

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

铝品种
周度报告

2023年6月5日

分析师

彭定桂
铝品种分析师
期货从业资格：F3051331
投资咨询资格：Z0016008
联系电话：17727609551
E-mail：pengdg@luzheng.com
客服电话：400-618-6767
公司网址：www.ztqh.com

中泰期货研究所



中泰期货服务号



周报概述

- **宏观方面：**本周国内市场方面，进入二季度以来，经济增速呈边际放缓趋势，制造业和服务业 PMI 逐渐滑落至年内最低水平，年初市场对增长的“强预期”正在让位于“弱现实”，5 月份经济景气度再度大幅下滑。海外方面，美国 6 月加息升温，因美国一季度经济表现好于预期，4 月 PCE 物价环比仍继续上升；不过本周多位美联储官员主动降温 6 月中旬议息，6 月加息的概率从近 70% 降至 30% 左右，受此影响美元有所回落。
- **一周市场回顾：**本周沪铝先弱后强，周一周二因国内经济数据惨淡，造成市场信心低迷，铝价反弹受阻回落，但后期市场转向政策强预期，出现技术性反弹。现货方面，无锡地区高升水持续回落，市场看跌高升水和价格氛围较浓，持货商积极出货，现货对当月升水几乎走平，成交持续大贴水；佛山市场周初价格较低，看涨氛围浓烈，两地价差持续拉升，不过周四周五也开始大贴水成交，因铝价明显反弹。
- **策略建议：**逻辑及策略建议：国内经济弱现实仍未见底，强预期或难持续，美联储或重启鹰派预期；低库存、低仓单、高升水下铝价表现受支撑，建议观望为主，市场增仓下破后可适当逢低做多。
- **风险提示：**美联储暗示再加息一次。

多空分歧较大 警惕市场一致性利空预期

一、宏观面跟踪

1、国内经济仍处于弱现实中 美国国会通过国债上限协议

本周国内市场方面，进入二季度以来，经济增速呈边际放缓趋势，制造业和服务业 PMI 逐渐滑落至年内最低水平，年初市场对增长的“强预期”正在让位于“弱现实”，5 月份经济景气度再度大幅下滑。制造业 PMI 和非制造业 PMI 分别为 48.8% 和 54.5%，低于上月 0.4 和 1.9 个百分点，其中制造业 PMI 连续两个月降至荣枯线下方。此外，本周公布的 4 月工业企业利润下降、5 月地方债发行数量放缓、5 月楼市成交量继续降温等多个经济数据表现较差，引发了市场对正常预期的呼吁。

海外方面，美国 6 月加息升温，因美国一季度经济表现好于预期，4 月 PCE 物价环比仍继续上升；不过本周多位美联储官员主动降温 6 月中旬议息，6 月加息的概率从近 70% 降至 30% 左右，受此影响美元有所回落。

本周，美国国会通过了债务上限协议，在 6 月 5 日这一最后期限之前准备好让总统拜登签署，避免美国出现技术性违约。

二、基本面跟踪

1、沪铝反弹不受现货支持 现货成交转弱

本周沪铝先弱后强，周一周二因国内经济数据惨淡，造成市场信心低迷，铝价反弹受阻回落，但后期市场转向政策强预期，出现技术性反弹。现货方面，无锡地区高升水持续回落，市场看跌高升水和价格氛围较浓，持货商积极出货，现货对当月升水几乎走平，成交持续大贴水；佛山市场周初价格较低，看涨氛围浓烈，两地价差持续拉升，不过周四周五也开始大贴水成交，因铝价明显反弹。

截至 2 日周五，沪铝主力 2307 合约收盘报 18480 元/吨，较上周同期上涨 295 元/吨，LME 三月铝 15:00 报 2291.5 美元/吨，较上周同期上涨 39.5 美元/吨，沪伦比 8.06。同期，SMM 华东现货铝锭均价 18400 元/吨，较上周同期上涨 240 元/吨，对当月升水 20 元/吨，回落 100 元/吨。

