

铝及氧化铝周报：库存迟迟未能累 铝价震荡反弹

大宗商品研究所： 王颖颖

期货从业证号： F3039600

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	本周成本小幅反弹，煤炭价格受事故安检等消息刺激暂时反弹，港口5500大卡报价一度冲高至910元/吨，魏桥招标在基准价基础上上调近百元/吨，带来成本近500元/吨的抬升；氧化铝现货价格近期也缓慢上行，驱动沪铝成本小幅提升；预焙阳极价格7月份持平；全行业成本6月份跌至15800元/吨附近，北方自备电地区成本反弹至14500元/吨附近；	中性
供应	云南地区此前按照30万吨/周的速度增加，复产与新投产并行，目前云南运行产能提升至500万吨附近，运行产能增加130万吨，个别铝厂本月底已完成复产，全国运行产能恢复至4242万吨；	空
库存	库存方面，本周电解铝库存基本持平，周四库存报51.5万吨，周环比持平；铝棒库存大幅去化3万吨至10.7万吨；铝棒前期集中减产刺激库存去化和加工费提升，月底伴随西南地区放量和部分铝棒企业复产，预计铝锭库存开始缓慢增加、铝棒库存或将企稳开始增加；	空
需求	1、本周贸易氛围维持弱势，下游采购氛围较弱，部分地区根据到货多少而有惜售挺价的情况，也有月均价高于当前期货价格套利的因素存在，对价格起到支撑作用；2、铝棒方面，根据钢联数据显示，本周铝棒产量止跌企稳，周产量环比增加0.64万吨至30.76万吨，近期铝棒加工费反弹，且库存持续大幅去化，消费略有好转；3、本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续下滑0.2个百分点至62.9%，与去年同期相比下滑3.4个百分点。分板块来看，铝型材板块开工率五周连降，主因房地产萎靡，叠加梅雨+高温天气来临，部分地区房地产和基建行业的需求持续下降，虽工业型材板块稳中向好，但仍难以扭转建筑型材板块下滑带来的开工率走弱的格局。周内铝箔板块开工率亦有下行，主因前期表现亮眼的空调箔订单增速出现回落，未来可能逐渐回归正常水平，包装箔等产品需求则维持清淡局面，难以支撑开工率再度走高	空
宏观情绪	本周宏观数据表现整体一般，国内周一公布地产、固定资产投资等数据，地产数据依旧维持疲软，但是竣工后端表现尚可，政策层面继续出台利多政策，例如鼓励民营企业发展、刺激电子产品消费、继续延长新能源汽车购置税减免政策、继续重提城中村改造等；海外方面，美元指数阶段性企稳反弹，美国重要的高频就业数据当周初请失业金人数意外下降至22.8万人，低于预期和前值，指向劳动力市场仍具有韧性，令市场对美联储继续加息的预期再次提升，从而推动了美元和美债的反弹；	多
单边策略	目前宏观情绪表现整体较为稳健，略有偏多，国内政策层面的陆续出台以及对7月底政治局会议的期待等提供一定的支撑；而押注美元加息的博弈还在继续，下周加息后后续的不确定性增加；而产业方面，虽然增产的压力逐渐增加，但是库存迟迟未能增加，且铝棒库存开始大幅去化，提振了多头信心，抑制了空头的希望，价格本周持续反弹；但考虑到供应释放出来需要时间以及需求逐渐走软，价格反弹至震荡区间上沿后，可适当背靠现货月均价18400附近布局空单；	逢高沽空
套利策略	目前可尝试卖出宽跨式期权组合收取权利金；	震荡

1.2 氧化铝逻辑展望

	具体情况	多空
市场	本周中国国产氧化铝市场成交氛围表现活跃，南方广西地区传出两笔现货成交消息，共计成交数量约8000吨，出厂价格为2870元/吨；北方山西地区传出三笔现货成交消息，共计成交数量超2万吨，其中1万吨成交价格为2830元/吨，为某大型氧化铝企业刚需补库；另有约1.3万吨成交价格为2880元/吨。除此之外，山东地区传出一笔现货成交消息，成交数量1万吨，出厂价格为2790元/吨。从近期成交来看，部分氧化铝企业报价上涨，市场传出现货成交消息推动氧化铝价格上行。	偏多
原料成本	铝土矿： 目前山西58/5的铝土矿含税到厂价格560元/吨，由于矿石供应紧张，河南的矿价已经出现了一轮上涨，目前58/5的铝土矿含税到厂价格600元/吨； 烧碱： 液碱市场延续偏弱运行，多地成交继续回落。周内，山东主力氧化铝企业液碱采购价格连续下调，累计下调幅度20元/吨，区域内新单成交跟随下行。造纸、印染等行业进入传统消费淡季，对液碱需求趋于萎缩，市场缺乏好支撑，难以回暖；	中性
供应	阿拉丁(ALD)调研的中国氧化铝产能统计数据显示，本周中国氧化铝建成产能 10,292 万吨，运行产能 8,490 万吨。	多
进出口	2023年6月中国氧化铝进口量4.38万吨，环比降61.51%，同比降68.38%；6月出口氧化铝7.56万吨，环比降31.33%，同比降60.04%；6月净进口氧化铝-3.18万吨。1-6月中国氧化铝累计进口75.94万吨，同比降14.36%；1-6月中国氧化铝累计出口56.4万吨，同比降低0.43%；1-6月中国氧化铝累计净进口19.54万吨，同比增加37.15%。	多
需求与平衡	1、西南地区全线复产阶段，复产规模约190万吨，对氧化铝价格提供支撑； 2、成本线带来一定的支撑，部分高成本区域减产后短期过剩压力缓解；	中性 偏多
交易策略	目前西南地区的复产提供了需求支撑，但是货源充足之下，价格冲上2900也有一定的压力，尤其是山东地区实际成交价格仍低于2800元/吨，期货对最低可交割品形成升水的局面，但是目前供应端尚未开始增加，所以预计氧化铝或将维持震荡整理，短期内震荡区间预计在2800~2900元/吨之间；	逢低做多

