



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

宏观与基本面的背离

2023年3月12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2月CPI同比涨幅由上月的2.1%大幅回落至1%，2月末，广义货币（M2）余额275.52万亿元，同比增长12.9%，创七年新高。海外方面，硅谷银行倒闭引发的后续风险备受关注。美国2月新增非农就业人数31.1万人，远高于预期的20.5万人，前值修正为50.4万人。

供给及成本：供应端，云南等地区前期的减产影响将逐步体现，贵州、四川等地区运行产能虽有复产预期，但新启动的电解槽对产量贡献极小。钢联数据显示，上周电解铝周产量76.5万吨，环比上涨0.04%。成本方面，煤价弱稳，预焙阳极持续回落，电解铝成本小幅下移。

需求：上周加工龙头企业开工率63.2%，周环比上升0.2pct；铝锭前一周出库16.9万吨，环比增加0.6万吨；铝棒前一周出库6.1万吨，环比减少1.61万吨。

库存：截至3月10日，国内铝锭+铝棒社会库存143.04万吨，较上周累库0.52万吨，其中铝锭去库0.2万吨至126.7万吨，铝棒累库0.72万吨至16.34万吨。保税区库存5.00万吨，环比减少50吨。LME库存54.84万吨，周度去库1.63万吨。

进口利润：目前沪铝现货即时进口亏损232元/吨，沪铝3个月期货进口亏损582元/吨。

观点：上周宏观消息及数据密集，海外利空为主，国内相对乐观，而包括铝在内的有色板块受海外利空影响更大。**展望后市，维持震荡观点，认为国内的供给限制将在枯水期持续为沪铝带来价格支撑，但是不可否认海外宏观的风险正在加剧。**由于需求数据可以但并不算太好，终端的汽车数据较差，加工环节各板块开工率尚可，但从近期的铝锭、铝棒库存数据看，下游的初端需求可持续性存疑，因此对于需求只能说谨慎乐观，因此如同上期周报观点，铝价突破1.95w上沿存在难度。至于向下的风险，主要来自海外，从长期看，进入二季度以后可关注做空机会。

策略：单边，区间操作，建议震荡下沿做多1.8w附近为主。

	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2306.5	-87.5	-3.65%	75539
沪铝	18265	-510	-2.72%	850183
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2263.25	-97.75	-49.75	-5.75
华东现货	18230	-320	-40	40
华南现货	18250	-330	-15	35
中原现货	18180	-290	-90	70
期限结构	价差		涨跌	
AL2303-AL2304	-25		15	
AL2303-AL2306	-30		-5	
AL2304-AL2305	-10		0	
AL2304-AL2306	-5		-20	
LME铝升贴水(3-27)	-267.25		-16.75	
库存数据	现值		变动	
LME	548375		-16325	
SHFE	310888		8289	
合计	859263		-8036	

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

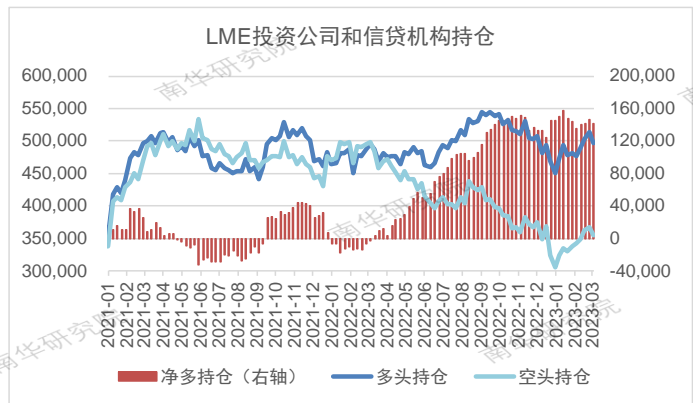
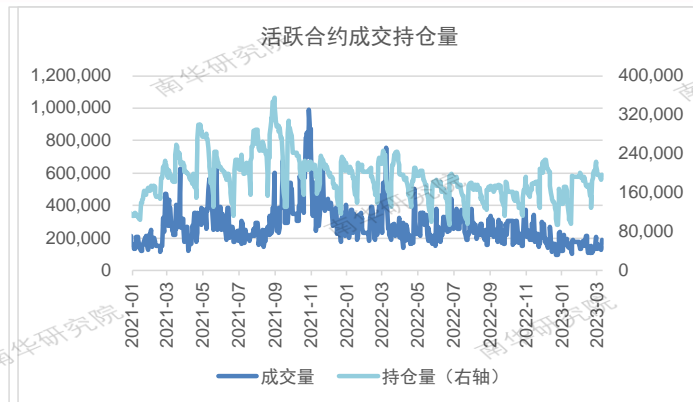
库存



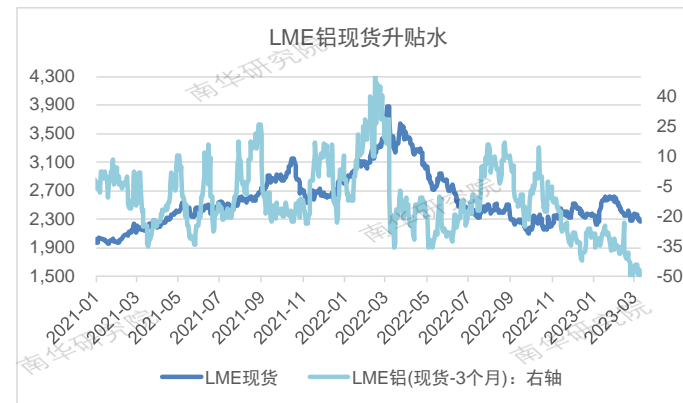
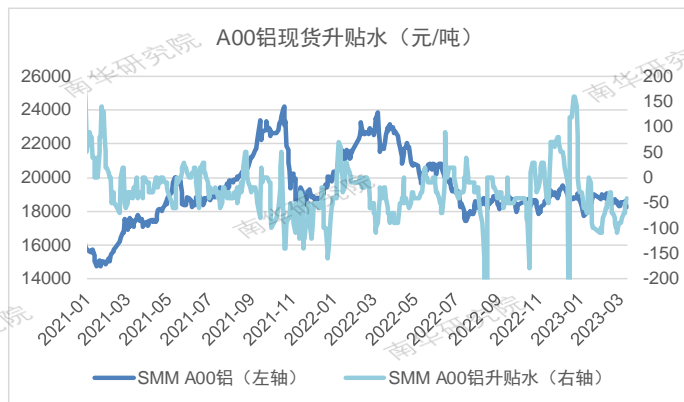
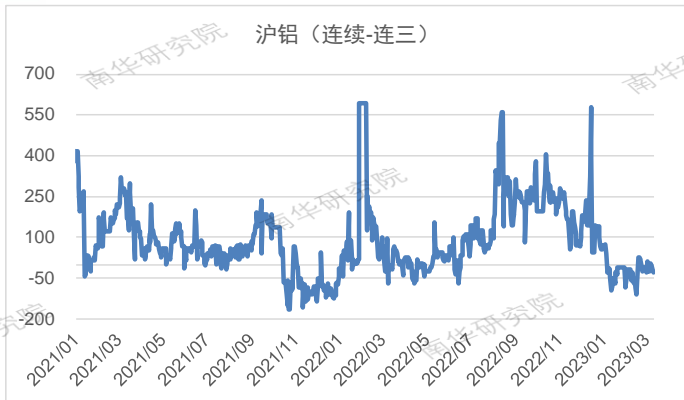
南华期货
NANHUA FUTURES

