



2024年5月27日

风险偏好降温

铝价迎调整

核心观点及策略

- 上周鹰派美联储会议纪要打压降息预期，美指反弹。上半周疯狂的铜及白银高位回落，市场前期过激的多头氛围修正。基本面供应端云南继续按计划复产，内蒙古华云三期电解铝项目本周开始通电，涉及新增产能17万吨。消费端铝价急速拉高，下游采购稍有观望，成交贴水走扩至150元/吨。铝锭社会库存周内累库2万吨至76.7万吨。铝棒18.11万吨，较上周四减1.21万吨。
- 整体，铝价上周强势一方面由于成本端氧化铝大幅上行，另一方面由于外围铜及白银等品种的强劲表现带来的多头投机情绪，伴随多头情绪修正，氧化铝多头消息的充分交易之后，铝价看好也将迎来修正走势，下方看20400元/吨的前期震荡支撑位。
- 预计本周沪期铝主体运行区间20500-21200元/吨，伦铝主体运行区间2550-2650美元/吨。
- 策略建议：观望
- 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	2024/5/15	2024/5/24	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2600	2658	58.0	元/吨
SHFE 铝连三	20535	20890	355.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.9	0.0	
LME 现货升水	-49.31	-45.42	3.9	美元/吨
LME 铝库存	1033450	1124700	91250.0	吨
SHFE 铝仓单库存	145932	147724	1792.0	吨
现货长江均价	20504	20852	348.0	元/吨
现货升贴水	10	-80	-90.0	元/吨
南储现货均价	20462	20774	312.0	元/吨
沪粤价差	42	78	36.0	元/吨
铝锭社会库存	74.7	76.7	2.0	吨
电解铝理论平均成本	17369.95	17507.36	137.4	元/吨
电解铝周度平均利润	3134.05	3344.64	210.6	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。现货市场成交观望。

宏观方面，美联储会议记录显示，官员们在会上承认对最近的通胀数据感到失望，但表示他们仍然相信价格压力会缓解，只是缓解速度将更慢。会上关于放慢缩表步伐的决定并未获得所有决策者的一致支持。会议记录发布后，交易员减少对联储今年将降息一次以上的押注。美国 5 月标普全球制造业 PMI 初值 50.9，创两个月新高；服务业 PMI 初值 54.8，创 12 个月新高。欧元区 5 月制造业 PMI 初值 47.4，创 15 个月新高，高于预期 46.1；服务业 PMI 初值持平于 53.3，不及预期 53.6。

供应端，内蒙古华云三期 600KA 电解槽近日顺利通电，华云三期电解铝项目总产能约为 42 万吨，计划拟建 600KA 电解槽 256 台(招标为 260 台)，其中新增产能 17 万吨，其他为置换产能。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。预计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下滑0.3个百分点至64.6%，与去年同期相比增加0.5个百分点。当前处于淡旺季切换阶段，多板块企业订单出现小幅下滑迹象，后续综合开工率预计稳中走弱为主。

库存方面，据SMM，5月23日铝锭库存76.7万吨，较上周四增加2万吨。铝棒18.11万吨，较上周四减少1.21万吨。

三、行情展望

上周鹰派美联储会议纪要打压降息预期，美指反弹。上半周疯狂的铜及白银高位回落，市场前期过激的多头氛围修正。基本面供应端云南继续按计划复产，内蒙古华云三期电解铝项目本周开始通电，涉及新增产能17万吨。消费端铝价急速拉高，下游采购稍有观望，成交贴水走扩至150元/吨。铝锭社会库存周内累库2万吨至76.7万吨。铝棒18.11万吨，较上周四减1.21万吨。整体，铝价上周强势一方面由于成本端氧化铝大幅上行，另一方面由于外围铜及白银等品种的强劲表现带来的多头投机情绪，伴随多头情绪修正，氧化铝多头消息的充分交易之后，铝价看好也将迎来修正走势，下方看20400元/吨的前期震荡支撑位。