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 原料市场价格走势

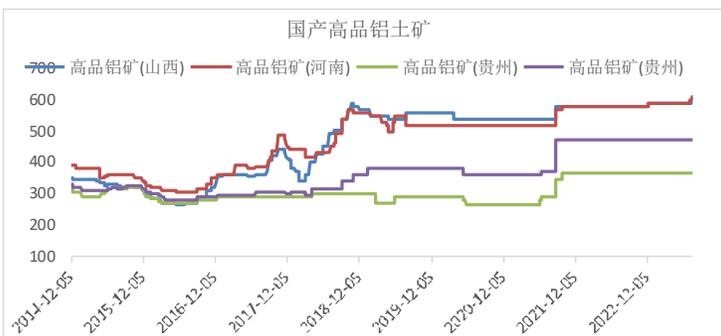
氧化铝价格走势

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

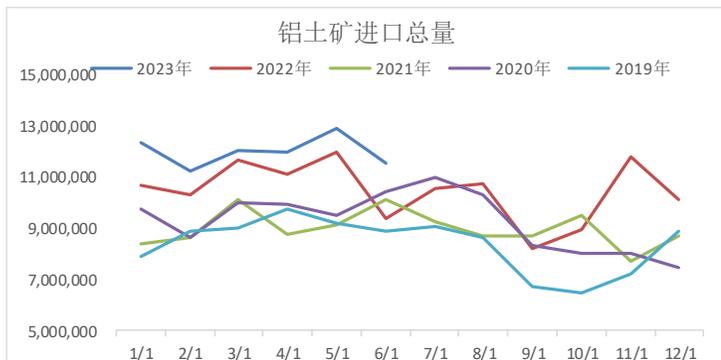
元/吨



2.1.2 矿石供应

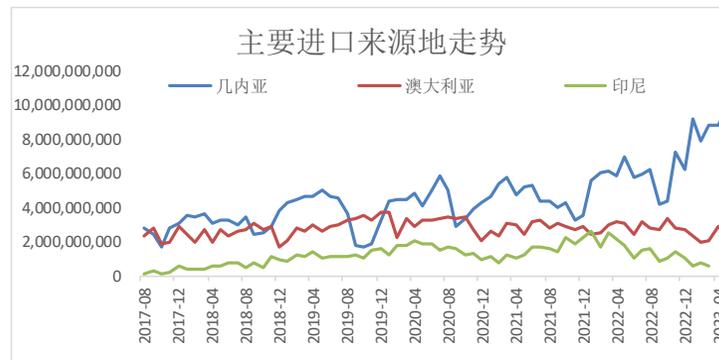
铝土矿进口

吨



进口主要来源地走势

吨



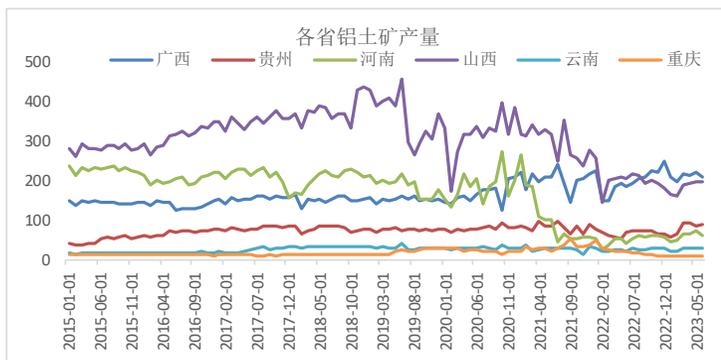
国产铝土矿

美元/吨



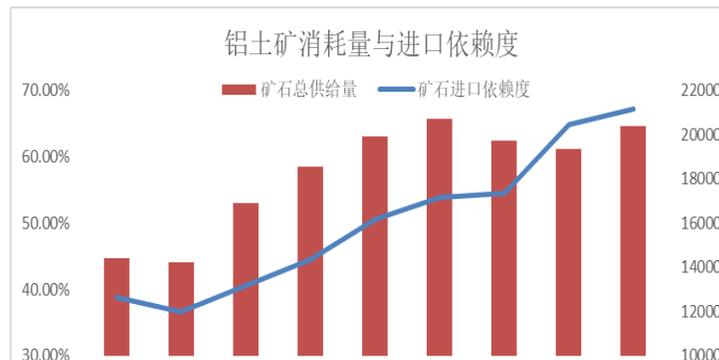
国产铝土矿分地区

元/吨



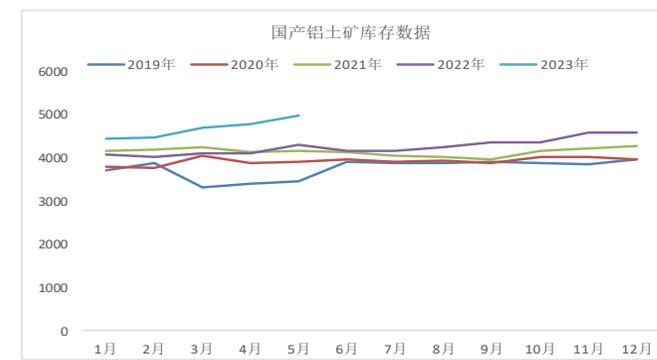
外矿依赖度

元/吨



港口库存

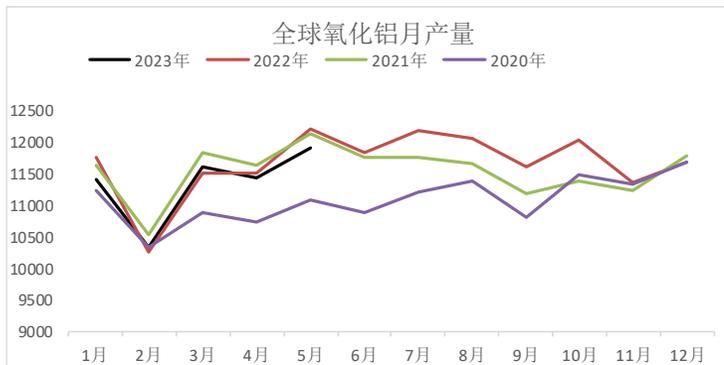
元/吨



2.1.3 氧化铝供需

全球氧化铝产量

千吨



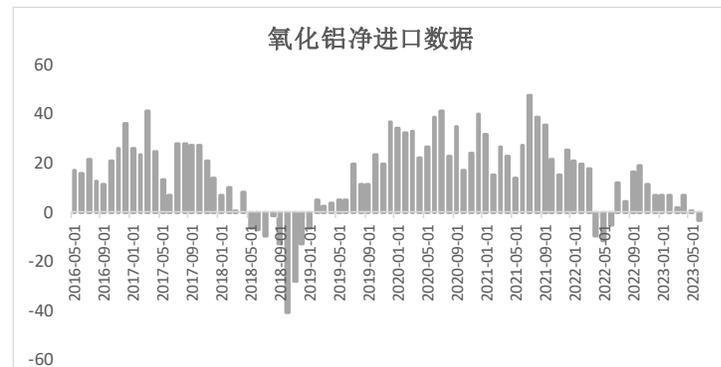
