



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铝周报 20230722

铝价上方存在压力

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	本周沪铝呈现先抑后扬的走势，沪铝2309合约收于18280元，周度涨幅0.3%。铝价重心上移，表现略强于预期。
运行逻辑	本周电解铝周度产量继续回升，符合市场预期，增速较快，随着云南电解铝复产进行，预计电解铝产量将进一步回升，或将达到81万吨。库存方面，铝锭社会库存累库力度偏弱，依旧处于低位，另外，铝锭出库量同样处于低位，表明铝锭低库存并非由需求旺盛所导致，而是因铝锭入库减少导致。近几周铝棒加工费持续回升，目前已回升至中等水平，这导致铝棒周度产量止跌回升，从整个初端需求来看，目前铝初端加工品开工率为62.9%，周度环比减少0.2个百分点，开工率继续下滑。成本方面，目前电解铝利润上边界为2914元/吨，仍处于历史较高水平，但周度环比略有下滑，预计随着云南电解铝复产，冶炼利润将会被压缩。
推荐策略	若反弹靠近19000元处的压力位，投资者可尝试逢高做空。关注库存累库力度。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	新华社公布了《关于促进民营经济发展壮大的意见》，国内市场期待的政策刺激措施落地，属于预期利好兑现。目前，美联储7月加息25个基点几乎已是板上钉钉，另外市场普遍预期7月美联储加息可能是本轮紧缩行动中的最后一次加息。
需求	利空	本周铝下游龙头加工企业开工率为62.9%，周度环比减少0.2个百分点。从分项上看，铝型材及铝箔板块开工率下跌，尤其是建筑型材，其开工率长期表现不佳，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79.4万吨，周度环比增加0.3万吨。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来到81万吨附近。
库存	中性	周四，mysteel铝锭社会库存合计51.5万吨，与上周持平，目前国内铝锭存在累库迹象，但速度缓慢。6月铝水比例下降，预计7月铝水比例将继续下降，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53.2万吨，周度环比减少0.6万吨。
基差	中性	目前沪铝2308和2309合约back价差为40元/吨，现货对当月合约升水30元/吨，复产叠加铝水比例下降，铝锭库存存在较强累库预期，铝基差回落至合理水平。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水44.9美元/吨。
利润	利空	周四，自备电的电解铝盘面成本为15376元/吨，外购电的电解铝盘面成本为17148元/吨。因此目前的利润上边界为2914元/吨，周度环比小幅下降，但处于历史较高水平。预计随着云南电解铝复产，电解铝冶炼利润将会被压缩。



CONTENTS

目录

01

价格数据

04

03

宏观数据

24

02

基本面数据

07



CONTENTS

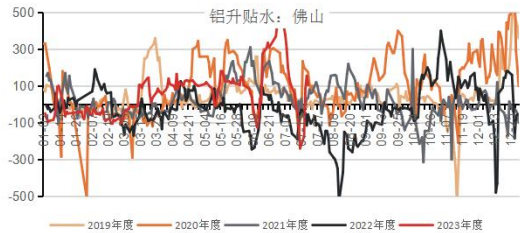
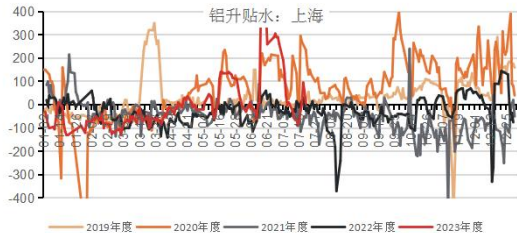
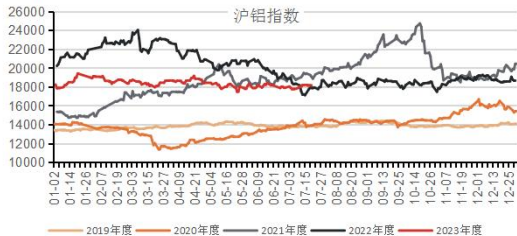
目录

