



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铝周报 20230624

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2307合约收于18390元，周度跌幅1.47%。云南电解铝复产已经开始，或将对铝价形成抑制。
运行逻辑	据阿拉丁了解，云南省已召集地方铝厂代表商议讨论，基本确认6月20日启槽复产，释放电力负荷可支撑130万吨左右电解铝产能启动。前期云南总共减产的产能约180万吨，SMM预期第一轮复产或在90万吨左右。预计从本周开始，国内电解铝周度产量将开始回升。需求方面，上周铝下游加工企业周度开工率环比下降0.3个百分点至63.9%，各加工板块开工率普遍出现回落，铝棒加工费持续下跌至低位，且出库数据表现不佳。目前的主要利多因素在于库存持续回落，导致现货高升水，但随着云南电解铝复产，供应存在增加预期，而需求持续表现不佳，国内铝去库存或将明显放缓。
推荐策略	电解铝冶炼成本支撑减弱，叠加云南电解铝复产已经开始，预计铝价将承压回落。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	本周宏观环境未有太大变化。目前市场预计国内将于7月出台新的经济刺激政策，政策的力度将影响本轮大宗商品的反弹高度。
需求	中性	上周铝下游龙头加工企业开工率为63.9%，周度环比减少0.3个百分点。从分项上看，上周铝下游各版块开工率普遍回落，新订单表现不佳，淡季氛围显著，预计未来铝下游加工企业开工率将继续回落。
供应	利空	上周国内电解铝产量为77.9万吨，与上上周持平。云南省已召集地方铝厂代表商议讨论，基本确认6月20日启槽复产，释放电力负荷可支撑130万吨左右电解铝产能启动。前期云南总共减产的产能约180万吨，SMM预期第一轮复产或在90万吨左右。。
库存	利多	周三，国内电解铝社会库存合计47.2万吨，周度环比减少2.7万吨，目前国内电解铝保持着较快的去库存状态，对铝价具有一定支撑作用。周四，LME铝库存合计54.6万吨，周度环比减少2.3万吨。
基差	利多	目前沪铝2307和2308合约back价差为210元/吨，现货对当月合约升水300元/吨，库存持续下滑，导致期货间back价差扩大，处于高位。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水40.8美元/吨。
利润	利空	目前氧化铝市场均价为2813元/吨，周度环比减少13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，近期略有反弹。目前电解铝盘面平均成本为15072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

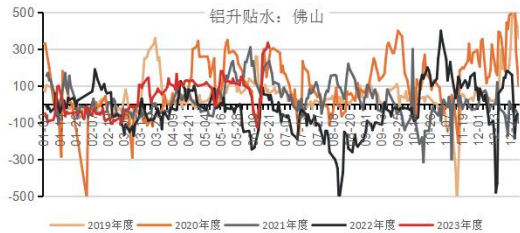
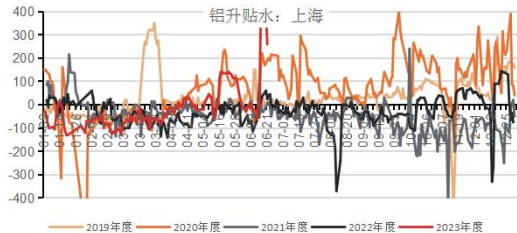
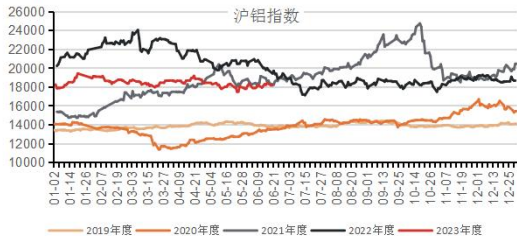
目录

