



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

淡季需求偏弱，铝价 持续下跌

铝周报

2024/07/27

王震宇 (有色金属组)

☎ 0755-23375132

✉ wangzy@wkqh.cn

👤 从业资格号: F3082524

👤 交易咨询号: Z0018567



MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

05 供给端

02 期现市场

06 需求端

03 利润库存

07 进出口

04 成本端

01

周度评估及策略推荐

周度要点小结

◆供应端：据SMM统计，2024年6月份（30天）国内电解铝产量355.3万吨，同比增长5.56%。6月份云南待复产产能已基本全数投入生产，内蒙华云三期部分产能也已起槽达产，6月国内电解铝运行产能持续走高，但受制于下游进入传统淡季，棒厂等中间加工厂减产或检修影响，本月铝水比例未能如期回升，反而呈现下跌趋势，本月铝水比例环比下降1.4个百分点，同比减少0.1个百分点至71.85%左右。

◆库存：库存方面，根据钢联数据统计，2024-7-25：铝锭累库0.2万吨至78.3万吨，铝棒去库0.45万吨至14.6万吨。

◆进出口：据海关总署最新数据显示，2024年6月全国未锻轧铝及铝材出口量61.0万吨，环比增加7.96%，同比增加23.8%。海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国2024年6月原铝进口量为121,220.586吨，环比下降23.22%，同比增长36.12%。俄罗斯是第一大供应国，当月从俄罗斯进口原铝56,693.584吨，环比减少7.73%，同比下降32.96%。

◆需求端：发改委等两部门印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，提高对燃油车报废以及家电以旧换新的补贴力度，后续消费预期转强。

◆小结：铝价持续下跌，冶炼利润持续走弱，部分高成本冶炼厂利润已接近盈亏平衡点。供应端方面云南复产完成，国内电解铝开工率维持90%以上，后续供应增长空间有限；需求端方面，汽车、光伏、白色家电数据边际走弱，发改委出台措施提高国内汽车、家电以旧换新补贴。国内库存去化放缓，供强需弱特征显现越发显著。供应端小幅增长，需求端边际预期走强，铝价预计止跌企稳。国内主力合约参考运行区间：19000元-19500元。海外参考运行区间：2100美元-2400美元。

基本面评估

原铝基本面评估	估值		驱动			
	基差	冶炼利润测算	月产量	库存	需求	进出口
数据	-55美元	+1000	355.3万吨	78.3万吨	消费边际预期走强	铝锭进口环比走弱
多空评分	0	+1	0	-1	+1	+1
简评	LME升贴水维持低位	冶炼利润持续走弱	国内电解铝开工率维持高位	电解铝小幅累库	以旧换新政策出台	铝锭进口减少
小结	铝价持续下跌，冶炼利润持续走弱，部分高成本冶炼厂利润已接近盈亏平衡点。供应端方面云南复产完成，国内电解铝开工率维持90%以上，后续供应增长空间有限；需求端方面，汽车、光伏、白色家电数据边际走弱，发改委出台措施提高国内汽车、家电以旧换新补贴。国内库存去化放缓，供强需弱特征显现越发显著。供应端小幅增长，需求端边际预期走强，铝价预计止跌企稳。国内主力合约参考运行区间：19000元-19500元。海外参考运行区间：2100美元-2400美元。					

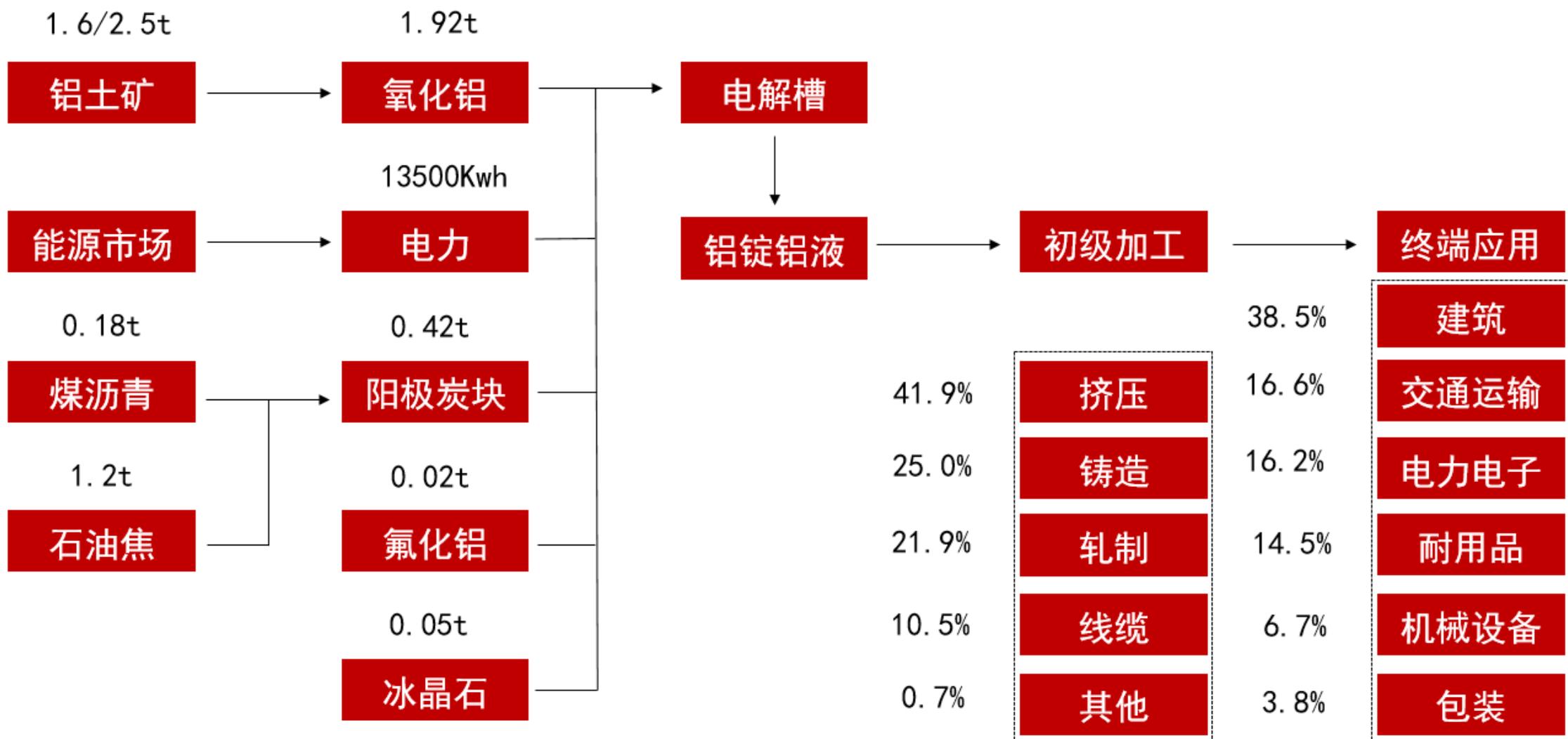
交易策略建议

策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	19100做多	5:1	3个月	需求预期转好	3星	2024.7.26
套利	暂无					

供需平衡表

日期	产量	产量变化	同比增长	铝材净进口	原铝净进口	总净进口	社会库存	社会库存	消费	同比增长	库消比
2022年06月	336.1	336.1	4.9%	-39.6	2.19	-37.5	75.1	-20.3	317.3485	3.0%	23.7%
2022年07月	350	13.9	7.0%	-58.0	4.3449	-53.7	67.0	-8.1	301.8001	-6.7%	22.2%
2022年08月	348.8	-1.2	8.2%	-47.3	4.3237	-43.0	68.5	1.5	305.7237	3.5%	22.4%
2022年09月	333.95	-14.85	7.5%	-26.9	6.2761	-20.6	61.2	-7.3	318.8361	15.2%	19.2%
2022年10月	341.34	7.39	8.2%	-43.1	6.68	-36.4	60.7	-0.5	305.7118	13.1%	19.9%
2022年11月	333.5	-7.84	8.7%	-39.5	10.8281	-28.7	52.0	-8.7	314.8181	10.8%	16.5%
2022年12月	343.8	10.3	8.3%	-34.0	12.7348	-21.3	49.0	-3.0	324.5248	11.1%	15.1%
2023年01月	341.8	-2	7.0%	-45.0	7.13	-37.9	101.5	52.5	256.83	-5.6%	39.5%
2023年02月	309.2	-32.6	5.0%	-33.0	7.4933	-25.5	125.1	23.6	255.9933	16.3%	48.9%
2023年03月	341.2	32	2.9%	-46.2	6.682	-39.5	105.8	-19.3	319.3181	10.3%	33.1%
2023年04月	334.8	-6.4	1.5%	-41.2	9.59	-31.6	79.8	-26.0	326.29	14.9%	24.5%
2023年05月	347.2	12.4	1.1%	-40.9	6.25	-34.7	57.3	-22.5	336.65	8.2%	17.0%
2023年06月	336.7	-10.5	0.2%	-40.6	5.6399	-34.9	47.2	-10.1	310.761	-2.1%	15.2%
2023年07月	356.8	20.1	1.9%	-42.3	9.3821	-32.9	50.6	3.4	320.4714	6.2%	15.8%
2023年08月	362.3	5.5	3.9%	-40.5	12.7801	-27.7	45.7	-4.9	338.7649	10.8%	13.5%
2023年09月	352.3	-10	5.5%	-39.8	19.3716	-20.4	47.3	1.6	331.5904	4.0%	14.3%
2023年10月	364.04	11.74	6.7%	-39.8	21.574	-18.3	61.2	13.9	332	8.6%	18.4%
2023年11月	348.8	-15.24	4.6%	-41.5	17.2268	-24.3	62.1	0.9	323.6437	3.2%	19.2%
2023年12月	356.2	7.4	3.6%	-42.2	16.1298	-26.0	43.4	-18.7	348.8772	9.6%	12.4%
2024年01月	356.2	0	4.2%	-50.1	24.7705	-25.3	46.7	3.3	327.5705	30.3%	14.3%
2024年02月	333.4	-22.8	7.8%	-36.2	22.4236	-13.8	78.9	32.2	287.4636	10.5%	27.4%
2024年03月	355.5	22.1	4.2%	-45.7	24.81	-20.9	90.2	11.3	323.2718	0.1%	27.9%
2024年04月	351.5	-4	5.0%	-45.8	20.6286	-25.2	82.4	-7.8	334.1256	1.5%	24.7%
2024年05月	363.7	12.2	4.8%	-40.1	15.1019	-25.0	79.7	-2.7	341.4019	1.9%	23.3%
2024年06月	367	3.3	9.0%	-55.2	11.4	-43.8	76.2	-3.5	326.7372	4.8%	23.3%

