

宏观情绪偏积极，库存为主要关注点

2023. 07. 30

翟延昭 (Z0017960, F3073118)

投资咨询业务资格
证监许可[2011年]1444号

一、电解铝及氧化铝观点综述

1、沪铝

- 宏观及政策方面：政治局会议召开，亮点较多，等待具体实施细则；美联储如期加息25BP；美国经济形势较强，数据超预期；
- 供给方面：铝厂利润较丰，云南电力掣肘不再，复产进度超预期，市场预测云南产能或会恢复至接近满产水平，四川企业减产影响较小；7月27日当周全国电解铝周产量80.03万吨，较一起周增加0.63万吨，连续6周增加；
- 需求方面：国内铝下游加工龙头企业开工率63.4%，较上周上升0.5%；消费仍处于淡季，政策利好到落地继而向上传导均需时间，开工率短期内得到明显改善可能性较低；
- 库存方面：截至7月27日，SMM统计国内电解铝社会库存53.6万吨，较上周四减少1.8万吨；全国铝棒库存总计7.7万吨，较上周四下降1.4万吨；
- 综上，政治局会议表述积极、亮点较多，市场风险偏好较高，商品市场整体偏强，铝锭、铝棒库存均处于低位且仍在去库，对于铝价有一定支撑；而供给端云南复产进度超预期，且有恢复至满产可能，产能开始持续释放，电解铝周产量不断提高；消费处于淡季，下游需求较弱，且成本不断下探，随着复产产能开始逐步流入市场，铝锭累库预期增加，限制沪铝价格上行空间。
- 操作建议：空头继续持有，注意止损
- 风险因素：需求超预期，挤仓情况出现，复产不及预期

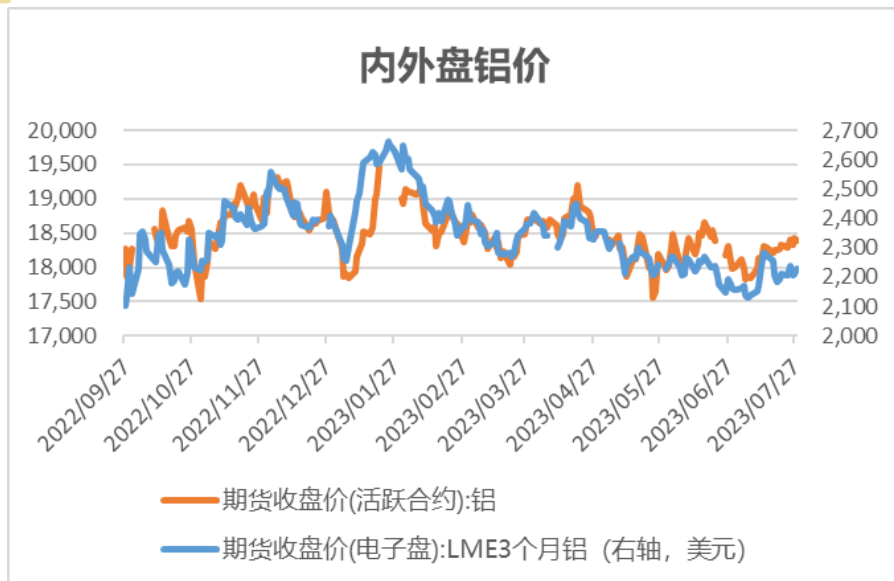
2、氧化铝

- 供给方面：环保及矿山治理原因，河南及山西周边铝土矿开采一定程度受限，限制了当地氧化铝企业的开工率，铝土矿相对紧缺的局面或将持续一段时间；西南氧化铝厂复产及检修情况并存，部分企业惜售情绪较高；
- 需求方面：铝厂利润较丰，云南电力掣肘不再，复产进度超预期，市场预测云南产能或会恢复至接近满产水平，四川企业减产影响较小；7月27日当周全国电解铝周产量80.03万吨，较一起周增加0.63万吨，连续6周增加；
- 库存方面：截至7月27日，氧化铝国内总计库存为6.1万吨，较上周同期减1.4万吨，鲛鱼圈库存为1.1万吨，较上周降0.4万吨，青岛港库存为5万吨，较上周同期下降1万吨。
- 综上，氧化铝整体产能过剩局面长期存在，压制氧化铝上行空间；进入丰水期，云南复产进程超预期，有恢复至接近满产可能；印尼禁止铝土矿出口，迫使寻求更多矿源替代国，铝土矿偏紧局面限制氧化铝企业产能扩大空间，氧化铝或仍偏强震荡，上下空间均有限。
- 建议：观望
- 风险因素：电解铝复产不足，需求不及预期

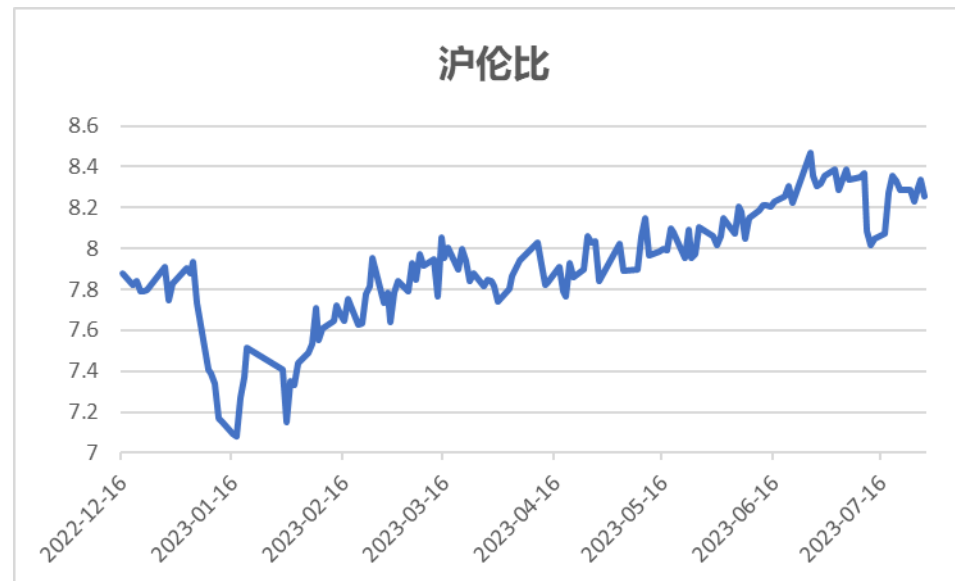
3、国内外主要动态

- 7月24日，中共中央政治局会议召开，亮点：1、宏观方面：“加强逆周期调节和政策储备”、“要活跃资本市场、提振投资信息”；2、房地产方面：“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，不再提及“房住不炒”；3、债务问题方面：从“严控隐性债务”变成了“优化地方债务”等；4、扩大内需方面：“要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费”。
- IMF：将2023年全球GDP增长预期从2.8%上调至3%；上调美国经济增速预期为1.8%；预计欧元区经济增速为0.9%；预计中国经济增速为5.2%。
- 美联储如期宣布加息25BP至5.5%，鲍威尔重申抗击通胀的决心以及今年不降息的预期，并表示能够边降息边缩表，美联储工作人员不再预测美国会出现经济衰退。
- 美国至7月27日当周初请失业金人数22.1万人，低于预期值23.5万人及前值22.8万人；
- 美国第二季度实际GDP年化季率初值2.4%，远高于预期值1.8%及前值2%，经济较强劲；
- 住建部：进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。

