

铝：云南复产落地，警惕铝价回调

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18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6月电解铝产量337万吨，同比增长0.72%；氧化铝产量675万吨，同比增长0.1%； 5月电解铝产量347.2万吨，同比增长1.08%；氧化铝产量668.2万吨，同比减少3.9%； 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%；
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：52吨，周度环比减少3.3万吨 铝棒本周库存：14.15万吨，周度环比增加0.31万吨 LME 当日库存：56.4万吨，周度减少1.4万吨
冶炼利润	国内冶炼利润2666元/吨，上周为2456元/吨 海外成本：天然气折算电价0.68元/度
升贴水	长江现货升水300元/吨，上周末为平水

资料来源：一德有色、SMM

本周策略

【投资逻辑】发改委再次发言将会刺激国内消费复苏，铝价应声上涨，但尚未明确具体如何落地。基本面方面，供应端将会持续增加，贵州等地区的电解铝复产在6月仍在继续，统计还有20万吨，云南放开200万千瓦时限电，折算电解铝约130万吨，预计6月20日开始复产；消费方面逐渐季节性转弱，铝棒加工费低迷棒厂出现减产库存增加，铝锭社会库存降幅减少，消费端负反馈需要时间转化为铝锭库存累库。现货市场铝锭流通量紧张，升水再次大幅度走扩。成本端铝价上涨后行业加权利润扩大到近2700元/吨。

【投资策略】消费棒厂减产，云南电解铝复产，消费季节性走弱的负反馈将会逐步体现，铝厂利润处于高位，季节性消费走弱警惕铝价回落，可轻仓尝试空单。

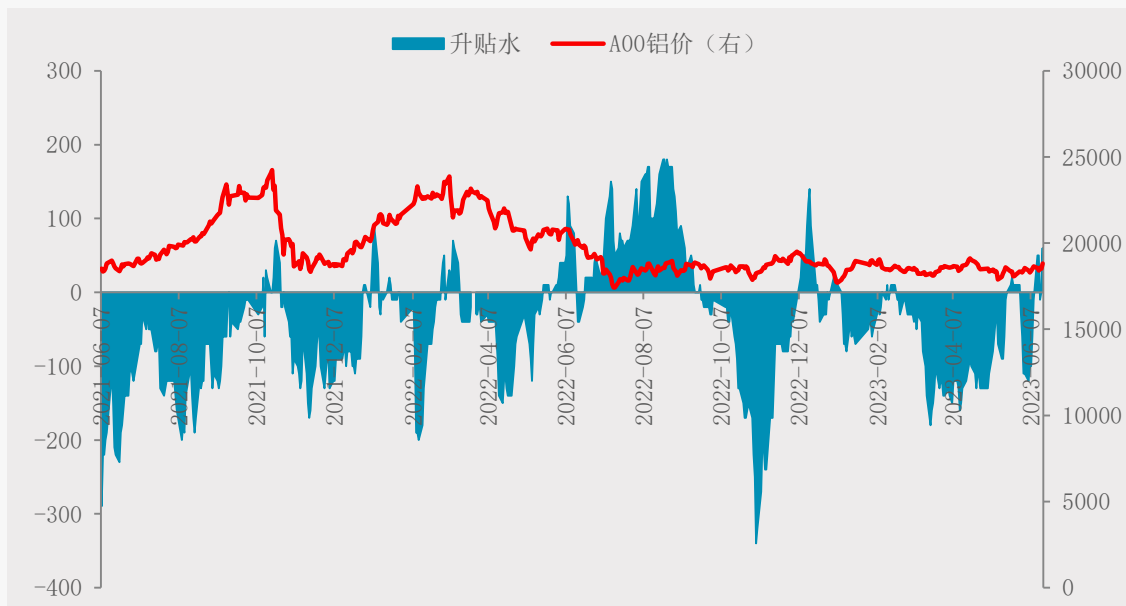
现货市场价格回落

		2023-6-9	2023-6-16	涨跌
价格	沪铝连续 (元/吨)	17980	18040	60
	伦铝三月 (美元/吨)	2268	2278.5	10.5
	广东现货 (元/吨)	18660	18760	100
	长江现货 (元/吨)	18650	18820	170
	广东90铝棒加工费	220	240	20
	沪粤价差 (元/吨)	-10	60	70
现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-38.99	-40.3	-1.31
	上海升贴水 (元/吨)	0	300	300
库存	LME库存 (吨)	578300	564850	-13450
	铝锭现货库存 (万吨)	55.3	52	-3.3
	铝棒库存 (万吨)	13.84	14.15	0.31
比值	沪伦除汇比	1.11	1.11	0.00

