

政策利好主导情绪，可持续性保持关注

2023. 08. 06

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：国家多部门密集出台各项刺激政策；中国官方PMI好于预期，经济修复；美国经济数据较强，衰退风险降低；
- 供给方面：铝厂利润较丰，云南复产持续，复产产能已超130万吨/年，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；8月3日当周全国电解铝周产量80.3万吨，较前一周增加0.27万吨，连续7周增加；
- 需求方面：国内铝下游加工龙头企业开工率63.4%，较上周持平；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8月3日，SMM统计国内电解铝社会库存52.5万吨，较上周四减少1.1万吨；全国铝棒库存总计8.2万吨，较上周四增0.5万吨；
- 综上，周内多部门密集发声，出台多项刺激政策，市场风险偏好较高，铝锭、铝棒库存均处于低位且未出现明显累库，对于铝价有一定支撑；而供给端云南复产进度超预期，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，随着复产产能开始逐步流入市场，铝锭累库预期仍存，限制沪铝价格上行空间。
- 操作建议：等待明显累库，关注空头机会
- 风险因素：需求超预期，挤仓情况出现，自然灾害影响

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受限，铝土矿相对紧缺的局面或将持续一段时间，限制了当地氧化铝企业的开工率；西南氧化铝厂复产及检修情况并存，未达产企业暂无提高产能计划，部分企业惜售情绪较高；
- 需求方面：铝厂利润较丰，云南复产持续，复产产能已超130万吨/年，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；8月3日当周全国电解铝周产量80.3万吨，较前一周增加0.27万吨，连续7周增加；
- 库存方面：截至8月3日，氧化铝国内总计库存为9.3万吨，较上周同期增3.2万吨，鲅鱼圈库存为1.8万吨，较上周增0.7万吨，青岛港库存为7.5万吨，较上周同期上涨2.5万吨。
- 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；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

- 央行、财政部、税务总局、国家发改委等部门出台各项支持政策，并联合召开新闻发布会，介绍“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”有关情况；
- 美国7月季调后非农就业人口18.7万人，低于预期20万人及前值20.9万人；美国7月失业率公布值3.5%，低于预期值3.6%及前值3.6%；美国至7月29日当周初请失业金人数22.7万人，预期22.7万人，前值22.1万人；美国7月ADP就业人数录得远超预期的32.4万人，预期18.9万人，前值49.7万人；
- 央行、国家外汇管理局：继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率；统筹协调金融支持地方债务风险化解工作；
- 中国7月财新制造业PMI录得49.2%，市场预期50.3%；7月中国PMI为49.3%，预期值49.2%，前值49%，非制造业PMI为51.5%，预期值53%，前值52%。
- 促进民营经济发展28条举措出台：解决政府拖欠账款，涉企政策设置过渡期；
- 美联储官员表示结束加息需看到更多通胀缓解的证据，明年下半年之前不会降息。
- 国家发改委发布恢复和扩大消费措施的通知，提到支持刚性住房需求、支持新能源车、智能家居下乡、保障带薪休假、发行REITs。

4、期货市场回顾



数据来源: wind

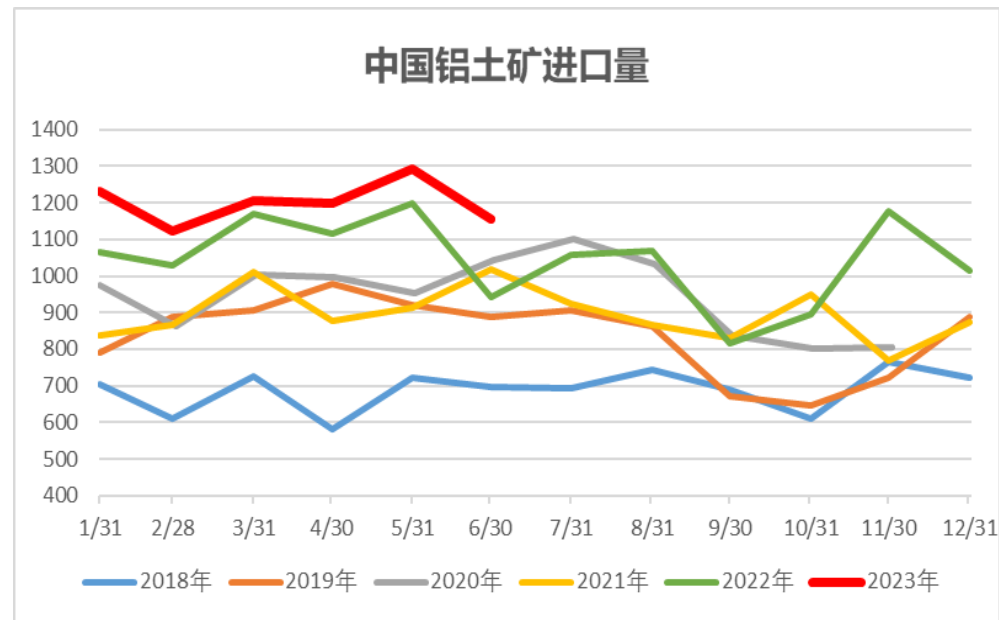
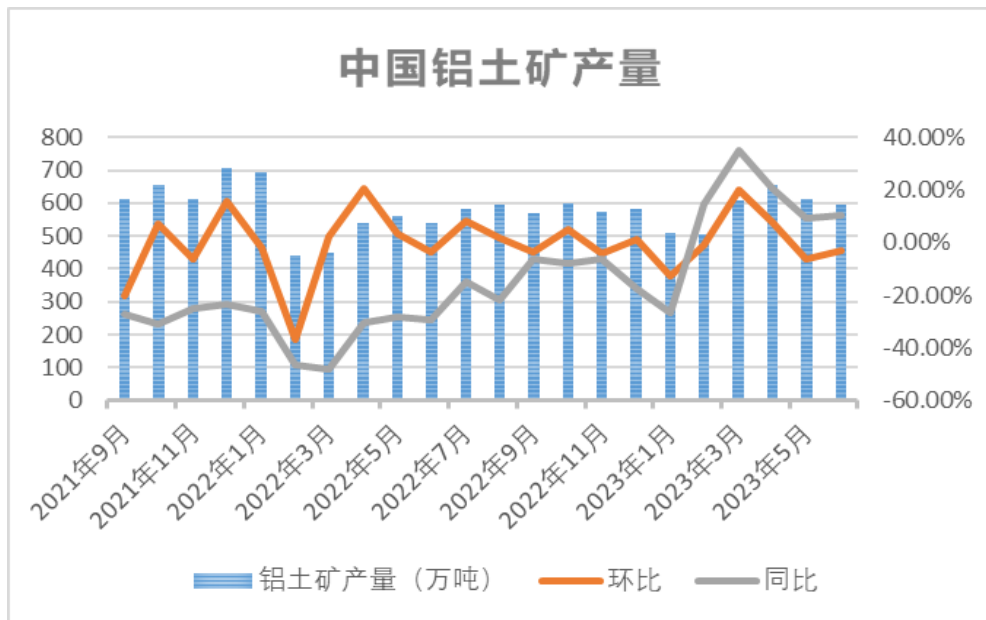


2023年7月31日-8月4日, 沪铝2309偏强震荡, 由开盘18390元/吨, 最高至18695元/吨, 最终收至18500元/吨, 周涨幅0.6%。截至2023年8月4日, 伦铝收盘价为2239美元/吨, 较7月28日上涨12美元/吨; 截至2023年7月28日, 沪伦比8.26, 较7月28日涨0.01。

2023年7月31日-8月4日, 氧化铝2311先扬后抑, 开盘2882元/吨, 最低至2869元/吨, 最高至2938元/吨, 最终收至2871元/吨, 下降0.04%。

