

2023年6月10日

广金期货研究中心

有色金属研究员

黎俊

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095786

投资咨询资格证号：

Z0017393

相关图表



美元指数回落，沪铝先抑后扬

核心观点

观点：供应方面，云南地区电解铝产能因当地电力供应复产缓慢；需求方面，5月我国铝型材出口同比继续下降。库存方面，电解铝社会库存继续处于低位，接近55万吨，支撑铝价。宏观方面，美元指数回落，利好铝价。

供应方面，云南5月开始，西南地区丰水期将至，但暑期用电高峰也将来临，在来水情况没有明显好转的情况下，目前企业也不敢确定后续是否能够复产。需要注意的是，电解槽一旦开启不能轻易关停，因为期间成本太高。如果过几个月云南产能再度面临受限，那么企业复产的积极性不会高。

成本方面，2023年5月中国电解铝行业加权平均完全成本为16222元/吨，较上月下降381元/吨，与上海钢联5月铝锭现货均价18307元/吨对比，全行业盈利2085元/吨。电解铝各成本项中，氧化铝成本微降，阳极和电力成本贡献绝大部分降幅。铝价、成本均环比下降，电解铝5月行业平均利润环比窄幅下降19元/吨。电解铝行业目前几乎接近全行业盈利，建议关注西南地区以外电解铝产能投放进度对铝价的影响。

需求方面，据海关总署数据显示，2023年5月份国内未锻轧铝及铝材出口总量约为47.5万吨，同比减少29.8%，环比增长2.94%。2023年1-5月份累计出口总量达231.5万吨，累计同比下降20.2%。回顾2022年全年未锻轧铝及铝材出口量660.4万吨，同比增长17.5%，创历史新高。2022年铝价整体呈现外强内弱格局，国内铝材出口利润回升，加之海外对国内铝材需求增量，多内铝材出口迎来较大涨幅，尤其上半年，国内铝材出口同比增幅较为明显，下半年海外经济衰退，铝消费走弱，国内未锻轧铝及铝材出口量环比持续走弱，四季度出口总量同比下滑9.4%。另外，铝型材消费亦表现一般，目前铝下游总体表现比较平淡。

社会库存方面，截至6月8日，SMM统计的5地电解铝社会库存为55.3万吨，较上周下降4.20万吨。去年同期库存为85.3万吨。当前库存处于5年同期的最低位。

跨期价差方面，本周近月合约升水于主力合约，均值为274.00元/吨，环比上周走强48.00元/吨，波动范围225~320元/吨。关注库存持续下降带来的跨期套利机会。

风险提示：电解铝供应超出预期，美元指数走强超过预期。

目录

核心观点.....	1
一、行情回顾.....	3
二、供应端：云南地区电解铝产能复产依然存疑.....	4
三、成本端：5月份电解铝平均盈利仍可观.....	4
四、需求端：5月铝型材出口同比回落.....	6
五、社会库存分析：库存继续处于低位.....	6
六、跨期价差分析：建议关注多近空远的跨期套利机会.....	7
七、后市展望.....	8
分析师声明.....	9
分析师介绍.....	9
免责声明.....	10
公司官网： www.gzjkqh.com	10
广州金控期货有限公司分支机构.....	11

一、行情回顾

本周（6.5-6.9），沪铝先抑后扬。开盘价 18480 元/吨，收盘价 18425 元/吨，周跌 55 元/吨，或-0.30%。波动范围 17990~18520 元/吨。成交量减少 28.6 万手至 111.1 万手，持仓量减少 12725 手至 23.5 万手。

图表 1：沪铝主力合约走势图



来源：文华财经、广金期货研究中心

本周，美元指数继续回落，开盘价 104.03 点，收于 103.52 点，周跌 0.5 点或 0.48%，波动范围：103.27~104.39 点。本周美元指数继续回落，主要是因为加拿大意外宣布加息，导致美元走弱。

图表 2：美元指数走势图



来源：文华财经、广金期货研究中心

二、供应端：云南地区电解铝产能复产依然存疑

5 月开始，西南地区丰水期将至，但暑期用电高峰也将来临，在来水情况没有明显好转的情况下，目前企业也不敢确定后续是否能够复产。需要注意的是，电解槽一旦开启不能轻易关停，因为期间成本太高。如果过几个月云南产能再度面临受限，那么企业复产的积极性不会高。

三、成本端：5 月份电解铝平均盈利仍可观

2023 年 5 月中国电解铝行业加权平均完全成本为 16222 元/吨，较上月下降 381 元/吨，与上海钢联 5 月铝锭现货均价 18307 元/吨对比，全行业盈利 2085 元/吨¹。电解铝各成本项中，氧化铝成本微降，阳极和电力成本贡献绝大部分降幅。铝价、成本均环比下降，电解铝 5 月行业平均利润环比窄幅下降 19 元/吨。