01

价格数据

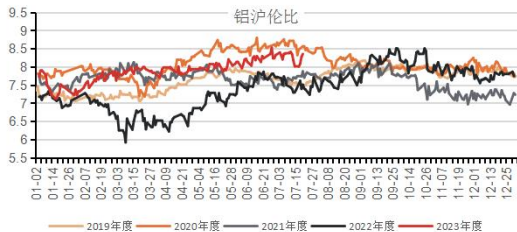
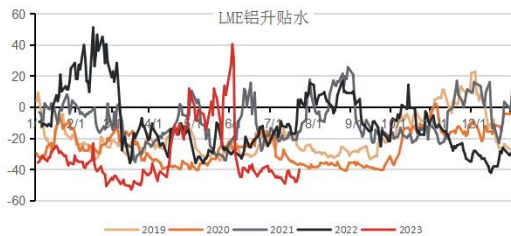
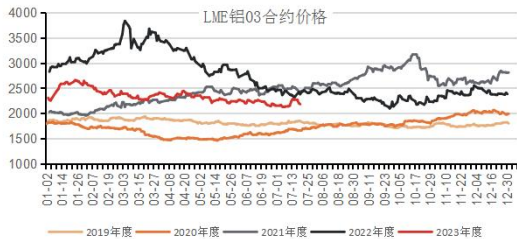


现货升水和期货back价差持续回落





LME铝现货升贴水处于低位





CONTENTS

目录

02

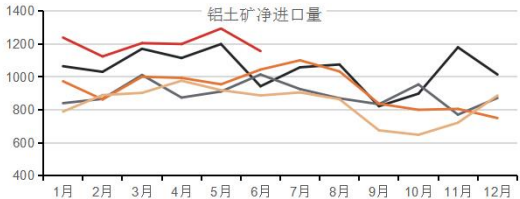
基本面数据



国产铝土矿价格持续回升



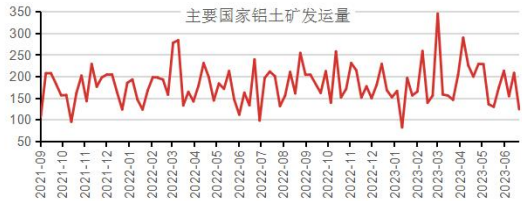
— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



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



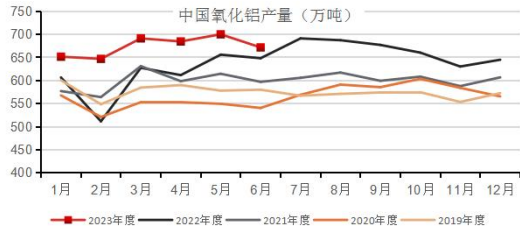
— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 主要国家铝土矿港口发运量

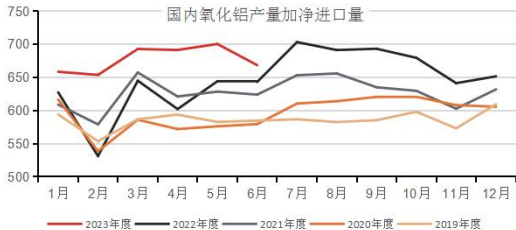
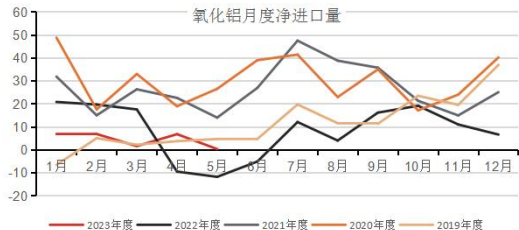


6月国内氧化铝产量回落，目前氧化铝现货价格企稳



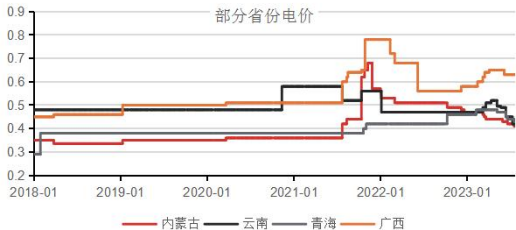
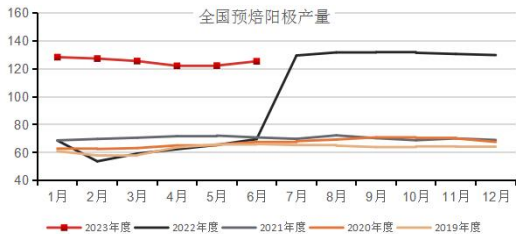


