

2023年8月19日

多空交织，沪铝震荡

广金期货研究中心

有色金属研究员

黎俊

020-88523420

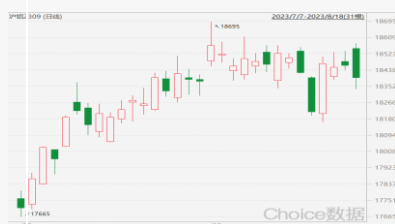
期货从业资格证号：

F03095786

投资咨询资格证号：

Z0017393

相关图表



核心观点

观点：本周内，海内外高频宏观数据呈现多空交织的局面，海外市场正在等待即将公布的美国 CPI 数据。国内方面，出口数据表现疲弱，然而市场对政策的预期仍然相对强劲。基本上，国内供应端持续稳步增长，下游产业开工有所好转，导致铝锭和铝棒的库存都在减少，为铝价提供了强大的支撑。基本面的好转与相对平稳的宏观经济环境相结合，可能使得铝价在短期内保持偏强的震荡态势。

供应方面，因为水电资源明显改善，云南省政府要求省内的电解铝企业全面恢复生产。数据显示，7 月份国内电解铝产量同比增加了 1.95%，达到了 356.8 万吨，开工率升至 93.3%。根据上海钢联的数据，本周电解铝产量环比增长了 0.4，达到了 80.7 万吨。

成本方面，本周国内电解铝的即时成本略微增加，主要是因为氧化铝市场呈现偏强的震荡态势，交易活跃度上升，而其他原辅料的运行相对稳定。在本周内，有关四川电力供应紧张以及当地限电的传闻传出，但据 SMM 的调研了解，当地的工业用电状况相对稳定，尚未出现电价调整或限电的情况。本周四截止时，国内电解铝的即时完全成本环比上涨了 22 元/吨，达到约 15,948 元/吨。铝现货价格在本周内呈现偏强的震荡，国内电解铝的即时盈利在狭窄范围内进行调整，本周四国内电解铝现货价格约为 18,540 元/吨，电解铝的平均即时盈利约为 2,592 元/吨，环比涨幅为 67 元/吨。综合考虑，短期内氧化铝市场有望保持上涨态势，煤炭市场近期不太可能出现大幅上涨，电解铝用电市场整体稳定为主。

需求方面，8 月份，铝需求表现尚可。国内光伏边框及支架方面订单好转，且部分铝板带箔企业订单也呈现好转态势，预计 8 月份下游开工环比好转，铝锭或维持去库状态。

社会库存方面，截至 8 月 17 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 49 万吨，较上周下降 2.10 万吨。去年同期库存为 68 万吨。当前库存处于 5 年同期的最低位。

风险提示：电解铝供应超出预期导致去库不畅

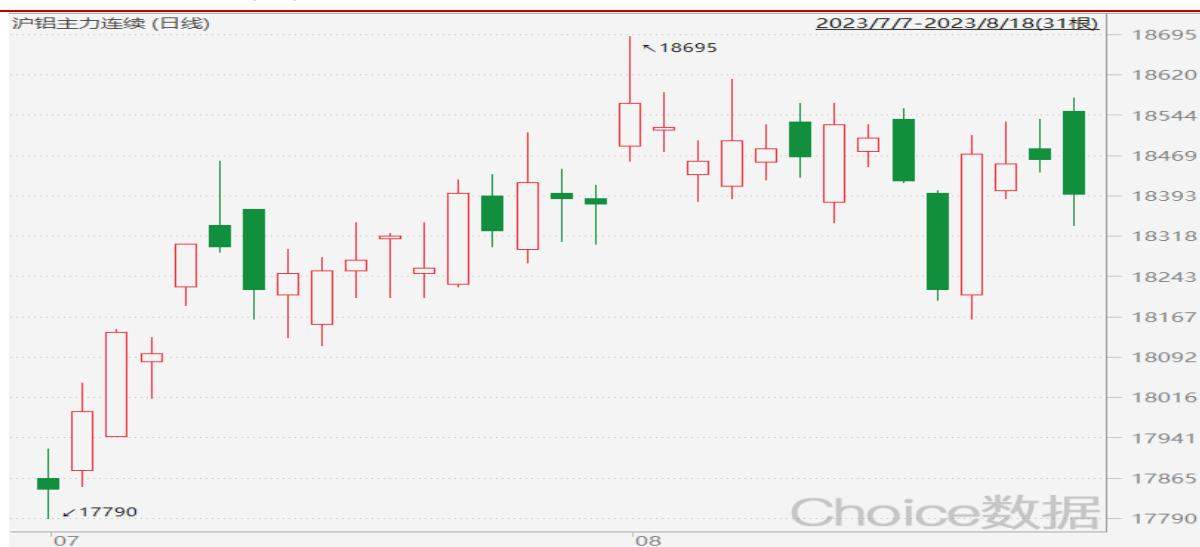
目录

一、行情回顾.....	3
二、供应端：供电回复电解铝产能扩张.....	4
三、成本端：6月份电解铝平均盈利仍可观.....	5
四、需求端：8月消费表现尚可.....	6
五、社会库存分析：库存继续处于低位.....	6
六、跨期价差分析：建议再度关注跨期正套.....	8
七、后市展望.....	8
分析师声明.....	9
分析师介绍.....	9
免责声明.....	11
公司官网： www.gzjqqh.com	11
广州金控期货有限公司分支机构.....	12

