



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

去库延续，需求回落

—— 铝月报2023/05/07

有色金属组 王震宇

■ wangzy@wkqh. cn

■ 0755-23375132

■ 从业资格号： F3082524

■ 交易咨询号： Z0018567



1 月度评估及策略推荐

月度要点小结



五矿期货

◆供应端：据SMM统计数据显示，2023年3月份（31天）国内电解铝产量341.2万吨，同比增长 2.9%。3月云南维持前期减产运行状态且贵州及四川等地复产产量贡献极小，3月电解铝日均产量环比下降 349 吨至 11 万吨左右。1-3 月份国内电解铝累计产量达992.2万吨，同比增长4.8%。进入4月份，贵州、广西、四川等地区仍有37-40万吨的复产及转移产能投产的空间，而减产预期主要是山东地区的涉及到产能转移的小幅减产，云南省内目前电解铝企业暂稳运行，省内暂未对铝行业有进一步的减产要求，后续持续关注当地的电力情况。海外方面，印尼华青铝厂25万吨产能已投产，Rio Tinto等企业也处于产量恢复中，后续海外电解铝产量预计稳步增长。

◆库存：2023年5月4日，SMM统计国内电解铝锭社会库存83.5万吨，较上周四库存下降1.8万吨，较2022年5月历史同期库存下降19.7万吨。

五一假期期间，电解铝锭库存总量仍处于下降趋势，据市场和仓库反馈，铝锭到货量偏少是降库主要原因。分地区看，无锡地区，入库量减少明显，库存降幅居高。华南地区，假期到货，铝锭和铝棒均有小幅增加。巩义地区，库存水平波幅不大，但巩义地区的节前备货不及预期，铝锭出货量不佳。

◆进出口：据海关总署数据显示，2023年3月份国内未锻轧铝及铝材出口总量约为49.7万吨，同比减少16.3%，2023年1-3月份累计出口总量达137.8万吨，累计同比下降15.4%，预计短期出口维持同比下降为主。2023年3月份国内原铝进口总量为7.21万吨，环比减少6.4%，同比增长82.8%；3月份原铝出口总量5282吨，环比增加149.2%，同比减少87.5%。

◆需求：4月份中国制造业PMI为49.2%，比3月下降27个百分点，低于临界点，制造业景气水平回落。

◆小结：美联储决议宣布加息25个基点，上调联邦基金目标利率至5.00%-5.25%，符合市场预期。美联储FOMC声明中删除了对于未来继续加息的措辞暗示，表明货币政策的进一步紧缩取决于经济状况。从美联储声明以及鲍威尔的表态来看，整体对于货币政策表态偏鸽派，加息周期结束的时间点可能提前。国内PMI走低，在结束金三银四后，国内下游需求有所收缩。短期内预计铝价震荡偏弱运行，国内参考运行区间：18000-18800元。海外参考运行区间：2200美元-2450美元。

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	18800做空	5:1	3个月	动力煤价格下跌带动成本坍塌，国内需求走弱	4星	2023. 4. 7
套利	观望					

