%。
4. 拜登政府将对通过墨西哥转运的钢铁和铝产品征收新关税，以防止中国规避其现有关税。这些措施于周三（7 月 10 日）生效，对来自墨西哥但非在该国、美国或加拿大熔炼和浇铸的钢铁征收 25% 的关税，对通过墨西哥到达、在中国、俄罗斯、伊朗或白俄罗斯铸造或熔炼的铝产品征收 10% 的关税。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

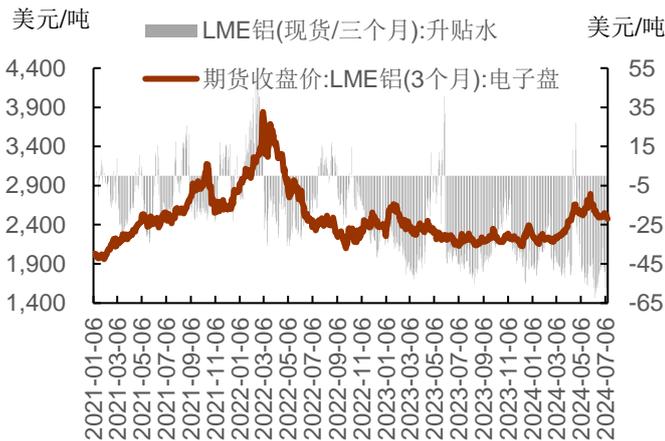


图表 2 沪伦铝比值

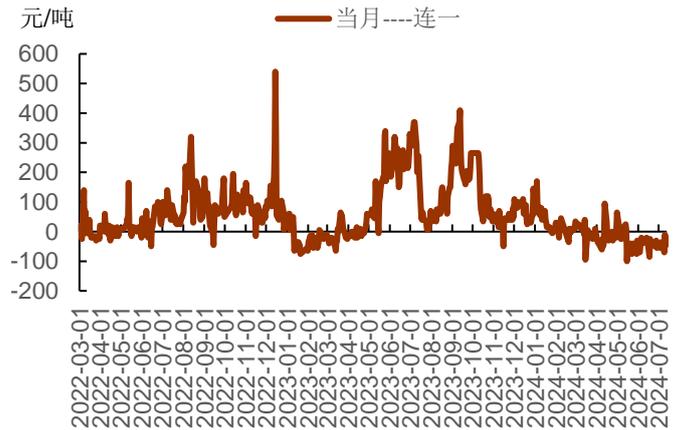


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

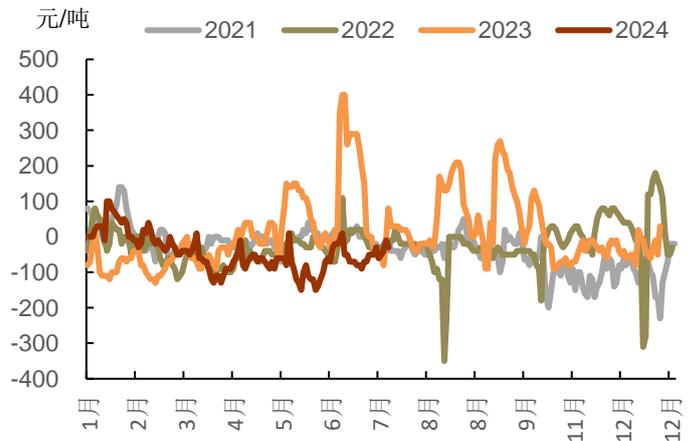


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差



图表 6 物贸季节性现货升贴水

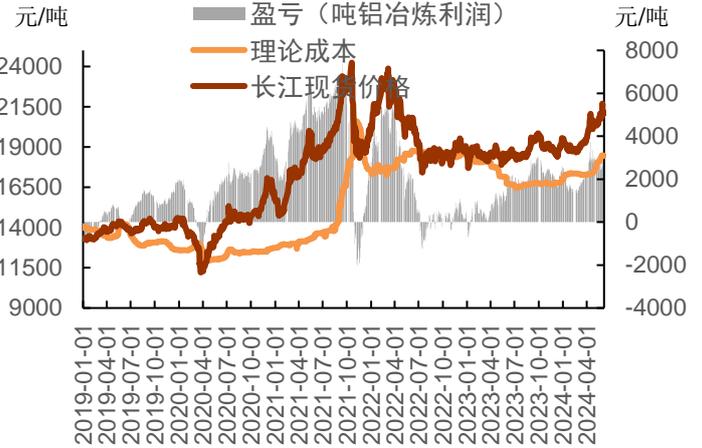


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

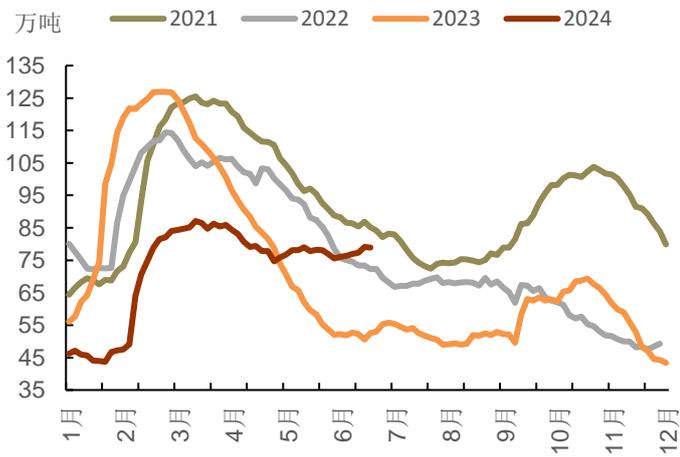


图表8 电解铝成本利润



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。