4、期货市场回顾



数据来源: wind

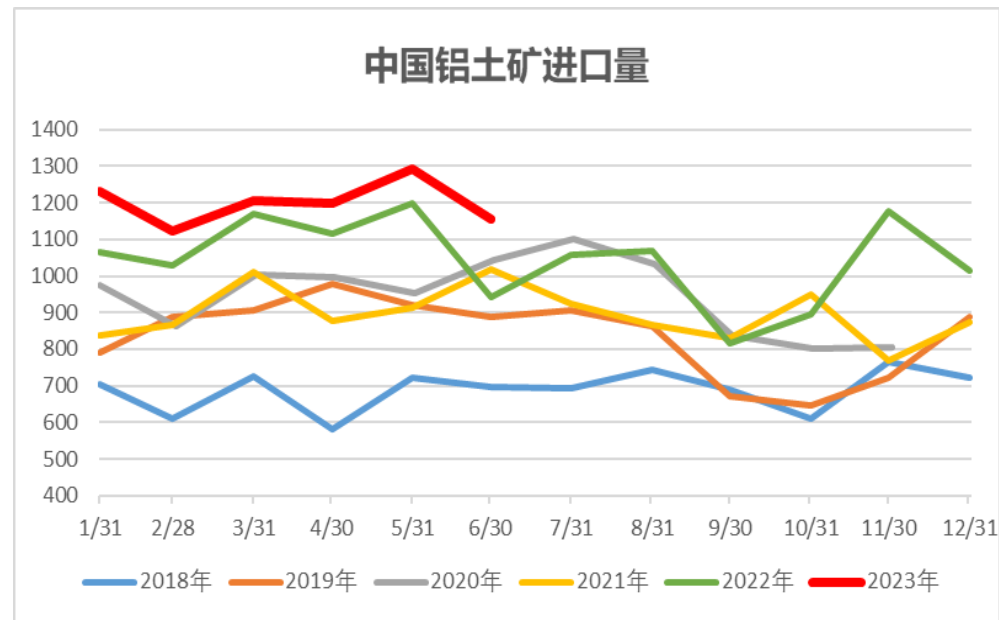
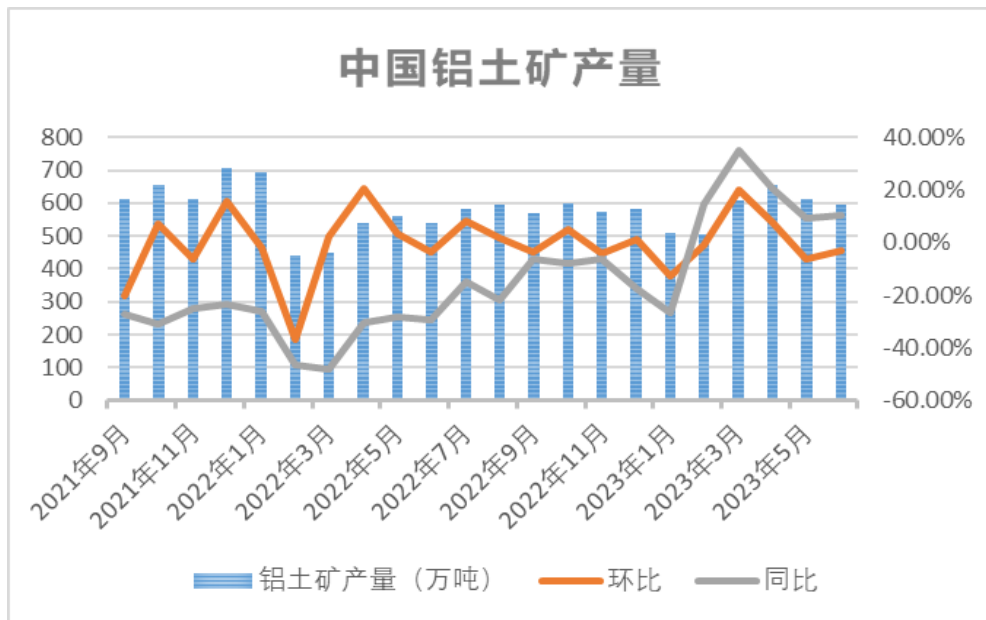


2023年7月24日-7月28日，沪铝2308震荡上行，由开盘18250元/吨，最高至18515元/吨，最终收至18390元/吨，周涨幅0.8%。截至2023年7月28日，伦铝收盘价为2227美元/吨，较7月21日上涨16.5美元/吨；截至2023年7月28日，沪伦比8.25，较7月21日降0.03。

2023年7月24日-7月28日，氧化铝2311窄幅震荡，开盘286元/吨，最低至2857元/吨，最高至2909元/吨，最终收至2880元/吨，上涨0.45%。

二、铝土矿及相关原料动态

1、铝土矿产量及进口量

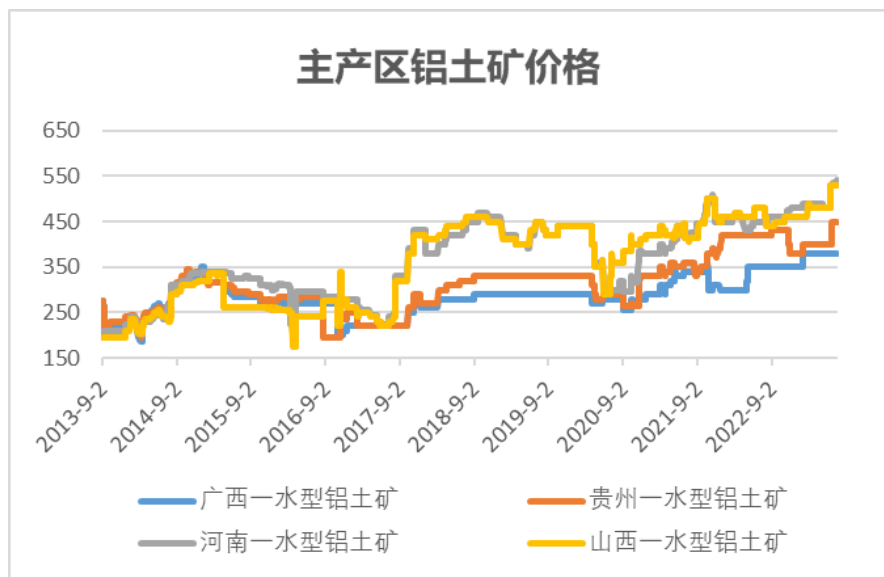


数据来源：wind，海关总署

2023年6月，我国铝土矿产量594.2万吨，环比下降2.9%，同比上涨10.3%，1-6月份铝土矿累计产量3425万吨，累计同比增4.9%。

据中国海关总署，2023年6月中国共进口铝土矿1156万吨，环比降10.6%，同比增22.8%，1-6月铝土矿累计进口量7216万吨，累计进口增加10.6%。4月以来中国不再从印尼进口铝土矿。

2、铝土矿价格变动



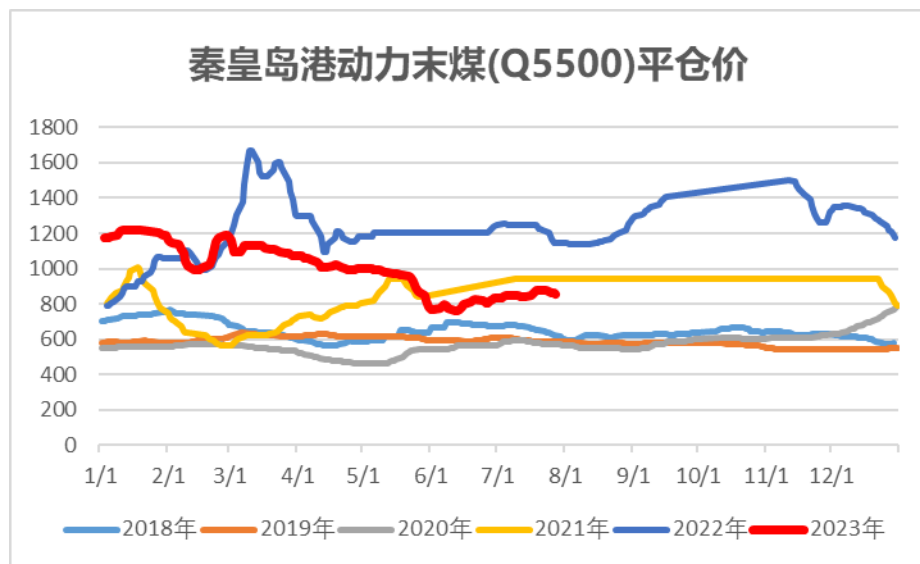
资料来源: Mysteel



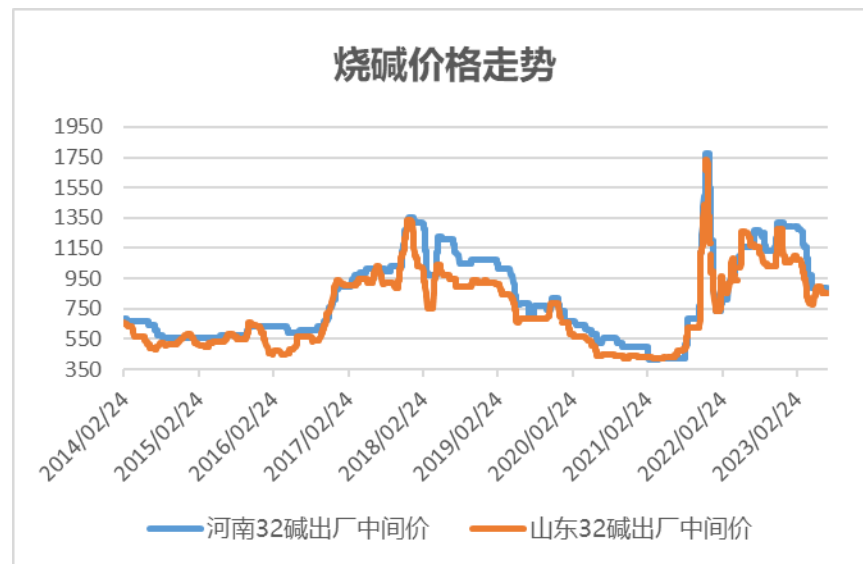
截至7月28日，国产矿方面，广西、贵州、河南、山西一水型铝土矿的价格分别为380元/吨、450元/吨、535元/吨、530元/吨，均较上周五持平。

