



南华期货
NANHUA FUTURES

海外动荡，国内趋松

— 南华有色金属（铝）周报

2023年6月25日星期日

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

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

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

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：海外动荡，国内趋松

- **【盘面回顾】**沪铝主力上周在宏观情绪释放影响下高位回落，端午假期由于美联储继续加息，伦铝跟随外盘有色大幅下行。
- **【宏观环境】**1、美联储主席鲍威尔周三在国会作证时重申今年晚些时候可能会加息；2、6月德国经济活动失去的增长远超预期，而法国经济可能在二季度出现萎缩；3、瓦格纳创始人被诉武装叛乱，俄国民警卫队所有军官进入紧急状态
- **【产业表现】**1、云南从17日起全面放开目前管控的419.4万kW负荷管理，理论可复空间从130万吨增至去年9月以来的停产产能均可复产，规模接近200万吨。2、下游节前备货意愿一般，上周去库显著放缓，据上海有色统计，上周铝锭+铝棒社库65.61万吨，较上周四去库0.54万吨，其中铝锭去库0.2万吨至51.8万吨，铝棒去库0.34万吨至13.81万吨。
- **【核心逻辑】**展望后市，预计铝价重心下移概率较大，且铝厂利润难以继续维持近期高位。铝棒加工费大幅走低，下游开工率回落，叠加出库、去库均放缓，表明下游并不支持当前铝价进一步回升。同时，随着云南复产推进，预计市场供给将在7月初出现松动，电解铝基本面整体趋松预期不变。海外方面，俄罗斯突发武装叛乱，可能对国际铝锭贸易造成潜在影响。据LME公告，5月67%的原铝注册仓单来自俄罗斯，33%来自其他国家；19%的注销仓单来自俄罗斯，81%来自非俄。虽然，LME坚称俄罗斯铝仍在流通，并且被大量全球消费者继续接受。但无论是在二季度运行127美元附近、在三季度或进一步走高至170美元的日本港口升水（日韩用铝需求增加，但对接受俄铝保持谨慎）；还是IXM在5月交割的铝合约中建立了异常的多头头寸，并有知情人士表示其拒绝接受由俄罗斯提供的铝锭，都在暗示俄铝在全球贸易流通中正受到显著阻碍，LME愈发被动。综上，全球经济放缓的宏观背景，叠加我国云南的集中复产，整体驱动向下，绝对价格承压，但由于外紧内松的趋势，认为进口窗口难打开。
- **【策略观点】**单边，空单持有，套利，内外正套（多外空内）。

周度数据回顾

	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铝	2235	13.5	0.61%	78116
沪铝	18455	265	1.46%	850183
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铝现货	2196.75	-16	-44.25	-5
华东现货	18830	250	300	300
华南现货	18830	230	300	280
中原现货	18610	190	80	240
期限结构	价差	涨跌		
AL2307-AL2308	270	-10		
AL2307-AL2310	630	-155		
AL2308-AL2309	205	270		
AL2307-AL2309	360	-145		
LME铝升贴水(3-27)	-229.75	9.75		
库存数据	现值	变动		
LME	559925	-18050		
SHFE	136196	0		
合计	696121	-18050		

来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

第二章

期现市场回顾

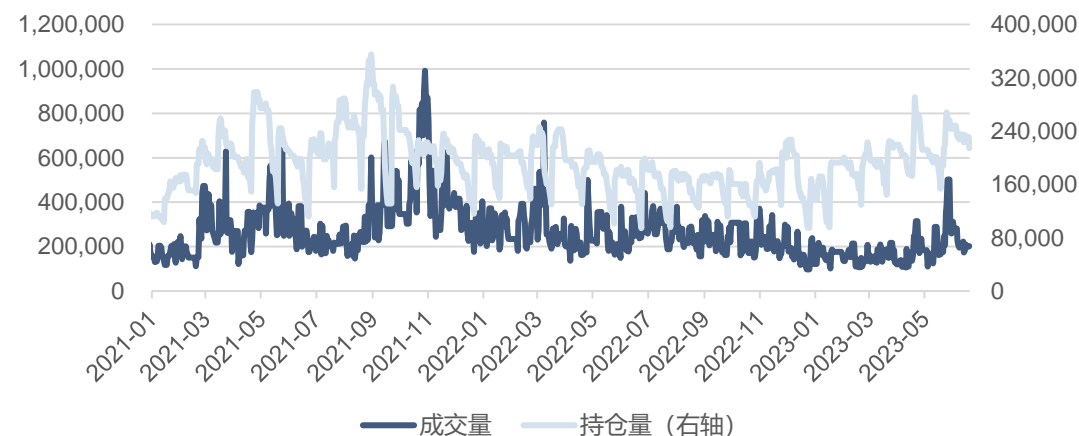


1 盘面回顾和持仓分析

沪铝活跃合约收盘价 (元/吨)



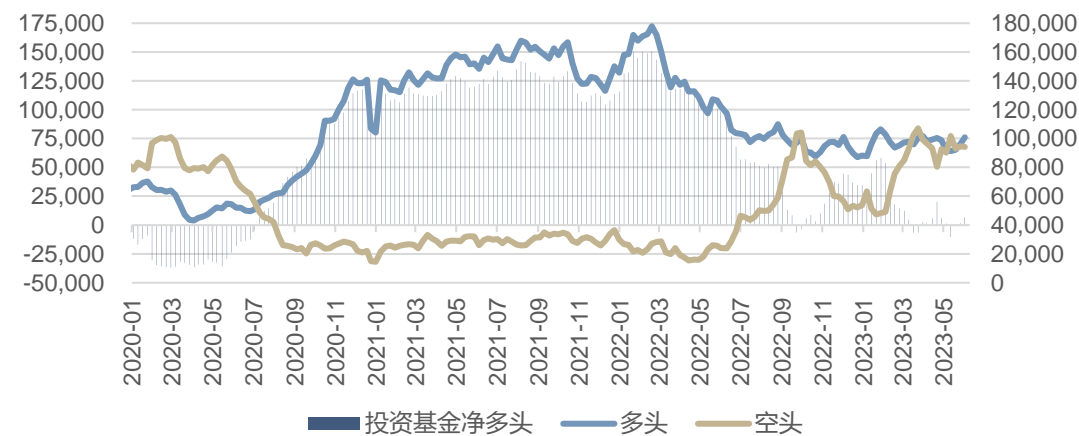
活跃合约成交持仓量



3个月伦铝收盘价 (美元/吨)



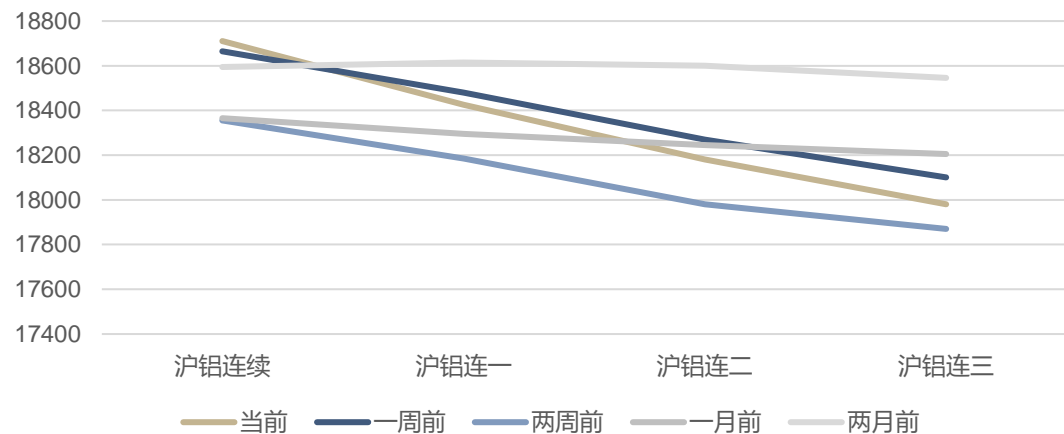
LME投资基金持仓情况



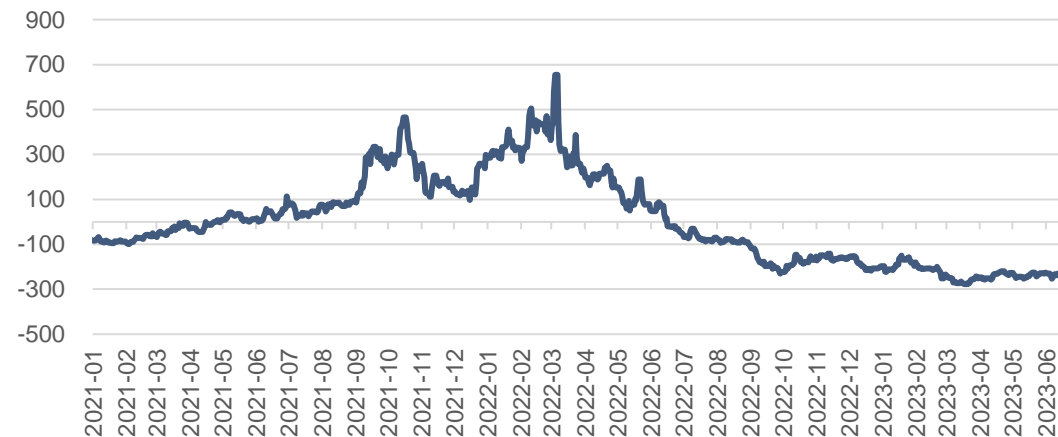
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

2 升贴水

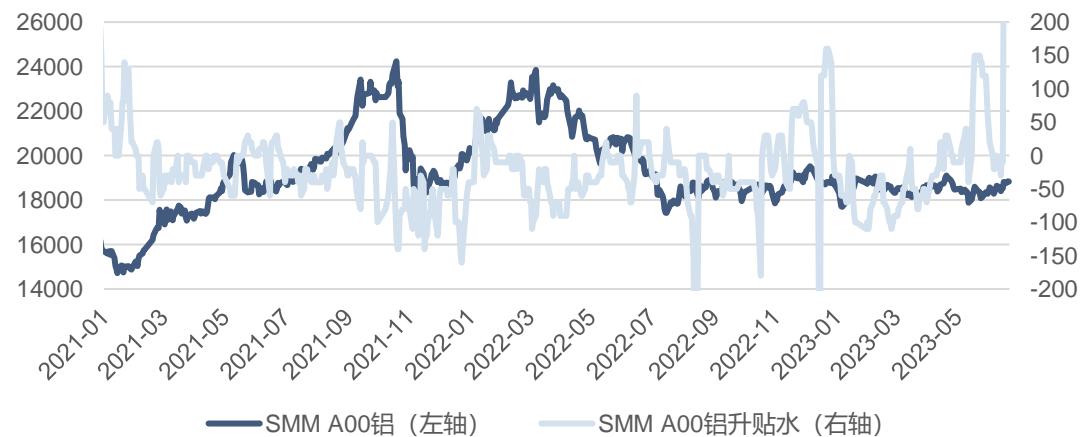
沪铝期限结构



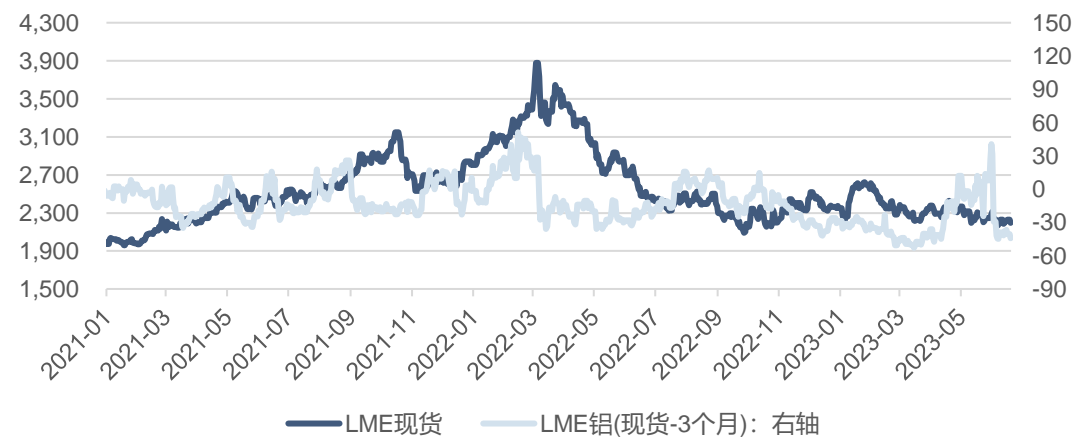
LME铝 (3-27)



A00铝现货升贴水 (元/吨)



