

节能降碳方案印发，铝类或将震荡上行

瑞达期货研究院

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：王福辉

期货从业资格号 F03123381

期货投资咨询从业证书号：Z0019878

助理研究员：

王凯慧 期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



摘要

利多：两会过后，政策快速部署落地，超长期国债以及新一轮设备更新政策启动，有望持续带动国内需求修复，预计后续制造业回升仍有空间。国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，方案要求，优化有色金属产能布局：严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能；铝水直接合金化比例提高到90%以上等。

利空：美联储主席鲍威尔表示，美联储需要保持耐心，等待更多证据表明高利率正在抑制通胀，因此需要在更长时间内保持利率在高位。美国白宫宣称将对一系列中国商品加征关税，其中包括铝材提高至25%，这或将进一步加剧两国之间的贸易紧张局势。美联储会议纪要显示，决策者担心通胀下降进展不足，多名决策者有意一旦通胀风险重燃就进一步加息，整体发言基调相对偏鹰，利率水平或有所回升。

小结：5月份国内氧化铝及沪铝期价整体震荡上行为主。宏观面上，国内利好房地产及汽车等政策频发。基本面上，力拓集团就旗下两家冶炼厂的氧化铝发货宣布不可抗力因素，此消息刺激氧化铝主力合约价格盘中一度拉升涨停，并创下新高，加上矿石供应紧张，氧化铝总体震荡偏强为主。电解铝方面，在我国政策多重利好下，加上国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》刺激，期价创阶段新高。

展望：6月，宏观面，美联储降息时点预期不断更改，但美联储官员发言均偏“鹰”；国内多省市落实楼市新政，房地产回暖预期增强。基本面上，国内铝土矿紧缺未变，支撑氧化铝期价，加上云南电解铝复产，提振氧化铝需求，氧化铝期价或重心上移；云南电解铝复产进度较好，加上铝下游消费进入淡季，社会库存连续出现累库，高位铝价抑制下游消费，库存消耗缓慢，不过国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，电解铝供应受限，铝价或继续上行为主。

目录

第一部分：铝市场行情回顾.....	2
一、沪铝市场行情回顾.....	2
第二部分：铝产业链回顾.....	3
一、宏观基本面消息.....	3
二、铝市供需体现.....	6
1、全球铝市供应长周期仍过剩.....	6
2、LME 电解铝库存录增，国内铝库存录减.....	7
三、铝市供应.....	8
1、铝矿供应缺口仍在.....	8
2、氧化铝产量预期小幅上涨，进口量减少.....	9
3、电解铝产量及进口高位.....	10
四、需求状况.....	12
1、下游开工率稳定，出口小幅增加.....	12
五、终端状况.....	14
1、汽车产销同比增加.....	14
2、基建投资同比增加，房地产开发景气指数低位.....	15
第三部分、小结与展望.....	16
第四部分、操作策略及风险提示：.....	17
免责声明.....	17

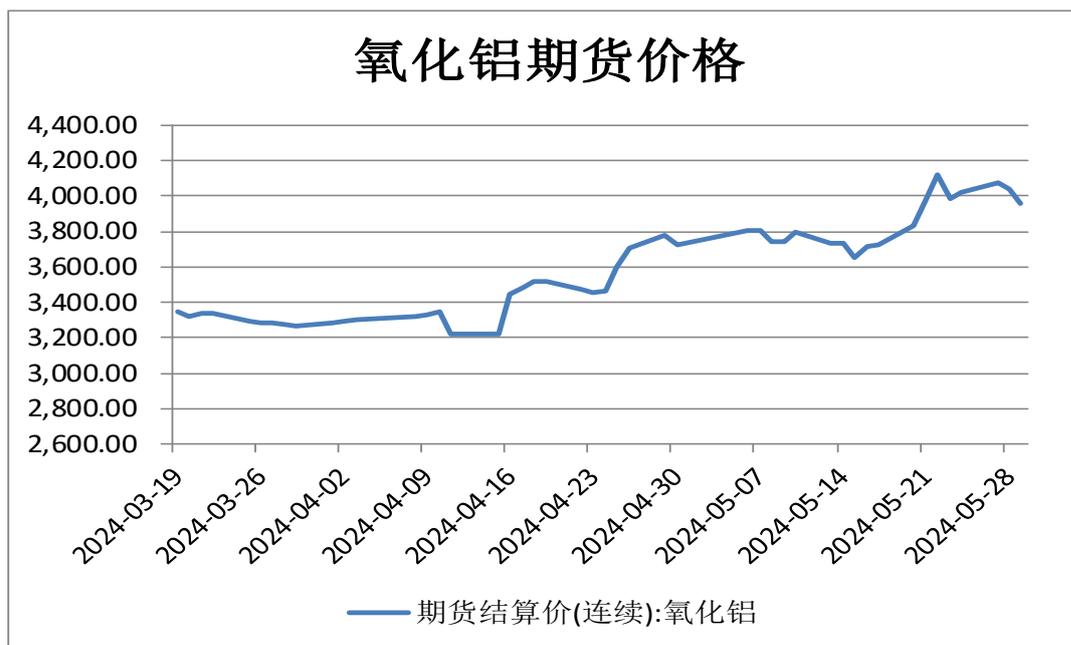
第一部分：铝市场行情回顾

一、沪铝市场行情回顾

截至 2024 年 5 月 29 日，沪铝收盘价为 21445 元/吨，较 4 月 26 日上涨 840 元/吨，涨幅 4.08%；截至 2024 年 5 月 29 日，伦铝收盘价为 2794 美元/吨，较 4 月 29 日上涨 206 美元/吨，涨幅 7.96%。5 月份国内氧化铝及沪铝期价整体震荡上行为主。宏观面上，中国 4 月 PMI 指数位于扩张区间，我国经济景气水平总体延续扩张，加上美国通胀水平叠加非农数据走弱，交易员们增加了对美联储未来降息的押注。基本上，晋豫地区矿山未有规模复产，国产矿供应或仍紧缺，矿石供应仍限制氧化铝产量，而力拓集团就澳大利亚 Yarwun 冶炼厂和昆士兰氧化铝有限公司这两家冶炼厂的氧化铝发货宣布不可抗力因素，称用于发电的天然气库存/供应短缺，此消息刺激氧化铝主力合约价格盘中一度拉升涨停，并创下新高，加上矿石供应紧张，氧化铝总体震荡偏强为主。电解铝方面生产平稳，在我国政策多重利好下，期价以上行为主，月末国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》刺激，期价创阶段新高。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第二部分：铝产业链回顾

一、宏观基本面消息

国际方面，1、在 2024 年 5 月的联邦公开市场委员会（FOMC）会议上，美联储将联邦基金利率目标区间依旧保持在 5.25%至 5.50%，符合市场预期。此外，美联储宣布将从 6 月 1 日起将美国国债减持规模上限由每月 600 亿美元下调至每月 250 亿美元，而 MBS 减持规模上限则维持每月 350 亿美元。

