



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

铝价尚不具备深跌条件

2023年2月19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，中国1月份楼市显著回暖。海外方面，美国上周初请失业金人数为19.4万人，预期20万人。

供给及成本：供应端，云南减产传闻几经波折，近期传本周末开始落实，2月27日前压减到位，预期减产总规模在80万吨上下。钢联数据显示，上周电解铝周产量7.05万吨，环比上升0.09%。成本方面，上周预焙阳极、煤价跌势放缓，电解铝整体成本仍在下移。

需求：据SMM数据，上周加工龙头企业开工率61.5%，周环比上升1.7pct；据钢联数据，铝锭前一周出库13.4万吨，环比增加3.9万吨；铝棒前一周出库7.05万吨，环比增加3.5万吨。

库存：截至2月17日，国内铝锭+铝棒社会库存141.83万吨，较上周累库1.39万吨，其中铝锭累库2.6万吨至121.6万吨，铝棒去库1.21万吨至20.23万吨。LME库存59.20万吨，周度累库10.5万吨。

进口利润：目前沪铝现货即时进口亏损559/吨，沪铝3个月期货进口亏损833元/吨。

观点：上周铝价止跌企稳，我们认为当前铝价并不具备深跌条件。加息预期走强刺激美指上行，LME库存走高抑制伦铝价格，国内煤价下跌导致成本下移，云南减产传闻反反复复，四大原因导致上周铝价整体偏弱。首先，我们认为加息预期退坡的大趋势不变，因此美指近期回升以反弹看待，预计长期仍是向下，当前关注104上方阻力。其次，云南减产为大概率事件，且从目前得到的数据看，减产规模甚至有可能在80万吨以上。同时，从需求端看，铝锭、铝棒出库好转，且铝棒数据明显好于铝锭，体现自下而上的需求好转正反馈，下游补库需求提升。调研走访结果也显示，下游型材订单普遍好于去年同期。因此，即使成本有所回落，在短期基本面不弱，社库累库也出现明显放缓的情况下，电解铝得到一定利润空间是可以接受的，硬要往下碰成本线的理由不充分。最后，LME的库存连续走高，或与海外某大贸易商交仓有关，这种行为是否具有可持续性较难判断，叠加当前LME库存仍处于历史低值，我们认为这并不会成为未来交易的核心点。综上，我们认为铝价下方仍有支撑。

策略：单边，前多单继续持有，关注1.85w以下多单入场机会。

	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2390	-58	-2.37%	78563
沪铝	18530	-100	-0.54%	850183
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2346.5	-58.24	-41	-5.24
华东现货	18460	-110	-70	-20
华南现货	18460	-110	-70	-25
中原现货	18380	-60	-150	30
期限结构	价差		涨跌	
AL2302-AL2303	5		25	
AL2302-AL2305	25		90	
AL2303-AL2304	-10		-40	
AL2303-AL2305	20		65	
LME铝升贴水(3-27)	-214		-7.01	
库存数据	现值		变动	
LME	591950		105025	
SHFE	268984		23651	
合计	860934		128676	

资料来源: Wind Bloomberg SMM 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

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

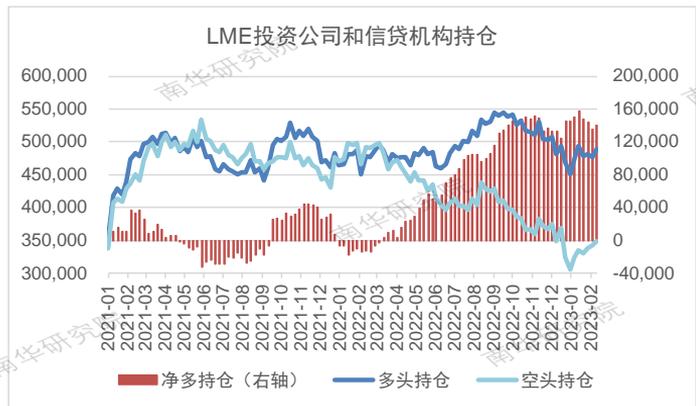
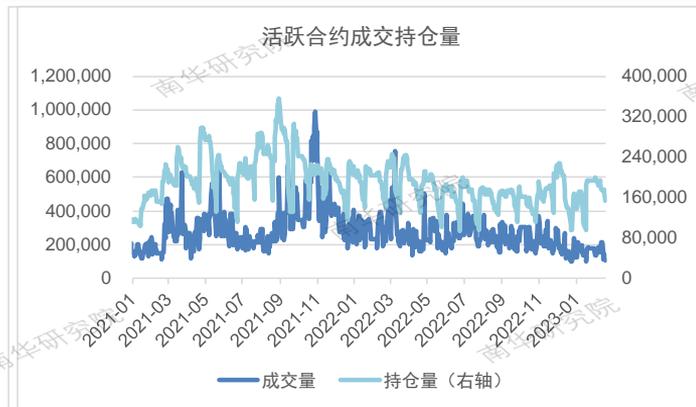
库存