LME铝现货升贴水



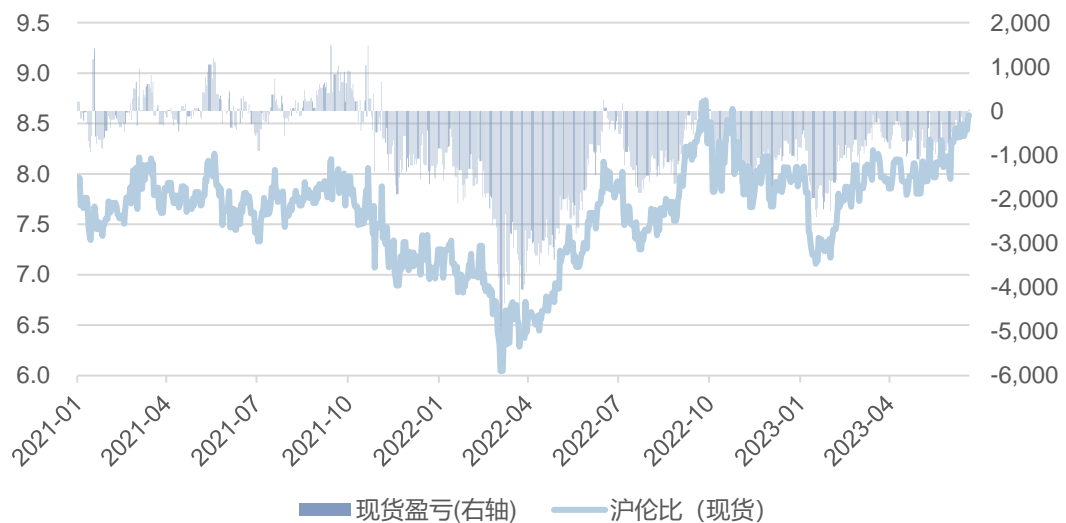
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger fortune

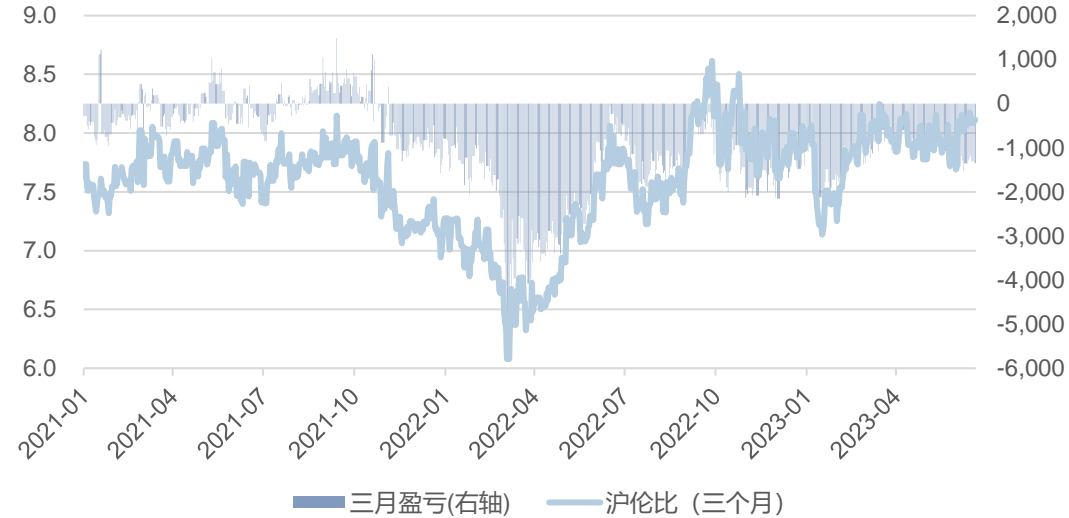
智慧创造财富

3 进口盈亏

现货进口盈亏

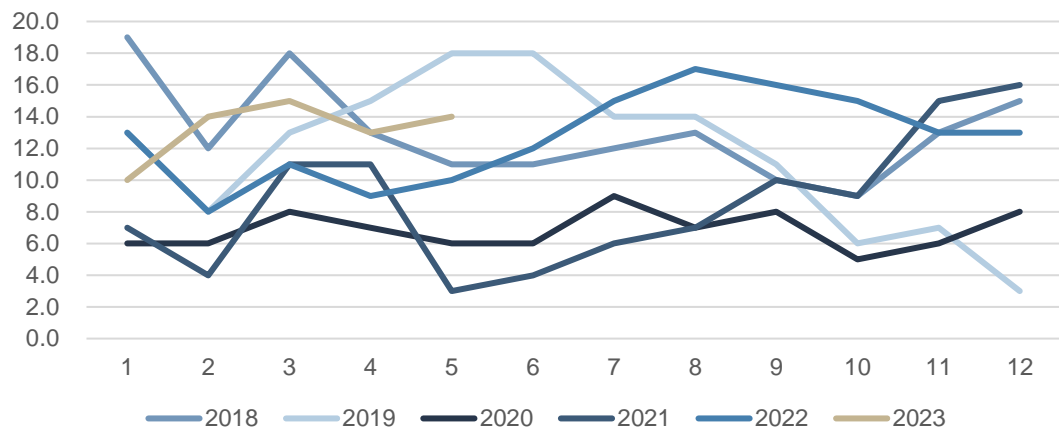


3个月期货进口盈亏

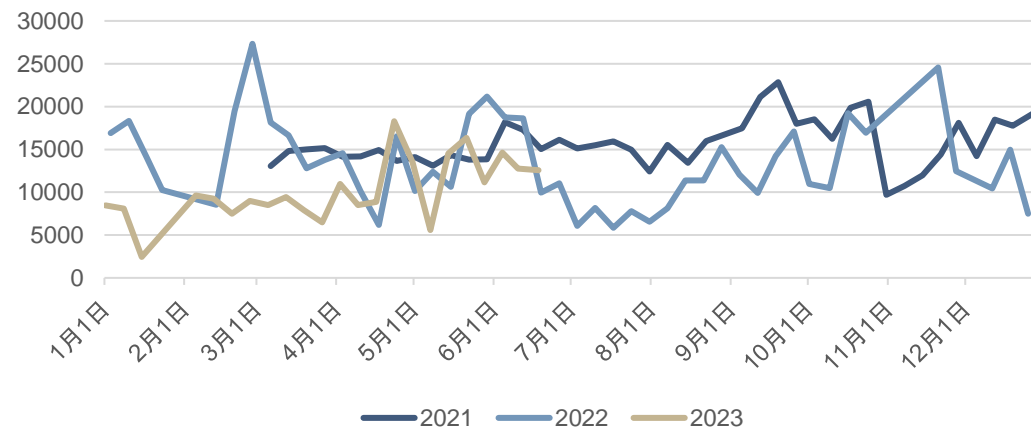


4 废铝

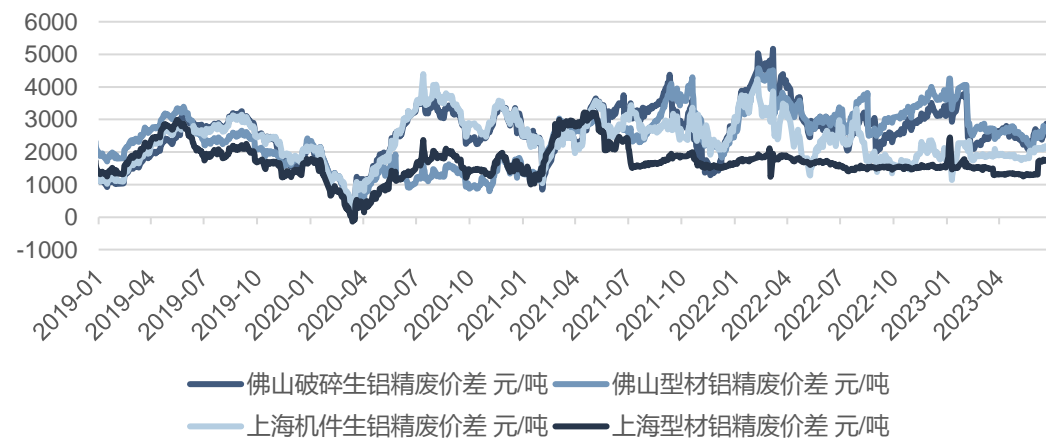
废铝进口季节性分析 (万吨)



华东有色金属城废铝周度吞吐量(万吨)



精废价差



来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

第二章

宏观环境



国内方面，5月份中国经济运行“成绩单”出炉，受上年同期基数抬升影响，5月生产需求等宏观经济的主要指标同比增速均有所回落，但环比增速有不同程度改善，经济运行总体上延续恢复态势。数据显示，我国5月规模以上工业增加值同比增长3.5%，社会消费品零售总额增长12.7%。1-5月份，固定资产投资同比增长4%，房地产开发投资下降7.2%。5月全国城镇调查失业率持平于5.2%，其中16-24岁劳动力调查失业率为20.8%。

MLF降息“靴子落地”，LPR或非对称下调。央行6月15日开展2370亿MLF操作和20亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.65%、1.90%，其中MLF利率下调10个基点。当日有20亿元逆回购和2000亿元MLF到期，实现净投放370亿元。业内人士认为，随着MLF利率下调，6月20日即将公布的LPR有望接续下调，5年以上LPR不排除调整幅度更大。

海外方面，欧洲央行管委Simkus表示，必须在7月份提高利率。欧洲央行管委穆勒指出，需要让欧元区通胀恢复到2%的水平；如果核心通胀下降，暂停加息将更容易。欧洲央行管委温施认为，加息可能不得不持续到9月份之后。数据显示，欧元区5月CPI终值同比升6.1%，环比持平。

近期全球多地遭遇高温天气。欧盟气候监测机构发布消息称，今年6月初全球平均气温创有记录以来同期新高。此前已有相关预警显示，厄尔尼诺现象已经出现。

美国财政部公布数据显示，美国国债首次超过32万亿美元，比此前预测的提早9年。美国彼得·彼得森基金会预测，未来30年美国将增加127万亿美元债务，到2053年利息成本将消耗近40%的联邦财政收入。

