

行业
铝月报

日期
2023年6月2日



有色金属研究团队

研究员：余菲菲
021-60635729
yufeifei@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3025190

研究员：张平
021-60635734
Zhangpin@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3015713



丰水期渐至，供应放量施压铝市

近期研究报告

《云南新一轮减产落地，对铝市影响如何？》

2023-02-22

《2023年3月河南氧化铝企业调研报告》

2023-03-28

观点摘要

- 宏观面上，市场对美联储利率态度仍存在博弈，虽美国债务上限危机暂时解除，但美联储加息降息态度不明，且高利率之下本身对经济活动形成较强抑制，叠加美国通胀超预期下行，经济衰退压力也随之上升，我们认为宏观氛围并未出现拐点，整体处于下行周期，目前仍处于边际回暖阶段。
- 成本端下移是导致铝价走弱的原因之一，五月份电解铝原材料以及能源价格纷纷走弱，导致电解铝行业完全成本下降超过 1000 元/吨至 16300 元/吨附近，展望六月，继续下跌空间或有限，但对铝价支撑作用依旧较弱。六月份进入丰水期，西南地区复产较为确定，虽市场对复产规模仍存在不确定性的定价逻辑，但从现在偏低的成本以及能源优势来看，复产规模或将高于此前预期，进而对电解铝供应端造成明显压力。下游方面，保交楼政策项目多进入下半场，政策刺激不显著，房地产端或再度形成拖累，暂无亮点出现。铝价预计持弱运行，区间参考 16500-19000 元/吨。

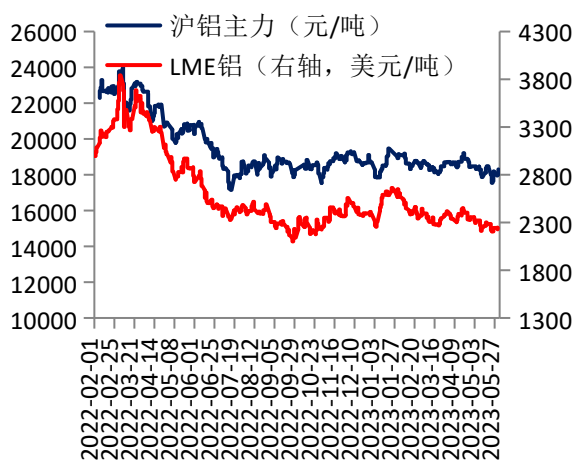
目录

- 一、行情回顾 - 4 -
- 二、基本面之供应端 - 5 -
 - (一)、铝土矿市场分析 - 5 -
 - (二)、氧化铝价格颓势难改 - 6 -
 - (三)、雨季渐至，西南地区复产规模提升 - 7 -
 - (四)、国内铝锭库存持续去化，中间品产量提升 - 9 -
 - (五)、铝材出口继续下降；原铝进口继续增长 - 9 -
- 三、基本面之需求端 - 10 -
 - (一)、房地产市场整体维持弱势，“保交楼”政策带来竣工端弱提振... - 11 -
 - (二)、新能源汽车市场保持增长 - 11 -
- 四、月度行情展望：丰水期渐至，供应放量施压铝市 - 12 -

一、行情回顾

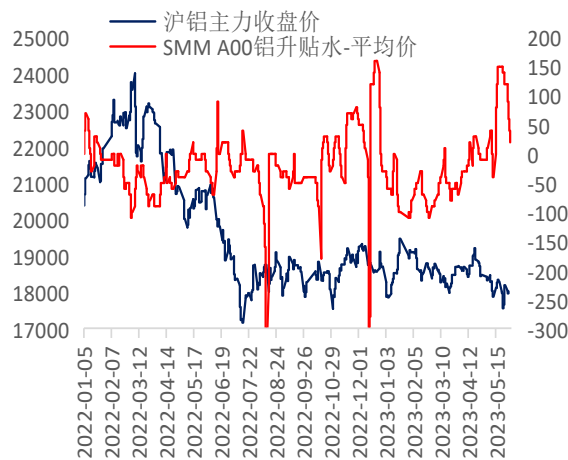
五月份铝价震荡走弱。宏观悲观氛围叠加基本面的双重利空是导致铝价下行的主要原因。一方面，美联储官员加息降息态度不明，美债上限谈判悬而未决，不确定性增强，避险情绪打压风险资产；另一方面，美国通胀超预期下行，经济衰退压力也随之上升。与此同时，美国债务上限谈判一度陷入僵局，宏观不确定性增加导致避险情绪上升，风险资产持续遭受冲击。电解铝原料端价格不断下降，氧化铝以及预焙阳极价格走弱，拖累成本端不断下移，支撑削弱，下游需求无亮点，铝棒库存高企，供需趋弱，沪铝指数最低跌至17385元/吨。月末随着美国债务上限谈判传出积极讯号，宏观悲观氛围缓解，市场整体低位走强。盘面来看，5月沪铝指数开盘于18410元/吨，最高至18520元/吨，最低17385元/吨，报收于17840元/吨，较上月末下跌3.31%。截至5月底，指数总持仓59.4万手，较上月末增加13.3万手，成交量较上月末增加278.9万手至851.6万手。伦铝月开盘于2365美元/吨，最高至2387美元/吨，最低2190美元/吨，报收于2247美元/吨，较上月末下跌4.59%，月底持仓量62.6万手，较上月末小幅增加5339手，成交量较上月末增加59287手至36.7万手。

