



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铝周报 20230819

库存处于低位，
铝价难改区间震荡

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	本周沪铝呈现宽幅震荡的走势，沪铝2310合约收于18280元，周度跌幅0.46%。相较于其他有色金属，本周铝价表现相对较强，或与铝库存处于低位有关。
运行逻辑	目前市场关注的重点在于国内铝锭和铝棒的库存变化，国内电解铝供应持续增加，但消费地铝锭库存由于入库量较少，导致库存水平持续下降。目前铝棒加工费有所转弱，并且出库量持续下降，预计后续铝厂铸锭量将有回升，铝锭库存有回升可能。供应方面，本周电解铝周度产量为81.0万吨，环比增加0.3万吨，预计后续产量将回升至82万吨附近。另外，由于LME铝价格走势明显弱于沪铝，导致近期我国铝锭进口盈利窗口大幅打开，预计后续将有较多的进口货源流入。需求方面，从整个初端需求来看，虽然将迎来传统金九银十的消费旺季，但目前表现仍日一般，需求恢复进度有待观察。成本方面，目前电解铝利润上边界仍处于历史较高水平。
推荐策略	建议观望，铝价或将呈现震荡走势，下方18000元处有支撑，关注库存变化情况。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	7月国内信贷和社融数据大幅低于预期，表明国内经济存在较大压力，为了应对这一问题，我国央行又进行了一次降息，并且市场预计后续存在降准可能。
需求	中性	本周铝下游龙头加工企业开工率为63.7%，较上周下降0.3个百分点。从分项上看，本周型材、铝箔及再生合金板块开工均出现下行，铝线缆板块表现依旧较好。
供应	利空	本周国内电解铝产量为81.0万吨，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43.4万吨，周度环比减少3.4万吨；铝棒库存合计9.1万吨，周度环比减少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，并且近期持续下降。
基差	中性	目前沪铝2309和2310合约back价差为120元/吨，现货对当月合约升水130元/吨，本周现货市场流通货源偏紧。周四，LME铝现货对3个月期合约贴水47.8美元/吨。
利润	利空	周四，自备电的电解铝盘面成本为15253元/吨，外购电的电解铝盘面成本为17093元/吨。因此目前的利润上边界为3298元/吨，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

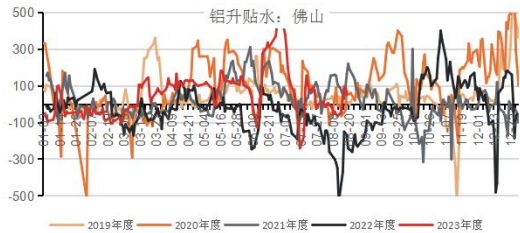
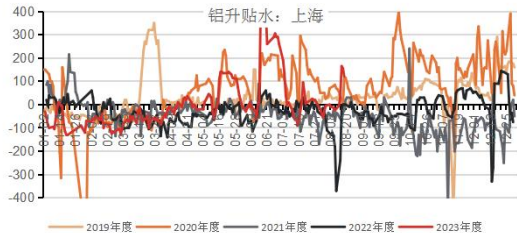
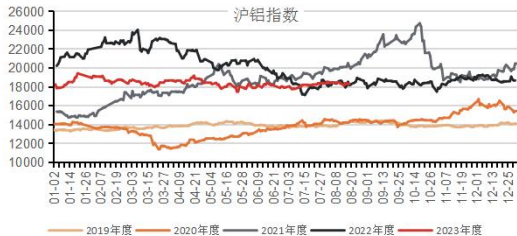
目录