¹ 上海钢联数据

氧化铝方面,2023年5月国内氧化铝现货价格继续小幅下行,氧化铝加权月均价为2880元/吨,较上月下跌28元/吨,环比下跌0.96%²。本月中上旬,南北方部分新建氧化铝项目陆续达到满产或逐步实现量产,导致供应增量明显快于下游需求增速,市场可流通货源有所增加,部分持货商开始主动现货贴水出货,南北方价格承压下行。进入本月下旬,豫贵渝等地区陆续出现氧化铝减产检修等现象,生产企业挺价意愿渐起,但部分贸易商对后市仍持悲观态度,多数低价成交集中在贸易商和电解铝厂之间。直至月末,市场供需矛盾激化,且下游多逢低采购,北方局部地区竞争压力愈发凸显,部分氧化铝企业迫于销售压力也陆续达成低价成交,北方价格不断受挫下行。南方市场表现相对平淡,受云南电解铝复产预期及氧化铝集中减产检修等影响,整体市场谨慎观望情绪较浓,短期价格呈偏稳态势。

动力煤方面,动力煤价格维持大幅下降,5月陕西14家样本煤矿坑口价较4月底下降60-282元/吨,均值为环比下降160元/吨³。内蒙18家样本煤矿坑口价较4月底环比持平至下降160元/吨,平均下跌65元/吨。新疆两家样本煤矿坑口价环比下降110-120元/吨。港口动力煤车板价环比下降190-220元/吨,印尼矿环比下跌90元/吨。动力煤价格跌幅全线扩大。截至2023年6月2日,55个港口样本动

² 钢联数据

³ 钢联数据

力煤库存 7506.4 万吨，环比增 326.1 万吨；全国 231 家电厂样本区域存煤总计 4315.1 万吨，环比增 143.1 万吨，日耗 182.9 万吨，环比增 5.2 万吨，可用天数 23.6 天，环比增 0.1 天⁴。

四、需求端：5 月铝型材出口同比回落

据海关总署数据显示，2023 年 5 月份国内未锻轧铝及铝材出口总量约为 47.5 万吨，同比减少 29.8%，环比增长 2.94%。2023 年 1-5 月份累计出口总量达 231.5 万吨，累计同比下降 20.2%。回顾 2022 年全年未锻轧铝及铝材出口量 660.4 万吨，同比增长 17.5%，创历史新高。2022 年铝价整体呈现外强内弱格局，国内铝材出口利润回升，加之海外对国内铝材需求增量，多内铝材出口迎来较大涨幅，尤其上半年，国内铝材出口同比增幅较为明显，下半年海外经济衰退，铝消费走弱，国内未锻轧铝及铝材出口量环比持续走弱，四季度出口总量同比下滑 9.4%。