供需平衡表



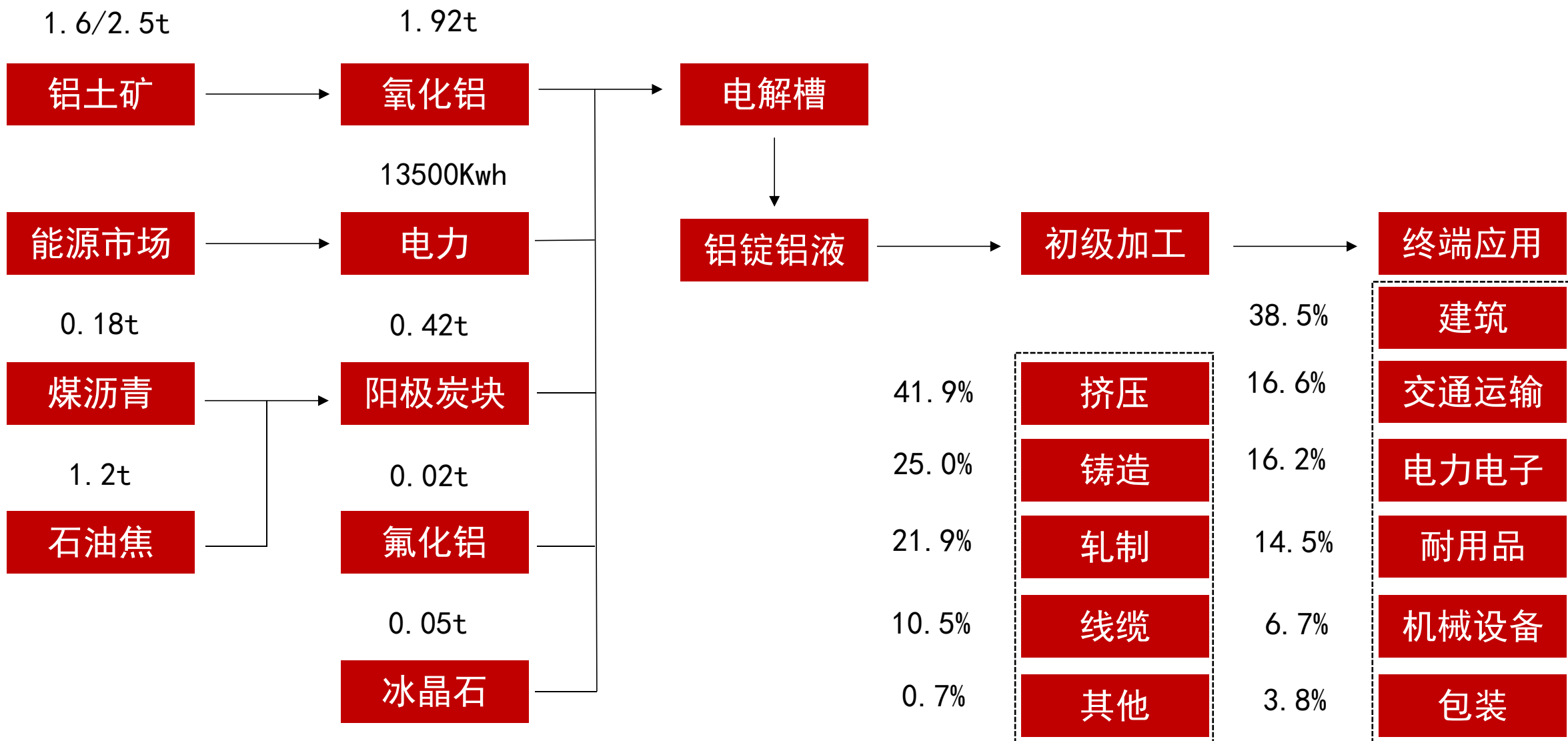
五矿期货

日期	产量	产量变化	同比增长	铝材净进口	原铝净进口	总净进口	社会库存	社会库存	消费	同比增长	库消比
2021年04月	325	-9	9.9%	-38.6	15.6	-23.1	103.5	-12.2	314	9.9%	32.9%
2021年05月	332	7	7.9%	-40.1	9.6	-30.5	89.7	-13.8	315	7.9%	28.5%
2021年06月	320.5	-11.5	6.8%	-39.8	15.8	-24.0	79.9	-9.8	306.3	6.8%	26.1%
2021年07月	327	6.5	4.8%	-41.5	17.9	-23.6	67.8	-12.1	315.5	4.8%	21.5%
2021年08月	322.5	-4.5	1.1%	-43.6	10.4091	-33.2	67.0	-0.8	290.0991	1.1%	23.1%
2021年09月	310.5	-12	-0.2%	-43.3	9.5167	-33.8	73.0	6.0	270.7167	-0.2%	27.0%
2021年10月	315.5	5	-2.6%	-42.9	13.9662	-29.0	89.4	16.4	270.1362	-2.6%	33.1%
2021年11月	306.8	-8.7	-2.9%	-44.7	22.8857	-21.8	92.1	2.7	282.2529	-2.9%	32.6%
2021年12月	317.5	10.7	-3.2%	-52.1	8.2259	-43.9	80.0	-12.1	285.6974	-3.2%	28.0%
2022年01月	319.4	1.9	-3.8%	-56.4	3.5283	-52.8	72.6	-7.4	273.9614	-3.8%	26.5%
2022年02月	294.6	-24.8	-2.5%	-35.1	-0.715	-35.8	111.7	39.1	219.6756	-2.5%	50.8%
2022年03月	331.5	36.9	-0.8%	-49.7	-0.2363	-50.0	93.4	-18.3	299.844	-0.8%	31.1%
2022年04月	329.8	-1.7	1.5%	-50.5	0.2828	-50.2	93.0	-0.4	279.9781	1.5%	33.2%
2022年05月	343.5	13.7	3.6%	-40.4	-2.689	-43.1	82.2	-10.8	311.2454	3.6%	26.4%
2022年06月	336.1	336.1	4.9%	-39.6	2.19	-37.5	63.5	-18.7	317.3485	4.9%	20.0%
2022年07月	350	13.9	7.0%	-58.0	4.3449	-53.7	58.0	-5.5	301.8001	7.0%	19.2%
2022年08月	348.8	-1.2	8.2%	-47.3	4.3237	-43.0	58.1	0.1	305.7237	8.2%	19.0%
2022年09月	333.95	-14.85	7.5%	-26.9	6.2761	-20.6	52.6	-5.5	318.8361	7.5%	16.5%
2022年10月	341.34	7.39	8.2%	-43.1	6.68	-36.4	51.8	-0.8	305.7118	8.2%	16.9%
2022年11月	333.5	-7.84	8.7%	-39.5	10.8281	-28.7	40.3	-10.0	314.8181	8.7%	12.8%
2022年12月	343.8	10.3	8.3%	-34.0	12.7348	-21.3	40.1	-2.0	324.5248	8.3%	12.4%
2023年01月	341.8	-2	7.0%	-45.0	7.13	-37.9	87.2	47.1	256.83	7.0%	34.0%
2023年02月	309.2	-32.6	5.0%	-33.0	7.4933	-25.5	114.9	27.7	255.9933	5.0%	44.9%
2023年03月	341.2	32	2.9%	-46.2	6.682	-39.5	97.3	-17.6	319.3181	2.9%	30.5%