2、5 月的联邦公开市场委员会（FOMC）会议后，鲍威尔发言：美联储主席鲍威尔在新闻发布会上的发言整体呈现出中性偏鸽的立场。他明确表示不认为美联储会加息，这一表态与市场预期一致。与 3 月会议相比，鲍威尔的发言更加强调了通胀的不确定性，并对就业市场的关注有所增加。其在 FOMC 声明中特别指出了对通胀回落进程的担忧，使用了“在达到美联储 2%通胀目标的道路上缺乏进展”的表述，与先前声明中所表达的通胀保持下降的说法有所改变。鲍威尔强调，今年以来通胀数据的超预期回升导致联储需要更长时间来证明通胀回落的可持续性。此外，鲍威尔否认了经济存在滞胀风险，并表达了对经济韧性的信心。

3、美国 4 月非农新增就业人数录得 17.5 万人，低于预期的 24 万人及前值 31.5 万人，失业率同样由 3.8%上升至 3.9%，高于预期的 3.8%。整体非农就业数据虽意外全面走弱，

但新增就业人数仍处于疫情前 10 年 17.7 万人的平均水平附近。

4、美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%，符合市场预期，前值为 3.5%；环比增长 0.3%，预期和前值均为 0.4%。4 月核心 CPI 同比降至 3.6%，为 2021 年 4 月以来最低；核心 CPI 环比增速从 3 月份的 0.4% 下降至 0.3%，为 6 个月来首次下降，符合市场预期。整体通胀水平叠加非农数据走弱或暗示美国经济逐步放缓，年内市场或持续下修利率预期，利空美元指数及美债收益率。

5、最新公布的美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值 67.4，为去年 11 月以来新低，预期 76，4 月终值 77.2，整体消费者信心指数走弱或有利美国经济需求放缓，利空美元指数及美债收益率。

6、美联储会议纪要显示，决策者担心通胀下降进展不足，认为需要花更多时间才会有信心降息，暗示继续保持高利率的观望状态应持续更久，多名决策者有意一旦通胀风险重燃就进一步加息。“美联储传声筒” Nick Timiraos 撰文称，美联储官员在最近一次会议上得出结论，他们需要将利率维持在当前水平的比此前预期的更长。美联储 2024 年 FOMC 票委博斯蒂克和梅斯特重申，利率将在更长时间内保持高位，强调在美联储等待更多通胀正在下降的证据之际，需要保持耐心，整体发言基调相对偏鹰。往后看，短期内市场或一改先前降息预期押注，利率水平或有所回升，美元指数或得到一定提振。

国内方面，1、4 月官方制造业 PMI 录得 50.4，前值 50.8，预期 50.4；非制造业 PMI 51.2，前值 53，预期 52.3；综合 PMI 录得 51.7。三大指数连续两个月位于扩张区间，我国经济景气水平总体延续扩张。具体来看，生产指数继续加快，市场需求保持扩张，生产指数和新订单指数分别录得 52.9 和 51.1，均位于扩张区间；高技术制造业进一步上涨 0.9 个百分点，行业延续增长态势；生产经营活动预期指数为 55.2，企业对近期市场发展信心总体稳定。两会过后，政策快速部署落地，超长期国债以及新一轮设备更新政策启动，有望持续带动国内需求修复，预计后续制造业回升仍有空间。

2、据新华社，5 月 13 日，国务院召开支持“两重”建设部署动员视频会议，中共中央政治局常委、国务院总理李强在会上强调，要深入贯彻落实习近平总书记重要指示精神，发行并用好超长期特别国债，高质量做好支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设各项工作，为推进中国式现代化提供有力支撑。李强指出，要着眼推进中国式现代化的需要，突出战略性、前瞻性、全局性，集中力量支持办好一批国家重大战略实施和重点领域安全能力建设中的大事要事。李强强调，要统筹用好常规和超常规的各项政策，加强财政和货币金融工具协同配合，引导更多金融资源进入实体经济。要更好统筹政府投资和民间投资，更大力度引导民间资本参与“两重”建设，把民间投资活力充分激发出来。

3、聚焦去库存、防风险、政治局会议再次定调房地产！央行最新报告指出要统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，促进房地产市场平稳健康发展。杭州打响新模式“去库存”第一枪：杭州市临安区在区内收购一批商品住房用作公共租赁住房，合肥进一步调整优化房地产政策，近一个月以来，长沙、成都、杭州、西安四大省会城市，先后取消了限购。而超长期国债的发行也被不少市场人士解读为对基建和地产的利好。

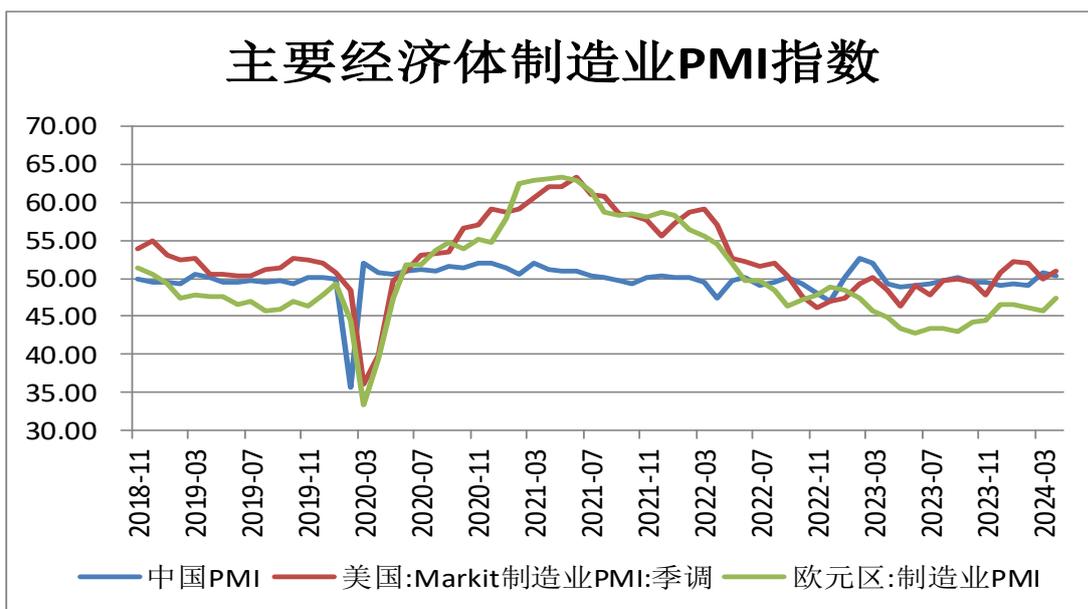
4、央行 17 日发布关于下调个人住房公积金贷款利率的通知，自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%。近期，多地调整相关政策，积极推动住房消费需求，而本次降低公积金贷款利率，将进一步利好购房者，提振购房积极性，利于后续房地产市场回暖。

5、国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，方案要求，优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能。大力发展再生金属产业。到 2025 年底，再生金属供应占比达到 24% 以上，铝水直接合金化比例提高到 90% 以上。新建和改扩建电解铝项目须达到能效标杆水平和环保绩效 A 级水平，新建和改扩建氧化铝项目能效须达到强制性能耗限额标准先进值。

