

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18280元/吨，周涨幅0.3%。现货方面，现货市场南北分化明显，成交整体表现弱势为主。消费淡季终端刚需补库，持货商出货积极。本周面临月底结算，预计成交或转活跃提振现货市场

● 核心观点

供应端，周内国内电解铝运行产能维持增长为主，云南某大厂复产顺利，启槽总量超70%以上，国内电解铝运行产能增长明显，但鉴于新启槽部分贡献较少，流入市场的铝锭暂未出现激增的情况，预计后续复产增量的部分将逐步在市场体现。预计到7月国内电解铝运行总规模或逼近4,190万吨的位置，预计7月份产量同比增长1.7%至355万吨。另外，最新海关数据显示，6月份国内电解铝净进口总量达5.64万吨，同比增长159%，1-6月份国内电解铝净进口总量达43.05万吨。

成本端，氧化铝市场利多支撑，价格维持上涨行情，周内山东某大型自备电厂上调煤炭采购价格，即时电力成本有所增加。截止上周五国内电解铝即时完全成本环比增长28元/吨至15,946元/吨。综合来看，氧化铝及煤炭市场利多支撑，或仍有小幅探涨空间，国内电解铝成本短期或维持窄幅整理为主。

需求端，7月21日当周，铝型材开工率61.7%，周环比-0.3个百分点；铝板带开工率74.4%，周环比持平；铝线缆开工率57.8%，周环比持平。目前建筑用铝方面仍处于淡季，拖累铝材开工率整体弱势为主。新能源汽车用铝量维持小幅增长态势，主要反馈在汽车在工业型材方面订单。另外3C电子方面用铝也出现小幅增长态势。

库存方面，截止7月20日，SMM统计国内电解铝锭社会库存55.4万吨，较本周一库存下降0.4万吨，较上周四库存上升0.1万吨，较2022年7月历史同期库存下降11.4万吨，仍继续位于近五年同期低位。

宏观层面，上周美国6月零售销售月率录得0.2%，为连续第三个月增长，低于预期的0.5%，但核心销售仍坚挺，数据公布后交易员已完全定价下周美联储将加息25个基点。不过，近期所公布的当周初请失业金人数以及美国6月成屋销售总数等一系列经济数据相互佐证美国经济正逐步降温。国内方面，本周国内经济数据喜忧参半，经济维持弱复苏，7月底重要会议召开前仍有政策博弈，经济状态和政策预期形成跷跷板效应。

综合来看，供应端复产对铝价形成压制，需求侧则维持淡季格局，后续预计铝价将维持偏弱震荡走势。

● 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	2023/7/21	2023/7/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18,320.00	18,300.00	20	0.11%
SMM A00铝锭现货价	18310	18510	-200	-1.09%
SMM A00铝锭升贴水	30	-90	120	-
长江A00铝锭现货价	18280	18510	-230	-1.26%
SMM A00铝锭基差	-10.00	210.00	-220	2200.00%
佛山精废铝价差	2513	2573	-60	-2.39%

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	2023/7/21	2023/7/14	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价(美元/吨)	2,210.50	2,273.50	-63	-2.85%
LME 现货升贴水(0-3) (美元/吨)	-40.00	-44.15	4.15	-10.38%
上海洋山铝溢价均值(美元/吨)	115	135	-20	-17.39%
沪伦比值	8.29	8.05	0.24	2.88%

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	2023/7/21	2023/7/14	变动	幅度
LME铝总库存	513400	528475	-15075	-2.94%
SMM电解铝社会库存	554000	553000	1000	0.18%
SMM铝保税区库存	28500	29100	-600	-2.11%
总库存	1095900	1110575	-14675	-1.34%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

