



中州期货
Zhongzhou Futures

铜铝月度报告

金国强 (F3065742, Z0014754)

联系人: 杨朝舜 (F03100469)

联系邮箱: yangchaoshun@zzfco.net

2023年5月7日

目录 CONTENTS

- 01 行情回顾
- 02 宏观环境与终端行业
- 03 铜-基本面数据
- 04 铝-基本面数据

沪铜操作逻辑及建议

沪铜观点	<p>海外衰退预期或回摆，国内复苏边际回落；精铜供给增速较快，下游需求不佳，去库节奏放缓，铜价考验前低支撑。</p>
操作逻辑	<p>1、宏观面：4月中下旬海外宏观重回紧缩与衰退交易，美国银行业风险继续发酵，美国第一共和银行倒闭被接管，高利率环境下银行业风险仍然萦绕海外市场，叠加美国3月JOLTs职位空缺等经济指标表现不及预期，海外衰退的迹象愈发明显，但4月美国非农就业表现好于预期，前期定价的衰退预期或有回摆。4月政治局会议刺激政策落空，而高频数据也显示国内经济复苏边际走弱，结构上地产投资恢复放缓，新开工走弱，竣工好转；基建投资小幅回落；民间投资依旧未见回升，体现了企业信心不足。</p> <p>2、供应端：据SMM，4月电解铜产量97万吨，环比增长2%，同比增长17.2%，高于预期95.4万吨。1-4月累计产量368.25万吨，同比增长10.6%。4月电解铜产量好于预期，除了几家大型冶炼厂存在统计周期问题外，华中、江西有冶炼厂投产，华南也有冶炼厂结束检修恢复生产。5月有5家冶炼厂检修，预计5月电解铜产量95.35万吨，6月产量料因检修增加继续下降。</p> <p>3、需求端：据SMM，5月5日当周国内主要大中型铜杆企业开工率65.61%，周环比降13.04个百分点。5月首周精铜杆企业开工率重新回落，主因铜杆厂有检修放假、下游畏跌情绪渐起、下游需求仍不旺盛。4月1-30日，乘用车零售同比+58%，批发同比+87%，4月汽车销售回暖；截至5月3日，30大中城市商品房成交面积呈现季节性回落，整体表现仍弱于2019-2021年同期水平。</p> <p>4、库存端：截至5月5日，LME库存7.04万吨，周环比增0.78万吨，月环比增0.66万吨；COMEX库存2.76万短吨，周环比持平，月环比涨1.01万短吨。上期所库存13.49万吨，周环比减0.22万吨，月环比减2.08万吨。三大交易所库存22.81万吨，周环比增0.37万吨，月环比减0.85万吨。</p> <p>5、估值端：截至5月5日，1#电解铜升水70元，周环比涨20元，月环比涨40元。LME(0-3)贴水21.25美元，周环比跌4.25美元，月环比跌31.75美元。</p>
操作建议	<p>高位震荡，短期参考区间66000-68000。</p>
风险及关注点	<p>海外宏观风险超预期；国内消费恢复不及预期。</p>

沪铝操作逻辑及建议

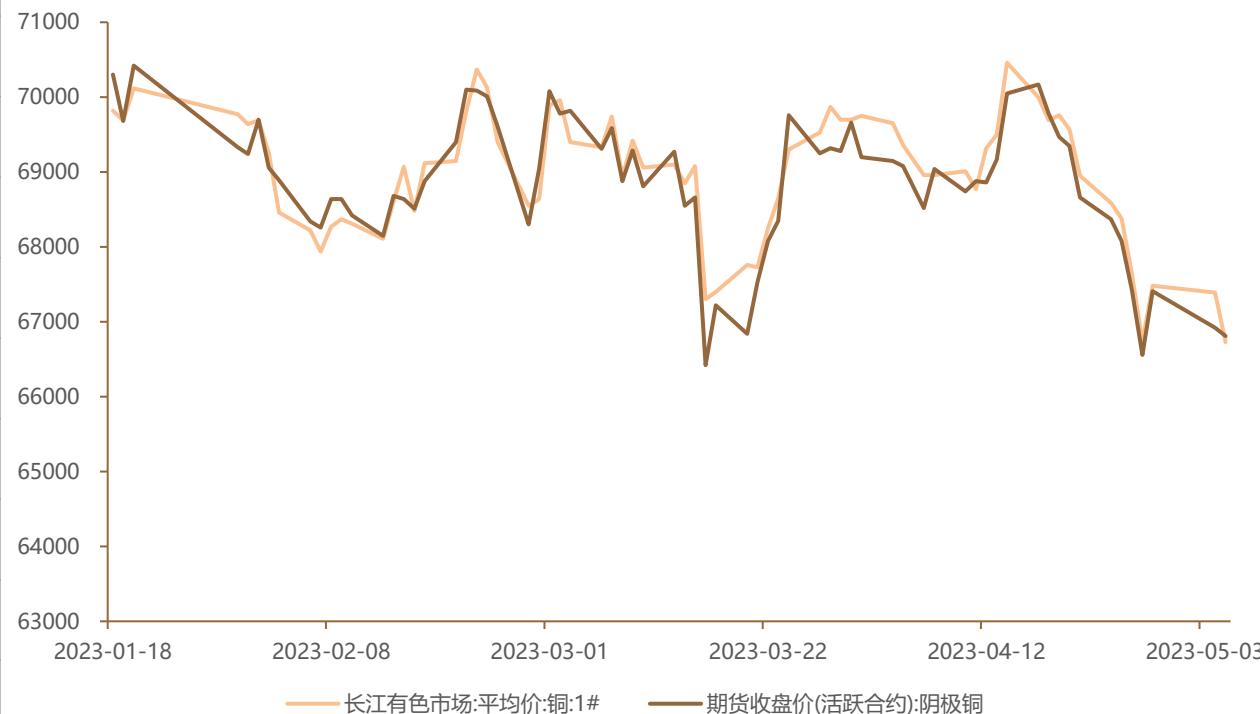
沪铝观点	海外衰退预期或回摆，国内复苏边际回落；供应暂无实质减产，下游观望情绪仍浓，冶炼成本下移，吨铝利润限制上行空间
操作逻辑	<p>1、宏观面：4月中下旬海外宏观重回紧缩与衰退交易，美国银行业风险继续发酵，美国第一共和银行倒闭被接管，高利率环境下银行业风险仍然萦绕海外市场，叠加美国3月JOLTs职位空缺等经济指标表现不及预期，海外衰退的迹象愈发明显，但4月美国非农就业表现好于预期，前期定价的衰退预期或有回摆。4月政治局会议刺激政策落空，而高频数据也显示国内经济复苏边际走弱，结构上地产投资恢复放缓，新开工走弱，竣工好转；基建投资小幅回落；民间投资依旧未见回升，体现了企业信心不足。</p> <p>2、供应端：4月云南降水环比3月略有改善，但仍低于往年平均水平，向家坝和溪洛渡两座水库站水位依旧处在往年同期的低位水平，5月份仍需关注云南地区降雨和电力供应情况；四川、广西复产后产能利用率已回升至90%以上，贵州仍有20万吨的复产预期，SMM预计5月底国内电解铝运行产能将回升至4090万吨左右。</p> <p>3、需求端：据SMM，5月5日当周，国内铝下游加工龙头企业开工率63.8%，周环比跌1.7个百分点。受五一假期及订单走弱影响，周内多数板块开工率出现下滑，市场情绪较为悲观，传统淡季下新增订单不足，制约后续开工率继续上行。</p> <p>4、库存端：截至5月5日，LME铝库存56.19万吨，周环比减0.34万吨，月环比增4.1万吨。上期所库存22.79万吨，周环比减0.79万吨，月环比减5.81万吨；社会库存83.5万吨，周环比减1.8万吨，月环比减25.3万吨。</p> <p>5、估值端：截至5月5日，LME铝0-3贴水1.75美元，周环比降13.75美元，月环比升48.25美元。国内现货贴水10元/吨，周环比降40元，月环比升34.5元。5月首周预焙阳极下跌868元/吨，带动电解铝冶炼成本进一步下移。截至5月5日，电解铝冶炼估算成本16709元/吨，周环比下降430元，月环比下降747元；吨铝利润1650元/吨，周环比跌40元，月环比涨447元。</p>
操作建议	反弹做空思路，参考区间18200-18700。
风险及关注点	<p>上行风险：国内政策刺激力度超预期；国内减产超预期。</p> <p>下行风险：海外宏观风险超预期；消费恢复不及预期。</p>

01

行情回顾

行情回顾

时间	驱动逻辑
0109-0120	美国经济软着陆与中国经济复苏双重预期，铜价突破上行。
0130-0203	节后下游需求恢复缓慢，国内累库压制铜价，铜价震荡回落。
0206-0217	劳动数据引发海外二次通胀担忧，1月产量低于预期，铜价震荡。
0219-0224	美国1月PCE超预期，美元指数延续反弹，铜价承压。
0227-0303	2月官方制造业PMI超预期，临近两会，铜价震荡反弹。
0306-0310	鲍威尔表态鹰派，2月产量好于预期，铜价承压。
0312-0317	硅谷银行、瑞士信贷等相继引发市场担忧，铜价震荡下跌。
0320-0331	美联储加息25BP落地，库存继续去化，铜价震荡反弹。
0403-0407	美国职位空缺数、ADP等多项数据走弱，衰退叙事强化，铜价承压。
0410-0414	美国3月通胀数据如期回落，国内延续弱复苏，铜价震荡偏强。
0417-0421	美联储降息预期修正，下游接货意愿有限，铜价震荡偏弱。
0424-0505	海外重回紧缩与衰退交易，国内地产消费偏弱，铜价震荡偏弱。



行情回顾

时间	驱动逻辑
0116-0120	美国经济软着陆与中国经济复苏双重预期，铝价突破上行。
0130-0203	云南减产预期再起，铝价维持万九震荡。
0206-0217	劳动数据引发海外二次通胀担忧，铝现货累库。
0219-0224	美国1月PCE超预期，美元指数延续反弹，铝价承压。
0227-0303	2月官方制造业PMI超预期，临近两会，铝价震荡反弹。
0306-0310	鲍威尔表态鹰派，铝价承压回落。
0312-0317	硅谷银行、瑞士信贷等相继引发市场担忧，铝价震荡承压。
0320-0331	美联储加息25BP落地，消费稳步好转，铝价反弹。
0403-0407	美国职位空缺数、ADP等多项数据走弱，衰退叙事强化。
0410-0414	美国3月通胀数据如期回落，国内延续弱复苏，市场关注云南减产扰动，铝价偏强运行。
0417-0421	3月竣工数据提振，云南干旱引担忧，下游观望加重，铝价冲高回落。
0424-0505	海外风险持续释放，下游备货意愿有限，冶炼成本下移，铝价震荡偏弱。



02

宏观环境与终端行业

海外宏观：经济表现喜忧参半

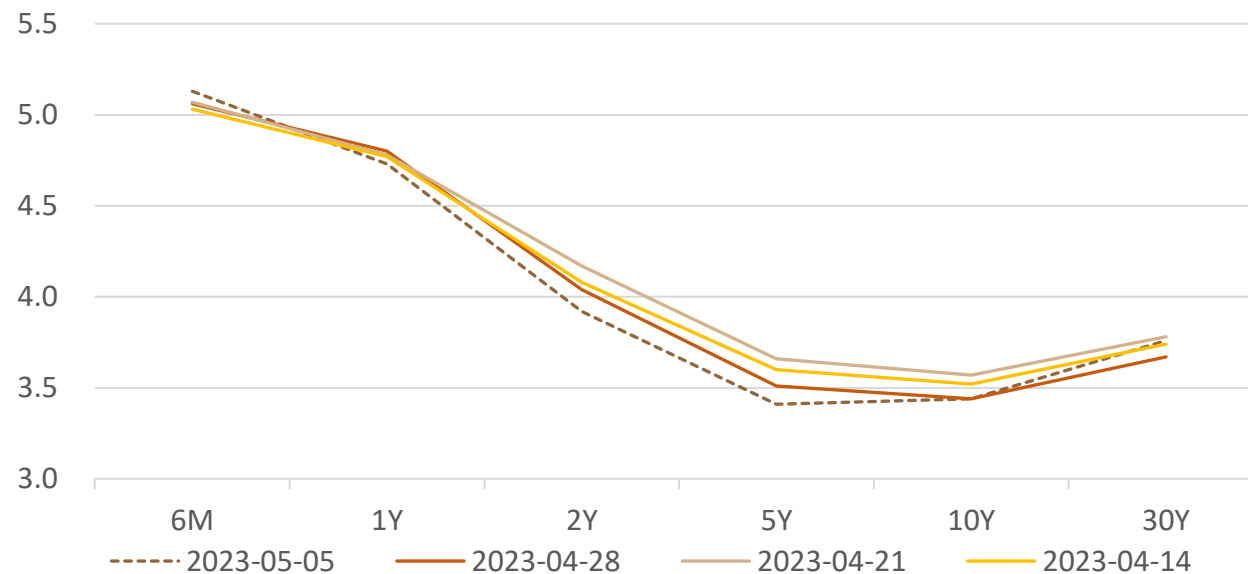
假期期间海外银行业风险继续发酵，美国第一共和银行倒闭被接管，高利率环境下银行业风险仍然萦绕海外市场，叠加美国3月JOLTs职位空缺等经济指标表现不及预期，海外衰退的迹象愈发明显。5月4日凌晨，美联储5月议息会议如期加息25个基点，并暗示后续暂停加息，但通胀前景并不支持降息。

从5月5日晚间公布的美国非农数据来看，4月美国非农业部门新增就业人数为25.3万，远超市场预期18.5万人。4月美国失业率环比下降0.1%至3.4%，同样好于预期。非农就业数据公布后，CME FedWatch的数据显示降息时点从7月延迟至9月。前期定价的衰退预期或有回摆，关注5月10日20:30公布的美国4月CPI对宏观预期的影响。

美元指数



各期限美国国债收益率变化



海外宏观：通胀数据回落，但时薪增速仍较高

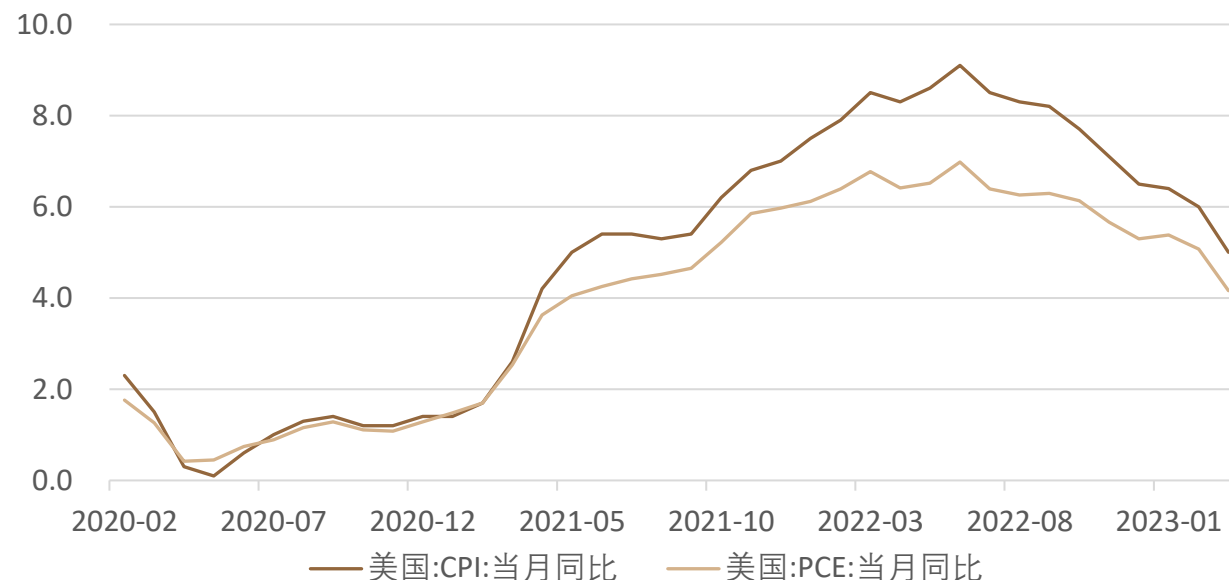
美国3月通胀增速继续放缓。美国3月CPI同比增长5%，低于预期5.1%，前值6%；核心CPI同比增长5.6%，预期5.6%，前值5.5%。美国3月PPI同比增速降至2.7%，预期3%，同样实现超预期放缓，为27个月最低水平。

5月5日晚间公布的美国非农数据显示，4月平均小时工资同比回升至4.4%，高于预期4.2%；环比超预期回升至0.5%，表明美国通胀压力仍然较大，美联储降息仍需仍待，对下半年降息预期不宜过度乐观。

美国通胀预期



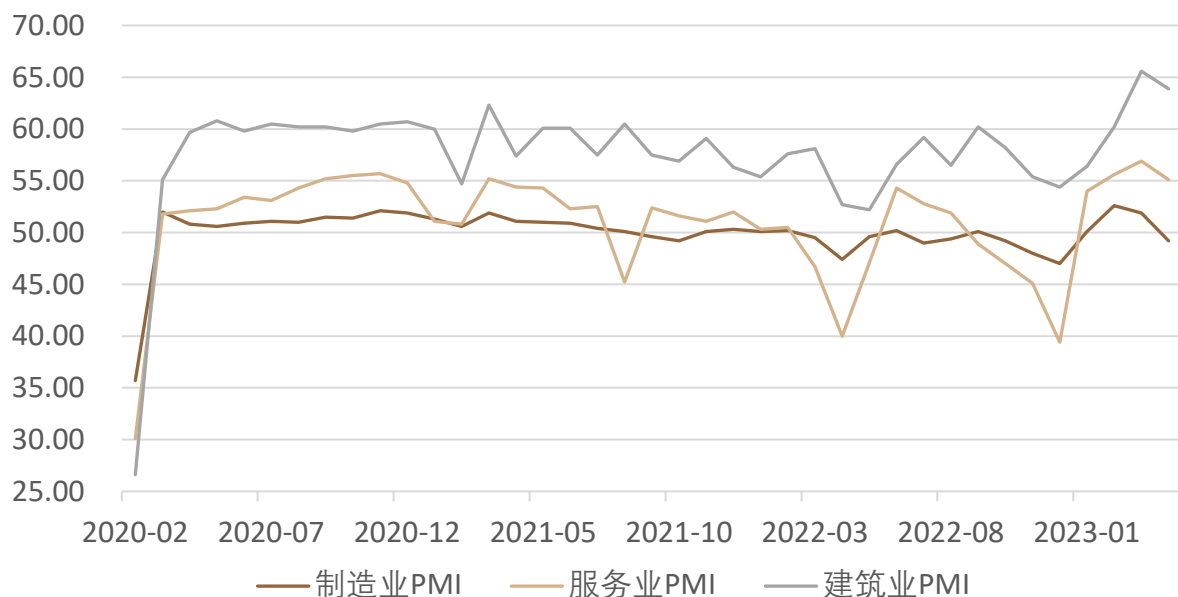
美国CPI与PCE同比增速



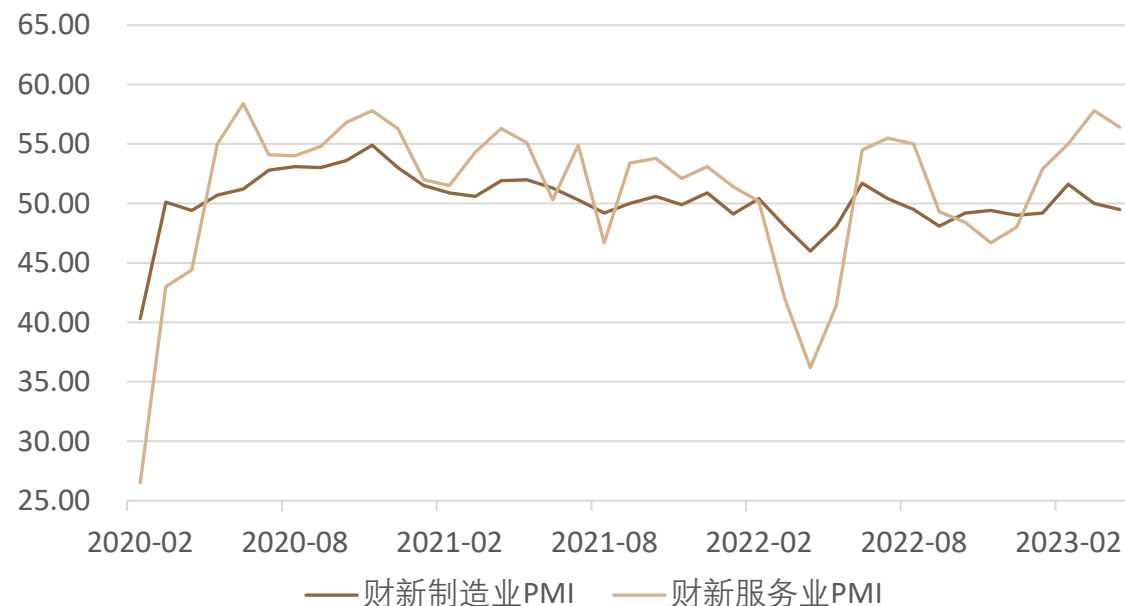
国内宏观：国内经济景气度边际回落

4月官方制造业PMI和非制造业PMI分化较为明显，服务业和建筑业仍维持较高景气度，而制造业PMI仅录得49.2%，低于预期且重回荣枯线下方，分项上新订单和新出口订单指数双双走弱，显示内生动力还不强，需求仍然不足。国内4月财新制造业PMI录得49.5，与官方制造业PMI走势一致，均指向需求不足。

