

铝周度报告：2024 年 6 月 23 日

宏观情绪偏空，沪铝震荡偏弱

摘要：

利多：

1、美国 5 月份零售销售环比上升 0.1%，不及预期的 0.3%。另外，4 月数据从环比持平调整至下降 0.2%。美国消费者支出有所放缓，同时在通胀边际改善的情况下，降息预期略有回升。某种程度来讲，当前美国经济上的“坏消息”反而是市场的“好消息”。

2、上周铝价小幅回落，下游采购意愿略有改善，不过持货商出货意愿亦有提升，现货贴水有所扩大。好在供应端增量减弱，本周铝锭及铝棒库存双双下滑，对价格有所支撑。

利空：

1、6 月欧央行如期降息 25BP，同时欧洲极右翼势力抬头引发市场担忧，欧元持续走弱助推美元强势上行，有色金属集体承压。

2、美国 6 月 Markit PMI 初值数据全线好于预期，服务业活动小幅回升，达到两年多以来的最快增速，整体商业活动显示出韧性。表现较强的经济数据使得美联储降息的必要性下滑，具备避险属性的贵金属小幅跳水。

3、今年 1-5 月中国铝板带出口表现较好，且 5 月出口量创下新高，由于美国即将生效的关税政策，促使部分企业提前出货，短期内透支了未来的需求，后续随着 8 月加税政策的正式实施，中国铝板带的出口量可能会出现下滑。

小结：近期多因素影响，非美货币表现较弱，美元指数持续走强，有色板块持续承压。国内 5 月经济数据表现不佳，市场对 7 月新的刺激政策落地有一定预期。基本面看原料端国产矿石供给边际改善，但大规模复产仍存不确定性。氧化铝全行业库存仍处于去库状态，下游有较强的补库需求，氧化铝现货短中期仍然持稳。供应端云南电解铝复产接近尾声，供应压力增幅有限。现货端随着铝价持续回落，库存出库有所改善，不过当前持货商出货意愿较强，贴水仍然小幅走阔。消费端出口表现亮眼，但 8 月后有回落风险。基本面整体表现一般，沪铝维持震荡走势。

策略：

预计氧化铝 07 合约运行区间 3750-3900 元/吨，反弹沽空为主。沪铝 08 合约运行区间 20300-20700 元/吨，区间操作为主。

铝周度报告

作者姓名：王贤伟

邮箱：wangxianwei@csc.com.cn

电话：023-81157343

期货交易咨询从业信息：Z0015983

发布日期：2024 年 6 月 23 日

目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
三、结论与操作建议.....	6

图表目录

图 1: LME 铝库存 (吨)	5
图 2: 上期所铝库存 (吨)	5
图 3: LME 铝升贴水 (0-3) (美元/吨)	5
图 4: 国内铝升贴水 (元/吨)	5
图 5: LME3 个月铝价格	5
图 6: 国内铝主力合约价格与持仓	5
图 7: 沪铝 2308 合约价格走势.....	6

一、行情综述

上周沪铝 08 合约先抑后扬，价格重心小幅下移。周初由于美元指数持续走高，有色板块集体承压下行。同时国内库存去库幅度较小，沪铝偏弱运行。周中有色板块企稳，沪铝触底反弹，价格小幅回升。由于当前基本面略微偏弱，同时没有更多的宏观因素驱动，沪铝表现反弹乏力。临近周末，铝锭及铝棒库存双双去化，铝价震荡偏弱。沪铝 08 合约报收 20435 元/吨，周跌幅 0.68%。

二、价格影响因素分析

1、国际宏观

美国 6 月 Markit PMI 初值数据全线好于预期，服务业活动小幅回升，达到两年多以来的最快增速，表明随着第二季度接近尾声，整体商业活动显示出韧性。同时，由于价格压力降温 and 借贷成本降低的前景，展望有所改善。美国的经济仍表现较强韧性，降息预期有所回落，具备避险属性的贵金属周五夜盘跳水。

6 月 18 日周二，美国商务部公布 5 月零售销售数据。数据显示，美国 5 月份零售销售额环比增长 0.1%，低于市场预期的 0.3%，前值则由 0% 下修至 -0.2%。在美国商务部跟踪的 13 个类别中，有五个类别出现下降，汽油和食品服务支出是最大的下行驱动因素，当月汽油价格比较便宜，餐馆和酒吧支出等服务支出下降了 0.4%，为 1 月份以来的最大降幅。这些数据凸显出消费者支出在年初强劲增长后明显放缓，本月初发布的消费者借贷数据显示，由于家庭债务成本上升，信用卡余额三年来首次出现下降，拖欠率持续上升。

