

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

马志君

从业资格编号：F03114682

联系人：

马志君

电话：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com

## 内容提要

### ● 行情回顾

上周沪铝主力合约偏强震荡，上周五收于18425元/吨，周涨幅-0.3%。现货方面，上周市场悲观情绪浓厚，终端刚需接货。当前行业铝水比例较高，本周库存预计维持低位，现货延续弱势。

### ● 核心观点

供应端，周内国内电解铝整体持稳运行，云南地区来水量增加，企业等待明确的电力通知，目前暂稳运行，预计6月中旬或有启槽动作，但电解铝生产工艺限制，前期还需要向预启动的电解槽灌部分铝水，短时间也难以贡献产量。贵州及四川剩余20万吨待复产产能目前因电解槽升级等原因进展缓慢，月内山东某电解铝厂因产能转移等原因尚有减产预期，6月份国内电解铝产量环比难以有增长。

成本端，氧化铝市场临近上市交易，现货市场观望情绪浓厚，价格整体持稳为主。截止上周五国内电解铝即时完全成本进一步下跌至15,998元/吨附近，环比下降30元/吨。综合来看，氧化铝及煤炭市场的止跌，给予铝价成本止跌预期，后续持续关注煤炭市场及氧化铝上期货对氧化铝价格的影响。

需求端，上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅上行0.1个百分点至64.2%。铝型材板块开工率稍有上行，主

因周内行业加工费走弱，市场订单向大厂转移；再生铝合金行业受制于订单不足、成本压力及高位成品库存开工率走弱。原生合金、铝板带箔及线缆板块订单量未出现明显变动、开工水平持稳为主。

库存方面，截止6月8日，SMM统计国内电解铝锭社会库存55.3万吨，较本周一库存下降3.0万吨，较上周四库存下降4.3万吨，较2022年6月历史同期库存下降30.0万吨。

数据显示，上周美国初请失业金人数超预期加速回升，创2021年10月30日当周以来新高。不过上周五市场静候美联储利率决议的到来，美元指数出现小幅反弹。此前因就业市场出现降温信号而回落的美债收益率，上周五也出现小幅回升。欧元区经济在今年第一季度陷入技术性衰退，对去年年底和今年头三个月的预测均被下调。

综合来看，当前铝依旧处在供需双弱格局回下。供应端电解铝依旧存在干扰；需求端旺季成色不足，5月开始明显走弱。短期铝价预计延续窄幅震荡的节奏。

## ● 策略建议

观望

## ● 风险提示

欧美经济恢复超预期；货币政策变化超预期。

## 1、行情回顾

表 1：国内铝价主要数据（单位：元/吨）

指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18425	18480	-55	-0.30%
SMM A00铝锭现货价	18650	18570	80	0.43%
SMM A00铝锭升贴水	0	20	-20	-
长江A00铝锭现货价	18650	18560	90	0.48%
SMM A00铝锭基差	225.00	90	135	60.00%
佛山精废铝价差	2594	2704	-110	-4.24%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：海外铝价主要数据（单位：美元/吨）

指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价(美元/吨)	2262	2267.5	-5.5	-0.24%
LME 现货升贴水(0-3) (美元/吨)	-38.99	-29.29	-9.7	24.88%
上海洋山铝溢价均值(美元/吨)	135	135	0	0.00%
沪伦比值	8.04	8.06	-0.02	-0.25%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：全球铝库存数据（单位：吨）

指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
LME铝总库存	578300	579025	-725	-0.13%
SMM电解铝社会库存	553000	595000	-42000	-7.59%
SMM铝保税区库存	34300	35800	-1500	-4.37%
总库存	1165600	1209825	-44225	-3.79%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

## 2、宏观资讯

1 欧元区 4 月 PPI 月率录得-3.2%，为纪录最大降幅。欧洲央行行长拉加德：潜在通胀压力仍然高企。

2.乘联会：特斯拉 5 月份中国产汽车销量 77695 辆。综合预估 5 月乘联会新能源乘用车厂商批发销量 67 万辆，环比增长 11%，同比增长 59%。预计 1-5 月全国乘用车厂商新能源批发 278 万辆，同比增长 46%。