资料来源：一德有色、Wind

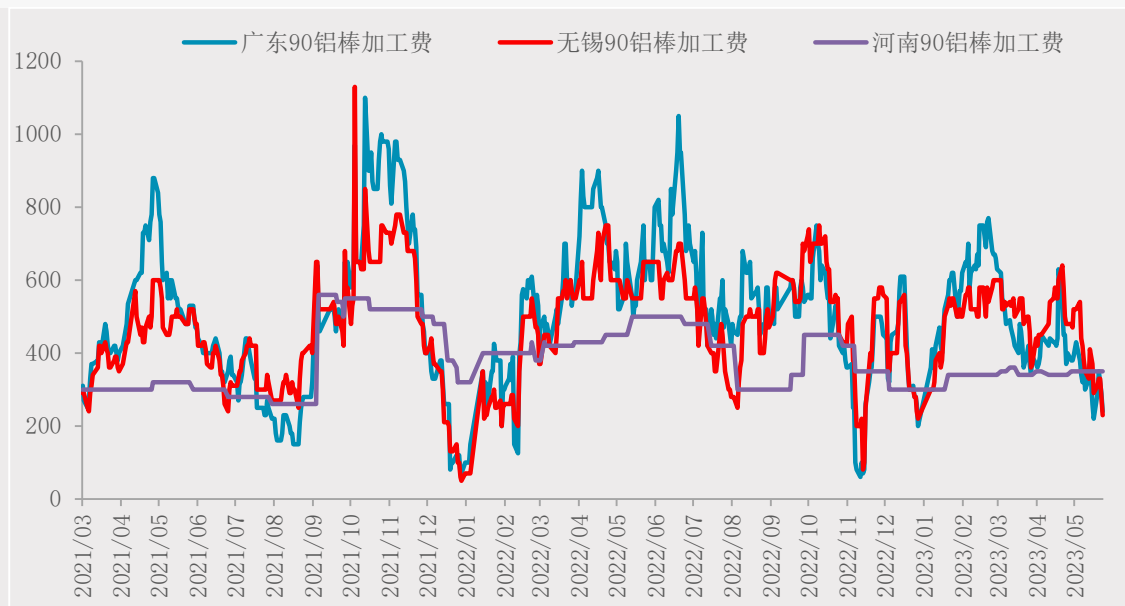
铝棒加工费跌破加工成本已触发减产

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

- 铝棒加工费回落，广东90铝棒加工费240元/吨，跌破加工成本已触发棒厂减产。
- 07-08升水240元/吨。

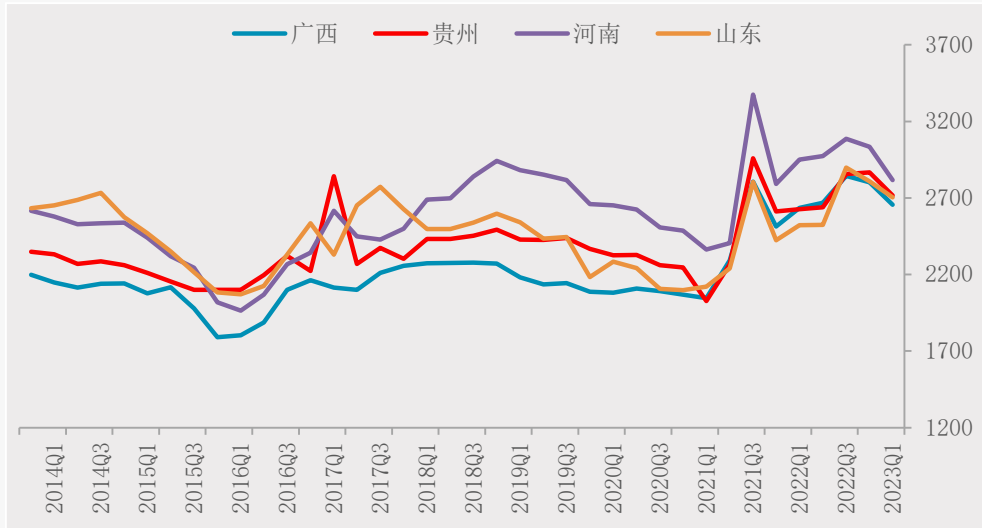


02

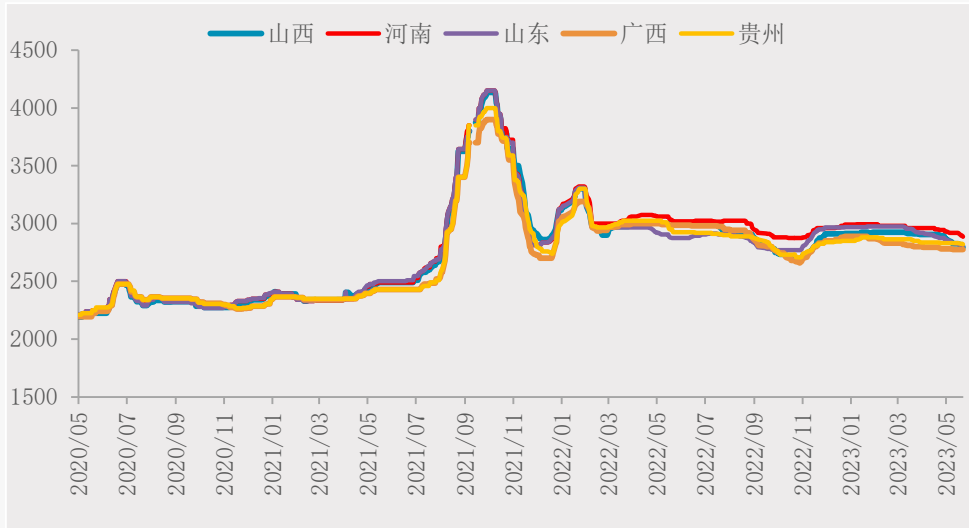
成本分析

山西氧化铝价格降至2800元/吨

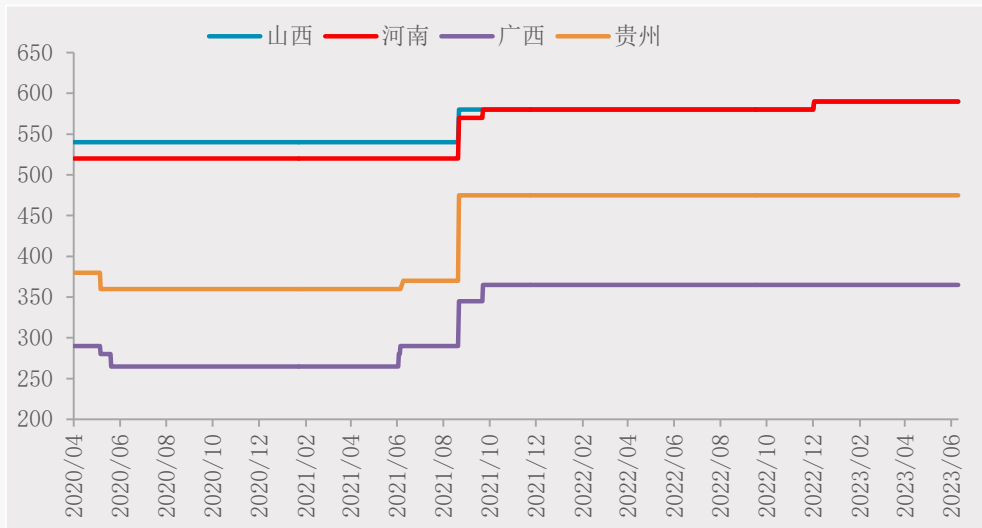
2.1氧化铝企业利润



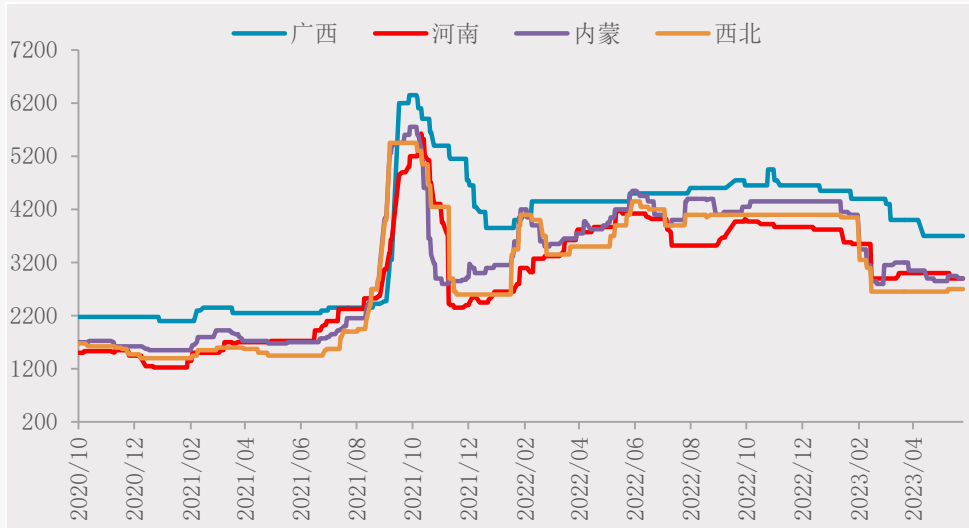
2.2氧化铝市场价格



2.3国产铝土矿价格



2.4烧碱价格



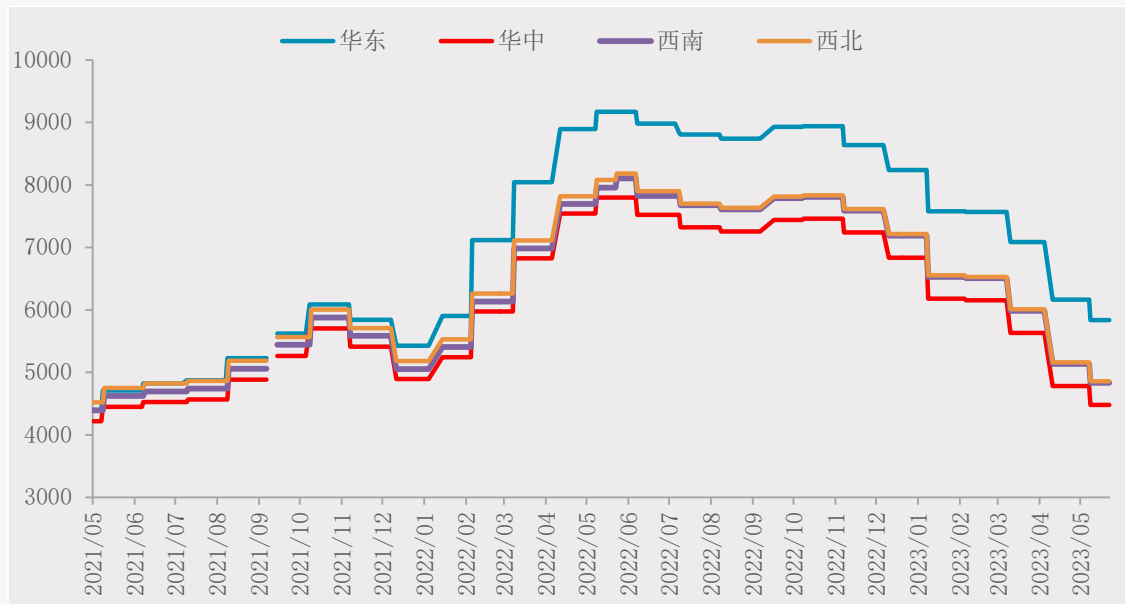
资料来源：一德有色、SMM