截至7月28日，进口矿方面，几内亚、澳大利亚三水型铝土矿CIF价格分别为67美元/吨、50美元/吨，与上周保持不变。

3、动力煤及烧碱价格变动



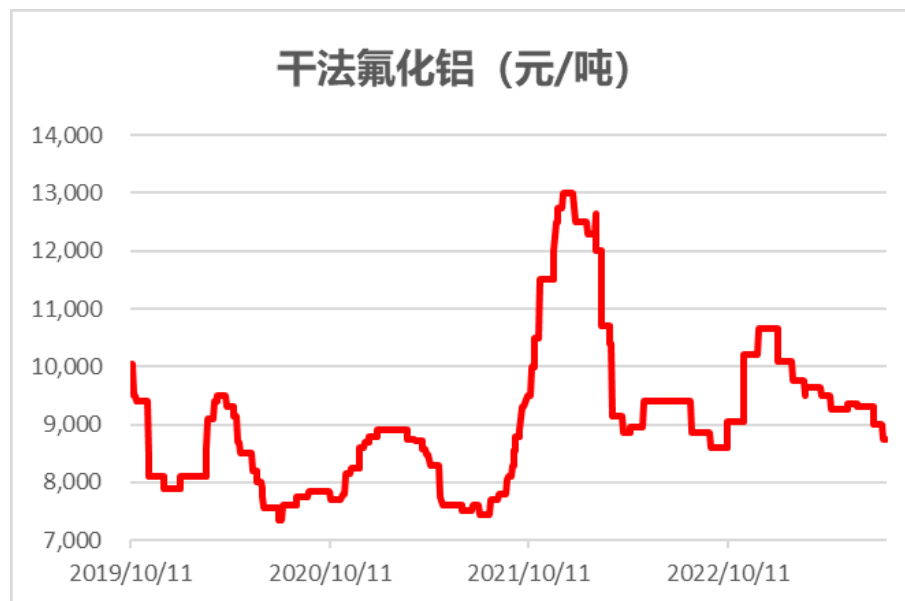
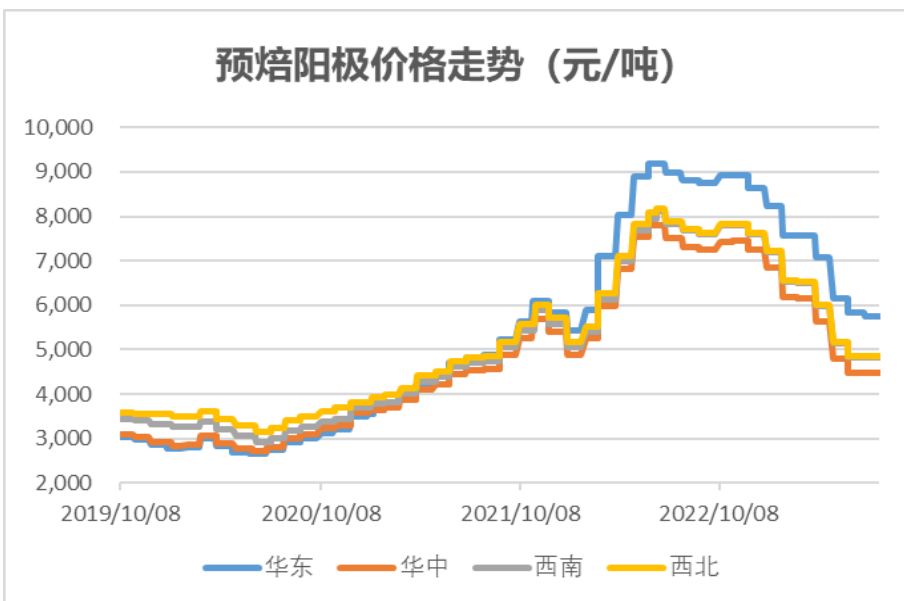
数据来源: wind



截至7月28日，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）平仓价858元/吨，较7月21日下降17元/吨，全国降雨量增加，高温天气减少，能源消耗有所缓解。

截至7月28日，河南、山东32碱出厂价分别为890元/吨、850元/吨，较上周价格持平。

4、预焙阳极及氟化铝价格变动

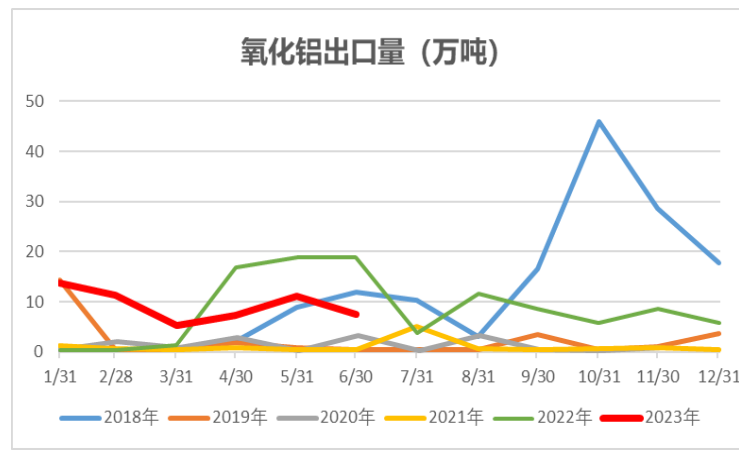
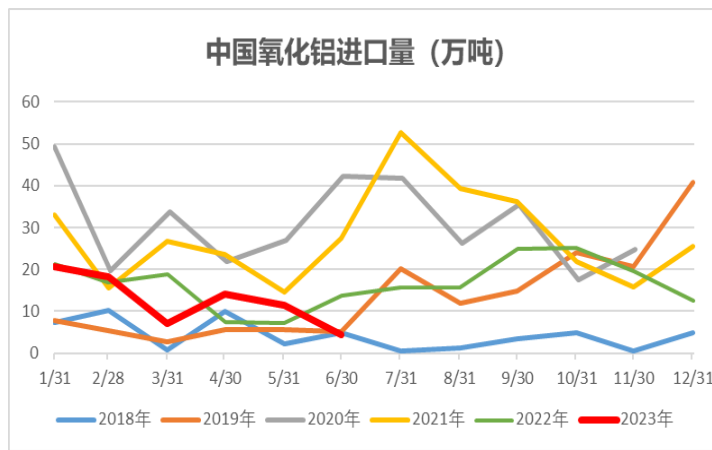
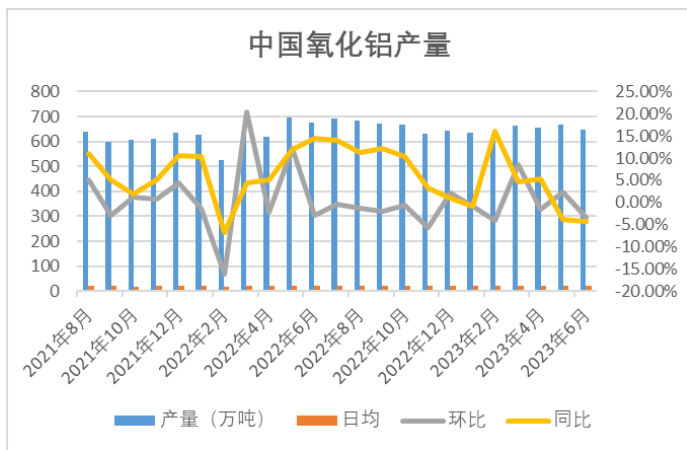


数据来源: wind

截至7月28日, 华东、华中、西南、西北地区阳极炭块价格分别为5838元/吨, 4483元/吨, 4835元/吨和4860元/吨, 较上周持平, 今年以来, 阳极炭块价格持续下降, 电解铝成本亦受此影响影响而持续降低; 干法氟化铝价格8750元/吨, 较上周下降250元/吨。

