

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，总体消费难免继续下降。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。关注宏观面情绪变化。

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，但短期基本无影响。消费则随电解铝运行产能稳定而平稳。在供应增加缓慢，而电解铝厂氧化铝库存较低的情况下，紧平衡状态或维持，氧化铝现货价格仍高位盘整。而期货价格在基本面无明显变化的情况下多跟随铝价波动，但下方空间受坚挺的现货价格支撑。短线建议买近抛远的正套操作。

撰写日期：2024年7月20日

铝：弱消费及弱宏观主导，铝价弱势震荡

氧化铝：现货坚挺，期价下方空间有限

一、一周行情回顾

本周铝价延续弱势，价格重心进一步下移。基本面走弱与宏观预期转弱共振。沪铝主力合约周初跌破2万元/吨关口后进一步下调。虽然大会期间政策面有一定预期，但随着大会结束，预期落空，铝价加速下探。期间基本面进一步走弱，主要表现为消费季节性下降。而供应总体变化不大。沪铝主力合约最低跌至19535元/吨。周五收于19615元/吨，一周跌1.97%。周五夜盘延续弱势，主力合约收低于19515元/吨。

本周氧化铝期货反复波动，多空资金围绕弱预期与强现实博弈，月间价差也大幅波动。周初主力合约一定回调至3631元/吨，之后震荡反弹，重回3700元/吨以上，最高3785元/吨。后期市场回归宏观面逻辑，价格跟随铝价走弱，主力合约下跌至3720元/吨水平。周五收于3713元/吨，一周跌1.14%。周五夜盘跟随铝价继续走弱，主力合约收于3669元/吨。本周现货市场无显著变化，买卖双方多呈僵持状态。下游电解铝企业对高现货价格接受度不高，但由于原材料库存下降，存在刚需，氧化铝厂报价坚挺。整体成交量有所下降。现货价格仍维持在3900元/吨上下。

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

本周外盘铝价同样呈连续下跌态势，前期衰退预期主导市场情绪，即便在美元指数再度走弱的情况下，价格也未有明显反弹。LME三月期铝价自2480美元/吨水平跌至2400美元/吨以下，后期美元指数反弹，消费预期下降，价格进一步走弱。LME三月期铝价最终收于一周最低2350美元/吨，一周跌5.6%。