国内氧化铝产量

万吨



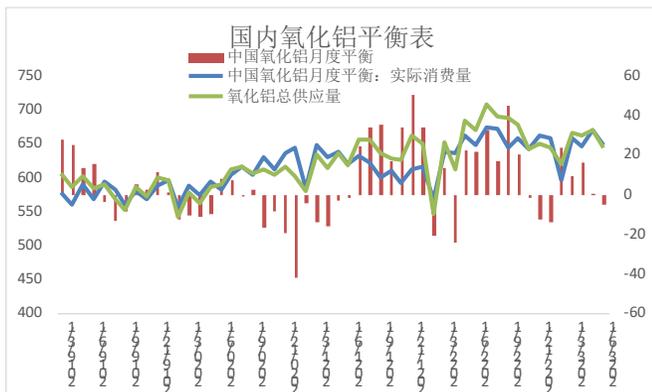
氧化铝净进口量

万吨



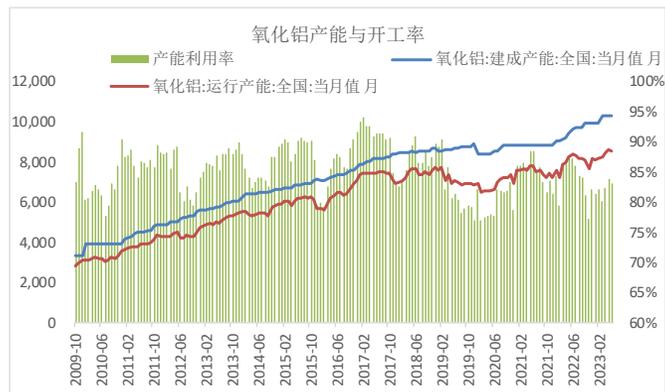
氧化铝平衡表

万吨



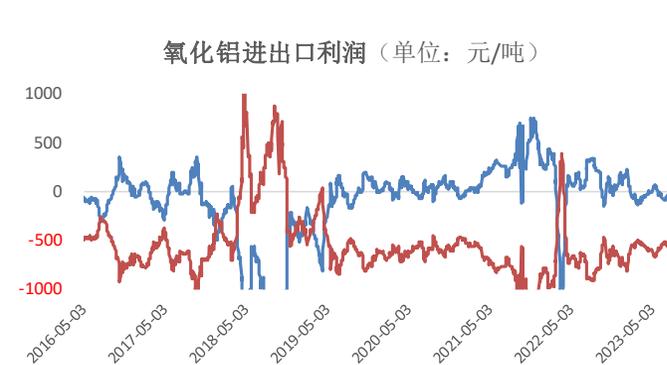
氧化铝建成产能与运行产能

万吨



氧化铝进出口利润

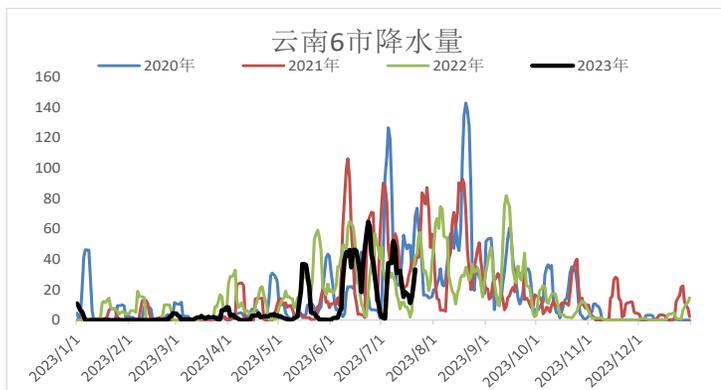
元/吨



2.1.4 水电观察

云南降水量

MM



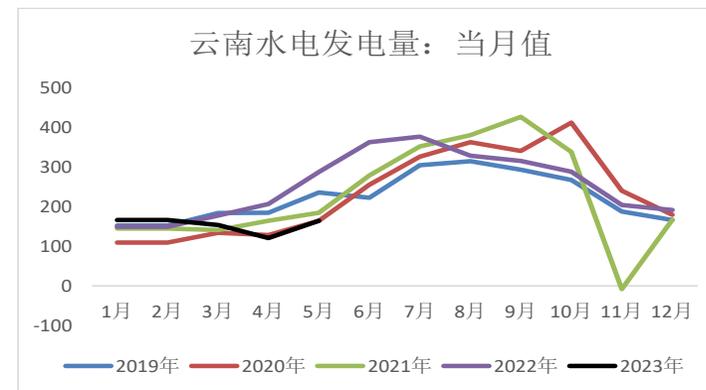
溪洛渡水电站水位

米



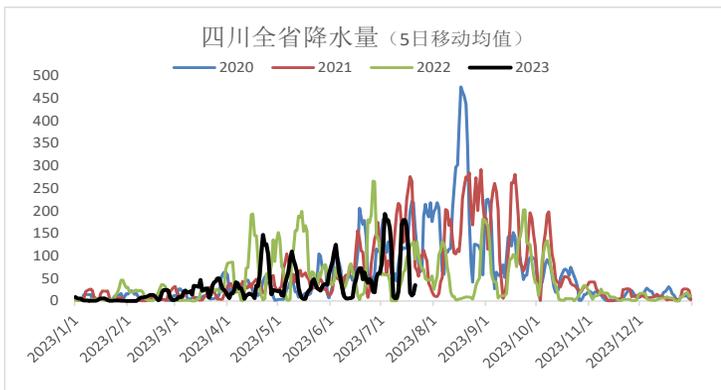
云南水电发电量

千瓦时



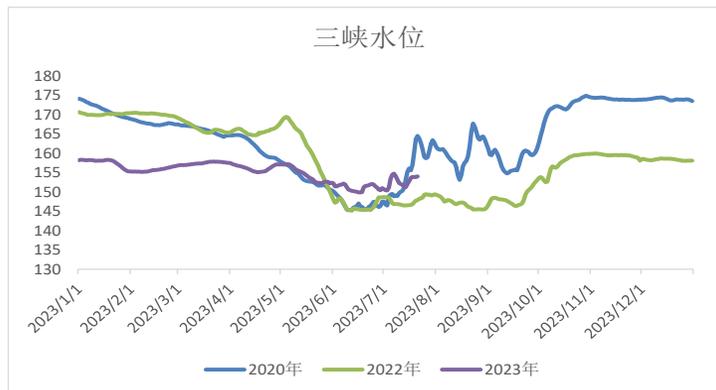
四川降水量

MM



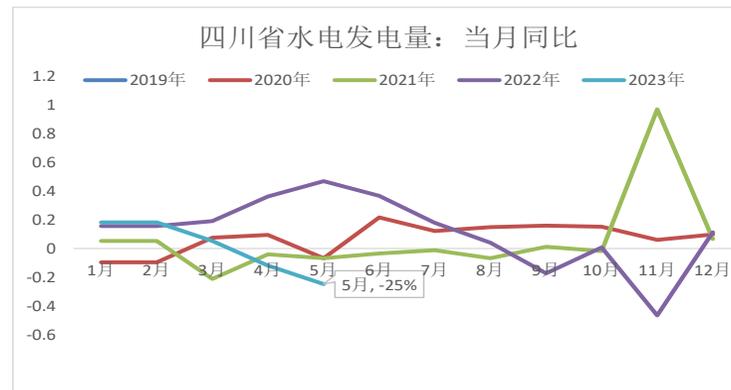
三峡水电站水位

米



四川水电发电量

千瓦时



2.1.5 其他成本项观察

港口动力煤价格

元/吨



秦皇岛煤炭库存

万吨



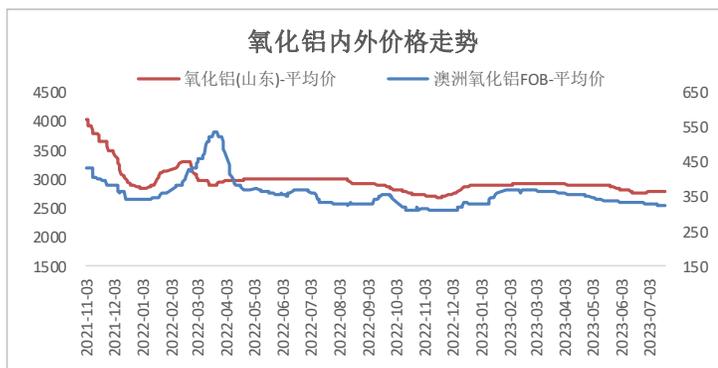
