

# 社会库存延续去化 铝价先抑后扬

## 研究院 新能源&有色组

### 研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

### 师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

### 付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

### 联系人

#### 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

铝市供应端小幅上修，需求方面预计维持弱势，警惕需求下降对供需的影响。但短期低库存支撑下铝价底部空间相对有限，预计铝价震荡运行，关注宏观情绪带来价格超预期波动的风险。

## 投资逻辑

### ■ 市场分析

铝方面：本周沪铝价格先抑后扬。截至6月9日当周，伦铝价格-0.24%至2262.0美元/吨，沪铝主力较此前一周-0.3%至18425.0元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)由上周的-29.29美元/吨变动至-38.99美元/吨。近期外围情绪回暖，市场流通货源偏紧，且社会库存维持低位去化。从供需层面来看，国内贵州电解铝炼厂复产进程持续推进，山西地区部分铝企常规检修，云南地区电解铝企业仍处于控产限产状态，随着丰水期的来临，关注云南地区复产情况。成本方面，随着氧化铝及煤价的弱势运行，电解铝成本有所下移。需求方面，受终端新增订单不足影响，铝下游加工开工率维持低位，但考虑到宏观政策对后续终端消费或将有所支撑，需关注下游实际需求变动情况。根据SMM，截至6月9日，国内电解铝社会库存55.3万吨，较上周库存-4.20万吨。国内铝锭库存继续位于历史同期近五年低位，且去库趋势持续。LME铝库存较上周-725吨至578300吨。

氧化铝方面：截至6月8日，中国氧化铝建成产能为10270万吨，开工产能为8555万吨，开工率为83.30%。现货市场成交有限，市场观望氛围较为浓厚，氧化铝供应表现充足，氧化铝价格延续前期小幅下跌走势。供应方面，随着西南地区部分氧化铝企业结束检修工作，氧化铝产量有所增加。需求方面，目前云南地区电力紧缺问题仍未缓解，整体产能增速较慢。国产氧化铝市场仍处于供强需弱局面。

### ■ 策略

单边：中性。套利：中性。

### ■ 风险

1、流动性收紧快于预期。2、消费不及预期。3、国内供应大幅回升。

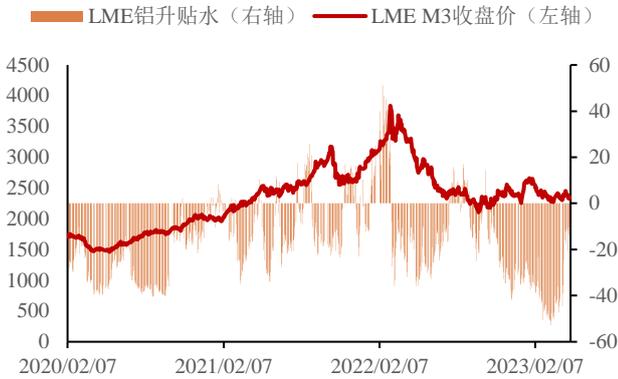
## 目录

策略摘要 .....	1
投资逻辑 .....	1

## 图表

图 1: LME 铝升贴水   单位: 美元/吨.....	3
图 2: SHFE 铝基差   单位: 元/吨.....	3
图 3: LME 铝季节性升贴水   单位: 美元/吨.....	3
图 4: 国内铝季节性升贴水   单位: 元/吨.....	3
图 5: 国内外氧化铝价格   单位: 元/吨.....	3
图 6: 电解铝及氧化铝价格   单位: 元/吨.....	3
图 7: 氧化铝南北价差   单位: 元/吨.....	4
图 8: 氧化铝进口盈亏   单位: 元/吨、美元/吨.....	4
图 9: LME 铝季节性库存   单位: 吨.....	4
图 10: LME 铝库存   单位: 吨.....	4
图 11: 铝社会库存季节性   单位: 万吨.....	4
图 12: 上海交易所铝库存   单位: 吨.....	4
图 13: 海外现货升贴水   单位: 美元/吨.....	5
图 14: 铝进口盈亏   单位: 元/吨.....	5

