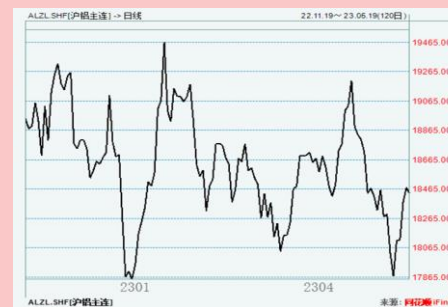


铝：“需求不足，谨防市场交易成本塌陷逻辑”

下周影响沪铝价格主要因素和需关注市场热点：

- 1、海外：仍强调降通胀的重要性，短期仍难看到降息的选项。国内：总需求不足是当前现状，4月工业增加值、投资、消费环比均出现下滑，其中工业增加值环比再现负值，为2011年来的第四次，主要原因依然是地产、汽车阶段性的疲软所导致，而总需求不足导致国内工业品价格整体承压。后续关注进一步组合政策刺激力度。
- 2、截至5月19日，SMM统计国内电解铝锭社会库存68.4万吨，较上一周库存下降5.0万吨，去库速度仍维持。
- 3、供给和成本端：当前贵州、广西持续复产，4月合计复产43万吨，全国运行产能为4078.4万吨1-4月国内电解铝产量为1326.5万吨，同比增加3.9%，预期5月底运行产能将达到4100万吨/年，供给边际增加的当下并没有改变。成本端，随着5月初预焙阳极价格再次调低，市场成本塌陷的逻辑再次走强。
- 4、本周铝加工各行业龙头综合开工率为 64.2%，环比下降0.5%，季节性同比明显低于20-21年。时间进入5月，传统金三银四结束，预期需求继续向上修复较难，后期跟随观察相关性指标。

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

高级分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

2023/5/20

铝：“需求不足，谨防市场交易成本塌陷逻辑”

下周行情展望

综上所述，在美联储强调降通胀的预期下，市场不断调低6月不加息预期。当前国内总需求阶段性不足，导致整体工业品价格承压，后续等待进一步组合政策推出。基本面情况，上游利润较好的局面仍将带动国内运行产能的小幅度增加，受制于地产、汽车的疲软，整体需求不足的情况仍将阶段性维持，受制于上述影响因素，谨防市场交易“成本塌陷”逻辑，沪铝当前持续反弹概率极低。

策略建议：

单边：06合约持有空单
期现：无

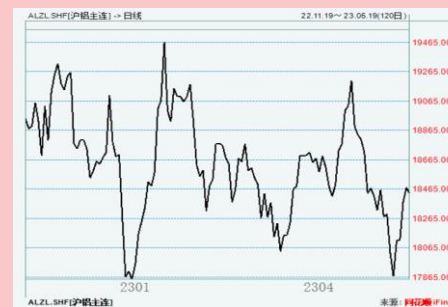
套利：建议多07，空06合约
期权：无

下周关注要点：

海外宏观数据关注：美政府债务危机处理情况

国内基本面数据：关注下周龙头需求开工、铝锭社会库存+铝棒社会库存

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

高级分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

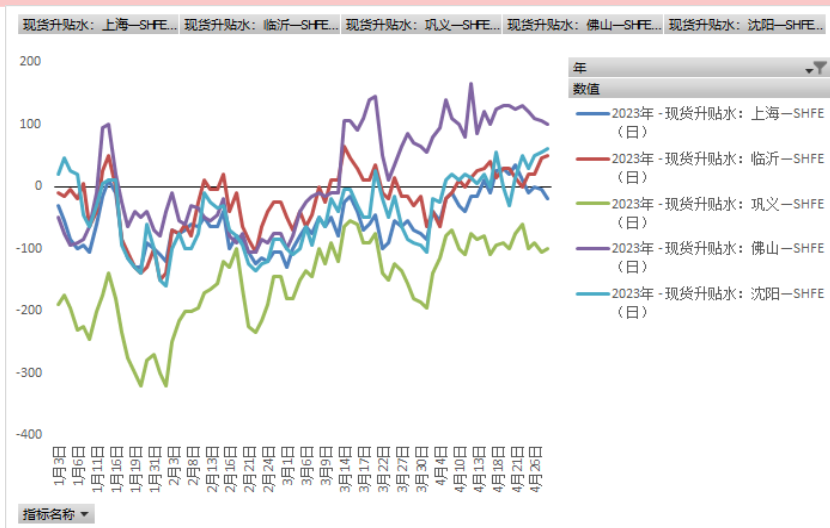
分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