01

价格数据

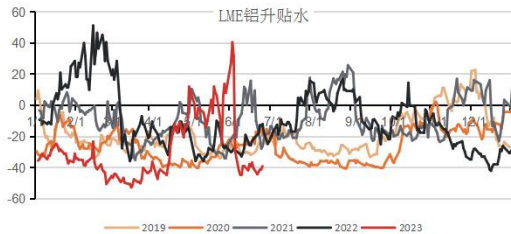
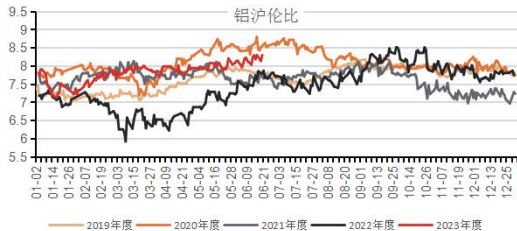
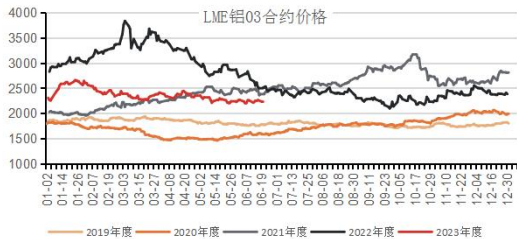


端午节前，铝现货升水和期货back价差处于高位





LME铝现货升贴水处于低位





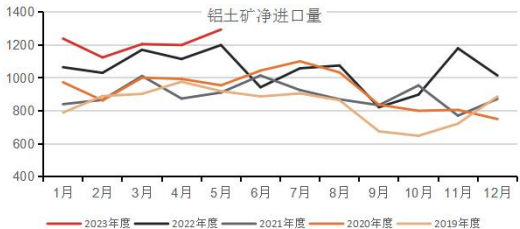
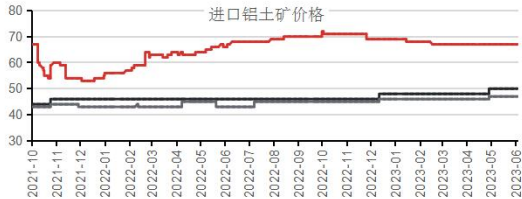
CONTENTS

目录

02

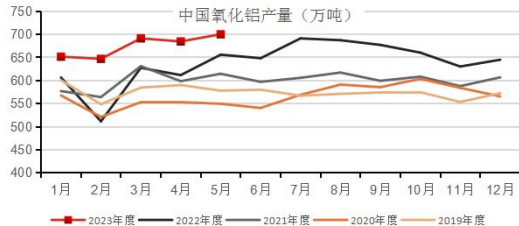
基本面数据

铝土矿进口量处于高位，国产矿供应相对偏紧





国内氧化铝产量抬升至高位，价格持续小幅回落





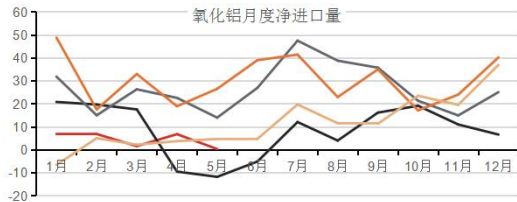
氧化铝建成产能处于过剩状态，但云南电解铝复产或将给氧化铝带来价格支撑



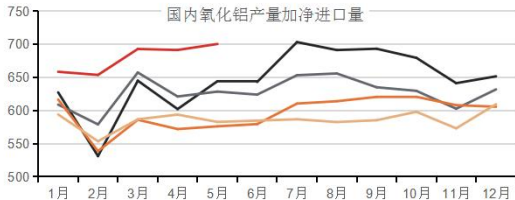
■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比



