



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

南华有色金属（铝）周报

乐观预期强势回归，此时追多并非良策

2023年1月15日星期日

分析师：夏莹莹
投资咨询证书：Z0016569
0571-89727544
xiayingying@nawaa.com

分析师：梅怡雯
从业资格证书：F03091967
0571-89727544
myw@nawaa.com

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

宏观：国内方面，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，特别提及开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动。海外方面，美联储大幅加息警报解除！美国劳工部最新数据显示，美国2022年12月CPI同比上涨6.5%，符合市场预期，涨幅创2021年10月以来最小。

供给及成本：供应端，贵州12月下旬因电力紧张，1月5日起该省电解铝企业实施第三轮停槽减负荷，推算三次合计共影响90万吨左右产能；钢联数据显示，上周电解铝周产量77.08万吨，环比下降0.49%。成本方面，上周氧化铝、煤价略有回升，预焙阳极价格则进一步下滑，电解铝整体成本持稳。

需求：据SMM数据，上周加工龙头企业开工率61.4，周环比下降1.4pct；铝锭前一周出库11.01万吨，环比增加0.63万吨；铝棒前一周出库2.3万吨，环比下降1.13万吨。

库存：截至1月13日，国内铝锭+铝棒社会库存73.68万吨，较上周累库8.11万吨，其中铝锭累库6.6万吨至64.2万吨，铝棒累库1.51万吨至9.48万吨。保税区铝锭4.10万吨，周度累库1900吨；LME库存40.33万吨，周度去库2.53万吨。

进口利润：目前沪铝现货即时进口亏损1768元/吨，沪铝3个月期货进口亏损1916元/吨。

观点：上周铝价低位反弹，主要系乐观预期强势回归。海外，无论是就业数据还是CPI数据的公布，都令市场进一步坚信加息周期即将接近尾声；国内方面，疫情高峰结束叠加政策强心针再度加强市场对于23年经济稳中有进信心。内外乐观情绪共振，有色集体大受提振。展望后市，由于临近春节现货市场逐渐进入放假模式，市场交易聚焦乐观预期，基于这份年前难证伪，因此预计铝价偏强震荡。但是我们认为此时再追多已非良策。首先，市场基于乐观的预期已经交易了一周，在短期内不再出现新的数据或政策指引的假设下，这份乐观或已反映在价格之上了。其次，我们认为来自海外的乐观情绪有过热嫌疑，无论是现在讨论23年年末降息还是对于加息的影响都走向了偏乐观的一端，并且距离春节仅剩一周，国内大概率不会再有新的数据和政策出现，而我们也无法确定春节停市期间海外情绪是否会出现修正性回落，因此当前追多风险较大。此外，从铝自身中长期基本面来看，我们并不认为能够支撑其突破阻力进一步上上，即上方空间已相对有限。最后，临近春节按照惯例交易所会有进行提保，建议投资者做好风险管理。

策略：短期观望，不建议追多，长期等待逢高沽空机会。

	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2590	282.5	12.24%	98353
沪铝	18515	665	3.73%	850183
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2566.35	302.09	-28.65	2.59
华东现货	18460	760	0	60
华南现货	18520	830	60	130
中原现货	18300	750	-160	50
期限结构	价差		涨跌	
AL2301-AL2302	-35		-45	
AL2301-AL2304	-50		-20	
AL2302-AL2303	-5		-25	
AL2302-AL2304	-15		25	
LME铝升贴水(3-27)	-202		10	
库存数据	现值		变动	
LME	403250		-25275	
SHFE	166741		48292	
合计	569991		23017	

目录

Contents

01

期货盘面和现货市场回顾

02

宏观环境

03

供给及成本

04

需求

05

库存



01

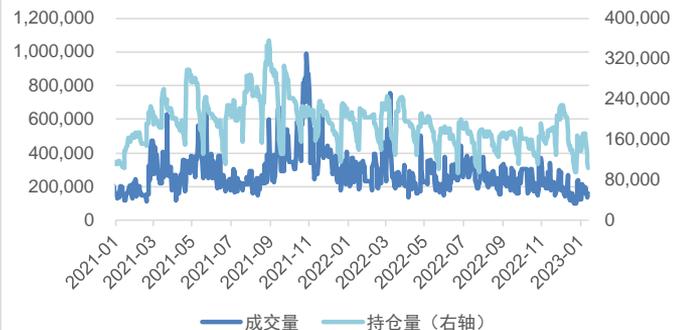
期货盘面和现货市场回顾

上周铝价低位反弹。周五沪铝主力收于18515元/吨，周环比上涨3.73%，伦铝收于2590美元/吨，周环比上涨12.24%。

沪铝活跃合约收盘价（元/吨）



活跃合约成交持仓量



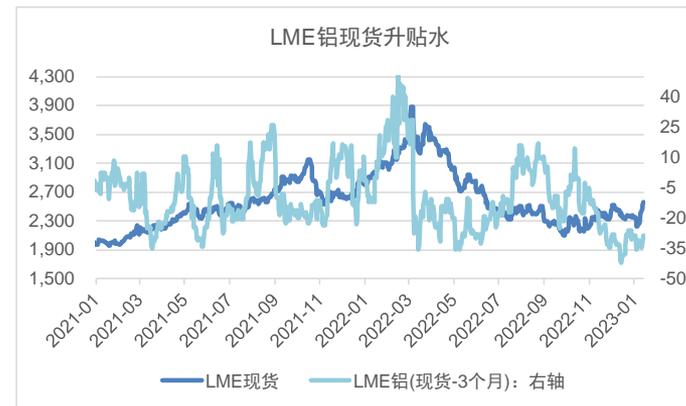
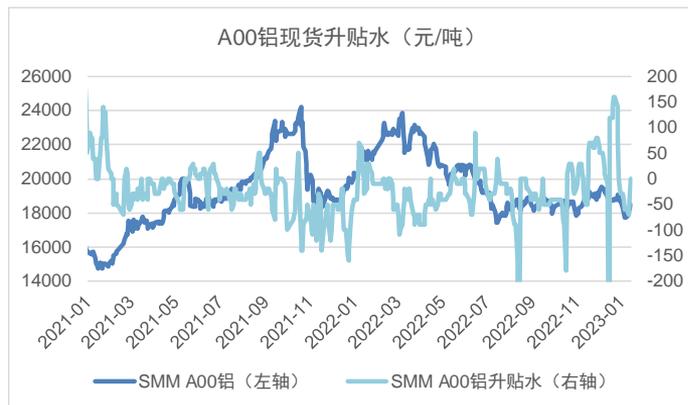
3个月伦铝收盘价（美元/吨）