图1：沪伦铝走势图（元/吨；美元/吨）



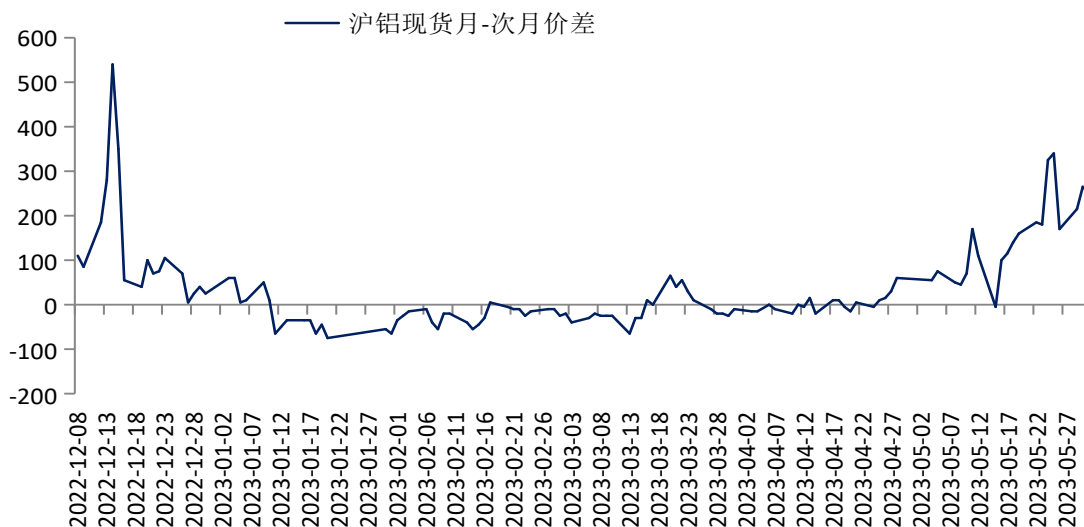
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：上海有色铝升贴水平均价（元/吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图3：近半年沪铝现货月-次月价差走势图（元/吨）



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

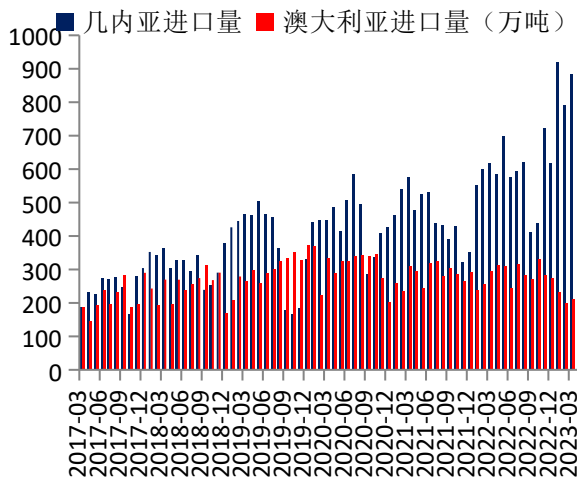
二、基本面之供应端

(一)、铝土矿市场分析

国产铝土矿价格月度继续保持平稳,煤炭以及烧碱价格未出现大幅上涨,国产矿依旧是内陆氧化铝厂的首选原材料。数据显示,截至本月末,山西晋北地区铝硅比 5.0,氧化铝含量 60%的铝土矿,不含增值税和资源税到厂价在 440-450 元/吨,山西孝义地区在 450-460 元/吨;河南三门峡地区铝硅比 5.0,含铝量 60%的铝土矿,不含税到厂价在 450-470 元/吨;贵州地区铝硅比 5.5,氧化铝含量 58%的铝土矿,不含税到厂价在 330-390 元/吨;广西地区铝硅比 6.0,氧化铝含量 53%的铝土矿,不含税到厂价维持在 310-325 元/吨。