四、行业要闻

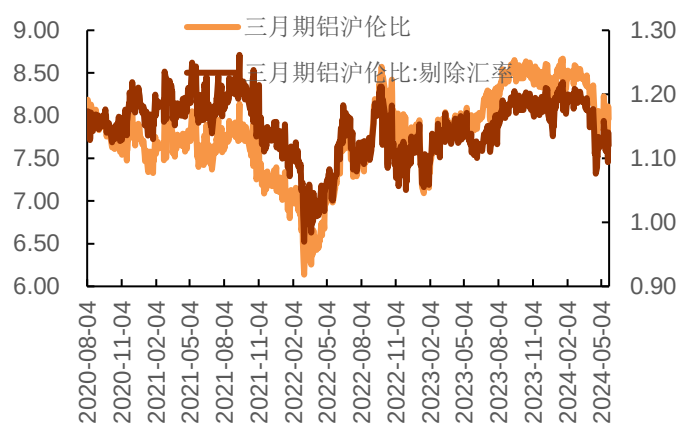
1. 国际铝业协会：全球原铝产量在4月份达到589.8万吨，日均产量为19.66万吨，前一个月为19.65万吨。预计4月中国原铝产量为350.0万吨，前一个月修正值为360.9万吨。
2. 据海关数据显示，2024年4月份国内原铝进口量环比减少12.38%至21.85万吨，同比增长119%；4月份国内原铝出口量约为1.22万吨，同比增加197.86%；2024年4月份国内原铝净进口量达20.63万吨，同比增长115.2%。
3. 据国家统计局最新数据显示，中国4月铝合金产量为140.1万吨，同比增长11.5%。1-4月铝合金产量累计为514.9万吨，同比增长17.5%。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