库存方面，铝锭铝棒仍处于高速降库。截至 1 日周四，SMM 统计国内主要消费地铝锭库存 59.5 万吨，较上周四下降 6.2 万吨，同期上海钢联统计国内主要消费地铝棒库存 14.5 万吨，较上周四下降 1.05 万吨。仓单方面，2 日周五，上期所铝仓单库存约 6.8 万吨，较上周同期下降约 1 万吨；周五，LME 铝库存约 57.9 万吨，较上周五下降 0.1 万吨。

供应方面，产能恢复接近停滞，近期贵州安顺黄果树升级改造停槽，影响产能约 5 万吨，贵州省仍有不少产能处于复产中，其他地区产能运行平稳。由于近期四川、云南开始进入降水季节，市场对云南电解铝复产预期较高，据调研了解铝厂已做好复产准备工作，市场传闻预计 6 月中下旬启动一定量的复产。截至本周日，中泰期货研究所调研统计，国内电解铝运行产能 4081.2 万吨，较上周同期增加 3.5 万吨。产量方面，根据阿拉丁数据，2023 年 4 月中国电解铝产量初值为 333.38 万吨，日均产量 11.11 万吨，同比增长 1.35%，环比回升 0.08 万吨。

进出口方面，4月原铝进口增至10万吨，环比增加约3万吨。4月出口未锻轧铝及铝材量回落约3.5万吨。海关数据显示，2023年4月，中国出口未锻轧铝及铝材46.17万吨；1-4月累计出口183.96万吨，同比下降17.3%。4月中国进口未锻轧铝及铝材22.28万吨，同比增长27.1%；1-4月累计进口79.76万吨，同比增长12.6%。

氧化铝方面，本周氧化铝价格继续回落，大厂成交增多，氧化铝基本面没有改善，但本周煤炭价格单周下跌100多元/吨，氧化铝成本快速下移，加速价格回落。截至本周五，国内山西地区三网均价报2833元/吨，较上周同期下跌24元/吨，广西地区三网均价报2777元/吨，较上周同期下跌5元/吨，澳洲FOB氧化铝报价335美元/吨，较上周同期下跌5美元/吨。

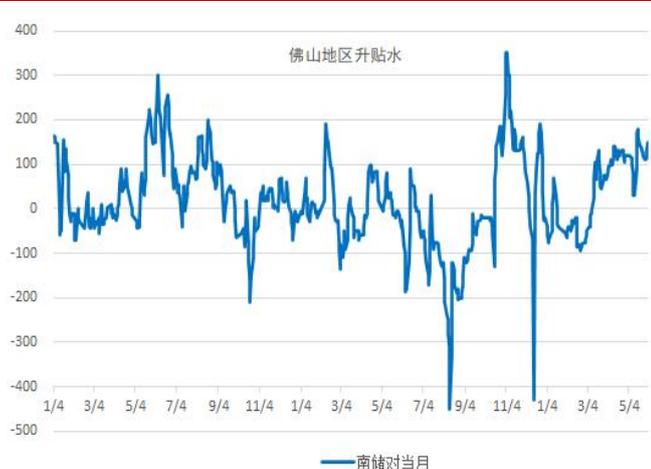
铝棒方面，受铝价反弹和需求低迷影响，佛山加工费大幅回落至200元/吨以下低位。截至本周五，佛山市场90-120系列铝棒加工费报价290-190元/吨，较上周五同期各下调120-130元/吨，南昌市场棒径90-120系列均价为310-260元/吨，较上周同期各下调240-160元/吨，无锡市场棒径均价为90-120系列400-350元/吨，较上周同期各下调200-50元/吨。

