

2023年7月15日

宏观利好再现，沪铝主力回暖

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：供应方面，四川峨边地区再度限电，关注西南地区供电局势对电解铝供应的影响。需求方面，7月份为铝下游消费淡季，总体需求表现一般。宏观方面，美国5月通胀数据不及市场预期，令美元跳水，利好铝价。供应为铝价提供支撑，如果宏观再有利好消息出现，不排除铝价进一步走强。

供应方面，7月3日，《峨边电网临时限制供电负荷方案》显示，整个四川地区水情较差，发电负荷严重不足，乐山地调要求峨边电网下网负荷。因电力保供等问题四川眉山地区电解铝后续有减产检修预期，目前该地区有两家电解铝企业总建成产能25万吨，运行20万吨左右，此次检修或面临25%的减产，预计影响5万吨年化产能，四川其他地区电解铝暂稳运行。今年全国普遍高温，西南地区供电依然有吃紧的可能，建议关注限电的当地铝企生产的影响。

成本方面，2023年6月中国电解铝行业加权平均完全成本为15875元/吨，较上月下降347元/吨。与上海钢联6月铝锭现货均价18557元/吨对比，全行业盈利2682元/吨。电解铝各成本项中，氧化铝成本环比降幅占成本总降幅的19.5%，电力成本降幅占总成本降幅的41.4%，阳极成本降幅占总成本降幅的41.9%。铝价环比上涨、成本环比下降，带动电解铝6月行业平均利润环比提高597元/吨。电解铝各成本项中，电力成本比重为36%，氧化铝成本比重为35%，阳极成本比重为14%，整体波动不大。

需求方面，2023年6月国内未锻轧铝及铝材出口49.26万吨，同比下降18.9%，环比增加3.63%；2023年1-6月份国内未锻轧铝及铝材出口总量达280.7万吨，同比减少20%。虽然不及去年，但今年我国铝型材出口量依然高于2020年和2021年。另外，据上海有色网，本周国内下游开工维持弱势状态，部分工业型材企业在3C等方面订单好转，但建筑型材依然表现不佳，部分铝箔企业反馈电极箔方面订单增加，企业开工略有好转，其他合金及铝线缆板块开工维持弱势，综合来看，本周铝下游开工依旧平淡。

社会库存方面，截至7月13日，SMM统计的5地电解铝社会库存为55.3万吨，较上周增加2.80万吨。去年同期库存为69.7万吨。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，美元指数走强超过预期。

目录

一、行情回顾.....	3
二、供应端：限电影响四川峨眉地区铝企生产.....	4
三、成本端：6月份电解铝平均盈利仍可观.....	5
四、需求端：6月铝型材出口同比继续回落.....	5
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.....	7
分析师声明.....	8
分析师介绍.....	8
免责声明.....	9
公司官网： www.gzjkqh.com	9
广州金控期货有限公司分支机构.....	10

一、行情回顾

本周（7.10-7.14），美元指数回落，沪铝主力回暖。
开盘价 17880 元/吨，收盘价 18300 元/吨，周涨 455 元/吨，
或 2.55%。波动范围 17850~18460 元/吨。成交量减少 3306
万手至 94.2 万手，持仓量减少 8568 手至 22.2 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，美国 6 月 CPI 增速低于预期，实际值 3%，预期值 3.1%，导致美元指数跳水。本周，美元指数开盘价 102.23 点，收于 99.93 点，周跌幅 2.3 点或-2.25%，波动范围：99.558~102.56。

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：限电影响四川峨眉地区铝企生产

据 Mysteel 了解，7 月 3 日，《峨边电网临时限制供电负荷方案》显示，整个四川地区水情较差，发电负荷严重不足，乐山地调要求峨边电网下网负荷。按照乐山地调负荷控制要求，峨边电网制定临时供电方案，同时方案提及，当峨边地区出现下雨天气电网负荷增加时，根据企业开炉愿望进行负荷安排。

据 SMM 获悉，因电力保供等问题四川眉山地区电解铝后续有减产检修预期，目前该地区有两家电解铝企业总建成产能 25 万吨，运行 20 万吨左右，此次检修或面临 25% 的减产，预计影响 5 万吨年化产能，四川其他地区电解铝暂稳运行。

