

铝周报: 宏观情绪转暖 库存担忧提振情绪

银河期货: 王颖颖
投资咨询资格证号: Z0014913



银河期货暖❤️服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

1.1 电解铝逻辑展望

| | 具体情况 | 多空 |
|------|--|------|
| 原料成本 | 5500大卡煤价略微反弹后继续下跌，目前跌破780元/吨；氧化铝方面价格阴跌，目前跌至2800元/吨附近；预焙阳极价格6月份继续下跌300元/吨，全行业成本6月份跌至16000元/吨以内，山东地区成本下滑至14000元/吨附近； | 空 |
| 供应 | 本周电解铝产能运行基本稳定，目前全国运行产能大概在4100万吨左右；西南地区降水在6月中旬大幅来临，目前市场预期复产+新投规模约120~150万吨量级， 预计6月中旬开始复产 ，但是在7月份之前，预计难形成实质性的压力； | 空 |
| 库存 | 本周电解铝周度去库3.3万吨至52万吨，去库速度开始放缓，大BACK结构导致产业链主动去库存，下游加工内卷导致中小企业减产，本周现货市场维持弱势，下游补库氛围一般， 从铝水使用来看，仍维持高位，铸锭有限，入库维持低位，结构性问题仍然激烈； | 多 |
| 需求 | 1、本周贸易氛围维持弱势，BACK结构下抛售积极， 下游接货氛围一般； 2、本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅上行0.1个百分点至64.2%。分板块来看，本周铝型材板块开工率稍有上行，主因周内行业加工费走弱， 市场订单向大厂转移 ，因此龙头企业开工率略有上涨。而再生铝合金行业受制于订单不足、成本压力及高位成品库存开工率走弱。原生合金、铝板带箔及线缆板块订单量未出现明显变动、开工水平持稳为主。库存方面，合金板块因需求不佳成品库存小幅爬升，其余板块原料及成品库存相对稳定； | 空 |
| 宏观情绪 | 本周宏观氛围整体较为平稳；海外经济数据喜忧参半，6月加息的概率大幅落空，转移至7月份加息25个基点；而国内进入弱现实强预期的阶段，出口数据大幅走弱，但是对经济政策的期待走强，十年期债券走强，黑色系商品反弹，地产股持续反弹，基本金属阶段性修复； | 短多长空 |
| 单边策略 | 宏观情绪近期基本企稳，提供略微偏强的方向指引；产业方面，进入到强现实弱预期的阶段，低库存下的挤仓担忧、正套头寸的拥挤使得近月端价格走势偏强，但是基于后市电解铝供应趋于恢复，需求走缓的预期，中长期仍建议逢高沽空，但短期博弈激烈，下周06合约交割，短期期货交易风险仍然高企，价格或反复震荡，正套可逢收敛后继续操作； | 短震长空 |
| 套利策略 | 月差逢低继续入场做正套、沪铝08合约累沽策略； | |

1.2 氧化铝逻辑展望

| | 具体情况 | 多空 |
|-------|--|----|
| 市场 | 周内氧化铝市场交易相对清淡，交易者活跃度下降，阿拉丁数据显示，山西主流成交价2810-2820元/吨，山东主流成交价2780-2800元/吨，河南地区与上述两地价差拉大； | 空 |
| 原料成本 | <p>铝土矿：目前山西58/5的铝土矿含税到厂价格560元/吨，河南58/5的铝土矿含税到厂价格580元/吨，贵州60/6铝土矿到厂含税价格也达到560元/吨；6月10日，印尼将正式执行铝土矿的出口禁令，其实早3月下旬开始，已经基本没有铝土矿到达中国港口，而中国的买家从2021年四季度开始，就在承担和解决因印尼禁令而带来的影响；几内亚至中国的Cape运费回落至20美元，相比于5月中旬的24美元回落4美元的幅度；</p> <p>烧碱：液碱市场成交重心暂稳，随着检修装置陆续恢复生产，现货供应压力持续增加。氧化铝6月采购长单价格出台，山西、河南长单下调100元/吨，广西长单下调400元/吨，用户多观望后市，谨慎采购。华东FOB回落10美元/吨左右，出口形势亦不乐观。</p> <p>成本：近期随着煤价和碱价的明显回落，部分大型氧化铝企业测算重启生产线后通过原料成本和规模成本的双重贡献，完全成本可以降至2750-2800元/吨之间；</p> | 中性 |
| 供应 | 截至6月8日，氧化铝建成产能10292万吨，运行产能8645万吨，复产产能基本实现满产；近期新投产产能基本实现满产，复产产能基本实现满产，氧化铝运行产能基本达到阶段内的最大状态，量级上看在8650-8700万吨之间，继续上行空间较为有限。 | 空 |
| 进出口 | 2023年4月中国氧化铝进口14.2万吨，同比增92.7%，环比增102.3%；4月出口氧化铝7.3万吨，同比降56.4%，环比增36.6%；4月净进口氧化铝6.8万吨，同比降172.7%，环比增315.6%。1-4月中国氧化铝累计进口60.2万吨，同比降6.7%；1-4月中国氧化铝累计出口37.8万吨，同比增长100.6%；1-4月中国氧化铝累计净进口22.3万吨，同比下滑51.1%； | 中性 |
| 需求与平衡 | <p>1、截至本周五阿拉丁（ALD）统计电解铝建成产能 4471.1 万吨，运行产能 4114 万吨，开工率 92%；西南地区降水在6月中旬大幅来临，目前市场预期复产规模约120~150万吨，预计6月中旬开始复产，一旦开始复产，对西南地区氧化铝价格形成支撑</p> <p>2、由于产量增加明显大于需求增加，氧化铝供需过剩格局不断加剧，5月氧化铝供应过剩近 30 万吨；</p> | 偏空 |
| 交易策略 | 供应过剩叠加成本下移，氧化铝市场价格承压， 预计6月份北方地区价格降至2750元/吨附近； | 空 |