01

价格数据

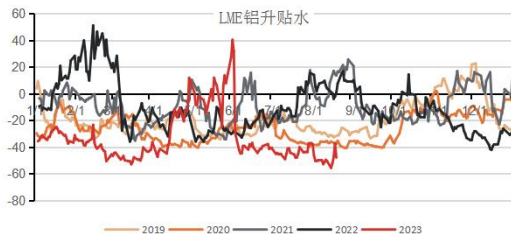
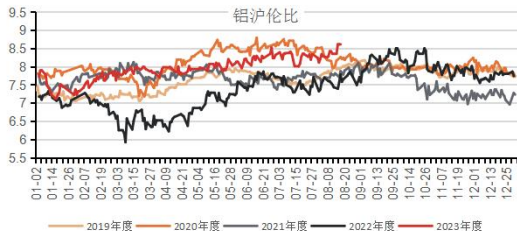
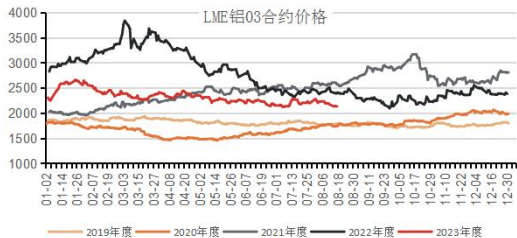


期货back价差有所回升，本周流通货源偏紧





LME铝现货升贴水处于低位





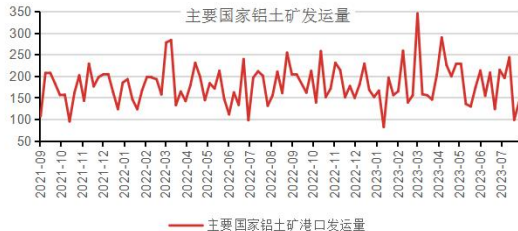
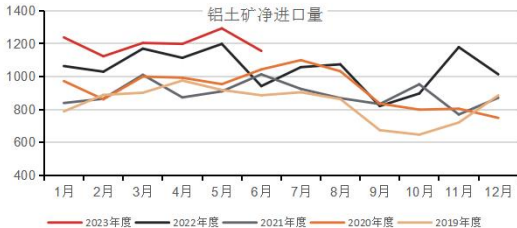
CONTENTS

目录

02

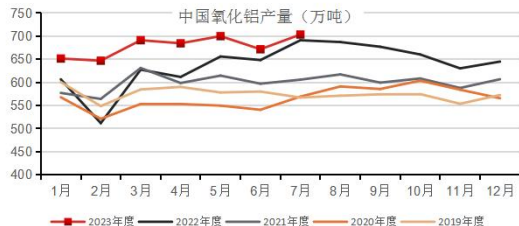
基本面数据

河南矿山执行复垦要求，铝土矿供需较为紧张



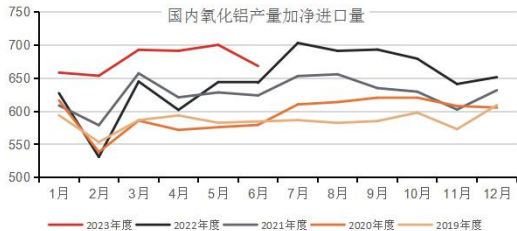
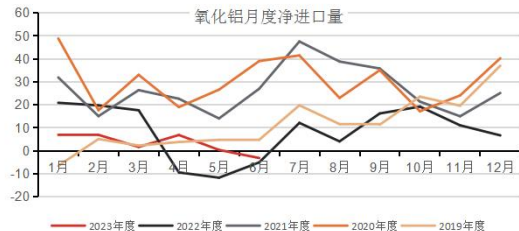


7月国内氧化铝产量回升



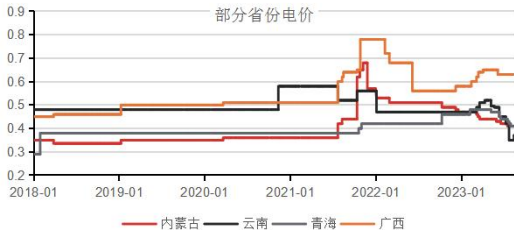
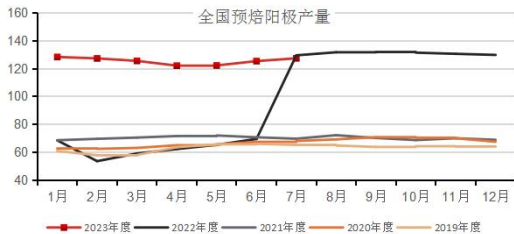


