



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铝周报 20230708

云南复产已经开始，
预计铝价将承压

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454
投资咨询证号：Z0013829



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周沪铝呈现震荡下跌的走势，沪铝2308合约收于17845元，周度跌幅0.92%。云南电解铝复产已经开始，或将对铝价形成压制作用。
运行逻辑	国内铝锭库存处于低位，对铝价形成支撑，但预计此支撑将会转弱，一方面是因为云南电解铝复产，电解铝供应增多，另一方面是因为铝棒加工费大幅下降至低位，必将导致铝水比例下降，铸锭量回升，从而导致铝锭供应量增加。未来电解铝基本面或将进一步转弱，供应存在增加预期，而需求继续下滑，本周铝下游龙头企业开工率为63.3%，周度环比减少0.5个百分点。成本支撑方面，目前电解铝盘面成本为15200元/吨，在电解铝厂开工率上升的背景下，预计电解铝冶炼利润将进一步压缩，预计利润将被压缩至1000-2000元，由此推测，铝价支撑在16000-17000元附近。
推荐策略	供应存在增加预期，预计铝价重心将下移，投资者可尝试逢高做空，关注库存变化情况。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美国6月ADP就业人数增加49.7万人，远超前值和市场预期，进一步抬升了美联储7月加息的概率，据CME美联储观察，美联储7月维加息25个基点的概率为86.2%。本周，美财政部部长耶伦抵达北京，近期中美双方高层接触增加。
需求	中性	本周铝下游龙头加工企业开工率为63.3%，周度环比减少0.5个百分点。从分项上看，铝型材和线缆开工率继续走弱，尤其是建筑型材，开工率降幅较大，其余板块开工率以稳为主。
供应	利空	本周国内电解铝产量为78.6万吨，周度环比增加0.5万吨。目前市场中性预期云南将复产130万吨电解铝产能，折合到周度产量为增加2.5万吨，由此推测，未来我国电解铝周度产量或将达到80.4万吨。
库存	中性	周四，国内铝锭社会库存合计49.2万吨，周度环比增加2.0万吨，目前国内铝锭去库存速度已经放缓，未来预计铝水比例将下降，叠加云南电解铝复产，铝锭库存或将缓慢增加。周四，LME铝库存合计53.8万吨，周度环比增加0.7万吨。
基差	中性	目前沪铝2307和2308合约back价差为370元/吨，现货对当月合约处于平水状态，目前铝锭去库存已经放缓，并且存在累库预期，预计现货高升水已难以出现。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水45美元/吨。
利润	中性	虽然氧化铝期货价格持续上行，但现货价格几乎没有变化，目前市场均价为2820元/吨，周度环比增加5元/吨。本月初，预焙阳极价格下调306元/吨，目前市场均价为5006元/吨。煤炭价格经过大幅下跌后，近期持续反弹。目前电解铝盘面平均成本为15198元/吨，处于低位。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观数据

24

02

基本面数据

07



CONTENTS

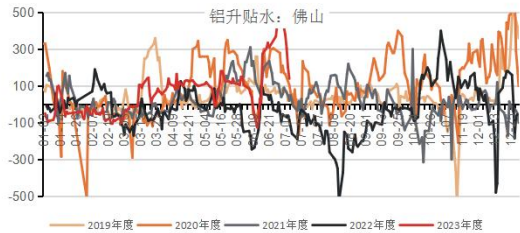
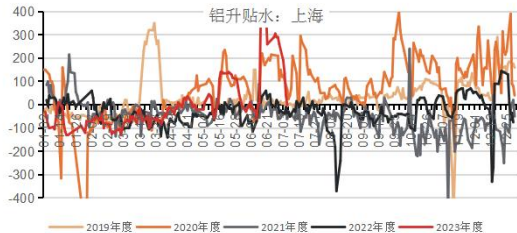
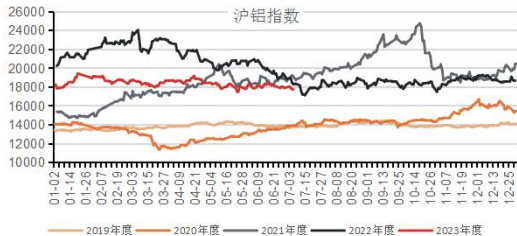
目录