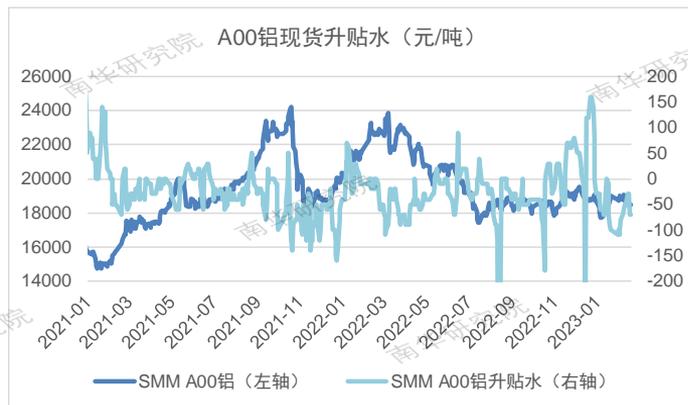
南华期货
NANHUA FUTURES

01

期货盘面和现货市场回顾



资料来源: Wind Bloomberg 南华研究

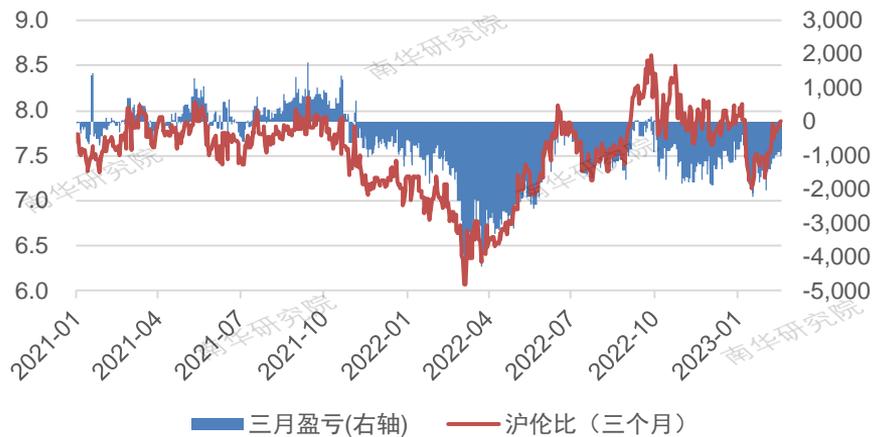


资料来源: Wind 南华研究

现货进口盈亏



3个月期货进口盈亏



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

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



南华期货
NANHUA FUTURES

02

宏观环境

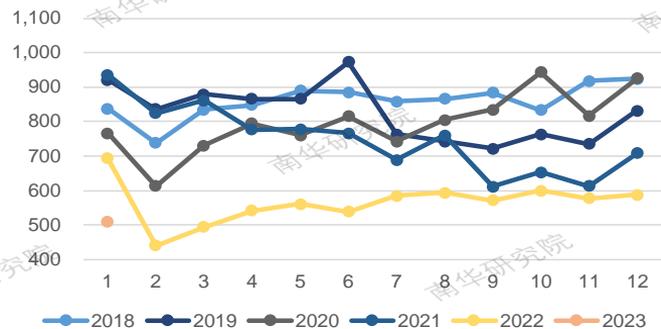
国内方面，中国1月份楼市显著回暖。国家统计局发布数据显示，1月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有36个和13个，比上月分别增加21个和6个。一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓。其中，上海、合肥新建住宅环比涨0.7%，涨幅并列第一；北京二手房环比涨幅领跑全国，涨幅达0.9%。专家表示，随着各地政府对房地产销售政策支持效果持续显现，市场信心有望逐步恢复，未来房地产的销售可能开始好转。

海外方面，美国上周初请失业金人数为19.4万人，预期20万人，前值自19.6万人修正至19.5万人。至2月4日当周续请失业金人数169.6万人，预期169.5万人，前值修正至168万人。美国1月CPI同比涨幅由上月的6.5%回落至6.4%，为连续7个月涨幅下降，创2021年10月以来最低，但高于预期值6.2%；环比则上升0.5%，符合市场预期。核心CPI同比升5.6%，创2021年12月以来最小增幅，预期升5.5%，前值升5.7%；核心CPI环比升0.4%，符合预期。利率期货数据显示，目前市场预期美联储在3月加息25个基点的概率超过90%。

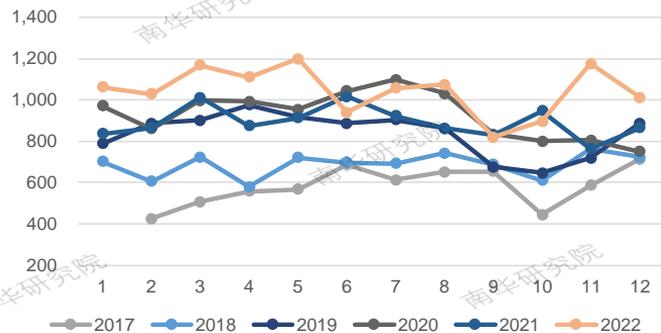
03

供给及成本

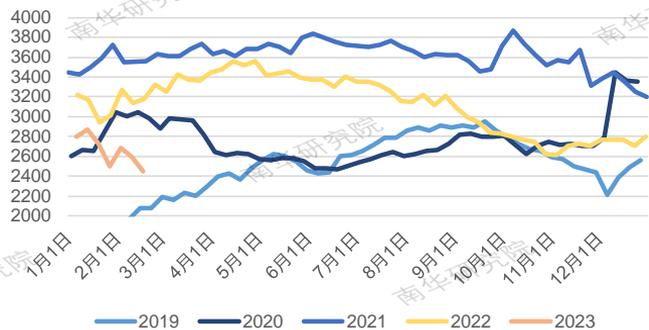
铝土矿国内产量季节性分析 (万吨)



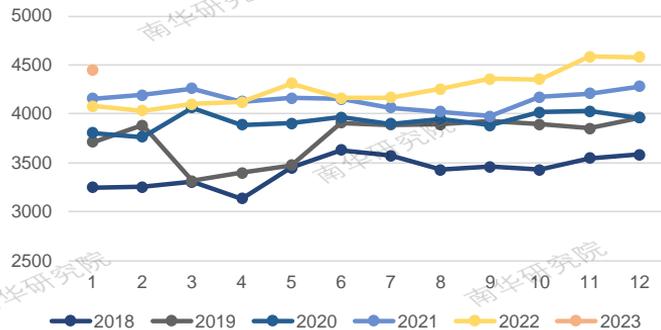
铝土矿净进口季节性分析 (万吨)