资料来源：一德有色、SMM



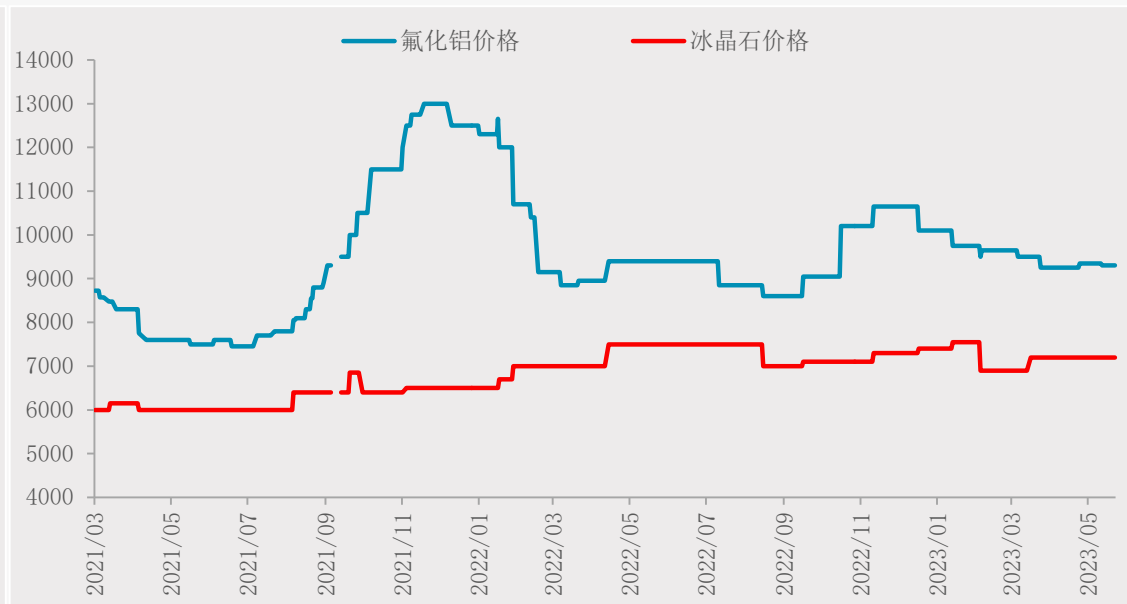
6月预焙阳极价格再次下滑

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

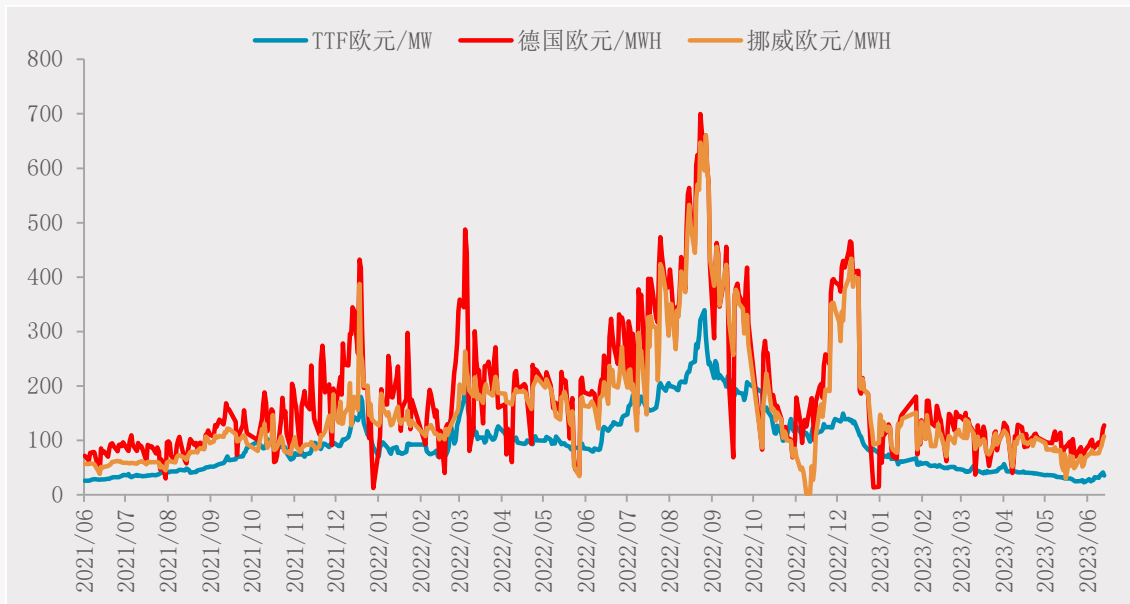


资料来源：一德有色、SMM

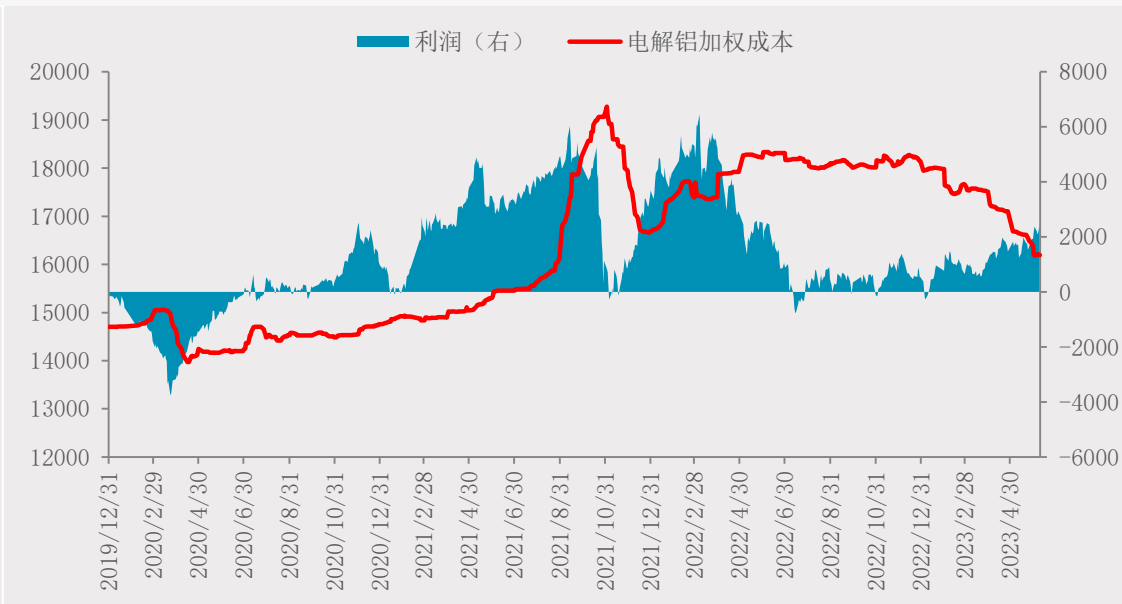
- 6月份预焙阳极价格下调325元/吨
- 冰晶石、氟化铝价格持平

成本回落，行业利润维持高位

2.7 欧洲电价



2.8 中国电解铝生产利润

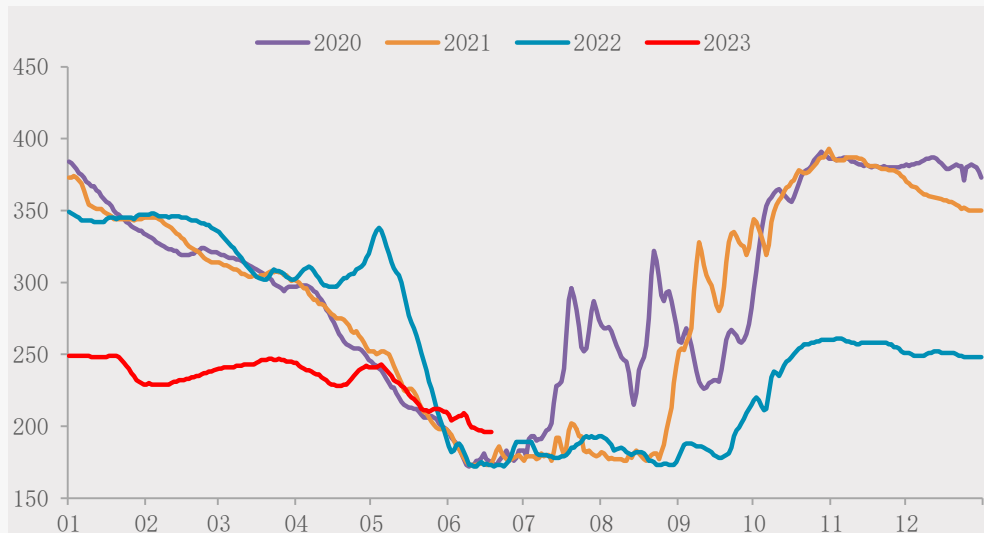


资料来源：一德有色

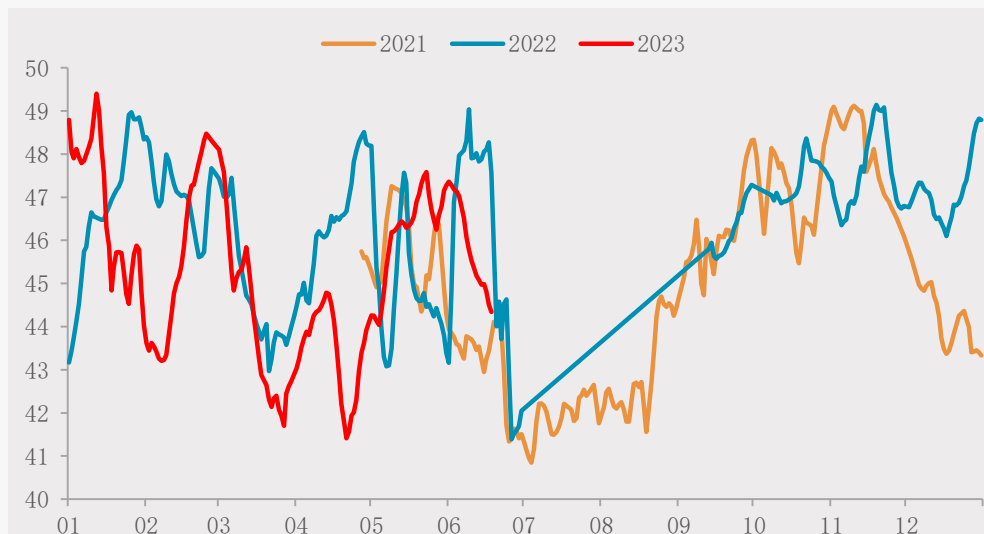
- 荷兰TTF天然气价格反弹，这算电价0.68元/度，欧洲成交电价微上涨，折算德国电价1元/度，挪威电价0.84元/度。
- 原料下跌铝价上涨，行业加权利润2666元/吨。