01

价格数据

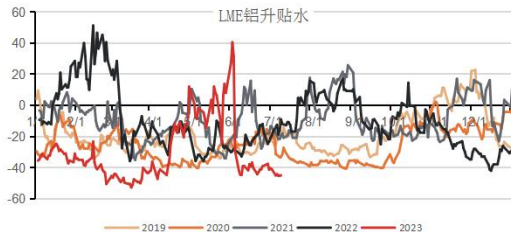
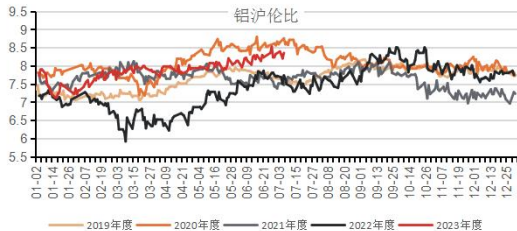
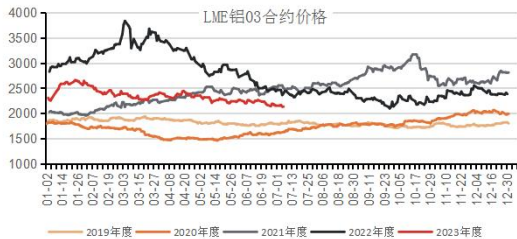


现货升水和期货back价差持续回落





LME铝现货升贴水处于低位





CONTENTS

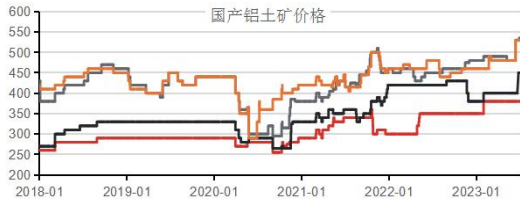
目录

02

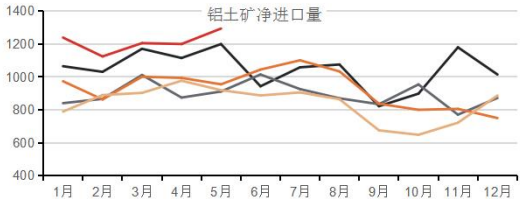
基本面数据



国产铝土矿价格持续回升



— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



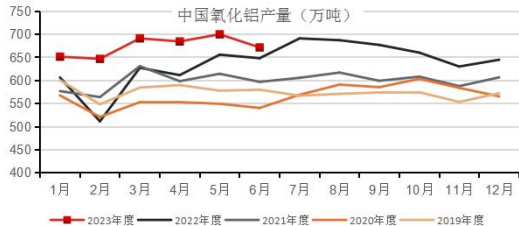
— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 主要国家铝土矿港口发运量



6月国内氧化铝产量回落，目前氧化铝现货价格持续小幅回升





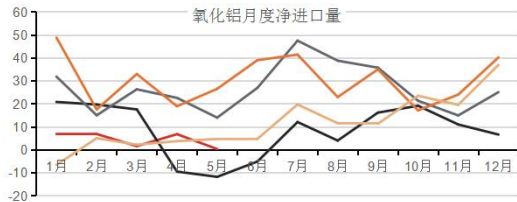
氧化铝总供应正在增加，但需求由于电解铝复产也在增加



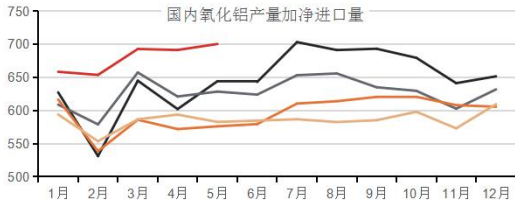
■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比