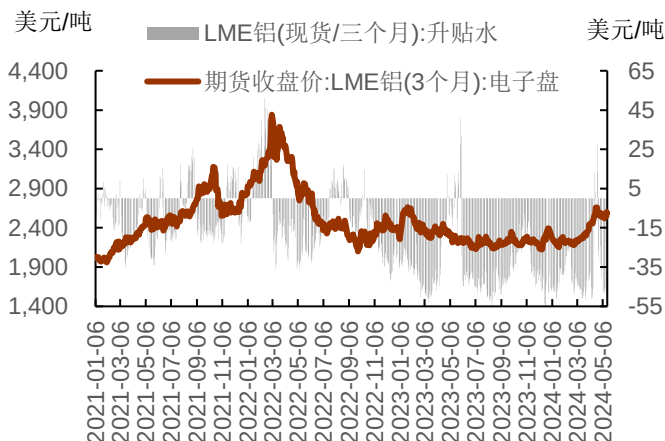


图表 2 沪伦铝比值

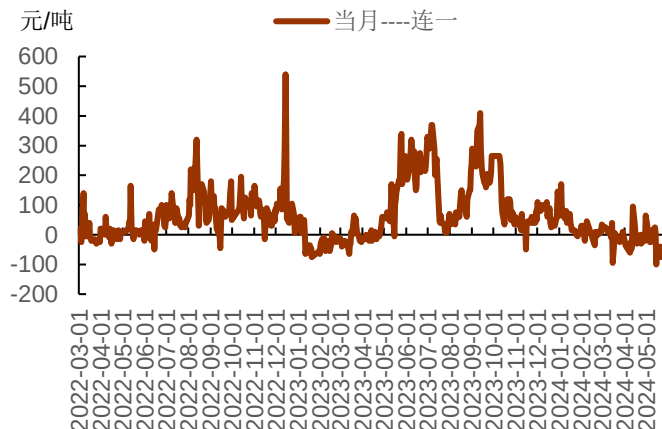


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

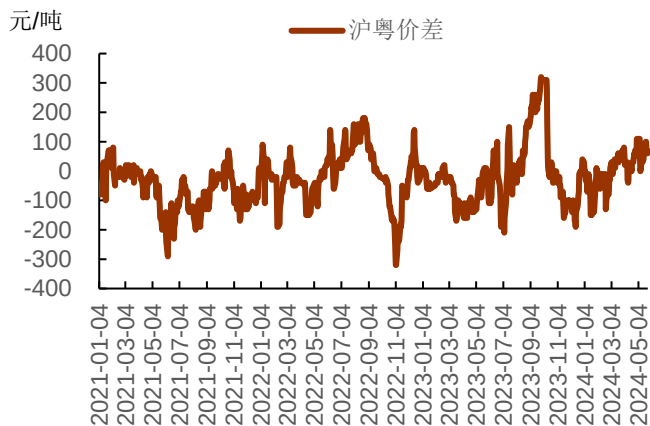


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

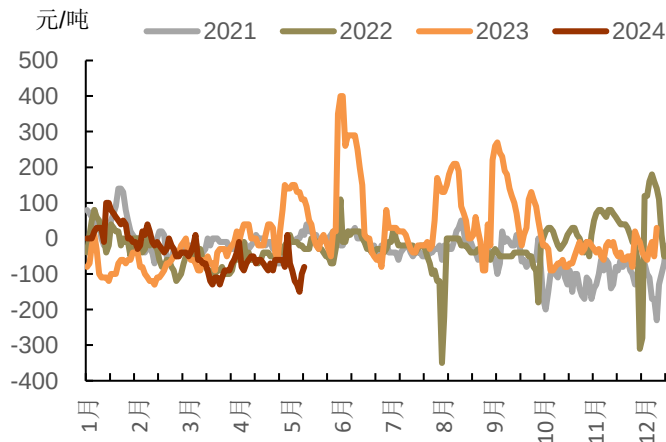


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

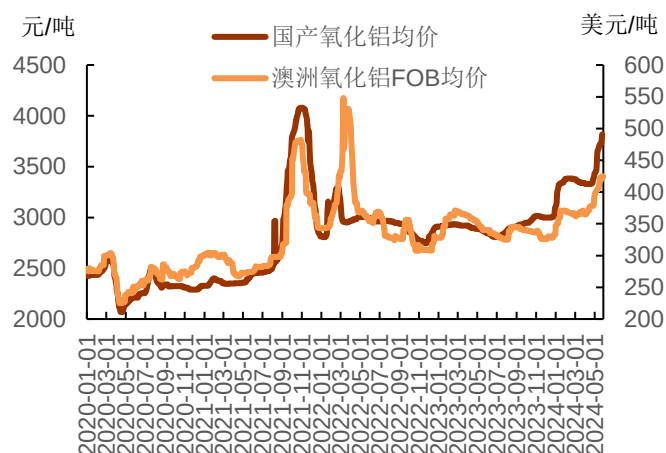


图表 6 物贸季节性现货升贴水

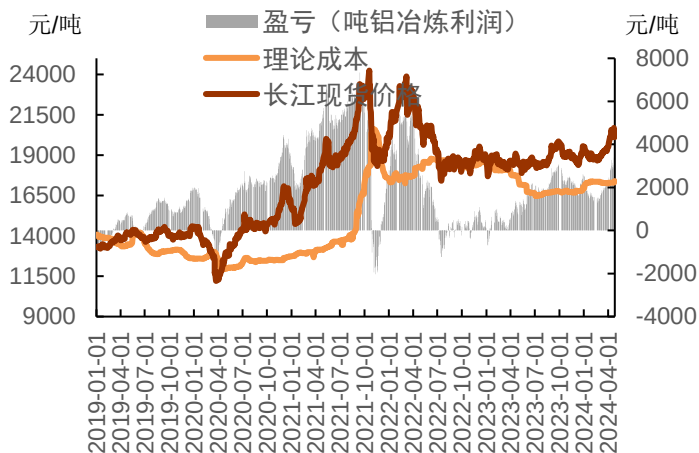


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

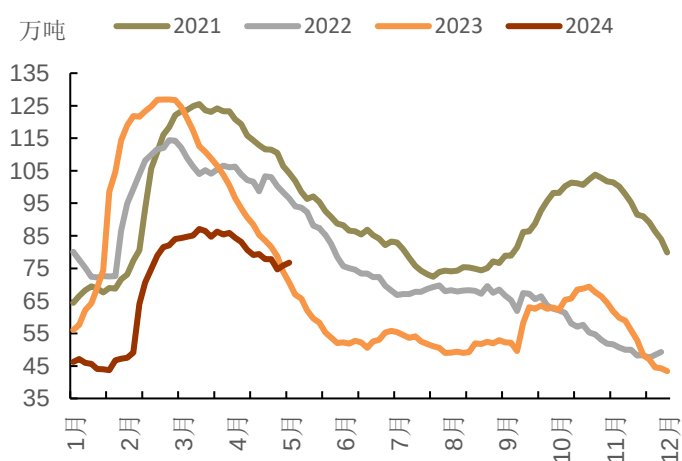


图表8 电解铝成本利润

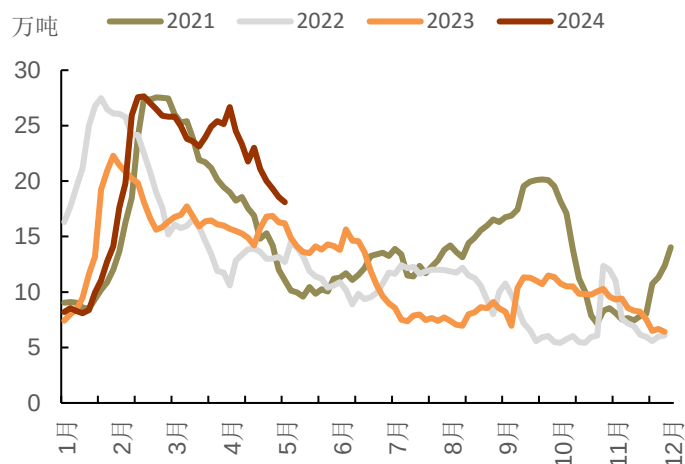


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。