氧化铝净进口量处于低位



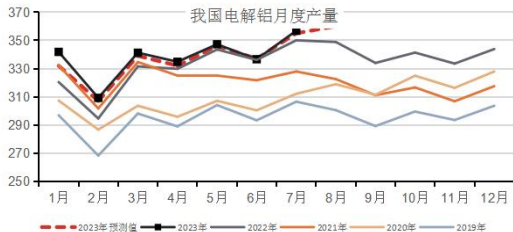
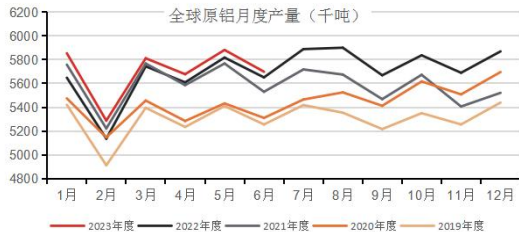


电解铝冶炼成本低位企稳



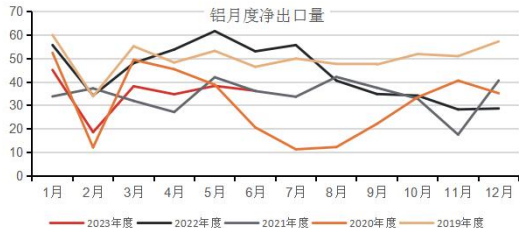


云南电解铝复产较快，复产产能规模或将为150-180万吨



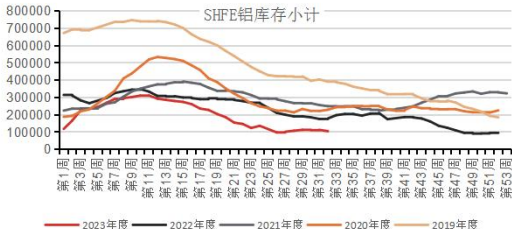
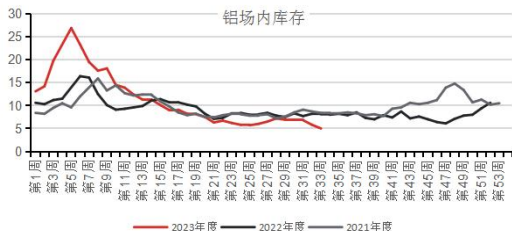
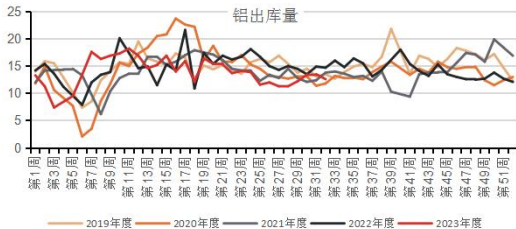
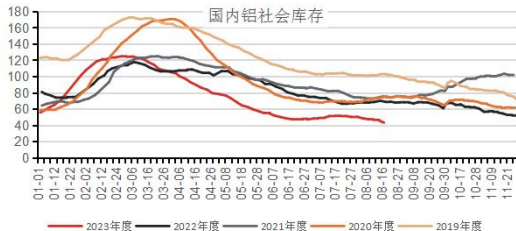