预焙阳极价格

元/吨



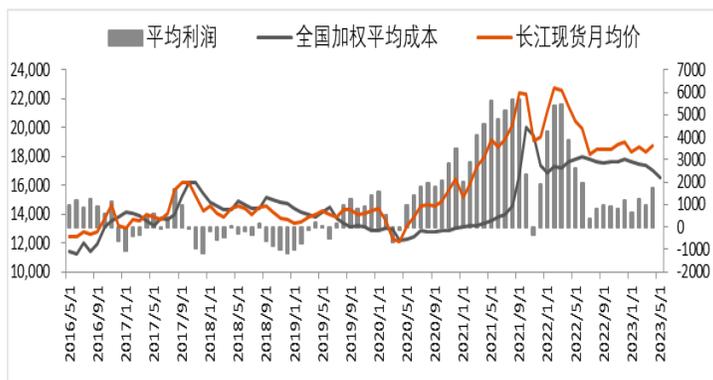
氧化铝价格

万吨

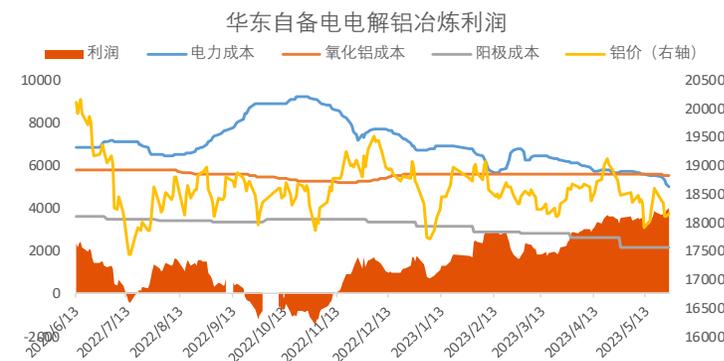


全国加权成本

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

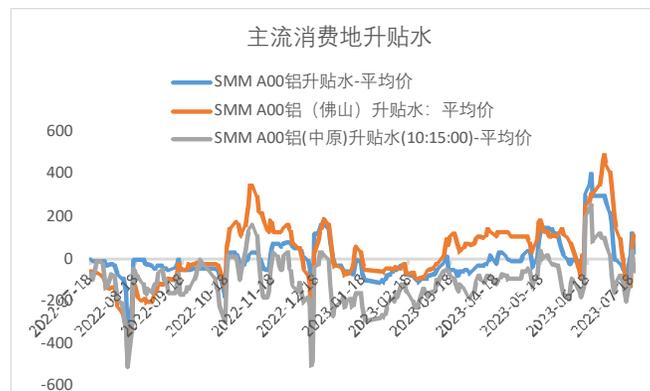
3.1.1 市场价格走势

沪铝价格走势

元/吨



主流消费地基差



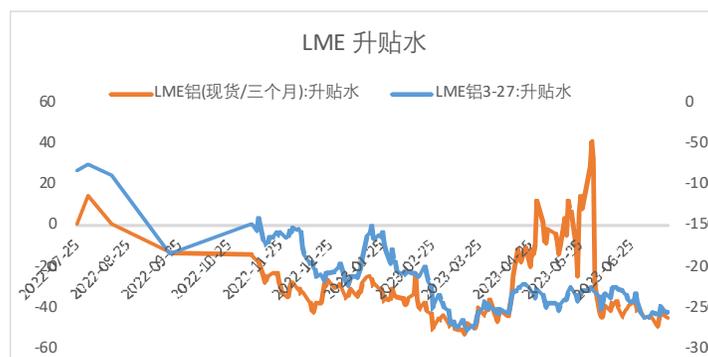
月差机构



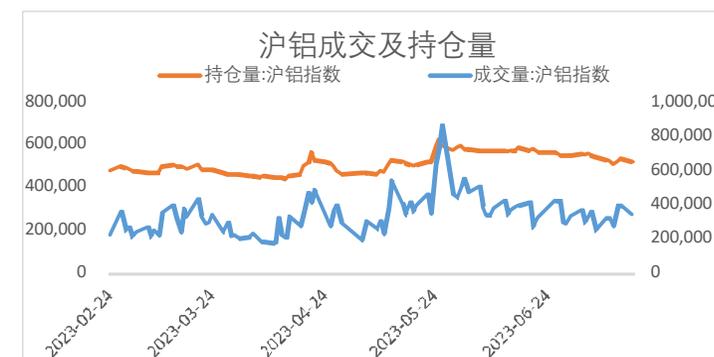
内外比值



LME升水



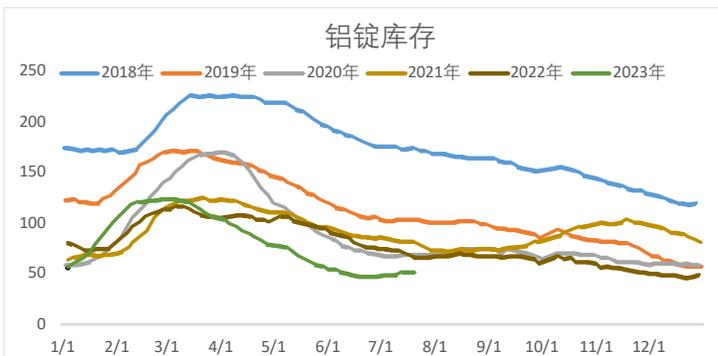
持仓与成交



3.1.2 库存观察

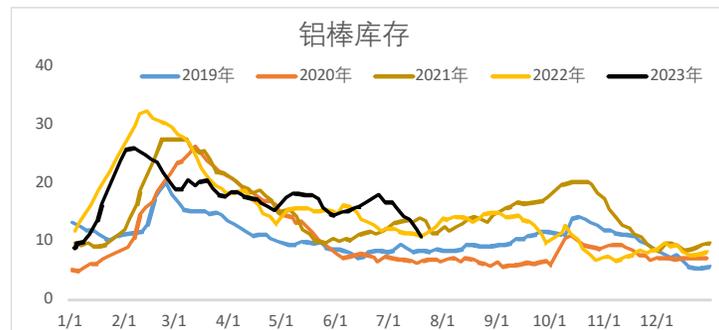
铝锭社会库存

万吨



铝棒库存

万吨



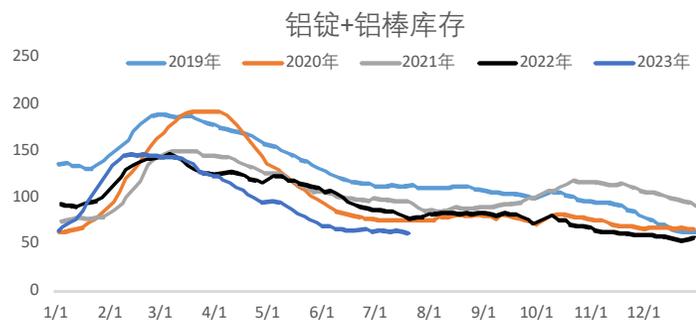
保税区库存

吨



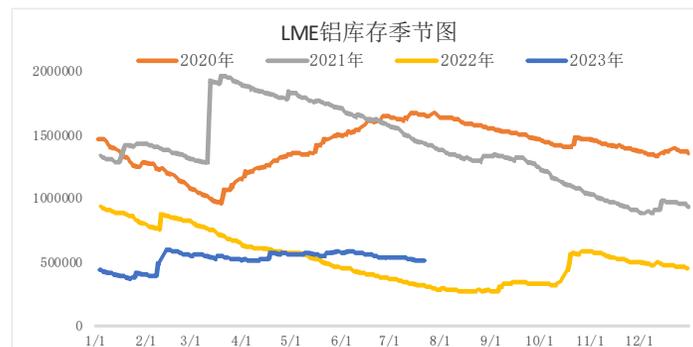
