



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铝周报 20230805

预计铝价上方空间有限

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	本周沪铝呈现震荡上升的走势，沪铝2309合约收于18500元，周度涨幅0.6%。铝价重心上移，与宏观情绪改善密不可分，目前铝价已靠近震荡区间的上压力位。
运行逻辑	由于水电明显改善，云南政府要求省内电解铝企业全面复产，本周电解铝周度产量为80.3万吨，环比增加0.3万吨，电解铝复产速度较快，预计后续产量将回升至82万吨附近。目前国内铝锭和铝棒库存的整体库存水平依旧处于低位，周四，铝锭社会库存合计52.5万吨，周度环比减少1.1万吨；铝棒库存合计9.7万吨，周度环比增加0.3万吨，虽然电解铝产量持续大幅增加，但铝锭铝棒库存仍处于低位。一方面是因为电解槽启槽需要用到铝水，另一方面是因为下游需求尚可，从整个初端需求来看，目前铝初端加工品开工率为63.4%，与上周持平。成本方面，目前电解铝利润上边界仍处于历史较高水平，原料氧化铝因矿石稀缺和产能检修，价格表现较强。
推荐策略	若铝价反弹靠近19000元处的压力位，或者库存开始显著增加，投资者可尝试逢高做空。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	中国7月官方制造业PMI为49.3%，前值49%，虽然仍位于荣枯线之下，但环比已连续2个月改善。财新数据与官方数据分化，中国7月财新制造业PMI为49.2%，预期50.3%。美国信用评级下降，由“AAA”下调至“AA+”，这在短期内对有色金属价格形成抑制。
需求	中性	本周铝下游龙头加工企业开工率为63.4%，与上周持平。从分项上看，各版块开工率涨跌互现，线缆、工业型材开工率表现较好，而建筑型材开工率表现依旧较弱
供应	利空	本周国内电解铝产量为80.3万吨，周度环比增加0.3万吨。由于水电明显改善，云南政府要求省内电解铝企业全面复产。未来国内电解铝周度产量或将回升至82万吨附近，将创下历史新高。
库存	利多	周四，铝锭社会库存合计52.5万吨，周度环比减少1.1万吨；铝棒库存合计9.7万吨，周度环比增加0.3万吨，虽然电解铝产量持续大幅增加，但铝锭铝棒库存仍处于低位。
基差	中性	目前沪铝2308和2309合约back价差为40元/吨，现货对当月合约贴水30元/吨，虽然铝锭库存处于低位，但由于电解铝产量回升较快，现货升贴水回落。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水50.2美元/吨。
利润	利空	周四，自备电的电解铝盘面成本为15244元/吨，外购电的电解铝盘面成本为17031元/吨。因此目前的利润上边界为3216元/吨，周度环比小幅增加，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

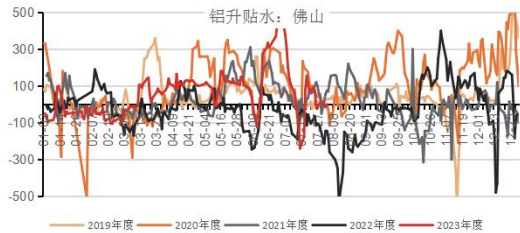
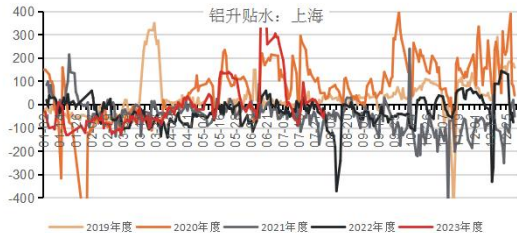
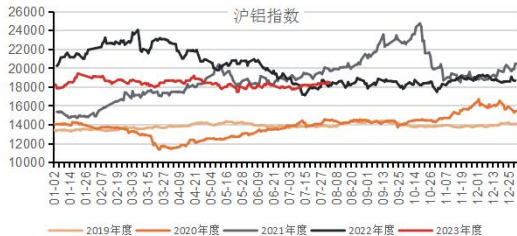
目录