第二章 氧化铝及其他原料市场

2.1 市场价格信息

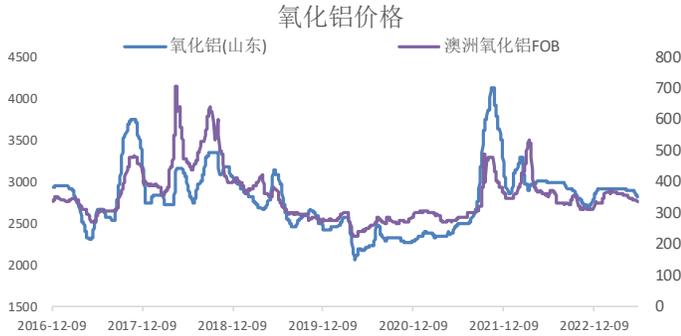
2.2 氧化铝供应情况

2.3 其他原料成本

2.1.1 市场价格走势

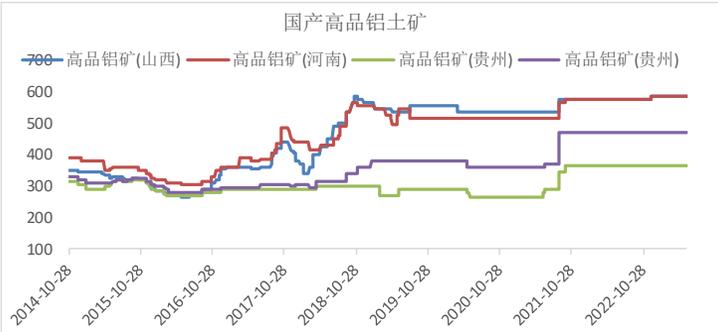
氧化铝价格走势

元/吨; 美元/吨



国产铝土矿价格走势

元/吨



进口矿价格走势

美元/吨



港口动力煤价格走势

元/吨



山东32%烧碱价格走势

元/吨



全国平均成本利润

元/吨



2.1.2 矿石供应

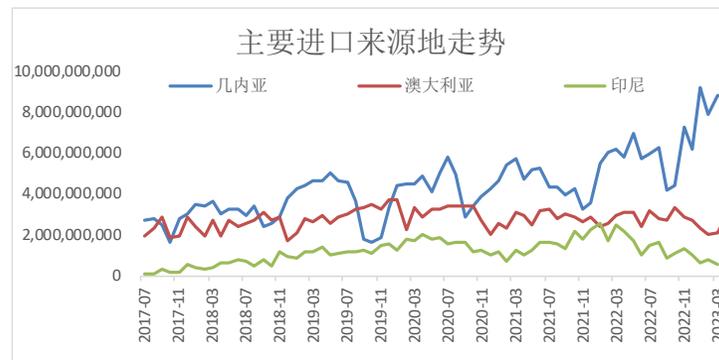
铝土矿进口

吨



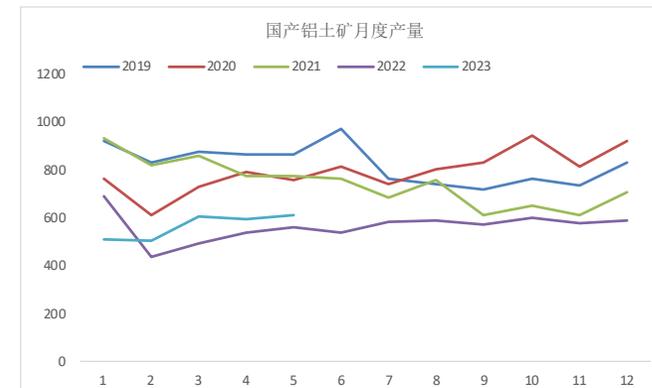
进口主要来源地走势

元/吨



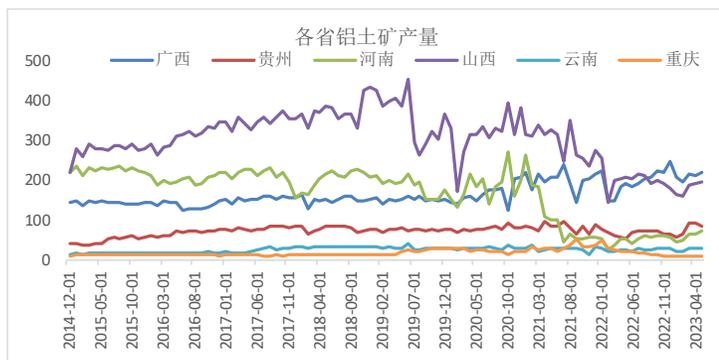
国产铝土矿

美元/吨



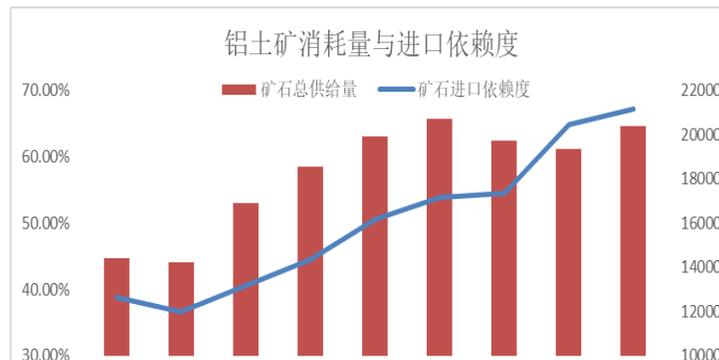
国产铝土矿分地区

元/吨



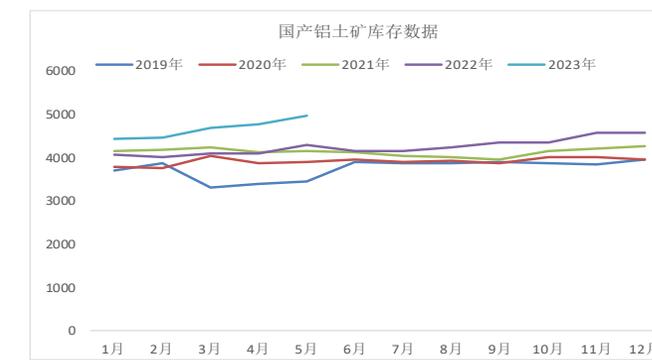
