



2024年4月1日

俄铝制裁助推

铝价短时强势

核心观点及策略

- 周末美英宣布对俄罗斯生产的铝、铜、镍三种金属实施制裁。要求全球主要金属交易所不得使用4月13日及以后俄罗斯生产的铝、铜、镍。基本面云南复产进度缓慢,进口窗口持续关闭供应压力并未因云南复产增加。消费端铝下游加工企业开工率继续缓慢回升,不过铝价连续非理性新高,短时下游采购出现一定观望。本周铝锭社会库存较上周四小幅累库0.7万吨至85.4万吨,但较周一去库0.6万吨,铝棒社会库存较上周增加1.47万吨至25.4万吨。
- 整体,英美对俄罗斯金属实施新制裁,海外市场铝短缺预期升高将带动伦铝强势,中期俄铝流入亚洲地区将进一步增多造成外强内弱,国内出口窗口打开,届时全球铝供需格局将到达新平衡,中期仍跟随基本面运行。基本面供应压力不及预期,消费缓慢复苏,沪铝将进入连贯阶段性去库。基本面偏好加上事件助推铝价短时强势。
- 本周沪期铝主体运行区间20500-22000元/吨,伦铝主体运行区间2500-2850美元/吨。
- 策略建议:单边逢低做多
- 风险因素:俄铝制裁事件转向、消费走弱

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号: F0297587

投资咨询号: Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号: F0307990

投资咨询号: Z0011692

高慧

☎ 021-68555108

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号: F03099478

投资咨询号: Z0017785

王工建

☎ 021-68555108

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号: F3084165

投资咨询号: Z0016301

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2024/4/5	2024/4/12	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2451	2478.5	27.5	元/吨
SHFE 铝连三	19880	20705	825	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.4	0.21	
LME 现货升水	-37.82	-45.94	-8.12	美元/吨
LME 铝库存	535475	523100	-12375	吨
SHFE 铝仓单库存	105715	127987	22272	吨
现货长江均价	19374	20242	868	元/吨
现货升贴水	-90	-10	80	元/吨
南储现货均价	19320	20252	932	元/吨
沪粤价差	54	-10	-64	元/吨
铝锭社会库存	84.7	85.4	0.7	吨
电解铝理论平均成本	16621.63	16634.98	13.35	元/吨
电解铝周度平均利润	2752.37	3607.02	854.65	元/吨

注：(1) 涨跌= 上周五收盘价-上周一收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

现货市场长江现货周均价 20242 元/吨 较上周+868 元/吨；南储现货周均价 20252 元/吨，较上周+932 元/吨。现货市场成交一般。

宏观方面，3 月未季调 CPI 同比上涨 3.5%，预期 3.4%，前值 3.2%；核心 CPI 同比上涨 3.8%，预期 3.7%，前值 3.8%。CPI 涨幅超预期，打压美联储降息预期，6 月降息基本无望，市场对美联储年内降息次数预期已降至两次。美国 3 月 PPI 同比上升 2.1%，不及预期 2.2%，降息预期有一定修正。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4%及 4.75%不变，符合市场预期。欧洲央行明确暗示即将降息，称大多数潜在通胀指标正在放缓，如果相信通胀将达到 2%，利率可能会下降。中国 3 月 CPI 同比录得 0.1%，预期 0.4%，前值 0.7%；环比下降 1%，存在季节性回落的因素，但与历史同期相比仍然偏弱。3 月 PPI 同比录得-2.8%，符合预期。耶伦总结了此次访华在三个方面取得的重要进展：中美双方同意就两国及全球经济平衡增长开展密集交流；双方正在扩大共同打击非法融资方面的合作；并将继续进行一系列金融技术交流。

供应端，据百川盈孚，前期云南释放 80 万千瓦用于电解铝企业复产，但当地电解铝企业由于尚未完成检修以及担忧后续电力供应情况，因此复产速度较慢。当前，云南地区电解铝企业复产产能约 20 万吨，远不及前期预期。2024 年 3 月中国原铝产量为 356.54 万吨，平均日产 11.50 万吨，年化产量 4209.47 万吨；较 2024 年 2 月份日产 11.59 万吨减少 0.09 万吨。预计 4 月电解铝产量约 347 万吨，日化产量约 11.57 万吨，平均日产量稍有增加。

消费端，据 SMM 调研显示，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨 0.1 个百分点至 64.1%，与去年同期相比下滑 1.2 个百分点。受制于高位铝价下游采购积极性减弱，畏高情绪加深导致采购减量，短期或对铝加工后续开工率形成压制。