产业链图示

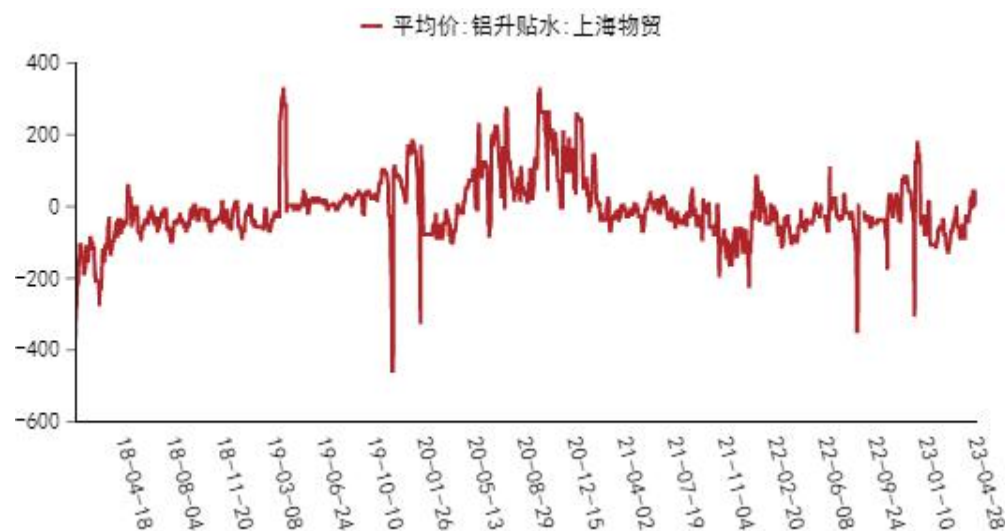


五矿期货



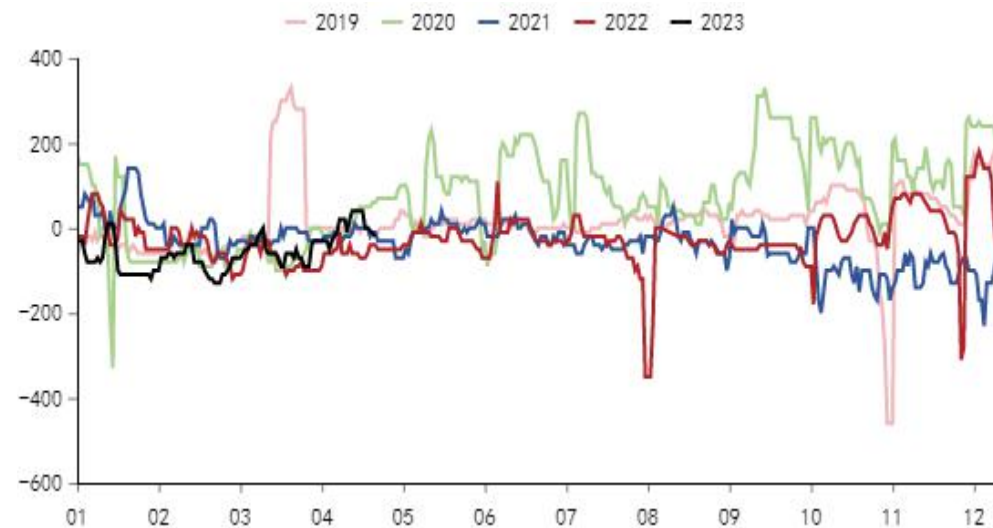
2 期现市场

图1： 现货月基差（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

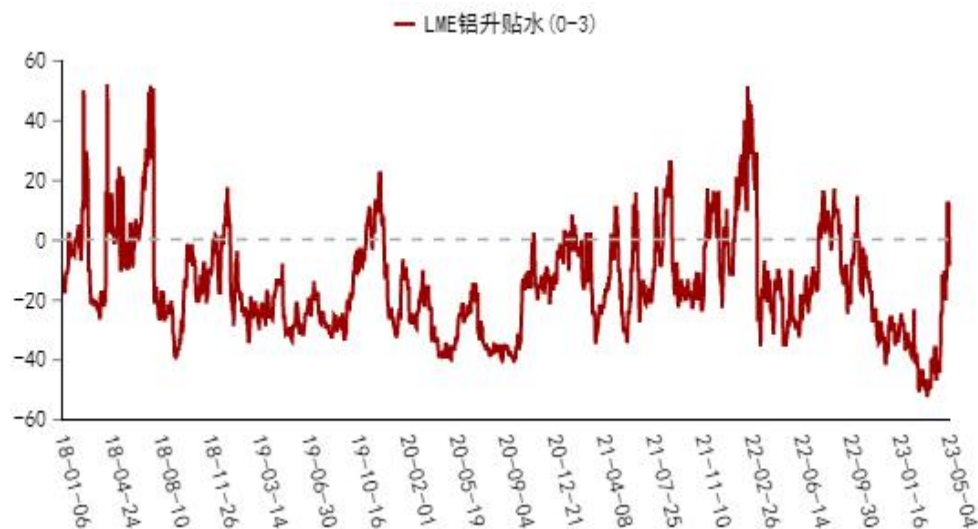
图2： 基差季节性（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

现货成交一般，下游仍是谨慎态度，备货意愿不强，刚需拿货为主，无锡和巩义地区贴水持平。华南市场部分持货商节前退市，市场按需采购为主，现货升水走扩，整体成交一般。

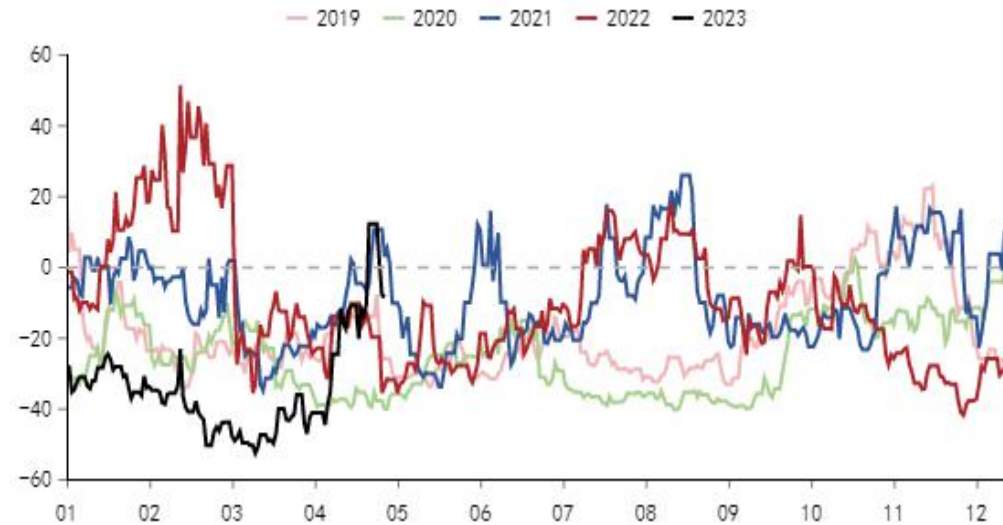
图3： LME铝升贴水（美元）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

海外LME升贴水持续走高。

图4： LME铝升贴水（0-3）季节性（美元）

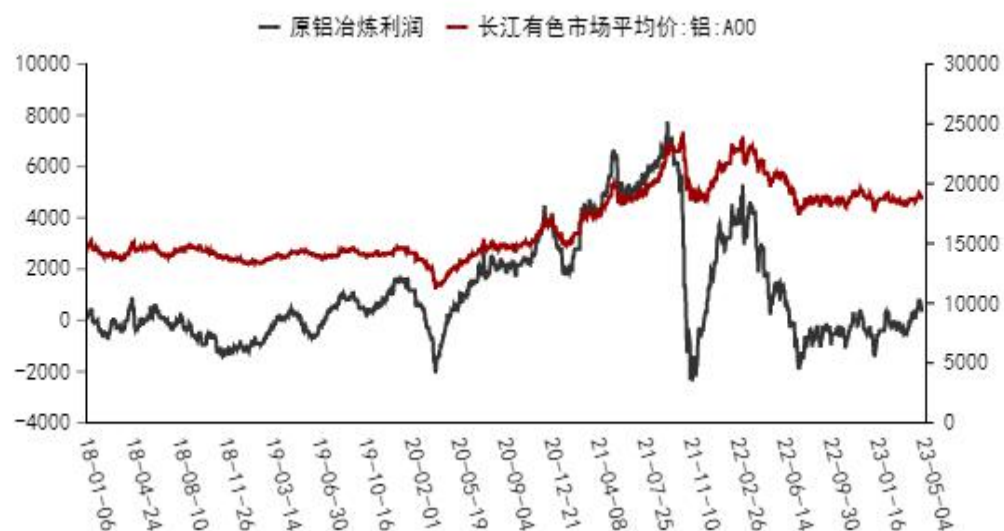


资料来源： WIND、五矿期货研究中心

3 利润库存

电解铝利润

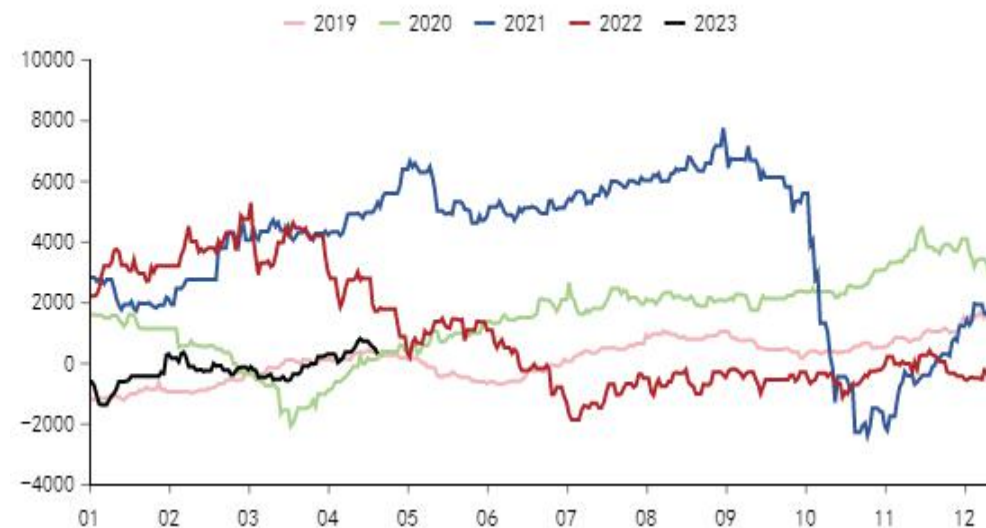
图5： 电解铝冶炼利润（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