图2：LME三月期铝走势图（日K线）



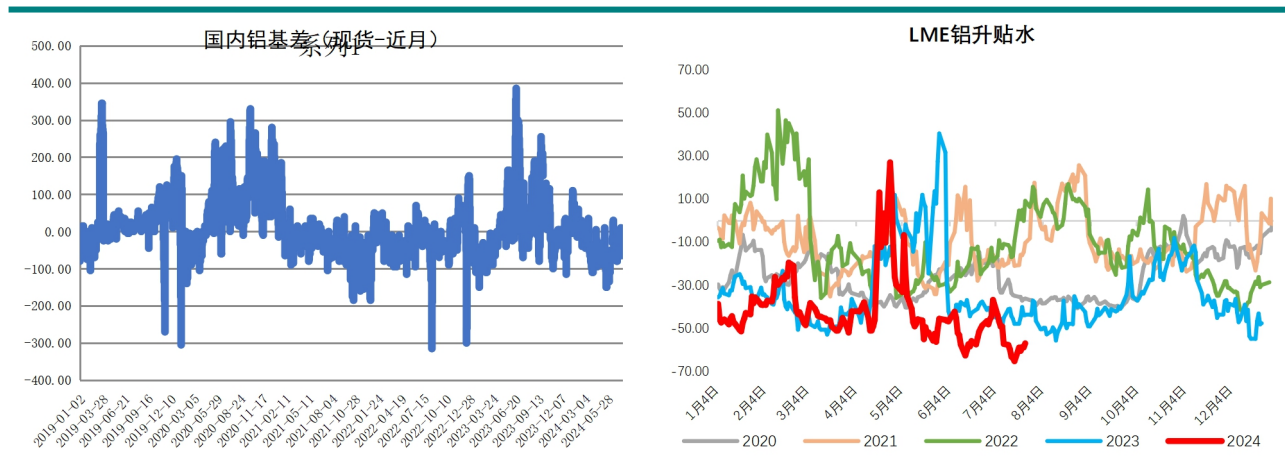
资料来源：文华财经 新湖期货研究所

二、现货市场情况

本周国内现货市场交投情绪阶段性回暖，这主要体现在华南市场。华东市场前后均表现较弱，下游多数时间刚需少采，贸易商接货积极性也不高，多谨慎观望，而持货商则积极出货兑现。华南市场则有所改善，下游有逢低补库的行为，贸易商接货量也有所增加。两地价差明显收窄。华东市场主流成交价格自2万元/吨跌至19500元/吨，华南市场主力成交价格则自19850元/吨跌至19350元/吨。

本周基差在交割过后回归弱势，现货回归至贴水70元/吨水平。本周LME现货合约贴水幅度小幅收窄，由贴水65美元/吨收窄至贴水60美元/吨以内。

图3：国内外基差

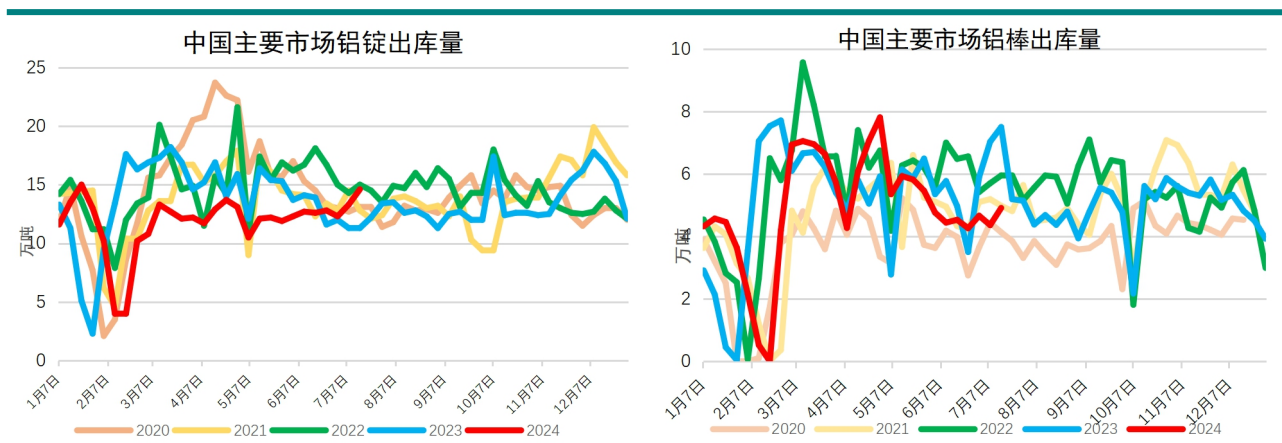


资料来源：WIND 新湖期货研究所

上周国内主要消费地铝锭出库量再度上升，这与铝价大幅下跌，下游补库有一定关系。虽然消费季节性走弱趋势明显，来自终端市场的新订单下降，不过铝加工企业仍有一定在手订单。铝价重心下移，加工厂为延迟交付的订单加大采购，使得出库量明显增加。Mysteel 数据显示，上周各仓库铝锭出库量攀升至14.6万吨，基本回到往年同期正常水平。同期铝棒出库量也小幅上升，由前一周的4.4万吨上升至4.9万吨，铝棒加工费的回调刺激铝型材接货略有改善。