当前美国经济数据好坏参半，降息路径由年初的 3 次下调至 1 次，后续美联储将根据更多的经济和通胀数据确定后续货币政策的路径，某种程度上来说经济数据表现越差，降息的概率和幅度越大。

2、国内宏观

6 月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉，1 年期 LPR 报 3.45%，上月为 3.45%；5 年期以上 LPR 报 3.95%，上月为 3.95%，1 年期和 5 年期利率均维持不变。LPR 不变符合市场预期。6 月 MLF 操作利率不变，意味着当月 LPR 报价基础保持稳定。LPR 不变，也有助于银行保持息差基本稳定。LPR 调整需要反映自身资金成本、市场供求、风险溢价等因素。展望后期，业内预计 LPR 仍有调降空间，但调降需要综合考虑银行净息差及实体经济复苏情况。

5 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，环比增长 0.30%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 3.6%，制造业增长 6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.3%。装备制造业增加值增长 7.5%，高技术制造业增加值增长 10.0%，增速分别快于全部规模以上工业 1.9 和 4.4 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 3.6%；股份制企业增长 6.4%，外商及港澳台投资企业增长 2.5%；私营企业增长 5.9%。

国家统计局数据显示，5 月份，社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 35336 亿元，增长 4.7%。1—5 月份，社会消费品零售总额 195237 亿元，同比增长

4.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 176707 亿元，增长 4.4%。

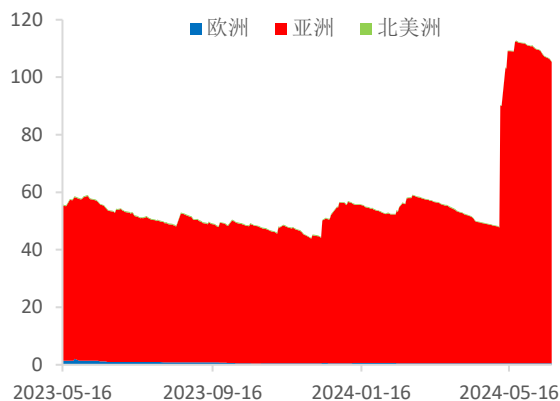
3、库存情况：环比上周去库 2.5 万吨

2024 年 6 月 20 日，据上海有色电解铝锭社会总库存 75.6 万吨，国内可流通电解铝库存 62.9 万吨，较上周去库 2.5 万吨，较本周二去库 1.4 万吨。当前，全国电解铝库存总量较去年同期增加了 23.6 万吨，与 2022 年同期的库存差已经收窄至 1.9 万吨。分地区看，周中无锡地区铝锭库存小幅下降 1.4 万吨，巩义地区铝锭库存小幅去库 0.4 万吨，佛山铝锭库存去库 0.4 万吨。