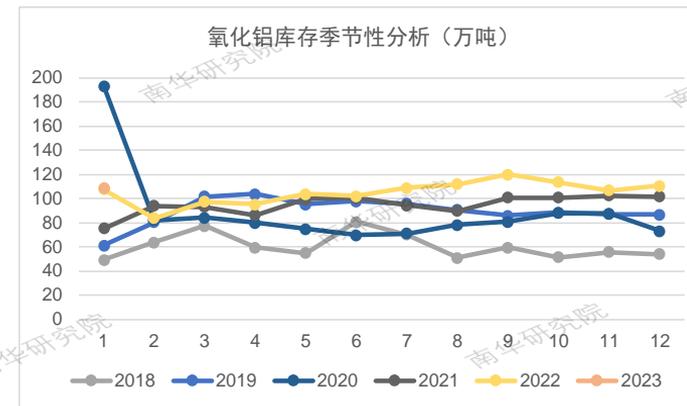
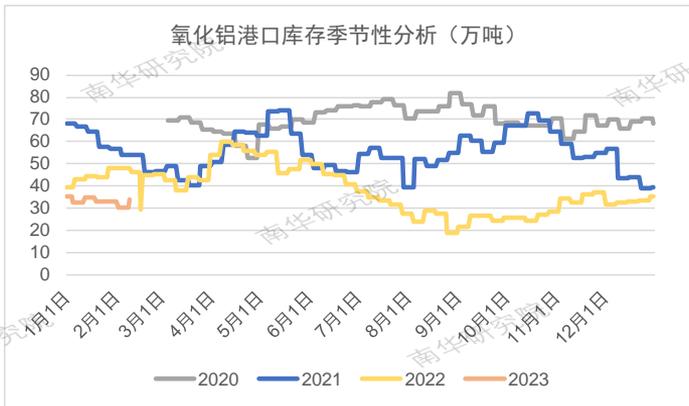
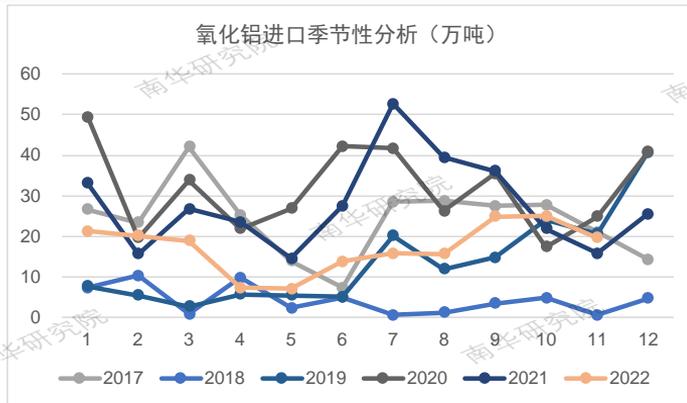
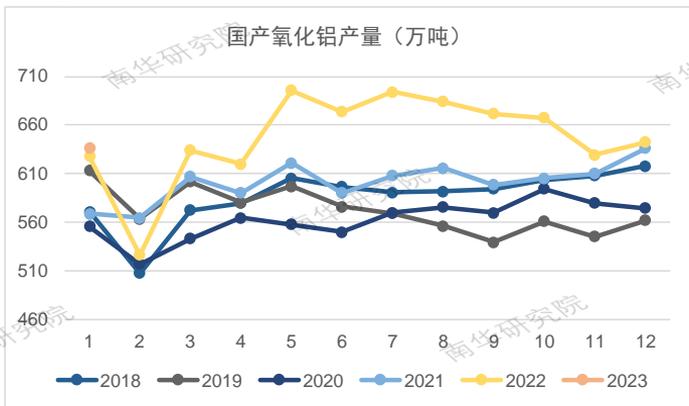
铝土矿港口库存季节性分析 (万吨)



铝土矿库存季节性分析 (万吨)

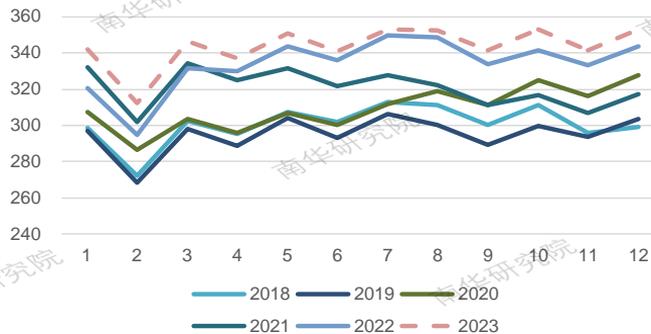


资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究

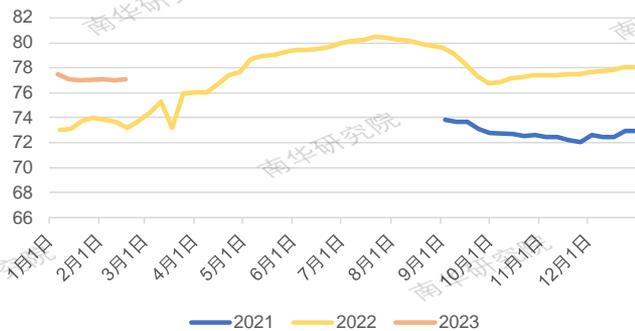


资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究

电解铝产量季节性分析 (万吨)



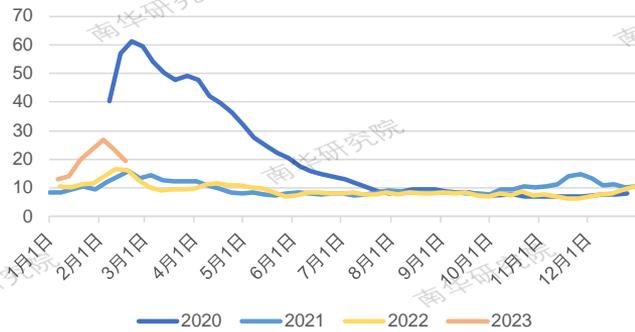
电解铝周产量 (万吨)



原铝净进口季节性分析 (万吨)