4.5 月财新中国服务业 PMI 升至 57.1，服务业景气度持续高于制造业，修复不均衡特征突出；服务业供求旺盛，企业增加用工以扩大产能，需求旺盛和服务业成本上涨大幅推高销售价格，市场信心走弱但仍高于 2022 年平均水平。

5.调查显示，仅 51%的受访人认为美国即将陷入经济衰退，低于 5 月份的 55%，这也是 2022 年 5 月以来最低水平，高盛也下调美国经济衰退概率至 25%，预计美联储将于 7 月份加息 25 个基点，将终端利率预测提高至 5.25%-5.5%。

6.英国央行：已经完成了所有计划中的公司债出售，所持债券较最初购买额 200 亿英镑减少逾 95%。

7.世行将 2023 年的全球经济增长预期上调至 2.1%，上调中国 2023 年经济增速预期至 5.6%，上调美国经济增速预期至 1.1%。

8.澳洲联储意外将基准利率上调 25 个基点至 4.10%，续刷 2012 年以来新高，市场预期维持利率不变。

9.加拿大央行意外加息 25 个基点后，加拿大货币市场走势显示，7 月再加息的几率接近 50%，完全消化了 9 月前进一步收紧政策的可能性。

10.美债关键收益率曲线倒挂加剧，交易员已完全消化美联储 7 月份的加息预期。掉期交易显示，从利率峰值开始，美联储在 2023

年预计只有一个 25 个基点的降息。

11.经合组织:预测 2023 年全球 GDP 增长将放缓至 2.7%。预测 2023 年美国 GDP 增长为 1.6%。预计在 2024 年下半年美联储将出现 2 次“适度”的降息。

12.美国财政部预计到 6 月底,其现金余额将约为 4250 亿美元;由于进口增加,美国出现六个月以来最大逆差。

13.中国央行:中国 5 月末黄金储备 6727 万盎司,4 月末为 6676 万盎司,为连续第 7 个月增加黄金储备;5 月外汇储备 31765.1 亿美元,预期 31810 亿美元,前值 32048 亿美元。

14.乘联会:中国 5 月狭义乘用车零售销量同比增加 28.6%,5 月新能源车市场零售 58 万辆,同比增长 60.9%。

15.据海关统计,今年前 5 个月,我国进出口总值 16.77 万亿元人民币,同比(下同)增长 4.7%。其中,出口 9.62 万亿元,增长 8.1%;进口 7.15 万亿元,增长 0.5%;贸易顺差 2.47 万亿元,扩大 38%。

16.美国至 6 月 3 日当周初请失业金人数录得 26.1 万人,超过预期 23.5 万人和前值 23.2 万人,为 2021 年 10 月 30 日当周以来新高。

17.欧元区经济在今年第一季度陷入技术性衰退,对去年年底和今年头三个月的预测均被下调。

18.工商银行、农业银行、建设银行、中国银行、交通银行和邮储银行分别发布公告,从 6 月 8 日起下调存款挂牌利率。

19.日本央行据称认为 6 月份无需调整收益率曲线控制政策。日经 225 指数周五收涨近 2%,实现周线九连涨。

20.加拿大 5 月就业人数减少 1.73 万人,为 2022 年 9 月以来首次录得减少,创 2022 年 8 月以来最大降幅。加拿大自 2022 年 8 月以来首次出现失业率上升。