水电正常短期无需担忧

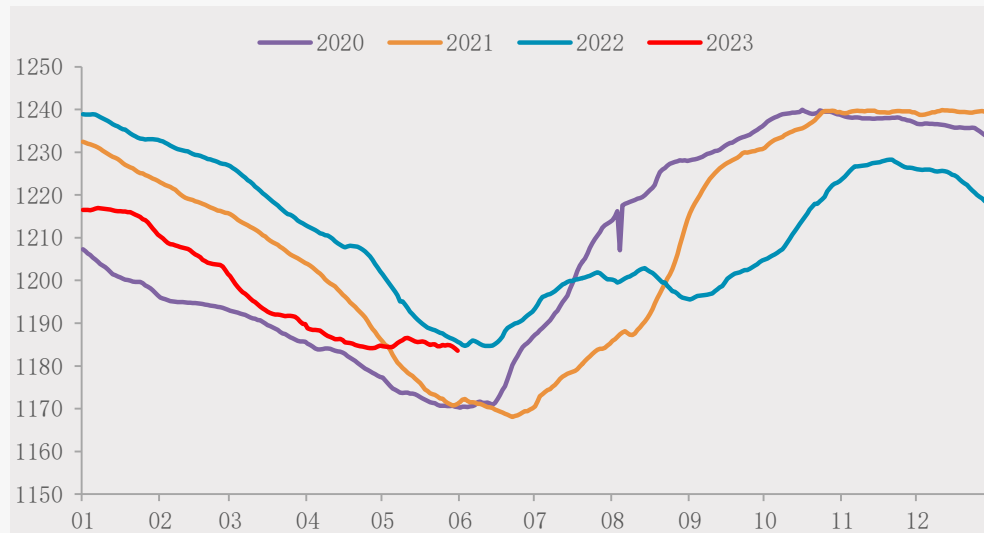
2.9三峡水位



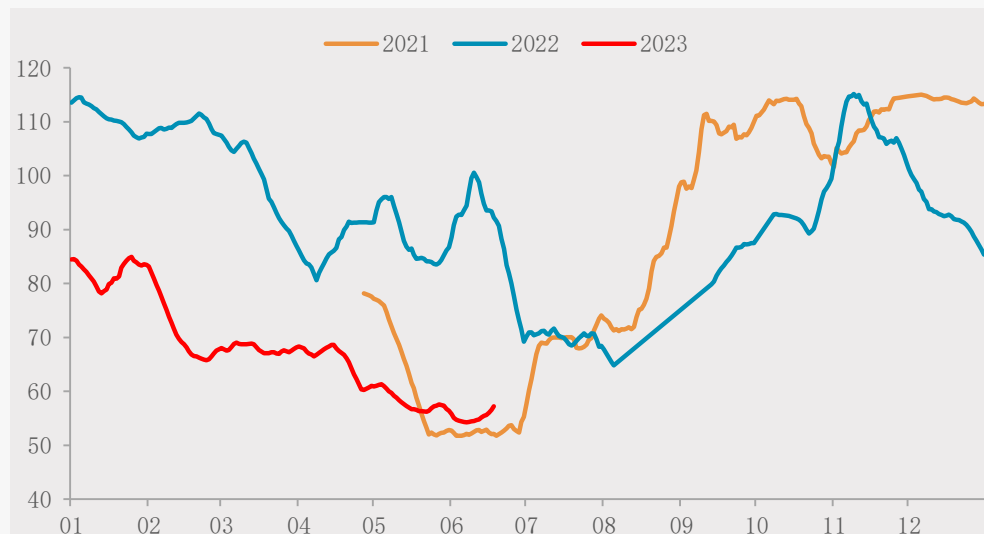
2.11向家坝水位



2.10小湾水位



2.12溪洛渡水位



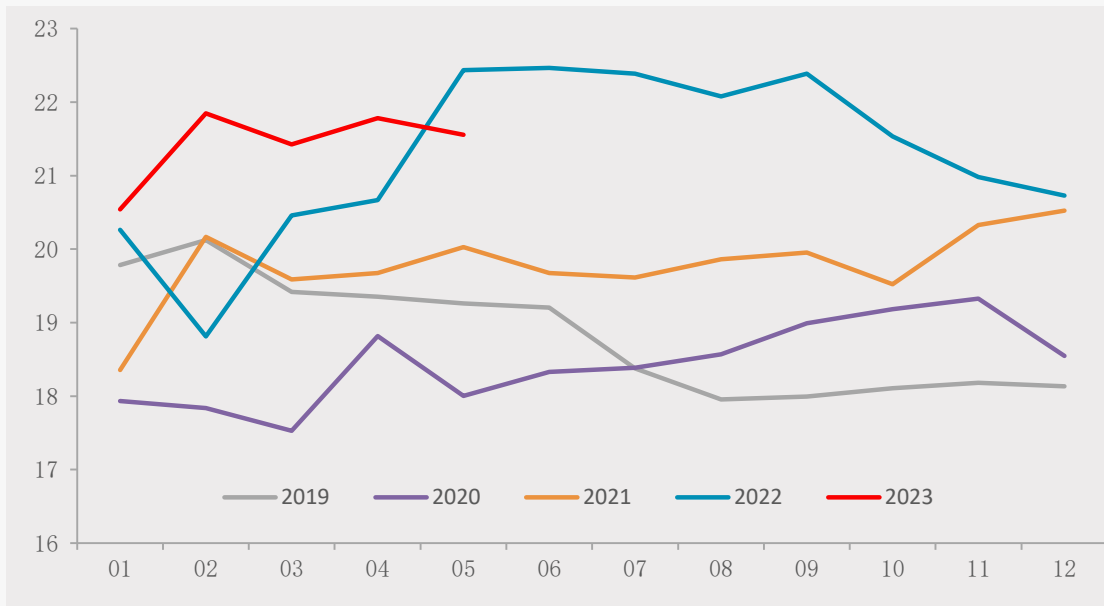
资料来源：一德有色

03

供需平衡

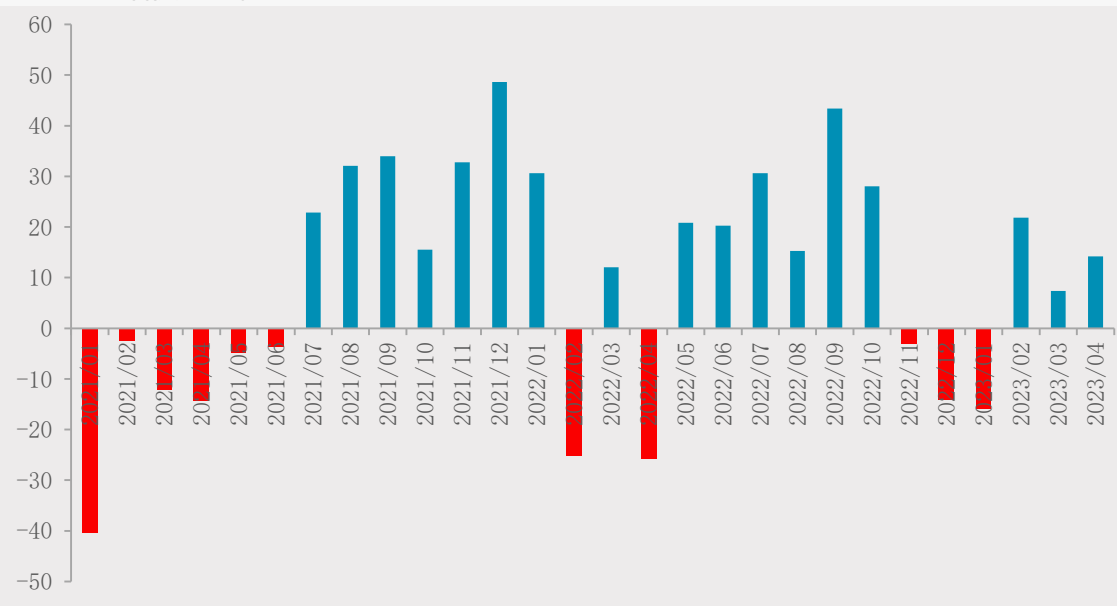
氧化铝亏损检修范围扩大

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

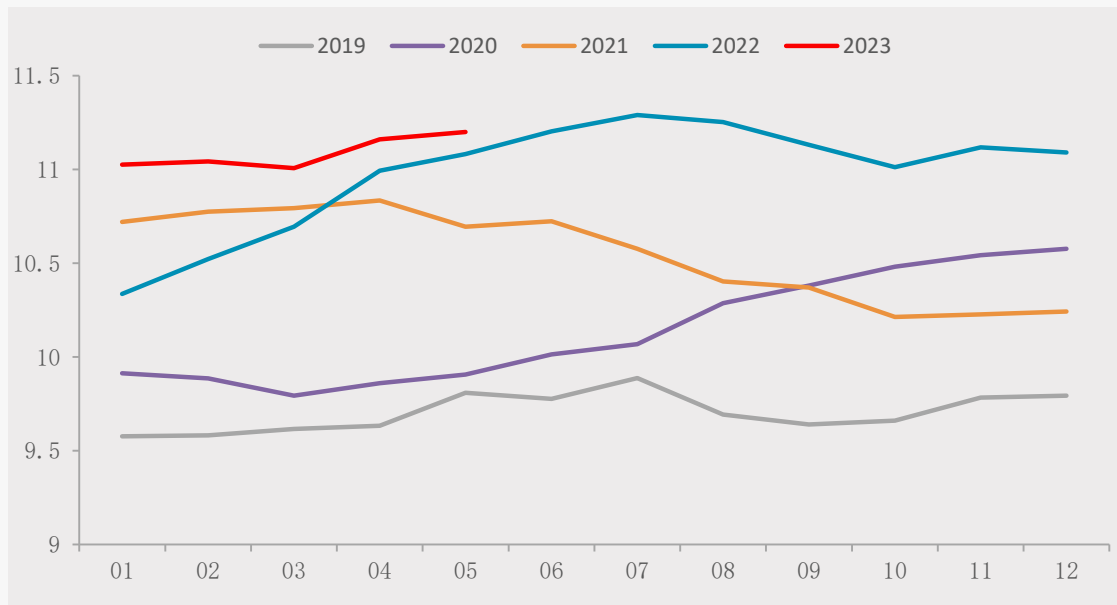
- 5月份冶金级氧化铝产量668.2万吨，日均产量21.55万吨，环比减少1%，同比减少3.9%。1-5月累计产量3232.4万吨，同比增加4.17%。

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
2023/05	652.50	7.0	659.5	670.1	-10.6
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

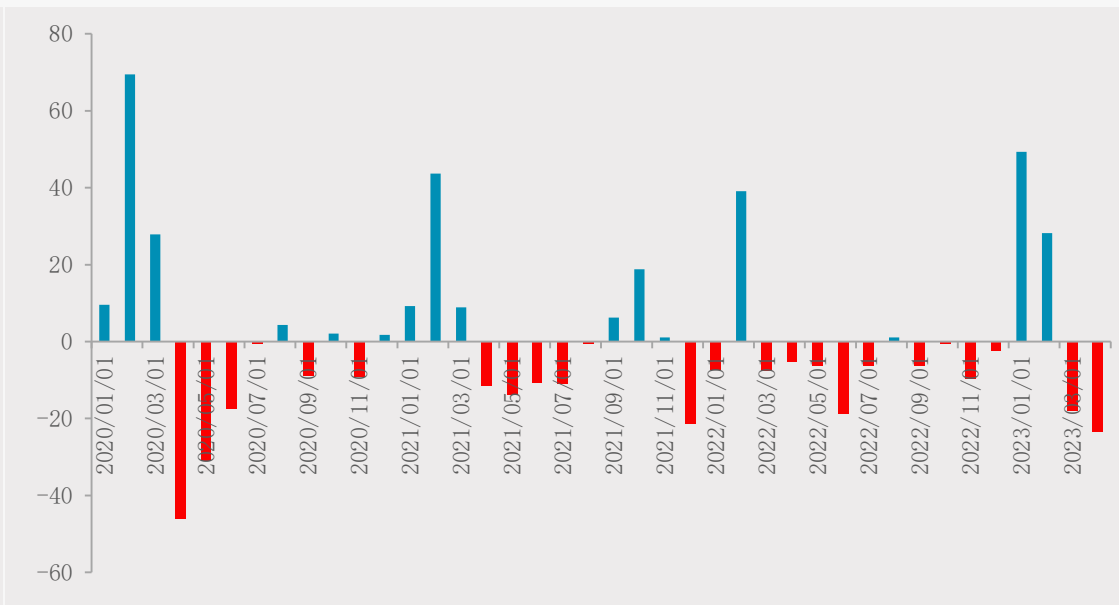
四川贵州复产，电解铝日均产量增加

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

- 5月份电解铝产量347.2万吨，日均产量11.2万吨，环比增加0.3%，同比增加1%。1-5月累计产量1674.2万吨，同比增加3.3%。

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
2023/05/31	85.3	347.2	7	352	361	-23.2	62.1
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：一德期货