2、宏观资讯

1.因订单小幅上升，通胀压力有所缓解，美国7月纽约联储制造业指数接近零增长，物价支付和获得指数跌至2020年年中以来的最低水平。

2.上半年我国GDP同比增长5.5%，二季度增长6.3%；全国房地产开发投资同比下降7.9%。6月份全国城镇调查失业率为5.2%，青年失业率为21.3%。

3.国际能源论坛（IEF）援引联合石油数据库JODI数据称，沙特原油出口量在5月份下降了38.8万桶/日，降至693万桶/日。

4.美国6月零售销售月率录得0.2%，为连续第三个月增长，低于预期的0.5%，前值从0.3%上修至0.5%。数据公布后，交易员已完全定价下周美联储将加息25个基点。美国6月工业产出月率录得-0.5%，为2022年12月以来最大降幅。

5.美国财长耶伦表示，美国招聘需求的“热度”已经减弱，有充分的理由认为美国住房通胀会下降，不要太看重6月CPI报告。

6.美国6月新屋开工总数在5月飙升后出现回落。数据显示，上个月新屋开工年化月率下降8%，至143万套，市场预期为148万。营建许可总数下滑3.7%至144万套。

7.英国6月CPI年率录得7.9%，回落速度快于预期。交易员减少对英国央行8月份加息50个基点的押注，现在预计有50%的机会加息，目前预计峰值利率在6%以上。

8.欧元区6月CPI年率终值录得5.5%，续创2022年1月以来新低。

9.中共中央、国务院发布促进民营经济发展壮大的意见，内容包含持续破除市场准入壁垒、完善融资支持政策制度、鼓励民营企业拓展海外业务、支持参与国家重大战略、支持平台企业在国际竞争中尽显身手、全面构建亲清政商关系，培育尊重民营经济创新创业的

舆论环境等 31 条意见。

10.财政部公布 2023 年上半年财政收支情况。上半年全国一般公共预算收入 119203 亿元，同比增长 13.3%。其中印花税收入 2115 亿元，同比下降 14.6%。其中，证券交易印花税 1108 亿元，同比下降 30.7%。财政部税政司副司长魏岩表示，将积极谋划针对性强、务实管用的税费优惠政策。

11.国家能源局称，截至 6 月底，全国累计发电装机容量约 27.1 亿千瓦，同比增长 10.8%。其中，太阳能发电装机容量约 4.7 亿千瓦，同比增长 39.8%；风电装机容量约 3.9 亿千瓦，同比增长 13.7%。

12.土耳其央行加息 250BP 至 17.5%，低于市场预期的 20%。

13.美国至 7 月 15 日当周初请失业金人数录得 22.8 万人，低于预期的 24.2 万人和前值的 23.7 万人，为 2023 年 5 月 13 日当周以来新低。互换市场对 7 月后美联储进一步加息的预期升温。

14.欧盟统计局将第一季度欧元区 GDP 增速从-0.1%上调至 0%，欧元区从而避免了冬季衰退。

15.欧洲央行对银行的压力测试提交进行了重大调整，将资本要求从大约 3.5 个百分点提高到大约 5 个百分点。

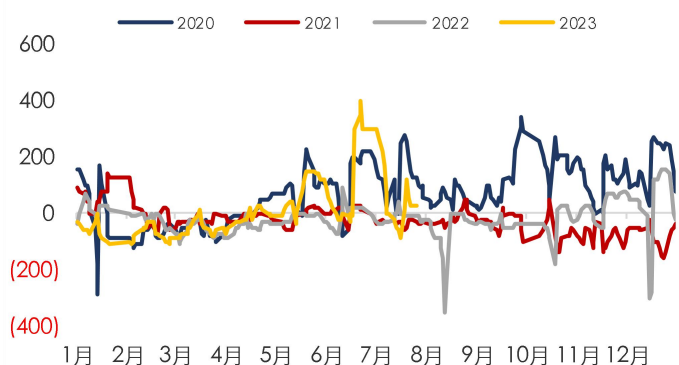
16.日本 6 月份贸易收支意外转为顺差，为自 2021 年 7 月以来首次。其中进口大跌 12.9%，而出口增长略有加速。

17.日本政府预计当前财年整体消费者通胀率将达到 2.6%，高于一月份的 1.7%，超过日本央行的 2%目标；下调本财年经济增长预测，预计增长 1.3%，而 1 月份预计为 1.5%。