成本方面：预焙阳极价格持续走低，电解铝冶炼成本持续走低。

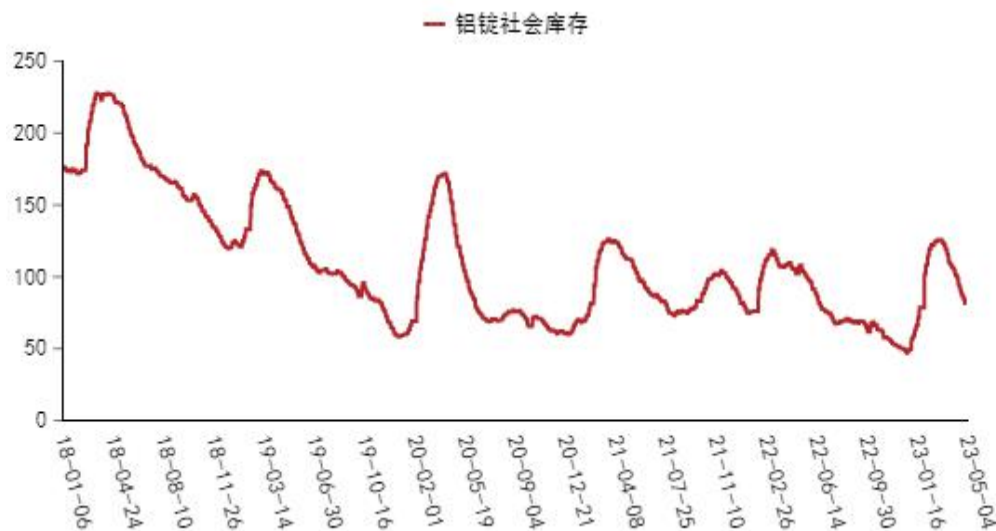
图6： 冶炼利润季节性（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

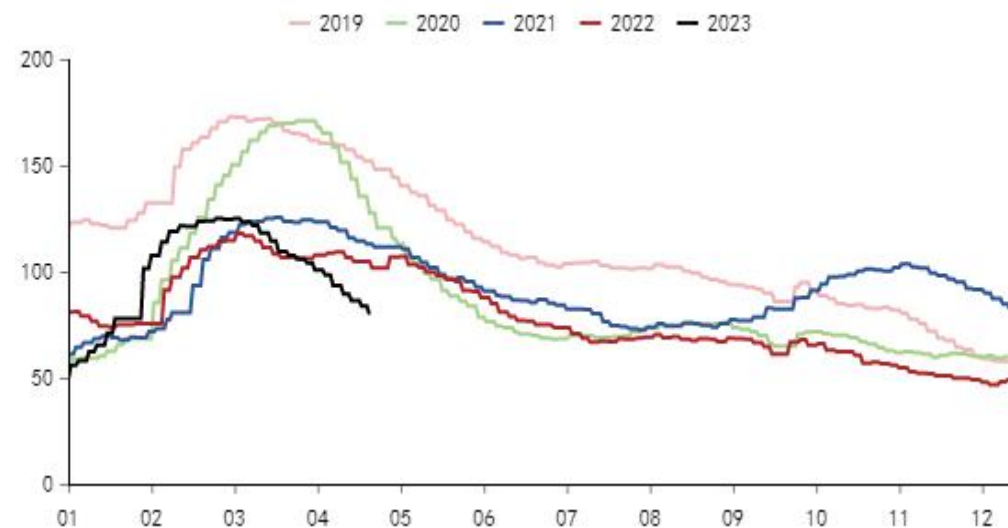
电解铝库存

图7： 铝锭社会库存（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

图8： 铝锭库存季节性（万吨）

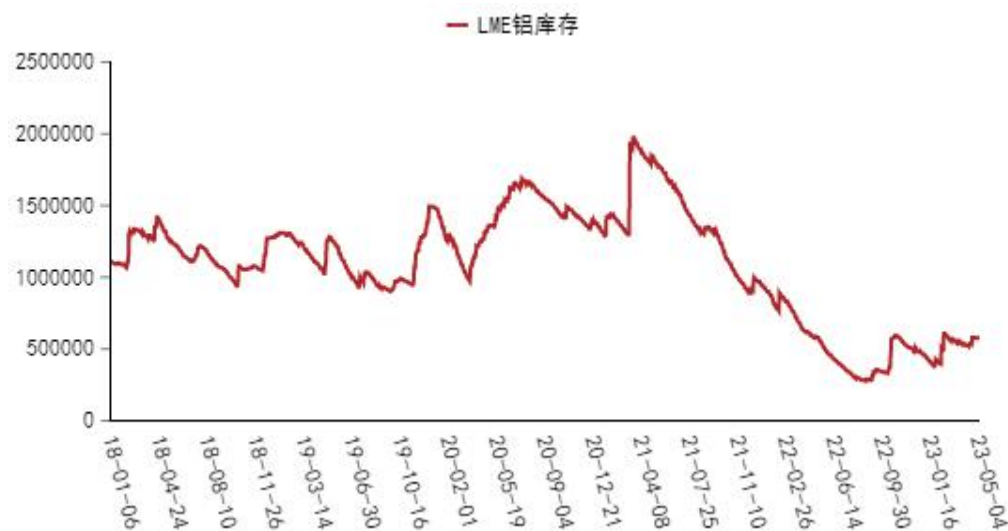


资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

2023年5月4日，国内电解铝锭社会库存83.5万吨，较上周四库存下降1.8万吨，较2022年5月历史同期库存下降19.7万吨。五一假期期间，电解铝锭库存总量仍处于下降趋势，据市场和仓库反馈，铝锭到货量偏少是降库主要原因。分地区看，无锡地区，入库量减少明显，库存降幅居高。华南地区，假期到货，铝锭和铝棒均有小幅增加。巩义地区，库存水平波幅不大，但巩义地区的节前备货不及预期，铝锭出货量不佳。

电解铝库存

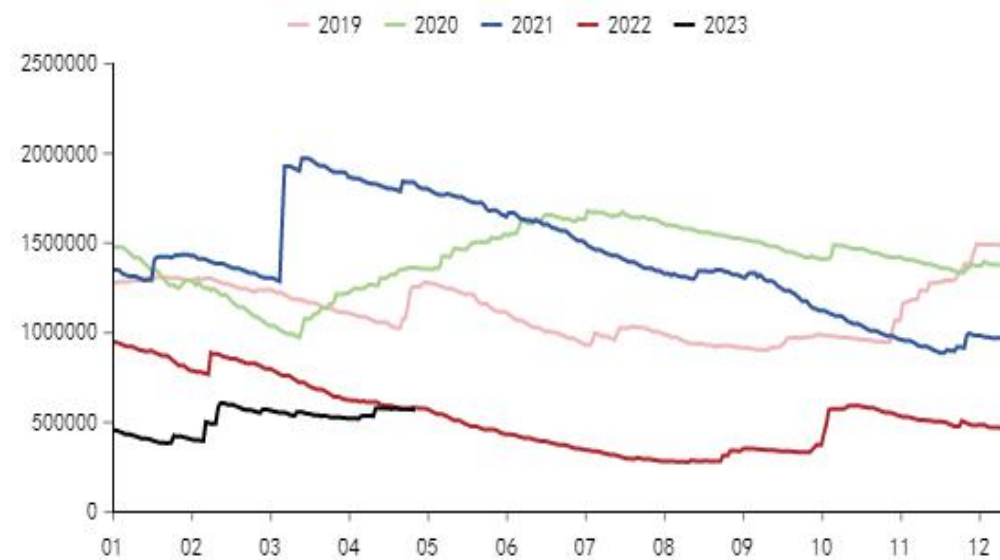
图9： LME库存（吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