01

期货盘面和现货市场回顾

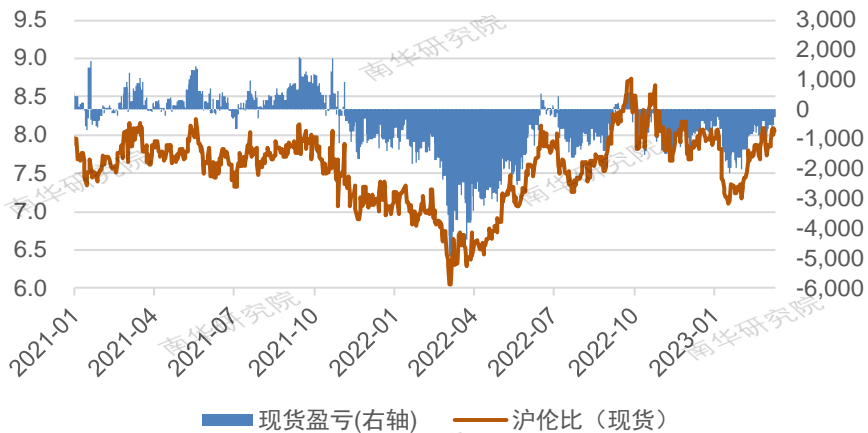


资料来源: Wind Bloomberg 南华研究

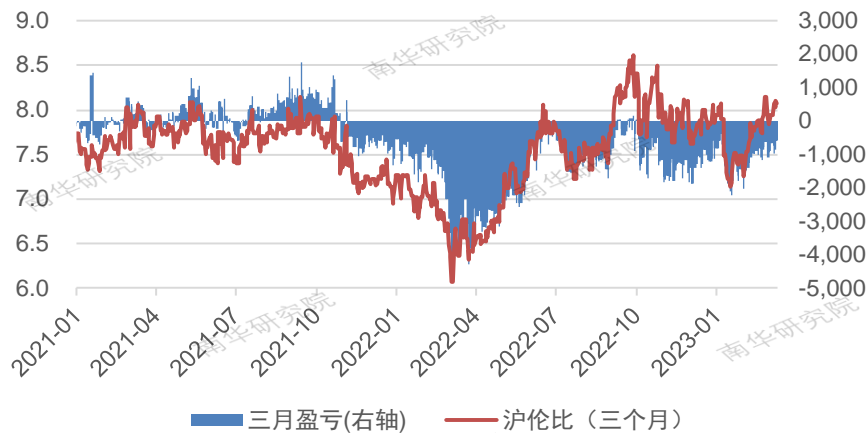


资料来源：Wind 南华研究

现货进口盈亏



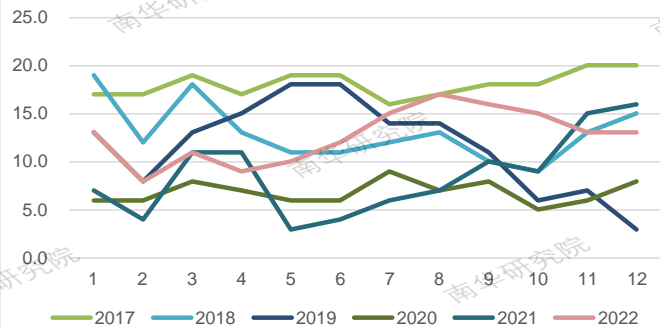
3个月期货进口盈亏



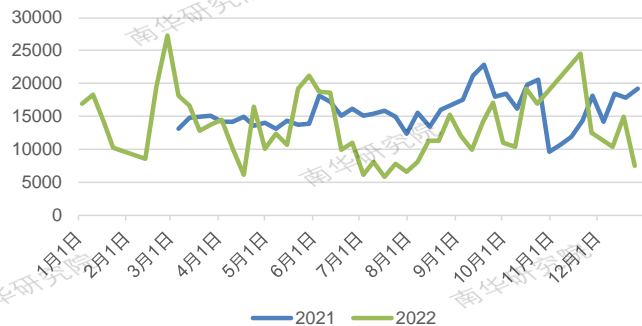
资料来源: Wind 南华研究

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

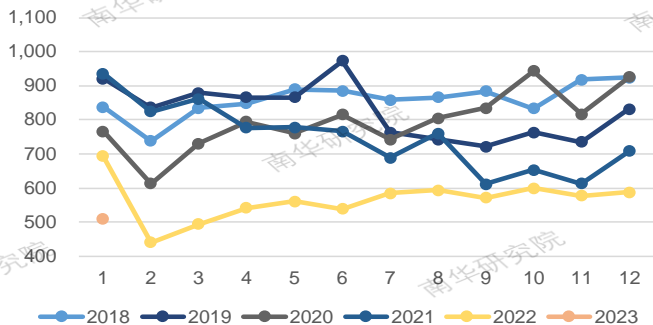
国内方面，国家统计局公布数据显示，中国2月CPI同比涨幅由上月的2.1%大幅回落至1%，且明显低于市场预期的涨1.8%，环比则下降0.5%。PPI同比下降1.4%，基本符合预期，环比则持平。统计局表示，CPI增速的回落主要是受节后消费需求回落、市场供应充足等因素影响。央行发布2023年2月金融统计数据报告，2月末，广义货币（M2）余额275.52万亿元，同比增长12.9%，创七年新高，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和3.7个百分点。2月份人民币贷款增加1.81万亿元，预估为15000亿元，前值为49000亿元。2023年2月社会融资规模增量为3.16万亿元，预估为23000亿元，前值为59840亿元。

海外方面，硅谷银行倒闭引发的后续风险备受关注。新华社发文称，硅谷银行关闭凸显美联储激进加息负面影响。浦发硅谷银行发布公告称，其拥有规范的公司治理架构，有独立经营的资产负债表；始终按照中国法律法规规范稳健经营。雷蛇联合创始人陈民亮表示，Twitter应收购硅谷银行，成为一家数字银行。特斯拉CEO马斯克对此回应称，对这个观点持开放态度。美国2月新增非农就业人数31.1万人，远高于预期的20.5万人，前值修正为50.4万人。2月失业率反弹至3.6%，市场预期为维持在3.4%不变。平均时薪环比增长0.2%，低于市场预期。

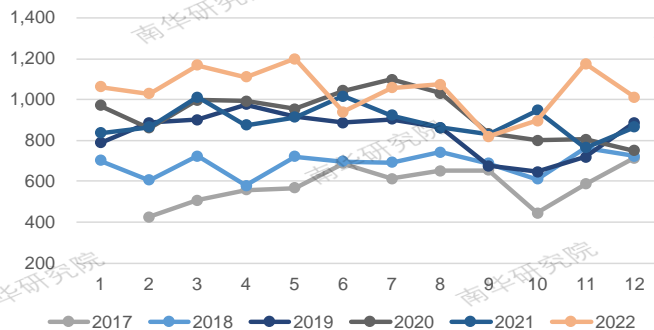
03

供给及成本

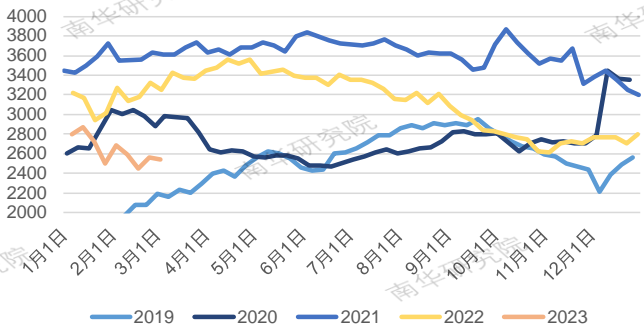
铝土矿国内产量季节性分析 (万吨)