氧化铝总供应正在增加，但其需求由于电解铝复产也在增加



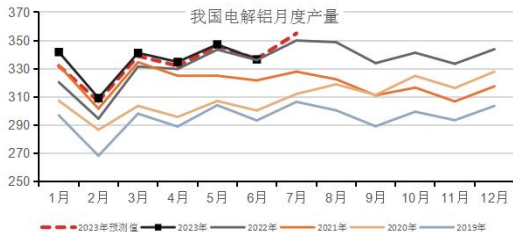
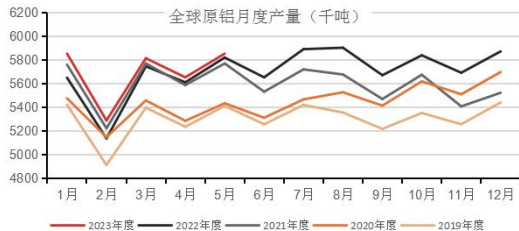


电解铝冶炼成本低位企稳，未来冶炼厂利润或因复产而被压缩



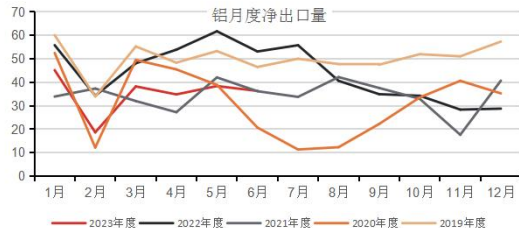


云南电解铝开始复产，中性预期为130万吨产能



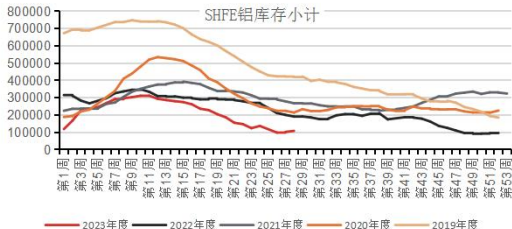
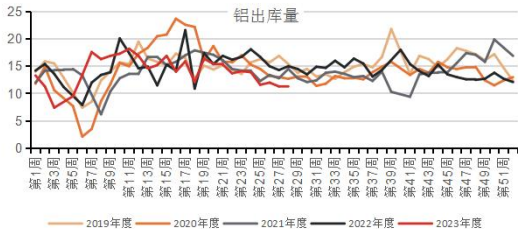
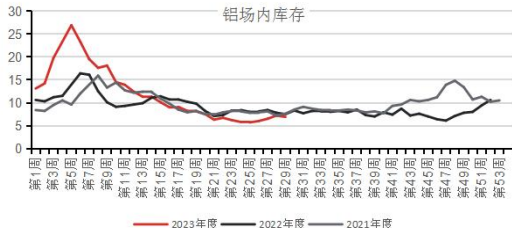
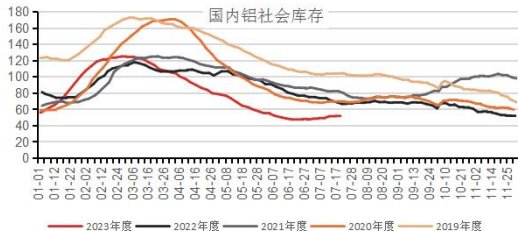


