



铝周报 20230304

成本支撑仍在， 寻找铝价回落后的做多机会

期货交易咨询业务资格：证监许可 [2011]1773号

国联期货研究所

蒋一星 从业资格证号：F3025454
投资咨询证号：Z0013829



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周沪铝呈现震荡上行的走势，沪铝2304合约收于18775元，周度涨幅0.75%。房地产、制造业PMI等宏观数据改善是导致铝价反弹的主要原因，但整体而言，铝价依旧处于区间内震荡。下方有成本支撑，但推动铝价进一步上行的动力尚未出现。

运行逻辑

供应方面，云南电解铝减产炒作已经衰退，目前减产产能规模达78万吨，折合月度产量为6.5万吨，预计从下周起，减产效果将在周度产量上体现，但同时，四川、贵州等地区的投复产正在进行，预计3月电解铝总运行产能将会回升。需求方面，进入传统消费旺季，下游加工企业开工率继续季节性回升，后续建议关注房地产市场变化，在刺激政策加码后，利好能否传导到铝材加工订单上。就供需基本面而言，当前较前期有所改善。

推荐策略

短期铝价或将维持区间震荡，震荡区间的强支撑在17000元附近。倘若铝价有机会跌至18000元下方，靠近17000元，可尝试逢低做多。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	2月中国制造业PMI为52.6%，环比增加2.5个百分点，大幅走高并站上荣枯线；2月中国服务业PMI也大幅回升。国内宏观数据超预期回升，导致本周有色金属普遍上行。但近期由于美国经济数据同样表现强劲，美元指数走强，对有色金属形成一定抑制作用。建议关注即将召开的国内两会的经济政策方针。
需求	中性	本周国内铝下游加工龙头企业开工率为63.0%，周度环比增加1.2个百分点，其中铝线缆及型材抬升幅度较为明显。进入传统消费旺季，下游加工企业开工率季节性回升。建议关注房地产市场变化，在刺激政策加码后，利好能否传导到铝材加工订单上。
供应	中性	本周国内电解铝产量为76.47万吨，较上周减少0.36万吨。最新消息显示，此次云南电解铝减产规模达78万吨，折合月度产量为6.5万吨。但考虑到四川、贵州、广西和内蒙地区的投复产，预计3月电解铝总运行产能将会回升。
库存	中性	周四，国内电解铝社会库存合计126.9万吨，周度环比增加2.1万吨，国内电解铝累库力度有所放缓，预计最终累库幅度将低于市场预期的140万吨。另外值得注意的是，铝棒库存已经开始回落。周四LME铝库存合计54.7万吨，周度环比减少2.2万吨。
基差	中性	目前沪铝2303和2304合约contango价差为40元，现货对当月合约贴水70元/吨。
利润	中性	近期氧化铝价格持续小幅回落，市场均价为2941元，周度环比下降6元。3月初，预焙阳极价格下调22元，目前市场均价为6689元，降幅低于笔者预期。目前电解铝盘面平均成本为16499元。



CONTENTS

目录

01

价格数据 04

03

宏观数据 24

02

基本面数据 07



CONTENTS

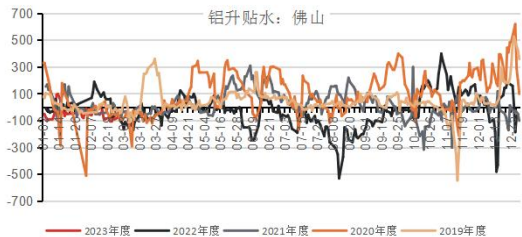
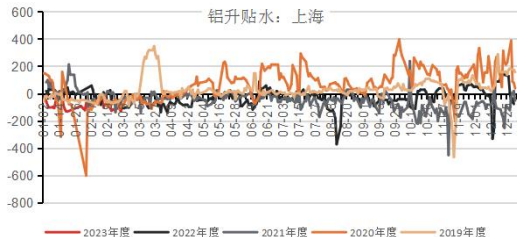
目录