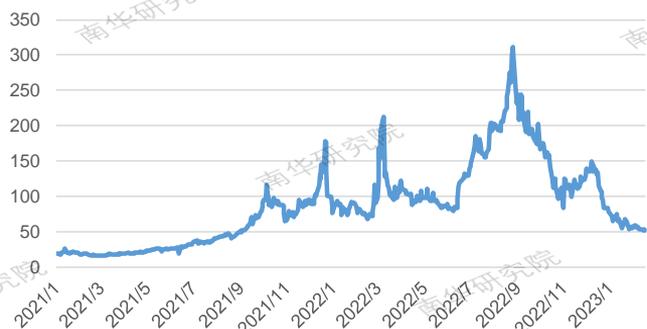
电解铝厂内库存季节性分析 (万吨)



资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究



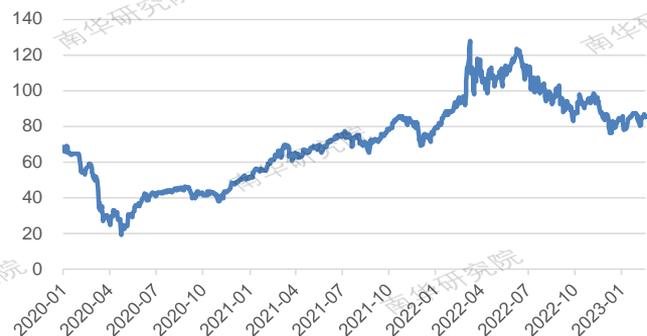
荷兰天然气TTF (EUR/MWh)



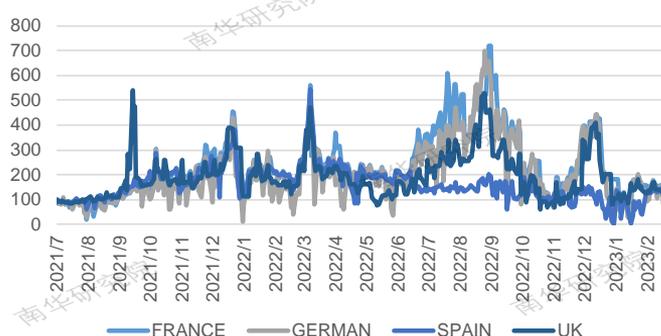
动力煤(Q5500)绝对价格(元/吨)



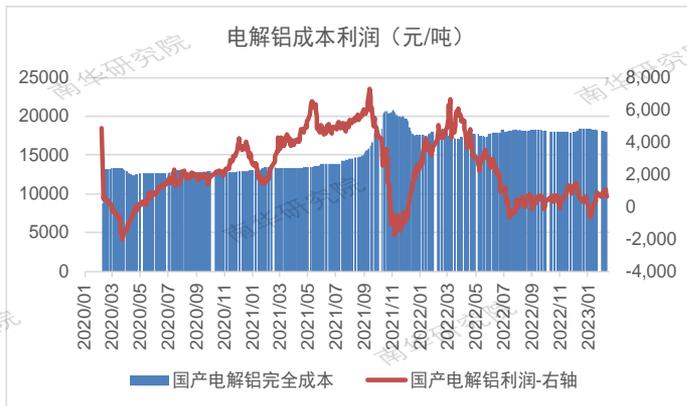
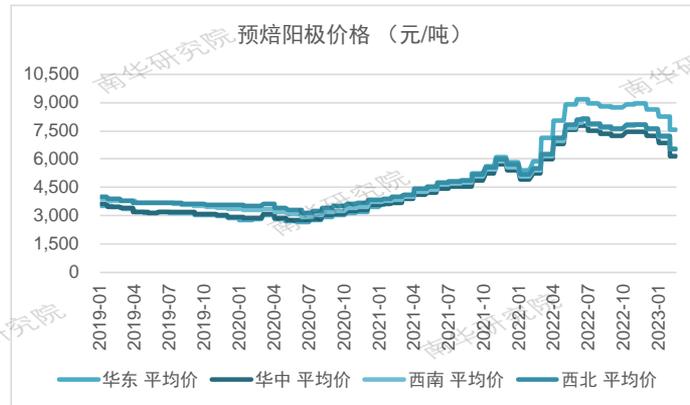
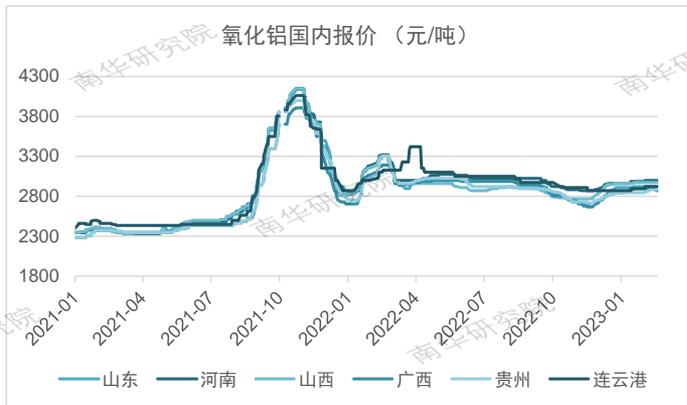
Brent原油 (美元/桶)



欧洲部分国家电价 (EUR/MWh)



资料来源：BLOOMBERG 钢联 南华研究



资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究

04

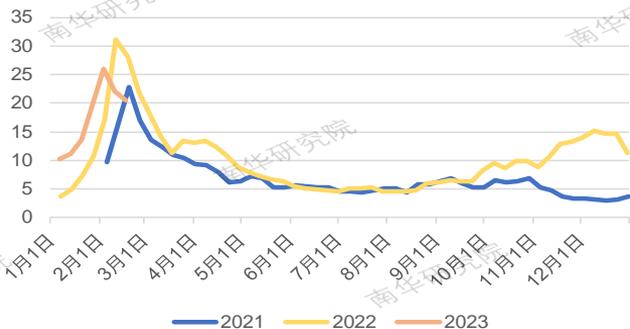
需求

铝棒库存、加工费及铝水比例

铝棒社库季节性分析 (万吨)