三、氧化铝市场动态

1、氧化铝：产量及进出口

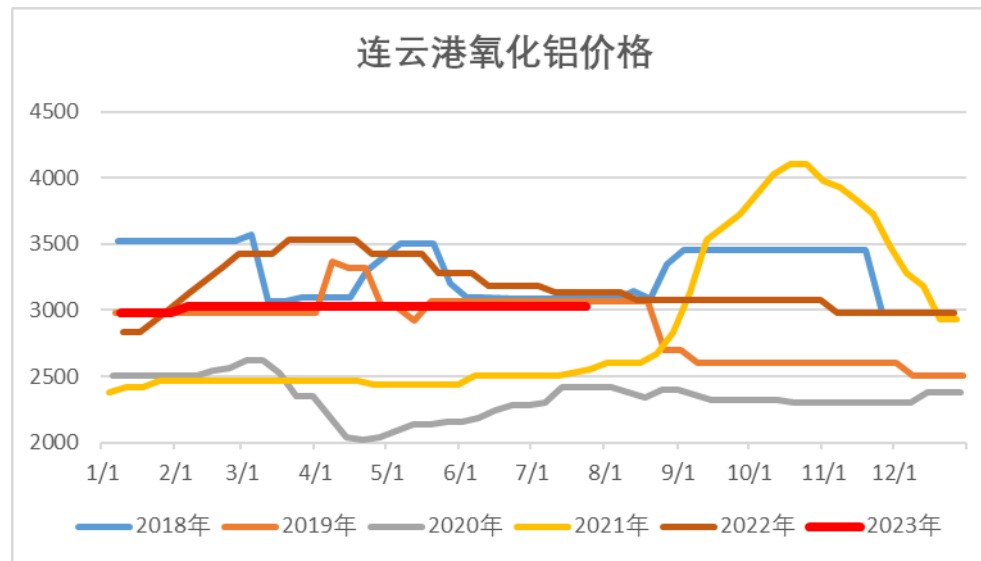
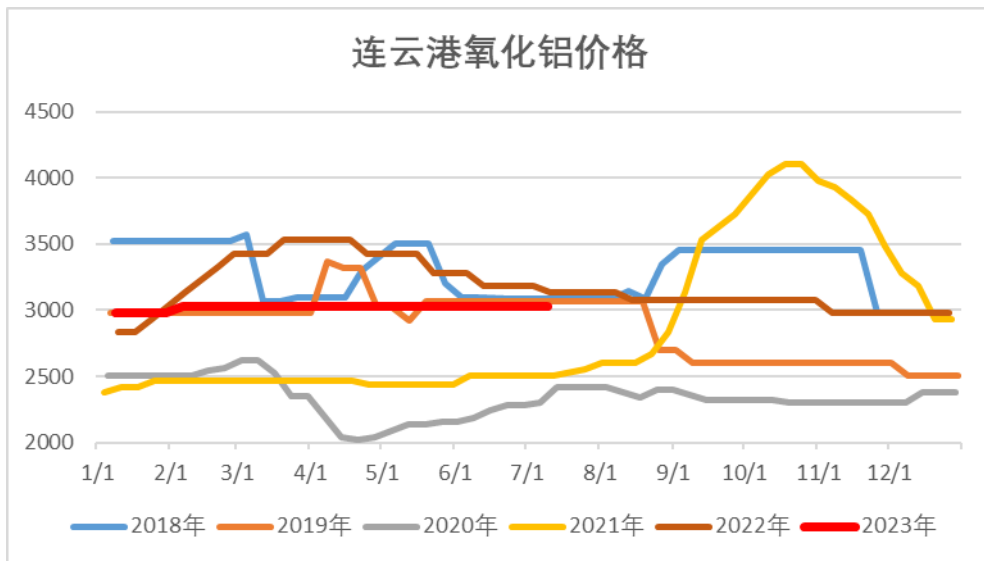


数据来源：Wind，SMM，海关总署

据上海有色，6月（30天）中国冶金级氧化铝产量646万吨，冶金级日均产量21.53万吨，总产量环比5月下降3.3%，同比下降4.2%。

据中国海关总署，2023年6月氧化铝进口4.4万吨，环比减少61.5%，同比减少68.4%，7.55万吨，环比减少31.5%，同比减少60.1%，氧化铝净出口3.17万吨。2023年1-6月氧化铝共计进口71.6吨，同比减少41.6%，氧化铝共计出口56.4万吨，同比减少0.5%。

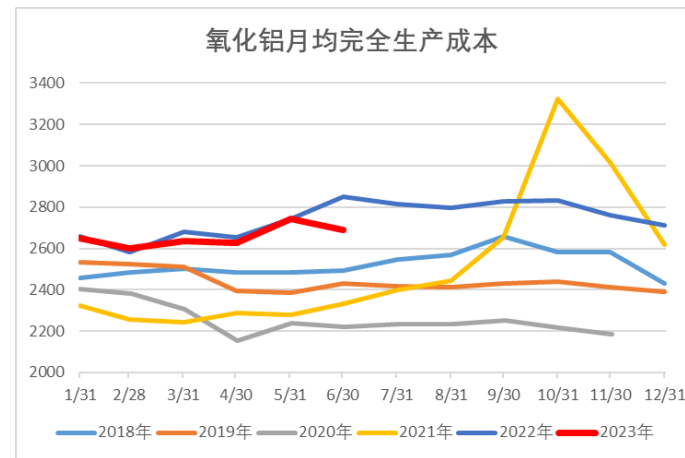
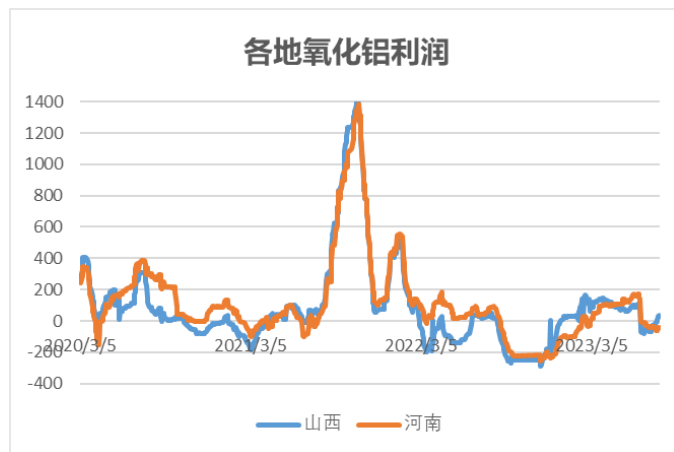
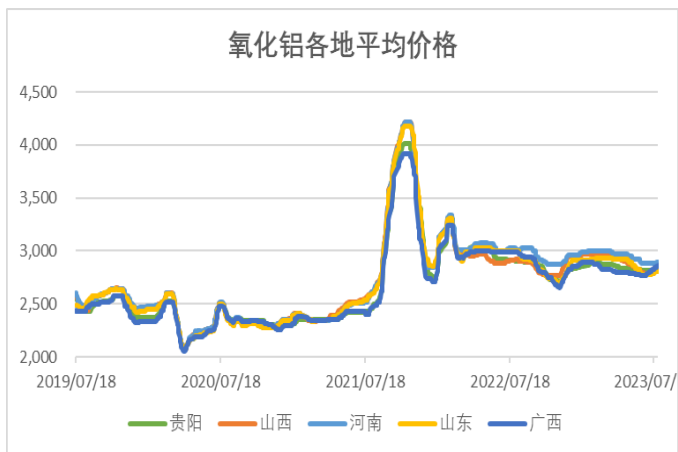
2、氧化铝：价格变化



数据来源：wind

截至7月28日，澳大利亚FOB价格325美元/吨，较前一周持平；截至2022年7月24日，连云港进口澳大利亚氧化铝价格为3030元/吨，与前一周持平。

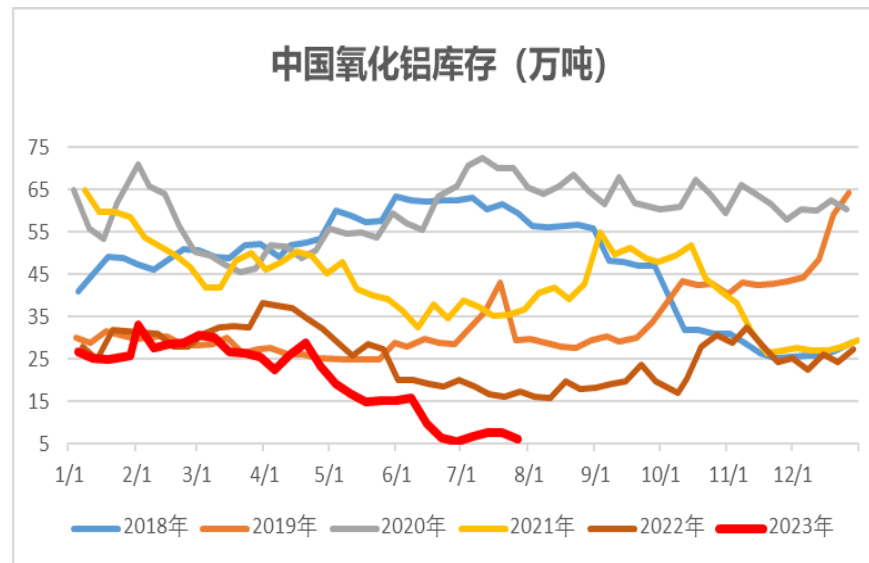
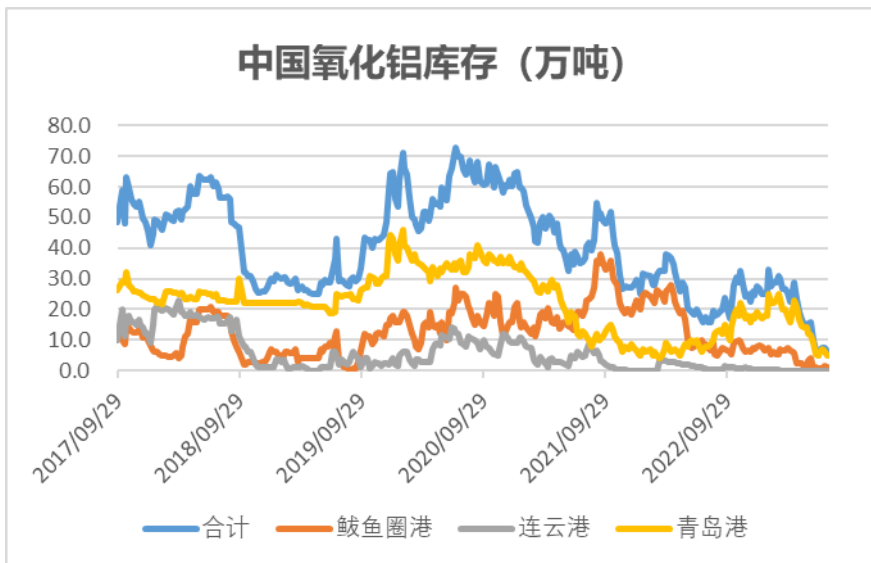
2、氧化铝：价格变化