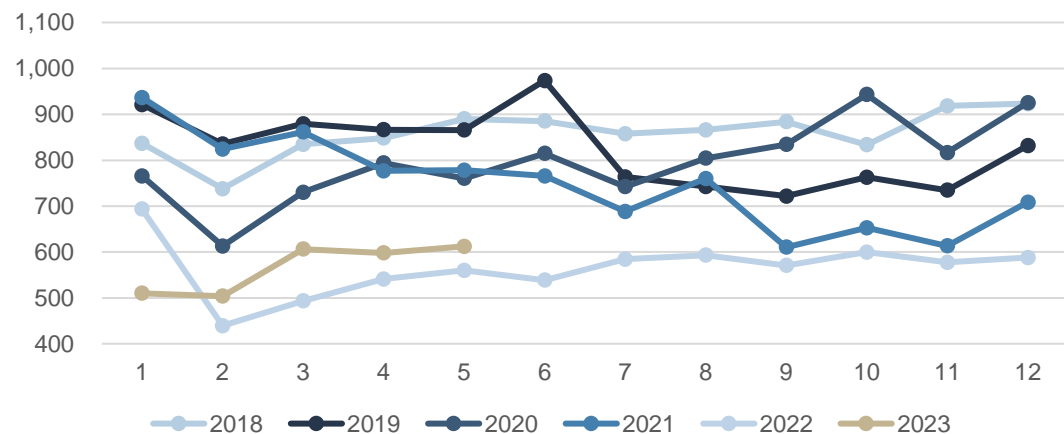
第三章

供给及成本

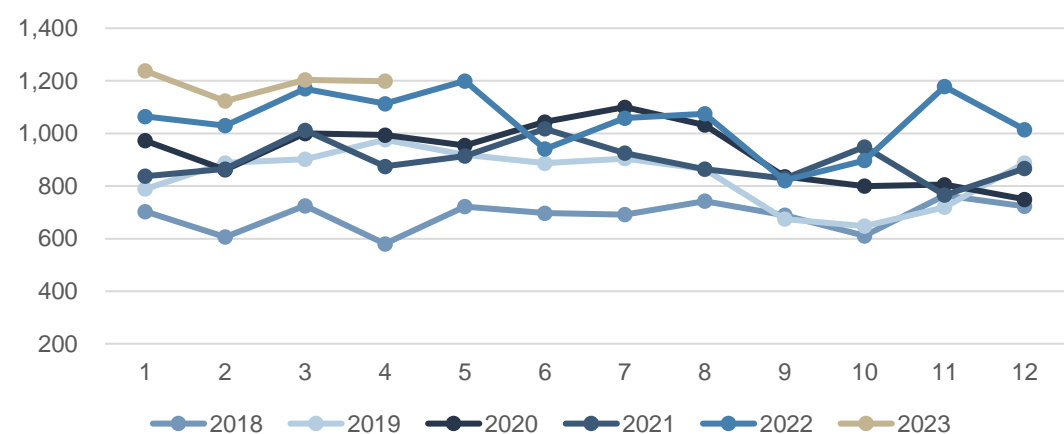


1 铝土矿供给

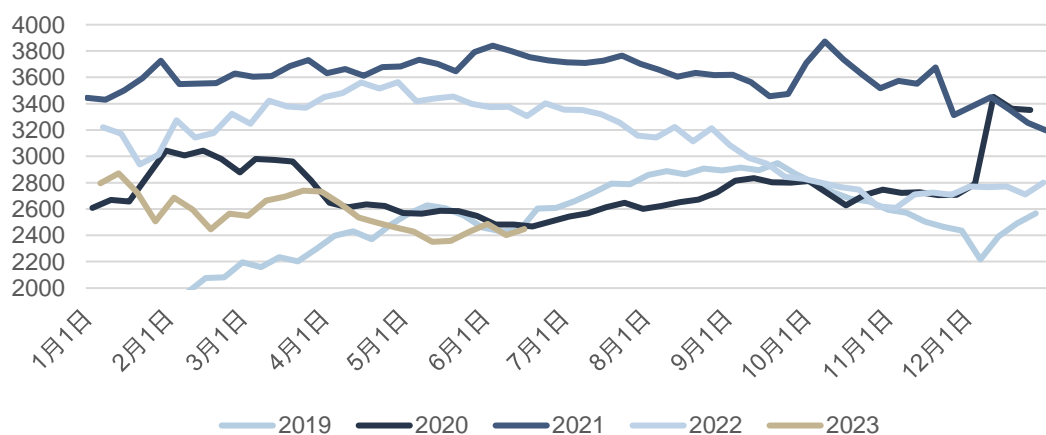
铝土矿国内产量季节性分析 (万吨)



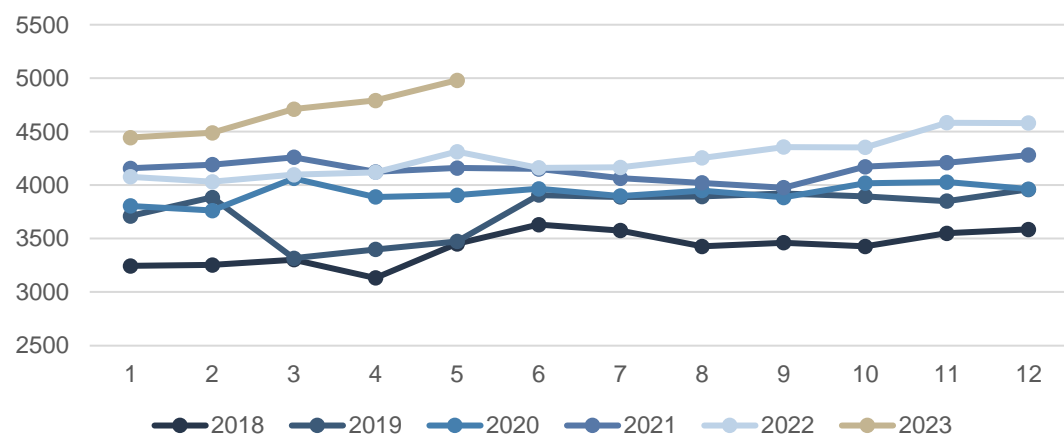
铝土矿净进口季节性分析 (万吨)



铝土矿港口库存季节性分析 (万吨)



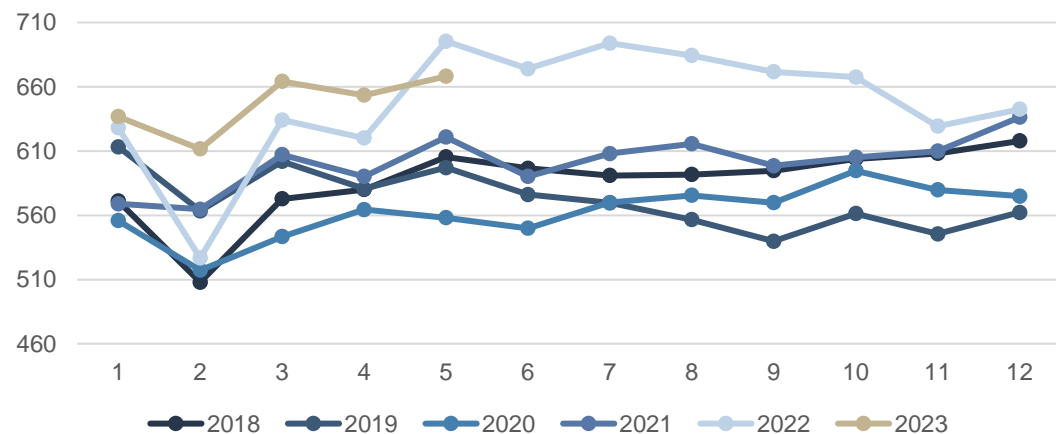
铝土矿库存季节性分析 (万吨)



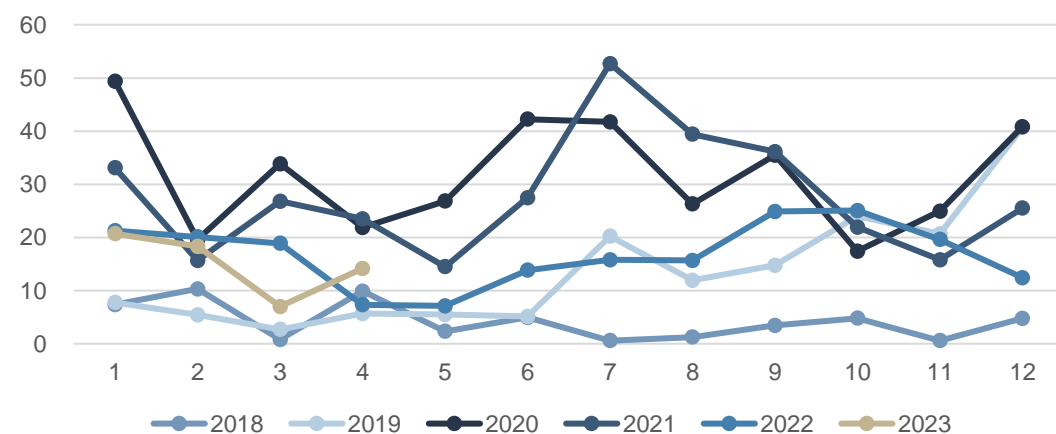
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

2 氧化铝供给

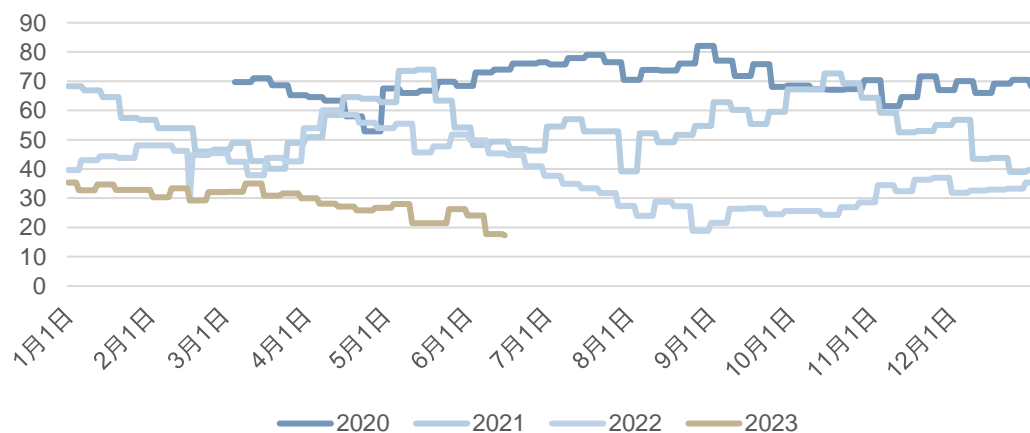
国产氧化铝产量 (万吨)



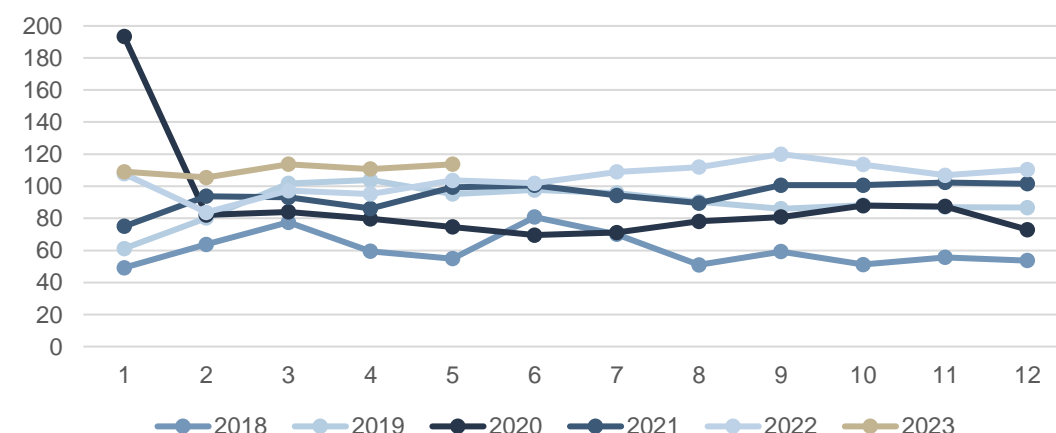
氧化铝进口季节性分析 (万吨)



氧化铝港口库存季节性分析 (万吨)

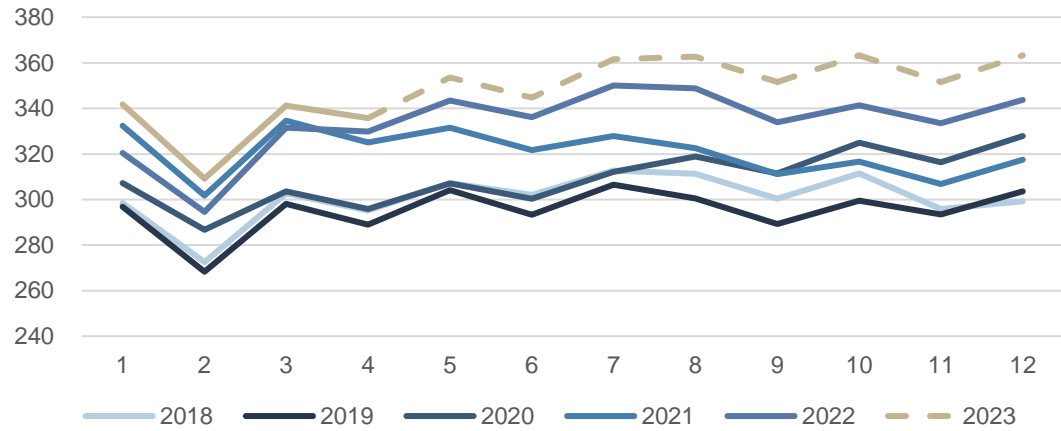


氧化铝库存季节性分析 (万吨)

