



铝周报 20240427

海外宏观扰动犹存，  
基本面仍支撑铝价

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841  
投资咨询证号：Z0020255

## 核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周铝价小幅走强，沪铝主力2406合约收于20625元/吨，周度涨幅1.35%。本周电解铝产量仍呈缓慢提升趋势，但消费旺季、下游对盘面接受度提高，节前备库带动铝锭进一步去库，铝价有支撑。
运行逻辑	宏观，美国一季度GDP爆冷、不及预期，而核心通胀顽固，美国滞胀风险增加，美联储降息预期后置。供给，国内电解铝周产量呈缓慢提升趋势，云南第一批电解铝复产基本完成，4月国内电解铝运行产能抬升至4235万吨左右。需求，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比提高0.2个百分点；消费旺季，下游对价格接受度提高，加之周中盘面回调，节前备库意愿较好。铝消费整体景气，光伏新增装机、出口均向好，白色家电排产为近年高位，新能源汽车产销两旺。库存，周四国内主流消费地电解铝社会库存较上周四减3.7万吨至80.7万吨；消费旺季，下游节前补库，加之铝进口倒挂，铝锭社会库存再去。
推荐策略	美国滞胀风险增加、降息预期后置，宏观扰动犹存，但铝下游消费旺季显示景气，铝锭现货采购有韧性，电解铝运行产能抬升但社会库存继续去库，关注低多机会。

## 👑 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美国一季度实际GDP按年率计算增1.6%，增幅较去年四季度的3.4%明显收窄，创两年最低；核心PCE物价指数年化初值环比升3.7%，一年来首次加速，去年四季度终值2.0%；一季度GDP爆冷、不及预期，而核心通胀顽固，美国滞胀风险增加，美联储降息预期后置。
需求	利多	本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比提高0.2个百分点至64.4%，同比降1.1个百分点；消费旺季，下游对价格接受度提高，加之周中盘面有回调机会，节前备库意愿较好。铝消费整体景气，光伏新增装机、出口均向好，订单转好；受以旧换新提振，白色家电排产为近年高位；新能源汽车产销两旺。
供应	中性	至4月25日国内电解铝周产量81.43万吨，环比增0.24万吨，呈缓慢提升趋势；云南第一批约47万吨规模电解铝复产基本完成；4月国内电解铝运行产能继续抬升至4235万吨左右；铝水比例维持高位。内蒙古华云新材料42万吨产能预计5月投产，但考虑到国内产能天花板，后续产量提升空间有限。
库存	利多	周四国内主流消费地电解铝社会库存较上周四减3.7万吨至80.7万吨；消费旺季，下游节前补库，加之铝现货进口倒挂限制进口货源流入，铝锭社会库存再去。
基差	中性	消费旺季，下游对盘面接受度提高，且周中盘面有回调，节前备库意愿较好，铝锭现货基差持稳；沪铝06-07月差周环比略有走弱，近月月间仍呈C结构，周五收至-15元/吨。周内LME铝库存继续去库，现货对3M周中一度转为升水，不过周五收至-29.77美元/吨。
利润	利空	周内动力煤、预焙阳极等原料价格几无变化，由于氧化铝现货价格走强，电解铝冶炼成本延续上升趋势，但电解铝价格周内仍保持高位运行，因此冶炼利润变动幅度有限，仍非常可观，高居每吨4000元以上。



# CONTENTS

## 目录

### 01

价格数据 04

### 03

宏观数据 24

### 02

基本面数据 07

☰ CONTENTS  
目录

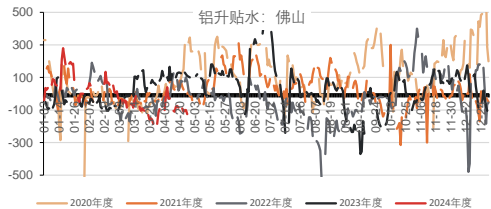
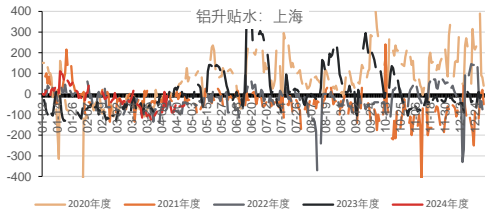
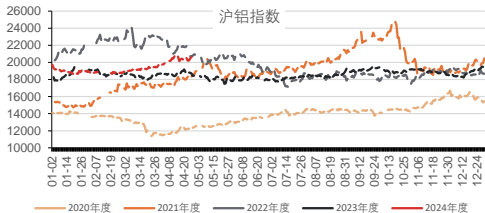
01

