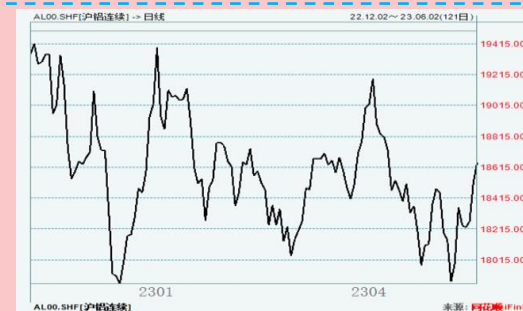


2023/6/26

## 铝：“外盘下跌，国内市场承压”

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

### 摘要：

- 端午期间，伦铝跌幅-2.12%，对沪铝开盘形成压制
- 云南来水改善，进入复产周期
- 需求偏弱，中游企业开工率下滑
- 国内期待补库+政策共振，叠加外围市场好转。
- 成本走低+上游利润较好

**核心观点：**当前国内宏观利多因素来自于，市场预期工业品补库周期的兑现叠加政策的进一步刺激共振，但仍需后续确认。供给：云南来水恢复，进入复产周期。需求：所处淡季，中游企业开工率维持低位，本周龙头企业开工为63.9%，环比下降0.3个百分点。市场价格的持续上涨，导致下游加工利润被挤压，市场有继续回调可能性

## 铝：“外盘下跌，国内市场承压”

### 下周影响沪铝价格主要因素和需关注市场热点：

- 1、鲍威尔重申加息前景：本周，美联储主席鲍威尔出席国会参众两院听证会时表示，让通胀回落至2%的目标水平还有“很长的路要走”，美联储可能在未来几个月内加息。
- 2、截至6月25日，SMM统计国内电解铝锭社会库存52.7万吨，较节前（本周三）库存上升0.9万吨，较2022年6月历史同期库存下降21.9万吨。端午节后铝锭转累库较为明显，但仍处于近五年同期低位水平。预计在仓单有限的情况下，暂时低库存对铝价的支撑作用并未扭转。
- 3、结合目前云南省电力的规划情况来看，今年四季度，云南的其他电力来源补充会呈现同比增长，但水电的占比基数较大，省内的总发电量或难有大的增量，SMM对云南复产保持前期保守预测，预计此次复产总规模或在110-130万吨，四季度或仍有小幅的减产，基于这种产能变动预测，SMM预计全年电解铝产量或同比增加2.9%至4123万吨附近。

#### 策略建议：

单边：07合约持有空单  
期现：无

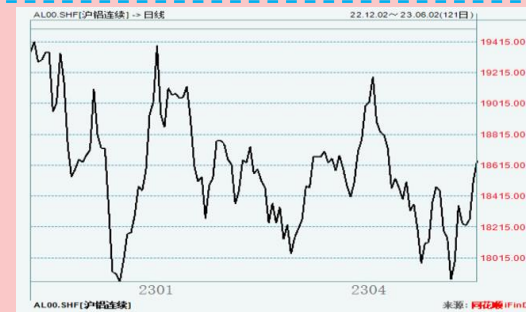
套利：建议多08，空07合约  
期权：无

#### 下周关注要点：

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

2023/6/26

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

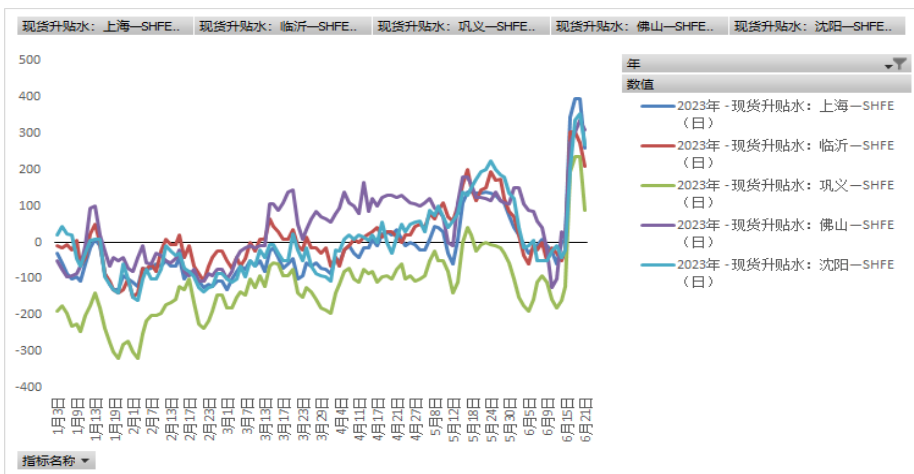
分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