数据来源：wind Mysteel

据Mysteel数据，6月全国平均氧化铝成本2691元/吨，较5月下降53元/吨；截至7月28日，贵阳、山西、河南、山东、广西氧化铝平均价格分别为2855元/吨、2885元/吨、2895元/吨、2815元/吨、2865元/吨，价格分别较上周五涨20元/吨、40元/吨、15元/吨、10元/吨、20元/吨；山西、河南氧化铝利润估算分别为37元/吨、-40元/吨，利润均有所好转，随着云南电解铝产能逐步复产，氧化铝价格得到一定支撑。

3、氧化铝：库存变化

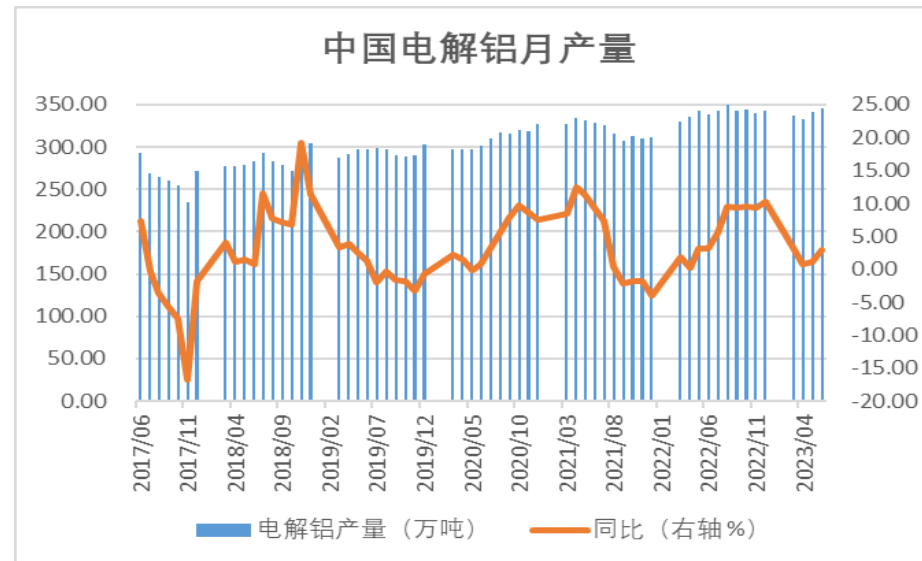
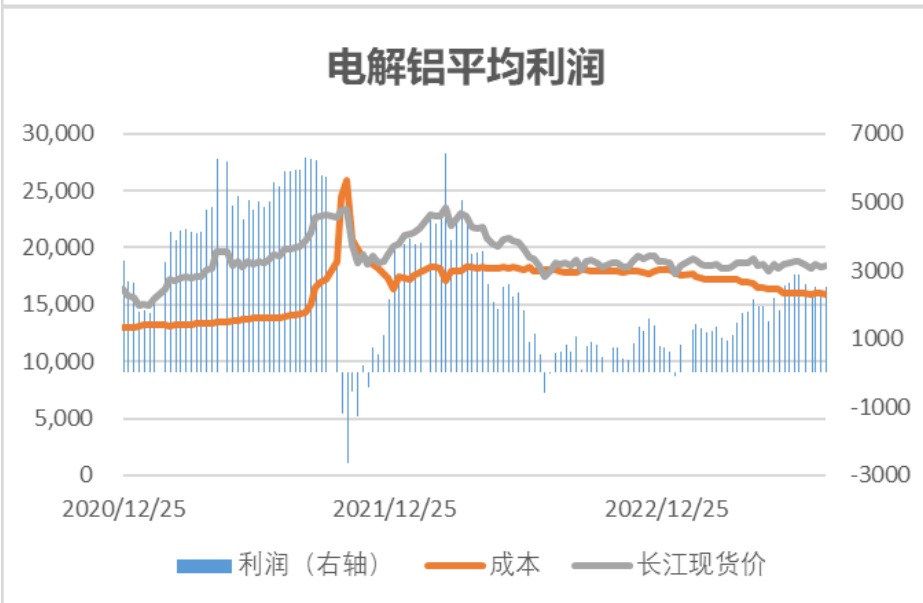
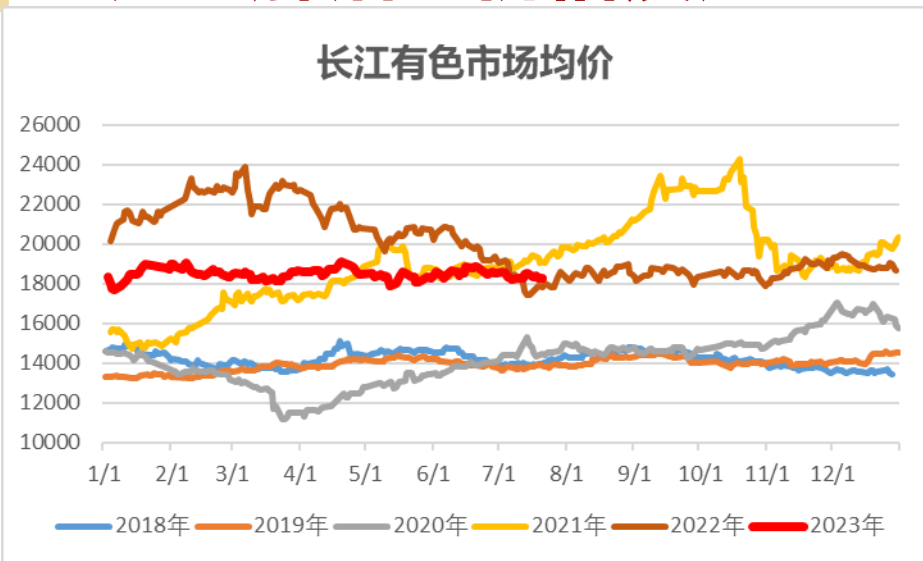


数据来源：wind

截至7月27日，氧化铝国内总计库存为6.1万吨，较上周同期减1.4万吨，鲅鱼圈库存为1.1万吨，较上周降0.4万吨，青岛港库存为5万吨，较上周同期下降1万吨。

四、电解铝市场动态

1、电解铝：价格及产量

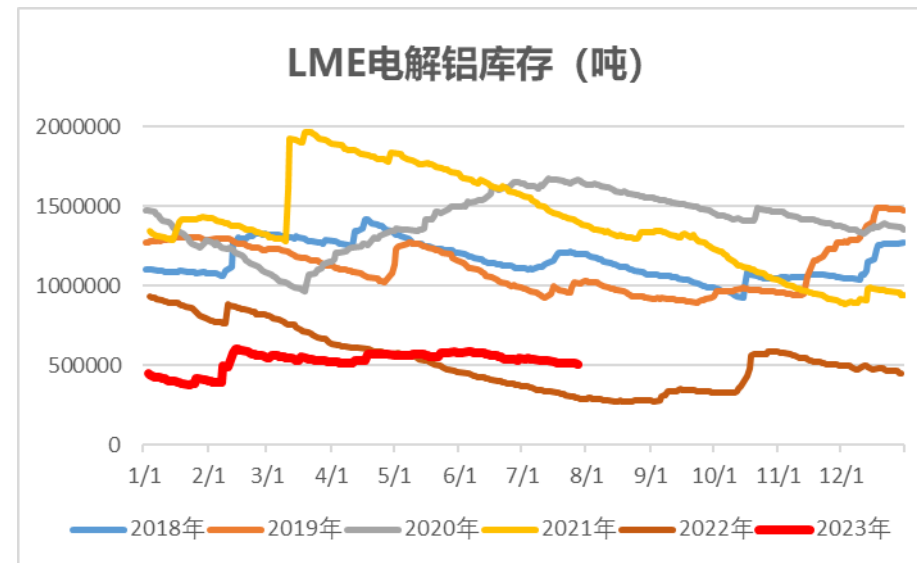
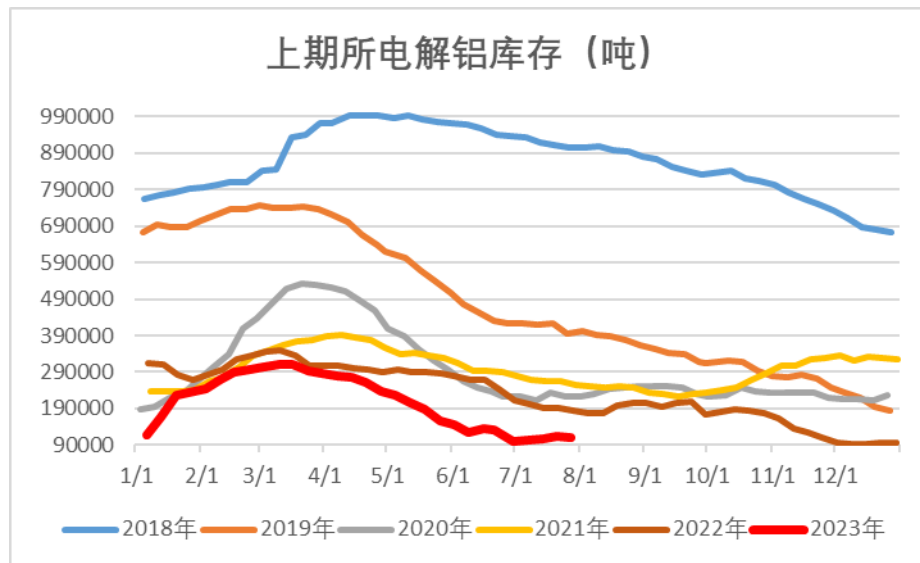