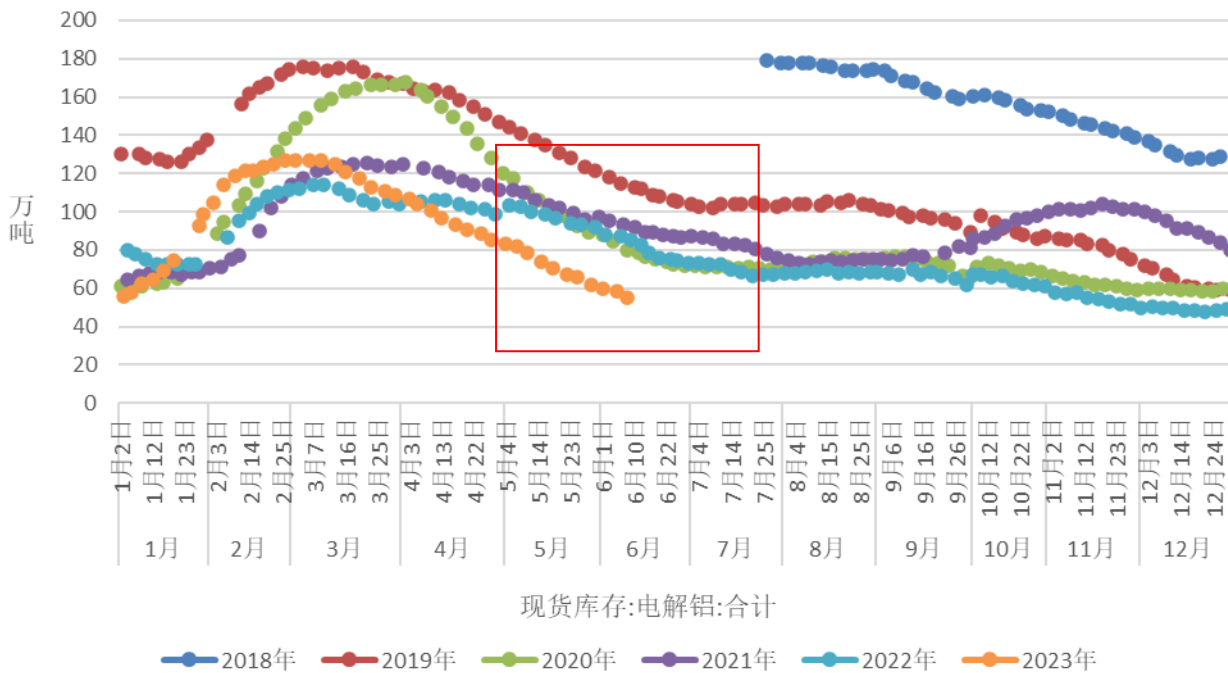
五、社会库存分析：库存继续处于低位

社会库存方面，截至 6 月 8 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 55.3 万吨，较上周下降 4.20 万吨。去年同期库存为 85.3 万吨。当前库存处于 5 年同期的最低位。

⁴ 钢联数据

从图中可以看出，电解铝社会库存一般在每年的第一季度前为累库期，第一季度过后，电解铝社会库存将持续去化，直至年底。进入3月份，铝下游企业开工继续回暖，预计社会库存将继续下降。

图表 3：电解铝社会库存季节走势



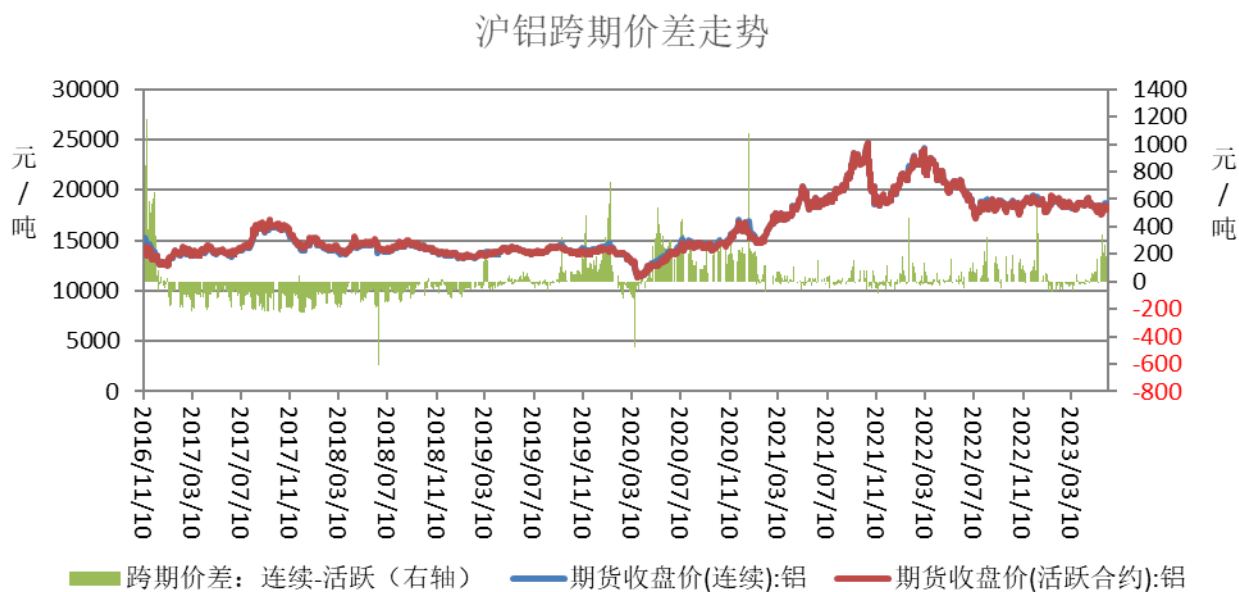
来源：Wind,广金期货研究中心

六、跨期价差分析：建议关注多近空远的跨期套利机会

跨期价差方面，本周近月合约升水于主力合约，均值为274.00元/吨，环比上周走强48.00元/吨，波动范围225~320元/吨。

库存下降趋势已经出现，预计后市库存水平会越来越低，建议关注多进空远的跨期套利机会。

图表 4：沪铝跨期价差分析



来源：Wind, 广金期货研究中心

七、后市展望

供应方面，云南地区电解铝产能因电价问题难以投放，供应端短期依然难以对铝价造成压力；需求方面，5月铝型材出口继续表现不佳。社会库存方面，近期社会库存继续处于低位，截止6月8日，电解铝社会库存接近55万吨。当前库存处于5年同期的最低位。宏观方面，近期美元指数回落，利好铝价。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

黎俊

有色金属研究员

广州金控期货有限公司研究中心有色金属研究员,经济学硕士,中级经济师。6年有色金属研究经验,致力于结合宏观和产业链来发现相关品种的价格波动特点,为实体企业提供过套期保值、点价等服务。在2018年以及2021年获得过上海期货交易所优秀分析师奖项。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	