总结：

利多：中国 4 月制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数三大指数连续两个月位于扩张区间，我国经济景气水平总体延续扩张。两会过后，政策快速部署落地，超长期国债以及新一轮设备更新政策启动，有望持续带动国内需求修复，预计后续制造业回升仍有空间。整体通胀水平叠加非农数据走弱或暗示美国经济逐步放缓，导致交易员们增加了对美联储未来降息的押注。国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，方案要求，优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，铝水直接合金化比例提高到 90% 以上等。

利空：美联储主席鲍威尔表示，美联储需要保持耐心，等待更多证据表明高利率正在抑制通胀，因此需要在更长时间内保持利率在高位。据路透社报道，当地时间 14 日，美国白宫宣称将对包括电动汽车、电脑芯片、医疗用品在内的一系列中国商品加征关税。其中包括铝材提高至 25%，这或将进一步加剧两国之间的贸易紧张局势。美联储会议纪要显示，决策者担心通胀下降进展不足，认为需要花更多时间才会有信心降息，暗示继续保持高利率的观望状态应持续更久，多名决策者有意一旦通胀风险重燃就进一步加息，整体发言基调相对偏鹰，市场或一改先前降息预期押注，利率水平或有所回升。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

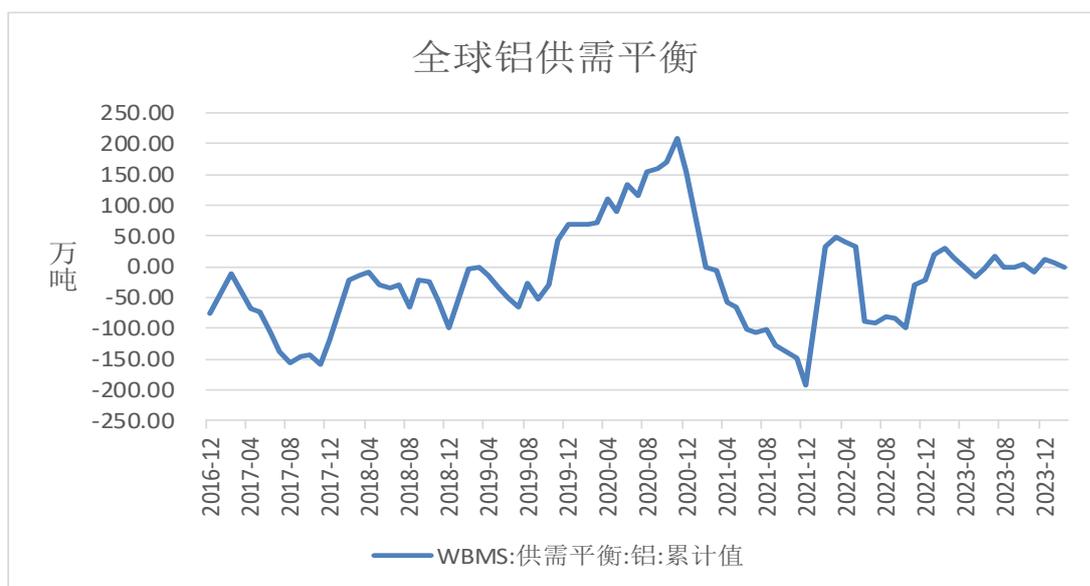
二、铝市供需体现

1、全球铝市供应长周期仍过剩

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2024年3月,全球原铝产量为594.38万吨,消费量为581.51万吨,供应过剩12.87万吨。2024年1-3月,全球原铝产量为1758.09万吨,消费量为1741.19万吨,供应过剩16.9万吨。

国际铝业协会(IAI)数据显示,4月全球原铝产量同比增长3.3%,至589.8万吨;4

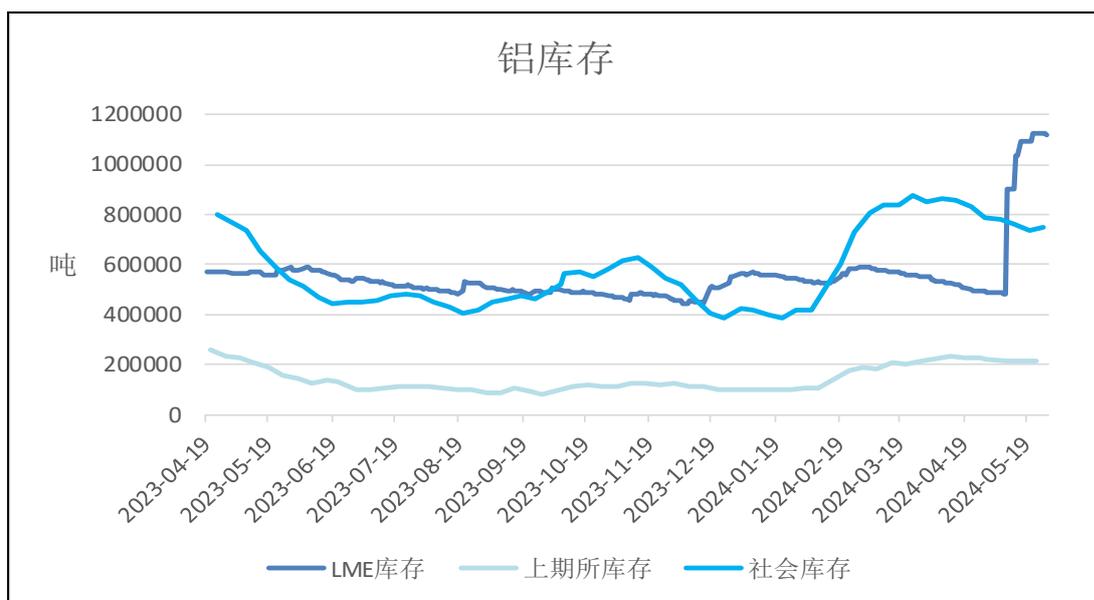
月原铝日均产量为 19.66 万吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、LME 电解铝库存录增，国内铝库存录减

截至 2024 年 5 月 29 日，LME 电解铝库存为 1120050 吨，较 4 月 29 日增加 627300 吨，增幅 127.31%；截至 2024 年 5 月 24 日，上期所电解铝库存为 214946 吨，较上月减少 7639 吨，降幅 3.43%；截至 2024 年 5 月 27 日，国内电解铝社会库存为 752000 吨，较 5 月 6 日减少 30000 吨，降幅 3.84%。国内社会库存方面，5 月初，根据 SMM 铝水比例数据测算，4 月份国内电解铝铸锭量同比减少 2.77%至 86.59 万吨附近，4 月份国内铸锭量偏低，上游铝厂库存压力宽松，发货节奏整体有所放缓，使得假期期间以及节后到货偏少，节后国内铝锭的库存表现要优于节前预期。在月中，由于 4 月底广西地区出现铝棒厂因加工费持续低位而导致企业亏损而停产的情况，行业铝水比例小幅回调至 74.5%，预计 5 月份国内电解铝铸锭量增加，来自供应端的压力有所增大；同时，随着铝价持续在高位震荡，对铝锭的出库造成一定抑制，下游各版块的部分中小型厂家出现停减产的消息，实际需求表现难言乐观，库存小幅变动。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

