



**南华期货**  
NANHUA FUTURES

# 共振下行，测试支撑

— 南华有色金属（铝）周报

2023年5月15日星期一

分析师：夏莹莹  
投资咨询证书：Z0016569  
0571-87839265  
xiayingying@nawaa.com

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

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

请务必阅读正文之后的免责条款部分

# 第一章

## 核心观点及重点回顾



## 铝：共振下行，测试支撑

- **【盘面回顾】**沪铝主力上周大幅走弱，周五跌破1.8w关口，收于17870元/吨，周环比下跌2.56%，伦铝跌幅大于沪铝，周五夜盘收于2244美元/吨，周环比下跌3.32%。
- **【宏观环境】**国内方面，M2同比增速回落至12.4%，中国4月CPI同比涨幅由上月的0.7%回落至0.1%，创下自2021年3月以来的新低。海外方面，美国5月密歇根大学消费者信心指数初值为57.7，创去年11月以来最低，预期63，前值63.5。
- **【产业表现】**供给及成本：供应端，贵州有铝厂因成本问题减产，广西地区复产进一步释放产能。钢联数据显示，上周电解铝周产量77.4万吨，环比增加0.13%。成本利润，成本下移，铝价下跌，利润基本维持稳定。需求：上周加工龙头企业开工率64.7%，周环比回升0.9pct；铝锭前一周出库12.1万吨，环比减少4万吨；铝棒前一周出库2.78万吨，环比减少3.14万吨。库存：截至5月10日，国内铝锭+铝棒社会库存95.56万吨，较上周去库3.71万吨，其中铝锭去库4.8万吨至78.7万吨，铝棒累库1.09万吨至16.86万吨。上海保税区库存4.25万吨，环比减少2800吨。LME库存57.03万吨，周度去库0.84万吨。进口利润：目前沪铝现货即时进口盈利-733元/吨，沪铝3个月期货进口盈利-952元/吨。
- **【核心逻辑】**宏观情绪转悲，基本面趋弱，上周铝价共振下行。宏观方面，海外衰退担忧升温，风险偏好回落；国内数据弱于预期，恐有通缩风险。基本面，需求季节性走弱，从终端看地产、汽车均无强预期，光伏虽好但影响有限；加工环节订单走弱显著，整体呈季节性走弱趋势。供给端，产量缓步攀升，成本持续下行，水电担忧由于近期云南降水频繁而暂时走弱，复产预期相应走强。不过，社库仍在去库，随着铝价跌破1.8w或刺激刚需采买走强，且铝棒加工费近期有所回升。因此，除非宏观情绪进一步意外转弱，铝价进一步下跌压力走强，预计下方空间有限。
- **【策略观点】**空单考虑止盈，正套继续持有。

# 周度数据回顾

	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2244	-77	-3.32%	86455
沪铝	17870	-450	-2.46%	850183
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2221.5	-95.25	-10	-8.25
华东现货	17890	-470	-40	-50
华南现货	17960	-500	30	-80
中原现货	17800	-490	-130	-70
期限结构	价差	涨跌		
AL2306-AL2307	110	35		
AL2306-AL2309	230	70		
AL2307-AL2308	70	45		
AL2307-AL2309	120	35		
LME铝升贴水(3-27)	-247.25	-2.06		
库存数据	现值	变动		
LME	570300	8375		
SHFE	204421	-23470		
合计	774721	-15095		

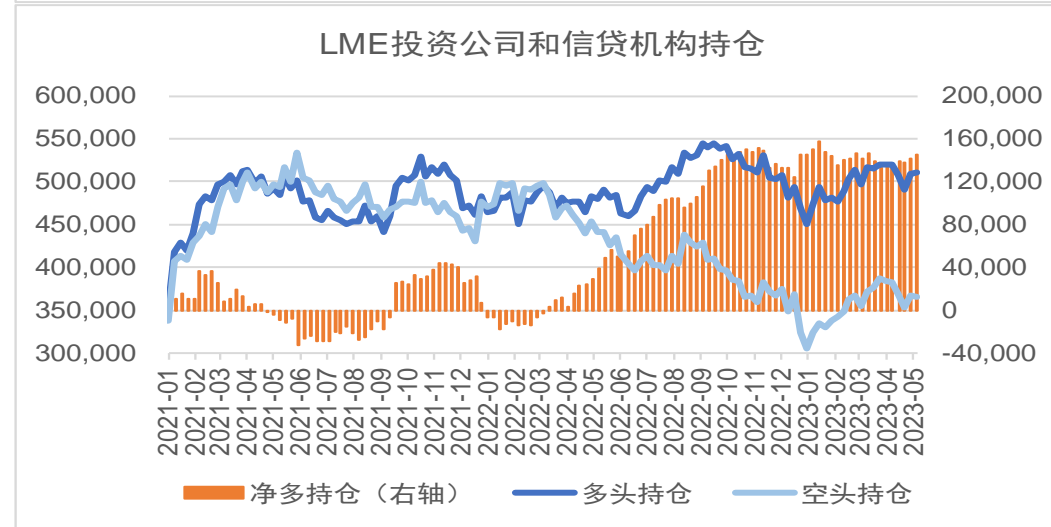
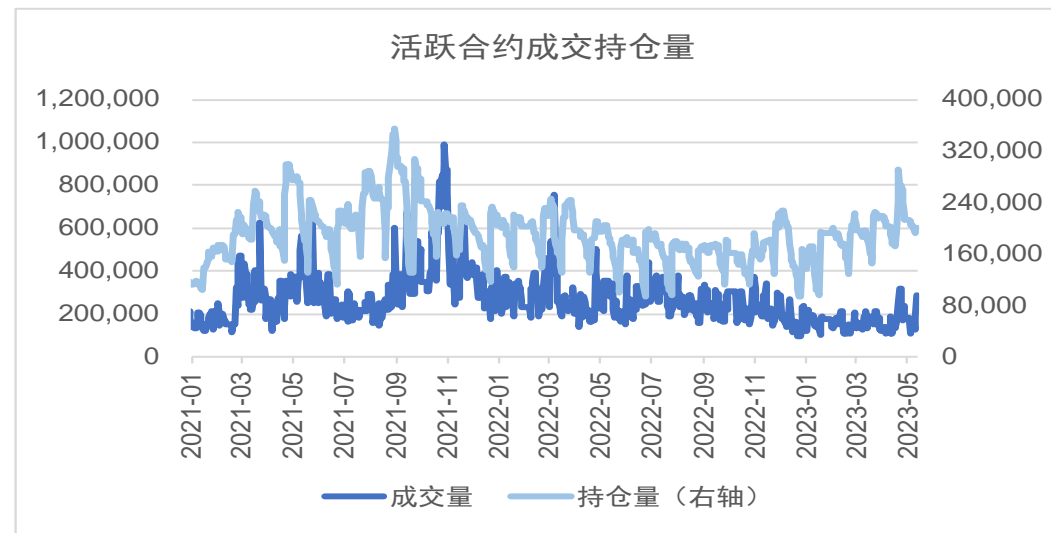
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

## 第二章

### 期现市场回顾



# 1 期货盘面回顾

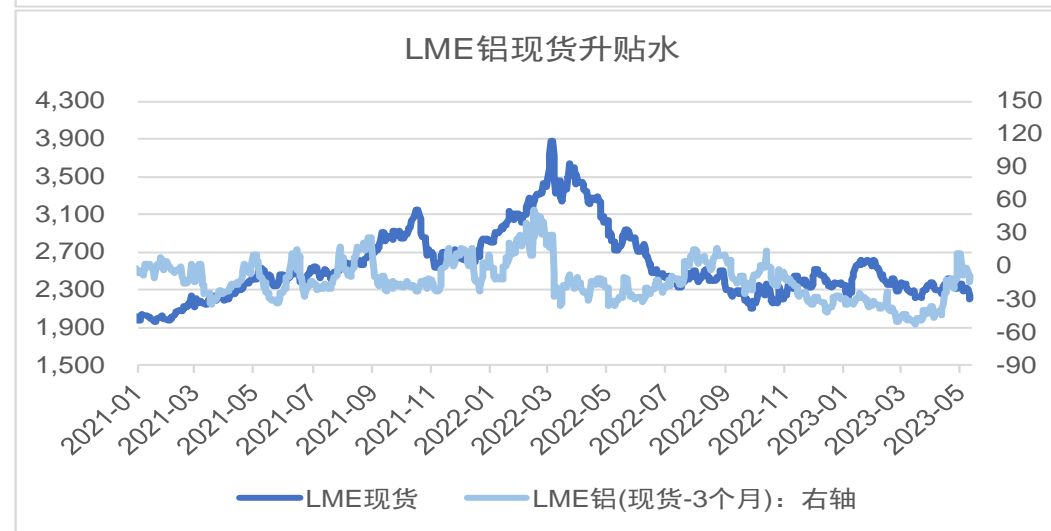
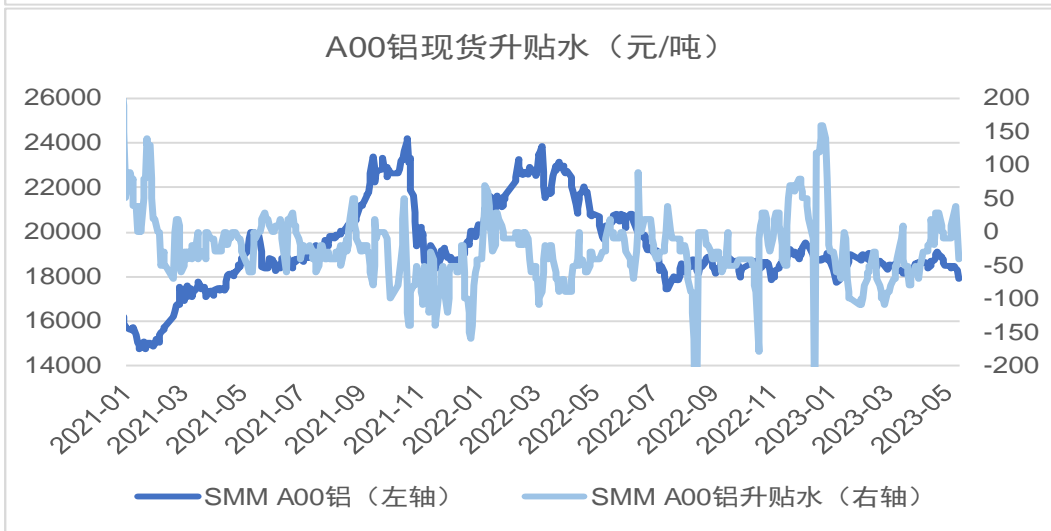
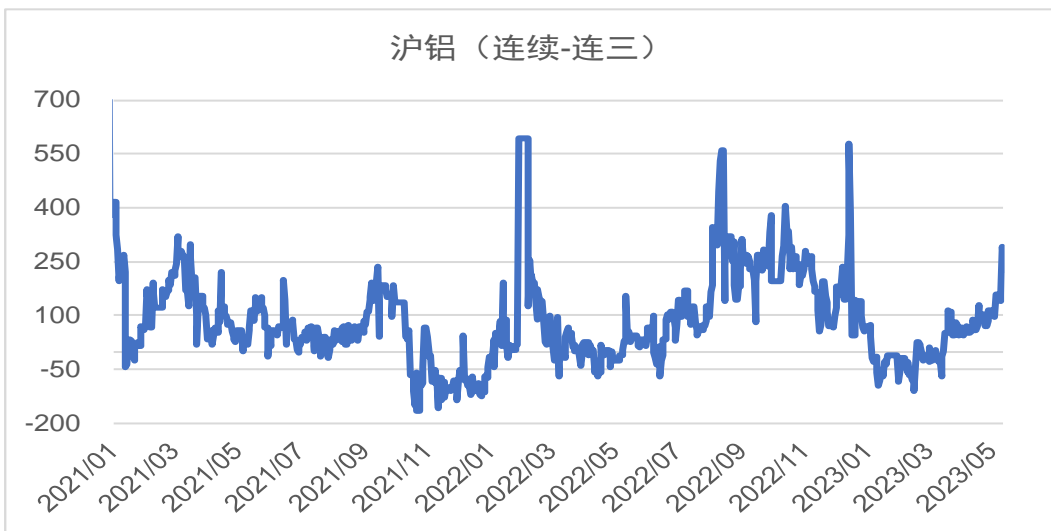