L. 现货数据

图1: 沪铝分地区基差数据图



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图2. 上海有色A00铝锭：基差走势图



数据来源：钢联、Ifind、华安期货投资咨询部

华安点评：广东地区价格仍维持高位，河南地区价格偏低。
沪铝华东地区基差开始升水，现货市场交易偏乐观。

L. 期货数据

图3 沪铝成交和持仓

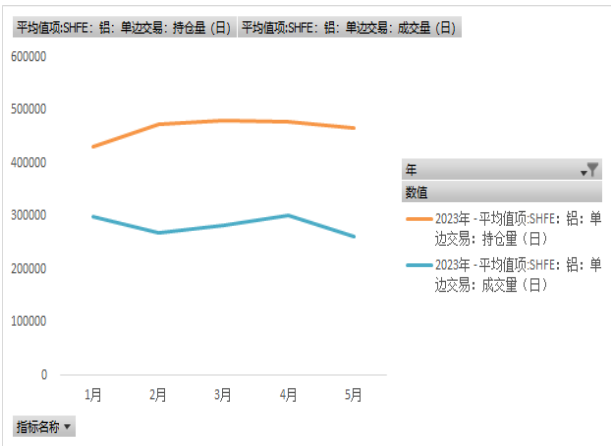


图4 沪铝（连1-连续）

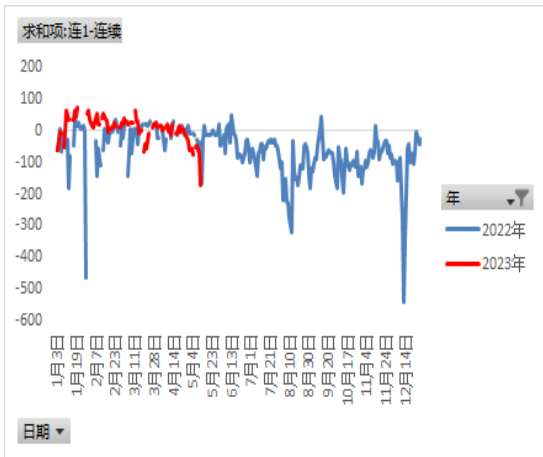


图5.期限结构数据

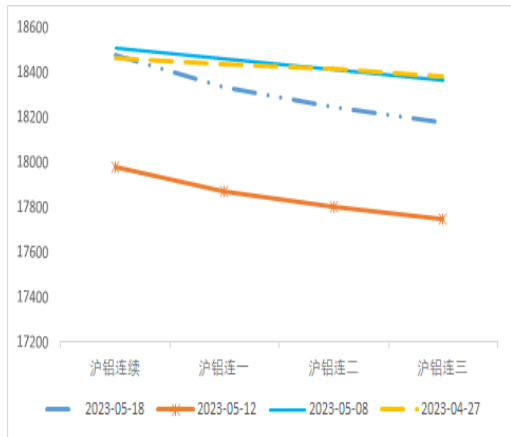
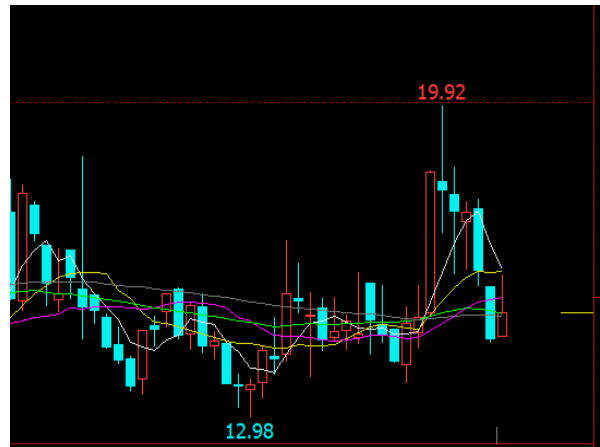