图 1: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



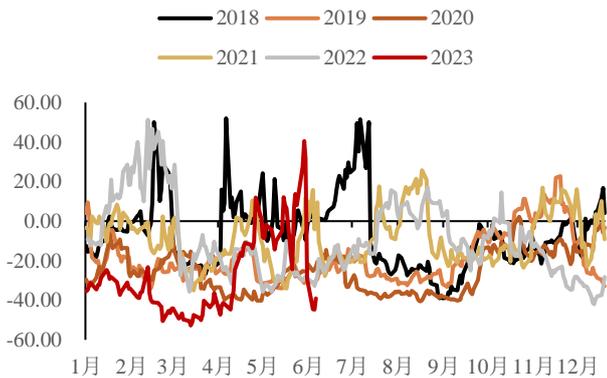
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



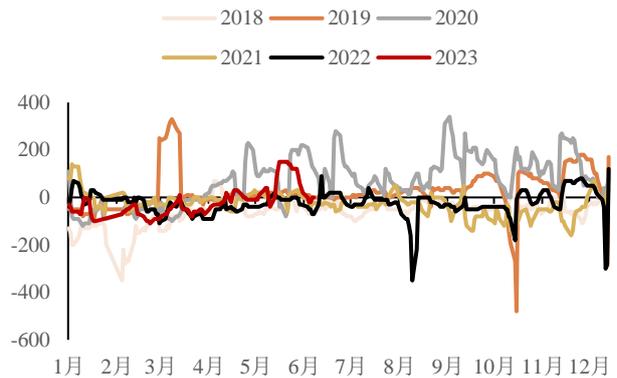
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝季节性升贴水 | 单位: 美元/吨



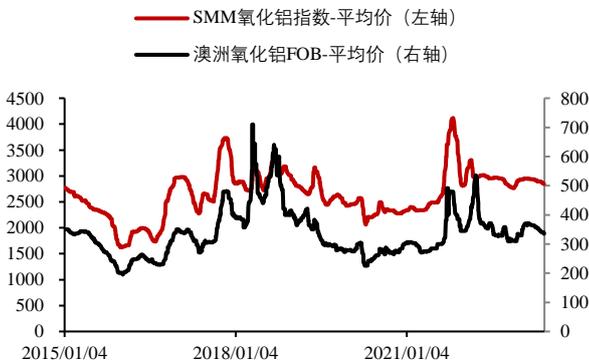
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 国内铝季节性升贴水 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国内外氧化铝价格 | 单位: 元/吨



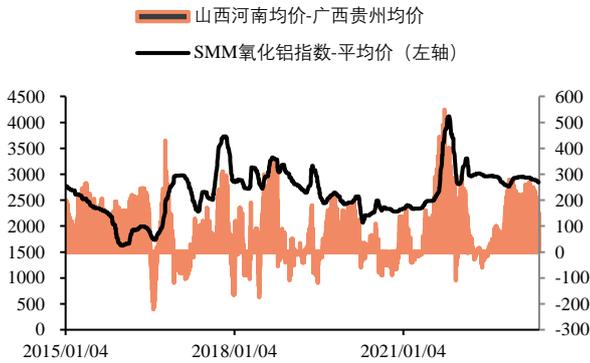
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 电解铝及氧化铝价格 | 单位: 元/吨



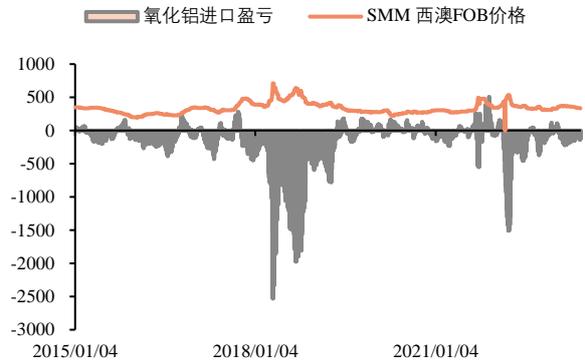
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 氧化铝南北价差 | 单位: 元/吨