来源：iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

# 1 升贴水

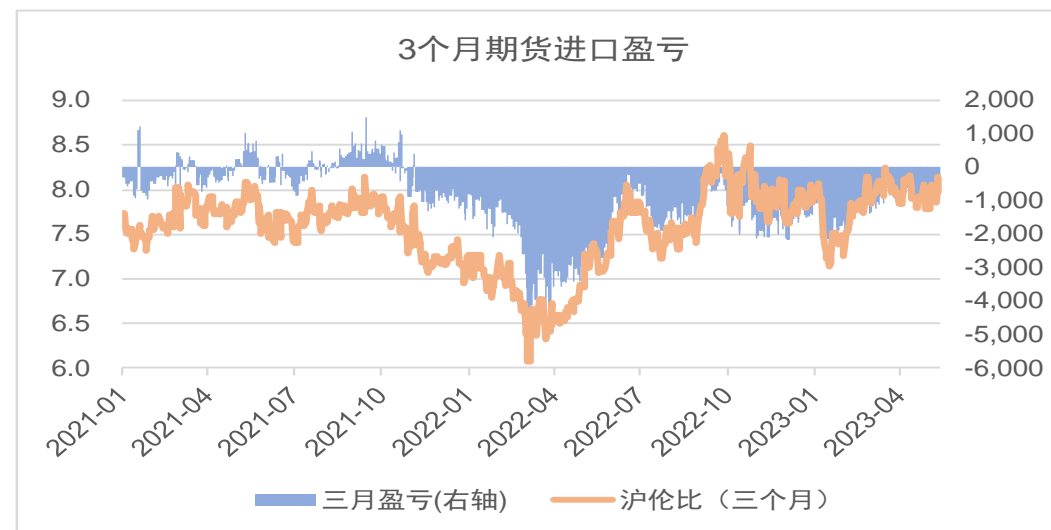
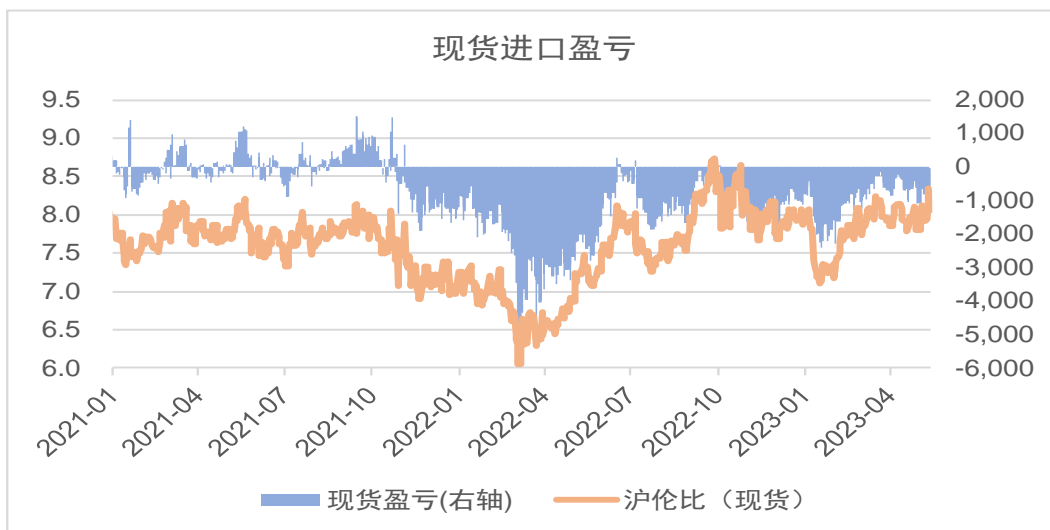


来源：iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

# 1 进口利润



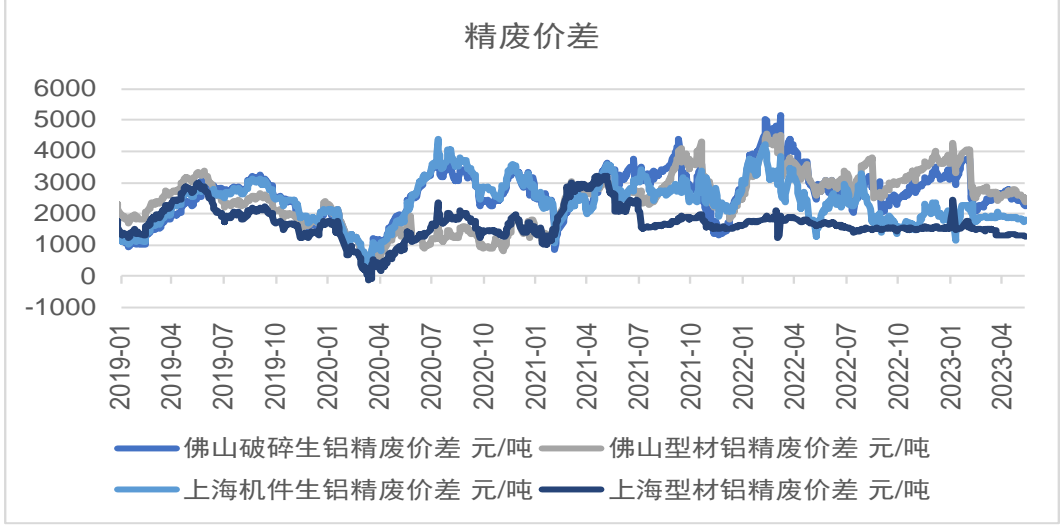
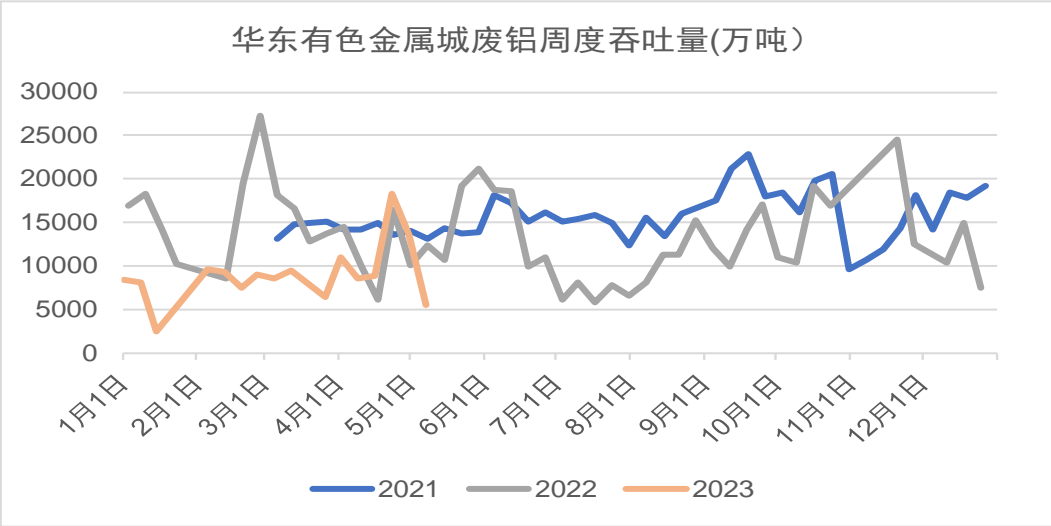
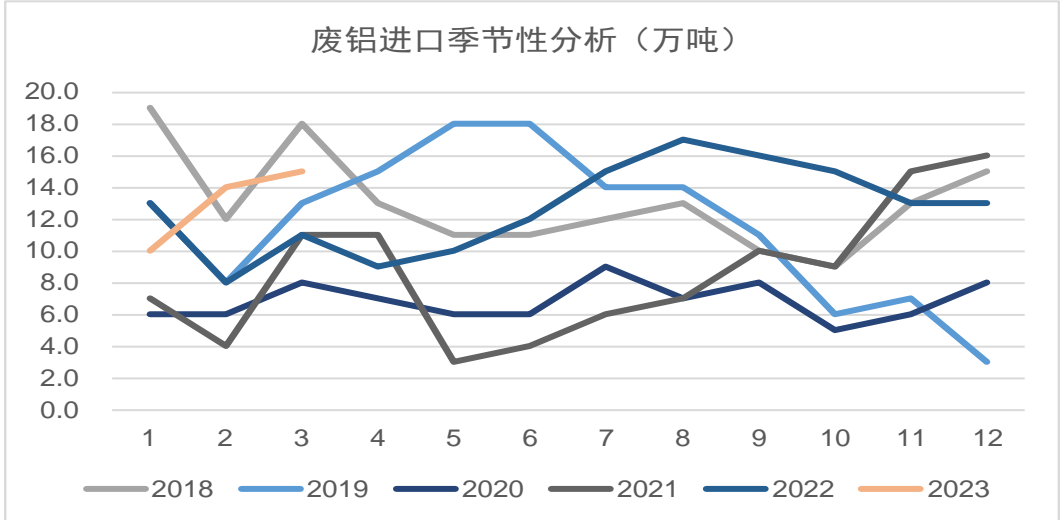
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来



# 1 废铝



来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

## 第二章

### 宏观环境



国内方面，中国4月份金融数据重磅出炉。据央行初步统计，4月社会融资规模增量为1.22万亿元，同比多2729亿元；新增人民币贷款7188亿元，同比多增649亿元；M2同比增速回落至12.4%。数据还显示，4月人民币存款减少4609亿元，同比多减5524亿元；其中，住户存款减少1.2万亿元。专家指出，4月新增信贷、社融数据主要受季节性因素影响大幅下滑，信贷节奏趋于平稳，也反映出经济向好回升下持续加码宽信用的必要性在下降。接下来，对于居民消费和购房意愿还需进一步稳固。

国家统计局公布数据显示，中国4月CPI同比涨幅由上月的0.7%回落至0.1%，创下自2021年3月以来的新低；环比则下降0.1%，连续两个月降幅收窄。4月PPI同比降幅扩大至3.6%，连续7个月下降，环比由上月持平转为下降0.5%。中国宏观经济研究院综合形势研究室主任郭丽岩表示，当前物价下行主要是高基数扰动下的回落，是阶段性、暂时性的。随着经济运行整体好转，市场需求稳步回暖，基数效应逐步减弱，下半年物价水平有望回归至合理水平。

