



2023年4月3日

基本面主导

铝价偏强震荡

核心观点及策略

- 宏观面，本周宏观消息相对清淡，前期影响市场的欧美银行风险暂未进一步激化，市场情绪平稳。基本面，供应端投复产缓慢进行的脚步不变，短期供应压力不大，消费端铝加工开工率上行速度略有放缓至环比增长0.3%至64.7%，经过消费快速复苏之后来到复苏缓慢时间是正常现象，通过三方平台调研情况预期，短期铝下游加工铝仍有缓慢增长预期。整体近期宏观平静，铝价回到基本面主导，铝基本面供应增加较缓慢，消费持续复苏，铝锭库存展开连贯较快去库，现货升水回升，基本面健康，支持铝价偏强，但仍需看到海外消费较弱，以及对中关税压制，铝价上方空间或受限。
- 本周沪期铝主体运行18200-19000元/吨，伦铝主体运行2250-2500美元/吨。
- 策略建议：低多
- 风险因素：美联储超预期加大加息、欧美银行风险发酵、投复产速度加快

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2023/3/24	2023/3/31	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2344	2417	73	元/吨
SHFE 铝连三	18435	18640	205	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.7	-0.15	
LME 现货升水	-40.19	-36.25	3.94	美元/吨
LME 铝库存	532725	520900	-11825	吨
SHFE 铝仓单库存	213130	206881	-6249	吨
现货长江均价	18192	18570	378	元/吨
现货升贴水	-60	-90	-30	元/吨
南储现货均价	18332	18690	358	元/吨
沪粤价差	-140	-120	20	元/吨
铝锭社会库存	109.4	105.8	-3.6	吨
电解铝理论平均成本	17393.62	17391.71	-1.90	元/吨
电解铝周度平均利润	798.38	1178.29	379.90	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(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 18547.5 元/吨 较上周+355.5 元/吨；南储现货周均价 18690 元/吨，较上周+358 元/吨。现货市场情绪稳定，成交好转。

宏观方面，本周宏观消息相对清淡，前期影响市场的欧美银行风险暂未进一步激化市场情绪平稳。数据方面，2 月 PCE 指数增速超预期放缓，服务价格贡献主要增长。美国 2 月 PCE 环比上涨 0.3%，核心 PCE 环比上涨 0.3%，均低于前值。2 月 PCE 同比增长 5%，核心 PCE 同比增长 4.6%，均低于预期。欧元区 3 月通胀继续放缓，但核心通胀继续创新高。3 月调和 CPI 同比+6.9%(前值 8.5%，预期 7.1%)，环比 0.9%(前值 0.8%，预期 1.1%)，核心调和 CPI 同比+5.7%(前值 5.6%，预期 5.7%)，环比+12%。中国 3 月官方制造业 PMI 51.9，预期 51.6，前值 52.6。

供应端，百川盈孚统计，2023 年 2 月中国原铝产量为 307.32 万吨，平均日产 10.98 万吨，年化产量 4006.19 万吨；较 2023 年 1 月份日产 10.97 万吨小幅增长，基本维稳。据目前的增减产情况预估，2023 年 3 月电解铝产能或环比增加 40 万吨左右，产量约 339 万吨，日

化产量约 10.94 万吨，平均日产量有所减少。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨 0.3 个百分点至 64.7%，同比去年下滑 2.6 个百分点。分板块来看，铝型材、板带箔板块周内开工上行，其中在光伏等相关订单带动下铝型材开工率连续 5 周回涨；铝板带需求持续转暖，叠加周内铝价反弹，下游客户下单提货积极性增加。本周再生及原生合金下游在“买涨不买跌”心态影响下采购亦稍有增加，但并未带动合金厂开工上涨，企业持稳生产为主。周内铝线缆企业多按订单生产，目前国网施工基本开始，行业交货量增加，但新增订单传导需要一段时间，短期行业开工将继续稳定。整体来看，在需求持续好转及铝价反弹下游采购增加带动下，周内铝加工企业开工率继续上涨，短期仍有上行空间。

库存方面，据我的有色网 3 月 30 日全国铝锭社会库存 105.8 万吨，较上周四减少 3.6 万吨；铝棒社会库存 17.3 万吨，较上周四减少 1.3 万吨。LME 铝库存 52.1 万吨，较上周-1.1 万吨。

