

供给好转需求下滑 沪铝基本面再度偏弱

作者：有色与新能源金属研究中心 胡彬

执业编号：F0289497(从业) Z0011019(投资咨询)

联系方式：010-68576697/ hubin1@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2023年6月2日星期五

摘要：

5月以来，沪铝呈现“W”型震荡走弱的价格趋势。沪铝主连收盘在18015元/吨，月度跌幅2.28%。供给方面，国内供给端紧张局面有所好转，除云南外各地复产产能持续小幅增加。而成本端煤炭价格以及预焙阳极价格的下滑也使得铝价的成本支撑大幅减弱。但还需继续关注西南地区水电供应情况。需求方面，下游加工企业开工率开始小幅下滑，如我们此前预期般在二季度见顶，未来临近淡季，开工率恐难有较大增长。终端消费方面板块轮动显现，汽车板块换挡降速，房地产方面底部运行但有望触底反弹，电网及再生铝方面继续保持增长局面。库存方面，2023年6月1日SMM统计国内电解铝锭社会库存59.5万吨，较本周一库存下降2.6万吨，较上周四库存下降6.2万吨，较2022年6月历史同期库存下降28.7万吨。由于中间环节库存以及铝水比例的提高，国内社会库存继续去化，伦铝库存小幅增加。预计6月份还将延续去库只是速度或将有所放缓。

【操作建议】短期来看下游加工企业开工率有所下滑，供给端存在偏紧预期，库存持续去化，但宏观及市场情绪方面相对较强，操作上建议高抛低吸，中长期依然维持宽幅震荡走势。需关注西南地区其他省份情况以及美指走势，主力合约上方压力位20000，下方支撑位17000。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

第一部分 铝期货及现货价格走势回顾	3
一、5月铝价震荡走弱	3
二、5月铝现货价格走势回顾	3
三、美元指数震荡上行	5
第二部分 基本面因素分析	6
一、原铝进口量料将继续增长	6
二、受限产影响电解铝产量环比呈现下降态势	7
三、电解铝在产产能以及开工率还将继续承压	9
四、铝锭库存持续去库	11
第三部分 下游消费分析	12
一、房地产行业底部小幅抬升	12
二、汽车产销量“换挡”降速	15
第四部分 供需平衡分析	17
第五部分 技术分析 & 季节性分析	19
第六部分 铝期权相关数据及策略	20
第七部分 后市展望	21
第八部分 相关股票	22

第一部分 铝期货及现货价格走势回顾

一、5月铝价震荡走弱

5月以来，沪铝呈现“W”型震荡走弱的价格趋势。伦铝方面也基本维持相似走势，但是跌幅较深。宏观因素以及供给端逐步宽松是带动盘面下行的主要原因。截至5月31日，沪铝主连收盘在18015元/吨，月度跌幅2.28%；伦铝收盘在2247美元/吨，月度跌幅4.59%。



图 1-1 沪铝期货主连合约日 K 线走势图

资料来源：文华财经，方正中期研究院整理



图 1-2 LME 铝期货主力合约日 K 线走势图

资料来源：文华财经，方正中期研究院整理

二、5月铝现货价格走势回顾

5月以来，国内铝锭现货报价走势与盘面基本相似，只是更为平缓。长江有色金属市场 A00 铝现货报价从4月底的18480元/吨，收盘在5月31日的18290元/吨，跌幅为1.03%。

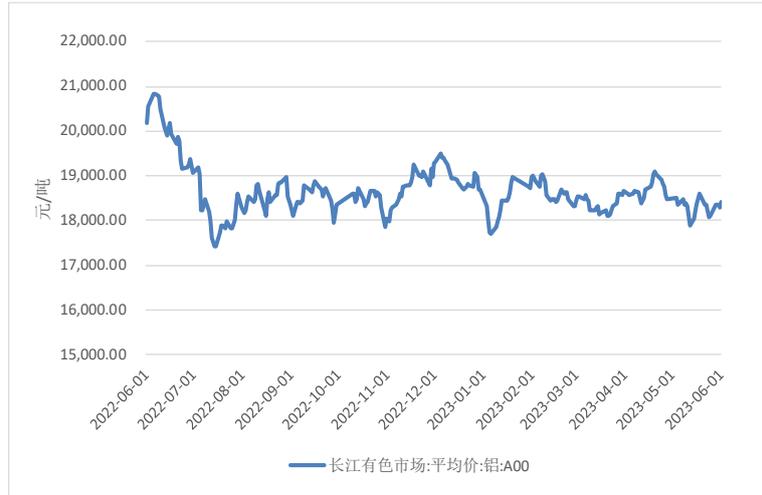


图 1-3 长江有色金属市场 A00 铝现货均价走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

另一方面，伦敦 LME 现货铝的价格也基本如 LME 盘面一样，呈现出震荡偏弱态势。截至 5 月 30 日的报价在 2230 美元/吨，月跌幅 4.78%。



图 1-4 LME 现货铝价格走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

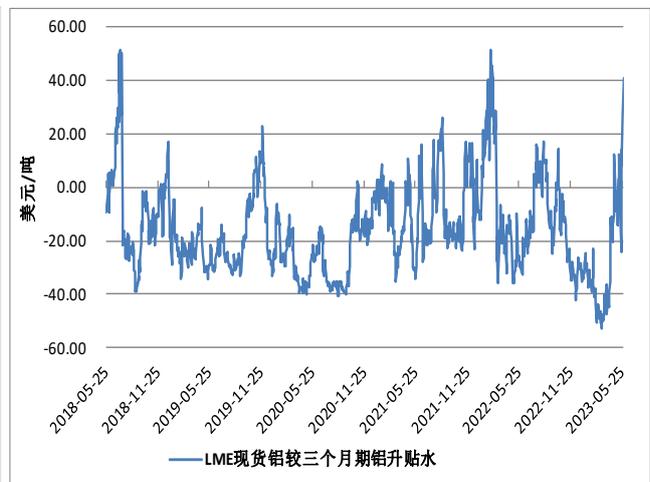


图 1-5 LME 现货铝较三个月期铝升贴水

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

三、美元指数震荡上行



图 1-6 美元指数日 K 线走势图

资料来源：文华财经，方正中期研究院整理

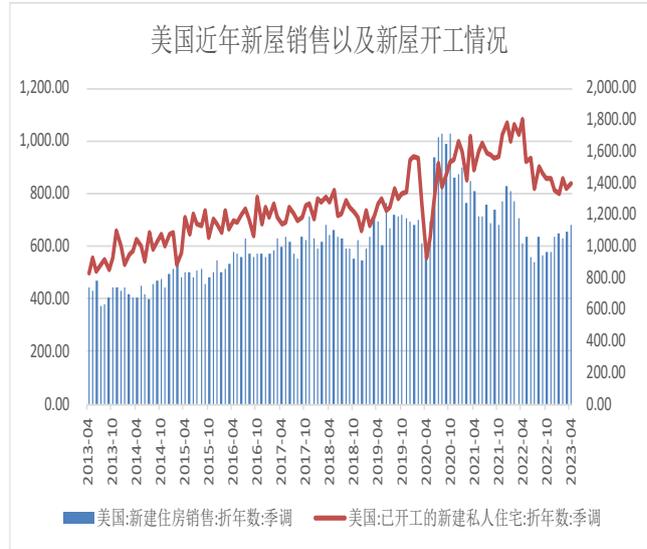


图 1-7 美国近年新屋销售以及开工走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

日前，美联储公布的 5 月联邦公开市场委员会（FOMC）政策会议纪要显示，第四季度开始美国经济将出现轻度衰退。考虑到通胀高企、银行业风波及债务上限谈判等议题，官员们对进一步加息与否存分歧，并强调要依赖数据，不太可能降息。与会者对未来的政策路径存在较大分歧。此前在 5 月初的议息会议上，美联储宣布上调联邦基金利率目标区间 25 个基点至 5%-5.25%，这已经是美联储连续第 10 次加息，累计加息幅度达 500 个基点。过去两周，一些美联储官员表示，通胀和经济活动的放缓程度还不足以证明结束加息是合理的。但包括美联储主席鲍威尔在内的其他官员暗示，他们可能更倾向于在 6 月暂不加息，以评估过去加息的影响和银行业的压力。