外矿依赖度

元/吨



港口库存

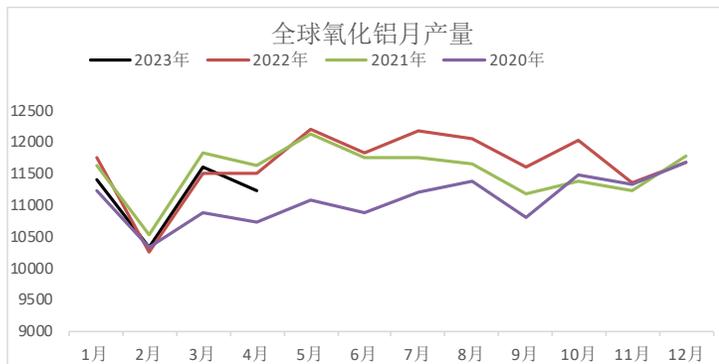
元/吨



2.1.3 氧化铝供需

全球氧化铝产量

千吨



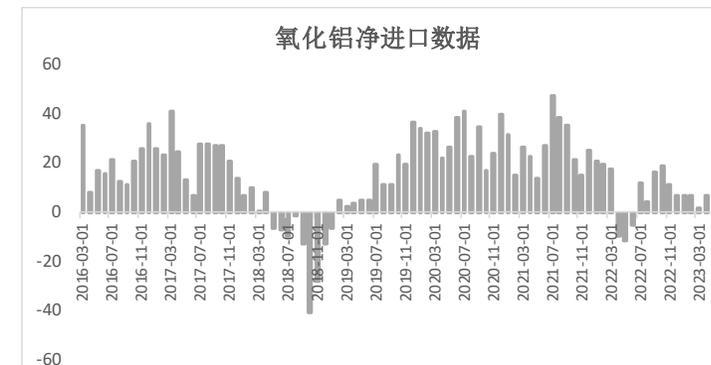
国内氧化铝产量

万吨



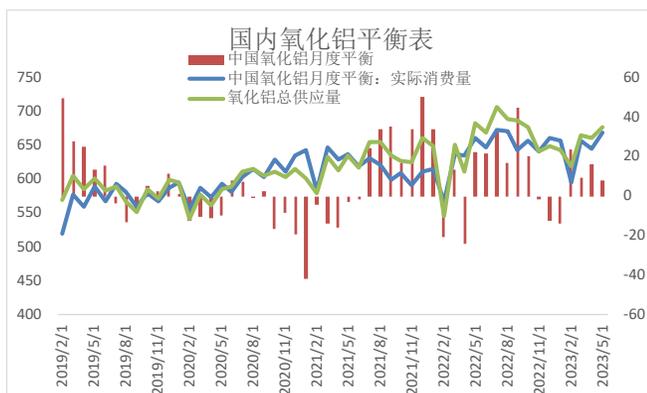
氧化铝净进口量

万吨



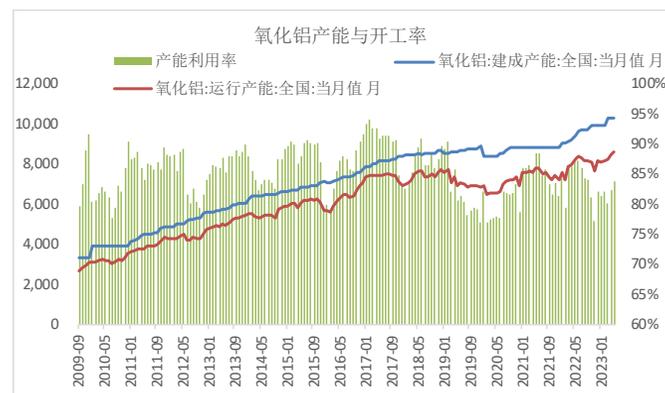
氧化铝平衡表

万吨



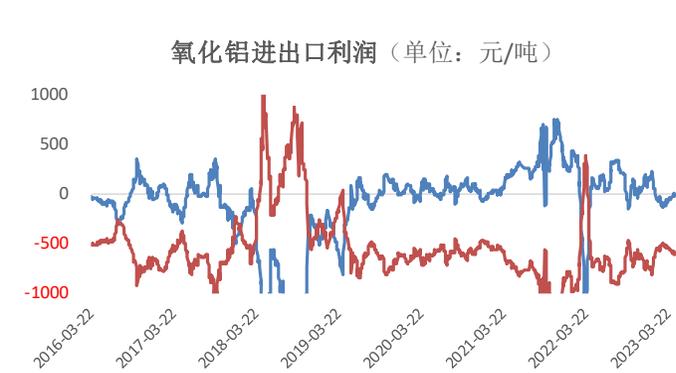
氧化铝建成产能与运行产能

万吨



氧化铝进出口利润

元/吨



2.1.4 成本下滑 利润扩大

港口动力煤价格

元/吨



秦皇岛煤炭库存

万吨



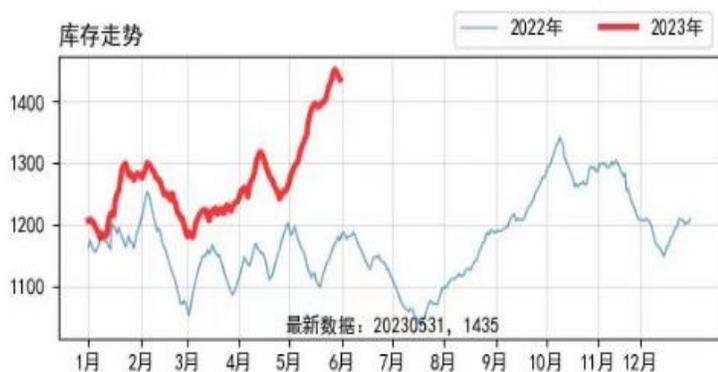
预焙阳极价格

元/吨



沿海电厂库存

万吨

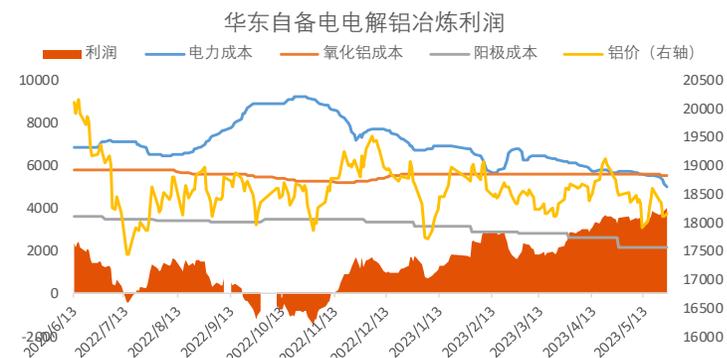


全国加权成本

万吨



山东自备电成本