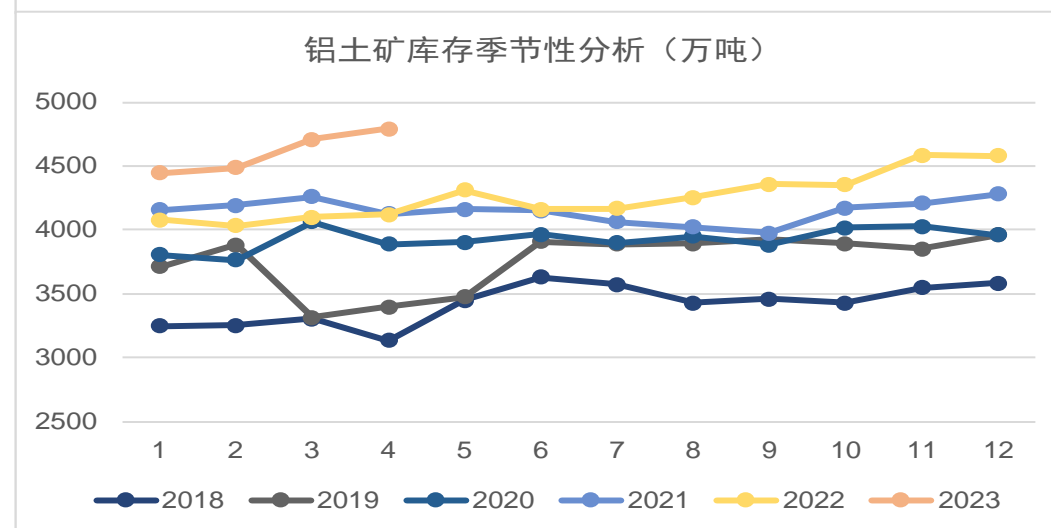
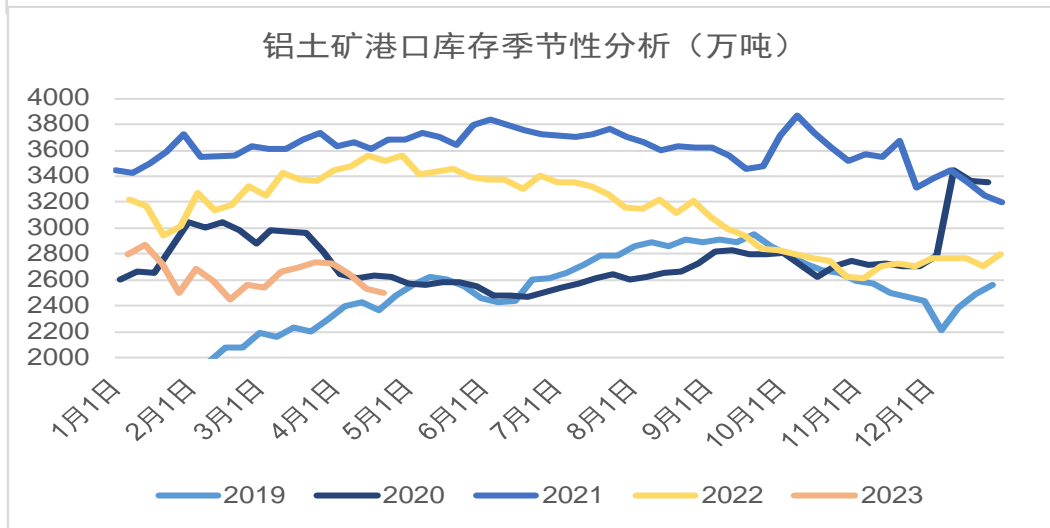
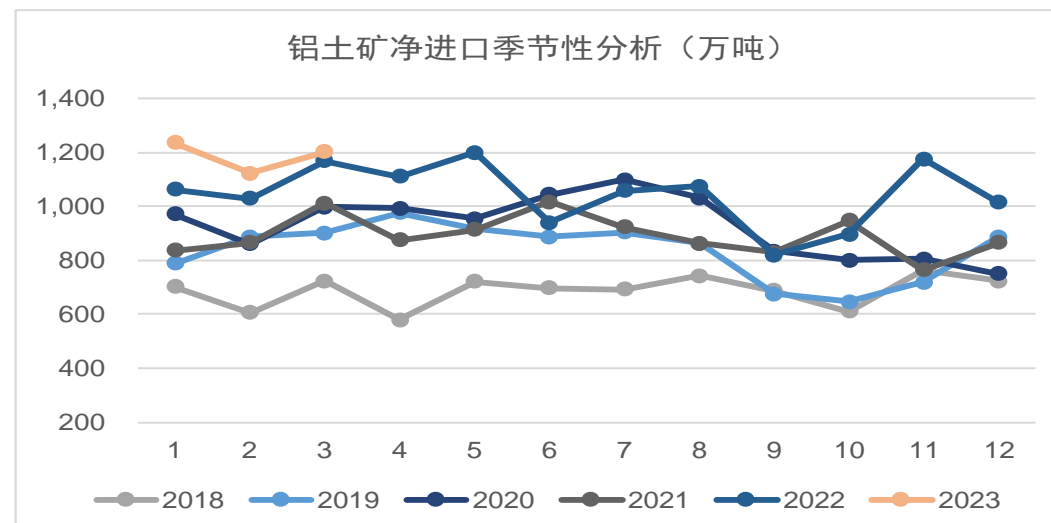
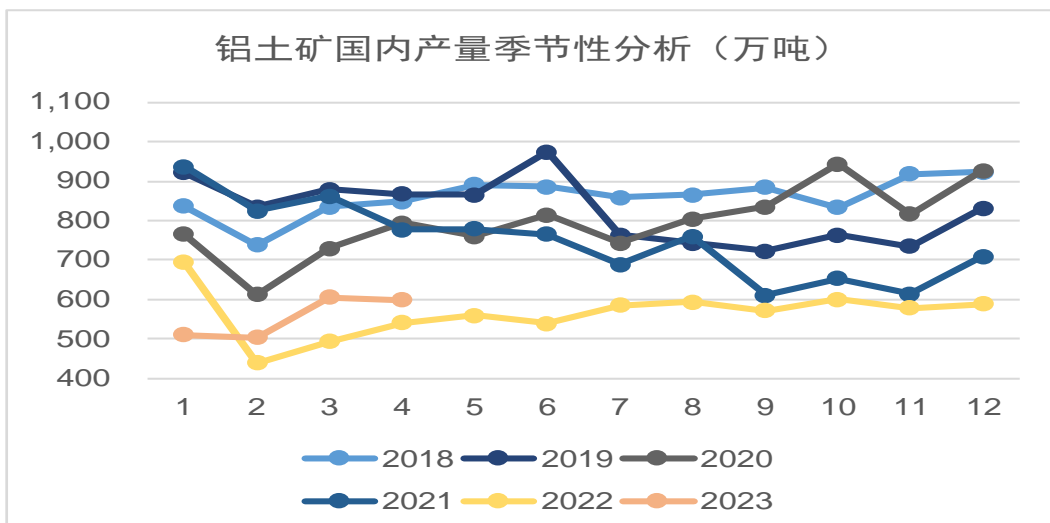
海外方面，美国上周初请失业金人数增加2.2万至26.4万人，高于预期值24.5万人。至4月29日当周续请失业金人数增加1.2万至181.3万人，预期为182万人。美国4月CPI同比增长4.9%，连续第10次下降，为2021年4月以来新低，低于市场预期的5%，前值为5%。美国4月核心CPI同比增长5.5%，符合市场预期，前值为5.6%。环比看，美国4月CPI增长0.4%，符合市场预期，前值为0.1%。美国5月密歇根大学消费者信心指数初值为57.7，创去年11月以来最低，预期63，前值63.5。一年期通胀率预期为4.5%，预期4.4%，前值4.6%；未来5-10年通胀预期为3.2%，创12年高点。

# 第三章

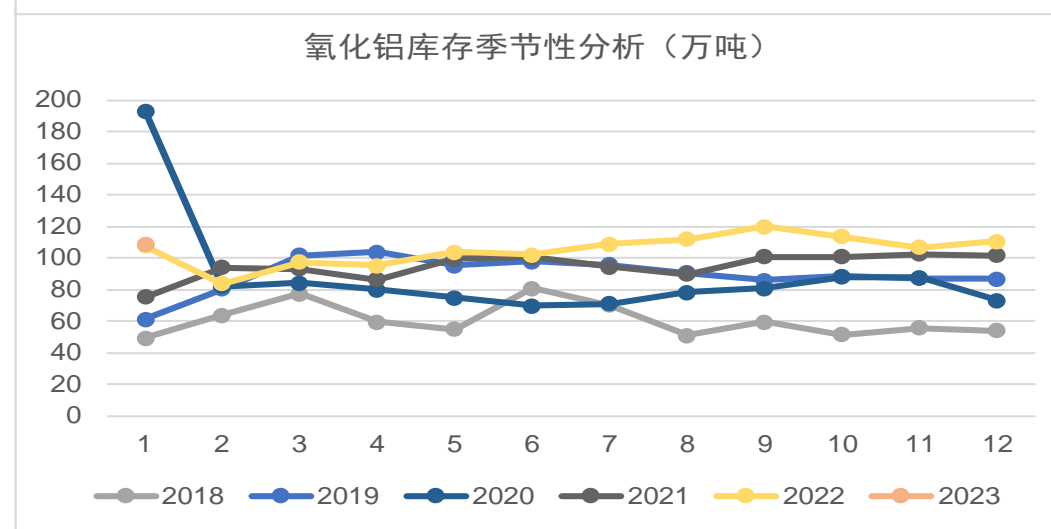
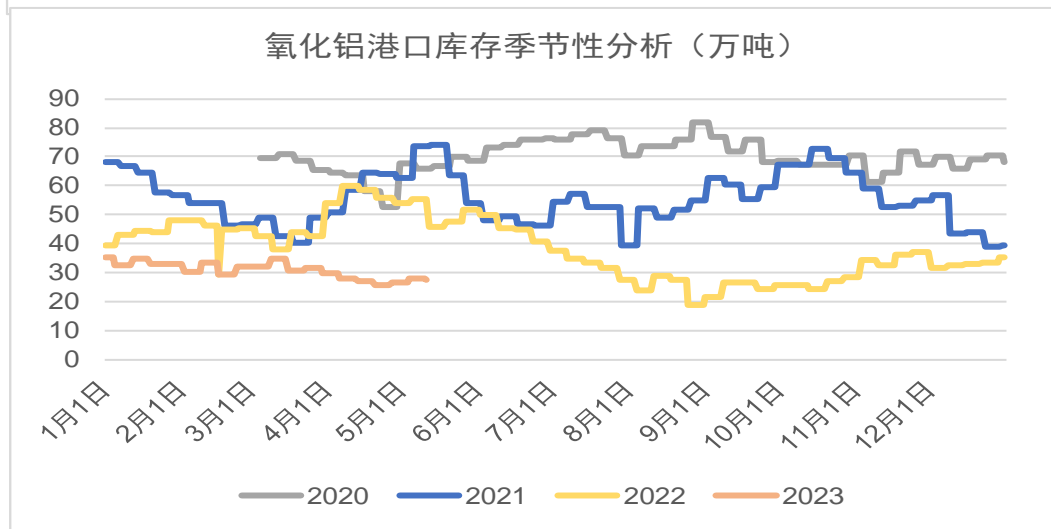
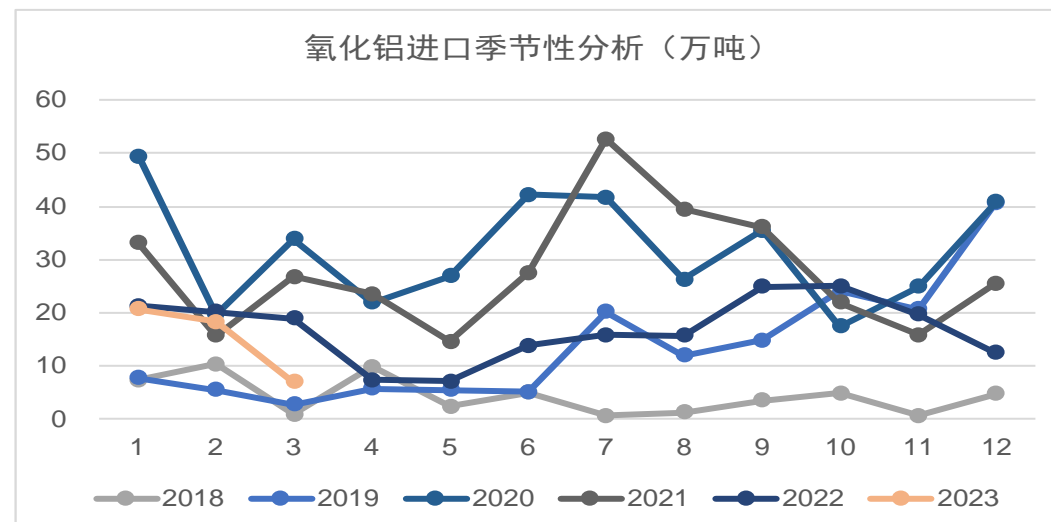
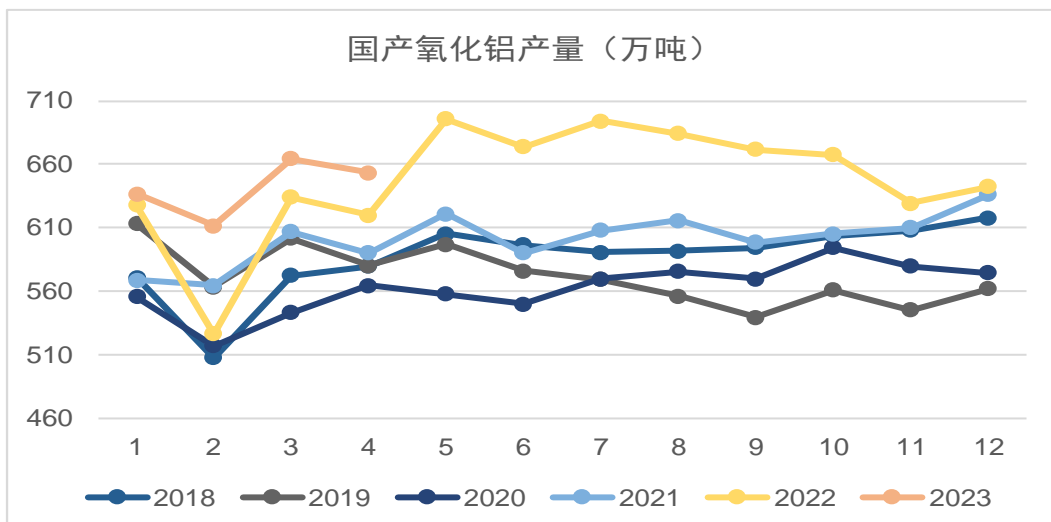
## 供给及成本