21.中国经济体制改革研究会副会长樊纲:经济复苏需要一个过程,

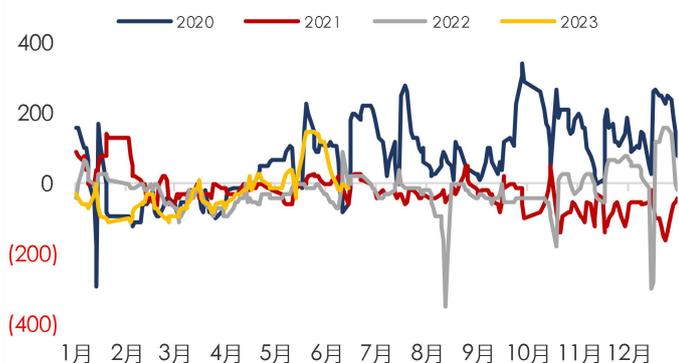
今年 5%以上增长可以预期。

22.国家统计局:2023 年 5 月份工业生产者出厂价格同比下降 4.6%, 环比下降 0.9%。2023 年 5 月份居民消费价格同比上涨 0.2%, 环比下降 0.2%。

23.中国人民银行行长易纲赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作。易纲预计预计二季度 GDP 同比增速会比较高, CPI 下半年有望逐步回升。

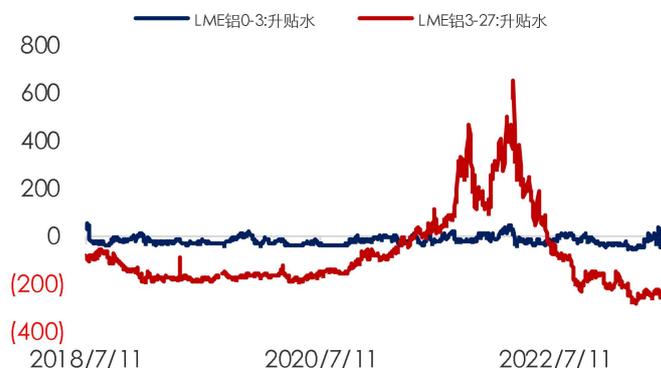
### 3、现货及期现情况

图 1：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



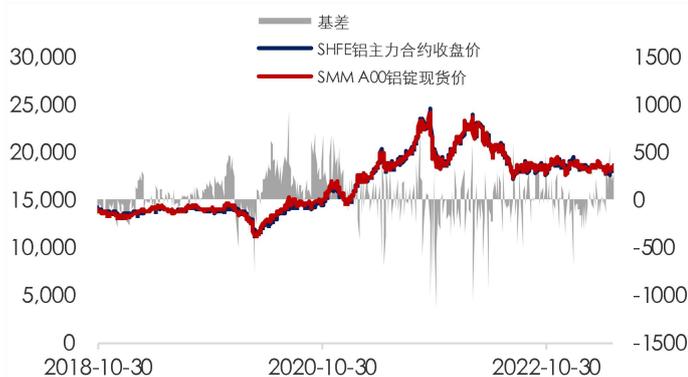
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 2：LME 铝合约升贴水（美元/吨）



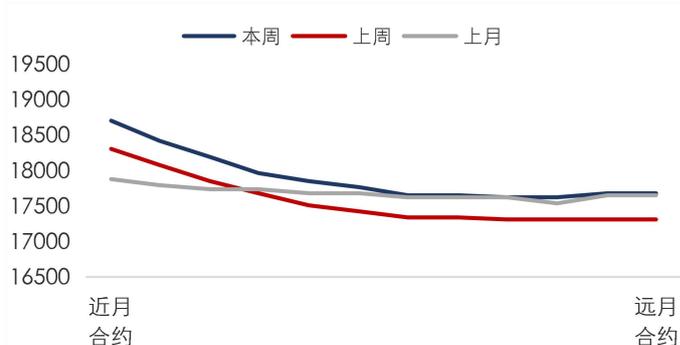
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 3：国内电解铝基差（元/吨）