图6.沪铝场内隐含波动率 (VIX)



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：市场期现结构开始向反向市场结构变化。

L. 供需数据

图7 国内电解铝建成产能

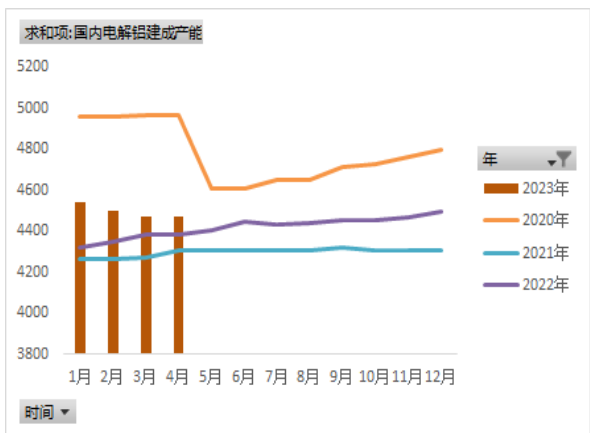


图8 国内电解铝运行产能

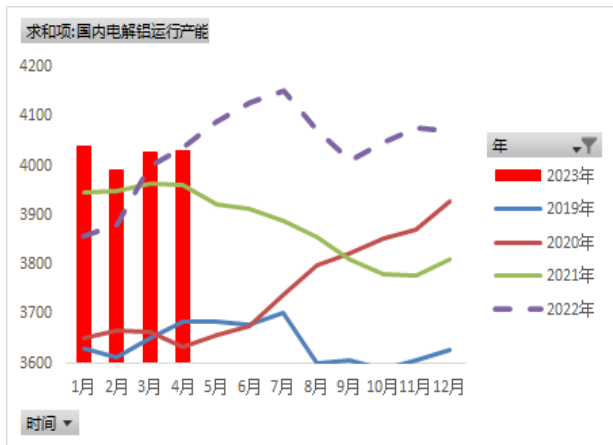


图9.国内铝材各行业周度开工率