01

价格数据

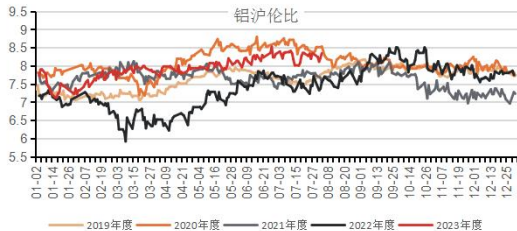
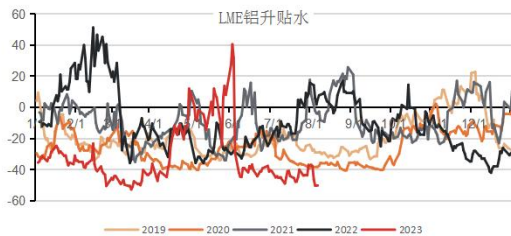
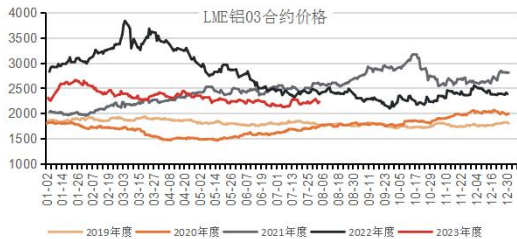