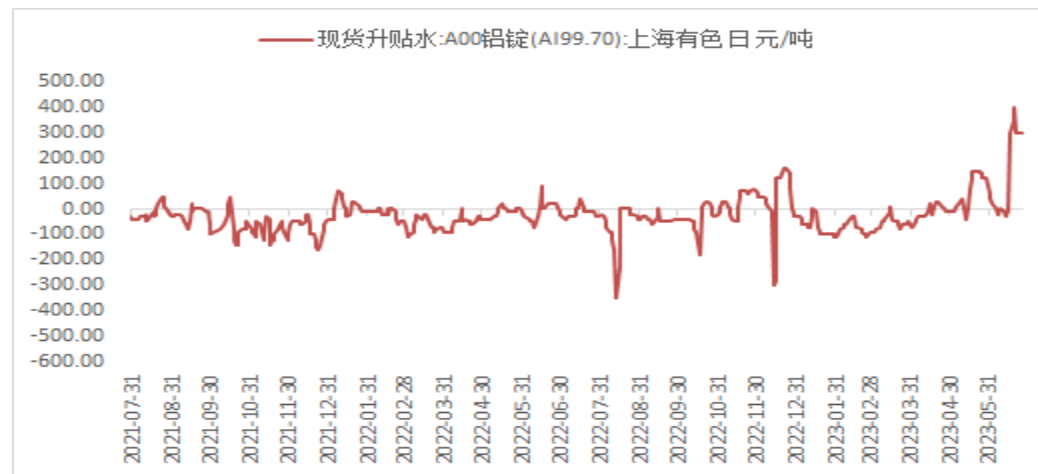
## L. 现货数据

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：本周末升水大幅度增加。广东地区价格仍然偏高

## L. 期货数据

图3 沪铝成交和持仓

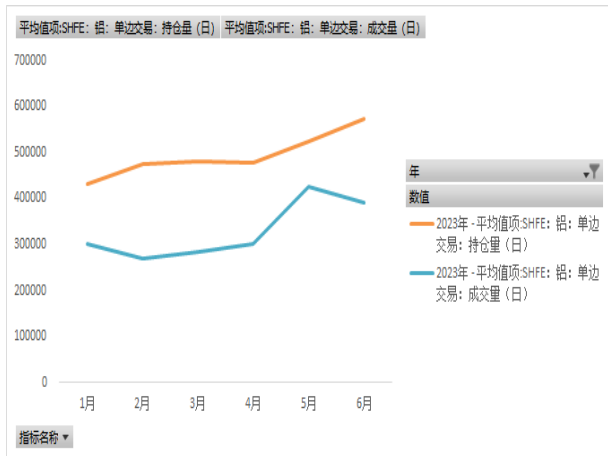
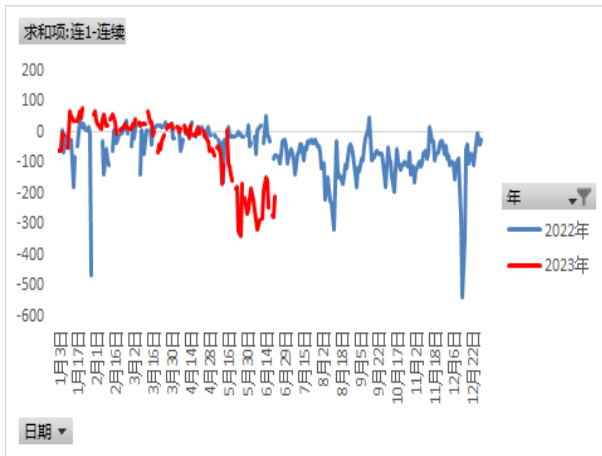
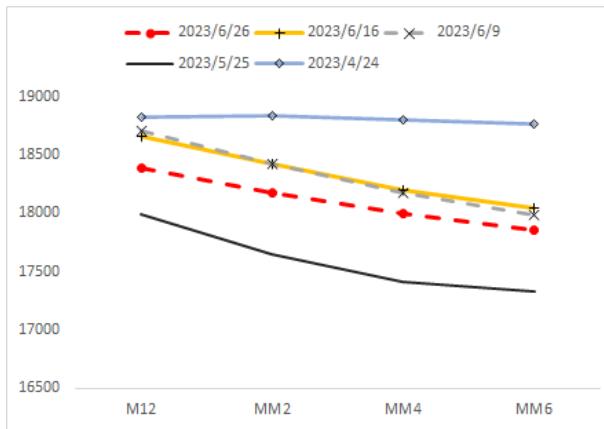