产业链图示

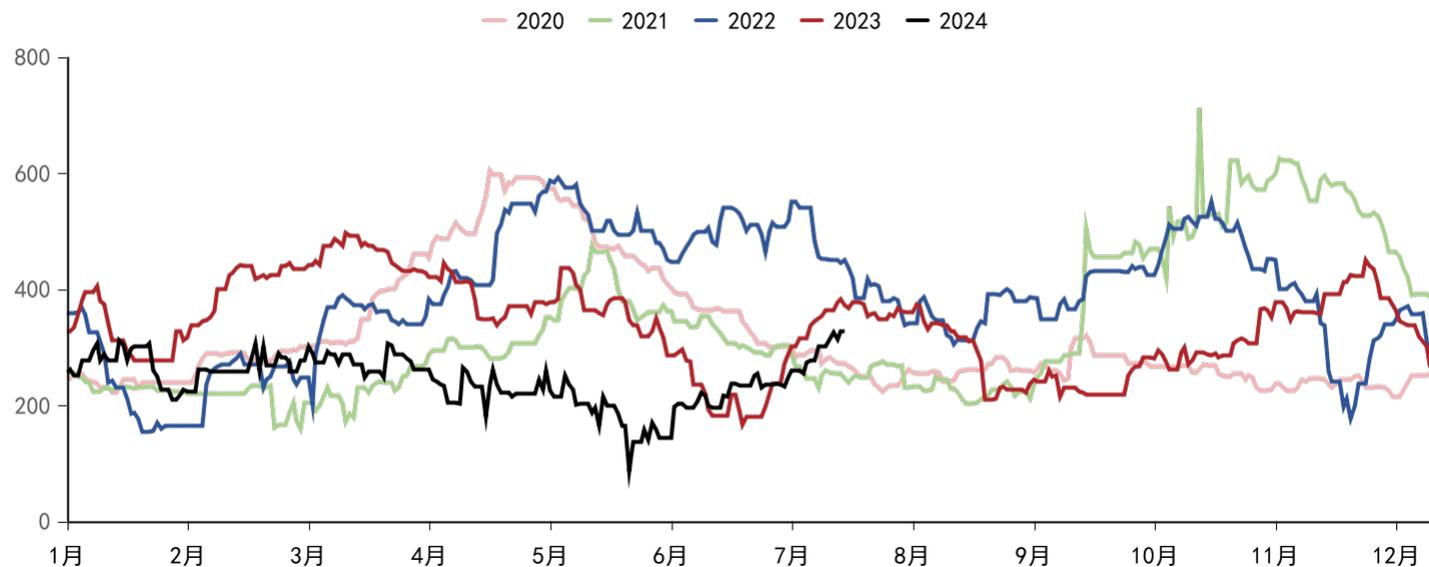


淡旺季图示



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

铝棒加工费



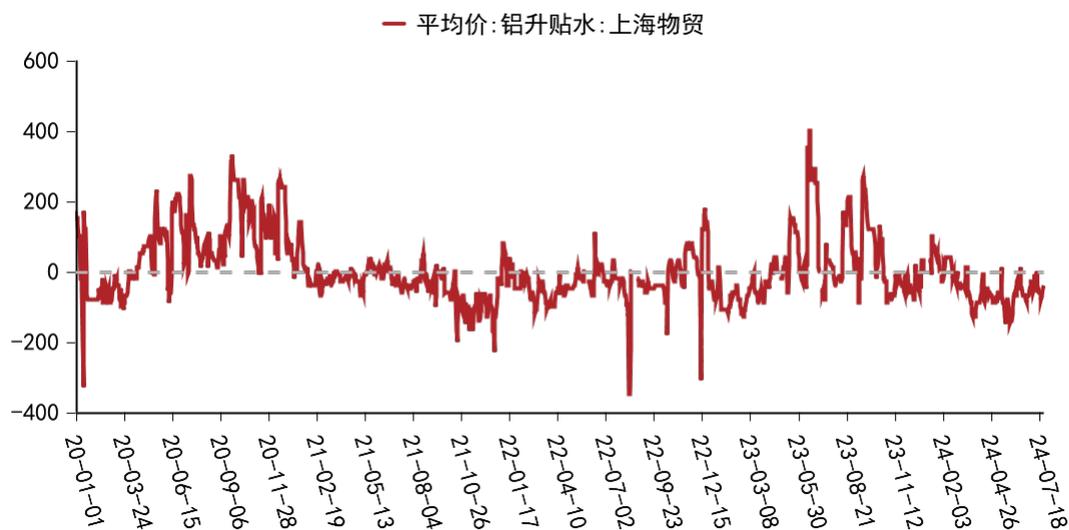
1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
	淡季	淡季	旺季	旺季		淡季	淡季	旺季	旺季		

02

期现市场

基差

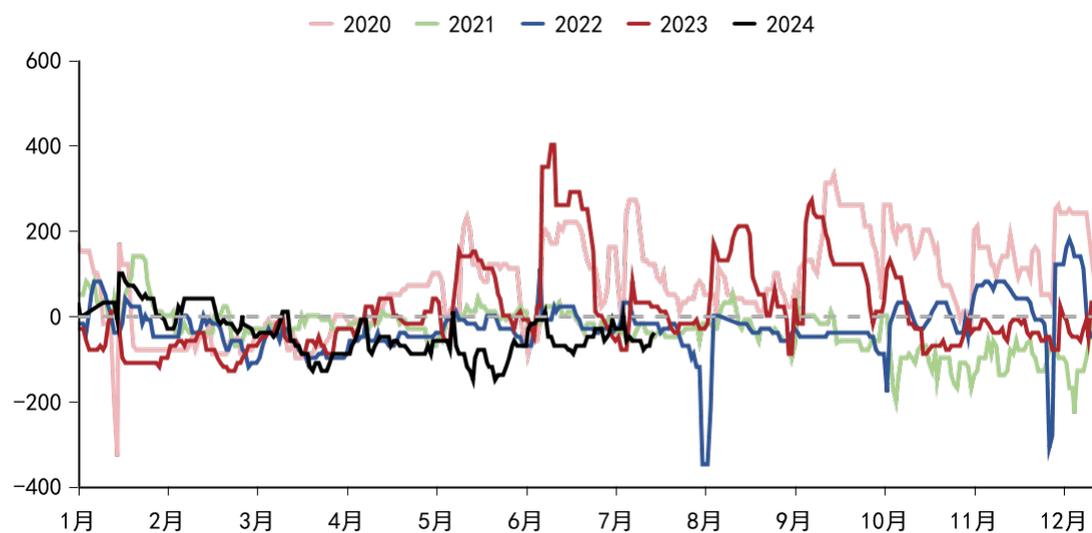
图1： 现货月基差（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

国内现货升贴水维持低位，淡季消费偏弱。

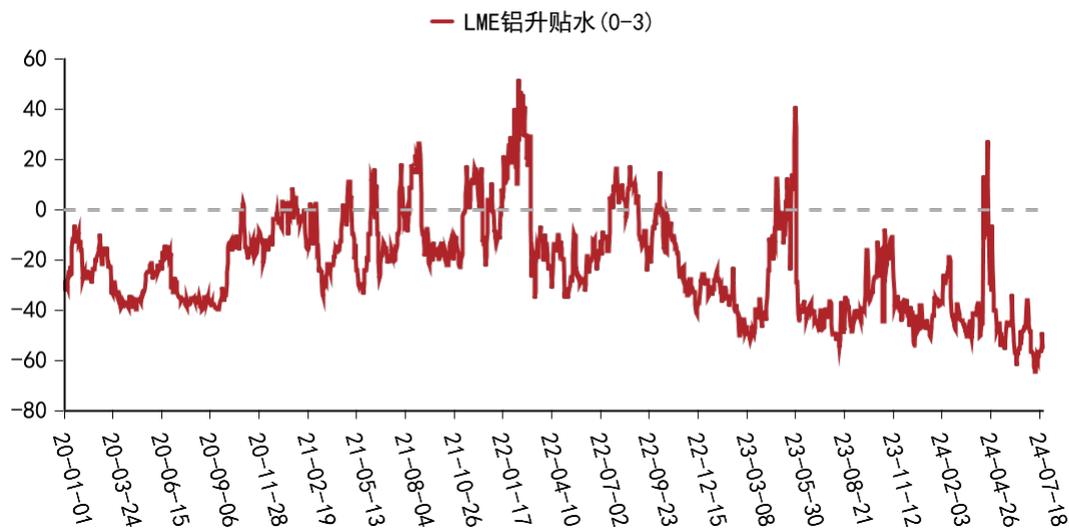
图2： 基差季节性（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

