

成本坍塌带动铝价走弱

——铝 2023/05/27

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

CONTENTS

- 1 周度评估及策略推荐
- 2 期现市场
- 3 利润库存
- 4 成本端
- 5 供给端
- 6 需求端
- 7 进出口

1 周度评估及策略推荐

周度要点小结

◆**供应端**: 据SMM统计数据, 2023年4月份(30天)国内电解铝产量334.8万吨, 同比增长1.5%。4月份广西、贵州等地区持续复产, 电解铝日产量环比增长1533吨至11.16万吨左右。1-4月份国内电解铝累计产量达1326.5万吨, 同比增长3.9%。4月西南地区铝中间制品产量攀升, 国内铝水比例环比增长2.4个百分点至73.4%。

◆**库存**: 2023年5月25日, SMM统计国内电解铝锭社会库存65.7万吨, 较本周一库存下降1.2万吨, 较上周四库存下降4.9万吨, 较2022年5月历史同期库存下降28.0万吨。

◆**进出口**: 海关总署最新数据显示, 2023年4月, 中国出口未锻轧铝及铝材46.17万吨, 同比下降22.6%; 1-4月累计出口183.96万吨, 同比下降17.3%。4月中国氧化铝出口7万吨, 同比下降56.4%; 1-4月累计出口38万吨, 同比增长100.7%。4月中国进口未锻轧铝及铝材22.28万吨, 同比增长27.1%; 1-4月累计进口79.76万吨, 同比增长12.6%。4月中国进口铝矿砂及其精矿1200万吨, 同比增长7.7%; 1-4月累计进口铝矿砂及其精矿4764万吨, 同比增长8.8%。

◆**需求端**: 4月汽车、新能源车产销和出口均实现较高增速, 板块景气度较高; 生产方面, 4月汽车产量为213.25万辆, 环比下降17.50%, 同比增速扩大61.58个百分点至76.84%, 三个月滚动同比转正至34.66%; 销售方面, 4月汽车销量为215.87万辆, 环比下降11.90%, 同比增速扩大72.98个百分点至82.68%, 三个月滚动同比转正至35.31%。1-4月汽车累计产销分别完成835.50万辆和823.50万辆, 同比分别转正至8.60%和7.10%。

◆**小结**: 受节后铝锭持续去库影响, 国内现货升水持续走高, 但下游消费端在进入5月后整体订单环比走弱, 铝棒库存出现反季节累库, 同时电解铝冶炼成本也随着动力煤价格的走弱而持续下移。海外方面, 电解铝仓单呈现集中趋势, LME(0-3)整体偏强。随着云南丰水期的到来, 市场对于云南电解铝复产预期逐步增强, 进入三季度后供应端预计整体较上半年会有显著增加。短期内预计铝价将维持震荡偏弱走势。国内参考运行区间: 17200-18300元。海外参考运行区间: 2100美元-2400美元。

基本面评估

原铝基本面评估	估值			驱动		
	基差	冶炼利润测算	月产量	库存	需求	宏观
数据	12美元	+1500	334.8万吨	65.7万吨	下游开工率环比回落	欧洲经济衰退
多空评分	+1	-1	-1	+1	-1	-1
简评	海外基差走强	成本坍塌支撑冶炼利润	四川贵州复产带动产量修复	去库维持	进入5月后下游开工率回落	欧洲经济衰退压制
小结	受节后铝锭持续去库影响, 国内现货升水持续走高, 但下游消费端在进入5月后整体订单环比走弱, 铝棒库存出现反季节累库, 同时电解铝冶炼成本也随着动力煤价格的走弱而持续下移。海外方面, 电解铝仓单呈现集中趋势, LME(0-3)整体偏强。随着云南丰水期的到来, 市场对于云南电解铝复产预期逐步增强, 进入三季度后供应端预计整体较上半年会有显著增加。短期内预计铝价将维持震荡偏弱走势。国内参考运行区间: 17200-18300元。海外参考运行区间: 2100美元-2400美元。					

