

华安期货投研 | 有色金属周报

沪铝：“后期波动率降低，沪铝进入高位震荡区间”

摘要：

本周沪铝价格涨幅为-0.67%，周五夜盘主力合约收盘至20855元/吨，周五夜盘涨跌幅为0.60%。沪铝合约总持仓来到58.5W手，本周环比减少6.6W手。沪铜、沪金、沪银、氧化铝本周涨幅分别为-0.24%、-1.84%、4.51%、8.31%。

1、基本面（电解铝）：社会库存维持平稳（环比上周增加0.3W吨，目前77.1W吨），供给端云南复产持续，高开工率维持（5月初电解铝运行产能来到4269万吨，环比增加41万吨，4月云南地区复产50.5万吨，五月仍有40-50万吨复产产能空间），中游铝加工企业开工64.6%（周度下降0.3，高于22-23年数据）需求整体稳定。铝材加工费部分处于20-24年内的低点。历史分位数在10%一下，中游部分加工厂利润受到挤压，截止周五观测到铝棒加工费为190元/吨。

2、铝土矿-氧化铝：进入5月国内晋豫地区停产矿区依然未见复产迹象（国产铝土矿同比下滑22%），地区有价无市的现象较为严重。消息上传出山西地区准备逐渐复产，但实际复工仍需观察。澳大利亚减产事件考虑到目前体量，更多是短期情绪上冲击。

3、宏观政策：国内4月经济数据公布，工业和出口亮眼，固定资产投资、房地产销售、社零、服务业生产指数则不同程度低于前值。考虑到假日周期以及采用支出法核算下地产低迷，呈现上述情况，当整体经济总量稳定趋势不改，不易悲观。

4、交易层面：铜铝比为3.97，历史分位数为0.9876，本周沪铜、沪铝持仓出现一定幅度萎缩。

展望下周行情：沪铜在周内完成冲高回落，市场出现相应的减仓，短期有色金属标杆品种进入高位震荡区间。沪铝层面：跟随沪铜以及氧化铝大幅上涨刺激下，也是呈现冲高回落走势，持仓随着减少。目前整体看有色多头因持仓未大幅流出无法判断本轮宏观推涨因素结束，辅以沪铝基本面周度数据环比小幅改善以及国内4月经济数据总量依然稳定，结合铜/铝等历史经验数据，铝价或将进入高位震荡区间，但整体波动会放缓。

下周风险点：氧化铝次周回调带动沪铝下杀。

预期下周铝价在20500-21200之间震荡

2024/5/24

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776
号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

首席分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

分析师

从业资格证号：F03089009

咨询从业资格：Z0019781

联系电话：0551-62839067

华安期货投研 | 有色金属周报

2024/5/24

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号

本周重要消息汇总

- 1、何立峰在全国地方党委金融办主任会议强调，要统筹做好房地产风险、地方政府债务风险、地方中小金融机构风险等相互交织风险的严防严控。
- 2、美国贸易代表办公室(USTR)公布了对华新一轮 301 关税的草拟细则，其中，钢铝、电动汽车和电动汽车锂电池等产品的关税加征将在8月1日生效

策略建议:

单边：无
套利：无
期现：无
期权：无



有色金属团队:

作者1: 鲍峰

首席分析师

从业资格证号: F3037342

咨询从业资格: Z0014770

作者2: 曾真

分析师

从业资格证号: F03089009

咨询从业资格: Z0019781

联系电话: 0551-62839067

行情分析（铝锭）



华安点评：本周沪铝价格高位震荡，周五夜盘沪铝主连收盘价格为21016元/吨，在10年历史分位数里面占96.77%的水平，处于历史高位。持仓维持在58.5万手，铜/铝比为3.97，历史百分数在0.98。