6月铝及其制品净出口量环比小幅下滑



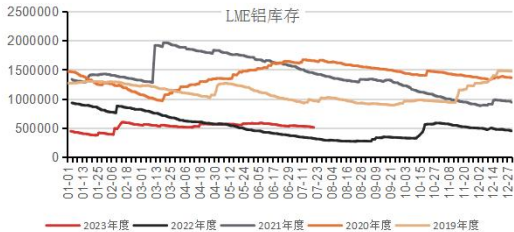
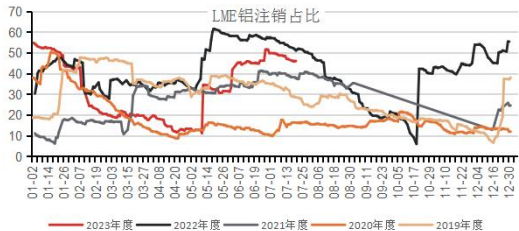
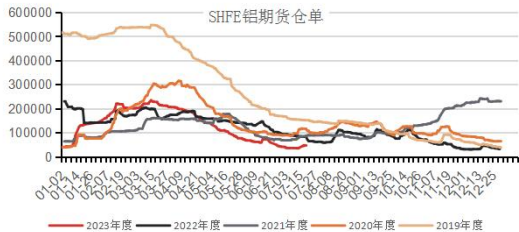


国内铝锭库存开始缓慢增加，当前增速略低于预期



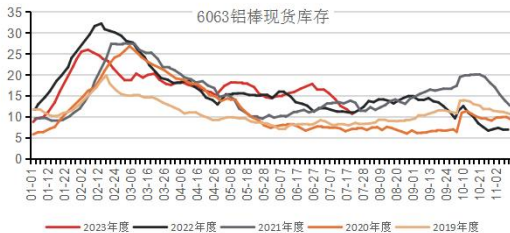
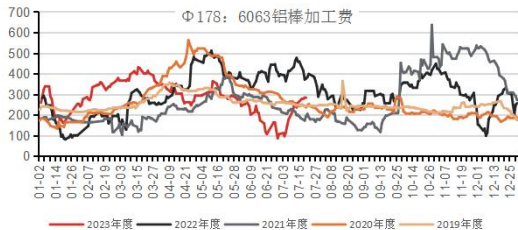


LME铝库存处于低位，始终未有大变化



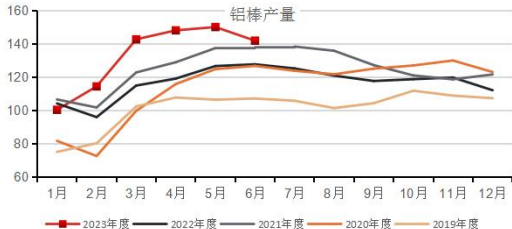
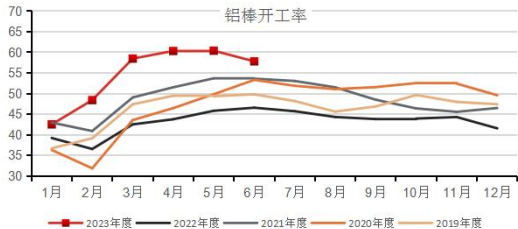
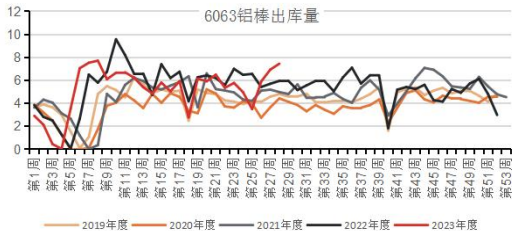
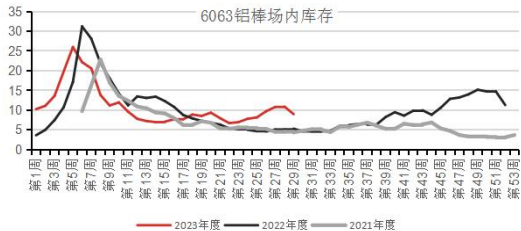