月间价差

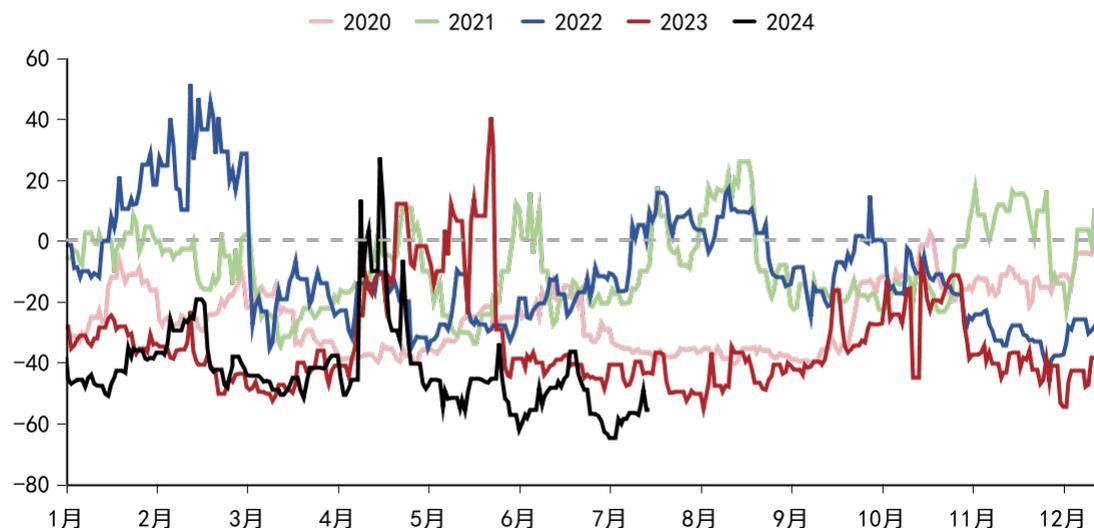
图3： LME铝升贴水(0-3) (美元)



资料来源： SHFE、五矿期货研究中心

LME升贴水维持低位。

图4： LME铝升贴水(0-3)季节性 (美元)



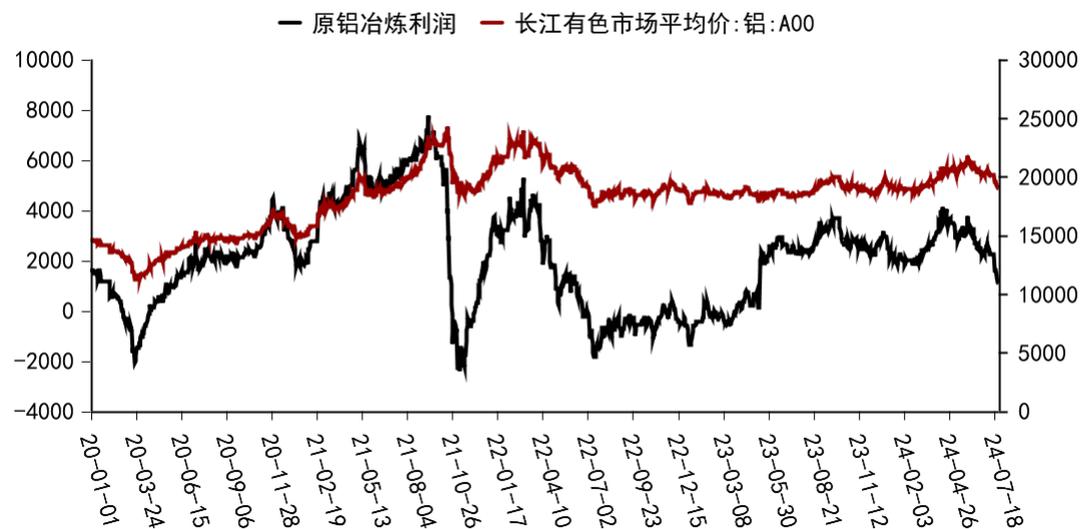
资料来源： SHFE、五矿期货研究中心

03

利润库存

电解铝利润

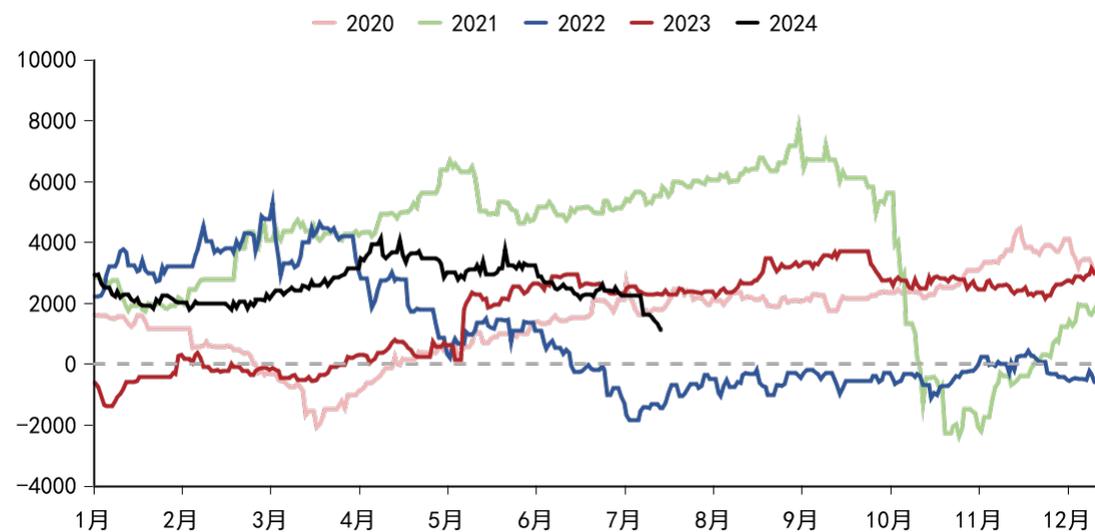
图5： 电解铝冶炼利润（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

铝价下跌，冶炼利润持续下降，部分高成本铝厂已接近盈亏平衡点。

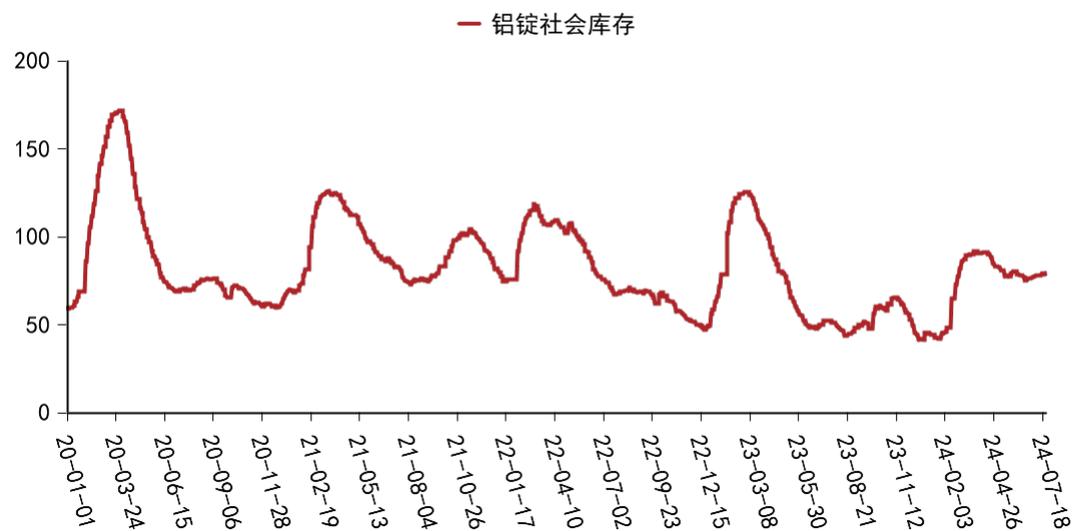
图6： 冶炼利润季节性（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