图4 沪铝（连1-连续）



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

图5.期限结构数据



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

图6.沪铝场内隐含波动率 (VIX)



华安点评: 沪铝市场的Back结构依然陡峭,6月出现较为明显的增仓现象。

## L. 供需数据

图7 国内电解铝建成产能

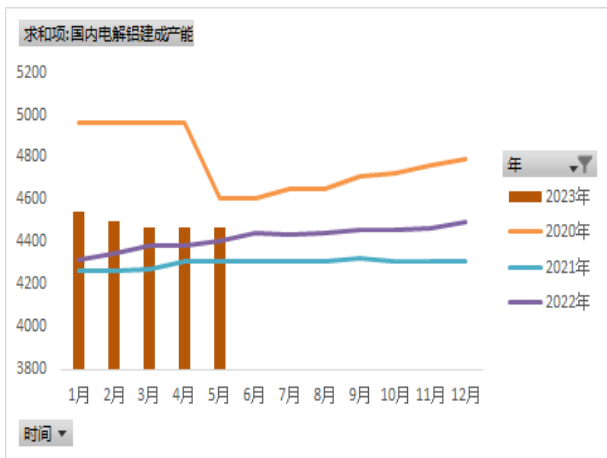


图8 国内电解铝运行产能

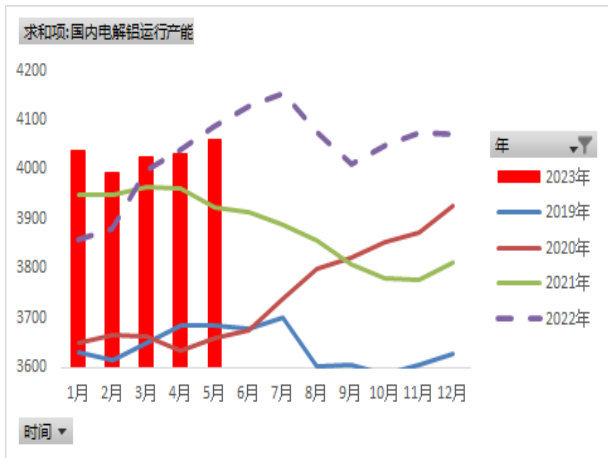


图9.国内铝材各行业周度开工率