库存方面，据 SMM，4 月 11 日铝锭库存 85.4 万吨，较上周四增加 0.7 万吨。铝棒 25.4 万吨，较节前增加 1.47 万吨。

三、行情展望

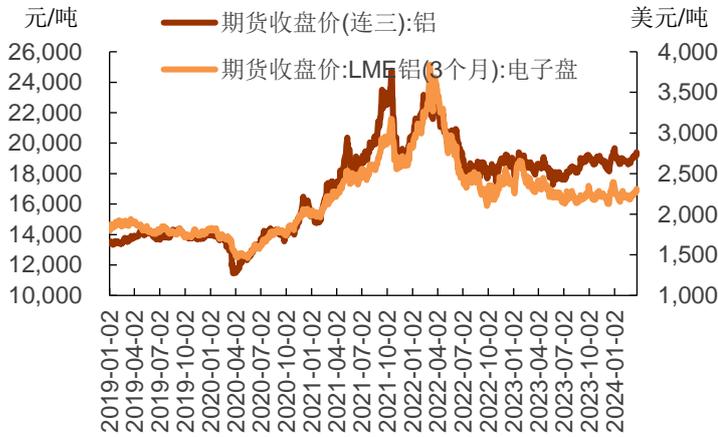
周末美英宣布对俄罗斯生产的铝、铜、镍三种金属实施制裁。要求全球主要金属交易所不得使用 4 月 13 日及以后俄罗斯生产的铝、铜、镍。基本面云南复产进度缓慢，进口窗口持续关闭供应压力并未因云南复产增加。消费端铝下游加工企业开工率继续缓慢回升，不过铝价连续非理性新高，短时下游采购出现一定观望。本周铝锭社会库存较上周四小幅累库 0.7 万吨至 85.4 万吨，但较周一去库 0.6 万吨，铝棒社会库存较上周增加 1.47 万吨至 25.4 万吨。整体，英美对俄罗斯金属实施新制裁，海外市场铝短缺预期升高将带动伦铝强势，中期俄铝流入亚洲地区将进一步增多造成外强内弱，国内出口窗口打开，届时全球铝供需格局将到达新平衡，中期仍跟随基本面运行。基本面供应压力不及预期，消费缓慢复苏，沪铝将进入连贯阶段性去库。基本面偏好加上事件助推铝价短时强势。

四、行业要闻

1. 直接参与定价谈判的六位消息人士称，日本二季度铝升水敲定为 145-148 美元/吨，较一季度上涨 61%-64%，受亚洲供应收紧影响。二季度铝升水远高于一季度的 90 美元/吨，并创下近两年最高水平，但处于生产商最初报价 145-155 美元/吨的较低端。
2. 据外媒报道，伊朗铝工业协会官员表示，到 2025 年 3 月伊朗铝年产量将达到 100 万吨。
3. 2026 年铜和铝将分别升至平均 12000 美元/吨、3250 美元/吨】据外电 4 月 9 日消息，美国银行（BofA）称，预计未来 12 个月黄金价格将升至每盎司 3,000 美元之上，白银价格将升至每盎司 30 美元上方。美国银行预计，到 2026 年铜和铝价格将分别升至平均每吨 12,000 美元和 3,250 美元。

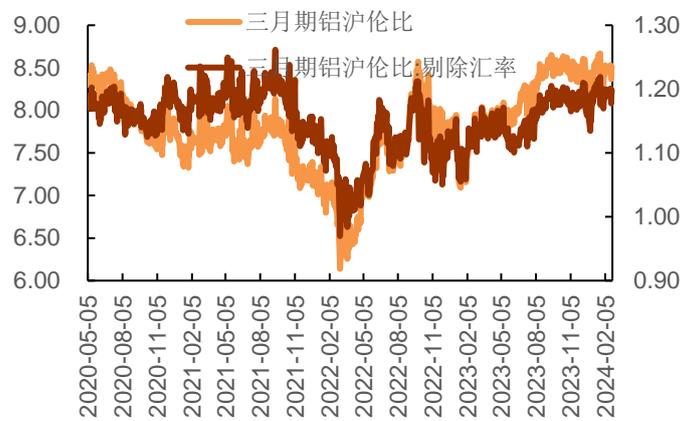
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

