



2024年7月1日

消费预期偏弱

铝价延续震荡调整

核心观点及策略

- 上周美国PCE数据符合预期，美联储降息预期小幅升温，美指回落。国内北京楼市出利好新政，房地产托底加码，不过传导至需求还需等待。基本面供应端未见明显变化，现货市场货源充裕，现货仍保持较大贴水。消费端季节性淡季临近，消费预期偏弱铝加工板块除线缆订单保持较好外其他板块皆有下滑。铝锭社会库存再度累库，周内增加0.7万吨至76.3万吨。铝棒14.35万吨，较上周四减少0.83万。
- 整体美联储后续态度预计还将随着经济数据及通胀数据变化，市场预期也将随之变动，短时难有一致性预期。基本面消费淡季需求偏弱预期上，社会库存如期小幅累库，预计铝价延续震荡调整走势。
- 预计本周沪期铝主体运行区间20000-20650元/吨，伦铝主体运行区间2480-2550美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美联储超预期鸽派、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	2024/6/19	2024/6/28	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2489.5	2517.5	28.0	元/吨
SHFE 铝连三	20520	20400	-120.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.1	-0.1	
LME 现货升水	-51.34	-36.68	14.7	美元/吨
LME 铝库存	1066575	1026925	-39650.0	吨
SHFE 铝仓单库存	170047	155863	-14184.0	吨
现货长江均价	20697.5	20152	-545.5	元/吨
现货升贴水	-50	-70	-20.0	元/吨
南储现货均价	20557.5	19960	-597.5	元/吨
沪粤价差	140	192	52.0	元/吨
铝锭社会库存	75.6	76.3	0.7	吨
电解铝理论平均成本	17778.46	17777.31	-1.2	元/吨
电解铝周度平均利润	2919.04	2374.69	-544.3	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 20152 元/吨 较上周-545.5 元/吨；南储现货周均价 19960 元/吨，较上周-597.5 元/吨。现货市场成交较一般。

宏观方面，美国 5 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，预期升 2.6%，前值升 2.8%；环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.2%。美联储理事鲍曼表示，预计通胀率将在一段时间内保持高位，目前还没有到降息的合适时机；随着通胀下降，将需要降息；2024 年不会降息，将降息时间推迟至 2025 年。美国第一季度实际 GDP 年化季率终值升 1.4%，预期升 1.3%，修正值升 1.3%，初值升 1.6%，2023 年第四季度终值升 3.4%。国家统计局公布数据显示，1-5 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 3.4%，延续年初以来的增长态势。北京市住建委等四部门联合发布稳楼市新政，其中提出，调整住房商贷最低首付比例和利率下限，首套房最低首付比例从 30%调整至 20%，5 年期以上首套房贷利率下限调整为 3.5%。

供应端，据百川盈孚 2024 年 5 月中国原铝产量为 362.28 万吨，同比增加 5.62%，平均日产 11.69 万吨，年化产量 4277.24 万吨；较 2024 年 4 月份日产 11.64 万吨增加 0.05 万吨。5 月中国电解铝行业增产为主，预计 6 月中国电解铝产量约 354 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下滑 0.6 个百分点至 62.6%，跌幅稍有扩大，与去年同期相比下滑 1.2 个百分点。即将进入 7 月，铝下游需求及订单量继续萎缩，后续开工率将进一步下滑。

库存方面，据 SMM，6 月 27 日铝锭库存 76.3 万吨，较上周四增加 0.7 万吨。铝棒 14.35 万吨，较上周四减少 0.83 万吨。

三、行情展望

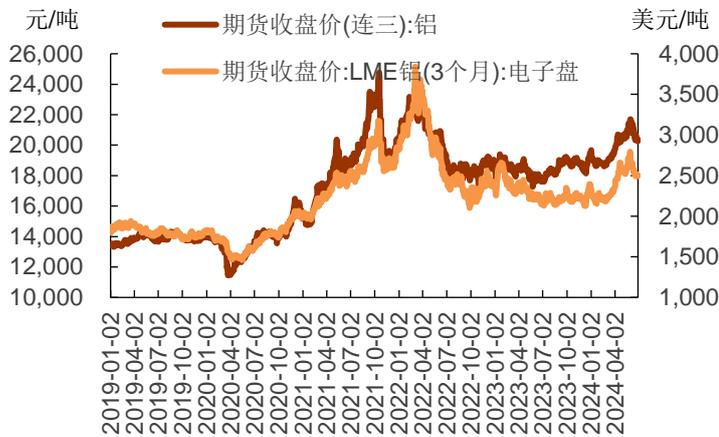
上周美国 PCE 数据符合预期，美联储降息预期小幅升温，美指回落。国内北京楼市出利好新政，房地产托底加码，不过传导至需求还需等待。基本面供应端未见明显变化，现货市场货源充裕，现货仍保持较大贴水。消费端季节性淡季临近，消费预期偏弱铝加工板块除线缆订单保持较好外其他板块皆有下滑。铝锭社会库存再度累库，周内增加 0.7 万吨至 76.3 万吨。铝棒 14.35 万吨，较上周四减少 0.83 万。整体美联储后续态度预计还将随着经济数据及通胀数据变化，市场预期也将随之变动，短时难有一致性预期。基本面消费淡季需求偏弱预期上，社会库存如期小幅累库，预计铝价延续震荡调整走势。