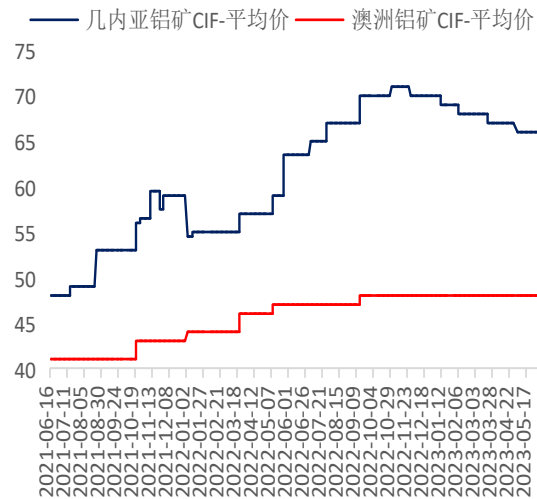
进口方面,印尼为禁止铝土矿出口做准备工作,市面上几无可流通的印尼矿石现货。2023 年 4 月中国共进口铝土矿 1199.7 万吨,环比微降 0.41%,同比增加 7.78%。分国别看,本次自几内亚进口 887.4 万吨,环比增加 0.5%,同比增加 52.3%;自澳大利亚进口 286.0 万吨,环比增加 36.6%,同比减少 8.5%。从 4 月海关数据来看,印尼未曾有铝土矿流入到国内,禁矿政策未有放松迹象。若 6 月 10 日印尼坚定执行禁矿政策,对于进口铝土矿价格将起到一定的支撑作用。

图4：铝土矿主要进口国进口量（万吨）



数据来源：海关总署，建信期货研究发展部

图5：澳洲铝土矿CIF平均价（美元/吨）



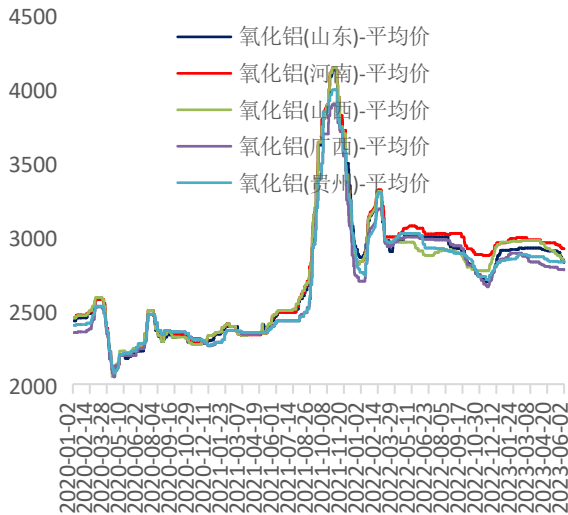
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

（二）、氧化铝价格颓势难改

截至5月末，根据上海有色数据显示，氧化铝主要地区加权价格2861元/吨，较上月末下跌34元/吨。其中山东地区报2,840-2,890元/吨，较上周五下跌30元/吨；河南地区报2,910-2,950元/吨，较上周五下跌15元/吨；山西地区报2,830-2,880元/吨，较上周五下跌20元/吨；广西地区报2,750-2,810元/吨，较上周五报平；贵州地区报2,800-2,860元/吨，较上周五报平；鲛鱼圈地区报2,950-3,000元/吨。月末西澳FOB氧化铝价格为340美元/吨，月末美元/人民币汇率维持在7.0附近，海运费23.5美元/吨，该价格折合国内主流港口对外售价约2,986元/吨左右，高于国内氧化铝价格125元/吨。进口窗口始自1月18日起始终处于关闭状态。

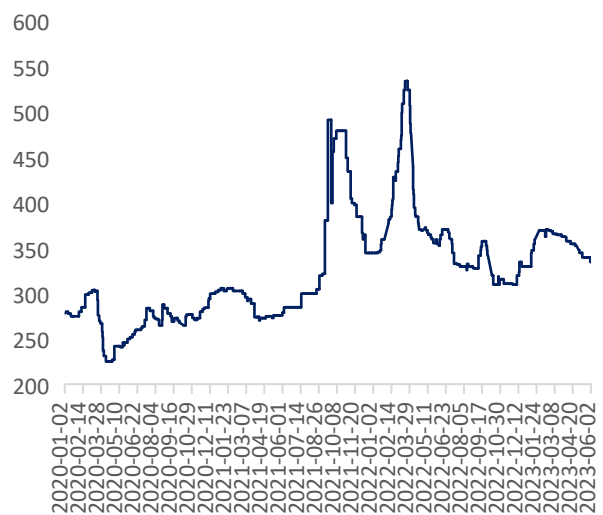
产能产量方面，4月（30天）中国冶金级氧化铝产量初值为656.6万吨，日均产量环比增加0.46万吨/天至21.89万吨/天，总产量环比上月减少1.14%，主因4月较之3月减少1个自然日。从同比数据来看，4月氧化铝产量同比去年增加5.89%，主因新投氧化铝产能贡献了这部分增量。截至4月末中国氧化铝建成产能为10025万吨，运行产能为7997万吨，全国开工率为79.8%。预计5月氧化铝产量将继续增加，主因山东地区已建成的新投产能（100万吨/年）本月进入试运行阶段，预计5月开始放量。此外，山西地区个别氧化铝厂预计于5月恢复此前停产的50万吨产能。预计5月氧化铝总产量将达695万吨。