LME投资公司和信贷机构持仓

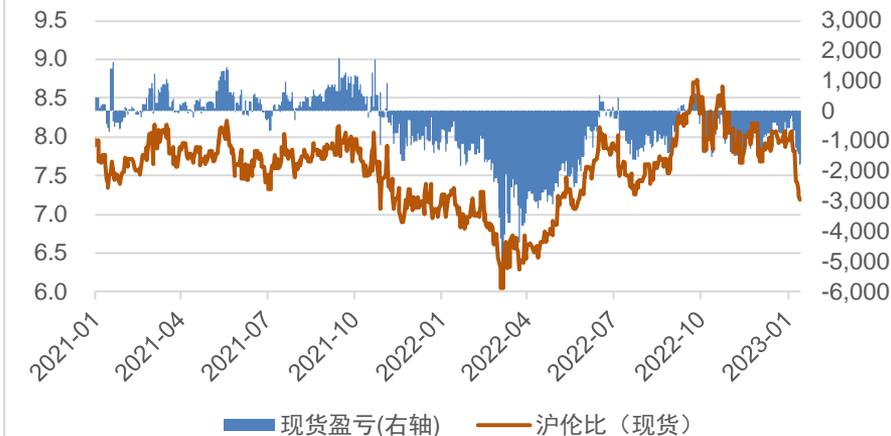


资料来源：Wind Bloomberg 南华研究

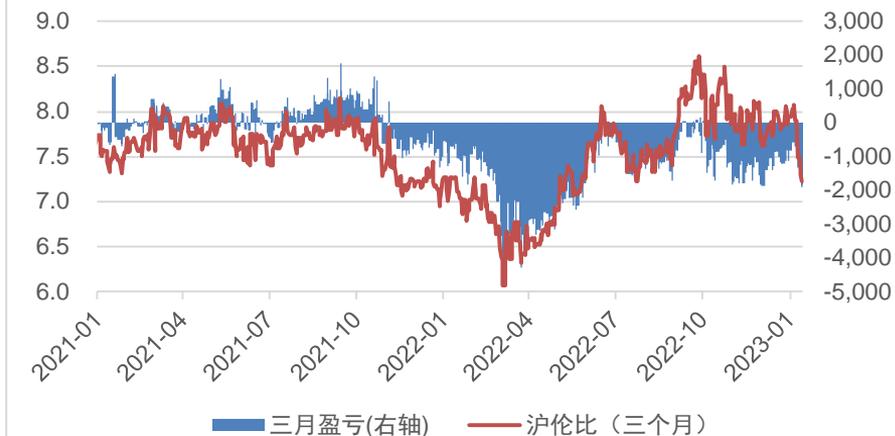


资料来源：Wind 南华研究

现货进口盈亏



3个月期货进口盈亏



目前沪铝现货即时进口亏损1768元/吨。

目前沪铝3个月期货进口亏损1916元/吨。

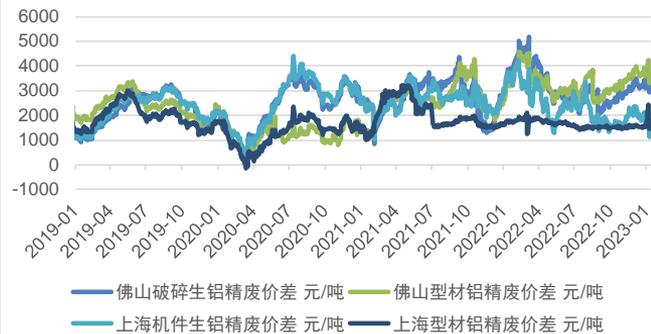
废铝进口季节性分析 (万吨)



华东有色金属城废铝周度吞吐量(万吨)



精废价差



资料来源: SMM 南华研究



02

宏观环境

国内方面，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，特别提及开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动。

海外方面，美联储大幅加息警报解除！美国劳工部最新数据显示，美国2022年12月CPI同比上涨6.5%，符合市场预期，涨幅创2021年10月以来最小。

国内方面，2023年1月10日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会指出，要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，聚焦系统重要性优质房企，引导优质房企资产负债表回归安全区间。此次央行银保监会会议特别提及开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。

海外方面，美联储大幅加息警报解除！美国劳工部最新数据显示，美国2022年12月CPI同比上涨6.5%，符合市场预期，涨幅创2021年10月以来最小；环比则下降0.1%，为两年半来首次环比下降。2022年12月核心CPI同比上涨5.7%，创2021年12月以来最低水平。同时公布的上周初请失业金人数录得20.5万，低于预期的21.5万，显示劳动力市场依然强劲。掉期交易市场显示，交易员押注美联储2月和3月两次会议累计加息将不到50个基点。美联储哈克表示，是时候将未来加息幅度调整为25个基点。



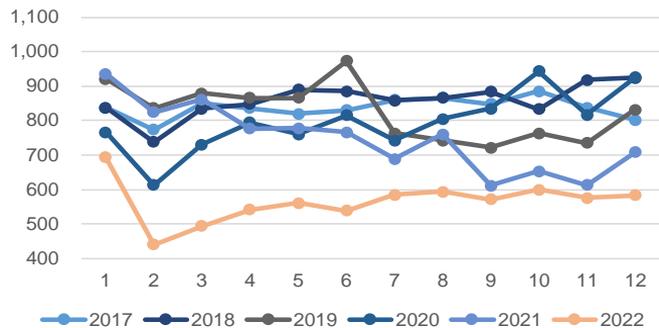
03

供给及成本

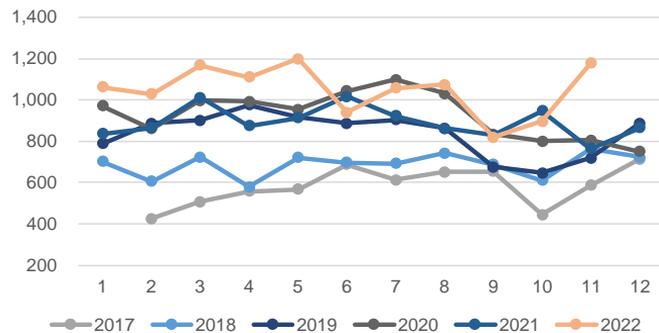
供应端，贵州12月下旬因电力紧张，1月5日起该省电解铝企业实施第三轮停槽减负荷，推算三次合计共影响90万吨左右产能；钢联数据显示，上周电解铝周产量77.08万吨，环比下降0.49%。