■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比

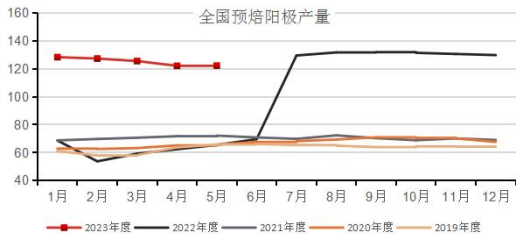


— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



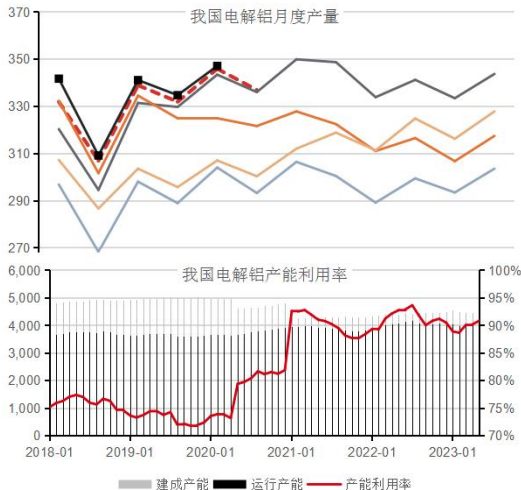
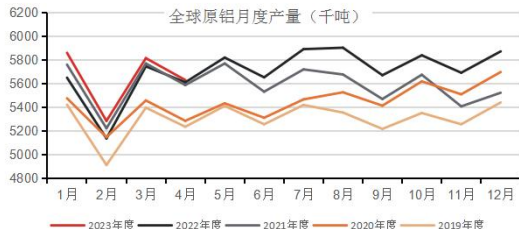
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

电解铝冶炼成本处于低位，冶炼厂利润可观



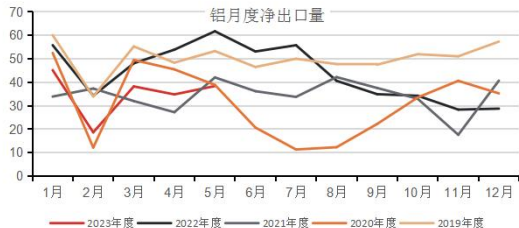


云南电解铝开始复产，预计电解铝周度产量将明显上升



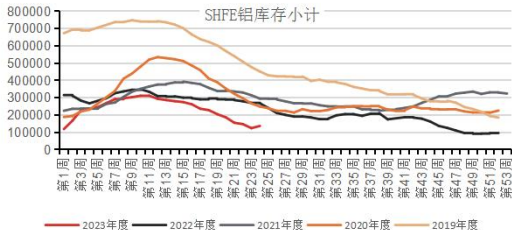
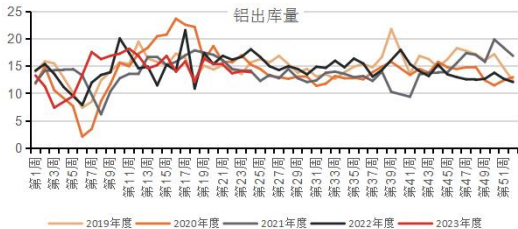
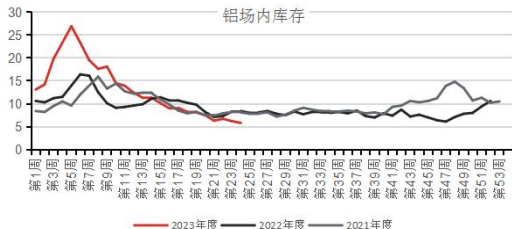
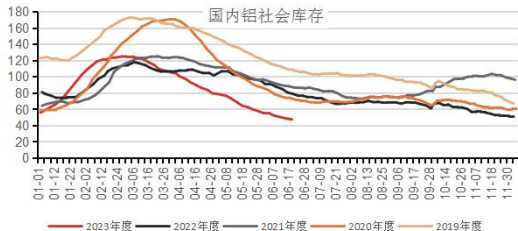