图6：国产氧化铝平均价格（元/吨）



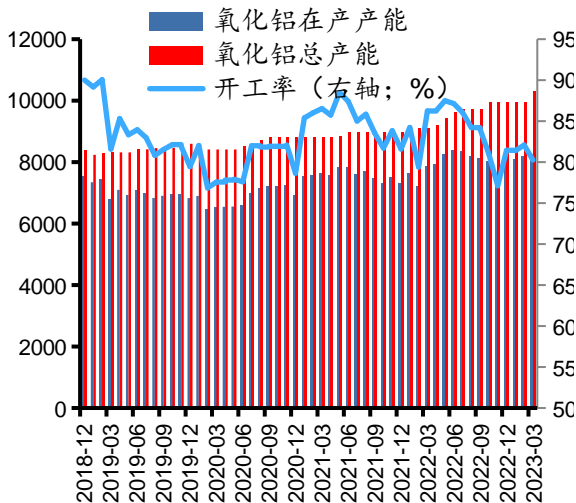
数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图7：澳洲氧化铝价格（美元/吨）



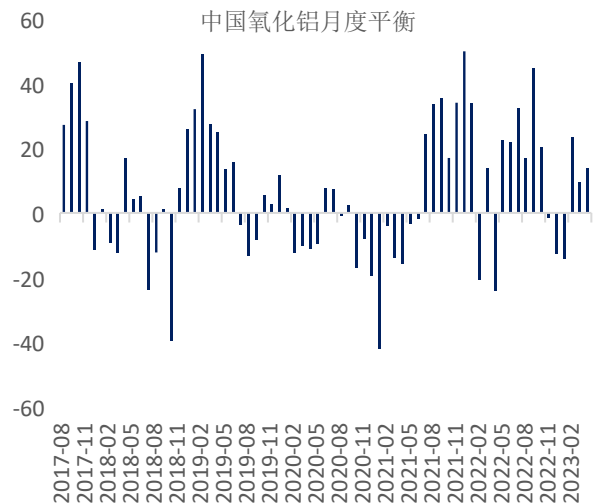
数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图8：氧化铝产能及开工率（万吨）



数据来源：阿拉丁，建信期货研究发展部

图9：我国氧化铝月度供需平衡（万吨）



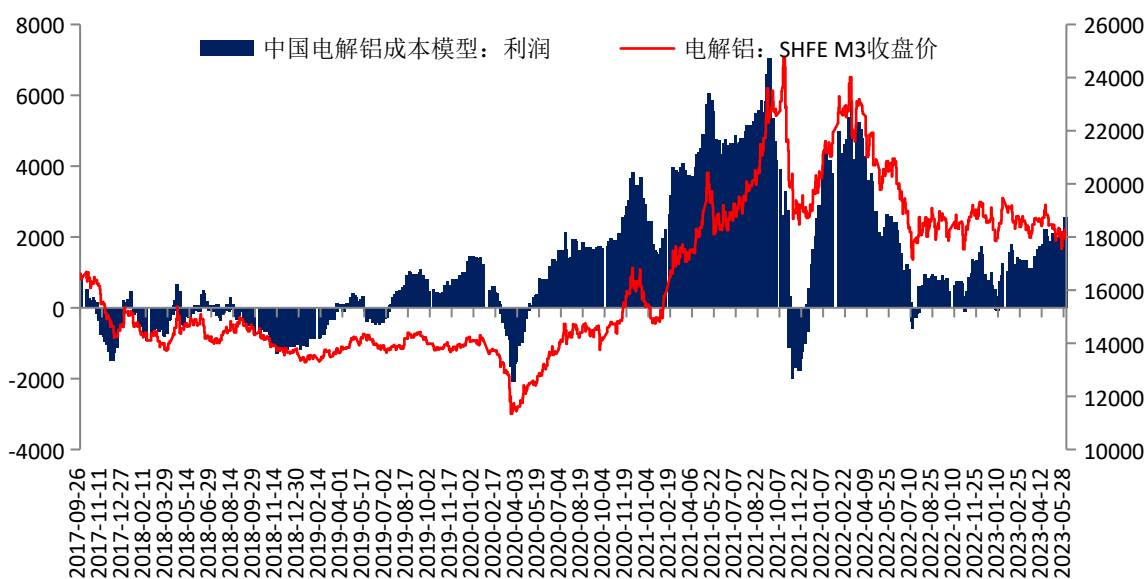
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