18.日媒称，日本央行将在 7 月会议上讨论收益率曲线控制（YCC）上限，评估其负面影响。此前，日本央行据称认为目前没有必要对收益率曲线控制采取行动。

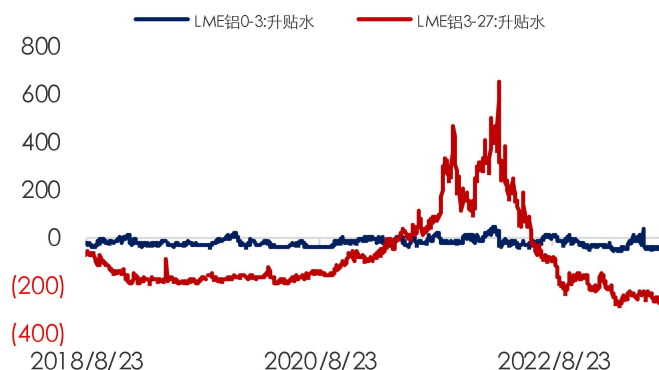
3、现货及期现情况

图 1：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



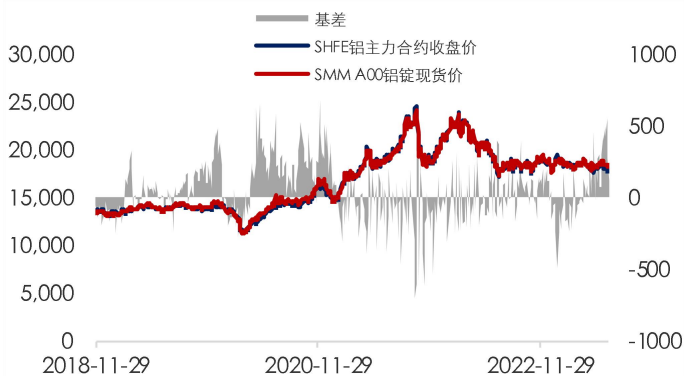
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 2：LME 铝合约升贴水（美元/吨）



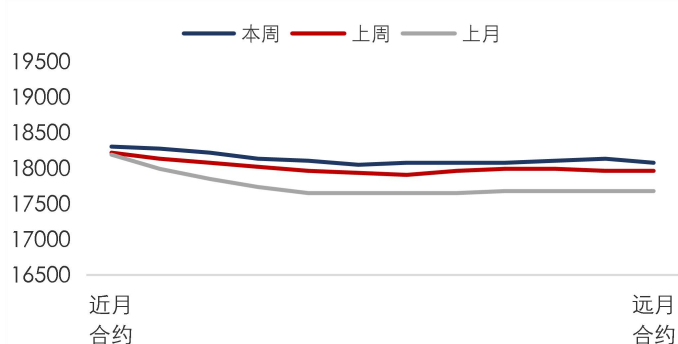
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 3：国内电解铝基差（元/吨）



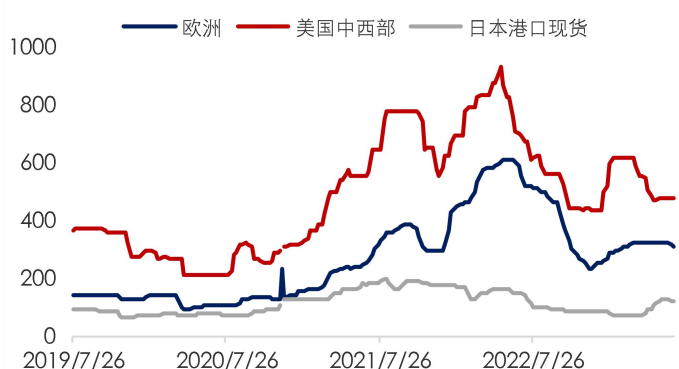
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 4：SHFE 铝主力合约远期曲线（元/吨）