二、铝土矿及相关原料动态

1、铝土矿产量及进口量

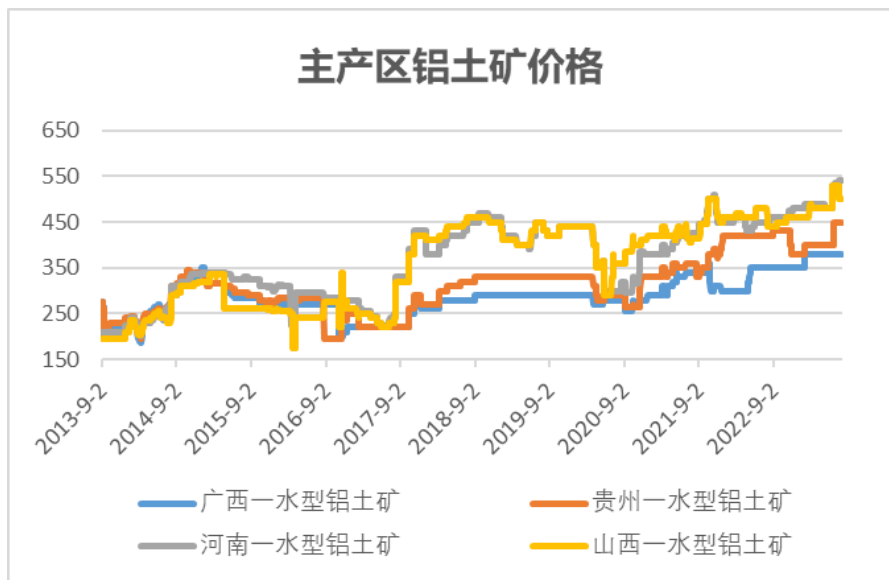


数据来源：wind，海关总署

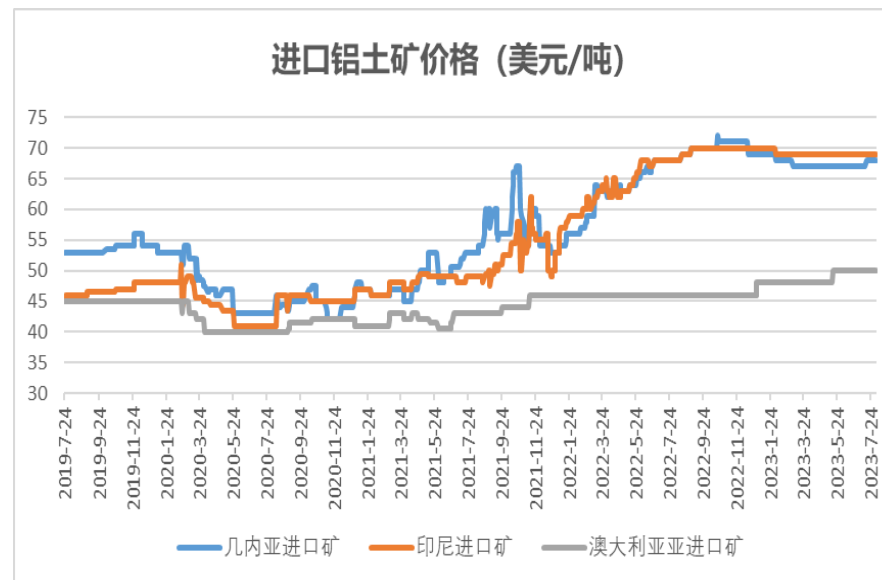
2023年6月，我国铝土矿产量594.2万吨，环比下降2.9%，同比上涨10.3%，1-6月份铝土矿累计产量3425万吨，累计同比增4.9%。

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



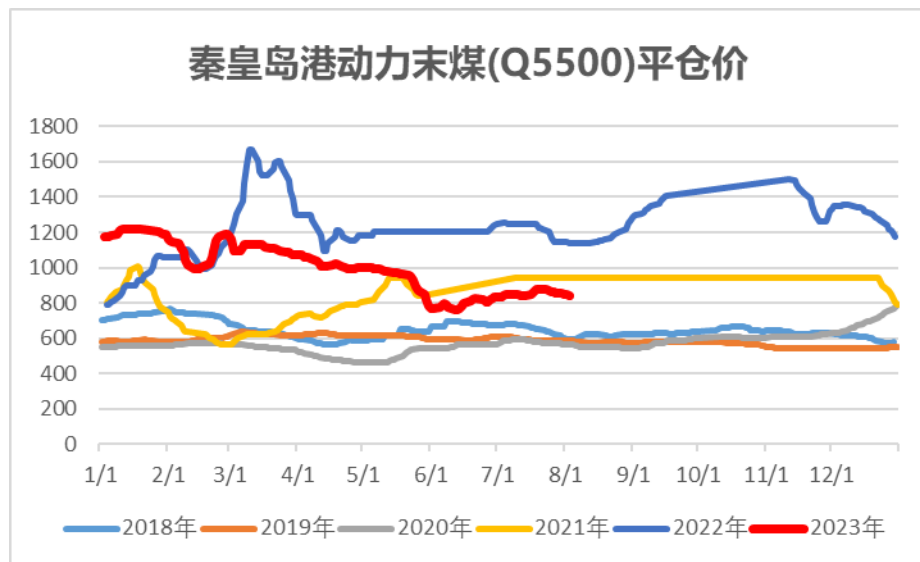
资料来源: Mysteel



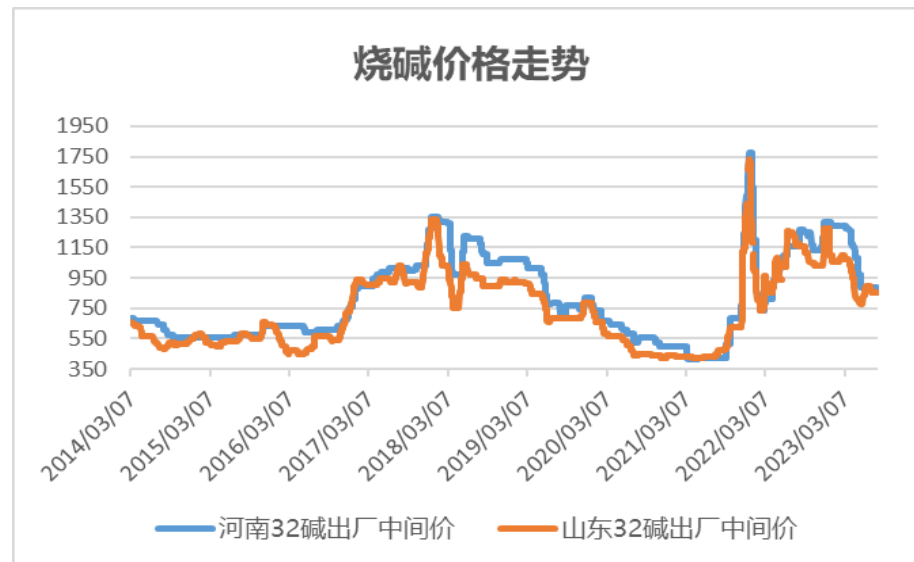
截至8月3日，国产矿方面，广西、贵州、河南、山西一水型铝土矿的价格分别为380元/吨、450元/吨、535元/吨、500元/吨，均较上周五持平。

截至8月3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



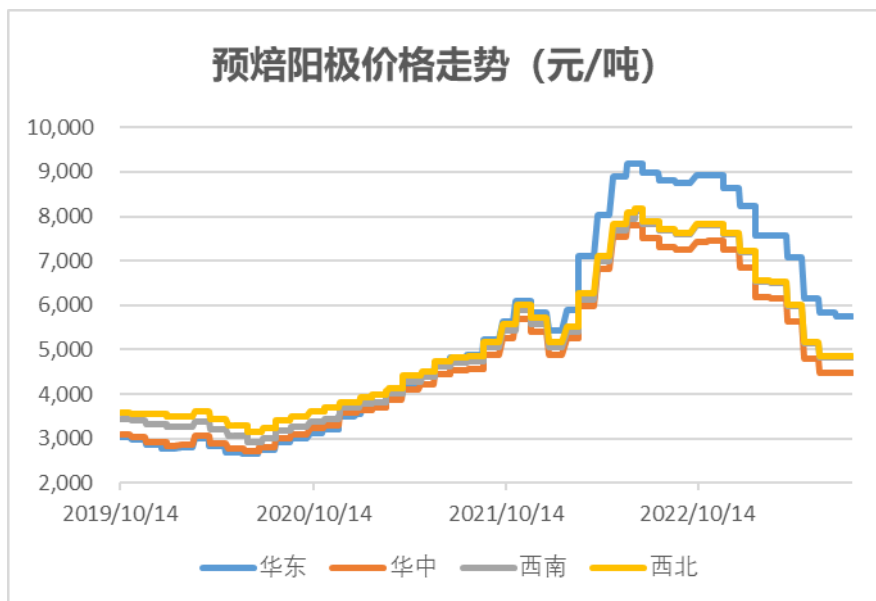
数据来源: wind



截至8月3日，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）平仓价843元/吨，较7月28日下降15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8月3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