铝棒加工费回升，并且幅度较大



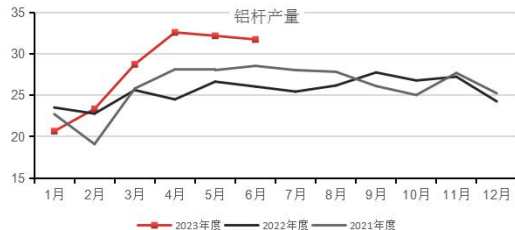
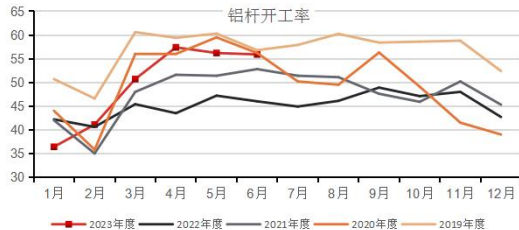
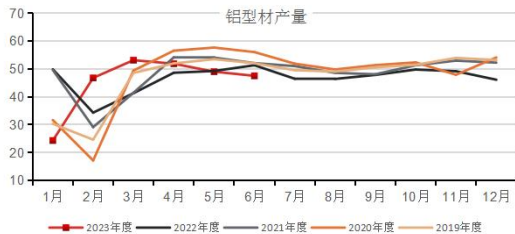
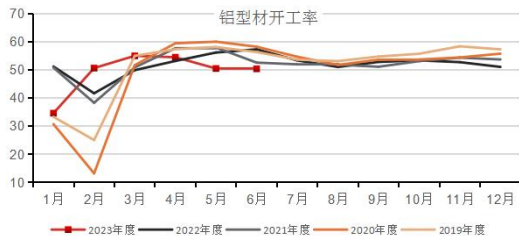


近两周铝棒出库改善



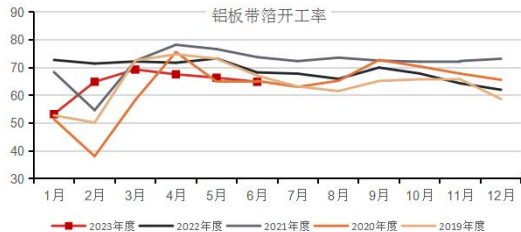


6月铝初端加工企业开工率延续弱势





6月铝初端加工企业开工率延续弱势





除竣工数据外，其余房地产数据再度走弱，并且竣工数据增速也放缓



■ 房地产开发投资:累计值 — 累计同比



■ 新开工施工面积累计值 — 累计同比



■ 施工面积累计值 — 累计同比



■ 竣工面积累计值 — 累计同比



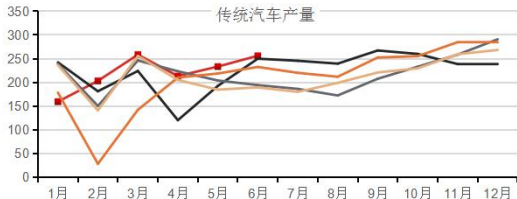
6月汽车行业产量环比回升，但下半年或存在较大压力



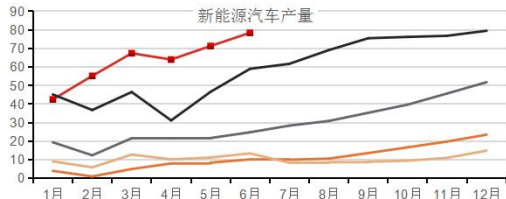
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 电力工程:投资完成额:累计值 — 电力工程:投资完成额:累计同比



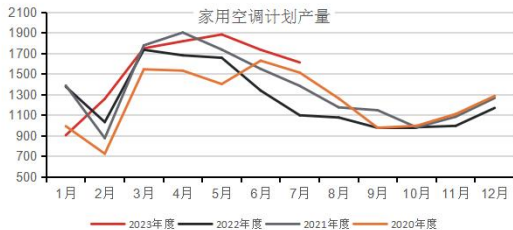
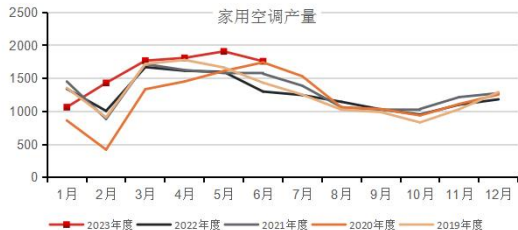
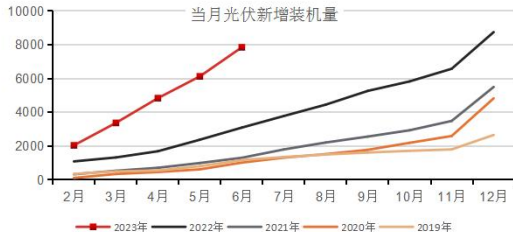
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年