电解铝库存

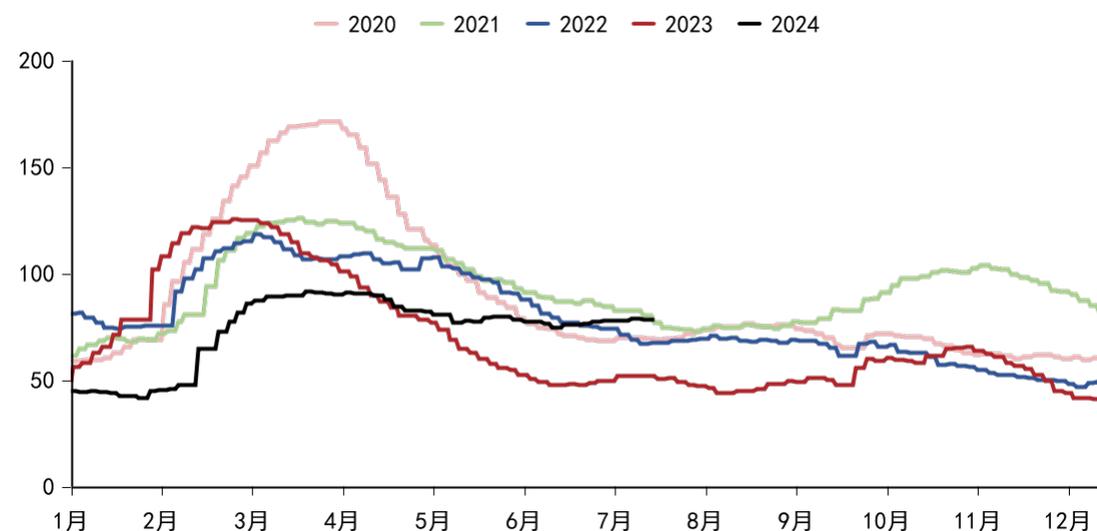
图7： 中国电解铝现货库存合计（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

淡季累库延续。

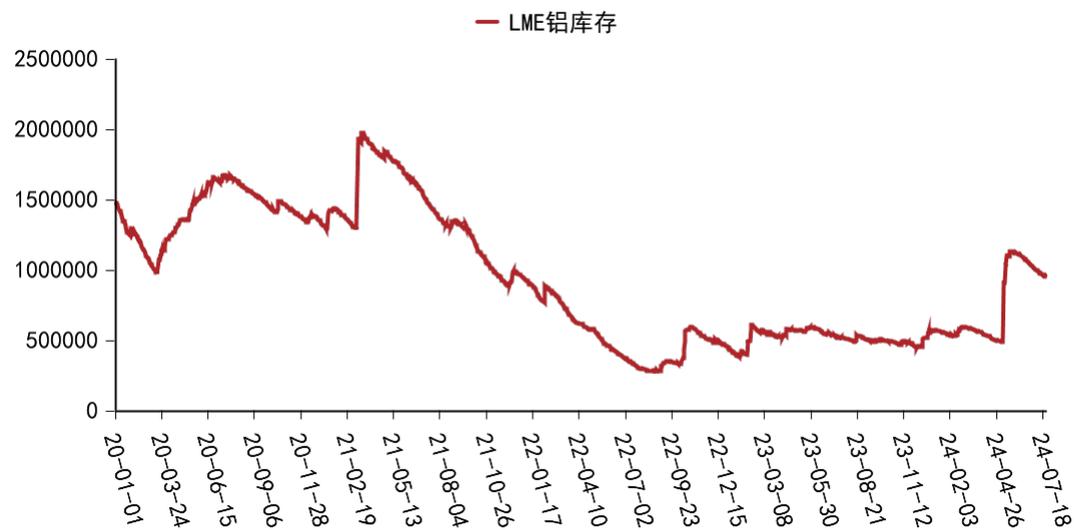
图8： 中国电解铝现货库存合计季节性（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

电解铝库存

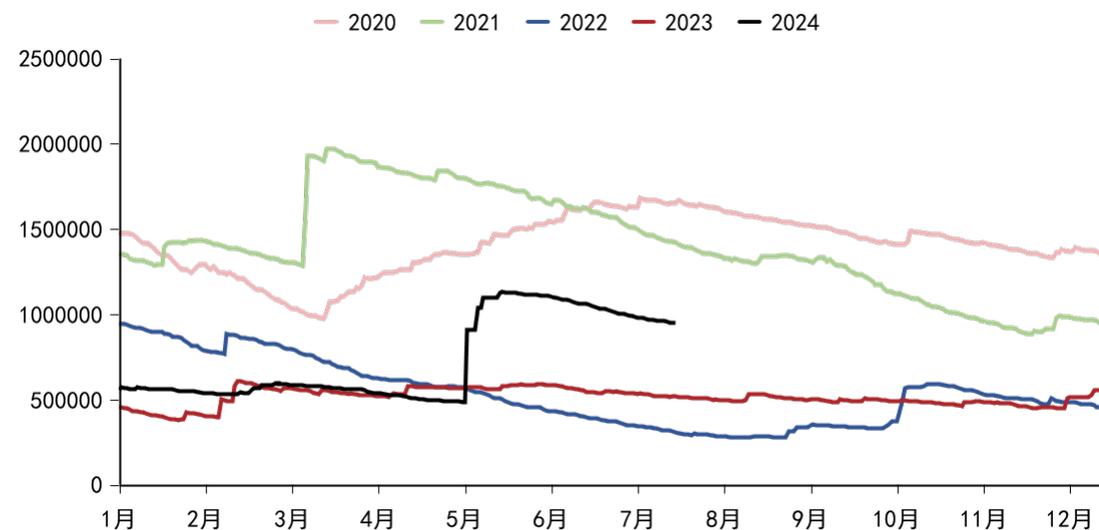
图9： LME铝库存（吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

LME库存持续下降。

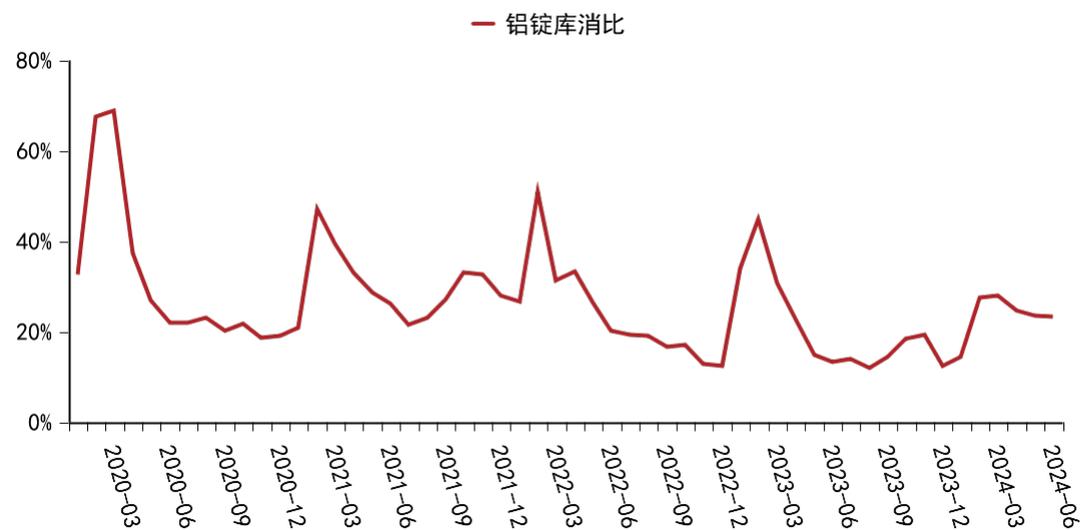
图10： LME铝库存季节性（吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