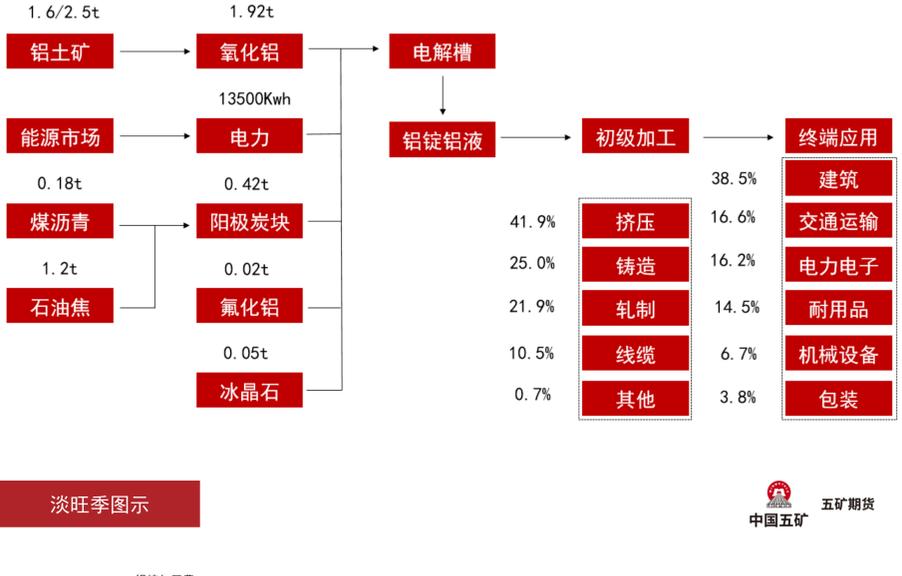
交易策略建议

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	18500做空	3:1	三个月	成本坍塌, 供应走强, 需求偏弱, 美国加息预期走强	4星	2022.5.19
套利	暂无					

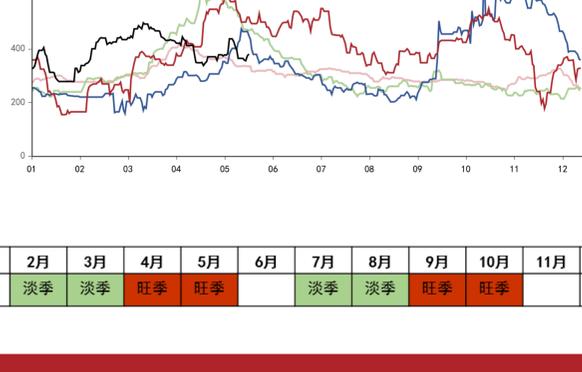
供需平衡表

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	库存比
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	279.6756	-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	-0.2	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%
2023年04月	334.8	-6.4	1.5%	-41.2	9.59	-31.6	74.2	-23.1	326.29	1.5%	22.7%

产业链图示

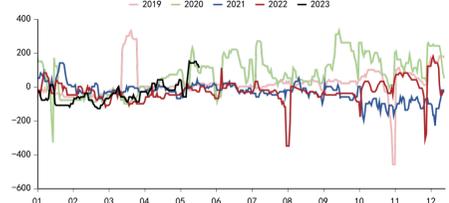
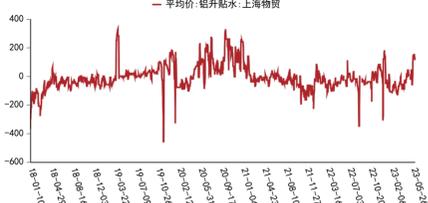


淡旺季图示

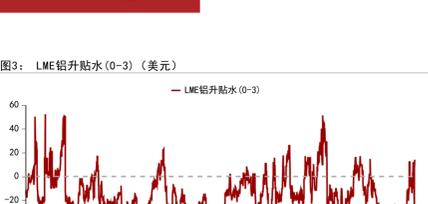


2 期现市场

基差



月间价差



3 利润库存

电解铝利润



电解铝库存

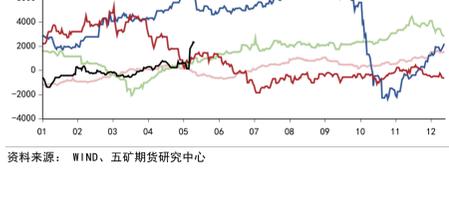
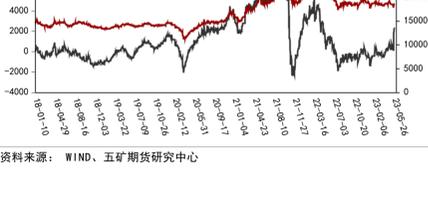
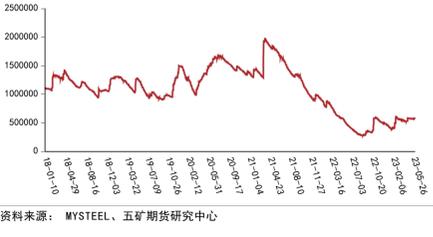
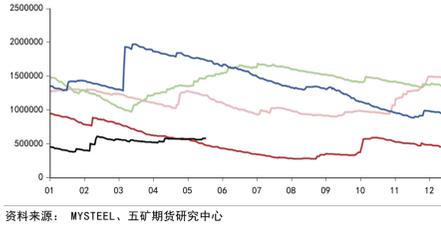