■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比



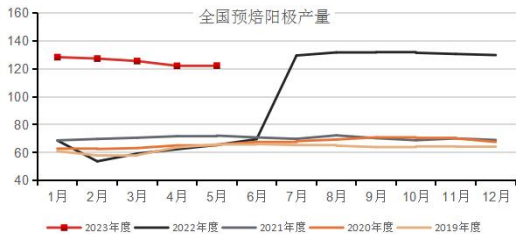
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

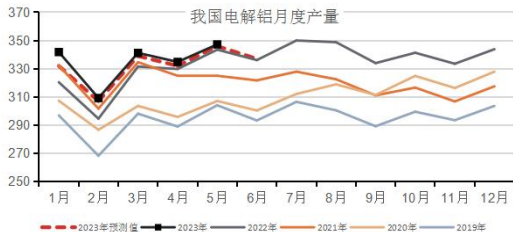
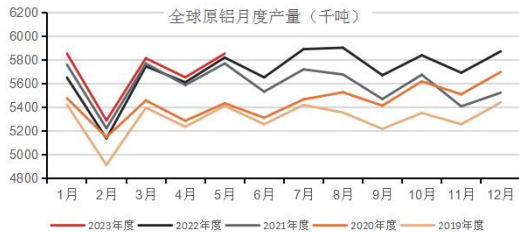


电解铝冶炼成本低位企稳，未来冶炼厂利润或因复产而被压缩



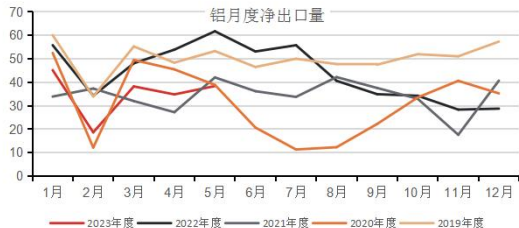


云南电解铝开始复产，目前复产约70万吨产能，预期为130万吨产能

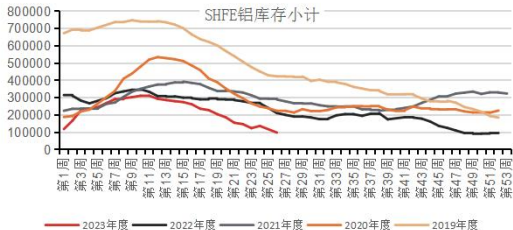
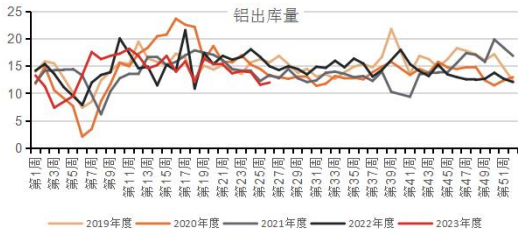
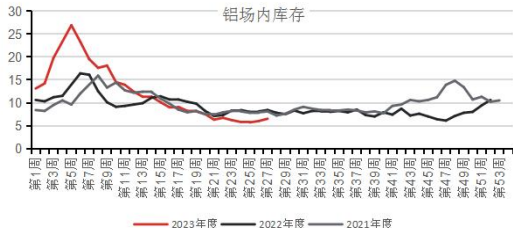
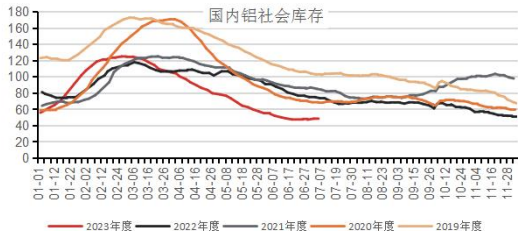