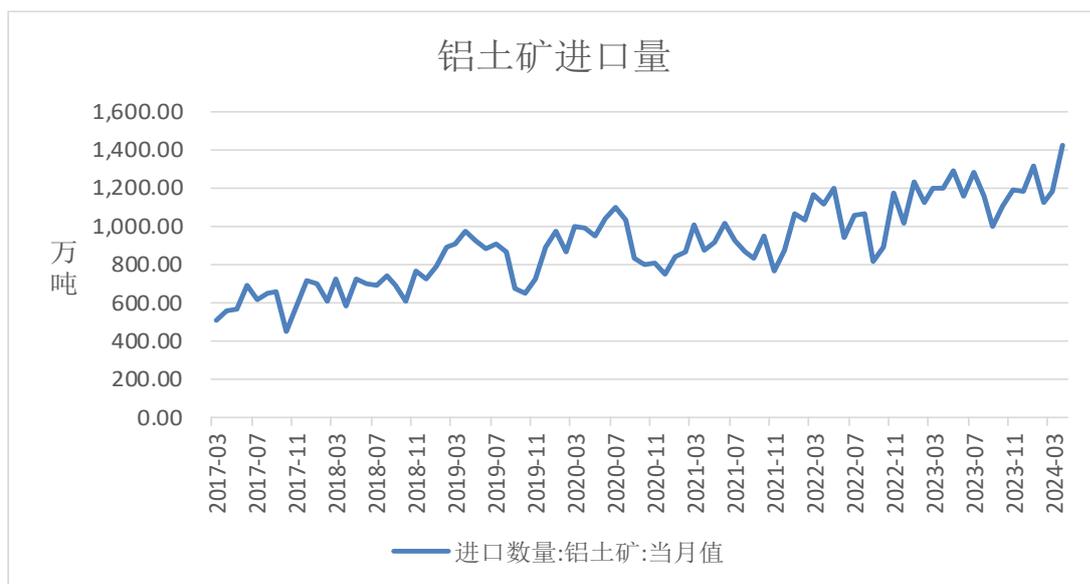
三、铝市供应

1、铝矿供应缺口仍在

铝土矿和氧化铝是原铝的上游原材料，我国的铝矿产地分布广泛，但大中型矿床占有储量多且矿山类型复杂，主要分布在内蒙古和云南，供应差异性比较大，国产铝土矿山因长期环保检查和安全督察，整体上开工率处于低位，矿石产量和品位难见好转，中国是世界最大的氧化铝生产国，因此我国每年都需进口大量的铝土矿，目前我国铝土矿对外依存度约60%。海关总署数据显示，2024年4月，当月进口铝土矿1423.76万吨，环比增加20.13%，同比增加18.84%。1-4月，进口铝土矿5050万吨，同比增加6.19%。进口细分国中，几内亚仍为最大供应国，4月中国自该国进口铝土矿1049.56万吨，环比增加18.97%，同比增加18.51%；自澳大利亚进口313.45万吨，环比增加26.35%，同比增加9.61%。1-4月中国自几内亚铝土矿总进口量3749.38万吨，同比增加7.82%。1-4月中国自澳大利亚进口铝土矿表现较好，1-4月澳大利亚铝土矿总进口量达1110.18万吨，同比增加19.96%。中国铝土矿供应维持偏紧格局已久，推动铝土矿非主流进口来源国贸易仍相对活跃，不过受制于运距远、运费高、储产量有限等因素，非主流铝土矿供应补充作用有限。

整体来看，国内进口铝土矿稳中小增，增量受限，但氧化铝产量增长较为明显，中国氧化铝产量的增长仍对铝土矿有较大需求，但国产矿产量供应有限，铝土矿进口增量难以补充国内对铝土矿的需求增量，铝土矿现货供应维持偏紧格局。4月份，国内铝土矿到港量月度均值呈现持稳小增，铝土矿进口量增加，不过前段时间几内亚铝土矿发运受到扰动，

或影响 5-6 月国内港口铝土矿到港情况及进口量。



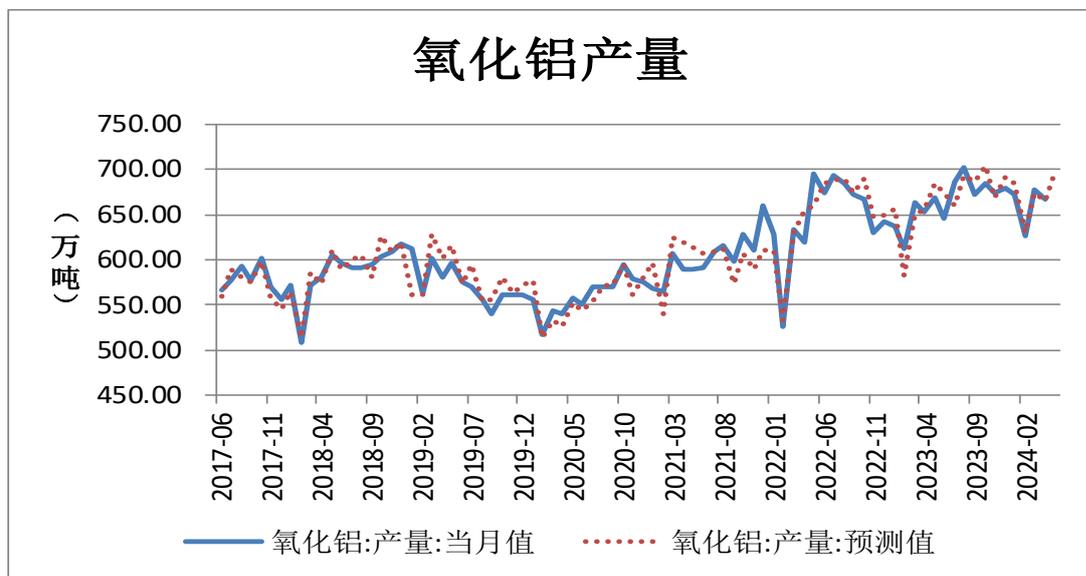
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、氧化铝产量预期小幅上涨，进口量减少