01

价格数据

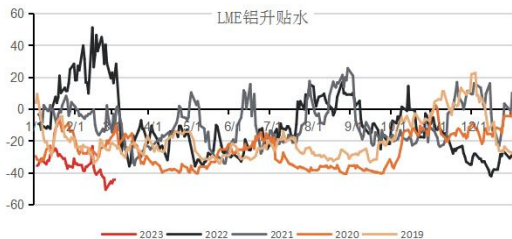
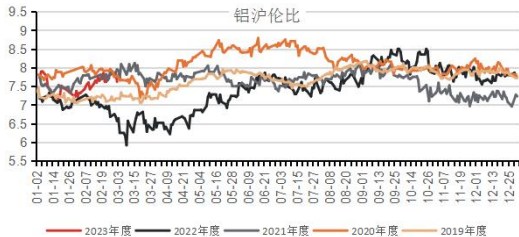
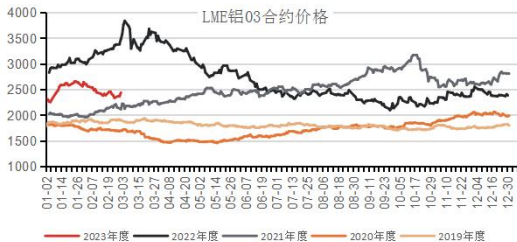


国内铝库存持续增加而需求恢复较慢，铝现货贴水





LME铝现货升贴水持续回落至低位





CONTENTS

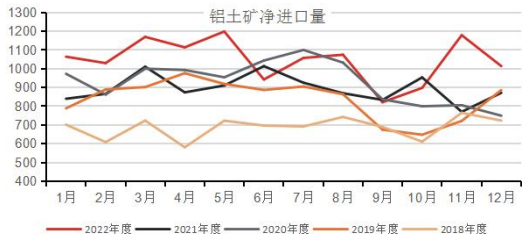
目录

02

基本面数据

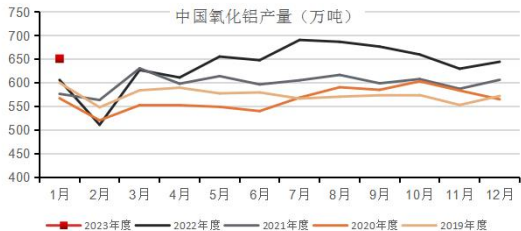


铝土矿供需偏紧，国内矿价格回升



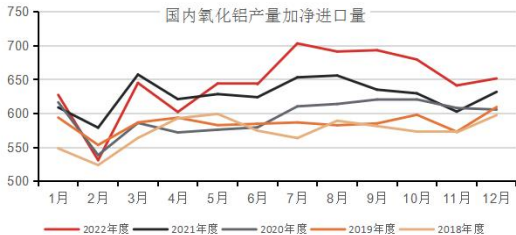
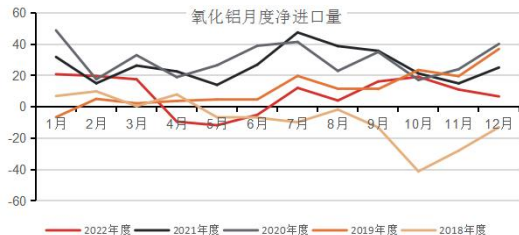


近两周国内氧化铝价格小幅回落





氧化铝总供应压力依旧存在，供大于求格局难改



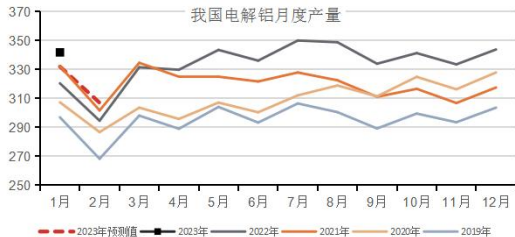
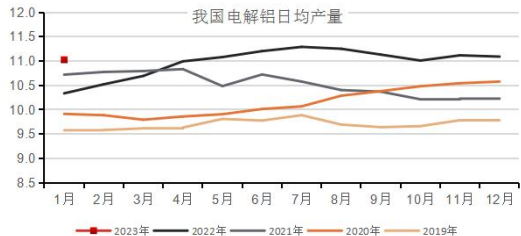
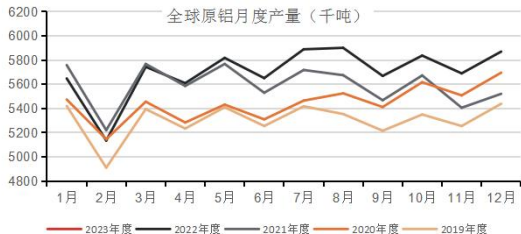


