



2024年5月20日

## 地产利好助推

## 铝价偏强

### 核心观点及策略

- 上周美国4月CPI低于预期，零售销售数据弱于市场预期，CME预测美联储在9月份降息的可能性提升为74%。国内地产出台降低公积金房贷利率及首付比例政策，情绪相对偏暖。基本面供应端云南继续按计划复产，消费较前稳定，不过美国宣布对华加增铝及铝制品关税消息对未来铝消费预期有一定压力。铝锭社会库存74.7万吨，较上周四减3.1万吨。铝棒19.32万吨，较上周四减1.79万吨。
- 整体，地产政策重磅出台，作为地产消费大头的铝收益明显，短时市场整体多头氛围主导，铝价较强。基本面云南连续复产之下未来供应增加预期逐步增强，铝锭绝对库存已略超去年同期水平，在供应持续增加消费却基本稳定的情况下，库存后续难有连续较好去库。情绪偏好供应及库存或有压力，铝价冲高或难持稳，操作上快进快出为宜。
- 预计本周沪期铝主体运行区间20500-22000元/吨，伦铝主体运行区间2550-2700美元/吨。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：美联储转加息预期、供应出现扰动

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	2024/5/8	2024/5/17	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2545	2621	76.0	元/吨
SHFE 铝连三	20425	20970	545.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.0	8.0	0.0	
LME 现货升水	-48.92	-51.77	-2.9	美元/吨
LME 铝库存	482600	1093275	610675.0	吨
SHFE 铝仓单库存	123788	147993	24205.0	吨
现货长江均价	20550	20560	10.0	元/吨
现货升贴水	-60	-90	-30.0	元/吨
南储现货均价	20465	20506	41.0	元/吨
沪粤价差	85	54	-31.0	元/吨
铝锭社会库存	77.8	74.7	-3.1	吨
电解铝理论平均成本	17180.88	17369.95	189.1	元/吨
电解铝周度平均利润	3369.12	3190.05	-179.1	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 20362 元/吨 较上周+120 元/吨；南储现货周均价 20310 元/吨，较上周+58 元/吨。现货市场成交有所改善。

宏观方面，美国 4 月 PPI 环比上升 0.5%，超出预期的 0.3%，3 月份数据修正为-0.1%。美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%，符合市场预期，前值为 3.5%；环比增长 0.3%，预期和前值均为 0.4%。美国 4 月零售销售环比意外持平，此前市场预期为增长 0.4%。市场预期美联储将从 9 月份开始降息，但零售数据不及预期可能成为隐患。美联储主席鲍威尔表示，美联储需要保持耐心，等待更多证据表明高利率正在抑制通胀，因此需要在更长时间内保持利率在高位。欧元区第一季度 GDP 终值同比升 0.4%，环比升 0.3%，均符合预期。美国 4 月 PPI 环比上升 0.5%，超出预期的 0.3%，3 月份数据修正为-0.1%。中国人民银行公布自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下(含 5 年)和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35%和 2.85%，5 年以下(含 5 年)和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775%和 3.325%。中国人民银行和国家金融监督

管理总局公布，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。

供应端，据百川盈孚 2024 年 4 月中国原铝产量为 349.35 万吨，同比增加 5.39%。截至 2024 年 4 月 30 日，电解铝行业开工产能 4256.10 万吨，较 3 月增加 38 万吨。5 月云南地区电解铝企业将继续复产，内蒙古地区新投产产能也预计于 5 月中下旬开始释放，据目前的增产减产情况预估，2024 年 5 月中国电解铝产量约 362 万吨。。

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持稳于 64.9%，与去年同期相比增加 0.5 个百分点。铝价再度强势上行，铝下游企业观望心态再起，叠加需求部分转弱，压制整体开工走高，短期关注价格内弱外强下对出口的提振作用以及房地产、“以旧换新”等政策的落地效果。

库存方面，据 SMM，5 月 9 日铝锭库存 77.8 万吨，较上周四减少 1.3 万吨。铝棒 21.11 万吨，较上周四减少 0.67 万吨。

### 三、行情展望

上周美国 4 月 CPI 低于预期，零售销售数据弱于市场预期，CME 预测美联储在 9 月份降息的可能性提升为 74%。国内地产出台降低公积金房贷利率及首付比例政策，情绪相对偏暖。基本面供应端云南继续按计划复产，消费较前稳定，不过美国宣布对华加增铝及铝制品关税消息对未来铝消费预期有一定压力。铝锭社会库存 74.7 万吨，较上周四减 3.1 万吨。铝棒 19.32 万吨，较上周四减 1.79 万吨。整体，地产政策重磅出台，作为地产消费大头的铝收益明显，短时市场整体多头氛围主导，铝价较强。基本面云南连续复产之下未来供应增加预期逐步增强，铝锭绝对库存已略超去年同期水平，在供应持续增加消费却基本稳定的情况下，库存后续难有连续较好去库。情绪偏好供应及库存或有压力，铝价冲高或难持稳，操作上快进快出为宜。