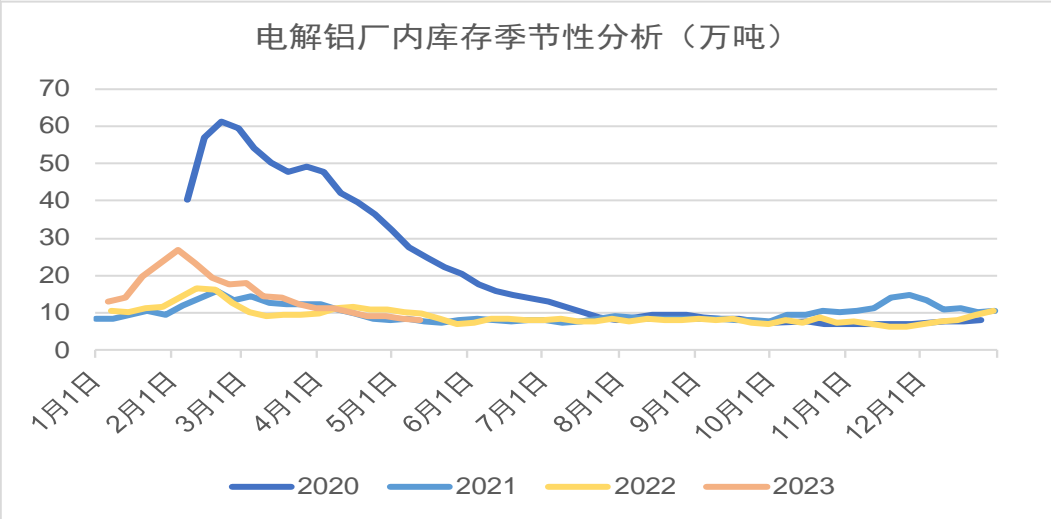
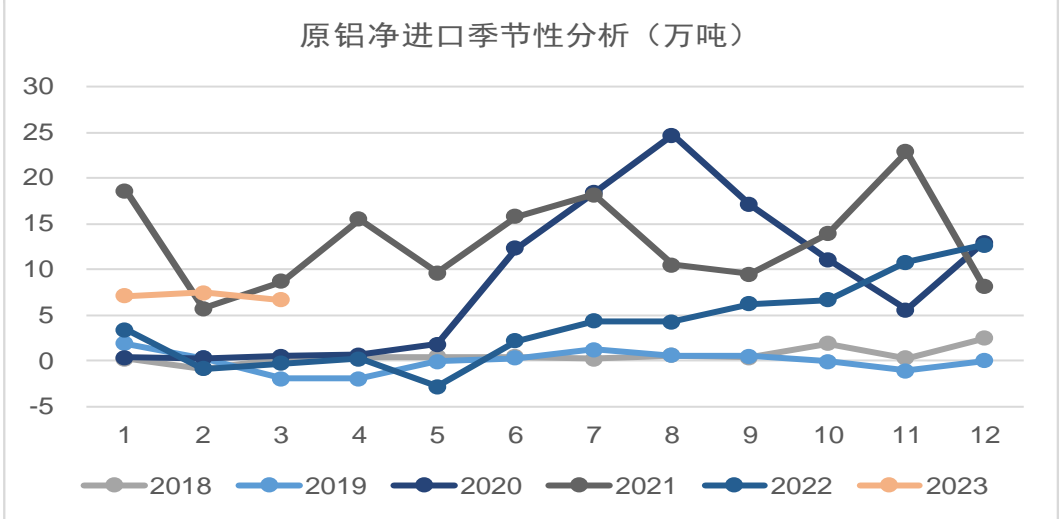
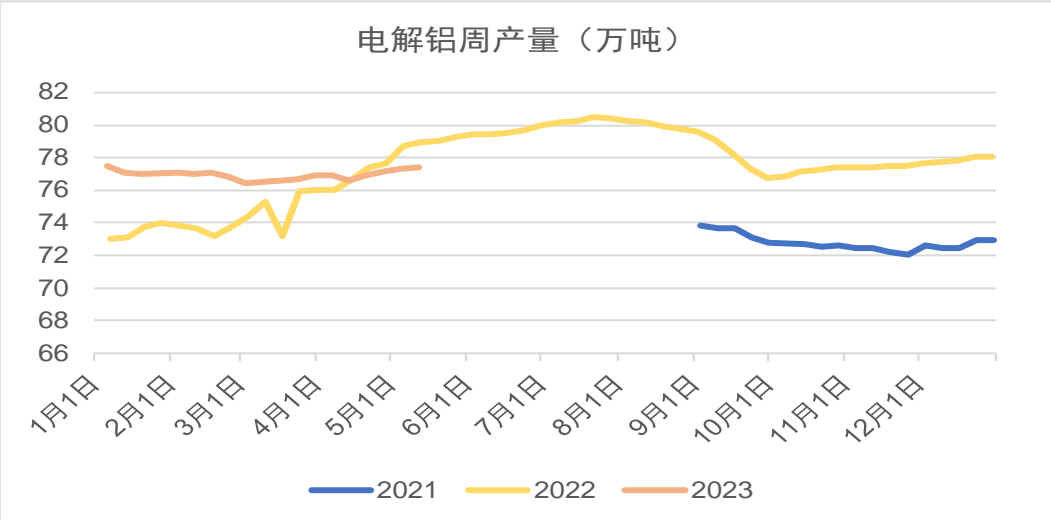
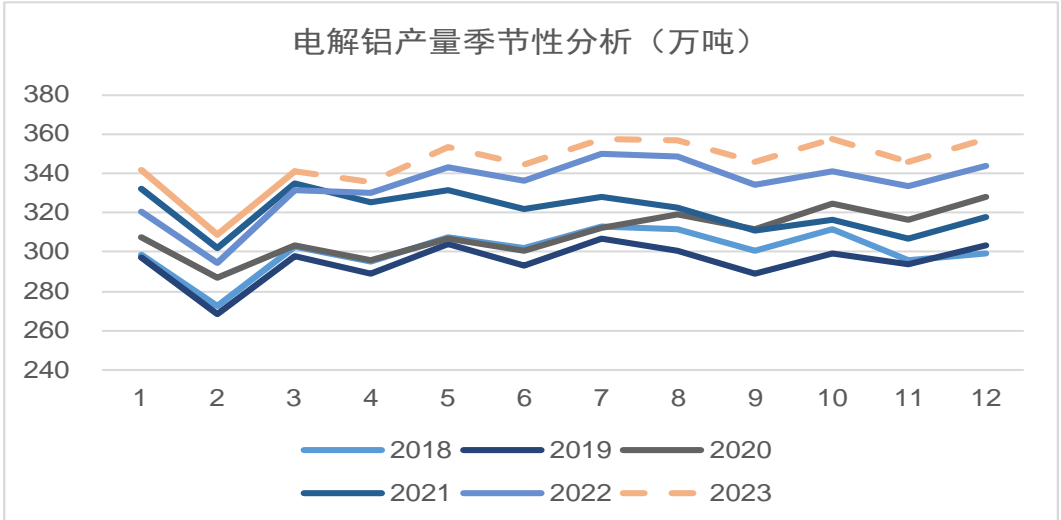
# 1 铝土矿供给



# 1 氧化铝供给

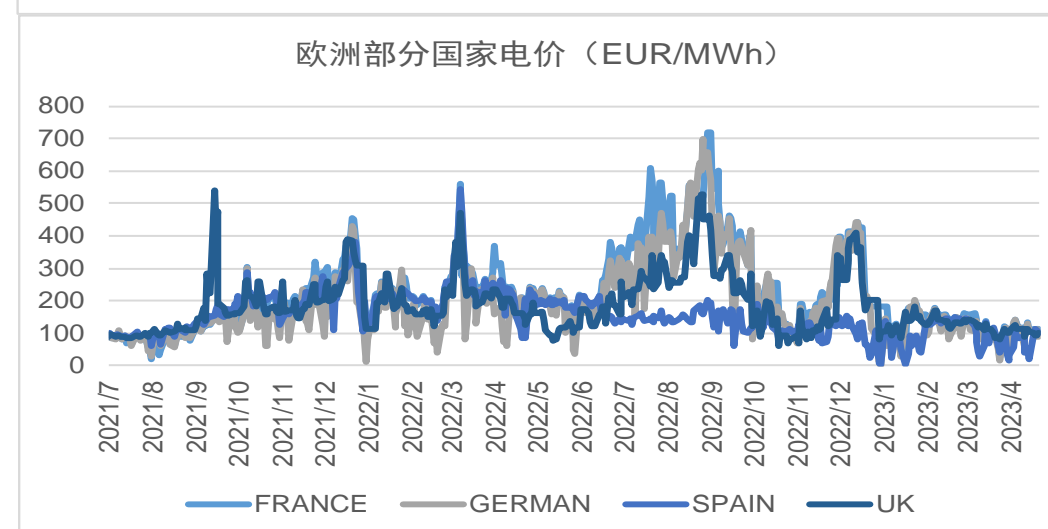
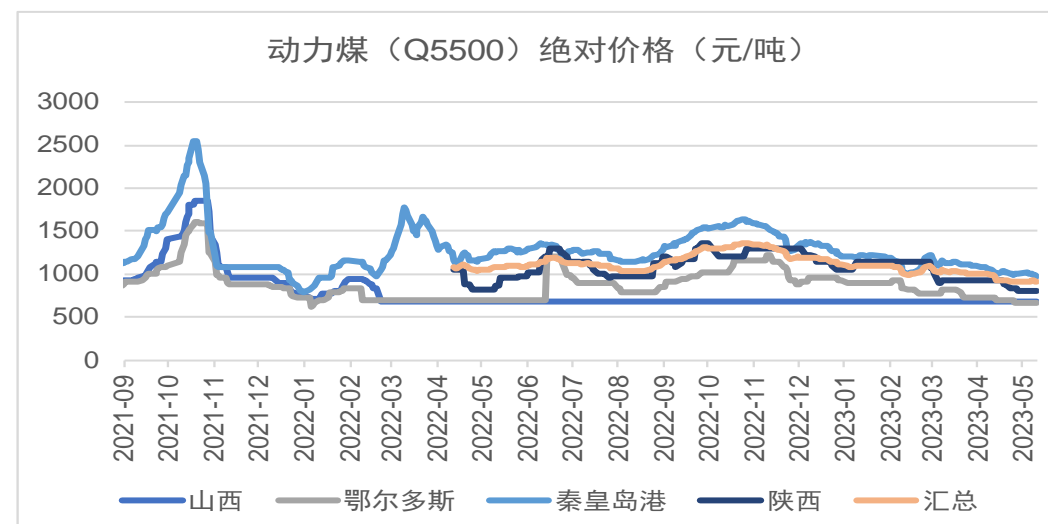
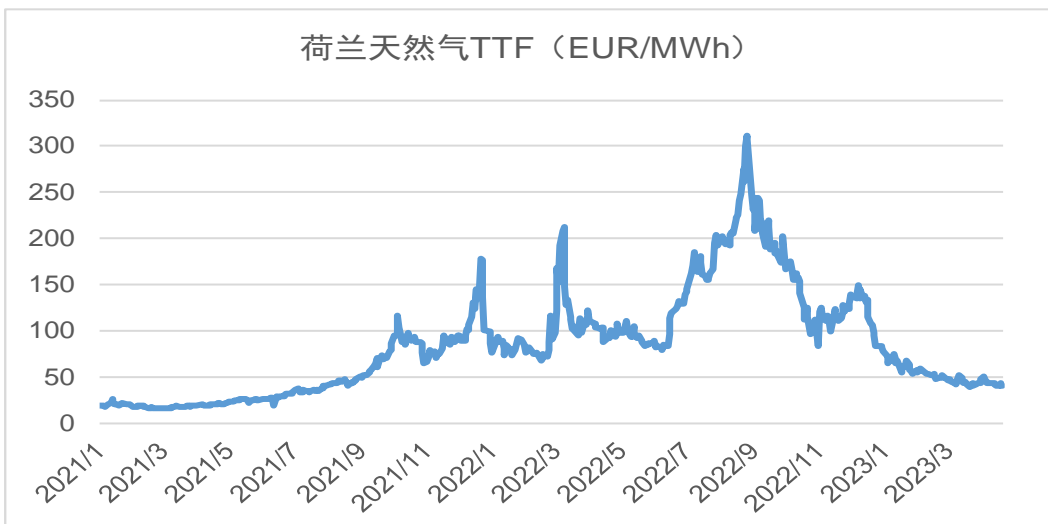


# 1 原铝供给



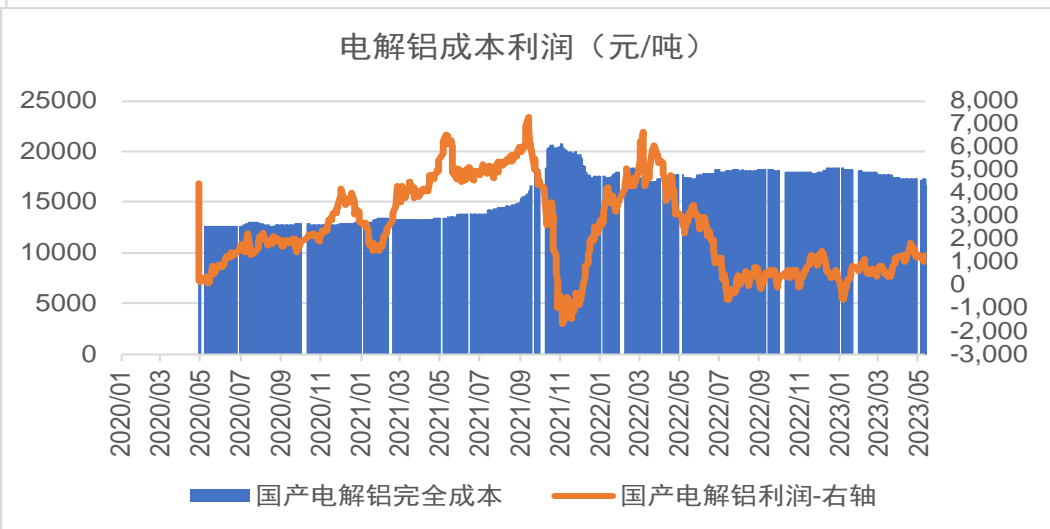
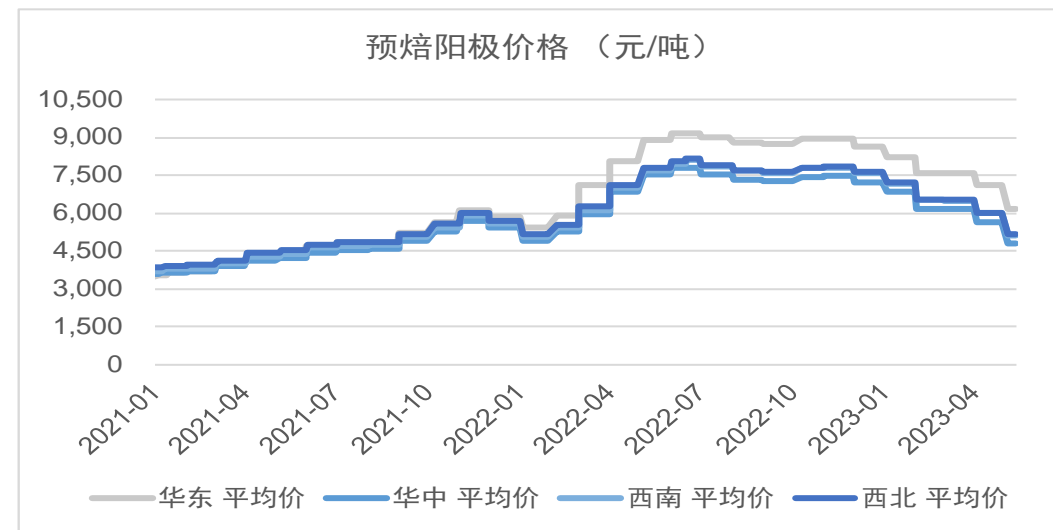
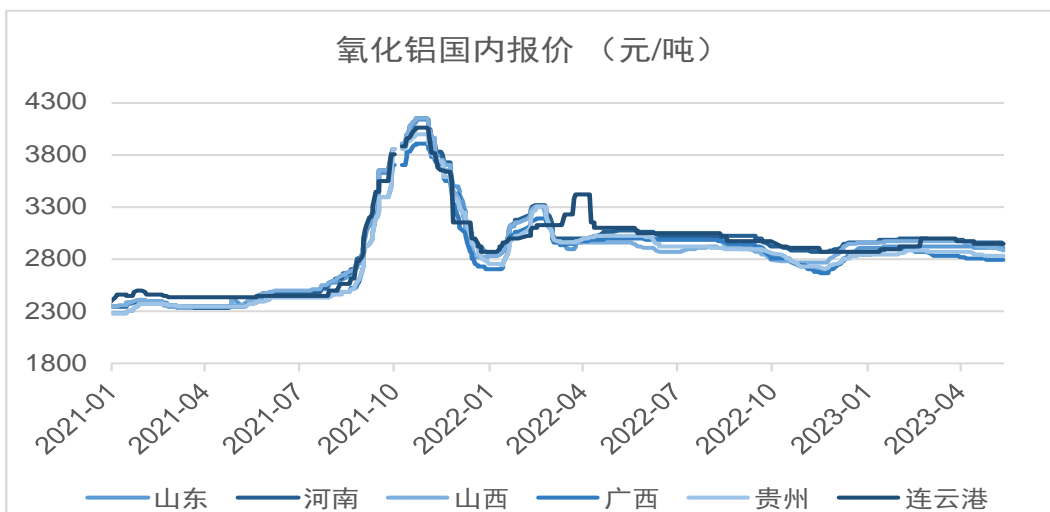
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究  
Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