5月铝及其制品净出口量处于往年同期偏低水平

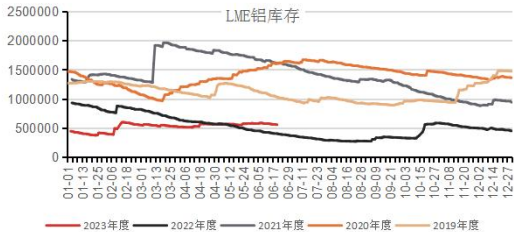
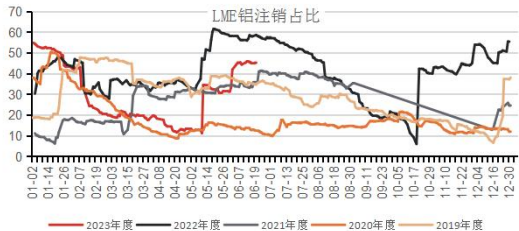
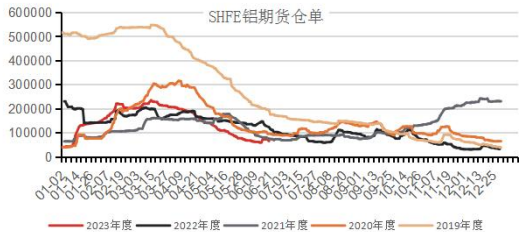




国内铝库存保持快速去库存状态，但出库表现不佳

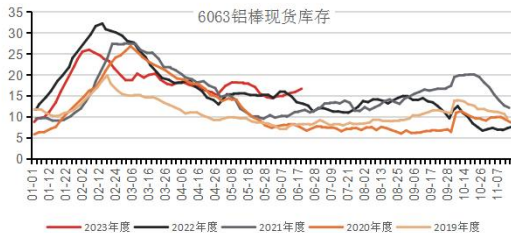
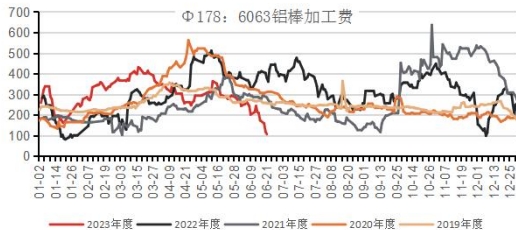


LME铝库存处于低位，始终未有大变化



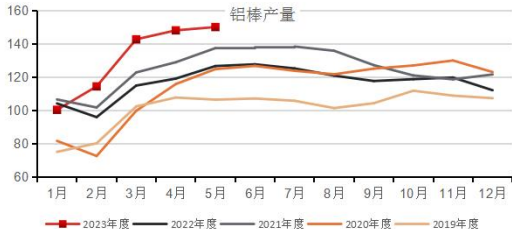
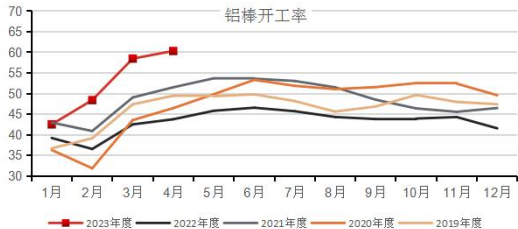
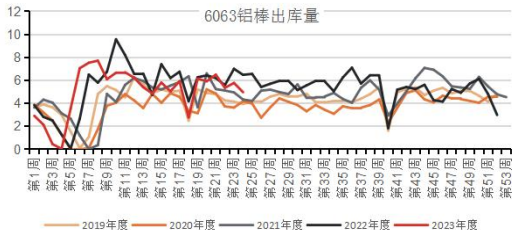
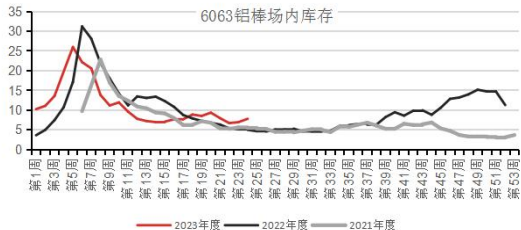