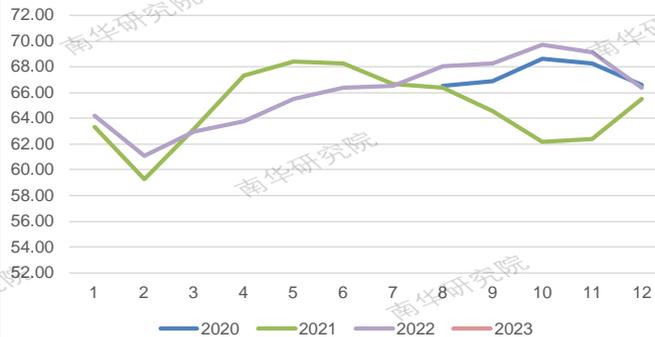
铝棒厂内库存 (万吨)



6063铝棒加工费(φ120)

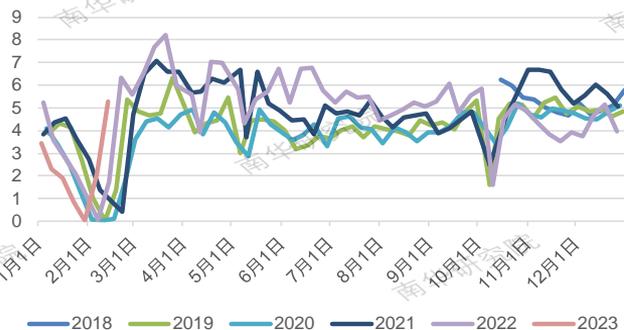


国内电解铝铝水比例 (%)

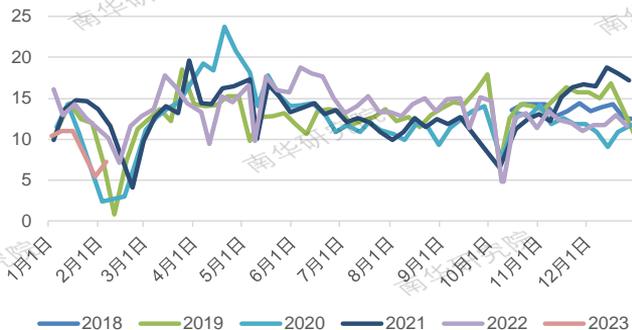


资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究

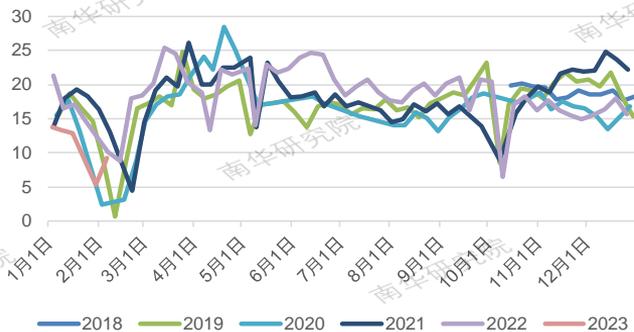
铝棒出库季节性分析 (万吨)



铝锭出库季节性分析 (万吨)

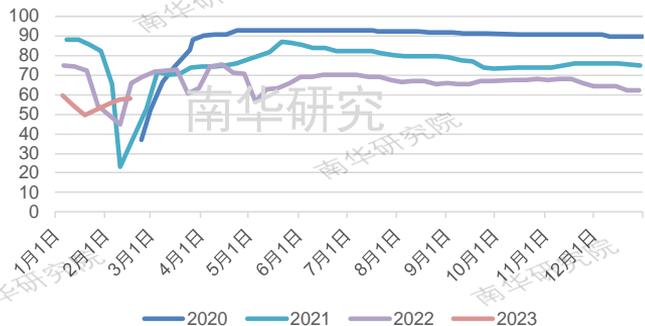


铝锭+铝棒出库季节性分析 (万吨)

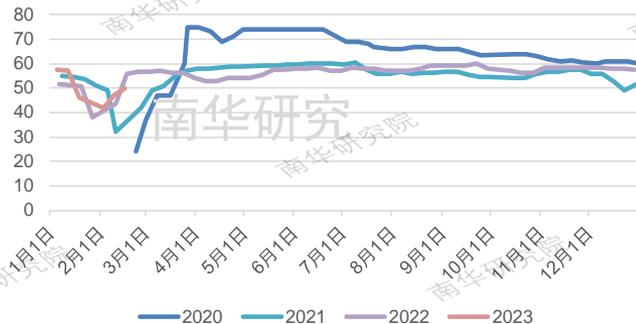


资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究

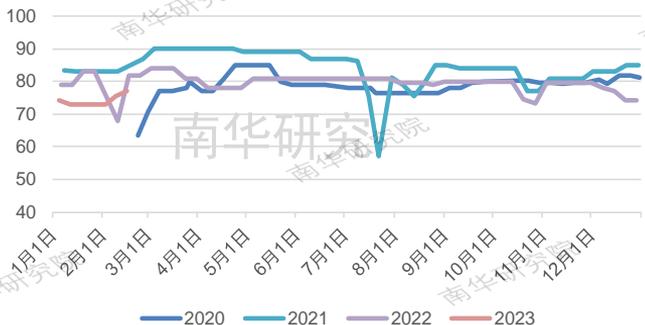
铝型材龙头企业周度开工率 (%)