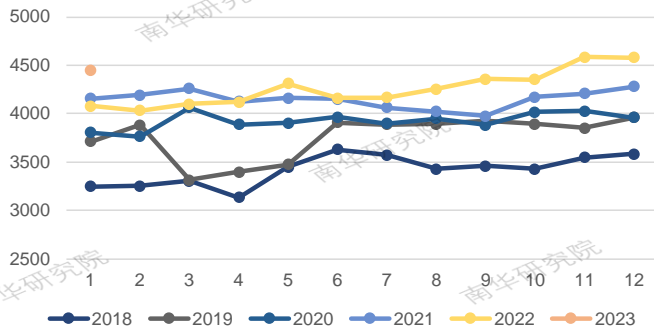
铝土矿净进口季节性分析 (万吨)



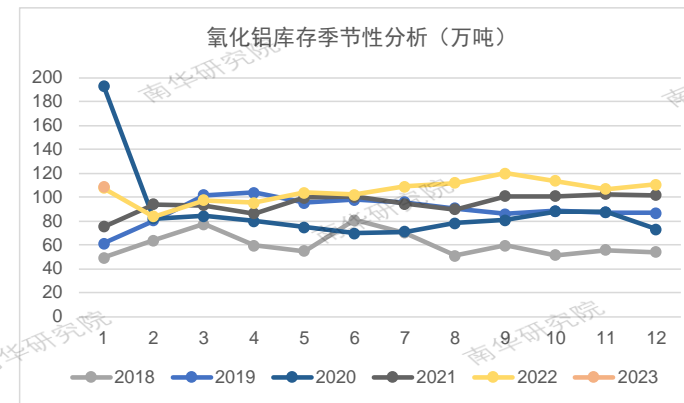
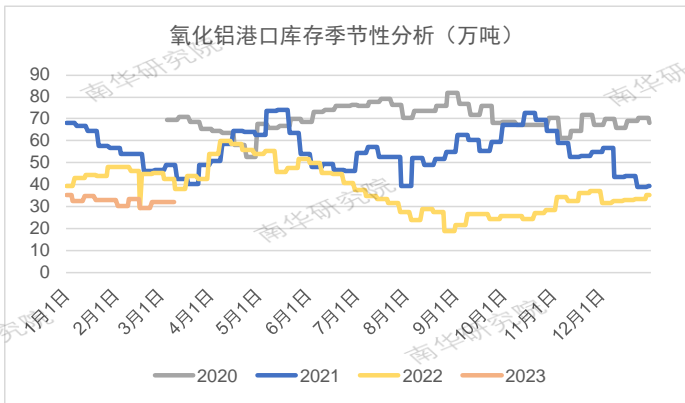
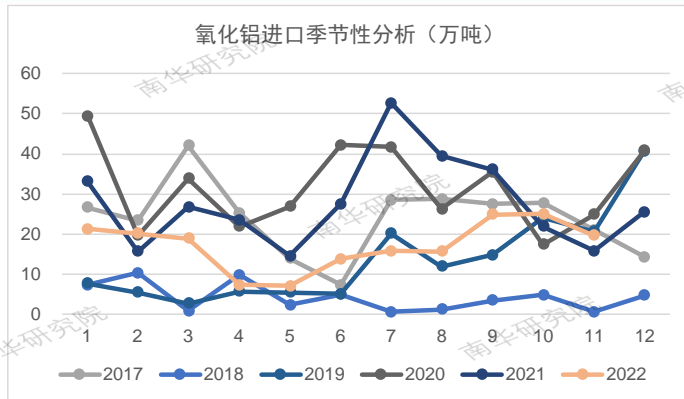
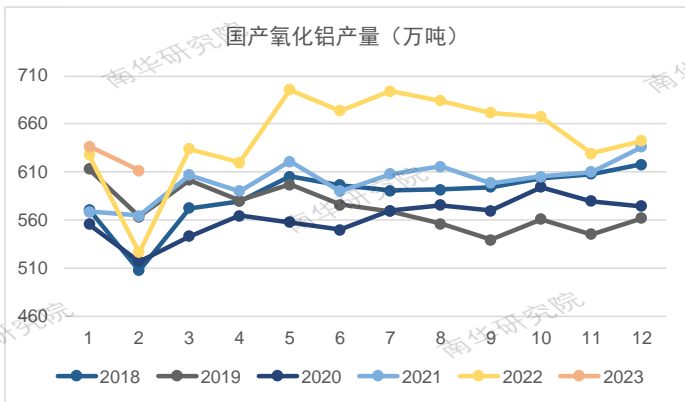
铝土矿港口库存季节性分析 (万吨)



铝土矿库存季节性分析 (万吨)

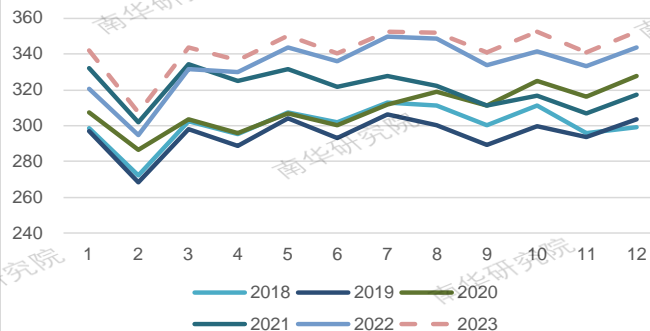


资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究

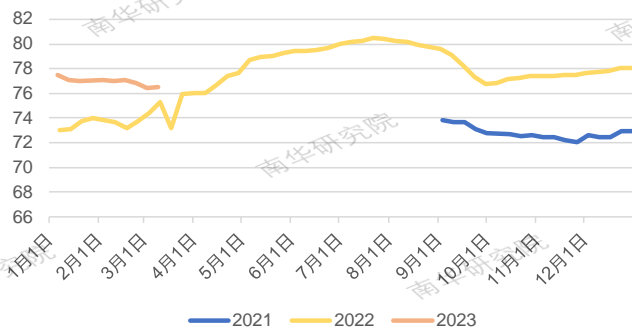


资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究

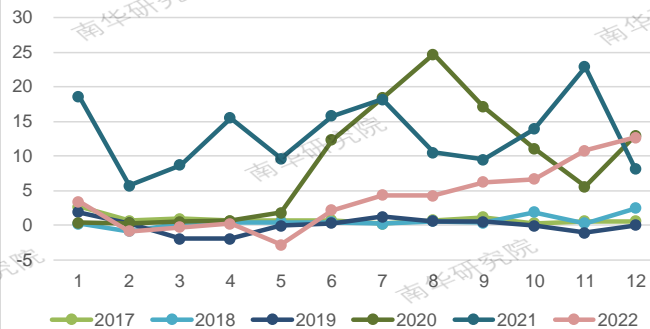
电解铝产量季节性分析 (万吨)



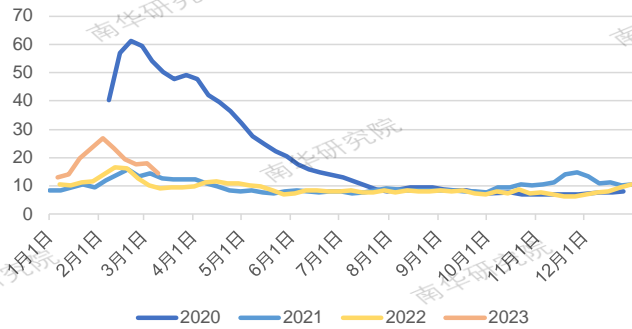
电解铝周产量 (万吨)