官方PMI

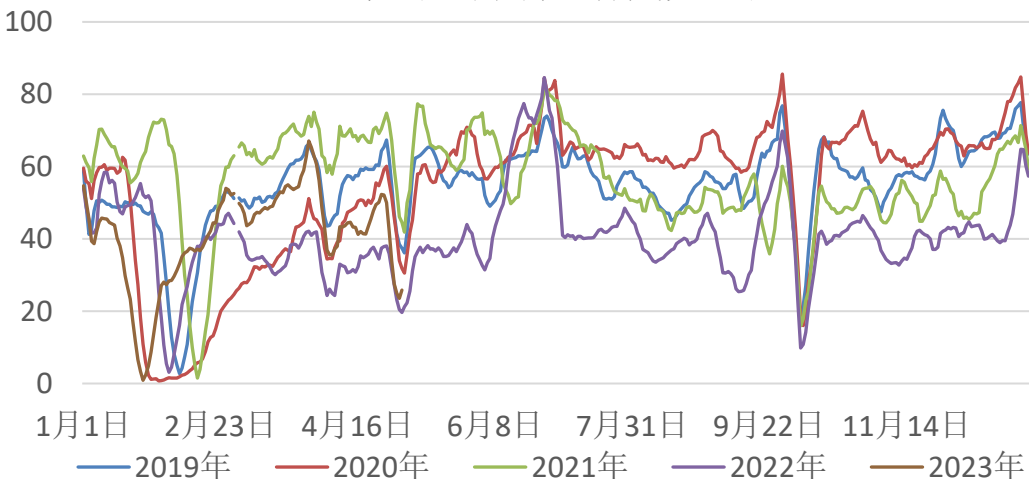


财新PMI

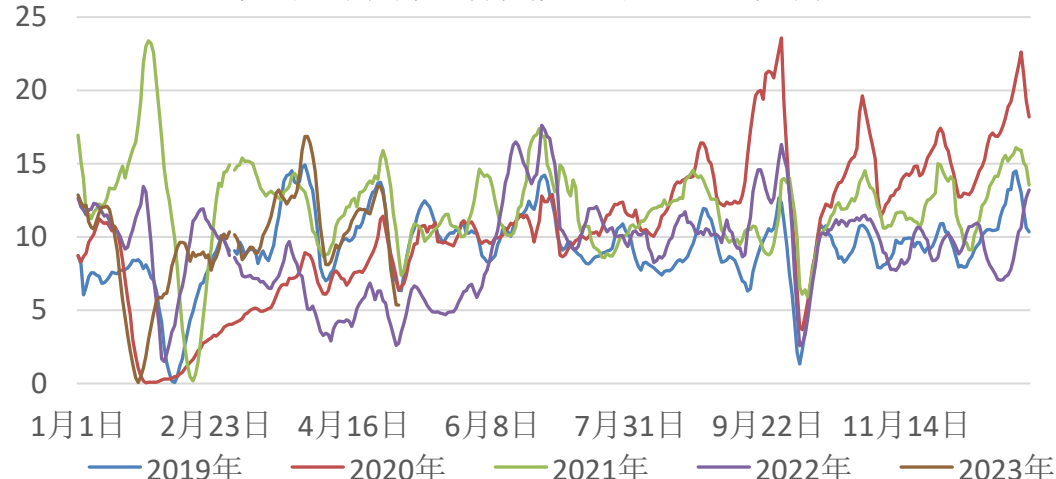


终端行业：地产消费依旧偏弱

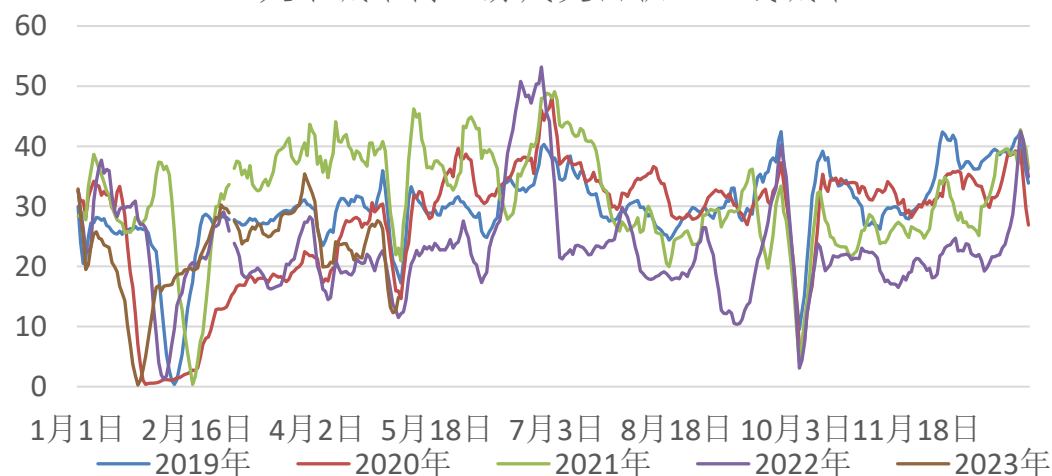
30大中城市商品房成交面积



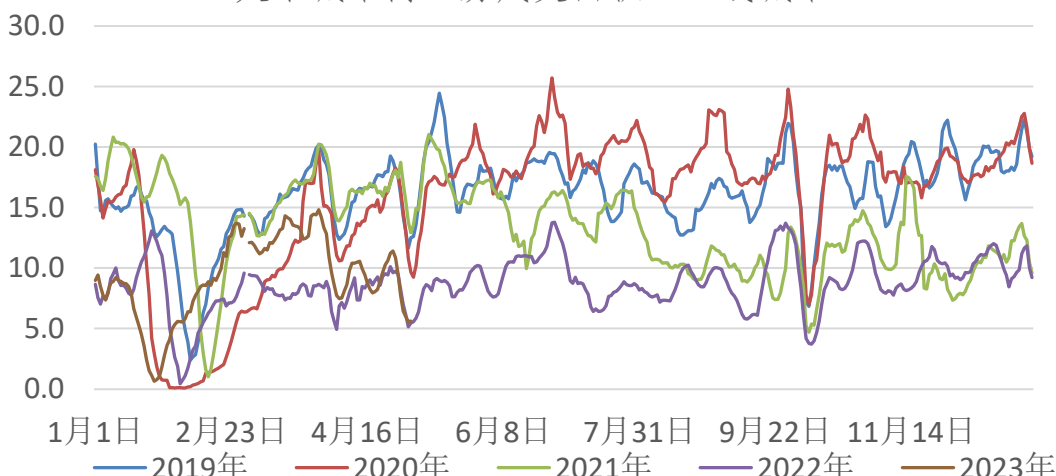
30大中城市商品房成交面积：一线城市



30大中城市商品房成交面积：二线城市



30大中城市商品房成交面积：三线城市

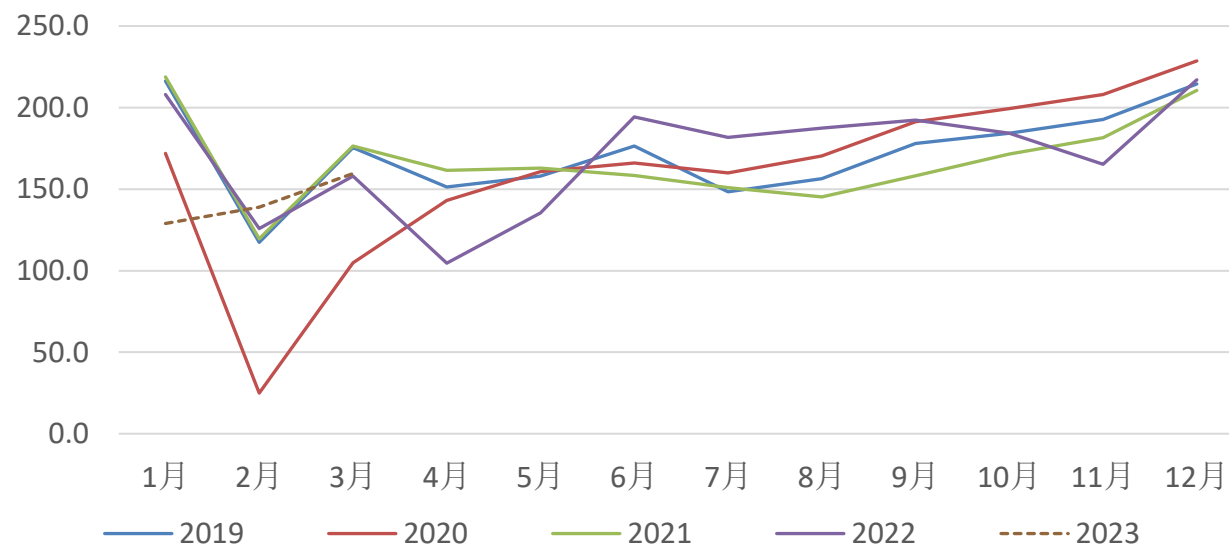


截至5月3日，30大中城市商品房成交面积呈现季节性回落，整体表现仍弱于2019-2021年同期水平，表现仅略好于2022年同期，地产消费依旧偏弱。

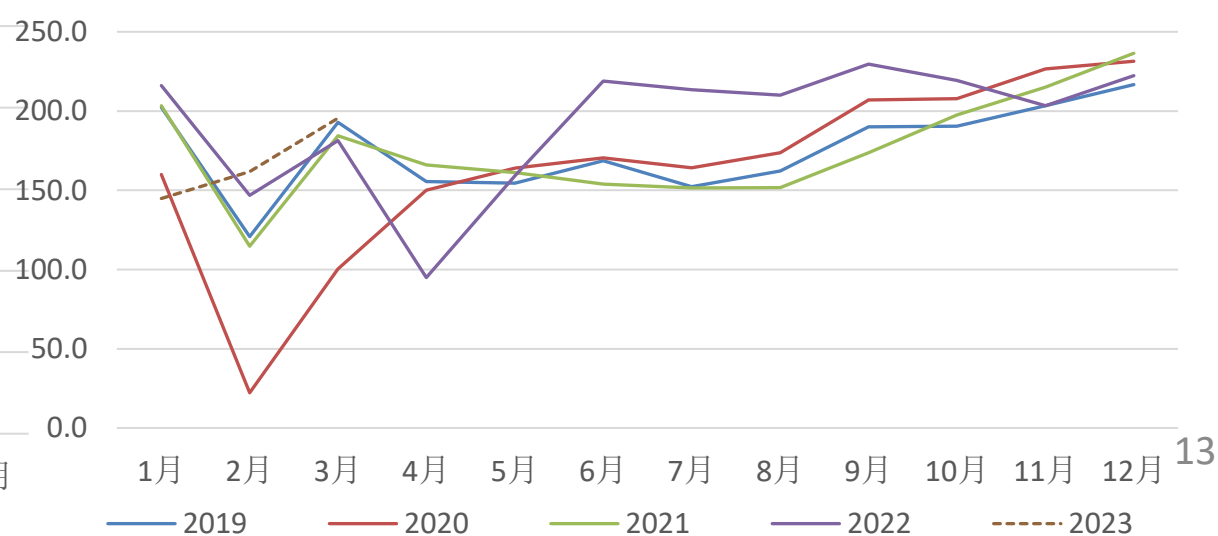
终端行业：4月份汽车销售回暖明显

据乘联会统计，4月1-30日，乘用车市场零售165.2万辆，同比增长58%，环比增长4%；今年以来累计零售593.8万辆，同比增长持平；全国乘用车厂商批发178.3万辆，同比增长87%，环比下降10%；今年以来累计批发684.5万辆，同比增长7%。

乘用车零售值（万辆）



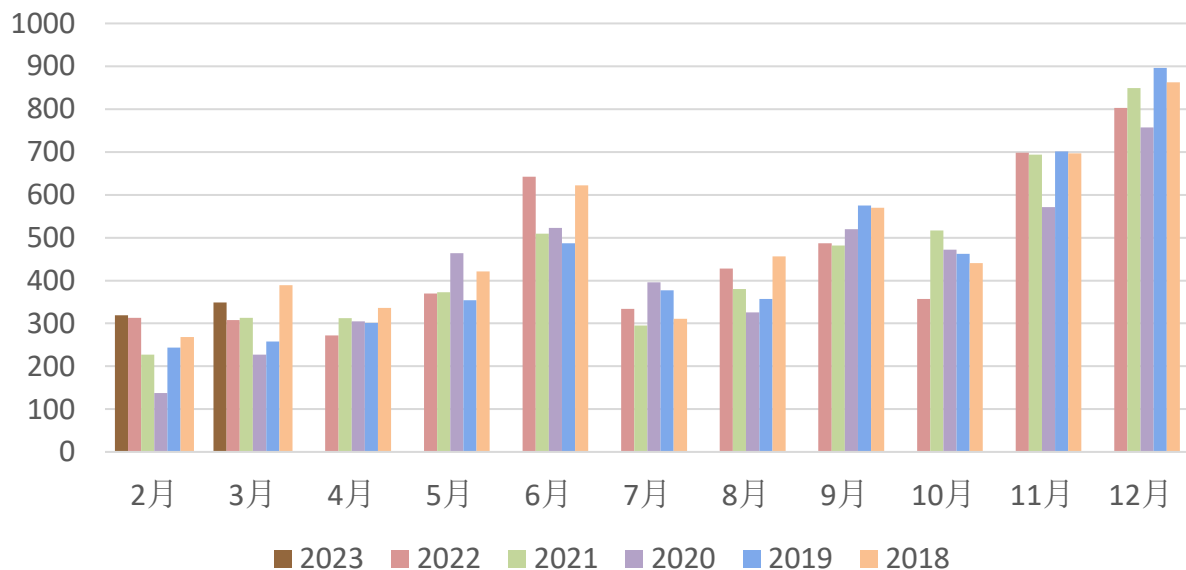
乘用车批发值（万辆）



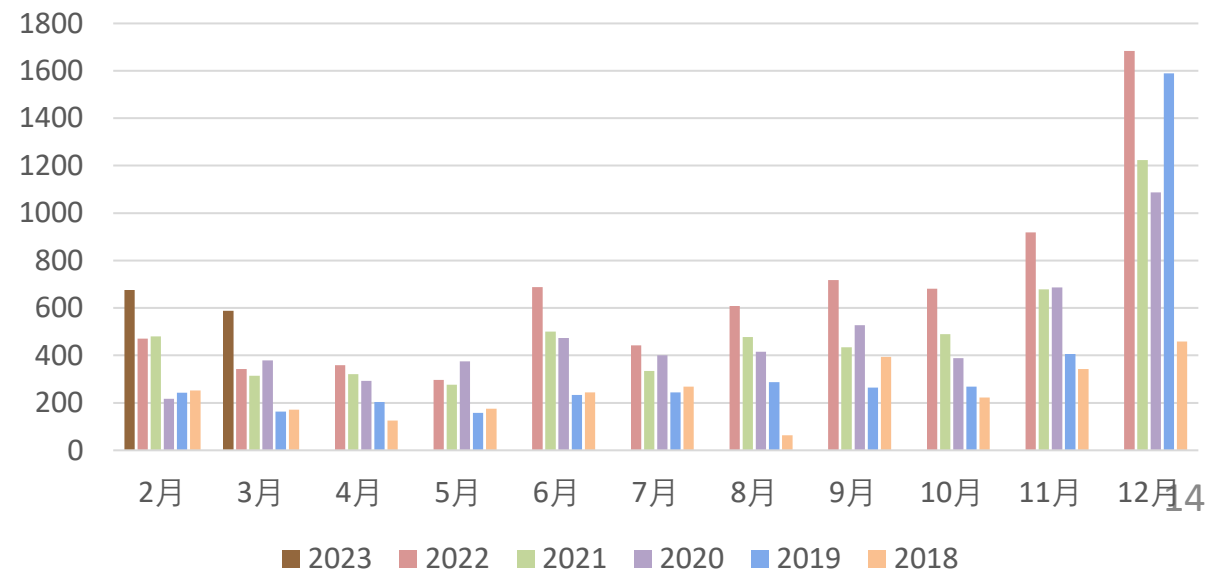
终端行业：电源投资增速较快

2023年1-3月我国累计电网基本建设投资完成额668亿元，同比增长7.6%。累计电源基本建设投资完成额1264亿元，同比增长55.3%。

电网投资完成额当月值



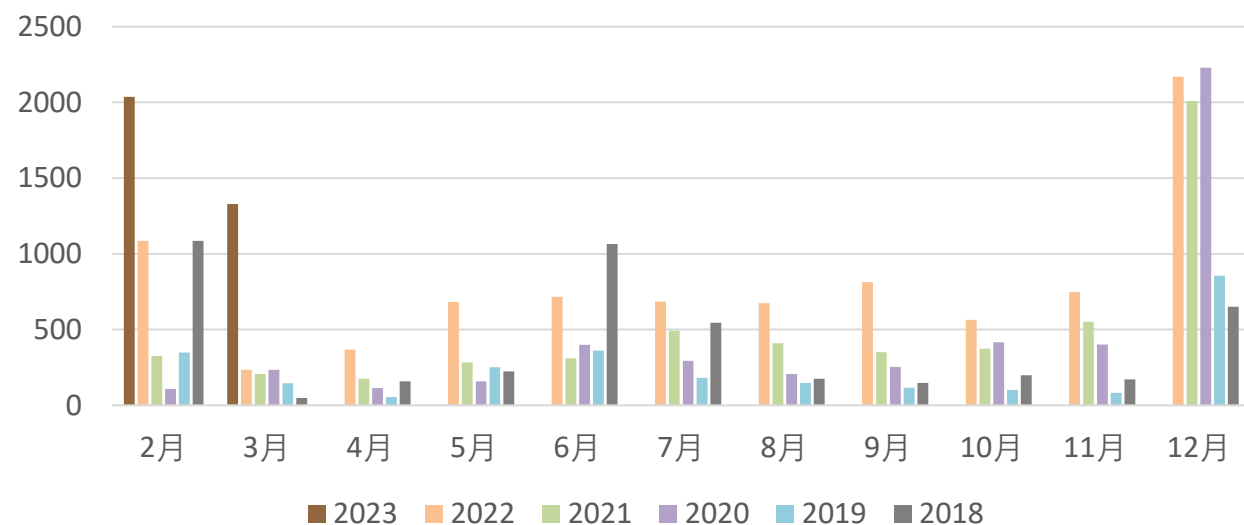
电源投资完成额当月值



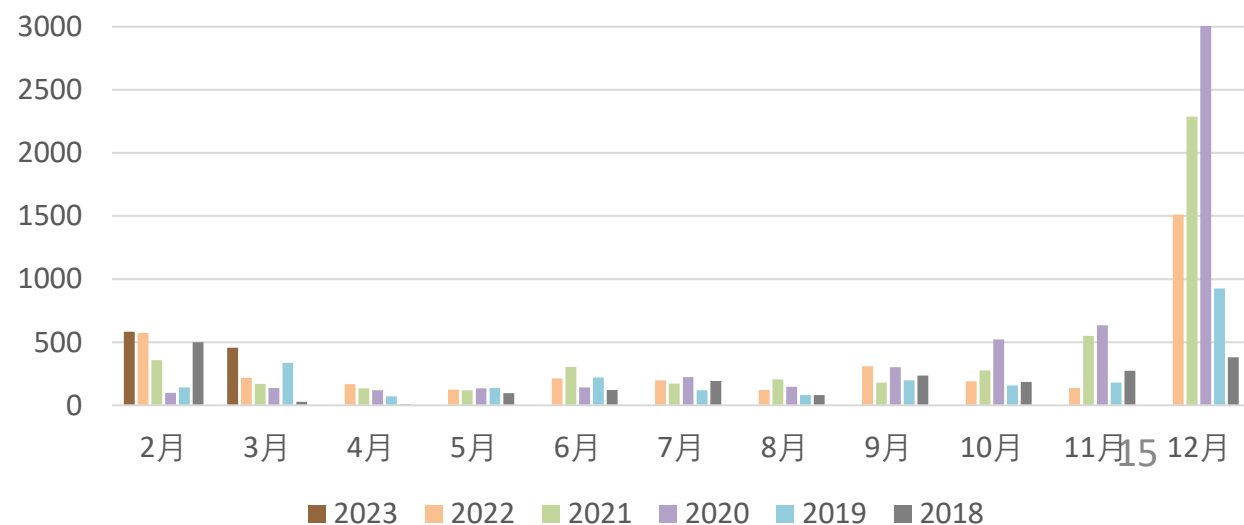
终端行业：新能源新增装机维持快速增长

一季度新能源新增装机维持较快增长。2023年1-3月我国光伏新增装机33.66GW，同比增长155%；风电新增装机10.4GW，同比增长32%。

光伏新增装机（万千瓦）

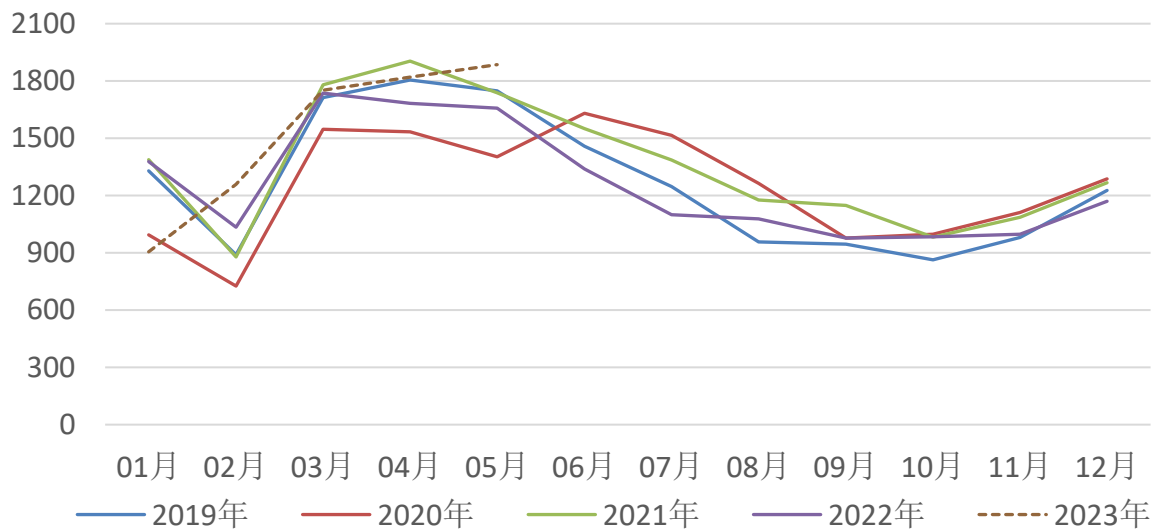


风电新增装机（万千瓦）

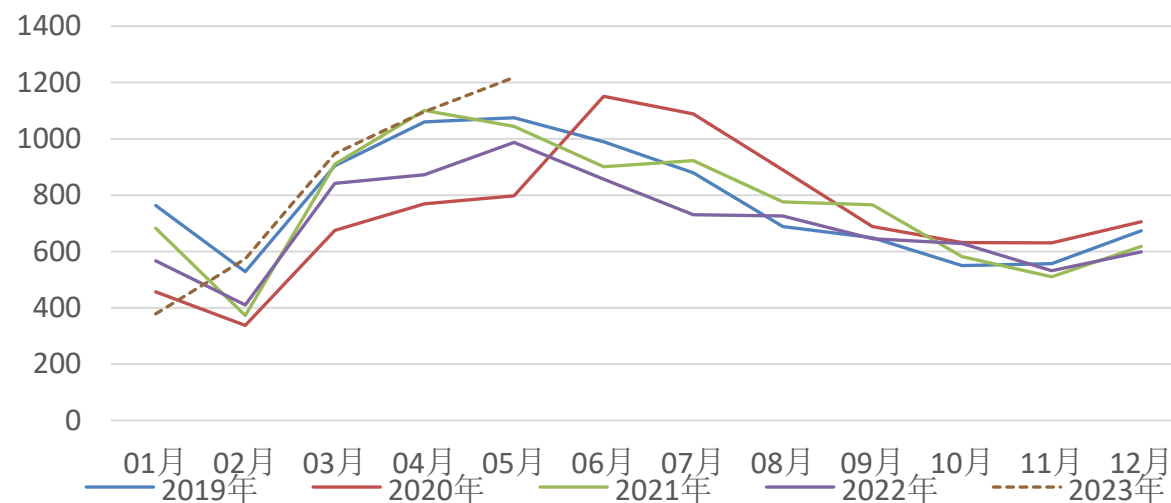


终端行业：家电内销好于往年，出口降幅收窄

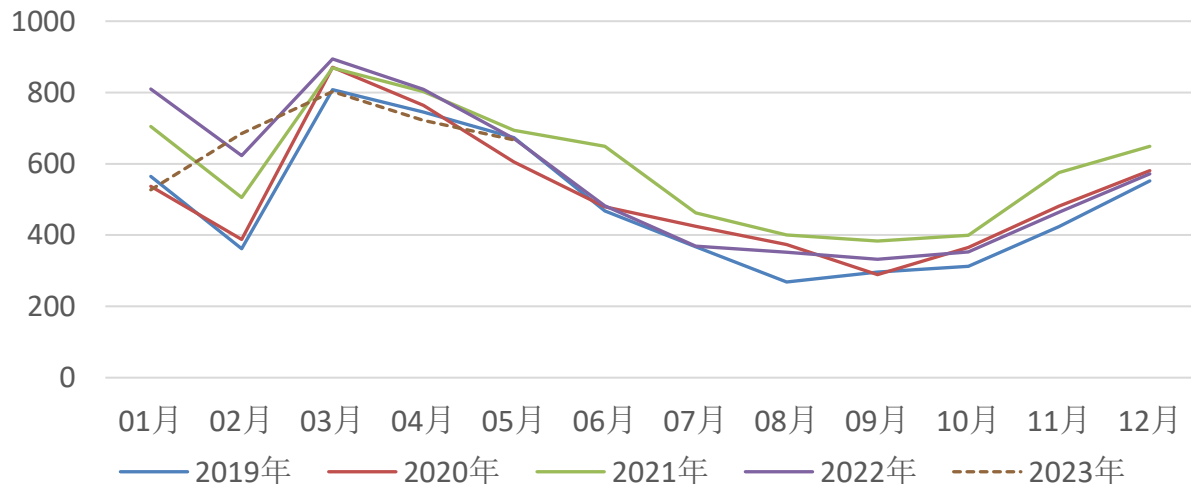
空调计划产量



空调计划内销量



空调计划出口量



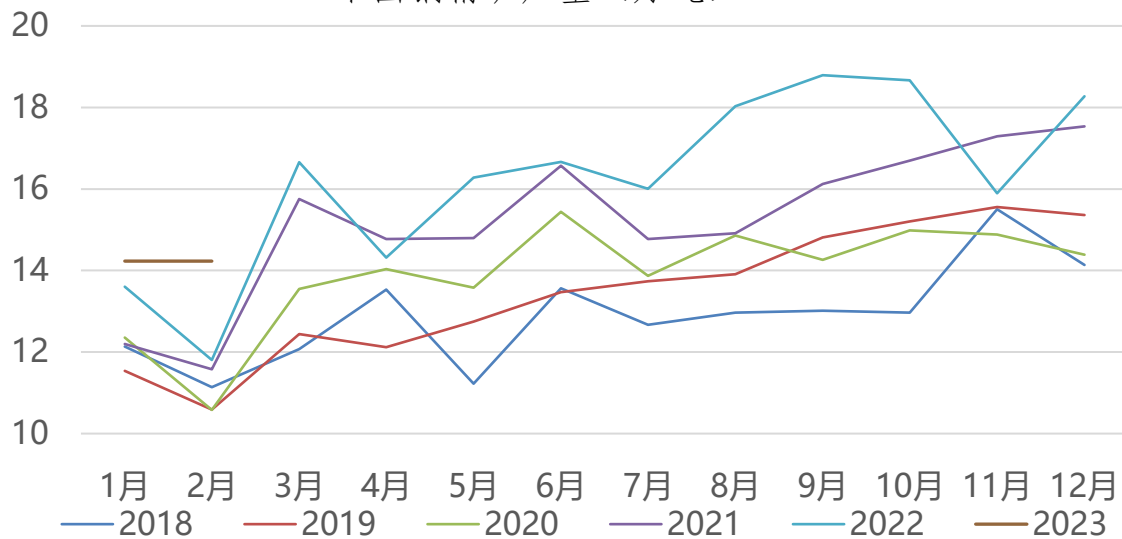
据产业在线发布，2023年5月空调排产约为1885万台，同比增长13.7%，环比增长3.6%。其中，计划内销量1218万台，同比增长23.4%，环比增长11%；计划出口量667万台，同比下滑0.6%，环比下滑7.6%。

