



2023年4月17日

基本面稳定

铝价区间震荡

核心观点及策略

- 宏观面美联储加息尾声预期和美国衰退预期两个逻辑反复争夺主动权，近期市场主导焦点比较反复。基本面供应端新投和复产进展缓慢，且云南电力紧张又起，暂未有电解铝冶炼厂再度停产消息，不过缺电加剧的情况下短期云南复产无望。消费端消费继续缓慢回升，库存虽然保持比较大幅度的铝锭去库，但是主要是以入库比较少，铝水比例提升的被动去库，并不是消费好的主动去库，出库表现也基本较去年持平。整体来看，宏观反复且主导性和趋势性不强，消费增速放缓但不过供应端看还是能对铝价提供一定动力，铝价支撑有余破位不足，仍做区间震荡判断。后续还需要等待新的矛盾焦点成立，铝价才能走趋势性方向否则都保持震荡。
- 本周沪期铝主体运行18200-19000元/吨，伦铝主体运行2250-2500美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美联储超预期加大加息、投复产速度加快

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2023/4/7	2023/4/14	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2340	2390	50	元/吨
SHFE 铝连三	18630	18645	15	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.8	-0.11	
LME 现货升水	-41.25	-24.74	16.51	美元/吨
LME 铝库存	516825	530650	13825	吨
SHFE 铝仓单库存	198897	189660	-9237	吨
现货长江均价	18612.5	18530	-82.5	元/吨
现货升贴水	-30	20	50	元/吨
南储现货均价	18747.5	18666	-81.5	元/吨
沪粤价差	-135	-136	-1	元/吨
铝锭社会库存	100.6	93.3	-7.3	吨
电解铝理论平均成本	17197.06	17134.88	-62.18	元/吨
电解铝周度平均利润	1415.44	1395.13	-20.32	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

现货市场长江现货周均价 18612.5 元/吨 较上周+42.5 元/吨；南储现货周均价 18747.5 元/吨，较上周+57.5 元/吨。现货市场分化，华南较好，华东平淡。

宏观方面，美国 3 月 CPI 同比增速降至 5%，为近两年最低水平，并且随着房价和油价同比增速的进一步放缓，短期通胀仍有继续回落的趋势。美国 3 月 PPI 同比升 2.7%，低于预期的 3%，连续第九个月放缓，创逾两年来最小涨幅，前值上修为 4.9%。通胀数据提振了对美联储加息周期接近尾声的预期。美联储 3 月会议纪要显示，美国银行业危机产生的后果可能会使美国经济在今年晚些时候陷入衰退今年一季度，我国外贸进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%。出口数据逆转高增，增强经济复苏确定性。

供应端，2023 年 3 月中国原铝产量为 339 万吨，平均日产 10.94 万吨，年化产量 3991.39 万吨；较 2023 年 2 月份日产 10.98 万吨下降。复产方面，目前四川地区开工率已达到 92%以上、贵州地区开工率仅为 50%。新投产方面，贵州、内蒙古地区继续释放新投产产能，但体量

不大。截止3月底电解铝开工产能4023.5万吨，4月份新投和复产产能预计20-25万吨，产能预计4050万吨左右。

消费端，据SMM本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨0.1个百分点至65.3%，同比去年下滑2.5个百分点。分板块来看，周内仅铝线缆板块开工率维持上行，当前电网施工逐步增加，行业提货量好转，且出口至中东及东南亚订单继续增加。其余板块本周开工率维持为主，其中原生及再生合金板块受制于汽车消费低迷短期开工率难有上涨；铝板带及铝箔需求继续小幅回暖，但对龙头企业开工率拉动力度已然不足；铝型材中建筑型材仅大规模企业订单较为充裕，中小厂则有明显走弱迹象，光伏型材由于竞争加剧，企业反馈订单有受到蚕食。整体来看，短期铝线缆行业受终端电网需求带动，开工将继续回升，其余板块消费恢复仍不及预期水平，开工率预计延续平稳走势。