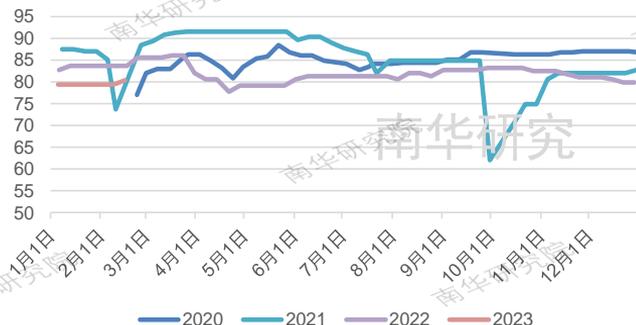
铝线缆龙头周度开工率 (%)



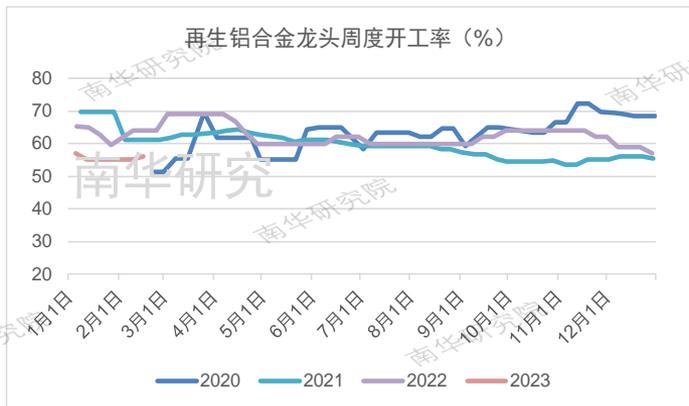
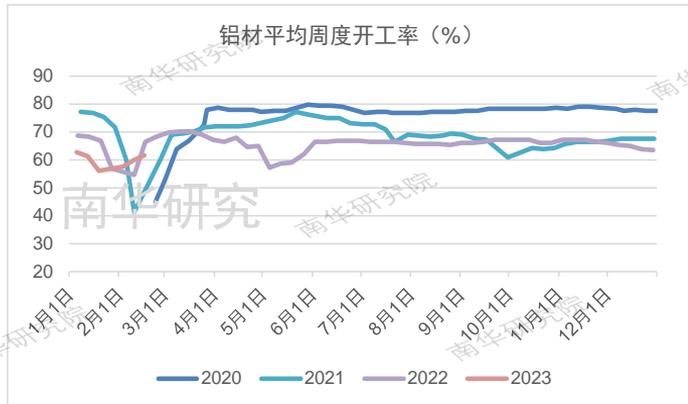
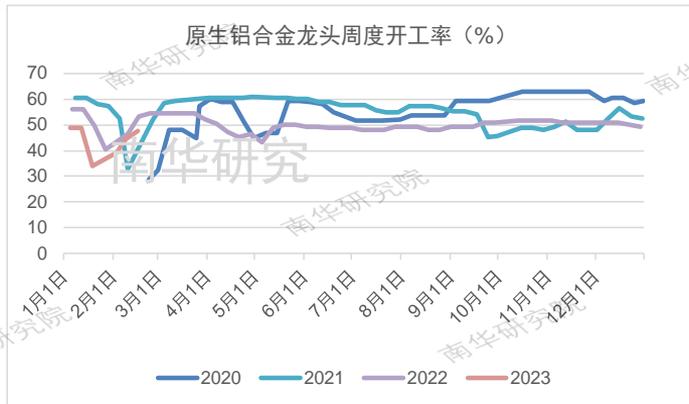
铝板带龙头周度开工率 (%)



铝箔龙头周度开工率 (%)



资料来源：SMM 南华研究



资料来源：SMM 百川盈孚 南华研究

房屋新开工面积



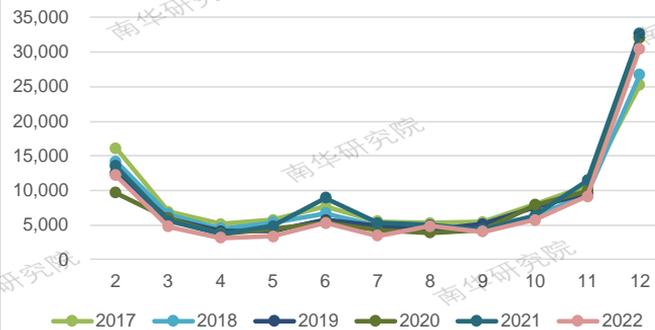
房屋新开工当月面积（万平方米）



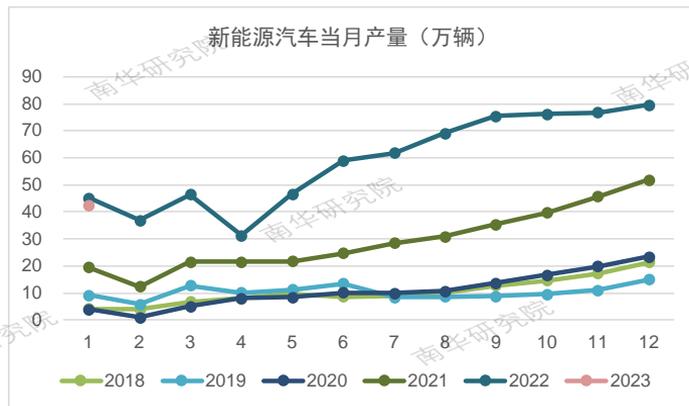
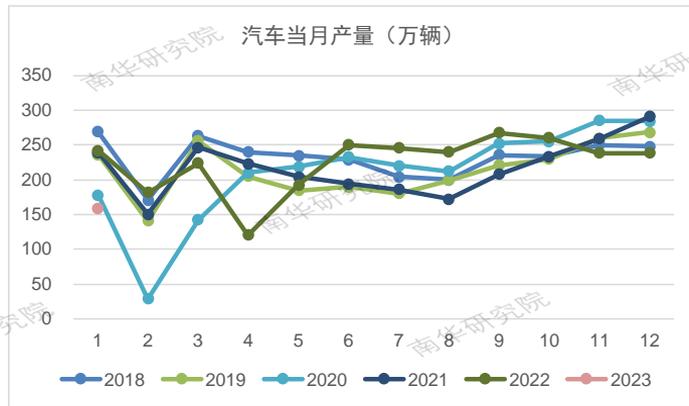
房屋竣工面积