# 1 能源价格





# 1 电解铝成本与利润



来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

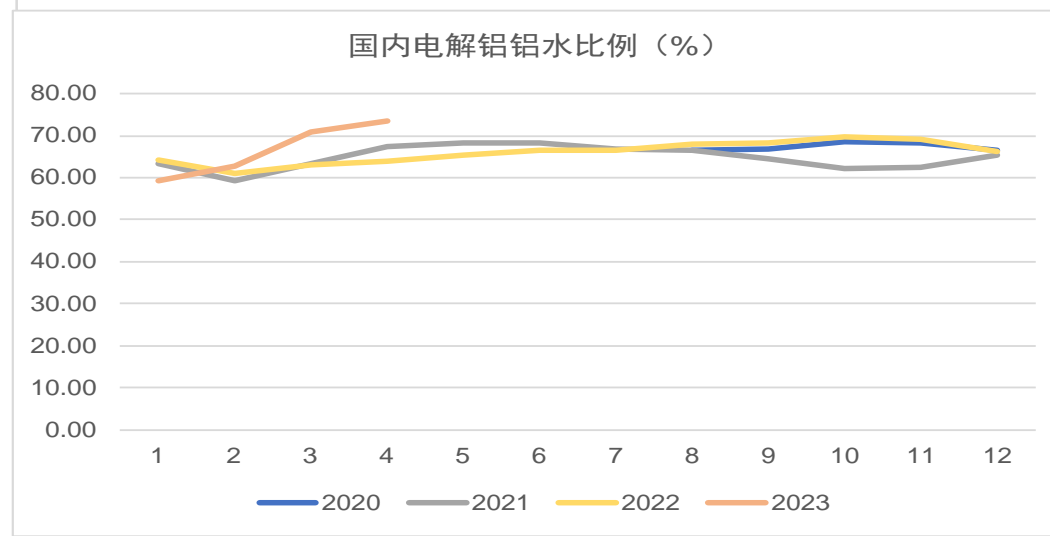
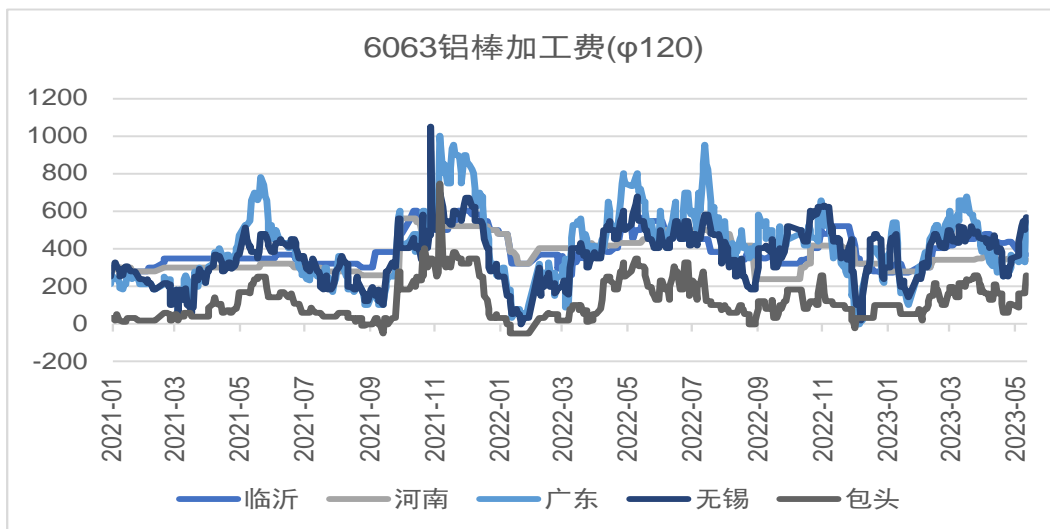
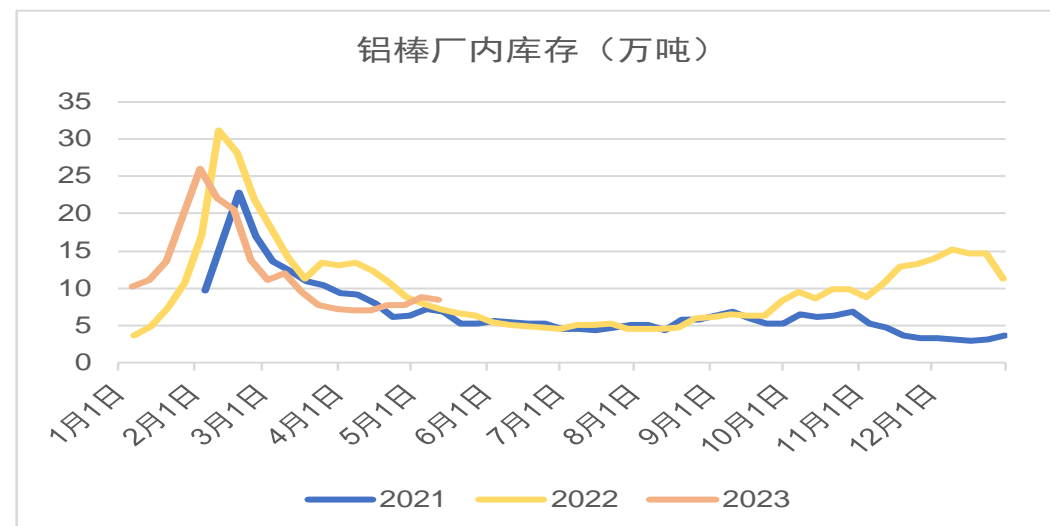
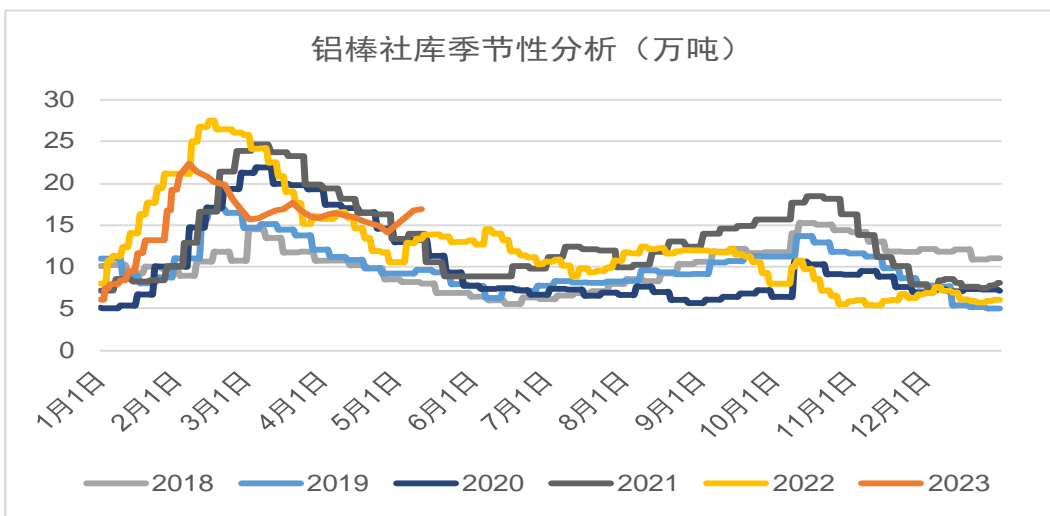
智慧创造未来

# 第四章

## 需求



# 1 铝棒库存、加工费及铝水比例

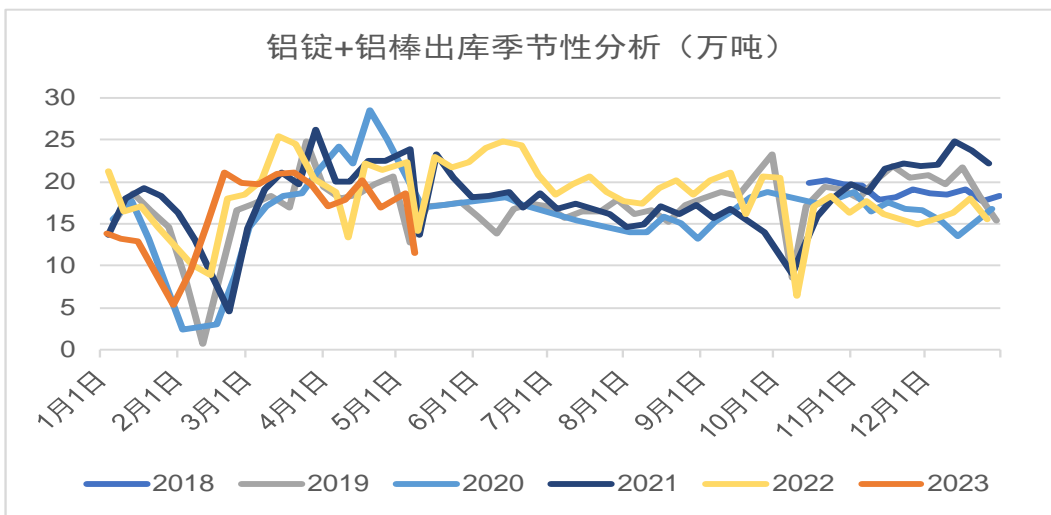
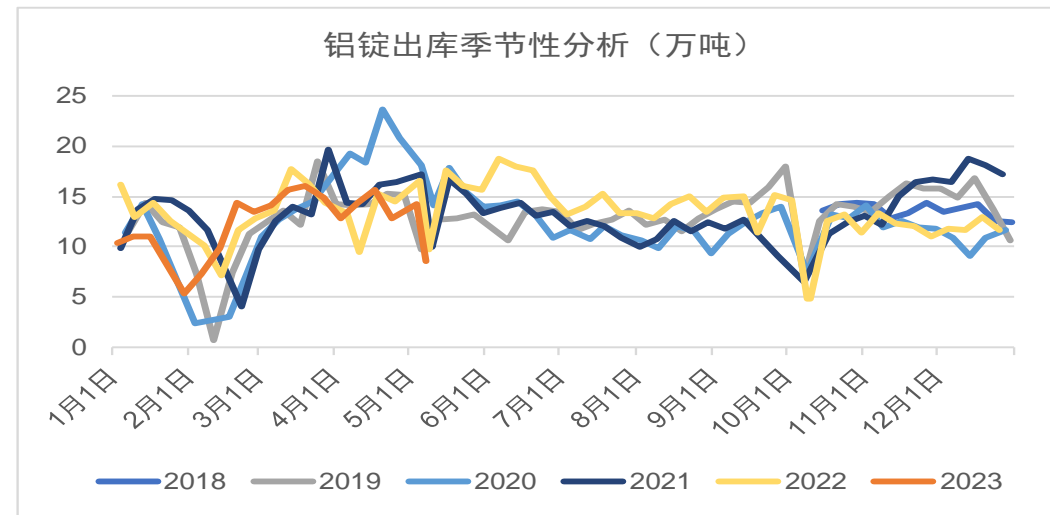
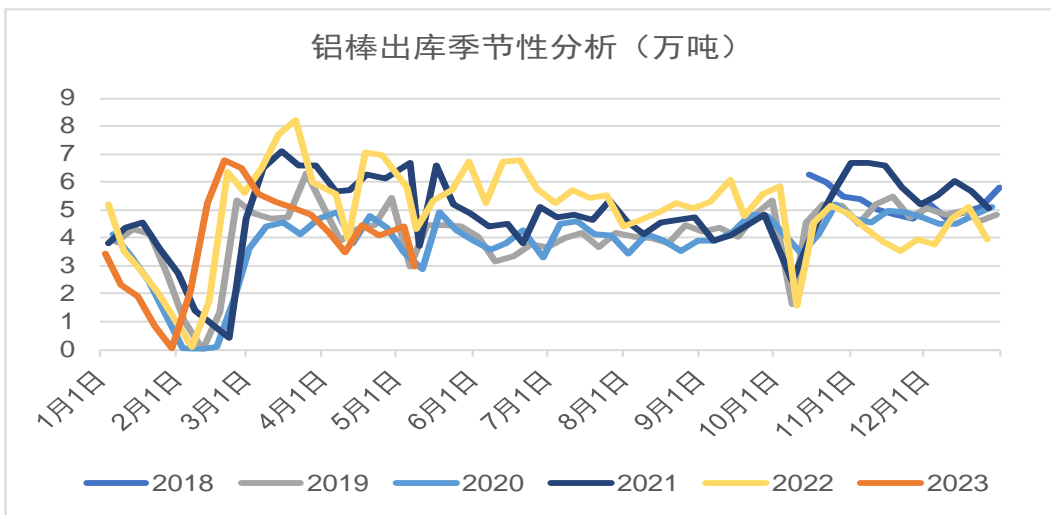


