

铝：地产刺激政策促反弹，警惕情绪回落

封帆

期货从业资格号：F3036024

投资咨询从业证书号：Z0014660

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2022年6月4日



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

目录

CONTENTS

- 01 基本概况
- 02 供需平衡
- 03 水电跟踪
- 04 成本分析
- 05 库存现状
- 06 下游消费

01

基本概况

重点数据

影响因素	重要提示
产量	预计5月电解铝产量346万吨，同比增长0.72%；氧化铝产量685万吨，同比减少1.5%； 4月电解铝产量334.8万吨，同比增长1.5%；氧化铝产量653.5万吨，同比增长5.39%； 3月电解铝产量341.2万吨，同比增长2.9%；氧化铝产量664.2万吨，同比增长4.73%；
净进口	4月进口9.9万吨，出口0.41万吨，净进口9.58万吨 3月进口7.2万吨，出口0.53万吨，净进口6.67万吨
表观消费	4消费量367.9万吨，同比增加9.6% 3消费量367.2万吨，同比增加8.4%
库存	铝锭本周库存：59.5吨，周度环比减少6.2万吨 铝棒本周库存：13.51万吨，周度环比减少0.62万吨 LME 当日库存:57.9万吨，周度持平
冶炼利润	国内冶炼利润2371元/吨，上周为1677元/吨 海外成本：天然气折算电价0.45元/度
升贴水	长江现货升水120元/吨，上周末为升水150元/吨。

资料来源：一德有色、SMM

本周策略

【投资逻辑】过去一周市场情绪亢奋，多次传闻地产刺激政策，商品价格普涨。基本面方面，供应端贵州等地区的电解铝复产在5月仍在继续，此外云南水电环比好转，降雨增加，市场预期云南电解铝复产将在6、7月份开始，供给压力增加；消费方面保持相对强势，铝锭社会库存维持快速去库，铝棒产量回升且库存也维持去库状态，现货市场出现挤仓情况，近月合约升水扩大。成本端原料价格继续下滑，铝价上涨后行业加权利润扩大到近2400元/吨。

【投资策略】当下铝棒加工费回落，追涨铝价做多铝厂利润当下需谨慎情绪回落风险，未来两周存在回调可能，待回调后或云南复产落地后可布局多单。

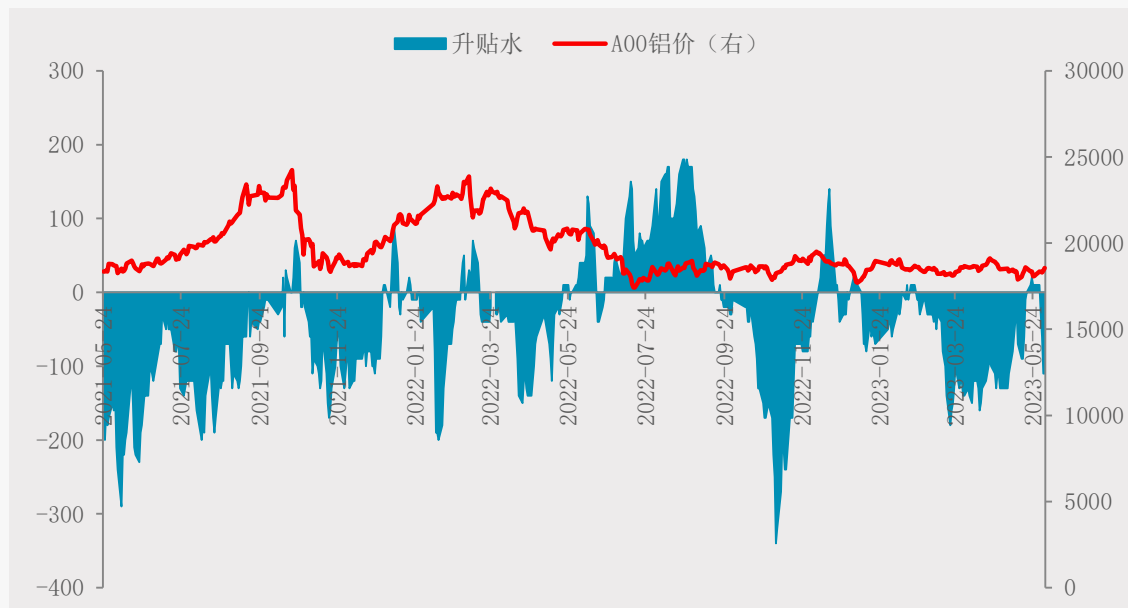
现货市场价格回落

		2023-5-26	2023-6-2	涨跌
价格	沪铝连续 (元/吨)	17870	18100	230
	伦铝三月 (美元/吨)	2254.5	2296	41.5
	广东现货 (元/吨)	18150	18670	520
	长江现货 (元/吨)	18160	18560	400
	广东90铝棒加工费	430	300	-130
	沪粤价差 (元/吨)	10	-110	-120
现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	8	-29.29	-37.29
	上海升贴水 (元/吨)	120	20	-100
库存	LME库存 (吨)	579775	579025	-750
	铝锭现货库存 (万吨)	65.7	59.5	-6.2
	铝棒库存 (万吨)	14.13	13.51	-0.62
比值	沪伦除汇比	1.12	1.11	-0.01