03

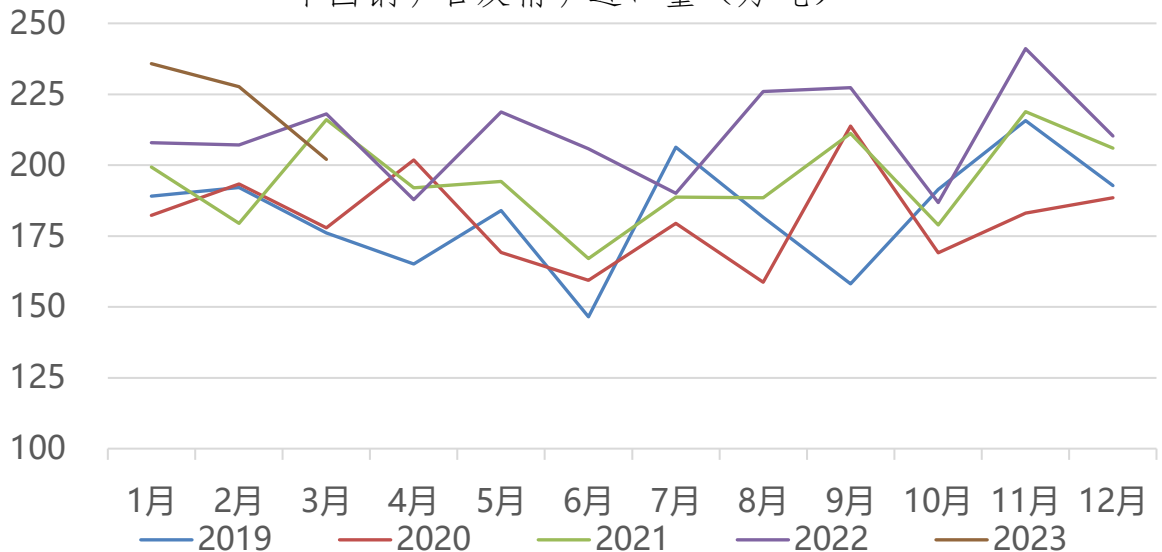
铜-基本面情况

供给维度-铜矿供给

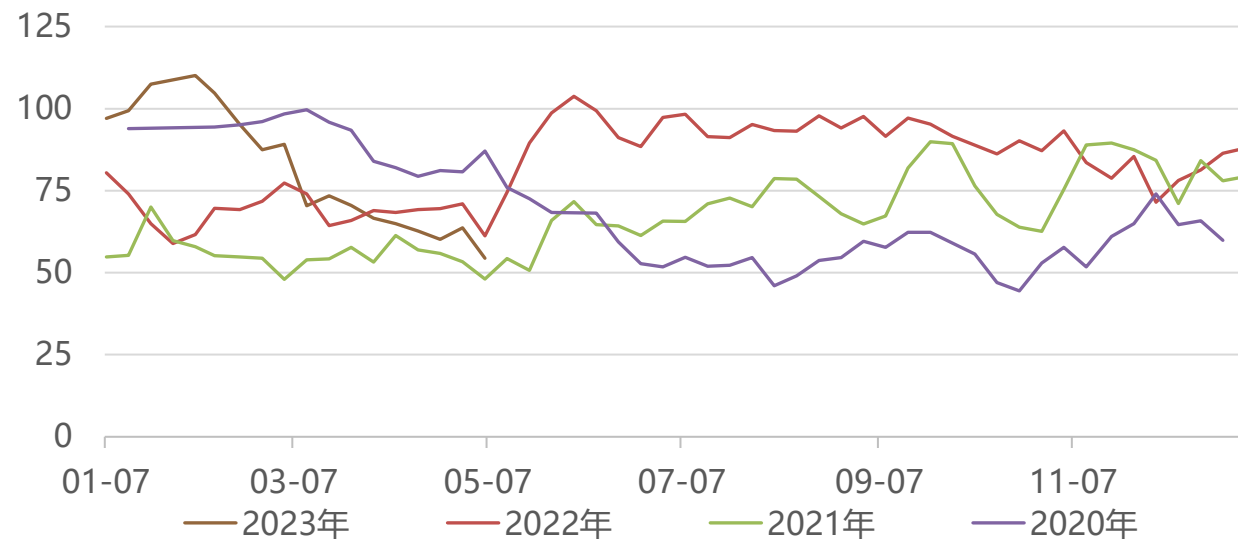
中国铜精矿产量 (万吨)



中国铜矿石及精矿进口量 (万吨)



铜精矿港口库存 (万吨)



中国1-2月铜矿累计产量28.46万吨，同比增长12%。

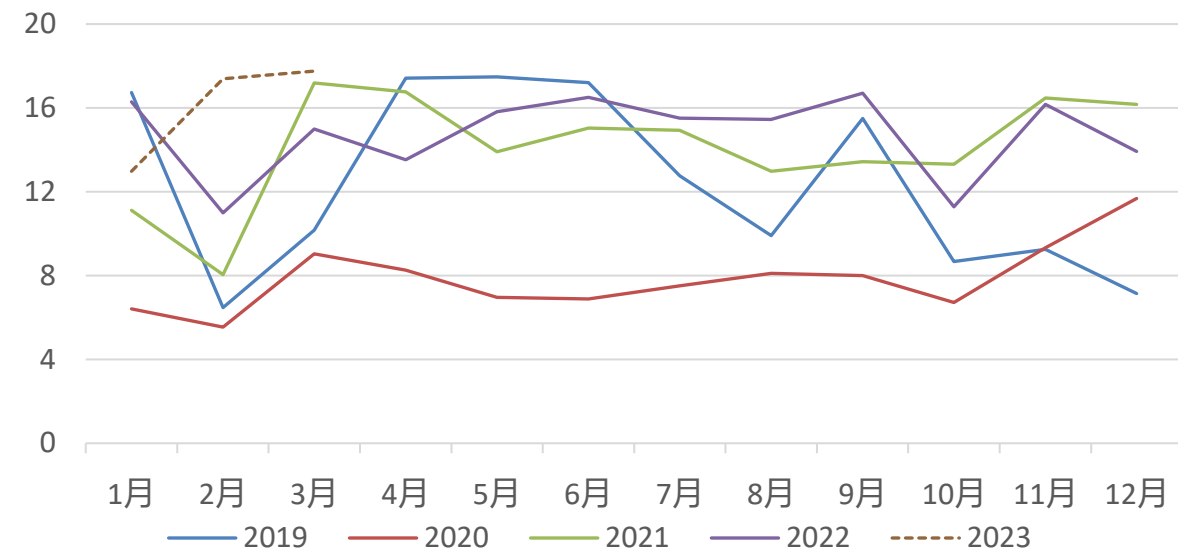
中国3月铜矿砂及其精矿进口量202.1万吨，1-3月累计进口量665.6万吨，累计同比增加5.1%；

截至5月5日当周，铜精矿港口库存54.4万吨，周环比降9.3万吨，环比上月末下降12.2万吨。

3月30日，CSPT确定2023年第二季度铜精矿TC/RC指导价分别为每吨90美元和每磅9美分，略低于一季度的93美元/吨和93美分/磅，但仍高于2023年铜精矿长单加工费Benchmark88美元/吨。

供给维度-废铜供给

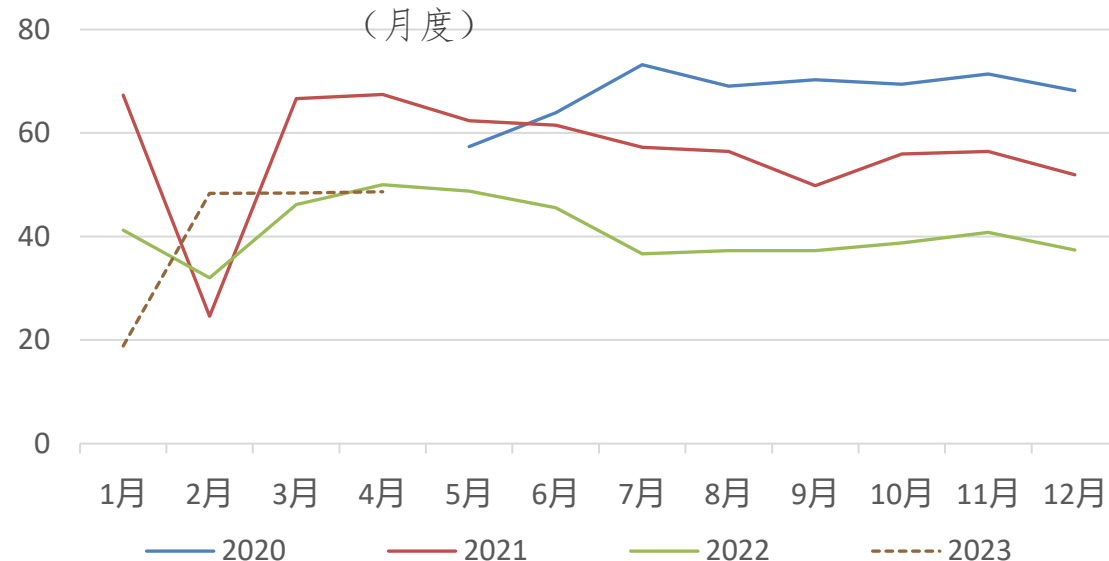
中国废铜进口量



精废价差



废铜制杆企业产能利用率 (月度)



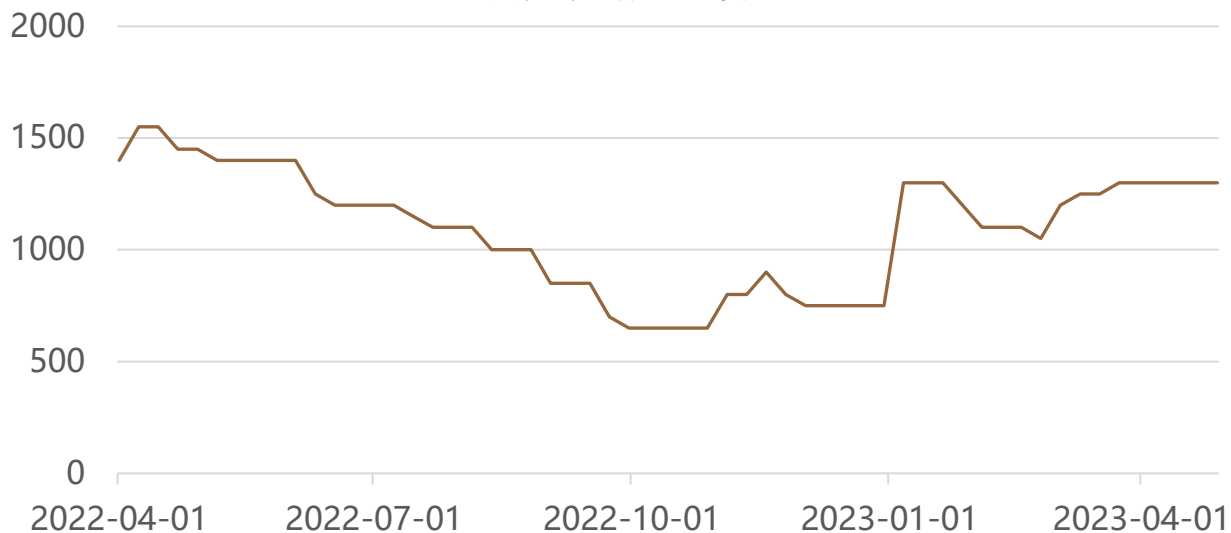
2023年1-3月份废铜累计进口48.12万吨，同比增长14%；3月单月进口废铜17.38万吨，环比增加2.17%，同比增加18.43%。

2023年4月废铜制杆企业产能利用率48.67%，环比上月回升0.3个百分点。

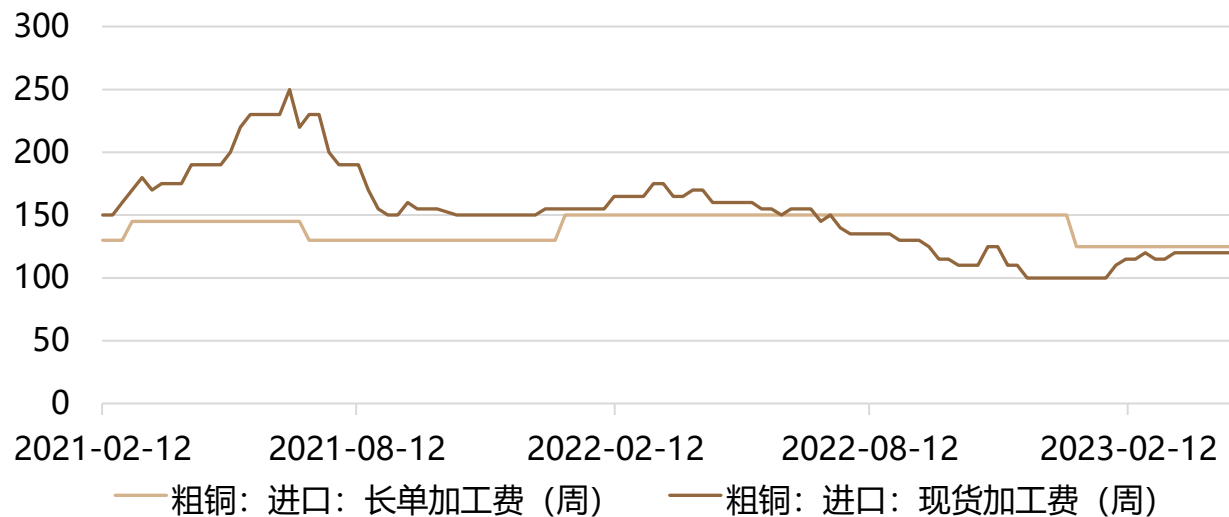
截至5月5日，精废价差1232.5元，周环比跌691.5元，月环比跌1479元。

供给维度-粗铜供给

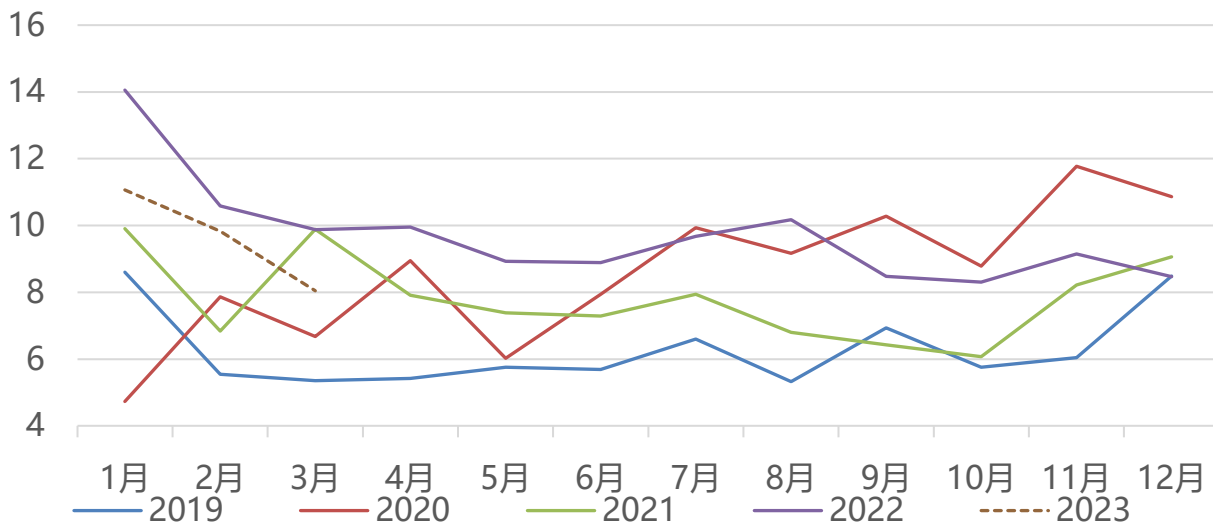
97%国产粗铜加工费



粗铜进口加工费 (美元/吨)



中国阳极铜进口量 (万吨)

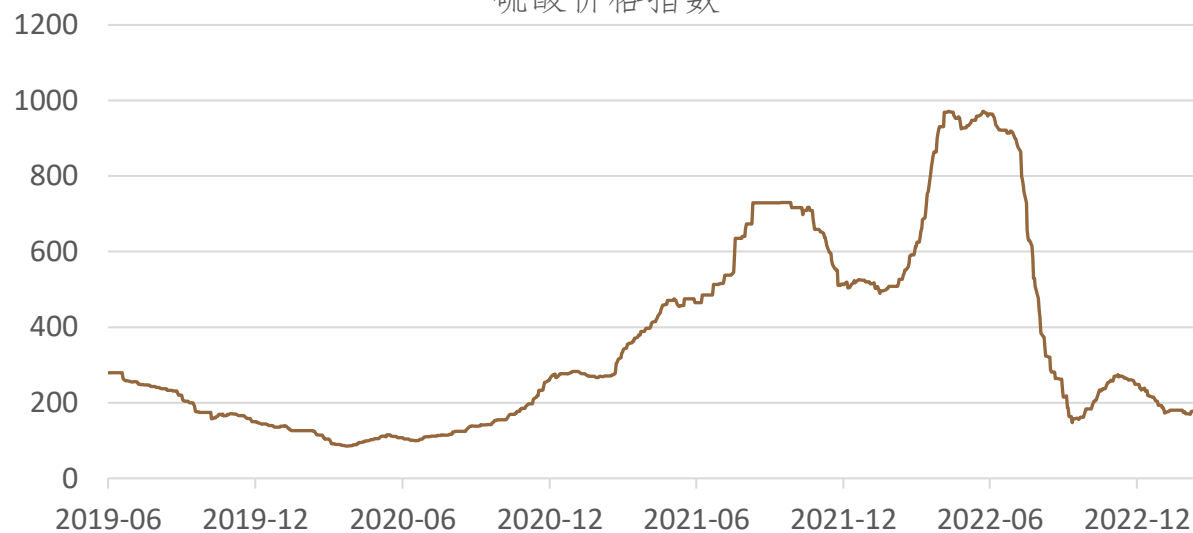


根据Mysteel，5月5日当周国内97%国产粗铜加工费扣减1200-1400元/吨，均价1300元/吨，周环比持平，4月国产粗铜加工费维持不变。

进口供应方面，2023年1-3月阳极铜进口量28.94万吨，同比减少16%。

供给维度-铜冶炼

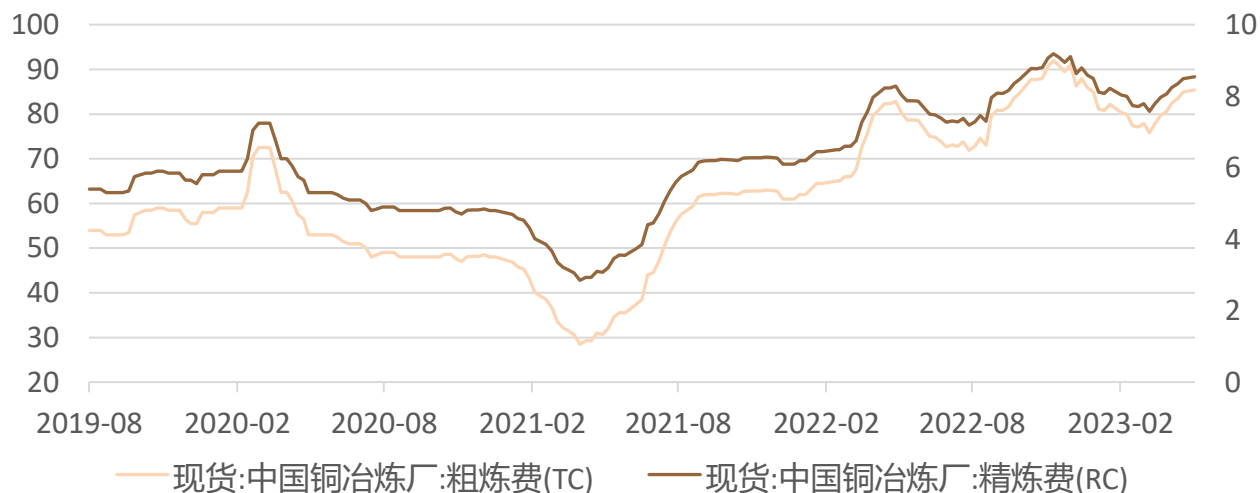
硫酸价格指数



冶炼利润（理论值）



铜冶炼厂现货加工费



截至5月6日，硫酸价格指数报111，周环比跌20.7%，月环比跌49.3%。

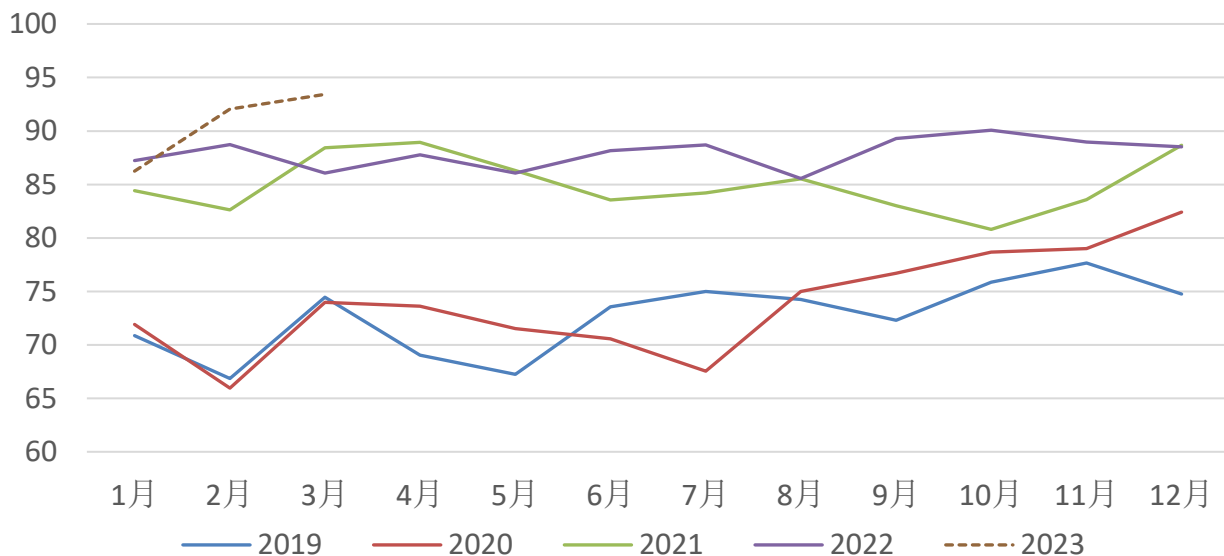
截至5月5日，冶炼厂粗炼费85.4美元/干吨，周环比涨0.2美元，月环比涨4.8美元；精炼费8.54美分/磅，周环比涨0.02美分，月环比涨0.48美分。冶炼利润理论值1138.06元，周环比涨21.35元，月环比涨206.88元。

供给维度-铜冶炼

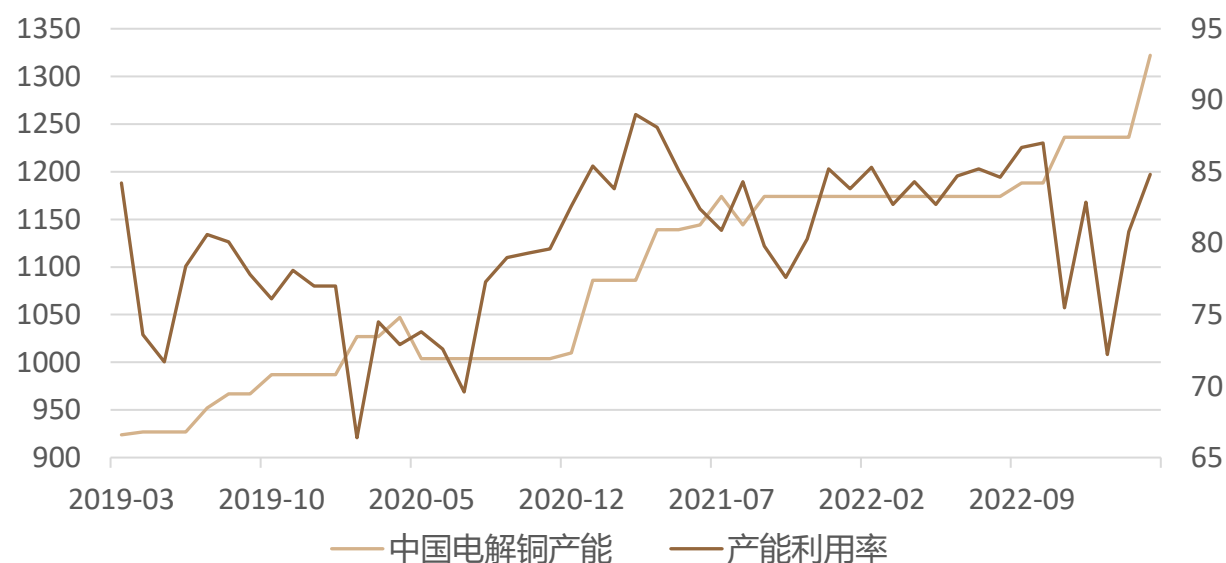
据SMM，4月电解铜产量97万吨，环比增长2%，同比增长17.2%，高于预期95.4万吨。1-4月累计产量368.25万吨，同比增长10.6%。4月电解铜产量好于预期，除了几家大型冶炼厂存在统计周期问题外，华中、江西有冶炼厂投产，华南也有冶炼厂结束检修恢复生产。5月有5家冶炼厂检修，预计5月电解铜产量95.35万吨，6月产量料因检修增加继续下降。