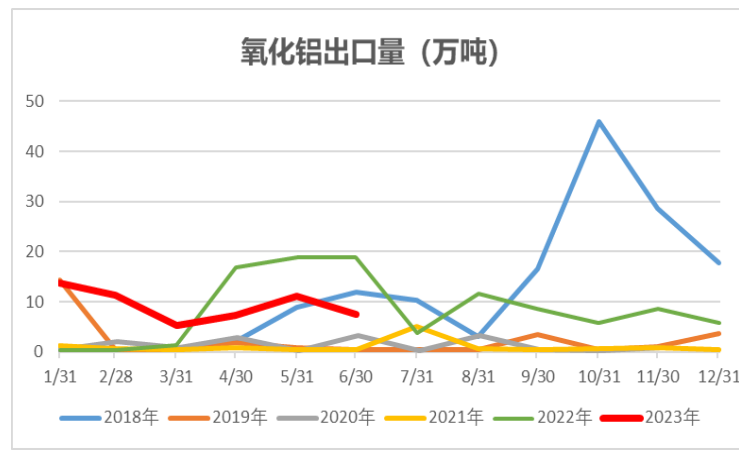
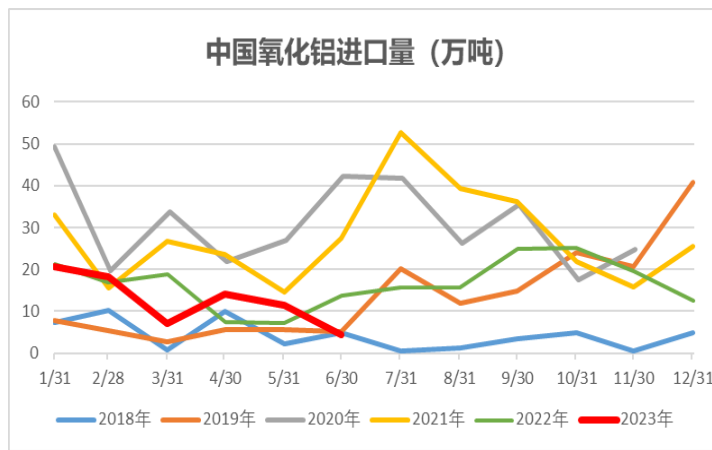
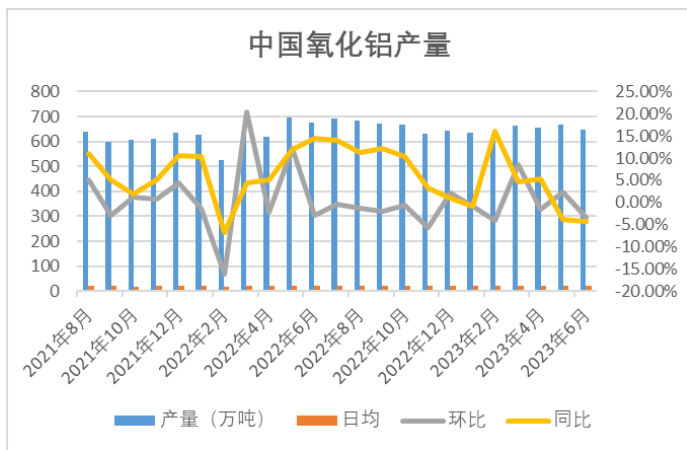


数据来源: wind

截至8月3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, 较上周持平。

三、氧化铝市场动态

1、氧化铝：产量及进出口

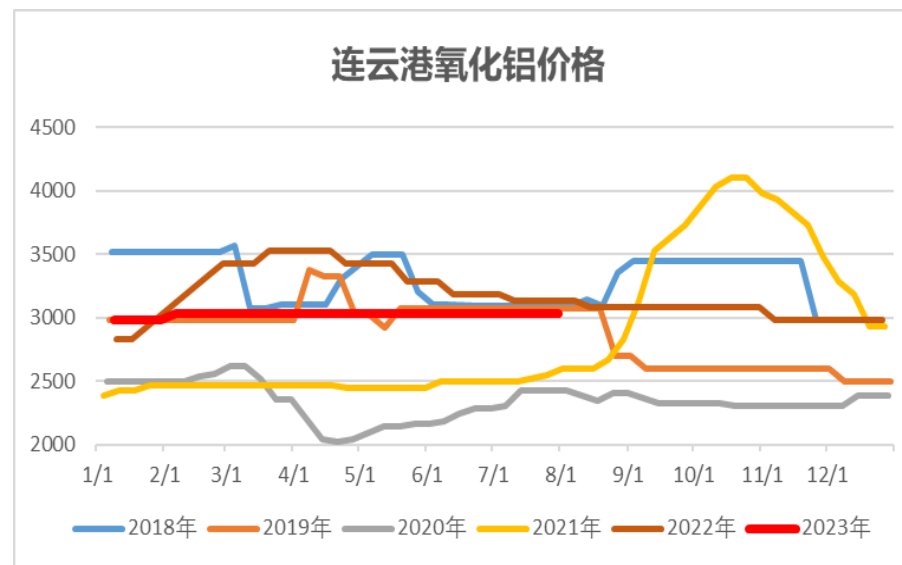
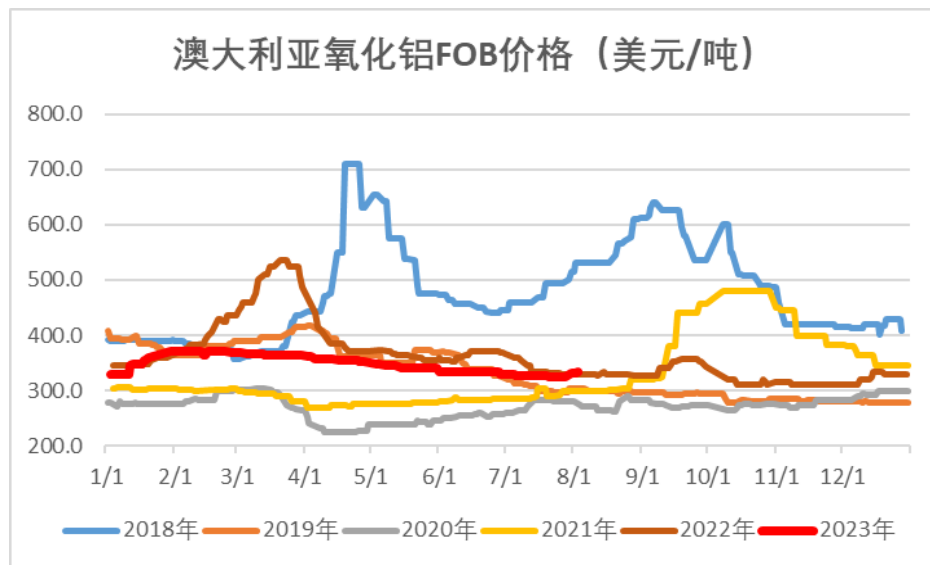


数据来源：Wind, SMM, 海关总署

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%，出口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%。