预焙阳极成本大幅下滑，3月初阳极价格下调22元/吨



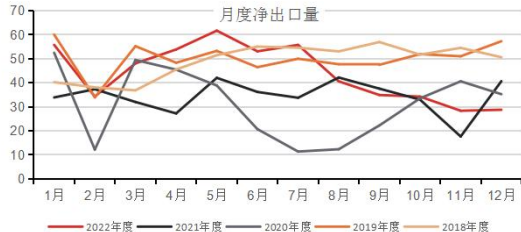


云南减产落地，规模达78万吨产能

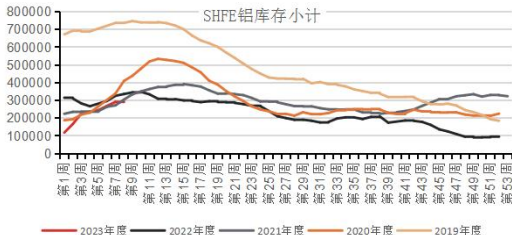
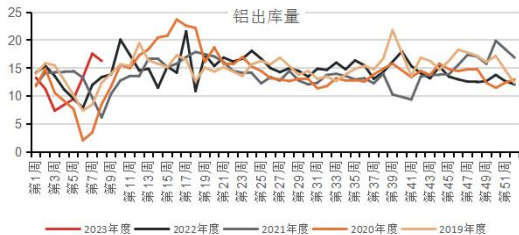
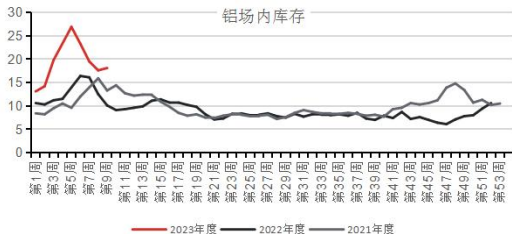
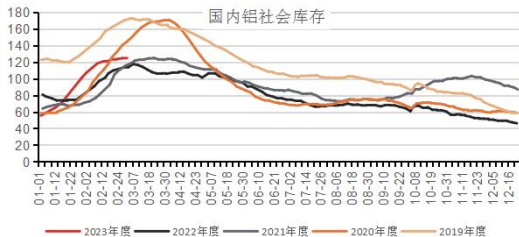




12月铝及其制品净出口量处于低位

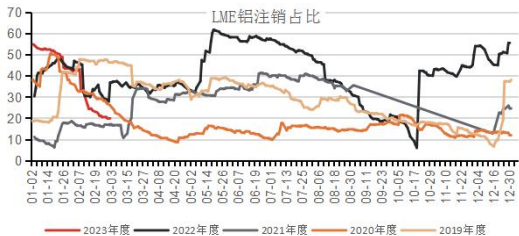
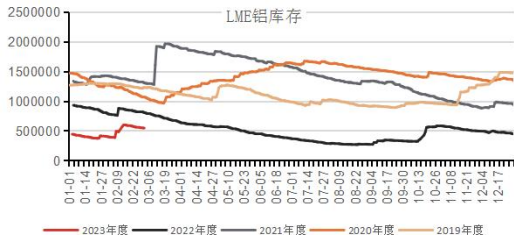
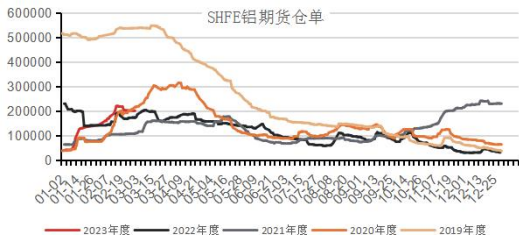