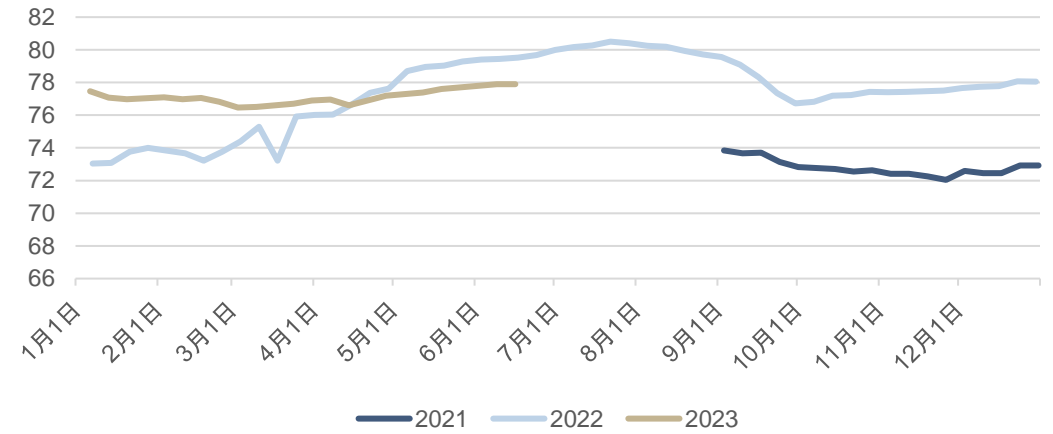


3 原铝供给

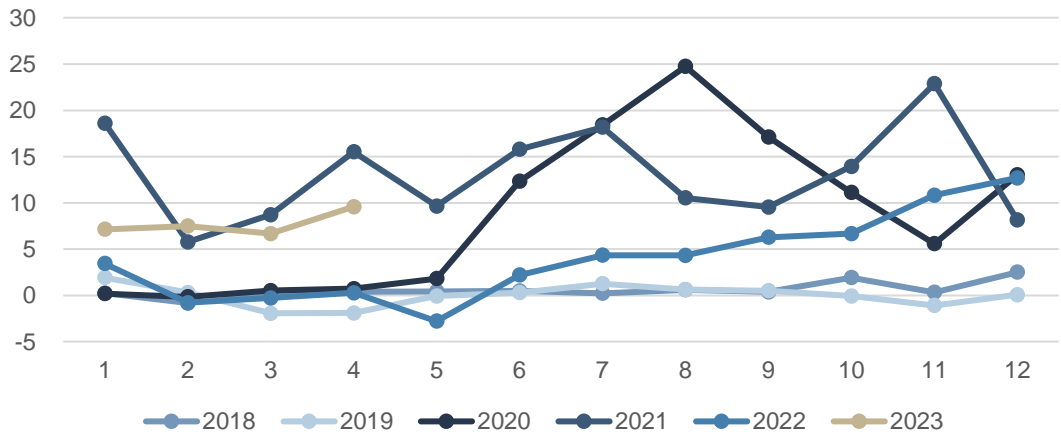
电解铝产量季节性分析 (万吨)



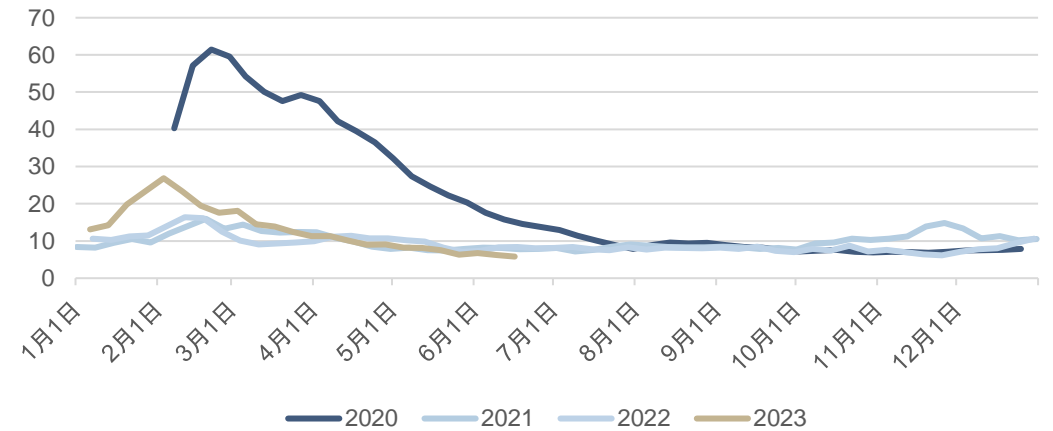
电解铝周产量 (万吨)



原铝净进口季节性分析 (万吨)



电解铝厂内库存季节性分析 (万吨)

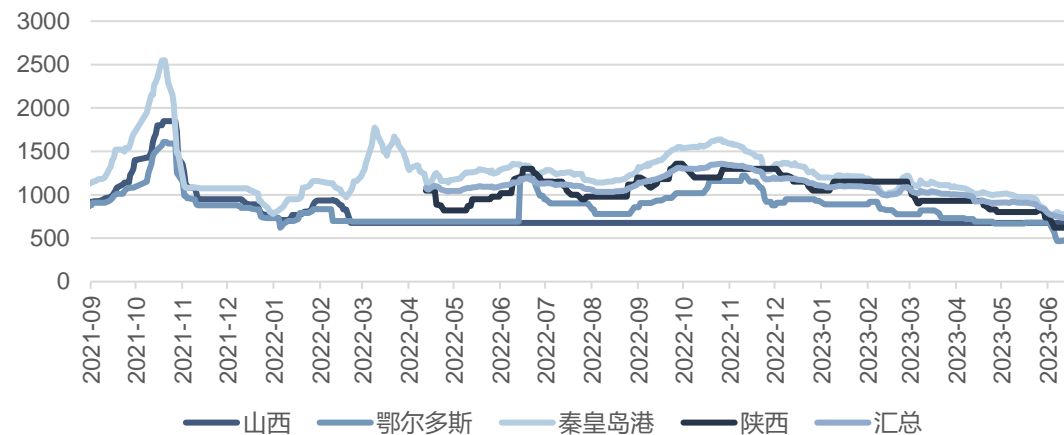


4 能源价格

荷兰天然气TTF (EUR/MWh)



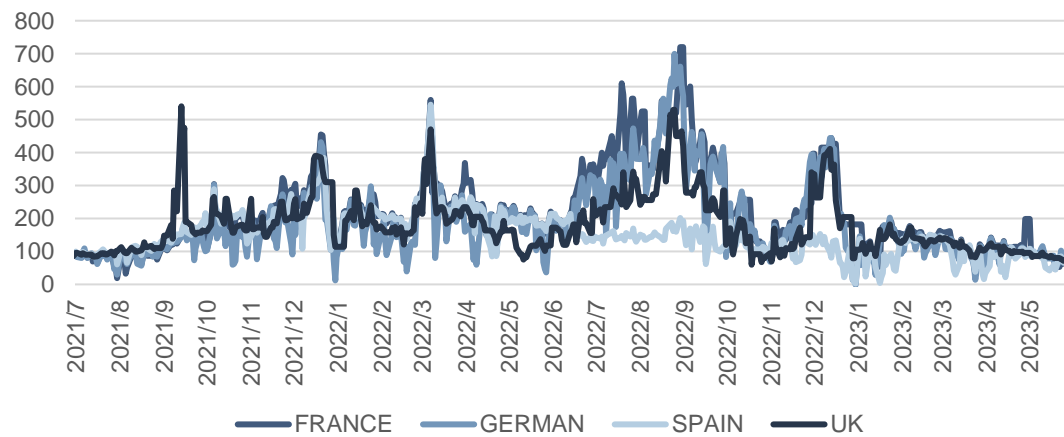
动力煤 (Q5500) 绝对价格 (元/吨)



Brent原油 (美元/桶)



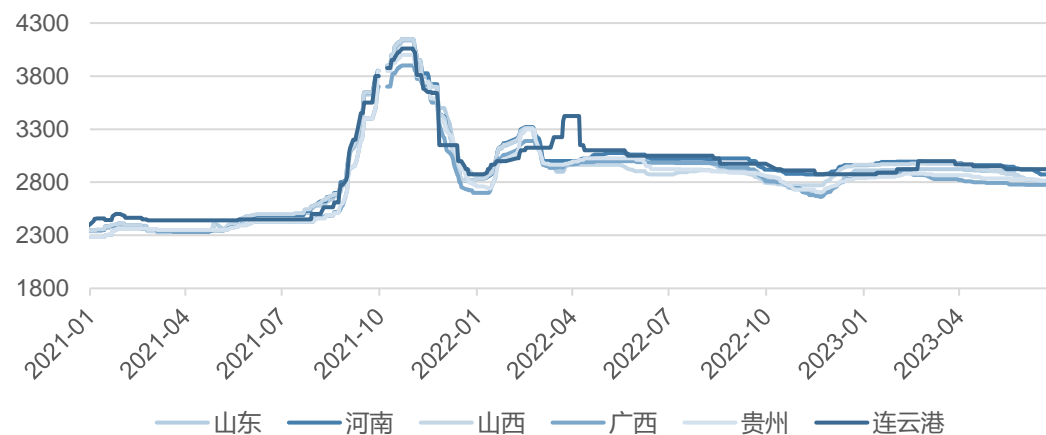
欧洲部分国家电价 (EUR/MWh)



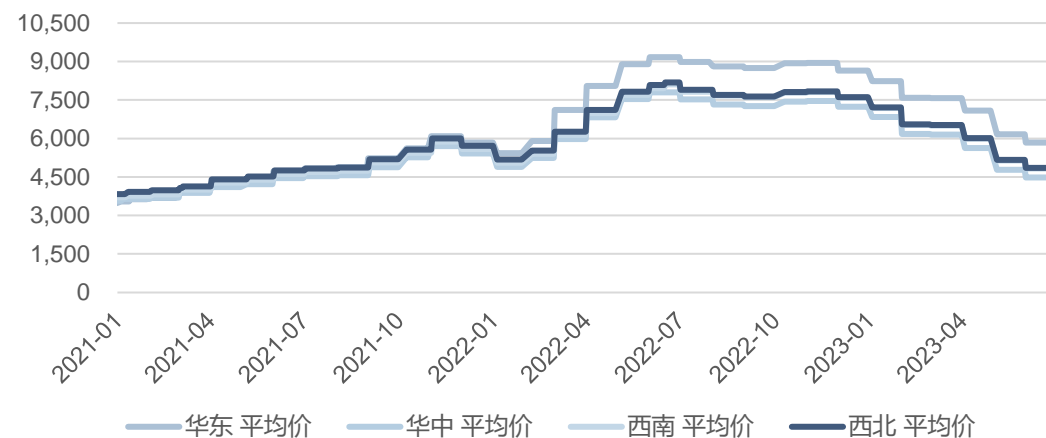
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

5 电解铝成本与利润

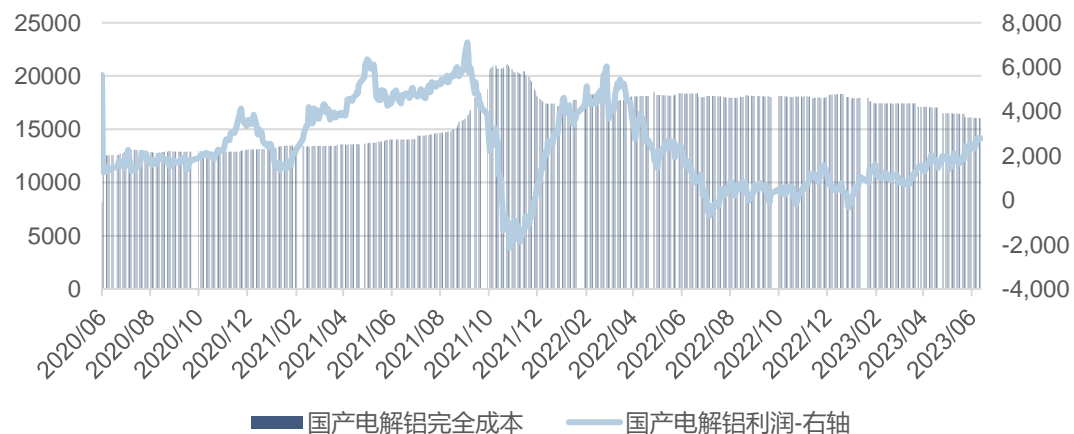
氧化铝国内报价 (元/吨)



预焙阳极价格 (元/吨)



电解铝成本利润 (元/吨)