LME库存维持低位。

图10： LME库存季节性（吨）

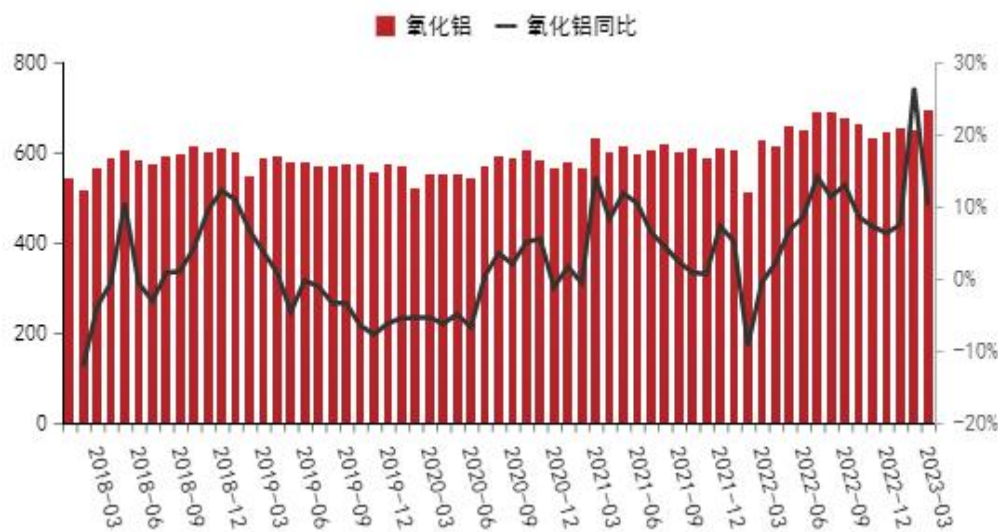


资料来源： WIND、五矿期货研究中心

5 供给端

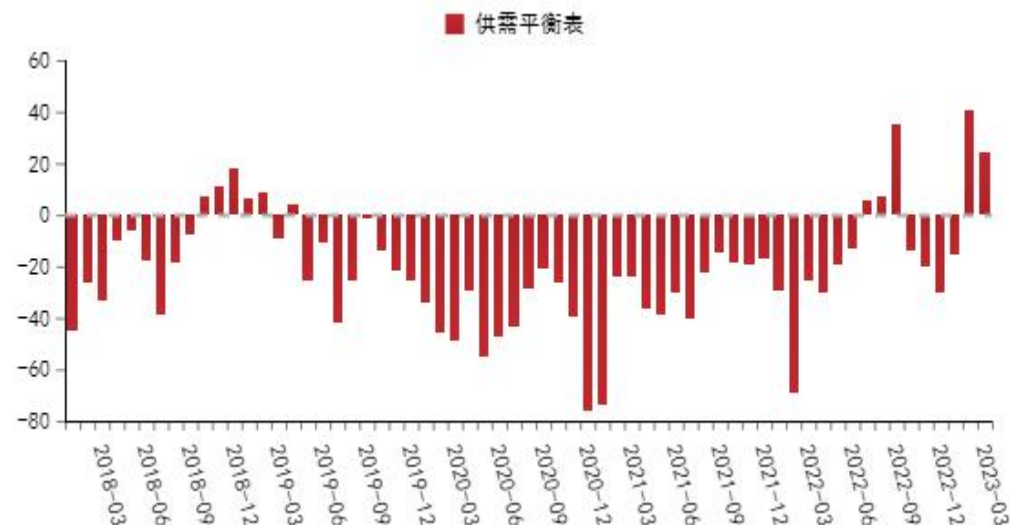
氧化铝供应

图11： 氧化铝国内产量（万吨）



资料来源： SMM、五矿期货研究中心

图12： 氧化铝供需平衡（万吨）



资料来源： SMM、五矿期货研究中心

SMM 数据显示，3月（31天）中国冶金级氧化铝产量664.2万吨，冶金级日均产量环比减少0.42 万吨/天至21.4万吨/天，总产量环比增加8.6%，同比去年3月增加4.7%。截至3月末中国氧化铝建成产能为10,025万吨，运行产能为7,821万吨，全国开工率为78%。整体来看，3 月估算氧化铝净进口8万吨，月内过剩15.8万吨左右。