国内铝库存累库放缓，累库幅度或将低于预期



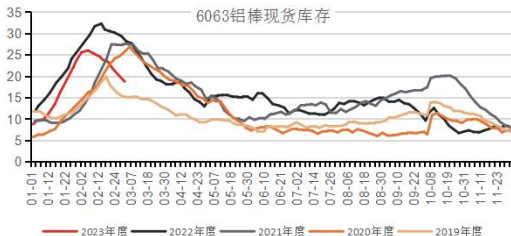


LME铝库存累库放缓

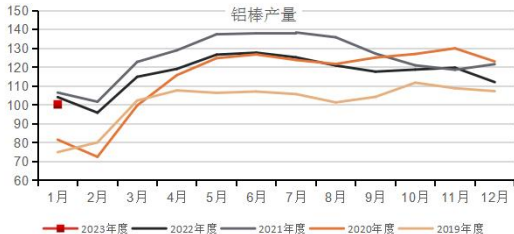
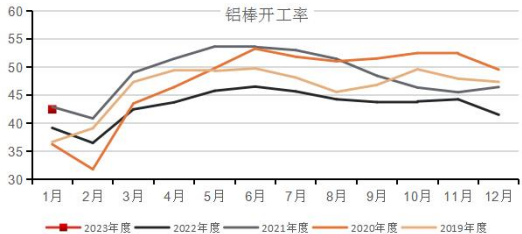
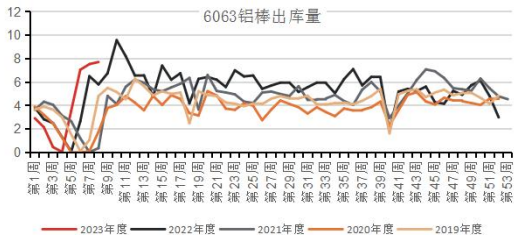
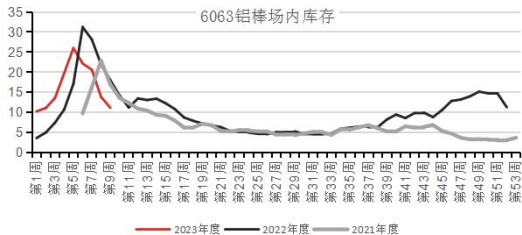




本周铝棒加工费继续回升

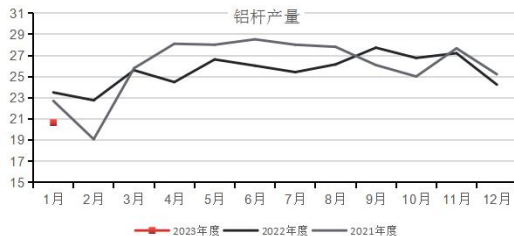
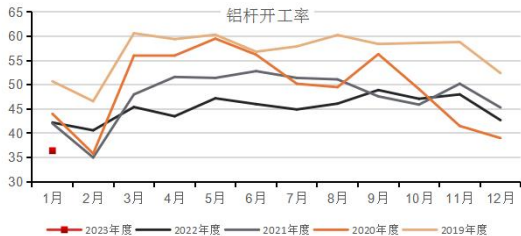
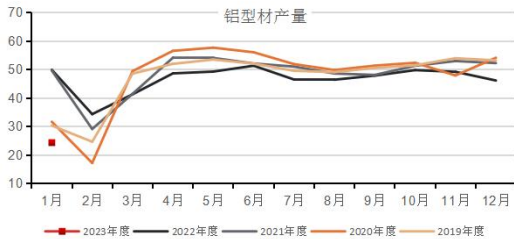
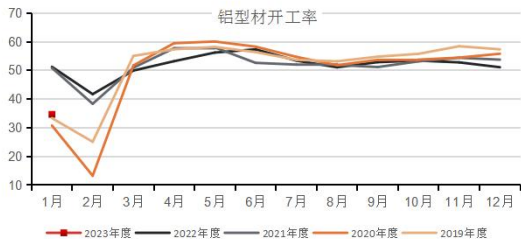