来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

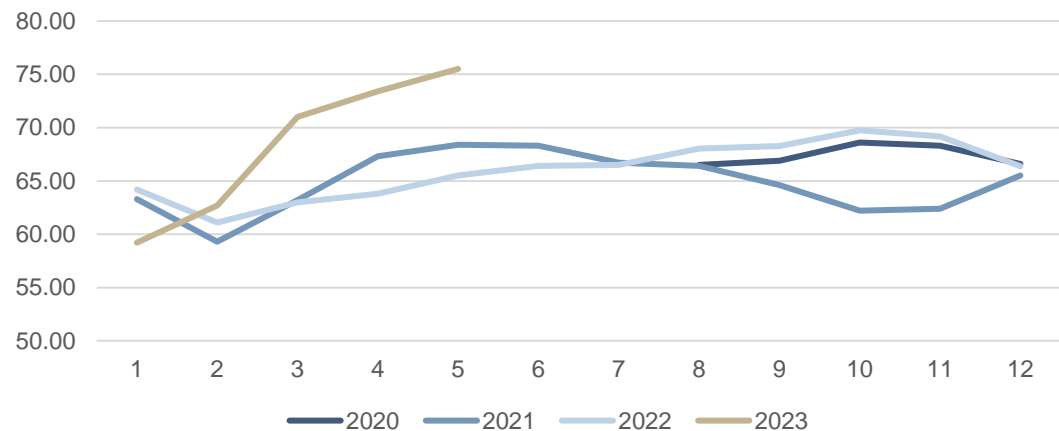
第四章

需求

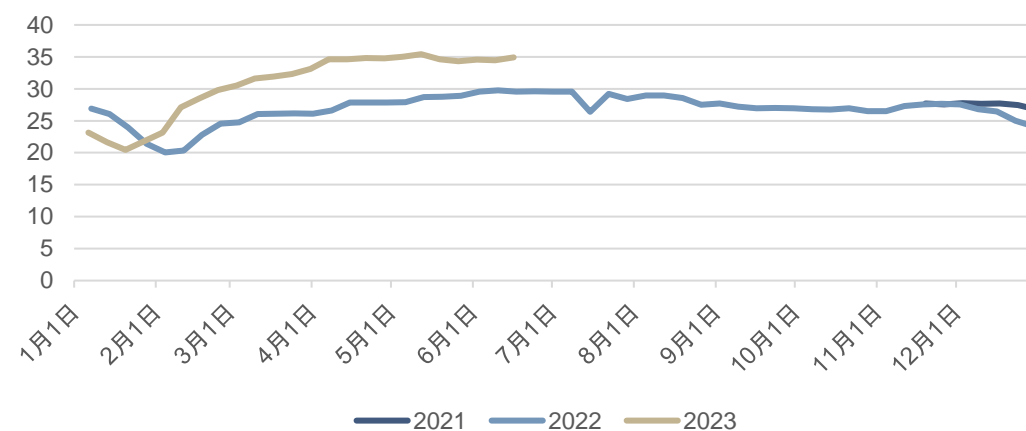


1 铝棒

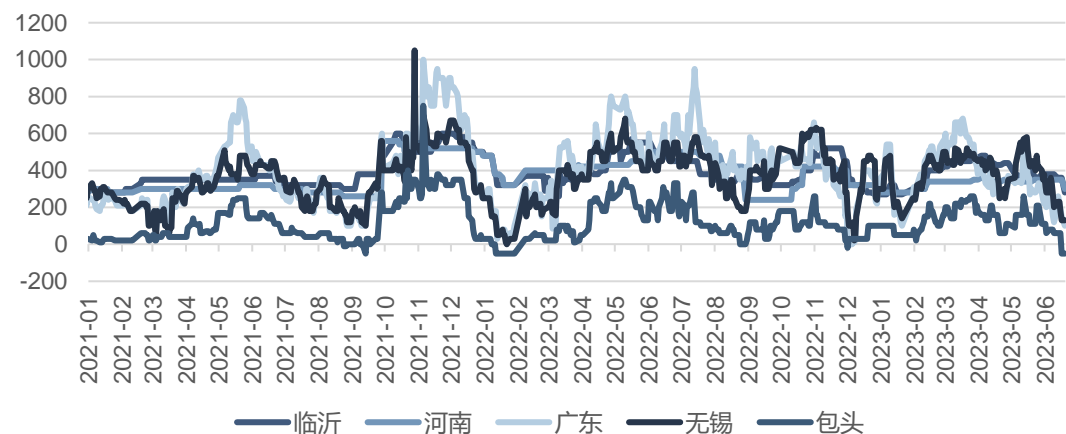
国内电解铝铝水比例 (%)



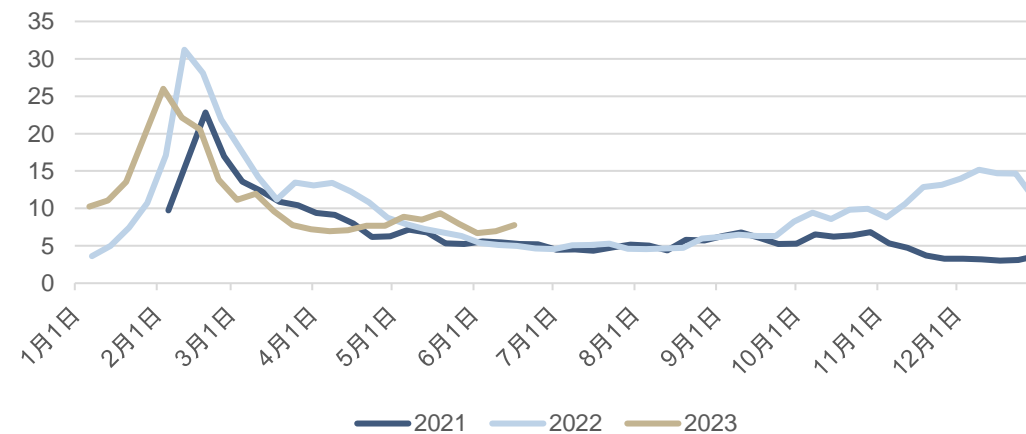
铝棒周产量 (万吨)



6063铝棒加工费(φ120)

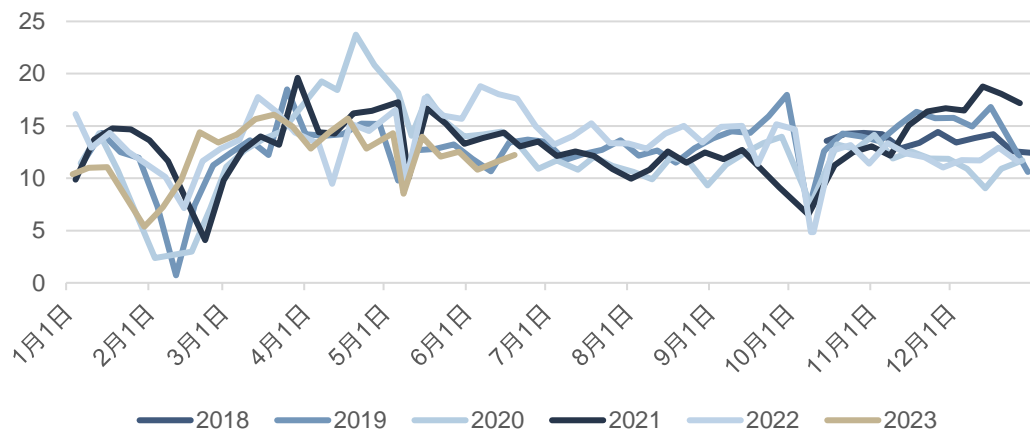


铝棒厂内库存 (万吨)

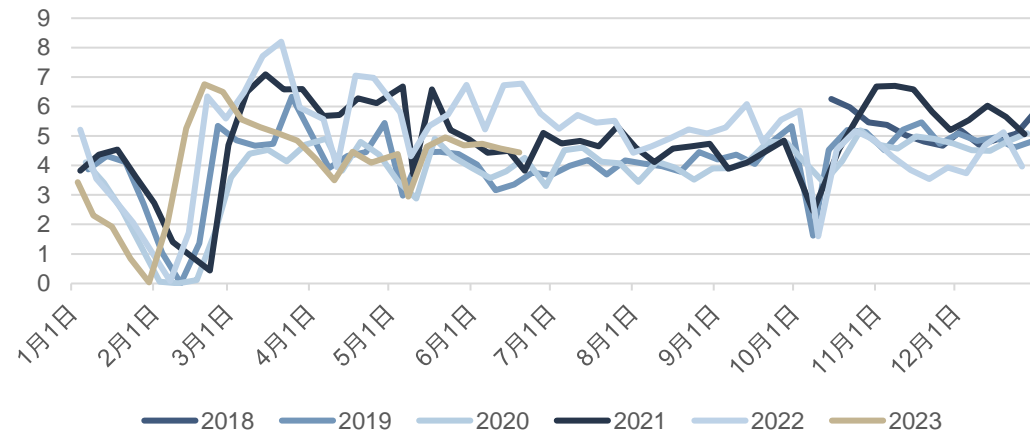


2 出库

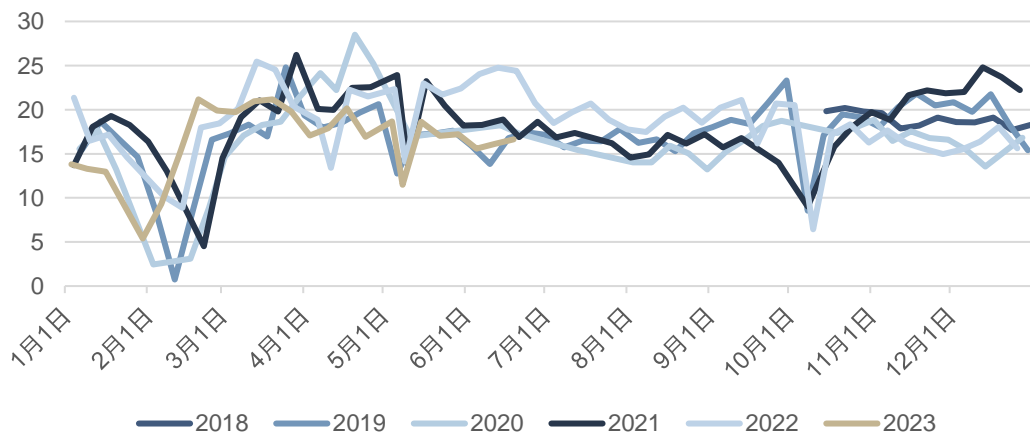
铝锭出库季节性分析 (万吨)



铝棒出库季节性分析 (万吨)

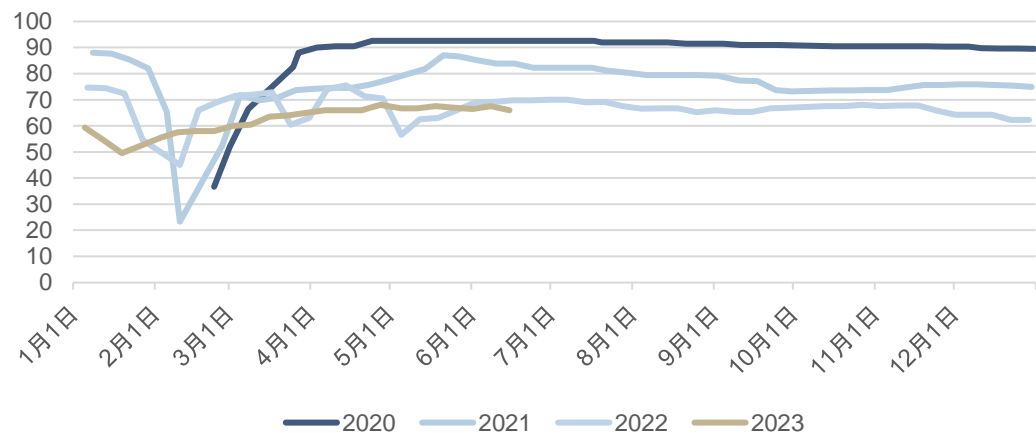


铝锭+铝棒出库季节性分析 (万吨)

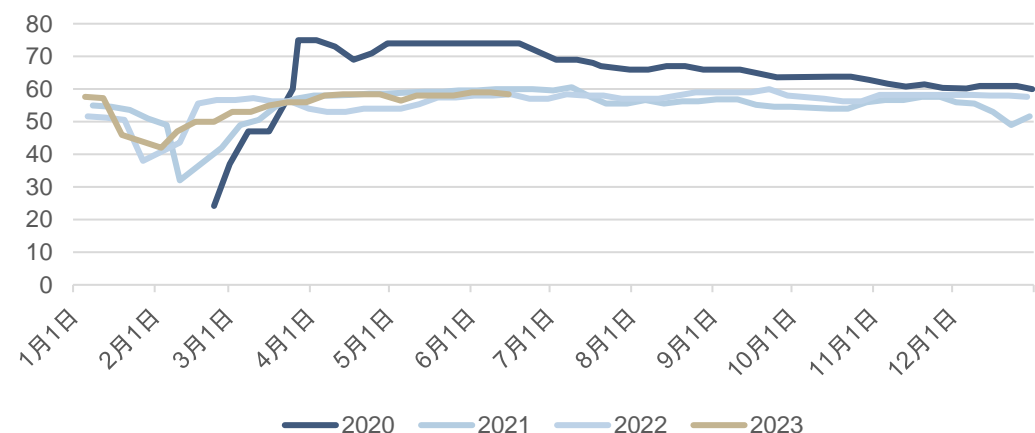


3 铝下游龙头企业周度开工率

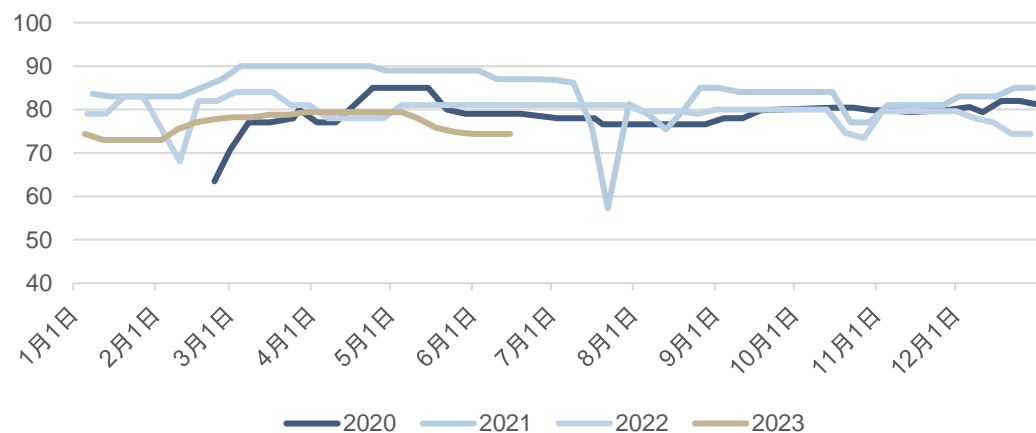
铝型材龙头企业周度开工率 (%)



