



2023年4月24日

供应预期好

铝价偏强震荡

核心观点及策略

- 宏观面美国制造业PMI自去年年末以来首次回升至50荣枯线以上，美国工业生产具备较强韧性。国内一季度实际GDP同比增长4.5%超预期；3月工增低于市场预期，固投累计同比略低于市场预期，但社零同比大幅超出市场预期，整体经济增速超预期，有好也有忧。基本面供应端云南电力紧张部分产业有限产消息，随后青海发布2023年电力错峰预案，电力紧张预期又起。消费端铝加工开工率环比上周持平于65.3%，同比去年下滑0.8个百分点，暂时需求相对平稳，短期铝加工开工率将持稳为主，需继续关注地产、汽车等终端消费复苏进程。整体来看，铝锭连续去库供应端再出电力紧张传闻，支持铝价偏强，但冶炼端能否落地减产尚不能确定，消费端快速提速时期过去，消费持稳为主。目前情绪带来的利好暂难支持铝价破位大幅上行，铝价偏强震荡为主。
- 本周沪期铝主体运行18300-19300元/吨，伦铝主体运行2300-2500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	2023/4/13	2023/4/21	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2363	2402.5	39.5	元/吨
SHFE 铝连三	18415	18790	375	美元/吨
沪伦铝比值	7.8	7.8	0.03	
LME 现货升水	-35.5	-11	24.5	美元/吨
LME 铝库存	530775	571400	40625	吨
SHFE 铝仓单库存	191340	170684	-20656	吨
现货长江均价	18530	18954	424	元/吨
现货升贴水	-10	40	50	元/吨
南储现货均价	18666	19058	392	元/吨
沪粤价差	-136	-104	32	元/吨
铝锭社会库存	93.3	86.4	-6.9	吨
电解铝理论平均成本	17131.78	16425.70	-706.08	元/吨
电解铝周度平均利润	1398.22	2528.30	1130.08	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 18954 元/吨 较上周+424 元/吨；南储现货周均价 19058 元/吨，较上周+392 元/吨。现货市场惜售挺价，成交好转，现货升水走高。

宏观方面，美国 4 月 Markit 制造业 PMI、服务业 PMI 分别回升至 50.4 和 53.7，均超市场预期。美国工业生产具备较强韧性。国内一季度 GDP 实际同比增速 4.5%，名义同比增速 5.0%。3 月工业增加值同比增长 3.9%。3 月社零同比增长 10.6%，其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长 10.5%。餐饮消费同比继续大幅上升。1-3 月固定资产投资增速为 5.1%，民间固定资产投资增速 0.6%，制造业投资累计同比增长 7.0%，基建投资增长 8.8%，地产投资下降 5.8%。1-3 月住宅投资增速下降 4.1%，新开工面积累计同比下降 19.2%，施工面积同比下降 5.2%，竣工面积同比增长 14.7%。一季度经济数据整体强于市场预期。

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，环比上周持平于65.3%，同比去年下滑0.8个百分点。本周各板块开工水平均持稳为主，龙头企业生产情况较为稳定，企业多按订单生产，但整体需求增速则继续放缓，甚至合金、型材等部分板块订单呈现下滑势头。另外周内铝价偏强震荡运行，下游存一定的观望情绪，提货不甚积极。整体来看，需求相对平稳下短期铝加工开工率将持稳为主，需继续关注地产、汽车等终端消费复苏进程。

库存方面，据我的有色网4月20日铝锭社会库存86.4万吨，较上周四减少6.9万吨，铝棒社会库存16.35万吨，较上周四减少1万吨。

三、行情展望

宏观面美国制造业PMI自去年年末以来首次回升至50荣枯线以上，美国工业生产具备较强韧性。国内一季度实际GDP同比增长4.5%超预期；3月工增低于市场预期，固投累计同比略低于市场预期，但社零同比大幅超出市场预期，整体经济增速超预期，有好也有忧。基本面供应端云南电力紧张部分产业出现限产消息，随后青海发布2023年电力错峰预案，电力紧张预期又起。消费端铝加工开工率环比上周持平于65.3%，同比去年下滑0.8个百分点，暂时需求相对平稳下短期铝加工开工率将持稳为主，需继续关注地产、汽车等终端消费复苏进程。整体来看，铝锭连续去库供应端再出电力紧张传闻，支持铝价偏强，但冶炼端能否落地减产尚不能确定，消费端快速提速时期过去，消费持稳为主。目前情绪带来的利好暂难支持铝价破位大幅上行，铝价偏强震荡为主。