5月铝及其制品净出口量处于往年同期偏低水平

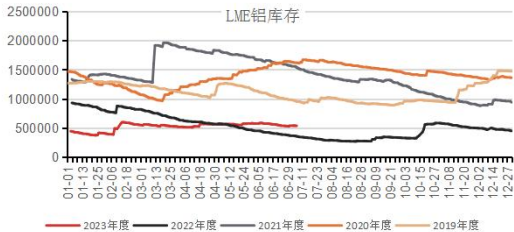
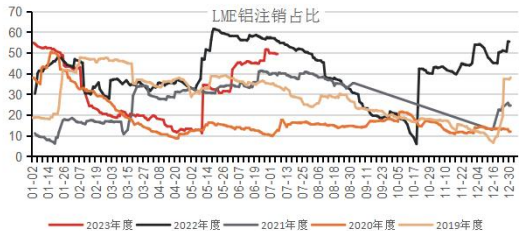
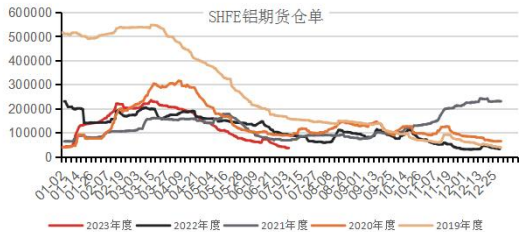


国内铝锭去库存放缓，预计未来将会回升



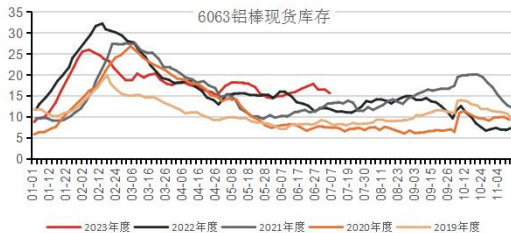
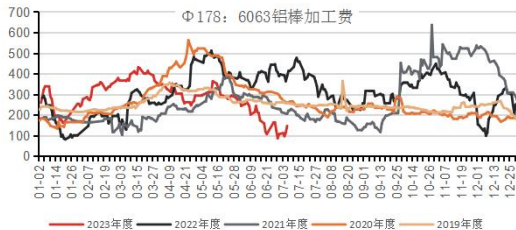


LME铝库存处于低位，始终未有大变化

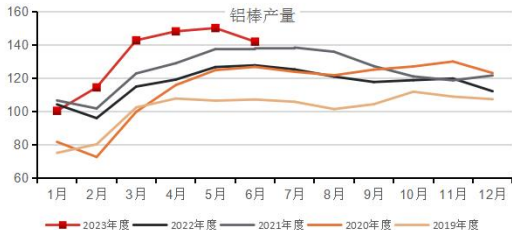
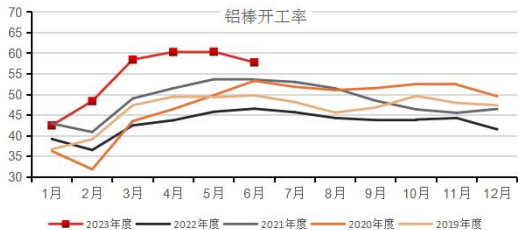
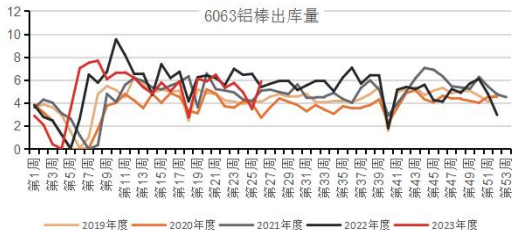
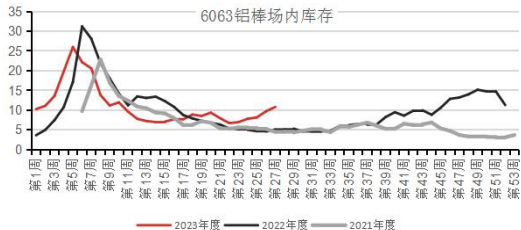