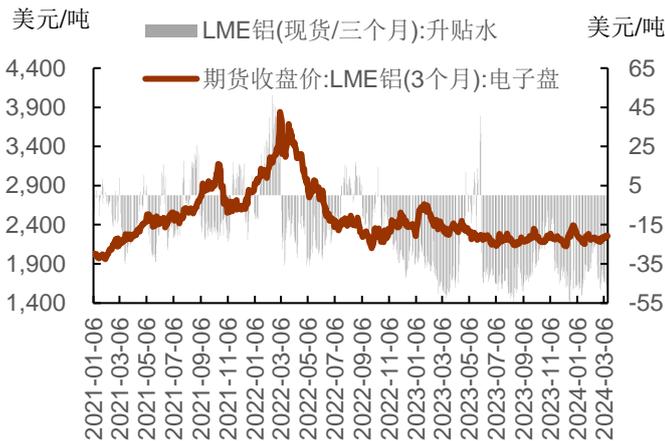


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

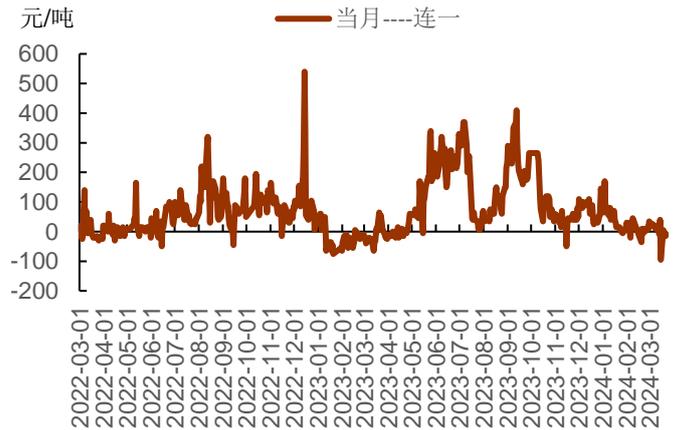


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

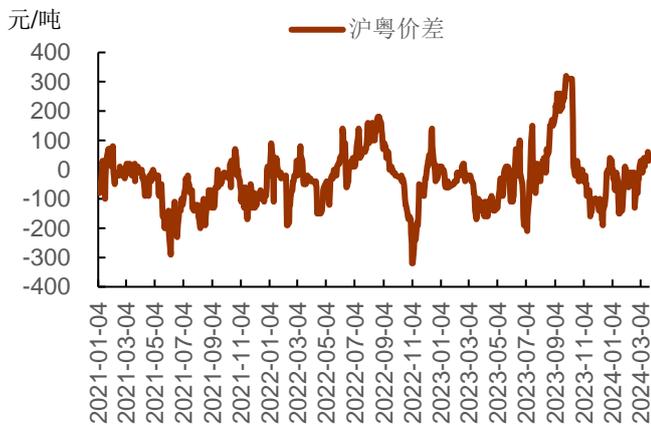


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

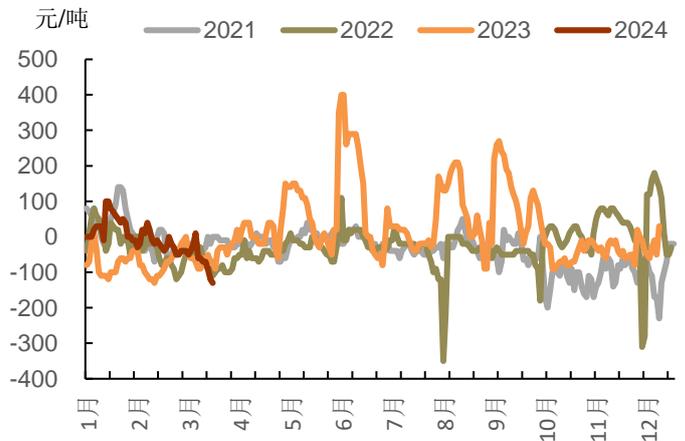


图表 5 沪粤价差

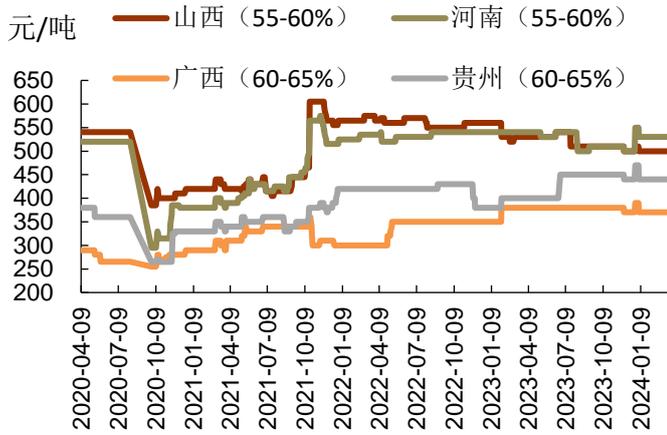


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