成本方面，上周氧化铝、煤价略有回升，预焙阳极价格则进一步下滑，电解铝整体成本持稳。

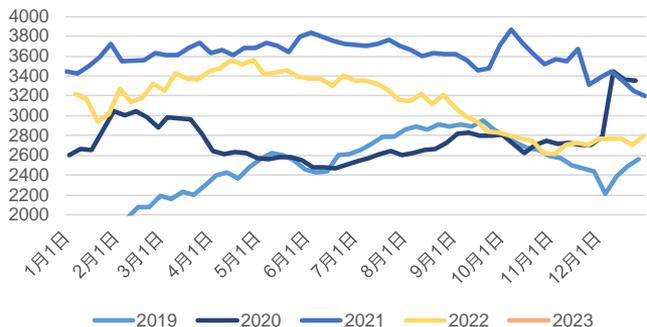
铝土矿国内产量季节性分析（万吨）



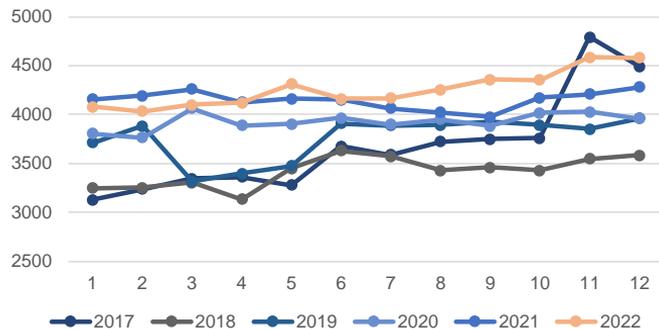
铝土矿净进口季节性分析（万吨）



铝土矿港口库存季节性分析（万吨）

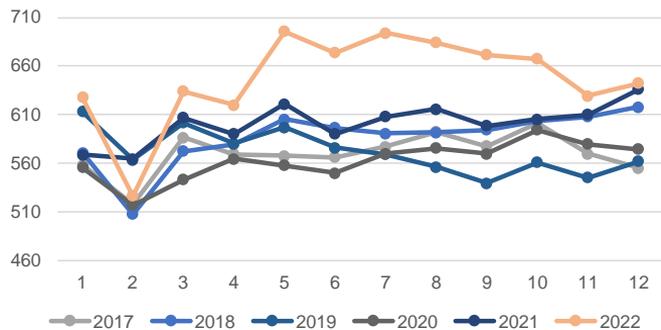


铝土矿库存季节性分析（万吨）

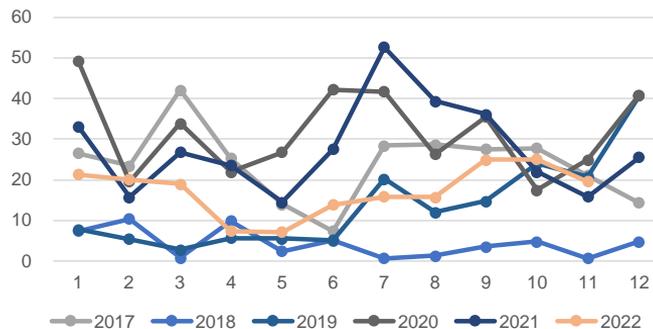


资料来源：Wind SMM 百川盈孚 南华研究

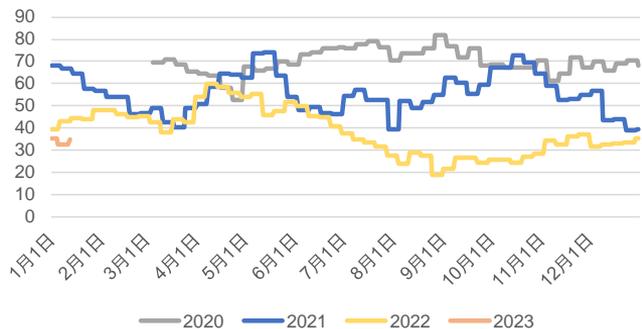
国产氧化铝产量（万吨）



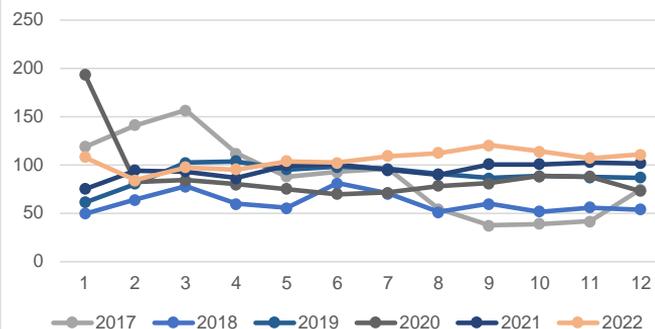
氧化铝进口季节性分析（万吨）



氧化铝港口库存季节性分析（万吨）

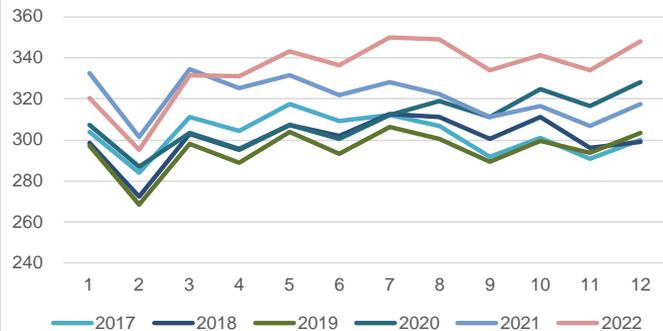


氧化铝库存季节性分析（万吨）

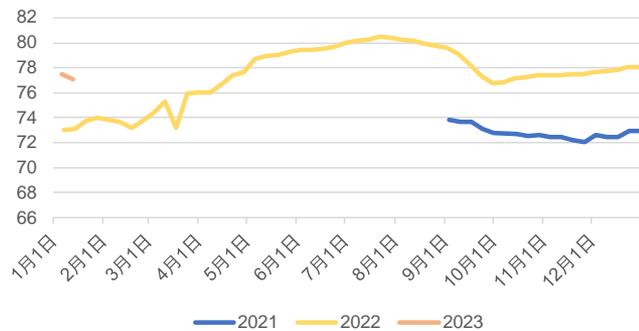


资料来源：Wind SMM 百川盈孚 南华研究

电解铝产量季节性分析 (万吨)



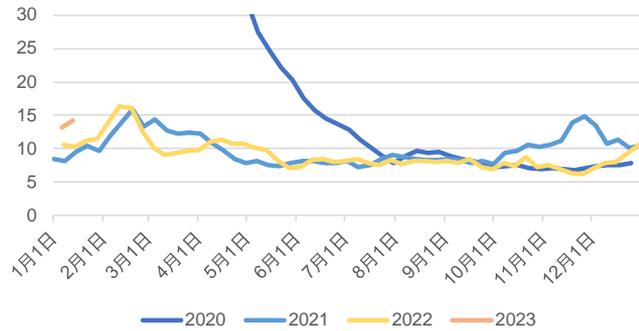
电解铝周产量 (万吨)



原铝净进口季节性分析 (万吨)



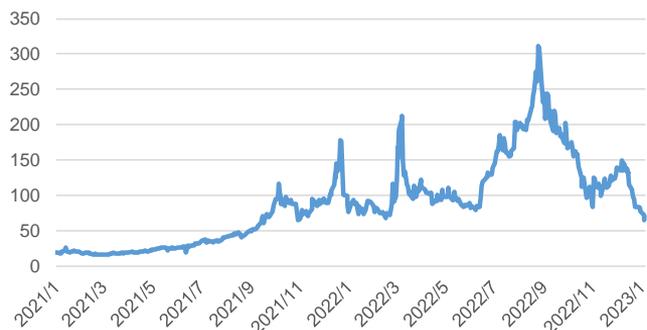
电解铝厂内库存季节性分析 (万吨)



资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究



荷兰天然气TTF (EUR/MWh)