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)



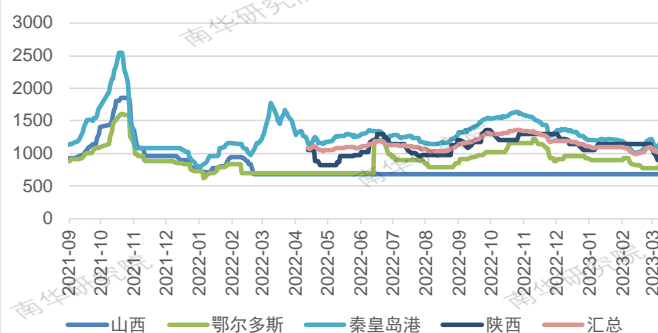
资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究



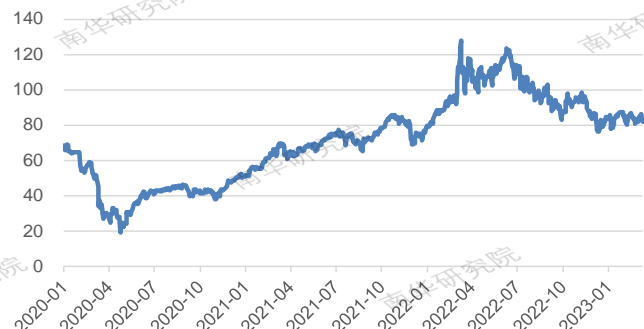
荷兰天然气TTF (EUR/MWh)



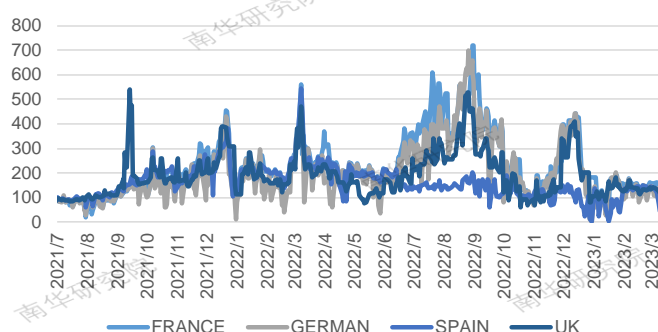
动力煤(Q5500)绝对价格(元/吨)



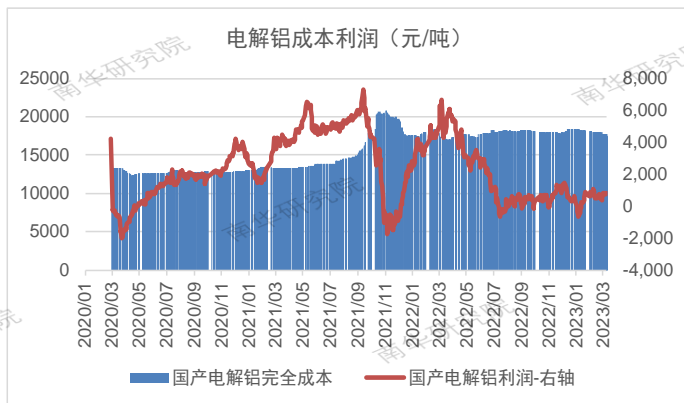
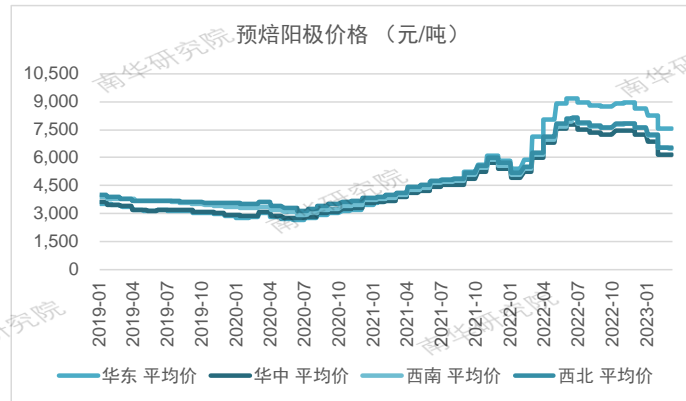
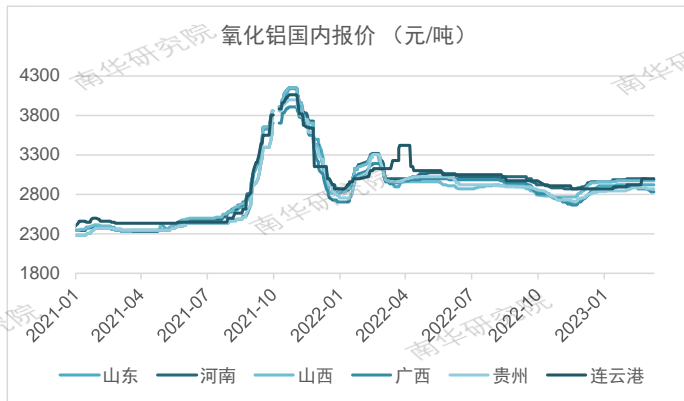
Brent原油 (美元/桶)



欧洲部分国家电价 (EUR/MWh)



资料来源: BLOOMBERG 钢联 南华研究

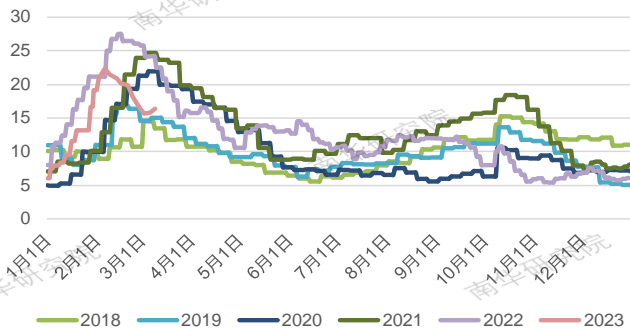


资料来源: Wind SMM 百川盈孚 南华研究

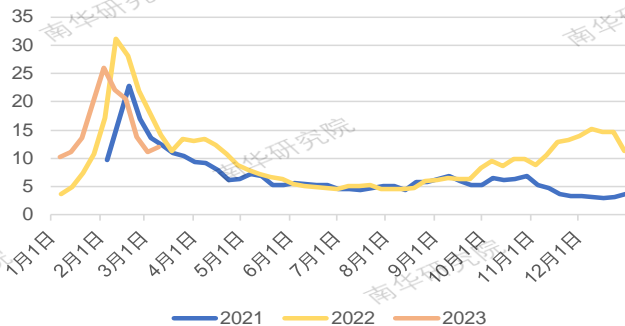
04

需求

铝棒社库季节性分析 (万吨)



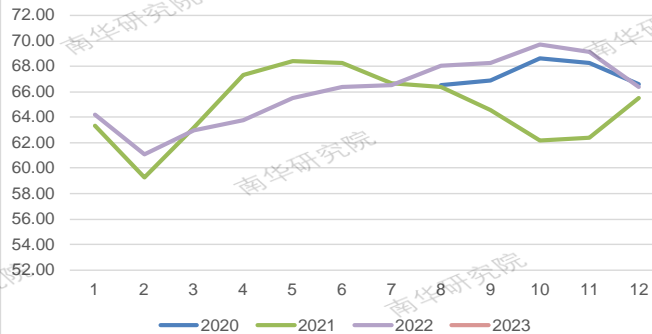
铝棒厂内库存 (万吨)