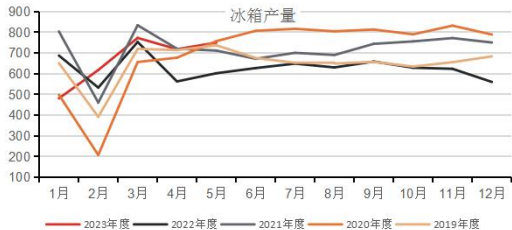
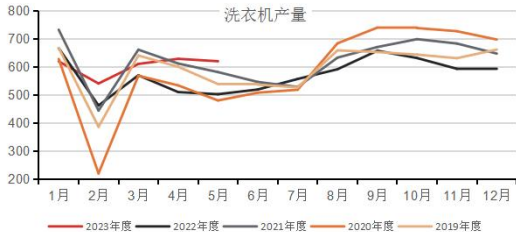
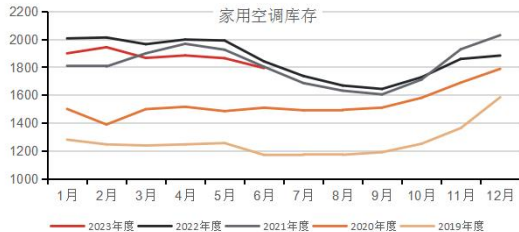


光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季，产量或将逐步回落





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

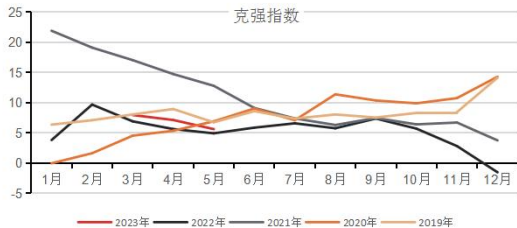
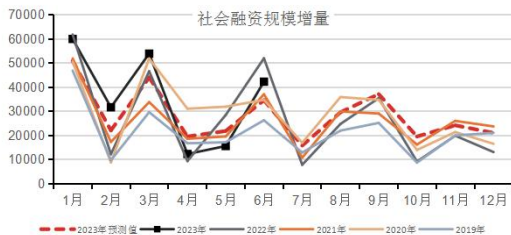
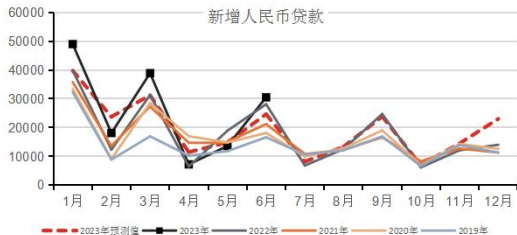
目录

03

宏观经济面数据

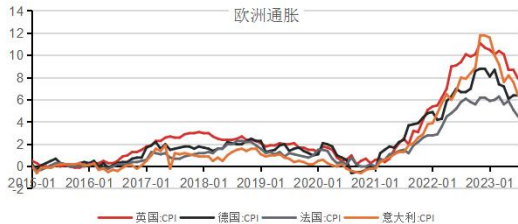


6月中国信贷和社融数据表现较好



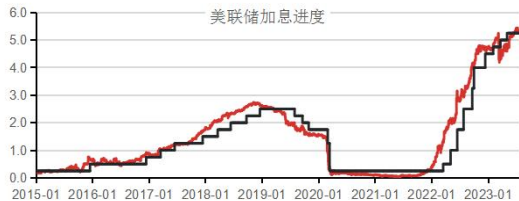


美国通胀水平大幅下探，全球经济或将在第三季度筑底





美联储7月基本确定将加息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