



2023年7月3日

欧美一再重申鹰派言论

铝价承压

核心观点及策略

- 上周欧美央行再度发表鹰派言论，加上美国一季度GDP大幅上修，美联储观察工具对7月再次加息预期增加至80%以上，市场氛围明显转谨慎。基本面，云南有序展开复产，到底能复产多少量还需观察。铝锭库存累库反复，根据钢联铝锭库存数据本周铝锭铝棒小幅去库，现货市场货源不均，华南紧俏，拉台升水，供应端尚有支撑，消费端淡季氛围笼罩铝加工开工率较上周继续小幅下行。整体，宏观在欧美央行鹰声笼罩下偏空，基本面暂时因铝锭尚未连续累库，现货局部偏紧有支撑，但伴随下游进入淡季，铝锭展开累库支撑预计逐步转弱，铝价整体承压为主。
- 本周沪期铝主体运行17500-18500元/吨，伦铝主体运行2120-2200美元/吨。
- 策略建议：逢高抛空
- 风险因素：美联储宽松暗示、云南复产不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2023/6/26	2023/6/30	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2146	2156	10	元/吨
SHFE 铝连三	17595	17710	115	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.2	0.02	
LME 现货升水	-38	-41	-3	美元/吨
LME 铝库存	537775	543150	5375	吨
SHFE 铝仓单库存	50222	42051	-8171	吨
现货长江均价	18823.33	18532	-291	元/吨
现货升贴水	290	250	-40	元/吨
南储现货均价	18770	18666	-104	元/吨
沪粤价差	53.33	-134	-187	元/吨
铝锭社会库存	48.1	47.2	-0.9	吨
电解铝理论平均成本	16394.53	16391.00	-3.53	元/吨
电解铝周度平均利润	2428.80	2141.00	-287.80	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

现货市场长江现货周均价 18823 元/吨 较上周+247 元/吨；南储现货周均价 18770 元/吨，较上周+224 元/吨。现货市场货源不均，华南货源紧俏成交较好。

宏观方面，欧洲中央银行论坛中，美联储主席鲍威尔表示，美联储尚未完成抗通胀工作，预计货币政策将进一步收紧；在点阵图上，多数美联储官员支持今年再加息两次。鲍威尔称不排除连续加息可能性，预计到 2025 年美国核心通胀率将回落到 2%。欧洲央行行长拉加德表示，如果基准情景保持不变，很可能在 7 月加息。经济数据方面，美国一季度 GDP 终值数据大幅上修，一季度美国 GDP 按年增长 2%，较此前公布的修正数据上修 0.7%，超出市场预期。欧元区 6 月 CPI 初值同比升 5.5%，预期升 5.6%，5 月终值升 6.1%。中国 5 月全国规模以上工业企业实现利润总额 6358.1 亿元，同比下降 12.6%，降幅较 4 月份收窄 5.6 个百分点，连续三个月收窄。中国 6 月官方制造业 PMI 为 49.0%，环比上升 0.2 个百分点，制造业景气水平有所改善。

供需面，2023 年 5 月中国原铝产量为 343 万吨，平均日产 11.06 万吨，年化产量 4038.55

万吨；较 2023 年 4 月份日产 11.05 万吨继续增加。复产方面，广西地区继续复产，目前省内开工产能已达到 97.3%；原材料阴极陆续到货，贵州企业继续按计划进行复产。新投产方面，贵州个别企业新投产产能持续释放，目前新增产能已释放完毕。6 月份重点复产区域云南，预计云南 6 月下旬开始分批复产，2023 年 6 月电解铝产量约 336 万吨，日化产量约 11.2 万吨，平均日产量继续增加。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比节前一周下滑 0.1 个百分点至 63.8%，与去年同期相比下滑 2.7 个百分点。分板块来看，本周仅铝箔板块在电池、空调市场需求回暖带动下开工率小幅上涨，但需求好转的可持续性仍有待验证。周内线缆及型材板块因订单下滑开工率已连续两周走弱，其中型材方面，在建筑型材较弱的情况下，龙头企业以降低加工费的方式努力增加工业型材订单，这方面订单向大型企业回流，因此龙头企业开工率略有上涨，但难以带动行业整体开工水平上升。本周铝板带、合金板块开工率暂稳为主，但需求低迷下后续存减产预期。整体来看，本周国内铝加工企业开工率涨跌互现，即将进入 7 月，淡季氛围笼罩下企业订单不容乐观，短期开工率预计下行为主。