（三）、雨季渐至，西南地区复产规模提升

根据上海有色数据显示，2023年4月份（30天）国内电解铝产量334.8万吨，同比增长1.5%。4月份广西、贵州等地区持续复产，电解铝日产量环比增长1533吨至11.16万吨左右。1-4月份国内电解铝累计产量达1326.5万吨，同比增长3.9%。4月西南地区铝中间制品产量攀升，国内铝水比例环比增长2.4个百分点至73.4%。

4月份广西、贵州、四川等地复产产能较多，月内合计复产规模达43万吨，贵州等地产能转移等新增投产近10万吨。月内云南省内电解铝企业持稳生产为主，运行产能并未产生变化。截止五月份国内电解铝建成产能至4529万吨（包含已建成未投产的产能），国内电解铝运行产能增长至4078.8万吨，全国电解铝开工率约为90%，环比增长1.1个百分点。预计5月份全国电解铝复产规模在18-20万吨，新增项目投产主要集中四川、内蒙古等地合计34万吨，但是新增项目投产进度缓慢，5月份投产量或不超过3万吨。减产则主要是山东地区的涉及到产能转移的小幅减产及贵州某铝厂自发性停产（5万吨左右）。进入六月份，雨季已至，西南地区复产规模将逐步提升。

图10：电解铝行业平均利润（元/吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图11：中国电解铝在产产能（万吨）

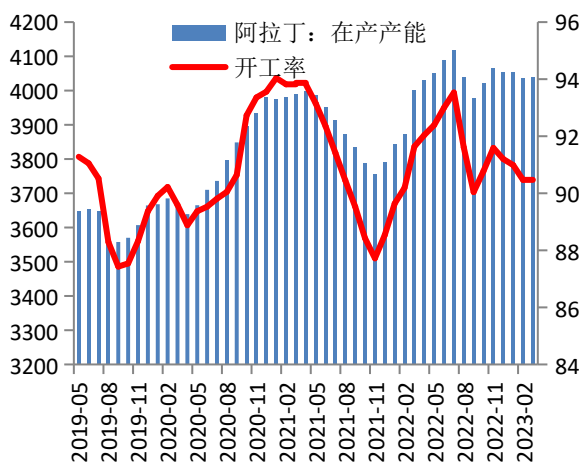
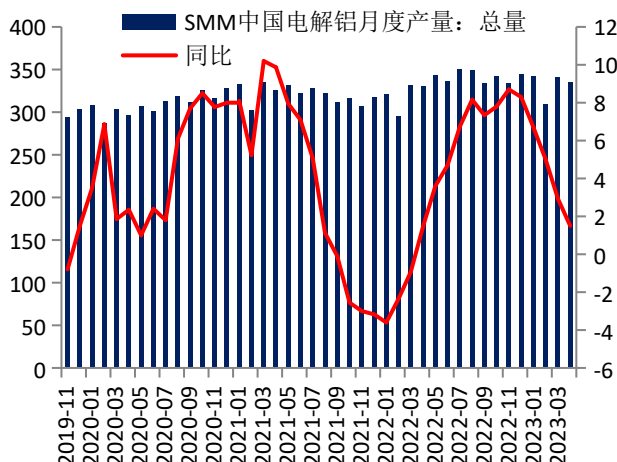