截至7月28日，长江有色市场均价18360元/吨，较上一周上涨60元/吨。全国电解铝平均成本约15845元/吨，利润约2515元/吨。

据Wind数据显示，2023年6月中国电解铝产量345.5万吨，同比增加2.9%。

数据来源：Wind

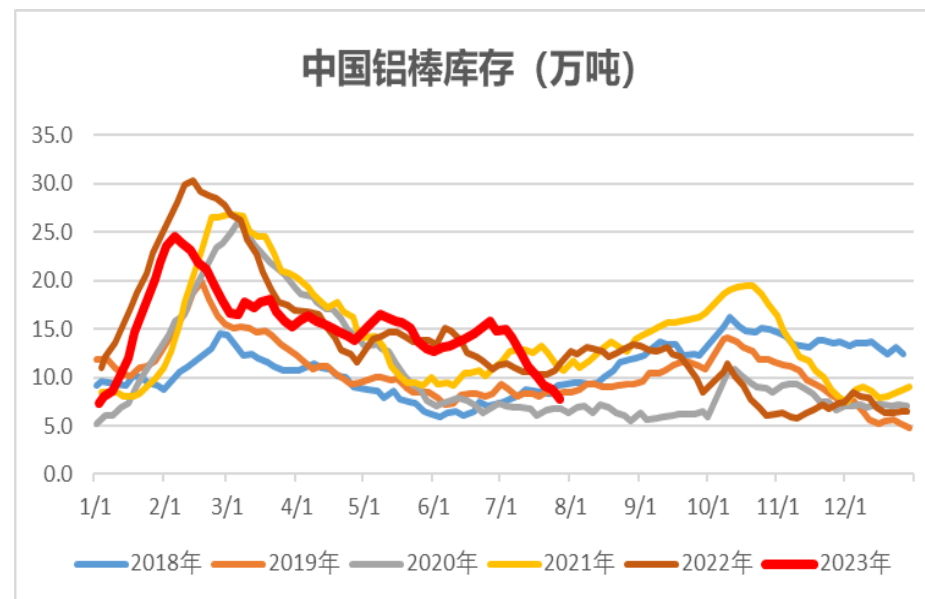
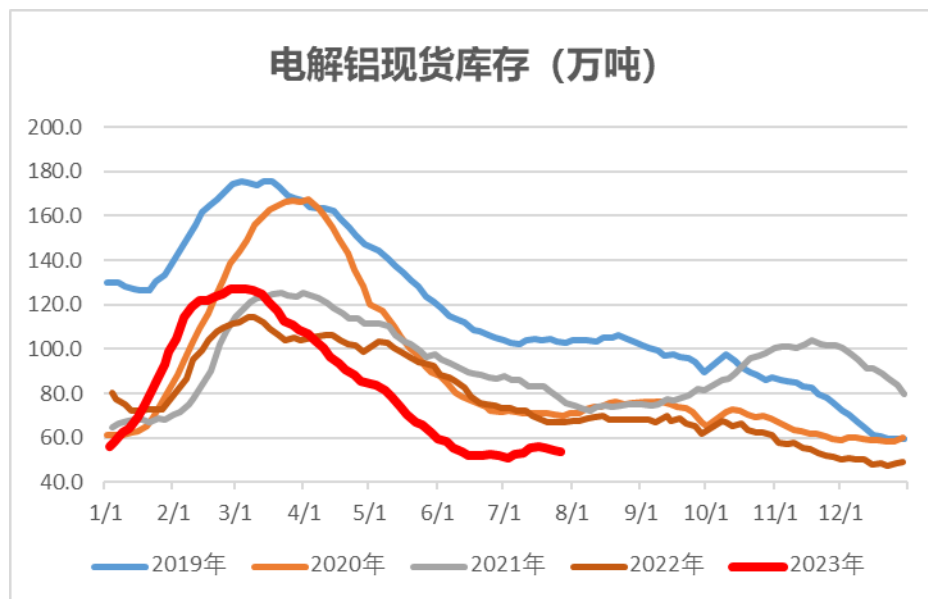
2、电解铝:交易所库存



数据来源: wind

截止至2023年7月28日, 上海期货交易所电解铝库存为110996吨, 较上周五减2049吨; 截止至2023年7月28日, LME铝库存为509000吨, 较上一交易日减2000吨, 较上周同期下降4000吨。

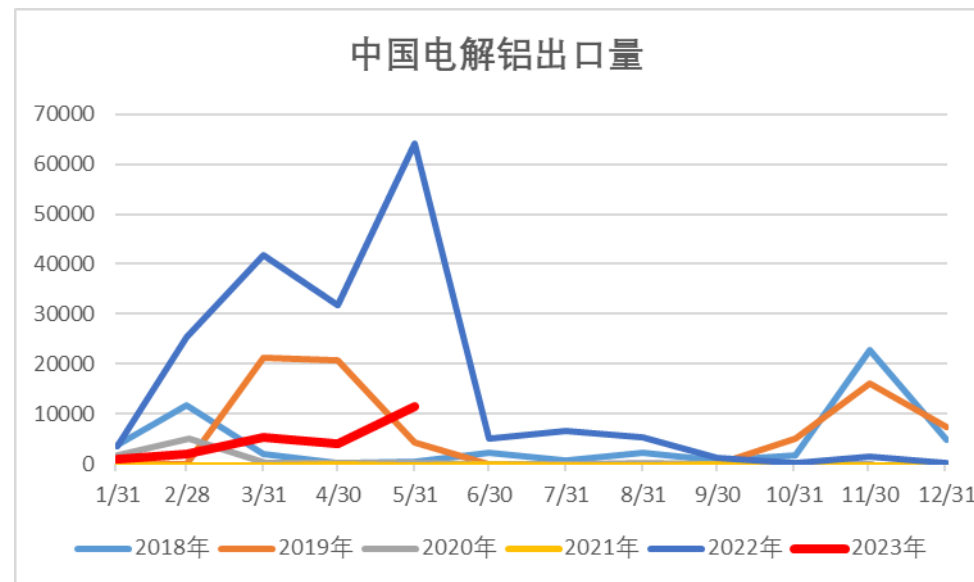
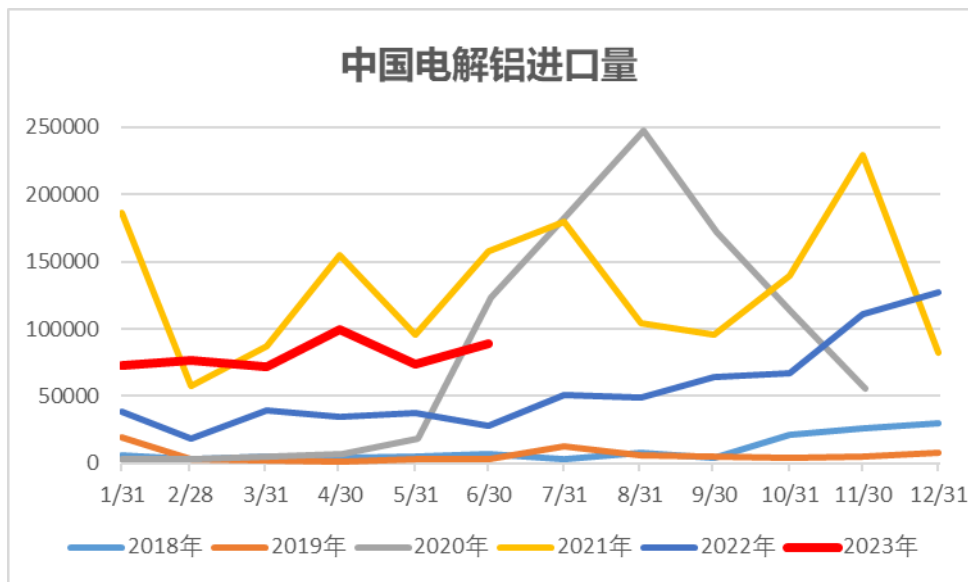
3、铝锭铝棒社会库存



数据来源：Wind SMM

截至7月27日，SMM统计国内电解铝社会库存53.6万吨，较上周四减少1.8万吨；其中巩义7.5万吨，降1.7万吨；无锡13.1万吨，降0.3万吨；南海13万吨，增0.8万吨。截至7月20日，全国铝棒库存总计7.7万吨，较上周四下降1.4万吨；分地区来看，佛山地区库存为3.5万吨，下降0.4万吨，无锡地区铝棒库存为1.6万吨，降0.3万吨，湖州地区库存为1.7万吨，降0.4万吨。