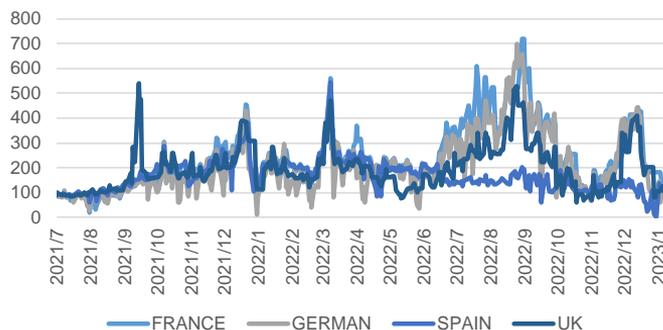
动力煤 (Q5500) 绝对价格 (元/吨)



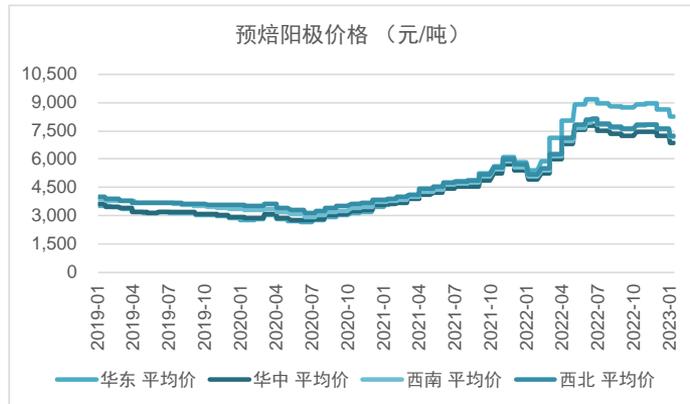
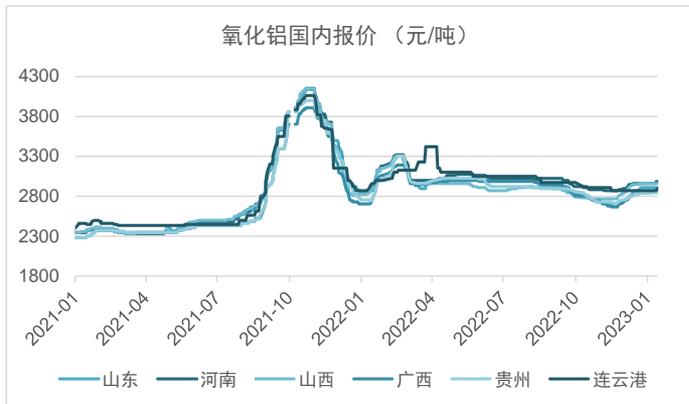
Brent原油 (美元/桶)



欧洲部分国家电价 (EUR/MWh)



资料来源: BLOOMBERG 钢联 南华研究



上周氧化铝、煤价略有回升，预焙阳极价格则进一步下滑，电解铝整体成本持稳。

上周铝价回升，带动行业整体扭亏为盈。上周电解铝企按平均电价推算周度平均成本在18165元/吨附近，平均利润为-33元/吨左右；按港口煤价推算铝厂理论成本在18393元/吨，平均利润为-261元/吨。

资料来源：Wind SMM 百川盈孚 南华研究

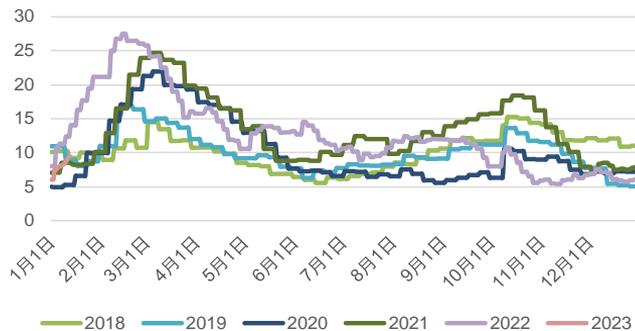


04

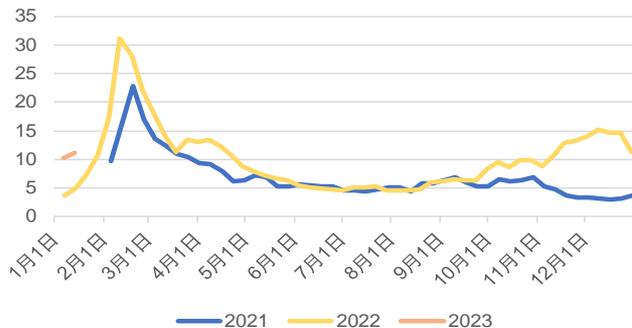
需求

据SMM数据，上周加工龙头企业开工率61.4，周环比下降1.4pct；铝锭前一周出库11.01万吨，环比增加0.63万吨；铝棒前一周出库2.3万吨，环比下降1.13万吨。

铝棒社库季节性分析 (万吨)



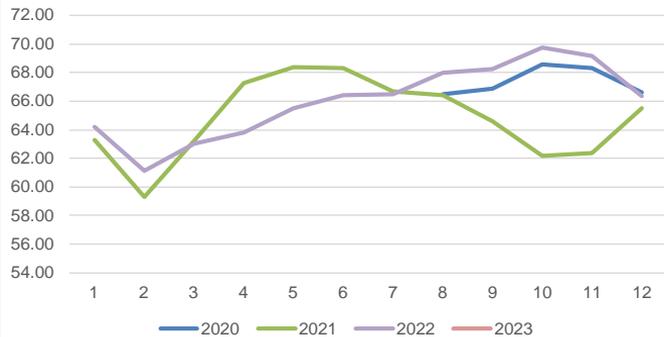
铝棒厂内库存 (万吨)



6063铝棒加工费(φ120)

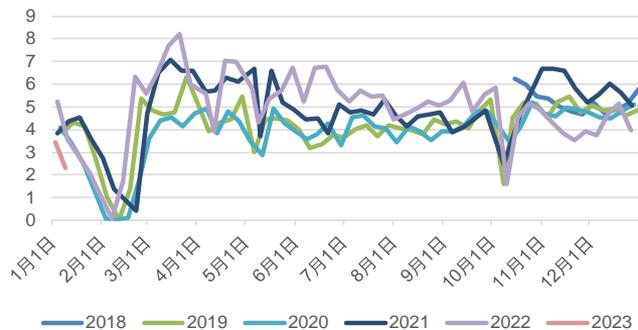


国内电解铝铝水比例 (%)