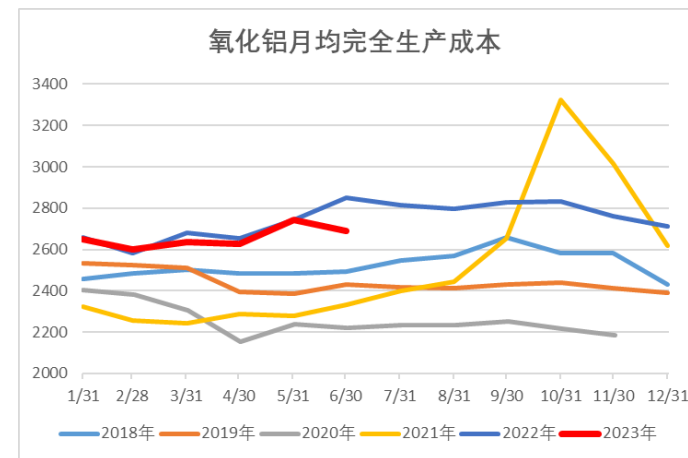
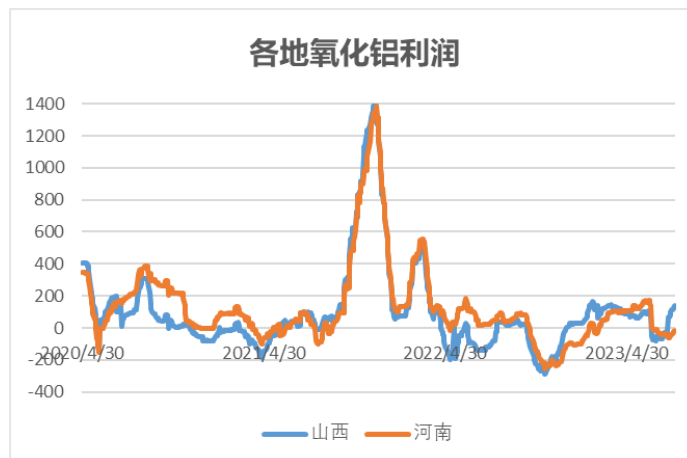
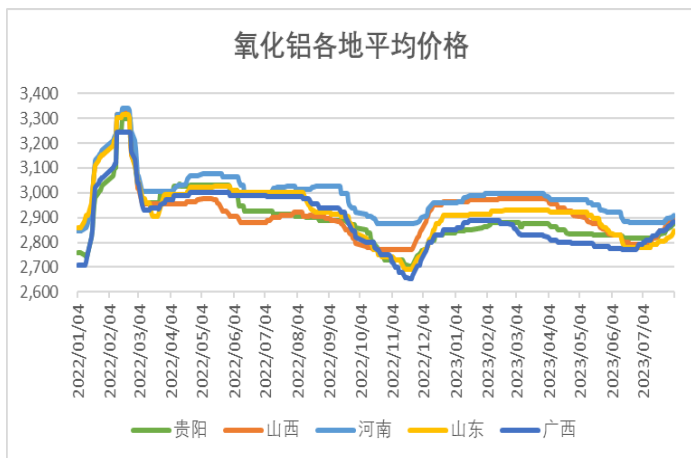
2、氧化铝：价格变化



数据来源：wind

截至8月3日，澳大利亚FOB价格335美元/吨，较前一周上涨10美元/吨；截至2022年7月31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。

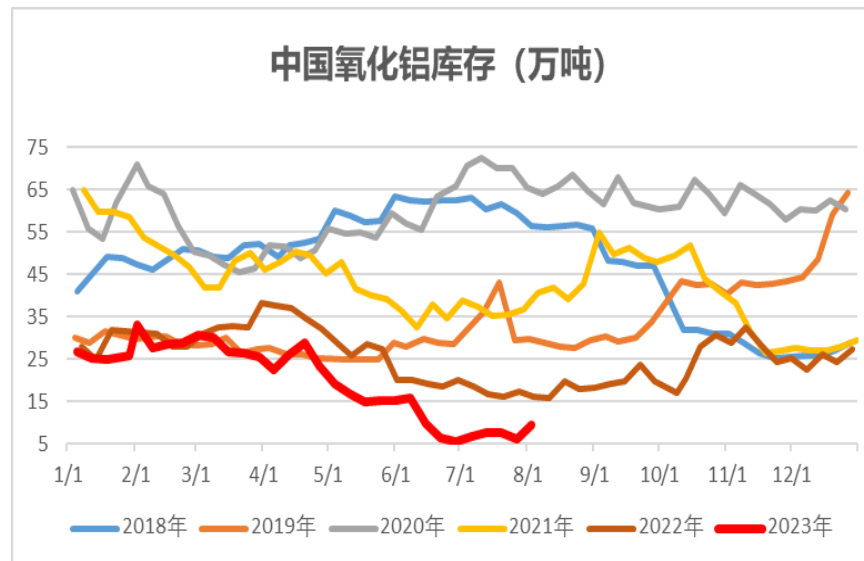
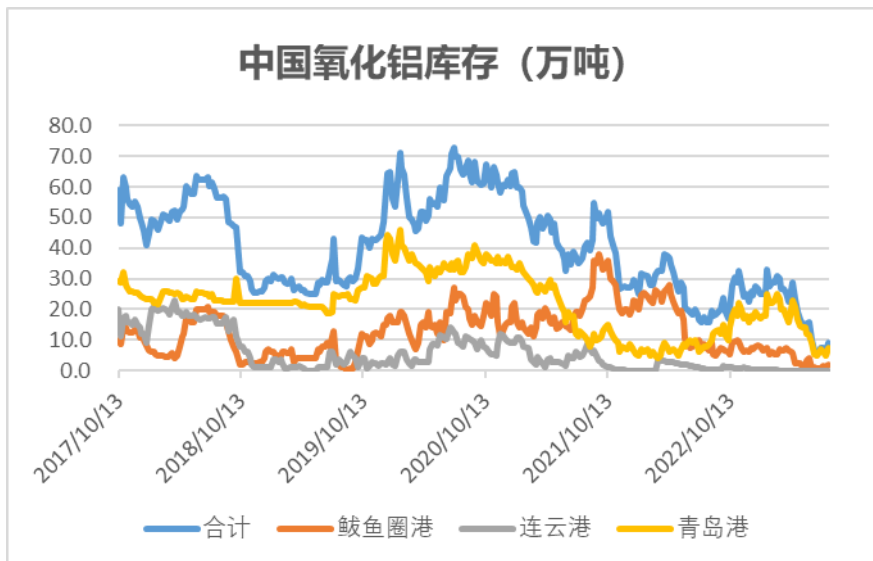
2、氧化铝：价格变化



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8月3日，贵阳、山西、河南、山东、广西氧化铝平均价格分别为2880元/吨、2905元/吨、2910元/吨、2845元/吨、2885元/吨，价格分别较上周五涨25元/吨、30元/吨、25元/吨、30元/吨、20元/吨；山西、河南氧化铝利润估算分别为138元/吨、-20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