另外最新数据显示，4 月新屋销售 68.3 万户，创 2022 年 4 月以来最高，预期 66.5 万户，前值从 68.3 万户下修至 65.6 万户。新屋销售环比增 4.1%，预期为下跌 2.6%，前值从增 9.6% 下修至增 4%。新屋销售同比增 11.8%。4 月份新屋销售的意外环比增长，进一步印证了新房市场正受到成屋销售极低库存的推动。过去两个月，成屋销售在下降，而新屋销售在上升。由于许多房主对在当前的利率环境下出售房屋犹豫不决，潜在买家越来越多地转向新房市场。4 月份新屋开工数增长 2.2% 至折合年率 140 万套。单户型住宅开工数增加 1.6%，达到今年最高水平。代表未来建筑活动的指标——建筑许可下降 1.5%，至折合年率 142 万套。

综合来看，美国强劲的房地产数据以及较高的通胀水平使得市场对于美联储 6 月继续加息的预期有所升温。后市美指可能还将震荡偏强，有色板块也将因此集体承压。

第二部分 基本面因素分析

一、原铝进口量料将继续增长

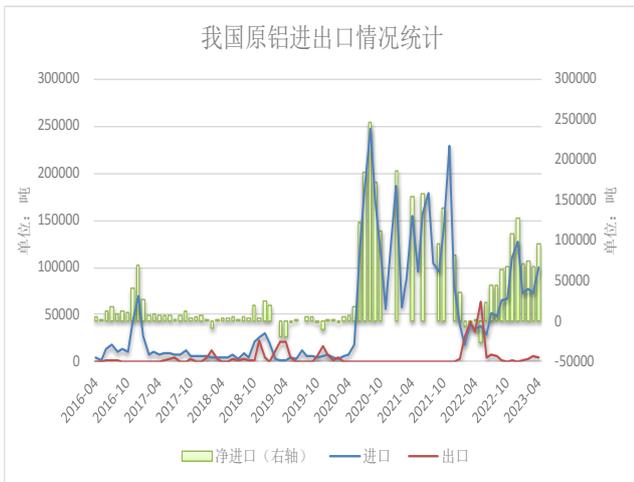


图 2-1: 近年原铝进出口量月走势图

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理



图 2-2: 氧化铝进口量月走势图

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理



图 2-3: 铝土矿进口量月走势图

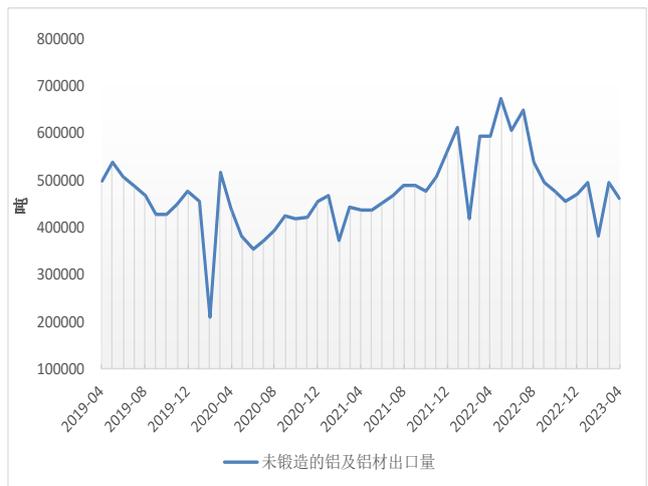


图 2-4: 未锻造的铝及铝材出口量月走势图

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

据中国海关总署数据公布，中国 2023 年 4 月原铝进口量近 9.997 万吨，同比增长 186.6%。其中含铝量<99.95%的未锻轧非合金铝进口量为 99943313 吨，其中含铝量≥99.95%的未锻轧非合金铝进口量为 28683 吨。由于 5 月沪伦比值与 4 月相比波动重心有所提高，预计 5 月进口量还将维持涨势。

海关最新数据显示，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%。目前欧美各国货币政策收紧、经济衰退，终端需求疲软，对于我国出口形势较为不利。且长期来看，其针对我国的贸易壁垒越发明显，未来我国的铝材出口还将面临一定挑战。但是美国宣布停止进口俄铝相关产品或将转移部分需求到中国市场。

据中国海关最新消息，2023 年 4 月，我国氧化铝进口 14.2 万吨，环比增长 102.3%，同比增长 92.7%；出口 7.3 万吨，环比增长 36.6%，同比下降 56.4%，其中向俄罗斯出口 6.7 万吨，环比增长 40.1%，占当月出口量的 91.3%。2023 年 1-4 月中国累计进口氧化铝 60.2 万吨，同比下降 6.7%；累计出口 37.8 万吨，同比增长 100.7%。预计我国氧化铝净进口态势还将延续。另外从 2023 年以来，国内氧化铝价格一直延续着相当平稳的走势，短期内也依然没有大幅上行的动能。

二、受限产影响电解铝产量环比呈现下降态势

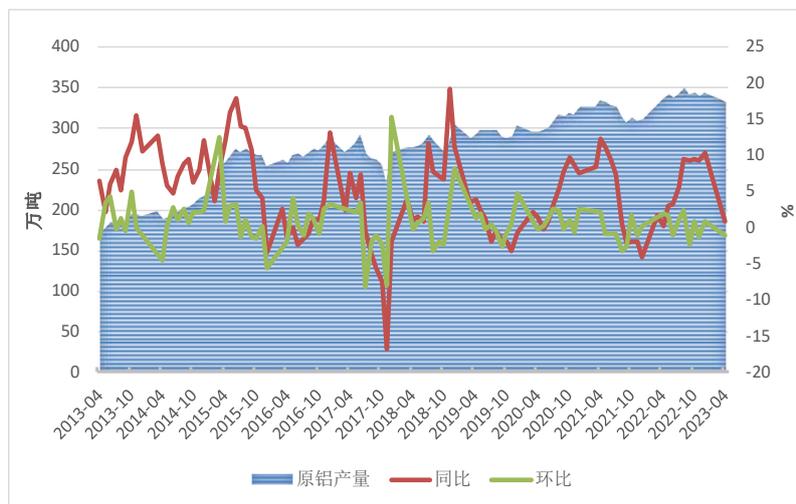


图 2-5: 全国原铝（电解铝）产量当月值与同比环比走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

据 SMM 统计数据显示，2023 年 4 月份（30 天）国内电解铝产量 334.8 万吨，同比增长 1.5%，但是环比下降 1.88%。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%。