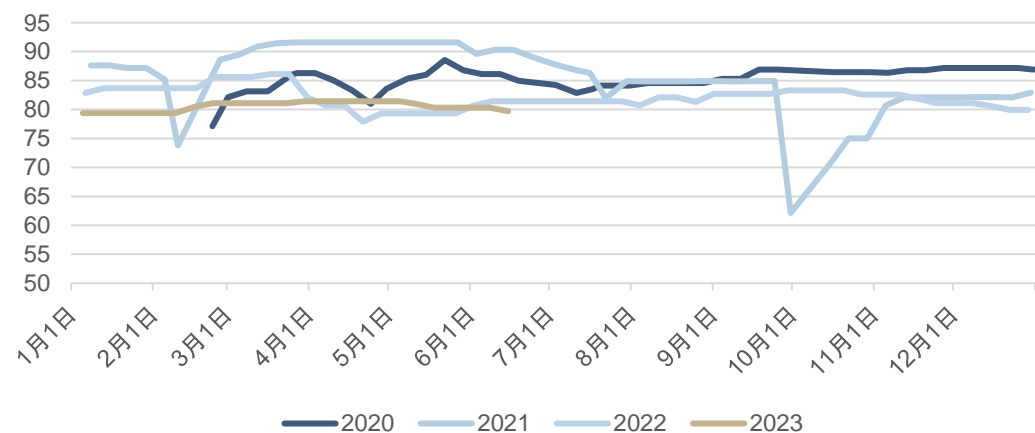
铝线缆龙头周度开工率 (%)



铝板带龙头周度开工率 (%)

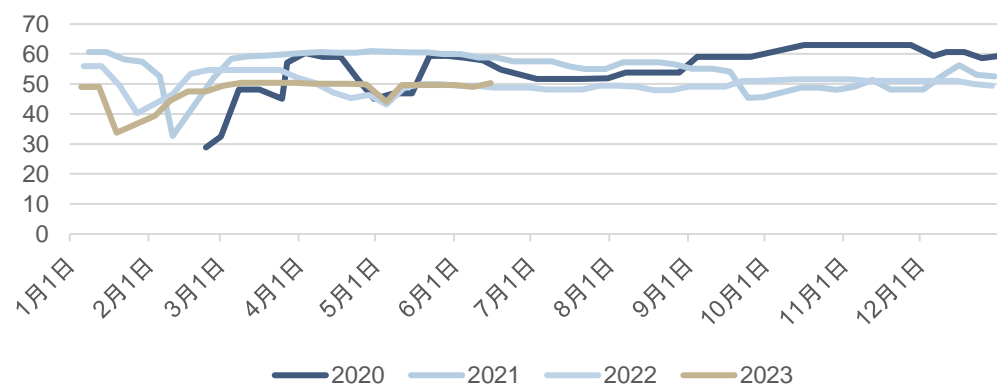


铝箔龙头周度开工率 (%)

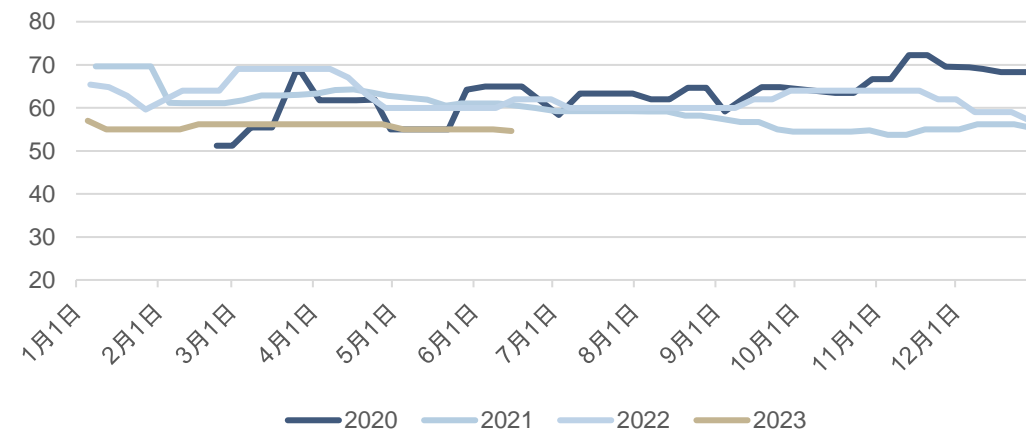


3 铝下游龙头企业周度开工率

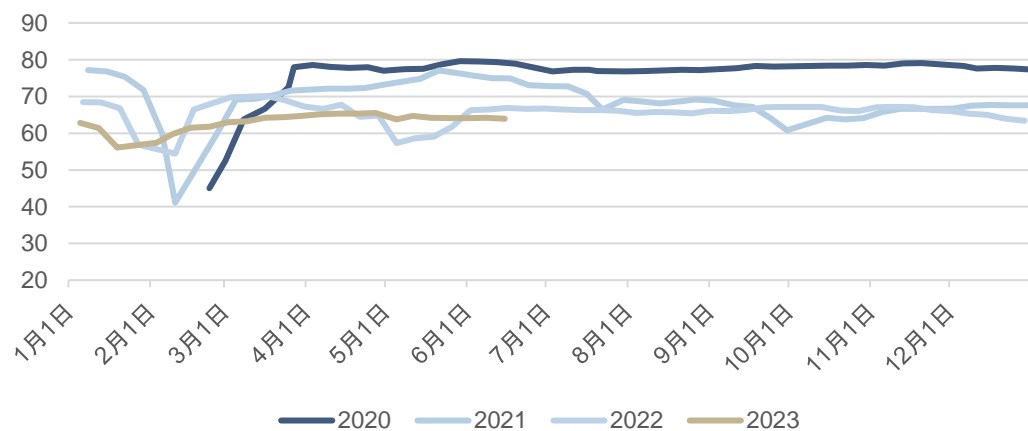
原生铝合金龙头周度开工率 (%)



再生铝合金龙头周度开工率 (%)



铝材平均周度开工率 (%)

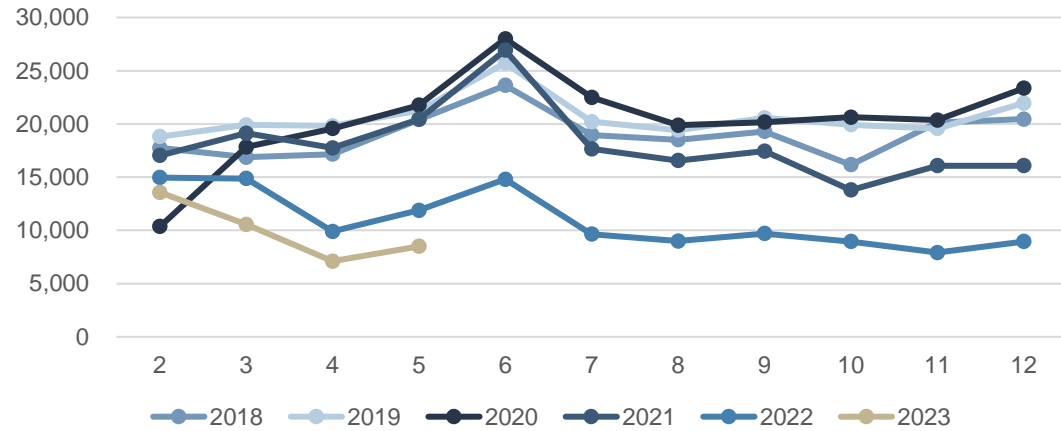


来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究

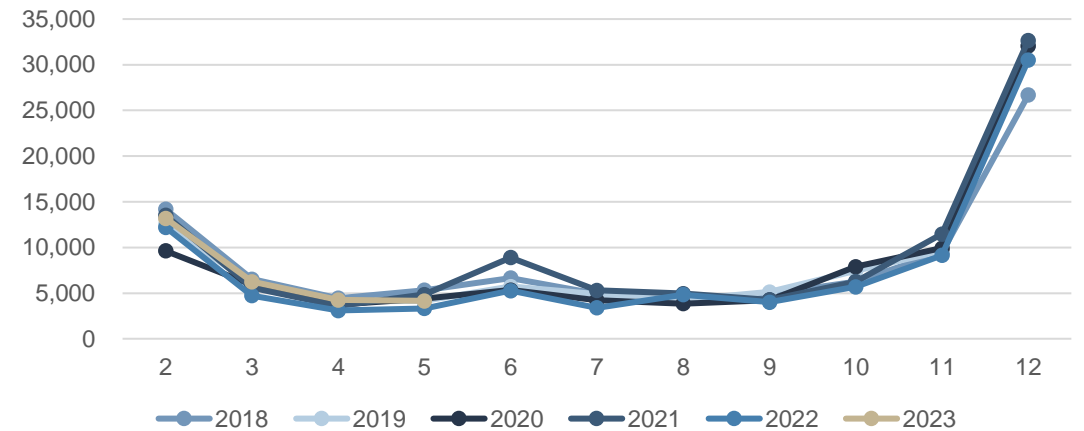
Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

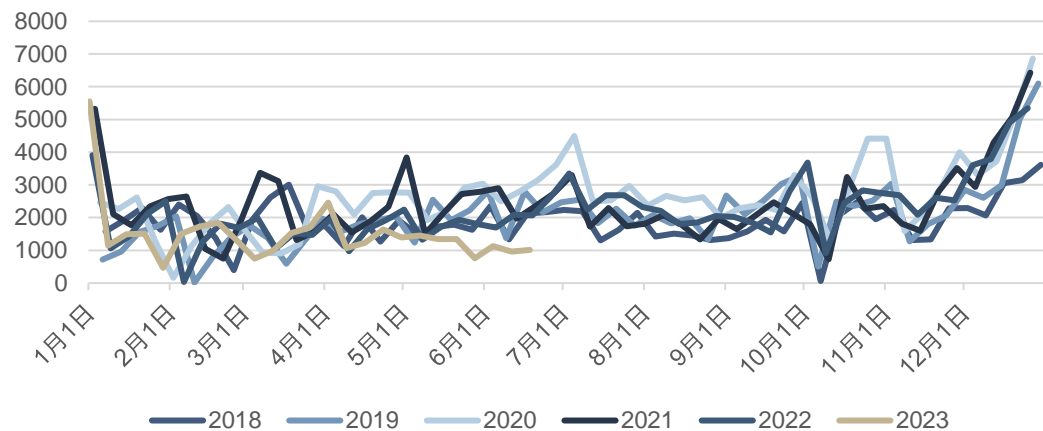
房屋新开工当月面积 (万平方米)



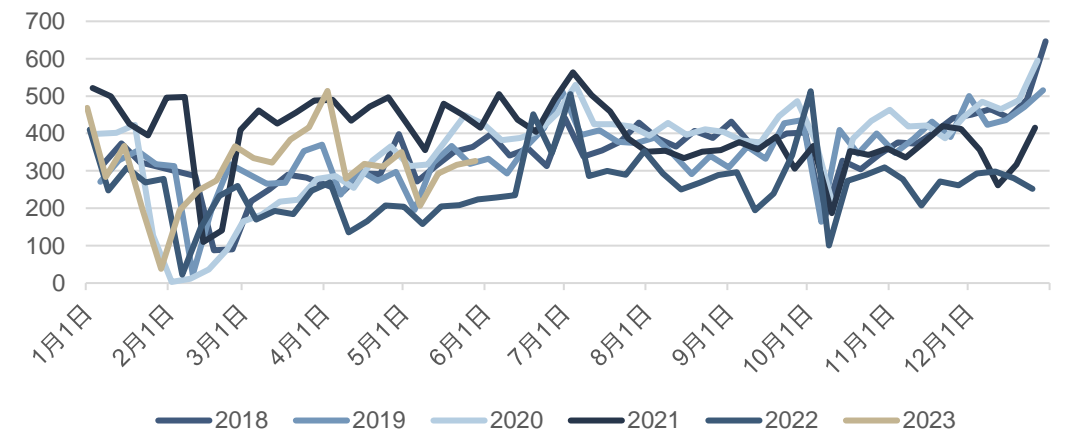
房屋竣工当月面积 (万平方米)