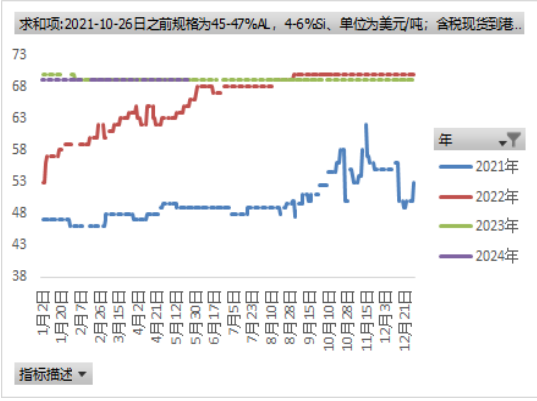
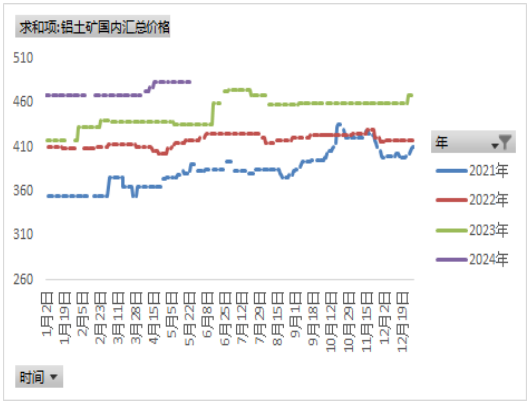
L 铝土矿数据

国产矿方面，截至今日，山西地区铝硅比5.0，氧化铝含量60%的铝土矿不含增值税破自提成交价大约在530-570元/吨；河南地区铝硅比5.0，氧化铝含量60%的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在520-560元/吨左右；贵州地区铝硅比5.5，氧化铝含量58%的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在360-420元/吨；广西地区铝建比6.0，氧化铝含量53%6的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在320-335元/吨。

	地区	铝土矿品级	T	T-1	T-5	T-22	T-66
国产铝土矿汇总价格	广西	软铝土矿：一水型：52%A1，A/S：7	380	380	380	380	380
	贵州	硬铝土矿：一水型：60%A1，A/S：6	450	450	450	450	450
	河南	硬铝土矿：一水型：58%A1，A/S：4.5	560	560	560	540	540
	山西	硬铝土矿：一水型：58%A1，A/S：5	540	540	540	520	500
进口铝土矿汇总价格	印尼产（曹妃甸港）	铝土矿：三水型：49%A1，4%Rsi	584	584	584	584	584
	印尼产（董家口港）	铝土矿：三水型：49%A1，4%Rsi	584	584	584	584	584
	印尼产（日照港）	铝土矿：三水型：49%A1，4%Rsi	584	584	584	584	584
	印尼产（天津港）	铝土矿：三水型：49%A1，4%Rsi	584	584	584	584	584
	几内亚产（曹妃甸港）	铝土矿：三水型：45%A1，3%Si	601	601	601	593	593
	几内亚产（董家口港）	铝土矿：三水型：45%A1，3%Si	601	601	601	593	593
	几内亚产（日照港）	铝土矿：三水型：45%A1，3%Si	601	601	601	593	593
	几内亚产（天津港）	铝土矿：三水型：45%A1，3%Si	601	601	601	593	593
	澳大利亚产（日照港）	软铝土矿：一水型：53%A1，10%Si	472	472	472	472	448
	澳大利亚产（董家口港）	软铝土矿：一水型：53%A1，10%Si	472	472	472	472	448
	黑山（曹妃甸港）	软铝土矿：一水型：57-60%A1，3-5%Si	672	672	672	672	672
	土耳其（曹妃甸港）	硬铝土矿：一水型：52-56%A1，5-8%Si	463	463	463	463	434
	牙买加（曹妃甸港）	混合铝土矿：一水型：48%A1，1.5%Si	542	542	542	542	542
	注：标红地区进口的铝土矿单位是：美元/干吨，后面报价是以实时的离岸人民币报价进行折算 进口非标红部分，铝土矿单位是：人民币/湿吨						