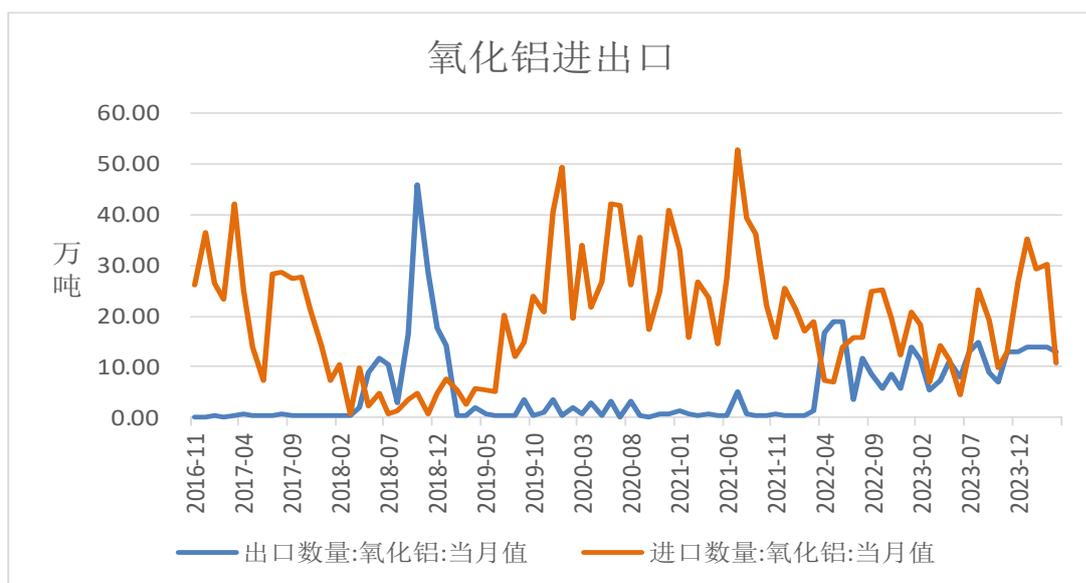
氧化铝产量方面，SMM 数据显示，4 月（30 天）中国冶金级氧化铝产量为 667.9 万吨，总产量环比减少 1.51%，同比去年增加 2.20%。截至 4 月末，中国氧化铝建成产能为 10000 万吨，运行产能为 8127 万吨，全国开工率为 81.3%。下月预测：山西地区部分矿山目前尚未有实际复产动作，复产进度或比较缓慢，铝土矿生产实际增量还有待观察，三门峡地区某氧化铝于 5 月初恢复一条产线，涉及年产能 50 万吨左右，此外晋豫地区氧化铝供应短期难有较大增量；山东地区某氧化铝厂将于 5 月结束焙烧检修，月内产量或有小幅抬升；贵州地区仍有约 10 万吨产能待恢复，该企业反映复产进度视矿石供应情况而定。预计 2024 年 5 月日均产量为 22.43 万吨/天，总运行产能为 8187 万吨左右，同比上涨 3.5%。

海关总署数据显示，2024 年 4 月，氧化铝进口量为 10.84 万吨，环比减少 64.32%，同比减少 23.4%；氧化铝出口量为 13 万吨，环比减少 7.14%，同比增加 77.84%；1-4 月，氧化铝累计进口 105.58 万吨，同比增加 75.48%。细分进口国中，澳大利亚、越南、哈萨克斯坦占据前三位，4 月国内自俄罗斯进口氧化铝 63,000.015 吨，环比减少 72.56%，同比减少 0.00%；4 月国内自越南进口氧化铝 24,937.199 吨，环比减少 1.76%，同比下降 40.80%。4 月氧化铝净进口-2.2 万吨，净进口转负。4 月份，海外部分氧化铝厂减产，影响氧化铝供应，海外氧化铝价格大幅上涨超过国内，且人民币兑美元汇率走弱，国内氧化铝现货进口窗口维持关闭，4 月份氧化铝进口量环比减少。后市来看，海外氧化铝供应缩减叠加需

求上升，海外氧化铝价格高位运行，氧化铝进口窗口关闭，预计5月氧化铝进口量或将进一步下降。



图表来源：SMM、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

3、电解铝产量及进口高位

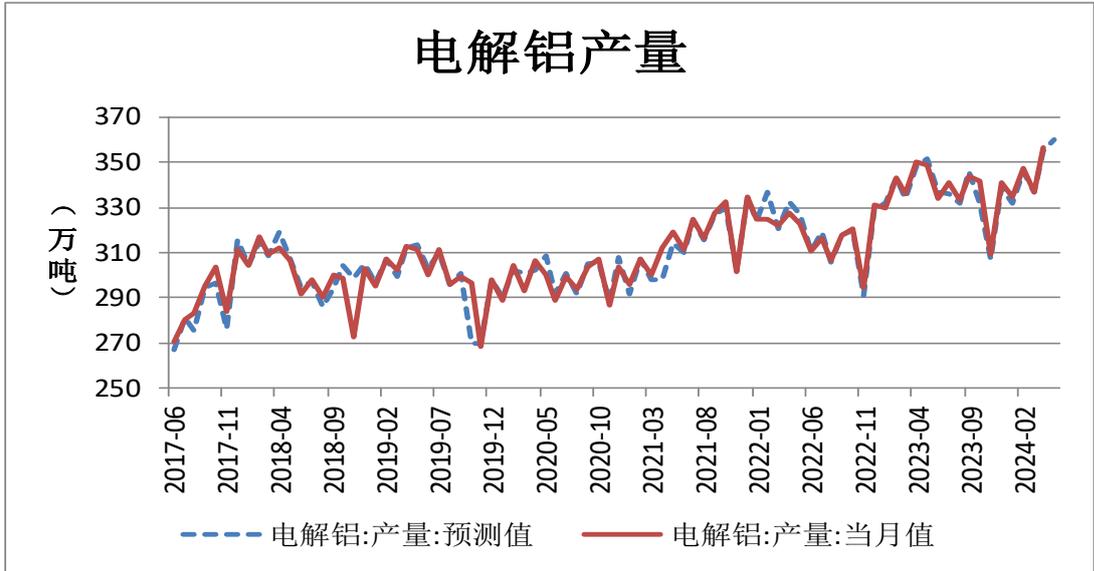
据 SMM 统计数据显示，2024 年 4 月份（30 天）国内电解铝产量 351.5 万吨，同比增长 4.98%。4 月行业铝水比例环比上涨 1.4 个百分点，同比上涨 2.0 个百分点至 75.36% 左右。根据 SMM 铝水比例数据测算，4 月份国内电解铝铸锭量同比减少 2.77% 至 86.59 万吨附近。

产能变动：截止 4 月份底，SMM 统计国内电解铝建成产能约为 4519 万吨，国内电解铝运行产能约为 4262 万吨左右，行业开工率同比增长 4.31 个百分点至 94.31%。本月运行产能增加主要来自于云南复产的陆续推进，目前云南省电力供给好转叠加铝价高位，刺激当地冶