三、行情展望

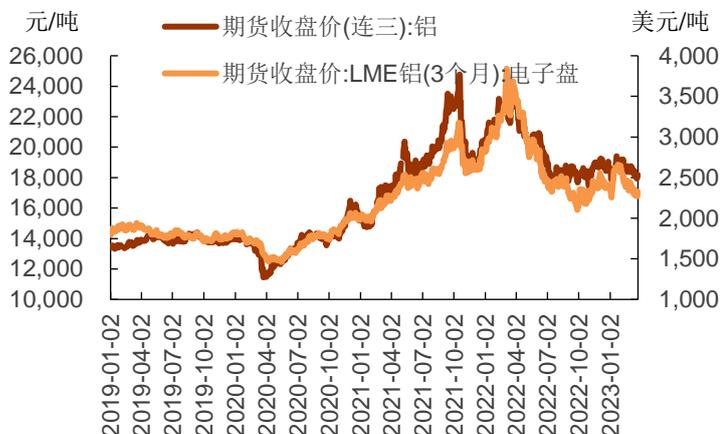
宏观面，本周宏观消息相对清淡，前期影响市场的欧美银行风险暂未进一步激化，市场情绪平稳。基本面，供应端投复产缓慢进行的脚步不变，短期供应压力不大，消费端铝加工开工率上行速度略有放缓至环比增长 0.3% 至 64.7%，经过消费快速复苏之后来到复苏缓慢时间是正常现象，通过三方平台调研情况预期，短期铝下游加工铝仍有缓慢增长预期。整体近期宏观平静，铝价回到基本面主导，铝基本面供应增加较缓慢，消费持续复苏，铝锭库存展开连贯较快去库，现货升水回升，基本面健康，支持铝价偏强，但仍需看到海外消费较弱，以及对中国关税压制，铝价上方空间或受限。

四、行业要闻

1. 内蒙古华云三期年产 42 万吨电解铝项目开工，建 600KA 电解槽，总产能达 180 万吨。
2. 神火股份（000933）发布 2022 年全年业绩报告。公司本年度实现营业收入 427.04 亿元，同比增长 23.80%，净利润 75.71 亿元，同比增长 133.90%，基本每股收益为 3.39 元。
3. 黔西南州元豪煤电铝一体化 33 万吨/年铝合金板带材加工项目 39 台槽全线正式通电。
4. 天山铝业印尼有限公司在印尼投资建设年产 200 万吨氧化铝项目，分两期建设，一期年产 100 万吨项目已着手启动前期准备工作。

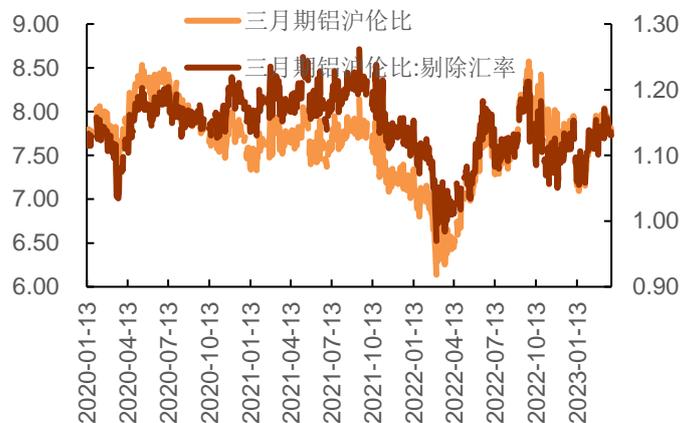
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