铝棒加工费持续走弱，来到历史低位



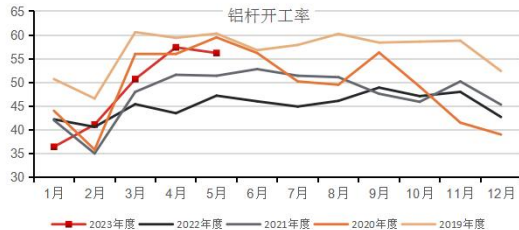
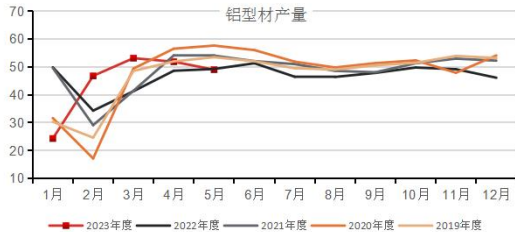
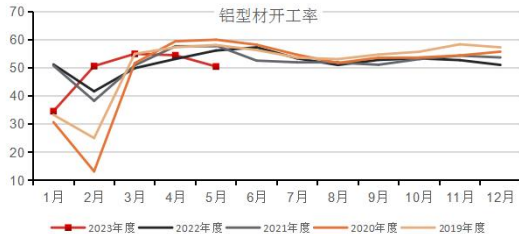


铝棒库存处于低位，出库量持续回落



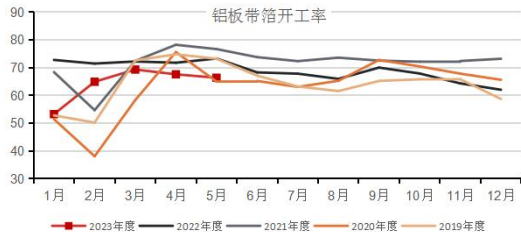


5月铝加工企业开工率普遍回落





5月铝加工企业开工率普遍回落

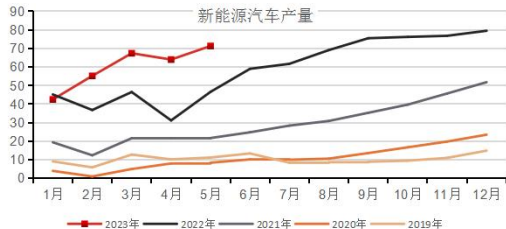
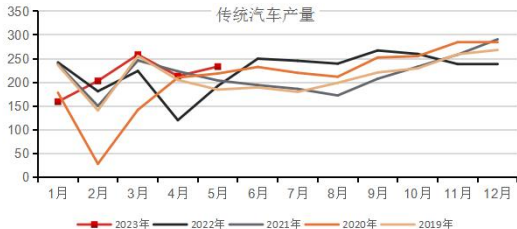


除竣工数据外，其余房地产数据再度走弱

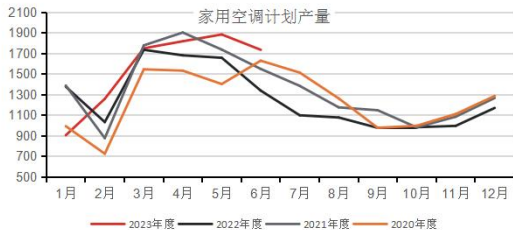
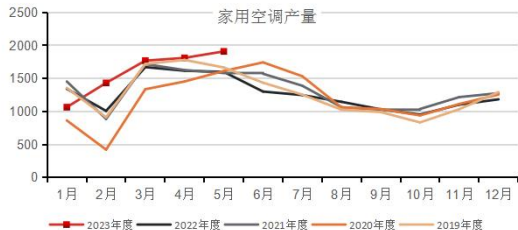
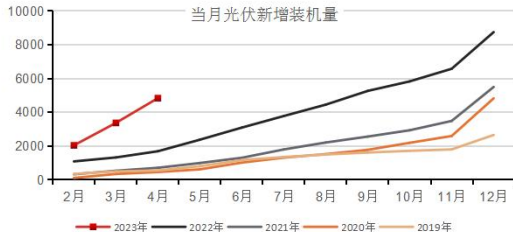