### 四、行业要闻

1. 国家统计局 5 月 17 日发布的数据显示，4 月，中国原铝（电解铝）产量为 358 万吨，同比增长 7.2%。1-4 月原铝产量为 1424 万吨，同比增长 7.1%。
2. 美国根据第 301 条款，将某些钢铁和铝产品的关税税率将从 0-7.5% 增加到 2024 年的 25%。
3. 本周伦敦金属交易所（LME）注册仓库的铝库存延续升势，至 100 万吨以上，创下 2021 年 10 月以来最高水平，其中大部分交付至马来西亚的巴生港。

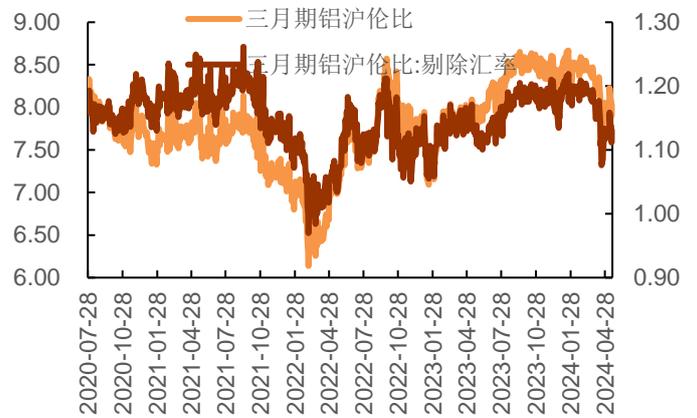
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