图12：国内电解铝月度产量及开工率（万吨）



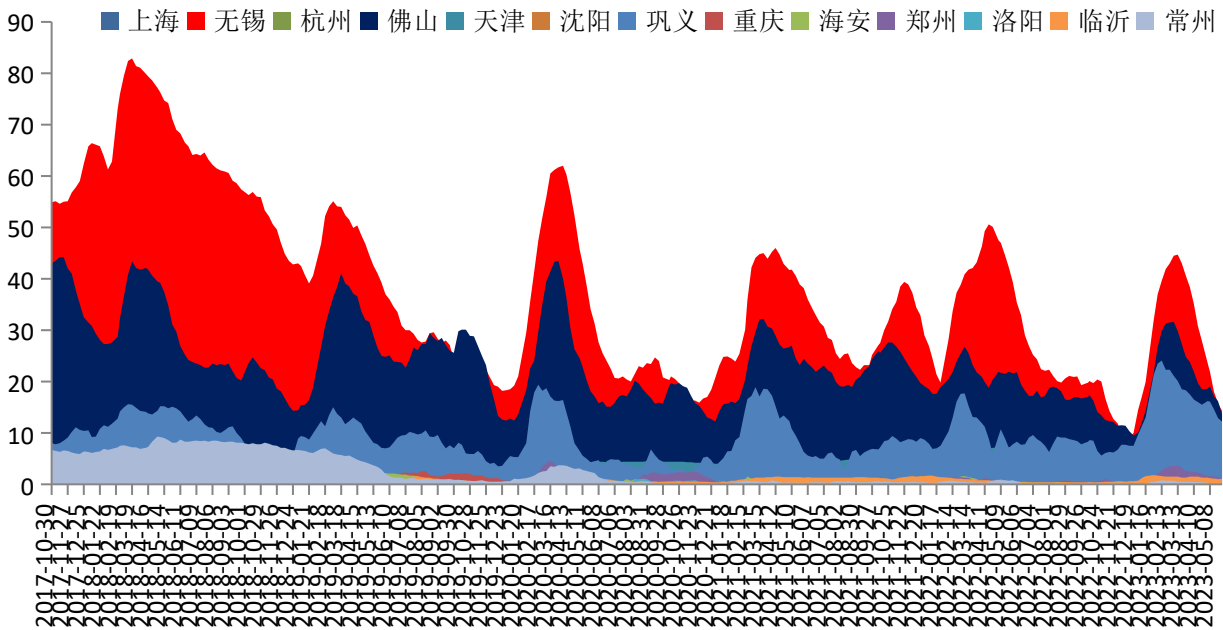
数据来源：阿拉丁，建信期货研究发展部

数据来源：SMM，建信期货研究发展部

(四)、国内铝锭库存持续去化，中间品产量提升

根据上海有色数据显示，截至月末，国内电解铝锭社会库存 62.1 万吨，较上月末下降超过 30 万吨。五月份铝锭库存延续去化，并屡次刷新同期数据的新低，且去库速度又再度加快。去库主要原因是到货不足，而铝棒的到货环比有增加，因此，铝锭的去库情况要明显好于铝棒。今年因铝水比例的提高，铸锭量减少，铝锭供应量下滑；而铝棒等其他中间铝制品供应量增加。就目前统计数据看，铝棒库存量自五一假期之后出现一波累库，但半月多的时间已形成回落趋势，下降的速度较为平缓。月末最后一周铝棒库存回落速度环比前一周稍缓，最新数据统计 13.59 万吨，较 4 月底库存量下降 0.5 万吨左右，但仍处于近三年同期高位。

图13：国内库存维持低位水平（万吨）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

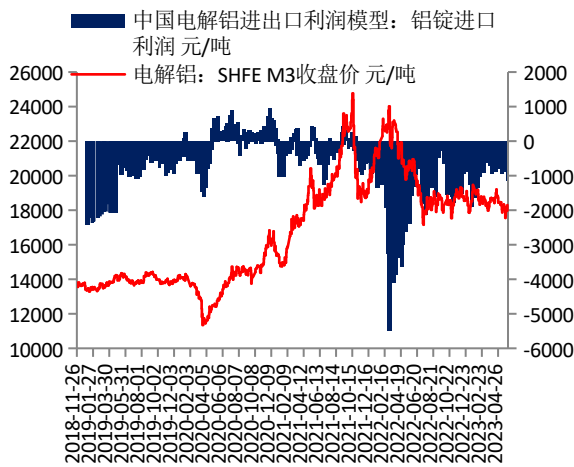
(五)、铝材出口继续下降；原铝进口继续增长

4 月份欧美市场中包装、建筑、耐用消费品等领域依旧低迷，制造商和批发商处于去库周期，尽管同期国外汽车和航空业用铝需求较好，但我国铝材在这两个领域占比不大，且海外市场整体需求尚现触底反弹，仍对我国铝材出口形成压制。4 月，我国出口铝材 43.8 万吨，环比下降 6.7%，同比下降 18.4%；其中，铝板带、铝箔、铝挤压材分别出口 22.8 万吨、11.4 万吨和 9.3 万吨，环比分别下降 8.6%、1.6%和 7.7%。

1-4月，我国铝材累计出口174.3万吨，同比下降14.8%。其中，铝板带、铝箔分别出口93.8万吨、45.2万吨，同比分别下降24.1%、4.2%；铝挤压材出口33.9万吨，同比增长4.5%。

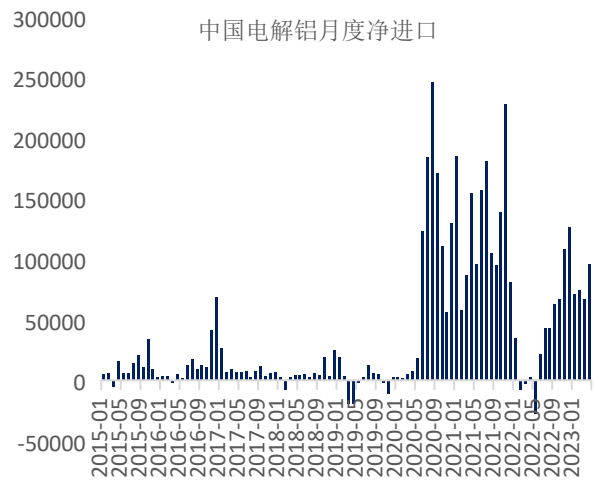
4月沪伦比值继续保持高位水平，铝价内强外弱表现较为明显，原铝进口环比均明显增长，出口同比、环比双降。当月，我国原铝进口10.0万吨，环比增长38.7%，同比增长187.8%，其中从俄罗斯进口8.9万吨，占比88.9%；出口0.4万吨，环比下降22.2%，同比下降87.2%，其中，“海关特殊监管区域物流货物”贸易方式下出口的普铝锭占比99.4%，环比下降22.4%。1-4月，我国累计出口原铝1.3万吨，同比下降87.6%；累计进口32.2万吨，同比增长145.3%。