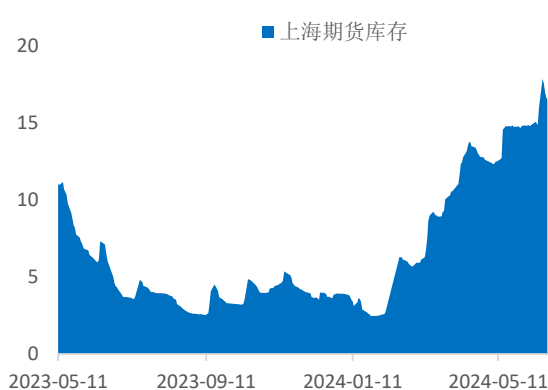
4、持仓情况：持仓量继续回落

截至 6 月 21 日，上期所铝总持仓 509707 手，较上周 560266 减少 50559 手，本周铝价窄幅震荡，总持仓量继续回落。

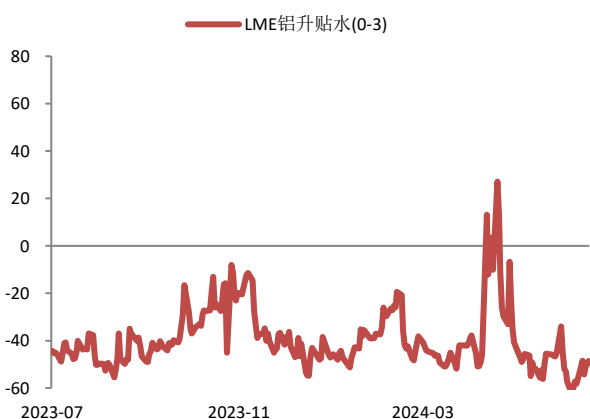
5、相关图表

图 1：LME 铝库存（吨）


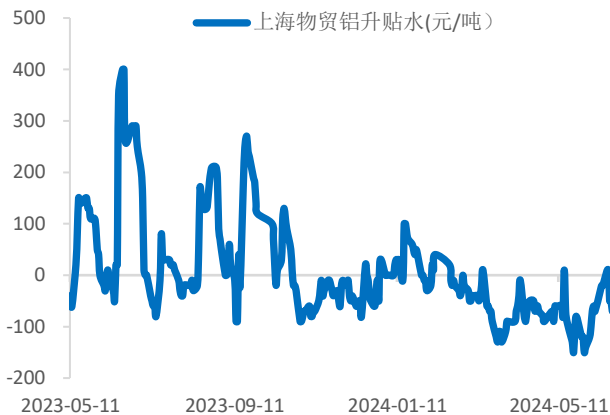
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：上期所铝库存（吨）


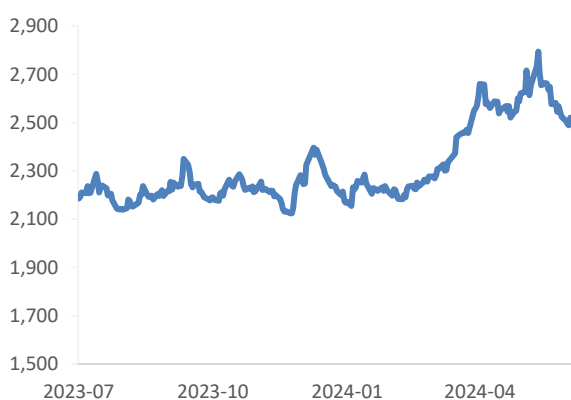
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：LME 铝升贴水（0-3）（美元/吨）


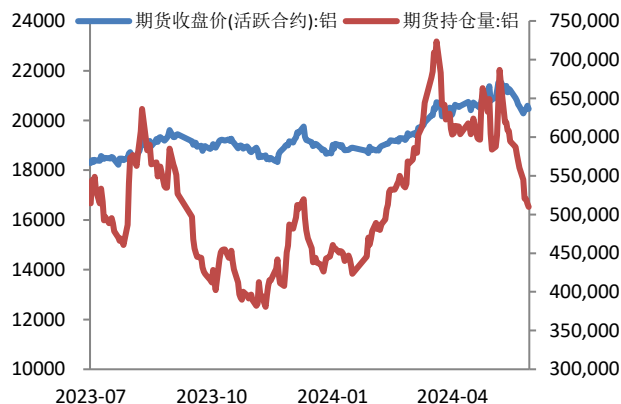
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：国内铝升贴水（元/吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：LME3 个月铝价格


数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：国内铝主力合约价格与持仓


数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：沪铝 2308 合约价格走势



数据来源：博易云软件，中信建投期货

三、结论与操作建议

近期多因素影响，非美货币表现较弱，美元指数持续走强，有色板块持续承压。国内 5 月经济数据表现不佳，市场对 7 月新的刺激政策落地有一定预期。基本面看原料端国产矿石供给边际改善，但大规模复产仍存在不确定性。氧化铝全行业库存仍处于去库状态，下游有较强的补库需求，氧化铝现货短中期仍然持稳。供应端云南电解铝复产接近尾声，供应压力增幅有限。现货端随着铝价持续回落，库存出库有所改善，不过当前持货商出货意愿较强，贴水仍然小幅走阔。消费端出口表现亮眼，但 8 月后有回落风险。基本面整体表现一般，沪铝维持震荡走势。

预计氧化铝 07 合约运行区间 3750-3900 元/吨，反弹沽空为主。沪铝 08 合约运行区间 20300-20700 元/吨，区间操作为主。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、

采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。