来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

# 1 出库

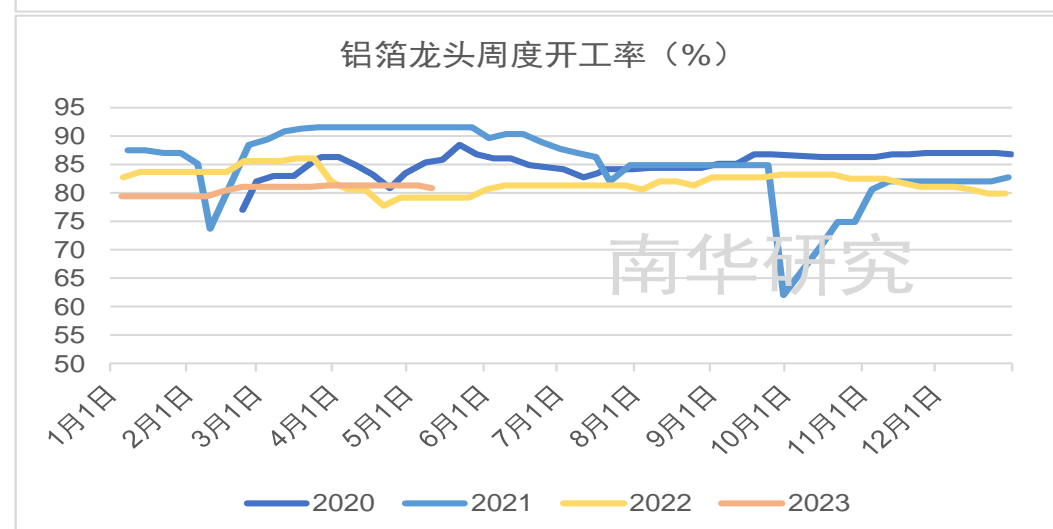
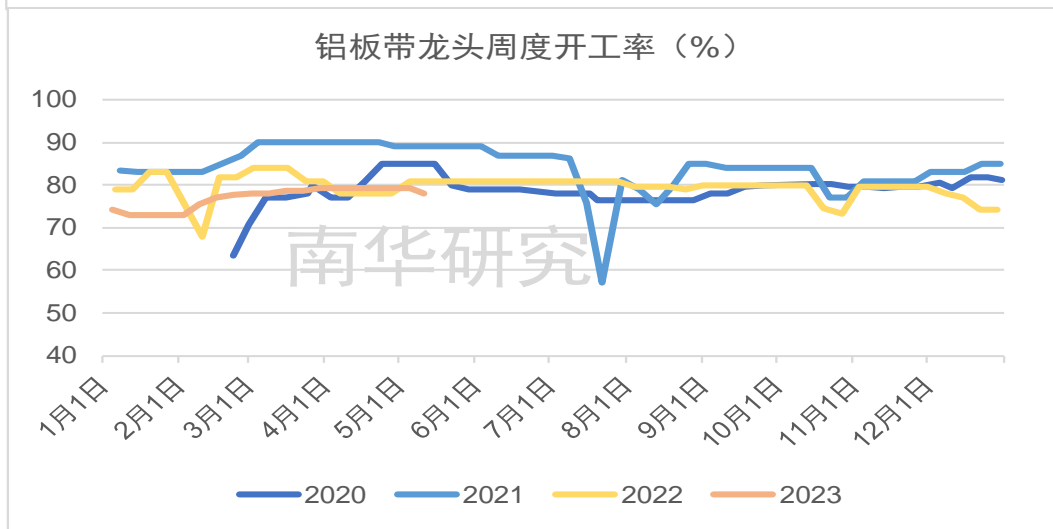
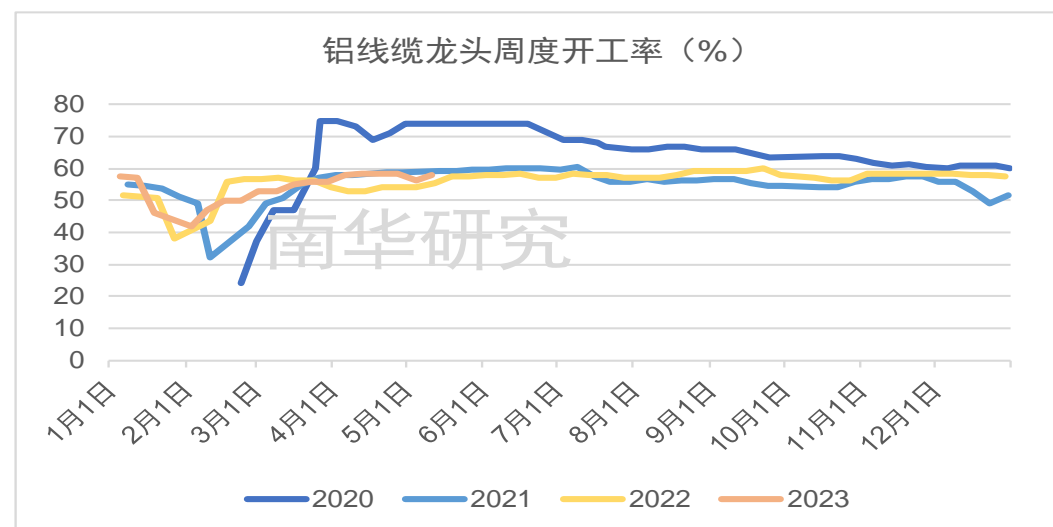
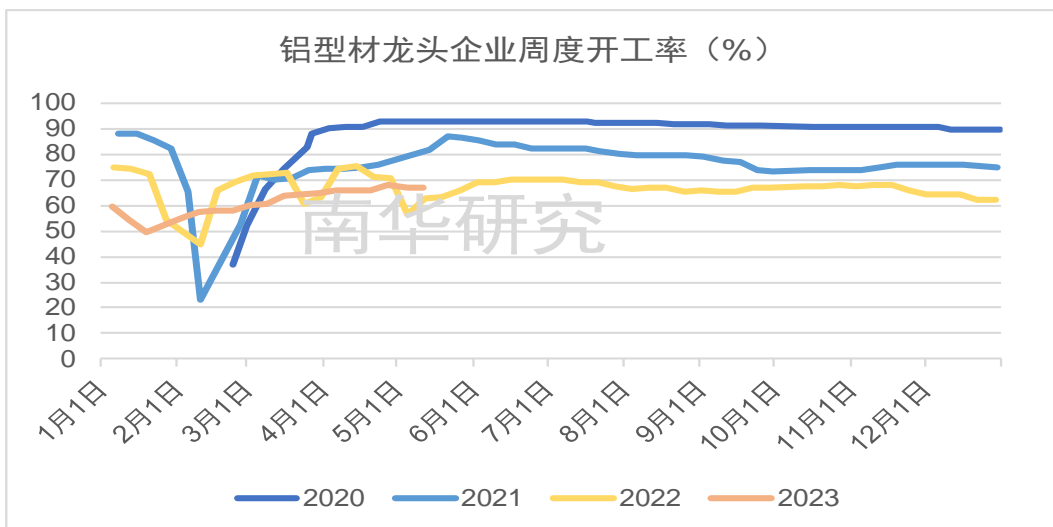


来源：iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

# 1 铝下游龙头企业周度开工率

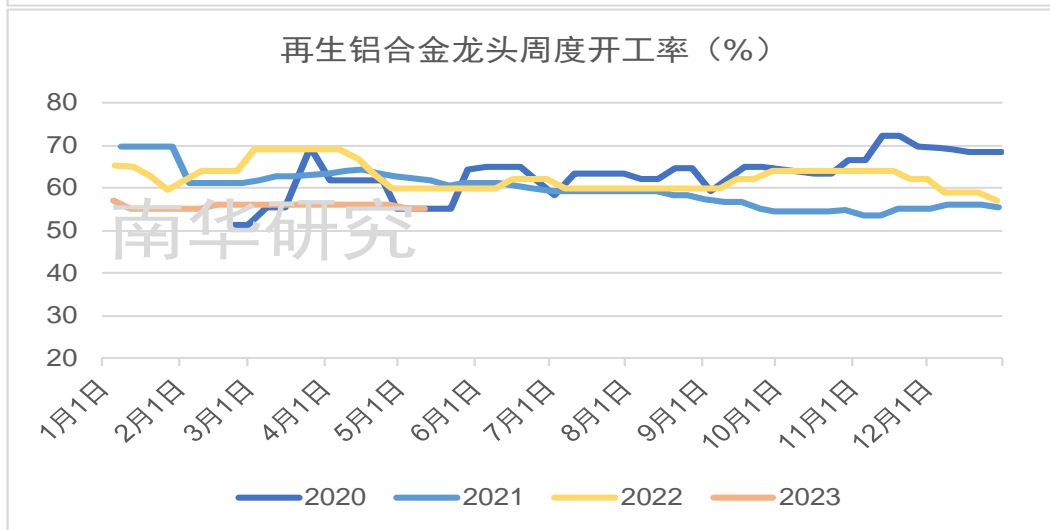
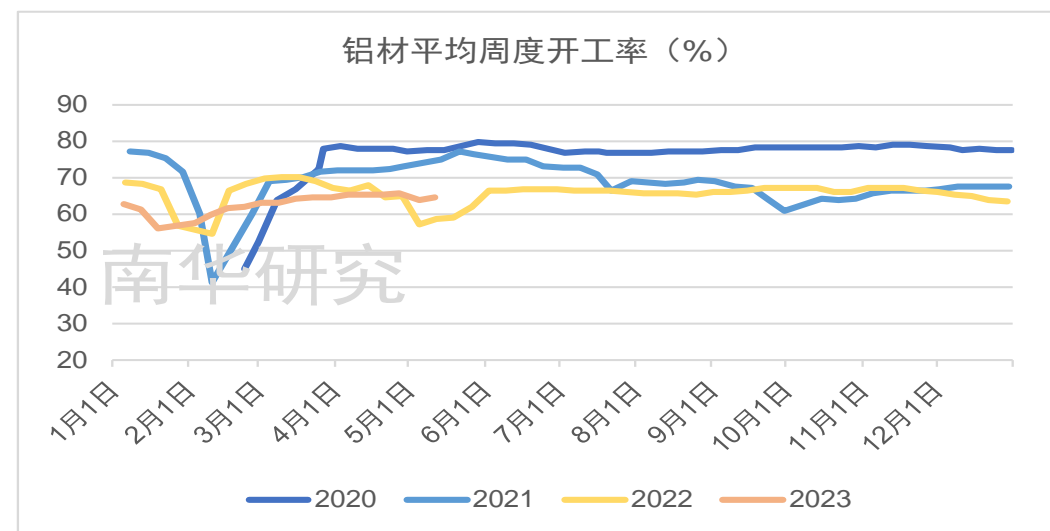
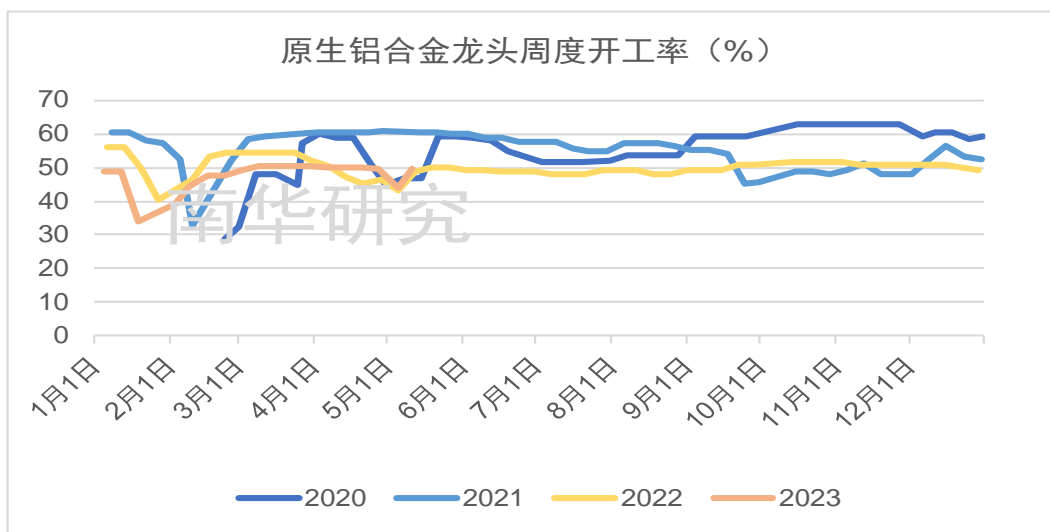