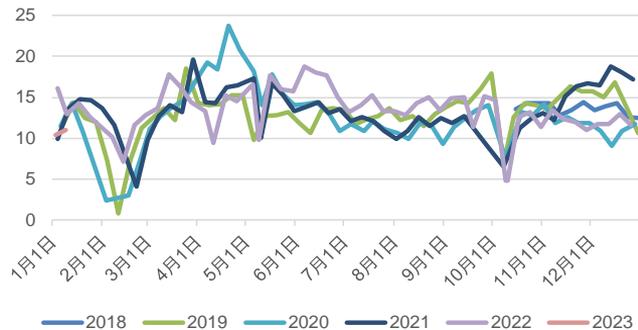


资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究

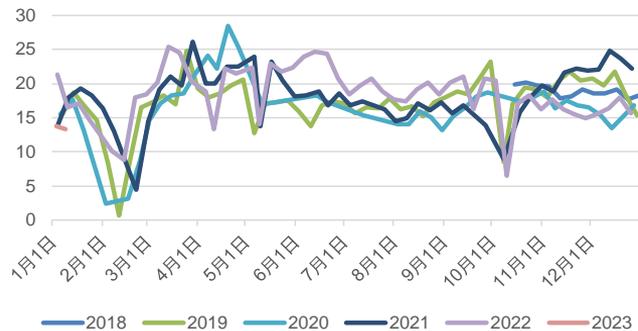
铝棒出库季节性分析 (万吨)



铝锭出库季节性分析 (万吨)

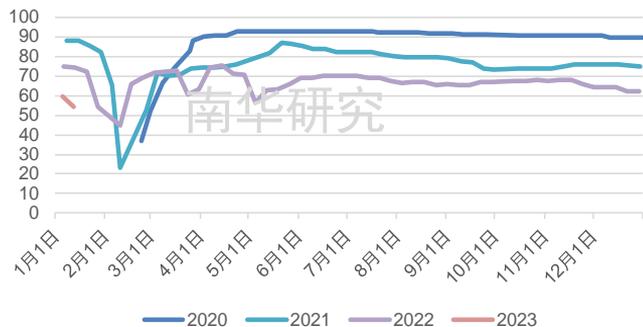


铝锭+铝棒出库季节性分析 (万吨)

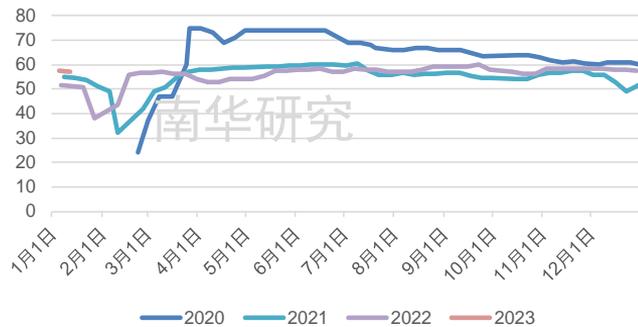


资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究

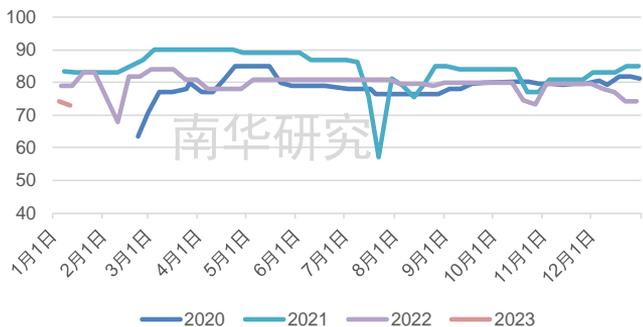
铝型材龙头企业周度开工率 (%)



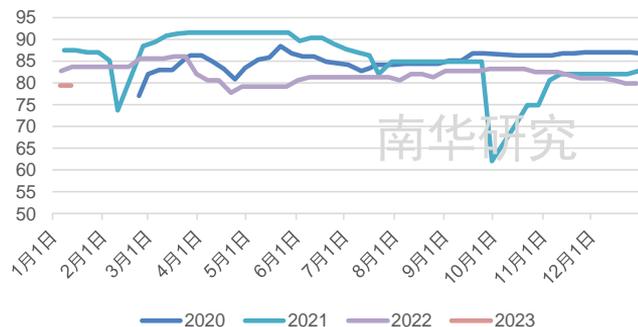
铝线缆龙头周度开工率 (%)



铝板带龙头周度开工率 (%)

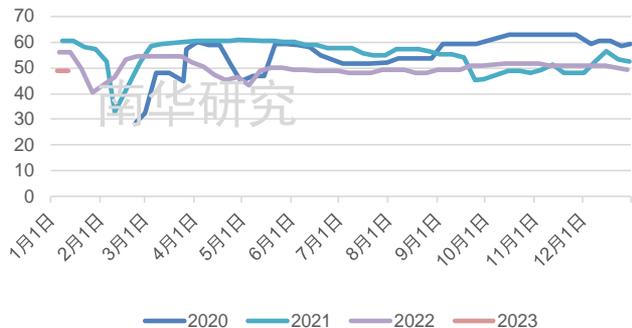


铝箔龙头周度开工率 (%)

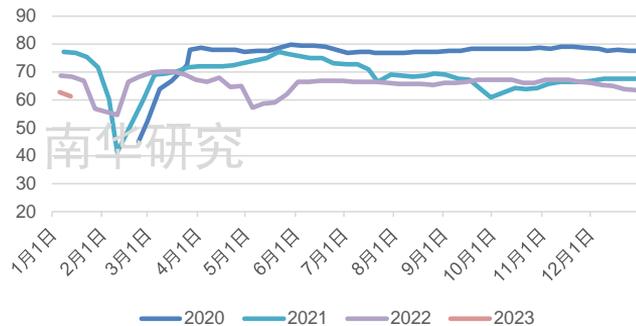


资料来源：SMM 南华研究

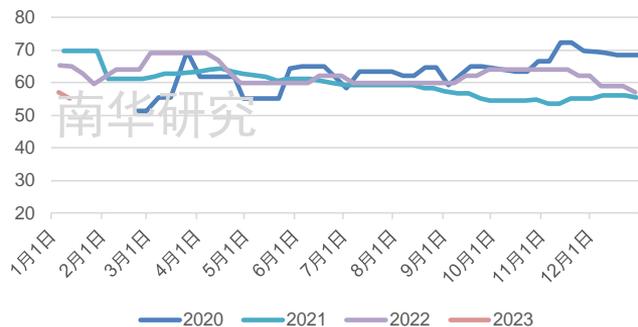
原生铝合金龙头周度开工率 (%)



铝材平均周度开工率 (%)

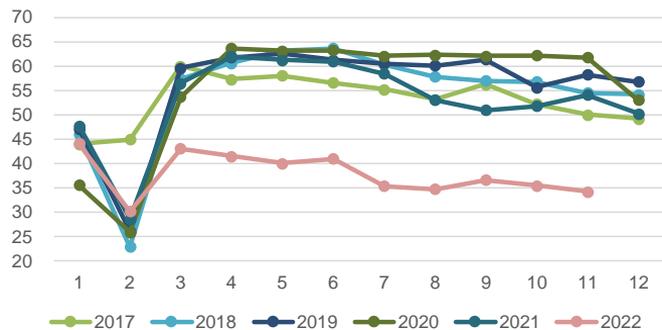


再生铝合金龙头周度开工率 (%)