据Mysteel，4.20-4.27当周国内电解铜产量23.40万吨，环比增加0.30万吨。综合周度产量数据，4月国内电解铜产量接近94万吨，依旧维持较快增长。4.27-5.4当周国内电解铜产量23.20万吨，环比减少0.20万吨，五月有部分企业开始检修。5月5日当周国内铜冶炼企业电解铜成品库存5.60万吨，较上周1.10万吨，主要受五一假期影响，下游已节前备货，五一期间交投基本停滞，下游拿货不多，市场交投氛围一般。

中国电解铜产量（万吨）

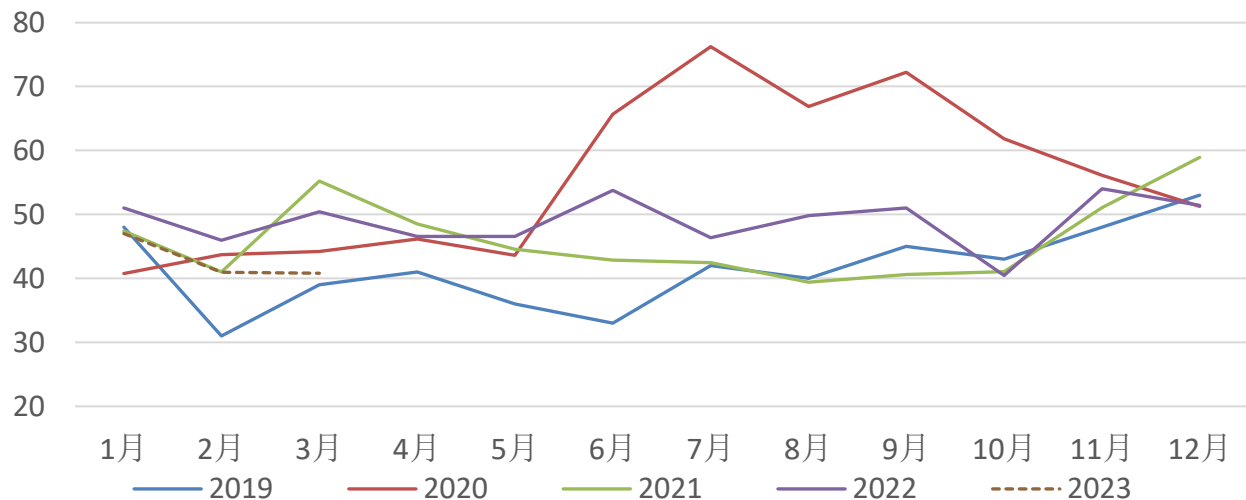


中国电解铜产能及产能利用率

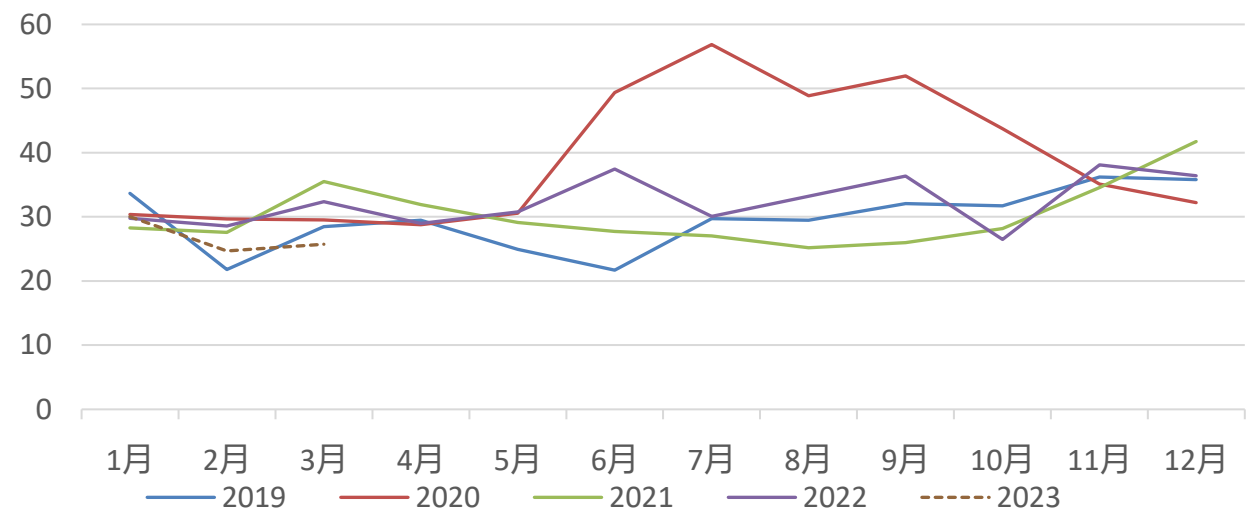


供给维度-铜进口

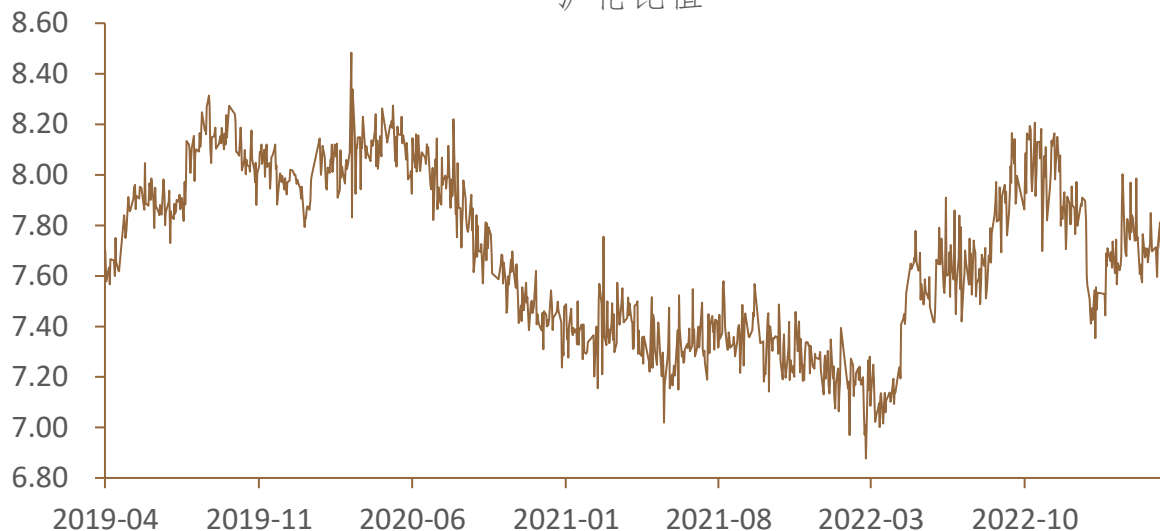
中国未锻轧铜及铜材进口量（万吨）



中国精炼铜进口量（万吨）



沪伦比值



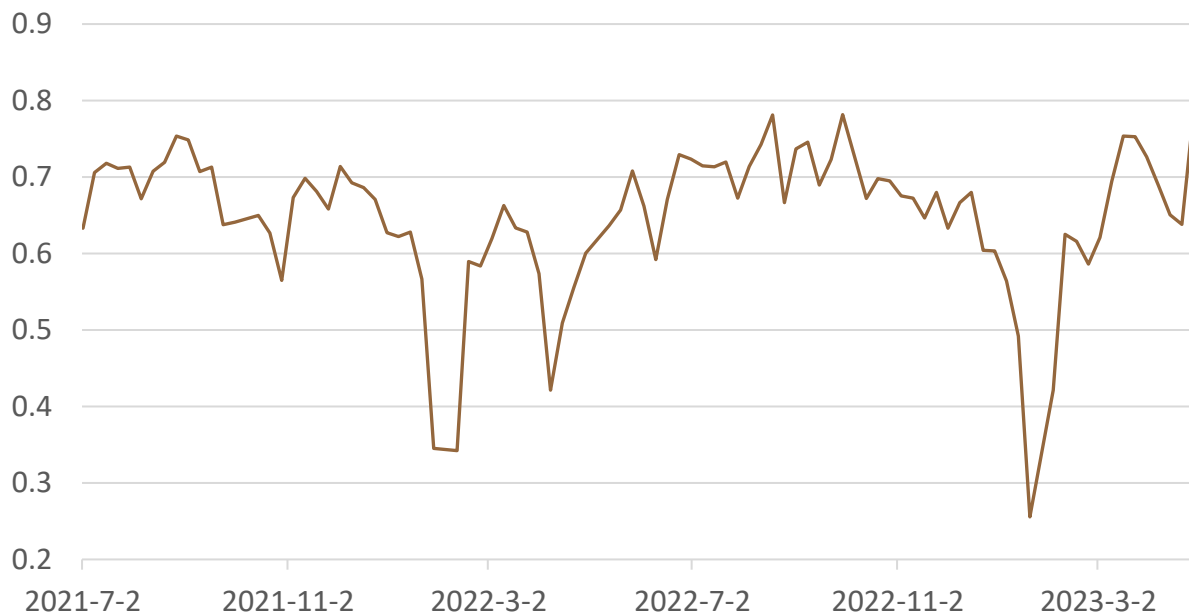
2023年3月末锻轧铜及铜材进口量为40.82万吨，同比下滑19%；1-3月末锻轧铜及铜材进口量总计为128.76万吨，同比下滑12.6%。1-3月精炼铜进口量为80.39万吨，同比下降11.4%。

截至5月5日，沪伦比值录得7.76，周环比降0.02，月环比升0.11。

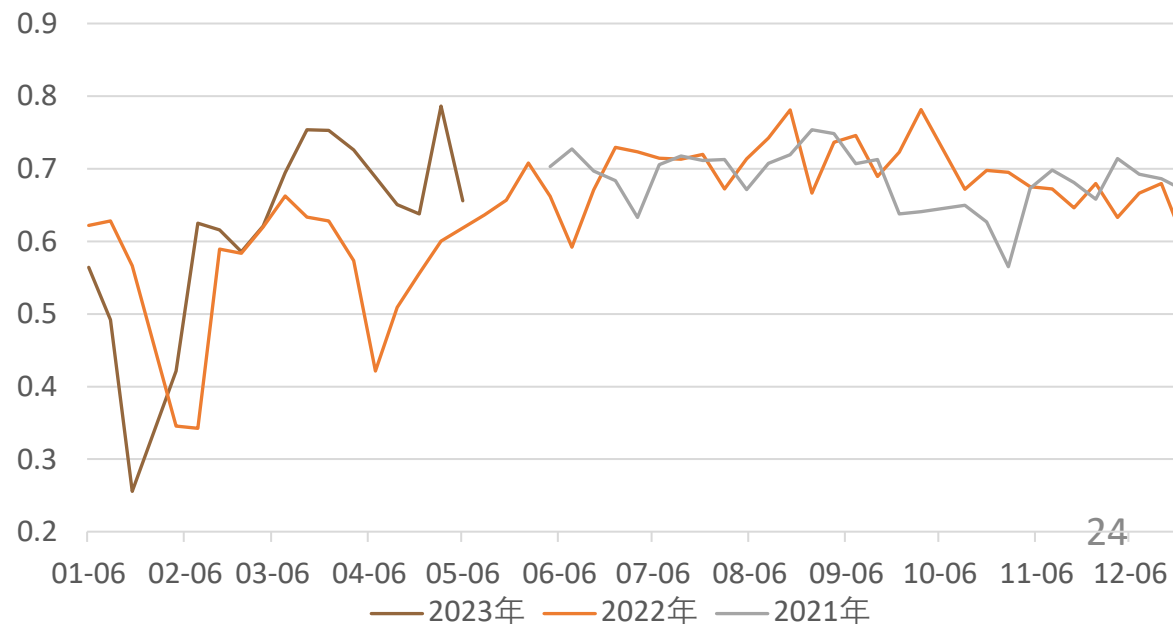
需求维度-下游企业开工情况

据SMM，5月5日当周国内主要大中型铜杆企业开工率65.61%，周环比降13.04个百分点。5月首周精铜杆企业开工率重新回落，主因三点，一是五一假期铜杆厂有检修放假情况；二是铜价重心持续下移并未刺激订单持续增长，下游畏跌情绪渐起；三是下游需求仍不旺盛，节后订单热度出现下降。

国内主要大中型铜杆企业周度开工率（趋势）

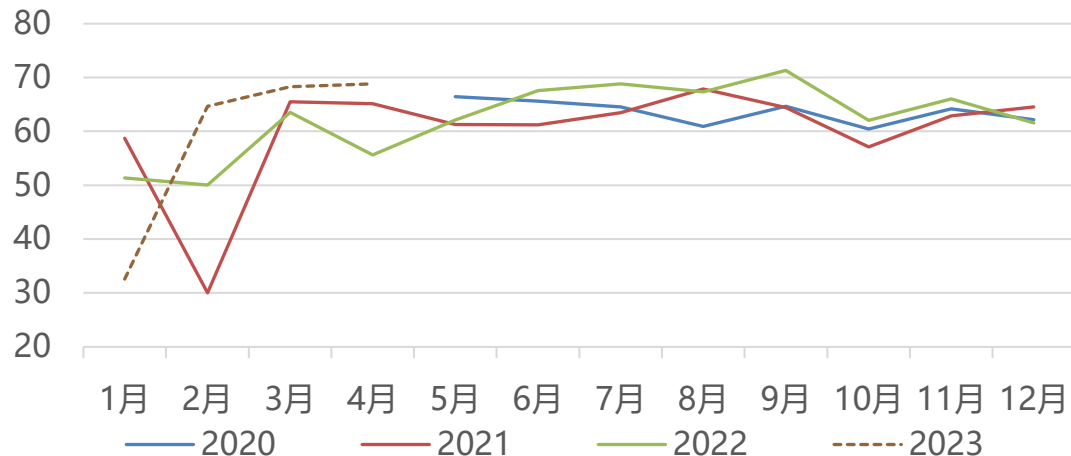


国内主要大中型铜杆企业周度开工率（季节对比）

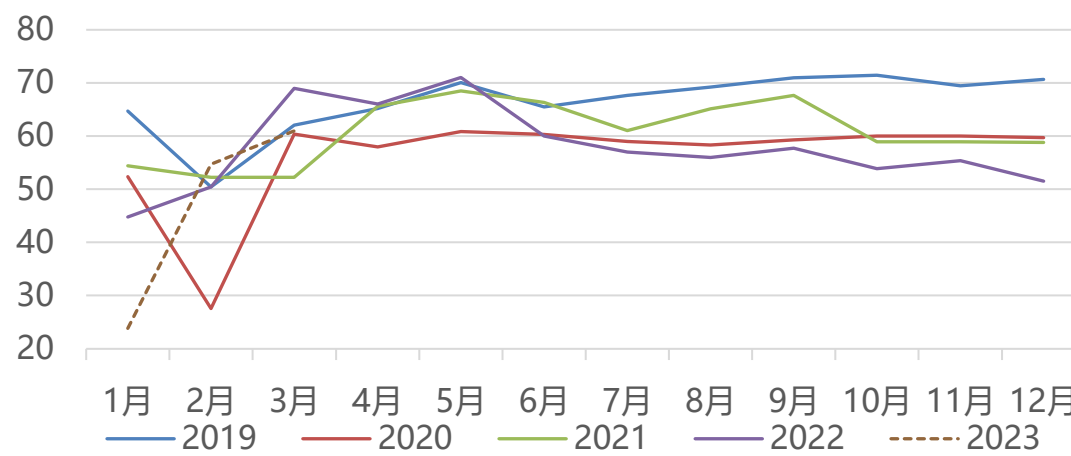


需求维度-下游企业开工情况

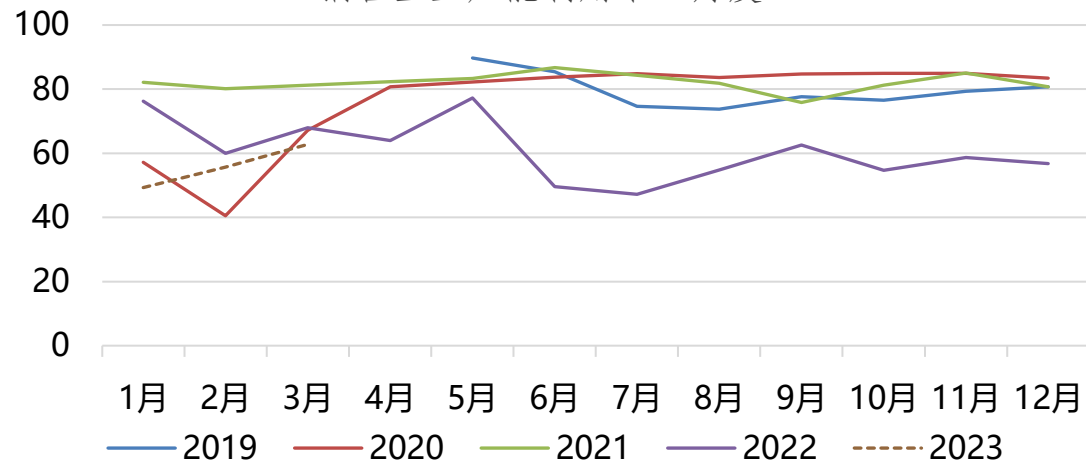
精铜制杆企业产能利用率（月度）



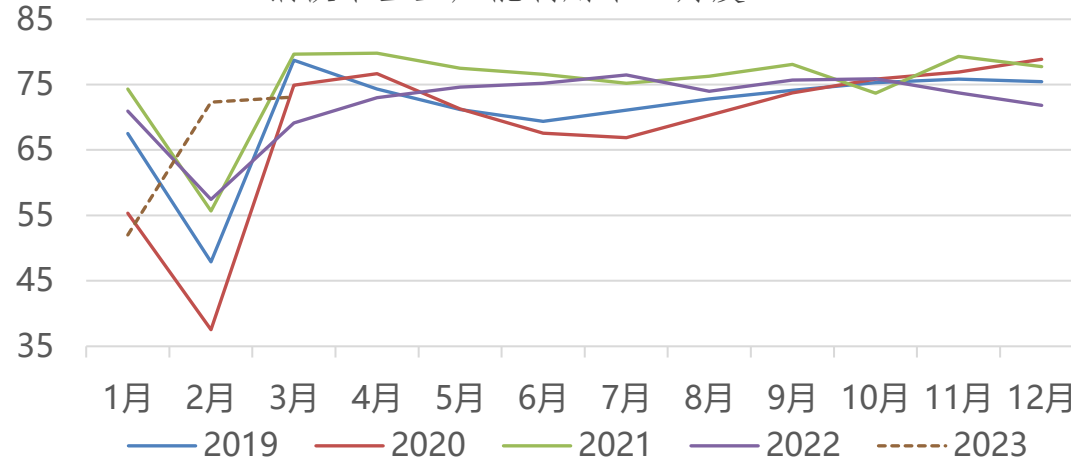
铜棒企业产能利用率（月度）



铜管企业产能利用率（月度）

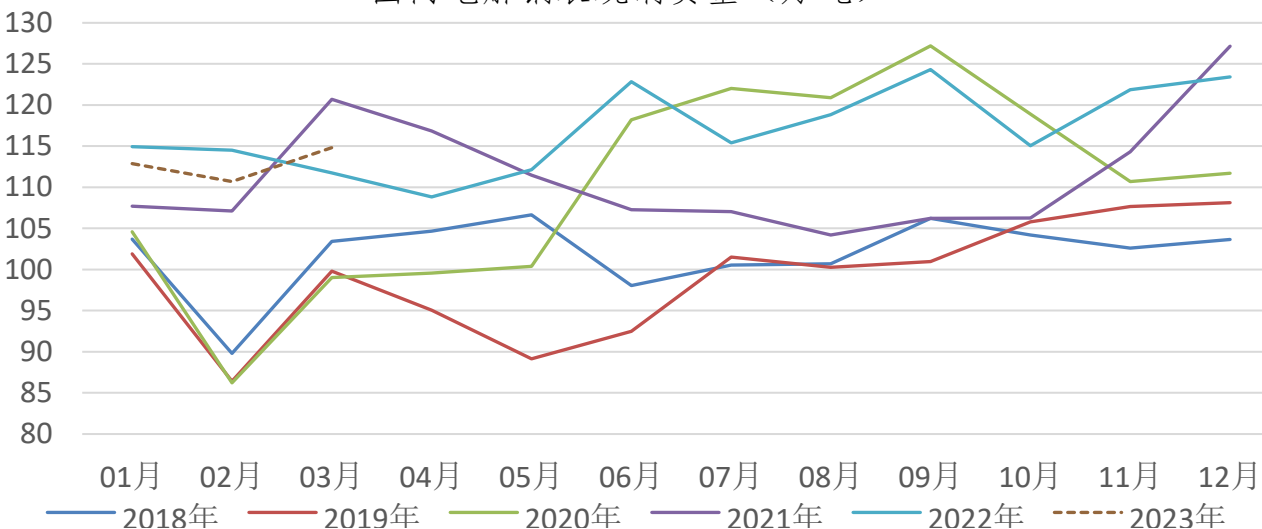


铜板带企业产能利用率（月度）

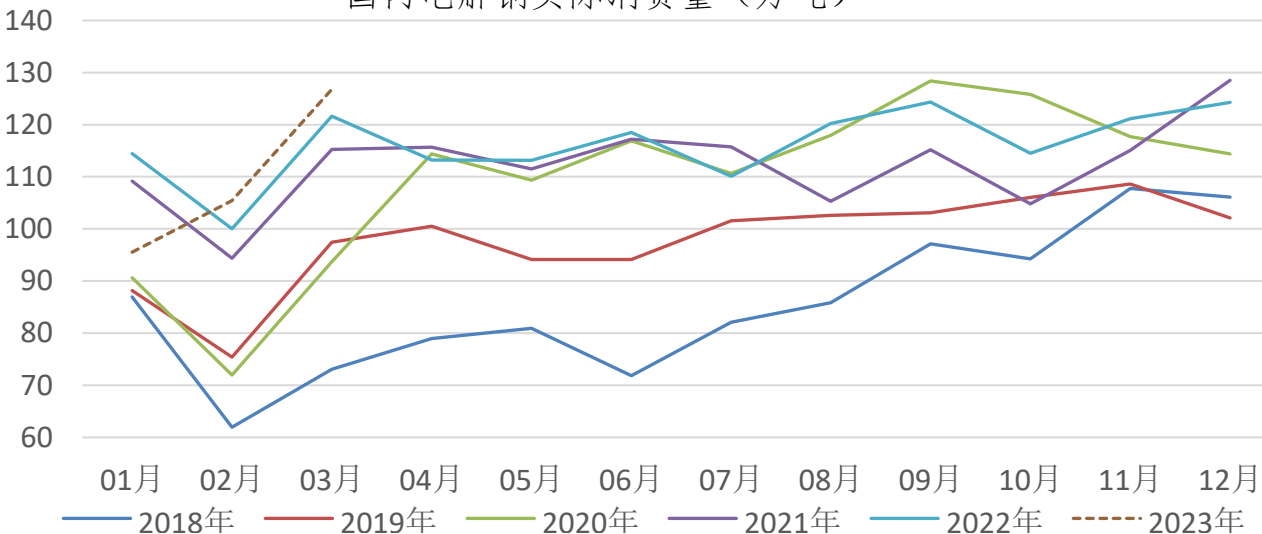


需求维度-铜消费量

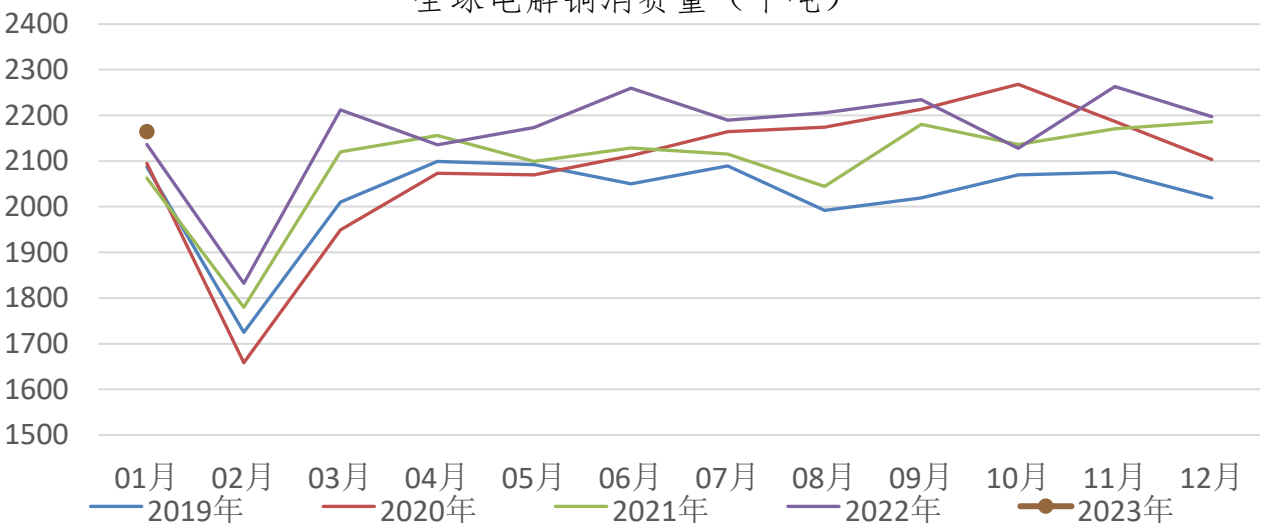
国内电解铜表观消费量（万吨）



国内电解铜实际消费量（万吨）



全球电解铜消费量（千吨）



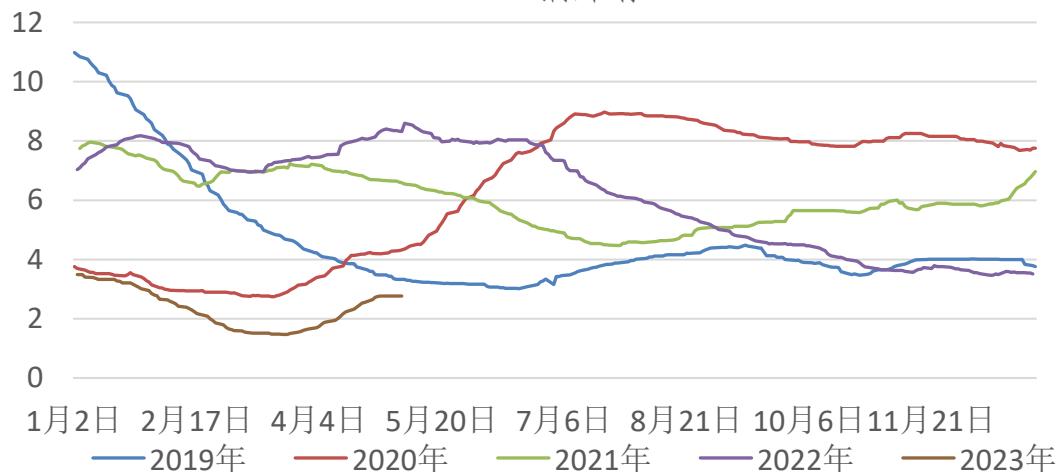
据Mysteel，2023年1-3月国内电解铜表观消费量337.88万吨，同比下降1.1%；实际消费量327.77万吨，同比下降1.9%。