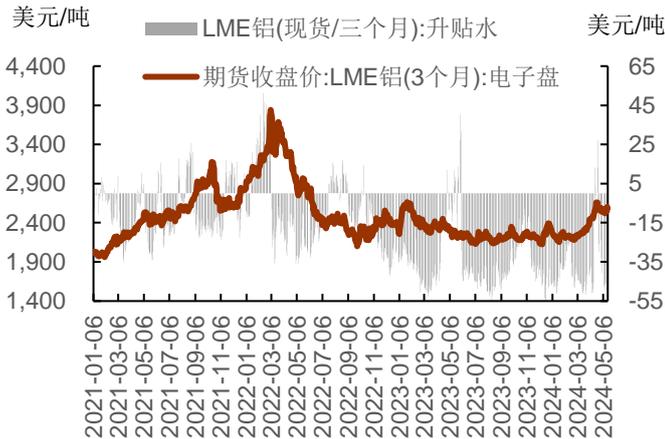


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

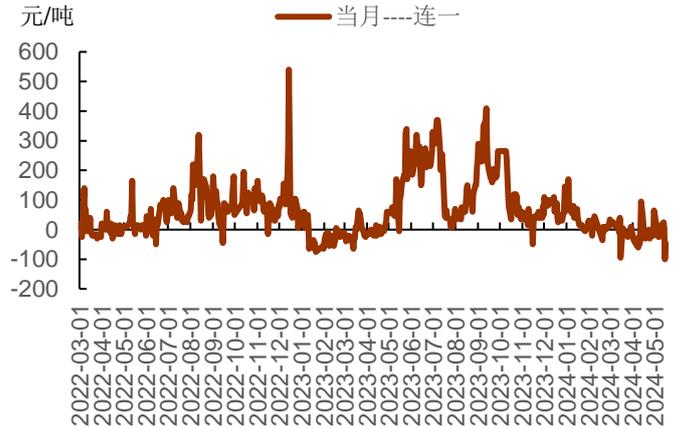


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

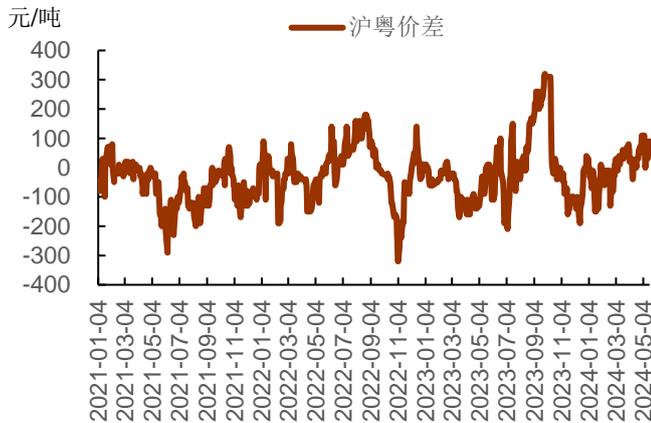


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

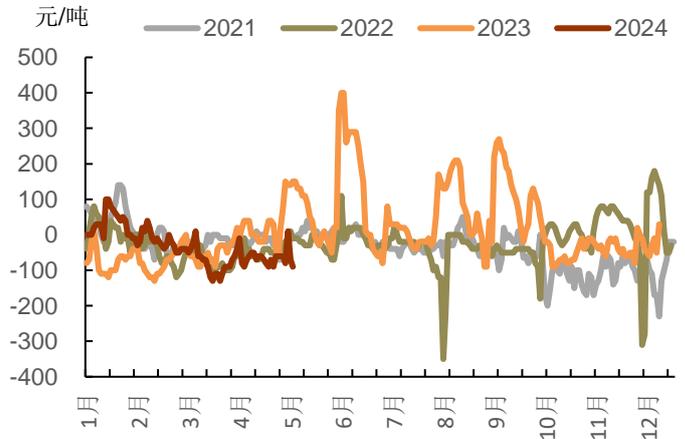


图表 5 沪粤价差



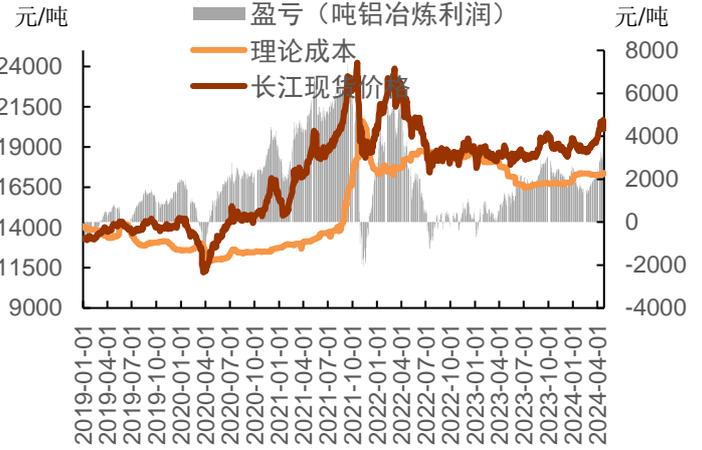
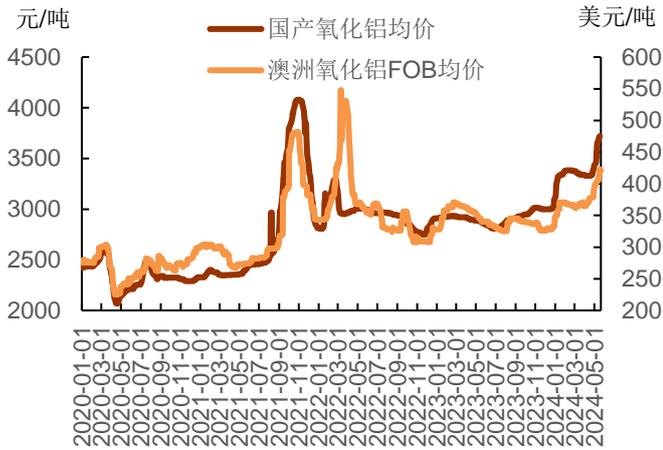
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产、进口氧化铝价格

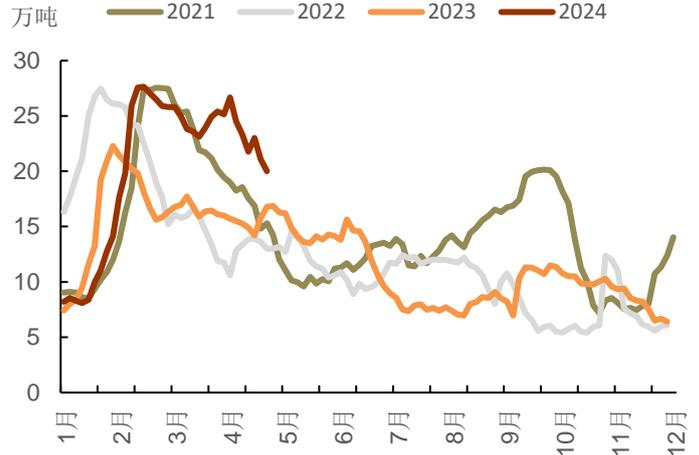
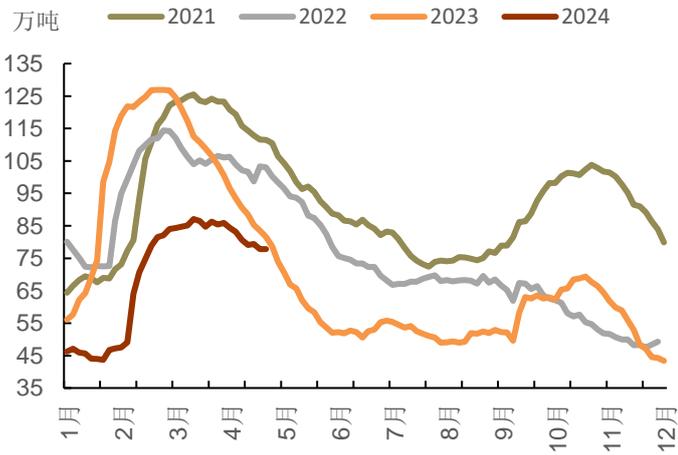
图表8 电解铝成本利润



数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表9 电解铝库存季节性变化（万吨）

图表10 铝棒库存季节性变化



数据来源：SMM，铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

**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。