资料来源：一德有色、Wind

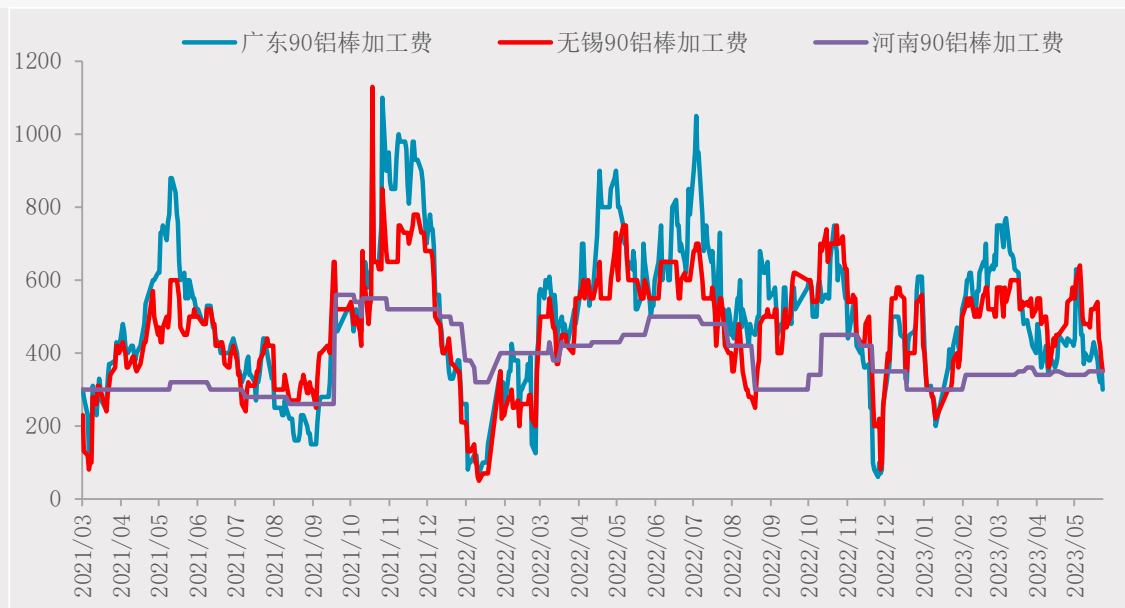
现货市场存在挤仓情况，升水扩大

1.1 电解铝价格及升贴水



资料来源：一德有色、Wind

1.2: 铝棒加工费



资料来源：一德有色、SMM

- 铝棒加工费保持低位，广东90铝棒加工费300元/吨。
- 07-08升水235元/吨。

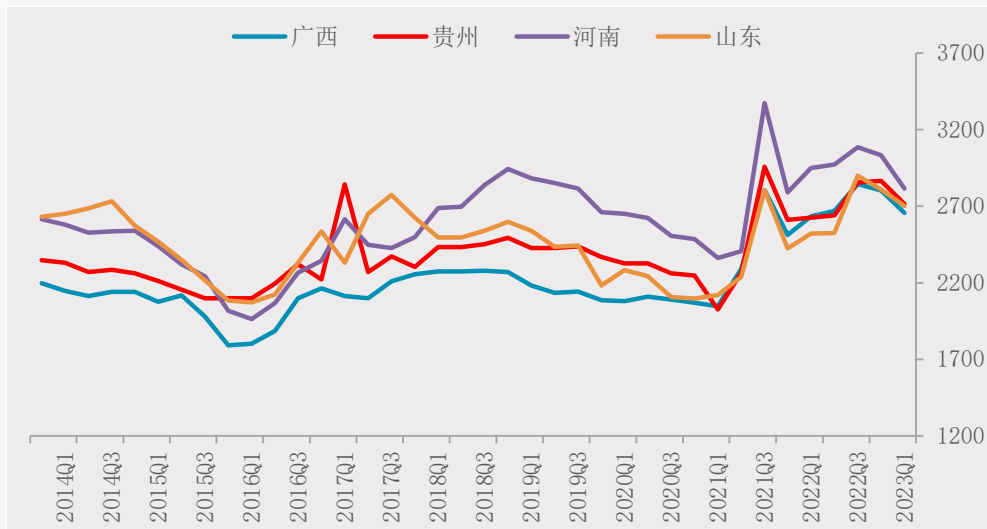


02

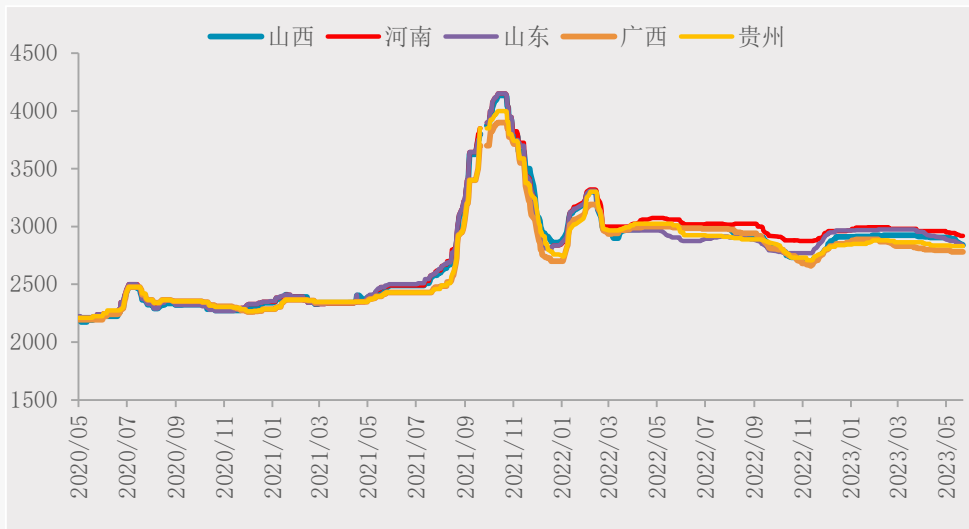
成本分析

山西氧化铝价格降至2855元/吨，考验成本支撑

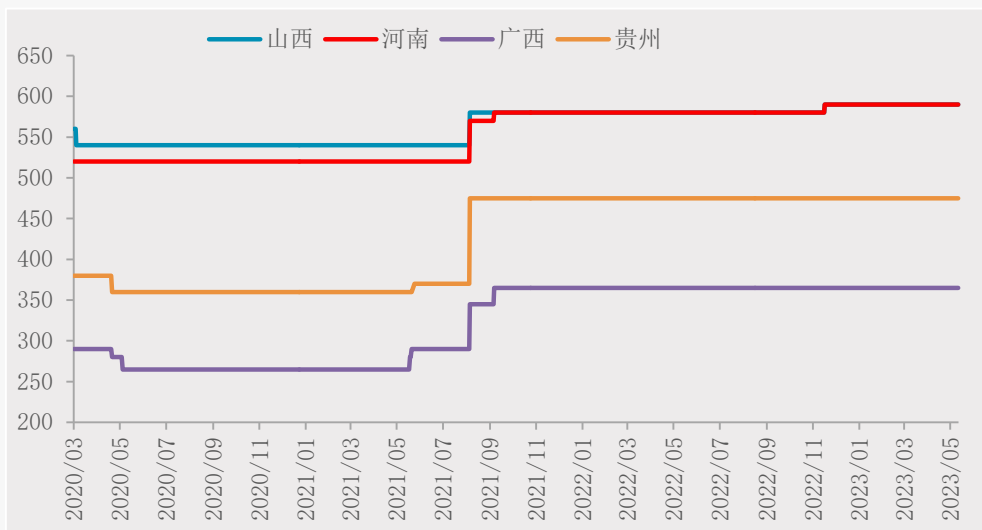
2.1氧化铝企业利润



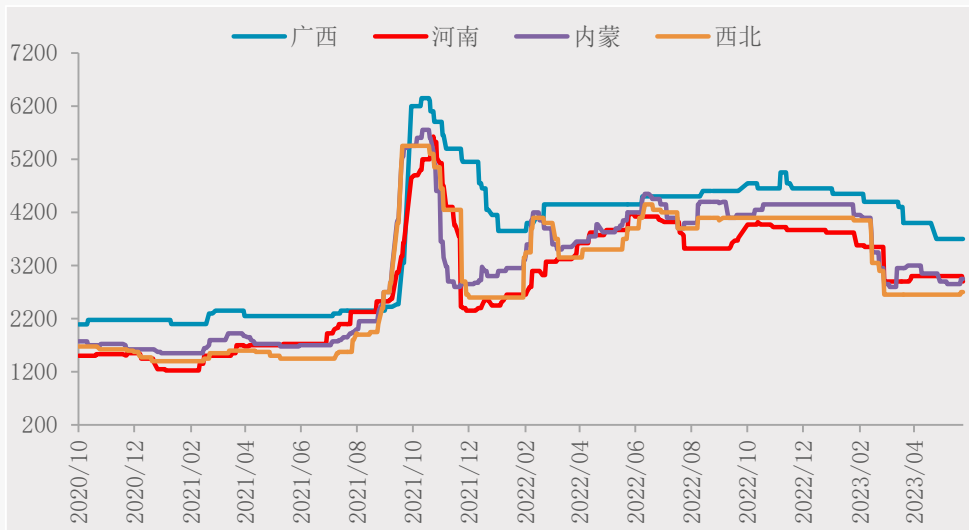
2.2氧化铝市场价格



2.3国产铝土矿价格



2.4烧碱价格



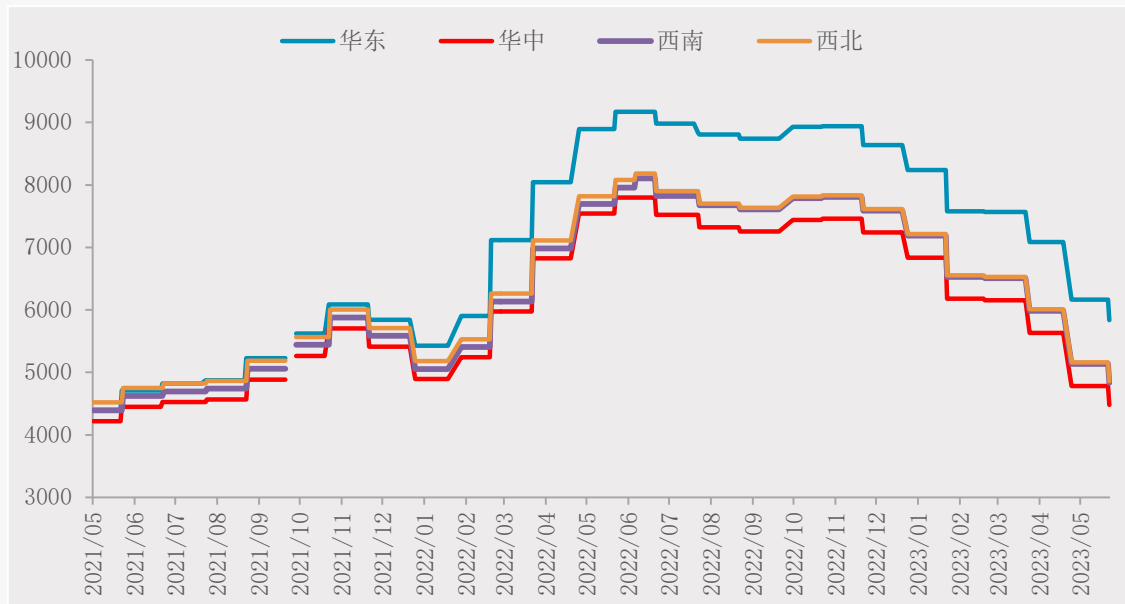
资料来源：一德有色、SMM