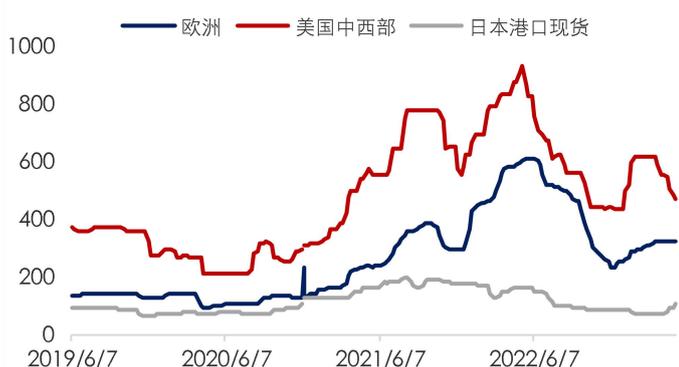
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 4：SHFE 铝主力合约远期曲线（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 5：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 6：国内进口铝溢价（美元/吨）

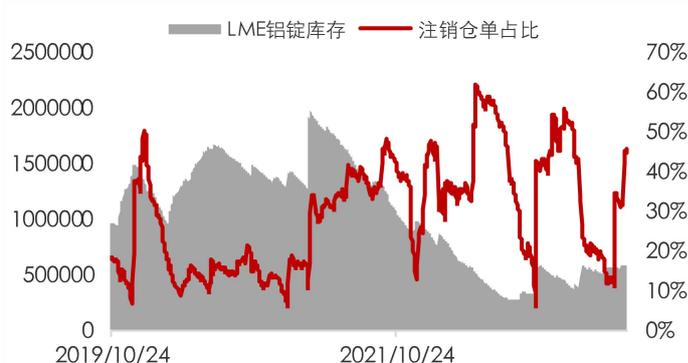


数据来源：SMM，兴证期货研发部

### 4、库存

图 7: SHFE 电解铝库存 (吨)

图 8: LME 电解铝库存 (吨)

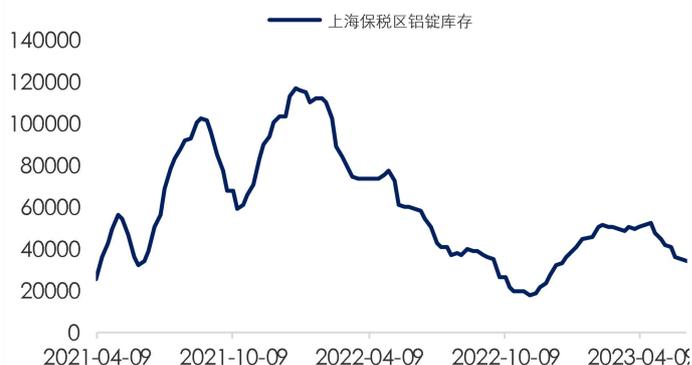
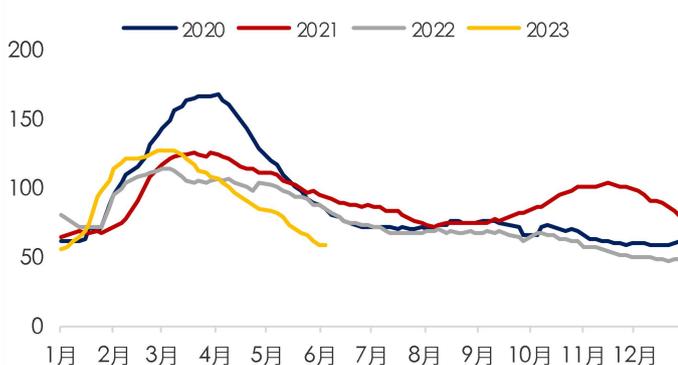


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: SMM 电解铝社会库存 (万吨)

图 10: 上海保税区铝锭库存 (万吨)