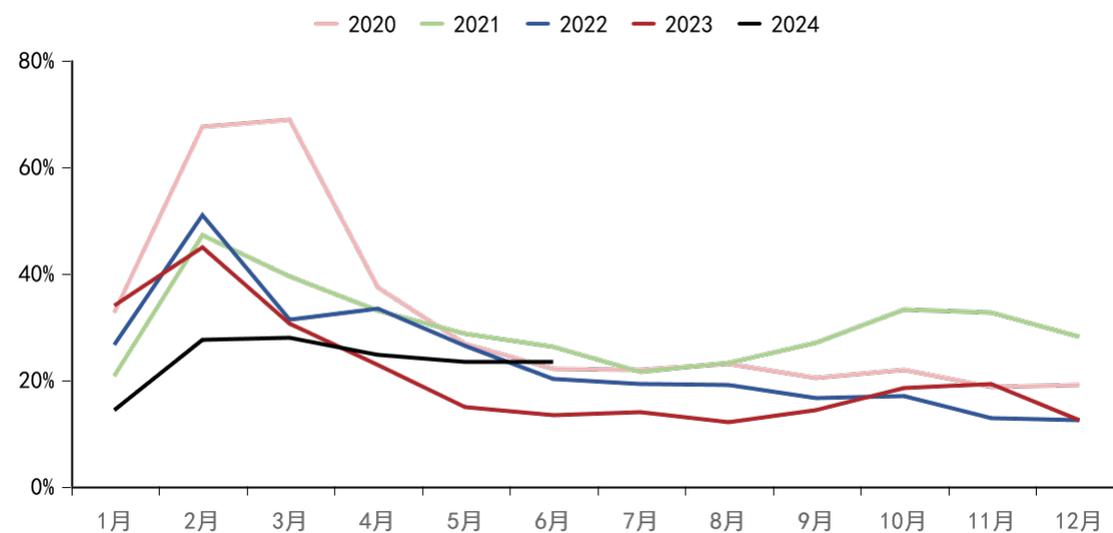
电解铝库消比

图11： 铝锭库消比



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

图12： 铝锭库销比季节性



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

04

成本端

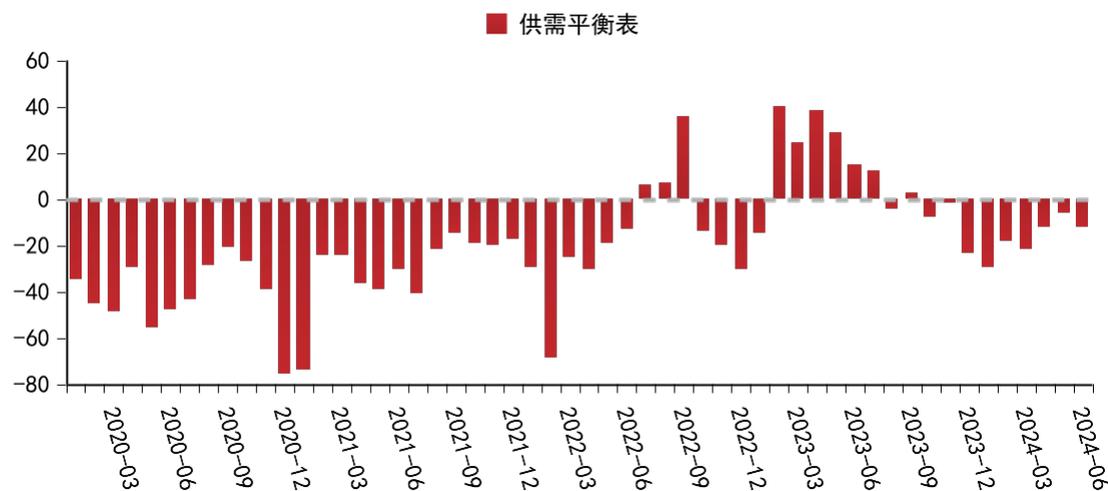
氧化铝产量

图13： 氧化铝产量（万吨）



资料来源： SMM、五矿期货研究中心

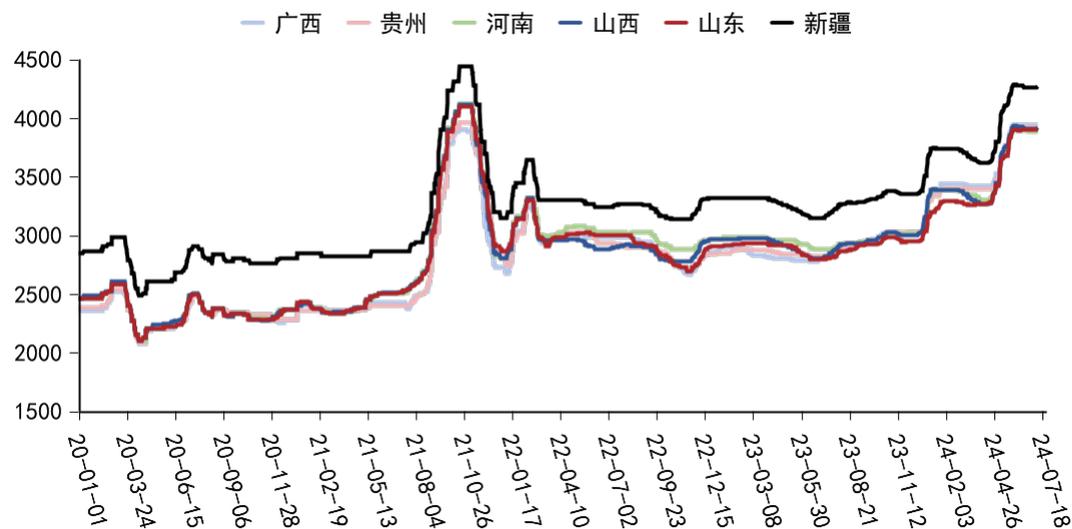
图14： 氧化铝供需平衡情况（万吨）



资料来源： SMM、海关、五矿期货研究中心

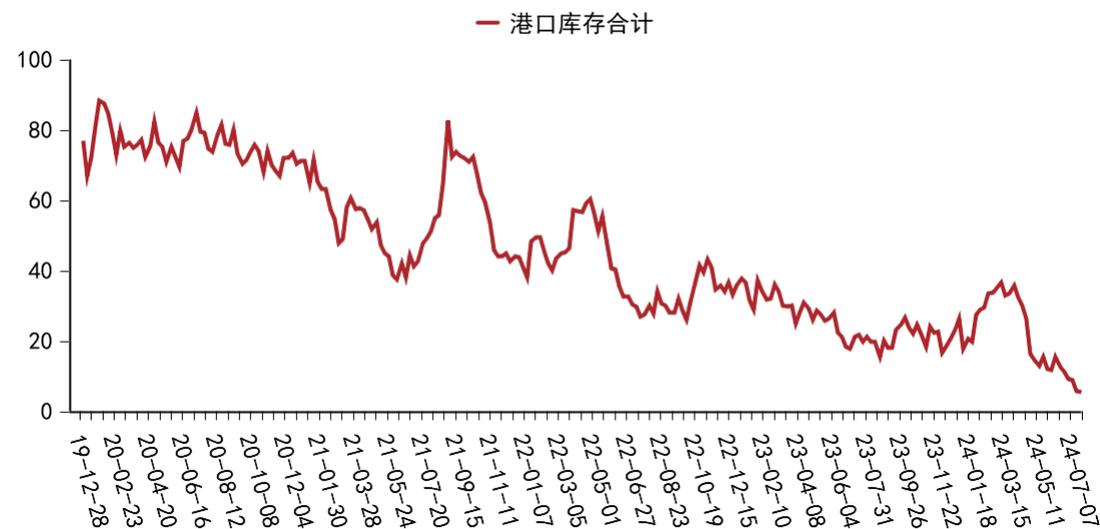
氧化铝价格、库存

图15： 氧化铝汇总价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16： 氧化铝港口库存（万吨）



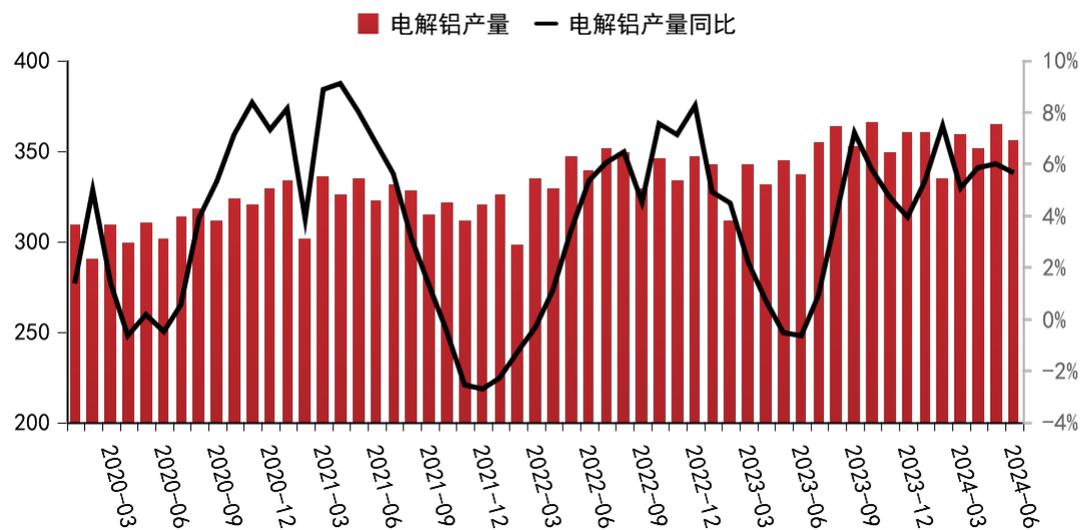
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