铝棒加工费降至历史低位

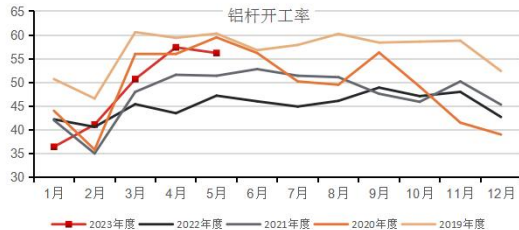
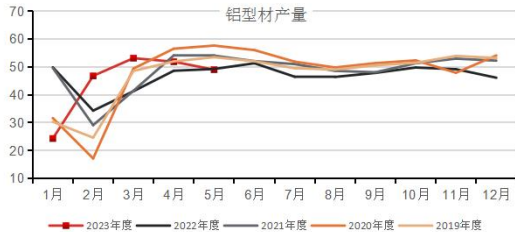
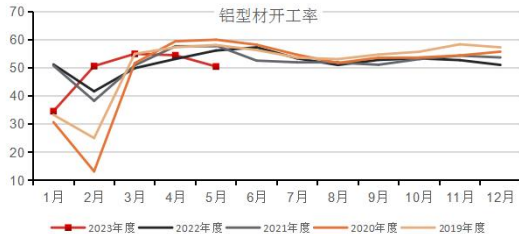


铝棒产量下滑，但库存回升，表明需求不佳



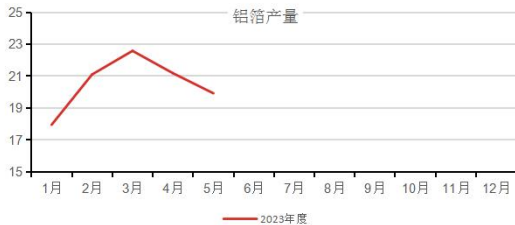
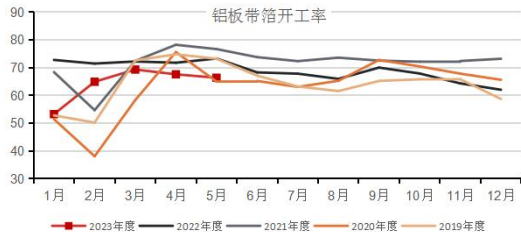


5月铝加工企业开工率普遍回落





5月铝加工企业开工率普遍回落

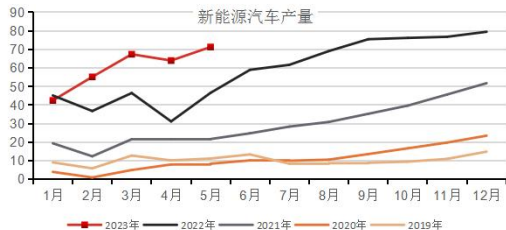
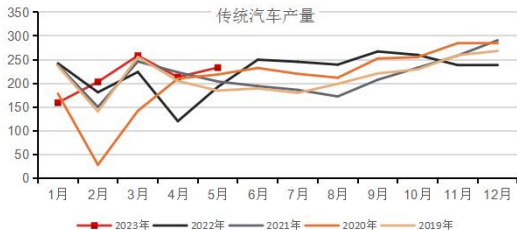


除竣工数据外，其余房地产数据再度走弱

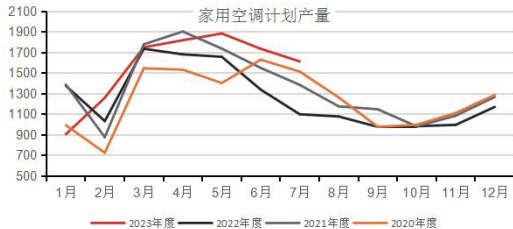
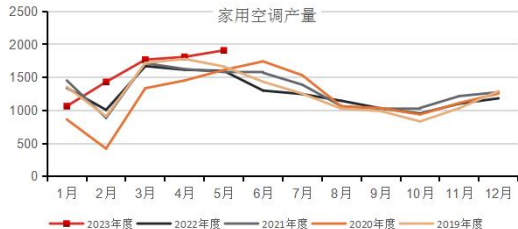
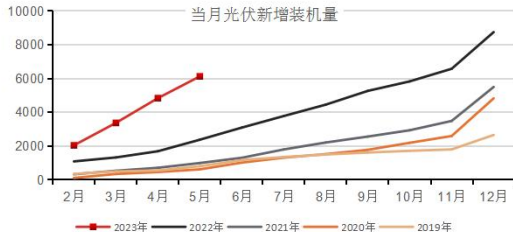