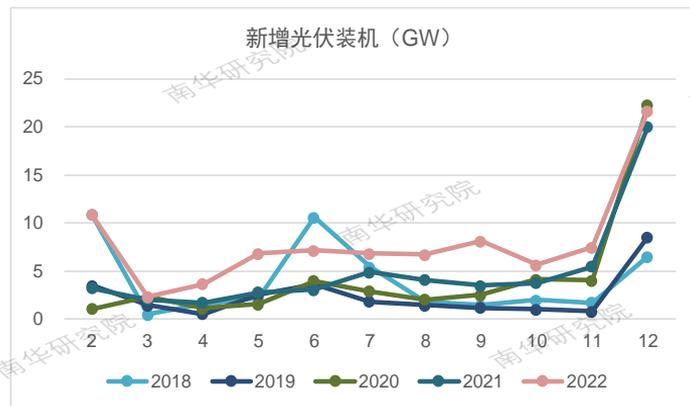
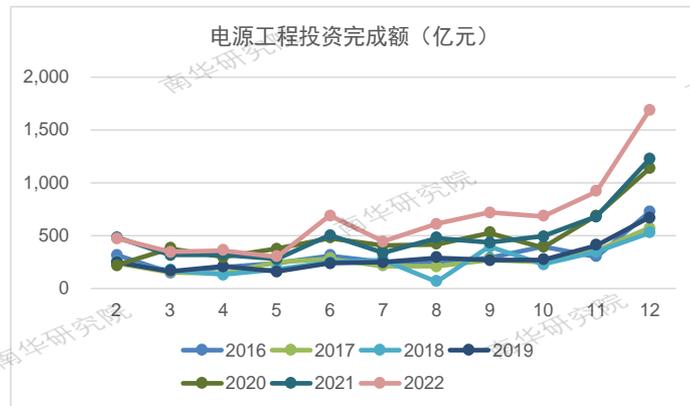
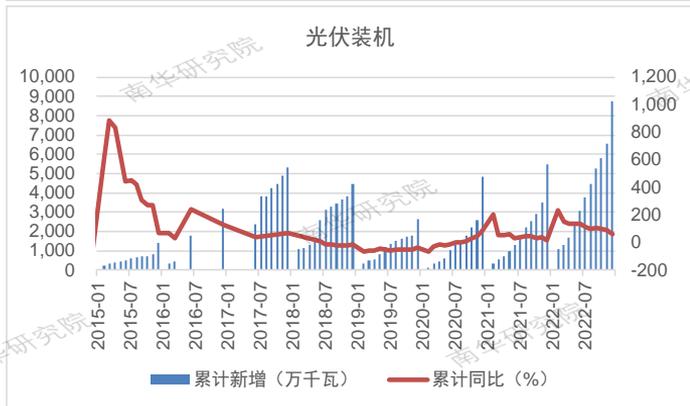
房屋竣工当月面积（万平方米）



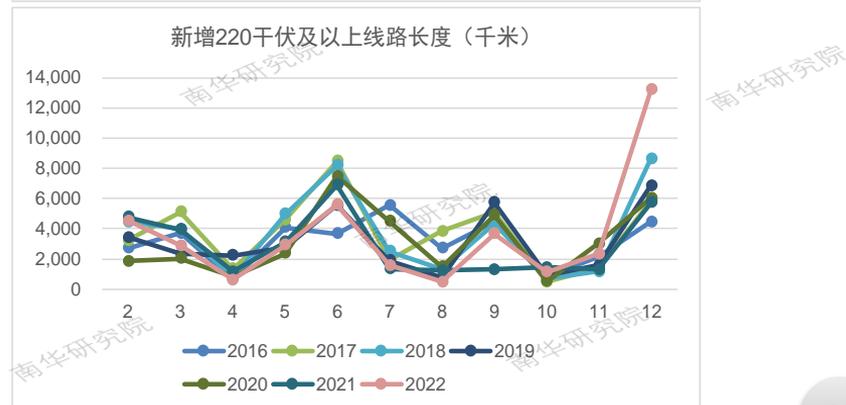
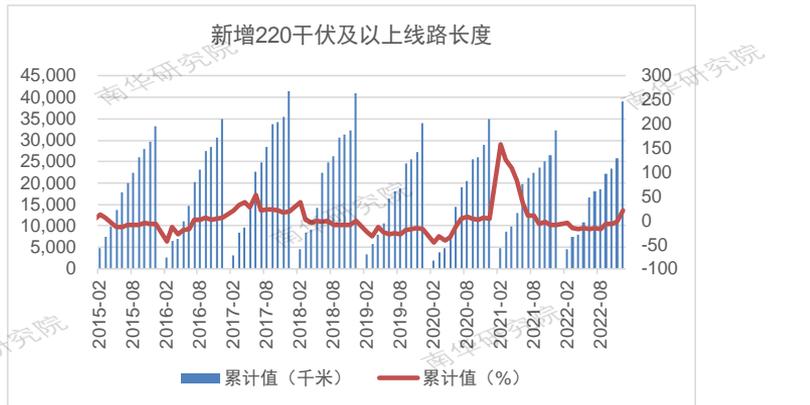
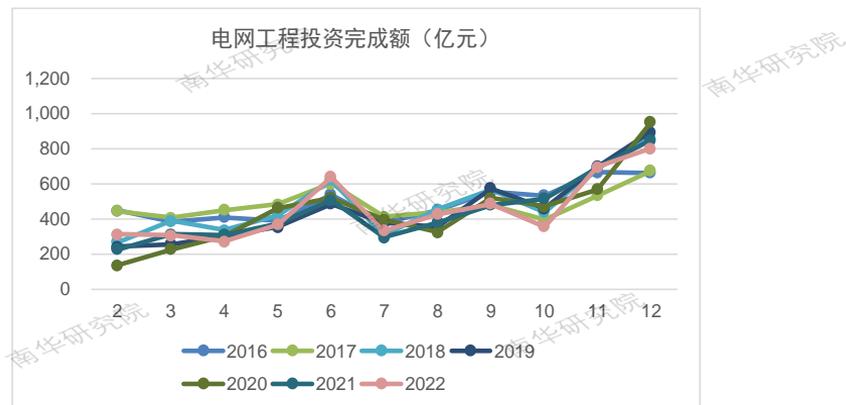
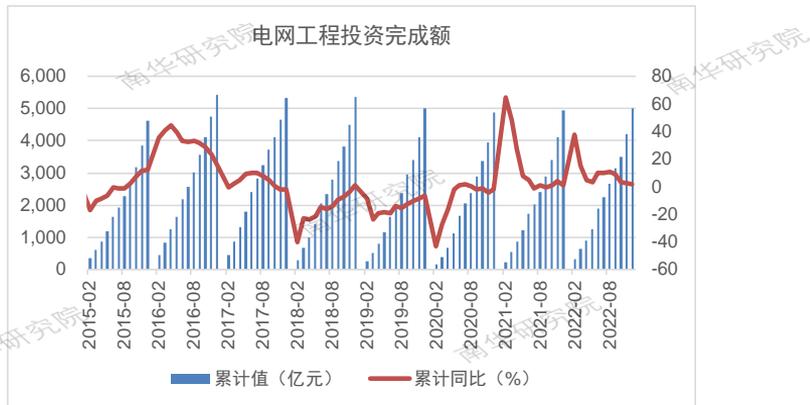
资料来源：Wind 南华研究