据ICSG，2023年1月全球电解铜消费量216.4万吨，同比增长1.3%。

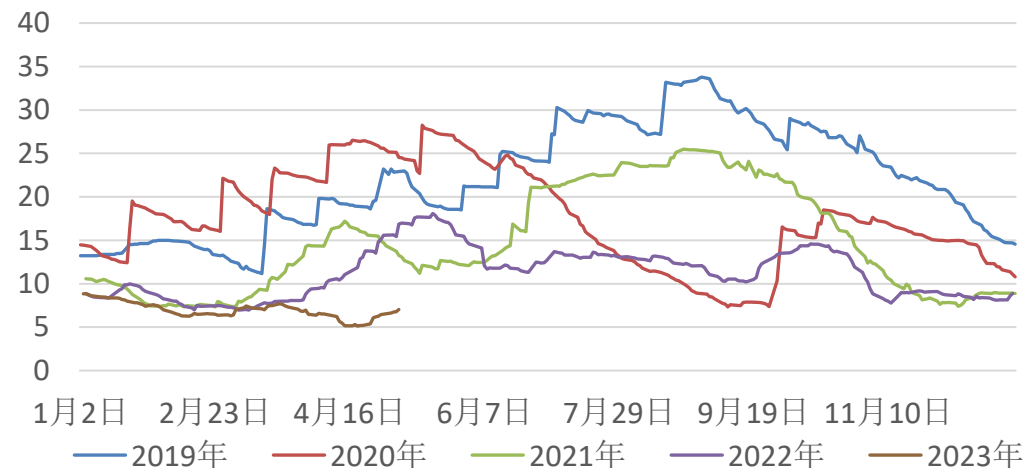
库存维度

截至5月5日，LME铜库存7.04万吨，周环比增0.78万吨，月环比增0.66万吨；COMEX铜库存2.76万短吨，周环比持平，月环比涨1.01万短吨。上期所铜库存13.49万吨，周环比减0.22万吨，月环比减2.08万吨；上海保税区库存13.8万吨，周环比持平，月环比减1.8万吨。三大交易所库存22.81万吨，周环比增0.37万吨，月环比减0.85万吨。

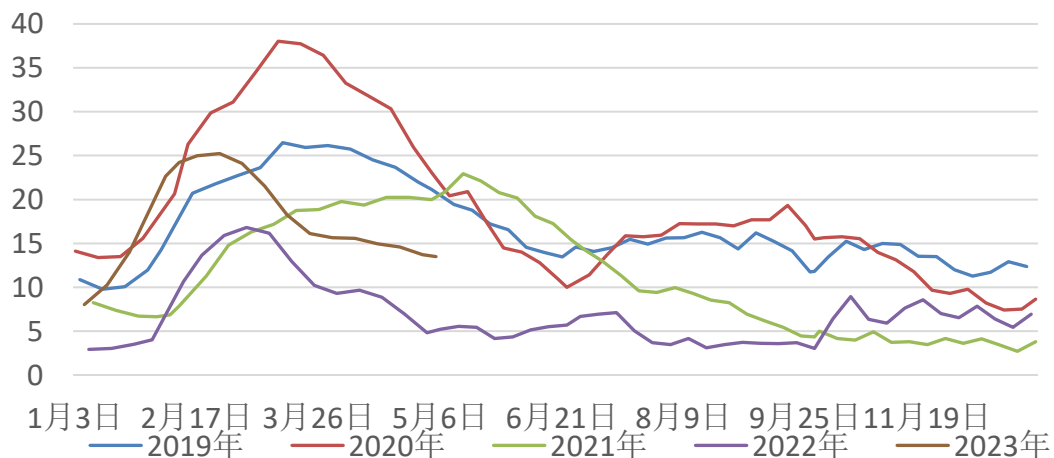
COMEX铜库存



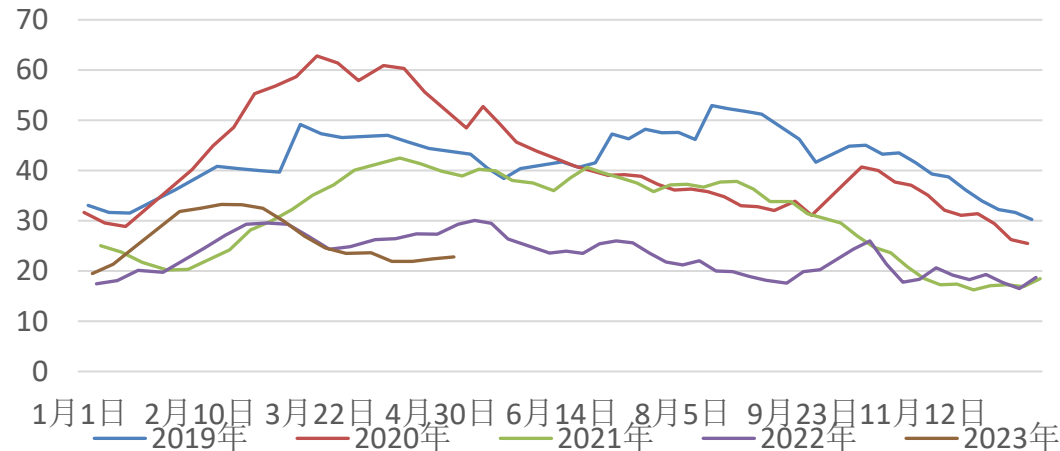
LME铜库存



上期所铜库存

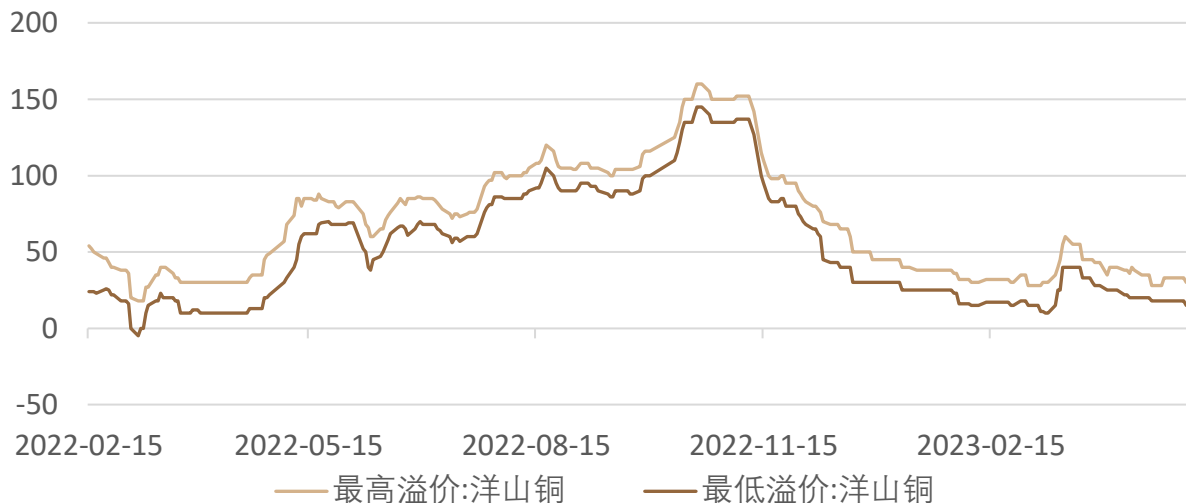


三大交易所库存

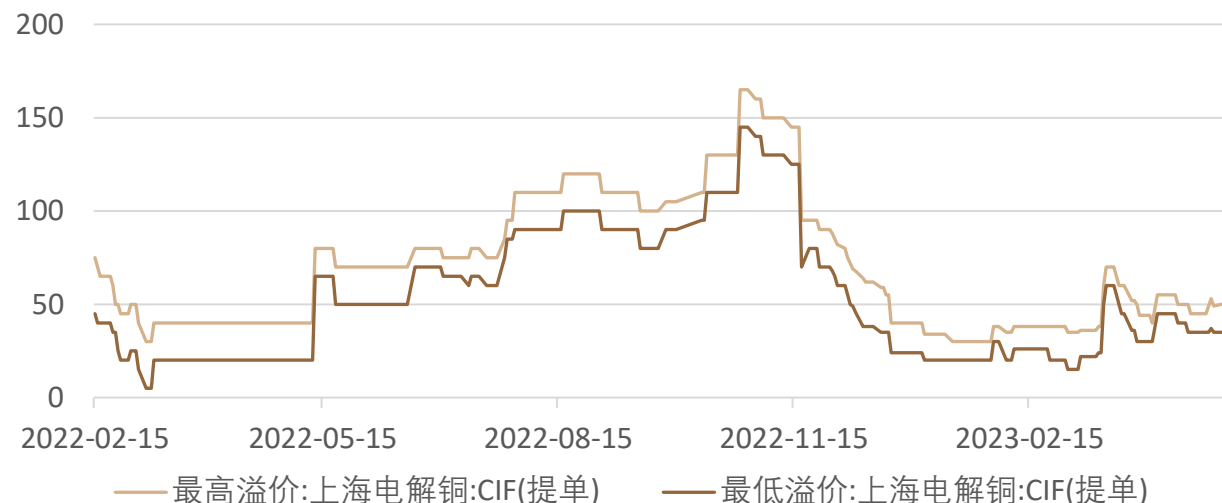


估值维度-进口溢价

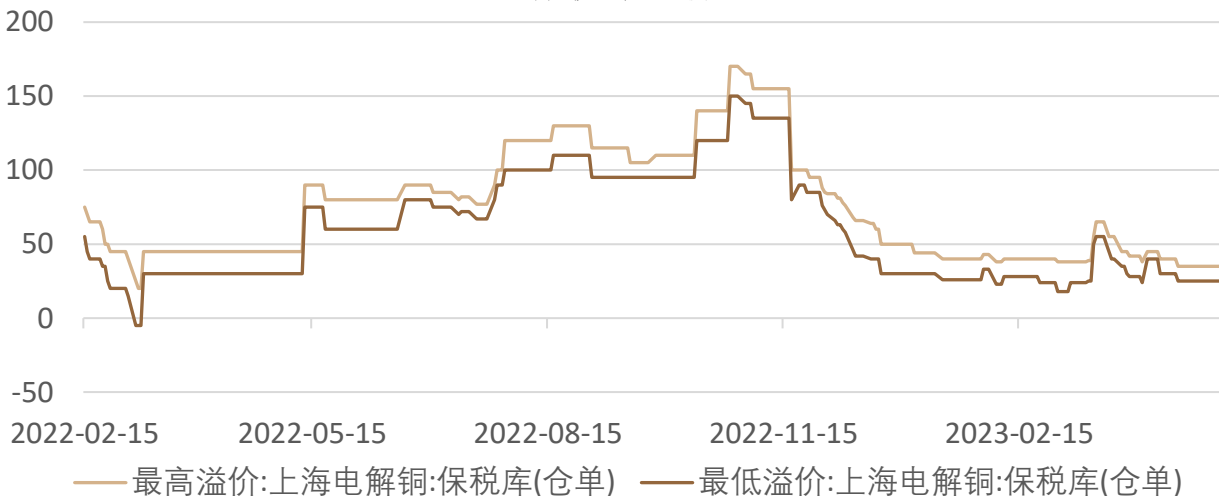
洋山铜溢价



CIF提单溢价



保税库溢价



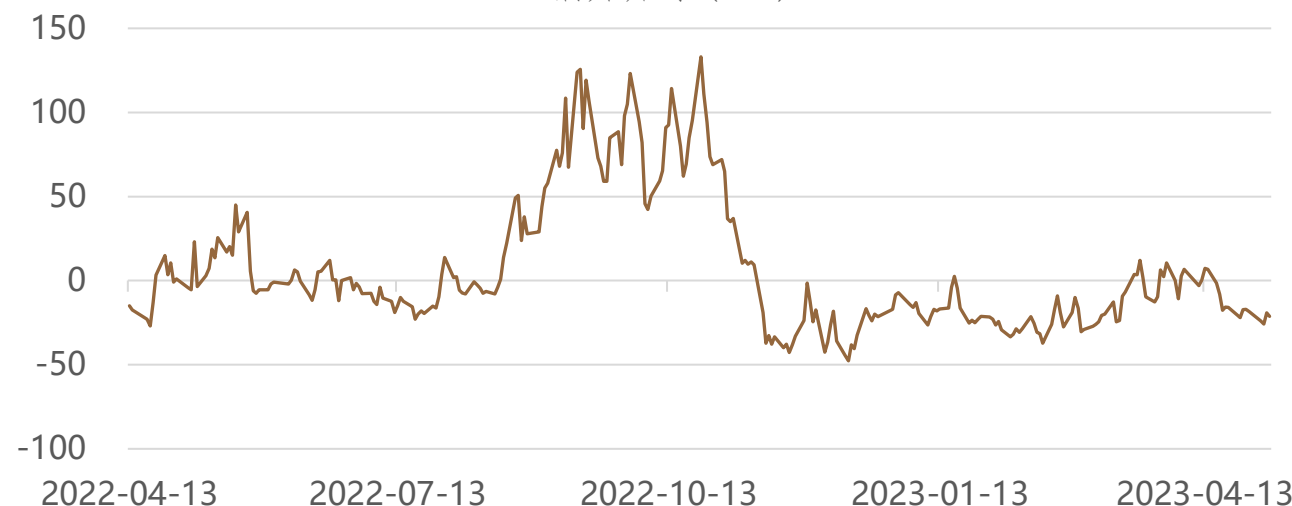
截至5月5日，洋山铜最高溢价30美元/吨，周环比跌3美元，月环比跌13美元。

估值维度-期现价差

LME铜升贴水(3-15)



LME铜升贴水(0-3)



1#电解铜升贴水

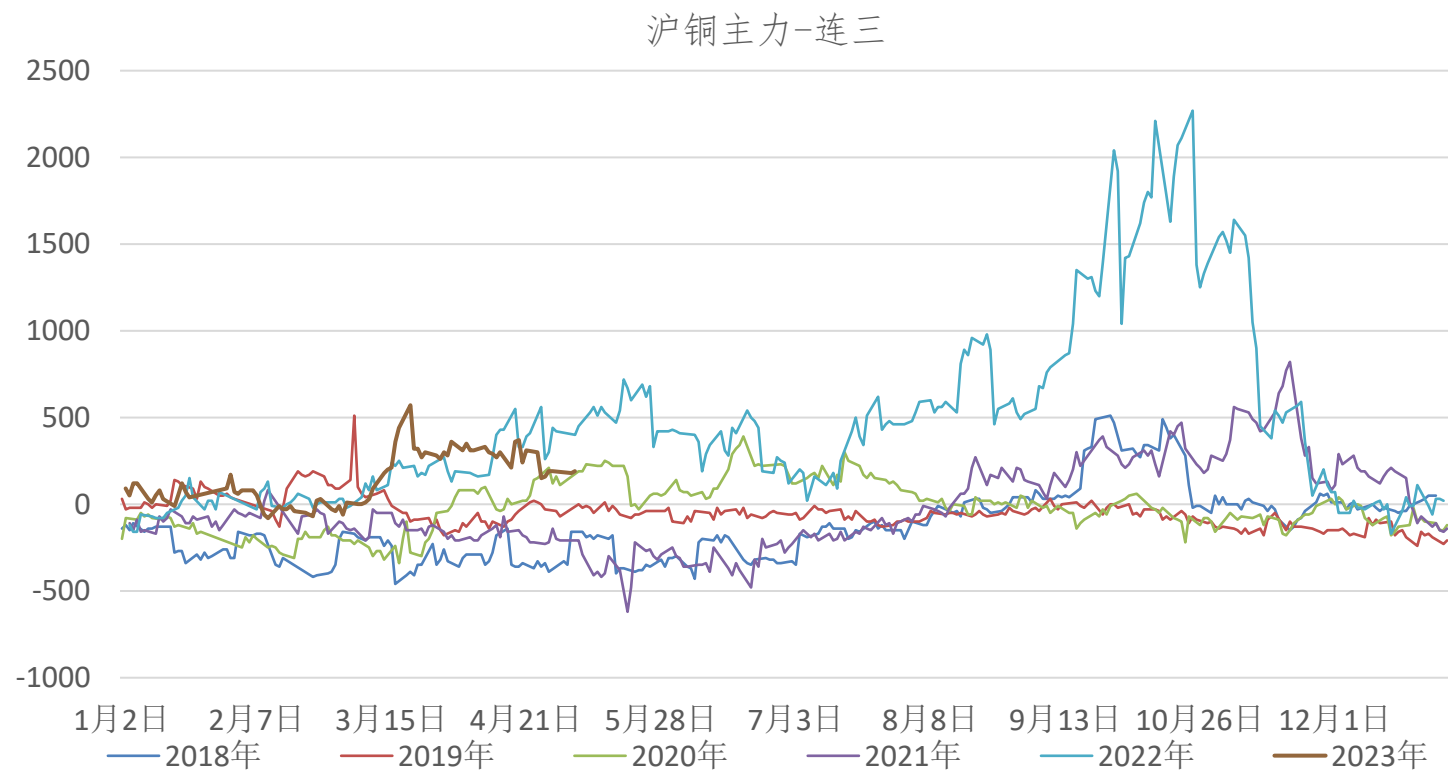


截至5月5日，1#电解铜升水70元，周环比涨20元，月环比涨40元。LME(0-3)贴水21.25美元，周环比跌4.25美元，月环比跌31.75美元。

估值维度-月间价差



截至5月5日，主力-连三为190元，周环比持平，月环比跌90元。

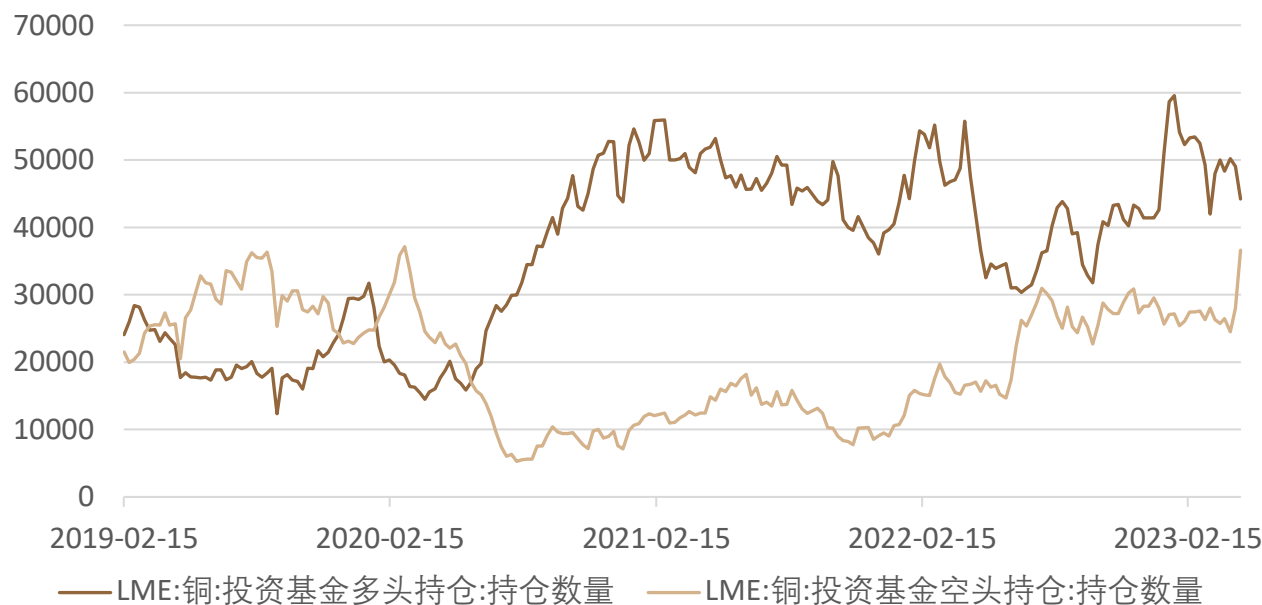


资金面-外盘持仓情况

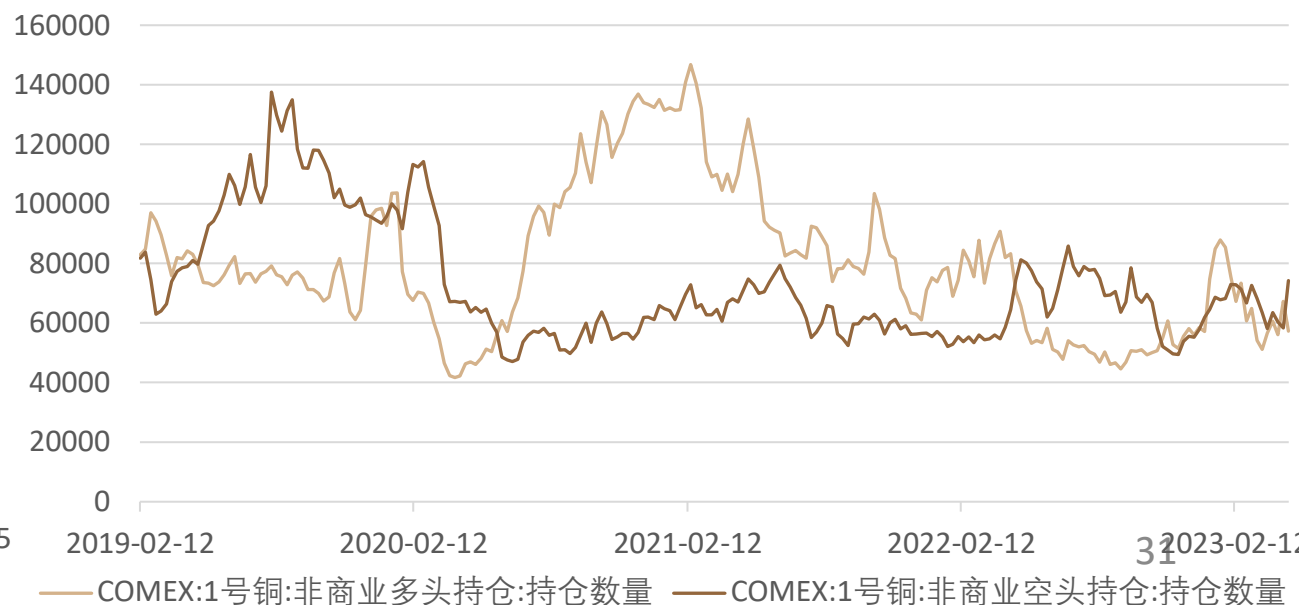
截至5月2日，COMEX铜非商业多头持仓54308张，周环比减2916张；空头持仓76050张，周环比增1784张；净空持仓21742张，周环比增4700张。

截至4月28日，LME基金多头持仓44226.34手，周环比减4854.39手；空头持仓36603.93手，周环比增8599.82手；净多持仓7622.41手，周环比减13454.21手。