资料来源：一德有色、SMM



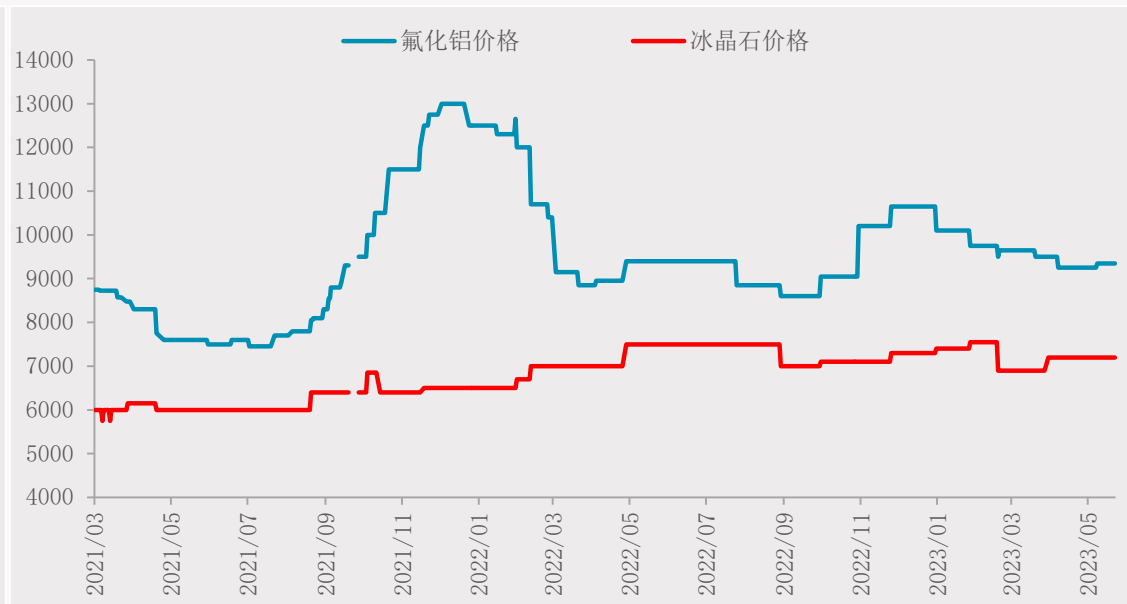
6月预焙阳极价格再次下滑

2.5预焙阳极价格



资料来源：一德有色、SMM

2.6氟化铝及冰晶石价格

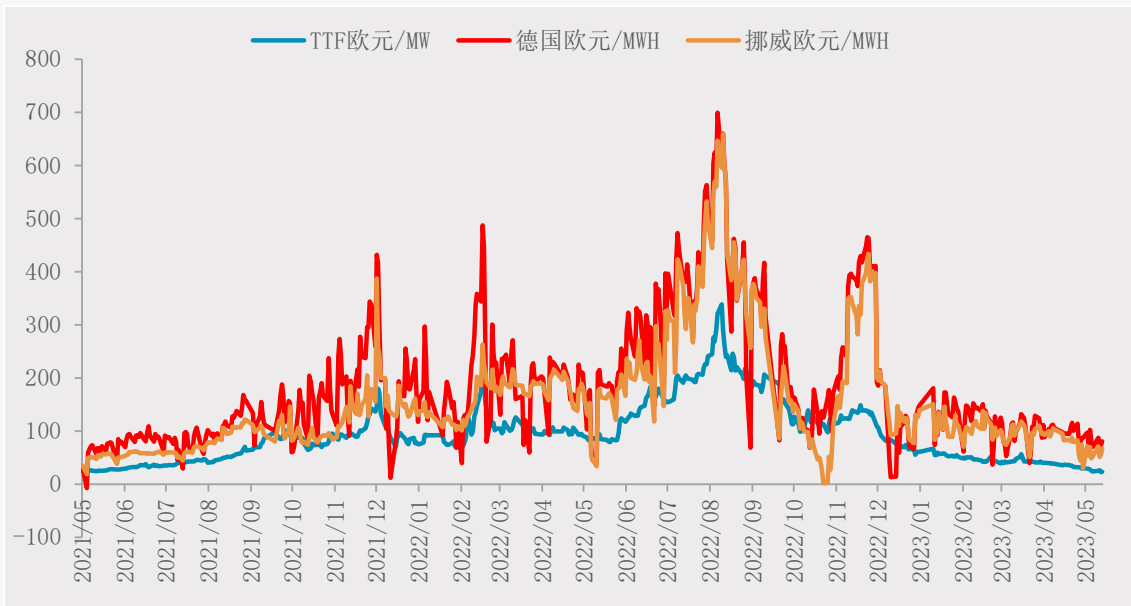


资料来源：一德有色、SMM

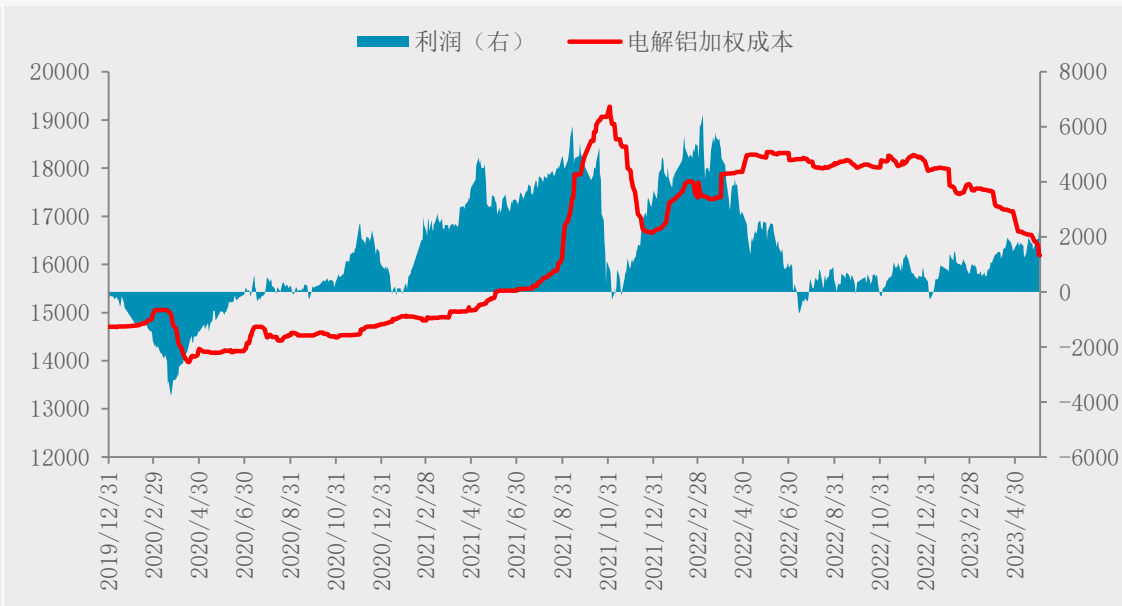
- 6月份预焙阳极价格下调325元/吨
- 氟化铝和冰晶石价格保持平稳

国内及欧洲电价回落，电解铝企业利润维持

2.7 欧洲电价



2.8 中国电解铝生产利润

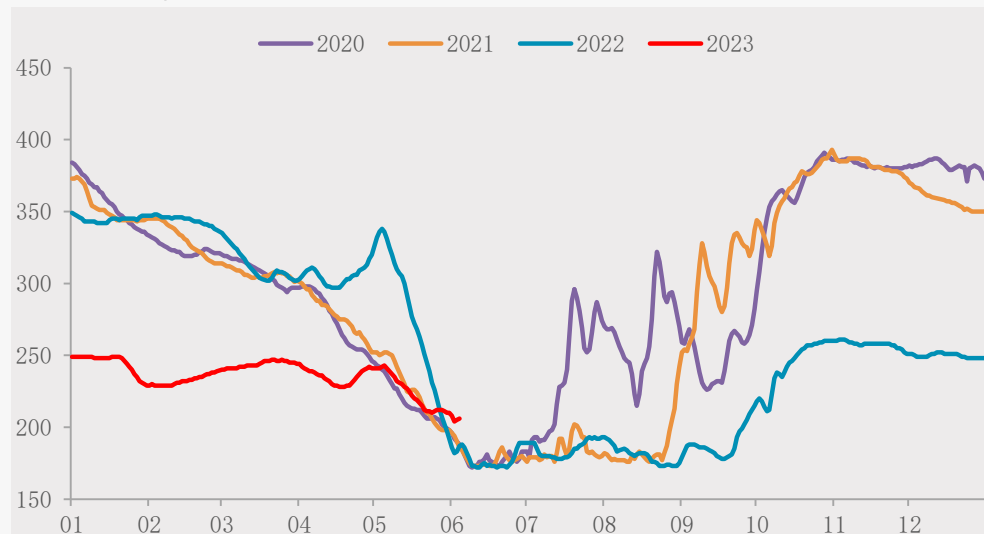


资料来源：一德有色

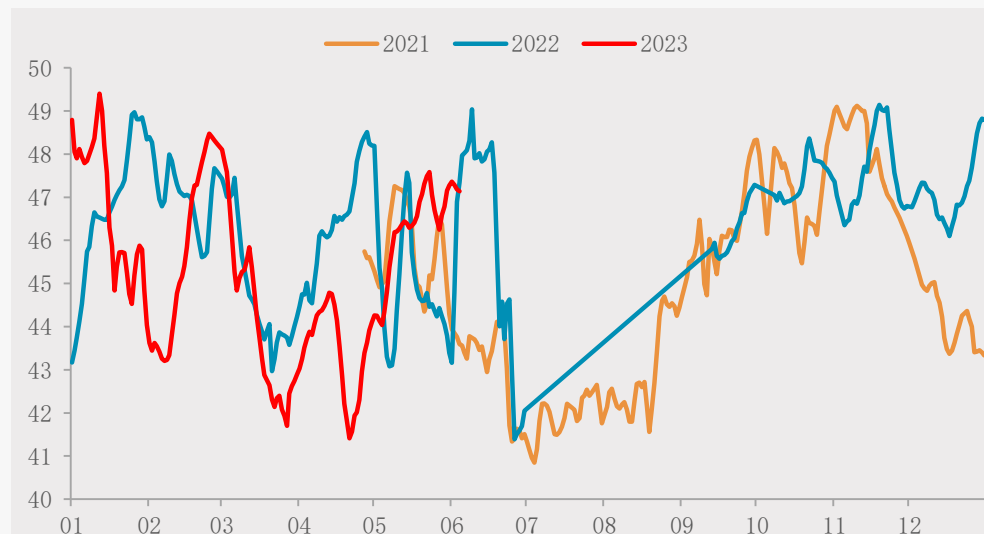
- 荷兰TTF天然气价格走低，这算电价0.45元/度，欧洲成交电价下滑，折算德国电价0.62元/度，挪威电价0.51元/度。
- 原料下跌铝价上涨，行业加权利润2371元/吨。