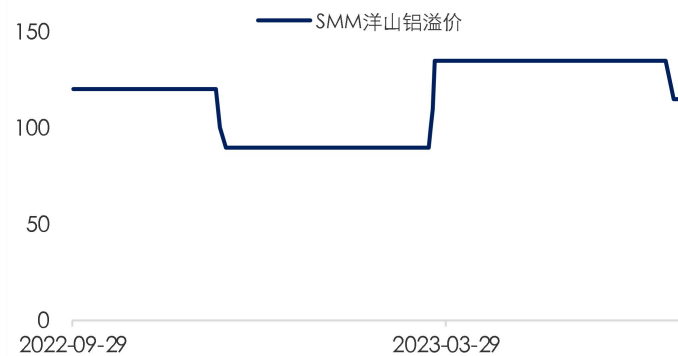
数据来源：SMM，兴证期货研发部

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）

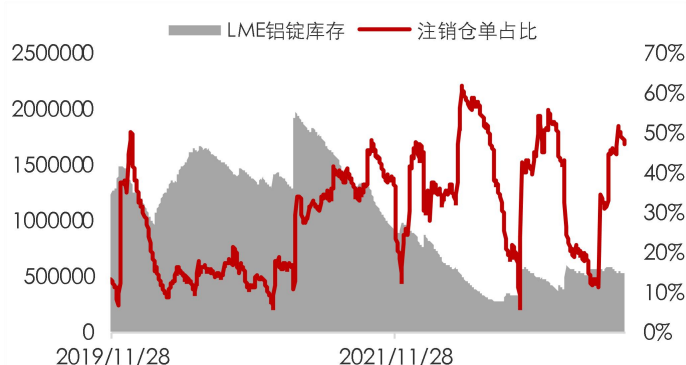


数据来源：SMM，兴证期货研发部

4、库存

图 7: SHFE 电解铝库存 (吨)

图 8: LME 电解铝库存 (吨)

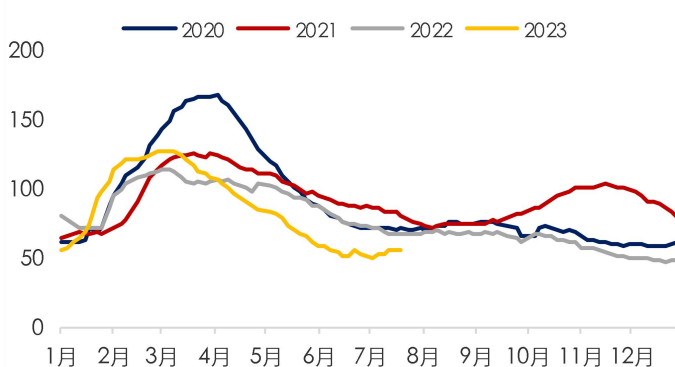


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

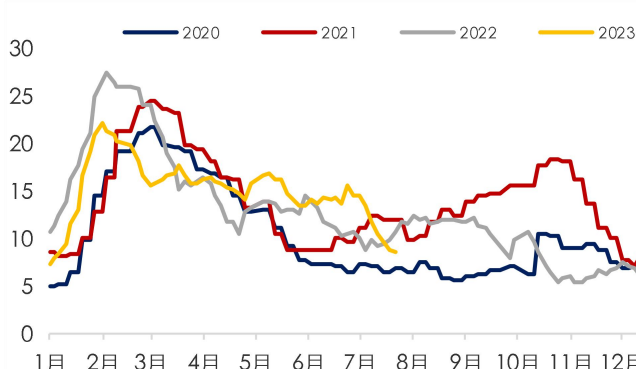
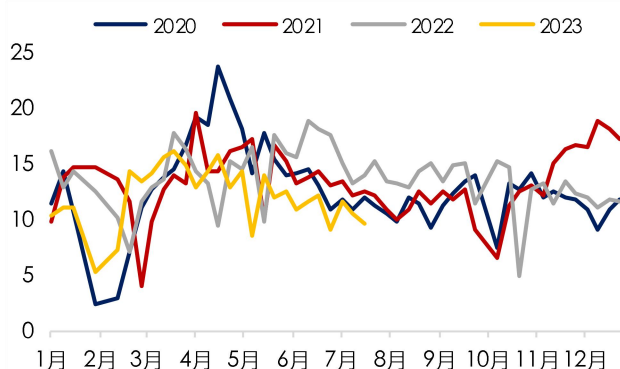