库存方面，6 月 30 日铝锭社会库存 47.2 万吨，较上周四减少 0.3 万吨。铝棒库存 16.55 万吨，较上周四减少 0.2 万吨。

三、行情展望

上周欧美央行再度发表鹰派言论，加上美国一季度 GDP 大幅上修，美联储观察工具对 7 月再次加息预期增加至 80% 以上，市场氛围明显转谨慎。基本面，云南有序展开复产，到底能复产多少量还需观察。铝锭库存累库反复，根据钢联铝锭库存数据本周铝锭铝棒小幅去库，现货市场货源不均，华南紧俏，拉台升水，供应端尚有支撑，消费端淡季氛围笼罩铝加工开工率较上周继续小幅下行。整体，宏观在欧美央行鹰声笼罩下偏空，基本面暂时因铝锭尚未连续累库，现货局部偏紧有支撑，但伴随下游进入淡季，铝锭展开累库支撑预计逐步转弱，铝价整体承压为主。

四、行业要闻

1. 国际铝业协会 (IAI) 公布的数据显示，全球 5 月氧化铝产量为 1,191.8 万吨，日均产量为 38.45 万吨。4 月全球氧化铝产量修正为 1,142.5 万吨。IAI 表示，中国 5 月氧化铝预估产量为 699.6 万吨。
2. 印尼 CITA 投资建设北加 50 万吨/年电解铝厂和火电厂。
3. 1-5 月，百色有色金属冶炼和压延加工工业增加值增长 30.7%。电解铝产量增长 55.6%，铝材产量增长 45.2%，氧化铝产量增长 18.2%。

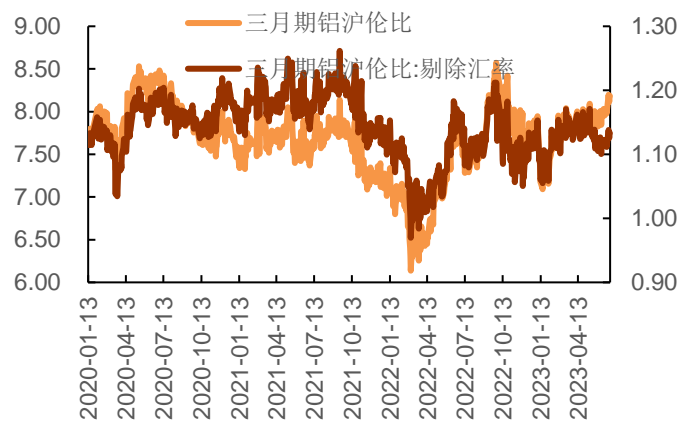
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