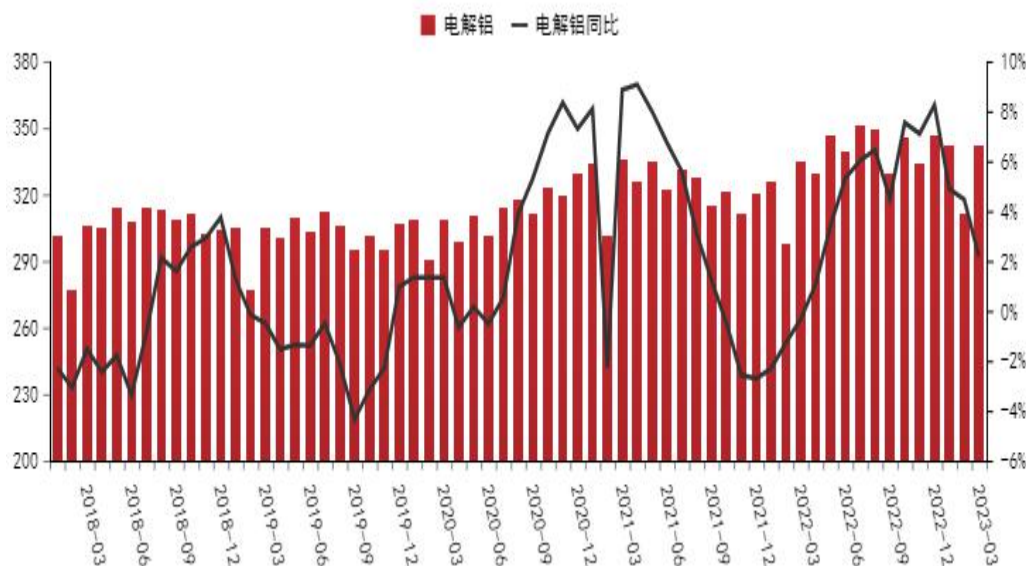
电解铝供应



中国五矿

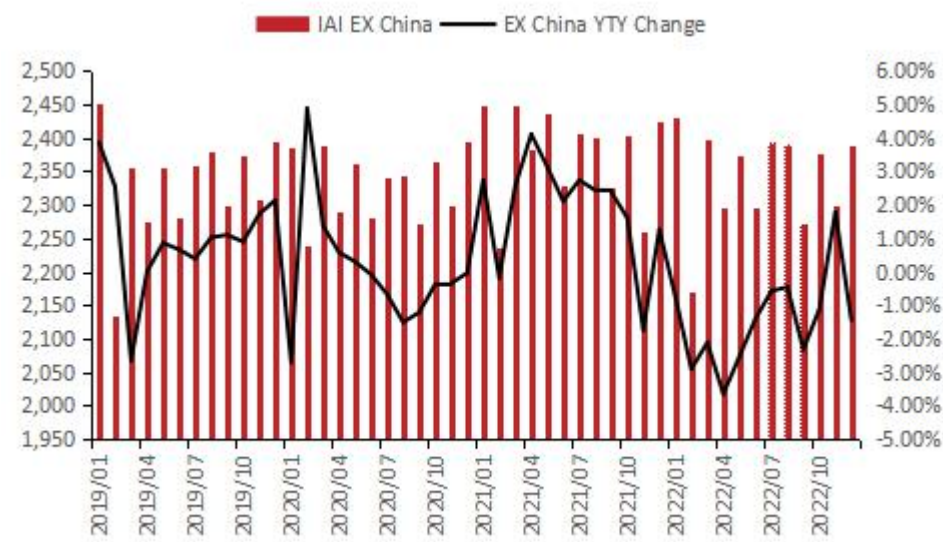
五矿期货

图13： 电解铝国内产量（万吨）



资料来源： SMM、五矿期货研究中心

图14： 海外电解铝产量（千吨）



资料来源： IAI、五矿期货研究中心

据 SMM 统计数据显示，2023 年 3 月份（31 天）国内电解铝产量 341.2 万吨，同比增长 2.9%。3 月云南维持前期减产运行状态且贵州及四川等地复产产量贡献极小，3 月电解铝日均产量环比下降 349 吨至 11 万吨左右。1-3 月份国内电解铝累计产量达 992.2 万吨，同比增长 4.8%。

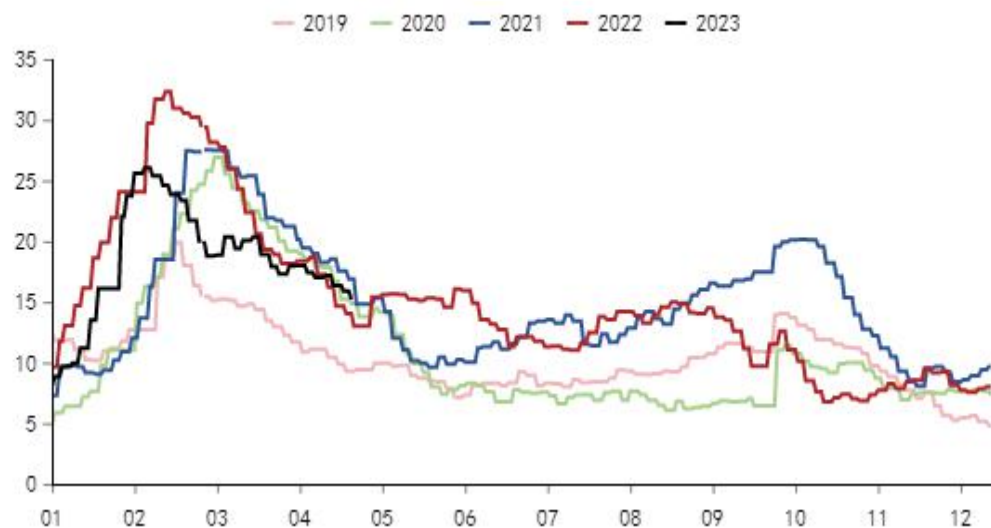
6 需求端

铝棒库存、加工费



五矿期货

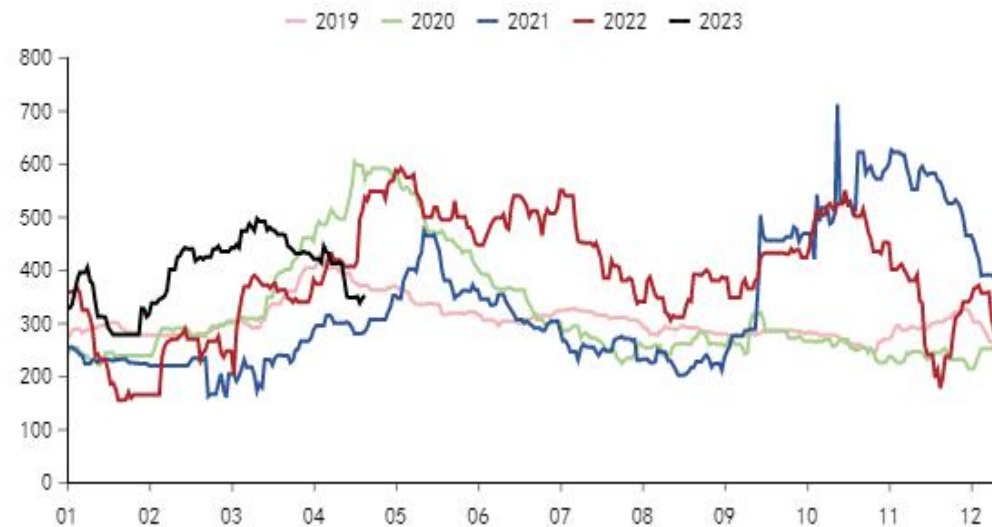
图15： 铝棒库存（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

铝棒库存持续下降，下游房地产竣工端消费带动铝棒库存走低。

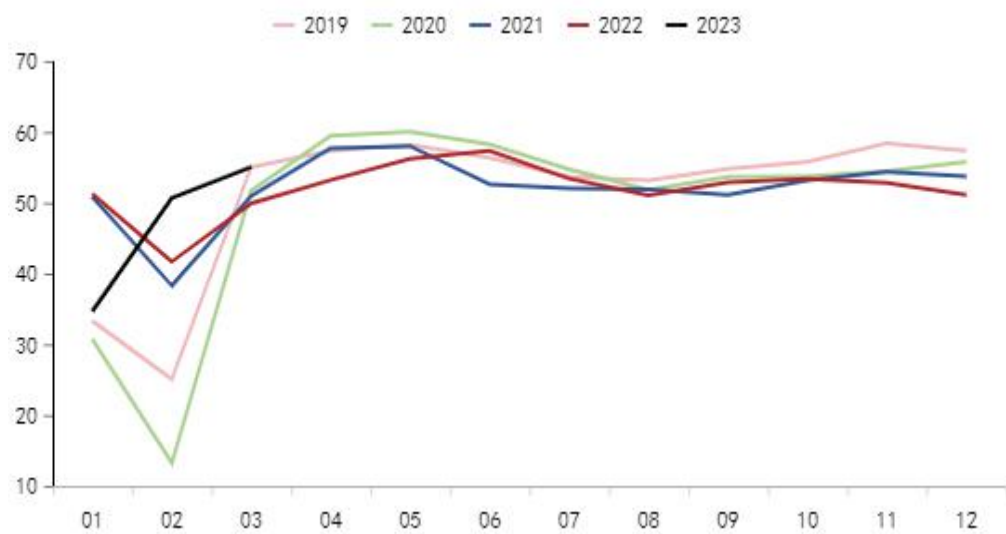
图16： 铝棒加工费（元/吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