国产铝土矿价格

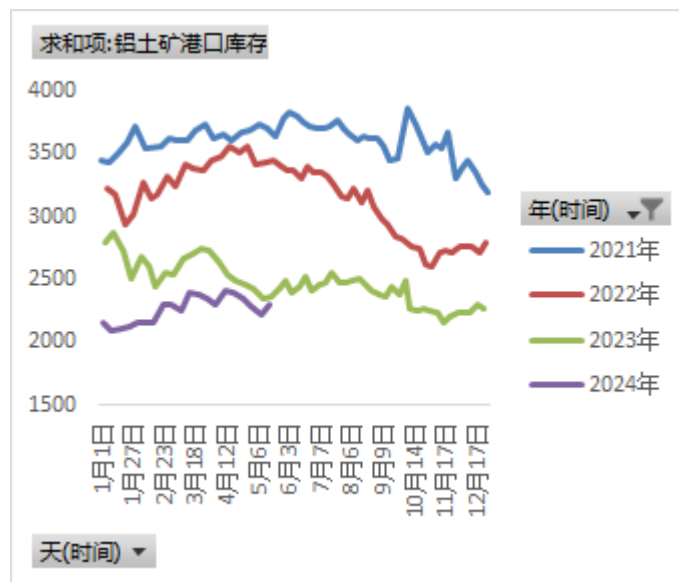
进口铝土矿价格



数据来源：钢联、华安期货研究院

└ 铝土矿数据

截止5.17日：国内铝土矿港口库存数量为2307.0万吨，环比增加84万吨，处于近四年同季节性历史低位，比23年底100W吨，比2021-2022同季节底1000吨，目前到港量依然稳定，预期年内新增量较小，整体看国内铝土矿市场依然稳定。



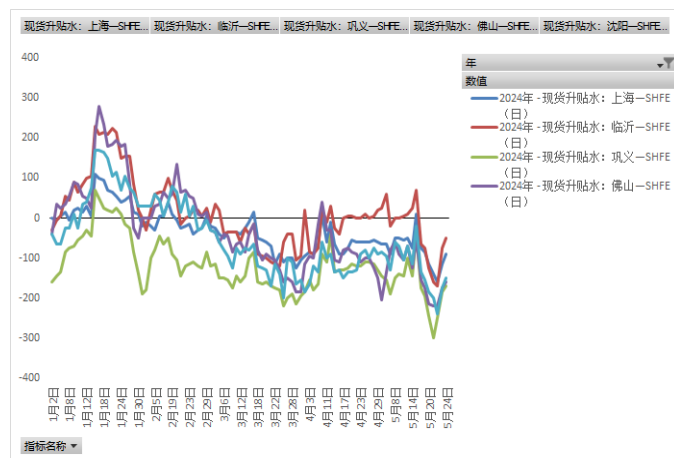
L.行情数据一栏

		T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	沪铝主力合约收盘价	20855	20780	20945	20625	18795
	LME铝3M收盘价	2658	2614	2626.5	2581.5	2191
	沪铝主力合约成交量	320362	408618	214584	249125	157164
	沪铝主力合约持仓量	256751	297959	305906	235347	200875
	LME铝3M成交量	22453	30265	16891	19047	14757
	LME注销仓单占比	41.90%	42.02%	41.61%	73.13%	33.57%
	LME铝现货升贴水0-3	-45.42	-49.95	-55.54	-6.66	-44.9
	沪铝（连1-连续）	40	55	40	20	-5
	历史分位数	0.9381	0.9678	0.9381	0.8415	0.6705
	铜铝比	4.03	4.00	4.19	3.93	3.67
现货市场	历史分位数	0.9959	0.9917	1.0000	0.9727	0.7523
	SMM A00: 铝 现货报价	20790	20750	20860	20590	18860
	SMM A00: 铝（现货基差）	-100	-120	-100	-50	-10
	预焙阳极市场价：（山东）	4088	4088	4088	4028	4028
	煤炭价格：（内蒙：5500大卡）	0	880	860	830	930
	铝棒6063加工费	180	134	167	196	224
	铝卷1060/H态：0.5-0.8*1000*C	22180	22140	22250	21820	20190
	电解铝企业盈亏（山东）	6273	5142	5540	6103	4368
	铝现货进口盈亏	166	-149	98	76	0
	国内铝锭社会库存（万吨）	77.1	77.5	76.8	84.1	77.1
	上期所铝锭库存（万吨）	215634	211698	228537	96667	311461
	LME铝锭库存（万吨）	1124700	1127775	1092800	490750	591675

注：T为当天交易日数据、T-1为前一个交易日数据、T-5 为5天前交易日数据、T-22为22天前交易日数据（月度）、T-66为66天前交易日数据（季度）
社会库存数据，间隔为3天一更新

L.现货数据

图1：沪铝分地区基差数据图



数据来源：钢联、华安期货研究院

图2.上海有色A00铝锭：基差走势图



数据来源：钢联、Ifind、华安期货研究院

现货点评：本周主流地区现货升贴水报价在-100至-140元/吨附近，现货市场面对高位铝价依然保持一定幅度贴水。本周贴水幅度扩大

L.期货数据

图3 沪铝成交和持仓

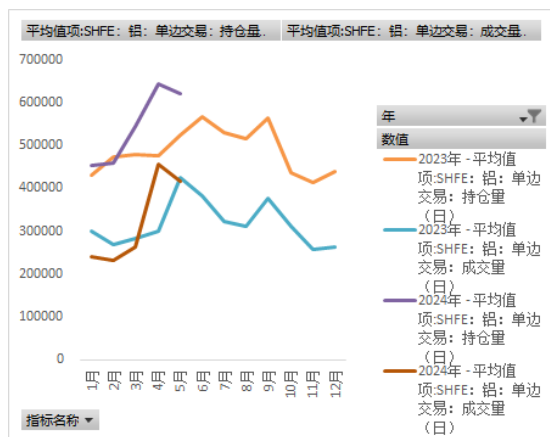


图4 沪铝（连1-连续）

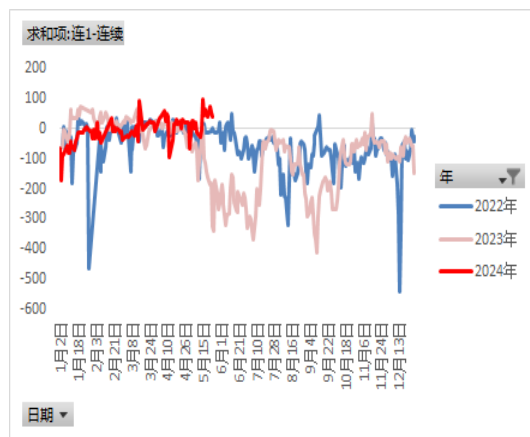


图5.期限结构数据

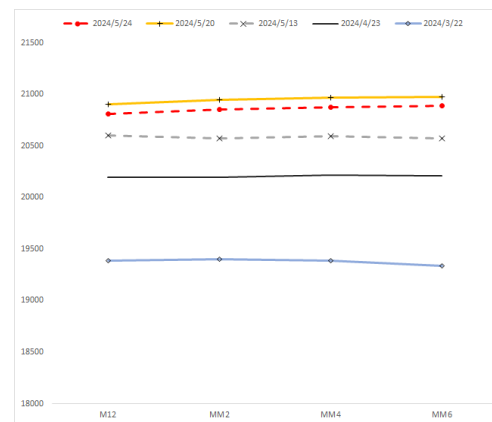


图6.沪铝场内隐含波动率（VIX）



数据来源：钢联、华安期货研究院

数据来源：钢联、华安期货研究院

华安点评：沪铝市场交易和持仓量进入5月第三周持仓维持在58.5，环比下降6.6W手，日均成交量会升至37w手。连一和连续价差方面相比上周维持在40-50元/吨附近，沪铝期限合约结构则较为平缓。沪铝隐含波动率维持在15%左右的区间，截止5.24日夜盘沪铝场内隐含波动率为18.09%，市场隐含波动率出现了较大的抬升。

L.供需数据

图7 国内电解铝建成产能

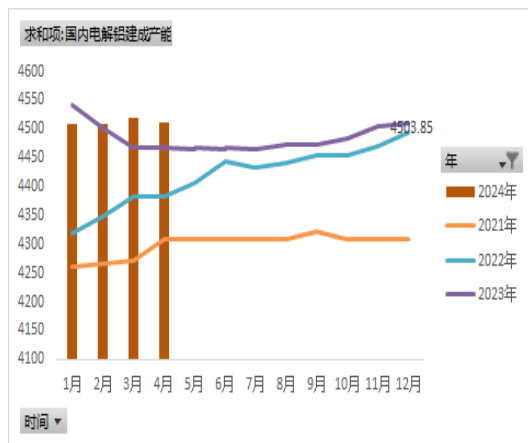


图8 国内电解铝运行产能

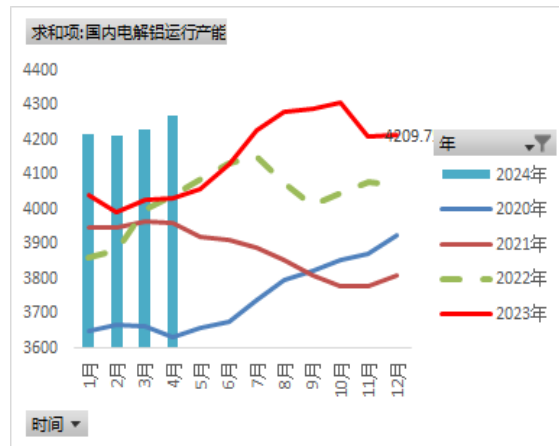
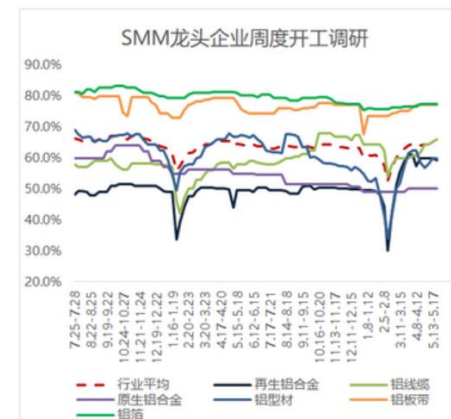


图9.国内铝材各行业周度开工率



数据来源：钢联、华安期货研究院

数据来源：钢联、华安期货研究院

华安点评：

供给：5月初电解铝运行产能来到4269万吨，环比增加41万吨，4月云南地区复产50.5万吨，五月仍有40-50万吨复产产能空间。

需求：本周国内铝下游加工龙头企业开工率较节前下降0.3个百分点至64.6%，与去年同期相比上涨0.5百分点。

L.中游铝加工企业开工数据

图10 国内中游铝加工龙头企业开工率

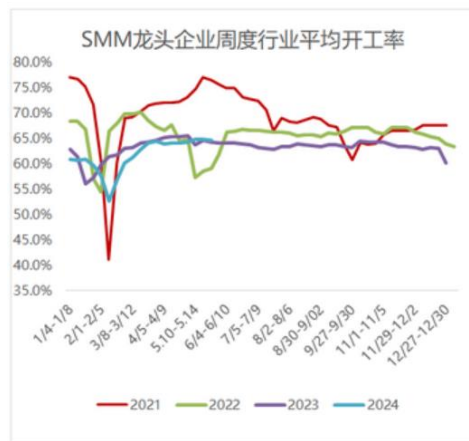


图11 龙头铝型材行业周度平均开工率

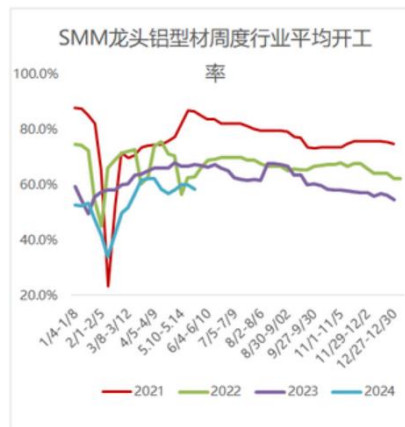


图12.龙头铝板带行业周度平均开工率

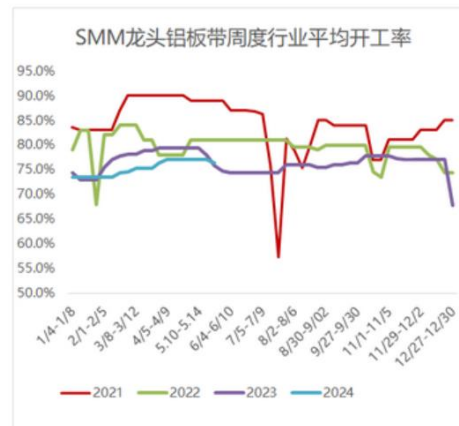
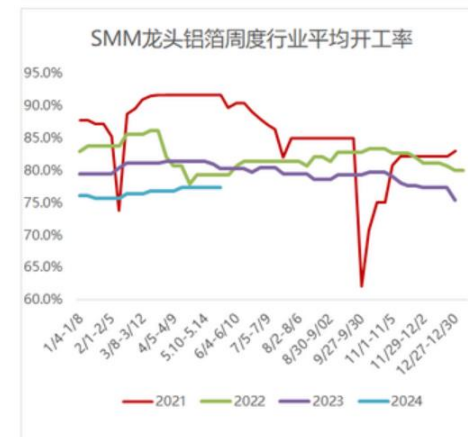


图13龙头铝箔行业周度平均开工率



数据来源：钢联、SMM、华安期货研究院

数据来源：钢联、华安期货研究院

铝型材: 本周国内铝型材龙头企业开工率较上周下滑1.50个百分点至58.50%，主要系铝价冲破2.1万后下游思高情绪又起，叠加临近月底，月初订单存量减少，部分企业开工率下滑。分板块来看，建筑型材本周暂无较大行情波动，据SMM调研了解，2024年开年至今国内建材头部企业在手订单好于预期，但与往年相比还是呈现下滑趋势，部分企业表示万亿国债和超长期国债或将对企业回款有正向作用。工业型材板块，光伏型材龙头企业在手订单充足，但加工费过低，企少利润空间不断压缩，整体来看，高位铝价对下游的抑制作用依然显现、刚需勉力支撑。

L.中游铝加工企业开工数据

图14 原生铝合金周度平均开工率

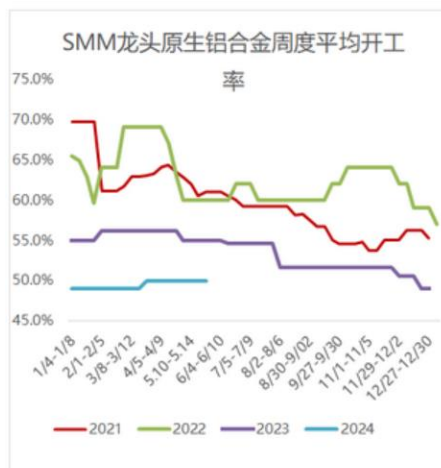


图15 龙头铝合金行业周度平均开工率

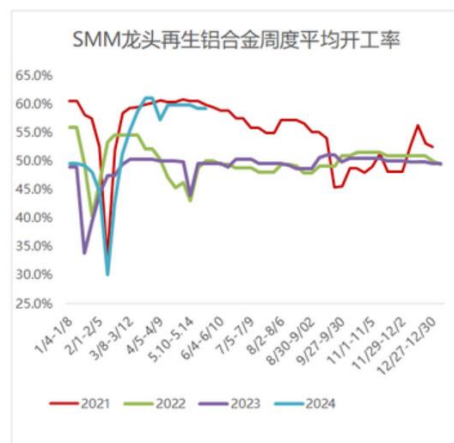
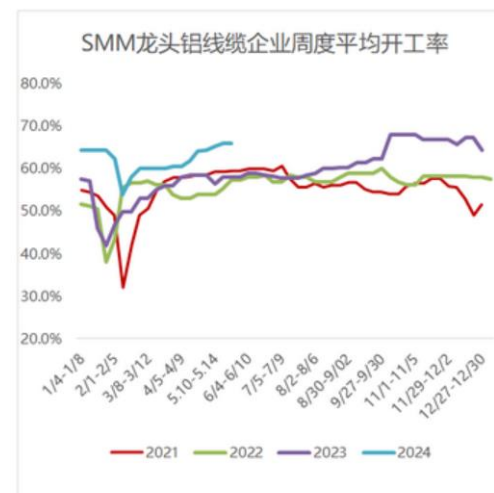


图16.龙头铝线缆行业周度平均开工率



数据来源：钢联、SMM、华安期货研究院

数据来源：钢联、华安期货研究院

再生铝合金: 本周再生铝龙头企业开工率环比上周持稳在593%，周内市场消费无好转出现，需求低迷态势依1日，再叠加铝价波动件较强，压铸厂提货情绪再受压制，基本保持则需采购，整体成交清淡，在成本高企及订单不足双重制约下，短期再生铝厂开工率上行承压，大厂目前产量持稳为主，中小厂多维系减量，短期再生铝行业开工率预计稳中下降为主，关注汽车等终端消费回升及原料端供应情况。

L.成本价格数据

图17 铝土矿价格

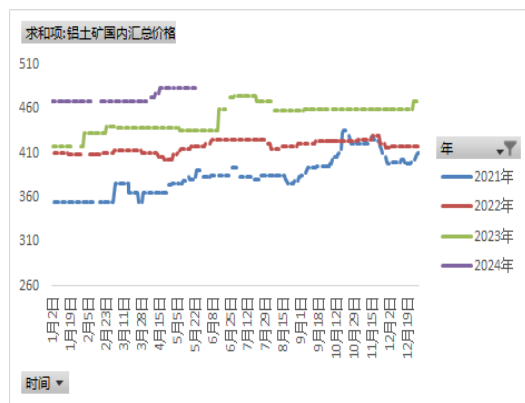


图18 进口铝土矿价格

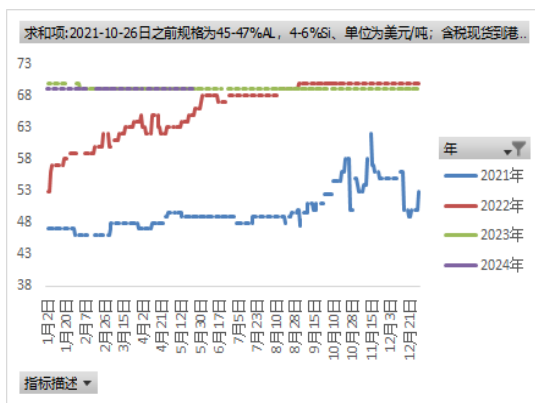


图19.预焙阳极价格（山东）

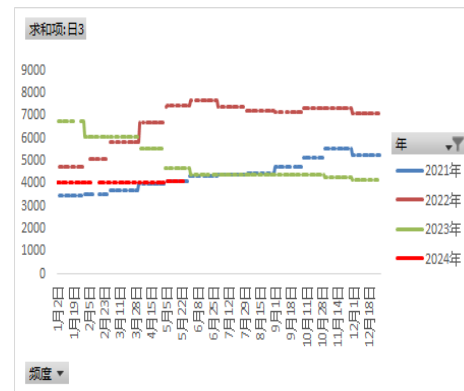
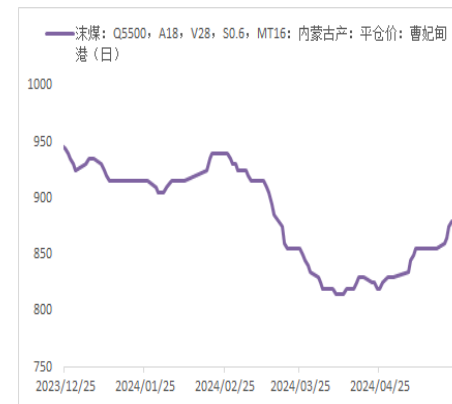


图20.动力煤价格

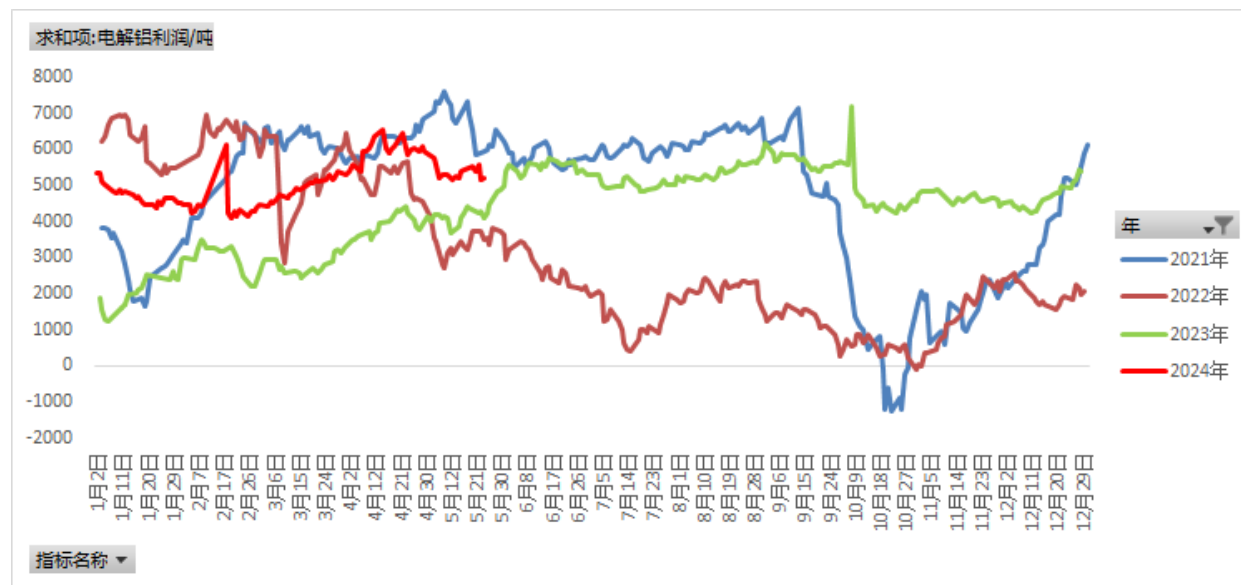


数据来源：钢联、华安期货研究院

数据来源：钢联、华安期货研究院

L.利润估算数据

图21 电解铝利润估算



数据来源：钢联、华安期货研究院

华安点评：本周龙头电解铝生产企业（山东）估算利润持续在5500元/吨。

L.库存数据

图22.沪铝社会库存

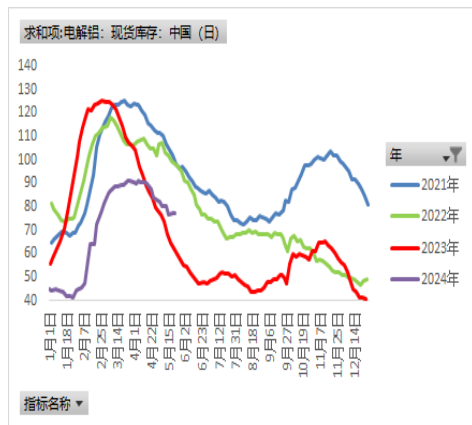


图23.LME库存

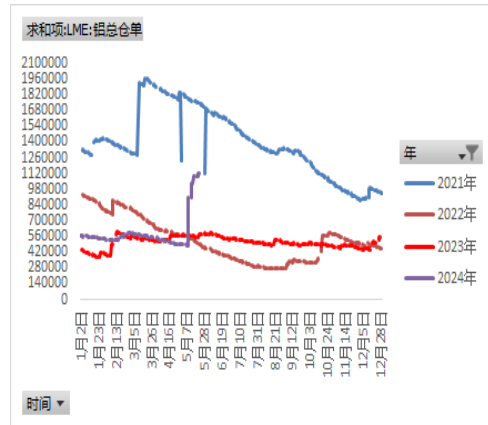


图24 上期所库存

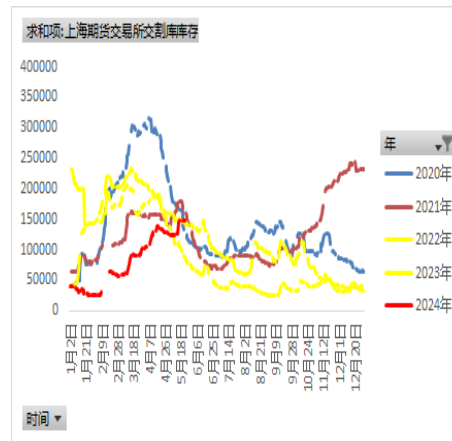
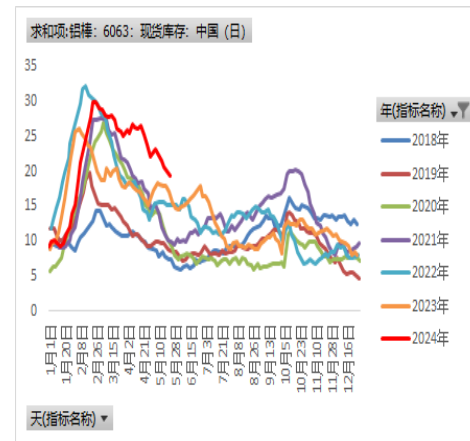


图25.6063铝棒库存



数据来源：钢联、华安期货研究院

数据来源：钢联、华安期货研究院

华安点评：5月23日中国铝锭社会库存 77.1万吨，较上周增加 0.3万吨，市场去库阶段性走平
LME铝总仓单出现大量的增仓处于65-70W手高位，截止5.24日为65.39W手。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

审核：夏雨辰 F3031745/Z0014542

复核：闫丰 F0251054/Z0001643

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层