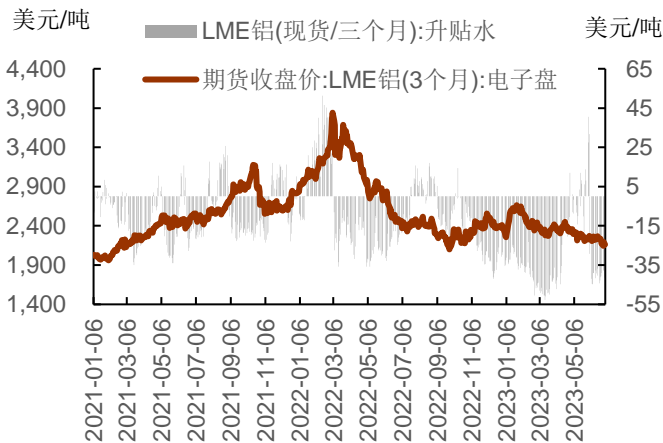


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

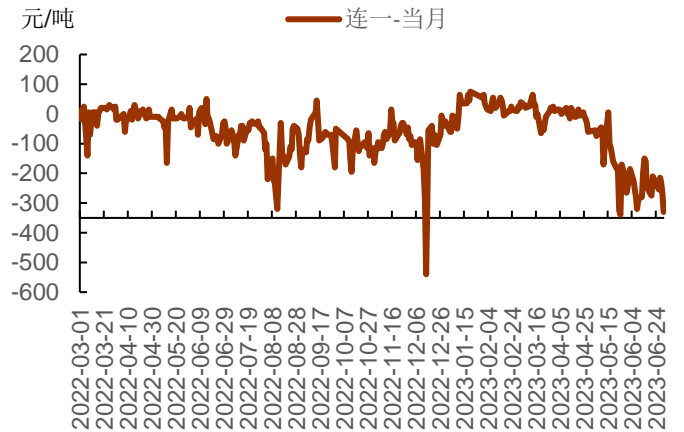


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

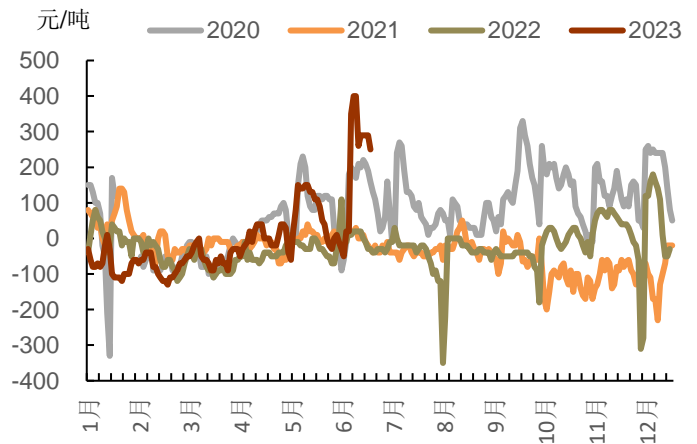


图表 5 沪粤价差

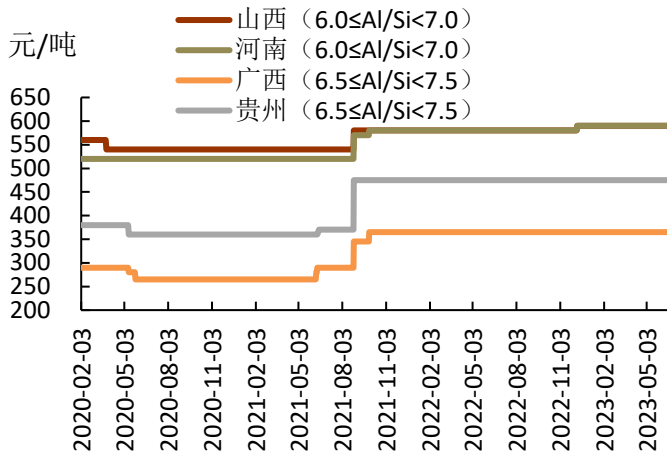


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

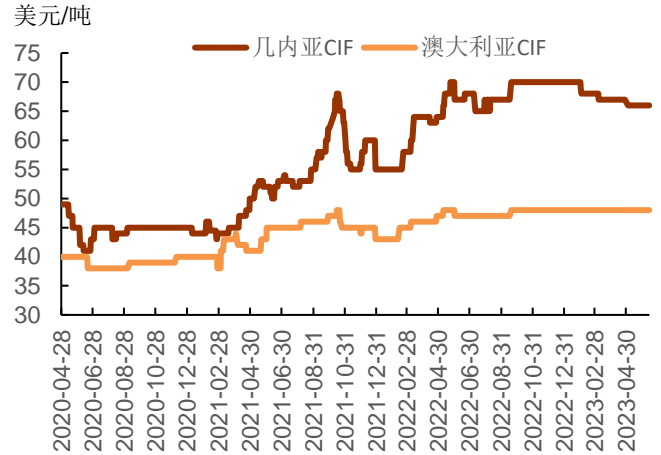
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