水电压力减小

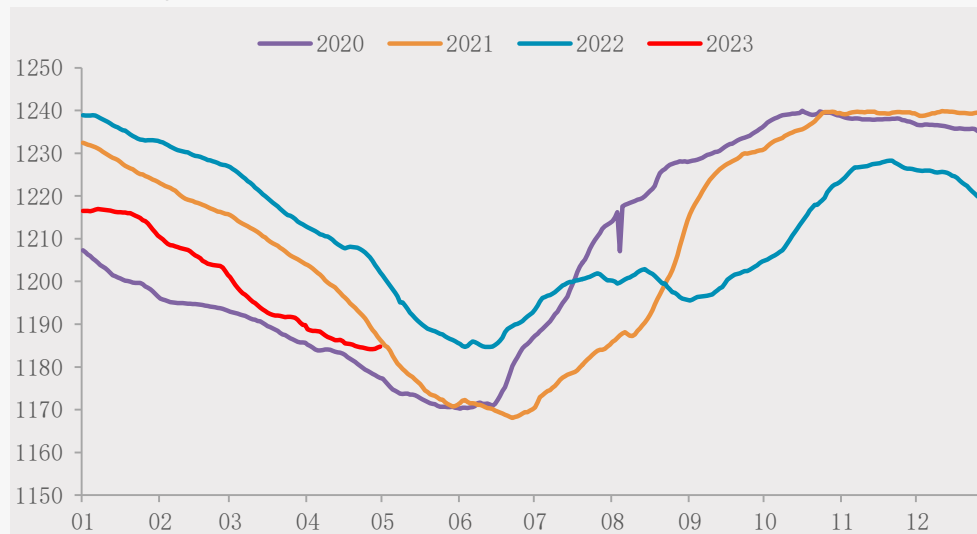
2.9三峡水位



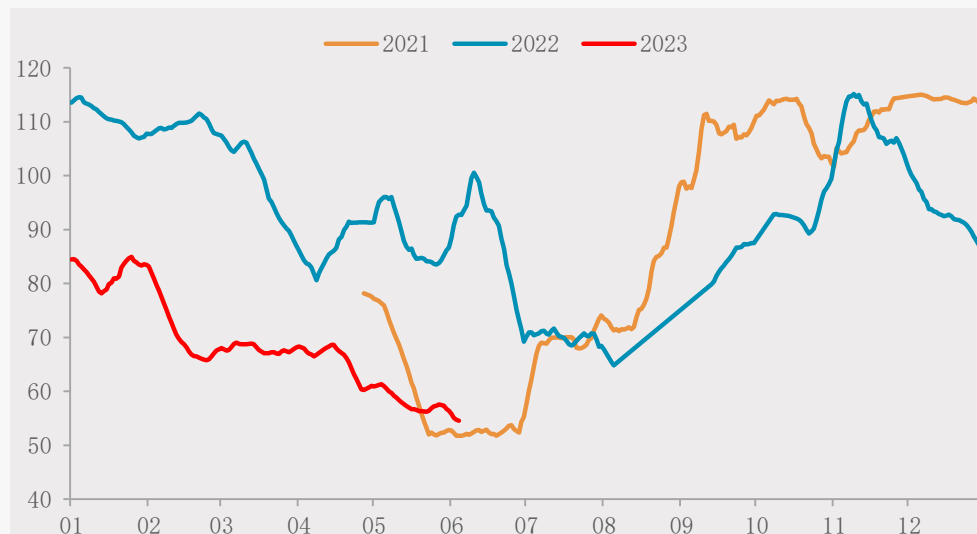
2.11向家坝水位



2.10小湾水位



2.12溪洛渡水位



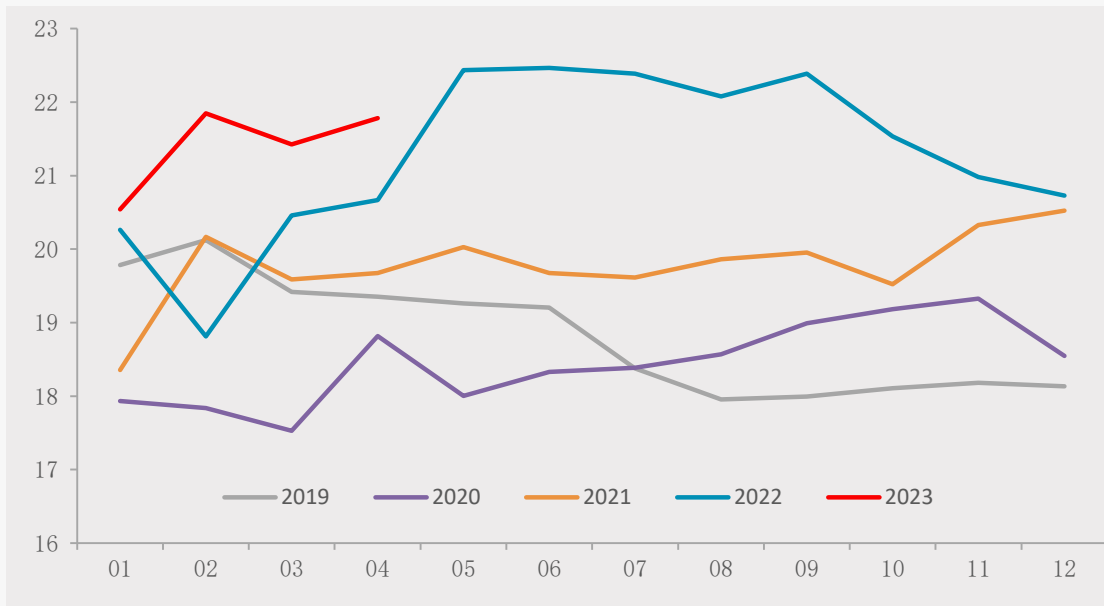
资料来源：一德有色

03

供需平衡

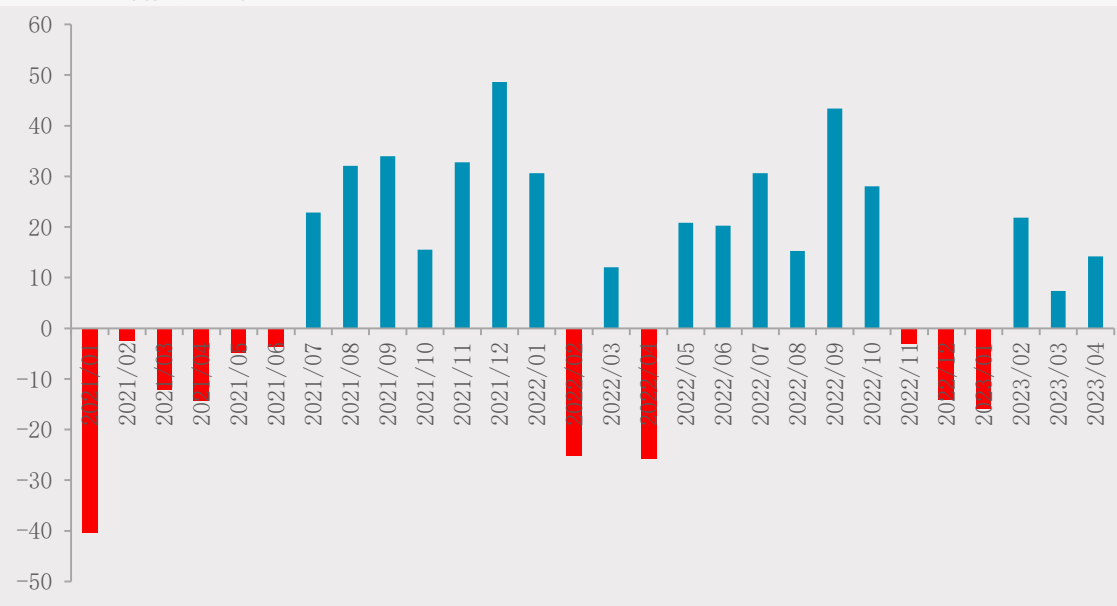
氧化铝供应过剩格局不改

3.1氧化铝日均产量



资料来源：一德有色、SMM

3.2氧化铝供需平衡



资料来源：一德有色

- 4月份冶金级氧化铝产量653.5万吨，日均产量21.782万吨，环比增加1.6%，同比增加5.4%。

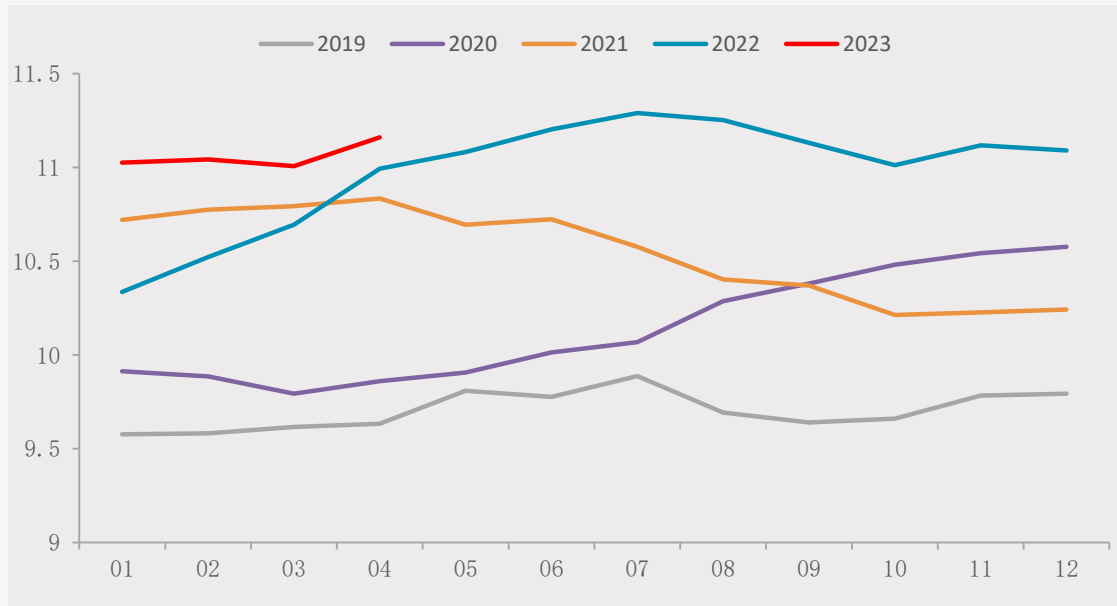
氧化铝月度供需平衡

日期	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期消费量	本期供需平衡
2023/04	653.50	6.8	660.3	646.2	14.2
2023/03	664.20	1.6	665.8	658.5	7.3
2023/02	611.70	6.9	618.6	596.8	21.9
2023/01	636.80	6.9	643.7	659.7	-15.9
2022/12	642.60	6.7	649.3	663.5	-14.2
2022/11	629.40	11.1	640.5	643.7	-3.2
2022/10	667.60	19.2	686.8	658.8	28.0
2022/09	671.70	16.2	687.9	644.5	43.4
2022/08	684.40	4.1	688.5	673.2	15.3
2022/07	694.00	12.1	706.1	675.5	30.6
2022/06	674.00	-5.1	668.9	648.7	20.3
2022/05	695.50	-11.7	683.8	663.0	20.8
2022/04	620.10	-9.4	610.7	636.5	-25.8
2022/03	634.20	17.6	651.8	639.8	12.0
2022/02	526.70	16.6	543.3	568.6	-25.3
2022/01	628.10	20.9	649.0	618.4	30.6

资料来源：一德有色

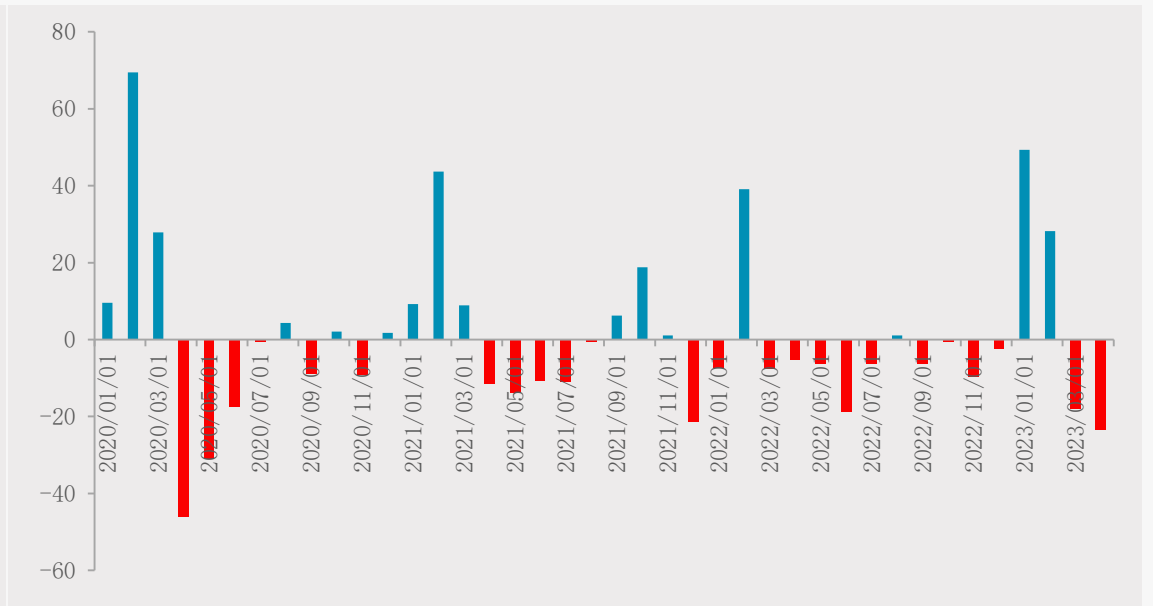
四川贵州复产，电解铝日均产量增加

3.3 电解铝日均产量



资料来源：一德有色、SMM

3.4 电解铝供需平衡



资料来源：一德有色

- 4月份电解铝产量334.8万吨，日均产量11.16万吨，环比增加1.36%，同比增加1.55%。

电解铝月度供需平衡

日期	期初库存	本期产量	本期净进口量	本期供给量	本期消费量	本期供需平衡	期末库存
2023/04/30	108.8	334.8	9.58	344.38	367.88	-23.5	85.3
2023/03/31	126.8	341.2	6.67	349.2	367.2	-18	108.8
2023/02/28	98.6	309.2	7.49	316.69	288.49	28.2	126.8
2023/01/31	49.3	341.8	7.18	348.98	299.68	49.3	98.6
2022/12/31	51.6	343.8	12.73	356.53	358.83	-2.3	49.3
2022/11/30	61.3	333.5	10.91	344.41	354.11	-9.7	51.6
2022/10/31	61.9	341.34	6.71	348.05	348.65	-0.6	61.3
2022/09/30	68.2	333.95	6.33	340.28	346.58	-6.3	61.9
2022/08/31	67.1	348.8	4.39	353.19	352.09	1.1	68.2
2022/07/31	73.4	350	4.43	354.43	360.73	-6.3	67.1
2022/06/30	92.3	336.1	2.33	338.43	357.33	-18.9	73.4
2022/05/31	98.7	343.5	-2.69	340.81	347.21	-6.4	92.3
2022/04/30	104.1	329.8	0.28	330.08	335.48	-5.4	98.7
2022/03/31	111.7	331.5	-0.24	331.26	338.86	-7.6	104.1
2022/02/28	72.6	294.6	-0.72	293.88	254.78	39.1	111.7
2022/01/31	79.9	320.4	3.50	323.90	331.20	-7.3	72.6