05

供给端

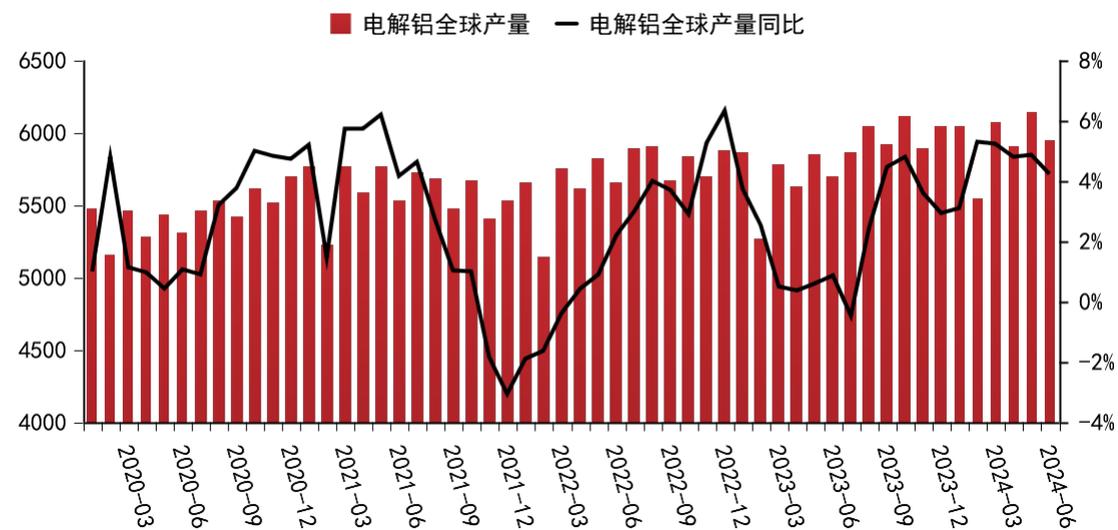
电解铝产量

图17： 电解铝产量（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18： 电解铝全球产量（千吨）



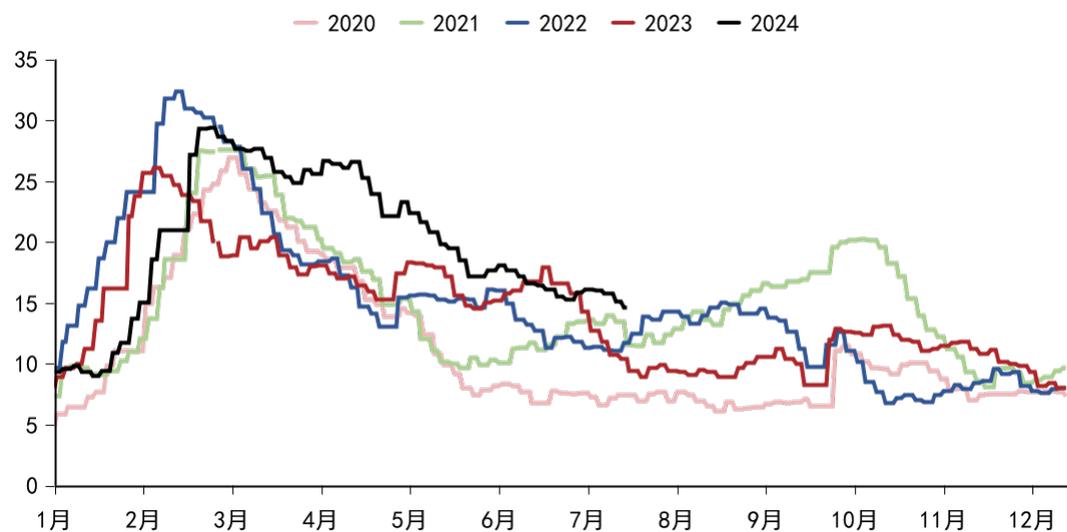
资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

06

需求端

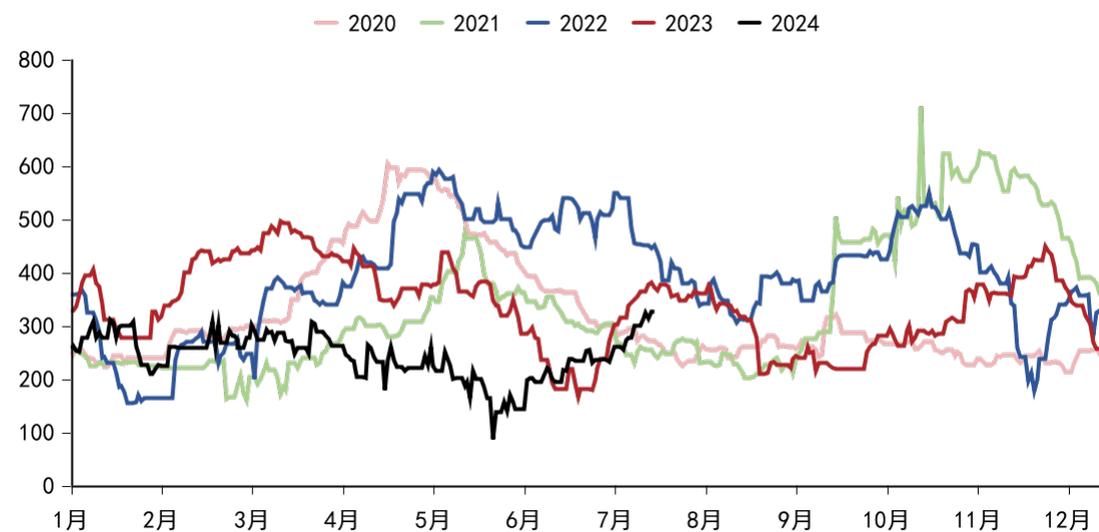
铝棒库存、加工费

图19： 铝棒库存（万吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

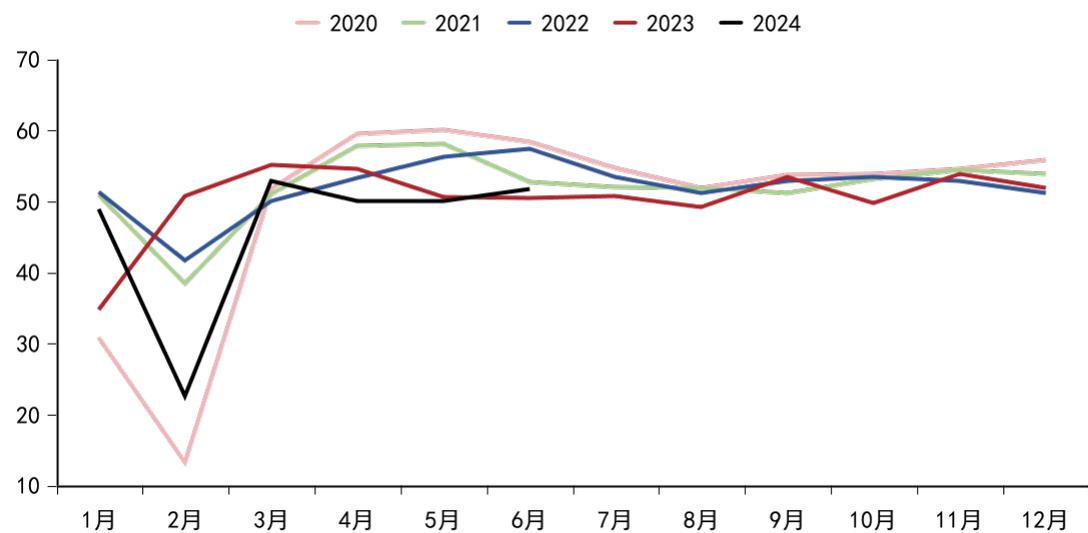
图20： 铝棒加工费（元/吨）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