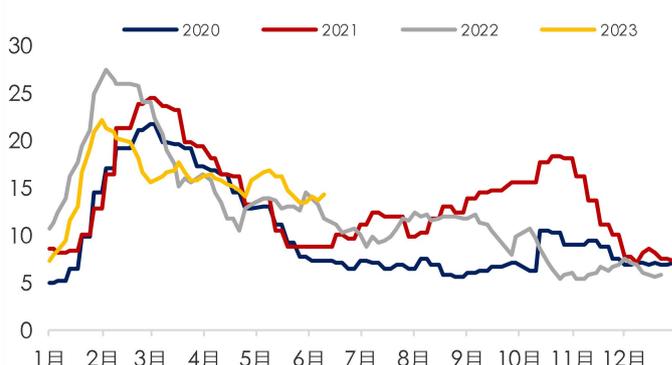
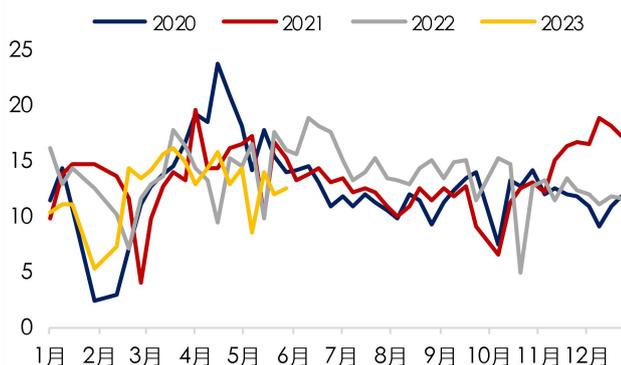


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 11: SMM 铝锭消费出库量 (万吨)

图 12: SMM 铝棒社会库存 (万吨)

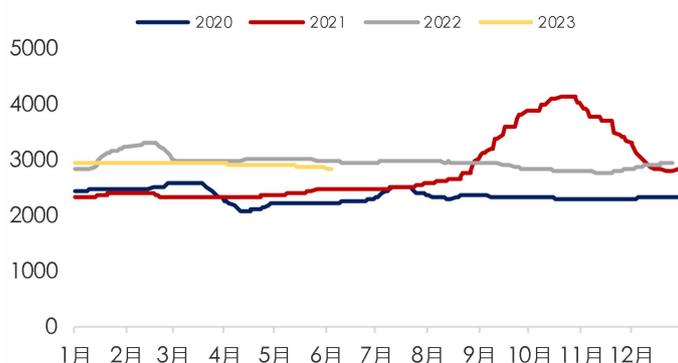


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: SMM, 兴证期货研发部

## 5、供应情况

图 13: SMM 氧化铝指数 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 15: 国内电煤价格 (元/吨)



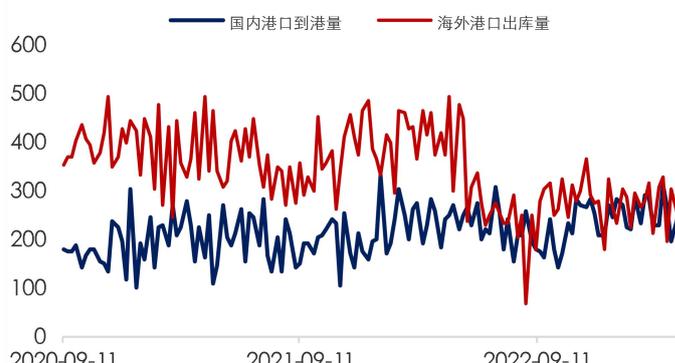
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 华东再生铝周度吞吐量 (吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 14: 铝土矿港口出入库 (万吨)



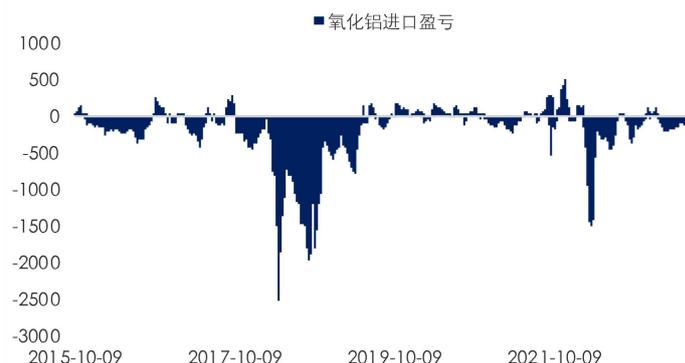
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 中国电解铝平均电力成本 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

