中信建投期货
CHINA FUTURES

CHINA FUTURES RESEARCH

铝周度报告

铝周度报告：2020 年 05 月 24 日

# 多空交织，铝价维持高位震荡


**摘要：**

利多：

1、目前下游开工率持续回升，5、6 月订单情况较好。

2、现货价格保持高升水，对期货价格有所提振。

3、当前氧化铝价格小幅反弹，若后期供应趋紧，不排除价格提升导致电解铝成本提升，带动价格上行。

4、06 合约净多头持仓较为集中，挤仓风险仍存。

利空：

1、云南、四川等地新增产能已如期投产，供应端压力仍存。

2、社会库存降幅将持续收窄，绝对值仍处高位。

3、沪伦比进一步提高，铝锭进口窗口打开，将对国内铝价形成压制。

4、当前铝厂利润仍然较高，卖出套保锁利润意愿较强。

基本面：随着铝价回升，铝厂生产利润持续修复，云南、四川等地新增电解铝产能已如期投产，供应端压力仍存。而电解铝现货周库存较上周下滑 7.8 万吨，降幅持续收窄。随着铝厂生产铝水比例逐渐提高，社会库存去库速度将持续放缓。同时，随着沪伦比持续走高，铝锭进口盈利窗口已经打开，这将对国内铝价形成压制。目前下游消费型材及铝箔板块消费较好，铝板带及再生铝和铝线缆有消费转弱的趋向，同时 7、8 月为铝消费传统淡季。预计 6 月之后消费转弱概率较大。

**操作策略：**

上周沪铝 07 合约冲高回落，目前已站上多条均线，但上方压力依然较大，短期内高位震荡概率较大，周内预计波动区间 12600-13100 元/吨，建议在 13000 元/吨以上考虑逢高做空。

**热点追踪：**

海外疫情发展



**作者姓名：江露**
邮箱：jianglu@csc.com.cn
电话：023-81157289
期货投资咨询资格号：Z0012916



发布日期： 2020 年 05 月 24 日

# 目 录

**一、行情综述 ..... 3**
**二、价格影响因素分析 ..... 3**
1、宏观面：市场情绪好，经济下行风险仍大 ..... 3
2、基本面：供应压力仍存，库存降幅收窄 ..... 3
3、技术面：铝价上方压力明显，波动区间 12600-13100 元/吨 ..... 4
**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 2007 合约价格走势 ..... 6

# 一、行情综述

沪铝主力 2007 合约本周震荡上行，重心有所提升。周初开于 12580 元/吨，之后在现货走强的背景下，铝价持续抬升，周中摸高 13020 元/吨，刷新超两个月以来新高。随后在多头平仓之下价格回落，回吐前两日部分涨幅，周五收于 12790 元/吨，周度累计涨 190 元/吨，周涨幅 1.51%。

# 二、价格影响因素分析

## 1、宏观面：市场情绪好转，经济下行风险仍存

### 1.1 国外：市场情绪好转，经济下行风险仍存

欧美疫情好转，经济开放力度进一步增大，疫苗开发取得积极进展，市场情绪回暖，但需警惕疫情再次爆发风险。

美国经济存有高度不确定性，美联储或长期维持宽松政策。

欧元区经济衰退风险仍大，欧央行或出台新的经济复苏计划。

总体来看，随着经济开放，市场情绪转好，但需要警惕经济激进开放下疫情再度爆发的可能性，从公布数据来看，经济衰退风险仍大，各国央行或长期维持宽松货币政策。

### 1.2 国内：两会未设经济增速预期，务实紧抓“六稳”“六保”

政府工作报告表示，要加大宏观政策实施力度，着力稳企业保就业；保障就业和民生，稳定市场主体；此外，没有提出全年经济增速具体目标，我国发展面临一些难以预料的影响因素；

政府将加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级；

中央财政向中国国家铁路集团注资 500 亿元，支持发行 500 亿元铁路建设债券用作资本金，加大沿海干线高铁、城际铁路和沿江高铁项目建设力度；

截至 5 月 18 日，全国规模以上工业企业平均开工率和职工复岗率分别达 99.1%和 95.4%，基本达正常水平；

4 月我国汽车产量同比增长 2.3%，为 21 个月以来首次实现正增长。

总体来看，疫情对我国外贸造成较大影响，全年经济下行压力增大，国家着重在投资上发力，尤其是基建和西部开发，二季度工业经济运行有望延续回升态势，预计下半年工业经济的运行状况或好于上半年。

## 2、基本面：供应压力仍存，库存降幅收窄

随着铝价回升，铝厂生产利润持续修复，云南、四川等地新增电解铝产能已如期投产，供应端压力仍存。而电解铝现货周库存较上周下滑 7.8 万吨，降幅持续收窄。随着铝厂生产铝水比例逐渐提高，社会库存去库速度将持续放缓。同时，随着沪伦比持续走高，铝锭进口盈利窗口已经打开，这将对国内铝价形成压制。目前下