库存结构

万吨

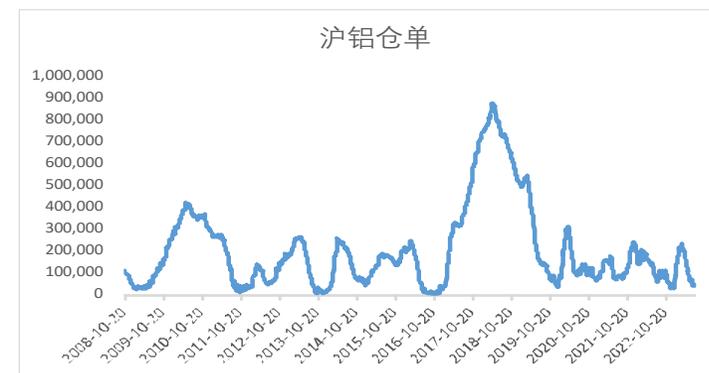


LME库存

吨

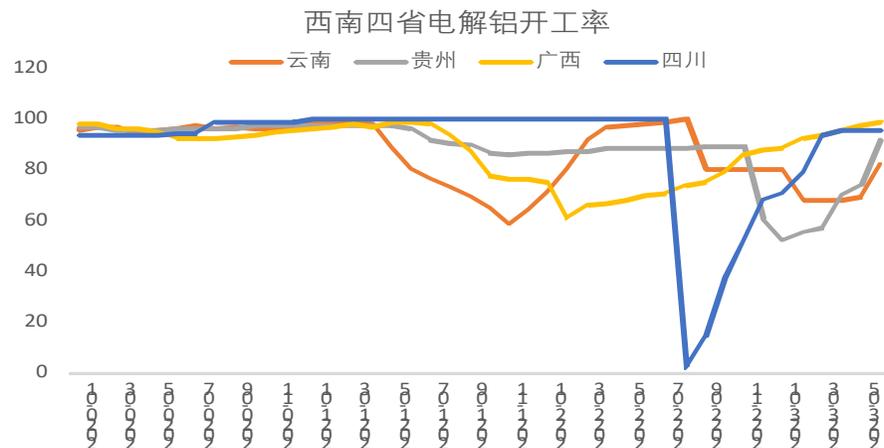


仓单库存

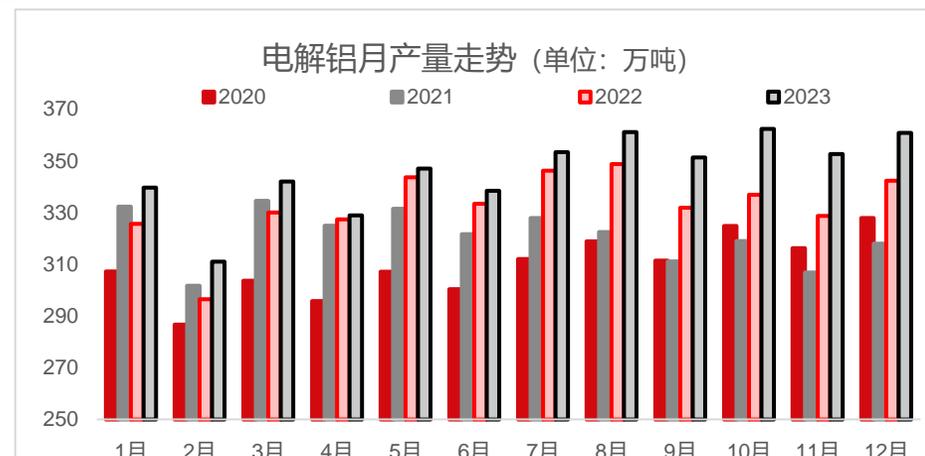


3.2 供应端趋于增加——西南地区进入复产阶段

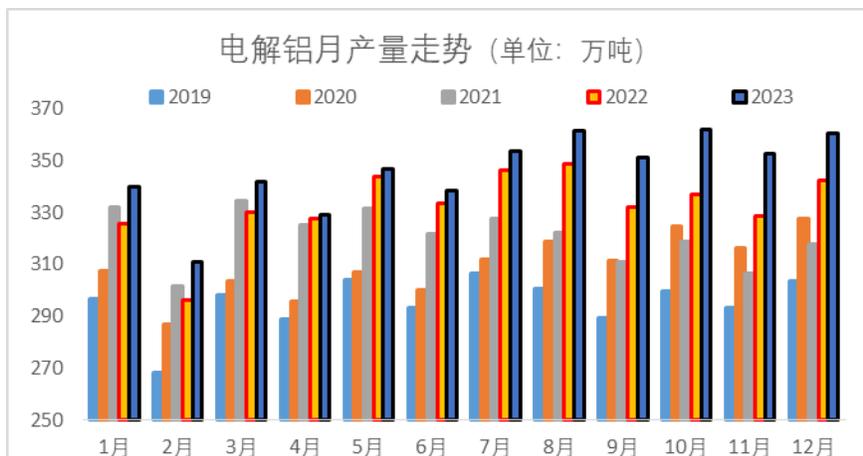
西南四省电解铝开工率



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

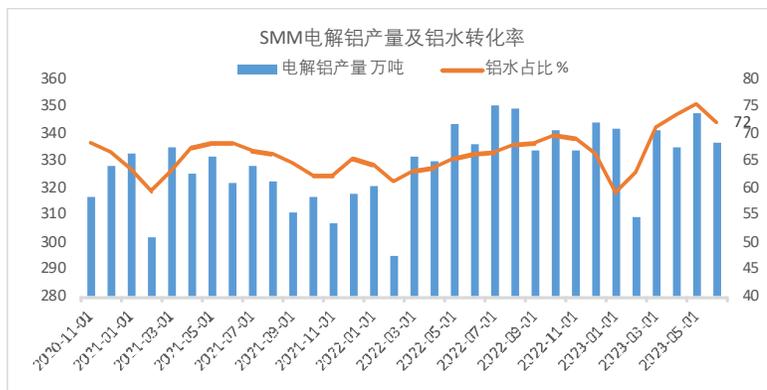


数据来源: 阿拉丁、MS

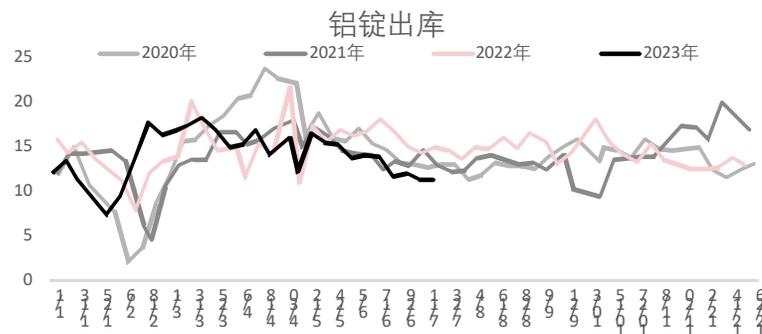


3.3.1 铝水转化率回落 中间加工环节走弱

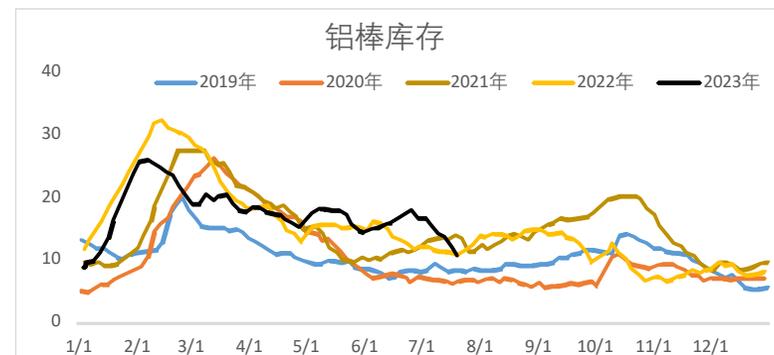
铝水转化率



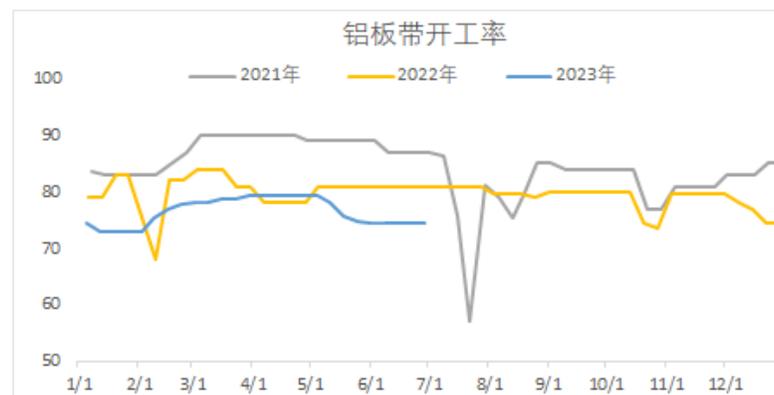
铝锭出库数据低于往年同期



库存压力体现在中间品环节



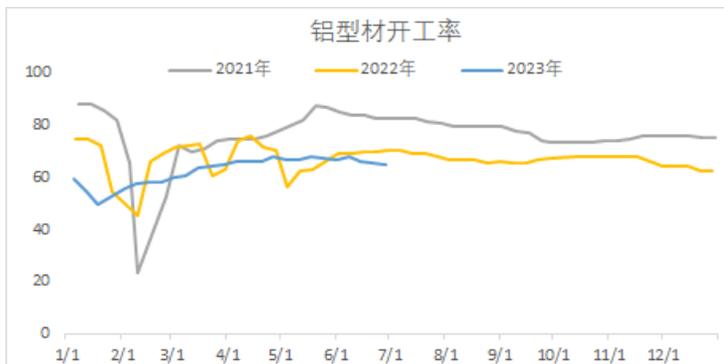
板带行业开工率走弱