图表 1：沪铝与伦铝价格走势


来源：iFind，中泰期货研究所整理

图表 2：华东现货升贴水


来源：SMM，中泰期货研究所整理

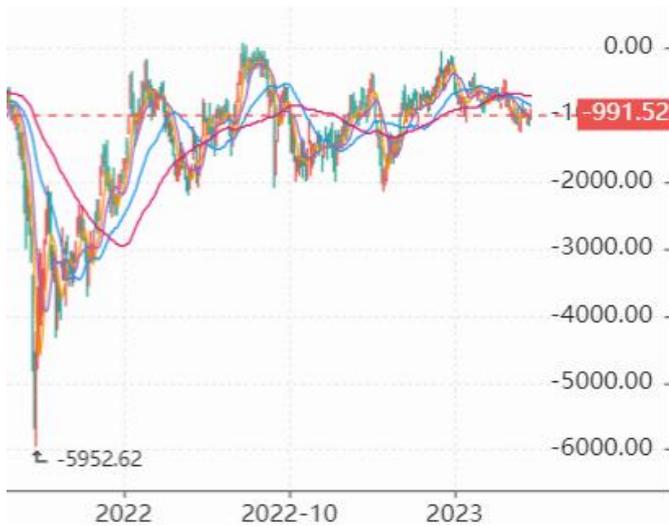
图表 3：佛山市场现货升贴水


来源：SMM，中泰期货研究所整理

图表 4：中原市场现货升贴水

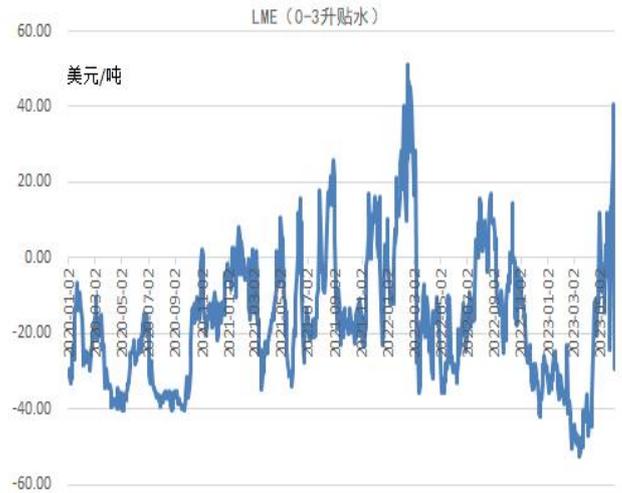

来源：南储商务网，中泰期货研究所整理

图表 5：铝锭进口盈亏



来源：SMM，中泰期货研究所整理

图表 6：LME 铝 (0-3) 升贴水



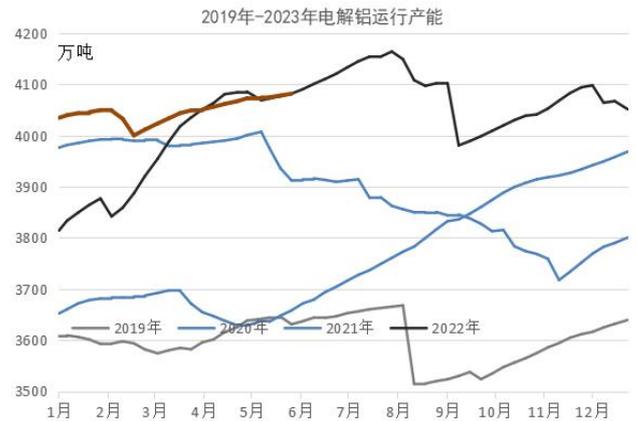
来源：iFind，中泰期货研究所整理

图表 7：铝锭日均产量曲线



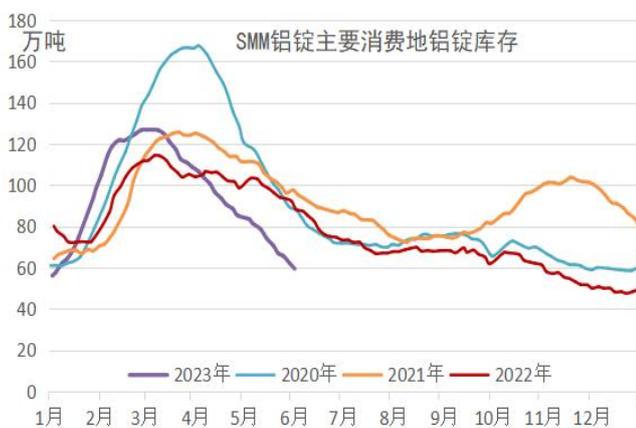
来源：阿拉丁，中泰期货研究所整理

图表 8：国内电解铝运行产能



来源：中泰期货研究所调研整理

图表 9：SMM 主要消费地铝锭库存



来源：SMM，中泰期货研究所整理

图表 10：钢联主要消费地铝棒库存



来源：Mysteel，中泰期货研究所整理

图表 11：钢联铝锭入库量



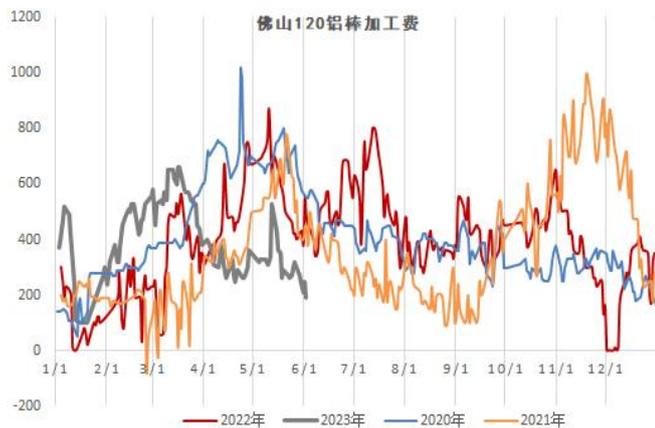
来源：Mysteel，中泰期货研究所整理

图表 12：钢联铝锭出库量



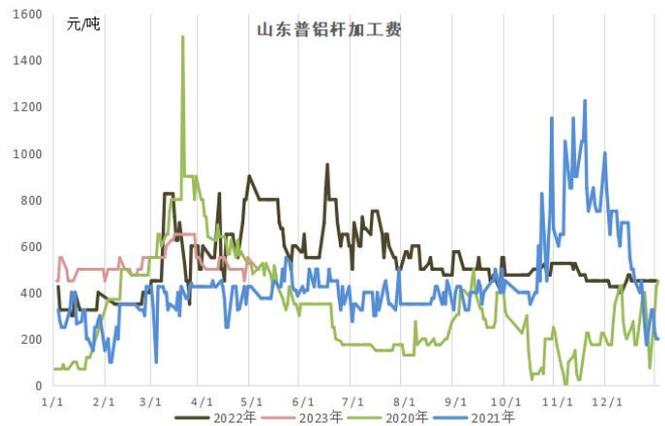