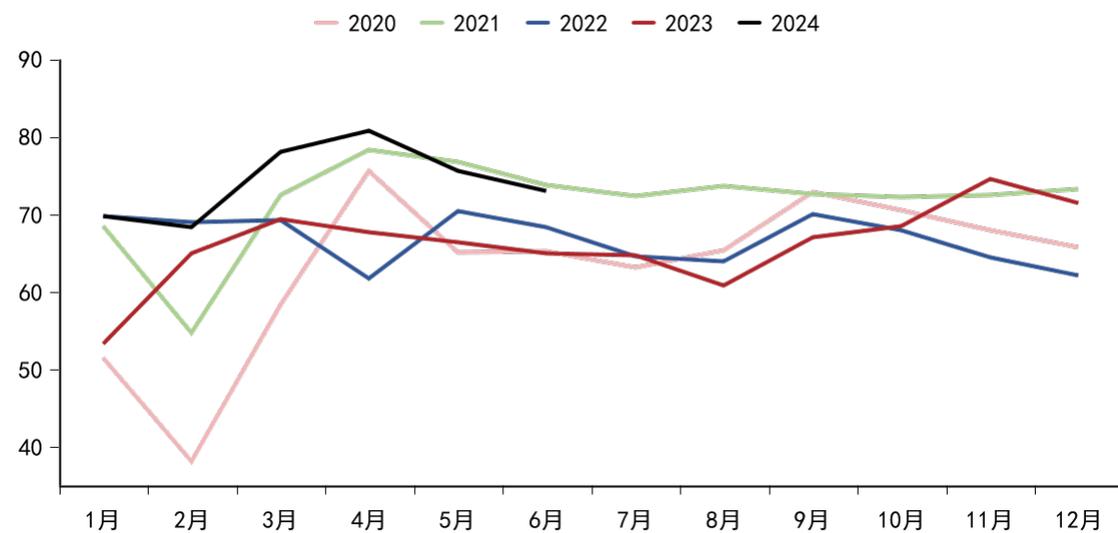
下游开工率

图21： 铝型材：加权平均开工率（%）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

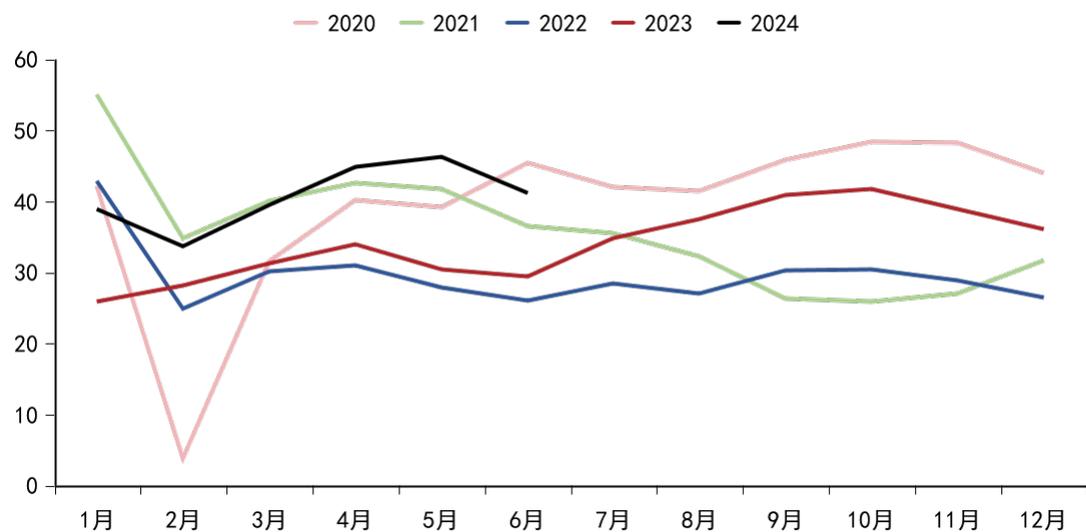
图22： 铝板带箔：加权平均开工率（%）



资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

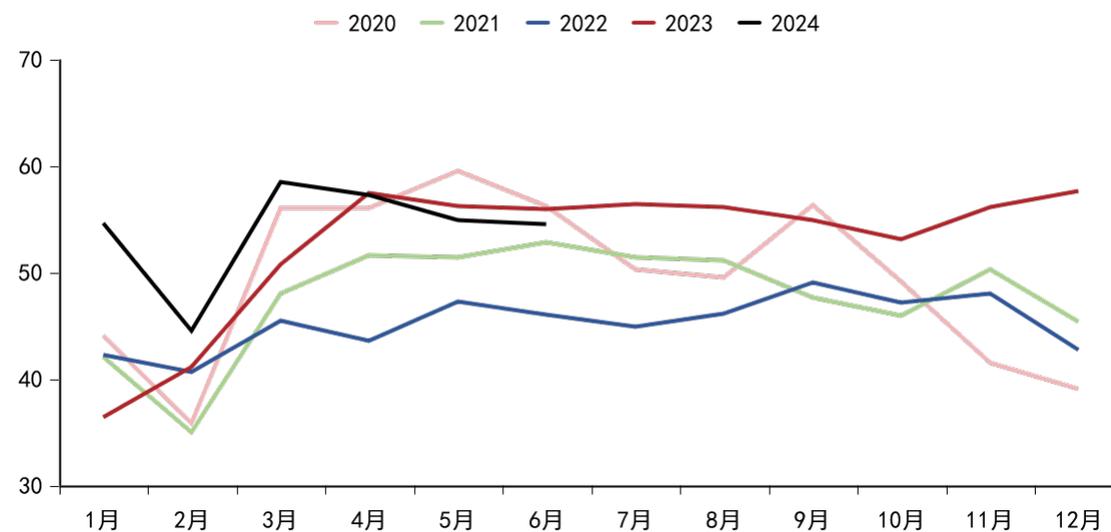
下游开工率

图23： 原铝系铝合金锭：开工率（%）



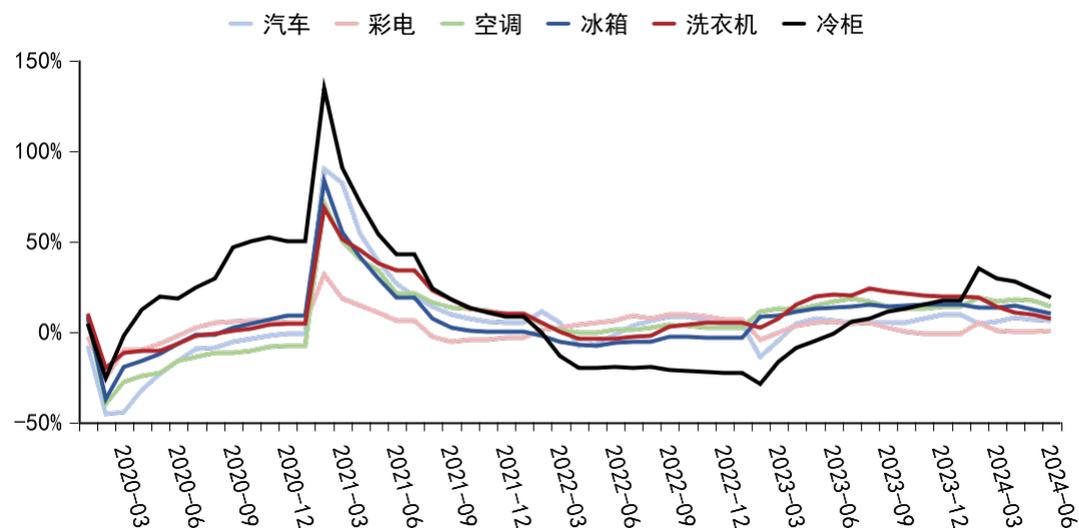
资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

图24： 铝杆线：开工率：中国（%）



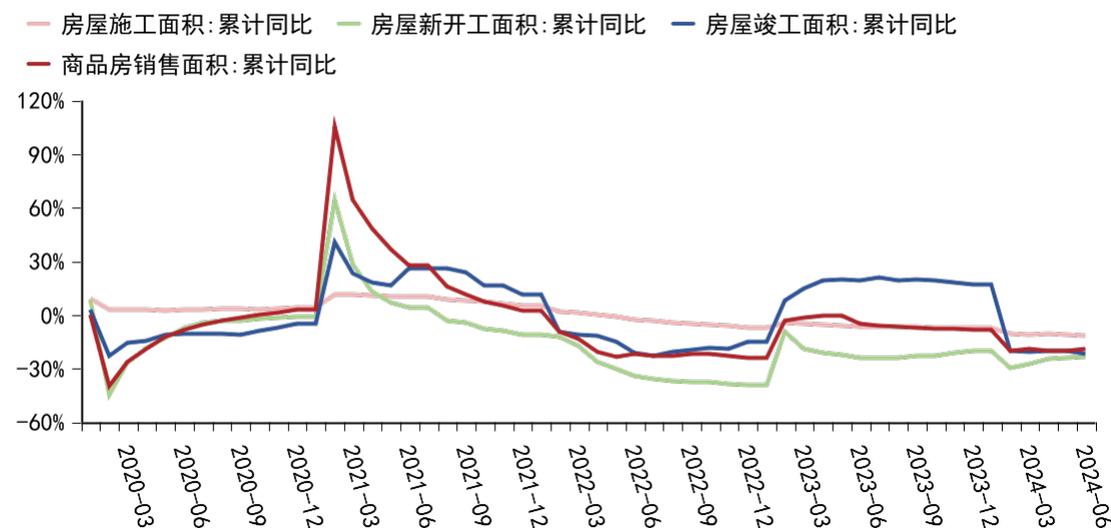
资料来源： MYSTEEL、五矿期货研究中心

图25： 主要产品累计同比 (%)



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

图26： 房地产累计同比 (%)