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：本周各行业龙头综合下游开工率 64.2%

L. 成本价格数据

图11 铝土矿价格

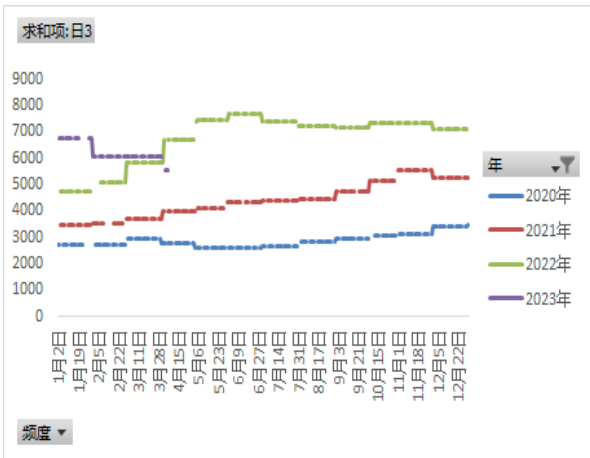


图12 进口铝土矿价格

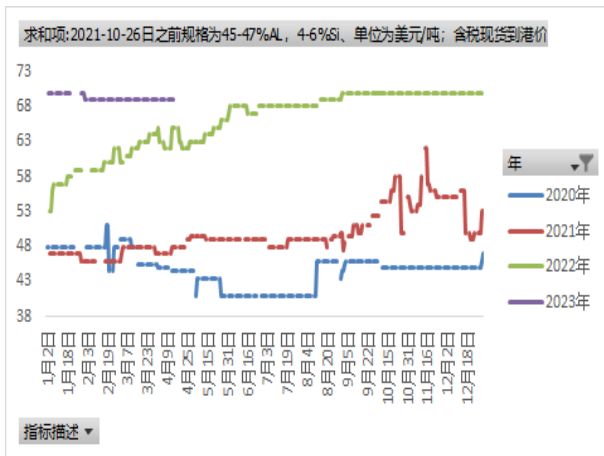


图13.预焙阳极价格（山东）

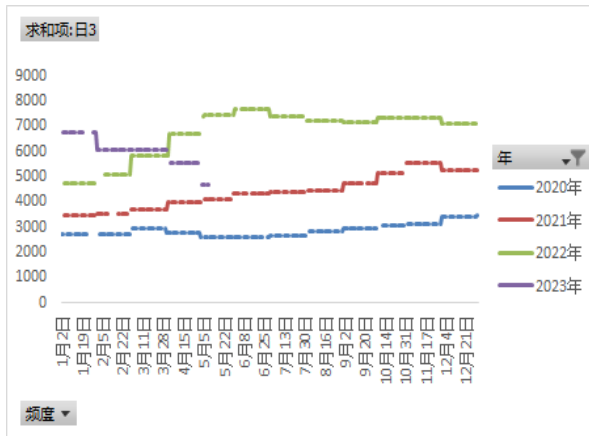
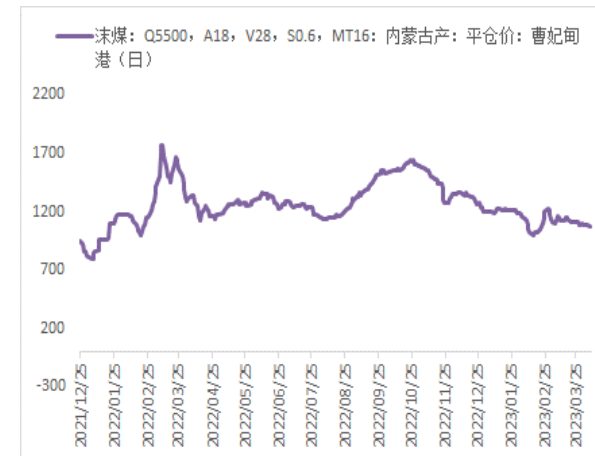