6063铝棒加工费(φ120)

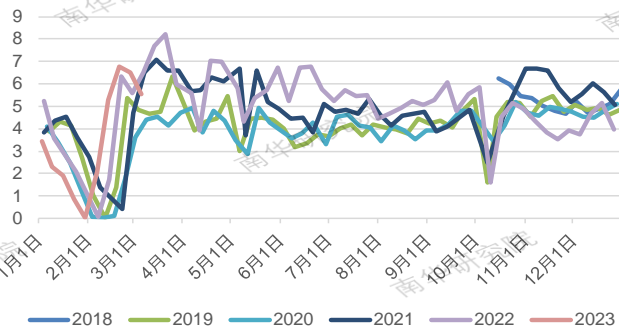


国内电解铝铝水比例 (%)

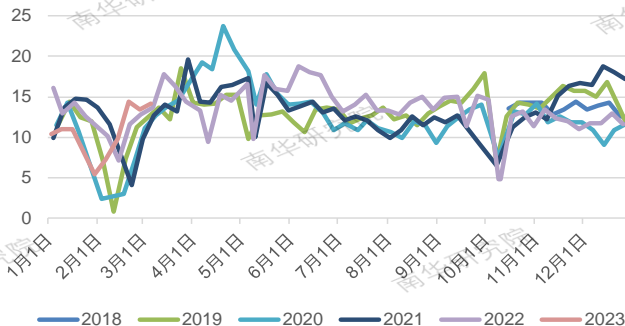


资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究

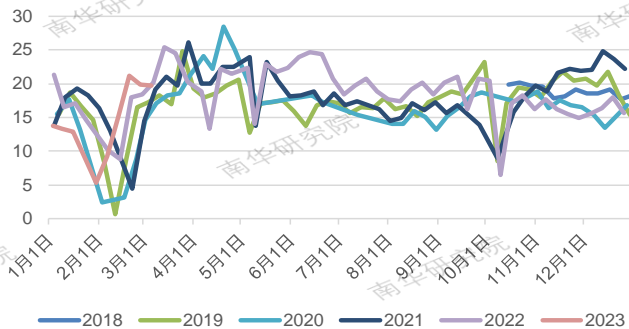
铝棒出库季节性分析 (万吨)



铝锭出库季节性分析 (万吨)

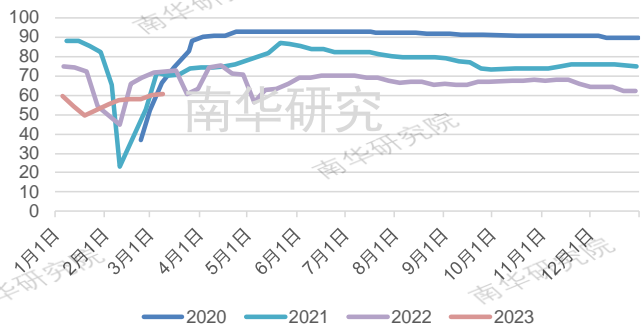


铝锭+铝棒出库季节性分析 (万吨)

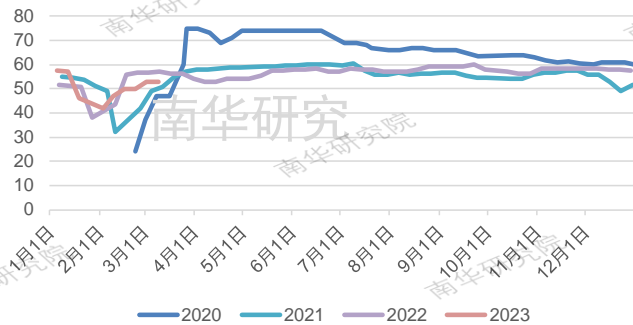


资料来源: SMM 百川盈孚 Mysteel 南华研究

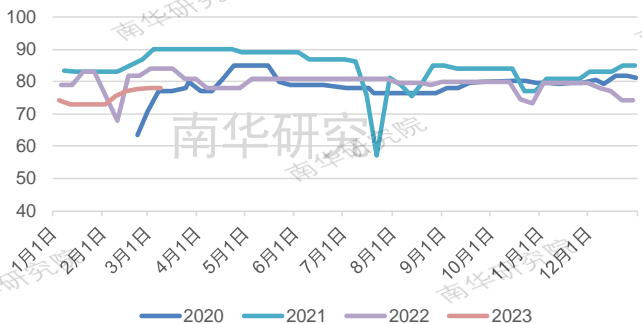
铝型材龙头企业周度开工率 (%)



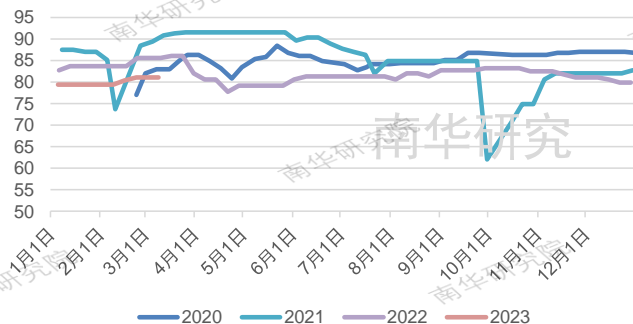
铝线缆龙头周度开工率 (%)



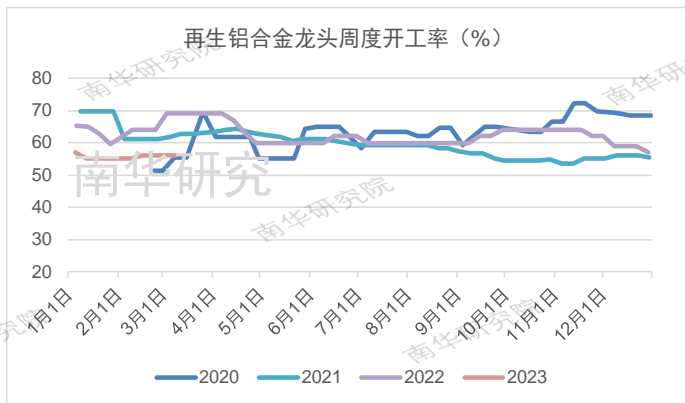
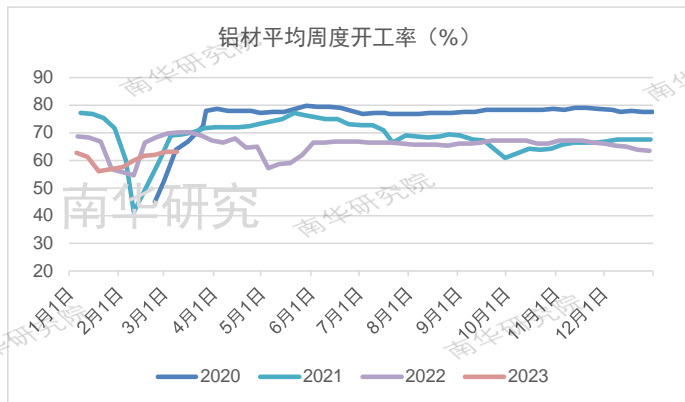
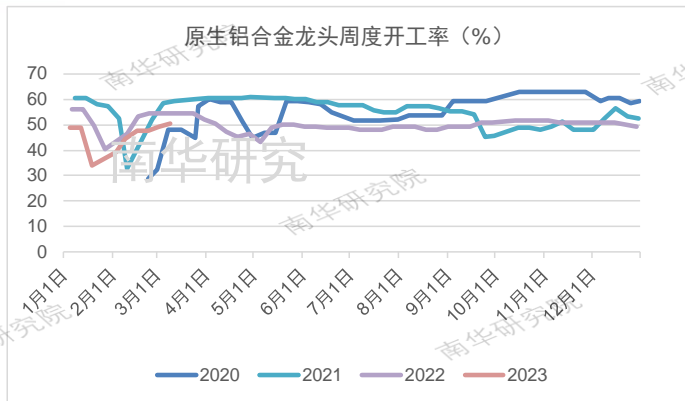
铝板带龙头周度开工率 (%)