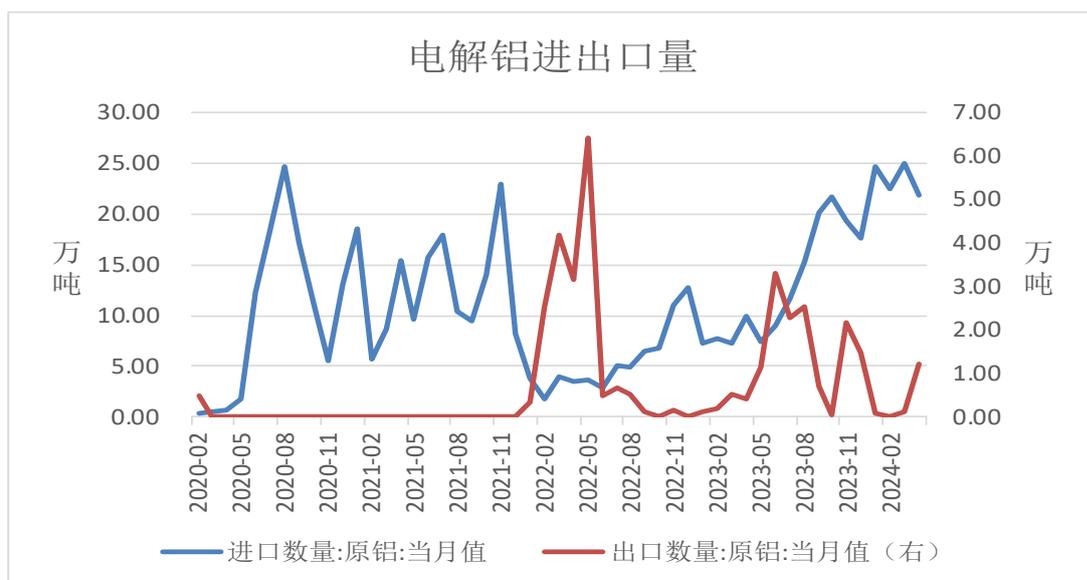
炼厂第二轮复产陆续启动，产量预测：进入 2024 年 5 月份，国内电解铝运行产能维持抬升为主，主因云南地区电力供给稳步恢复，剩余产能稳步复产中，省内其他待复产产能仍需关注有无复产可能。预计云南 5 月将有 35 万吨/年的产能达产，其他地区暂无较大变动预期。预计 5 月底国内电解铝运行产能环比增加 35 万吨左右至 4297 万吨，5 月份（31 天）产量或达 364 万吨左右，此外，4 月底广西地区出现铝棒厂因加工费持续低位，企业亏损而停产的情况，预计 5 月份国内电解铝铸锭量增加，行业铝水比例小幅回调至 74.5%。

进出口方面，海关总署数据显示，2024 年 4 月电解铝进口量为 21.84 万吨，同比增加 118.57%；1-4 月电解铝累计进口 94.04 万吨，同比增加 192.15%；2024 年 4 月电解铝出口量为 1.22 万吨，1-4 月电解铝累计出口 1.44 万吨。1-4 月国内原铝净进口总量达 92.55 万吨，同比增长 199.5%。从具体进口国来看，国内第一进口大国仍为俄罗斯，国内自俄罗斯的进口原铝总量约为 10.72 万吨，占总进口量的 49.05%，同比增加 20.63%，环比减少 7.31%，考虑存在部分长单交付，来源于俄罗斯的进口原铝仍超过 10 万吨。

4 月突发欧美制裁俄铝，造成内外价差迅速拉大，进口亏损随之快速扩大，国内市场对于海外原铝的吸引力下降，加上其它地区也有对俄铝的吸纳能力，4 月国内进口原铝总量小幅下降，不过考虑长单及贸易格局等因素，原铝净进口状态大概率维持，月进口量或将保持高位。后市来看，当前进口主要为执行长单，实际进入中国市场的进口原铝量已相对有限，对国内市场冲击减弱。



图表来源：SMM、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

四、需求状况

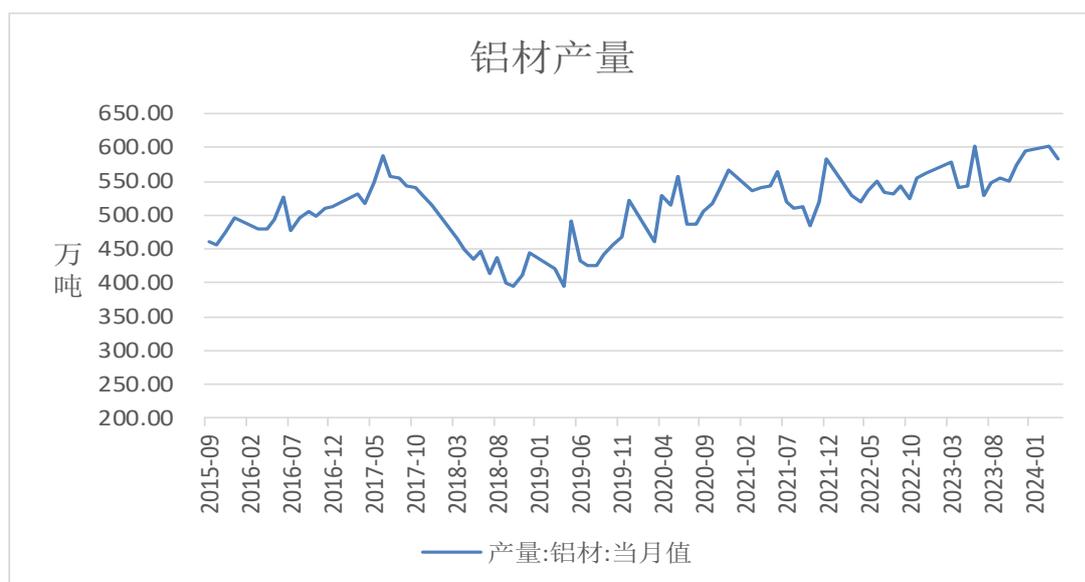
1、下游开工率稳定，出口小幅增加

据 SMM 数据显示，4 月份以来，国内铝价重心持续上扬，对于国内铝加工企业开工产生不利影响，但二季度是国内终端消费旺季，铝来源于电力、交通等板块的终端订单仍维持增长状态，支撑 4-5 月份国内铝加工企业开工持稳向好。4 月底铝价出现小幅回撤，刺激部分下游提前备库“五一”假期，国内铝社会库存维持去库状态，铝加工行业 PMI 库存指数在 50%以上。此外，近期海外市场贸易摩擦加剧，对新增出口订单起消极作用，尤其是墨西哥执行新的关税或影响部分铝板带行业的出口订单，预计 5 月份铝材出口订单或有下滑预期。整体来看，5 月份铝终端需求整体持稳，铝加工行业开工或维持扩张态势，加之新增订单等方面指数来看，5 月份国内铝加工行业 PMI 预计持续维持荣枯线以上。