来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

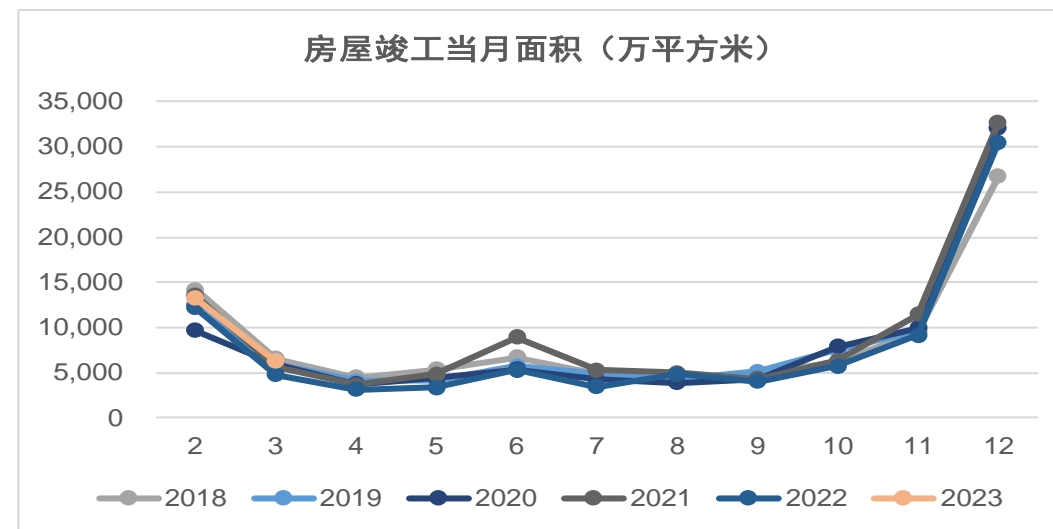
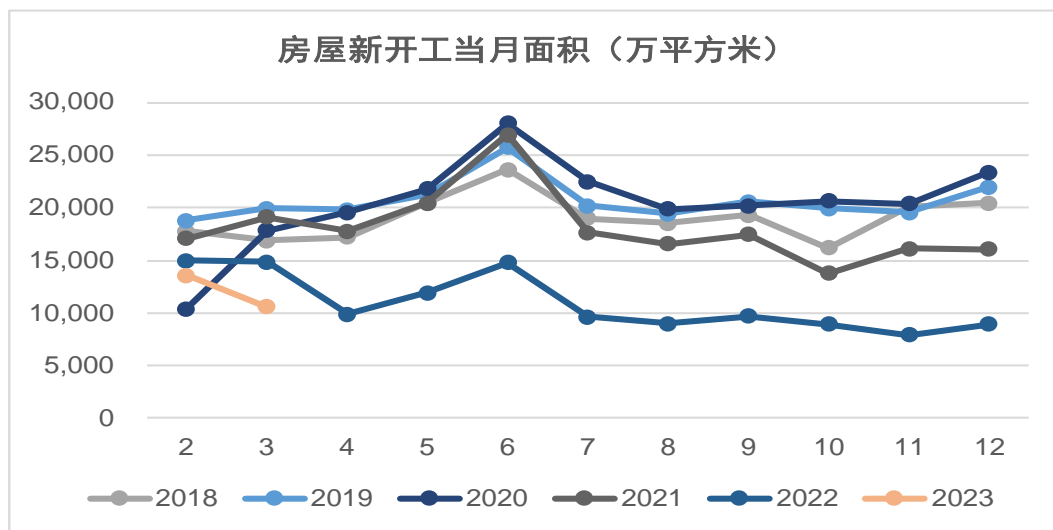
# 1 铝下游龙头企业周度开工率

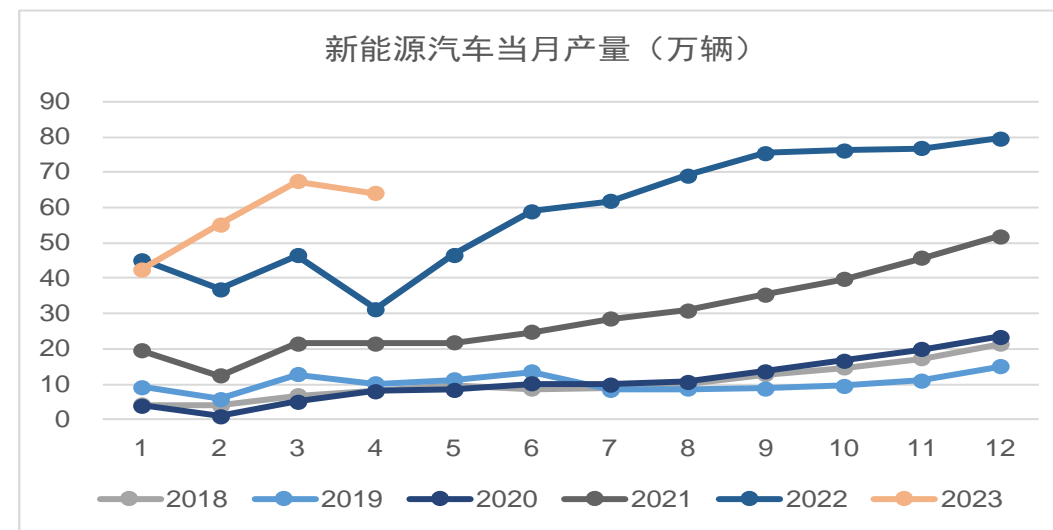
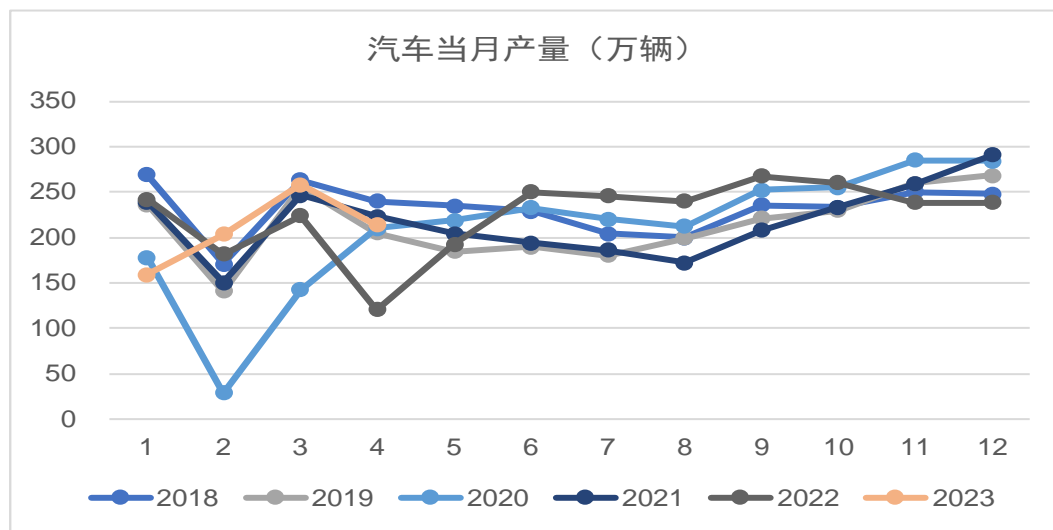


来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

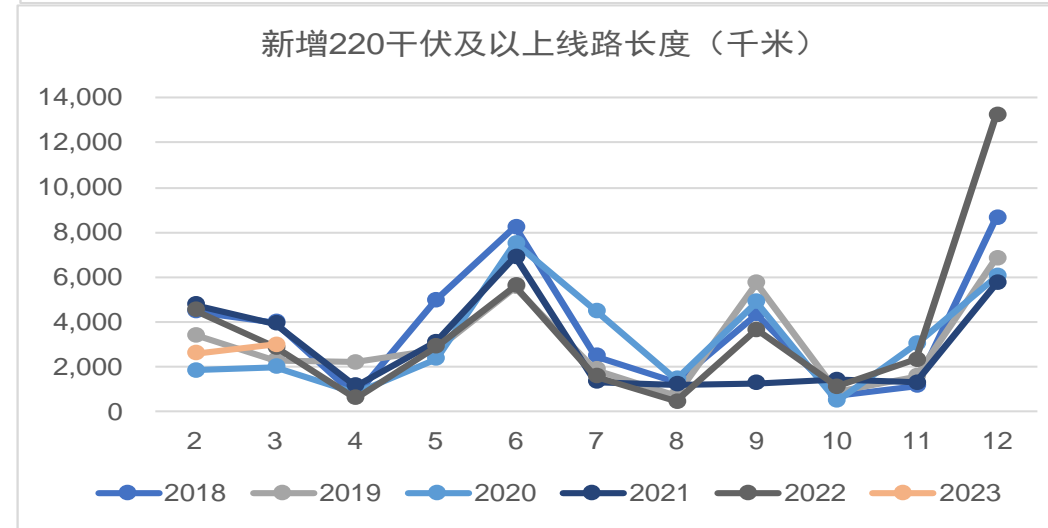
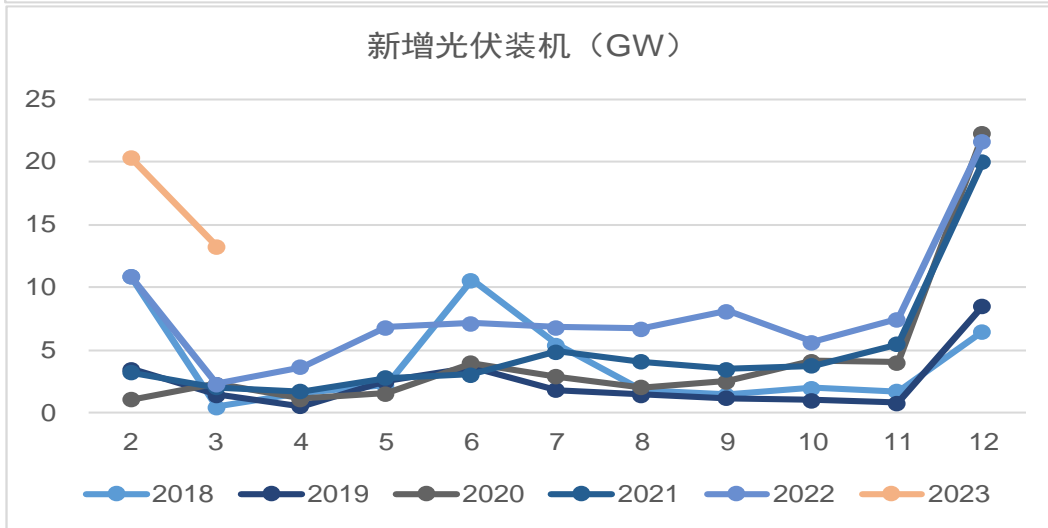
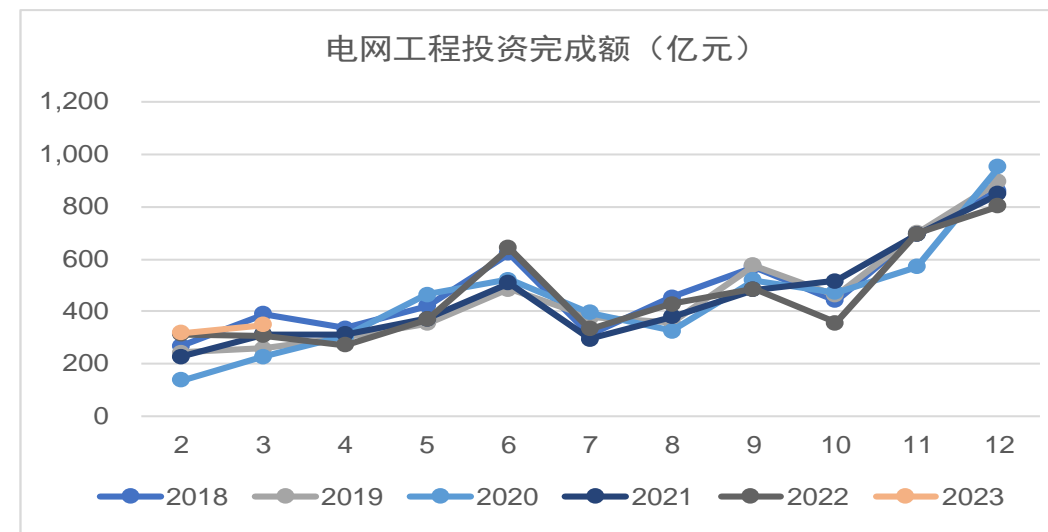
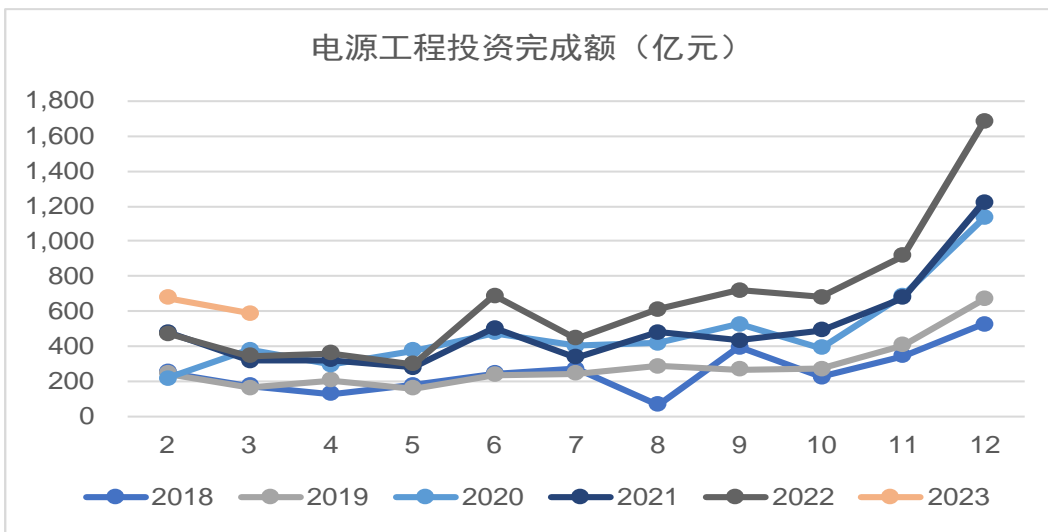
智慧创造未来