铝箔龙头周度开工率 (%)

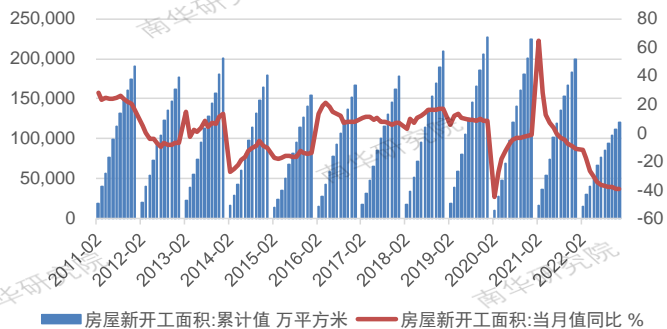


资料来源：SMM 南华研究

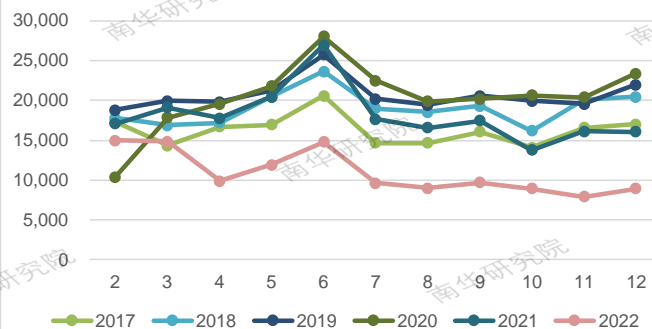


资料来源：SMM 百川盈孚 南华研究

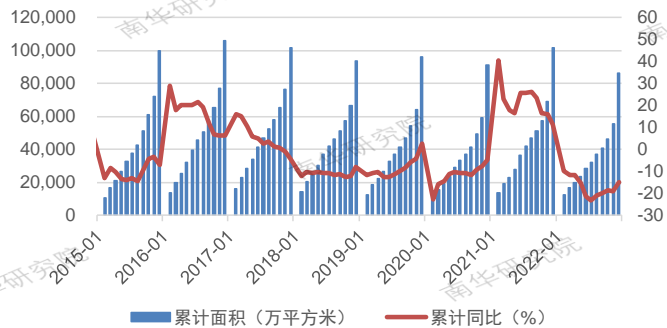
房屋新开工面积



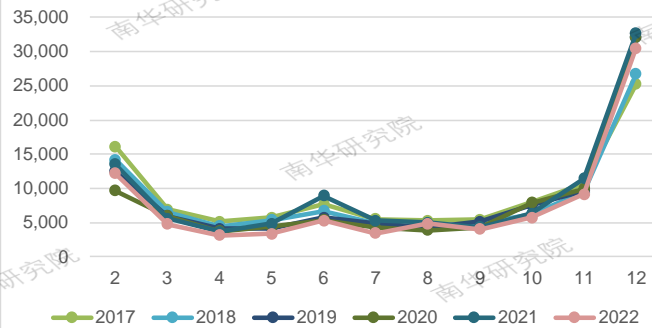
房屋新开工当月面积 (万平方米)



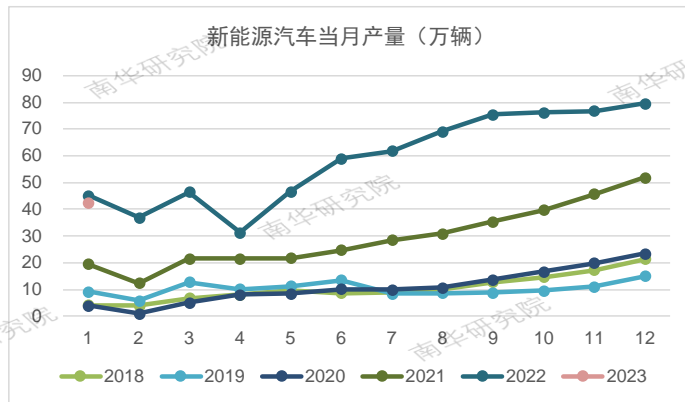
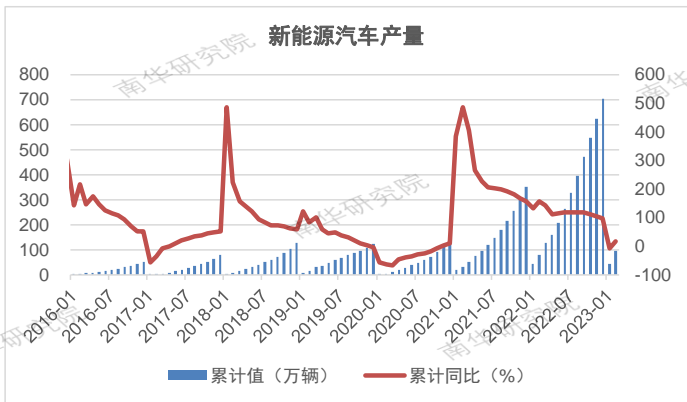
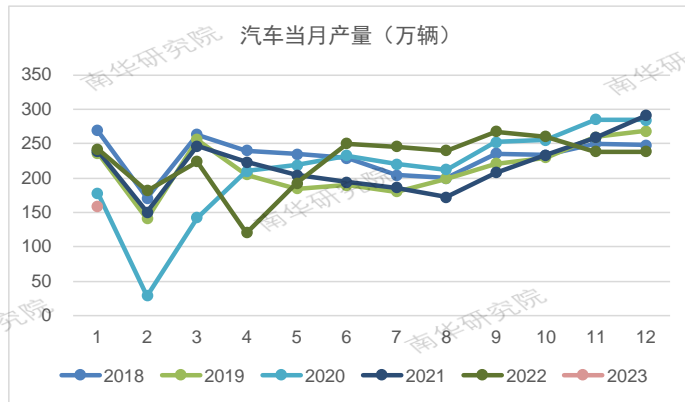
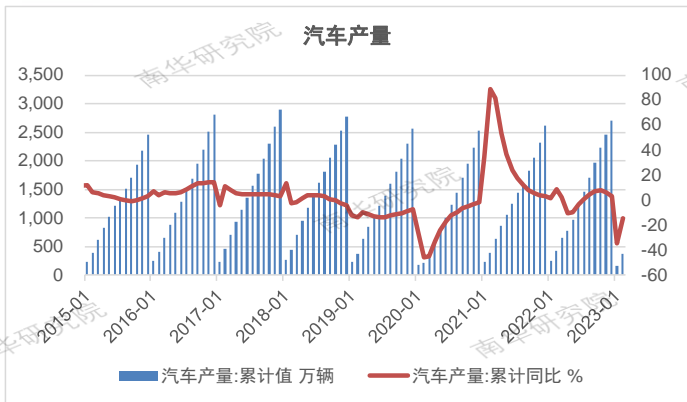
房屋竣工面积