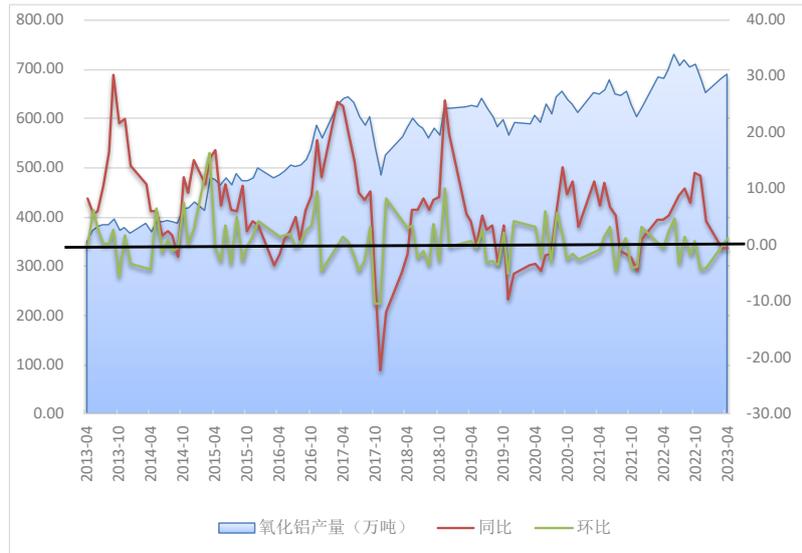


图 2-6: 全国氧化铝产量当月值与同比环比走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

SMM 数据显示，4 月（30 天）中国冶金级氧化铝产量为 653.5 万吨，日均产量环比增加 0.35 万吨/天至 21.8 万吨/天。4 月总产量环比上月减少 1.6%，主因 4 月较之 3 月减少 1 个自然日。从同比数据来看，4 月氧化铝产量同比去年增加 5.4%，主因新投氧化铝产能的释放，贡献了这部分增量。

SMM 预计 5 月氧化铝产量将继续增加，主因山东地区已建成的新投产能（100 万吨/年）本月进入试运行阶段，预计 5 月开始放量。此外，山西地区个别氧化铝厂预计于 5 月恢复此前停产的 50 万吨产能。预计 5 月氧化铝日均产量将达 22.4 万吨/天，总产量将达 695 万吨。

三、电解铝在产产能以及开工率还将继续承压

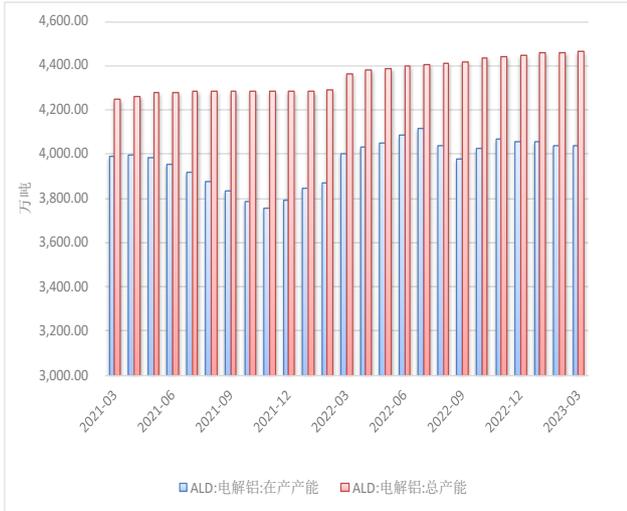


图 2-7: 近年我国电解铝在产产能和总产能比较

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

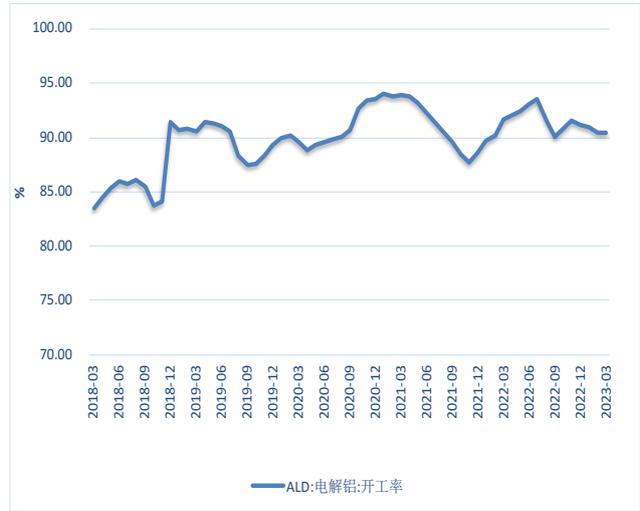


图 2-8: 近年我国电解铝开工率走势

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

从阿拉丁的数据上看，电解铝的总产能基本处于稳定且有小幅抬升的状态。但是在产产能则变化较大，尤其是在2022年国内因为能源供应问题而造成的限产此起彼伏的状况下。进入2023年后，能源问题依然困扰着电解铝企业，因为西南水电不足，贵州进行了第三轮限产，云南也于2月宣布了第二轮限产目标。总体来说，供应端扰动还在持续而且预计将持续到整个枯水期结束。且如果在丰水期来水状况不佳，那么原定的复产进度也会放缓，供给端还将继续承压。

SMM 调研数据显示，4月份广西、贵州、四川等地复产产能较多，月内合计复产规模达43万吨，贵州等地产能转移等新增投产近10万吨。月内云南省内电解铝企业持稳生产为主，运行产能并未产生变化。据SMM统计，截止目前国内电解铝建成产能至4529万吨（包含已建成未投产的产能），国内电解铝运行产能增长至4078.8吨，全国电解铝开工率约为90%，环比增长1.1个百分点。

从百川资讯的统计数据我们也了解到，截至2023年6月1日，中国电解铝建成产能（以有生产能力的装置计算）4764.90万吨，开工4066.20万吨。截至2023年6月1日，2023年中国电解铝减产规模涉及243.7万吨，其中已减产123.7万吨，已确定待减产20万吨，或减产但未明确减产100万吨。截至2023年6月1日，2023年中国电解铝总复产规模355.7万吨，已复产116.5万吨，待复产231.2万吨，预期年内还可复产231.2万吨，预期年内最终实现复产累计347.7万吨。截至2023年6月1日，2023年中国电解铝已建成且待投产的新产能177.7万吨，已投产37.7万吨，待开工新产能138万吨，预期年内还可投产共计42.5万吨，预期年度最终实现累计80.2万吨。