四、行业要闻

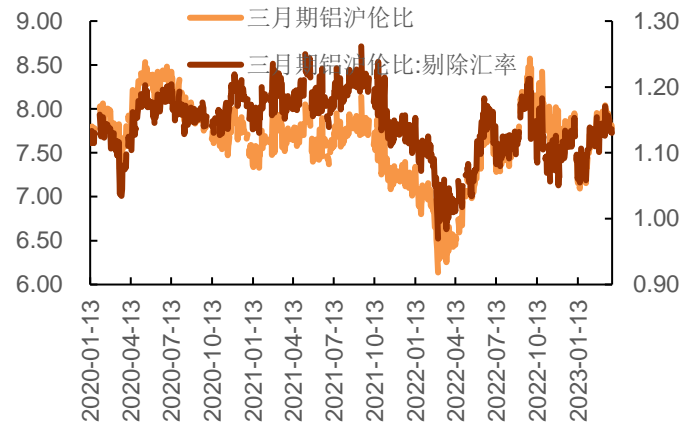
1. 中铝股份广西分公司氧化铝厂2#焙烧炉T212启动燃烧器成功点着，标志2#焙烧炉完成全部检修项目，开始投入生产。
2. 海关总署最新数据显示，2023年3月，中国出口未锻轧铝及铝材49.74万吨，同比下降16.3%；1-3月累计出口137.78万吨，同比下降15.4%。
3. 据海德鲁官网消息报道，在挪威企业联合会、职业工会联合会和挪威工会之间的调解破裂后，Industri Energi和FLT组织的员工将从4月17日开始在海德鲁卡姆伊铝冶炼厂和奥尔达尔铝冶炼厂继续进行罢工。海德鲁卡姆伊铝冶炼厂原铝总产能27万吨，该铝冶炼厂是欧洲最大的铝厂之一。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