04

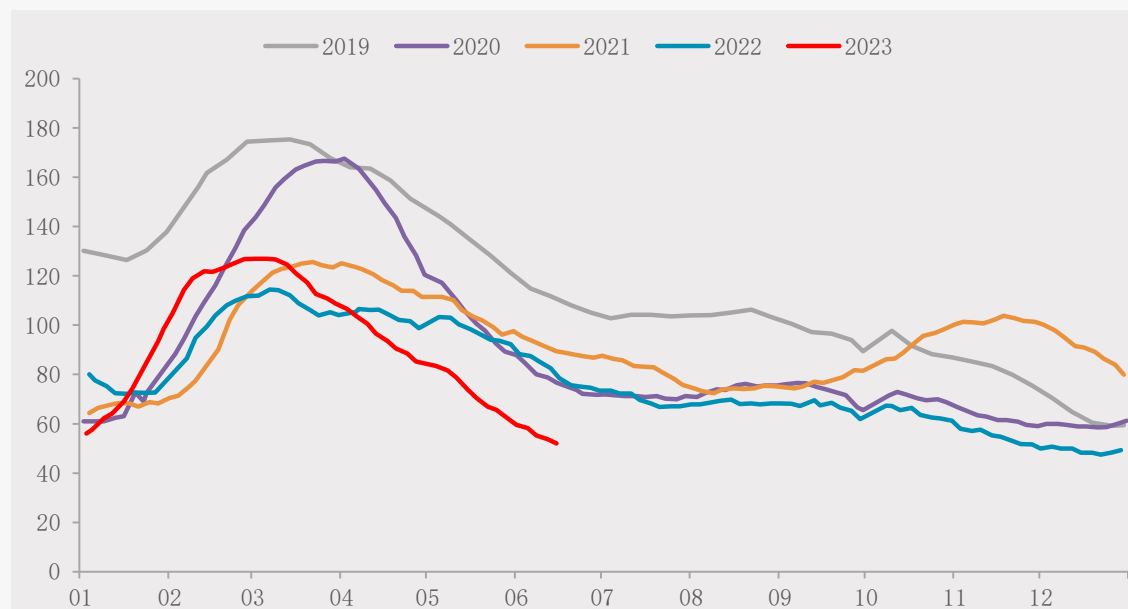
库存现状

电解铝社会库存去库放缓

(万吨)	上海	无锡	南海	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	合计
2023/6/8	12.7	11	13	6.5	0.6	2	5.5	4	55.3
2023/6/15	12.7	9.3	11	6.8	0.5	2.2	5.7	3.8	52
周涨跌	0	-1.7	-2	0.3	-0.1	0.2	0.2	0	-3.3

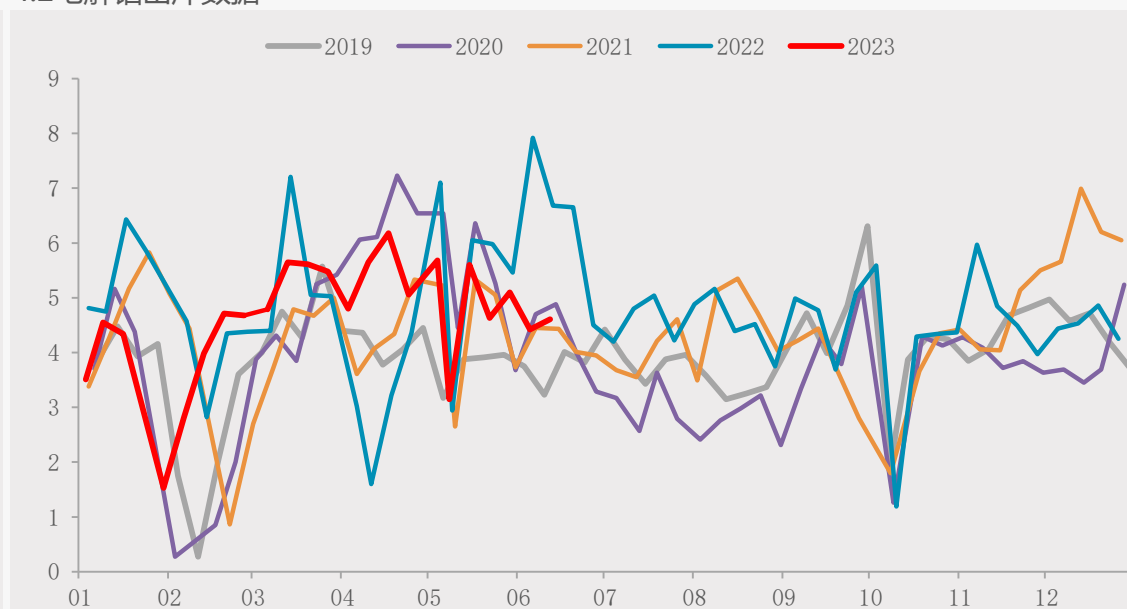
资料来源：一德有色、SMM

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



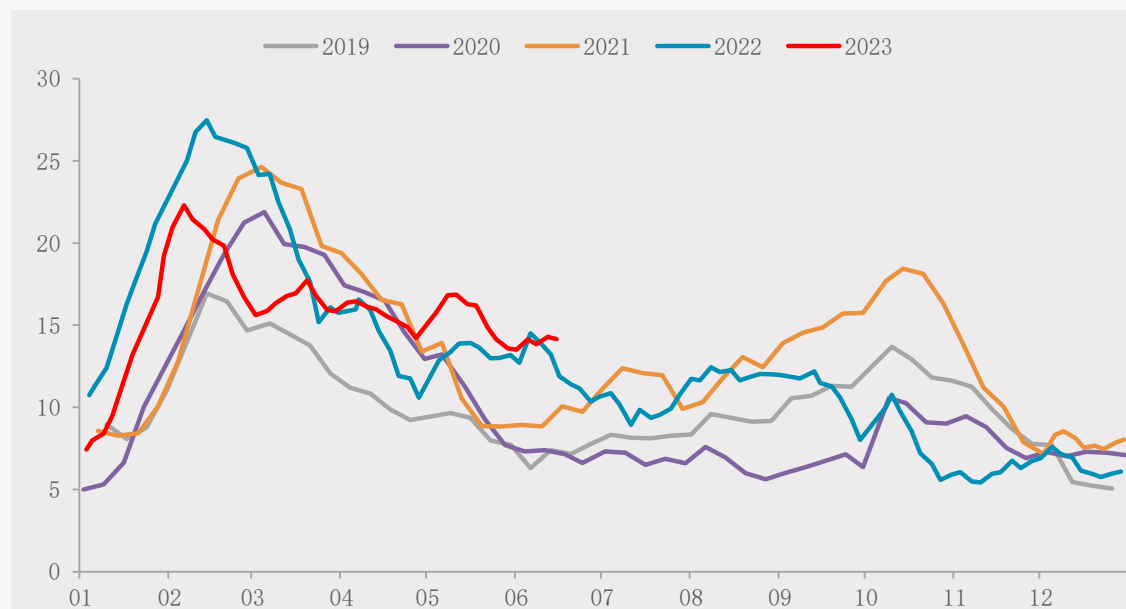
资料来源：一德有色、SMM

铝棒库存小幅增加，关注后期是否会形成类库趋势

(万吨)	佛山	无锡	南昌	常州	湖州	合计
2023/6/8	8.27	2.27	0.91	2	0.39	13.84
2023/6/15	8.43	2.49	0.84	2	0.39	14.15
周涨跌	0.16	0.22	-0.07	0	0	0.31