游消费型材及铝箔板块消费较好，铝板带及再生铝和铝线缆有消费转弱的趋向，同时 7、8 月为铝消费传统淡季。预计 6 月之后消费转弱概率较大。

### 2.1 电解铝周度去库 7.9 万吨

5 月 21 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 13.1 万吨，无锡地区 40.2 吨，杭州地区 11.2 万吨，巩义地区 5.6 万吨，南海地区 20.1 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 0.8 万吨，重庆 1.1 万吨，消费地铝锭库存合计 97.9 万吨，周度下降 7.9 万吨。

### 2.2 本周现货交投较为活跃

本周现货成交周一及周五略好，其他几日表现平平，成交活跃度整体不及上周。无锡及上海地区现货价集中于 13120-13540 元/吨，周均价较上周上涨 426 元/吨，升水在 80-260 元/吨之间，现货升水自周初至周末收窄超百元，杭州地区现货价在 13130-13540 元/吨之间。本周大户采购力度不及上周，但收购价对市场仍有较强指引作用。贸易商方面，本周持货商出货积极，主因对后市的高升水及强劲价格难以持续看好，故逢高换现意愿强烈，中间商针对长单交付接货意愿尚可，双方交投较为活跃。下游方面，周一补货较为积极，周中因现货价大涨，接货积极性受挫表现观望，临近周末因考虑到周末备货需求叠加铝价大幅回落，低位补货意愿有所回升。另外，考虑到下周一为长单结算日，贸易商财务结算占用时间，预计下周成交活跃度将受影响，升水或继续回落。

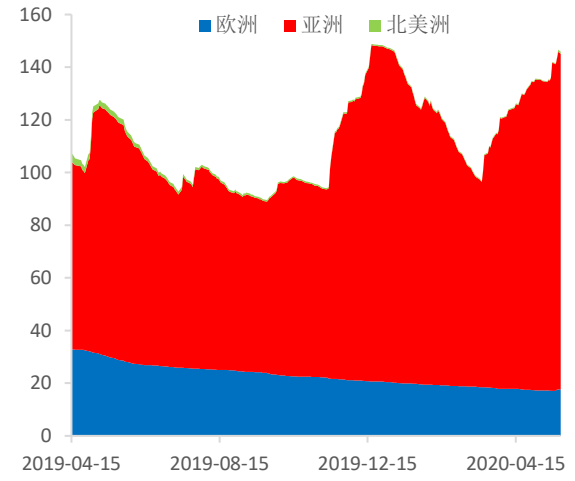
### 2.3 持仓量有所增加

截至 5 月 24 日，上期所铝总持仓 515874 手，较上周 509835 增加 6039 手，铝总持仓有所增加，目前铝价波动较大，多空双方交易意愿有所增强。

## 3、技术面：铝价上方压力明显，波动区间 12600-13100 元/吨

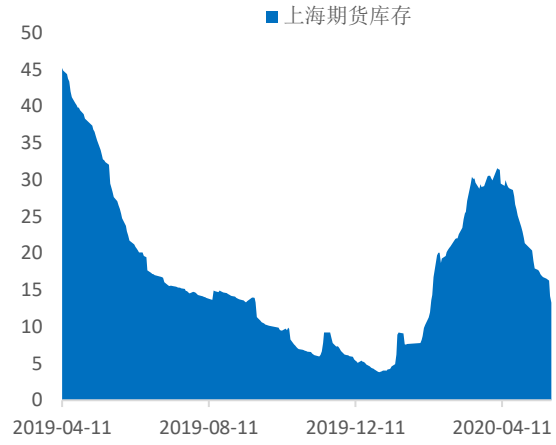
上周沪铝 07 合约冲高回落，目前已站上多条均线，但上方压力依然较大，短期内高位震荡概率较大，周内预计波动区间 12600-13100 元/吨，建议在 13000 元/吨以上考虑逢高做空。