铝棒持续回落，因节后铝材企业开工表现较好



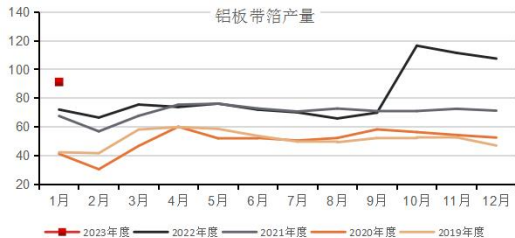
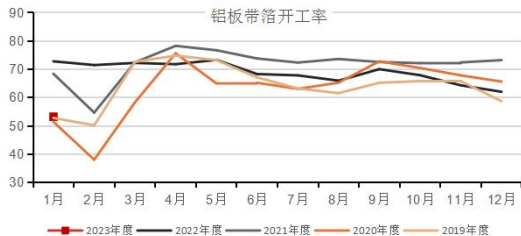


受春节假期影响，1月铝加工企业开工率将进一步下滑





受春节假期影响，1月铝加工企业开工率将进一步下滑



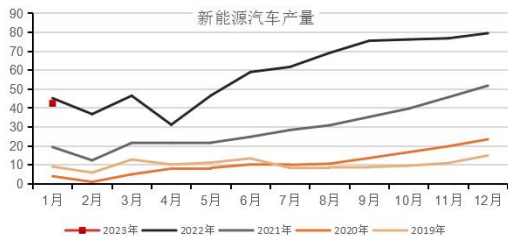
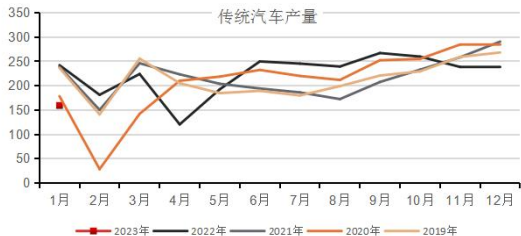


近期房地产成交数据有所回升，关注成交改善对铝材订单需求传导

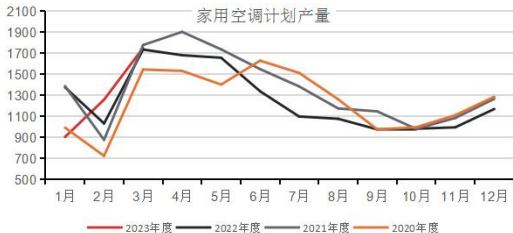
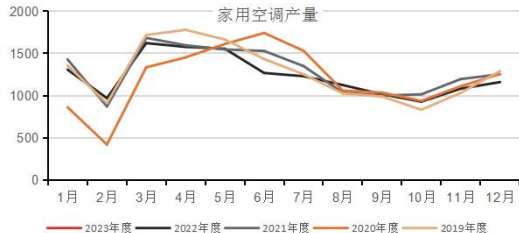
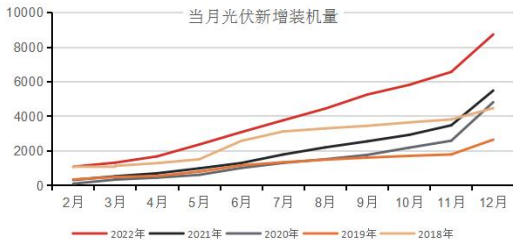




1月新能源汽车产量大幅下滑

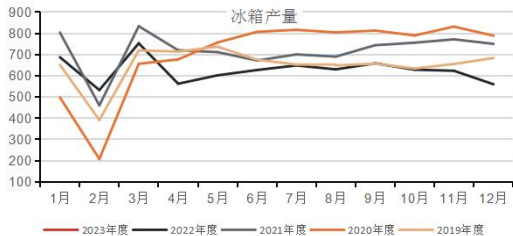
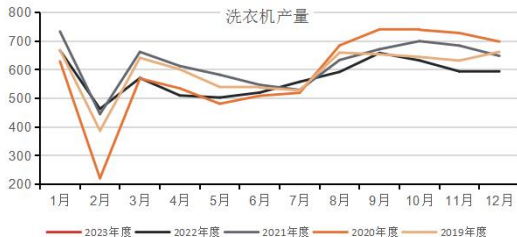
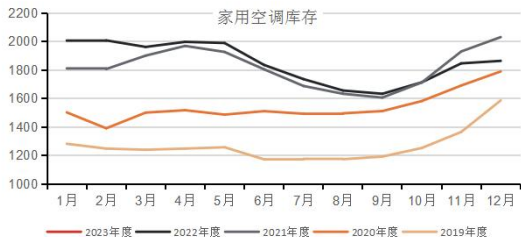


