



2023年6月12日

社库仓单连降

铝价底部有支撑

核心观点及策略

- 宏观面暂时没有明确导向性，主要围绕中美经济数据对未来预期改变，不过中长期对美国高利率及国内消费走弱的宏观一致性比较强，宏观氛围中期偏谨慎。基本面，供需两端预期都较偏空，供应云南复产临近，需关注复产节奏和量，消费初端铝加工开工率开始小幅回落，终端数据房地产回落迹象明显拖累整体铝消费，其他版块增量可能较难弥补房地产消费减量。供需两端来看，未来平衡向过剩转移乃至过剩扩大概率较高，铝价中期压力不小。短期考虑到云南复产节奏大概率为分批复产对铝价影响缓慢进行，加上暂时库存及仓单低位支持，铝价短期底支撑明显区间震荡。结构上因供应压力缓慢增加，短期库存及仓单大概率仍在低位，沪铝维持Back结构。
- 本周沪期铝主体运行17800-18500元/吨，伦铝主体运行2200-2300美元/吨。
- 策略建议：逢高抛空、跨期正套
- 风险因素：美联储宽松暗示、云南复产推后

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	2023/6/2	2023/6/9	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2267.5	2262	-5.5	元/吨
SHFE 铝连三	18100	17980	-120	美元/吨
沪伦铝比值	8.0	7.9	-0.03	
LME 现货升水	-29.29	-38.99	-9.7	美元/吨
LME 铝库存	579025	578300	-725	吨
SHFE 铝仓单库存	68354	62405	-5949	吨
现货长江均价	18388	18454	66	元/吨
现货升贴水	0	-10	-10	元/吨
南储现货均价	18450	18526	76	元/吨
沪粤价差	-62	-72	-10	元/吨
铝锭社会库存	55.3	52	-3.3	吨
电解铝理论平均成本	16549.91	16446.46	-103.45	元/吨
电解铝周度平均利润	1838.09	2007.54	169.45	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 18454 元/吨 较上周+66 元/吨；南储现货周均价 18526 元/吨，较上周+76 元/吨。现货市场伴随铝价止跌成交逐步好转。

宏观方面，美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 为 50.3，创 2023 年新低，预期 52.3，前值 51.9。美国上周首次申请失业金人数为 26.1 万人，为 2021 年 10 月以来新高，远超市场预期的 23.5 万人。欧元区 2022 年第四季度 GDP 环比下降 0.1%，2023 年一季度环比下降 0.1%，连续两个季度出现环比萎缩。欧元区 4 月 PPI 环比降 3.2%，创纪录最大降幅，预期降 3.1%，前值降 1.3%。中国出口 2835 亿美元，同比下降 7.5%。同比增速较 3 月（14.8%）和 4 月（8.5%）明显回落，也明显不及预期。

供应端，2023 年 5 月中国原铝产量为 343 万吨，平均日产 11.06 万吨，年化产量 4038.55 万吨；较 2023 年 4 月份日产 11.05 万吨继续增加。复产方面，广西地区继续复产，目前省内开工产能已达到 97.3%；原材料阴极陆续到货，贵州企业继续按计划进行复产。新投产方面，贵州个别企业新投产产能持续释放，目前新增产能已释放完毕。6 月份重点复产区域云南，

预计云南 6 月下旬开始分批复产，2023 年 6 月电解铝产量约 336 万吨，日化产量约 11.2 万吨，平均日产量继续增加。

消费端，龙头铝加工开工率环比上周小幅上行 0.1 个百分点至 64.2%。分板块来看，本周铝型材板块开工率稍有上行，主因周内行业加工费走弱，市场订单向大厂转移，因此龙头企业开工率略有上涨。而再生铝合金行业受制于订单不足、成本压力及高位成品库存开工率走弱。原生合金、铝板带箔及线缆板块订单量未出现明显变动、开工水平持稳为主。库存方面，合金板块因需求不佳成品库存小幅爬升，其余板块原料及成品库存相对稳定。整体来看，进入 6 月后铝下游新增订单逐渐走弱，短期开工水平下调为主。