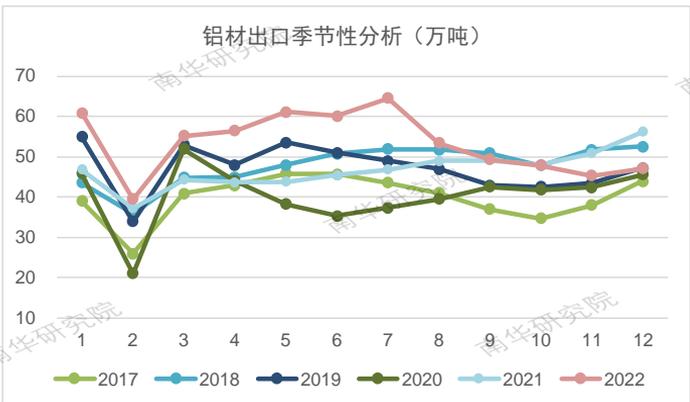
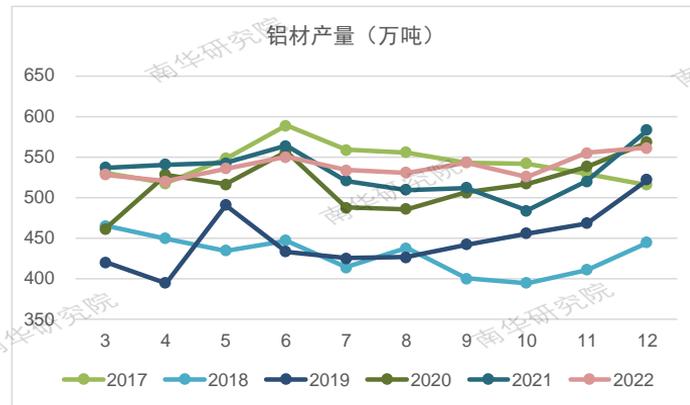
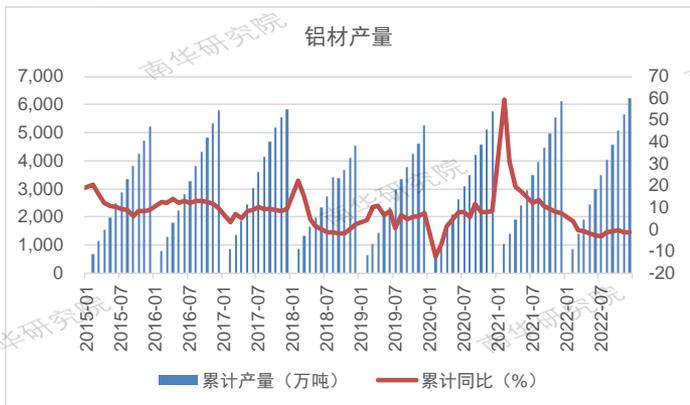
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究



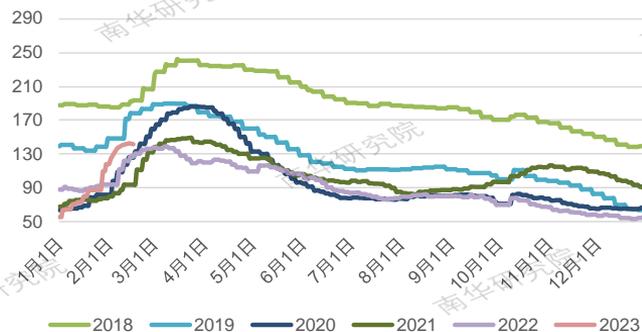
资料来源: Wind 南华研究



05

库存

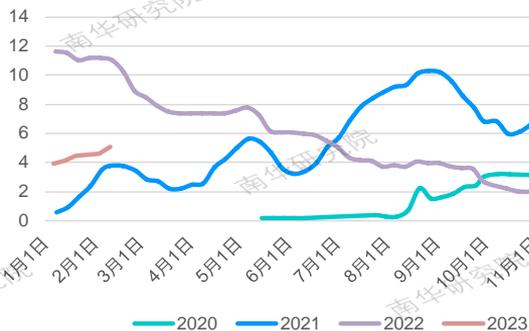
原铝+铝棒社库季节性分析 (万吨)



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