库存方面，据我的有色网4月13日铝锭社会库存93.3万吨，较上周四减少7.3万吨，铝棒社会库存17.35万吨，较上周四减少1.05万吨。

三、行情展望

宏观面美联储加息尾声预期和美国衰退预期两个逻辑反复争夺主动权，近期市场主导焦点比较反复。基本面供应端新投和复产进展缓慢，且云南电力紧张又起，暂未有电解铝冶炼厂再度停产消息，不过缺电加剧的情况下短期云南复产无望。消费端消费继续缓慢回升，库存虽然保持比较大幅度的铝锭去库，但是主要是以入库比较少，铝水比例提升的被动去库，并不是消费好的主动去库，出库表现也基本较去年持平。整体来看，宏观反复且主导性和趋势性不强，消费增速放缓但不过供应端看还是能对铝价提供一定动力，铝价支撑有余破位不足，仍做区间震荡判断。后续还需要等待新的矛盾焦点成立，铝价才能走趋势性方向否则都保持震荡。

四、行业要闻

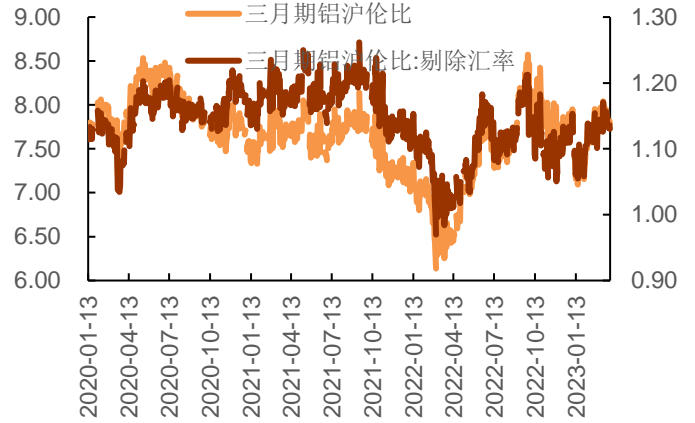
1. 据乘联会，3月乘用车市场零售达到158.7万辆，同比增长0.3%；新能源乘用车零售54.3万辆，同比增长21.9%，零售渗透率34.2%。4月是第二季度的起点，市场环境较好，有利于车企生产销售。
2. 赤峰市制定《有色金属产业高质量发展行动方案（2023-2025年）》，其中在铝产业方面提出到2025年，形成氧化铝产能650万吨。
3. 为完整、准确、全面贯彻新发展理念，推动铝产业加快提升能效水平促进绿色低碳转型发展，统筹延链补链强链和应对电力供需形势变化，云南省发展改革委牵头起草了《云南省推动铝产业加快提升能效水平促进绿色低碳转型发展的实施方案（试行）（征求意见稿）》现面向社会公开征求意见。