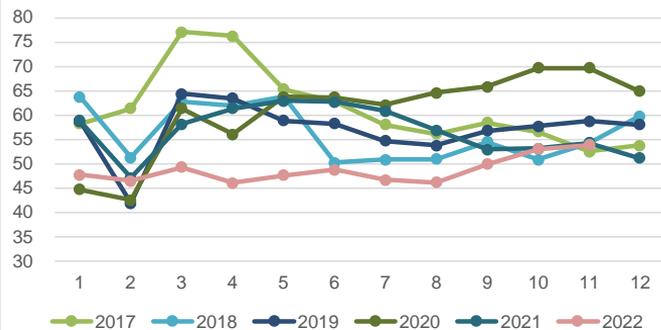


资料来源：SMM 百川盈孚 南华研究

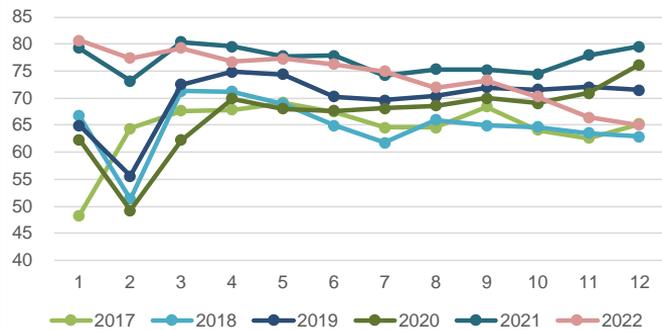
建筑铝型材月度开工率 (%)



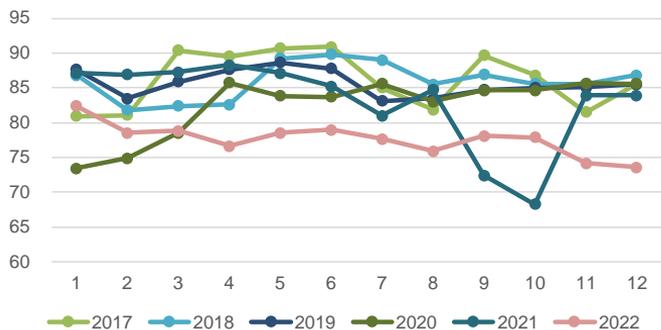
工业铝型材月度开工率 (%)



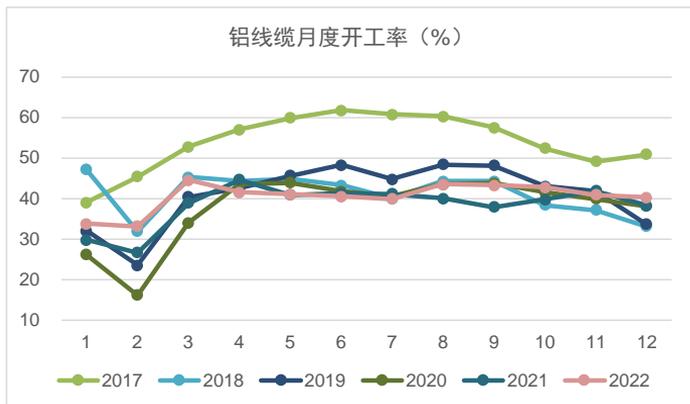
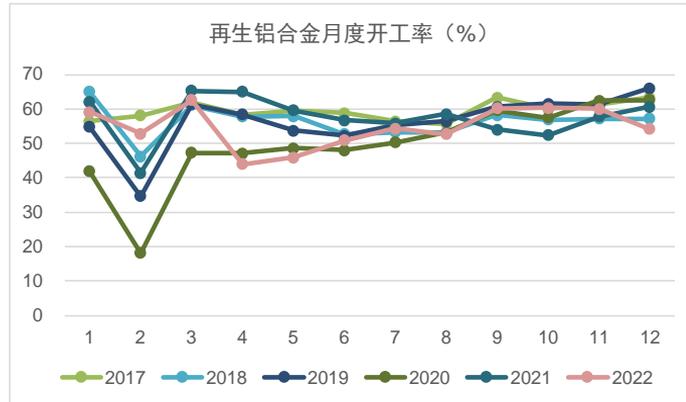
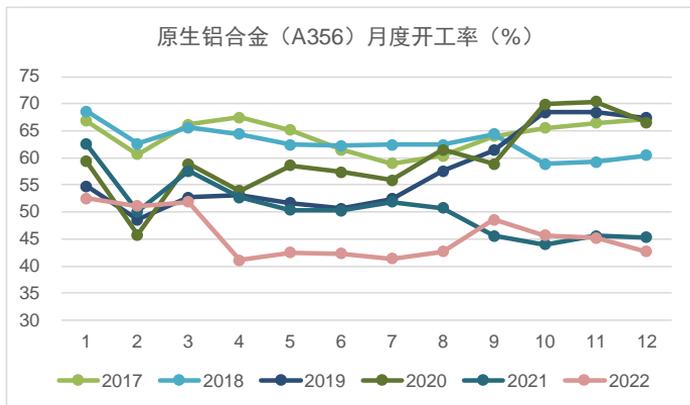
铝板带月度开工率 (%)



铝箔月度开工率 (%)



资料来源：SMM 南华研究



12月，铝下游各板块开工率受年末淡季因素影响，悉数下滑。

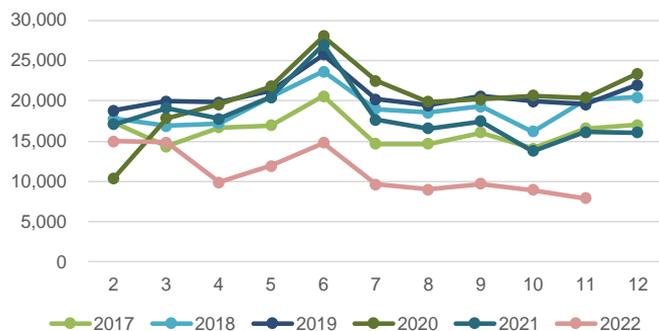
展望11月，预计受春节放假影响，下游开工率将进一步下滑。

资料来源：SMM 南华研究

房屋新开工面积



房屋新开工当月面积（万平方米）

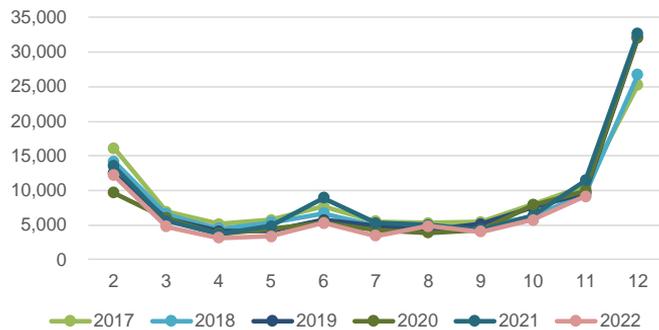


2022年1-11月新屋开工面积111,632.00万平方米，同比下降38.94%，其中11月7,910.29万平方米，同比下降50.82%。

房屋竣工面积



房屋竣工当月面积（万平方米）



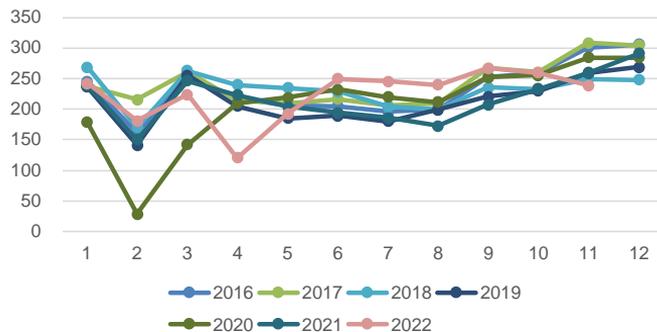
2022年1-11月新屋竣工面积55,709.00万平方米，同比下降18.97%，其中11月9,144.42万平方米，同比下降20.23%。