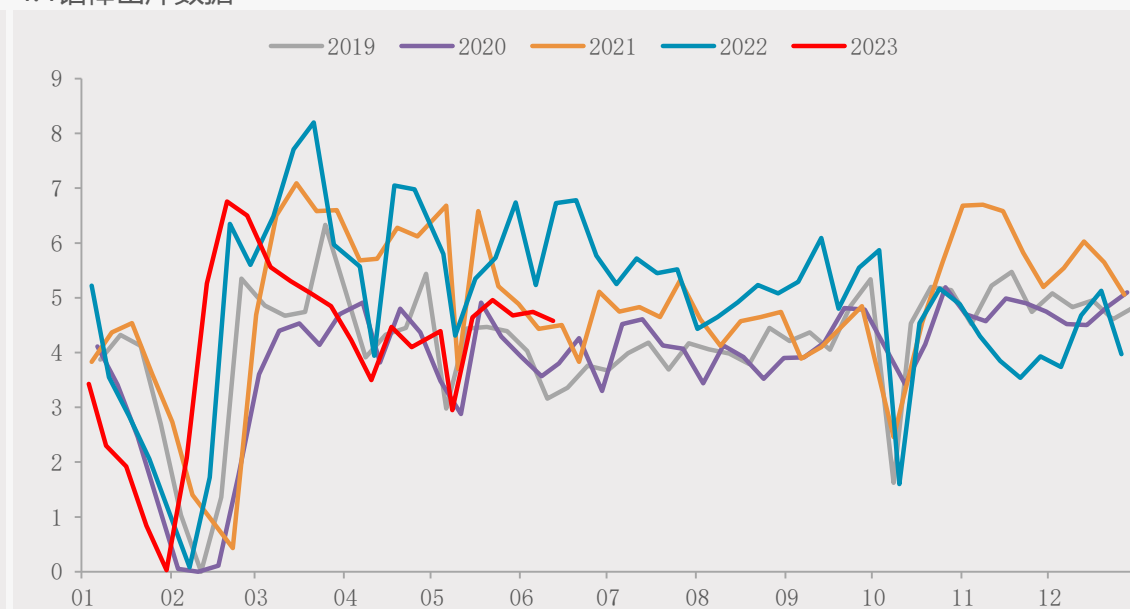
资料来源：一德有色、SMM

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



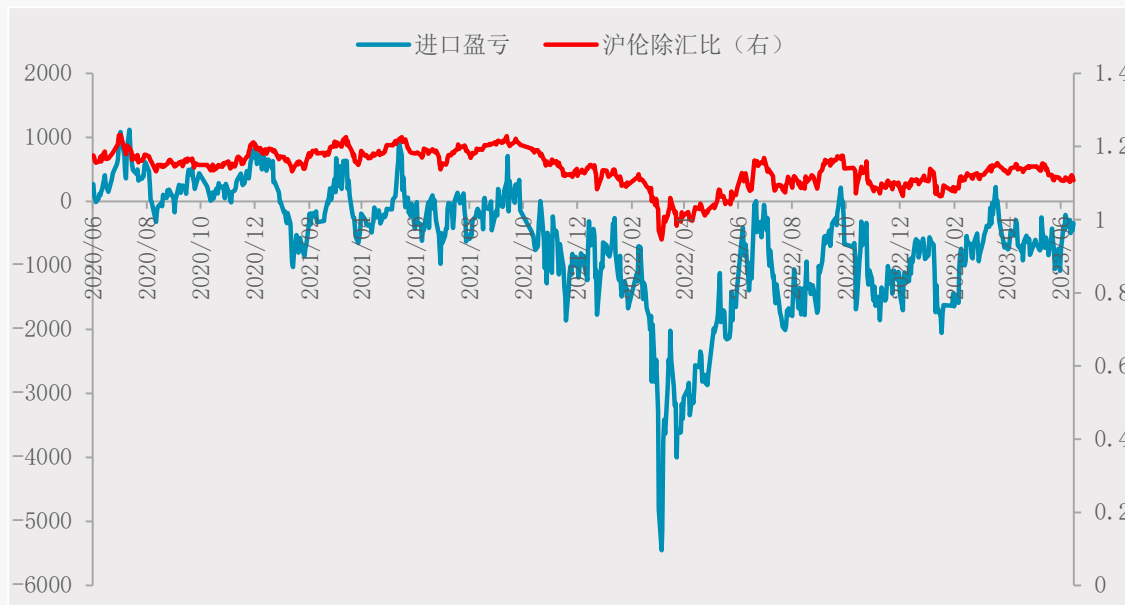
资料来源：一德有色、SMM

05

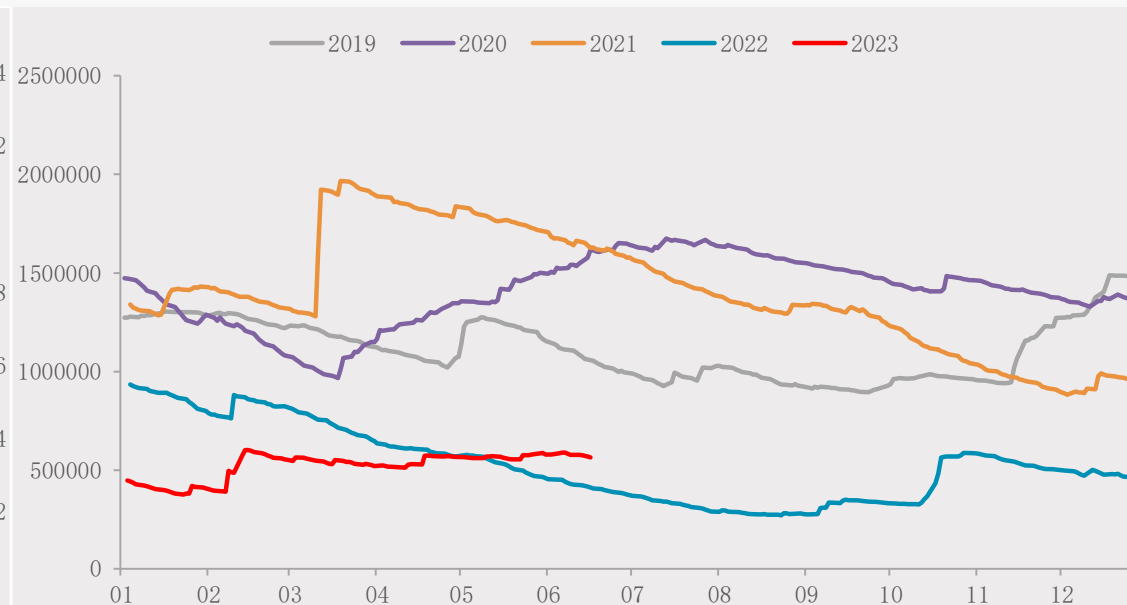
下游消费

进口亏损收窄，海外库存减少

5.1进口盈亏



5.3LME库存

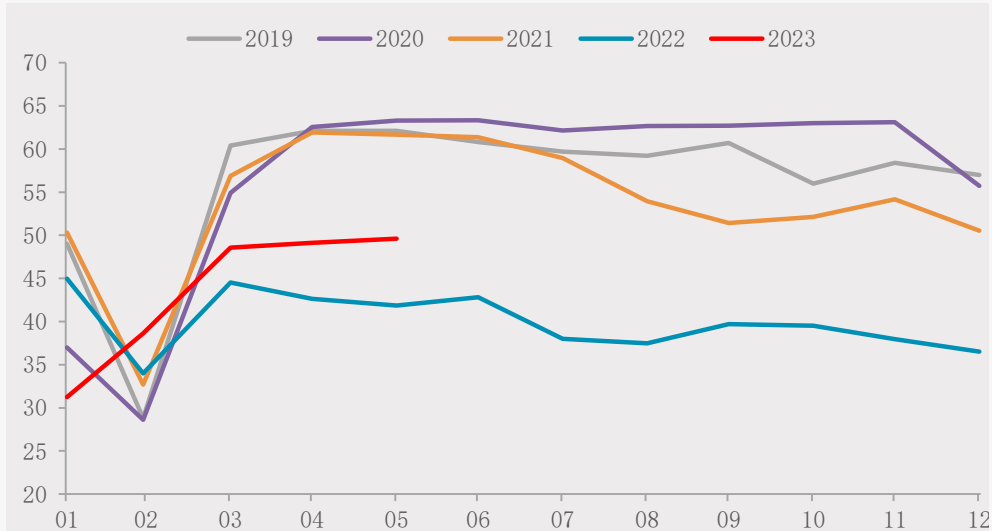


资料来源：一德有色、wind

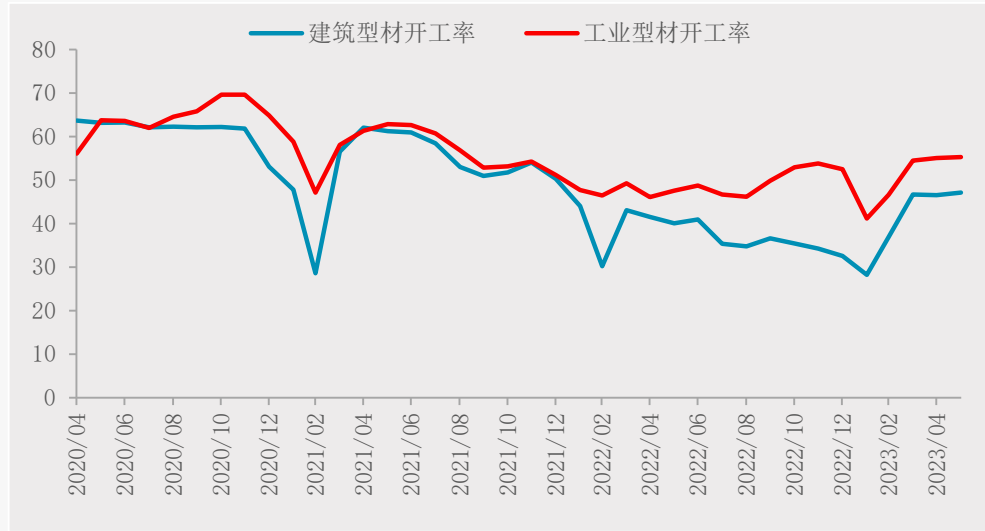
- LME库存基本保持稳定，库存量56.4万吨周度环比减少1.4万吨。

5月开工率表现平稳，尚未出现淡季回落