五、相关图表

图表1 LME 铝3-SHFE 铝连三价格走势

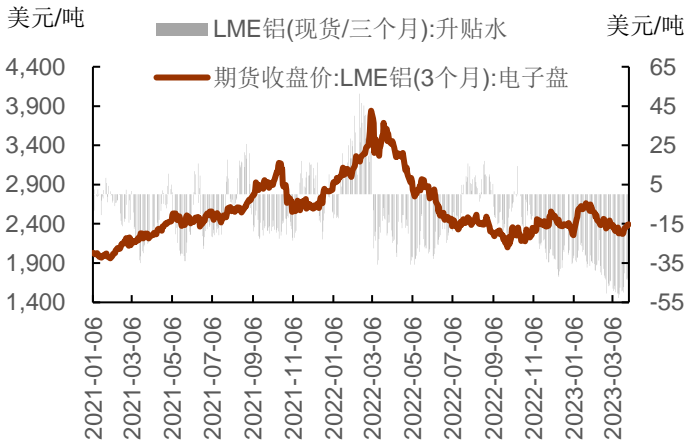


图表2 沪伦铝比值

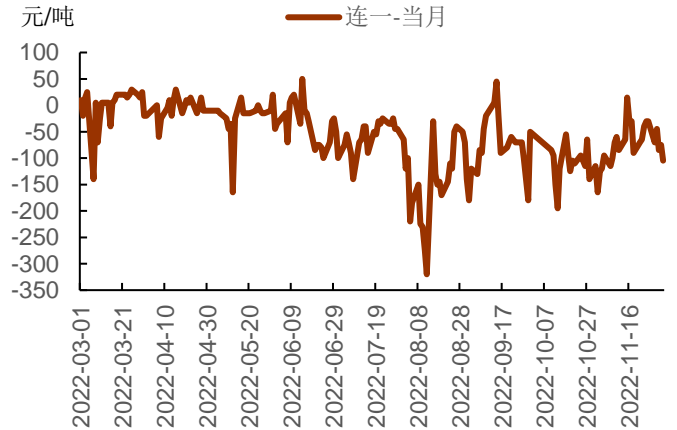


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

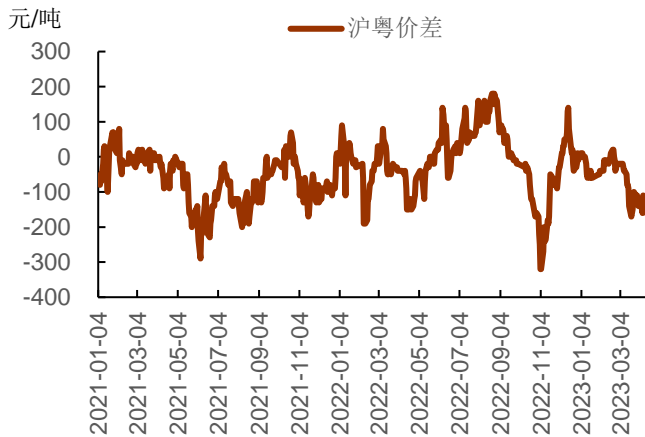


图表4 沪铝当月-连一跨期价差

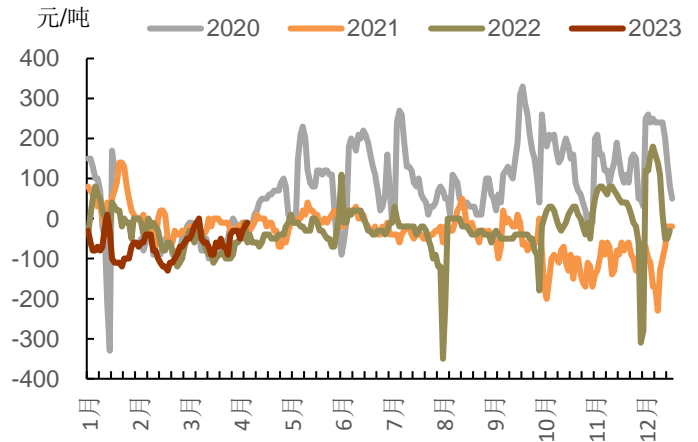


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

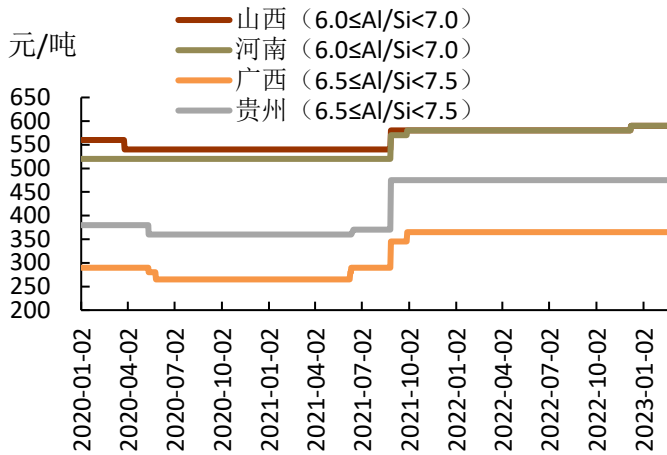


图表6 物贸季节性现货升贴水

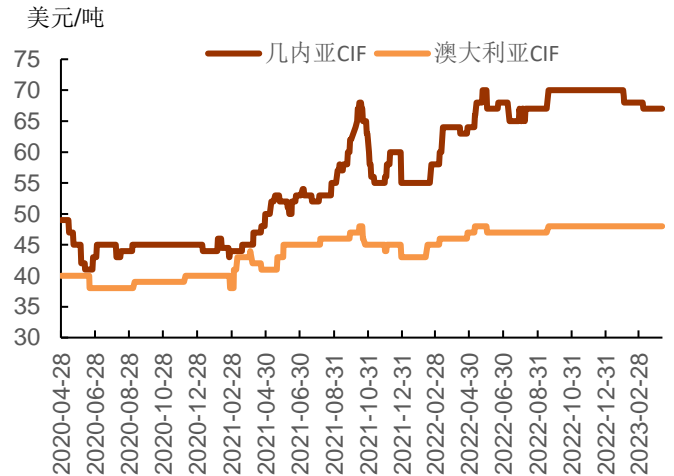


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格

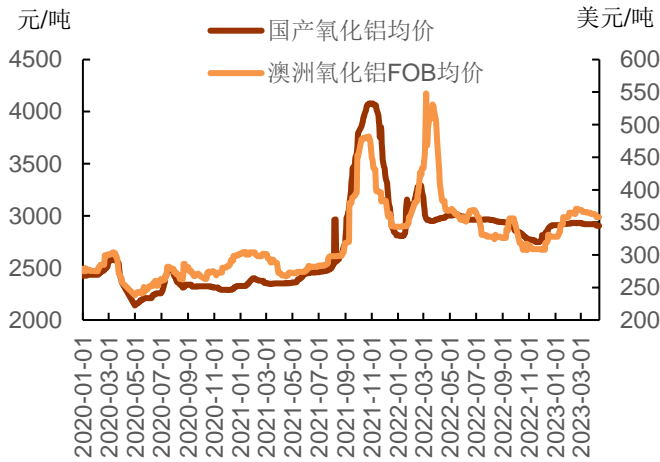


图表 8 进口铝土矿 CIF

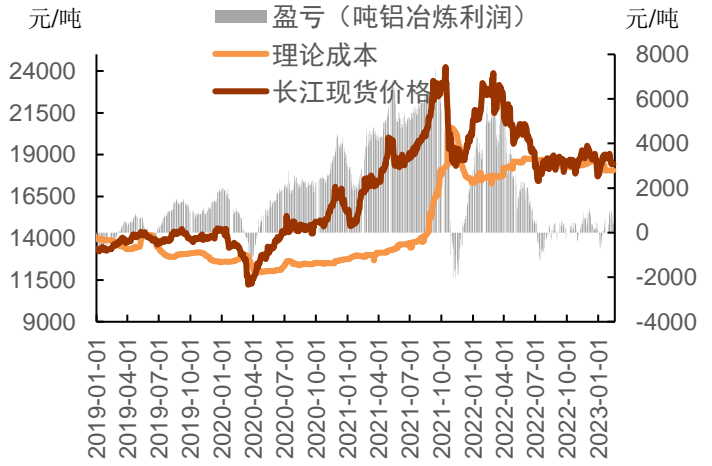


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