LME铜基金多头与空头持仓（手）



COMEX铜非商业多头与空头持仓数量（张）



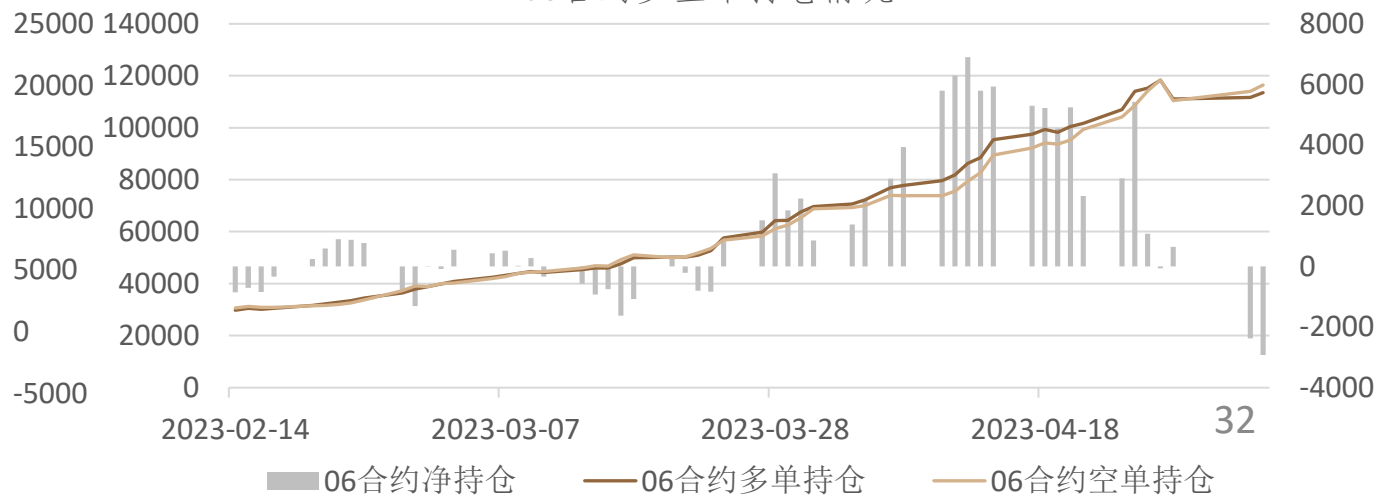
资金面-沪铜多空持仓情况

截至5月5日，05合约净空头持仓1235手，净空较节前增加517手；06合约净空头持仓2924手，节前为净多持仓639手。

05合约多空单持仓情况



06合约多空单持仓情况



04

铝-基本面情况

供给维度-铝土矿

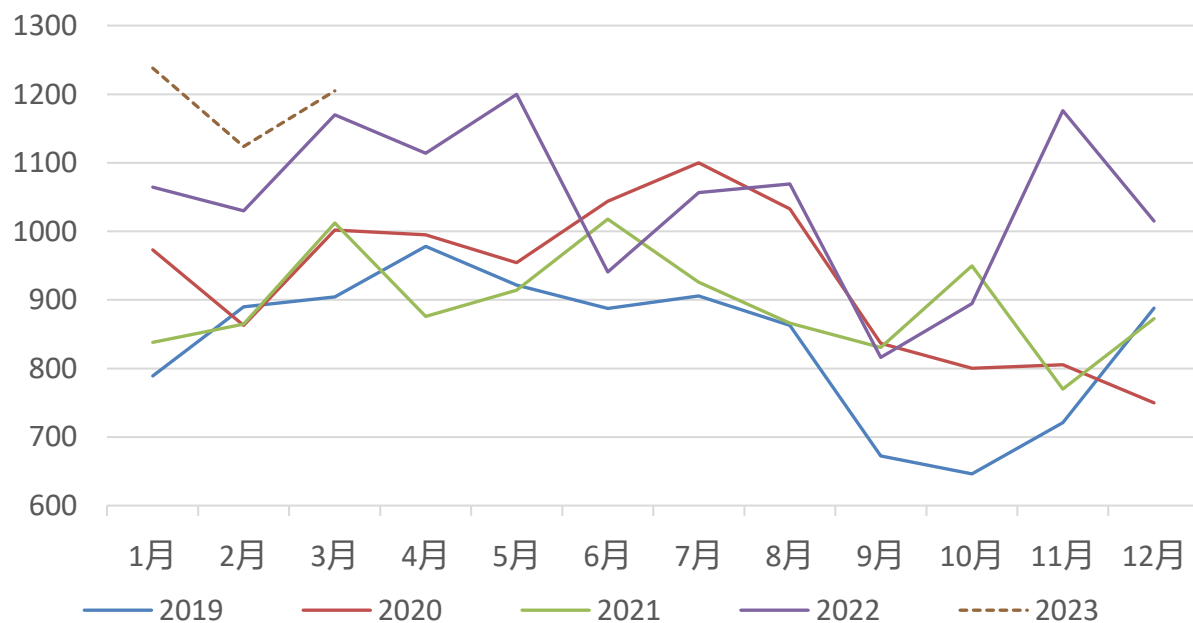
国内供应方面，2月国内铝土矿产量504万吨，环比下降1%，同比增长15%；1-2月铝土矿累计产量1014万吨，同比下降11%。

海外供应方面，中国3月铝矿砂及其精矿进口量为1205万吨，同比增长3%；1-3月累计进口量为3565万吨，同比增长9.1%。

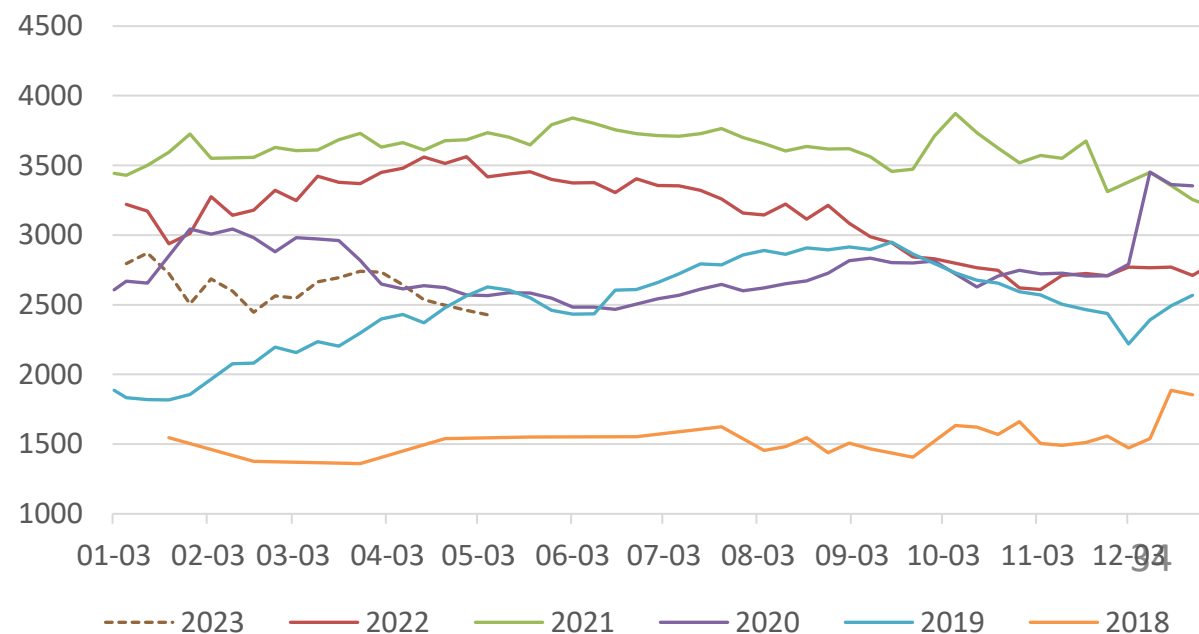
印尼政府领导人Joko Widodo确认，将从今年6月起禁止铝土矿出口。

截至5月5日当周，进口铝土矿港口库存2448万吨，周环比降31万吨，月环比降304万吨。

铝土矿进口量（万吨）



进口铝土矿港口库存（万吨）



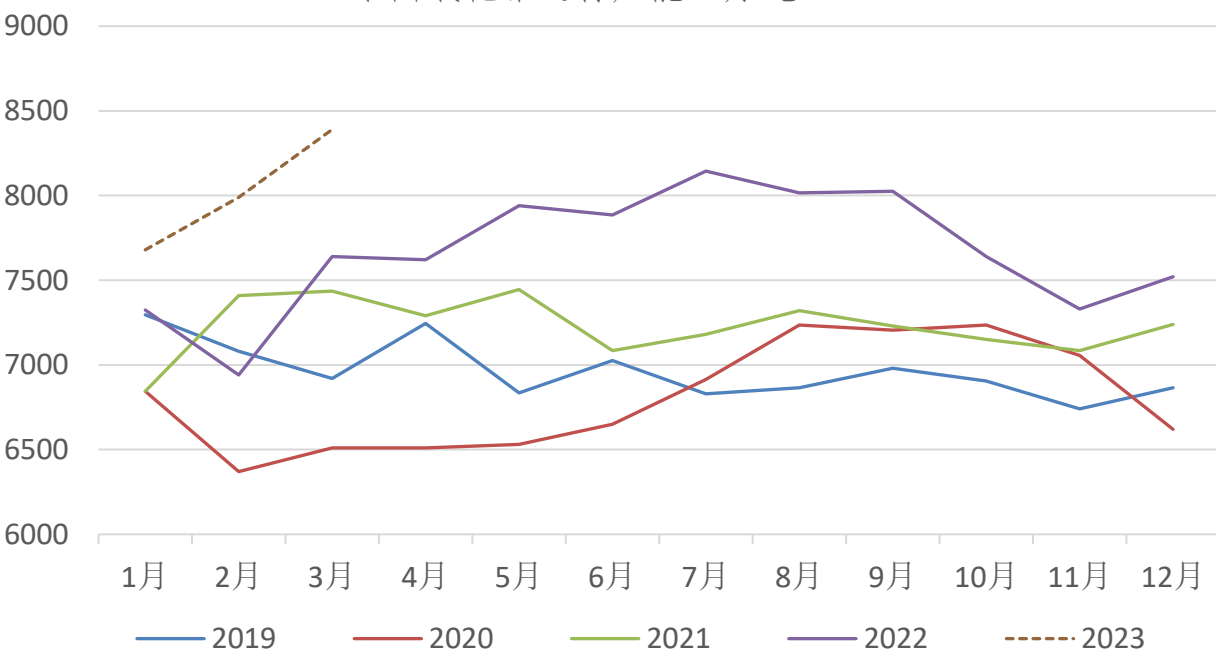
供给维度-氧化铝

2023年3月氧化铝运行产能8390万吨，环比2月增加390万吨。

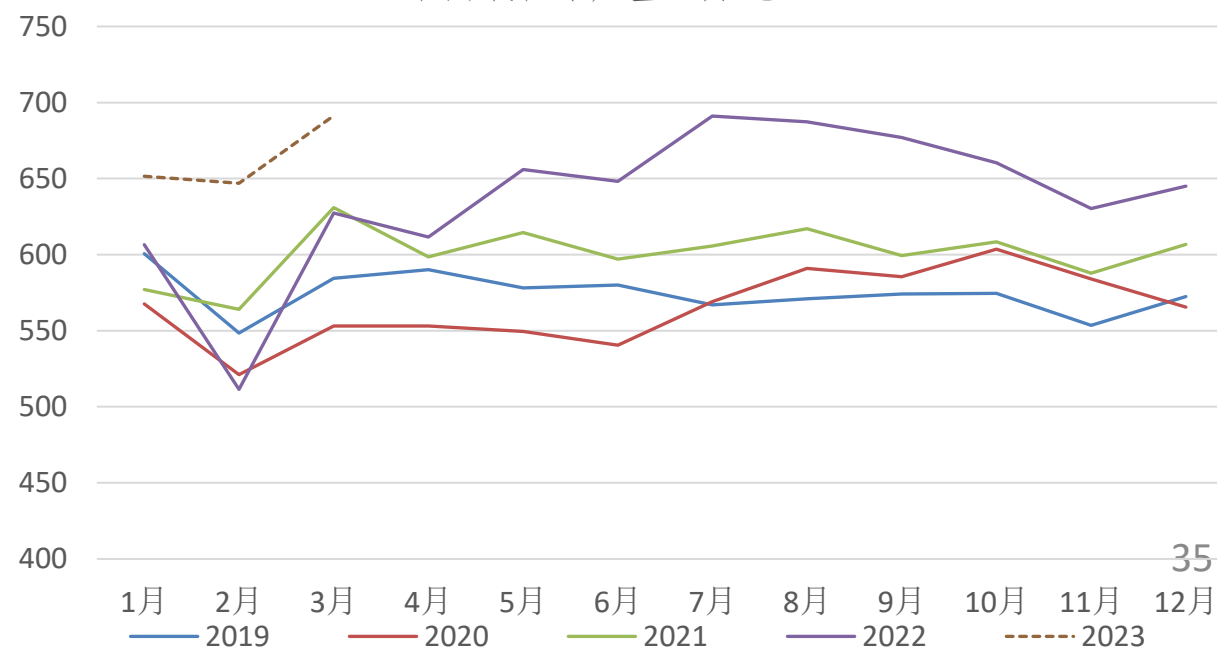
2023年3月氧化铝产量691万吨，同比增长10.2%，环比增长6.9%。1-3月氧化铝产量1989.5万吨，同比增长14%。

2023年1-2月氧化铝累计进口39.02万吨，同比增长1.95%。

中国氧化铝运行产能（万吨）



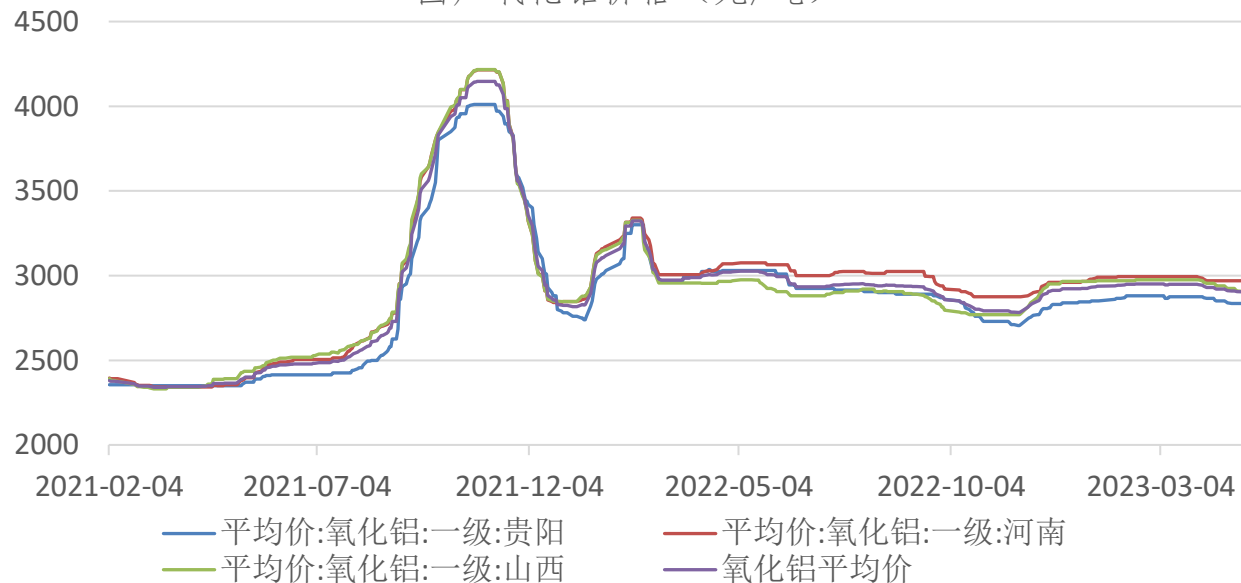
中国氧化铝产量（万吨）



供给维度-氧化铝

4月氧化铝价格小幅下跌，截至5月5日，国内氧化铝均价2903元/吨，周环比跌9元，月环比跌44元。
截至4月底，氧化铝生产完全成本2625元/吨，环比3月下跌9元/吨。

国产氧化铝价格（元/吨）



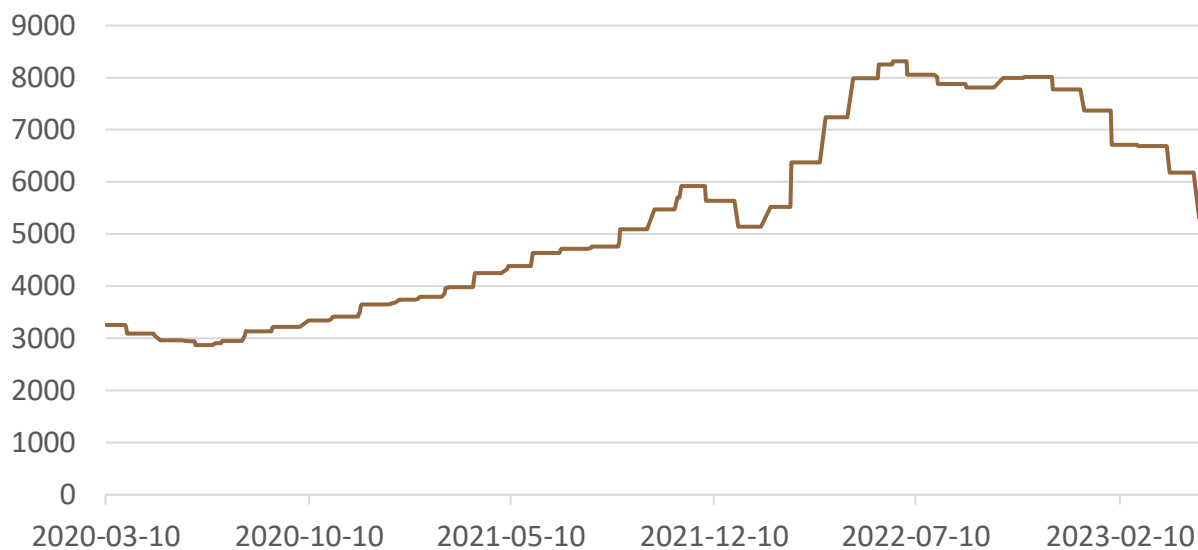
中国氧化铝生产完全成本（元/吨）



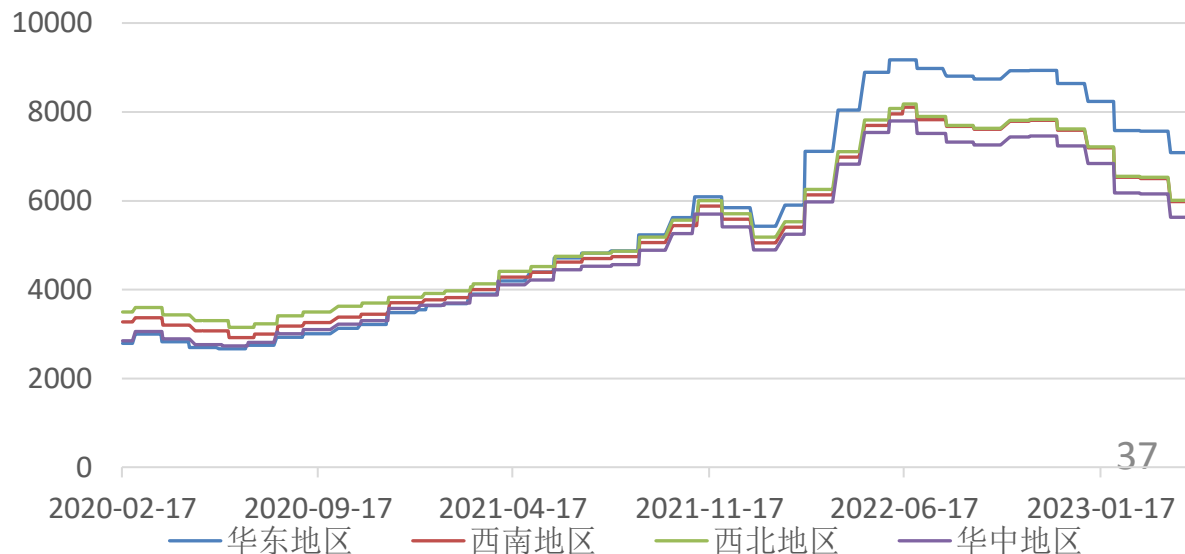
供给维度-预焙阳极

5月预焙阳极价格继续下滑。截至5月5日，预焙阳极均价5310元/吨，周环比跌868元，月环比下跌1379元。

全国预焙阳极均价



分地区预焙阳极价格

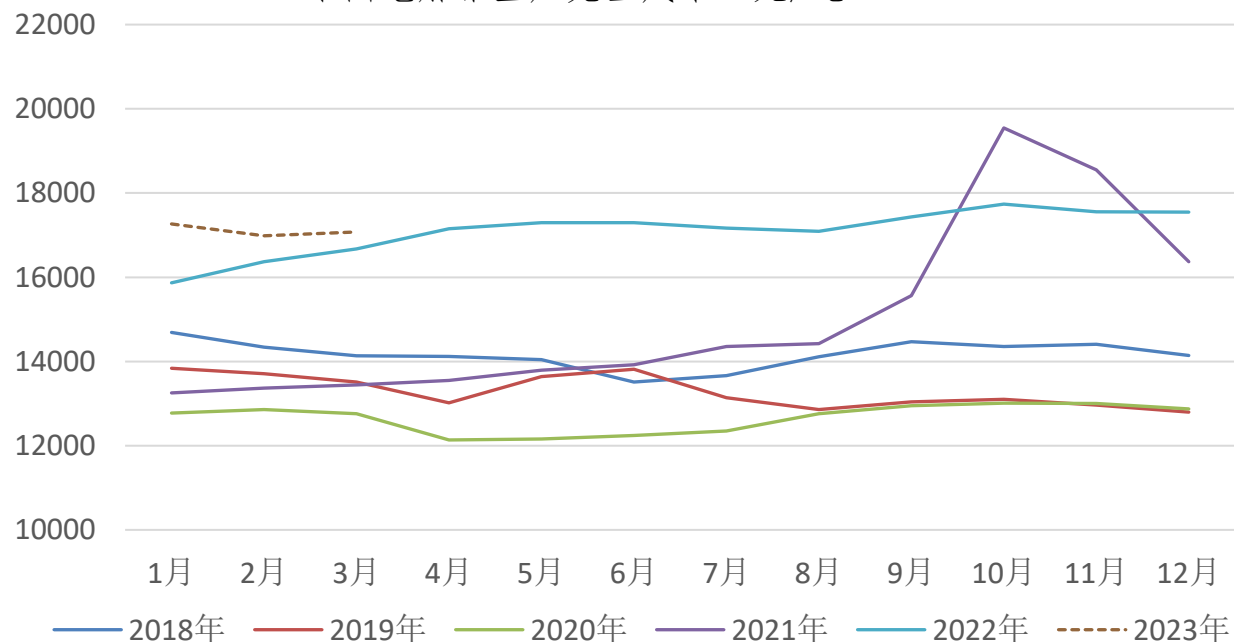


供给维度-冶炼成本

据Mysteel的调研结果，3月国内电解铝全行业加权平均自备电价环比下降0.014元/度至0.449元/度，对于使用自备电生产的产能而言，电力成本平均下降187元/吨。外购电方面，3月电解铝企业外购电价环比小幅下降0.004元/度至0.49元/度，对于使用外购电生产的产能而言，3月电力成本平均下降47.8元/吨左右。

5月首周预焙阳极下跌868元/吨，带动电解铝冶炼成本进一步下移。截至5月5日，电解铝冶炼估算成本16709元/吨，周环比下降430元，月环比下降747元；吨铝利润1650元/吨，周环比跌40元，月环比涨447元。