本周铝价重心继续下移，不过消费延续弱势，出库情况未难有一步改善。

图 4：国内主要消费地铝锭、铝棒出库量统计

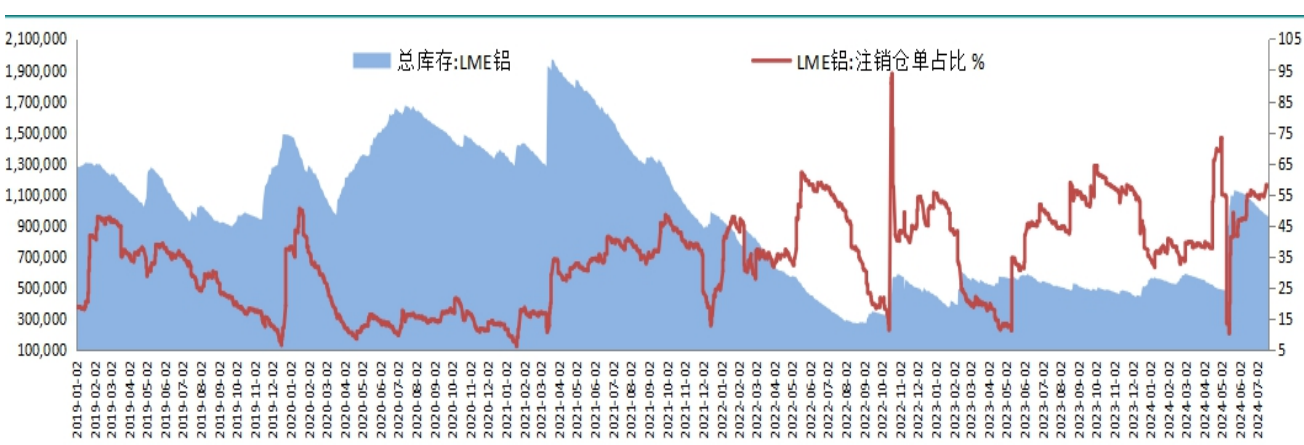


资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

三、库存变化情况

本周 LME 铝库存继续下降，一周减少 1.67 万吨至 96 万吨。本周注销仓单则大幅回升，一周增 2.23 万至 55.3 万吨，占比则大幅回升至 57.6%。

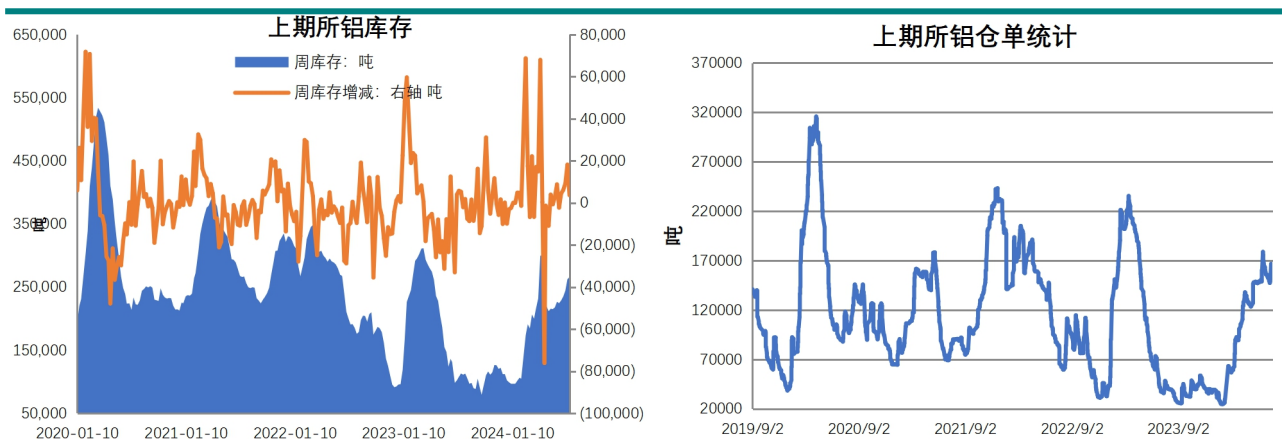
图 5：伦铝每日库存变化（单位：吨）



资料来源：WIND 新湖期货研究所

本周上期所铝库存继续攀升，一周增 3622 至 26.58 万吨。库存增加主要在河南，一周增 3468 吨，其他地区库存变化较小。本周仓单在周初攀升后逐步回落，一周仍增 1.08 万吨至 15.96 万吨。