100大中城市成交土地占地面积 (万平方米)

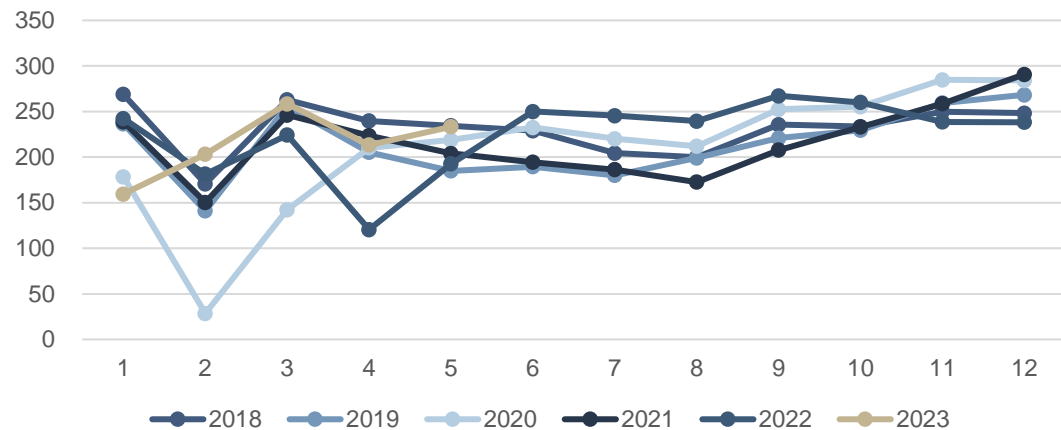


30大中城市商品房成交面积 (万平方米)

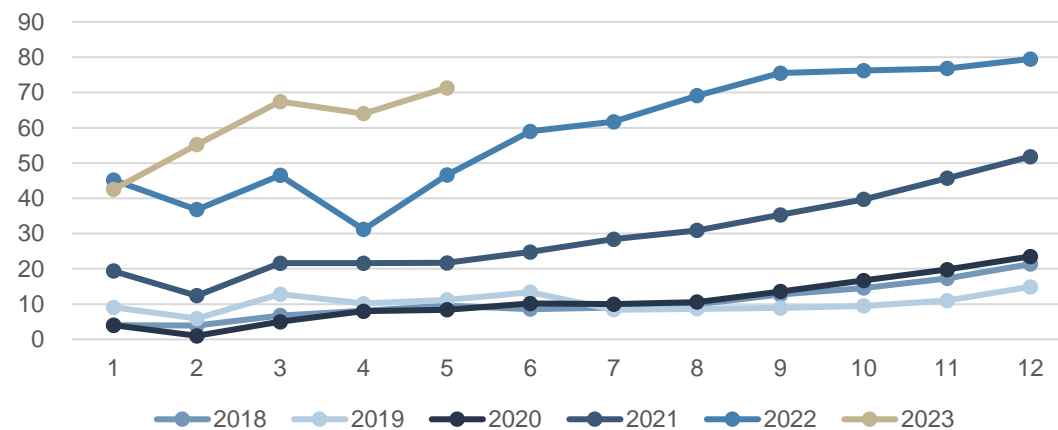


来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究
 Bigger mind, Bigger fortune
 智慧创造财富

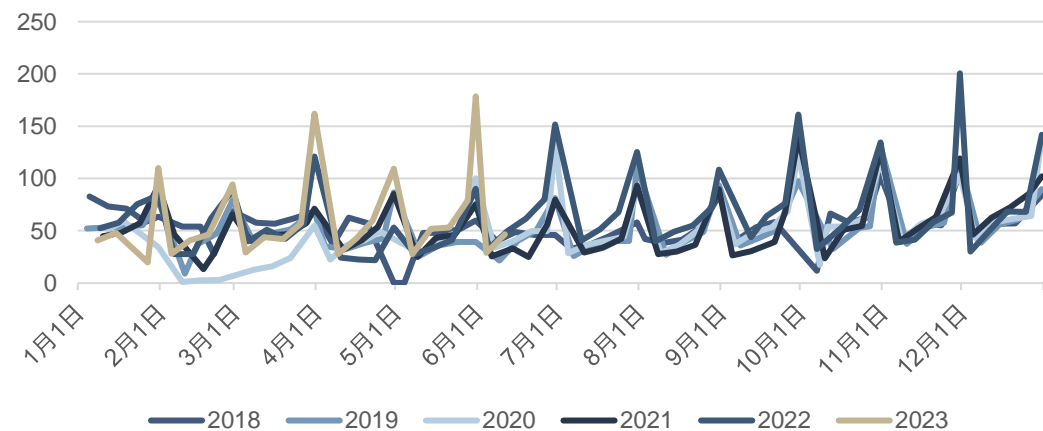
汽车当月产量 (万辆)



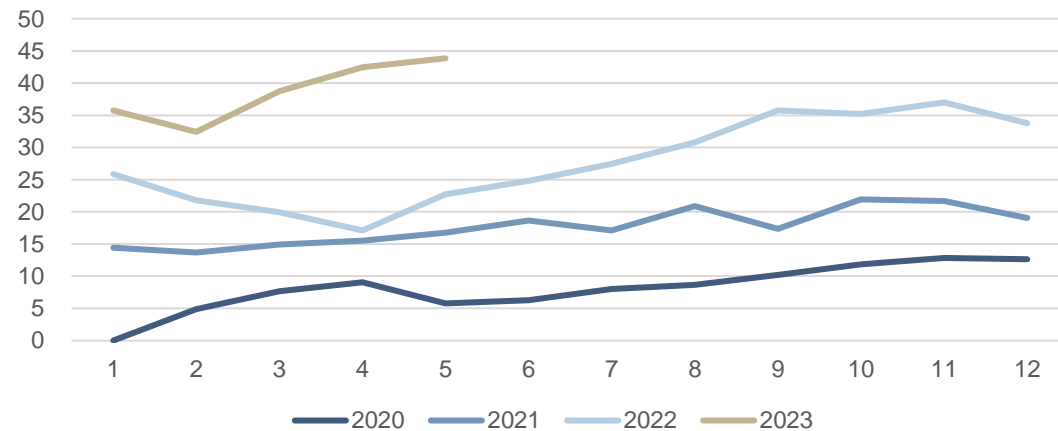
新能源汽车当月产量 (万辆)



汽车批发当周日均销量 (千辆)



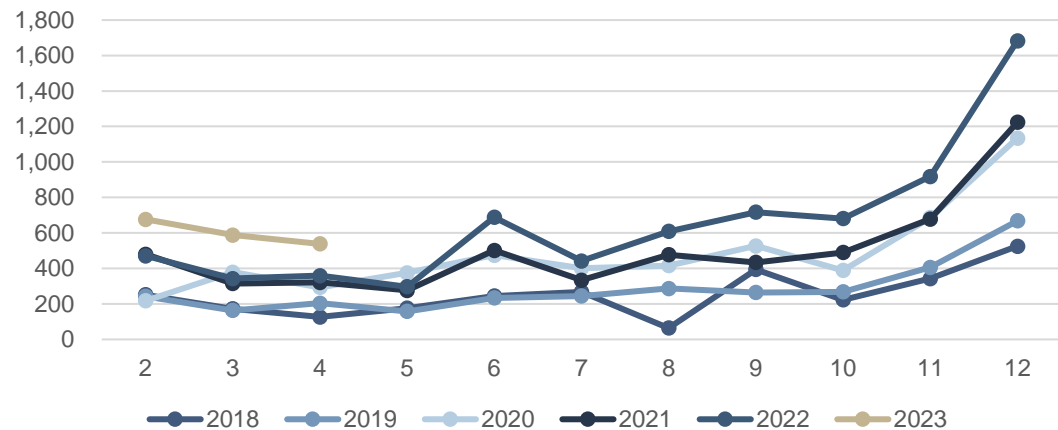
汽车出口量 (万吨)



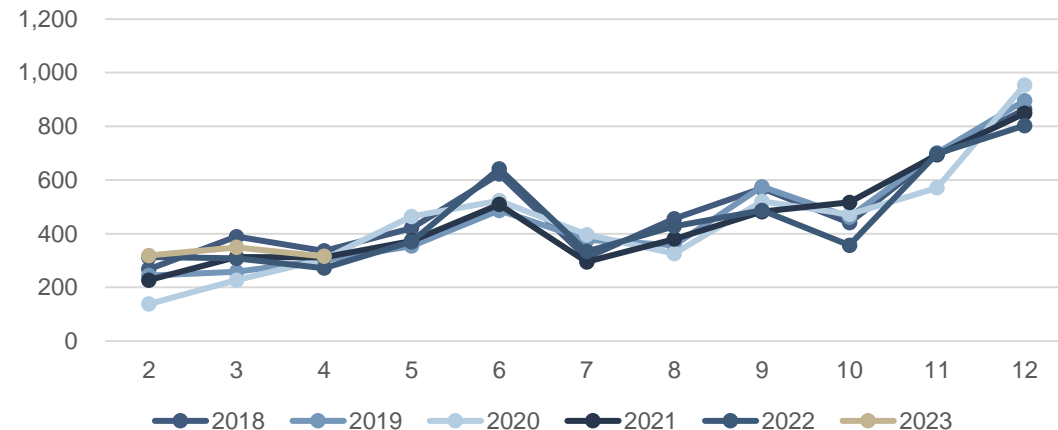
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

6 电力电网

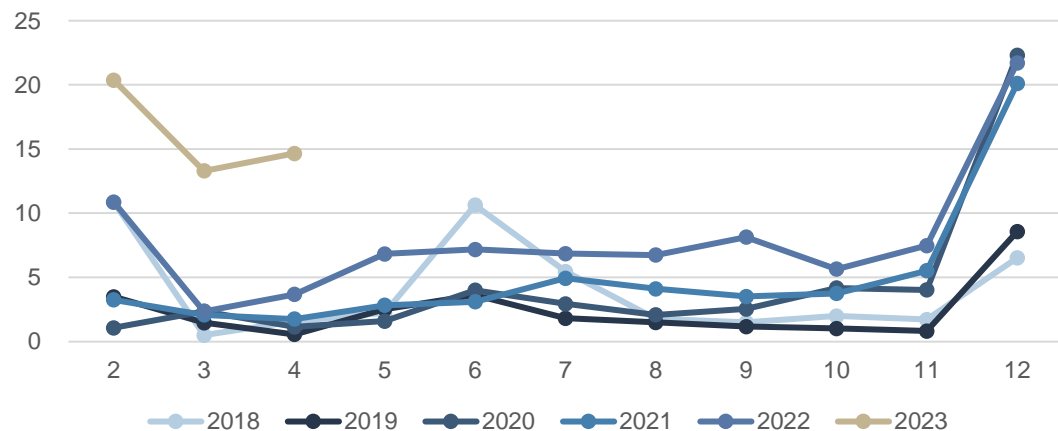
电源工程投资完成额 (亿元)



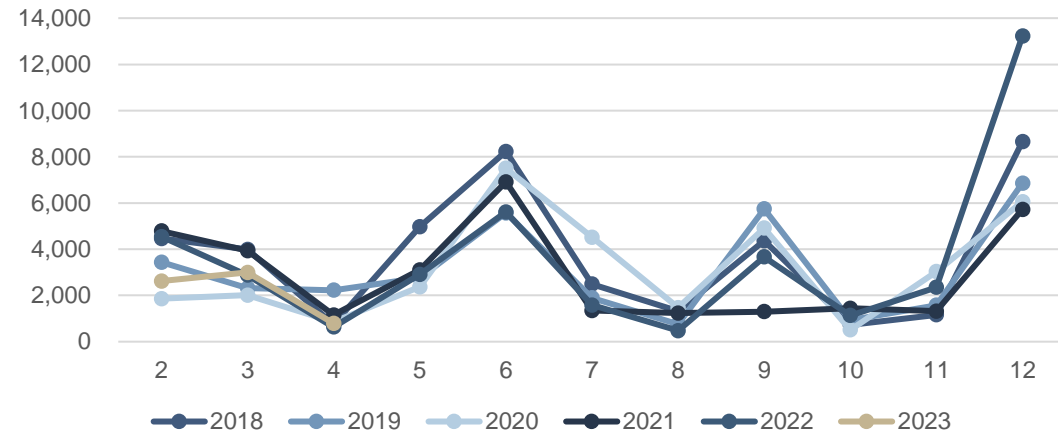
电网工程投资完成额 (亿元)