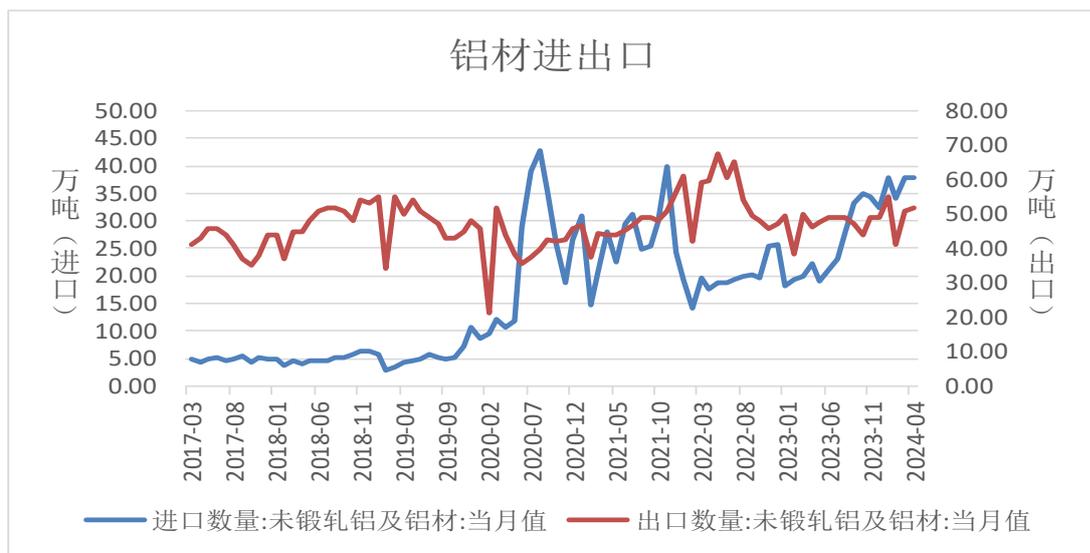
国家统计局数据显示，2024 年 4 月，铝材产量为 584 万吨，同比增加 8.2%；1-4 月，铝材累计产量 2141.7 万吨，同比增加 11.6%。下游开工方面，5 月初，下游在五一假期前，加上铝价回调刺激，下游备货意愿有所增强，线缆、型材板块开工率小幅回升，原生合金、板带箔等板块开工多维稳运行，主要受墨西哥对中国铝产品加征关税影响显现，市场需求受到冲击。月中，国内铝下游加工龙头企业开工率小幅上涨，其中型材及线缆板块开工率回升，国网订单及光伏订单向好，支撑线缆板块周度开工率小幅上调；型材板块方面因交付周期压力及下游陆续刚需采购，对相对较高的铝价接受度上升，支撑开工率；其余板块

开工率暂稳为主。月末，国内铝下游加工龙头企业开工率下滑，主要是铝板带及铝型材、铝箔企业受制于高铝价，畏高情绪再起，加上新增订单量持续下滑而下调生产开工，及行业淡季氛围渐浓等原因影响。后市来看，铝价高位震荡，抑制下游提货积极性，铝加工企业订单及开工率均有下调，加上淡季逐渐显现，多板块企业订单小幅下滑，后续综合开工率预计稳中走弱为主

进出口方面，海关总署数据显示，2024年4月，铝材进口量38万吨，同比增加72.1%；出口量52万吨，同比增加12.9%。1-4月，铝材进口量149万吨，同比增加86.6%；出口量200万吨，同比增加8.8%。4月，受铝价外强内弱影响，企业在手出口订单增多，铝下游企业均表示出口订单同比正增长，加上欧美制裁俄铝，转到国内的铝锭又以铝材的形式转出，后市铝材的出口或有较好表现，4月出口量继续保持正增长的趋势。不过，由于近期海外贸易壁垒加码，后期中国铝材出口或有一定消极影响，但东南亚与中东市场仍有一定空间，预计5月出口量维持增长态势。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

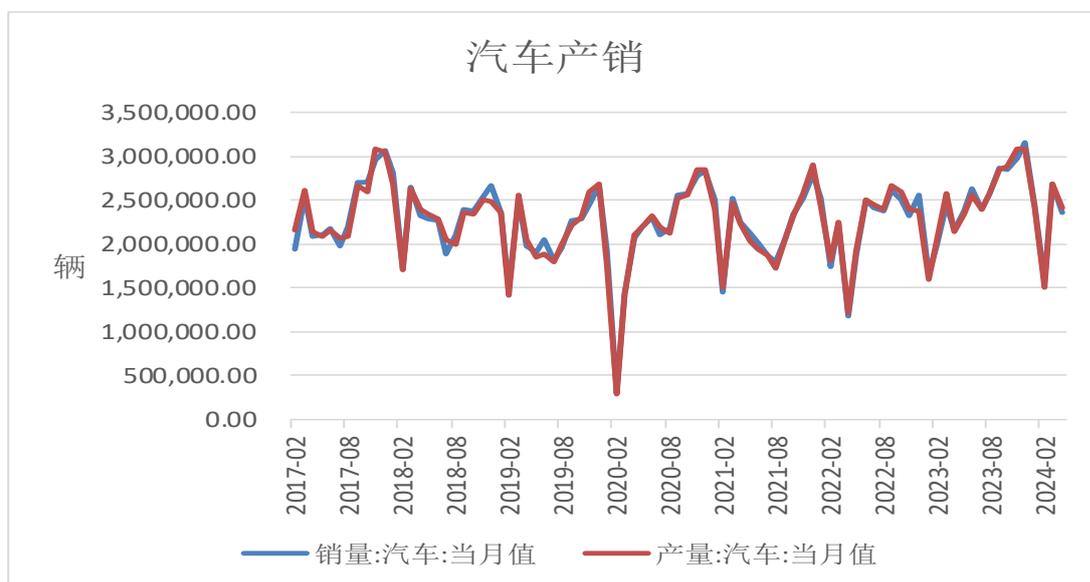


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

五、终端状况

1、汽车产销同比增加

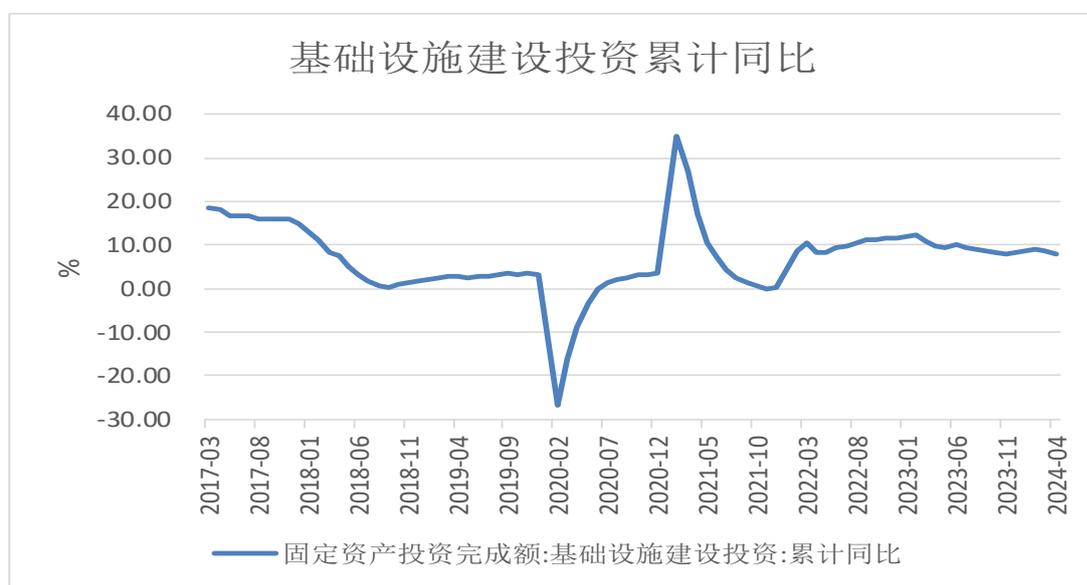
中汽协数据显示，2024年4月，中国汽车销售量为2358835辆，同比增加9.27%；中国汽车产量为2405658辆，同比增加12.81%。据中国汽车工业协会分析，4月，我国经济景气水平总体延续扩张，三大指数继续保持在扩张区间，制造业企业生产继续加快、市场需求继续恢复、企业对近期市场发展信心总体稳定。我国汽车产销环比下降，同比呈现较快增长，其中新能源汽车和汽车出口同比继续保持快速增长。