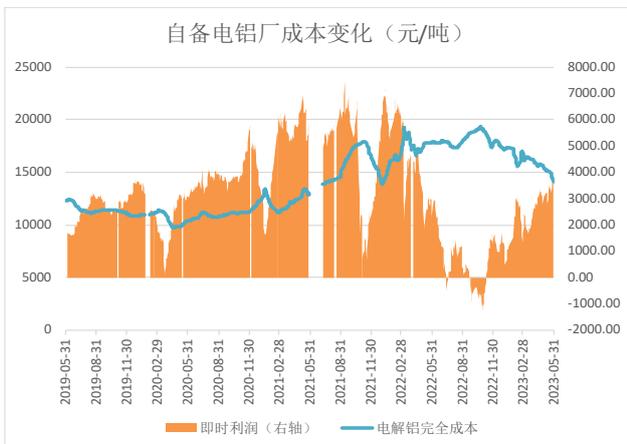


图 2-9 自备电铝厂完全成本和即时利润变化

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

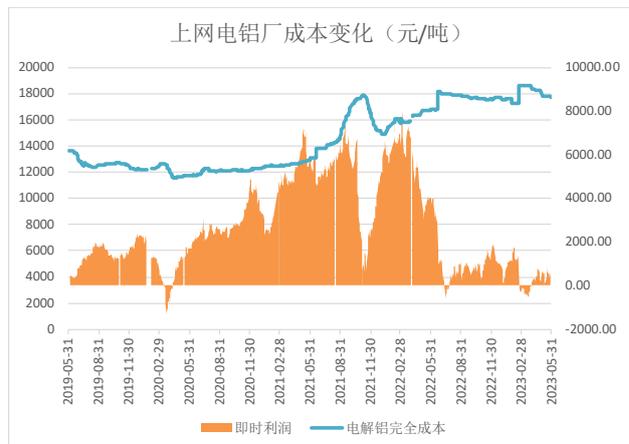


图 2-10 上网电铝厂完全成本和即时利润变化

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

从电解铝厂的即时利润变化情况来看，2022年是铝厂在亏损边缘不断徘徊甚至持续亏损的一年。全行业从过去几年的高利润水平陡然下降至亏损也不过短短几个月的时间。对于有自备电厂的铝厂而言，2022年前三季度勉强还能维持微利经营。但是对于使用上网电的铝厂来说，整个下半年都在持续亏损局面。进入2023年以后，这种状况有了很大改善，由于成本端下移，铝厂利润也有了较大提升。截至2023年5月底，自备电铝厂的完全成本约为14278元/吨，即时利润4061元/吨；上网电铝厂的完全成本约为17770元/吨，即时利润520元/吨。



图 2-11：近年我国氧化铝在产产能和总产能比较

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

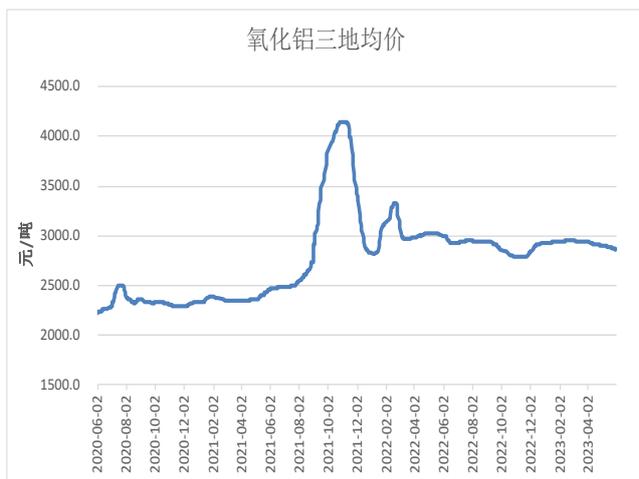


图 2-12：近年我国氧化铝三地均价走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

从阿拉丁的数据来看，2023年3月氧化铝总产能10292万吨，环比增长340万吨，虽然在产产能有所上涨，但是由于总产能增量较大，开工率出现了一定下滑。另一方面，据百川盈孚统计，截至6月1日，中国氧化铝建成产能为10270万吨，开工产能为8555万吨，开工率为83.30%。

四、铝锭库存持续去库

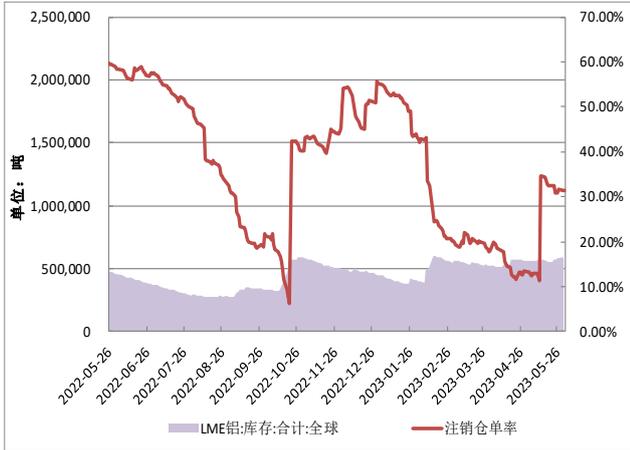


图 2-13: LME 伦铝库存以及注销仓单率走势

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

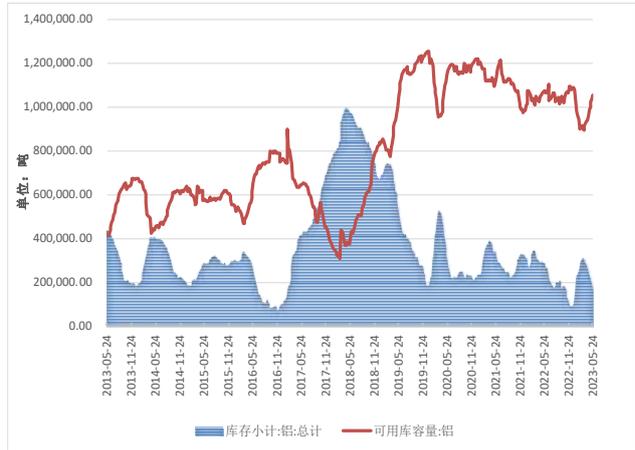


图 2-14: 上期所沪铝库存以及可用库容量比较

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

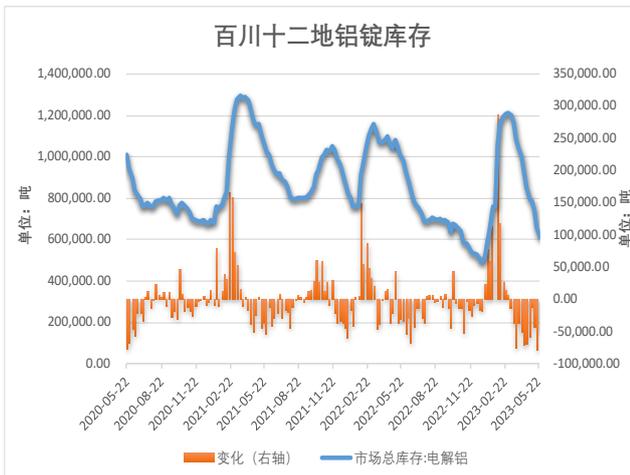


图 2-15: 十二地铝锭周度库存变化走势

资料来源: 百川资讯, 方正中期研究院整理

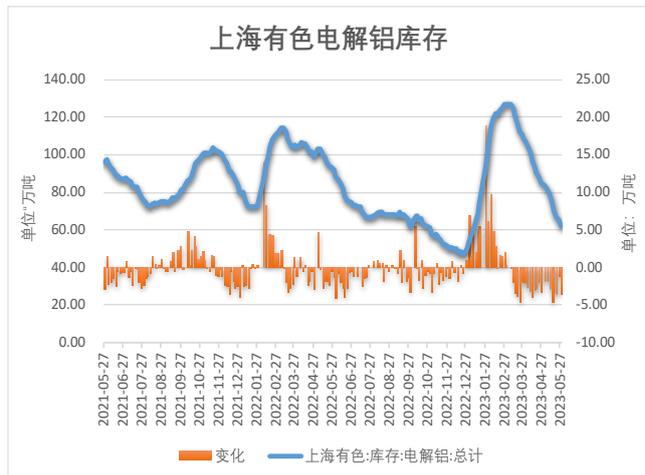


图 2-16: 上海有色电解铝库存走势

资料来源: 同花顺, 方正中期研究院整理

2023年以来，国内铝锭库存基本延续着持续上涨的态势。而国外LME库存则正好相反，呈现出持续去库的趋势。国内方面，由于假日上游不停工而下游停产的因素，铝厂铸锭量也呈现上升趋势，铝