期货back价差持续回落至低位





LME铝现货升贴水处于低位





CONTENTS

目录

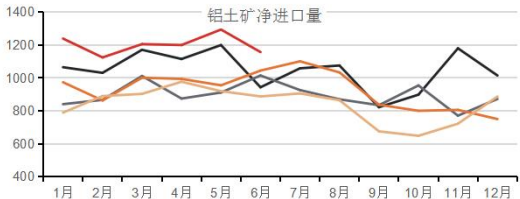
02

基本面数据

河南矿山执行复垦要求，铝土矿供需较为紧张



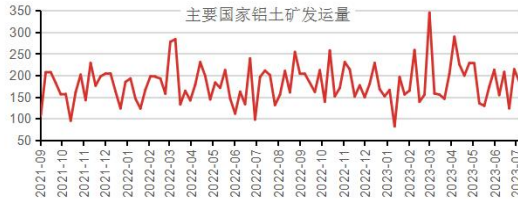
— 广西 — 贵州 — 河南 — 山西



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



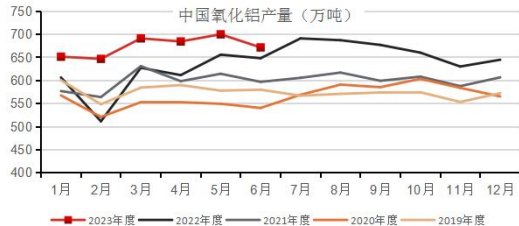
— 几内亚矿：三水型 — 澳矿三水型 — 澳矿一水型



— 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并且略有反弹





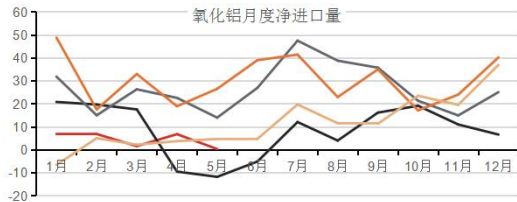
氧化铝净进口量处于低位



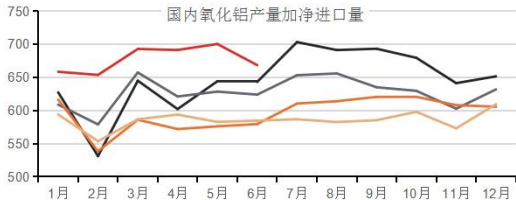
■ 氧化铝累计进口量 — 累计同比



■ 氧化铝累计出口量 — 累计同比



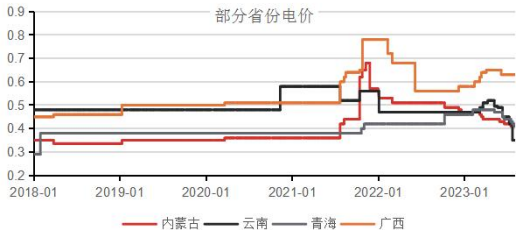
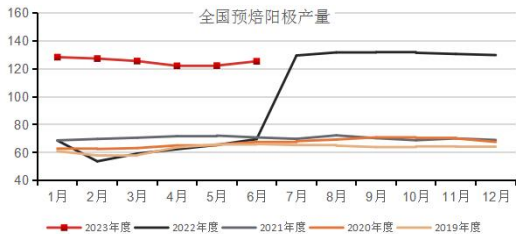
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



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

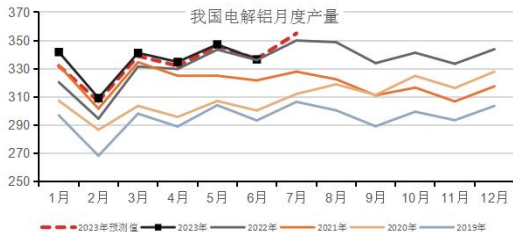
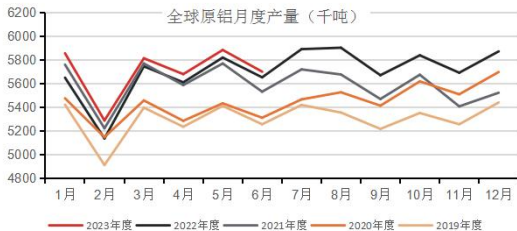


电解铝冶炼成本低位企稳，未来冶炼厂利润或因复产而被压缩



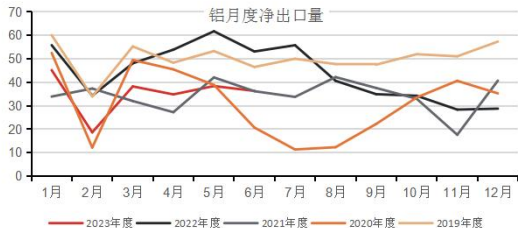


云南电解铝复产较快，复产产能规模或将为150-180万吨



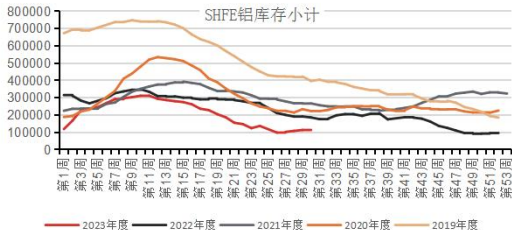
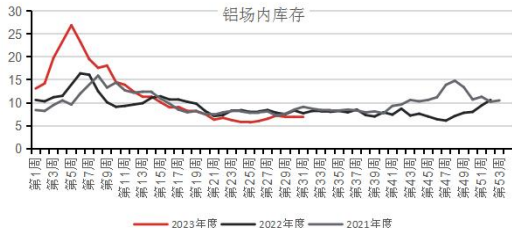
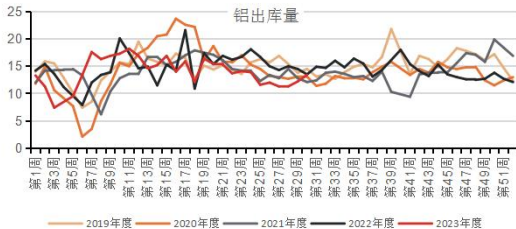
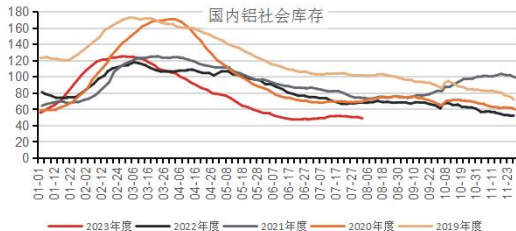