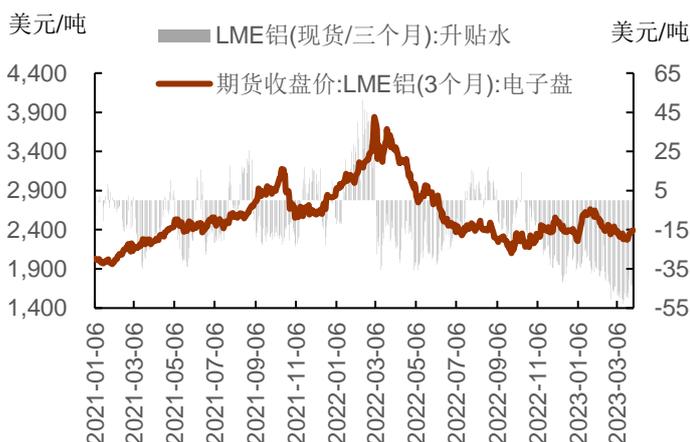


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

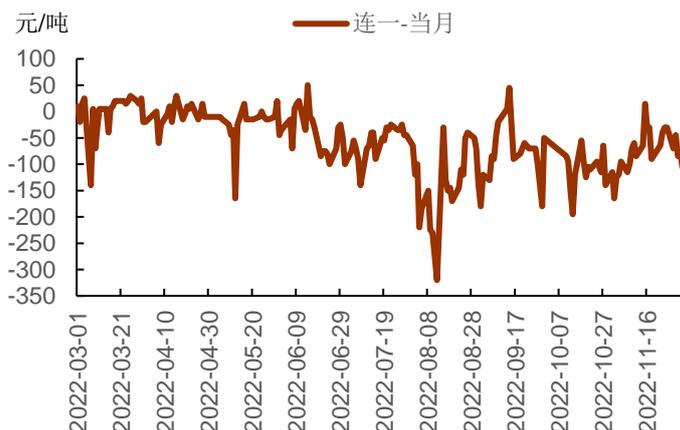


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

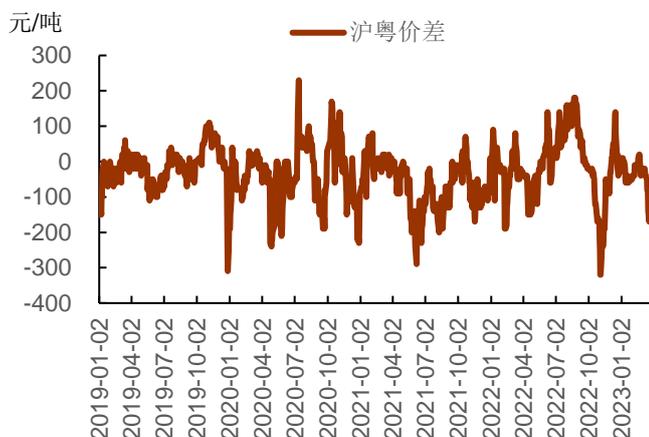


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

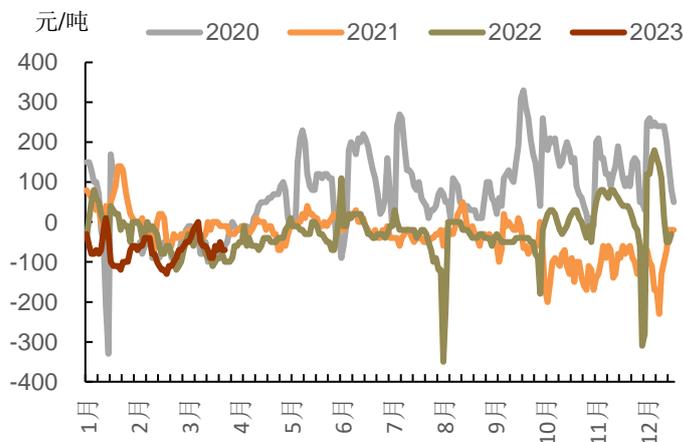


图表 5 沪粤价差

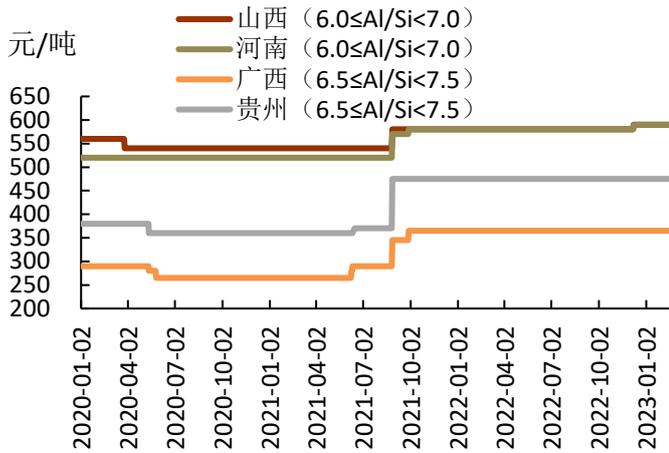


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

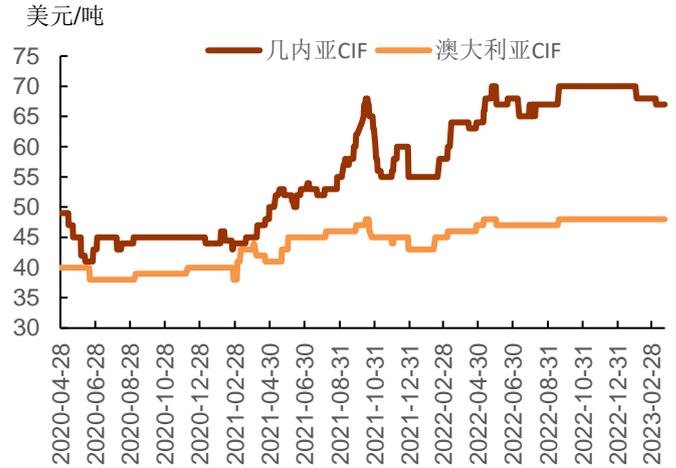
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