水占比有所下降。加之叠加上去年底以及今年初疫情的影响，下游需求复苏也需要时间，因此今年的春节前后的累库幅度也较往年偏大。我们从社会库存的走势图上也可以看到，今年的库存高点明显较去年偏高。而国外方面，由于持续 2022 年一整年的欧洲产能减产以及俄乌危机带来的一系列影响，伦铝库存处于持续下降的趋势中，但铝价并没有受此提振而走强，这也说明国外的供需双弱格局比国内更加明显。进入 5 月份，铝锭库存延续去化走势且去库速度有所加快。未来六月份，去库周期预计还将延续。另外，铝水比例的显著增加也是今年以来的行业趋势之一，随着铝水比例增加、铸锭量也将随之减少。因此，中长期来看，铝锭库存波动重心也将持续下移。

第三部分 下游消费分析

一、房地产行业底部小幅抬升



图 3-1: 近年我国国房景气指数走势

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

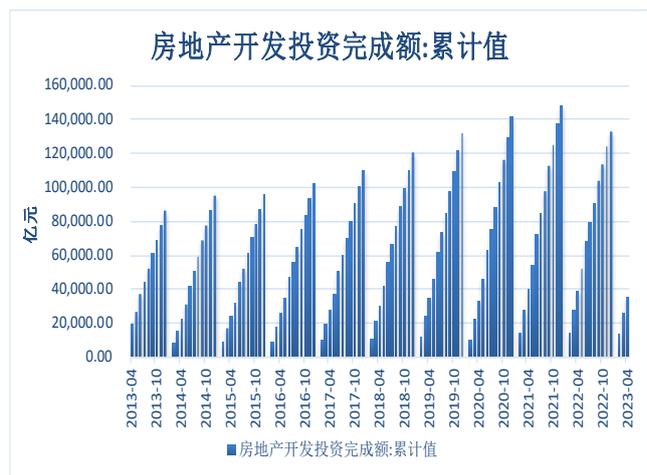


图 3-2: 我国房地产开发投资完成额累计

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

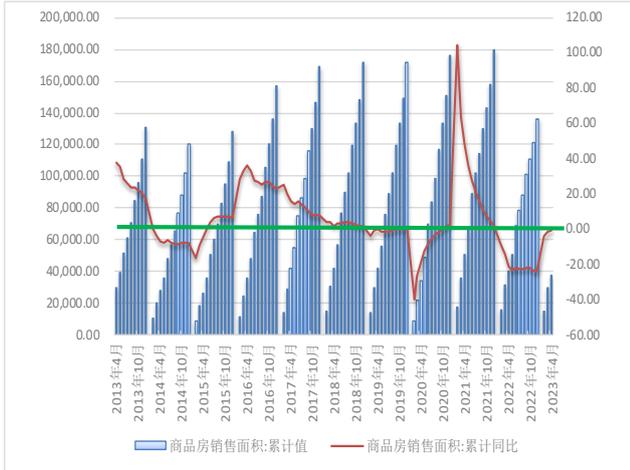


图 3-3: 我国商品房销售面积累计值及累计同比

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

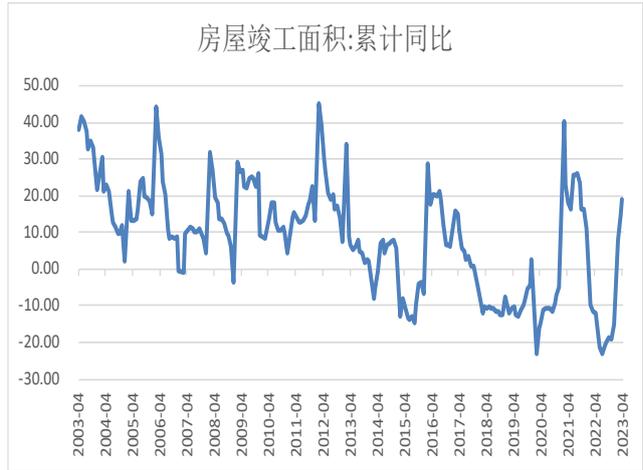


图 3-4: 我国房屋竣工面积累计同比走势

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

2023 年 1-4 月份, 全国房地产开发投资 35514 亿元, 同比下降 6.2%; 其中, 住宅投资 27072 亿元, 下降 4.9%。

2023 年 1-4 月份, 房地产开发企业房屋施工面积 771271 万平方米, 同比下降 5.6%。其中, 住宅施工面积 542968 万平方米, 下降 5.9%。房屋新开工面积 31220 万平方米, 下降 21.2%。其中, 住宅新开工面积 22900 万平方米, 下降 20.6%。房屋竣工面积 23678 万平方米, 增长 18.8%。其中, 住宅竣工面积 17396 万平方米, 增长 19.2%。

2023 年 1-4 月份, 商品房销售面积 37636 万平方米, 同比下降 0.4%, 其中住宅销售面积增长 2.7%。商品房销售额 39750 亿元, 增长 8.8%, 其中住宅销售额增长 11.8%。

去年房地产行业在政策大方针的调控下继续下滑。2019-2020 年高开工的红利已经在 2021 年消化, 2022 年只剩下持续负增长的竣工数据。因此, 建筑铝材方面的需求也是非常糟糕。虽然中间出台了多次政策性微调, “保交房” 也成为下半年的地产行业的工作重点, 但是整体上的疲软依然是在所难免。进入 2023 年, 政策面的利好频传, 房贷利率的下调也给房地产市场注入了一定活力, 只是兑现还需时间, 从 4 月份的数据上来看, 地产数据延续 3 月的降幅收窄有了底部企稳迹象, 为未来下半年回温反弹打下了一定基础。

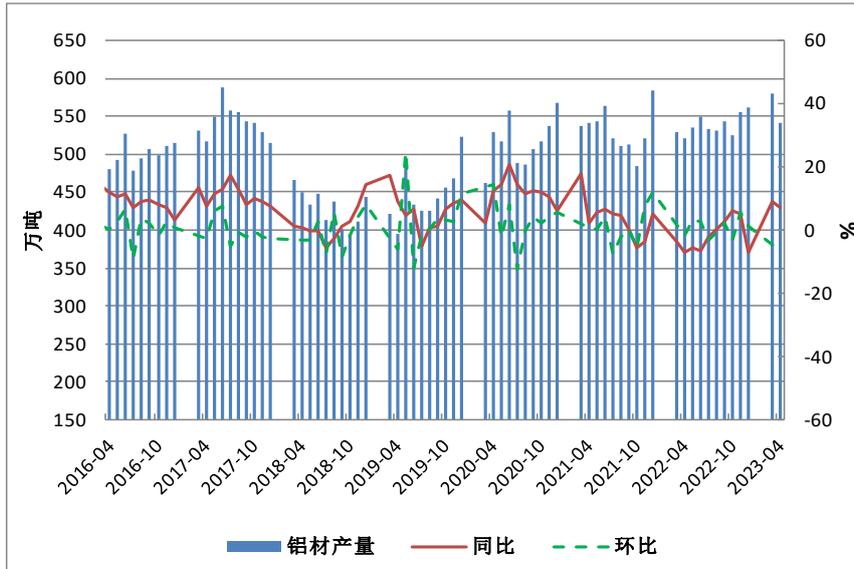


图 3-5: 全国铝材产量当月值与同比环比走势

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

据中国国家统计局最新数据显示, 2023 年 4 月全国铝材当月产量与去年同期相比增长。2023 年 4 月全国铝材产量为 541 万吨, 同比增长 7.0%。2023 年 1-4 月全国铝材产量为 1939.9 万吨, 同比增长 3.7%。今年以来, 随着房屋竣工同比跌幅收窄, 铝材消费有望出现明显好转。另外据机构调研消息, 春节后铝型材开工率大幅上升, 企业新订单状况非常好, 这也从 3 月的铝材产量数据上得到了体现。但是进入 4 月以后, 这种良好态势并未延续, 随着铝材开工率的偏低, 铝材产量也出现了环比回落。未来即将进入第三季度的传统需求淡季, 预计铝材产销量或将低位运行。