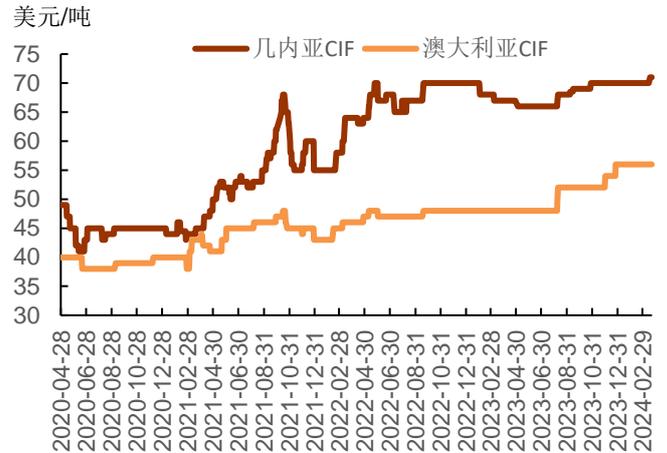
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

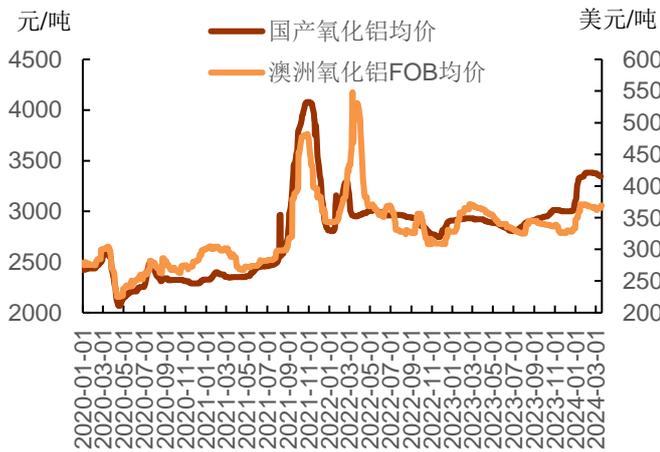


图表 8 进口铝土矿 CIF



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

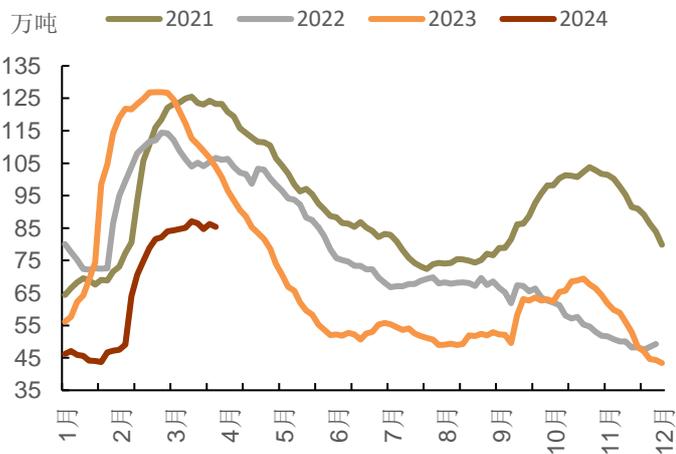


图表 10 电解铝成本利润

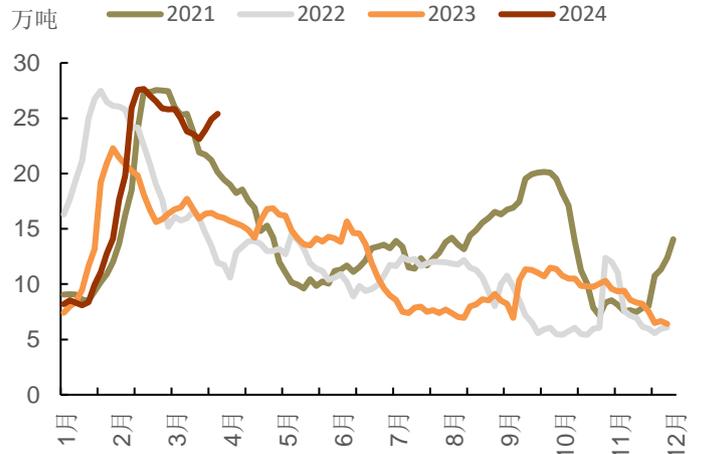


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 电解铝库存季节性变化 (万吨)



图表 12 铝棒库存季节性变化



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。