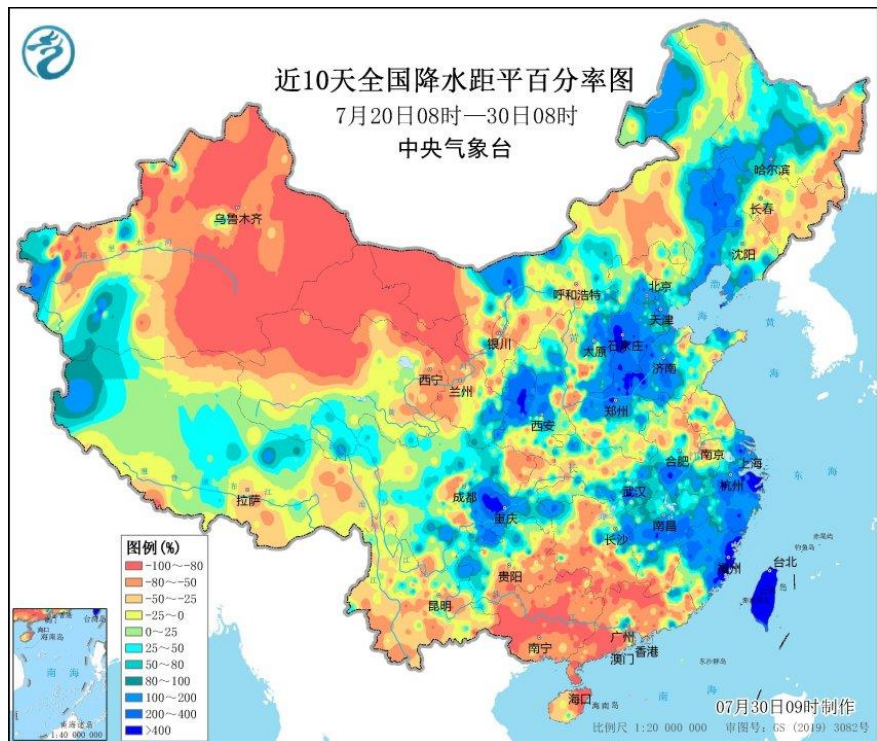
4、铝锭进出口情况



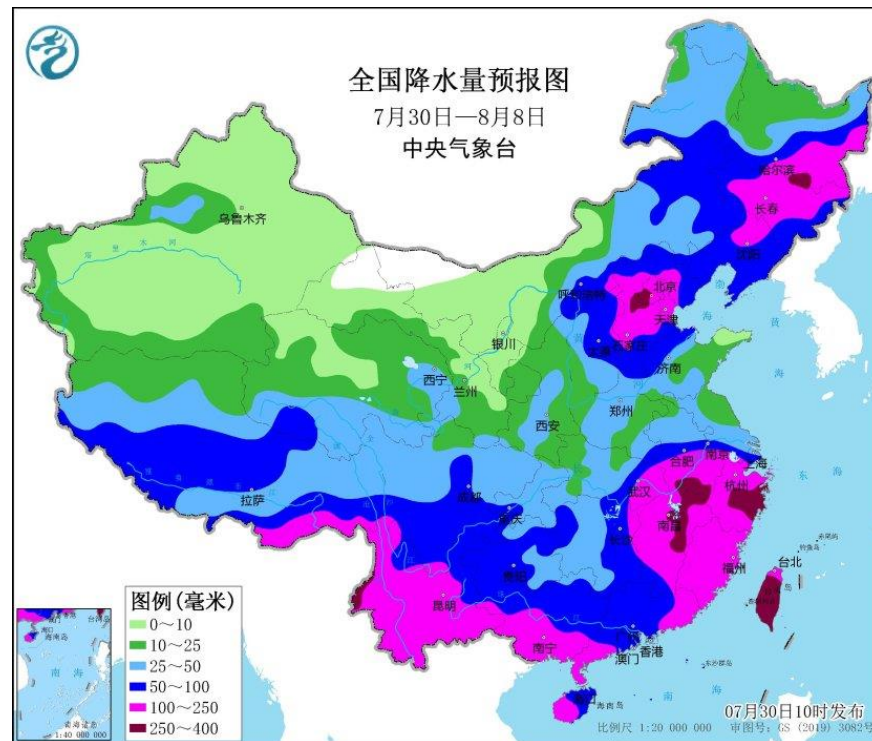
数据来源：Wind

6月份，中国电解铝出口8.94万吨，较5月增加1.5万吨，环比增加20.8%，同比增加215%；6月中国电解铝出口量3.3万吨，较5月增加2.15万吨，环比增加186.9%，同比增加551.6%。

5、云南降水及天气情况



数据来源：中央气象台

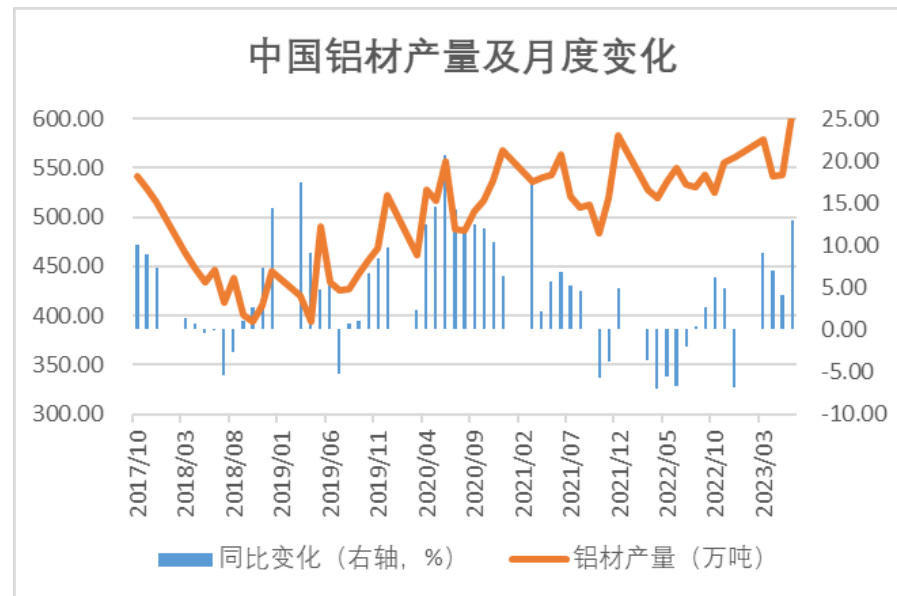
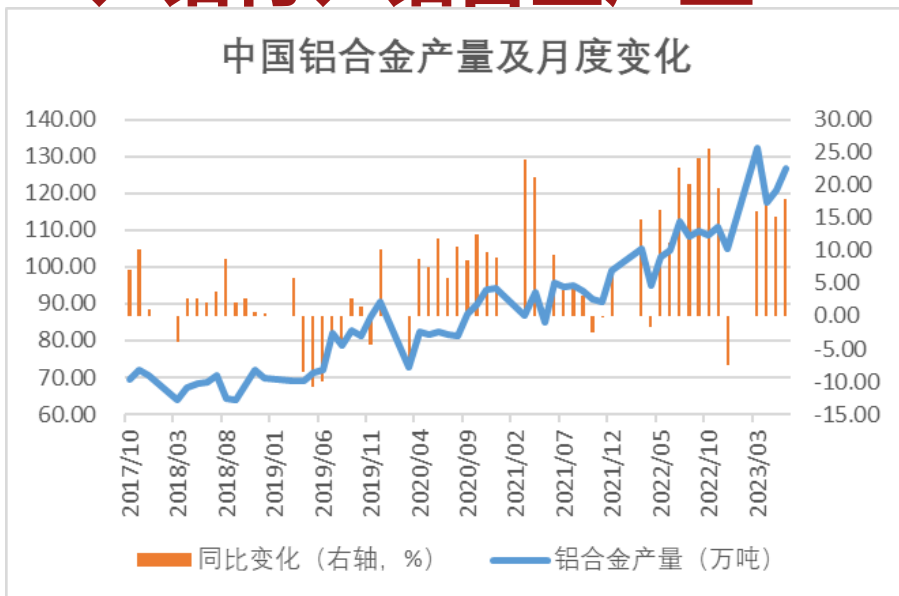