5月汽车行业产量环比回升，下半年表现或存在较大压力

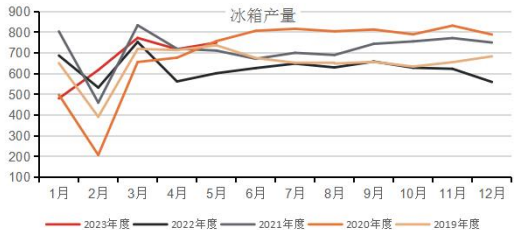
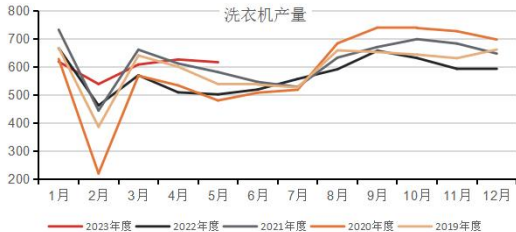
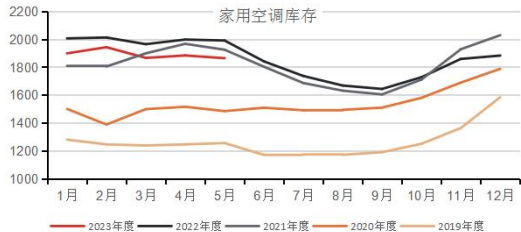


光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季





5月白色家电产量表现出现分化，整体而言，与4月基本持平





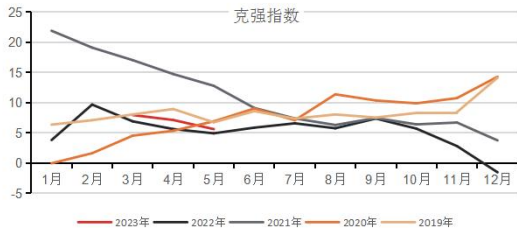
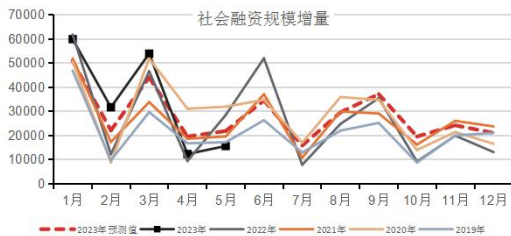
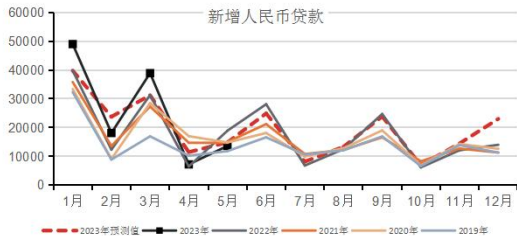
CONTENTS

目录

03

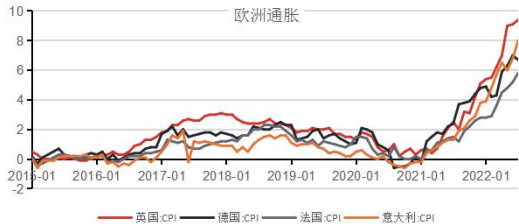
宏观经济面数据

5月中国信贷和社融数据依旧低于预期



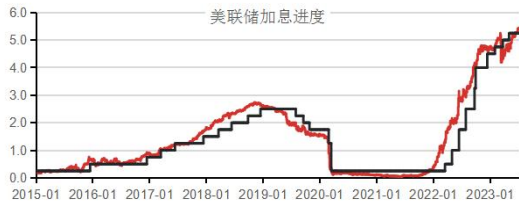


美国通胀水平持续下降，但离2%的目标仍有差距





美联储7月大概率将加息25个基点



— 美国国债收益率曲线:1年 — 美国:联邦基金目标利率



— ppi-cpi



— 信贷脉冲指数



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