二、汽车产销量“换挡”降速

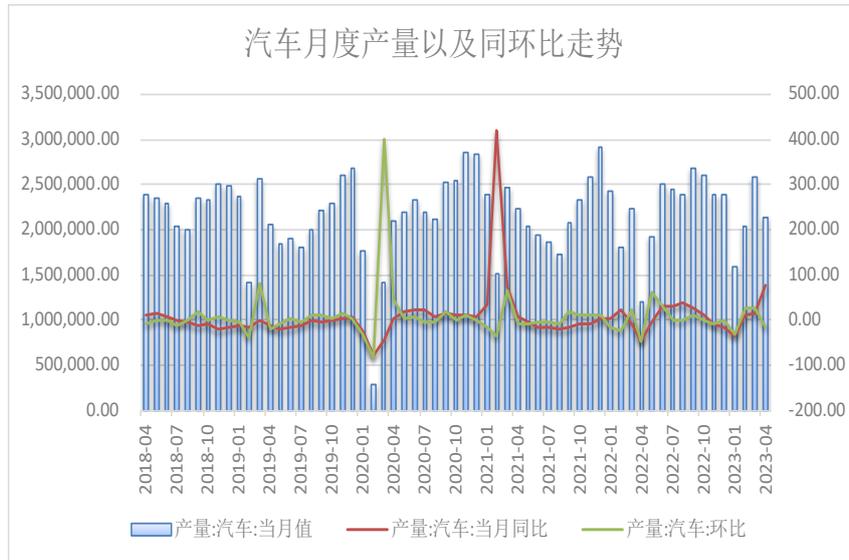


图 3-6：全国汽车当月产量及当月同比走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

2023 年 4 月，汽车产销量分别达到 213.3 万辆和 215.9 万辆，环比分别下降 17.5%和 11.9%，同比分别增长 76.8%和 82.7%。2023 年 1-4 月，汽车产销累计完成 835.5 万辆和 823.5 万辆，同比分别增长 8.6%和 7.1%。由于去年 4 月疫情导致生产供应基本停滞，汽车产销一度出现断崖式下跌，同期基数相对较低，累计产销实现由负转正。

2023 年 4 月，乘用车产销分别完成 177.8 万辆和 181.1 万辆，同比分别增长 78.5%和 87.7%。2023 年 1-4 月，乘用车产销分别完成 705.2 万辆和 694.9 万辆，同比分别增长 8.6%和 6.8%。

2023 年 4 月，商用车产销分别完成 35.5 万辆和 34.8 万辆，同比分别增长 68.8%和 60.5%。2023 年 1-4 月，商用车产销分别完成 130.3 万辆和 128.6 万辆，同比均增长 8.8%。

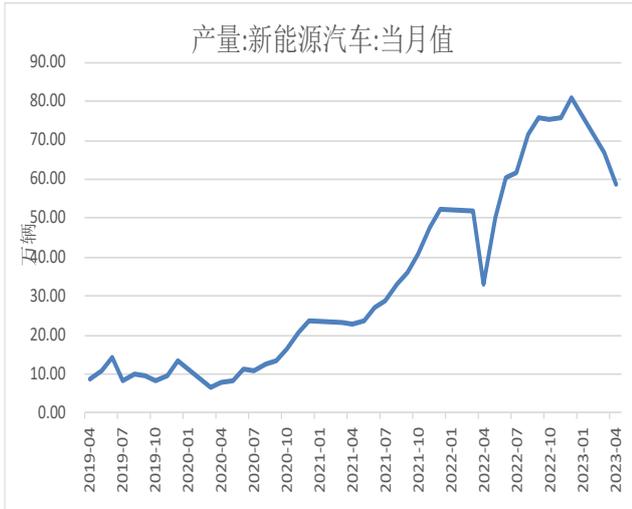


图 3-7：我国新能源汽车产量当月值走势

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理



图 3-8：我国新能源汽车产量累计值及累计同比

资料来源：Wind 资讯，方正中期研究院整理

2023 年 4 月，新能源汽车产销分别完成 64 万辆和 63.6 万辆，同比均增长 1.1 倍，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 29.5%。2023 年 1-4 月，新能源汽车产销分别完成 229.1 万辆和 222.2 万辆，同比均增长 42.8%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 27%。

从最新的产销数据上来看，1-4 月份汽车产销数据同比呈现正增长，这主要是去年因为疫情影响基数较小的缘故。而环比来看汽车产销量的下滑是非常明显的，春节小旺季时出现这样的现象也证明了我国汽车产业的低迷。整体来说，在经历了 2022 年的快速发展期后，汽车行业在 2023 年或将经历产业发展的“变速”过程。之后二三季度的形势不容乐观，或将呈现负增长态势。



图 3-9: 近年我国铝合金产量同比及环比走势

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

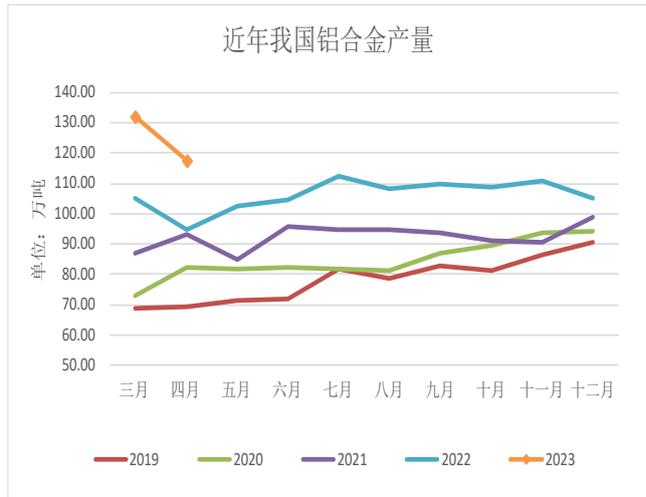


图 3-10: 我国铝合金产量年度横向比较

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

铝合金产量在 2022 年全年一直维持较高水平, 这个周期也和汽车市场高速发展周期相吻合。但是进入 2023 年, 铝合金加工行业有了明显增速下降的势头, 铝合金加工企业开工率维持较低水平, 但是整体产量依然呈现同比显著增长的局面。开年 3 月份的单月数据表现较为亮眼, 主要原因就是假日需求后置所带来的订单后移。而 4 月的产量则呈现环比下滑的态势, 由于需求端的疲软, 预计 5-6 月产量还将呈现环比下滑的态势。整体上看, 若汽车行业发展降速确定, 那么铝合金今年的表现也将大打折扣。