6月铝及其制品净出口量环比小幅下滑



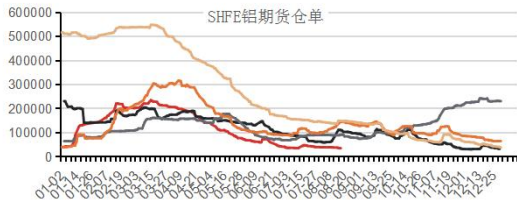


国内铝锭库存依旧处于低位

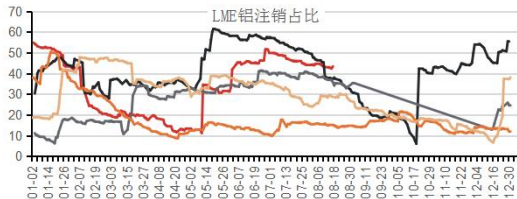




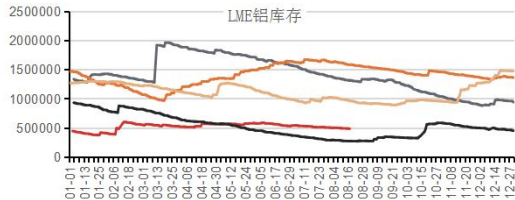
LME铝库存处于低位，始终未有大变化



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



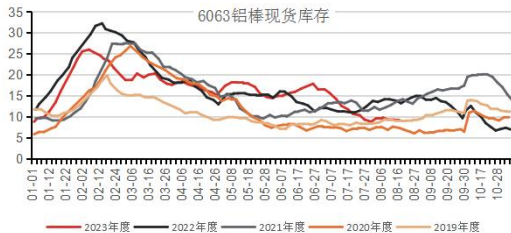
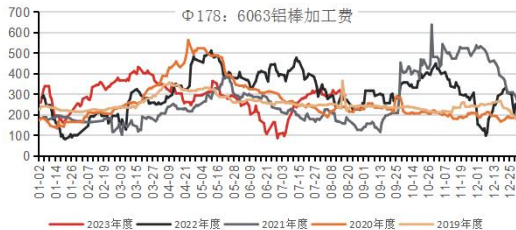
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



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

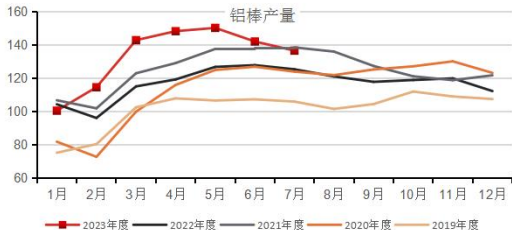
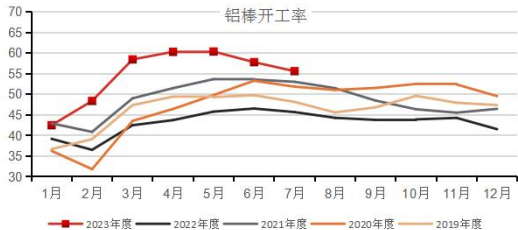
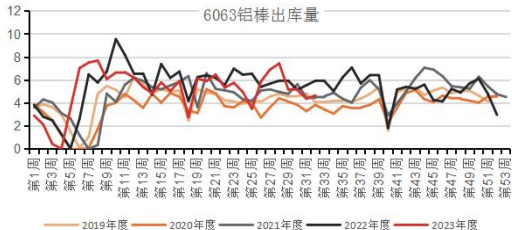
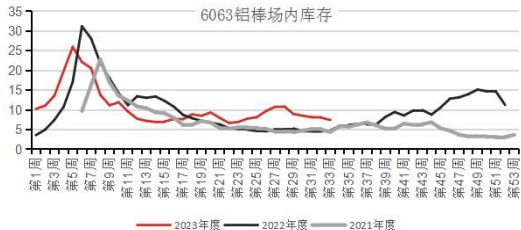