资料来源：Wind 南华研究

汽车产量

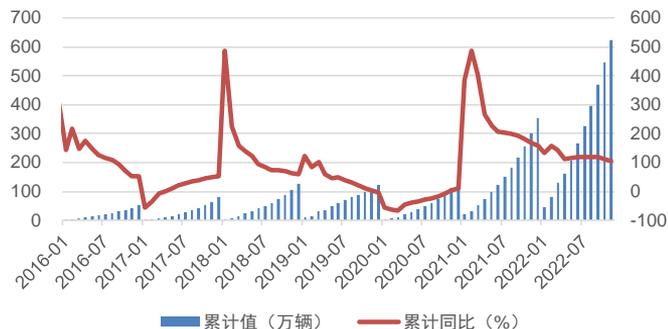


汽车当月产量 (万辆)

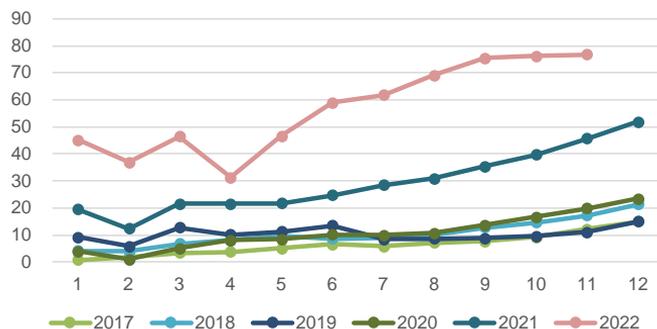


2022年1-11月汽车产量2,462.80万辆, 同比上涨6.10%, 其中11月238.60万辆, 同比下降7.90%。

新能源汽车产量



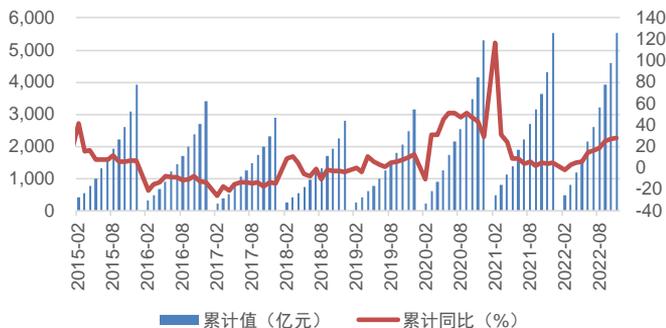
新能源汽车当月产量 (万辆)



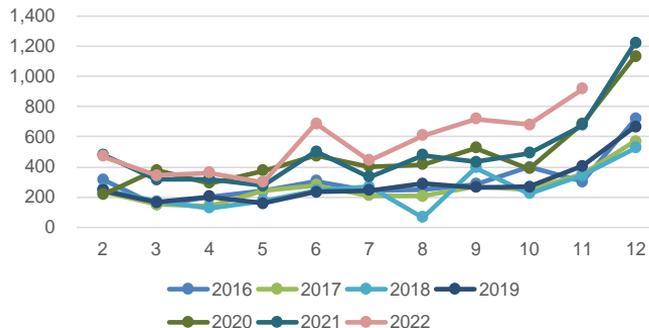
2022年1-11月新能源汽车产量625.30万辆, 同比上涨106.85%, 其中11月76.80万辆, 同比上涨68.05%, 环比上涨0.79%, 新能源汽车占全部汽车当月产量比值升至25%。

资料来源: Wind 南华研究

电源工程投资完成额



电源工程投资完成额 (亿元)

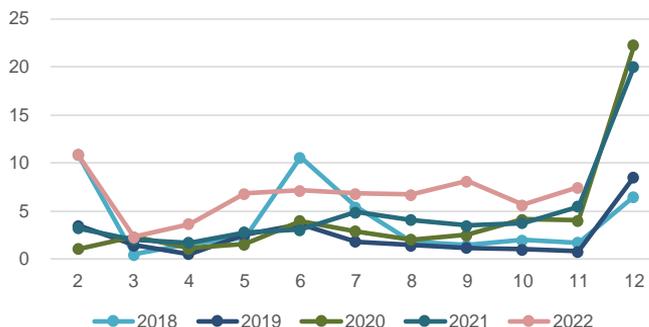


2022年1-11月电源投资完成额5,525.00亿元，同比增长28.30%，其中11月918.00亿元，同比上涨35.40%。

光伏装机



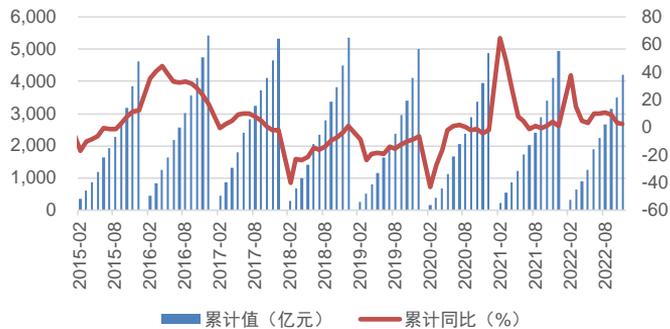
新增光伏装机 (GW)



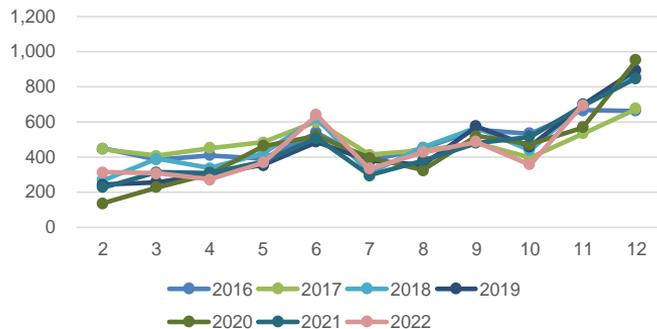
2022年1-11月光伏新增装机65.71GW，同比上涨88.66%，其中11月7.47GW，同比上涨35.33%。