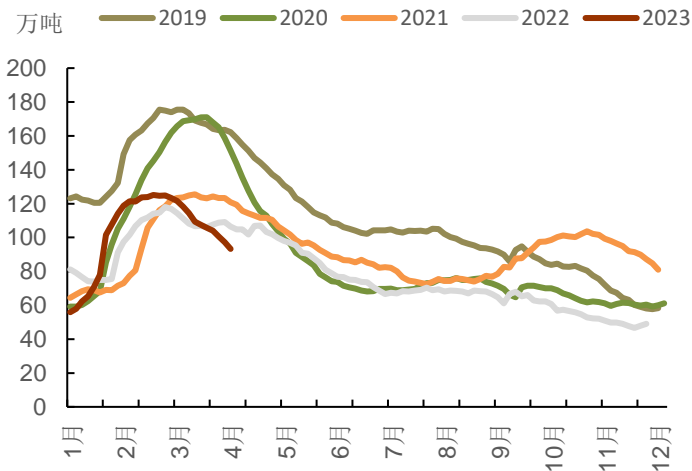


图表 10 电解铝成本利润

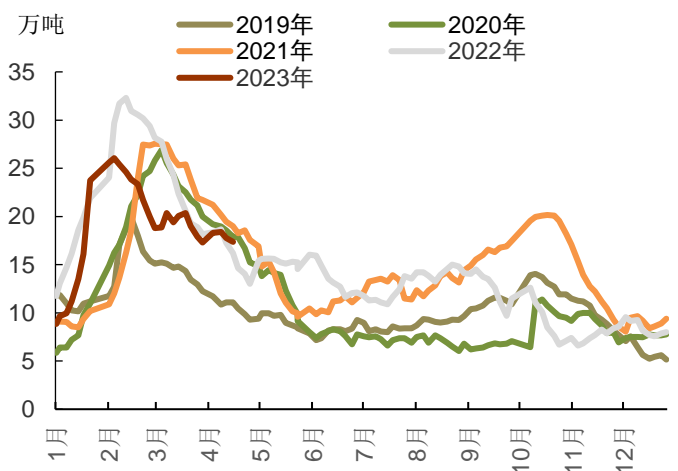


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铝库存季节性变化(万吨)



图表 12 铝棒库存季节性变化



数据来源: 我的有色, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路
129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号
305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号
东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中
路 7 号伟星时代金融中心
1002 室



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287
号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号
未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。