数据来源：中国天气网

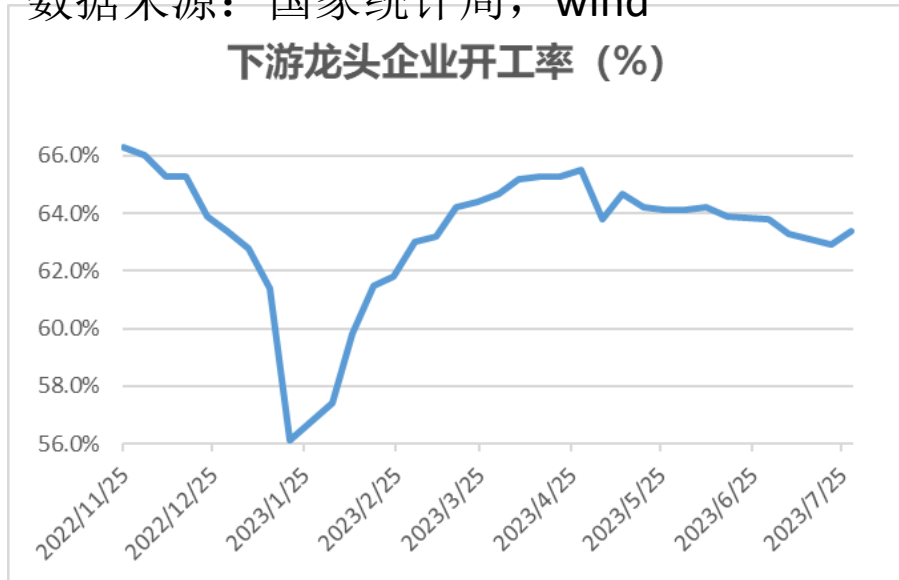
据中央气象台数据，云南地区近10天降水距平尚可；据中国天气网数据，未来10天（7月30日-8月8日），主雨区位于华北、东北、江南东部及云南、西藏南部等地，大部地区累计降水量有70~120毫米，上述大部地区降水量较常年同期偏多1~2倍，局地偏多3倍以上。

四、终端需求

1、铝材、铝合金产量



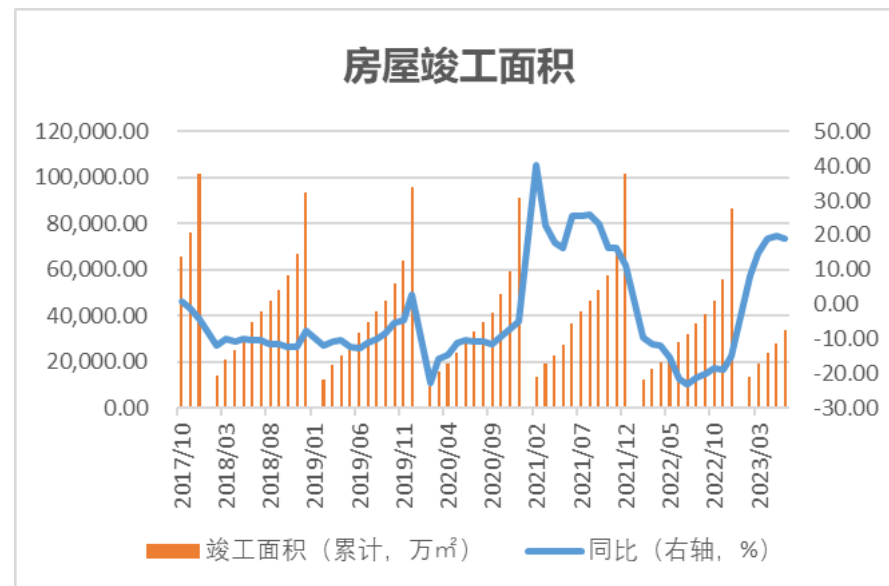
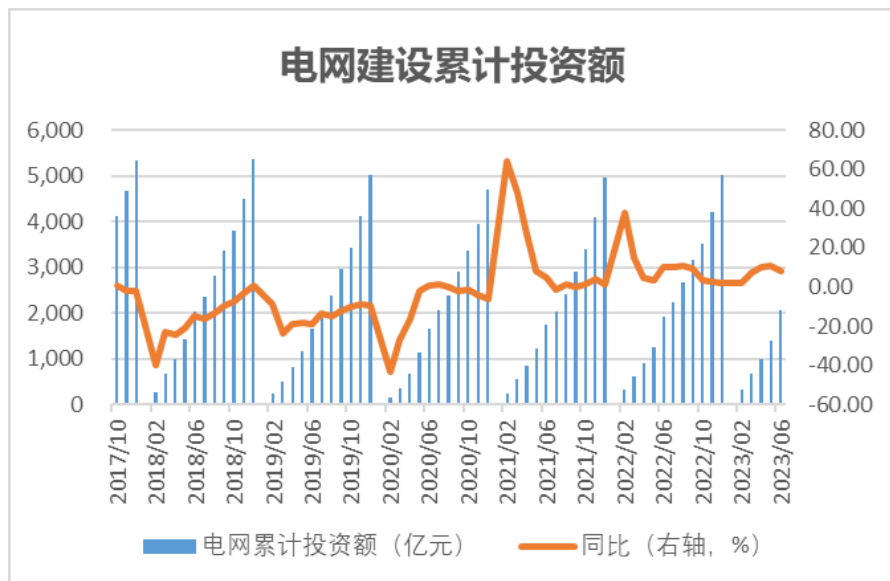
数据来源：国家统计局，wind



据国家统计局统计，2023年6月中国铝材产量603.1万吨，较上月增加60.4万吨，同比增加13%；2023年6月中国铝合金产量126.6万吨，较上月增加5.9万吨，同比增加17.8%。

7月28日当周，国内铝下游加工龙头企业开工率63.4%，较上周上涨0.5%。

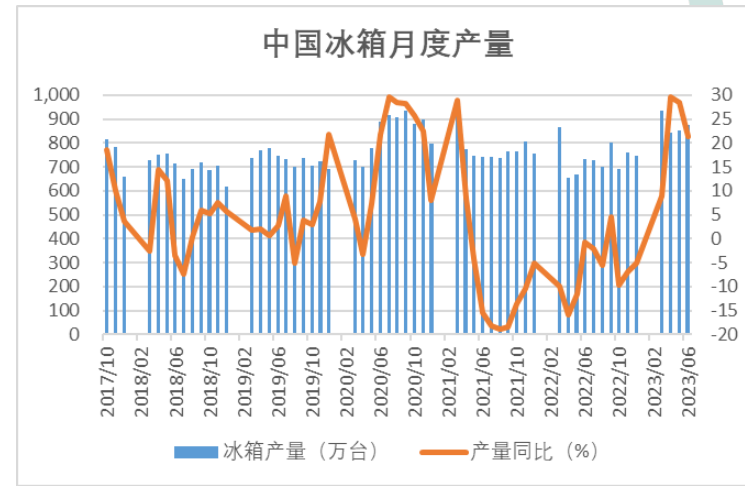
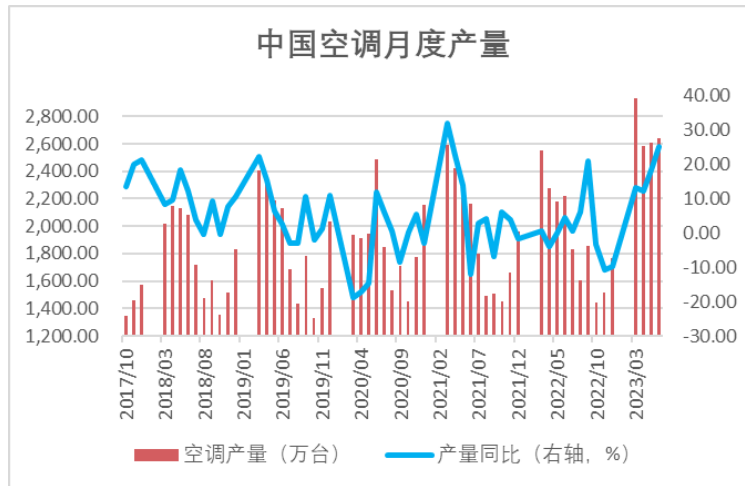
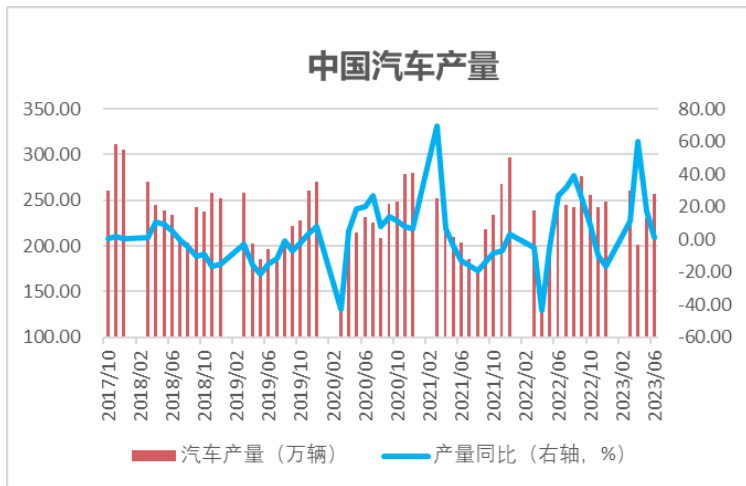
2、电网投资及房屋竣工



数据来源: Wind

据统计, 2023年前6月中国电网建设累计投资额2054亿元, 累计同比增加7.8%;
2023年前6月中国累计房屋竣工面积33903.81万平方米, 累计同比增19.0%。

3、汽车空调等产量



数据来源：国家统计局

据国家统计局统计，2023年6月中国汽车产量256.4万辆，同比增加0.8%，环比增11.1%；2023年6月中国空调产量2637.6万台，同比增加25.2%，环比增1.2%；2023年6月中国冰箱产量875万台，环比增加2.9%，同比增加19.2%。



免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。