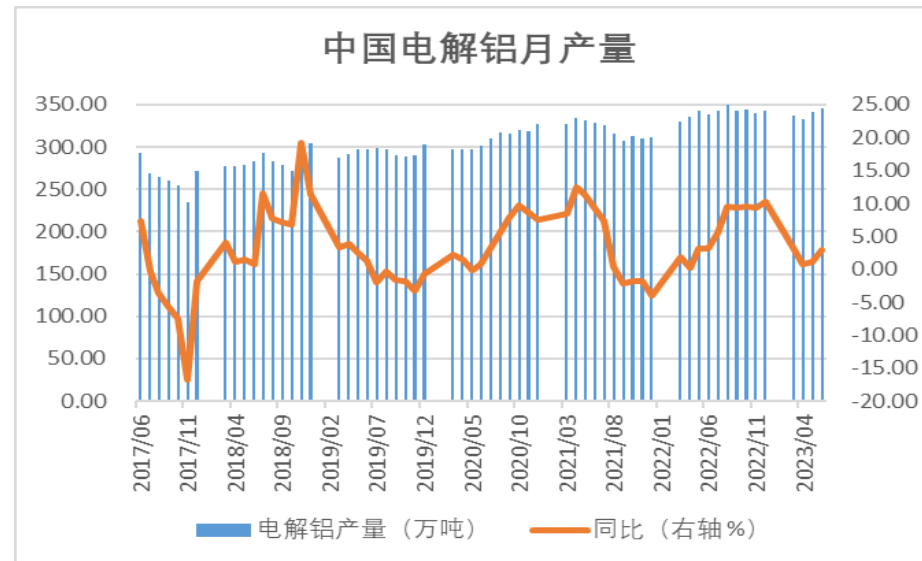
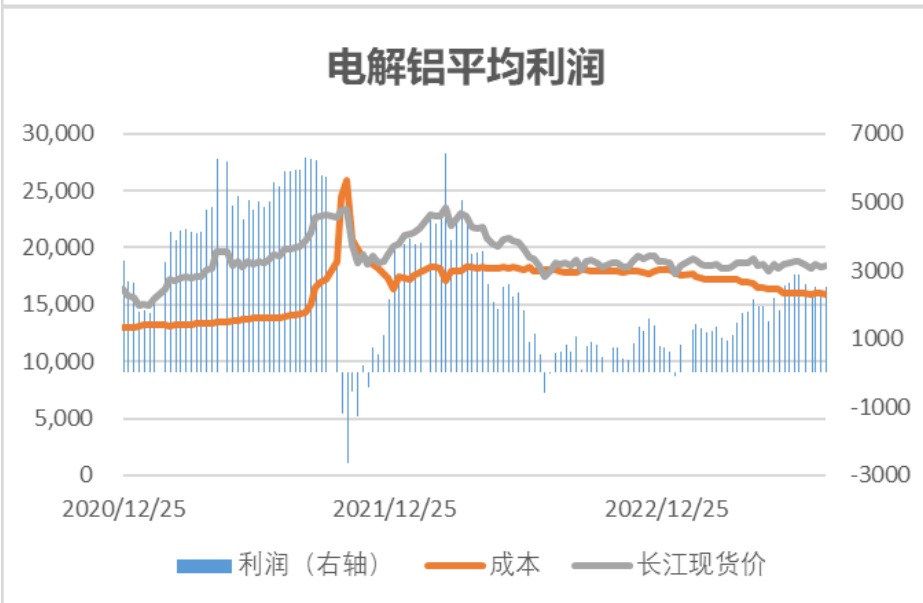
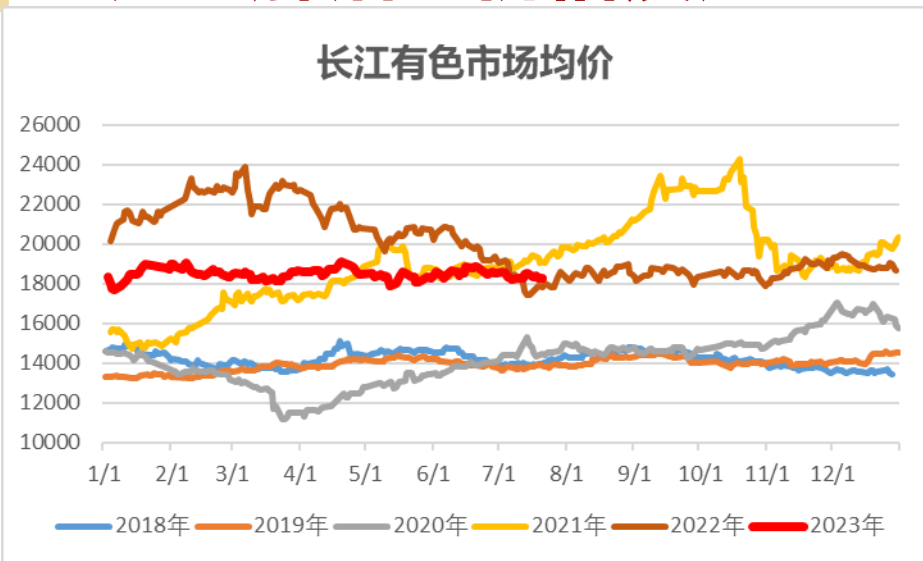


数据来源：wind

截至8月3日，氧化铝国内总计库存为9.3万吨，较上周同期增3.2万吨，鲅鱼圈库存为1.8万吨，较上周增0.7万吨，青岛港库存为7.5万吨，较上周同期上涨2.5万吨。

四、电解铝市场动态

1、电解铝：价格及产量

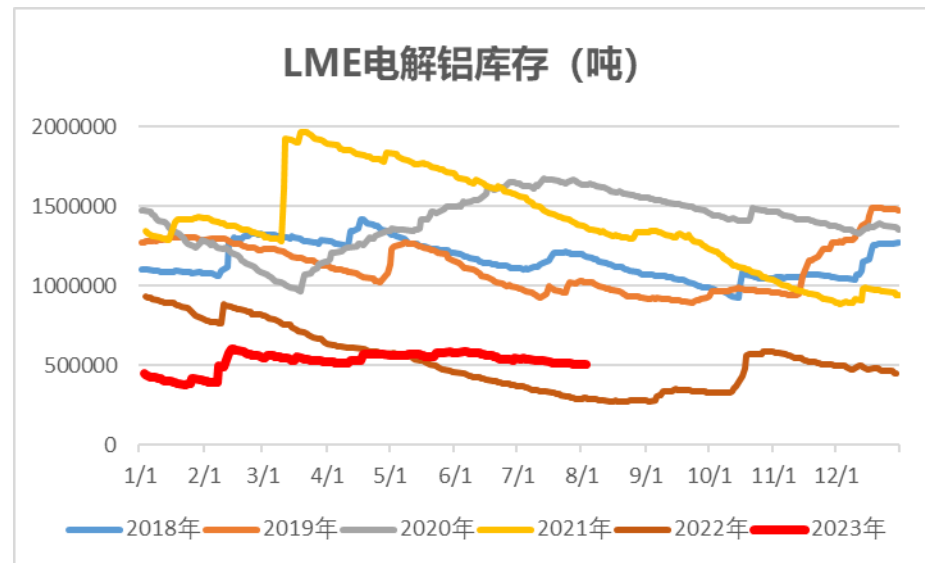
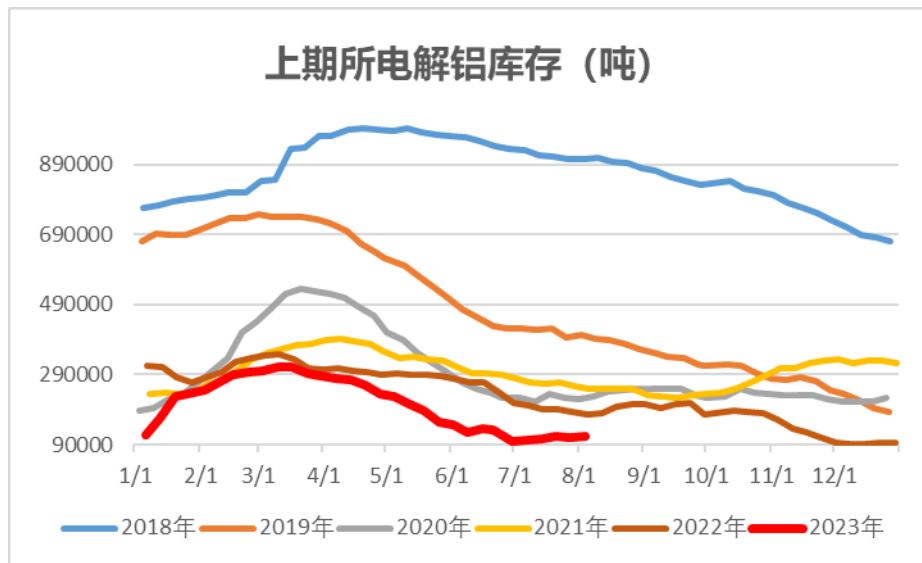