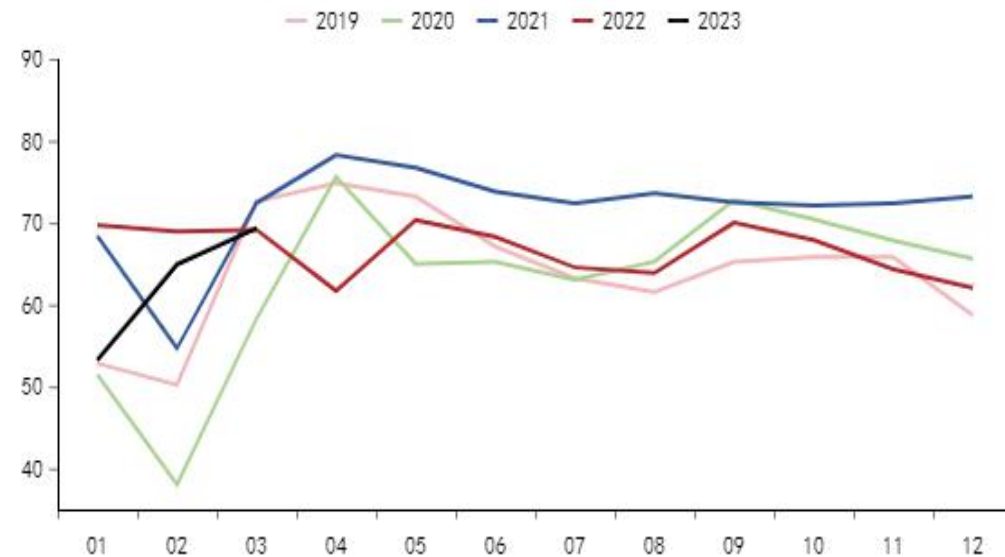
下游开工率

图17： 铝型材开工率（%）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18： 板带箔开工率（%）

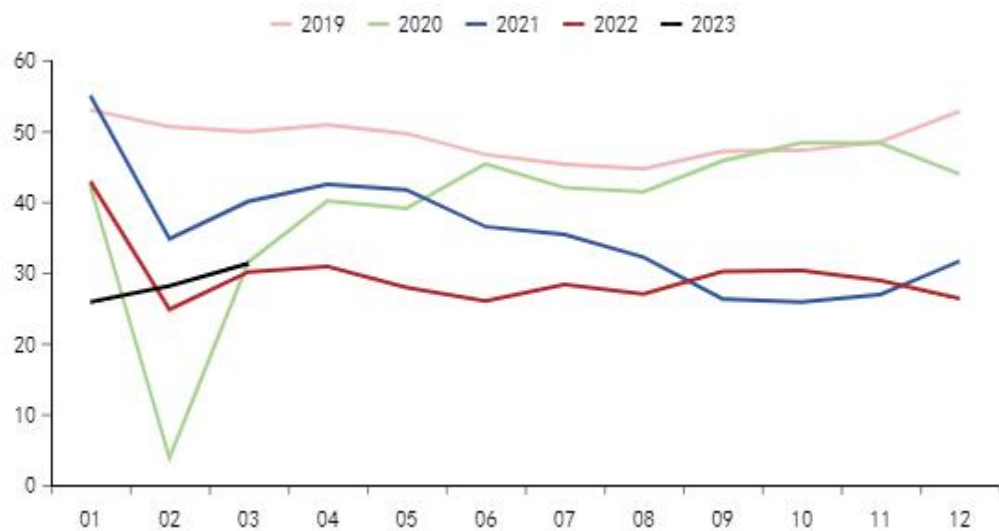


资料来源： MYSTEEL 、五矿期货研究中心

国内PMI四月进入收缩区间，下游开工率预计有所回调。

下游开工率

图19：原铝系铝合金锭开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

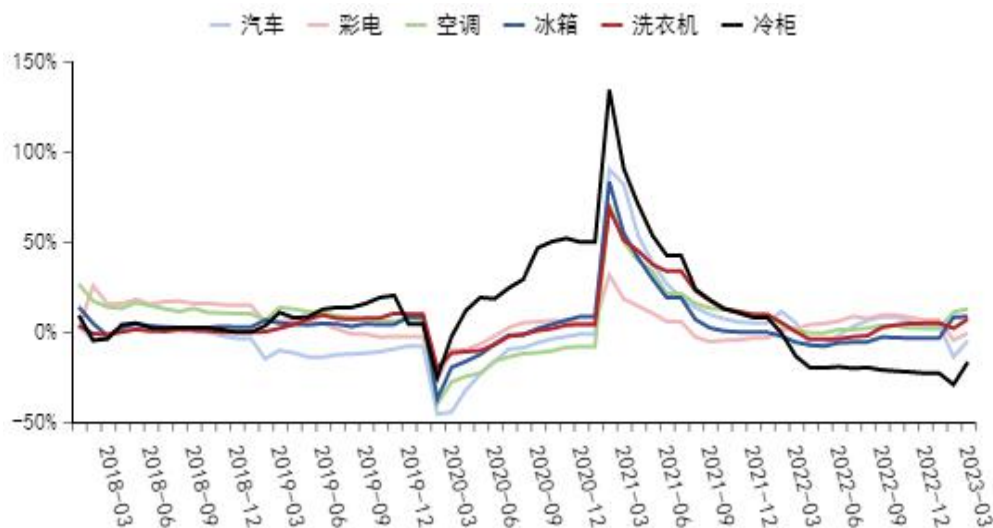
图20：铝杆线开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