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

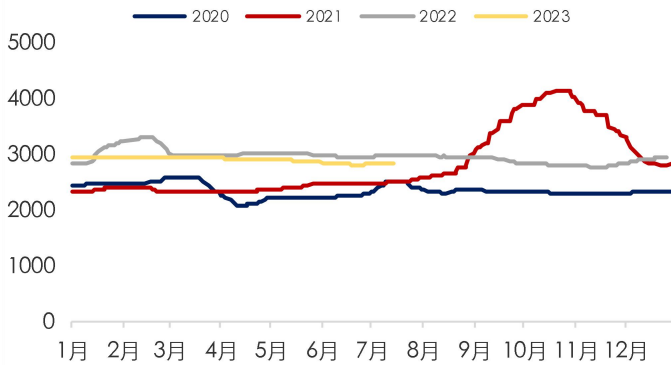


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: SMM, 兴证期货研发部

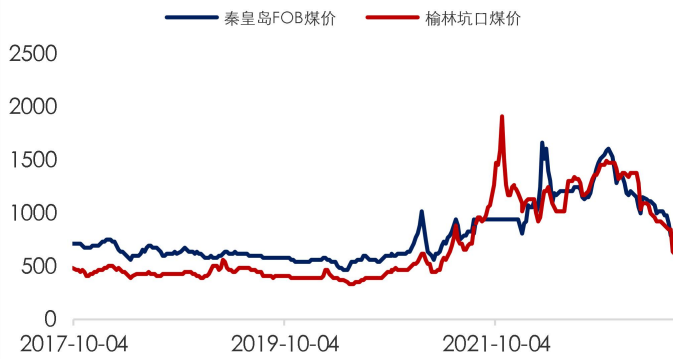
5、供应情况

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)



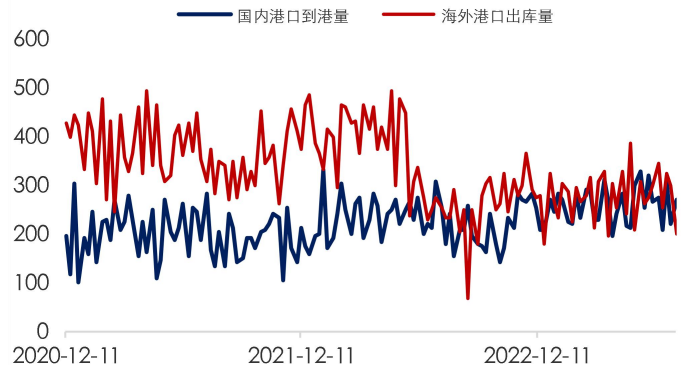
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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

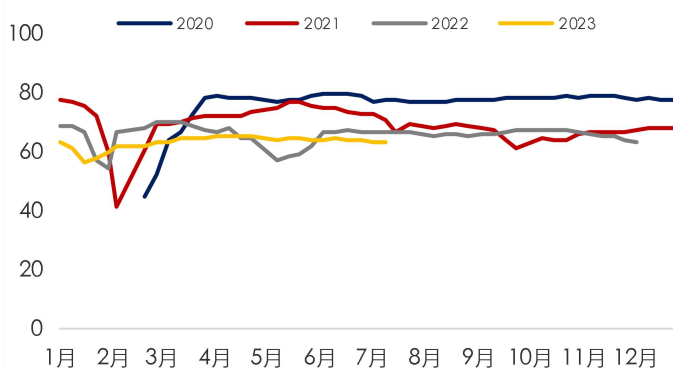
图 18: 氧化铝进口盈亏 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