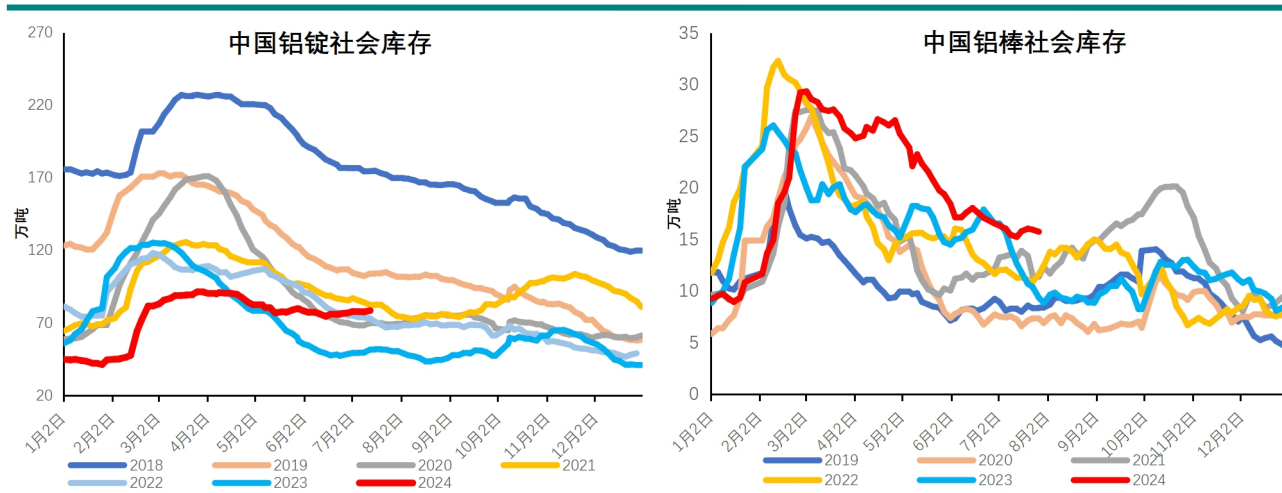
图 6：沪期铝库存周变化（单位：吨）



资料来源：iFind SHFE 新湖期货研究所

本周国内铝锭社会库存继续小幅攀升。消费延续走弱态势，虽然部分终端产品出口订单依旧强劲，但难以扭转总体走弱的态势。铝加工企业新订单减少，开工率随之下降，现货采购也随之减少。虽然价格重心大幅下移，但下游接货力度明显下降。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，因此累库仍不大。Mysteel 数据显示，本周铝锭社会库存续增 0.8 万吨至 78.4 万吨。本周铝棒库存小幅下降，但总体变化不大且仍处于高位。Mysteel 数据显示本周铝棒社会库存减少 0.3 万吨至 15.75 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 新湖期货研究所

四、行情展望

国内大会结束，未有释放明确政策信号，政策预期落空。海外近期经济复苏预期减弱，美国降息预期有所反复，美元指数先跌后涨。市场由前期乐观预期回到弱现实。

基本面看，云南电解铝复产基本结束，而内蒙古产能投放也告一段落，考虑到产量释放滞后性，总体产量仍一定攀升。而进口维持较大亏损状态，进口量降至低位，6 月末锻轧铝及铝材进口量环比下降 7 万吨。供应量总体维持平稳。

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。虽然出口仍表现强劲，地缘局势引发的还要周期延长促使海外消费商提前备库，支撑出口订单维持较好增长势头。但消费总体趋弱。

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，总体消费难免继续下降。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。关注宏观面情绪变化。

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，但短期基本无影响。消费则随电解铝运行产能稳定而平稳。在供应增加缓慢，而电解铝厂氧化铝库存较低的情况下，紧平衡状态或维持，氧化铝现货价格仍高位盘整。而期货价格在基本面无明显变化的情况下多跟随铝价波动，但下方空间受坚挺的现货价格支撑。短线建议买近抛远的正套操作。

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。