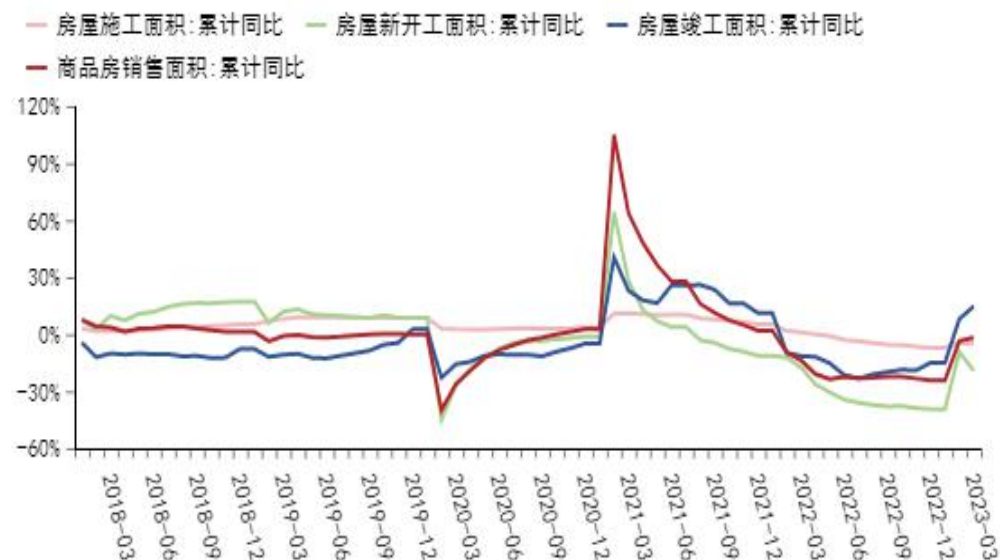
终端情况

图21： 主要产品累计同比（%）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

图22： 房地产累计同比（%）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

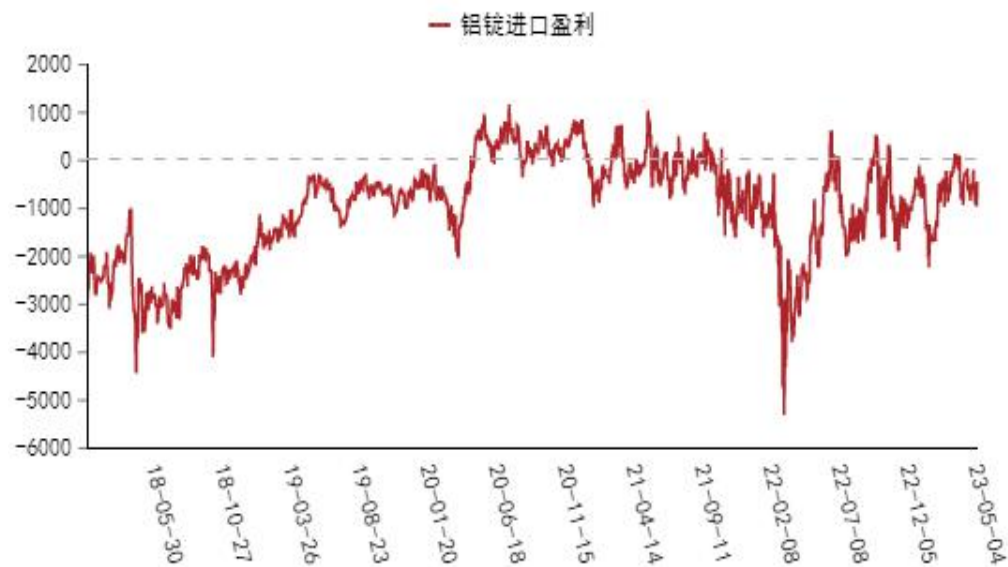
7 进出口

原铝进出口



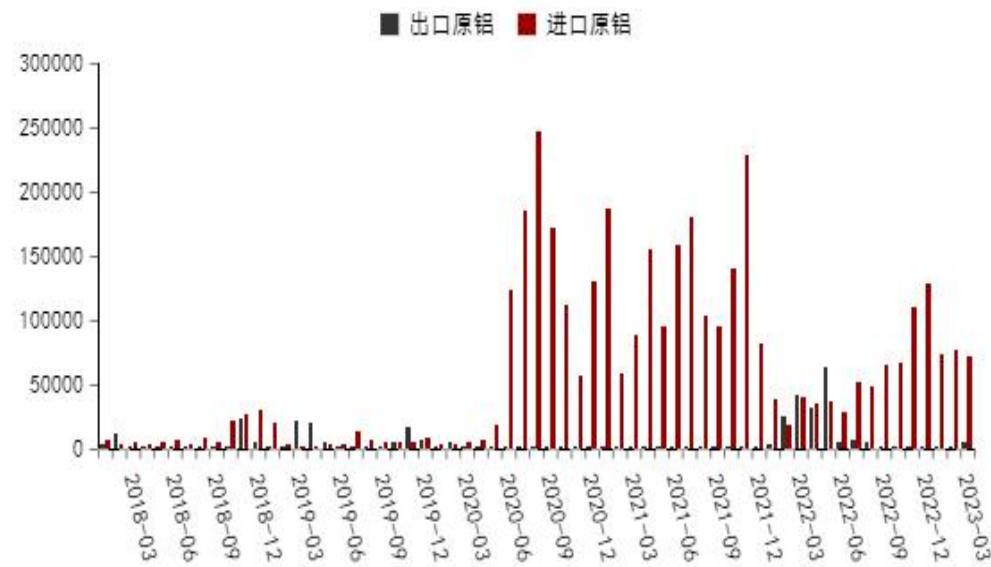
五矿期货

图23： 铝锭进口盈利（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

图24： 原铝进出口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

2023年3月份国内原铝进口总量为7.21万吨，环比减少6.4%，同比增长82.8%；3月份原铝出口总量5282吨，环比增加149.2%，同比减少87.5%。

铝材进出口

图25： 铝材出口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

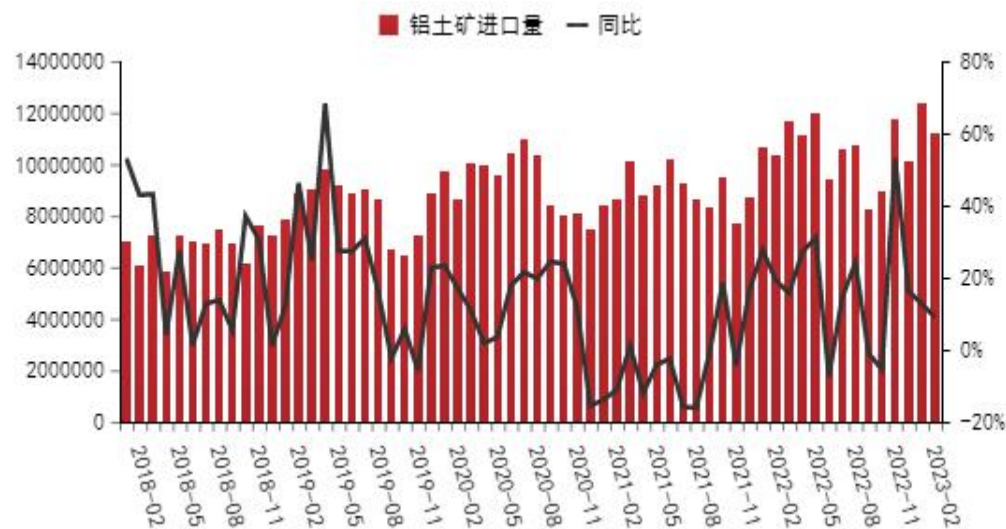
图26： 废铝净进口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

据海关总署数据显示，2023年3月份国内未锻轧铝及铝材出口总量约为49.7万吨，同比减少16.3%，2023年1-3月份累计出口总量达137.8万吨，累计同比下降15.4%，预计短期出口维持同比下降为主。

图23： 铝土矿进口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

图24： 氧化铝净进口（万吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

据中国海关总署，2023年3月中国共进口铝土矿1204.7万吨，环比增加7.22%，同比增加2.93%。分国别看，本次自几内亚进口882.9万吨，环比增加11.51%，同比增加42.83%；自澳大利亚进口209.4万吨，环比增加4.8%，同比减少29.05%；自印度尼西亚进口52.3万吨，环比减少31.35%，同比减少78.88%。据中国海关，2023年3月中国出口氧化铝出口5.35万吨。2023年3月氧化铝进口7.0万吨。2023年3月氧化铝净进口1.65万吨。

免责声明



五矿期货

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

公司联系方式



五矿期货

产 融 服 务 专 家 ， 财 富 管 理 平 台

网址: www.wkqh.cn

全国统一客服热线: 400-888-5398

总部地址: 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务: wkqhwfw



官方微博