资料来源：一德有色

04

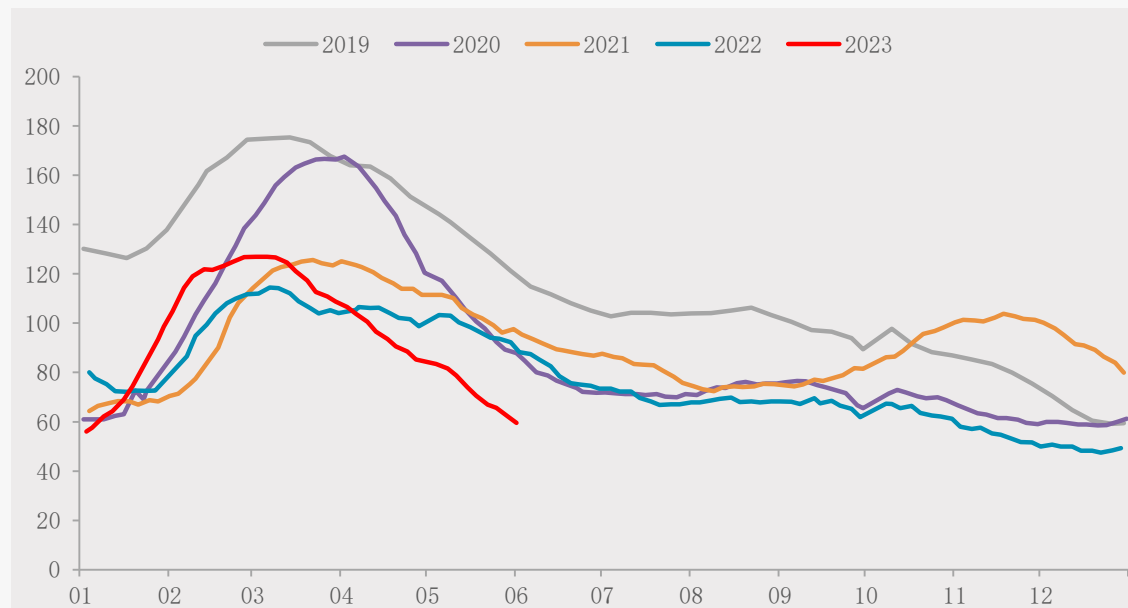
库存现状

电解铝社会库存保持快速去库

(万吨)	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2023/5/25	14.5	15.2	16.2	6.7	0.9	2.2	5.6	4.4	65.7
2023/6/1	13	12.7	14.7	6.4	1	2.1	5.6	4.1	59.5
周涨跌	-1.5	-2.5	-1.5	-0.3	0.1	-0.1	0	0	-6.2

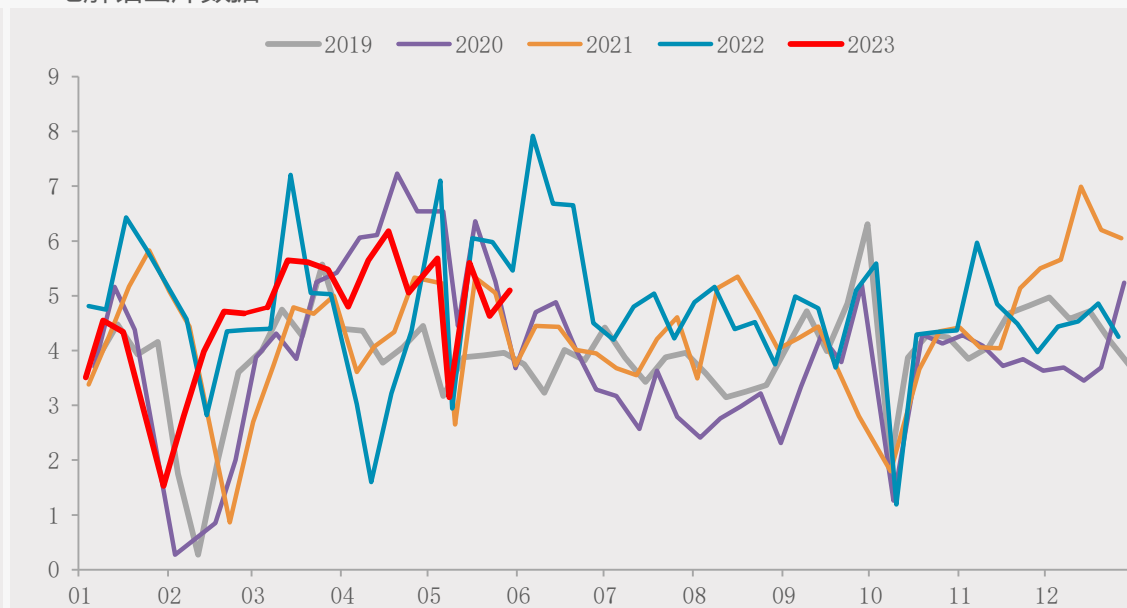
资料来源：一德有色、SMM

4.1 电解铝社会库存



资料来源：一德有色、SMM

4.2 电解铝出库数据



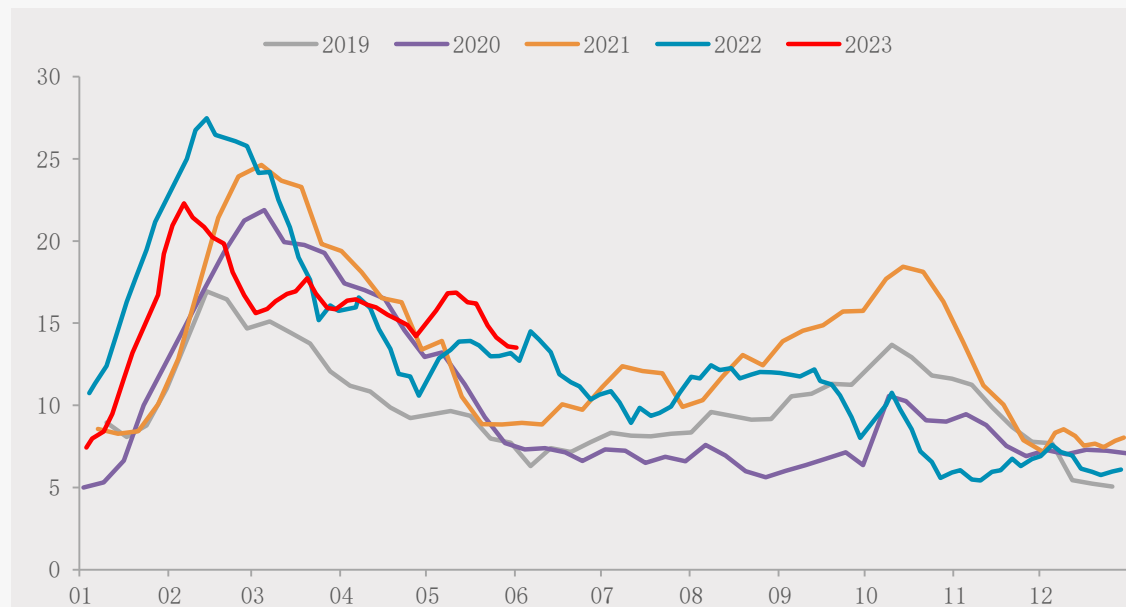
资料来源：一德有色、SMM

铝棒产量环比下滑，广东入库明显减少

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2023/5/25	9.16	2.06	0.74	1.7	0.47	14.13
2023/6/1	8.16	2.22	0.87	1.8	0.46	13.51
周涨跌	-1	0.16	0.13	0.1	-0.01	-0.62