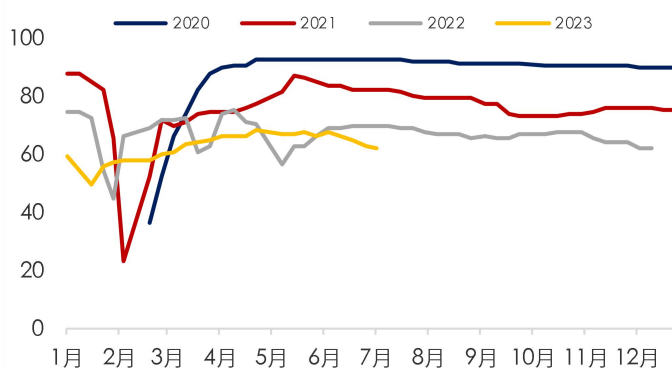
6、下游开工

图 19: 铝加工周度平均开工率 (%)



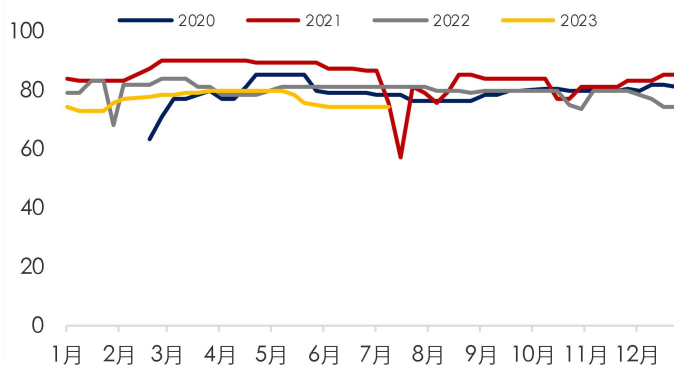
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 20: 铝型材周度开工率 (%)



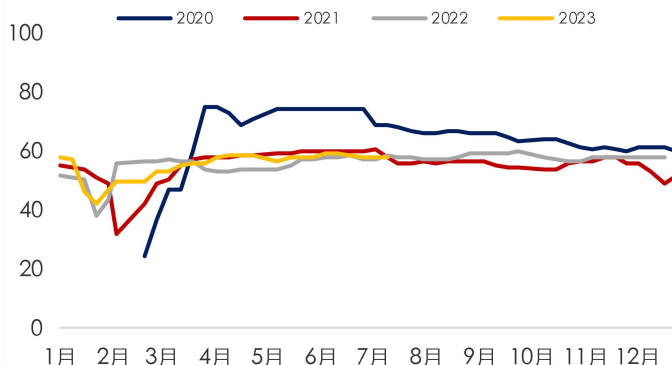
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 21: 铝板带周度开工率 (%)



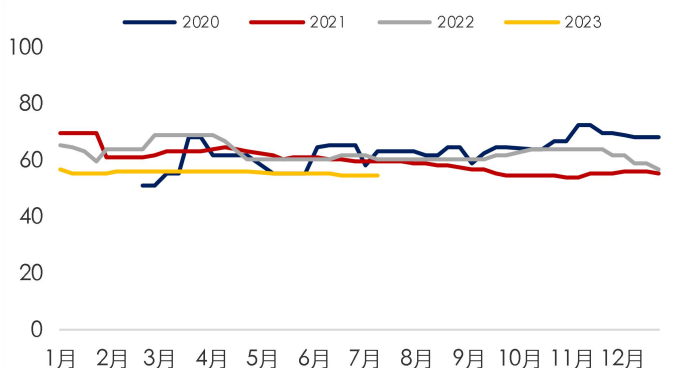
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 22: 铝线缆周度开工率 (%)



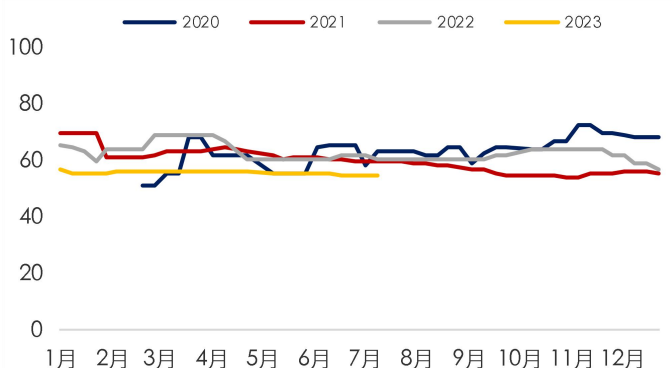
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 23: 原生铝合金周度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