四、行业要闻

1. 国际铝业协会 (IAI) 公布的数据显示，全球 5 月氧化铝产量为 1,204.0 万吨，日均产量为 38.84 万吨。4 月全球氧化铝产量修正为 1,175.4 万吨。
2. 据外媒报道：2024 年 6 月 21 日夜间 00.30，位于博尔扎诺工业区托尼埃布纳大道的博尔扎诺铝厂发生毁灭性爆炸。事故发生在公司的生产车间，事故爆炸后立即引发火灾。爆炸事故造成八人受伤，至少有五人伤势严重，其中一人死亡。
3. 内蒙古自治区工业和信息化厅《关于内蒙古东山铝业有限公司 20 万吨电解铝建设项目产能置换方案的公示》，伊电控股集团有限公司通过集团内部产能转移的方式，将集团所属河南省洛阳市伊川县伊川豫港龙泉铝业有限公司 20 万吨电解铝产能指标转移至赤峰市内蒙古东山铝业有限公司。

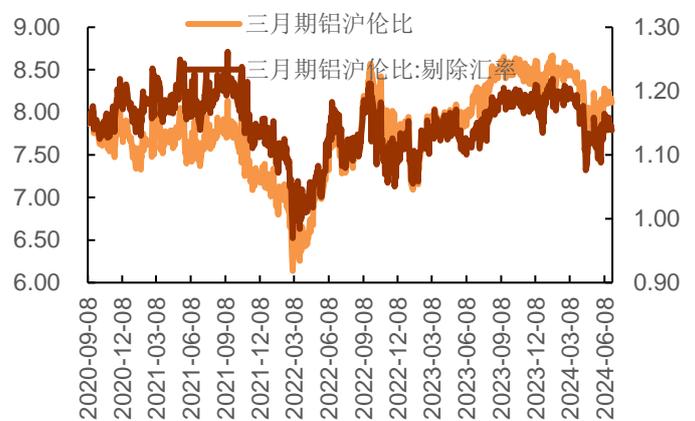
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