铝棒加工费回升幅度放缓



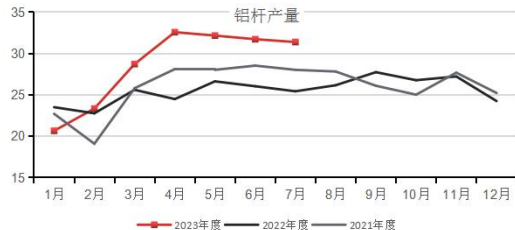
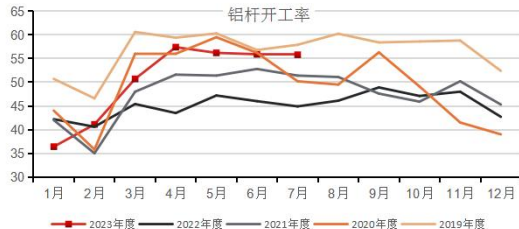
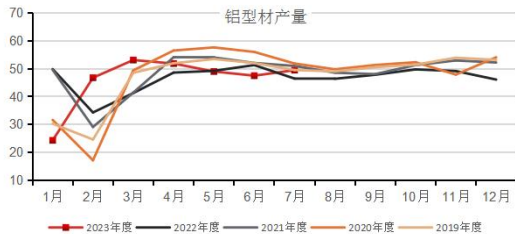
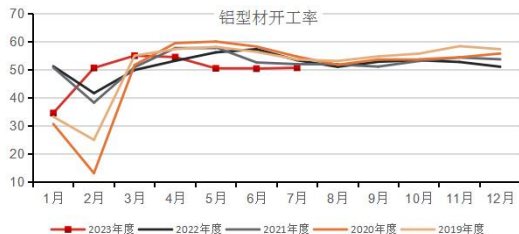


铝棒出库量持续回落



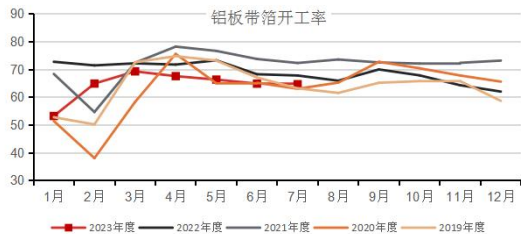


7月铝初端加工企业开工率延续弱势





7月铝初端加工企业开工率延续弱势



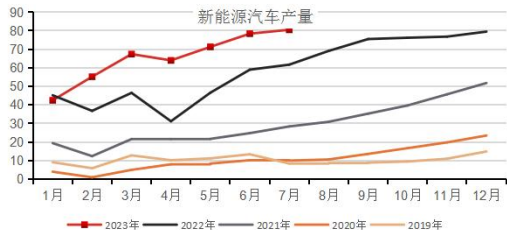
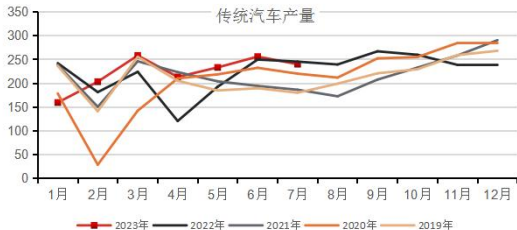


房地产数据再度走弱，并且竣工数据增速也放缓



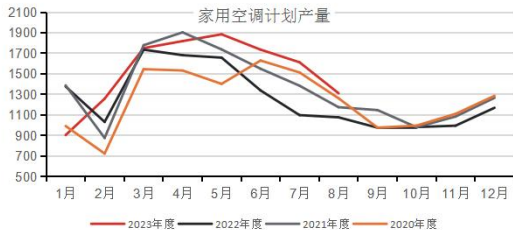
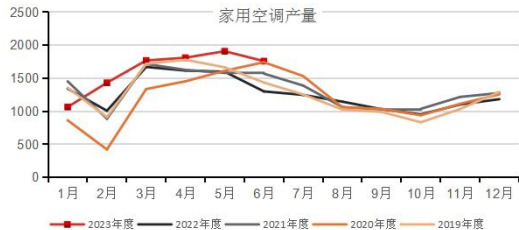
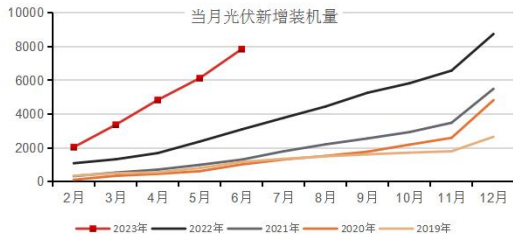