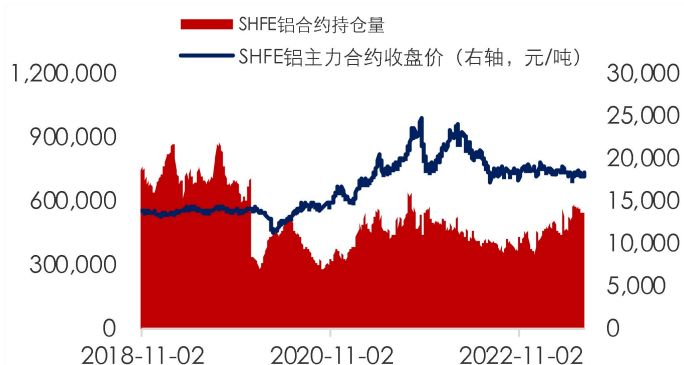
图 24: 再生铝合金周度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

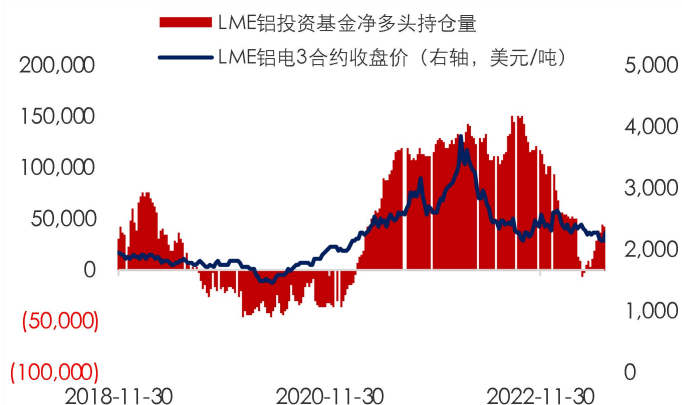
7、资金情绪

图 25: SHFE 铝合约持仓&铝价 (手)



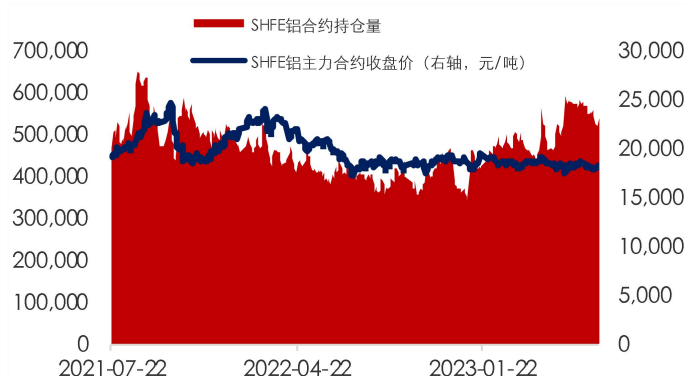
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 27: LME 铝合约基金净多持仓&铝价 (手)



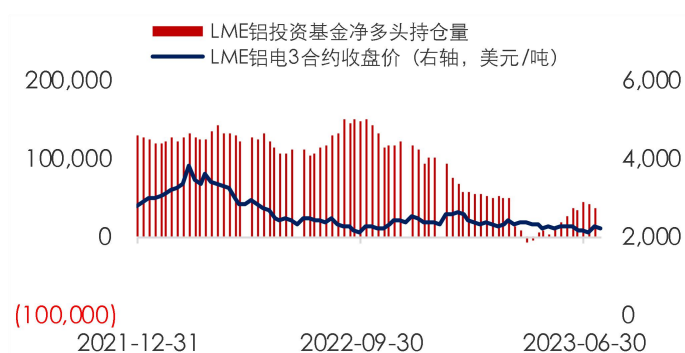
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 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 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。