图14：铝锭进口利润（元/吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图15：我国电解铝月度净进口（吨）



数据来源：海关总署，建信期货研究发展部

三、基本面之需求端

从终端消费结构来看，建筑、交通和电力占我国电解铝总需求的70%，其中建筑占比最高达31%，需求主要集中在房地产。其次是交通运输，占比23%左右，电子电力占比在17%左右。

2023年5月国内铝加工行业综合PMI指数环比下跌3.7个百分点至42.4%。5月铝加工行业整体PMI仍位于荣枯线之下，“金三银四”过后，铝加工行业逐渐向淡季过渡，铝板带、铝箔行业面临新增订单不足，仅新能源相关的电池箔需求较为稳定。铝型材方面，在地产端复苏明显不及预期，叠加建筑业逐渐进入传统淡季的背景下，建筑型材企业相关开工、订单均有所下滑，仅工业型材保持稳步复苏的节奏。其他铝线缆及铝合金行业，均在终端需求转弱的背景下，企业景气

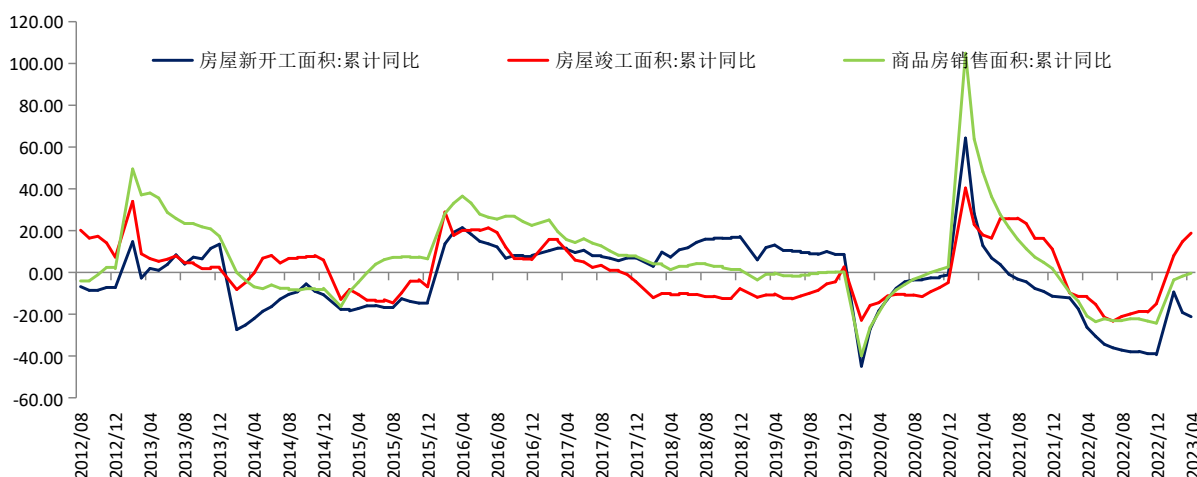
度下降，预计6月铝加工行业基本进入年中淡季，或总指数仍位于荣枯线之下。

（一）、房地产市场整体维持弱势，“保交楼”政策带来竣工端弱提振

房地产行业用铝主要集中在房屋竣工阶段，涉及新建房屋门窗、铝模板以及幕墙装饰等。目前全国二手房市场价格环比不断下跌，新房成交面积也处于回落趋势，新房成交价格因新旧房价格倒挂而表现较为坚挺，但待售面积大量增加，库存压力显现。根据国家统计局数据显示，今年1-4月份，全国房地产开发投资35514亿元，累计同比下降6.2%，房屋新开工面积31220万平方米，累计同比下降21.2%。房屋竣工面积23678万平方米，累计同比增长18.8%。预计地产领域的消费将会维持低迷，而拿地数据维持低迷显示后续新开工等建设数据后续乏力。保交楼政策还会带来一定程度的坚挺，但是从整个建筑业竣工数据来看，表现仍旧一般，一季度建筑业住宅项目的竣工面积同比增长-3.35%，维持负增长。

建筑型材方面，根据上海有色数据，建筑型材行业结束“金三银四”的传统旺季，向传统淡季过渡。分指数来看，企业生产指数录得48.9、新增订单指数降至40.6，两者指数均位于荣枯线之下。采购量与原料库存伴随生产订单的下滑，亦表现疲软，两者指数分别录得49.0、45.0。此外，5月供应商配送时间指数略有修复，位于荣枯线之上，至50.4。预计6月建筑型材行业全面进入传统淡季，行业PMI继续位于荣枯线之下。