截至8月4日，长江有色市场均价18460元/吨，较上一周上涨10元/吨。全国电解铝平均成本约15935元/吨，利润约2525元/吨。

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

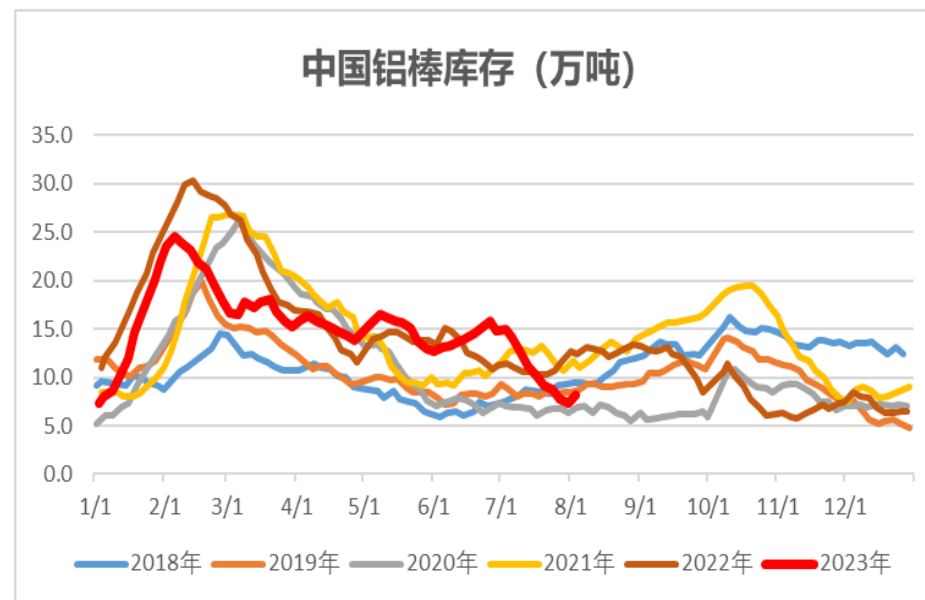
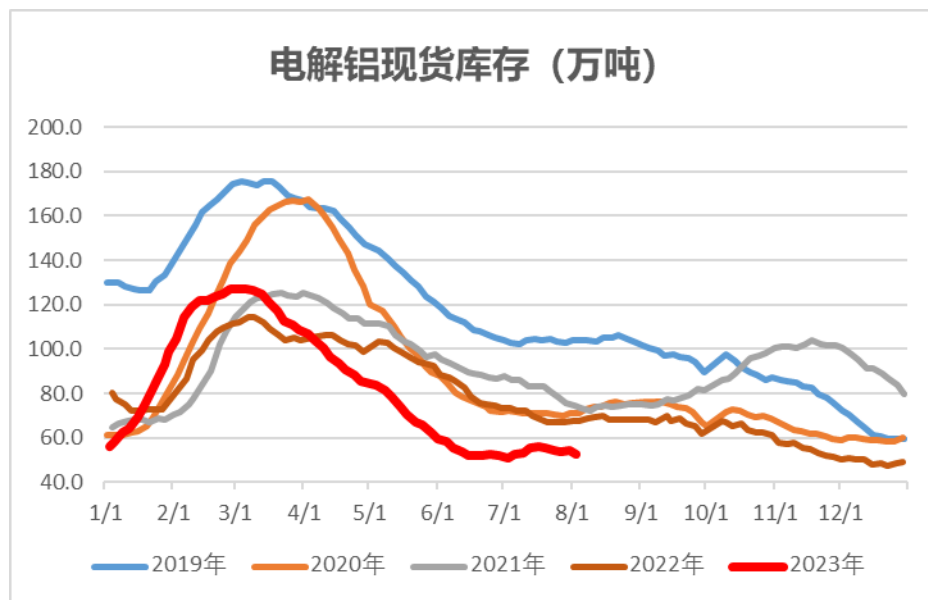
2、电解铝:交易所库存



数据来源: wind

截止至2023年8月3日, 上海期货交易所电解铝库存为112807吨, 较上周五增1811吨;
截止至2023年8月3日, LME铝库存为505100吨, 较上一交易日增2325吨, 较上周同期下降5900吨。

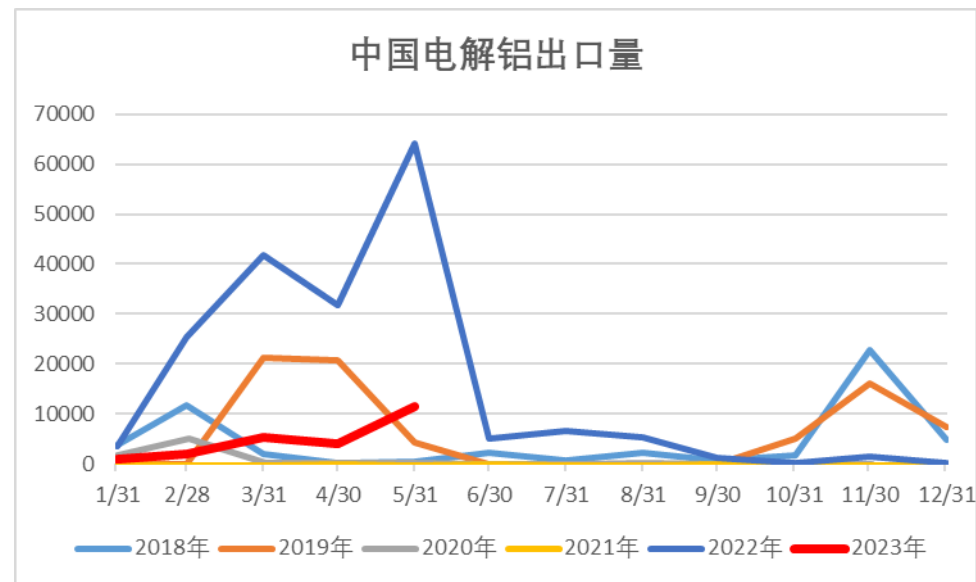
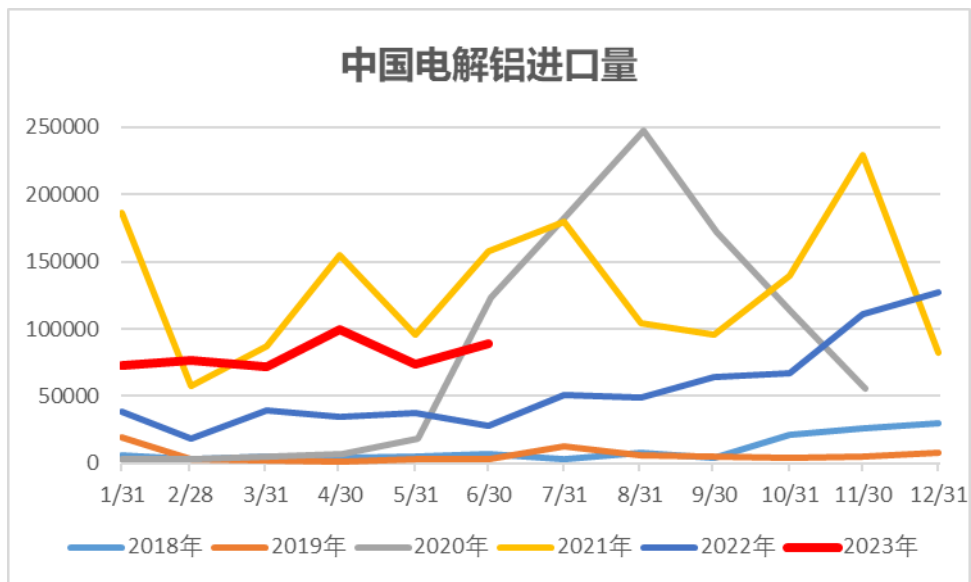
3、铝锭铝棒社会库存