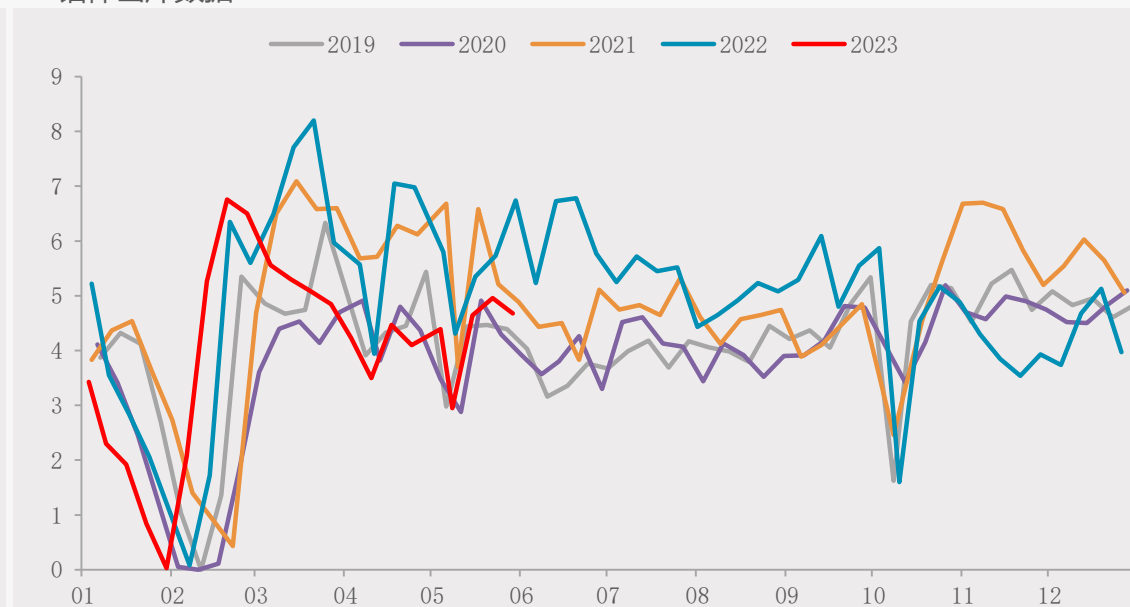
资料来源：一德有色、SMM

4.3 铝棒社会库存



资料来源：一德有色、SMM

4.4 铝棒出库数据



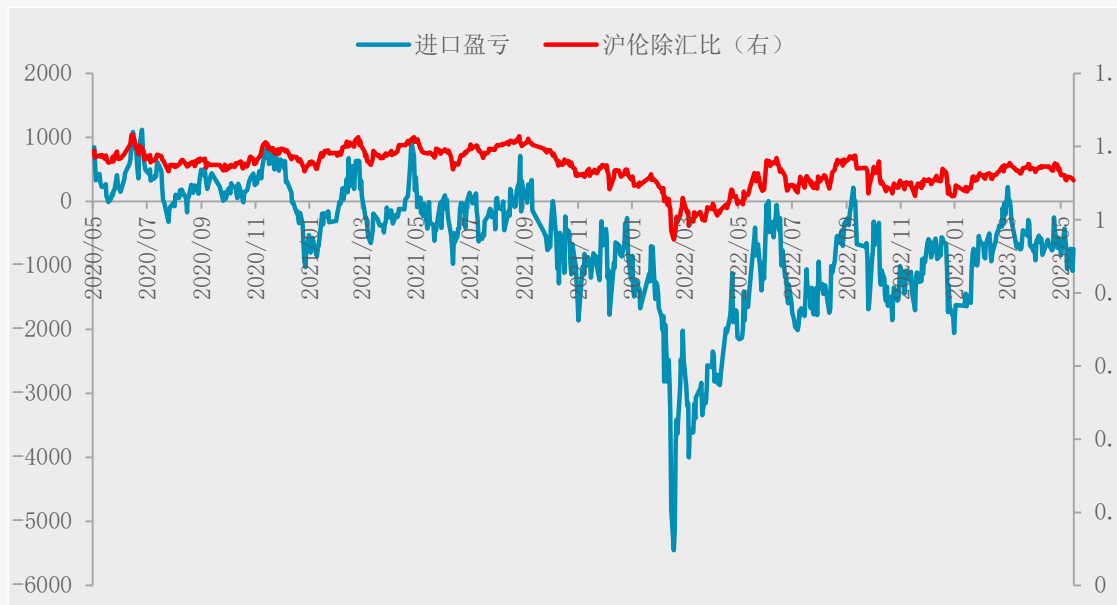
资料来源：一德有色、SMM

05

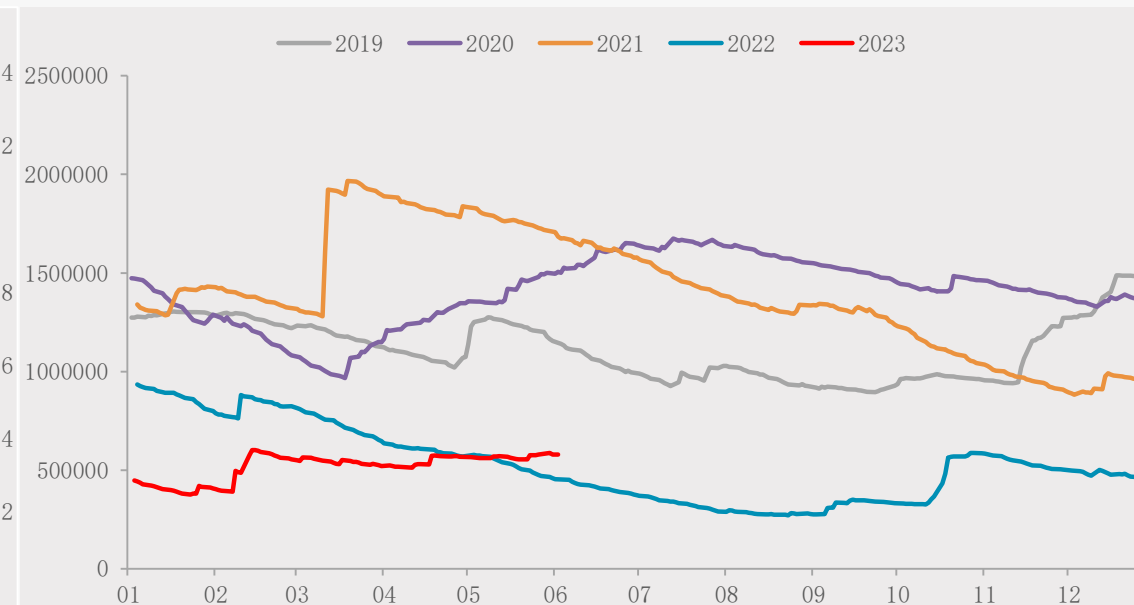
下游消费

进口持续亏损，海外库存基本保持稳定

5.1进口盈亏



5.3LME库存

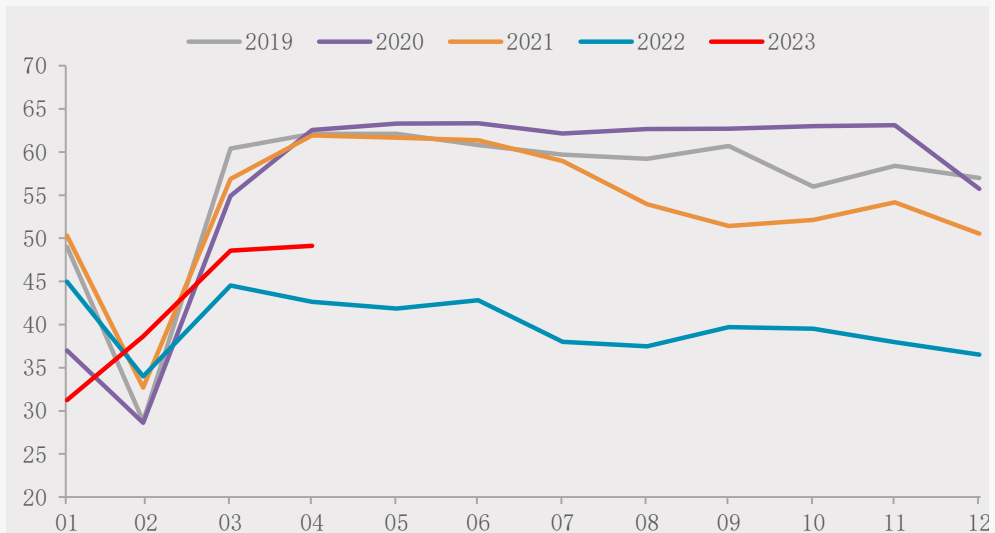


资料来源：一德有色、wind

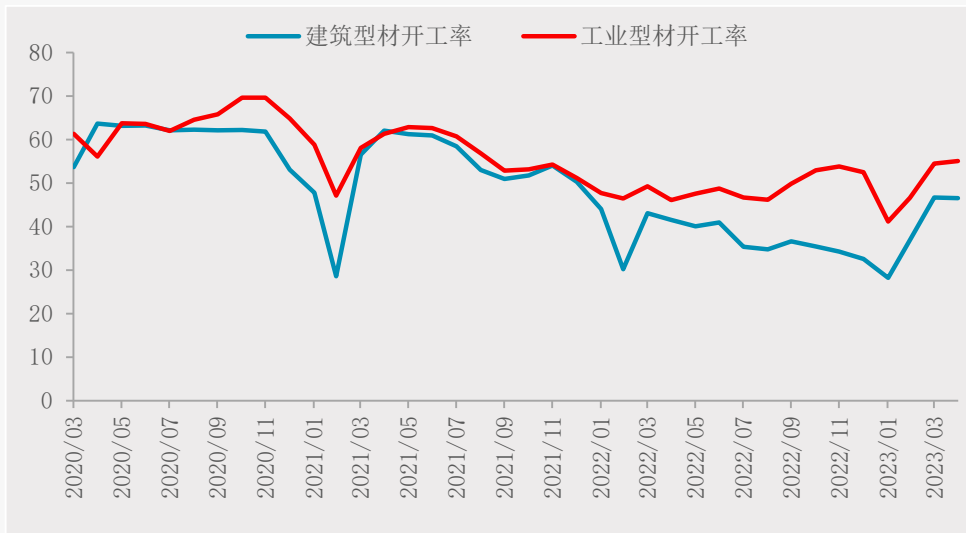
- LME库存基本保持稳定，库存量57.9万吨周度环比持平。

型材开工不及往年

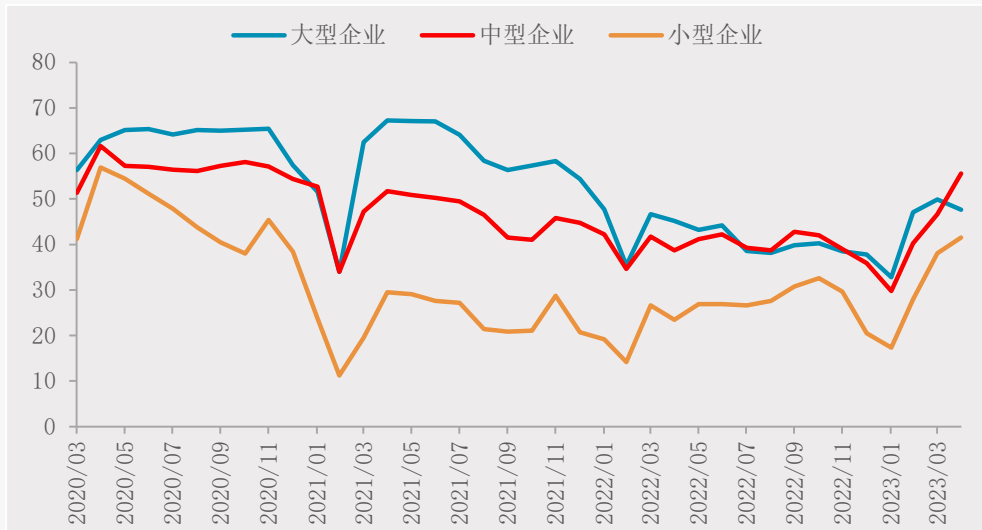