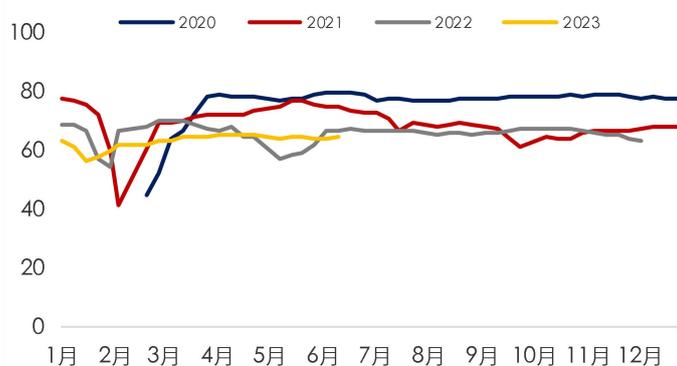
图 18: 氧化铝进口盈亏 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

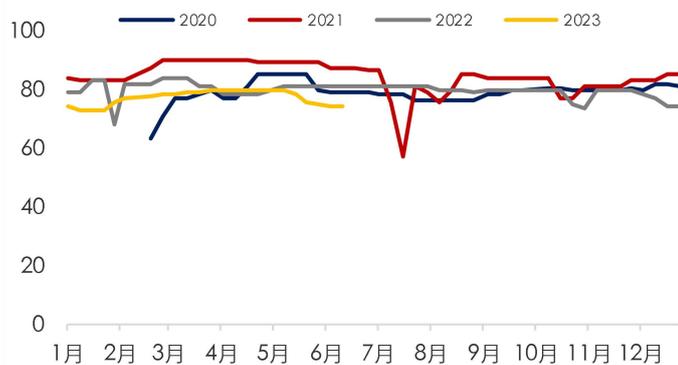
## 6、下游开工

图 19: 铝加工周度平均开工率 (%)



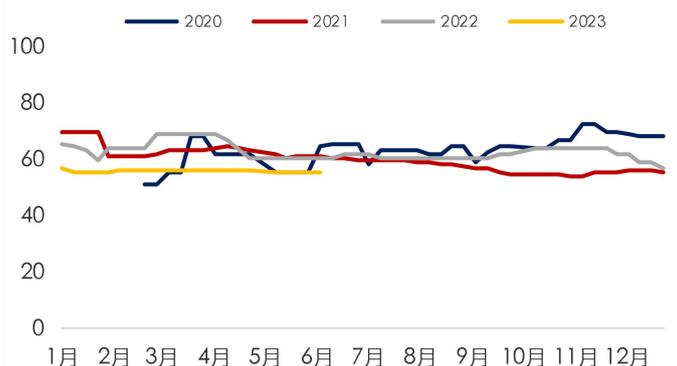
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 21: 铝板带周度开工率 (%)



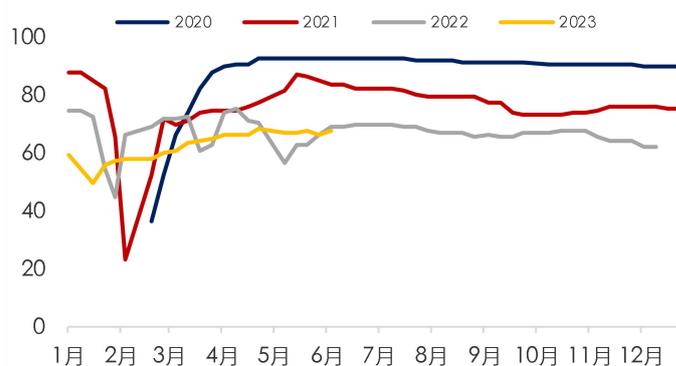
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 23: 原生铝合金周度开工率 (%)