来源：Mysteel，中泰期货研究所整理

图表 13：佛山铝棒加工费走势



来源：南储商务网，中泰期货研究所整理

图表 14：山东普铝杆加工费



来源：SMM，中泰期货研究所整理

三、后市展望

1、多空分歧较大 警惕市场一致性利空预期

展望下周，国内经济修复见顶回落，各项数据表明仍经济处于探底状态，尽管市场转向强预期，但目前国常会、实际情况并未有明显政策导向，估计主要是技术性反弹导致市场对利好期望较高。另外，近期煤炭价格崩跌，对商品市场的冲击较大，若持续低位运行，可能加快网电价格调整，进而再次冲击电解铝成本。

美联储方面，从近期美联储官员的表态和美国经济状况来看，尽管 6 月份加息可能暂停，但极可能本次会议释放出来的是鹰派信号，即后续加息的概率大幅上升，对于商品的冲击仍不容小觑。

基本面方面，高速去库、高现货升水、低仓单库正在支撑价格，正常回落空间有限，但沪铝整体持仓量仍高达 57 万手，相较下跌前期显著偏高，

显示多空分歧仍然较大，价格波动风险较大，警惕市场一致性利空预期风险，可能吸引增量空头资金涌入，造成铝价再度大幅回落。现货需求方面，随着价格反弹，现货成交转弱，且临近交割，现货对 07 合约高升水抑制了现货需求，预计近期价格震荡。

逻辑及策略建议：国内经济弱现实仍未见底，强预期或难持续，美联储或重启鹰派预期；低库存、低仓单、高升水下铝价表现受支撑，建议观望为主，市场增仓下破后可适当逢低做多。

风险提示：美联储暗示再加息一次。

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。