



2024年7月29日

情绪缓和

铝价有望获支撑

核心观点及策略

- 宏观面美国二季度PCE通胀放缓，同时其他经济数据偏弱，包括耐用品订单、制造业PMI及房屋数据皆不及预期，美联储不仅9月降息预期升温，7月降息预期也升至90%。国内央行组合拳，稳预期提信心。基本面变化不大，供应端产能稳定，消费季节性淡季，铝加工企业开工维持偏低水平，铝锭社会库存小幅去库，但仍高于近两年同期。
- 整体，伴随美联储降息预期升温，美指回落，及国内积极货币政策出台，市场前期的恐慌情绪稍微减。基本面供应端未来一段时间高位持稳，消费端仍处于季节性淡季，不过铝价回吐二季度涨幅后，预计高铝价对消费限制因素降低，消费继续回落空间有限，看好沪铝止跌震荡。
- 本周沪期铝主体运行区间19000-19400元/吨，伦铝主体运行区间2250-2330美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美联储转向、供应端出现扰动

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2024/7/17	2024/7/26	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2405.5	2281	-124.5	元/吨
SHFE 铝连三	19815	19350	-465.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.5	0.2	
LME 现货升水	-58.54	-55.01	3.5	美元/吨
LME 铝库存	964350	943675	-20675.0	吨
SHFE 铝仓单库存	162915	155524	-7391.0	吨
现货长江均价	20176	19230	-946.0	元/吨
现货升贴水	-50	-40	10.0	元/吨
南储现货均价	20018	19118	-900.0	元/吨
沪粤价差	158	112	-46.0	元/吨
铝锭社会库存	79.7	79	-0.7	吨
电解铝理论平均成本	17724.92	17726.07	1.2	元/吨
电解铝周度平均利润	2451.08	1503.93	-947.2	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(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 19230 元/吨 较上周-946 元/吨；南储现货周均价 19118 元/吨，较上周-900 元/吨。现货市场成交一般。

宏观方面，美国第二季度实际 GDP 年化季环比初值为 2.8%，高于市场预期的 2%，前值为 1.4%。美联储关注的通胀指标——核心 PCE 物价指数在第二季度上升 2.9%，较前值 3.7% 有所放缓，但仍高于预期的 2.7%。美国 7 月标普全球制造业 PMI 初值 49.5，创 7 个月新低，预期为 51.7，前值 51.6；美国 6 月新屋销售环比意外下降 0.6%，折合年率 61.7 万套，连续第二个月下降，为去年 11 月以来最低。欧元区 7 月制造业 PMI 初值从前值 45.8 微降至 45.6，触及七个月低点，低于预期的 46.1。国内国家统计局公布数据，上半年，全国规模以上工业企业实现利润总额 35110.3 亿元，同比增长 3.5%，增速比 1-5 月份加快 0.1 个百分点。央行罕见月末增开 MLF，利率下调 20 个基点。

供应端，据百川盈孚 2024 年 6 月中国原铝产量为 353.51 万吨，同比增加 5.35%，平均日产 11.78 万吨，年化产量 4312.82 万吨；较 2024 年 5 月份日产 11.69 万吨增加 0.09 万

吨。据目前的增减产情况预估，2024年7月中国电解铝产量约368万吨，日化产量约11.87万吨，平均日产量继续增加。

消费端，据SMM本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比小幅下滑0.1个百分点至62.2%，与去年同期相比下降0.2个百分点。传统淡季下大部分铝加工板块消费依然疲弱，未来开工率走势预计仍以缓慢下滑为主。

库存方面，据SMM，7月25日铝锭库存79万吨，较上周四减少0.7万吨。铝棒13.12万吨，较上周四减少0.95万吨。

三、行情展望

宏观面美国二季度PCE通胀放缓，同时其他经济数据偏弱，包括耐用品订单、制造业PMI及房屋数据皆不及预期，美联储不仅9月降息预期升温，7月降息预期也升至90%。国内央行组合拳，稳预期提信心。基本面变化不大，供应端产能稳定，消费季节性淡季，铝加工企业开工维持偏低水平，铝锭社会库存小幅去库，但仍高于近两年同期。整体，伴随美联储降息预期升温，美指回落，及国内积极货币政策出台，市场前期的恐慌情绪稍微减。基本面供应端未来一段时间高位持稳，消费端仍处于季节性淡季，不过铝价回吐二季度涨幅后，预计高铝价对消费限制因素降低，消费继续回落空间有限，看好沪铝止跌震荡。