第三章 电解铝基本面

3.1 市场信息

3.2 供应情况

3.3 需求情况

3.4 供需平衡

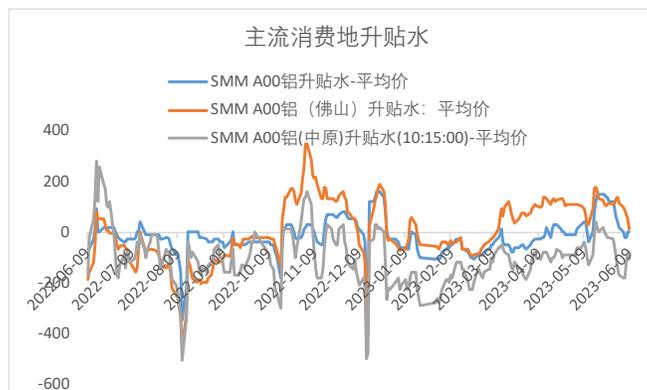
3.1.1 市场价格走势

沪铝价格走势

元/吨



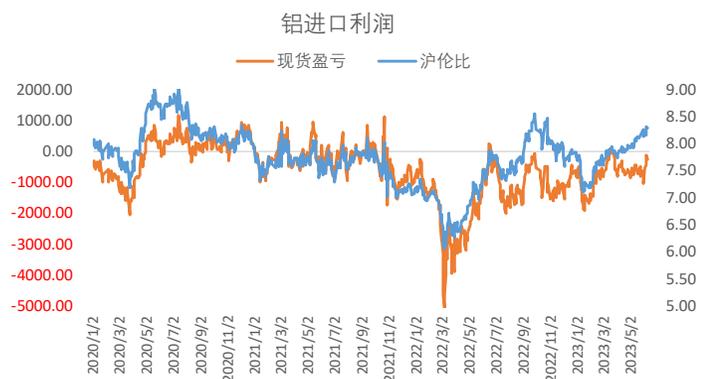
主流消费地基差



月差机构



内外比值



LME升水



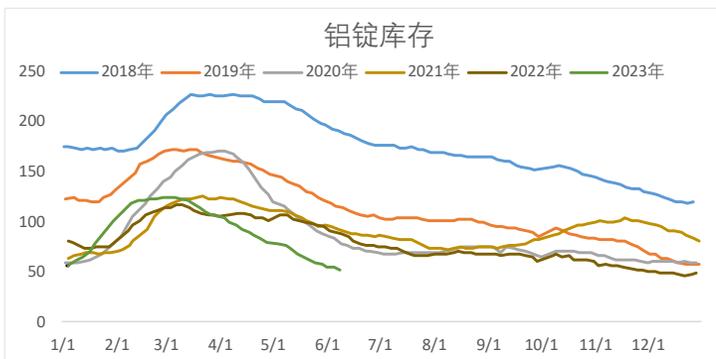
持仓与成交



3.1.2 库存观察

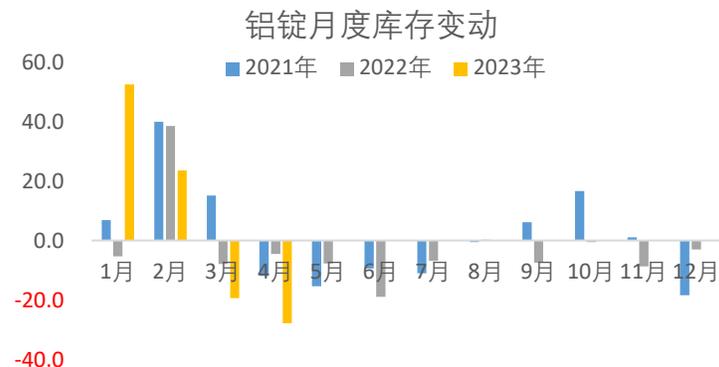
铝锭社会库存

万吨



铝锭库存变动

万吨



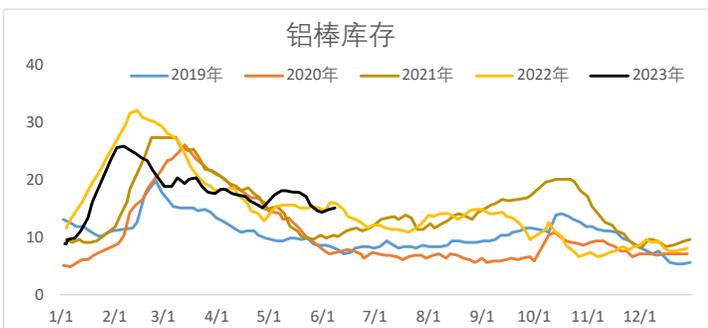
保税区库存

吨



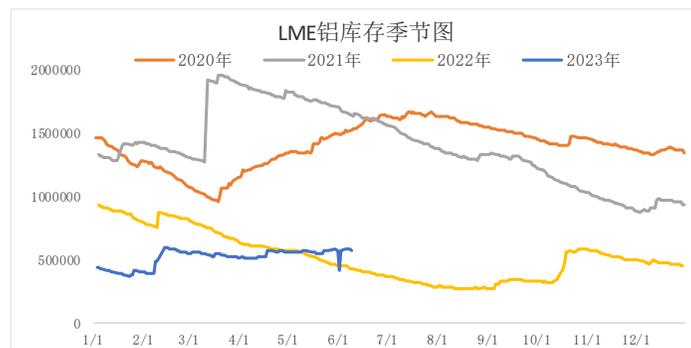
铝棒库存

万吨



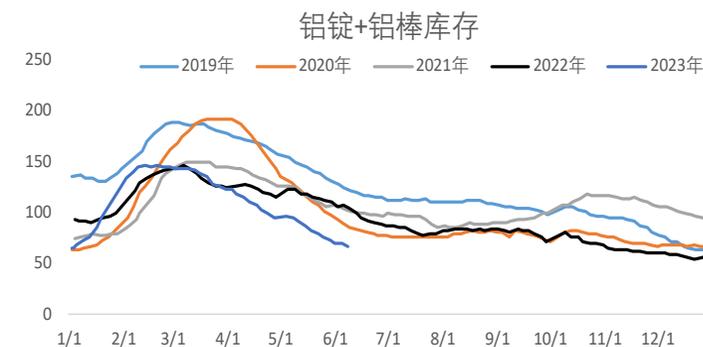
LME库存

吨



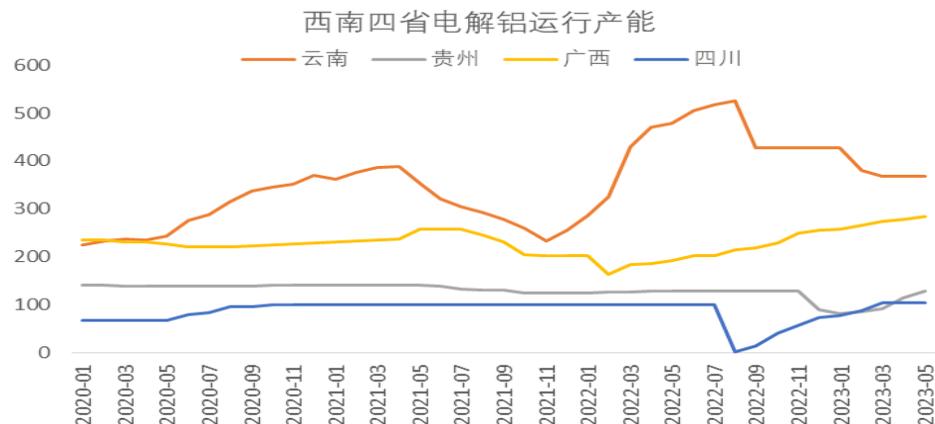
库存结构