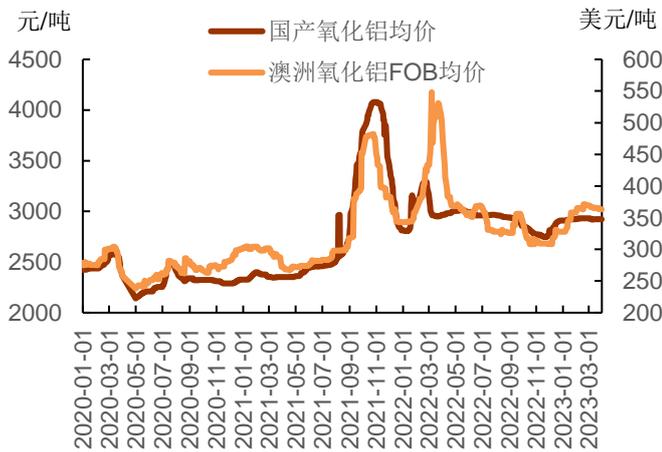


图表8 进口铝土矿 CIF

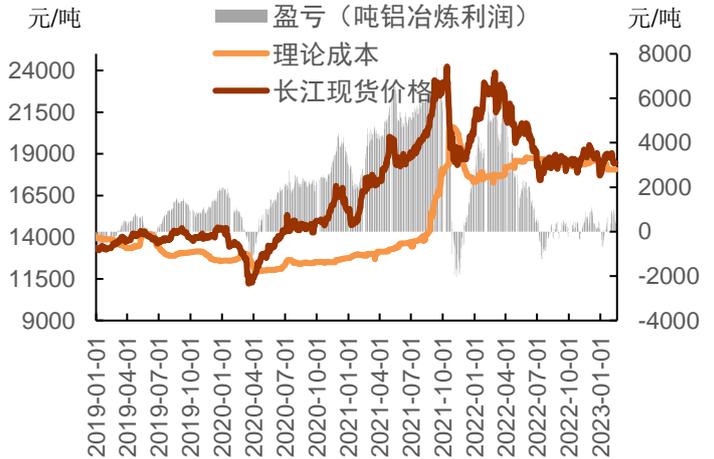


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

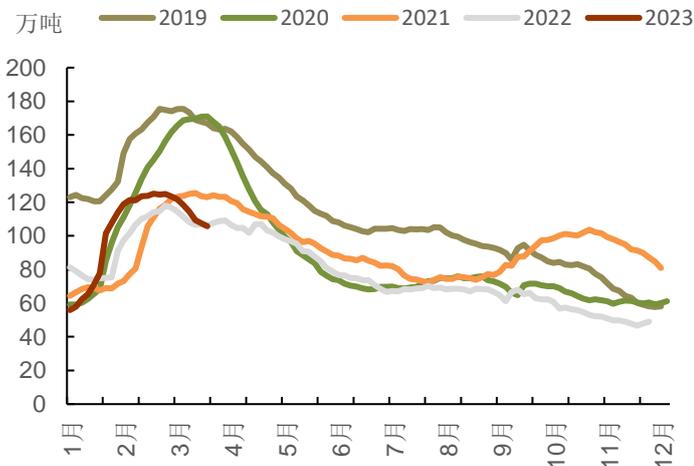


图表10 电解铝成本利润

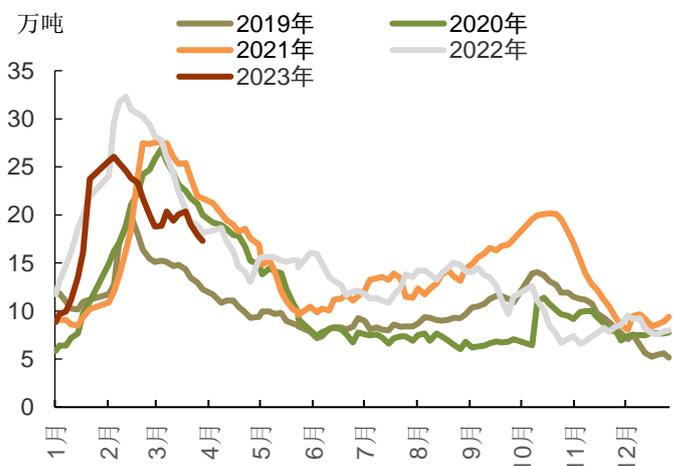


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表11 电解铝库存季节性变化(万吨)



图表12 铝棒库存季节性变化



数据来源: 我的有色, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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

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

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

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



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287
号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

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

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。