6月铝及其制品净出口量环比小幅下滑



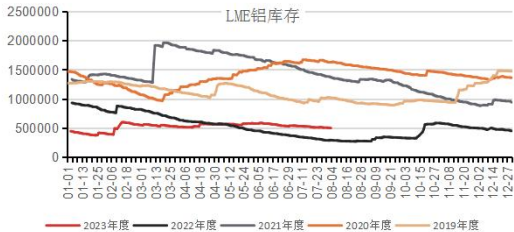
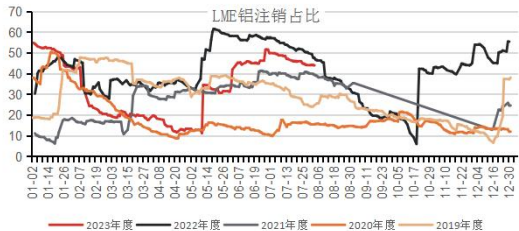
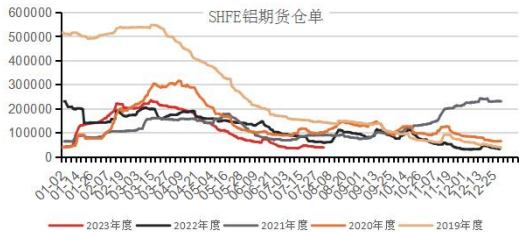


国内铝锭库存依旧处于低位



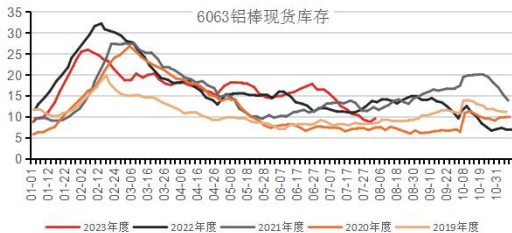
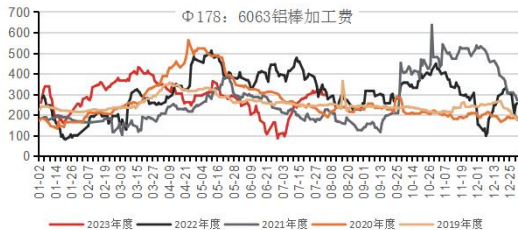


LME铝库存处于低位，始终未有大变化



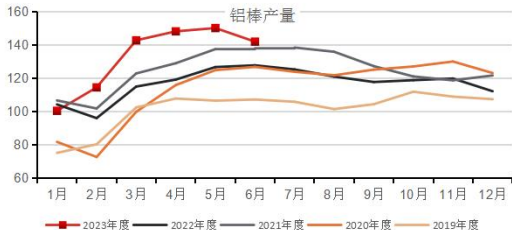
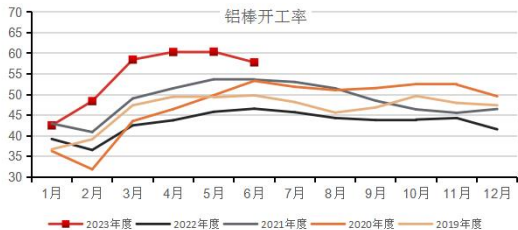
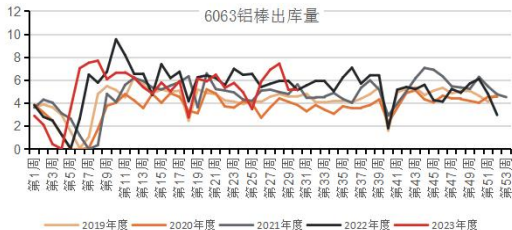
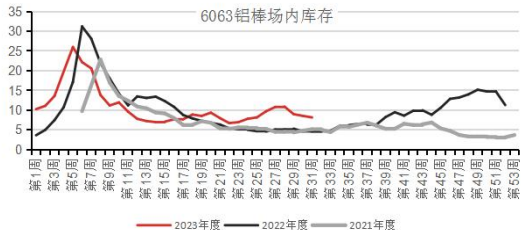