光伏行业持续发力，12月空调产量季节性回升





1月白色家电产量仍旧表现不佳，处于往年同期低位





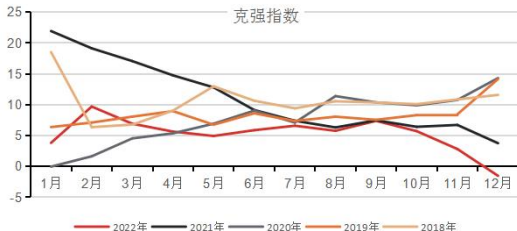
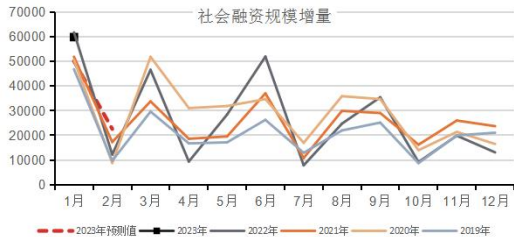
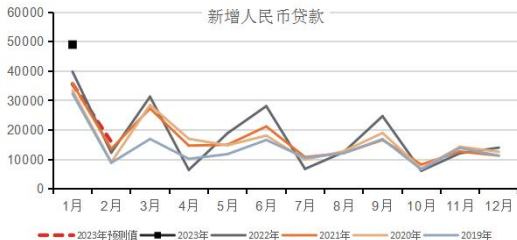
CONTENTS

目录

03

宏观经济面数据

2月中国制造业PMI大幅回升，站上荣枯线

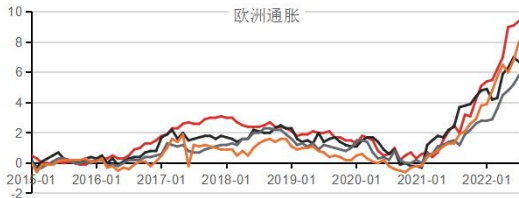




欧美制造业PMI回升，市场情绪改善



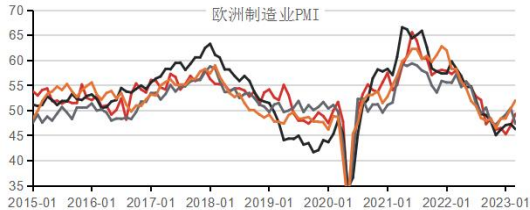
— 美国:CPI:当月同比



— 英国:CPI — 德国:CPI — 法国:CPI — 意大利:CPI

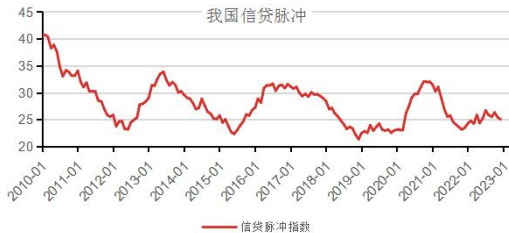
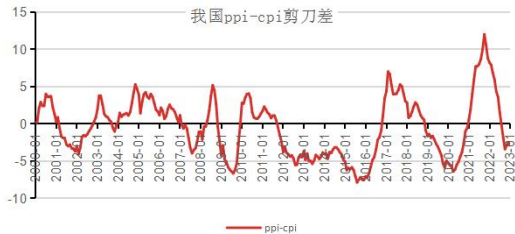


— 美国:Markit:制造业PMI(终值) — 美国:供应链管理协会(ISM):制造业PMI



— 英国制造业PMI — 德国制造业PMI — 法国制造业PMI — 意大利制造业PMI

3月美联储加息25个基点仍为主流预期





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