5.3 铝材开工率



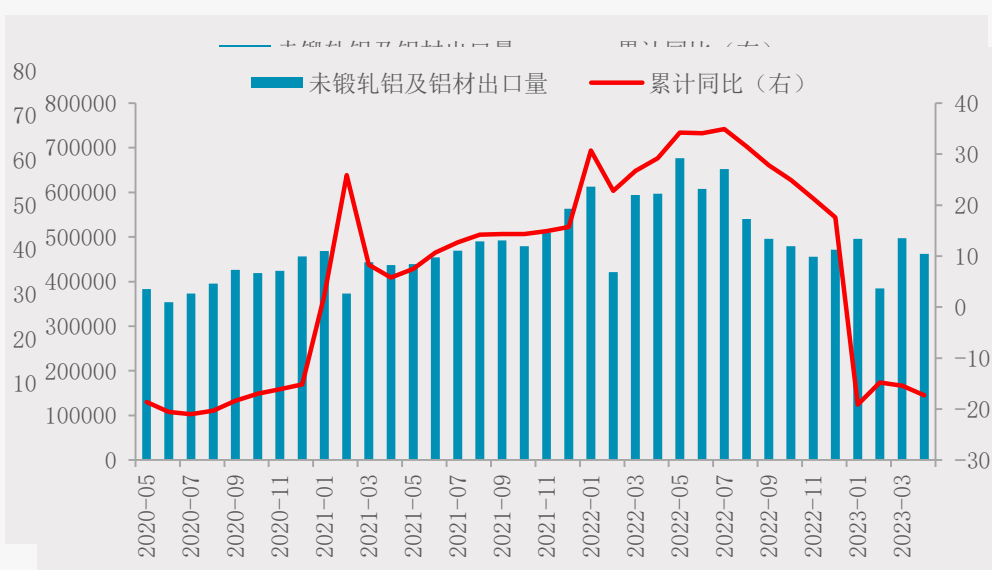
5.4 型材开工率



5.5 铝材开工率



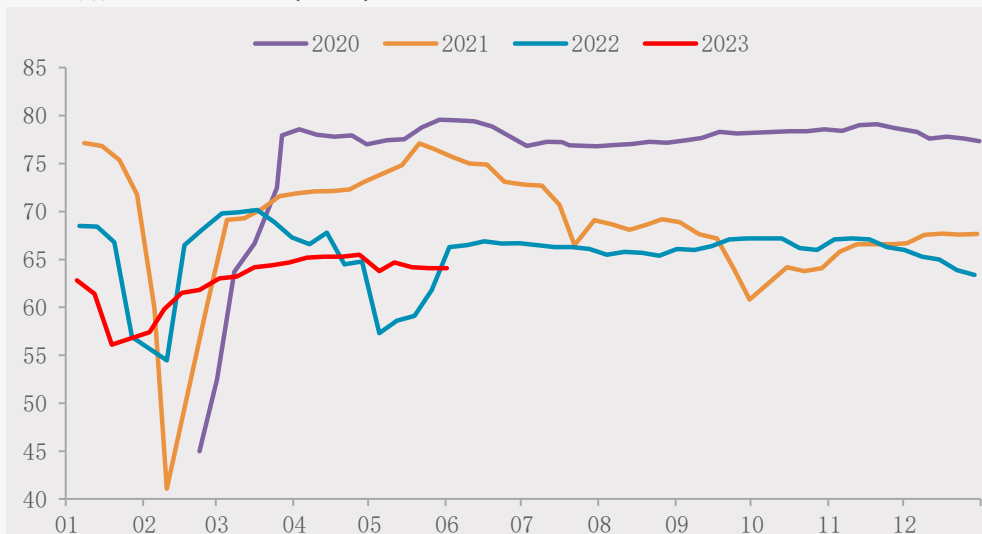
5.6 型材出口



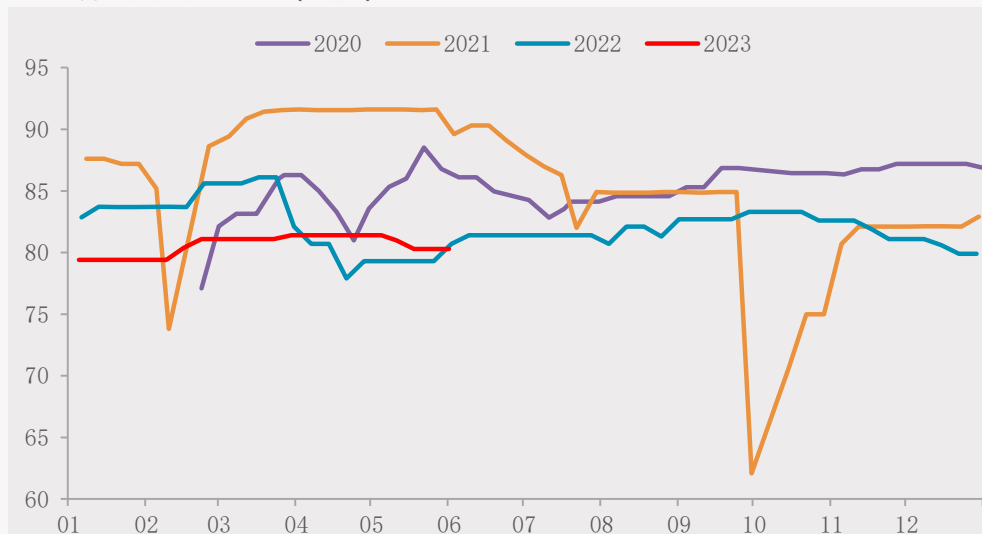
资料来源：一德有色、SMM

型材开工不及往年

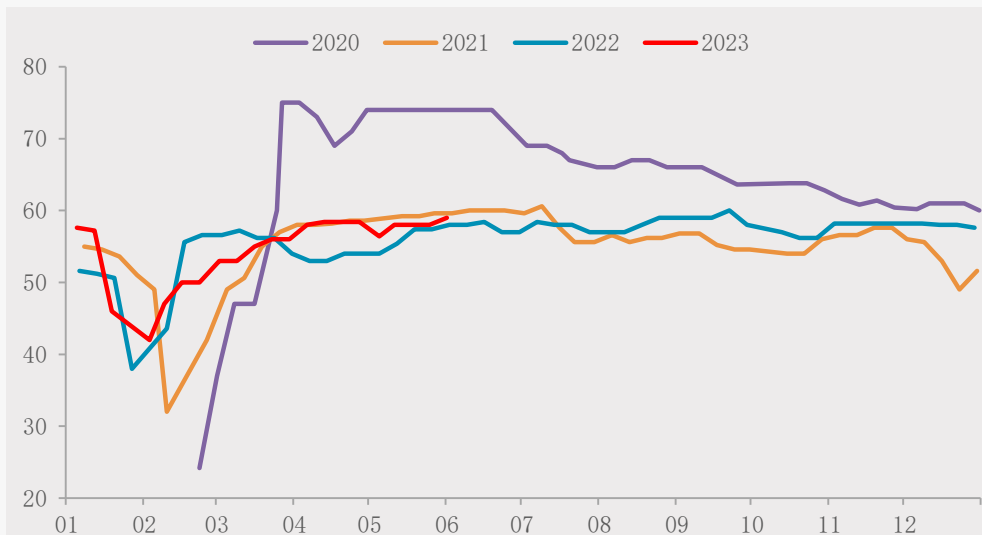
5.7 铝材平均开工率 (周度)



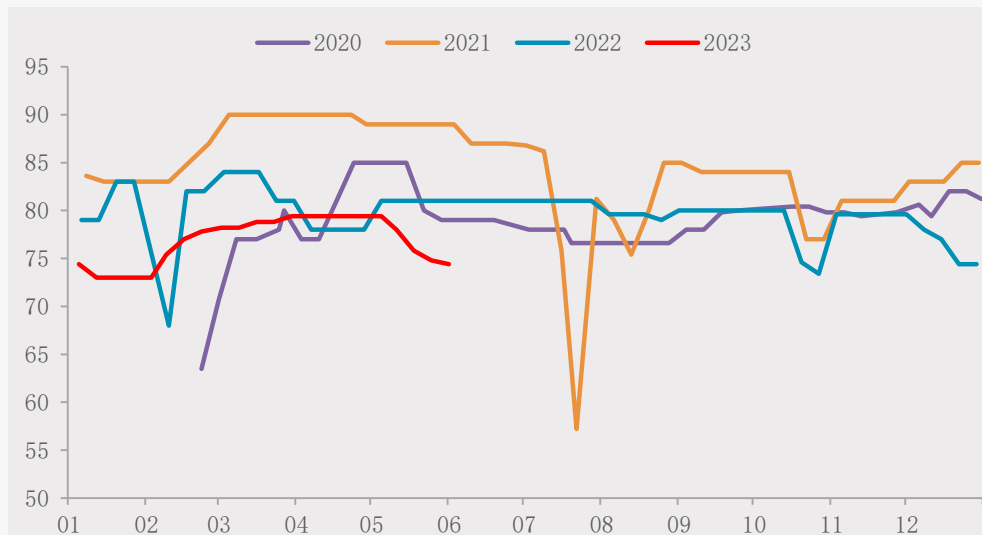
5.8 铝箔龙头开工率 (周度)



5.9 铝线缆龙头开工率 (周度)



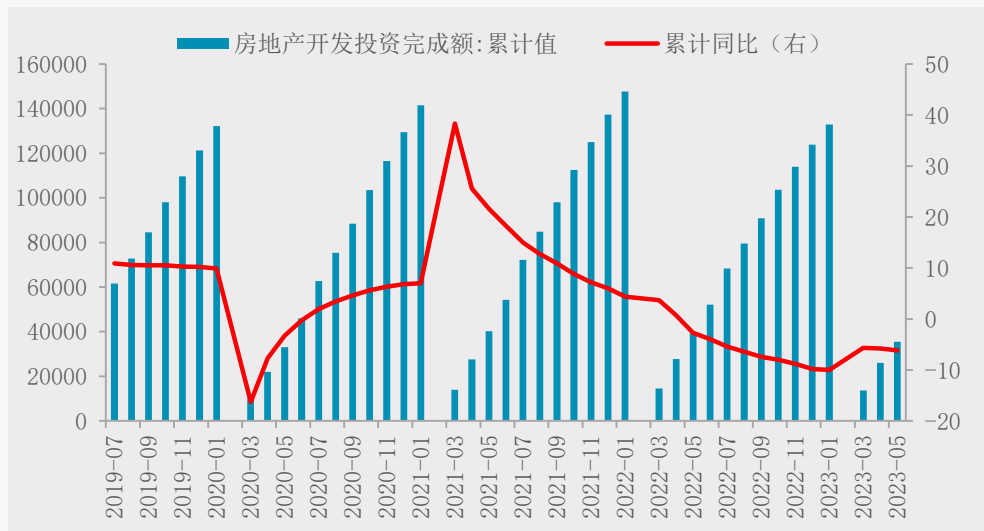
5.10 铝板带龙头开工率 (周度)