3.3.2 从中游开工看消费

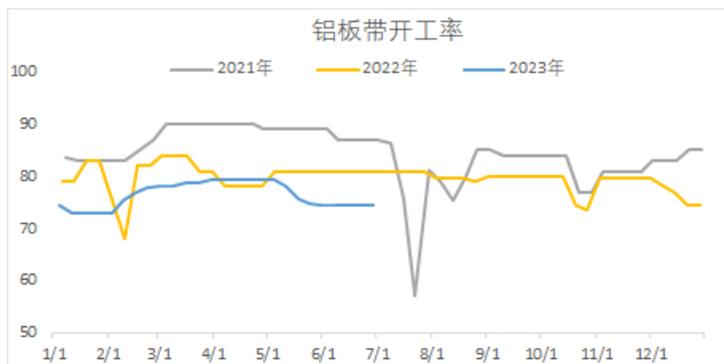
铝型材开工率

%



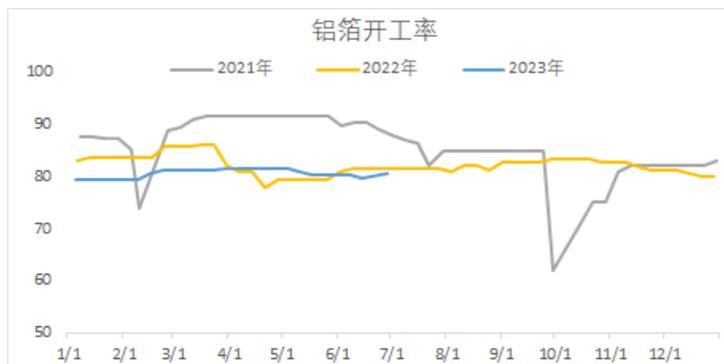
铝板带开工率

%



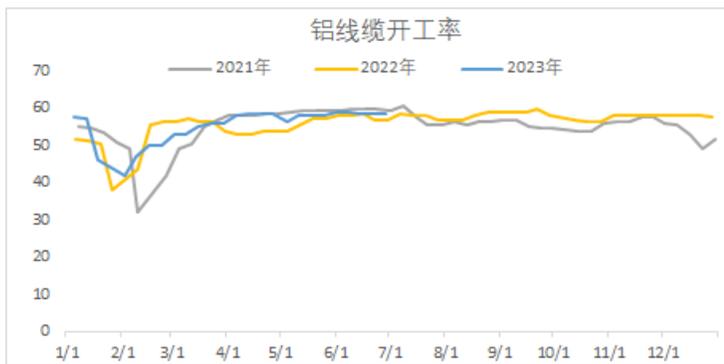
铝箔开工率

%



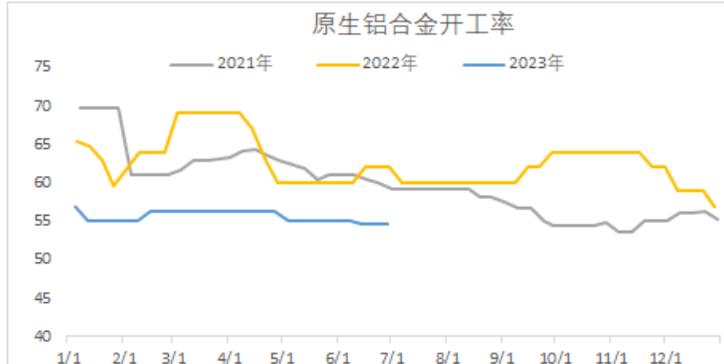
铝线缆开工率

%



铝合金开工率

%

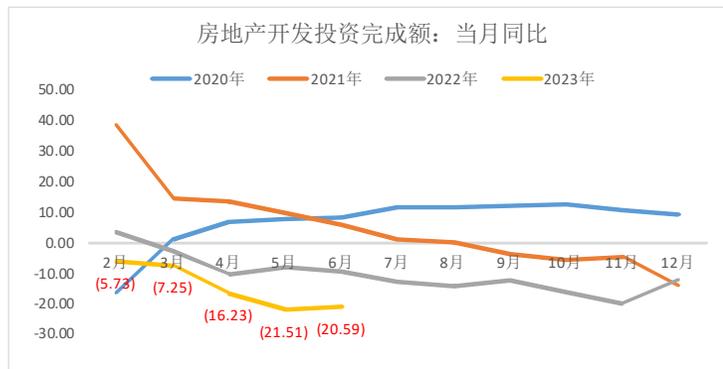


开工率

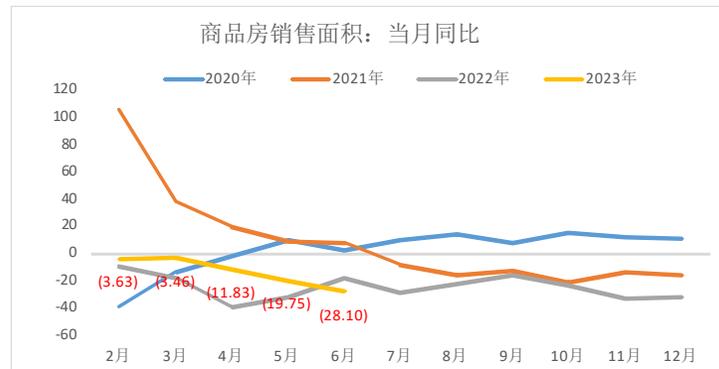
本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续下滑0.2个百分点至62.9%，与去年同期相比下滑3.4个百分点。分板块来看，铝型材板块开工率五周连降，主因房地产萎靡，叠加梅雨+高温天气来临，部分地区房地产和基建行业的需求持续下降，虽工业型材板块稳中向好，但仍难以扭转建筑型材板块下滑带来的开工率走弱的格局。周内铝箔板块开工率亦有下行，主因前期表现亮眼的空调箔订单增速出现回落，未来可能逐渐回归正常水平，包装箔等产品需求则维持清淡局面，难以支撑开工率再度走高