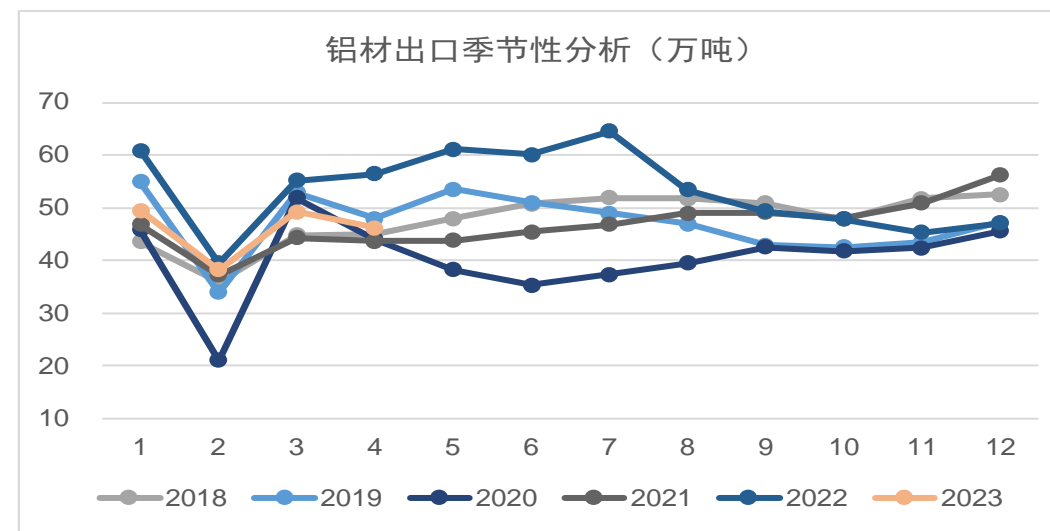
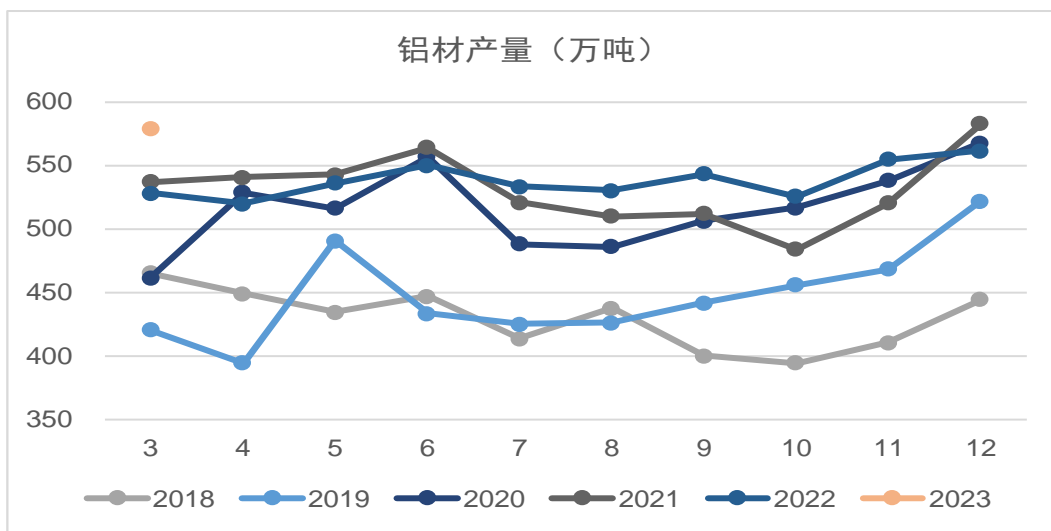




# 1 电力电网



# 1 铝材生产与出口

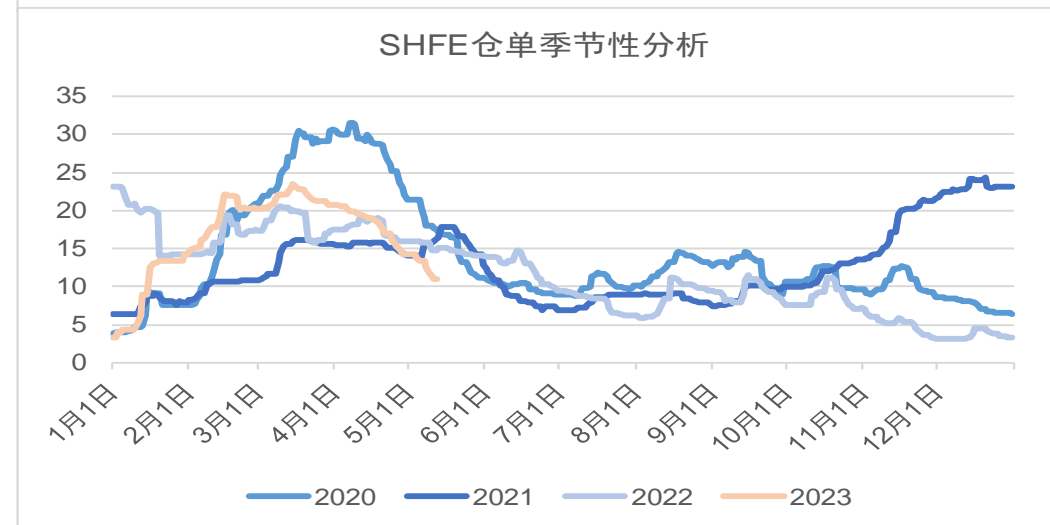
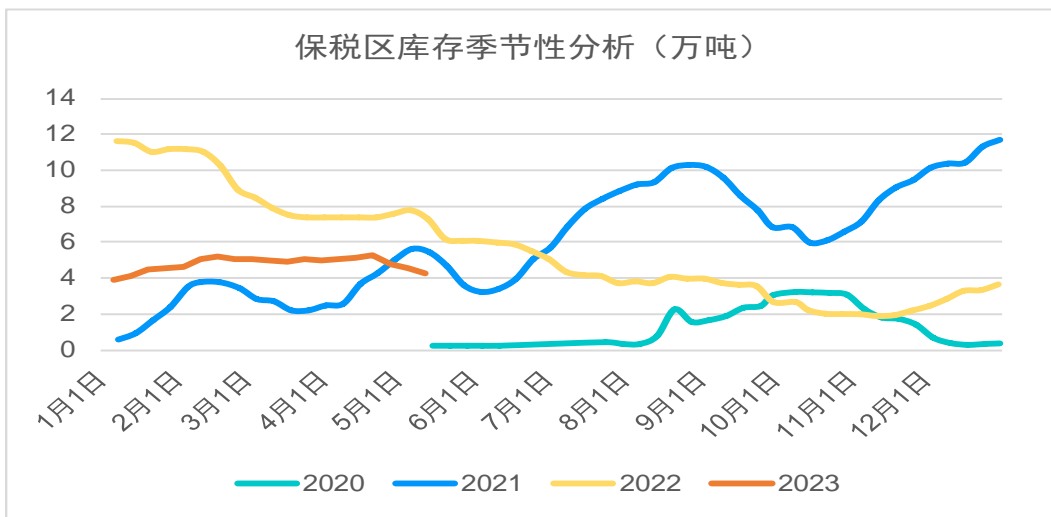
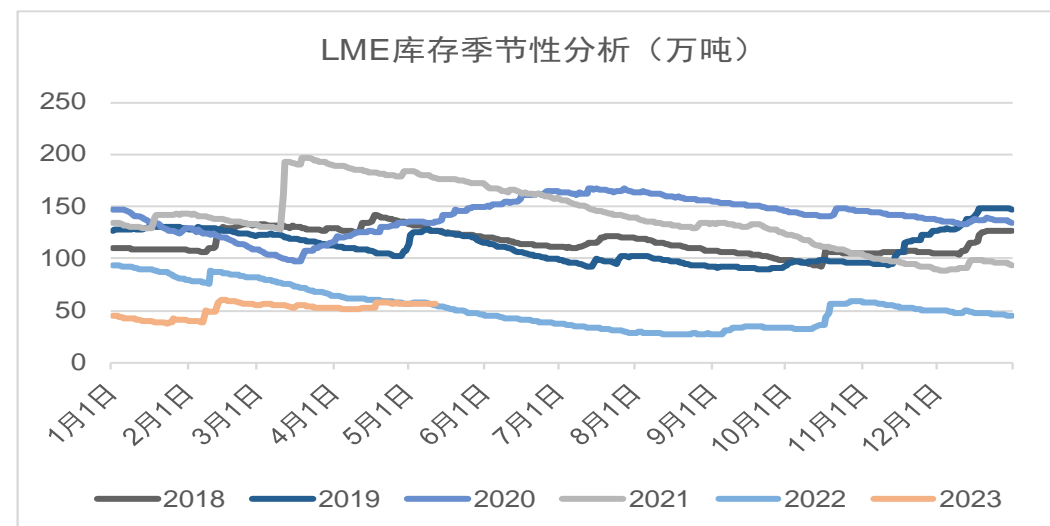
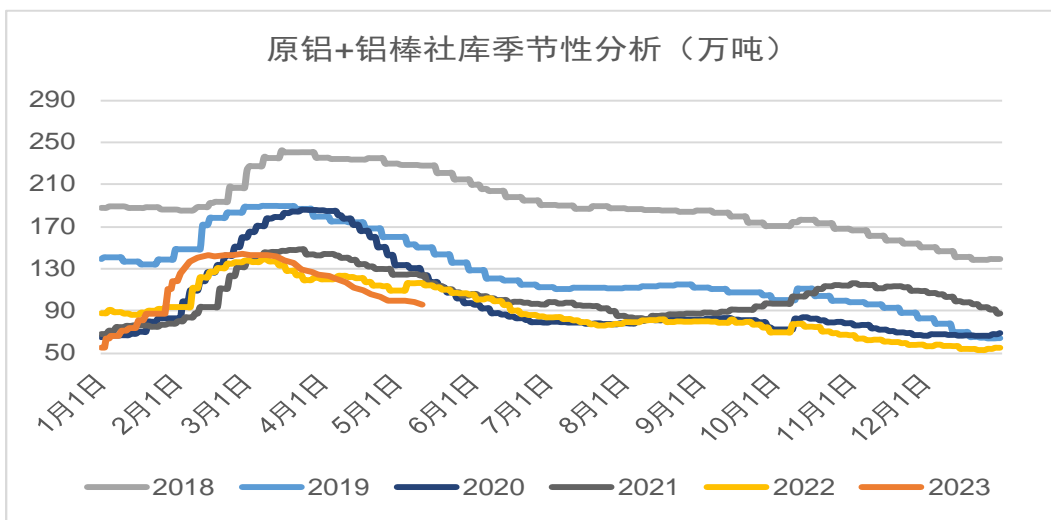


# 第五章

## 库存



# 1 库存



来源：iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我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。另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、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。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

**公司总部地址：**浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
**邮编：**310008  
**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



南华期货营业网点