万吨

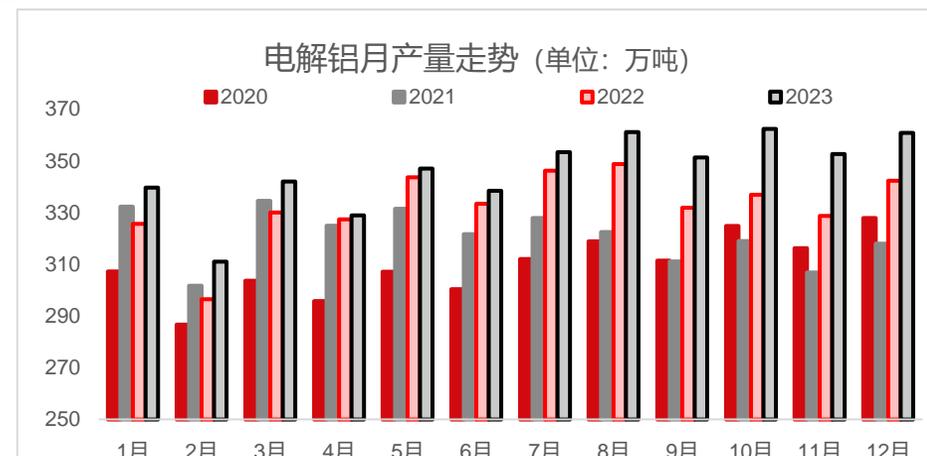


3.2 供应端趋于增加——西南地区即将进入复产阶段

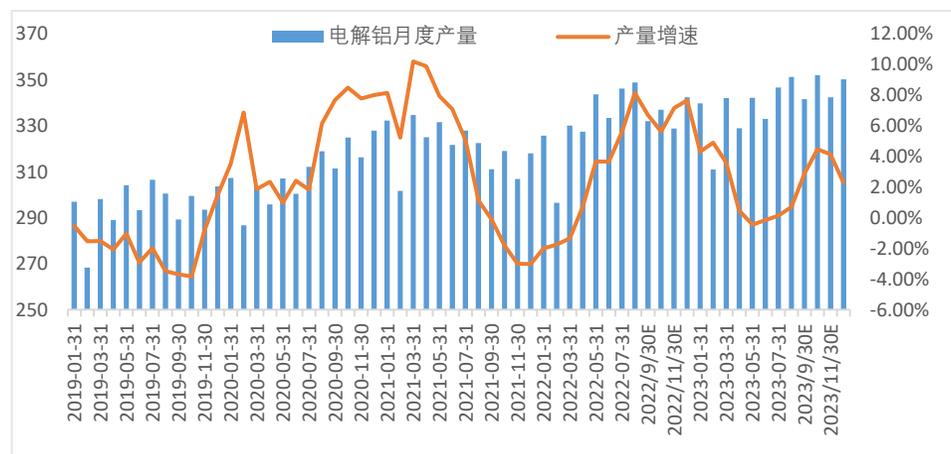
西南四省电解铝开工率



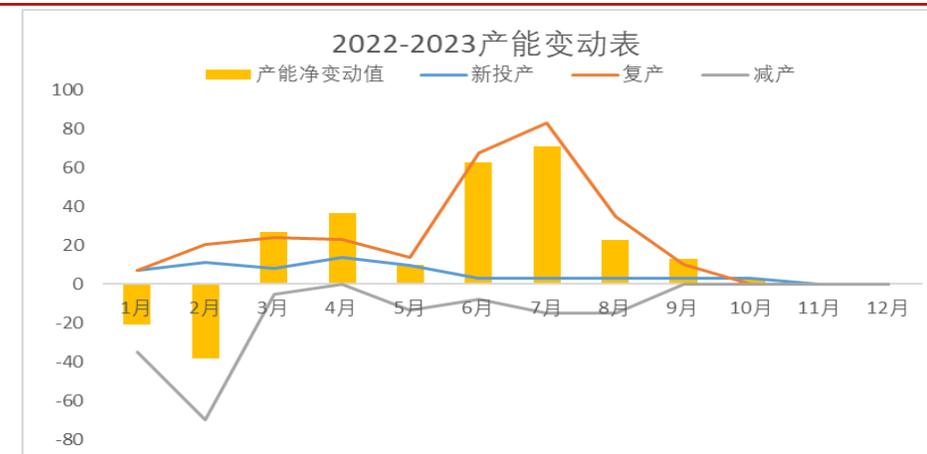
产量季节性



电解铝国内月度产量及预测



电解铝产能变动预估



数据来源: 阿拉丁、MS



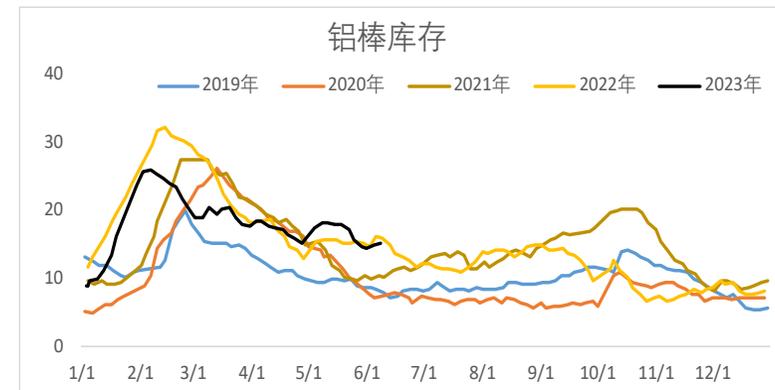
3.3.1 铝水转化率 中间加工环节走弱

- 从高频数据来看，5月份铝水转化率仍旧居高不下，增产和减产互现；

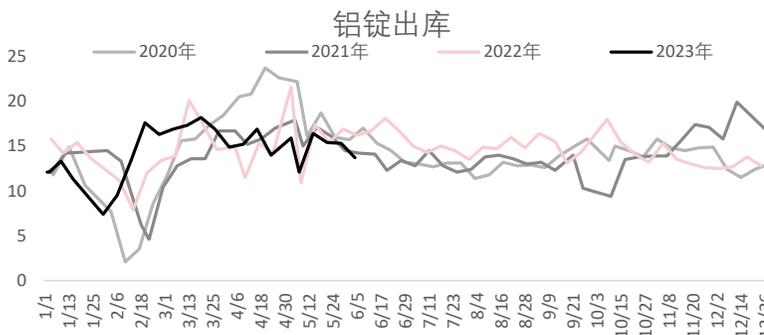
铝水转化率



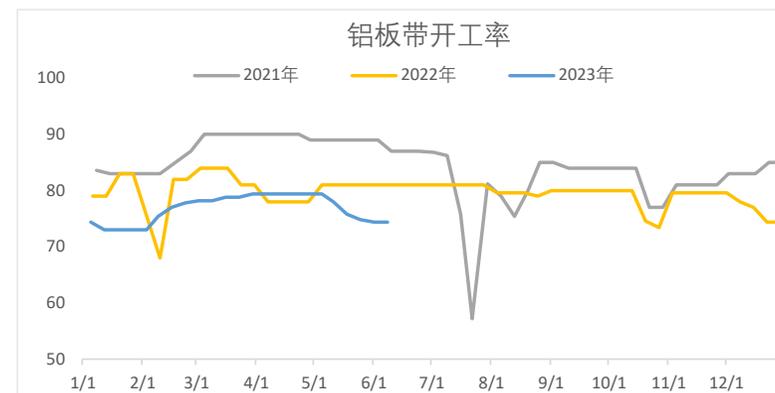
库存压力体现在中间品环节



铝锭出库数据低于往年同期



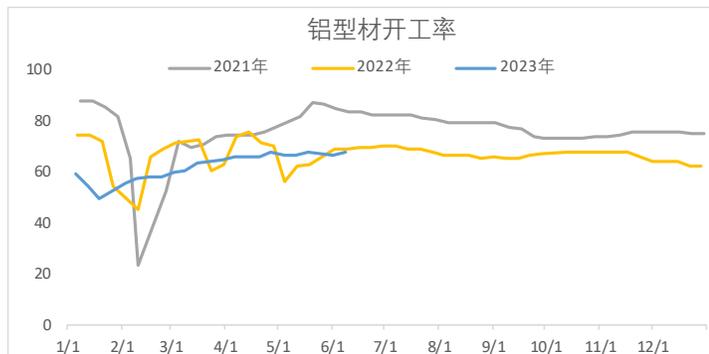
板带行业开工率走弱



3.3.2 从中游开工看消费