3.3.3 地产表现低迷 仅竣工表现尚可

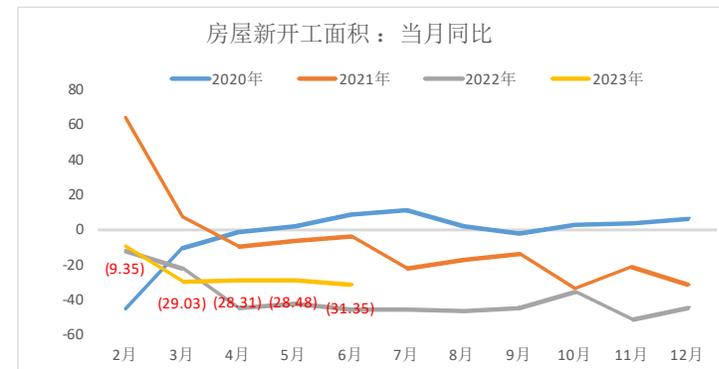
开发投资



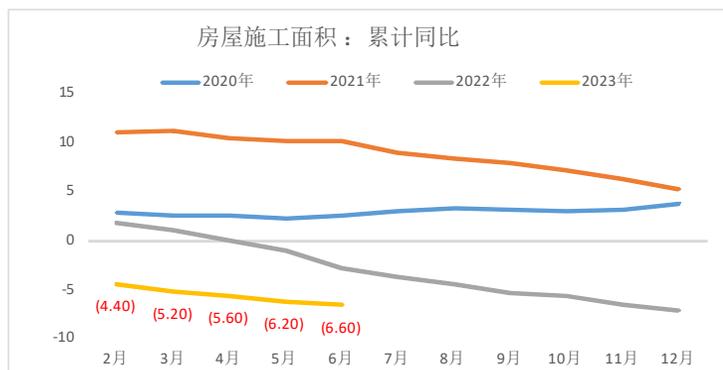
销售面积



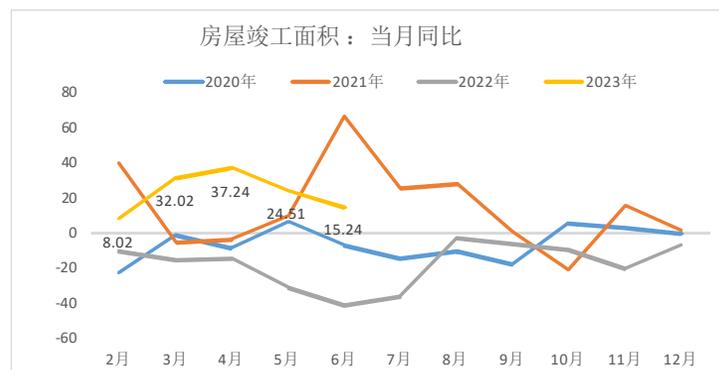
新开工面积



施工面积



竣工面积

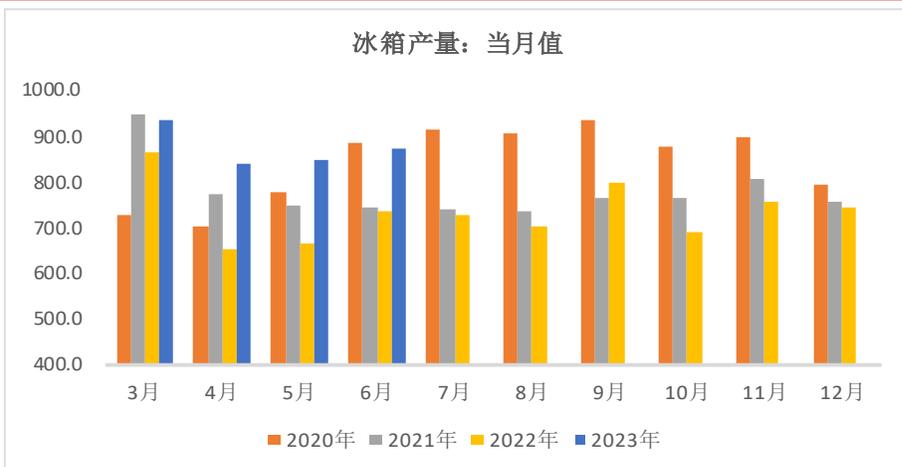


居民中长期贷款

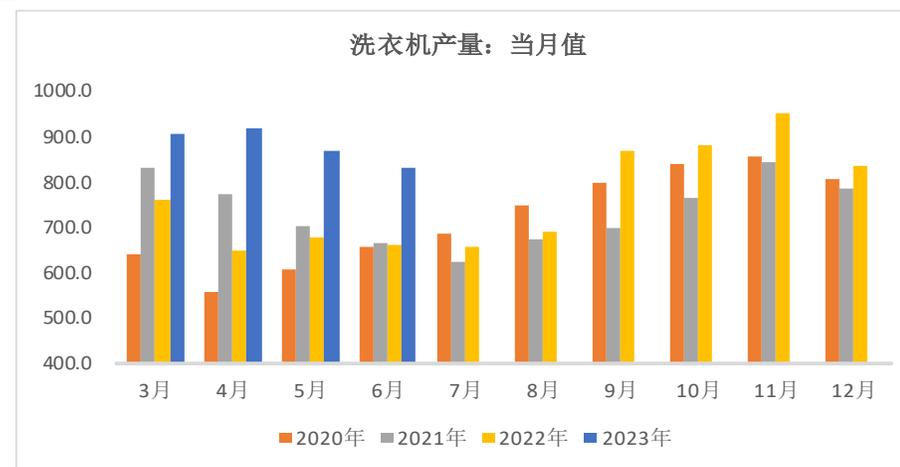


3.3.4 家电行业表现尚可 后续或将乏力

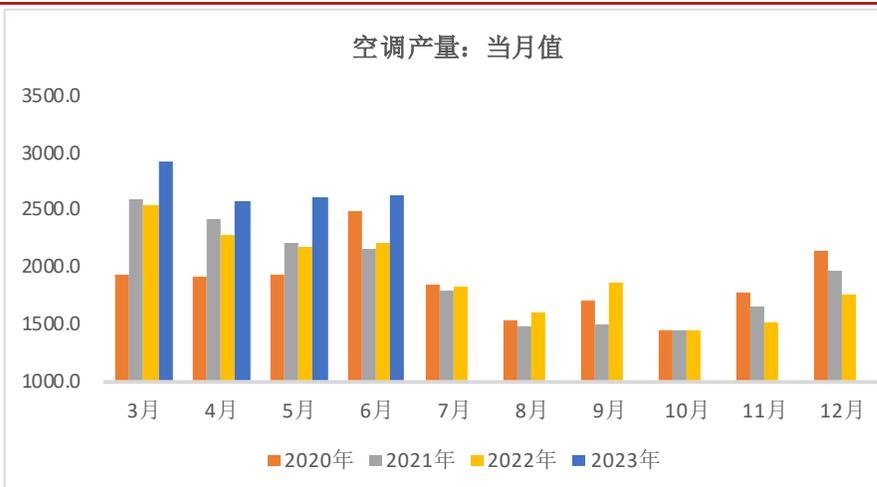
冰箱产量



洗衣机产量



空调产量



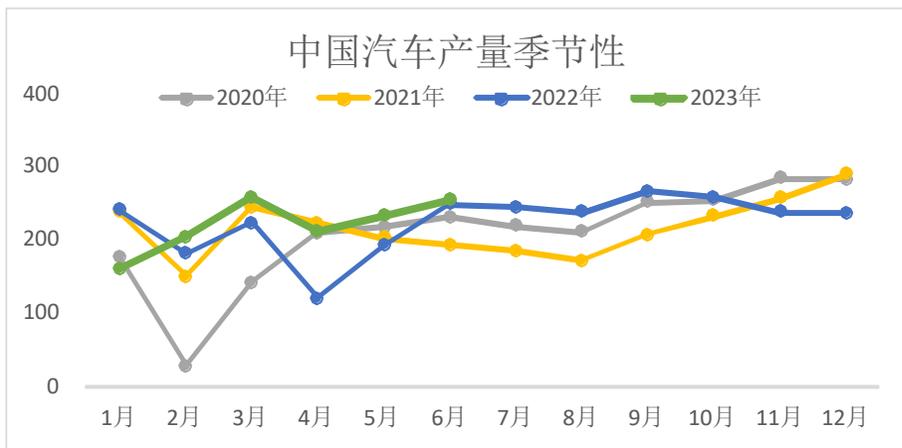
后市排产计划

2023上半年空调产能的大幅扩张，地产竣工刚性需求的释放，以及酷热的天气，共同成就了空调市场的超预期增长，也为盘整了三年的产业市场迎来提振后市的信心。从最新的7月排产数据来看，比之前的计划略有下调，在月初有部分企业小幅调整，不过整体幅度不大，国内生产仍居高位。