7月传统汽车产量下滑，但新能源汽车产量依旧表现较好



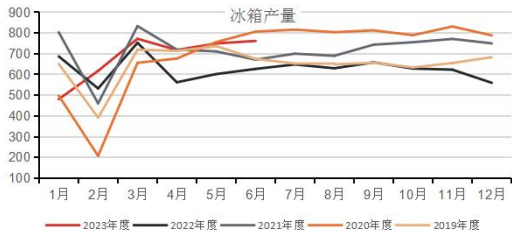
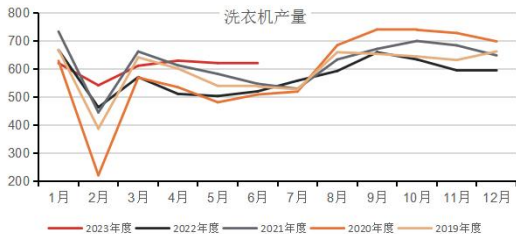
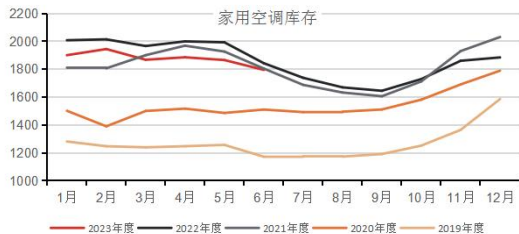


光伏行业持续发力，空调行业进入传统淡季，产量或将逐步回落





6月白色家电产量表现中性





CONTENTS

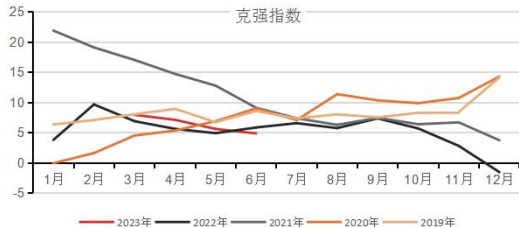
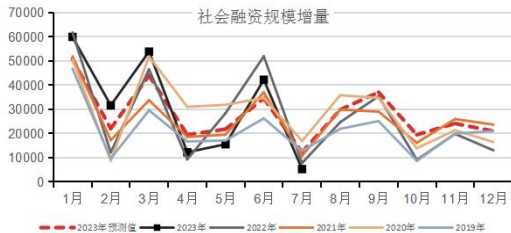
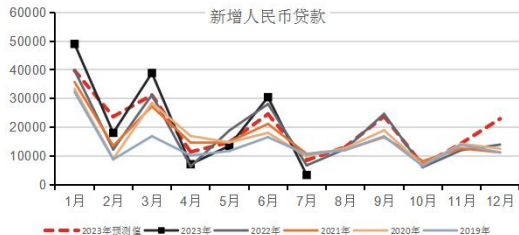
目录

03

宏观经济面数据

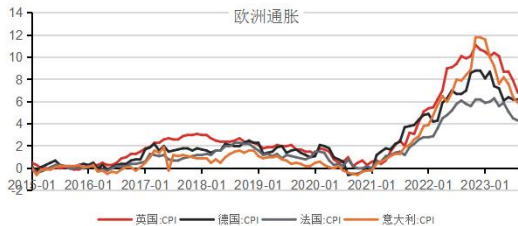


7月中国信贷和社融数据大幅低于预期，但政府再出降息措施



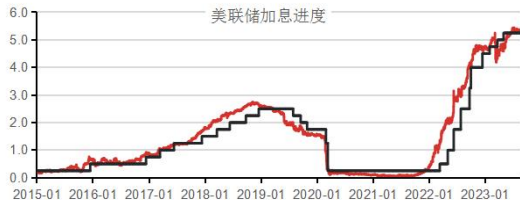


7月美国通胀水平小幅反弹，后续通胀表现或将持稳





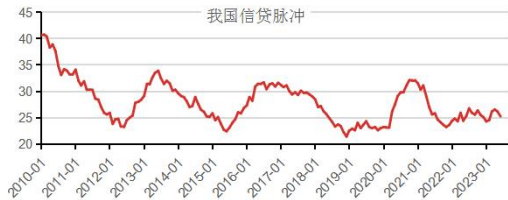
美联储7月加息25个基点，年内大概率不会降息



— 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