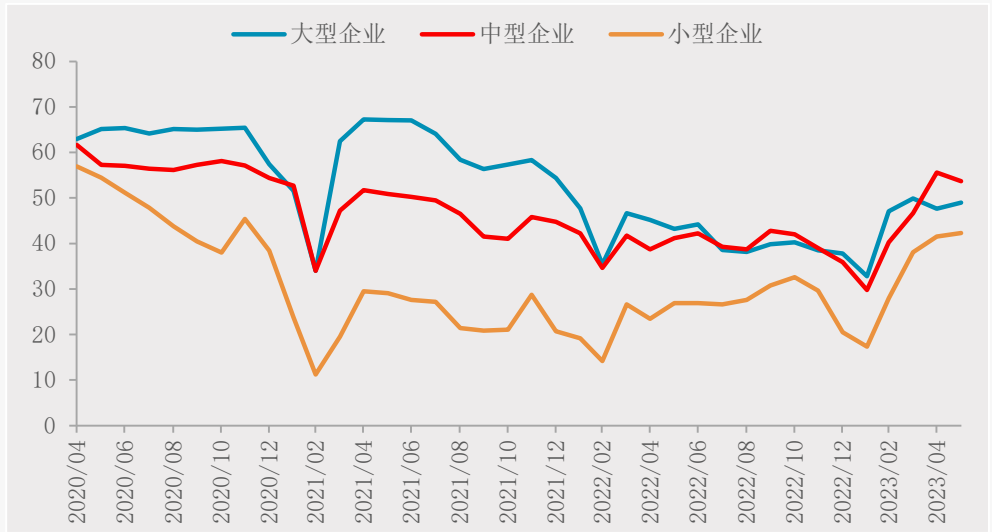
5.3铝材开工率



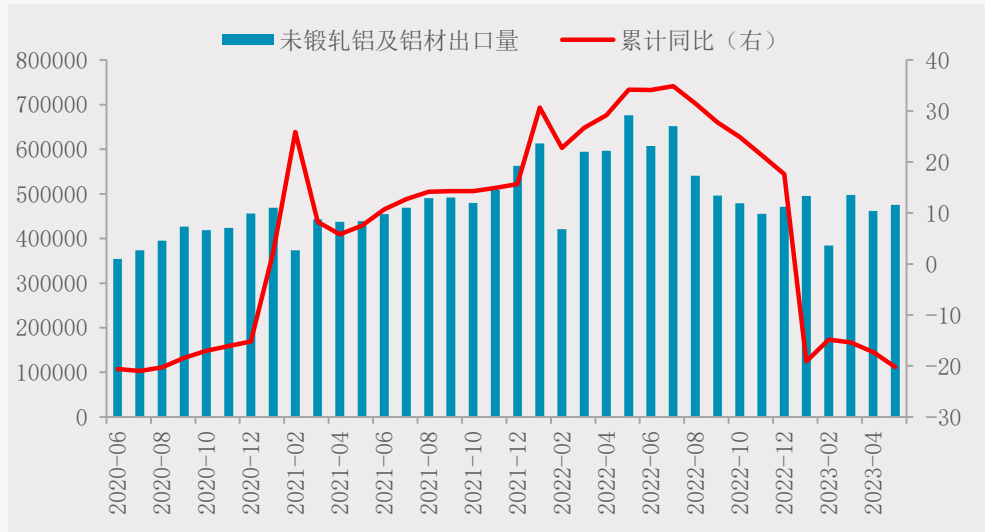
5.4型材开工率



5.5铝材开工率



5.6型材出口

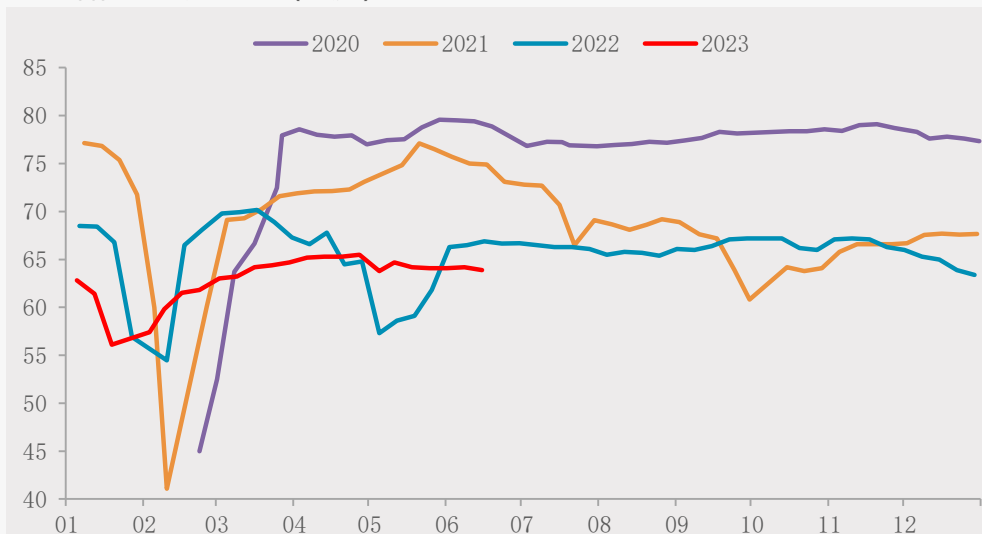


资料来源：一德有色、SMM

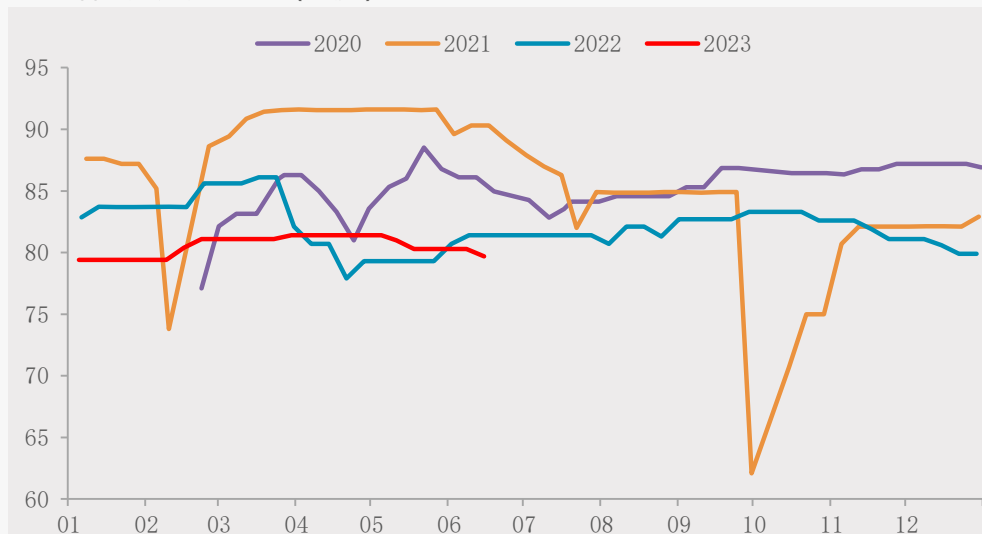


型材开工率未表现出淡季回落迹象

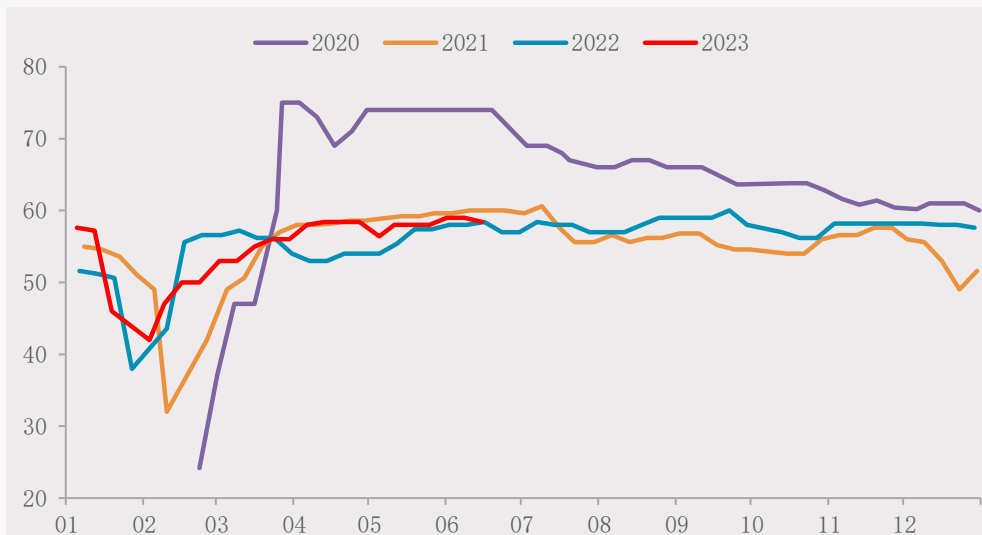
5.7 铝材平均开工率 (周度)



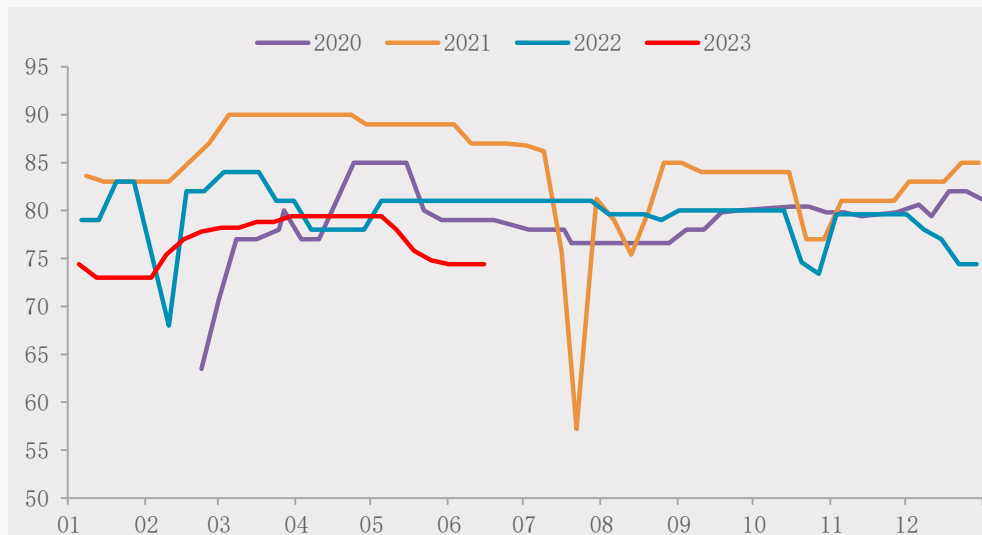
5.8 铝箔龙头开工率 (周度)



5.9 铝线缆龙头开工率 (周度)



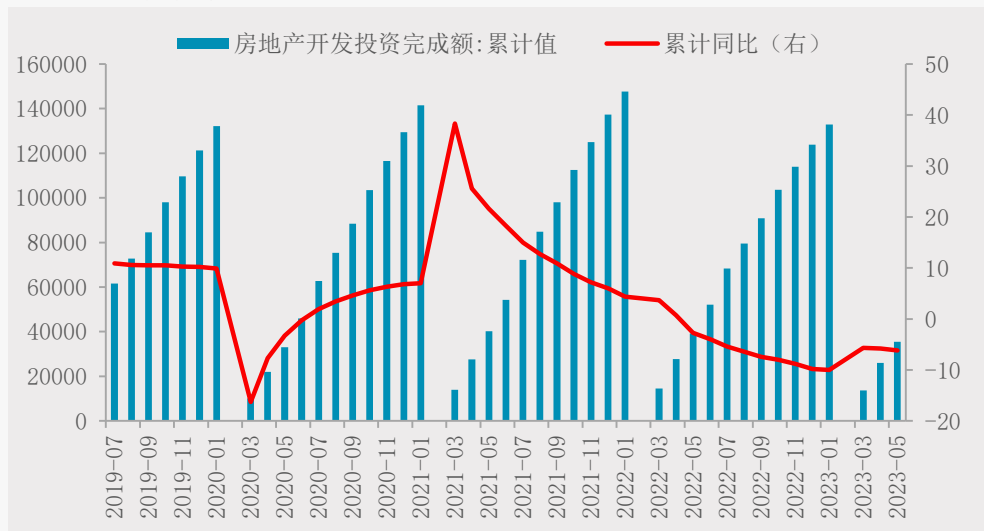
5.10 铝板带龙头开工率 (周度)