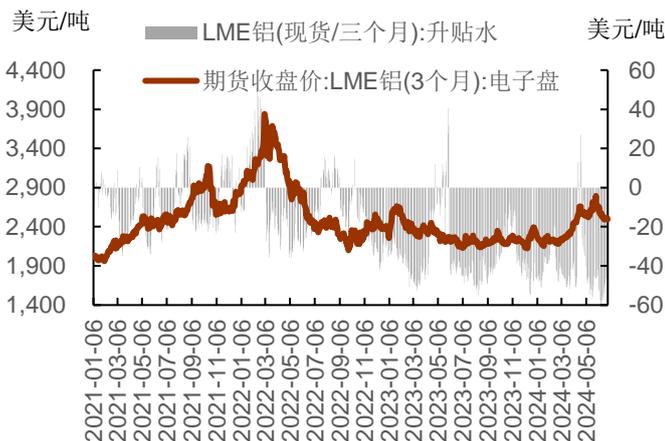


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

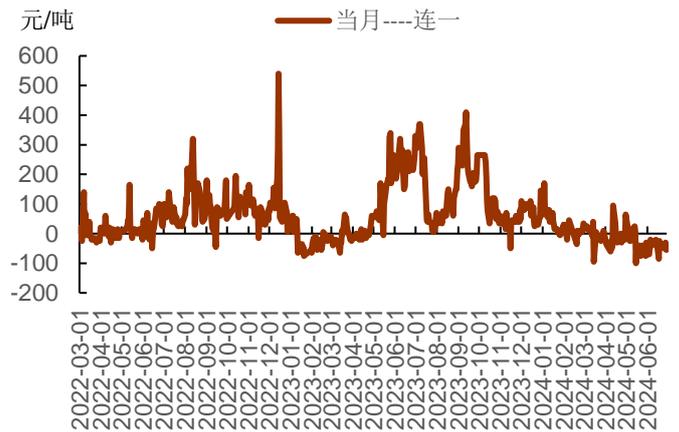


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

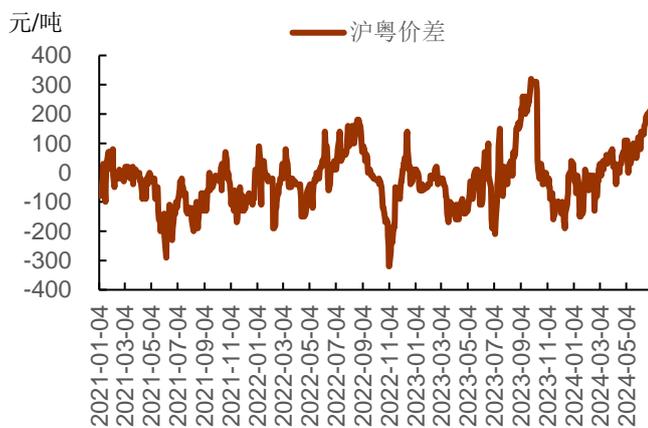


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

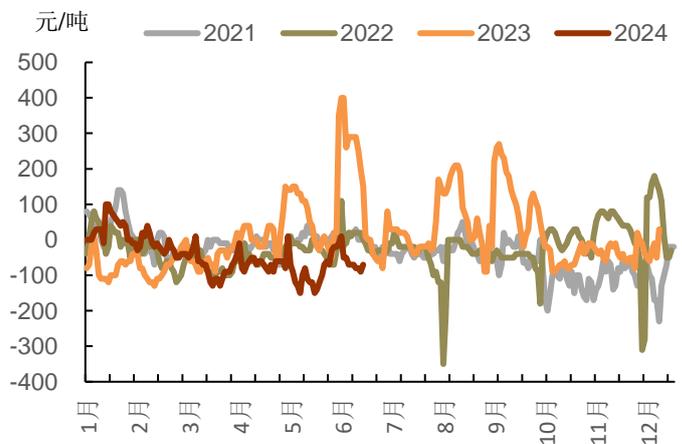


图表 5 沪粤价差



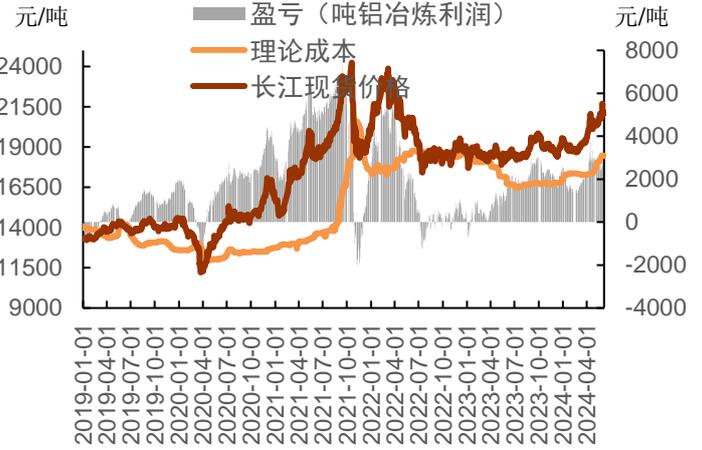
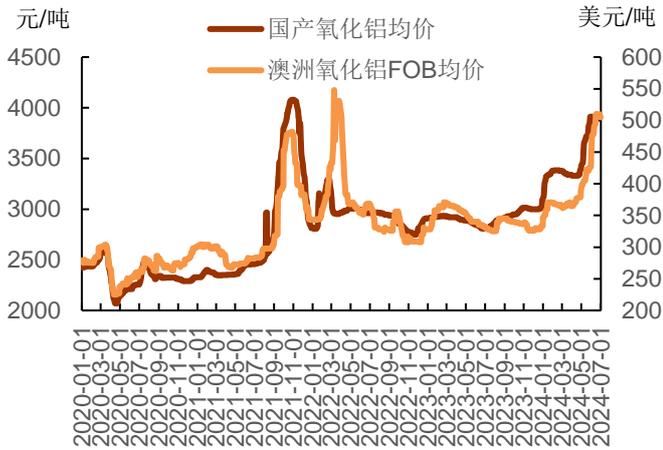
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

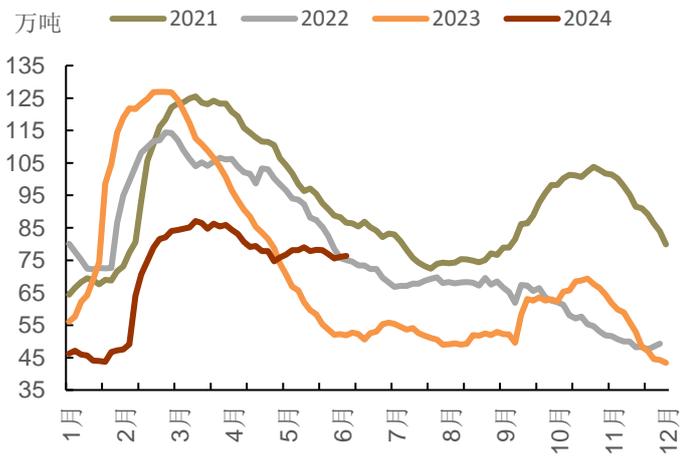
图表8 电解铝成本利润



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。