第四部分 供需平衡分析

单位: 万吨	2017	2018	2019	2020	2021	2022年	2023年E
氧化铝产量	7032	7180	7145	7099	7747.5	8186.2	8225.3
氧化铝进口量	286.5	51.2	164.5	380.5	332.7	198.97	189.2
氧化铝出口量	5.6	146.2	27.5	15.5	12	100.74	106.8
氧化铝消费量	7267	7236	7199	7480	7798	8090	8162.58
过剩/缺口	45.9	-151	83	-16	270.2	194.43	145.12

表 4-1 氧化铝供需平衡表

资料来源: Wind 资讯, 方正中期研究院整理

单位：万吨	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E
电解铝产量	3227	3580	3504.4	3708	3850.3	4021.4	4086.7
电解铝进口量	11.55	12.4	7.47	106.25	156.92	66.65	73.32
电解铝出口量	1.21	5.36	7.53	0.77	0.01	18.69	25.3
电解铝消费量	3190.8	3311.6	3538.1	3685.99	3966.96	4036.08	4082.33
过剩/缺口	46.54	275.44	-33.76	127.49	40.25	33.28	52.39

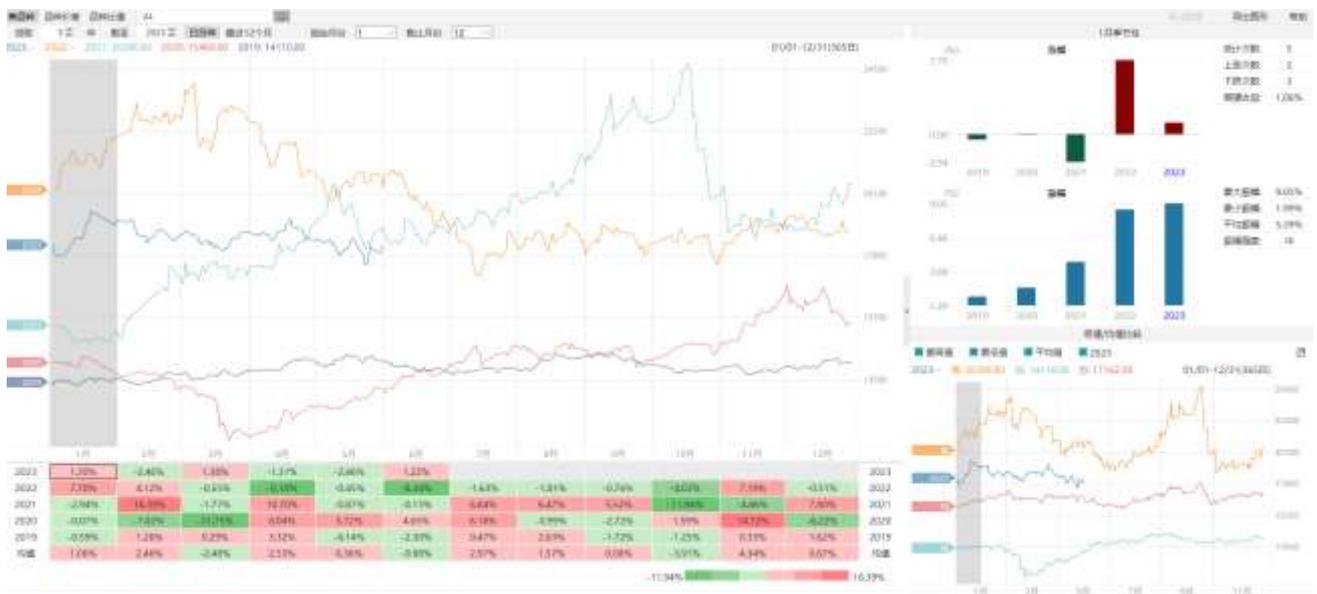
表 4-2 金属铝供需平衡表

资料来源：Wind 资讯，Bloomberg，方正中期研究院整理

2022 年，氧化铝供需平衡呈现出前紧后松的状态。上半年供给端限产以及疫情还有矿石供应等问题的扰动，使得氧化铝产量跌入低谷，而下游需求端电解铝方面则持续满产需求旺盛。到了下半年，电解铝产量因限产下降，而氧化铝原料供应以及生产都恢复正常，供需平衡也逐渐回归到供大于求的局面，并且持续到了年末。进入 2023 年，如果剔除环保限产以及矿石端紧张等影响因素以外，氧化铝新产能的释放以及复产产能的增加，都将使得其基本面继续维持供大于求的状态。

2022 年，电解铝供需平衡是前松后紧的状态。一季度随着能源价格的回落，电解铝成本端较低而铝价却是持续高位上行的状态。因此新投产以及复产产能也持续增加，行业呈现出欣欣向荣的满产局面。但是进入二季度以后，随着铝价的回落，外加地缘政治以及疫情的影响，电解铝供给端开始受到较大影响。较为明显的就是新投产以及复产进程明显放缓。进入下半年，西南地区水电供应不足更是雪上加霜，电解铝产能也进一步收缩。只是在全球经济衰退以及国内疫情形势的影响下，需求端的旺季预期也同时落空，在双重作用下铝基本面呈现出供需双弱的特点。供需天平也呈现出供给略微大于需求的状况。进入 2023 年，疫情的影响逐渐消退，但是西南水电供应不足的问题依然延续，并且带来的影响是限产进一步加剧。进入二季度中后期，水电进入丰水期，四川、贵州的限产量陆续有少量复产，但是云南地区依然没有增量。供需格局略有好转，但依然维持紧平衡的局面。

第五部分 技术分析及季节性分析



总体来看，沪铝价格走势季节性规律不强，这与其合约连续性有关，尤其是 2021 年的走势更是反季节性规律。但长期来看，从近七年的价格变化规律中我们可以发现，二季度和三季度末是沪铝价格比较强势的时点。彼时原铝下游需求也正好是旺季来临，不论建筑用铝消费还是汽车用铝消费都是最好的季节。而四季度往往会有一波回调。可以肯定的是，虽然季节性规律在近几年逐渐背淡化，出现旺季不旺、淡季不淡的行情，但是长期来看依然有跟随需求旺季价格上涨的趋势存在。

第六部分 铝期权相关数据及策略

	成交量	变化	持仓量	变化	成交量PCR	持仓量PCR
看涨	38,205	2256	42,539	1077	-	-
看跌	81,411	13481	83,505	6734	-	-
铝期权	119,616	15737	126,044	7811	213.09%	196.30%