铝棒加工费回升幅度放缓



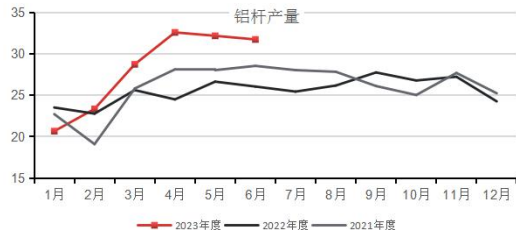
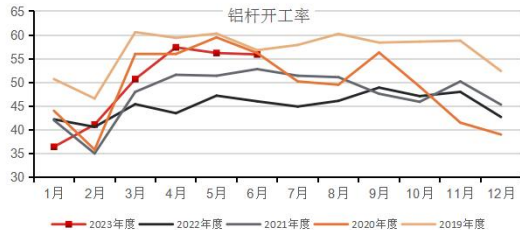
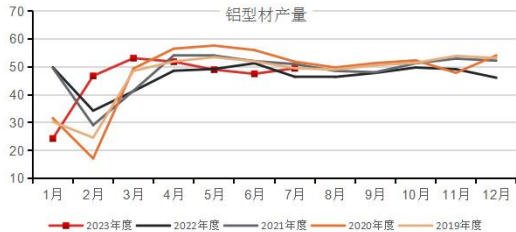
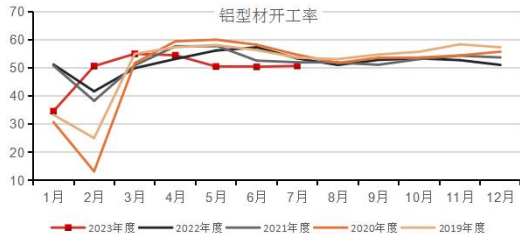


铝棒出库量回落



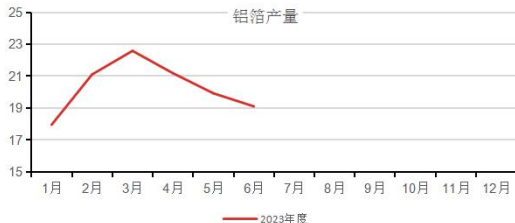
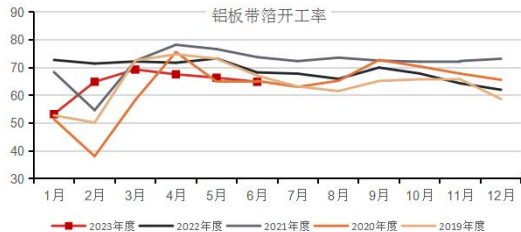