资料来源：Wind 南华研究

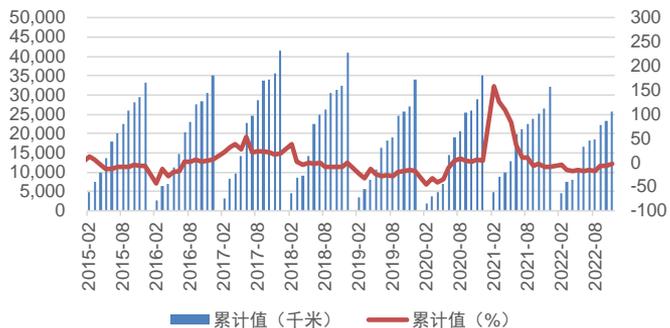
电网工程投资完成额



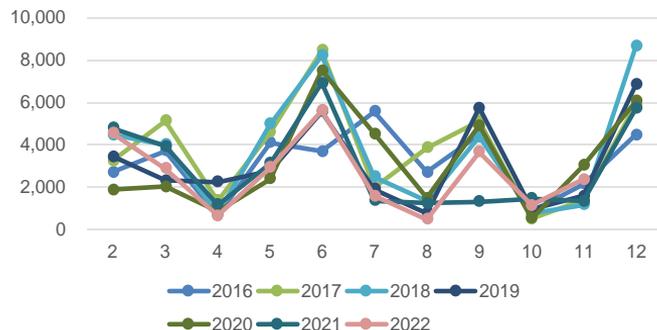
电网工程投资完成额 (亿元)



新增220千伏及以上线路长度



新增220千伏及以上线路长度 (千米)



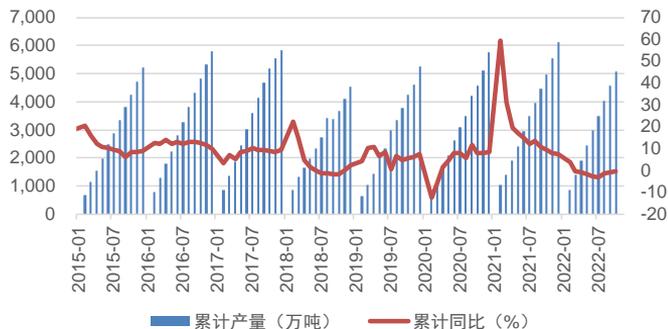
2022年1-11月电网投资完成额3,511.00亿元, 同比上涨3.00%, 其中11月357.00亿元, 同比上涨-30.95%。

2022年1-11月新增220千伏及以上线路25,736.00千米, 同比下跌2.87%, 其中11月2,345.00千米, 同比上涨78.60%。

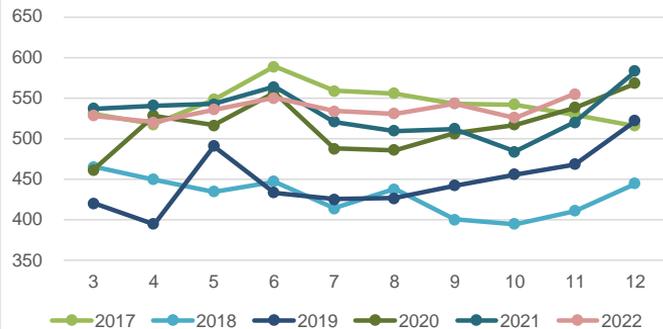
资料来源: Wind 南华研究

重要声明: 本报告内容及观点仅供参考, 不构成任何投资建议

铝材产量



铝材产量 (万吨)

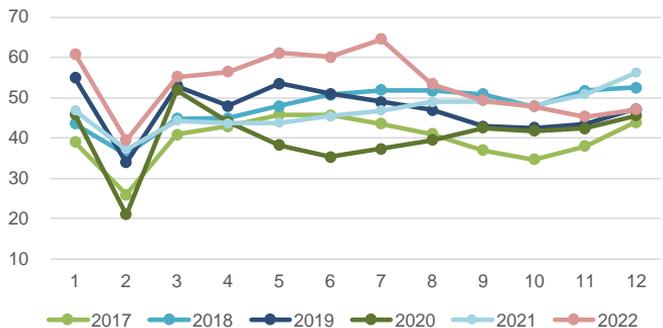


2022年1-11月铝材产量5,656.20万吨, 同比下降1.10%, 其中11月产量554.80万吨, 同比上涨4.90%。

未锻造的铝及铝材出口



铝材出口季节性分析 (万吨)



2022年1-12月未锻轧铝及铝材出口660.36万吨, 同比增17.60%, 其中12月47.14万吨, 同比减少16.27%。

资料来源: Wind 南华研究

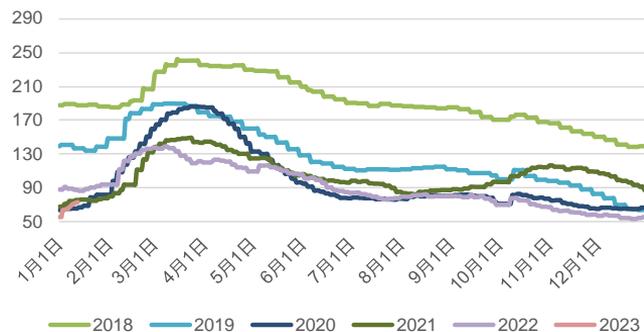


05

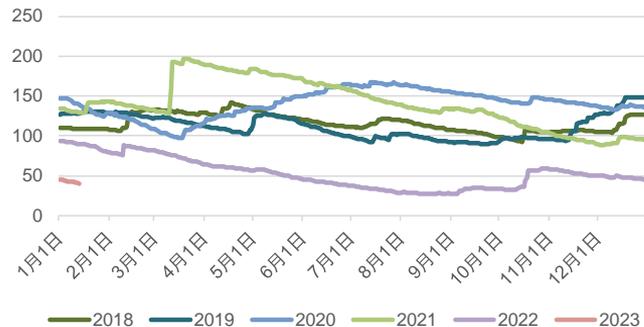
库存

截至1月13日，国内铝锭+铝棒社会库存73.68万吨，较上周累库8.11万吨，其中铝锭累库6.6万吨至64.2万吨，铝棒累库1.51万吨至9.48万吨。保税区铝锭4.10万吨，周度累库1900吨；LME库存40.33万吨，周度去库2.53万吨。

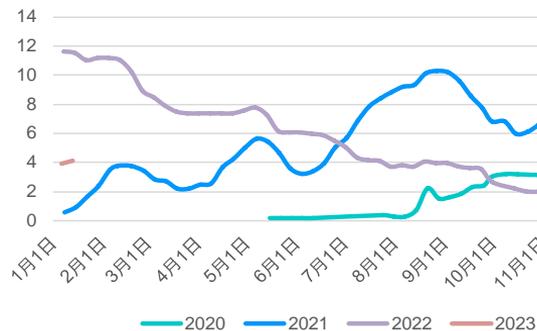
原铝+铝棒社库季节性分析（万吨）



LME库存季节性分析（万吨）



保税区库存季节性分析（万吨）



SHFE仓单季节性分析



资料来源：Wind SMM 南华研究

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。



南华期货营业网点

南华期货股份有限公司

公司总部地址：杭州西湖大道193号定安名都3层

邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093