数据来源：Wind SMM

截至8月3日，SMM统计国内电解铝社会库存52.5万吨，较上周四减少1.1万吨；其中巩义6.9万吨，降0.6万吨；无锡13.1万吨，持平；南海13.2万吨，增0.2万吨。截至8月3日，全国铝棒库存总计8.2万吨，较上周四增0.5万吨；分地区来看，佛山地区库存为3.85万吨，增0.35万吨，无锡地区铝棒库存为1.45万吨，降0.2万吨，湖州地区库存为1.6万吨，降0.1万吨。

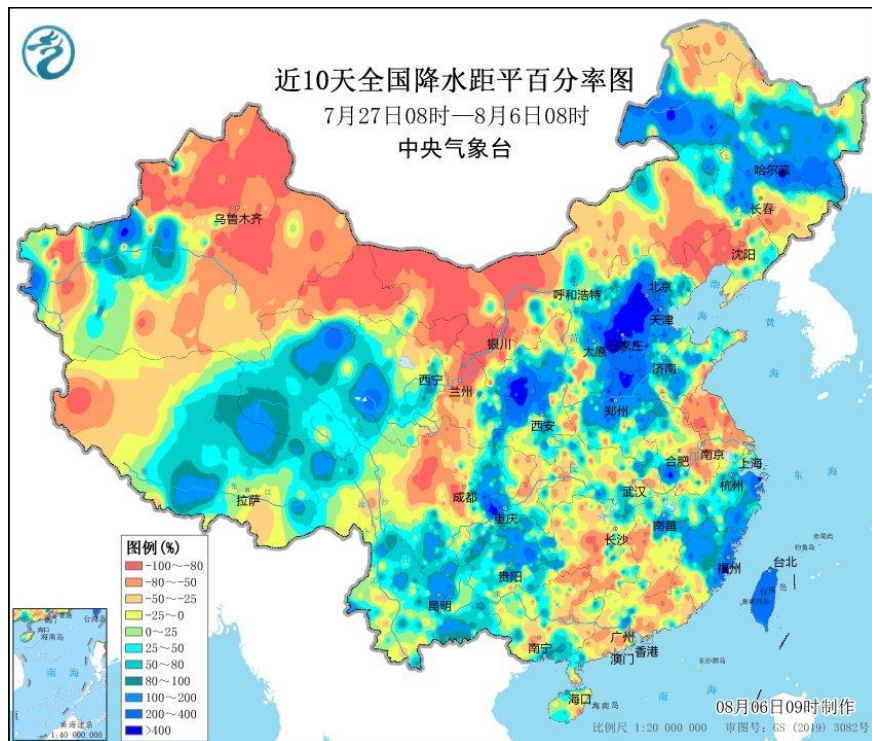
4、铝锭进出口情况



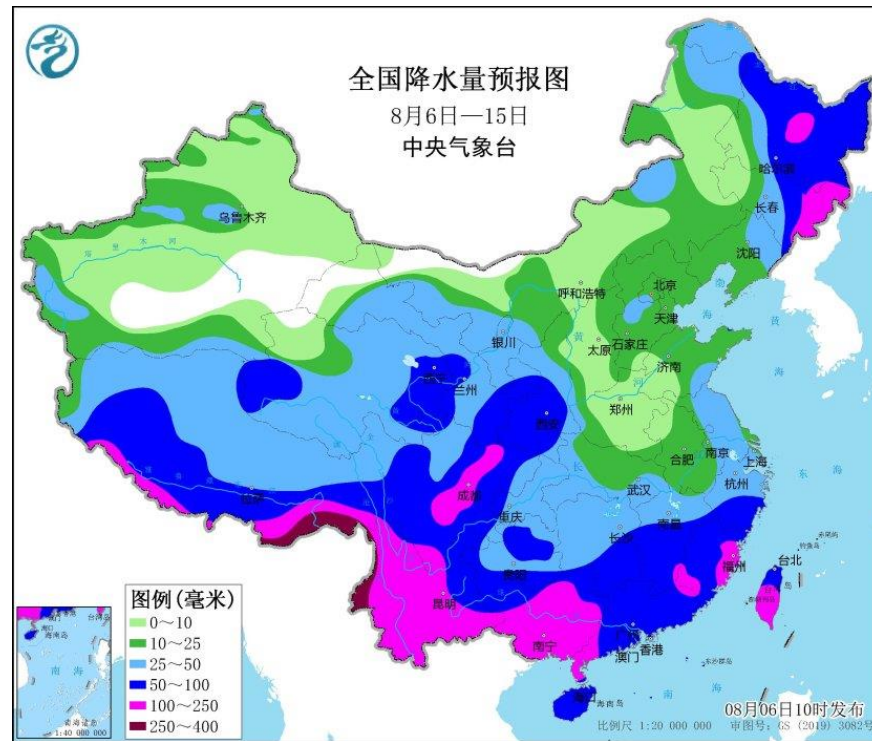
数据来源：Wind

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

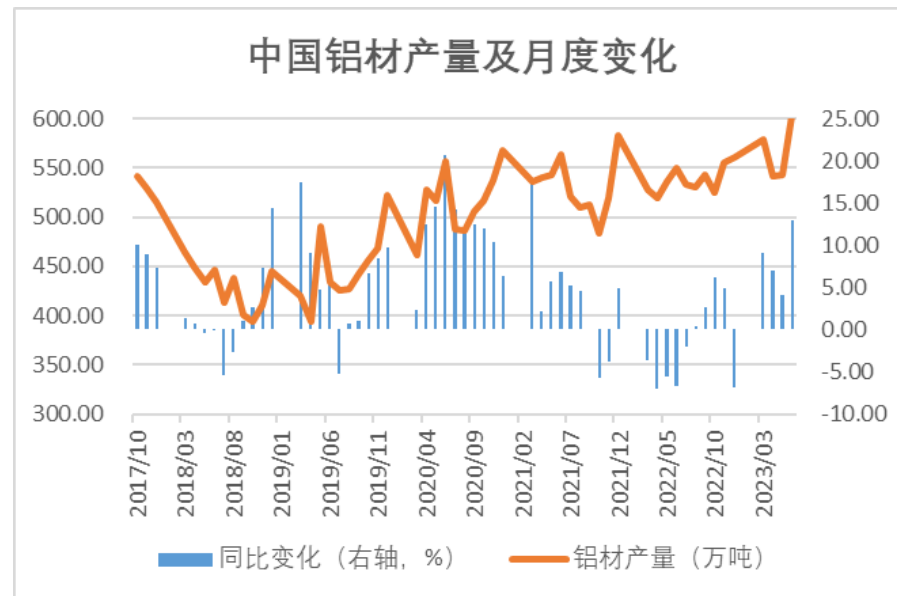
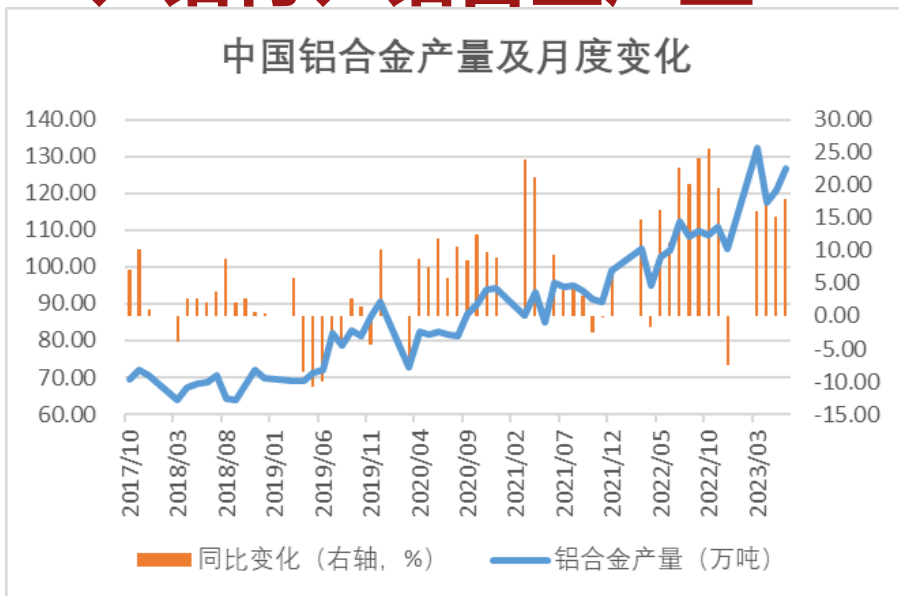