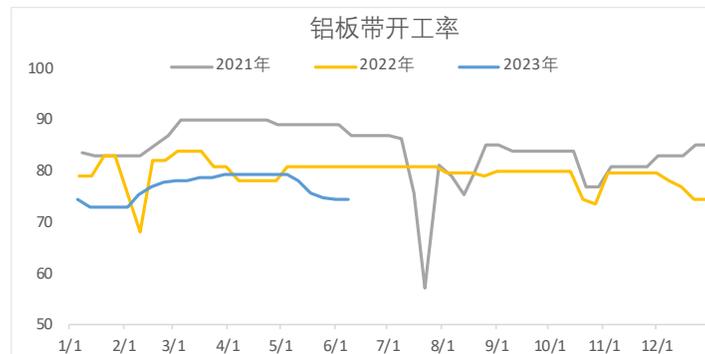
铝型材开工率

%



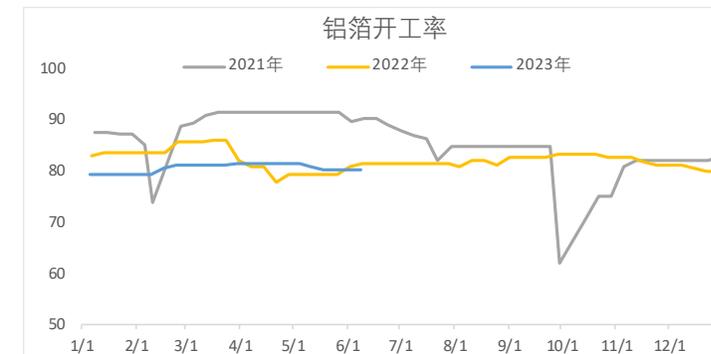
铝板带开工率

%



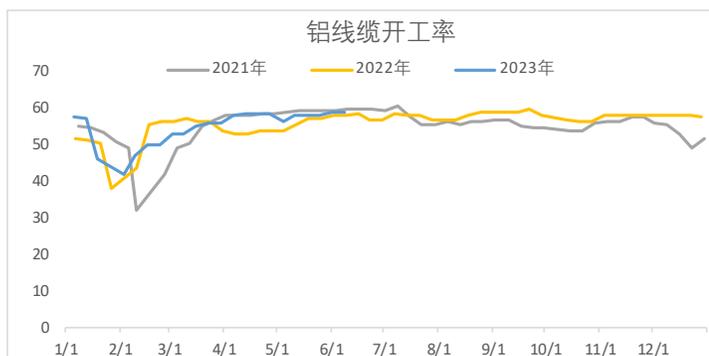
铝箔开工率

%



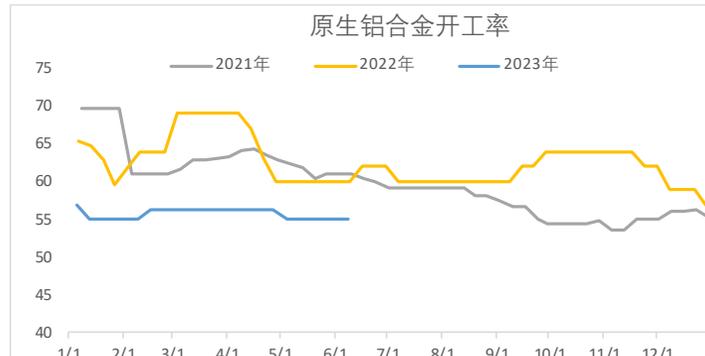
铝线缆开工率

%



铝合金开工率

%

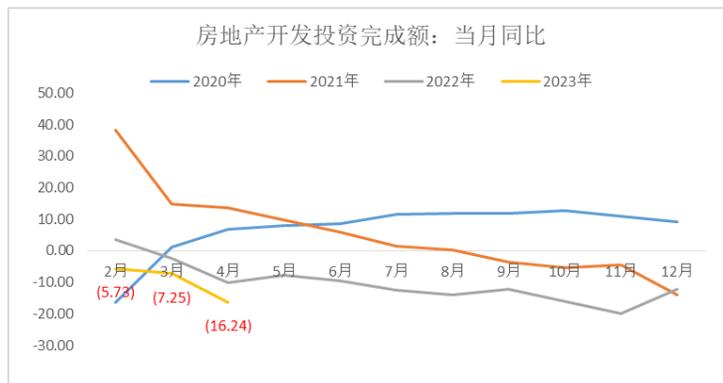


开工率

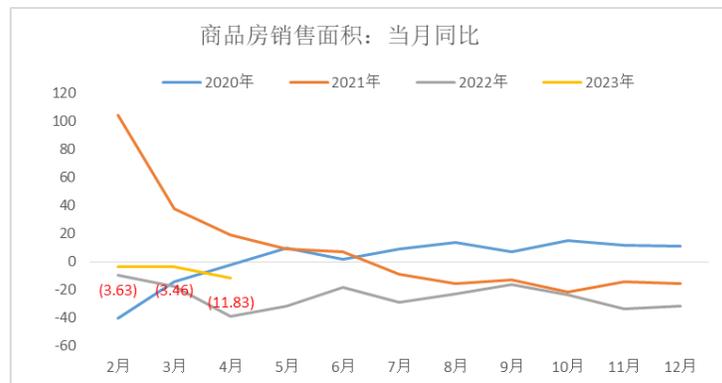
本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅上行0.1个百分点至64.2%。分板块来看，本周铝型材板块开工率稍有上行，主因周内行业加工费走弱，市场订单向大厂转移，因此龙头企业开工率略有上涨。而再生铝合金行业受制于订单不足、成本压力及高位成品库存开工率走弱。原生合金、铝板带箔及线缆板块订单量未出现明显变动、开工水平持稳为主。库存方面，合金板块因需求不佳成品库存小幅爬升，其余板块原料及成品库存相对稳定；