图14.煤炭价格



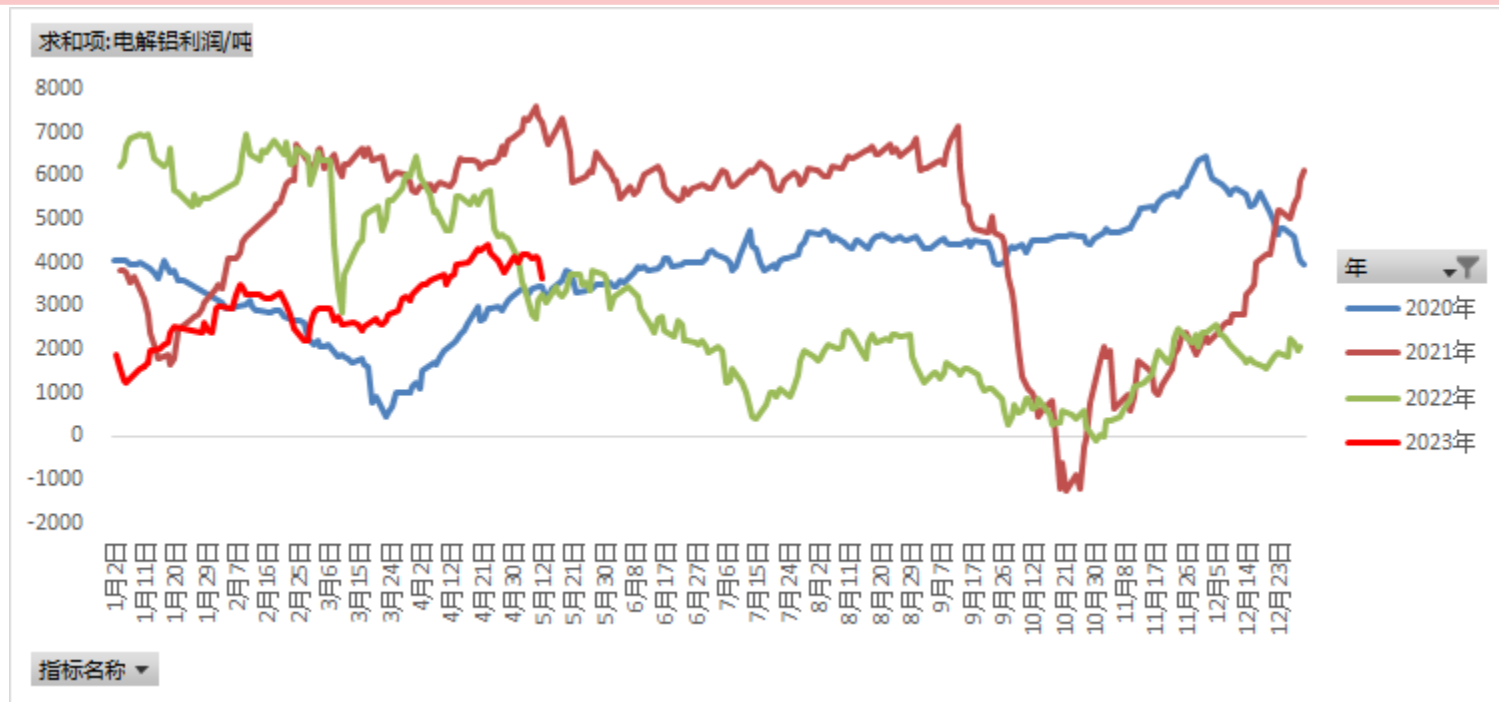
数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：关注预焙阳极价格不断调降，其电解铝生产成本仍在下滑。