7月铝初端加工企业开工率延续弱势，但目前部分板块开工已有反弹





7月铝初端加工企业开工率延续弱势，但目前部分板块开工已有反弹





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



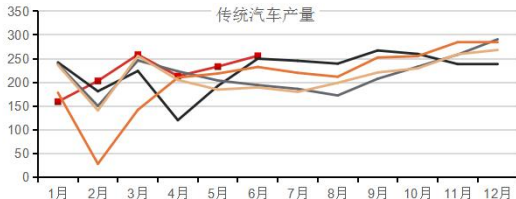
6月汽车行业产量环比回升，但下半年或存在较大压力



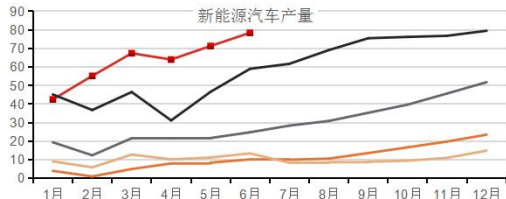
■ 电网工程:投资完成额:累计值 — 电网工程:投资完成额:累计同比



■ 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



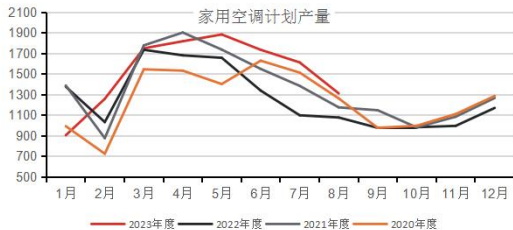
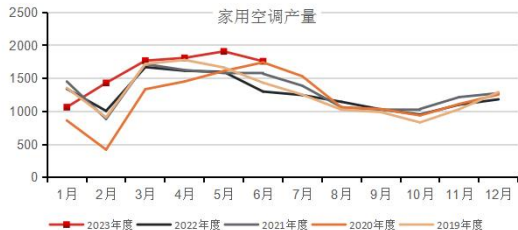
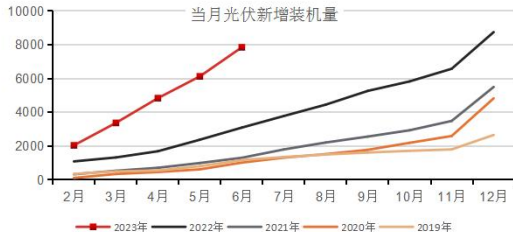
■ 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年



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

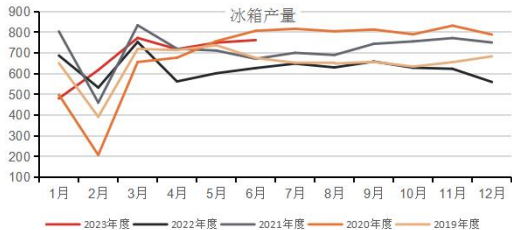
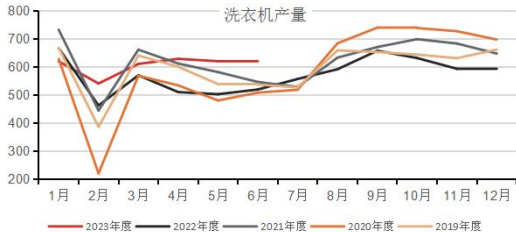
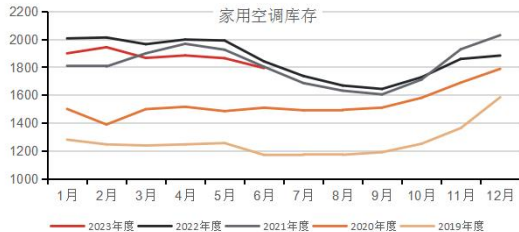


光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季，产量或将逐步回落





6月白色家电产量表现偏弱





CONTENTS

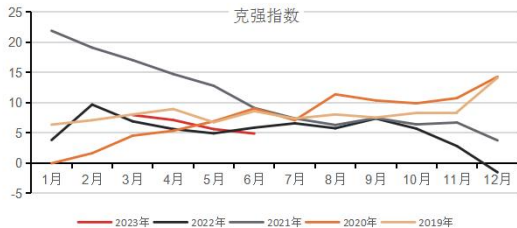
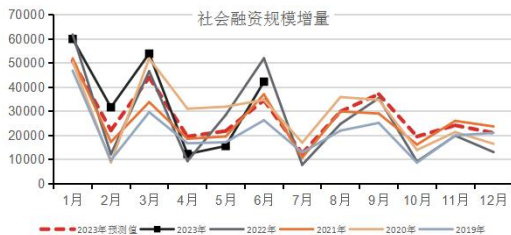
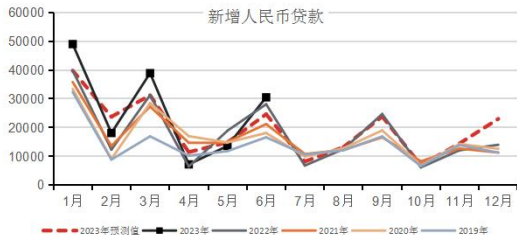
目录

03

宏观经济面数据

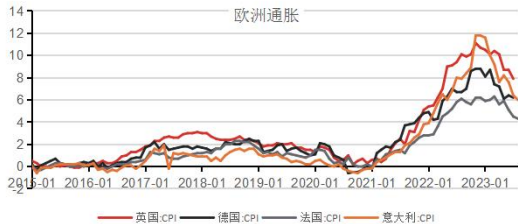


6月中国信贷和社融数据表现较好





6月美国通胀水平大幅下探，后续通胀表现或将持稳





美联储7月加息25个基点，年内大概率不会降息



— 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