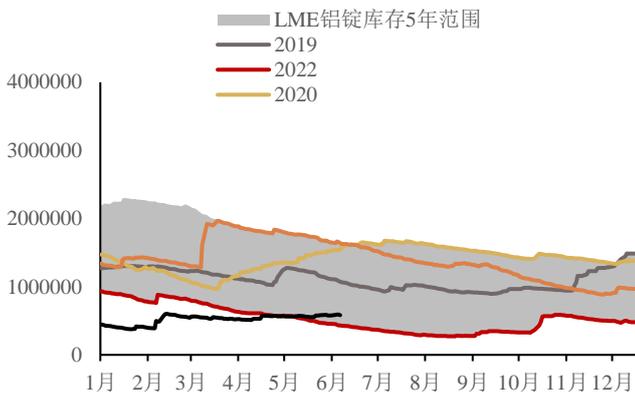
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨、美元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: LME 铝季节性库存 | 单位: 吨



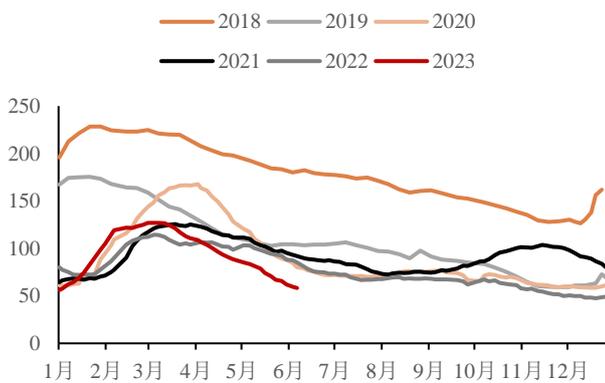
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: LME 铝库存 | 单位: 吨



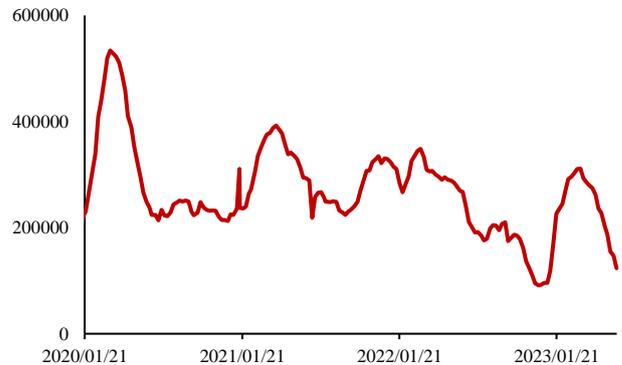
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 11: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



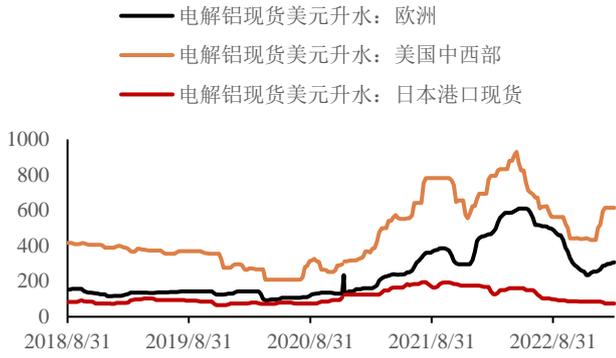
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 上海交易所铝库存 | 单位: 吨



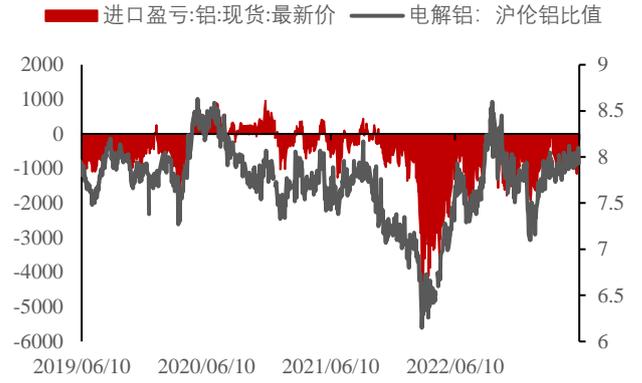
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 海外现货升贴水 | 单位: 美元/吨



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)