5月汽车行业产量环比回升，下半年表现或存在较大压力

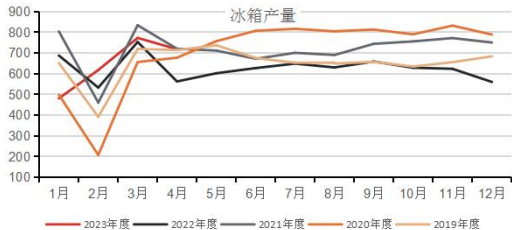
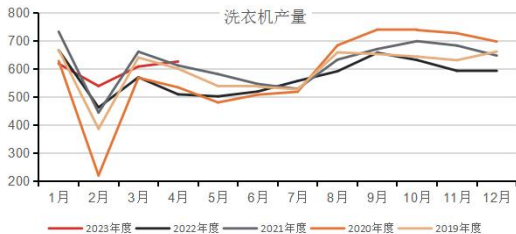
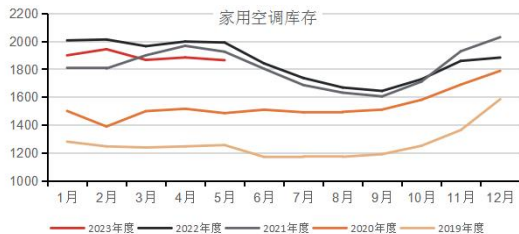


光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季





4月白色家电产量表现出现分化，整体而言，与3月基本持平





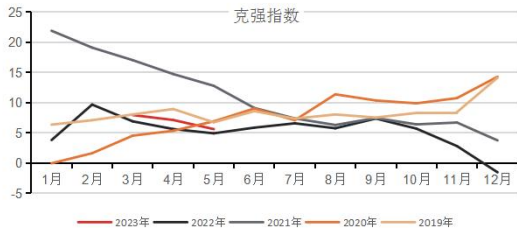
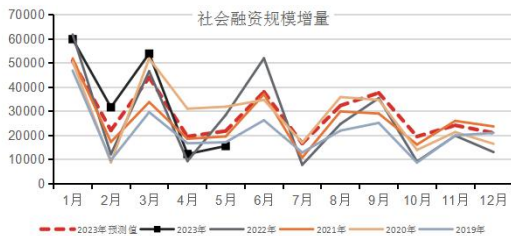
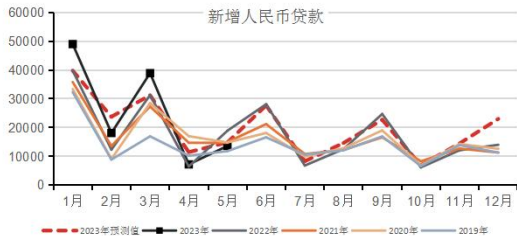
CONTENTS

目录

03

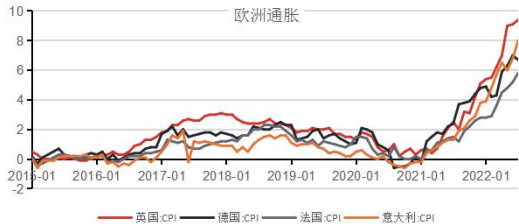
宏观经济面数据

5月中国信贷和社融数据依旧低于预期



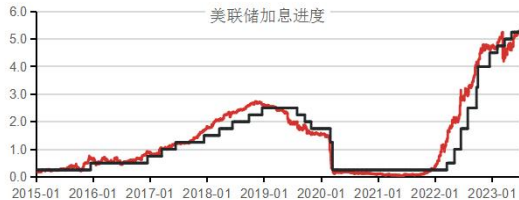


美国通胀水平持续下降，但离2%的目标仍有差距





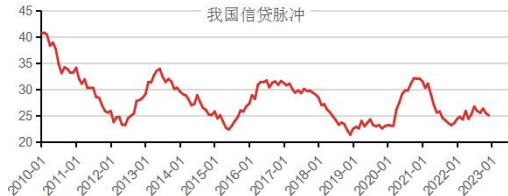
美联储6月如期未加息



— 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