L.利润估算数据

图15 电解铝利润估算



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：成本端维持平稳。

L.库存数据

图16.沪铝社会库存

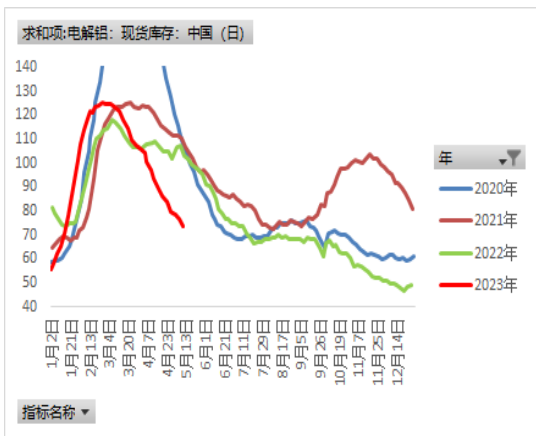


图17.LME库存

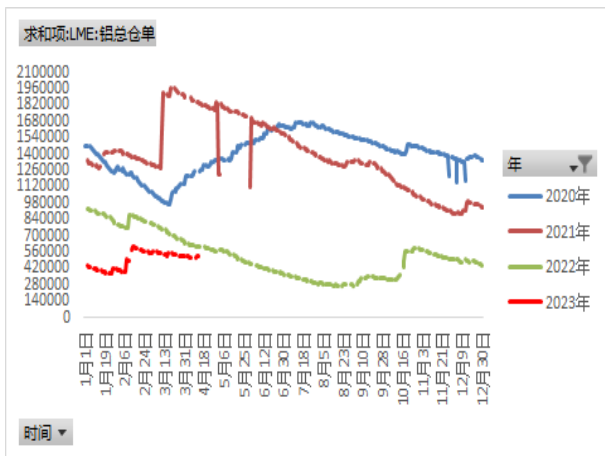


图18 上期所库存

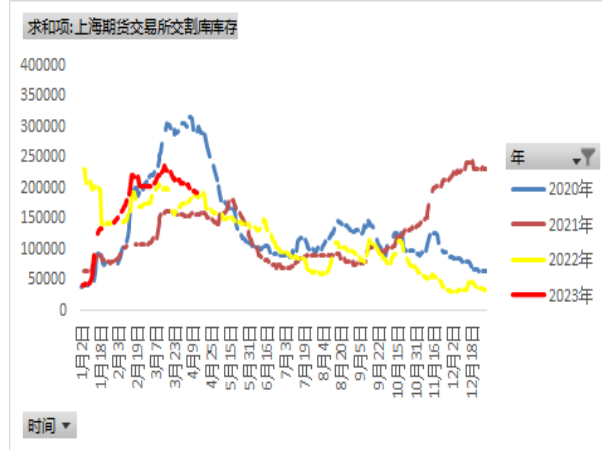
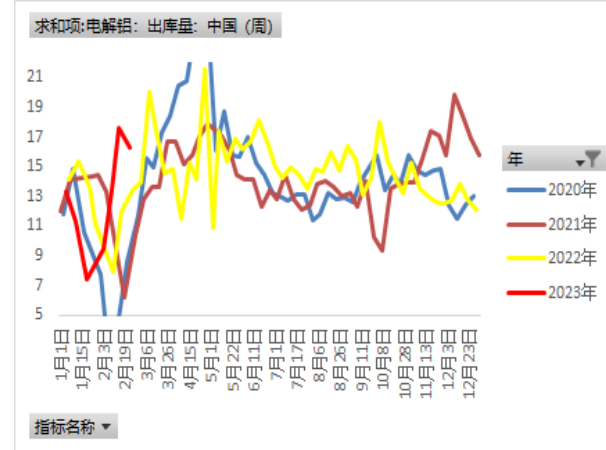


图19.电解铝出库量



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

L.行情数据一栏

		T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	沪铝主力合约收盘价	18475	18375	17870	19205	18775
	LME铝3M收盘价	2282	2300	2244	2402.5	2462
	沪铝主力合约成交量	196246	161628	189688	248535	107036
	沪铝主力合约持仓量	171491	182752	201653	242124	153585
	LME铝3M成交量	15261	17288	17223	15707	13635
	LME注销仓单占比	32.57%	32.77%	34.57%	11.66%	22.88%
	LME铝现货升贴水0-3	8.25	12.05	-10	-11	-38
	沪铝（连1-连续）	-140	-115	-110	15	5
	历史分位数	0.1635	0.1941	0.2015	0.6639	0.5929
	铜铝比	0.66	0.54	0.76	0.75	0.86
	历史分位数	0.6623	0.5425	0.7589	0.7531	0.8637
现货市场	SMM A00:铝 现货报价	18600	18390	17890	19110	18690
	SMM A00:铝（现货基差）	150	120	-40	30	-80
	预焙阳极市场价：（山东）	4675	4675	4675	5525	6070
	煤炭价格：（内蒙：5500大卡）	975	980	1000	1030	1025
	铝棒6063加工费	334	336	300	364	296
	铝卷1060/H态：0.5-0.8*1000*C	20980	21090	21080	21000	21080
	电解铝企业盈亏（山东）	3635	4085	4186	4054	3169
	铝现货进口盈亏	-889	-564	114	-603	0
	国内铝锭社会库存（万吨）	73.4	76.6	78.3	93.3	121.4
	上期所铝锭库存（万吨）	227891	235809	279604	95881	345207
	LME铝锭库存（万吨）	556550	559000	570300	571400	585750

注：T为当天交易日数据、T-1为前一个交易日数据、T-5 为5天前交易日数据、T-22为22天前交易日数据（月度）、T-66为66天前交易日数据（季度）
社会库存数据，间隔为3天一更新

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，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。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层