今年全国普遍高温，西南地区供电依然有吃紧的可能，建议关注限电的当地铝企生产的影响。

三、成本端：6 月份电解铝平均盈利仍可观

2023 年 6 月中国电解铝行业加权平均完全成本为 15875 元/吨，较上月下降 347 元/吨。与上海钢联 6 月铝锭现货均价 18557 元/吨对比，全行业盈利 2682 元/吨。电解铝各成本项中，氧化铝成本环比降幅占成本总降幅的 19.5%，电力成本降幅占总成本降幅的 41.4%，阳极成本降幅占总成本降幅的 41.9%。铝价环比上涨、成本环比下降，带动电解铝 6 月行业平均利润环比提高 597 元/吨。电解铝各成本项中，电力成本比重为 36%，氧化铝成本比重为 35%，阳极成本比重为 14%，整体波动不大。

6 月电解铝行业地区间成本差异有所缩窄，贵州仍然是成本最高的省份。与成本最低的新疆相比，成本差异为 4955 元/吨，成本两端差值环比扩大 81 元/吨。电力成本优势地区依旧是电解铝厂成本优势最显著的地区，比如新疆、内蒙及云南。随着动力煤价格的下降逐渐体现到铝厂招标价中，山东、河南地区的自备电价格明显下降。而使用风力发电等清洁能源的宁夏青海也维持较高利润水平。

四、需求端：6 月铝型材出口同比继续回落

2023 年 6 月国内未锻轧铝及铝材出口 49.26 万吨，同比下降 18.9%，环比增加 3.63%；2023 年 1-6 月份国内未锻轧铝及铝材出口总量达 280.7 万吨，同比减少 20%。虽然不及去年，但今年我国铝型材出口量依然高于 2020 年和 2021 年。

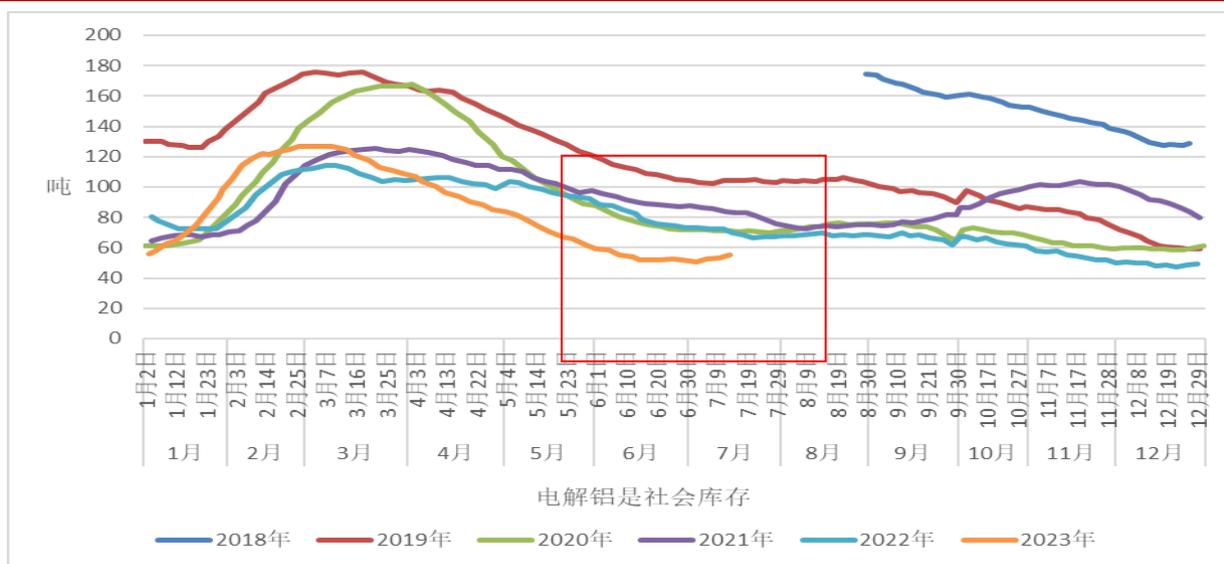
另外，据上海有色网，本周国内下游开工维持弱势状态，部分工业型材企业在 3C 等方面订单好转，但建筑型材依然表现不佳，部分铝箔企业反馈电极箔方面订单增加，企业开工略有好转，其他合金及铝线缆板块开工维持弱势，综合来看，本周铝下游开工依旧平淡。

五、社会库存分析：库存继续处于低位

社会库存方面，截至 7 月 13 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 55.3 万吨，较上周增加 2.80 万吨。去年同期库存为 69.7 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。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237.00元/吨，环比上周走弱97.00元/吨，波动范围200~290元/吨。由于近期铝库存有所累计，导致近远月价差有所缩窄，建议先观望，等待跨期套利机会。

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，6月铝型材出口继续表现不佳。社会库存方面，近期社会库存水平有所增加，跨期套利建议观望。宏观方面，美元指数跳水，利好铝价，预计下周铝价偏强运行。

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>	