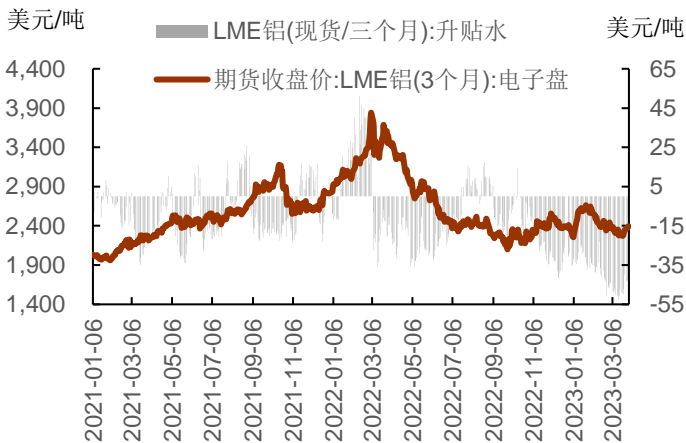


图表 2 沪伦铝比值

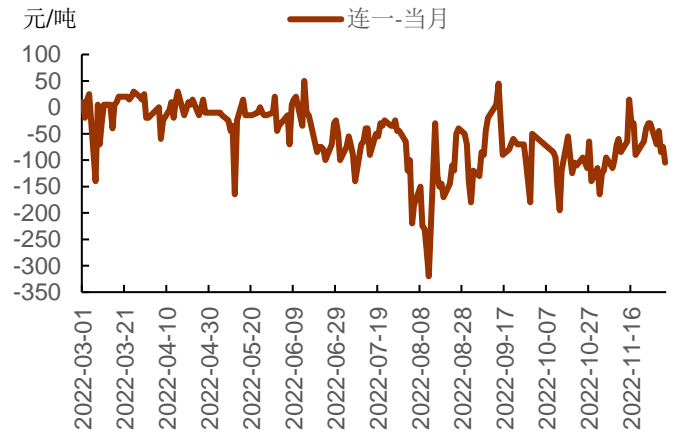


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

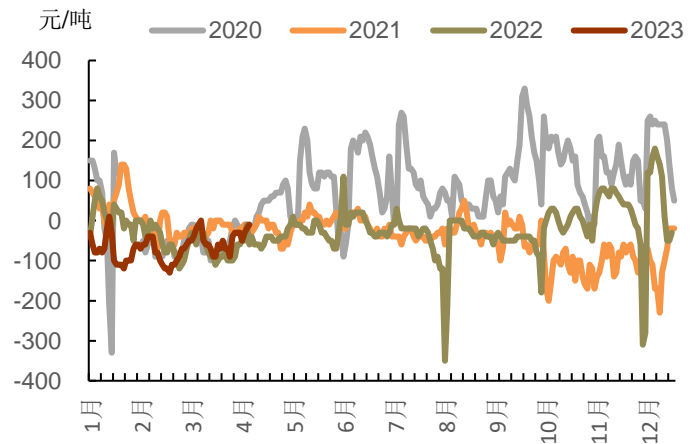


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

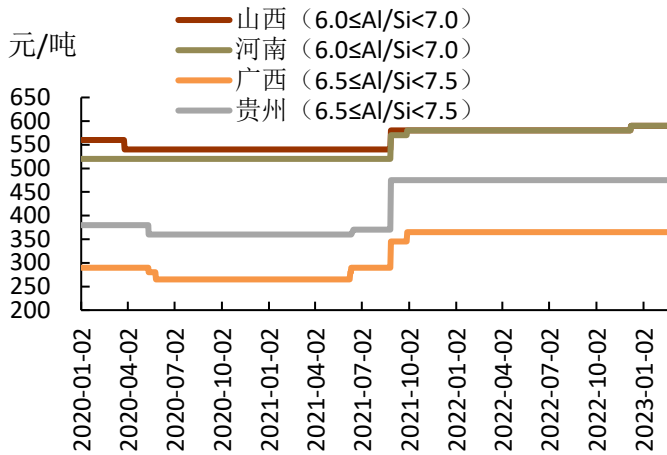


图表 6 物贸季节性现货升贴水

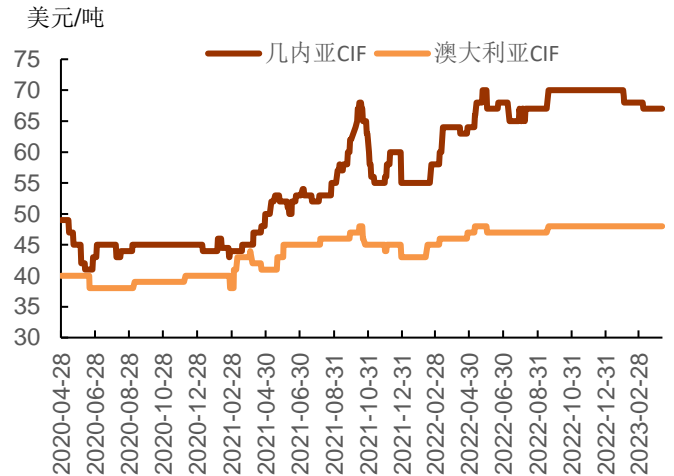