图 1：LME 铝库存（吨）



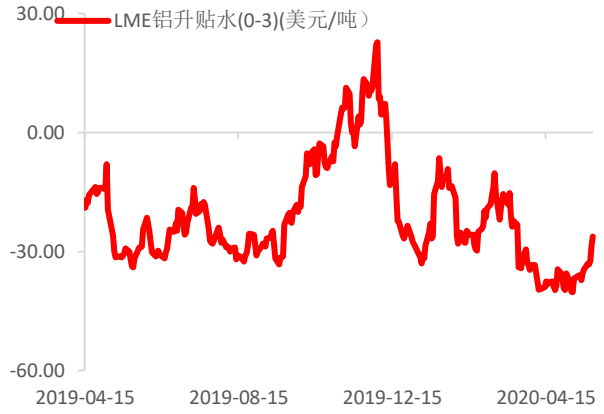

数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：上期所铝库存（吨）



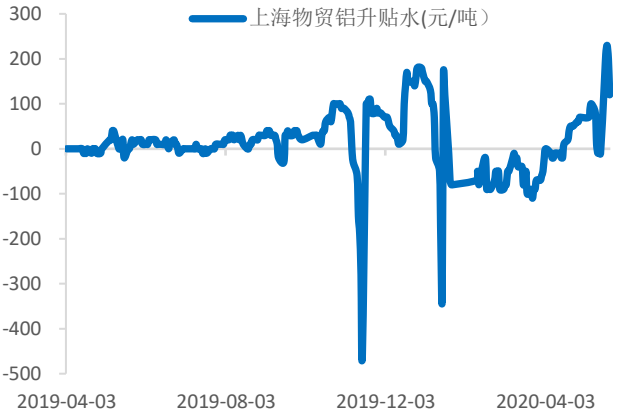

数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：LME 铝升贴水（0-3）（美元/吨）



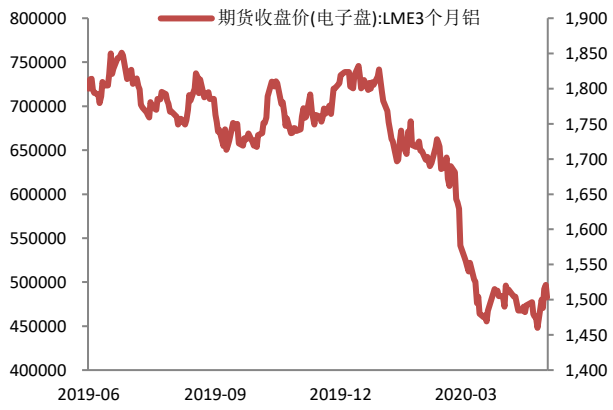

数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：国内铝升贴水（元/吨）



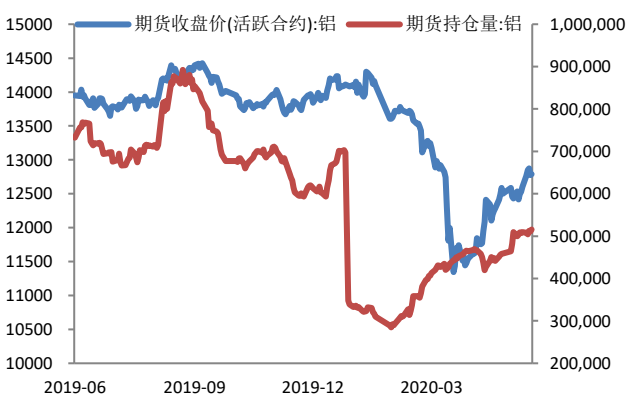

数据来源：Wind，中信建投期货

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 2007 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

宏观风险仍存，基本面短期改善。电解铝供应端压力仍存，库存降幅持续收窄，叠加铝锭进口盈利窗口打开，对国内铝价形成压制。下游消费回暖在三季度仍存较大不确定性，铝价后面或面临回调风险。

上周沪铝 07 合约冲高回落，目前已站上多条均线，但上方压力依然较大，短期内高位震荡概率较大，周内预计波动区间 12600-13100 元/吨，建议在 13000 元/吨以上考虑逢高做空。

## 联系我们

**中信建投期货总部**

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

**上海分公司**

地址：上海市自贸试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话：021-68765927

**湖南分公司**

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

**南昌营业部**

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室电话：0791-82082701

**河北分公司**

地址：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话：0316-2326908

**漳州营业部**

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

**合肥营业部**

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话：0551-62876855

**西安营业部**

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话：029-89384301

**北京朝阳门北大街营业部**

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

**宁波分公司**

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话：0574-89071687

**北京北三环西路营业部**

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

**太原营业部**

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

**北京国贸营业部**

地址：北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

**济南分公司**

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 A 座 6 层，611、613 室

电话：0531-85180636

**大连分公司**

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

**河南分公司**

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话：0371-65612356

**广州东风中路营业部**

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

**重庆龙山一路营业部**

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

**成都营业部**

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802,1803

电话：028-62818708

**深圳分公司**

地址:深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

**杭州分公司**

地址：杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话：0571-28056982

**上海徐汇营业部**

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话：021-33973869

**武汉营业部**

地址：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话：027-59909521

**南京营业部**

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

**广州黄埔大道营业部**

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话：020-22922100

**上海浦东营业部**

地址：上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

# 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com