库存方面，据上海钢联数据 6 月 8 日铝锭库存 52 万吨，较上周四-3.3 万，铝棒库存 15.15 万吨，较上周+0.65 万吨。

三、行情展望

宏观面暂时没有明确导向性，主要围绕中美经济数据对未来预期改变，不过中长期对美国高利率及国内消费走弱的宏观一致性比较强，宏观氛围中期偏谨慎。基本面，供需两端预期都较偏空，供应云南复产临近，需关注复产节奏和量，消费初端铝加工开工率开始小幅回落，终端数据房地产回落迹象明显拖累整体铝消费，其他版块增量可能较难弥补房地产消费减量。供需两端来看，未来平衡向过剩转移乃至过剩扩大概率较高，铝价中期压力不小。短期考虑到云南复产节奏大概率为分批复产对铝价影响缓慢进行，加上暂时库存及仓单低位支持，铝价短期底支撑明显区间震荡。结构上因供应压力缓慢增加，短期库存及仓单大概率仍在低位，沪铝维持 Back 结构。

四、行业要闻

1. 根据德国铝业协会（Aluminium Deutschland, AD）的信息，2023 年第一季度铝工业增加值继续下降。第一季度铝产量下降了 12%，生产了 783,000 吨，比能源危机前（2021 年第一季度）低 62%。
2. 乘联会预测，5 月新能源乘用车厂商批发销量 67 万辆，环比增长 11%，同比增长 59%。
3. 海关总署最新数据显示，2023 年 5 月，中国出口未锻轧铝及铝材 47.53 万吨；1-5 月累计出口 231.50 万吨，同比下降 20.2%。

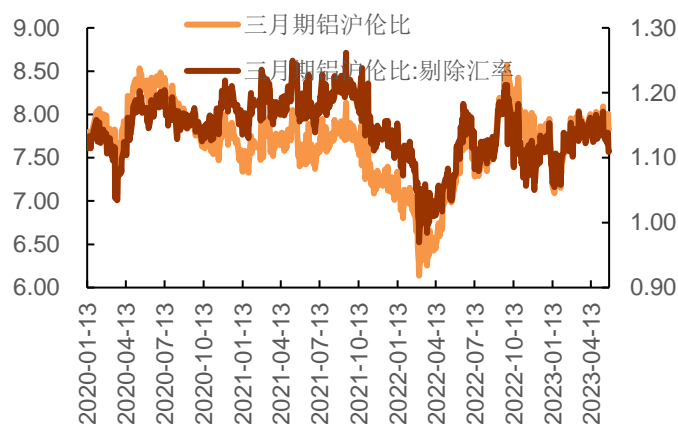
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