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 63.9%，环比减少0.3个百分点

## L. 成本价格数据

图11 铝土矿价格

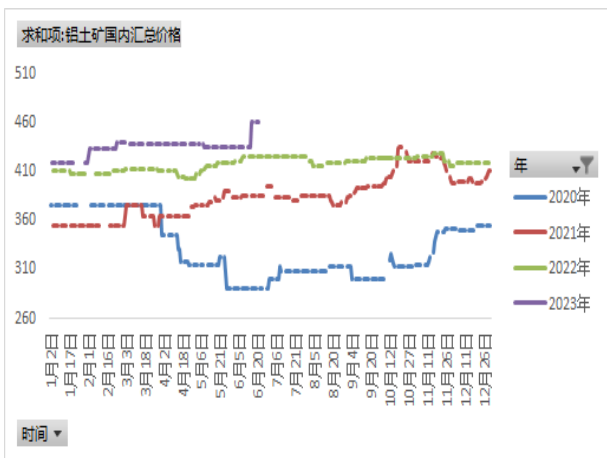


图12 进口铝土矿价格

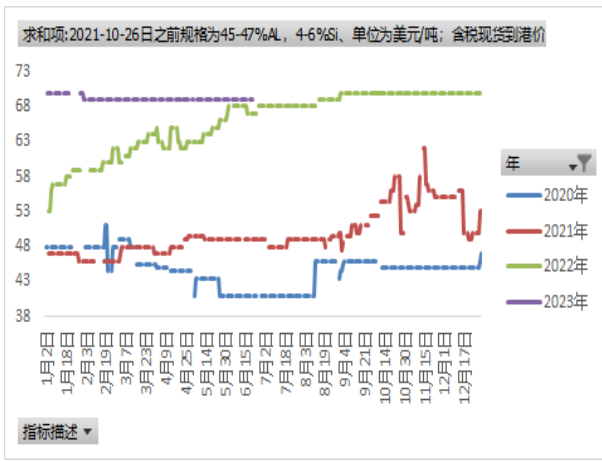


图13. 预焙阳极价格 (山东)

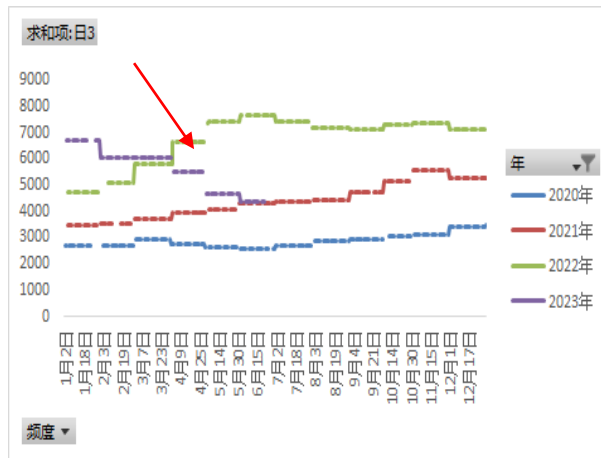


图14. 动力煤价格



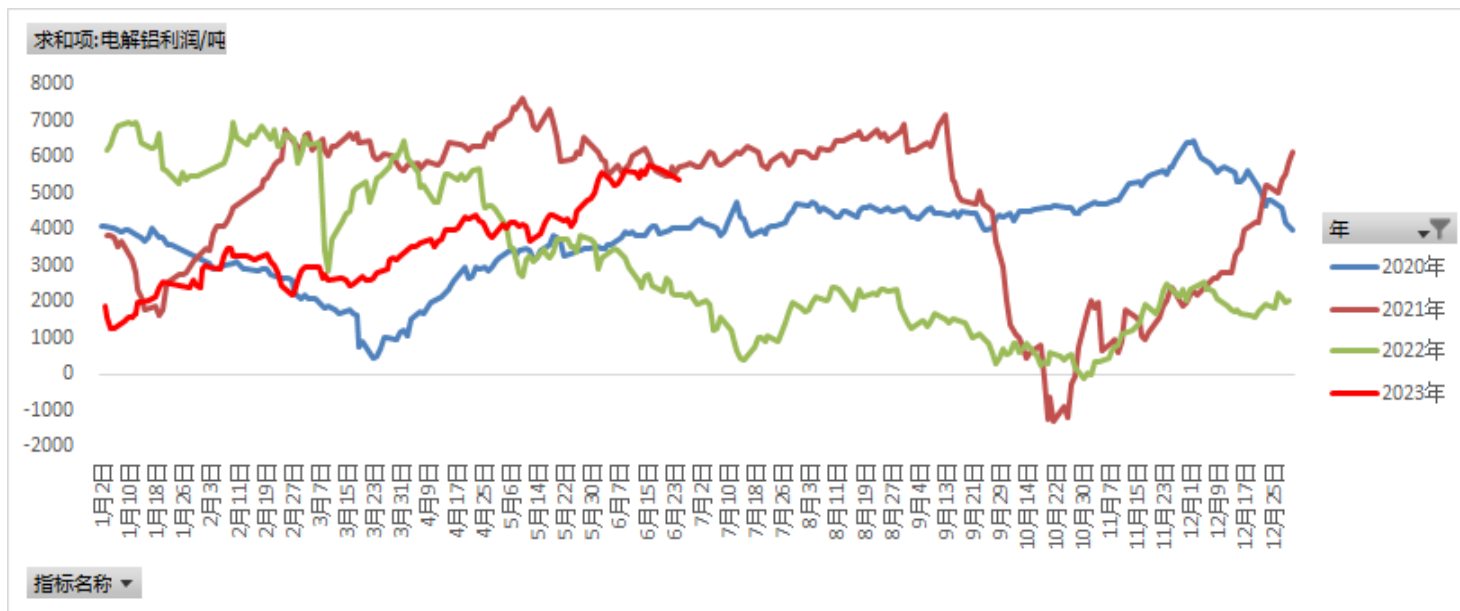
数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