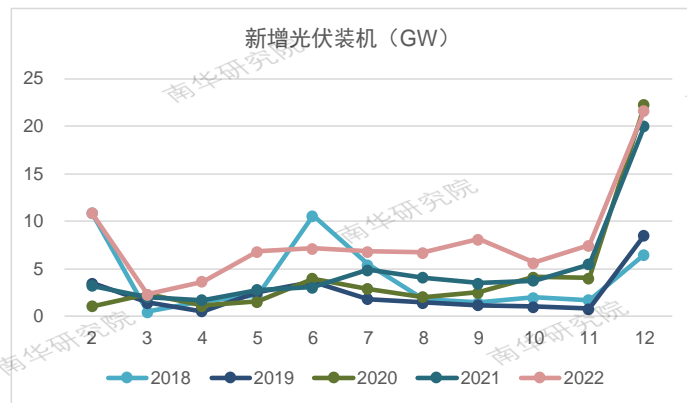
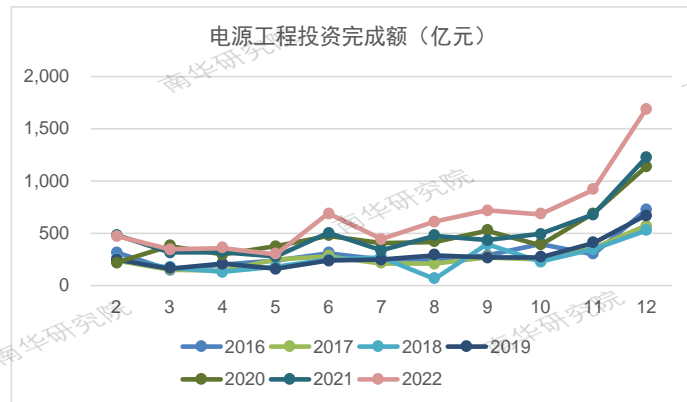
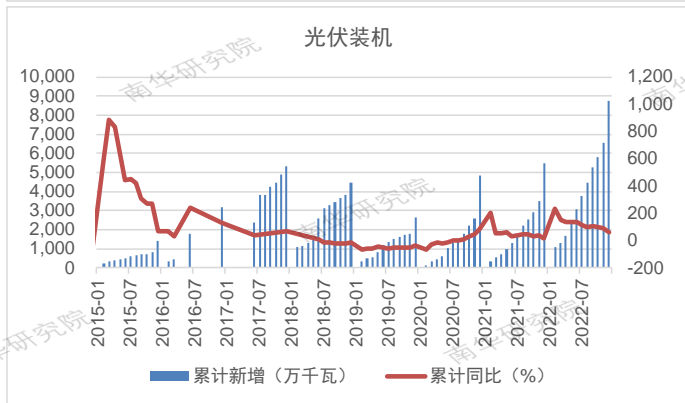
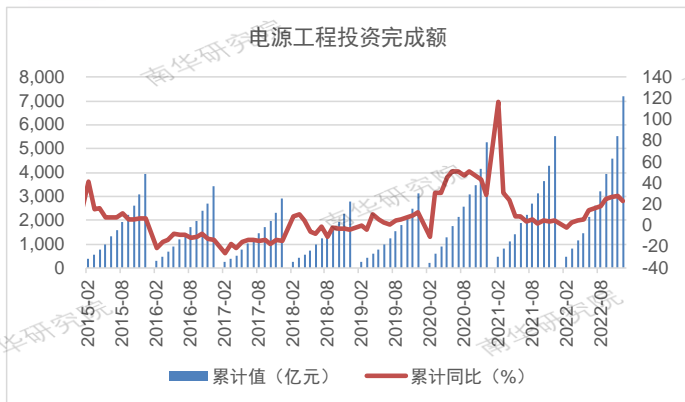
房屋竣工当月面积 (万平方米)



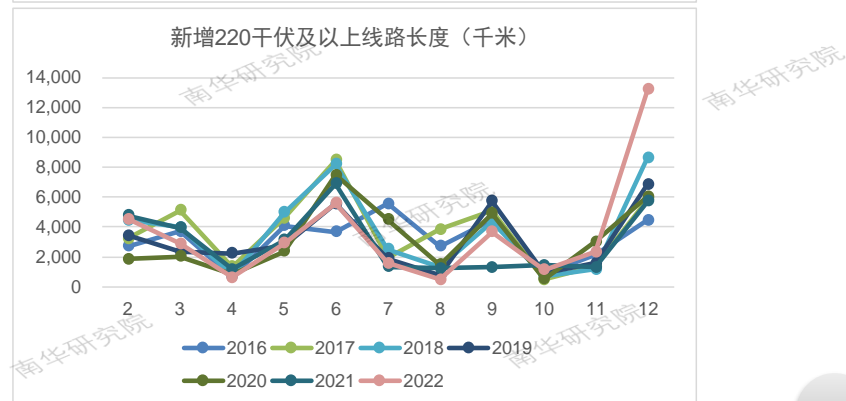
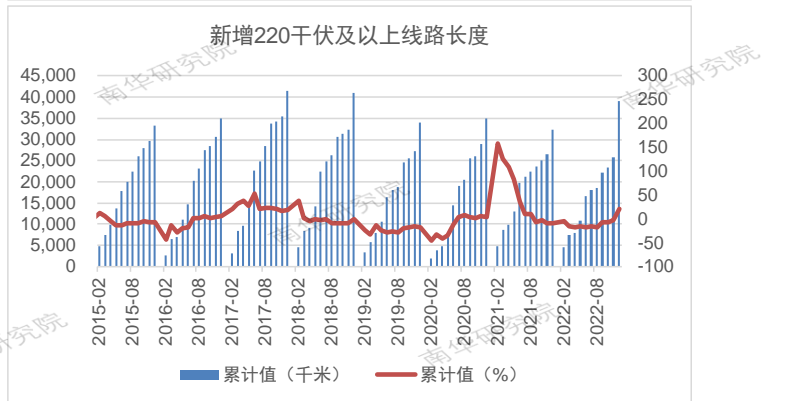
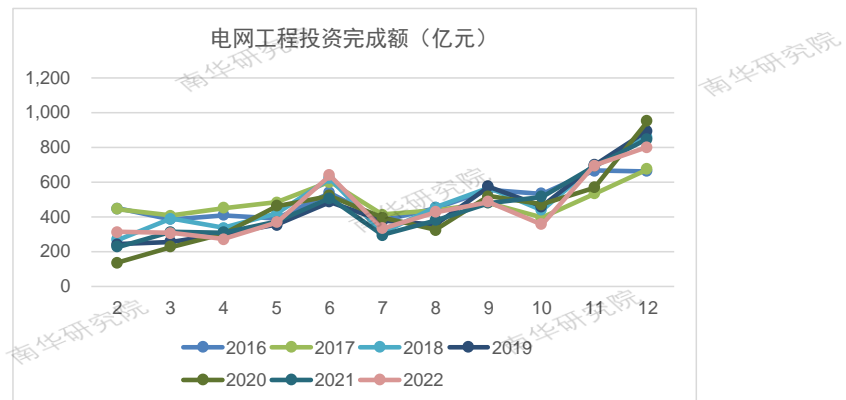
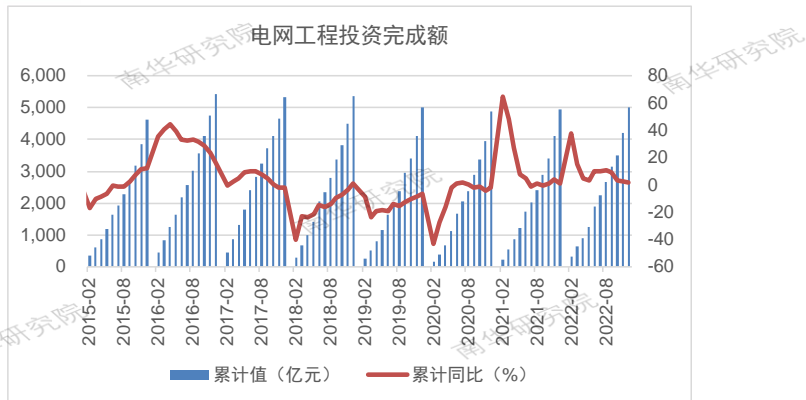
资料来源: Wind 南华研究