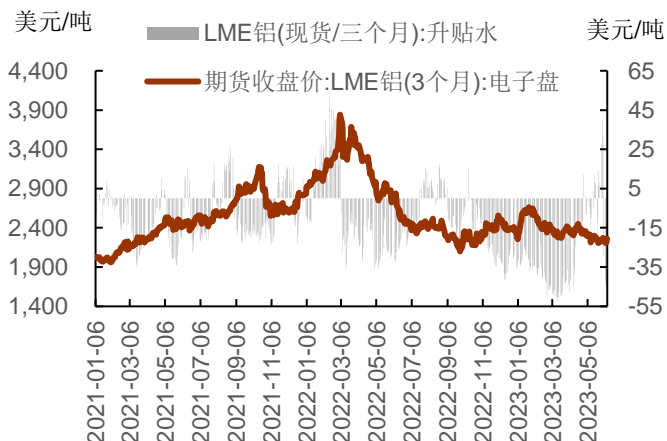


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

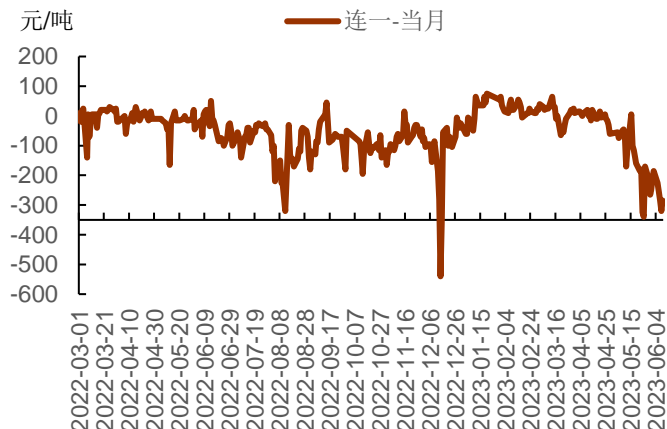


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

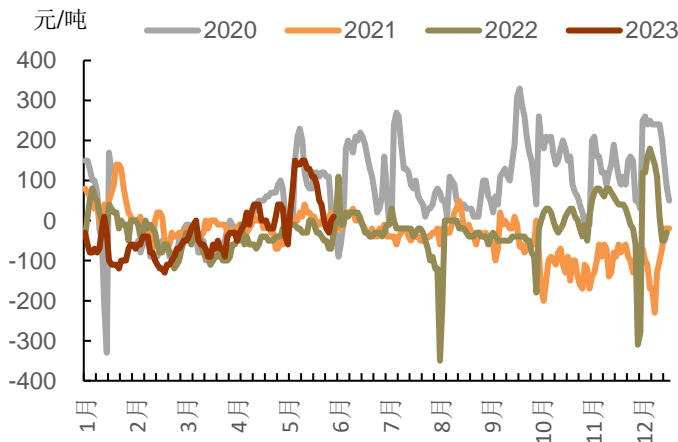


图表 5 沪粤价差

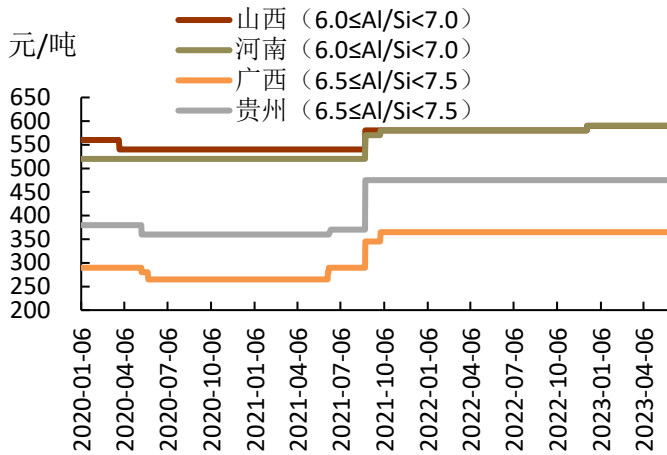


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

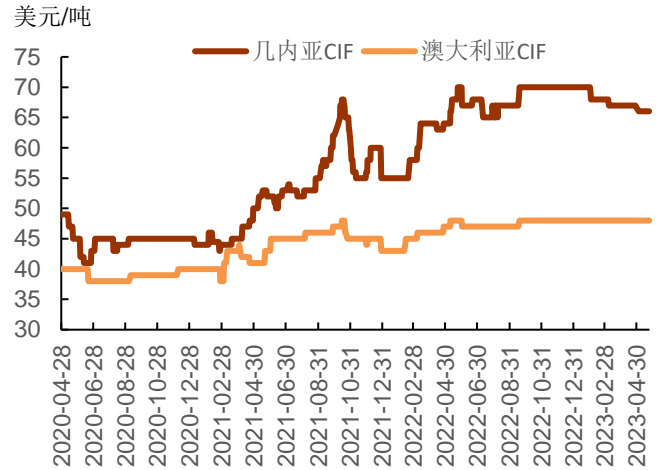
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