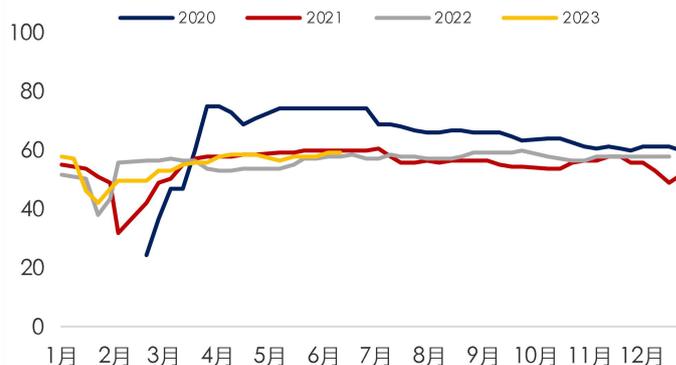
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 20: 铝型材周度开工率 (%)



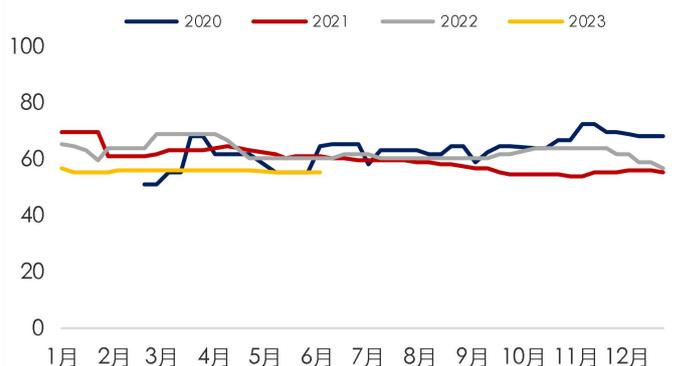
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 22: 铝线缆周度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 24: 再生铝合金周度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

## 7、资金情绪

图 25: SHFE 铝合约持仓&铝价 (手)



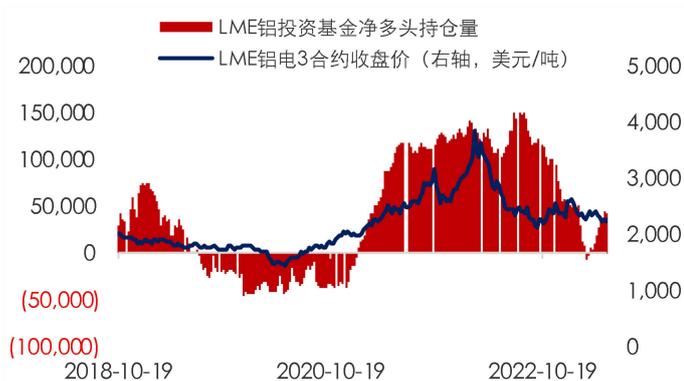
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 26: SHFE 铝合约持仓&铝价 (短期,手)



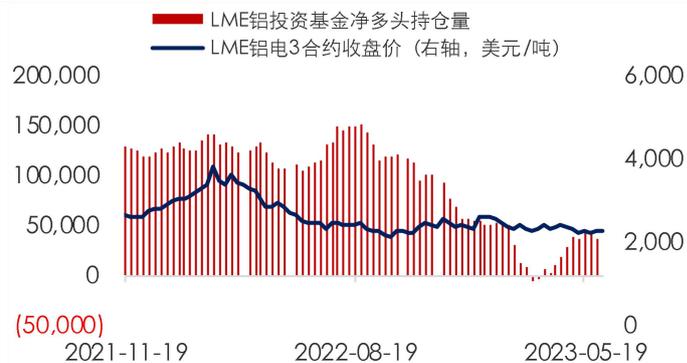
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 27: LME 铝合约基金净多持仓&铝价 (手)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 28: LME 铝合约基金净多持仓&铝价 (短期,手)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。