一、行情回顾

本周（8.14-8.18），沪铝主力合约高企震荡。开盘价 18400 元/吨，收盘价 18400 元/吨，周跌 25 元或-0.14%。波动范围 18165~18580 元/吨。本周最后一个交易日成交量大幅上涨 4.1 万手至 17.57 万手，周持仓量减少 4.84 万手至 16.89 万手。

图表 1：沪铝主连走势图

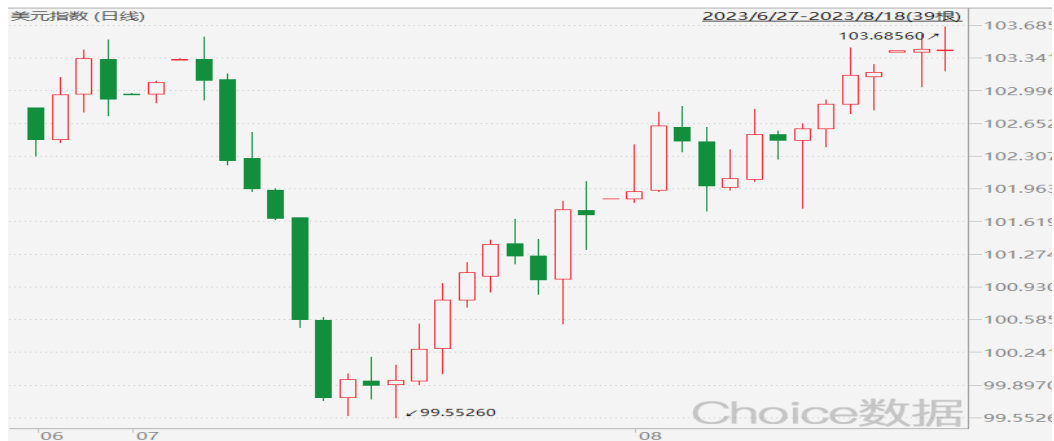


来源：Choice 数据、广金期货研究中心

本周，美元指数走强，开盘价 102.86 点，收于 103.44 点，周涨 0.56 点或 0.56%，波动范围：102.768~103.686 点。美国商务部 8 月 15 日公布数据显示，美国 7 月份零售额环比增长 0.7%，增幅超过预期，令市场对美联储再次加息预期增强。其他部分高频数据、领先指标也反映美国制造业接近筑底，美国基本面的超预期修复支撑美元走强。此外，近期国际地缘政治的不确定性加深了全球资产的避险情绪，也在

一定程度上助推了美元指数的上涨。

图表 2：美元指数走势图



来源：Choice 数据、广金期货研究中心

本周，氧化铝中幅震荡运行回升，开盘价 2912 元/吨，收于 2895 元/吨，周跌 5 元或 0.17%，波动范围：2870-2919 元/吨。最后一个交易日的成交量增加 5 千手至 4.96 万手，持仓量减少 7779 手至 6.07 万手。从图形上看，氧化铝目前仍在 2900 整数关口震荡整理。

图表 3：氧化铝主连走势图



来源：Choice 数据、广金期货研究中心

二、供应端：供电恢复电解铝产能扩张

据 SMM 统计数据显示，2023 年 7 月份（31 天）国内电解铝产量 356.8 万吨，同比增长 1.95%。7 月份国内电解铝日均产量环比增长 3000 多吨至 11.51 万吨左右。1-7 月份国内电解铝累计产量达 2367.6 万吨，同比累计增长 2.7%。7 月份国内铝水比例大稳小动，下游部分新增产能入驻，部分企业铸锭量下降，电解铝行业铝水比例环比回升 0.6 个百分点至 72.6% 左右。根据 SMM 铝水比例数据测算，7 月份国内电解铝铸锭量同比减少 16.6%，1-7 月份国内铸锭总量约为 720 万吨，同比下降 12.2%。

根据国际铝业协会（IAI）公布的数据，2023 年第二季度全球铝产量达到 3461.3 万吨，环比增长了 3.72%，但同比下降了 2.65%。具体而言，2023 年 6 月的全球氧化铝产量为 1131 万吨，环比减少了 4.78%，同比减少了 4.4%。2023 年上半年，全球氧化铝总产量为 6798.5 万吨，相较于去年同期的 6911.2 万吨下降了 1.63%。2023 年 6 月，全球氧化铝的日均产量为 37.7 万吨，而 2023 年 5 月为 38.32 万吨，2022 年 6 月为 39.43 万吨。