四、行业要闻

- 截至7月15日，全国碳市场碳配额累计成交量达4.65亿吨，累计成交额近270亿元。生态环境部部长黄润秋表示，碳市场运行总体平稳有序，将稳步扩大行业覆盖范围，加快将钢铁、水泥、铝冶炼等重点排放行业纳入全国碳市场。
- 根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：同意浙商中拓集团物流科技有限公司成为我所铝期货交割仓库，存放点地址为广东省佛山市三水区云东海街道广海大道西117号，核定库容铝2万吨，不设地区升贴水。
- 新西兰Tiwai Point电解铝厂从Manapouri湖附近的水电站获取电力。自2024年的冬季以来，该湖泊水位降至历史最低水平。Tiwai Point工厂的电力供应商Meridian Energy已根据相应合同条款要求工厂减少使用总计185MW的电力负荷，将节约该国能源消耗的4%，以缓解全国的电力供应紧张。该冶炼厂目前运行年产能约为34.5万吨，电力消耗约占该国总用电量的13%。此次电力削减将使得Tiwai Point电解铝厂减产约三分之一，该影响将预计持续到明年四月。

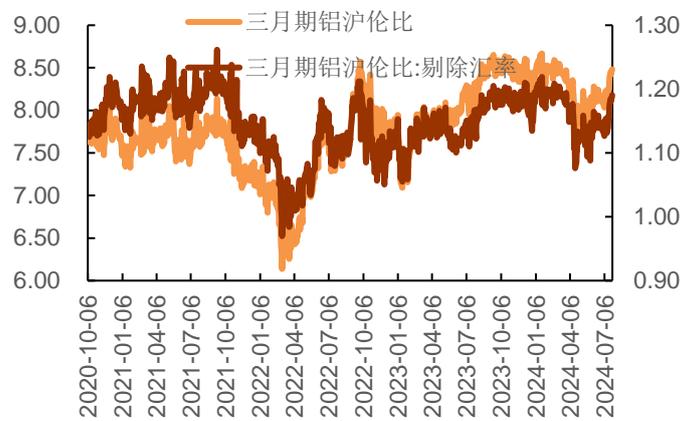
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