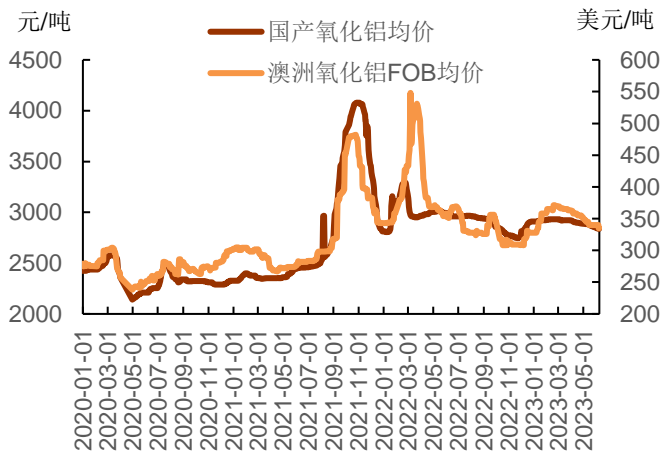


图表 8 进口铝土矿 CIF

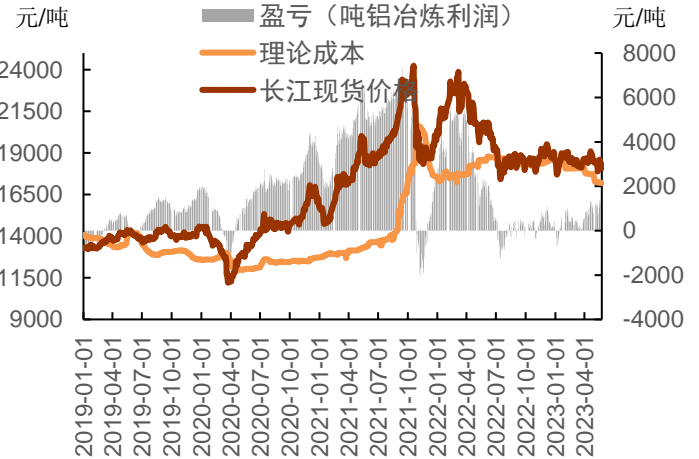


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

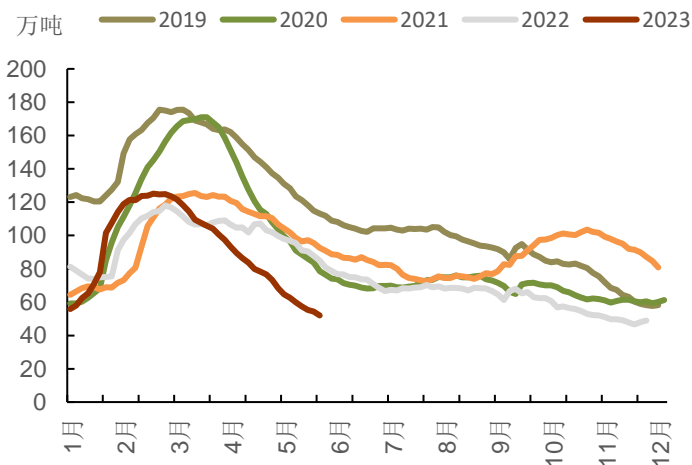


图表 10 电解铝成本利润

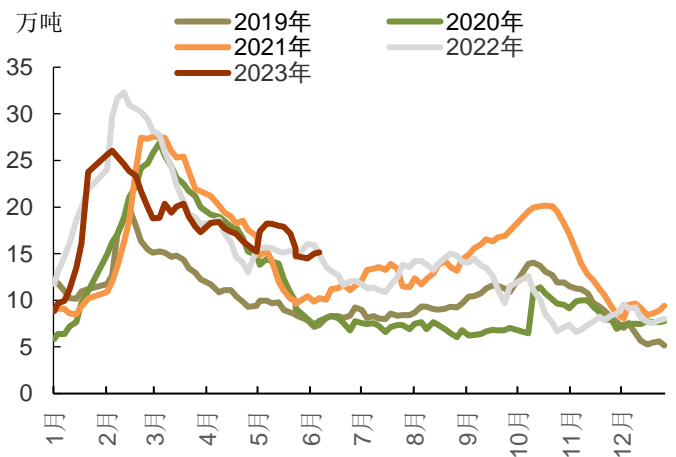


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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: SMM, 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。