图11: LME铝库存(吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图12: LME铝库存季节性(吨)



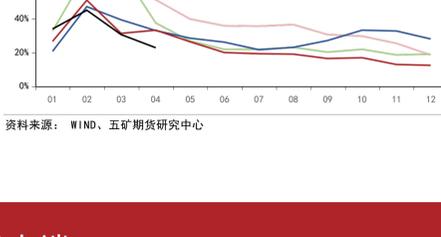
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图13: 铝锭库消比



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图14: 铝锭库销比季节性



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

4 成本端

图15: 氧化铝产量(万吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

图16: 氧化铝供需平衡情况(万吨)



资料来源: SMM、海关、五矿期货研究中心

图17: 氧化铝冶炼利润(元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

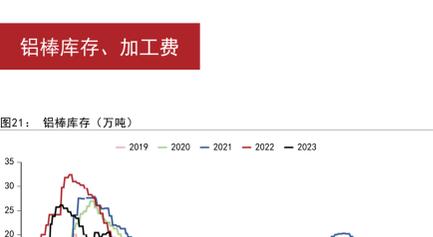
图18: 氧化铝港口库存(元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

5 供给端

图19: 电解铝产量(万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

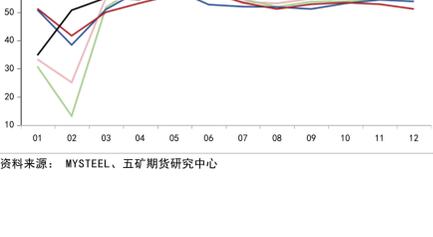
图20: 电解铝全球产量(千吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

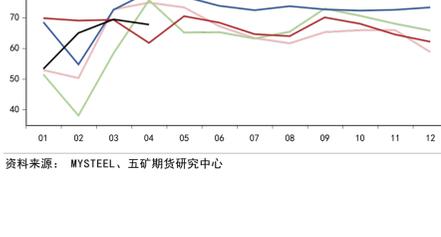
6 需求端

图21: 铝棒库存(万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22: 铝棒加工费(元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图23: 铝型材: 加权平均开工率(%)



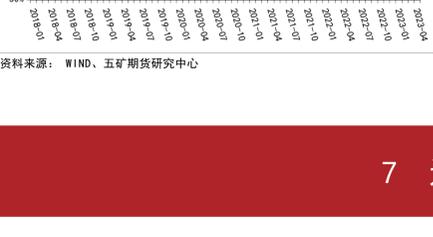
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图24: 铝板带箔: 加权平均开工率(%)



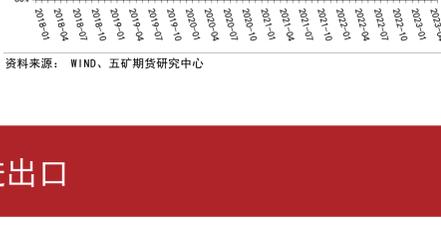
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图25: 原铝系合金类: 开工率(%)



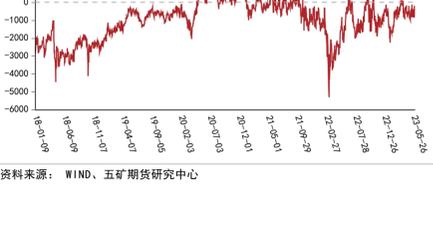
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图26: 铝杆线: 开工率: 中国(%)



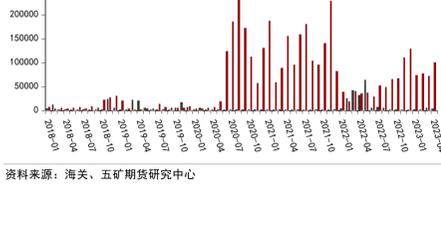
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图27: 主要产品累计同比(%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图28: 房地产面积累计同比(%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

7 进出口

图29: 铝锭进口盈利(元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图30: 原铝进出口(吨)



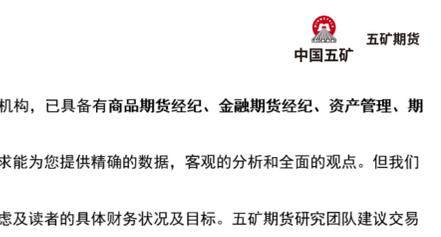
资料来源: 海关、五矿期货研究中心

图31: 铝材出口(吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

图32: 废铝净进口(吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

图33: 铝土矿进口(吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

图34: 氧化铝进口净值(万吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

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, 并鼓励交易者寻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均仅供参考, 不构成买卖建议。
版权声明: 本报告版权归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。

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: wkqhfw 官方微博