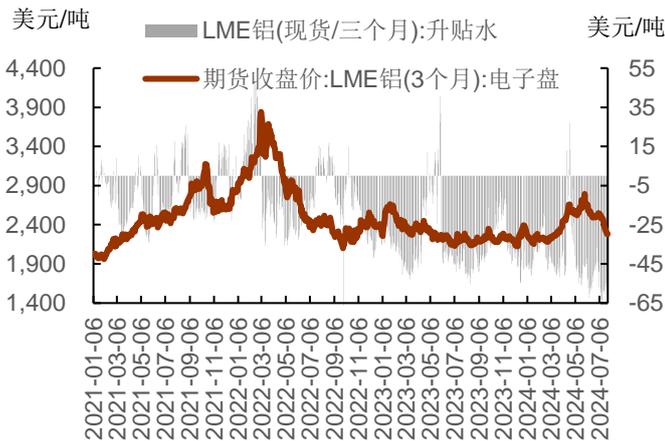


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

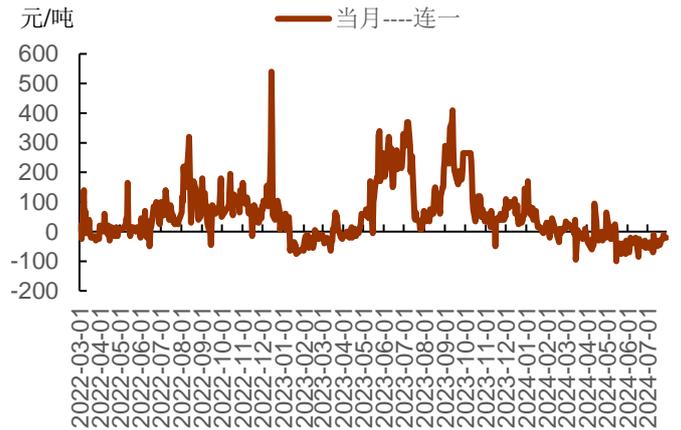


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

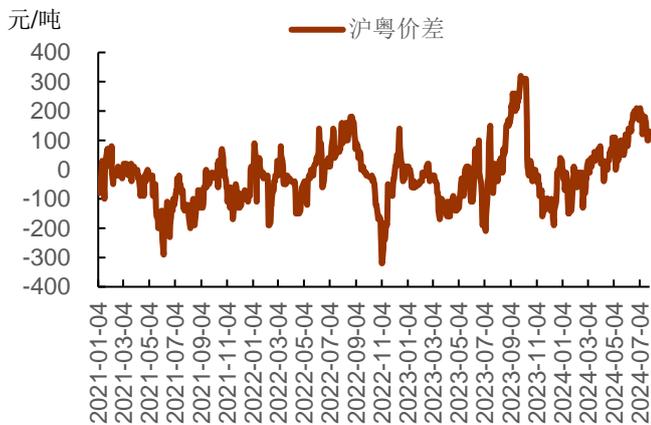


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

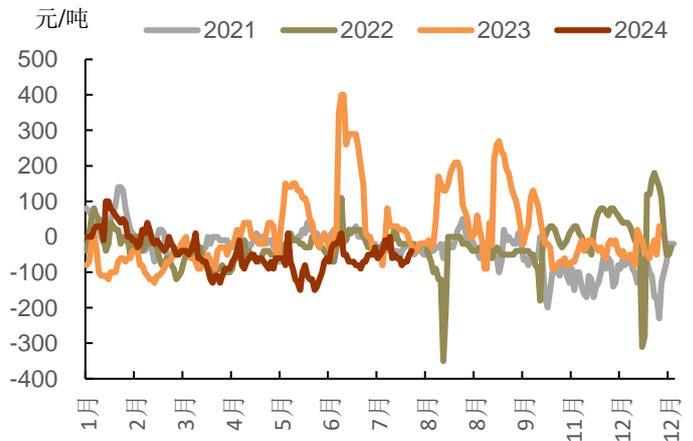


图表 5 沪粤价差

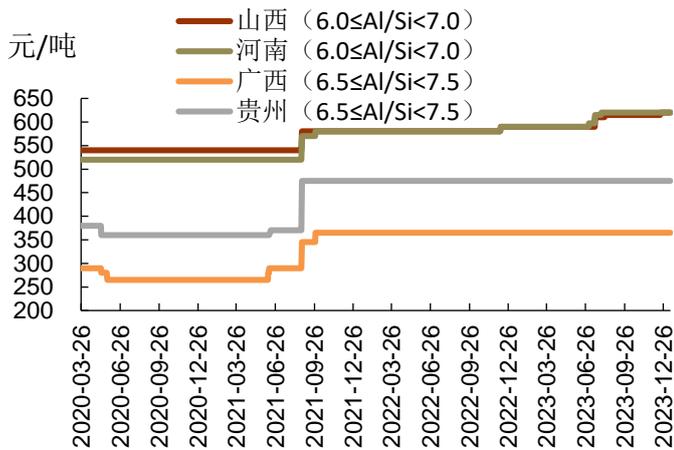


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

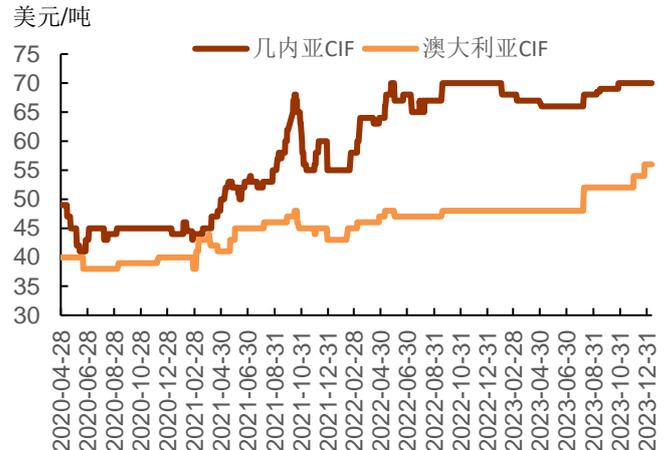
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

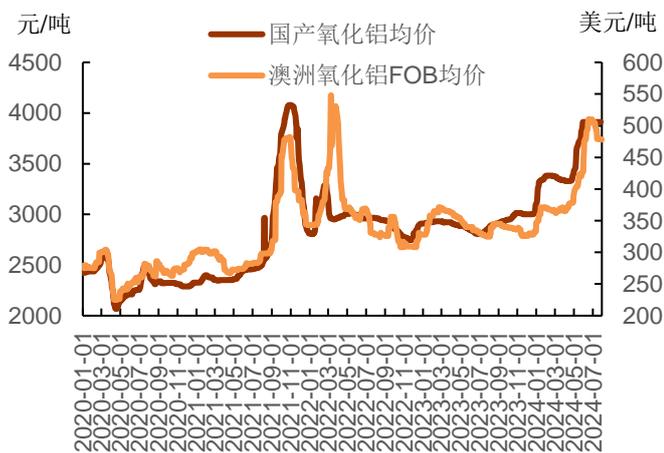


图表 8 进口铝土矿 CIF



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

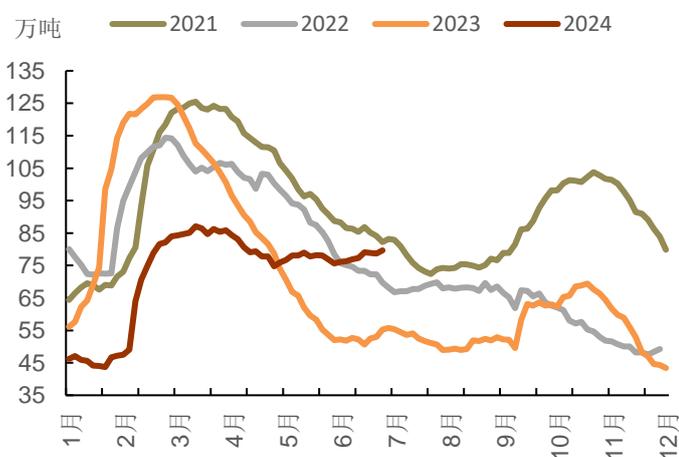


图表 10 电解铝成本利润



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。