新增光伏装机 (GW)



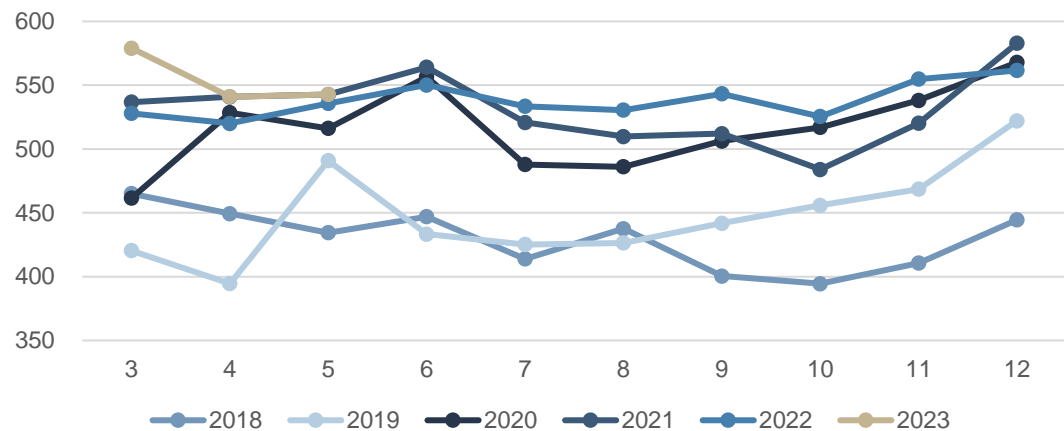
新增220千伏及以上线路长度 (千米)



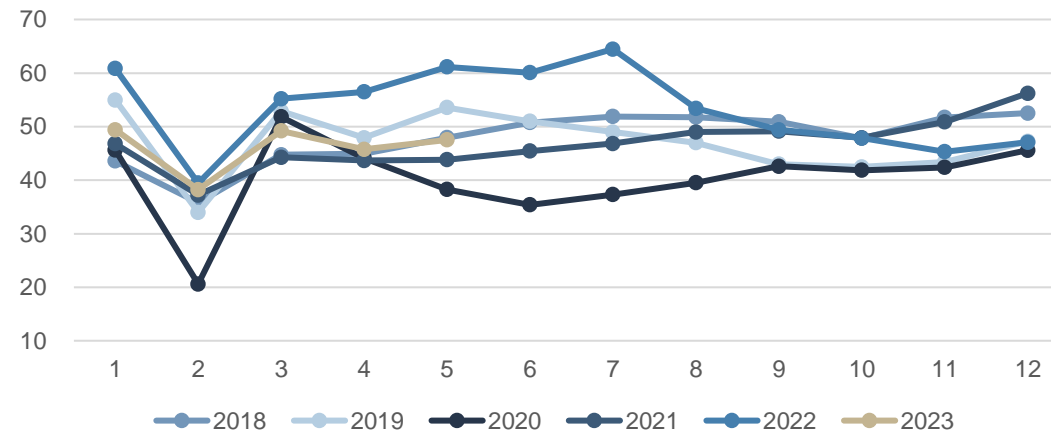
来源: iFind MySteel SMM 百川盈孚 南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

7 铝材生产与出口

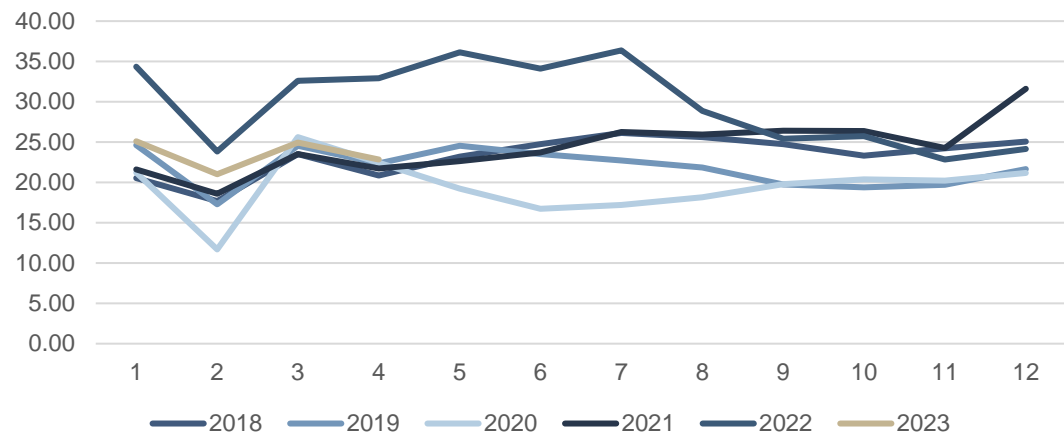
铝材产量 (万吨)



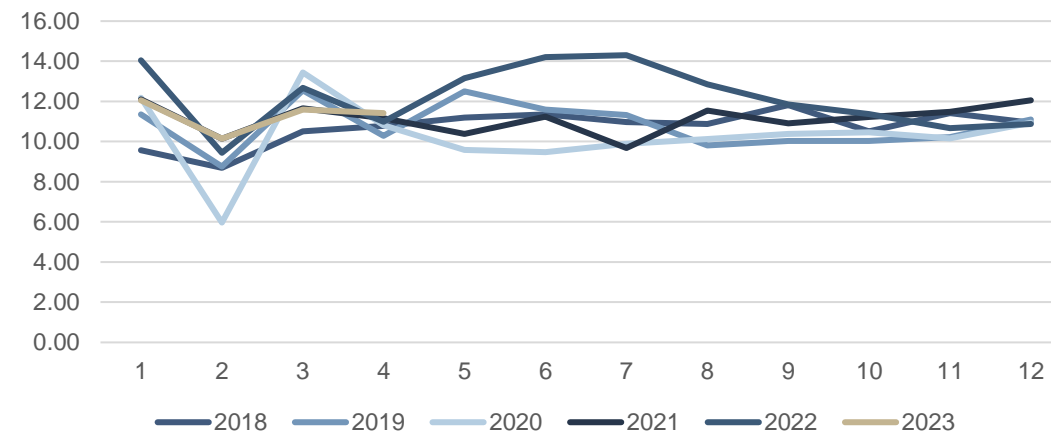
铝材出口季节性分析 (万吨)



铝板带出口季节性分析 (万吨)



铝箔出口季节性分析 (万吨)



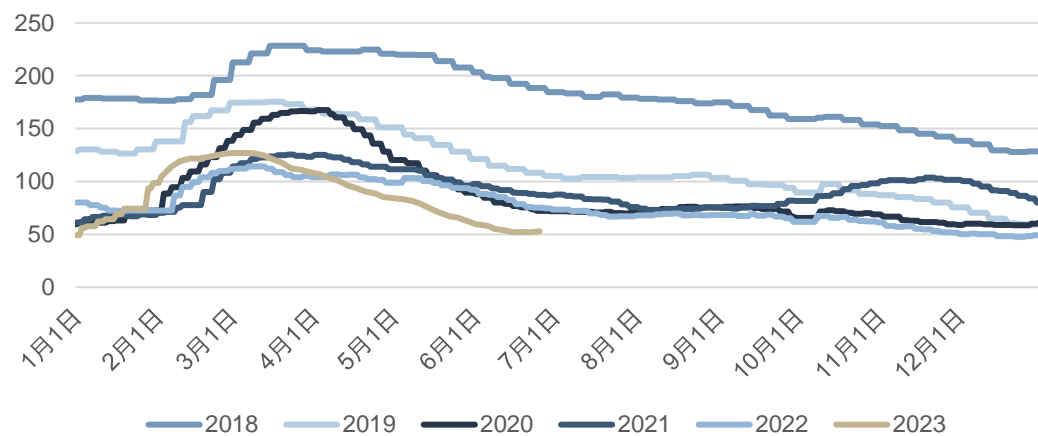
第五章

库存

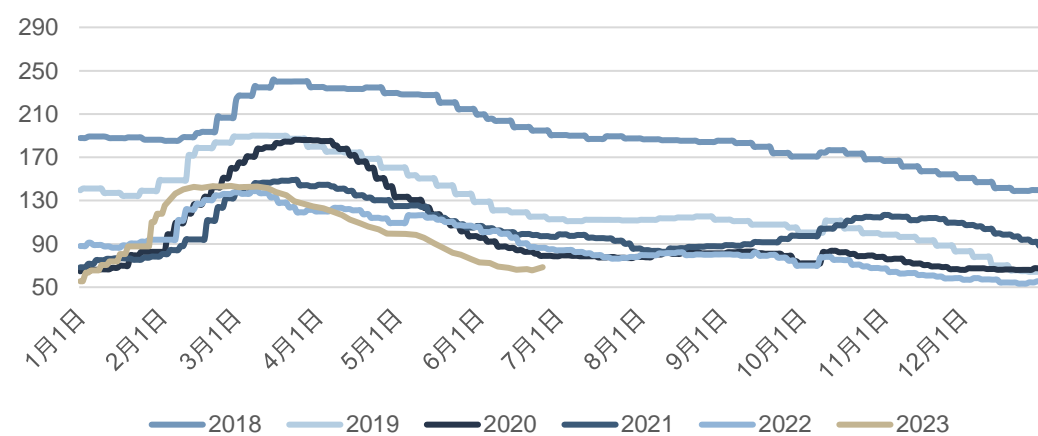


1 库存

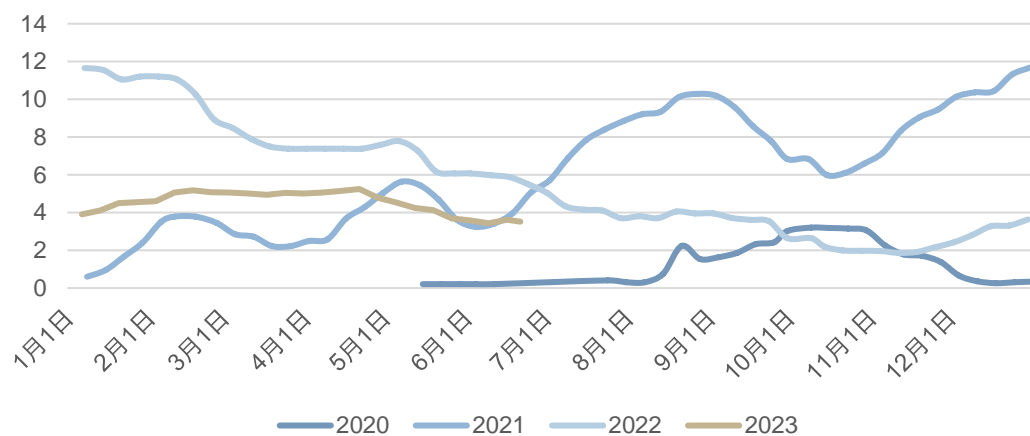
原铝社库季节性分析 (万吨)



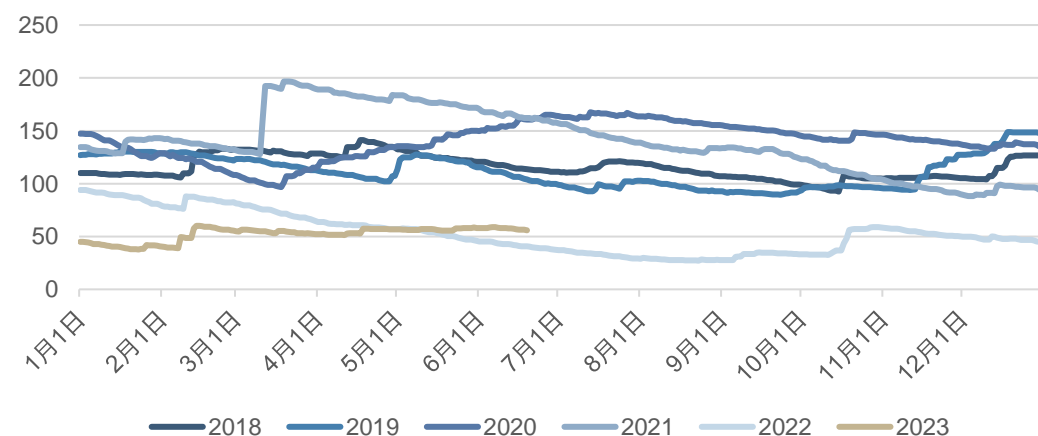
原铝+铝棒社库季节性分析 (万吨)



保税区库存季节性分析 (万吨)



LME库存季节性分析 (万吨)



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