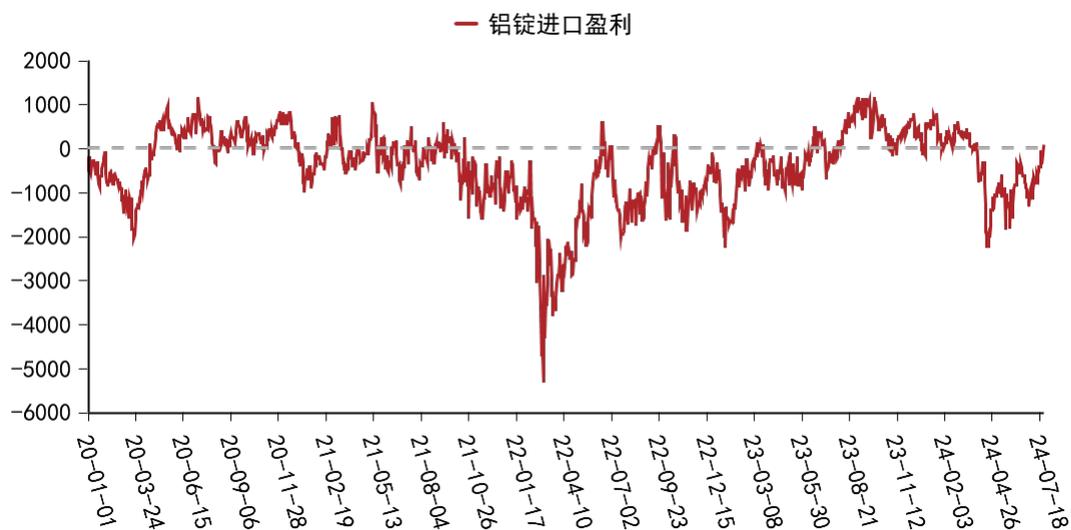
资料来源： WIND、五矿期货研究中心

07

进出口

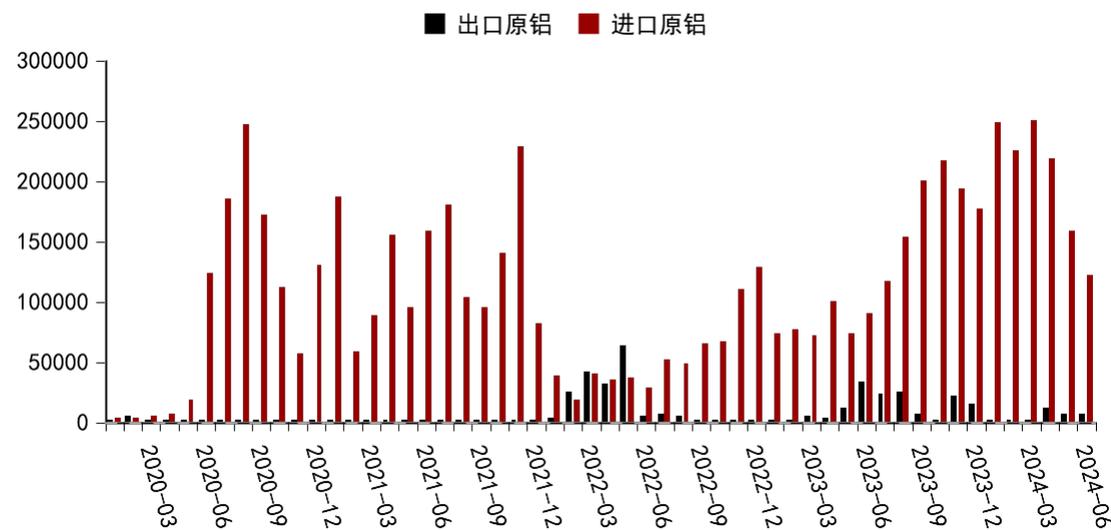
原铝进出口

图27： 铝锭进口盈利（元/吨）



资料来源： WIND、五矿期货研究中心

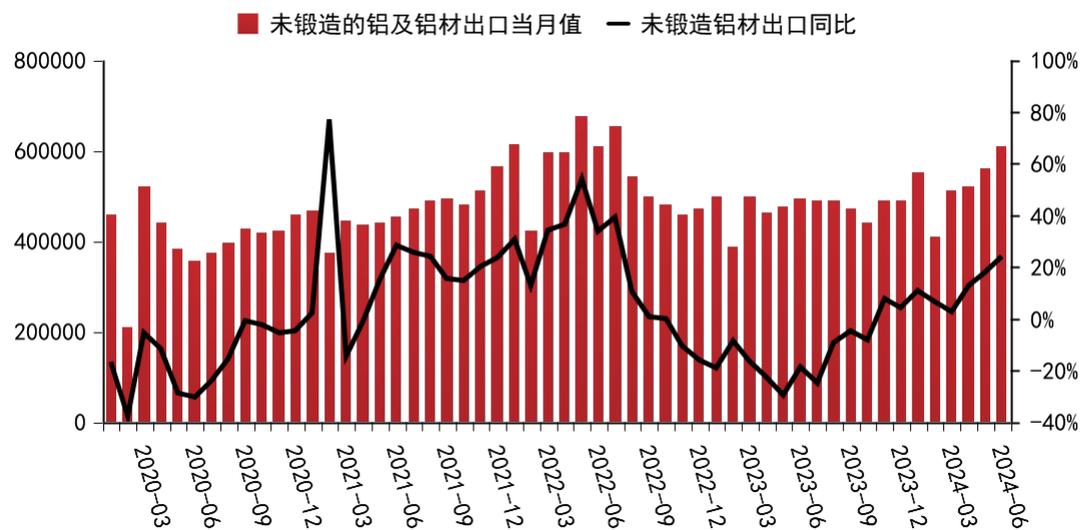
图28： 原铝进出口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

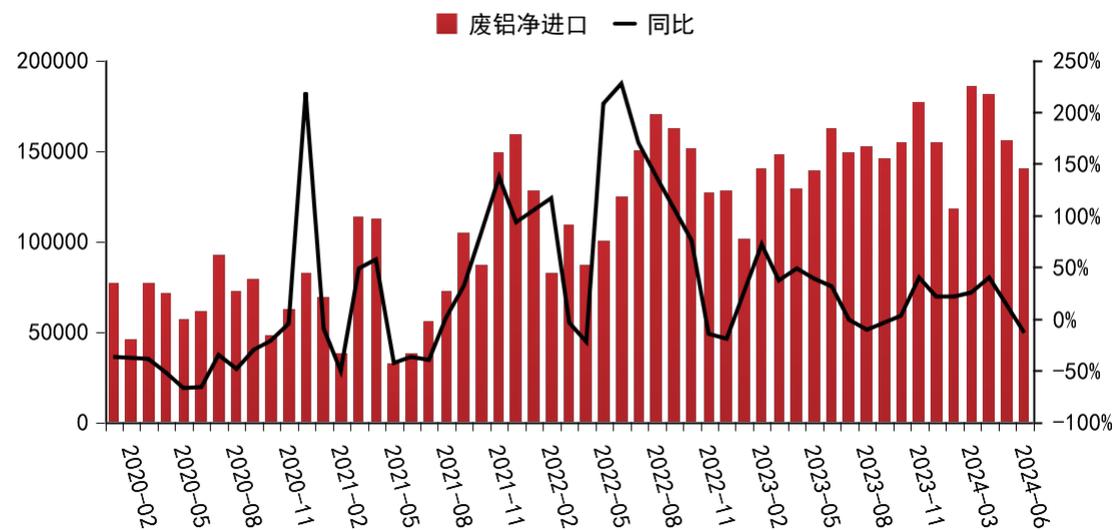
铝材进出口

图29： 铝材出口（吨）



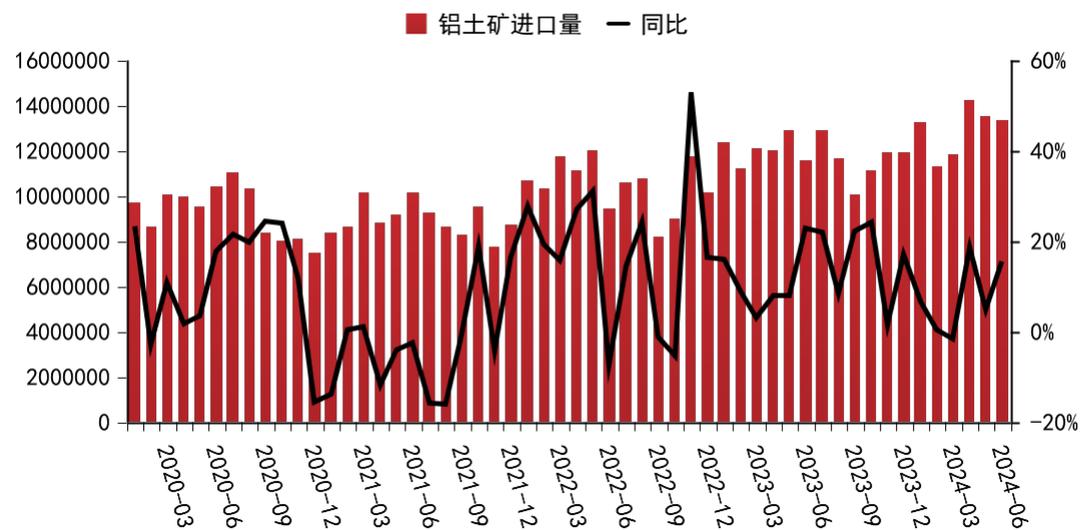
资料来源： 海关、五矿期货研究中心

图30： 废铝净进口（吨）



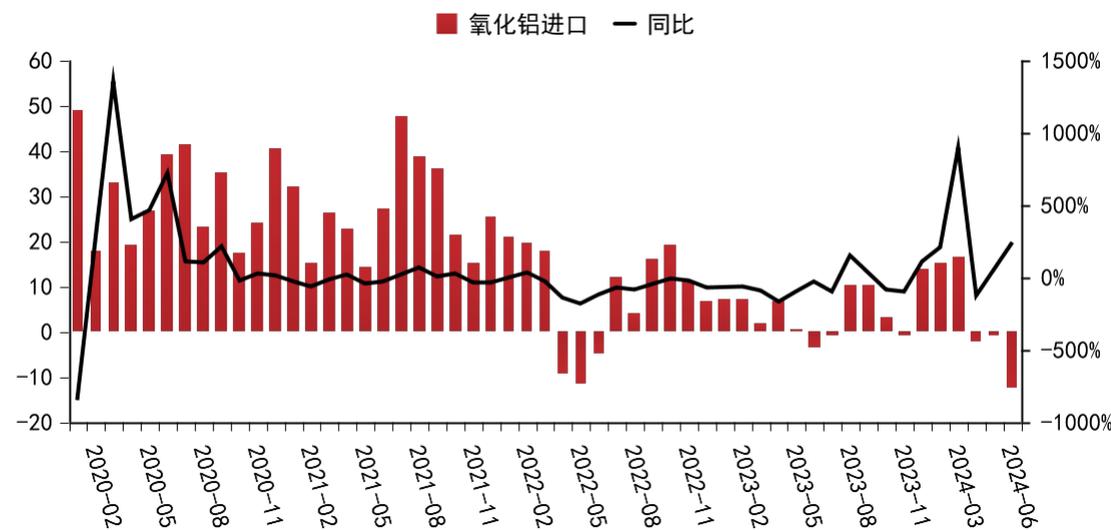
资料来源： 海关、五矿期货研究中心

图31： 铝土矿进口（吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

图32： 氧化铝进口净值（万吨）



资料来源： 海关、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博