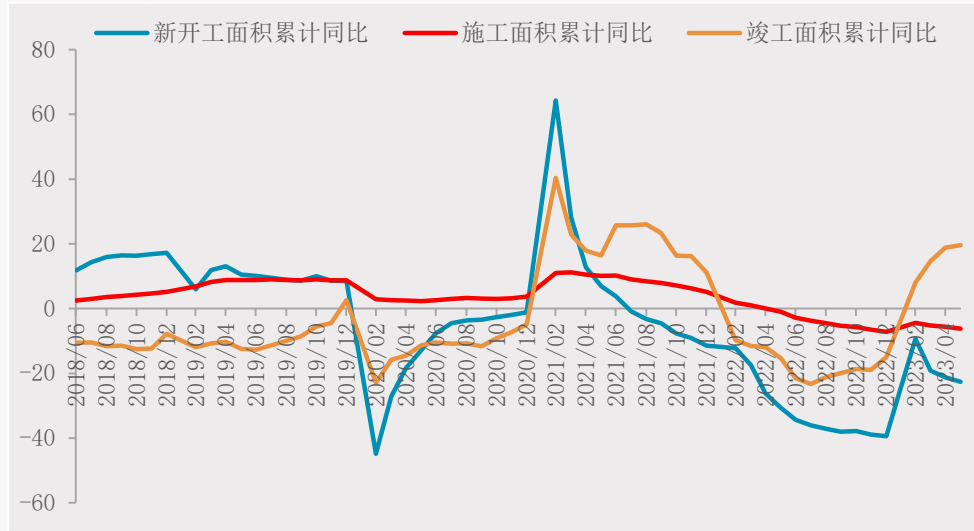
资料来源：一德有色、SMM

地产保竣工进行时，开工数据难给希望

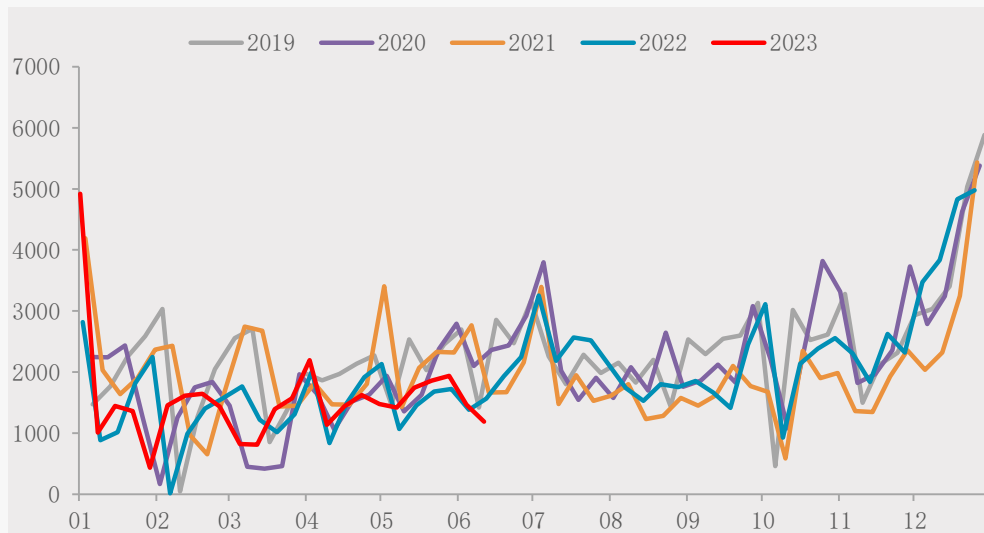
5.11 房地产开发



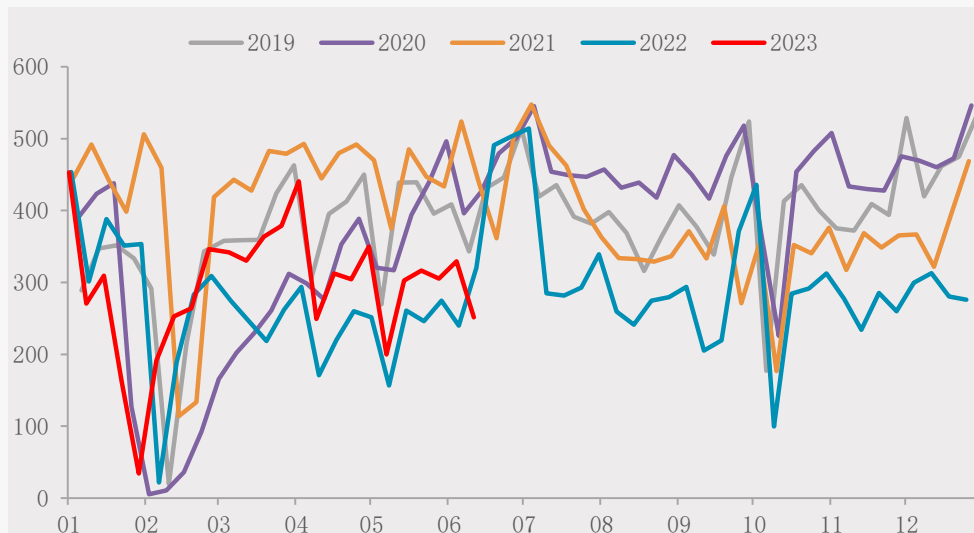
5.12 地产数据



5.13 100大中城市土地成交面积



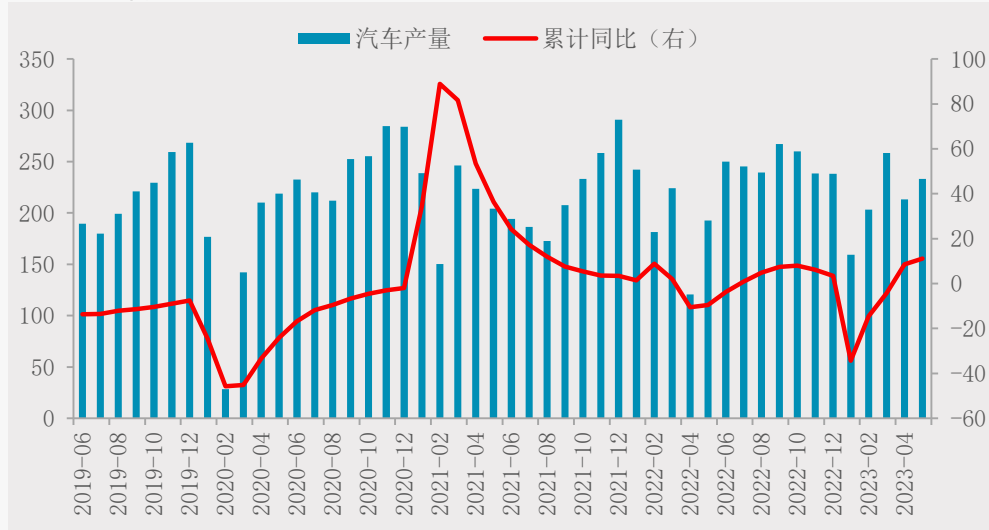
5.14 30大中城市商品房成交面积



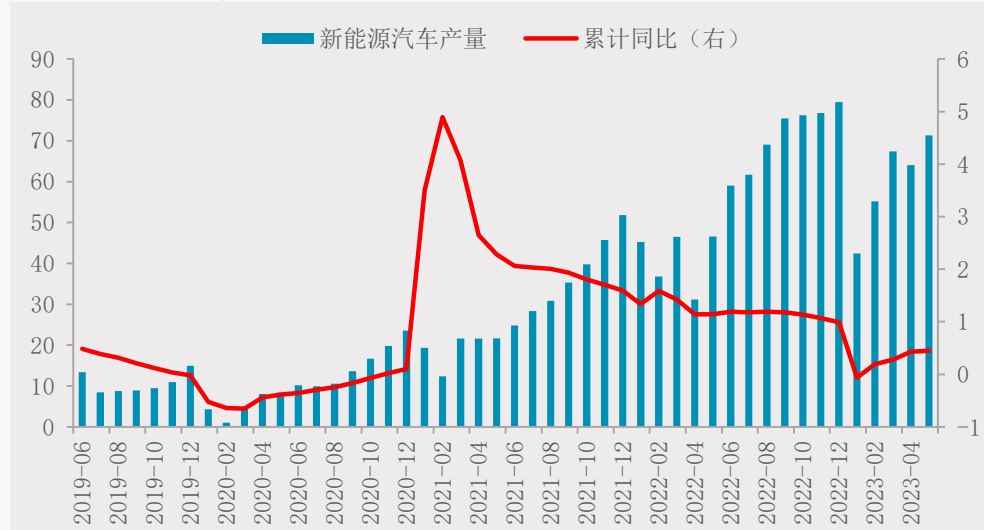
资料来源：一德有色、wind

汽车产量再次呈现快速增长

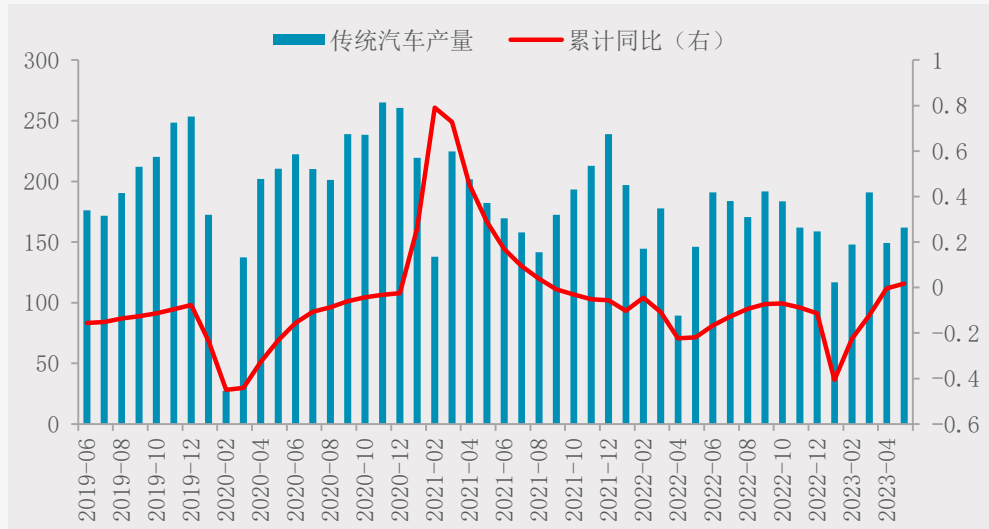
5.11 汽车产量



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