三、成本端：氧化铝或将继续维持上涨态势

本周国内电解铝的即时成本略微增加，主要是因为氧化铝市场呈现偏强的震荡态势，交易活跃度上升，而其他原辅

料的运行相对稳定。在本周内，有关四川电力供应紧张以及当地限电的传闻传出，但据 SMM 的调研了解，当地的工业用电状况相对稳定，尚未出现电价调整或限电的情况。本周四截止时，国内电解铝的即时完全成本环比上涨了 22 元/吨，达到约 15,948 元/吨。铝现货价格在本周内呈现偏强的震荡，国内电解铝的即时盈利在狭窄范围内进行调整，本周四国内电解铝现货价格约为 18,540 元/吨，电解铝的平均即时盈利约为 2,592 元/吨，环比涨幅为 67 元/吨。综合考虑，短期内氧化铝市场有望保持上涨态势，煤炭市场近期不太可能出现大幅上涨，电解铝用电市场整体稳定为主。因此，预测短期国内电解铝的即时成本将受到氧化铝市场的推动，继续小幅增长。

四、需求端：8 月消费表现尚可

7 月份国内下游整体表现淡季，月底才有好转预期，建筑用铝方面持续弱势，行业订单无增量，竞争压力较大，进入 7 月份下旬，光伏、汽车及家电方面订单好转，带来部分加工企业开工好转，但建筑板块仍呈现疲软态势，国内多次释放房地产方面刺激政策，但 7 月北方受洪涝灾害等方面原因抑制，开工难以上行，铝锭库存维持去库不畅状态。而海外需求方面，仍维持同比下滑态势，其中铝板带箔方面企业表示海外订单近期持稳，暂未出现增量预期。然而进入 8 月份，国内光伏边框及支架方面订单好转，且部分铝板带箔企

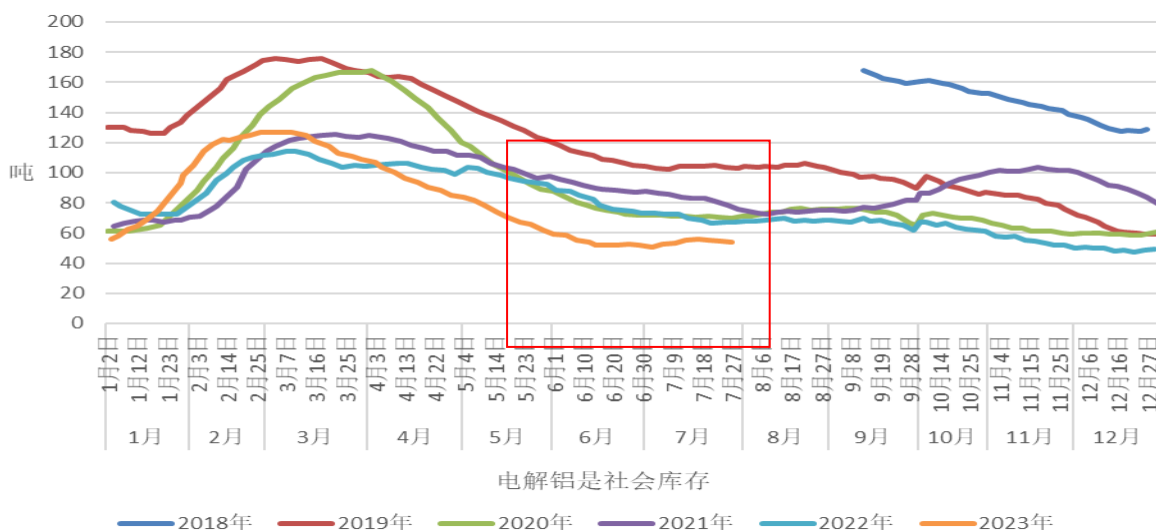
业订单也呈现好转态势，预计8月份下游开工环比好转，铝锭或维持去库状态。根据Mysteel的数据，截至2023年7月，中国铝棒的有效建成产能为2982万吨，与6月相比保持稳定。在当月，并没有新的项目竣工投产，而山东、内蒙古和广西仍然是产能规模排名前三的地区。

五、社会库存分析：库存继续处于低位

社会库存方面，截至8月17日，SMM统计的5地电解铝社会库存为49万吨，较上周下降2.10万吨。去年同期库存为68万吨。当前库存处于5年同期的最低位。

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。受前期夏季供电形势紧张，西南地区电解铝产能投放受干扰，预计累库程度有限，社会库存压力不大。

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：建议再度关注跨期正套

跨期价差方面，本周近月合约升水于主力合约，均值为32.00元/吨，环比上周走弱22.00元/吨，波动范围0~100元/吨。电解铝社会库存再度下降，建议再度关注跨期正套机会。

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

展望未来市场走势，宏观方面多空交织，海外经济衰退预期仍在，而国内经济复苏及政策提振预期较强。考虑到当前国内铝供应增量明显，运行产能创历史新高，但行业铝锭社会库存累库不及预期，淡季去库，大幅挫伤空头信心，8月份消费有好转预期，上游铝水比例持续高位，行业铸锭量低，低库存或成为常态化，铝价底部支撑强劲，后随着西南

的前期复产的增量加持及集中到货铝锭或再度呈现去库不畅可关注多近空远的跨期套利机会。

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>	