3.3.3 地产表现低迷 仅竣工表现尚可

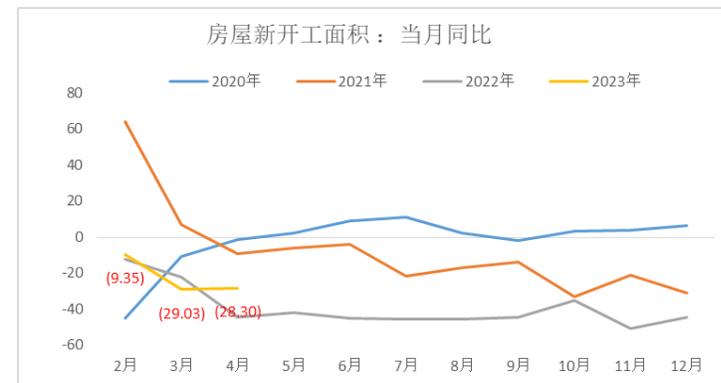
开发投资



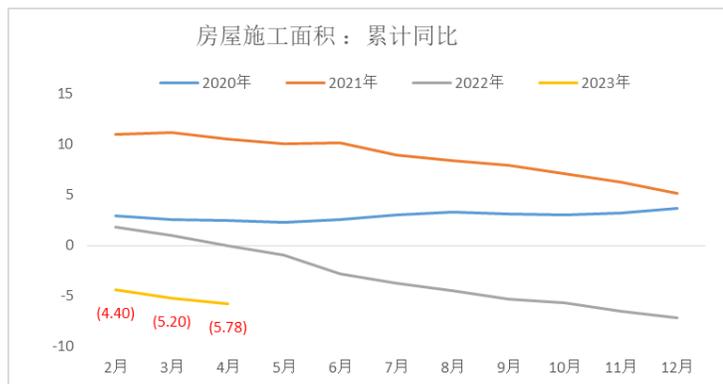
销售面积



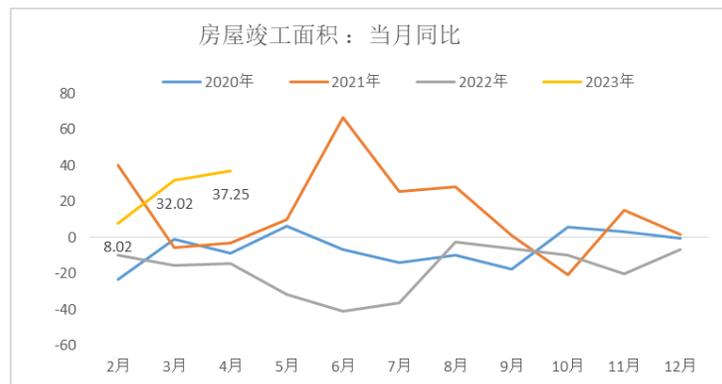
新开工面积



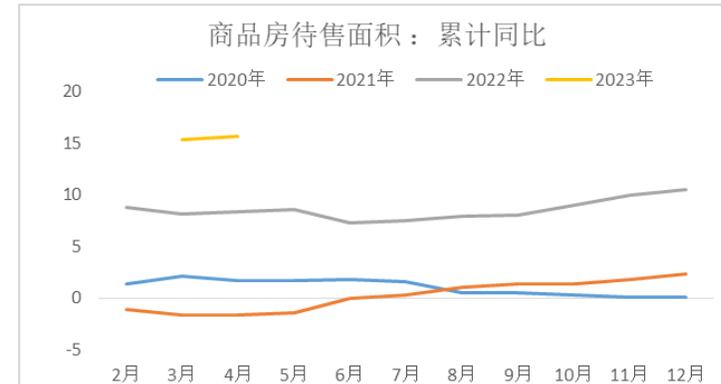
施工面积



竣工面积

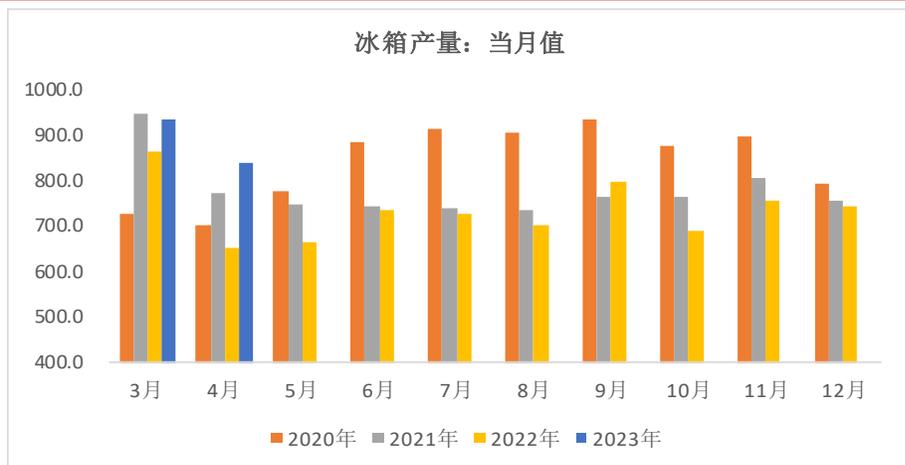


待售面积

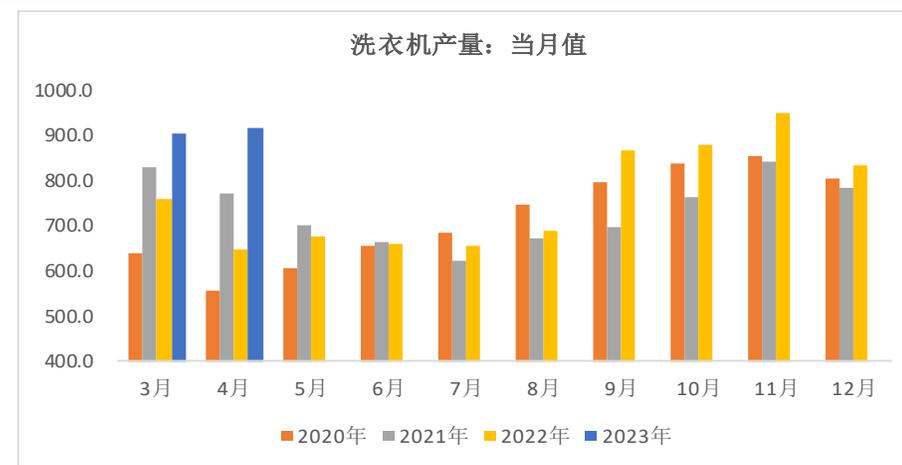


3.3.4 家电行业表现尚可 后续或将乏力

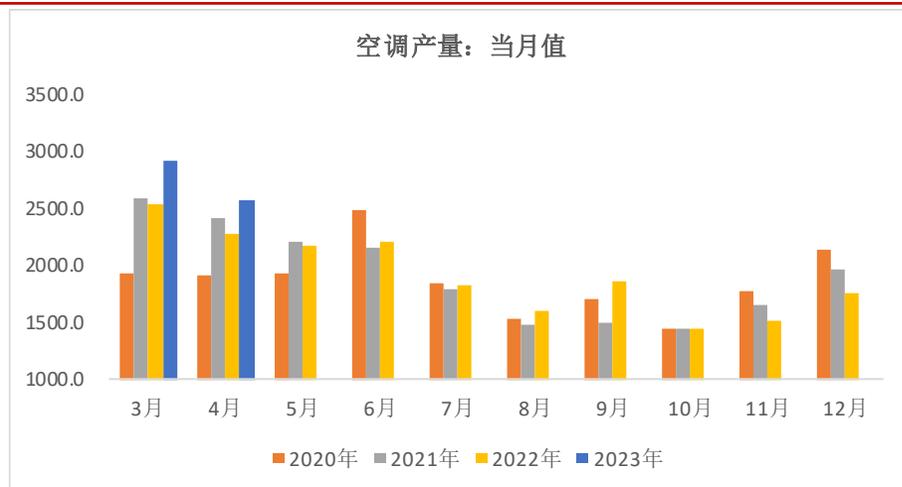
冰箱产量



洗衣机产量



空调产量



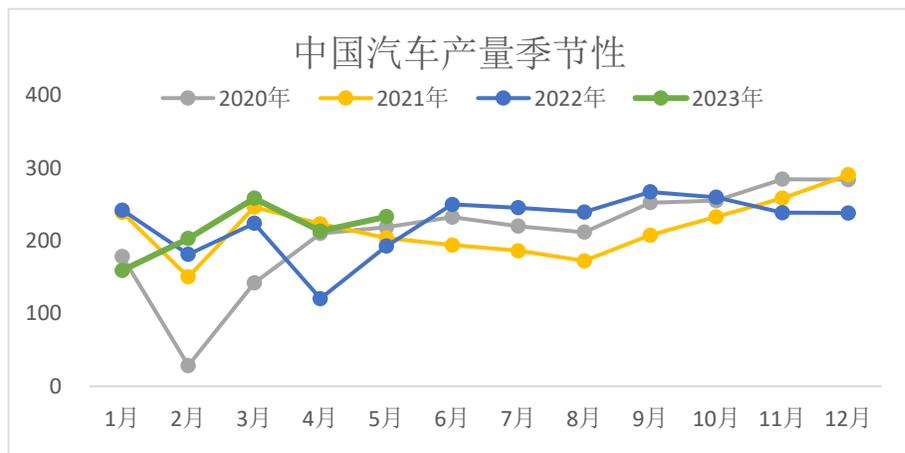
后市排产计划

产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2023年6月空冰洗排产继续大增，共计2933万台，较去年同期生产实绩上涨19.9%，其中家用空调表现最为优异。具体来看，家用空调排产1736万台，较去年同期实绩上涨33.6%；冰箱排产665万台，较去年同期实绩增长6.1%；洗衣机排产532万台，较去年同期实绩上涨2.3%。三季度各产品开始全面回调，7、8月排产同环比均连续下行