中国电解铝生产完全成本（元/吨）

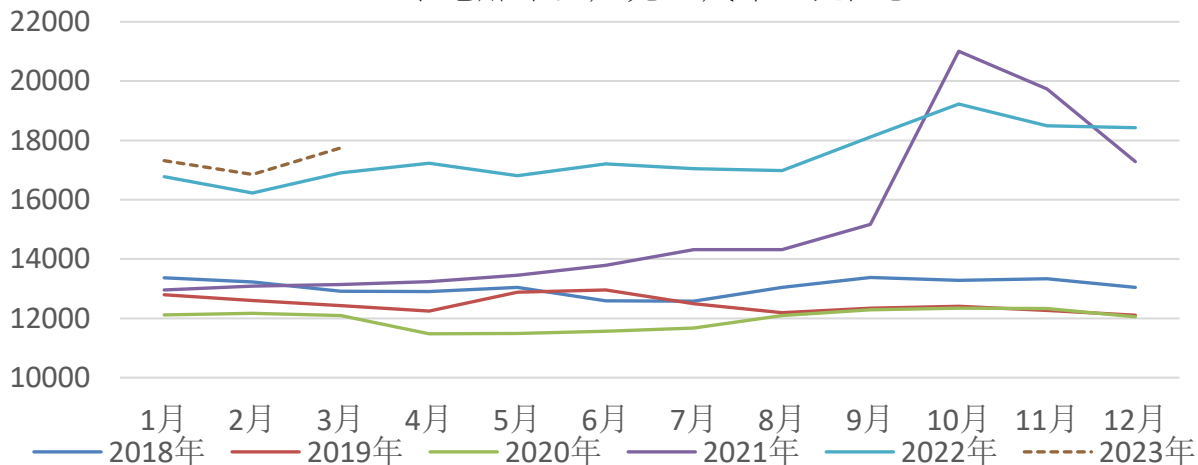


中国电解铝生产完全成本（元/吨）

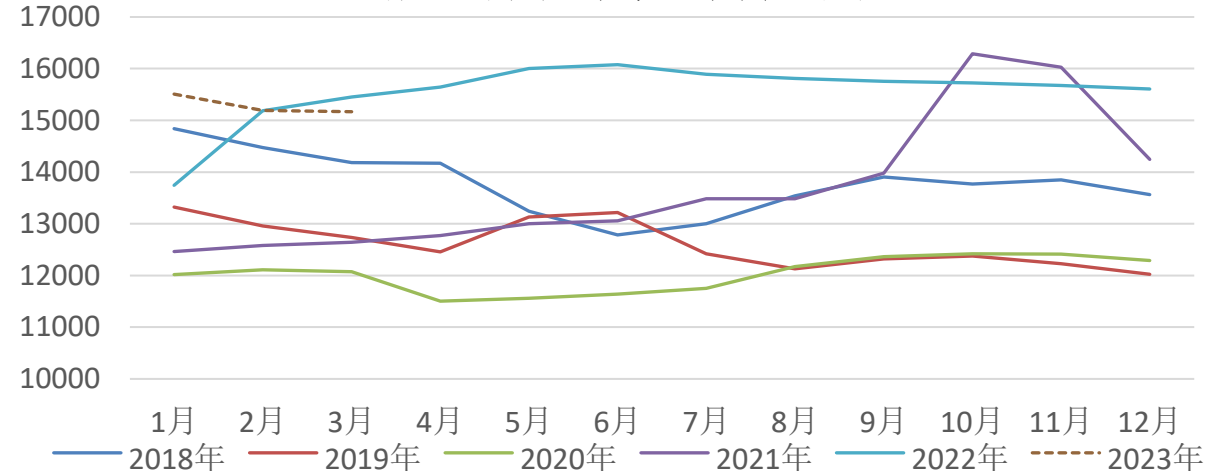


供给维度-冶炼成本

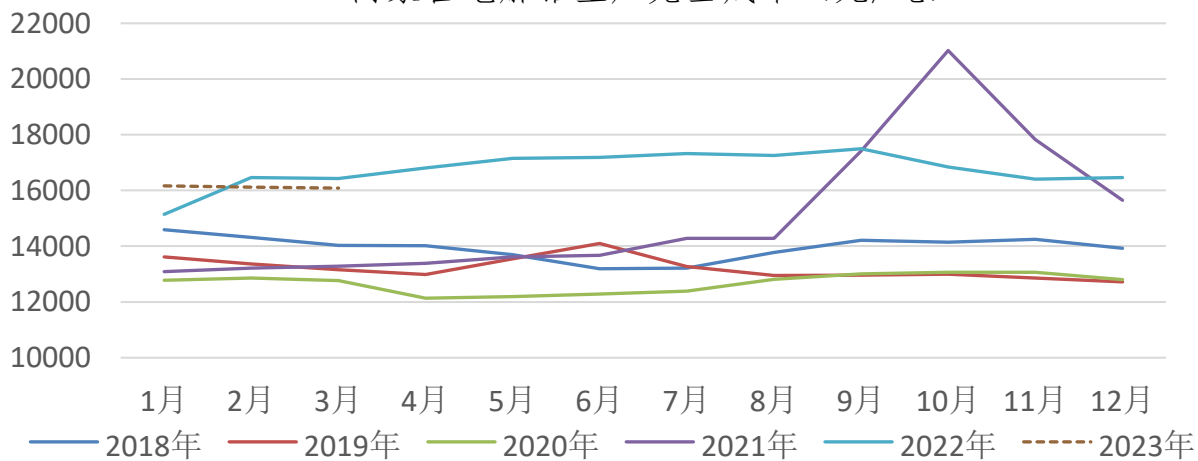
山东电解铝生产完全成本（元/吨）



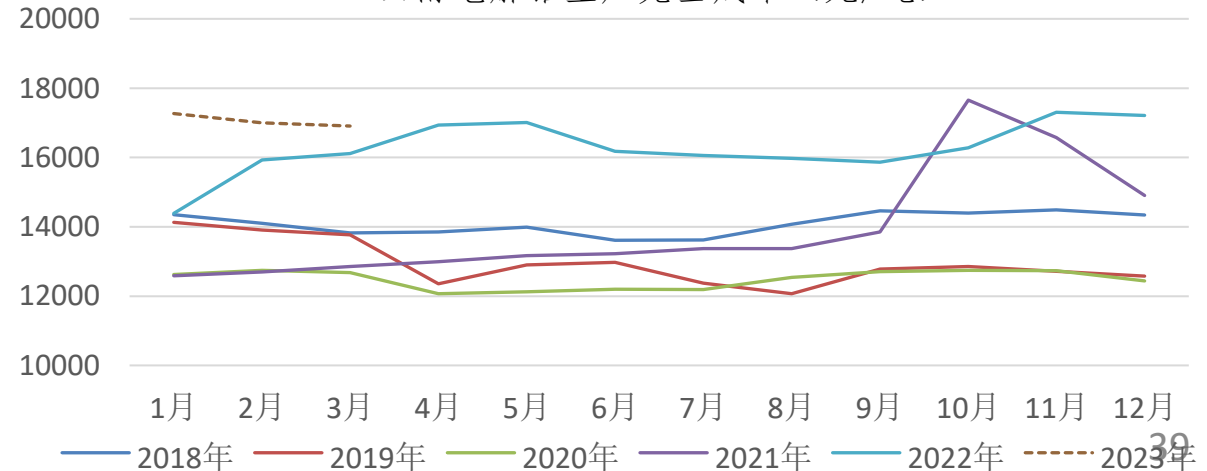
新疆电解铝生产完全成本（元/吨）



内蒙古电解铝生产完全成本（元/吨）

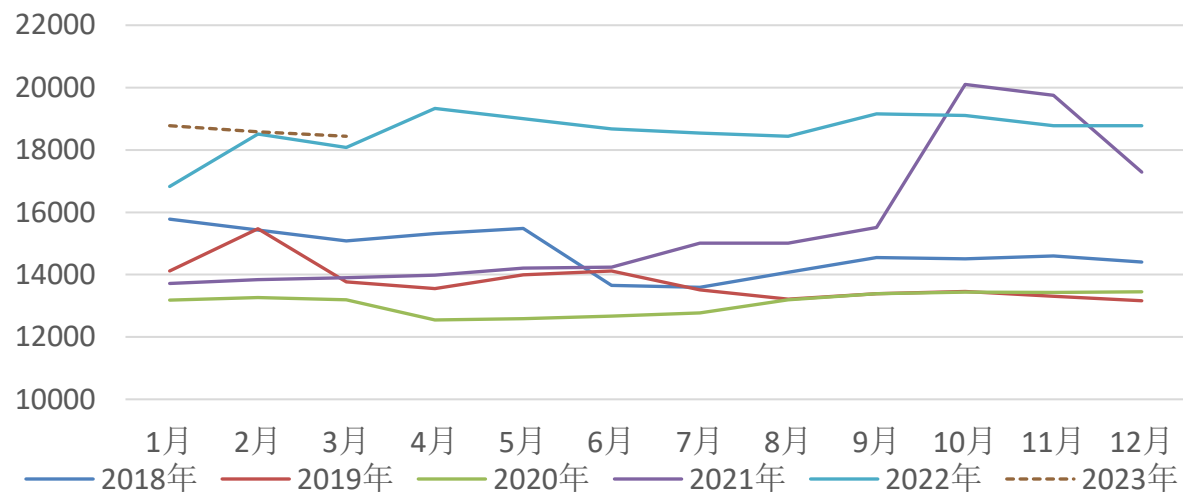


云南电解铝生产完全成本（元/吨）

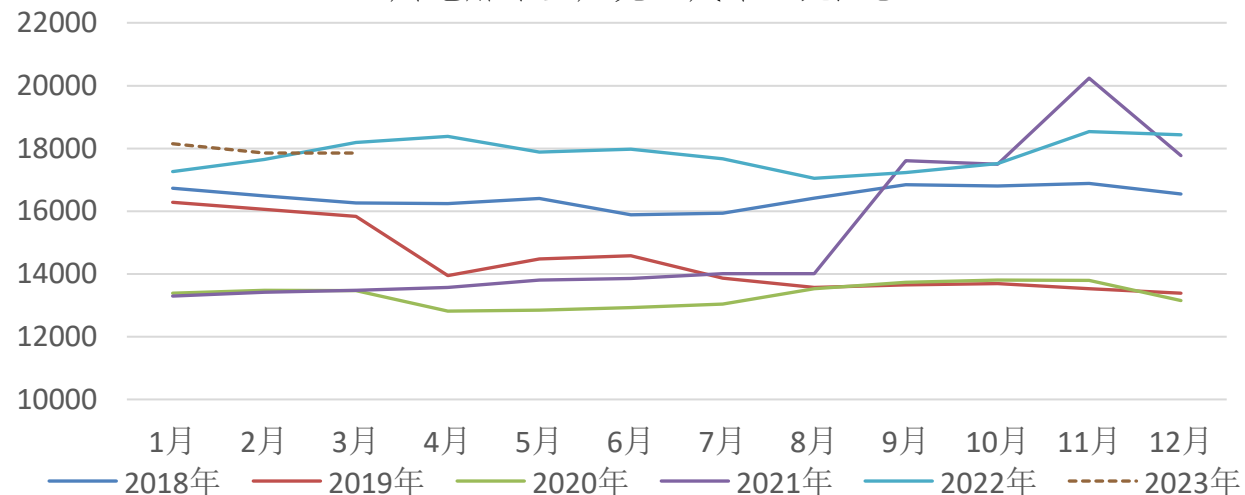


供给维度-冶炼成本

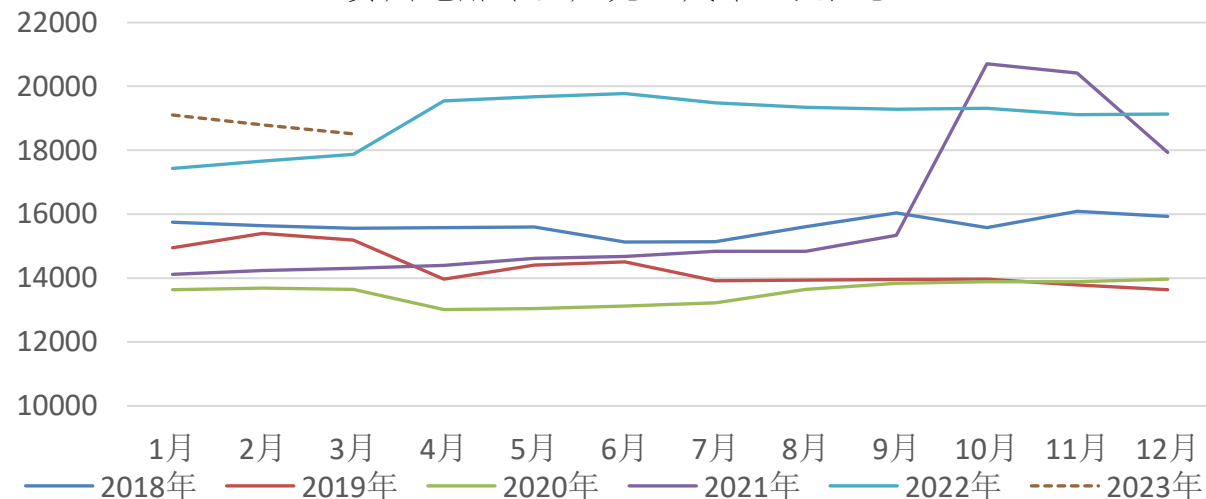
广西电解铝生产完全成本（元/吨）



四川电解铝生产完全成本（元/吨）



贵州电解铝生产完全成本（元/吨）



2023年国内电解铝产能投复产地区主要为四川、贵州、云南、内蒙古。据Mysteel数据，截至3月底，四川电解铝生产完全成本为17855元/吨，贵州为18516元/吨，云南为16908元/吨，内蒙古为16088元/吨。

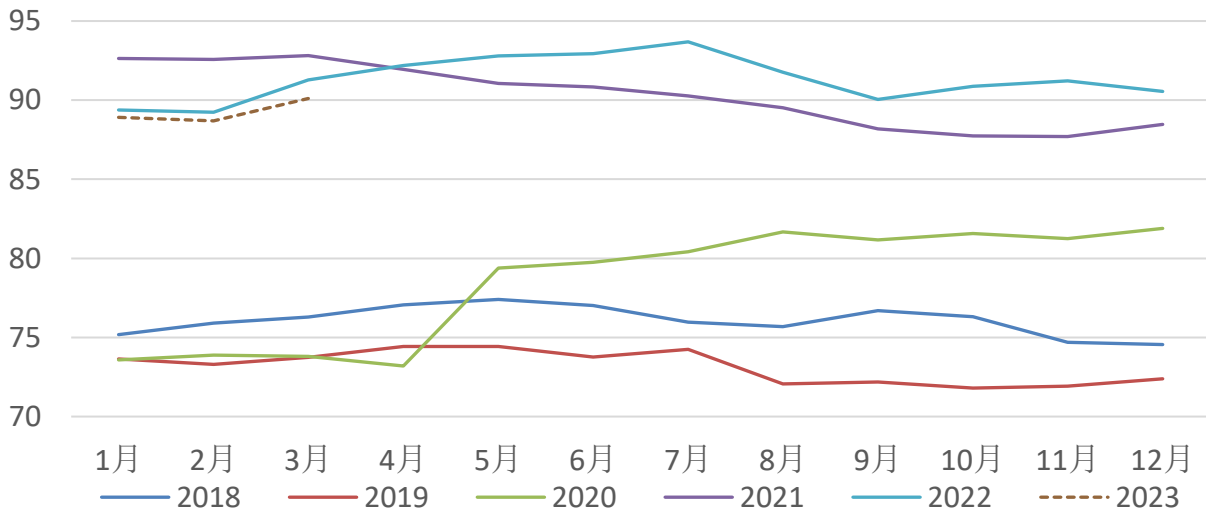


供给维度-铝冶炼

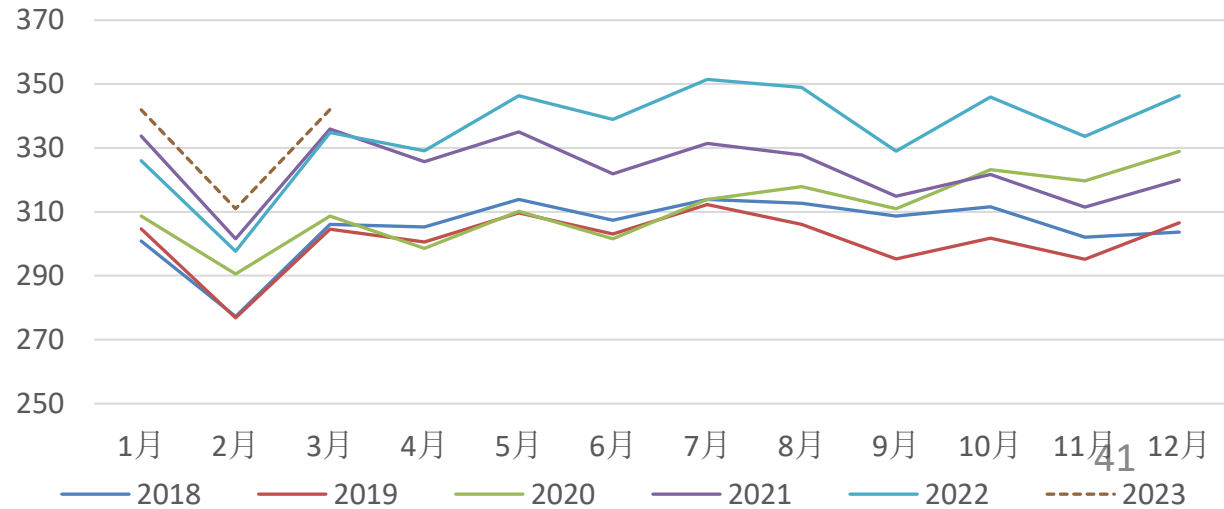
据SMM，2023年3月国内电解铝产量341.2万吨，同比增长2.9%，符合此前预期。3月份国内电解铝运行产能小幅增长，贵州、四川、广西等地区部分企业复产，复产规模22万吨，贵州产能转移及四川广元中孚新增投产增产14万吨，3月份减产主要是山东地区产能减产。截至3月底，全国电解铝运行产能增至4022.7万吨，开工率88.9%，环比增长0.8个百分点。

4月云南降水环比3月略有改善，但仍低于往年平均水平，向家坝和溪洛渡两座水库站水位依旧处在往年同期的低位水平，5月份仍需关注云南地区降雨和电力供应情况；四川、广西复产后产能利用率已回升至90%以上，贵州仍有20万吨的复产预期，SMM预计5月底国内电解铝运行产能将回升至4090万吨左右。

中国电解铝产能利用率

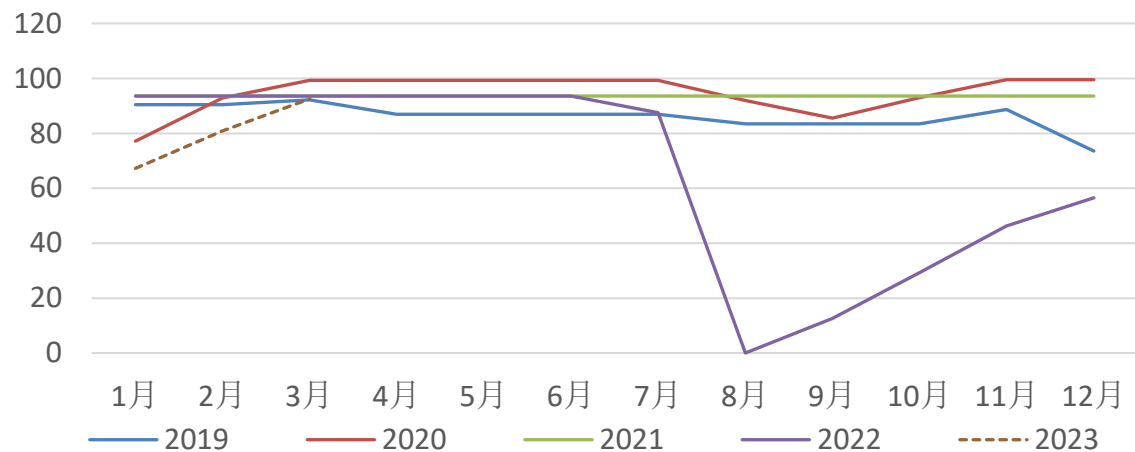


中国电解铝产量

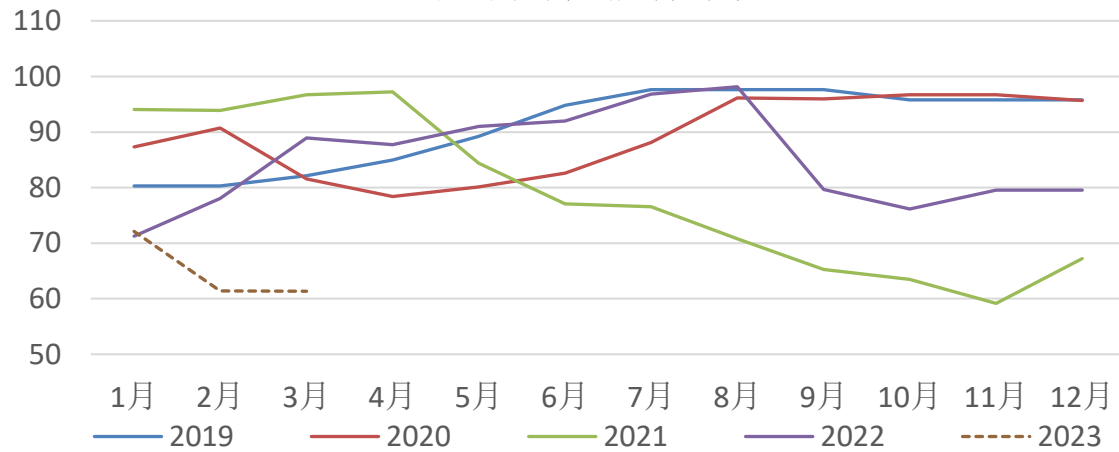


供给维度-铝冶炼

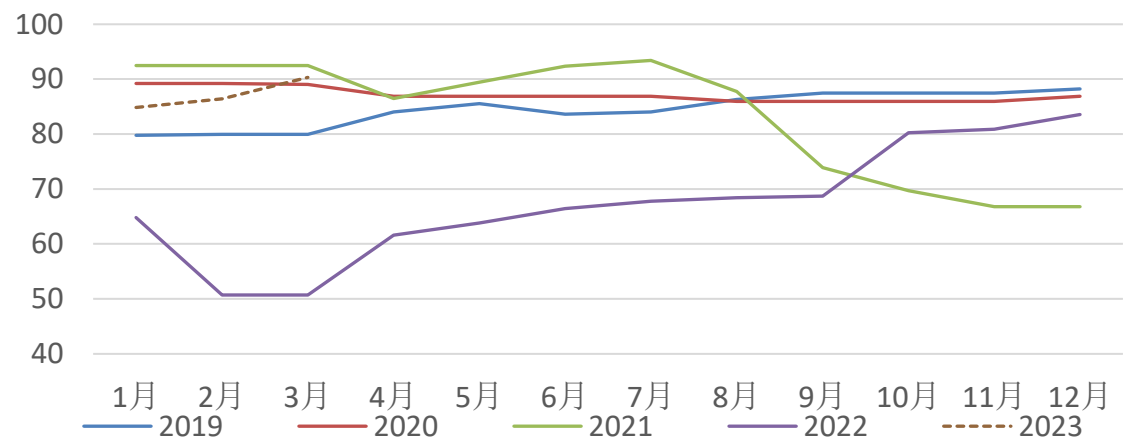
四川电解铝产能利用率



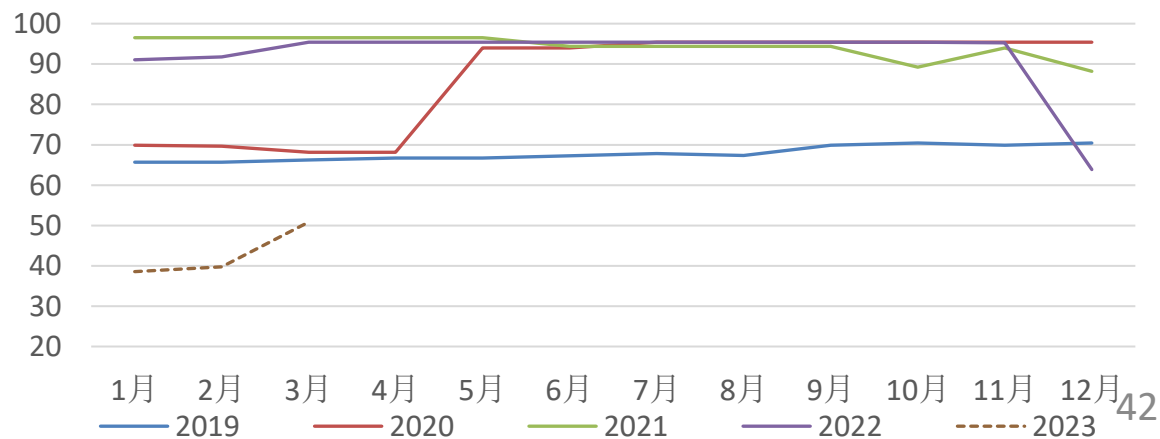
云南电解铝产能利用率



广西电解铝产能利用率



贵州电解铝产能利用率





供给维度-铝冶炼

2021-2022年海外电解铝减产情况

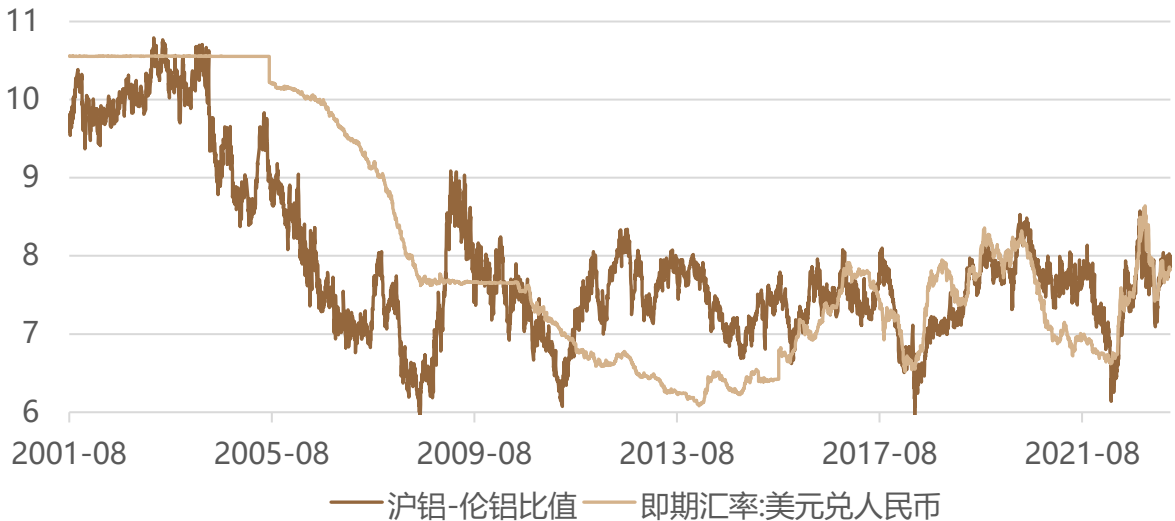
地区	国家	冶炼厂	建成产能 (万吨)	减产产能 (万吨)	备注
欧洲	法国	Aluminium Dunkerque Industries France	28.5	4.3	2022年1月10日宣布减产10%，并在随后的一周进一步减产5%，共计15%。
欧洲	荷兰	Aldel (Aluminium Delfzijl BV)	11	7.2	2021年10月停产。
欧洲	德国	Primary Products Hamburg	13	3.9	2021年10月减产30%。
欧洲	德国	Niederlassung Voerde	9.5	2.9	2021年10月减产30%。
欧洲	罗马尼亚	Alro Slatina	26.5	15.9	到2022年初将产量削减 60%。
欧洲	西班牙	San Ciprian Works	22.8	22.8	2021年12月29日签署停产协议，2022年1月1日起实施，2024年重启生产。
欧洲	黑山	Podgorica	6	6	黑山国有电力公司自12月31日起停止对KAP铝厂供电，Podgorica铝厂关停。
欧洲	斯洛文尼亚	Kidricevo	8.5	2.8	Talum铝厂宣布2022年计划产量减少30%。
欧洲	德国	Essen	16.5	8.3	3月17日德国Trimet旗下Essen电解铝厂减产进一步扩大至50%
北美洲	美国	Century Aluminum Hawesville	25	25	2022年6月22日宣布减产，并将于6月27日陆续减产，预计减产9-12个月。
北美洲	美国	Warrick	26.9	5.4	2022年7月2日，美铝宣布由于运营问题，立即停止位于印第安纳州Warrick的三座冶炼厂的其中一条产线。
欧洲	斯洛伐克	Slovalco	17.5	17.5	2022年2月7日宣布减产至60%；2022年8月17日宣布全部关停产能。
欧洲	斯洛文尼亚	Kidricevo	8.5	6.8	8月25日，Talum铝厂宣布将原铝产量削减至产能的20%。
欧洲	挪威	Mosjoen	20	20	8月22日美国铝业表示位于挪威的Mosjoen罢工，在罢工结束之前，Mosjoen铝冶炼厂的产品将停止交付。
欧洲	挪威	Lista	9.4	3.1	美铝于8月30日宣布，旗下Lista铝厂削减三分之一产能，预计14天内完成。
欧洲	法国	Aluminium Dunkerque Industries France	28.5	6.3	9月7日敦刻尔克公司宣布削减产能22%。
欧洲	德国	Speira	23.5	12	8月24日表示，因能源成本问题，考虑9月份是否减产，削减产能50%。
非洲	加纳	加纳铝厂	20	8	加纳铝厂因罢工停产，停产前运行产能8万吨，建成产能20万吨。
非洲	莫桑比克	Mozal	58	29	11月9日，South32在非洲莫桑比克的Mozal铝冶炼厂发生事故，暂停一条生产线、