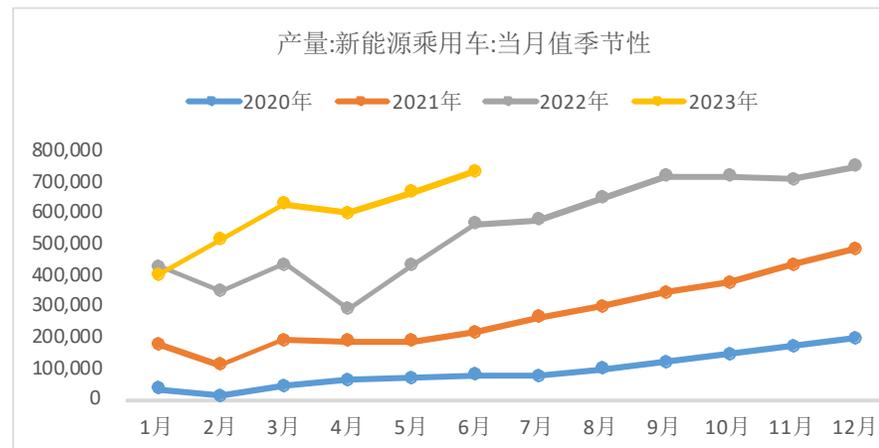
%

3.3.5 汽车行业7月销售趋于回落

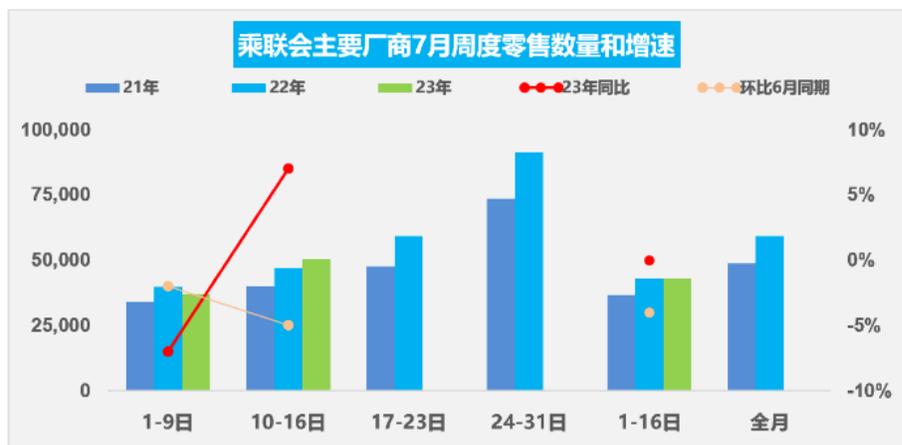
中汽协：汽车产量



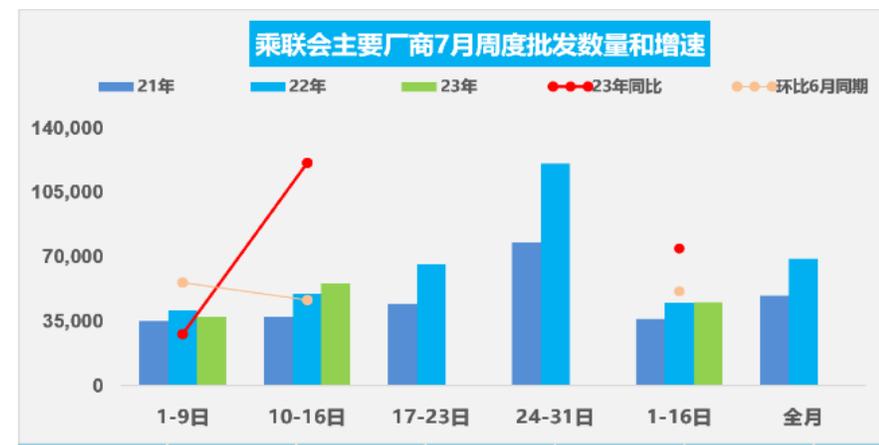
中汽协：新能源汽车产量



高频零售数据

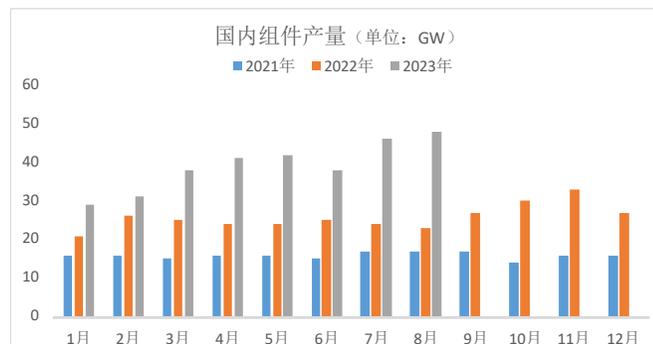


高频批发数据

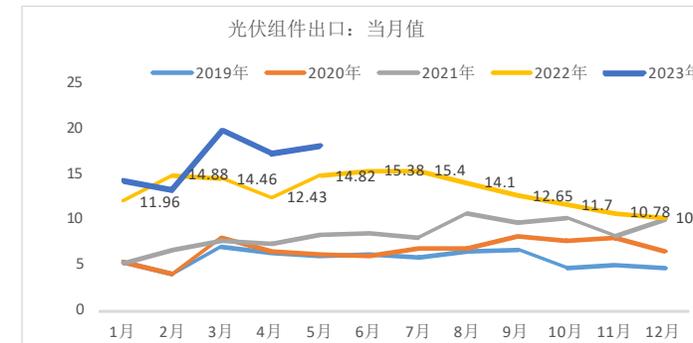


3.3.6 光伏表现良好

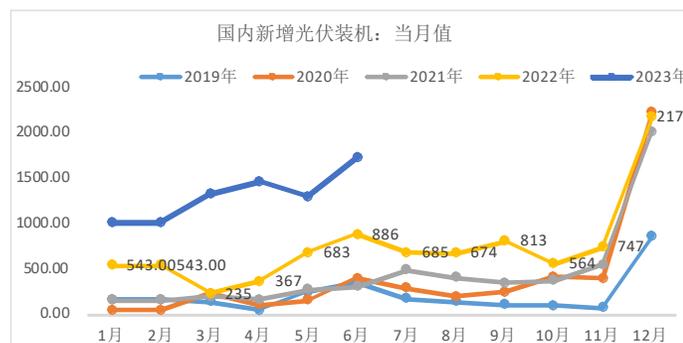
光伏组件产量



组件出口

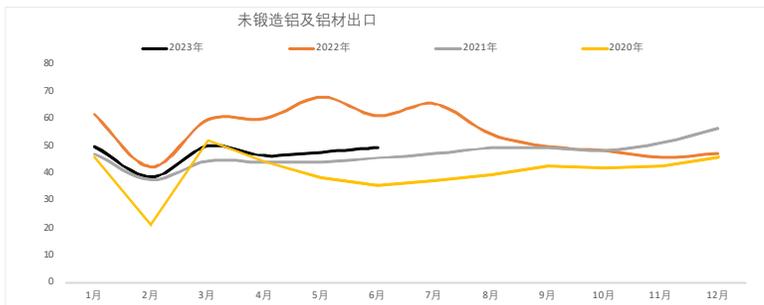


国内光伏装机

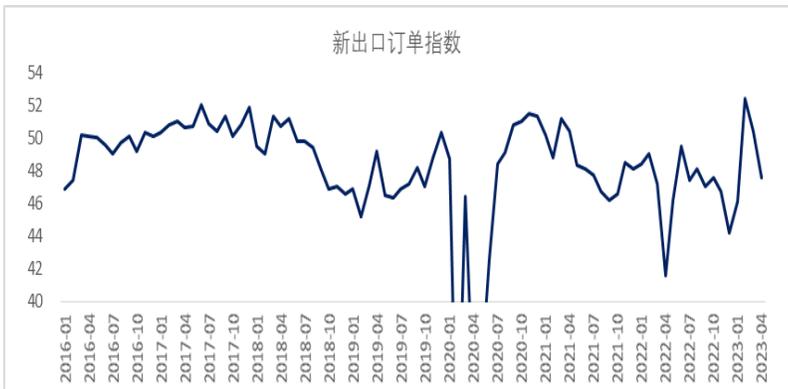


3.3.7 出口压力较大

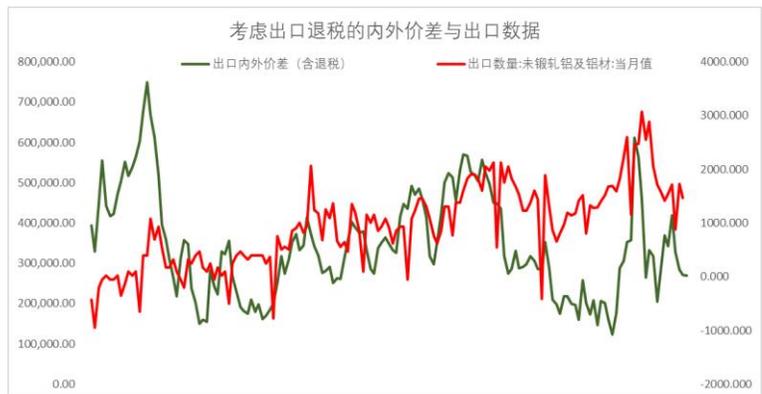
未锻轧铝及铝材出口下滑



PMI指数新出口订单指数



出口价差与出口数据



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