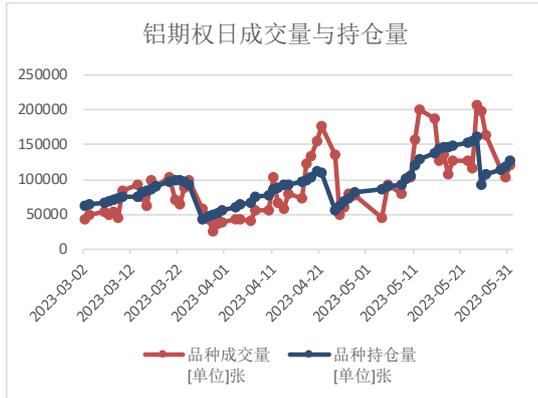


图 9：铝期权日成交量与持仓量

资料来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理



图 10：铝期权成交与持仓认购认沽比

资料来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

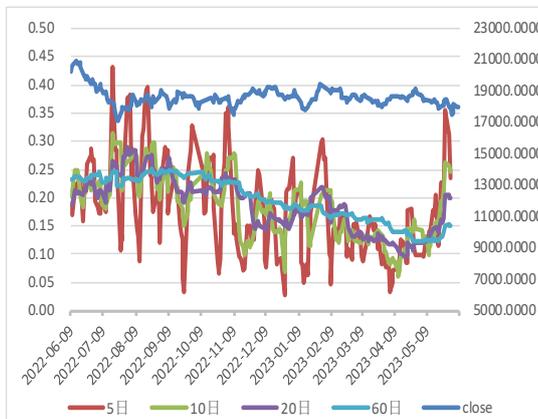


图 11：铝历史波动率

资料来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

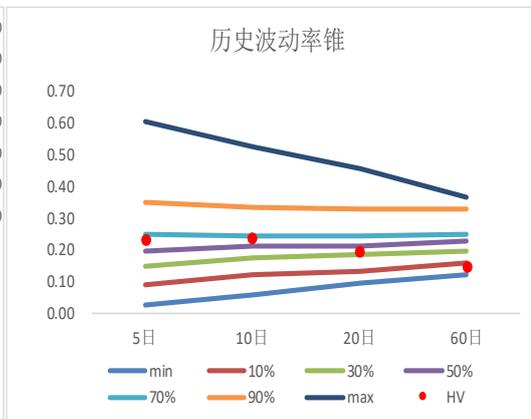


图 12：铝历史波动率锥

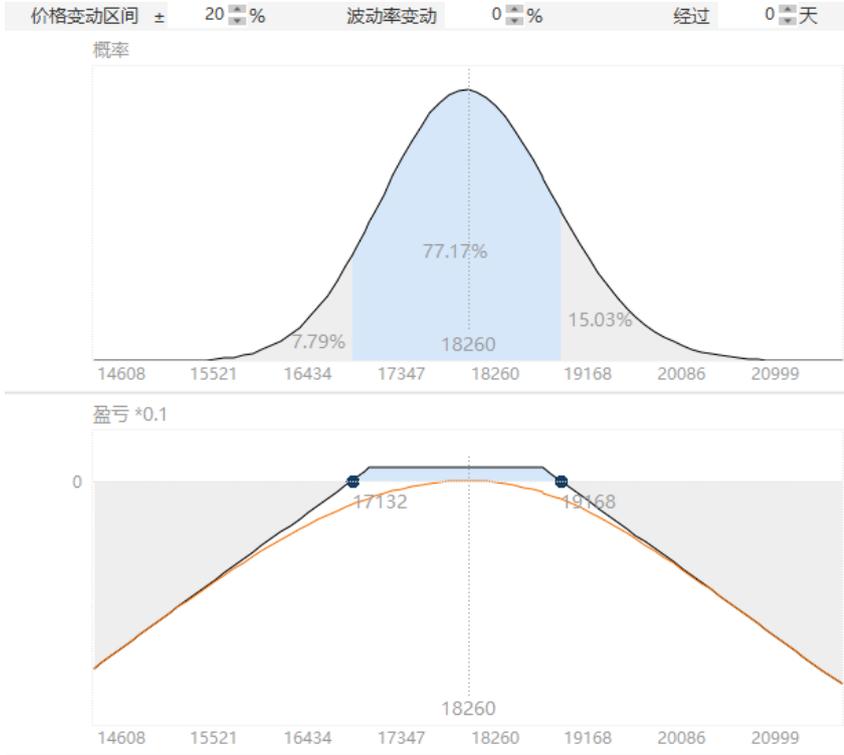
资料来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

期权策略：沪铝 2307 合约。

近期沪铝盘面宽幅震荡，在基本面缺乏突出矛盾前，盘面难以形成趋势性行情，可以考虑双卖策略以赚取额外权利金收益。

买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
卖	铝期权AL2307C19000	1	最新价	68	66	71	12.55%	0.1720	0.0003	15.2479	-3.6780	5
卖	铝期权AL2307P17300	1	最新价	100	100	104	17.86%	-0.1702	0.0002	15.1487	-5.2027	5

最大收益: 840.00 最大亏损: -∞ 区间最大收益: 840.00 区间最大亏损: -13,720.00
 总Delta: -0.0084 总Gamma: -0.0029 总Vega: -151.9813 总Theta: 44.4048



第七部分 后市展望

5月以来，沪铝呈现“W”型震荡走弱的价格趋势。沪铝主连收盘在18015元/吨，月度跌幅2.28%。供给方面，国内供给端紧张局面有所好转，除云南外各地复产产能持续小幅增加。而成本端煤炭价格以及预焙阳极价格的下滑也使得铝价的成本支撑大幅减弱。但还需继续关注西南地区水电供应情况。需求方面，下游加工企业开工率开始小幅下滑，如我们此前预期般在二季度见顶，未来临近淡季，开工率恐难有较大增长。终端消费方面板块轮动显现，汽车板块换挡降速，房地产方面底部运行但有望触底反弹，电网及再生铝方面继续保持增长局面。库存方面，2023年6月1日SMM统计国内电解铝锭社会库存59.5万吨，较本周一库存下降2.6万吨，较上周四库存下降6.2万吨，较2022年6月历史同期库存下降28.7万吨。由于中间环节库存以及铝水比例的提高，国内社会库存继续去化，伦铝库存小幅增加。预计6月份还将延续去库只是速度或将有所放缓。短期来看下游加工企业开工率有所下滑，供给端存在偏紧预期，库存持续去化，但宏观及市场情绪方面相对较强，操作上建议高抛

低吸，中长期依然维持宽幅震荡走势。需关注西南地区其他省份情况以及美指走势，主力合约上方压力位 20000，下方支撑位 17000。

第八部分 相关股票

证券代码	证券名称	相关产品	价格	年度涨跌幅 (%)
000612.SZ	焦作万方	铝锭	4.86	-6.90
000807.SZ	云铝股份	铝锭	12.40	11.51
000933.SZ	神火股份	电解铝深加工	12.84	-8.06
002082.SZ	万邦德	铝锭、铝棒	7.65	-13.27
002128.SZ	露天煤业	电解铝	13.11	10.18
002540.SZ	亚太科技	其他非铝产品	5.40	11.23
002560.SZ	通达股份	铝制品贸易销售	7.89	15.69
002578.SZ	闽发铝业	铝锭、铝棒销售	3.57	-17.55
300120.SZ	经纬辉开	铝产品	7.58	25.50
300320.SZ	海达股份	轻量化铝制品	7.65	-25.26
300328.SZ	宜安科技	铝制品	6.89	15.22
600219.SH	南山铝业	铝制品行业	3.03	-7.34
600888.SH	新疆众和	铝制品	7.80	-0.73
601388.SH	怡球资源	铝锭	2.76	-16.46
601600.SH	中国铝业	氧化铝板块	5.44	21.70
601958.SH	金钼股份	铝锭	10.92	-5.45
603659.SH	璞泰来	纳米氧化铝	35.19	-1.01
688357.SH	建龙微纳	活性氧化铝	91.08	-17.87

注：截至 2023 年 6 月 1 日

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。