数据来源：中国天气网

据中央气象台数据，云南地区近10天降水距平较同期高；据中国天气网数据，未来10天（8月6日-14日），主雨区位于东北地区、西北地区东部、江南大部、西南地区东部、华南及青藏高原东部和南部等地，云南南部和西部以及西藏南部局地超过200毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多2~5成，局地偏多1~2倍。

四、终端需求

1、铝材、铝合金产量



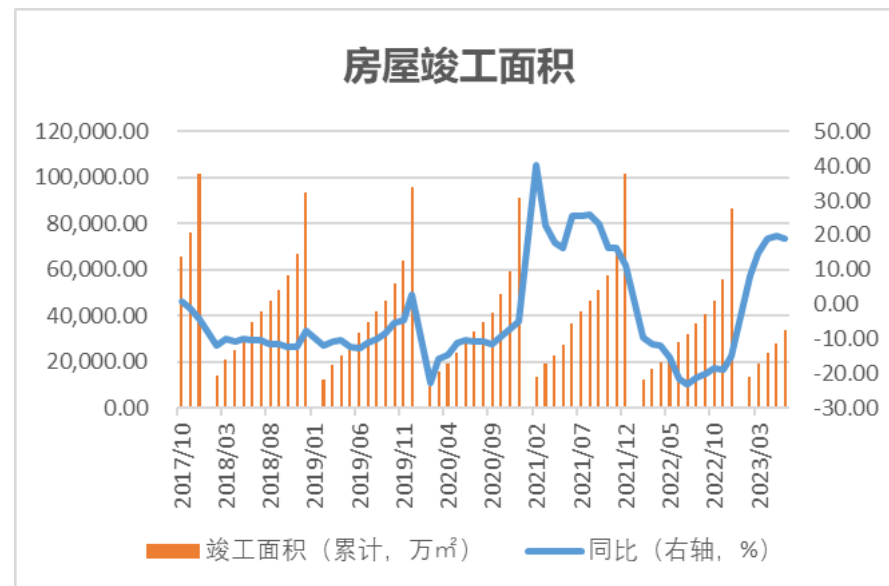
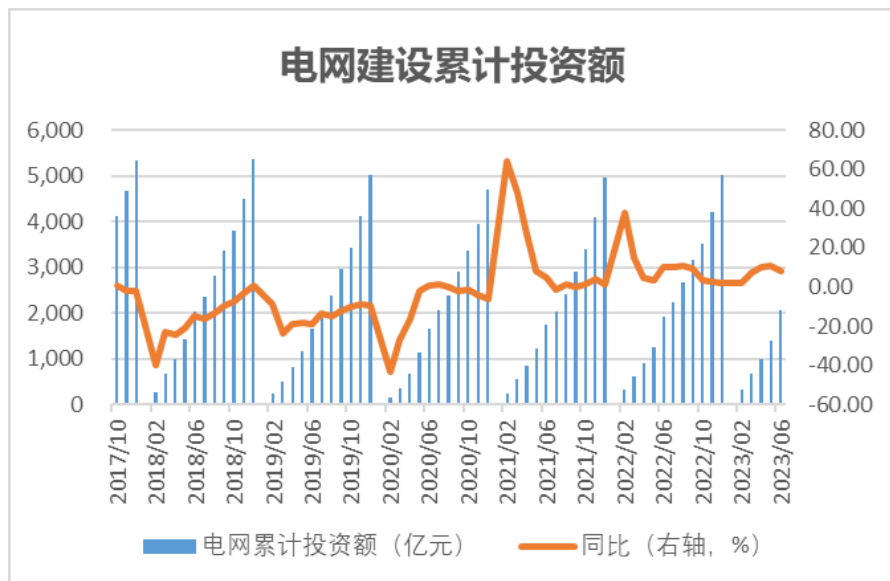
数据来源：国家统计局，wind



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%。

8月3日当周，国内铝下游加工龙头企业开工率63.4%，较上周持平%。

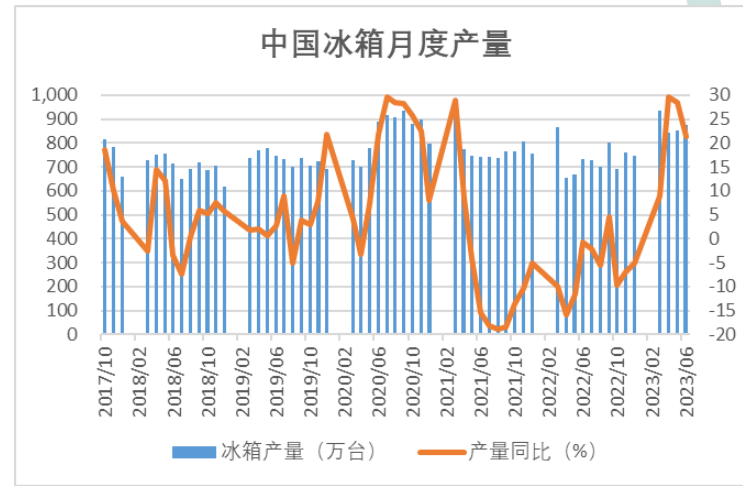
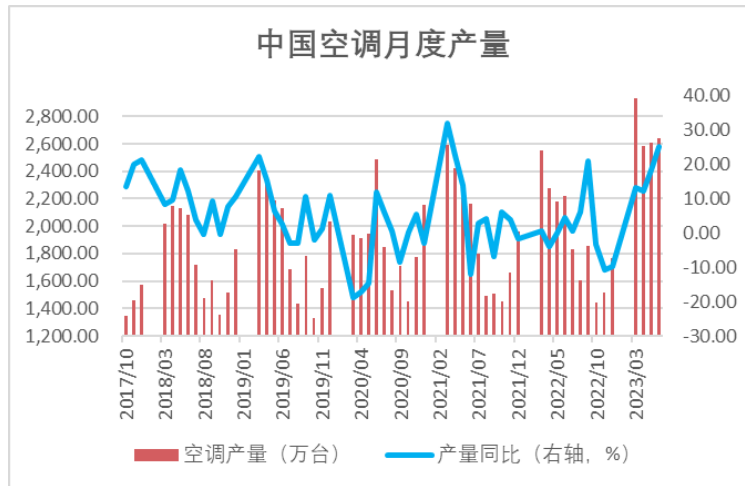
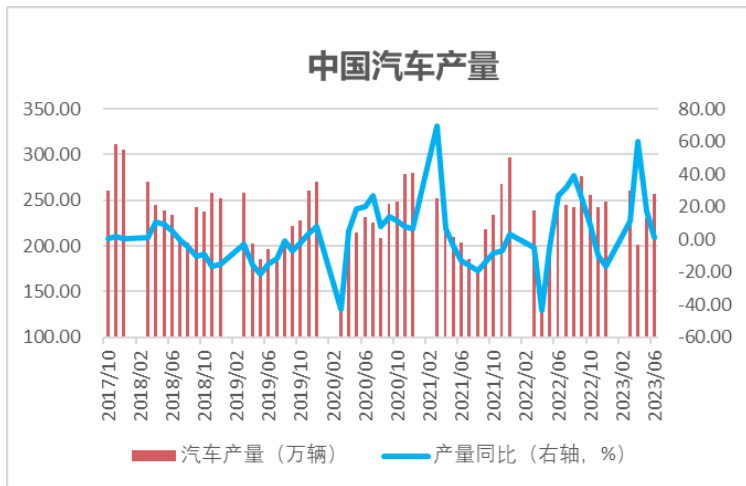
2、电网投资及房屋竣工



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。