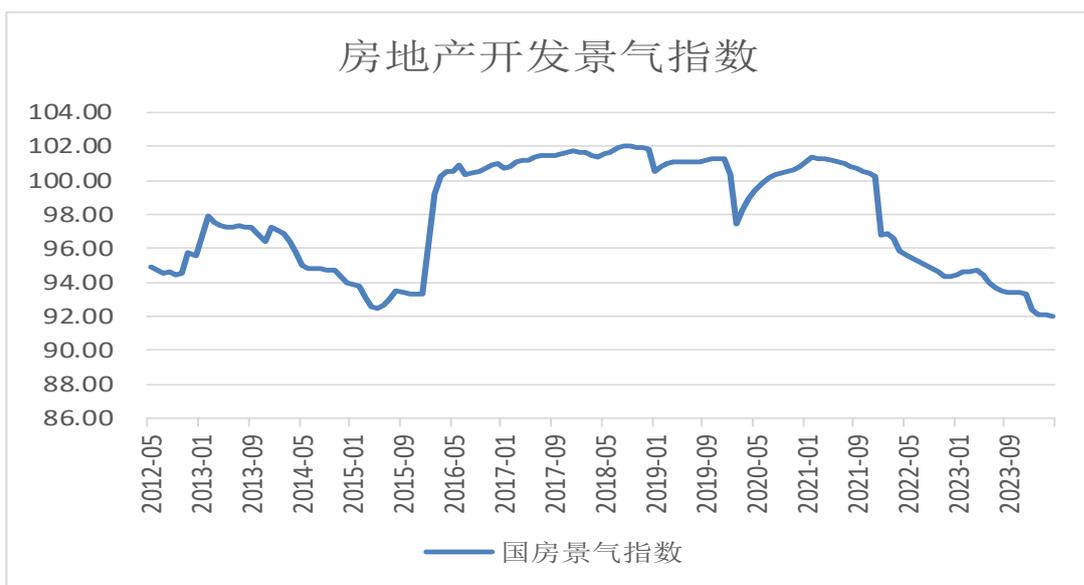
图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

2、基建投资同比增加，房地产开发景气指数低位

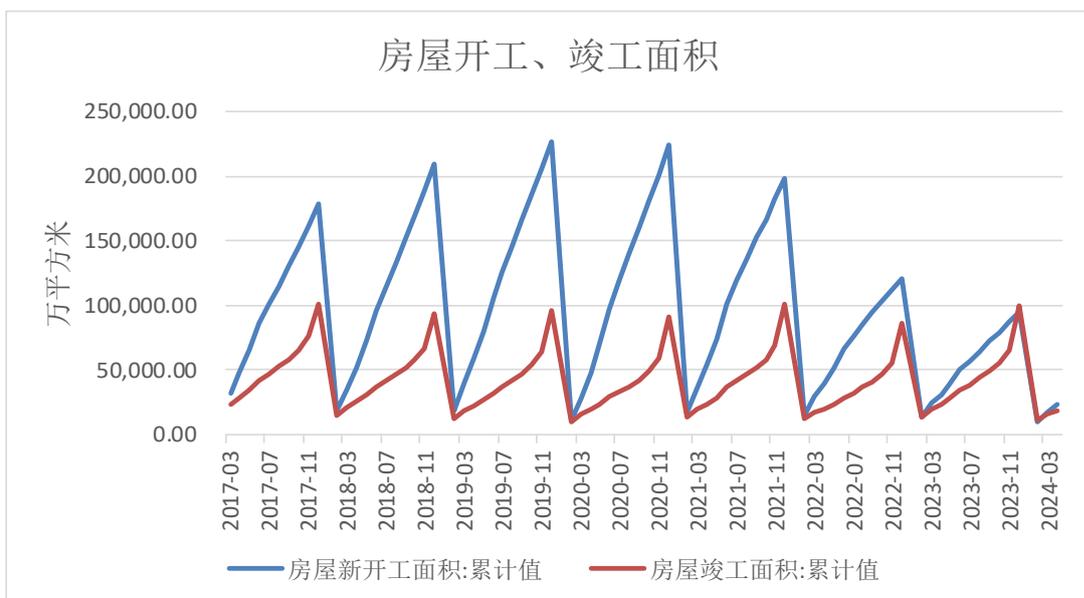
专项债的快速发行,为基建投资提供充裕的资金支持,在主要经济指标中,基建投资成为最大亮点。数据显示,2023年1-4月,基础设施投资同比增加7.78%。据Mysteel显示,基建投资虽仍保持增长,但从专项债发行情况来看,专项债发行节奏偏缓,基建投资尚未出现明显发力迹象。展望后期,二季度债券投放或提速,或从资金层面对基建投资形成支撑,同时近期工业、建筑等领域设备更新方案陆续出台,预计交通、建筑、市政、建材、钢铁等领域的设备更新需求也有望加速释放,需求增加有望助力基建投资持续增长。2024年4月,房地产开发景气指数为92.02,较上月减少0.05,较去年同期减少2.67。2023年1-4月,房屋新开工面积为23509.73万平方米,同比减少24.7%;房屋竣工面积为18860.34万平方米,同比减少3.99%。目前房地产市场仍处于调整之中,稳定发展的政策措施效果还需要一段时间显现。今年以来,各地加大对支持房地产稳定发展政策力度,包括放松限购、降低公积金贷款利率、推动住房以旧换新等,均对房地产市场有所支撑,但政策的具体效力还需要一段时间显现。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

展望 6 月，宏观面，美联储降息时点预期不断更改，不过美联储官员发言均偏“鹰”；国内多省市落实楼市新政，房地产回暖预期增强。基本上，国内铝土矿紧缺未变，短期内铝土矿供应偏紧的格局或将持续，支撑氧化铝期价，加上云南省内电解铝逐渐复产，提振氧化铝需求，氧化铝期价或重心上移；云南电解铝复产进度较好，6 月份或完成复产，供应端压力或逐步凸显，加上铝下游消费进入淡季，社会库存连续出现累库，高位铝价抑

制下游消费，库存消耗缓慢，不过国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，电解铝供应受限，铝价或继续上行为主。

第四部分、操作策略及风险提示：

中期（1-2 个月）操作策略：以逢低做多为主

◇ **对象：**氧化铝 2408 合约

◇ **参考入场点位区间：**3900-4000 元/吨区间，建仓均价在 3950 元/吨附近。

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议，氧化铝 2408 合约止损参考 3666 元/吨。

◇ **后市预期目标：**目标关注 4800，最小预期风险报酬比最小 1:3 之上。

中期（1-2 个月）操作策略：以逢低做多为主

◇ **对象：**沪铝 2408 合约

◇ **参考入场点位区间：**21300-22000 元/吨区间，建仓均价在 21800 元/吨附近。

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议，沪铝 2408 合约止损参考 20950 元/吨。

◇ **后市预期目标：**目标关注 23500，最小预期风险报酬比最小 1:2 之上。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。