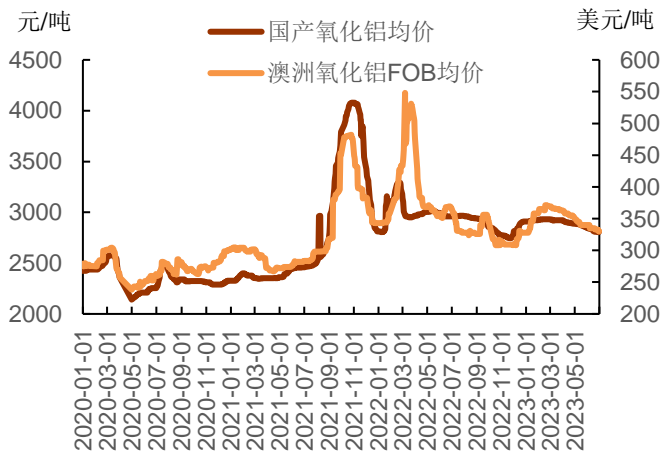


图表 8 进口铝土矿 CIF



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

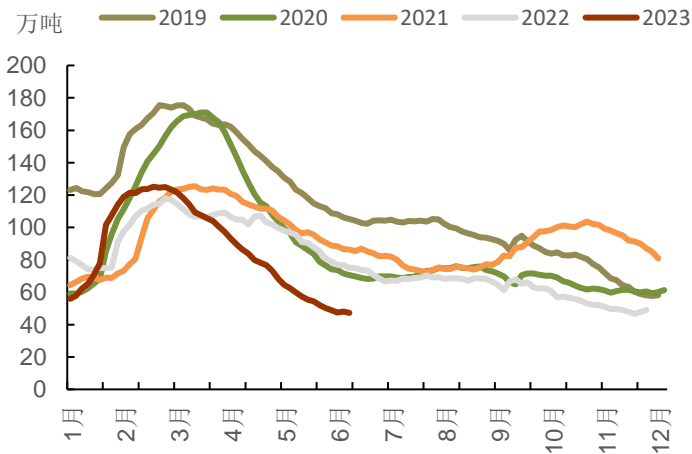


图表 10 电解铝成本利润

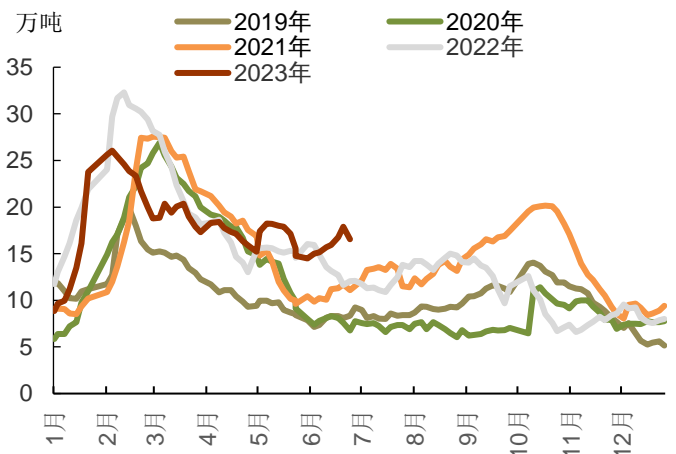


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铝库存季节性变化 (万吨)



图表 12 铝棒库存季节性变化



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路
129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号
305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号
东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中
路 7 号伟星时代金融中心
1002 室



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287
号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号
未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源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。