华安点评: 当前国产铝土矿价格走高, 煤炭价格开始筑底。

## L.利润估算数据

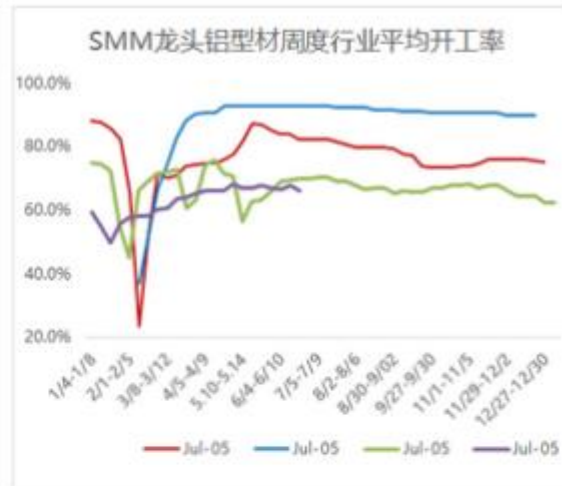
图15 电解铝利润估算



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：成本端依然位于高位

L.中端需求数据





## L.库存数据

图16.沪铝社会库存

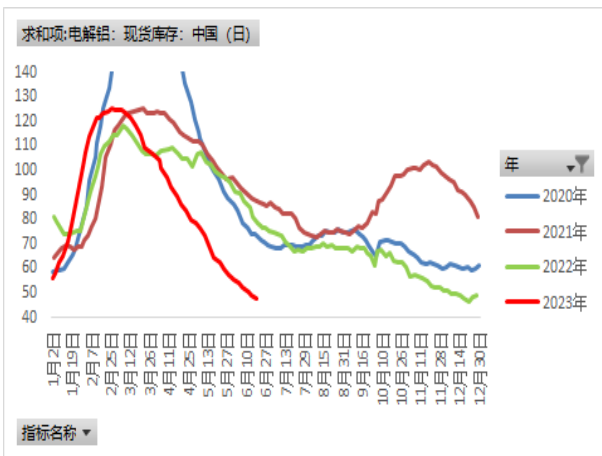


图17.LME库存

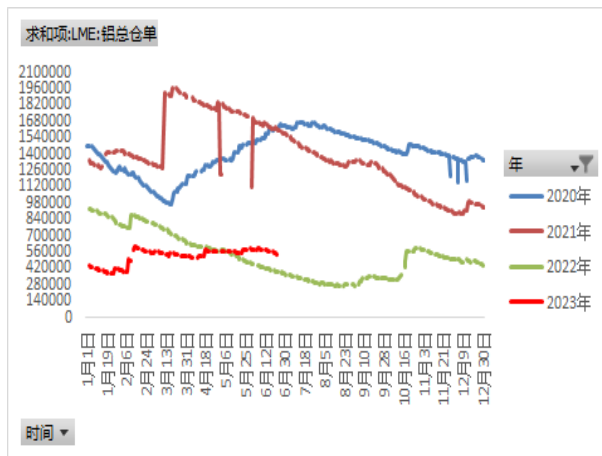


图18 上期所库存

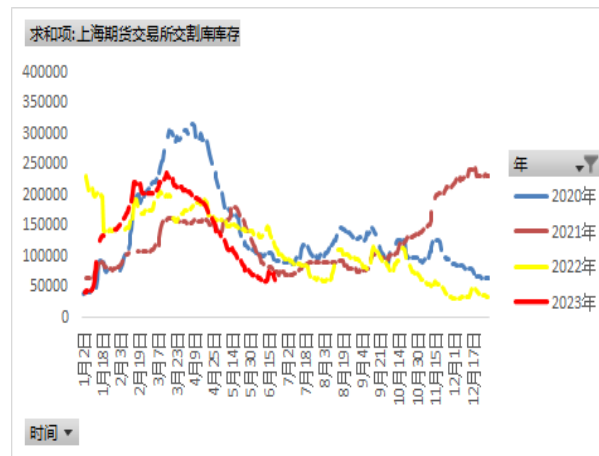
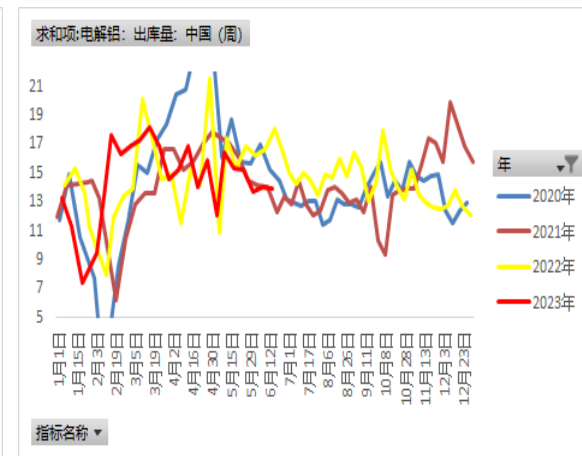


图19.电解铝出库量



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

华安点评: 社会库存下降后开始出现拐点。

**L.行情数据一栏**

		T	T-1	T-5	T-22	T-66
<b>期货市场</b>	沪铝主力合约收盘价	18390	18545	18465	18025	18470
	LME铝3M收盘价	2174	2204	2235	2247	2365
	沪铝主力合约成交量	124486	201824	181931	501708	178810
	沪铝主力合约持仓量	207640	214407	234299	256771	224813
	LME铝3M成交量	18536	13917	12635	17768	17514
	LME注销仓单占比	46.36%	45.10%	45.41%	31.41%	19.73%
	LME铝现货升贴水0-3	-39.1	-40.75	-44.25	40.5	-43.25
	沪铝（连1-连续）	-210	-275	-160	-215	-10
	历史分位数	0.0991	0.0330	0.1610	0.0950	0.5186
	铜铝比	0.91	0.86	0.84	0.76	0.92
	历史分位数	0.9083	0.8637	0.8382	0.7614	0.9207
<b>现货市场</b>	SMM A00: 铝 现货报价	0	18830	18820	18350	18400
	SMM A00: 铝（现货基差）	300	300	300	90	-60
	预焙阳极市场价：（山东）	4375	4375	4375	4675	6045
	煤炭价格：（内蒙：5500大卡）	825	835	810	835	1090
	铝棒6063加工费	151	174	239	331	437
	铝卷1060/H态：0.5-0.8*1000*C	21440	21470	21130	20960	21220
	电解铝企业盈亏（山东）	5390	5597	5779	4880	3214
	铝现货进口盈亏	-150	-53	-202	-780	0
	国内铝锭社会库存（万吨）	47.5	48.9	50.2	59.9	109.4
	上期所铝锭库存（万吨）	136196	123669	186158	291416	299855
	LME铝锭库存（万吨）	540975	546375	559925	579525	527875

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，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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](http://www.haqh.com)

Email: [tzzx@haqh.com](mailto: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