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产铝土矿价格

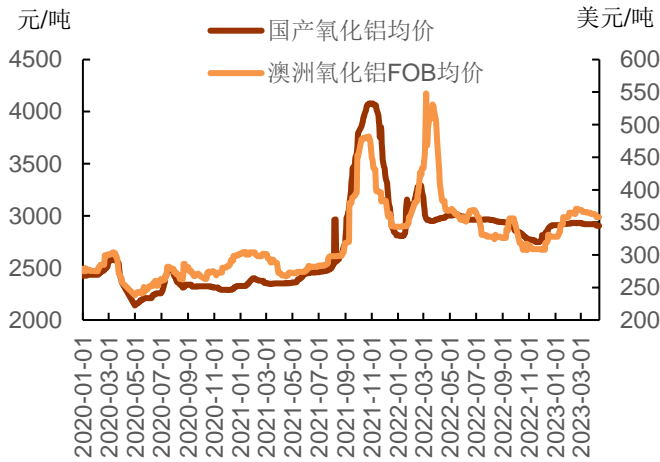


图表8 进口铝土矿 CIF

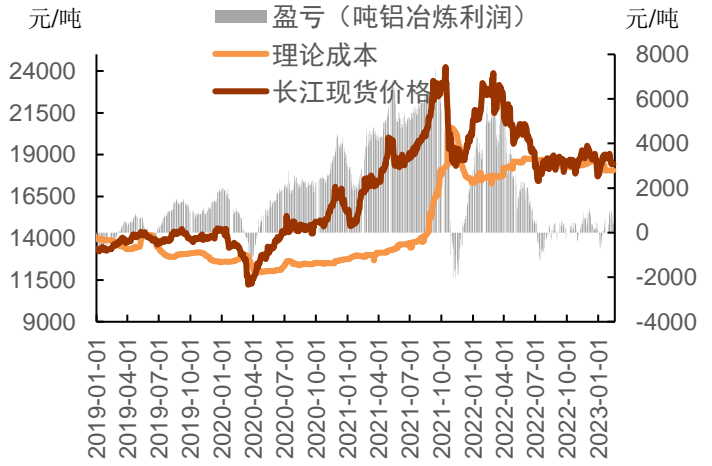


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

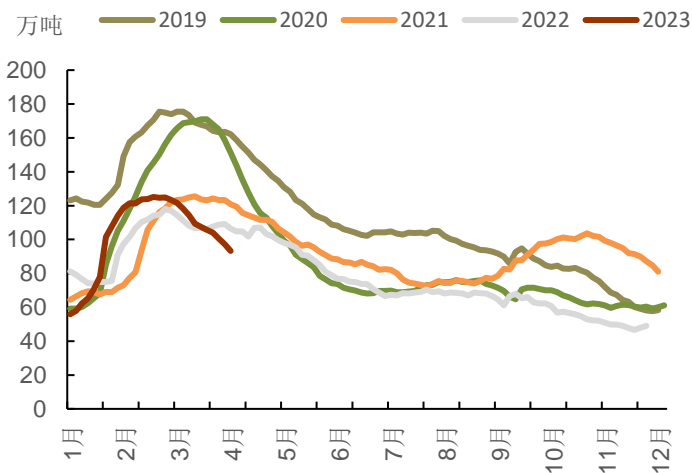


图表10 电解铝成本利润

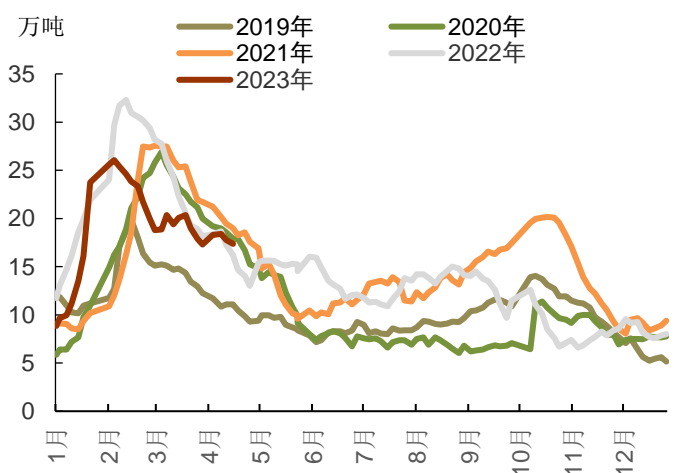


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。