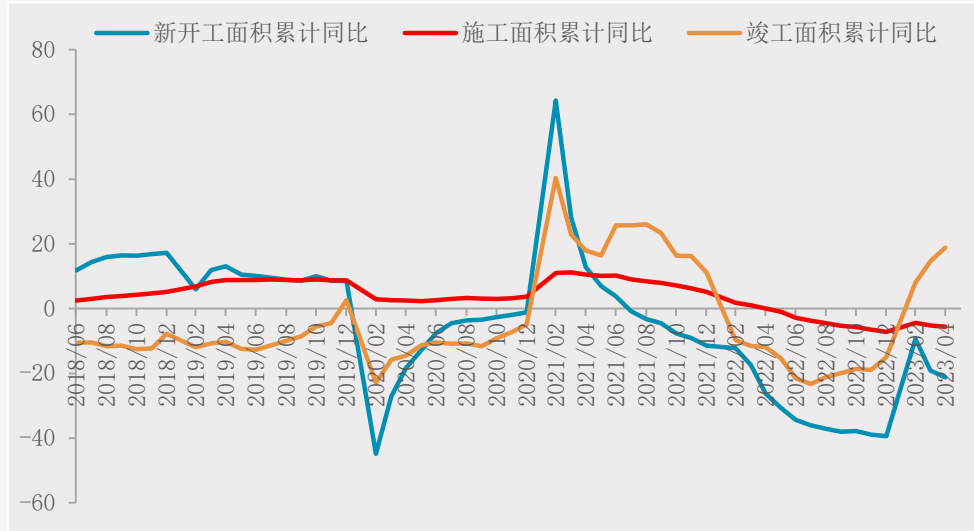
资料来源：一德有色、SMM

地产保竣工进行时，开工数据难给希望

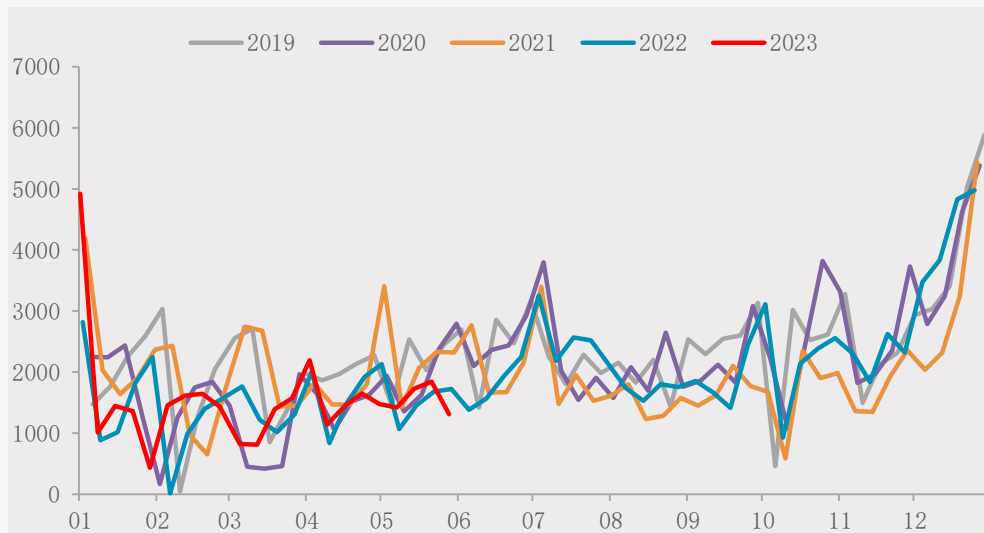
5.11 房地产开发



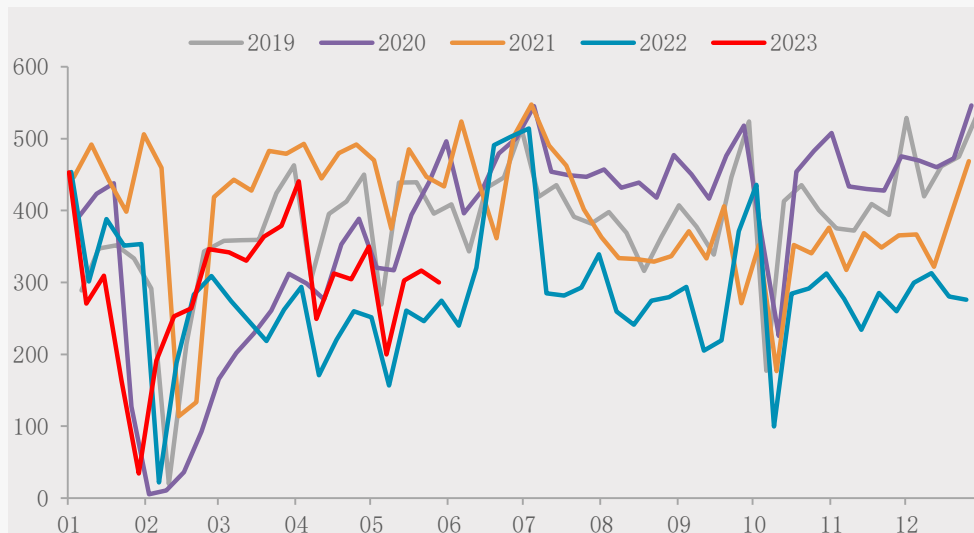
5.12 地产数据



5.13 100大中城市土地成交面积



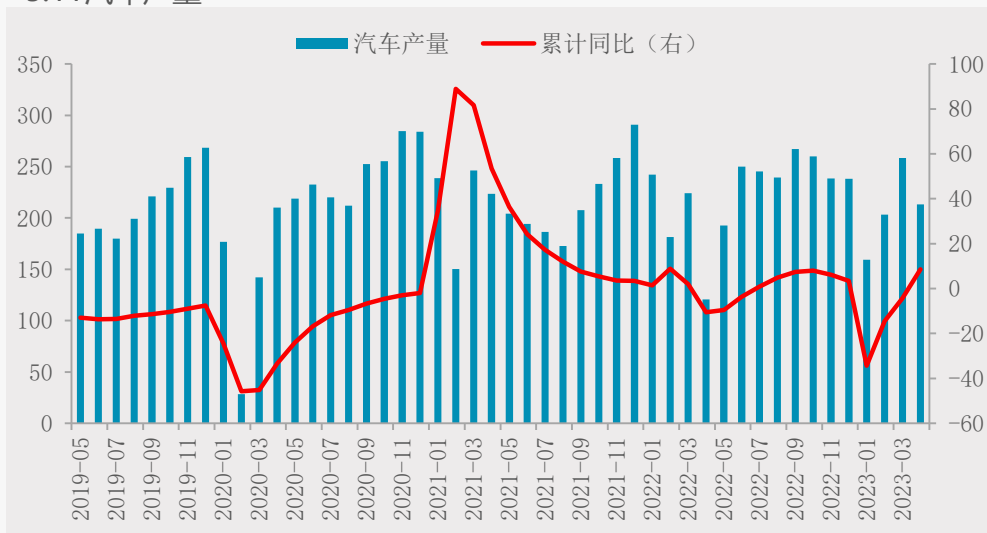
5.14 30大中城市商品房成交面积



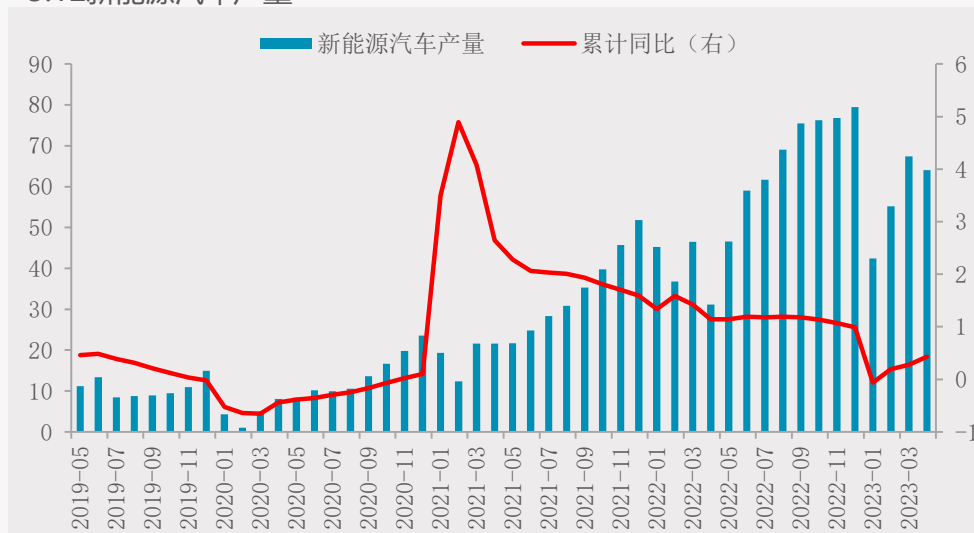
资料来源：一德有色、wind

光伏装机增长大超预期

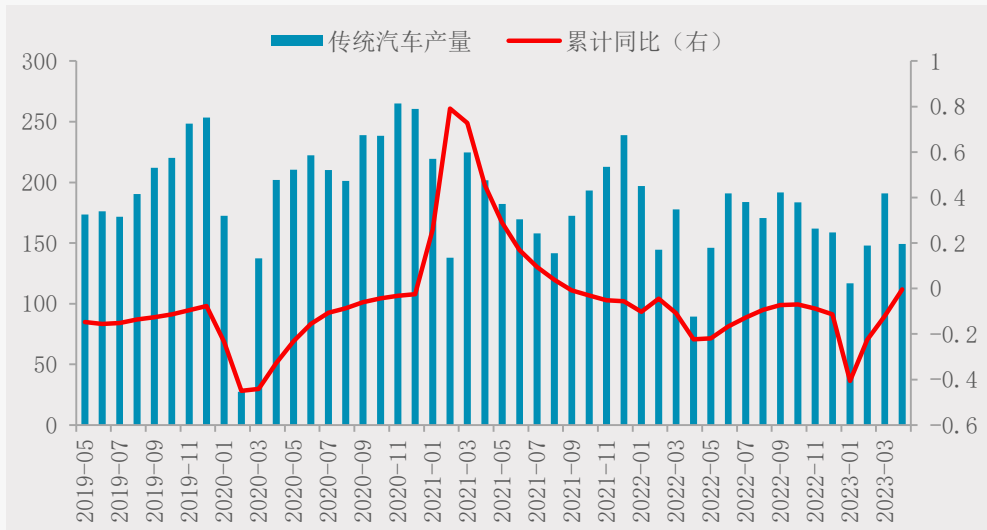
5.11 汽车产量



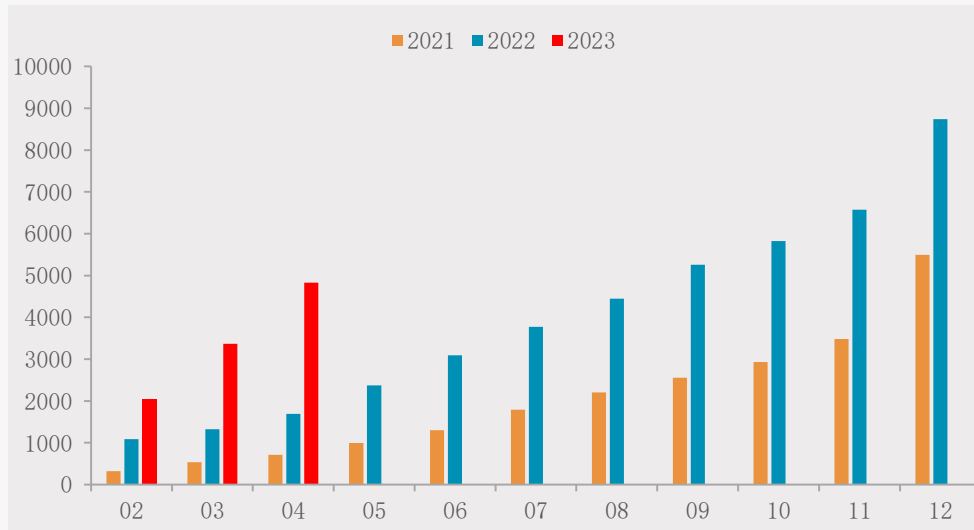
5.12 新能源汽车产量



5.13 传统汽车产量



5.14 光伏装机量



资料来源：一德有色、wind

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn