

# 新湖有色研究：周报（240708-240712）

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

Email:sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李强

## 要点

铝：淡季铝市基本面总体趋弱。出口预计仍维持强劲表现，对消费有带动，但国内淡季走弱拖累下，总体消费难免下降。供给端或以平稳为主，国内产量仍有一定增加，而亏损状态下进口量或维持低位。另外铸锭量小幅下降，铝锭供应增加压力不明显。供需走弱或使库存小幅攀升，铝价承压偏弱震荡为主。短线建议反弹做空。后期仍需关注宏观政策面动向。

氧化铝：短期供需紧平衡的状态或将维持。氧化铝厂提产仍受限，国产矿短期增量难有大幅提升，矿端的掣肘将延续。印尼考虑恢复铝土矿出口使得供给端预期改变，但短期影响甚微。消费端则仍有一定增加，内蒙古电解铝产能投放接力云南。因此短期供需均有增加，紧平衡状态或维持，氧化铝现货价格仍高位盘整。而期货价格在利空消化后有望企稳小幅反弹，但中长期看，印尼恢复铝土矿出口对远月合约仍是较大利空。短线建议逢低做反弹，买近抛远的正套也可作为考虑。

撰写日期：2024年7月13日

## 铝：政策面存预期，铝价跌势或暂缓

## 氧化铝：短期基本面维持坚挺，期价震荡反弹

### 一、一周行情回顾

本周铝价震荡走弱，宏观情绪转弱，风险偏好下降主导本周商品市场。前期政策面预期刺激价格短暂反弹，但之后弱通胀带来的悲观预期仍占上风。近期基本面也呈弱势，淡季消费总体走弱，库存小幅攀升，对价格也形成压力。沪铝主力合约短暂反弹至近 20500 元/吨水平后加速下行，一度跌破 2 万元/吨关口，最低 19890 元/吨，周五收于 20010 元/吨，一周跌 1.43%。周五夜盘小幅反弹，但仍处于 20100 元/吨以下。

本周氧化铝期货价格同样震荡下行，宏观面情绪对盘面影响同样较大，后期则在印尼有意恢复铝土矿出口的消息打压下加速下跌，其中远月合约一定大面积跌停，普遍跌至 3500 元/吨以下。不过近月合约表现抗跌，周五甚至强势反弹，这主要得益于现货市场坚挺。主力合约最低 3560 元/吨，周五收于 3660 元/吨，跌 5.33%。周五夜盘大幅反弹，主力合约收高于 3782 元/吨。本周现货价格高位坚挺，供应偏紧的格局未有改变。仍受限于铝土矿恢复缓慢，氧化铝提产进度不及预期。而消费仍稳步增加。近期部分电解铝厂氧化铝库存甚至有所下降，并有一定采购行为。虽然部分仓单流入市场，使得流通货源紧张的情况稍有缓解，但总体偏紧的情况未有明显改变，因此现货价格仍维持在 3900 元/吨上下高位。

图 1：电解铝、氧化铝期货主力合约走势图（日 K 线）



资料来源：文华财经 新潮期货研究所

本周外盘铝价弱势明显，消费走弱担忧打压市场信心。LME 三月期铝价跌破 2500 美元/吨关口。虽然美国通胀大幅下降、劳动力市场走弱刺激降息预期升温，美元指数大幅走弱，一定程度缓解价格跌势，并刺激价格反弹，但反弹力度非常有限，三月期铝价未能收复 2500 美元/吨关口。

图 2：LME 三月期铝走势图（日 K 线）



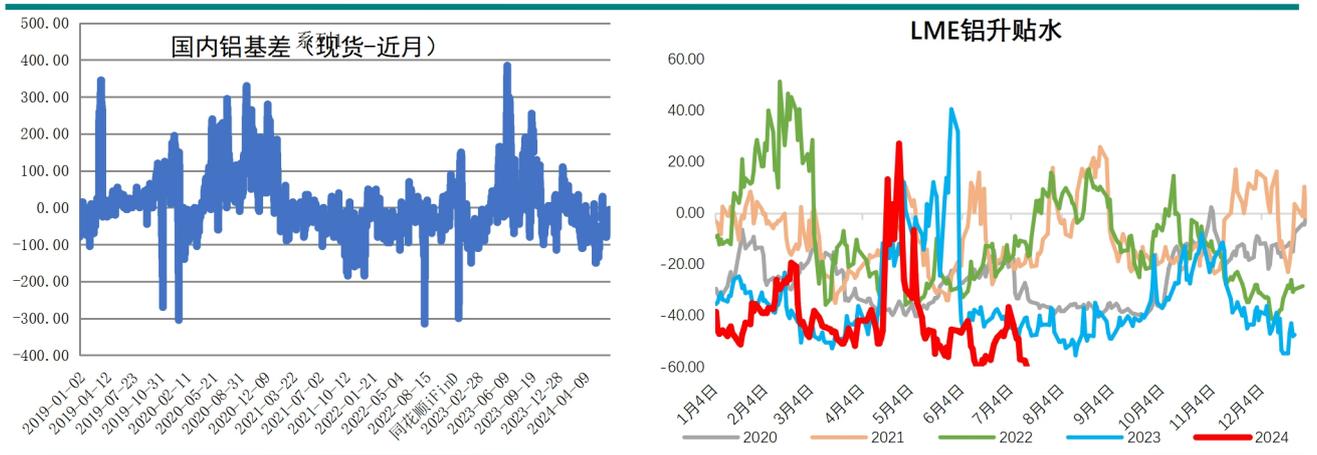
资料来源：文华财经 新湖期货研究所

## 二、现货市场情况

本周国内现货明显转弱，下游接货积极性较弱，缺乏大户的带动，贸易商也转为谨慎，买涨不买跌的心态较普遍。而持货商也一改挺价表现，甩货情况较普遍，但难寻成交。后期价格重心进一步下移，下游入市少量补货，总体成交较弱。华东市场主流成交由 20300 元/吨水平跌至 2 万元/吨以下，华南市场则自 20100 元/吨水平跌至 19900 元/吨以下。两地价差略有收窄。

临近交割，本周基差有所回升，现货由贴水 80 元/吨逐步收窄至贴水 30 元/吨以内。

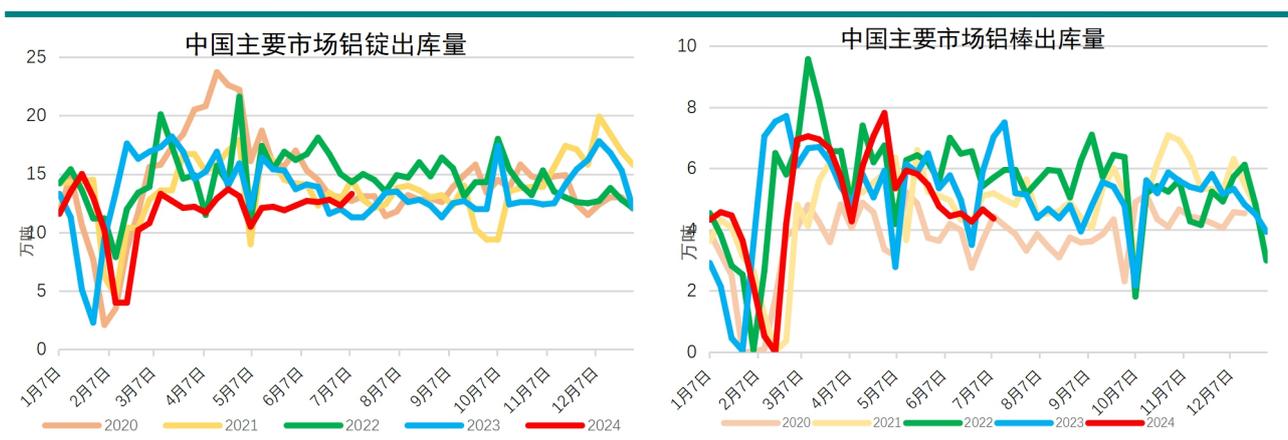
图 3：国内外基差



资料来源：WIND 新湖期货研究所

近期铝价震荡调整，上涨阶段性反弹，虽然消费总体走弱，但在大型贸易商扫货的刺激下下游逢低接货情况增多，担心价格走强，部分铝加工企业出现补库行为，这使得上周各主要消费地出库量略有回升。Mysteel 数据显示上周各主要消费地仓库铝锭出库量微幅增 1 万吨，至 13.3 万吨水平。而铝棒市场弱势不改，铝型材企业以逢低采购为主，随之订单下降，铝型材企业接货也趋降。Mysteel 数据显示，本周各主要消费地仓库铝棒出库量再度下降至 4.4 万吨水平。本周下游接货情况明显走弱，铝棒出库情况或明显下降。

图 4：国内主要消费地铝锭、铝棒出库量统计

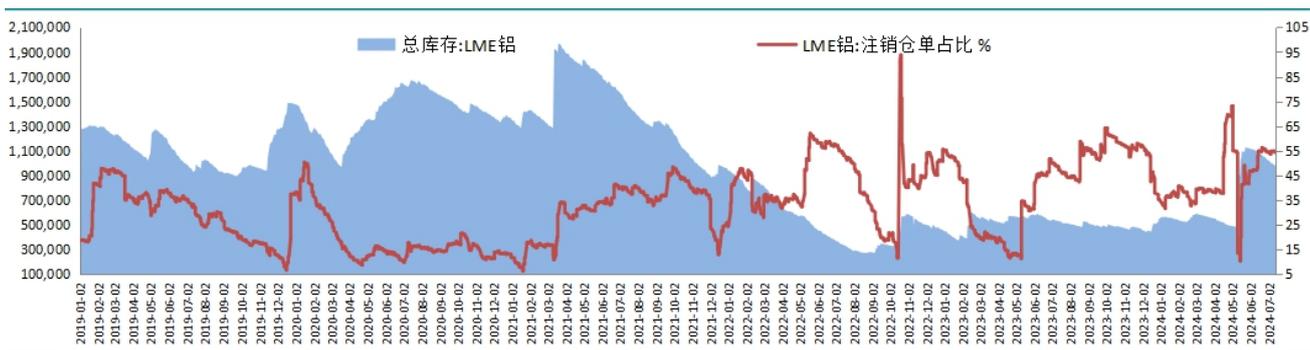


资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

### 三、库存变化情况

本周 LME 铝库存继续下降，一周减少 2.3 万吨至 97.67 万吨。本周注销仓单同样下降，一周减少 1.76 万至 53.1 万吨，占比则小幅下降至 54.34%。

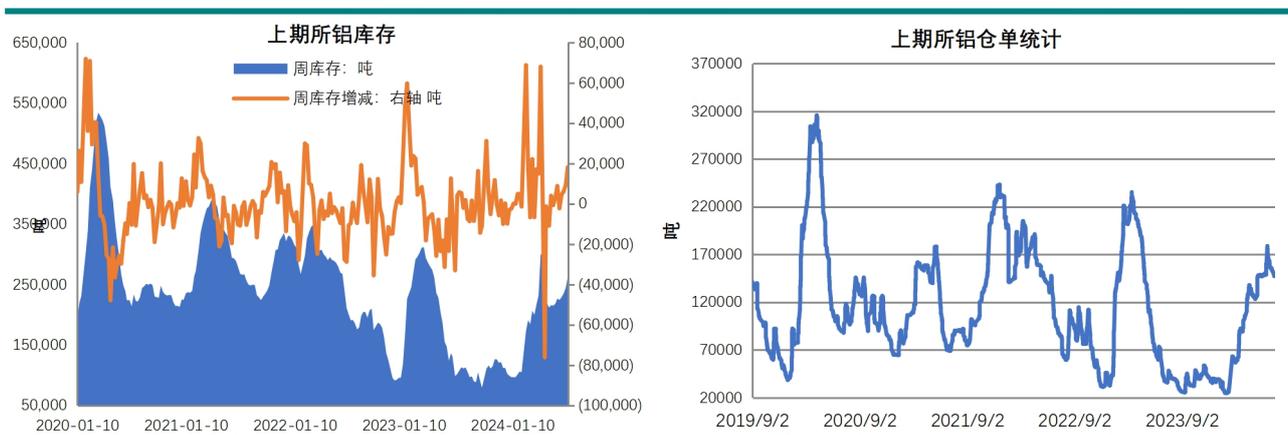
图 5：伦铝每日库存变化（单位：吨）



资料来源：WIND 新湖期货研究所

本周上期所铝库存继续回升，一周增 1.82 万至 26.2 万吨。库存增加主要在江苏，一周增 1.35 万吨，广东库存增 3365 吨，其他地区库存变化较小。本周仓单则减少 3626 吨至 14.88 万吨。

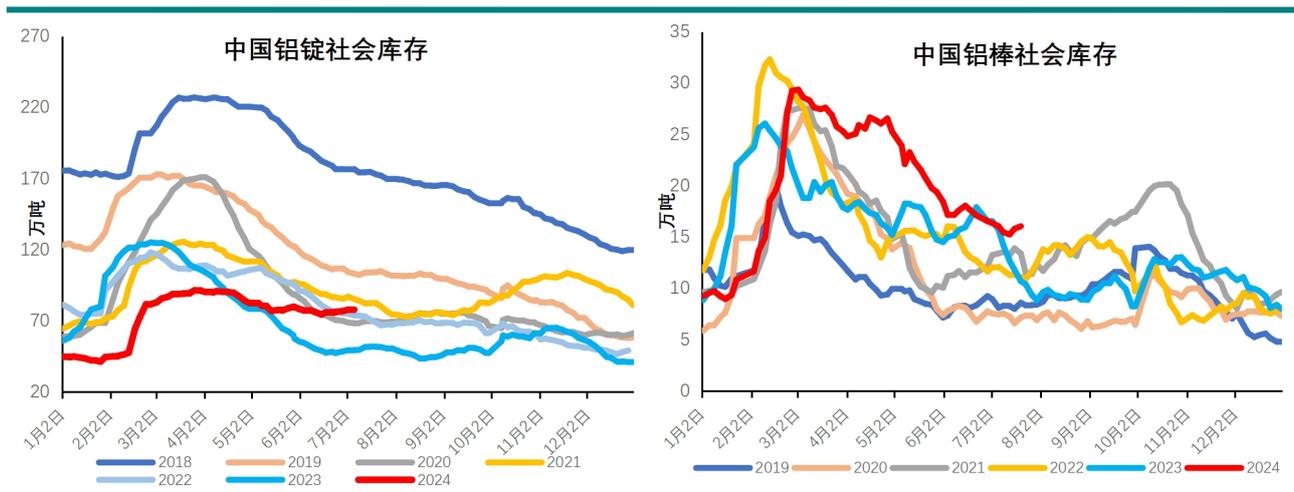
图 6：沪期铝库存周变化（单位：吨）



资料来源：iFind SHFE 新潮期货研究所

本周国内铝锭社会库存继续小幅攀升。消费逐渐走弱，随着终端市场订单下降，铝加工企业开工率下降，现货采购也随之减少。虽然价格重心大幅下移，仍未能激发接货积极性。而供给端总体平稳，产量稳步攀升的态势不改，进口边际下降。近期部分铝棒厂复产，电解铝厂铸锭量总体有所下降，因此累库也不甚明显。Mysteel 数据显示，本周铝锭社会库存增 0.8 万吨至 77.6 万吨。铝棒产量略有恢复，而铝型材消费进一步走弱，铝棒库存本周则止降回升。Mysteel 数据显示本周铝棒社会库存同样增 0.8 万吨至 16 万吨以上。

图 7：中国现货市场铝锭库存量统计（单位：万吨）



资料来源：Mysteel 新潮期货研究所

#### 四、行情展望

美国通胀超预期回落，叠加就业市场也明显降温，相应指标走弱，这都利好降息预期，使得美元指数走弱，对金属价格形成一定利多。不过经济放缓则引发消费走弱担忧，国内同样存在消费疲弱的情况。下周国内重要会议召开，政策面或有一定预期。

基本面看，云南电解铝复产接近尾声，而内蒙古新投产能接力，因此总体产量仍稳步攀升，另外部分铝棒厂复产使得铸锭量边际减少。而进口维持较大亏损状态，进口量或维持在相对低位。短期供应端仍不会有大幅变化，总体维持平稳。

消费则延续季节性走弱态势，终端市场消费淡季下降难免。随着家电企业排产下降、光伏用铝型材企业主动减产，铝加工企业新订单将进一步下降。不过出口强劲势头或将维持，地缘局势引发的还要周期延长促使海外消费者提前备库，支撑出口订单维持较好增长势头，6月出库量创历史同期最高也有所反映。因此消费虽总体趋弱，但难有断崖式走弱的情况。

近期氧化铝现货价格仍高位坚挺，西南地区丰水期电力成本有所下降。预焙阳极价格月初下调后持稳。成本端总体变化不大。

总体看，淡季铝市基本面总体趋弱。出口预计仍维持强劲表现，对消费有带动，但国内淡季走弱拖累下，总体消费难免下降。供给端或以平稳为主，国内产量仍有一定增加，而亏损状态下进口量或维持低位。另外铸锭量小幅下降，铝锭供应增加压力不明显。供需走弱或使库存

小幅攀升，铝价承压偏弱震荡为主。短线建议反弹做空。后期仍需关注宏观政策面动向。

氧化铝方面，短期供需紧平衡的状态或将维持。氧化铝厂提产仍受限，国产矿短期增量难有大幅提升，矿端的掣肘将延续。印尼考虑恢复铝土矿出口使得供给端预期改变，但短期影响甚微。消费端则仍有一定增加，内蒙古电解铝产能投放接力云南。因此短期供需均有增加，紧平衡状态或维持，氧化铝现货价格仍高位盘整。而期货价格在利空消化后有望企稳小幅反弹，但中长期看，印尼恢复铝土矿出口对远月合约仍是较大利空。短线建议逢低做反弹，买近抛远的正套也可作为考虑。

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

E-mail:sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李强

#### 免责声明：

本报告由新潮期货股份有限公司（以下简称新潮期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新潮期货。未经新潮期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新潮期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及其观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新潮期货在最初发表本报告日期当日的判断，新潮期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新潮期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新潮期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新潮期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新潮期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。