图16：我国房屋新开工面积、竣工面积以及商品房销售面积累计同比增速%



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

（二）、新能源汽车市场保持增长

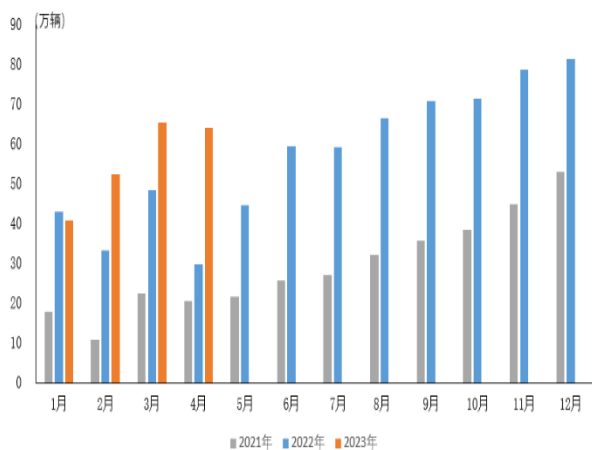
《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》提出，到2025年我国新能源汽车销量占比达到20%，到2035年我国新能源汽车销量占比达到50%，现阶段我国已经提前三年完成新能源汽车2025年渗透率目标，在“双碳”战略的大背景

下，未来我国新能源汽车渗透率目标有望超额完成。随着政策逐步退出，预计 2023 年新能源汽车销量依旧保持高增速但增速将略有放缓。

根据中汽协数据，2023 年 4 月，新能源汽车产销分别完成 64 万辆和 63.6 万辆，同比均增长 1.1 倍，市场占有率达到 29.5%。2023 年 1-4 月，新能源汽车产销分别完成 229.1 万辆和 222.2 万辆，同比均增长 42.8%，市场占有率达到 27%。

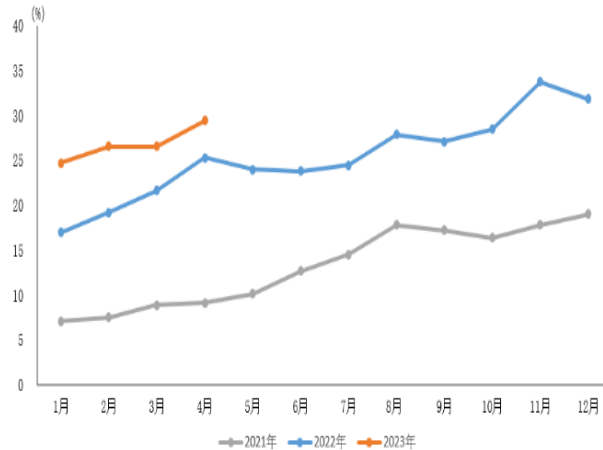
5 月工业铝型材行业 PMI 总指数录得 53.0，位于荣枯线之上，整体行业继续复苏态势。其中生产及新订单指数分别录得 57.2、55.9，均位于荣枯线之上，其中光伏型材、汽车型材在终端减速的背景下，相应铝加工企业订单也些许下滑，但其他普通工业材则稳中向好。后续市场仍需关注光伏型材的订单情况，预计 6 月工业型材行业 PMI 仍以稳定运行为主，受淡季影响，或小幅跌至荣枯线之下。

图17：我国新能源汽车月度销量



数据来源：中汽协，建信期货研究发展部

图18：新能源汽车市场占有率



数据来源：中汽协，建信期货研究发展部

四、月度行情展望：丰水期渐至，供应放量施压铝市

宏观面上，市场对美联储利率态度仍存在博弈，虽美国债务上限危机暂时解除，但美联储加息降息态度不明，且高利率之下本身对经济活动形成较强抑制，叠加美国通胀超预期下行，经济衰退压力也随之上升，我们认为宏观氛围并未出现拐点，整体处于下行周期，目前仍处于边际回暖阶段。

成本端下移是导致铝价走弱的原因之一，五月份电解铝原材料以及能源价格纷纷走弱，导致电解铝行业完全成本下降超过 1000 元/吨至 16300 元/吨附近，展望六月，继续下跌空间或有限，但对铝价支撑作用依旧较弱。六月份进入丰水期，西南地区复产较为确定，虽市场对复产规模仍存在不确定性的定价逻辑，但从现在偏低的成本以及能源优势来看，复产规模或将高于此前预期，进而对电解铝供应端造成明显压力。下游方面，保交楼政策项目多进入下半场，政策刺激不显著，房地产端或再度形成拖累，暂无亮点出现。铝价预计持弱运行，区间参考

16500-19000 元/吨。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
 电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
 电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
 电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533
 邮箱：service@ccbfutures.com 网址：http://www.ccbfutures.com