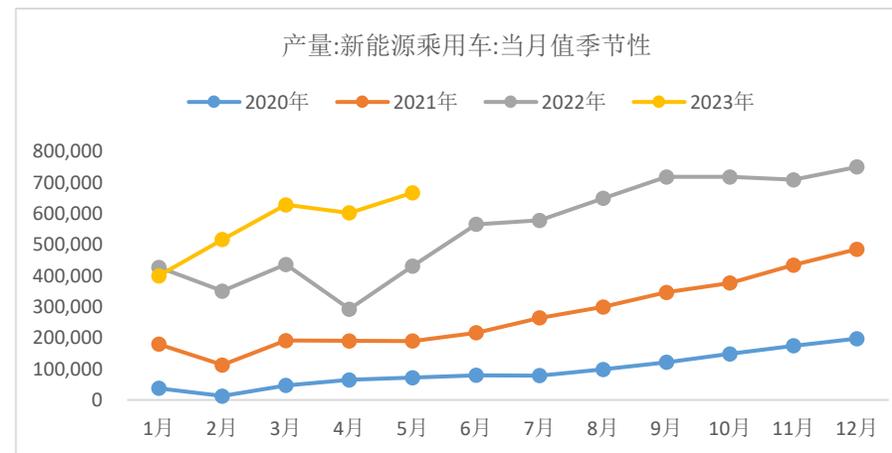
%

3.3.5 汽车行业5月销售表现较好

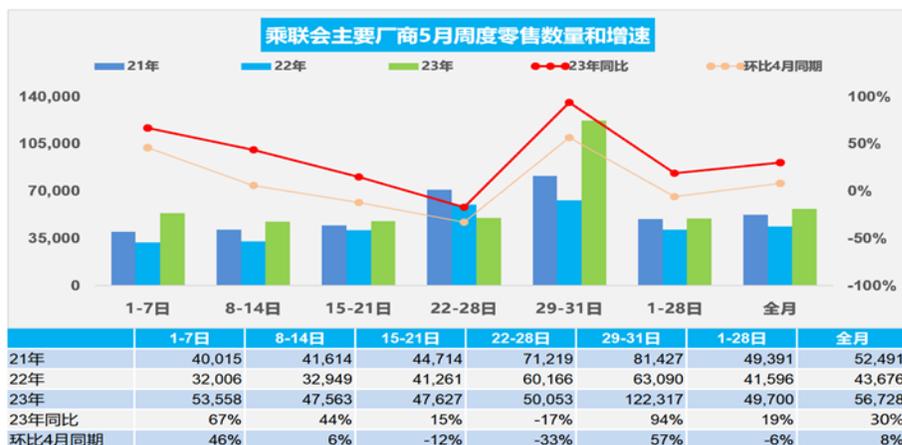
中汽协：汽车产量



中汽协：新能源汽车产量



高频零售数据



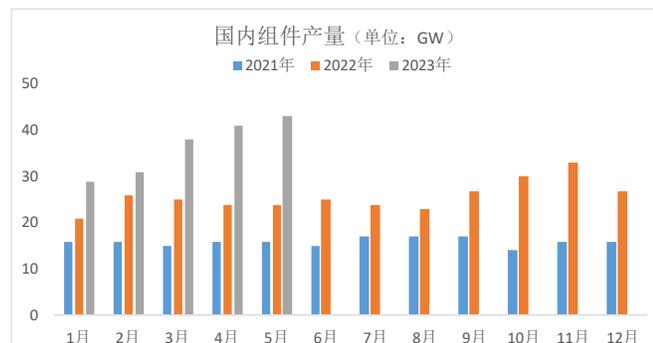
高频批发数据



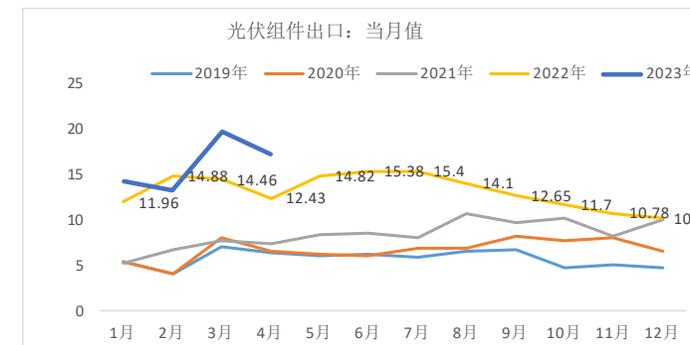
3.3.6 光伏表现良好

- 截至今年4月底，我国风电装机3.8亿千瓦，光伏发电装机4.4亿千瓦，风电光伏发电总装机突破8亿千瓦，达到8.2亿千瓦，占全国发电装机的30.9%，其中风电占14.3%，光伏发电占16.6%
- 今年1—4月，全国风电光伏发电量达到4828亿千瓦时，同比增长26.8%，占全社会用电量的17.2%，较去年同期增长3个百分点。

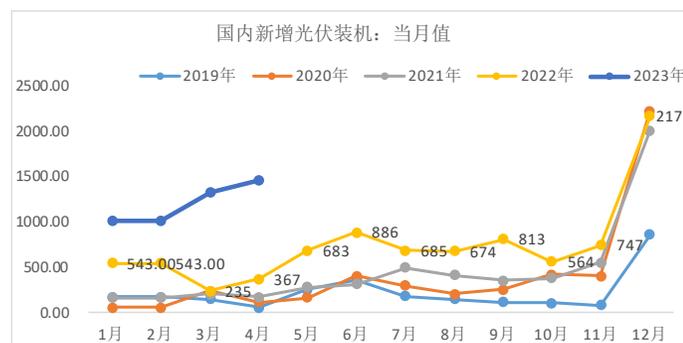
光伏组件产量



组件出口



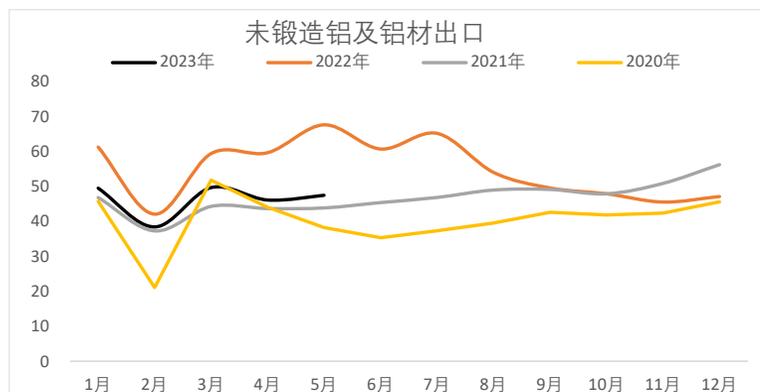
国内光伏装机



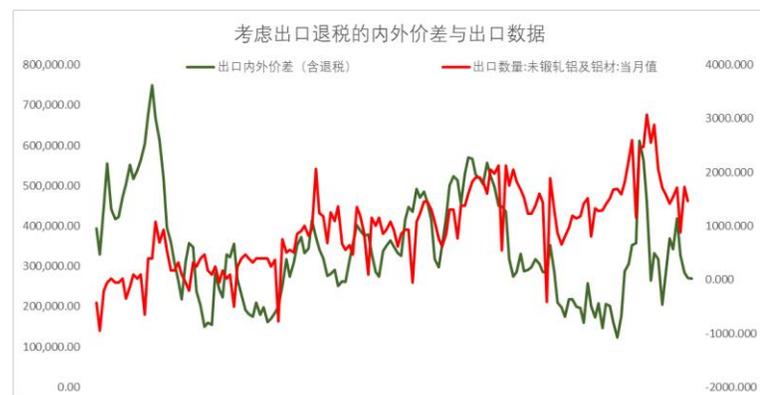
3.3.7 出口压力较大

- 每年的铝材及铝制品出口规模约千万吨，约占铝消费的1/4，2023年4月国内铝及其制品出口79.02万吨，相比去年同期87.9万吨同比下降10.1%。前4月累计出口301.02万吨，累计同比下降10.29%；出口数据较22年下滑明显；截至5月，欧元区制造业PMI指数初值44.6，依然大幅衰退。

未锻轧铝及铝材出口下滑



出口价差与出口数据



PMI指数新出口订单指数



PMI出口新订单指数领先



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致
謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