海外方面，ndustri Energi和FLT组织的员工将从4月17日开始在海德鲁卡姆伊铝冶炼厂和奥尔达尔铝冶炼厂继续进行罢工。卡姆伊铝冶炼厂原铝总产能27万吨，奥尔达尔铝冶炼厂共有两条电解铝生产线，原铝总产能20.4万吨。

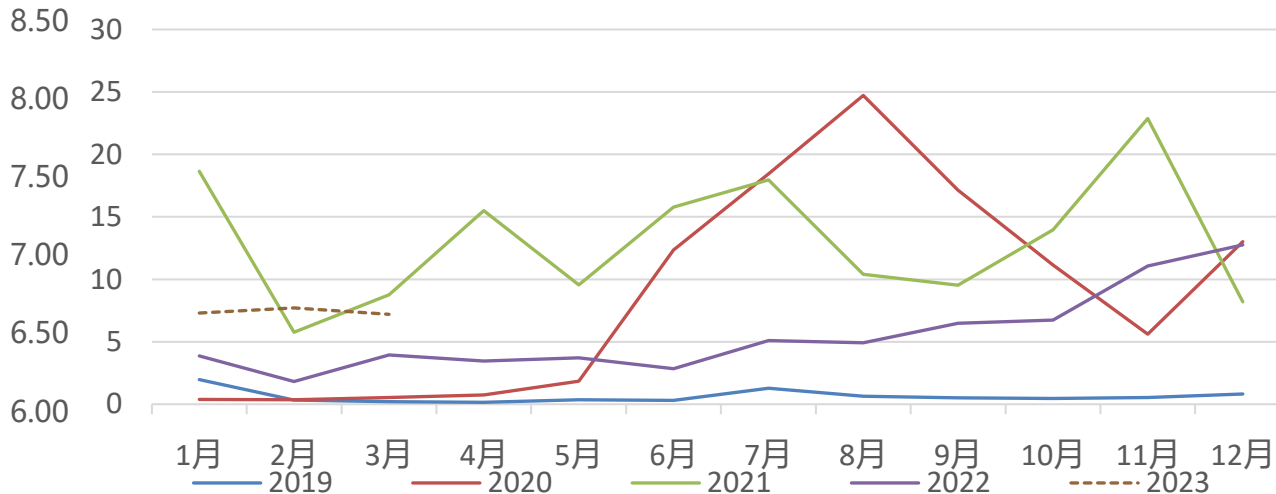
资料来源：SMM，天下铝讯

供给维度-铝进口

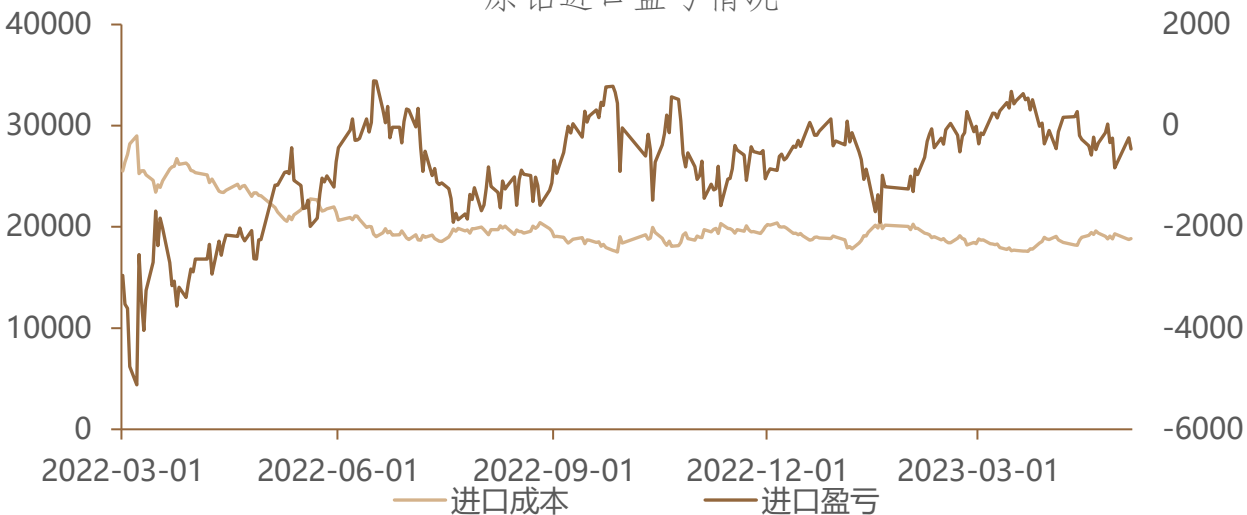
沪伦比值



原铝进口量 (万吨)



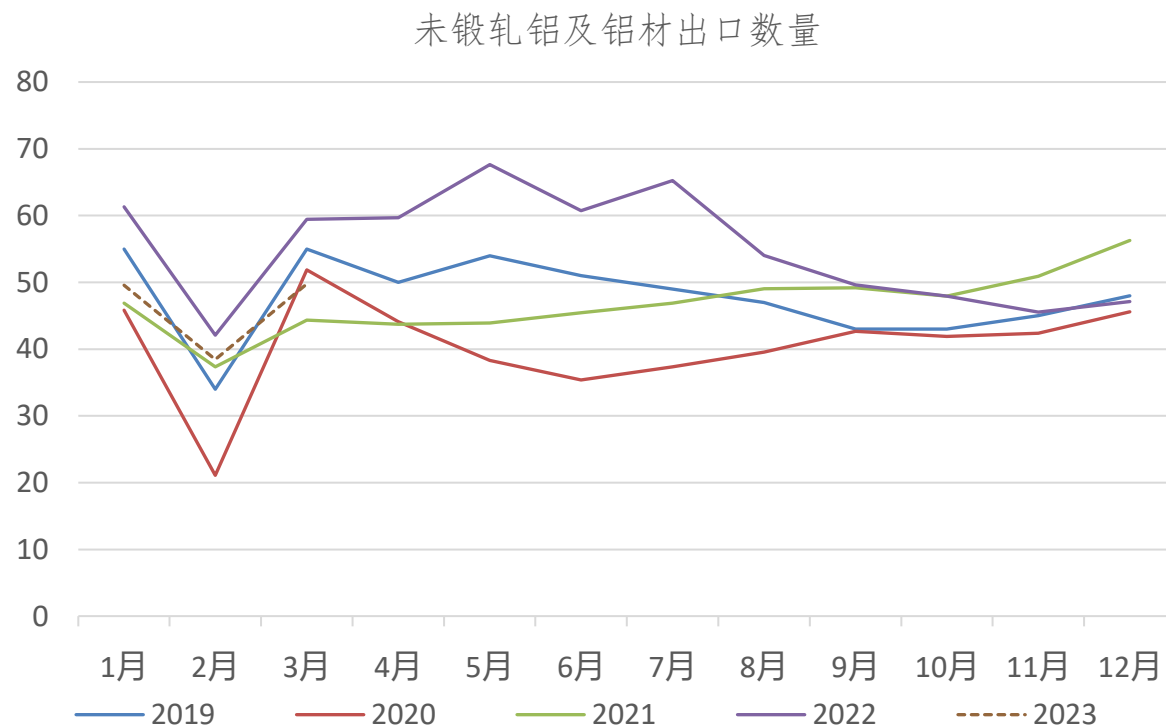
原铝进口盈亏情况



中国3月原铝进口7.21万吨，同比增长83%；
1-3原铝累计进口22.2万吨，同比增长131%。

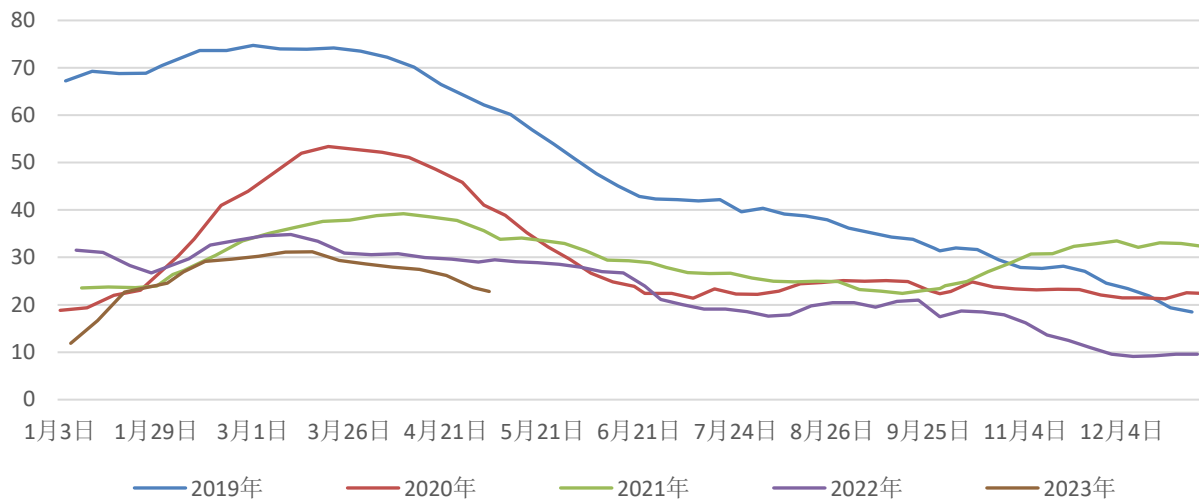
截至5月5日，沪伦比值7.86，周环比升0.04，
月环比升0.14。进口利润亏损463元，亏损周环比
减少374元，月环比增加369元。

3月未锻轧铝及铝材出口49.74万吨；1-3月累计未锻轧铝及铝材出口137.78万吨，同比降15.4%。

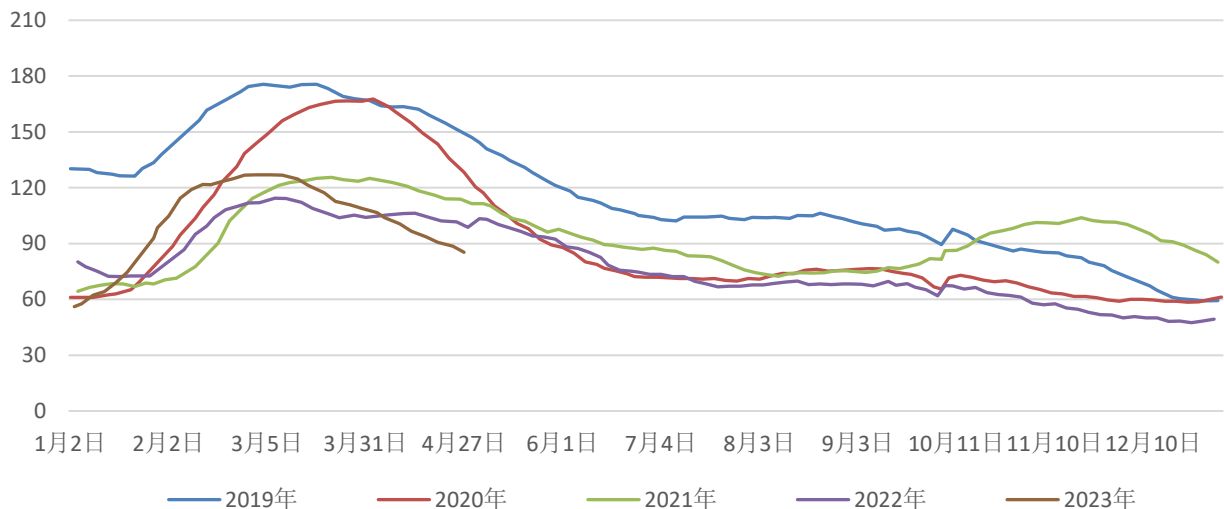


库存维度

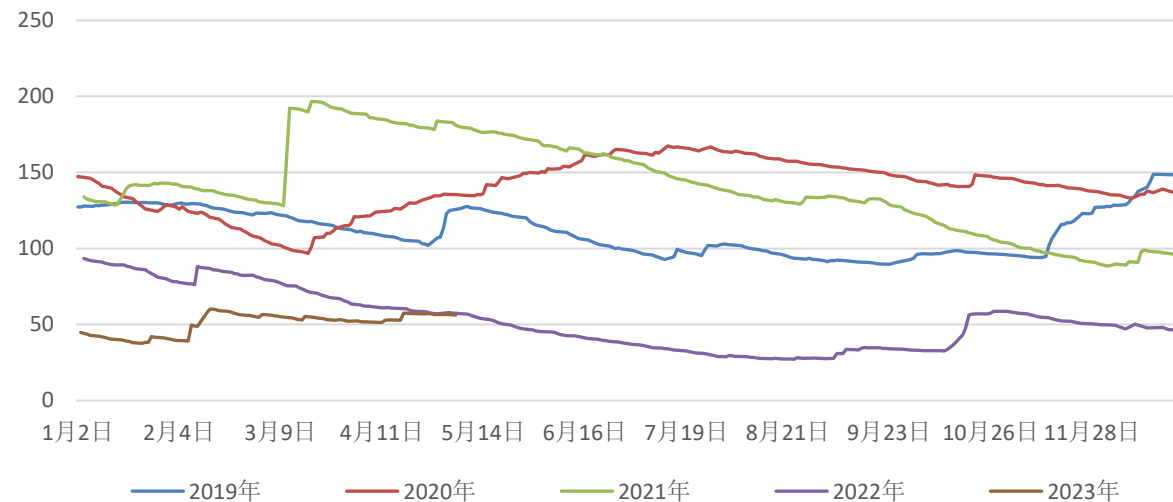
上期所铝库存



电解铝社会库存



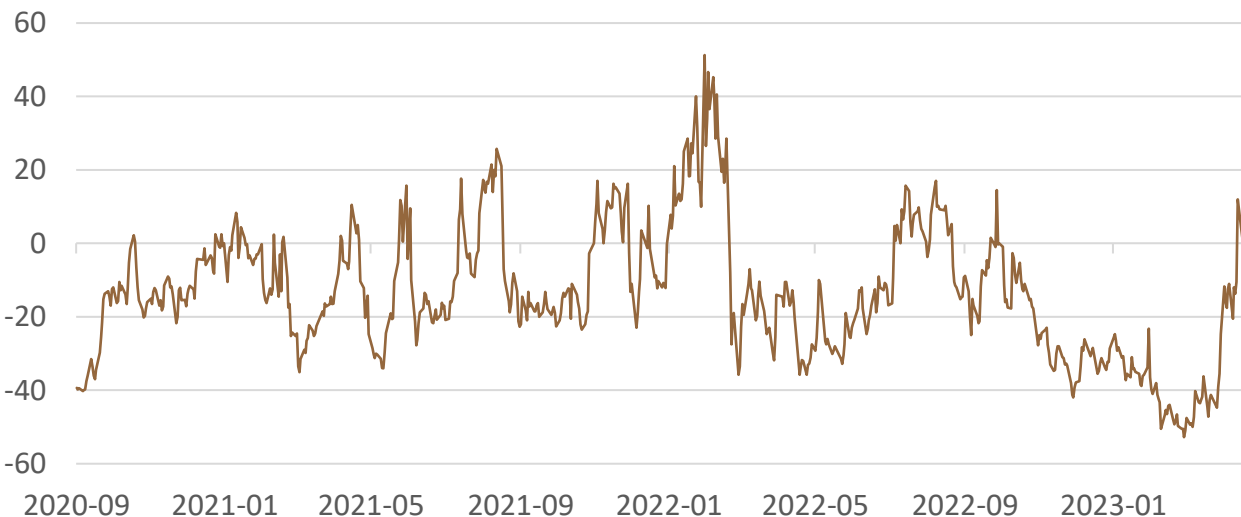
LME铝库存



截至5月5日，LME铝库存56.19万吨，周环比减0.34万吨，月环比增4.1万吨。上期所库存22.79万吨，周环比减0.79万吨，月环比减5.81万吨；社会库存83.5万吨，周环比减1.8万吨，月环比减25.3万吨。

估值维度-期现价差

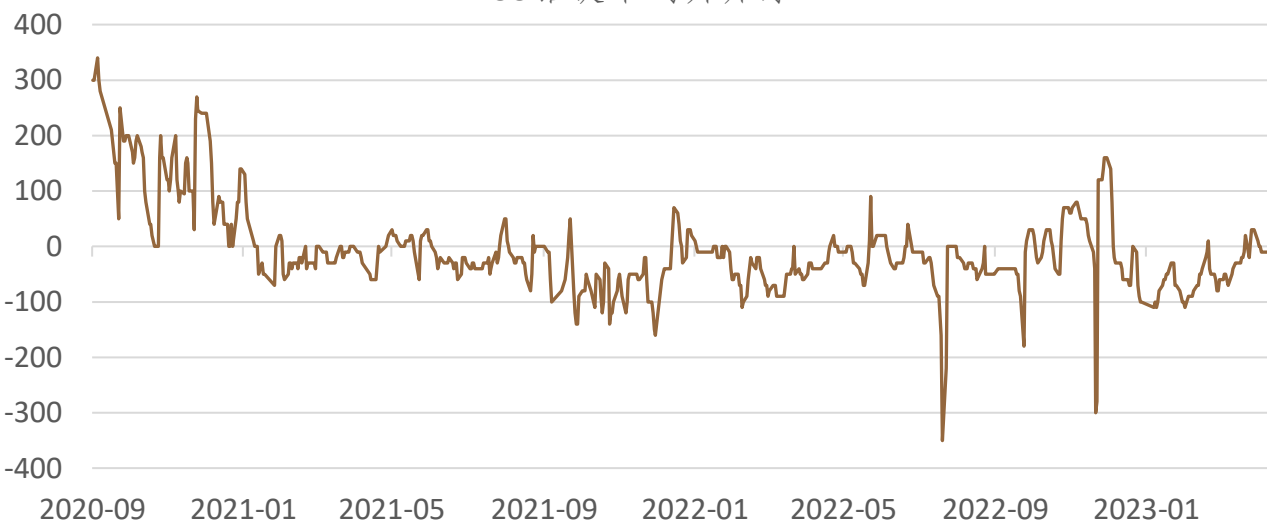
LME铝升贴水(0-3)



LME铝升贴水(3-15)



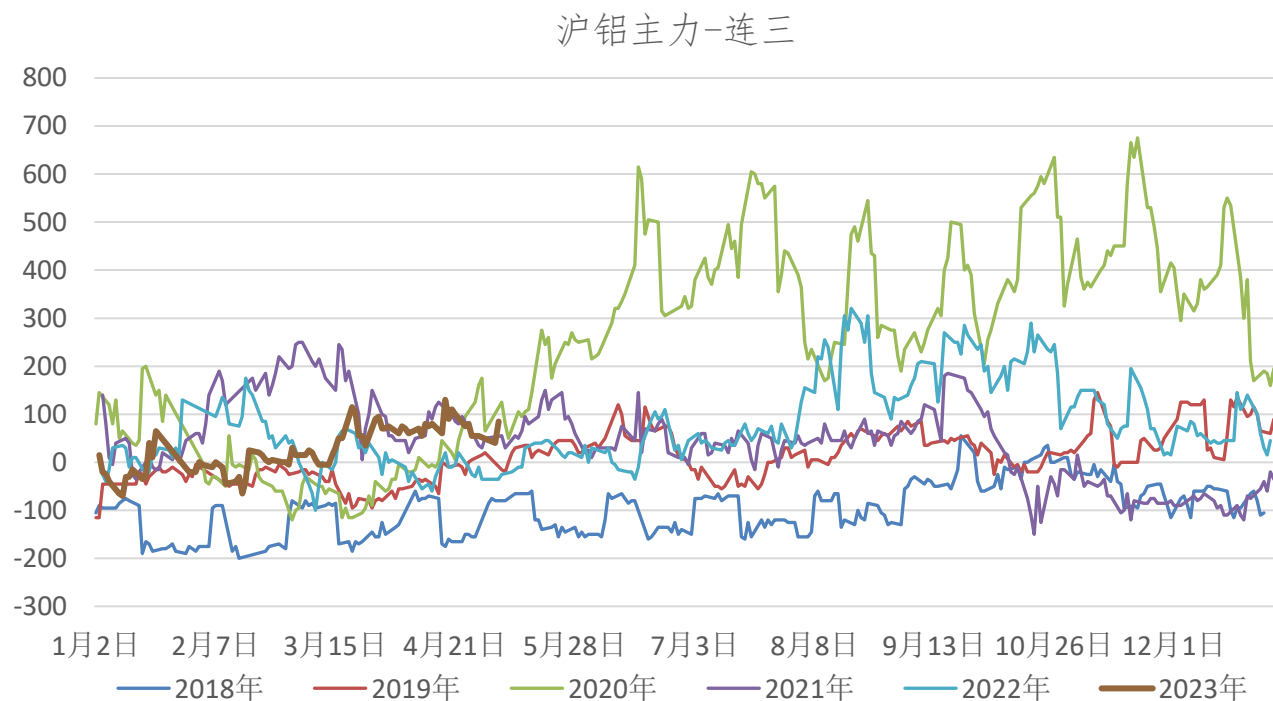
A00铝锭平均升贴水



截至5月5日，LME铝0-3贴水1.75美元，周环比降13.75美元，月环比升48.25美元。国内现货贴水10元/吨，周环比降40元，月环比升34.5元。

估值维度-月间价差

沪铝月间价差维持低位震荡，近月合约表现略强于远月，价差呈现BACK结构。截至5月5日，主力-连三录得85元，周环比涨30元，月环比涨10元。



截至4月28日，基金多头持仓9.88万手，周环比减0.15万手；空头持仓9.26万手，周环比增1.23万手。净多持仓6182手，周环比减13843手。



本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。同时研究报告不代表中国期货业协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

谢谢



中州期货
Zhongzhou Futures

中州期货有限公司

地 址：上海市浦东新区民生路1299号丁香国际西塔1502室

电 话：400-820-5060 网 址：WWW.ZZFCO.COM

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。同时研究报告不代表中国期货业协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。