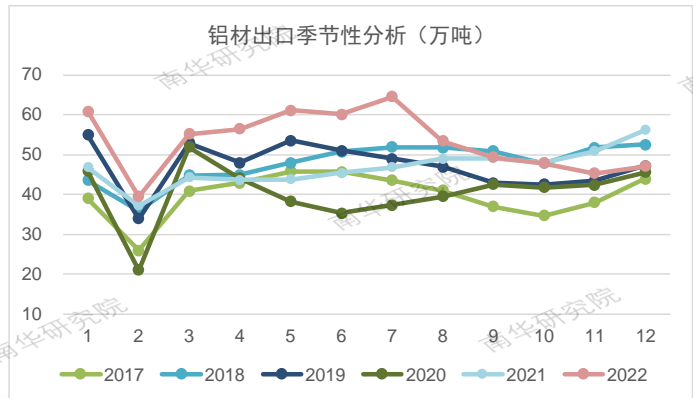
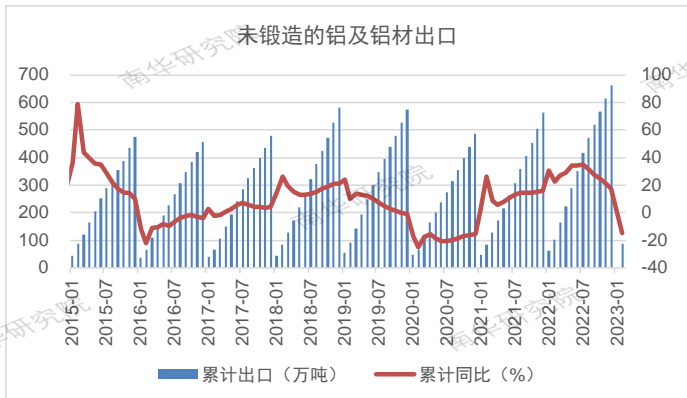
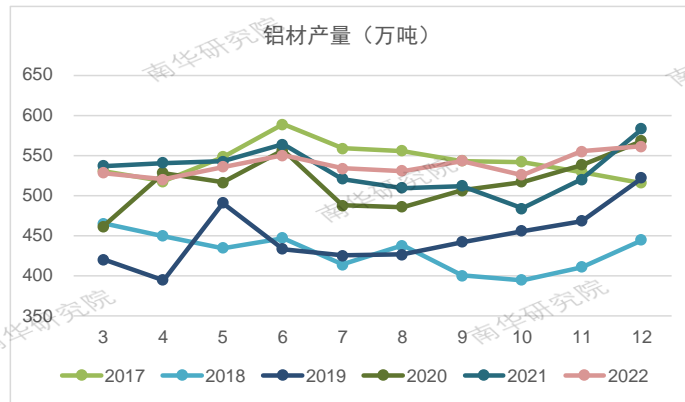
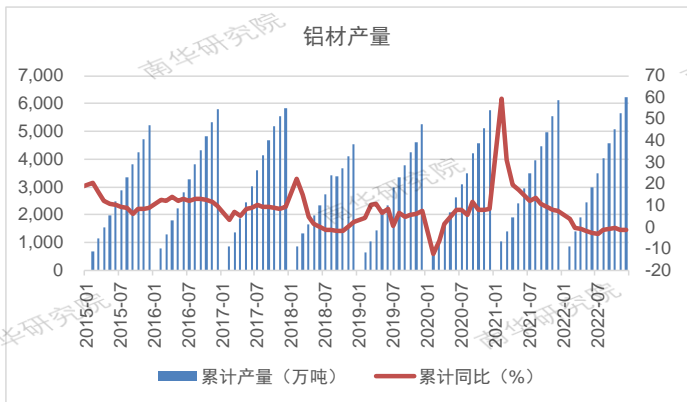
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究



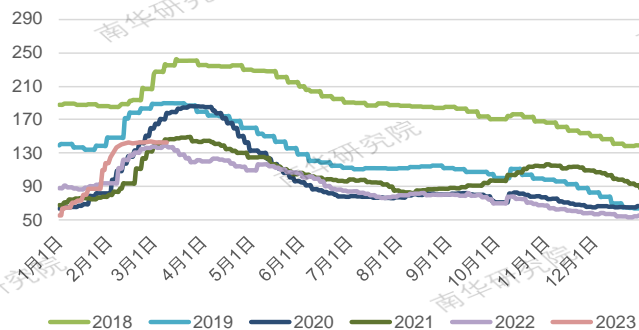
资料来源: Wind 南华研究



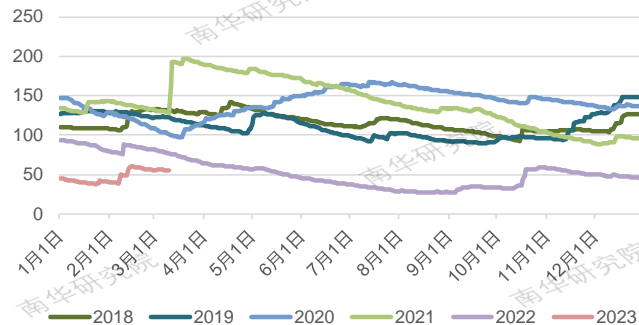
05

库存

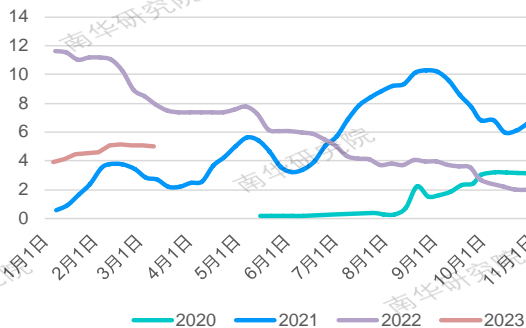
原铝+铝棒社库季节性分析 (万吨)



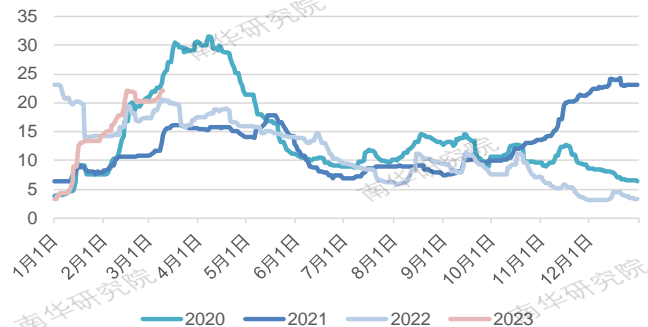
LME库存季节性分析 (万吨)



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