价格数据

GUOLIAN FUTURES

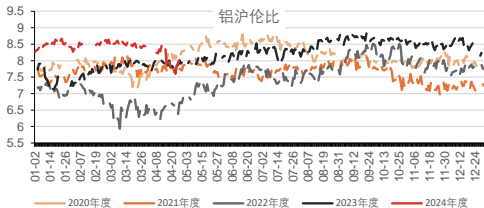
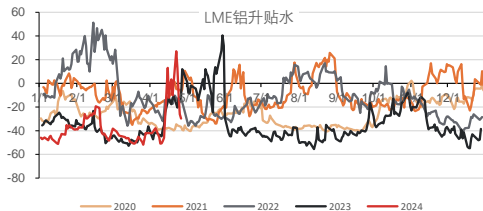
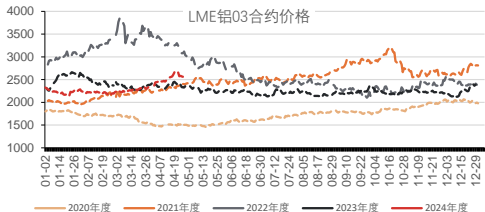
4

## 节前备库意愿较好，铝锭现货基差持稳





## 周内LME铝库存继续去库，现货对3M周中一度转为升水



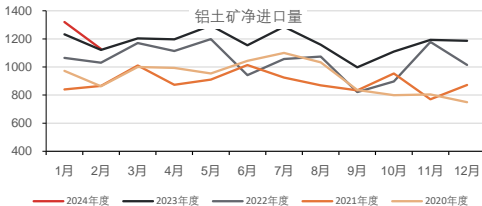
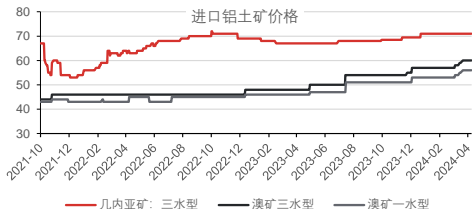
 CONTENTS  
目录

**02** 基本面数据

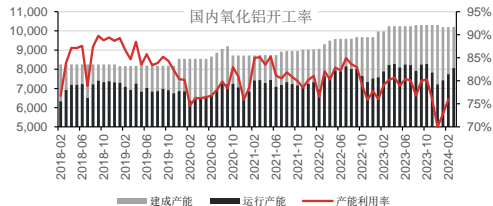
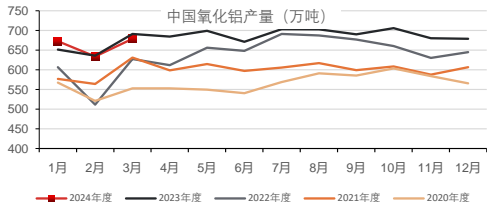
GUOLIAN FUTURES



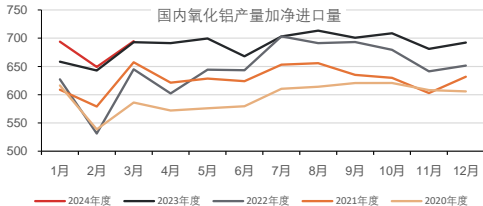
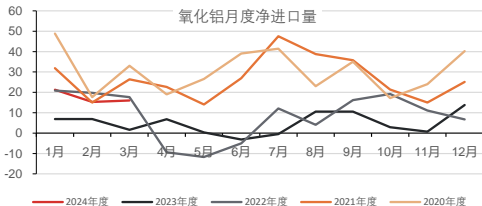
## 港口铝土矿库存低位去库；山西、河南铝土矿复产仍不明确



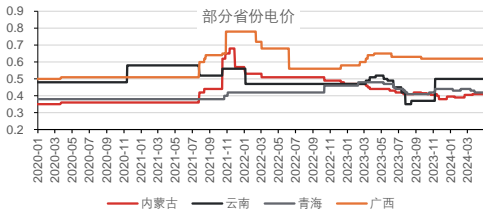
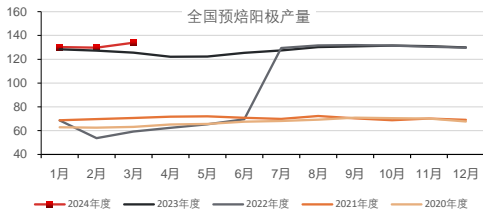
## 氧化铝延续紧平衡，惜售情绪升温，价格继续走强



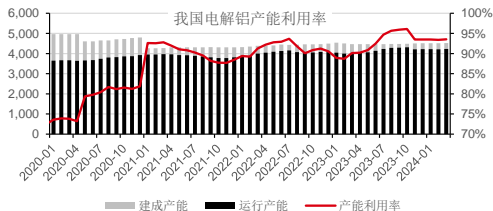
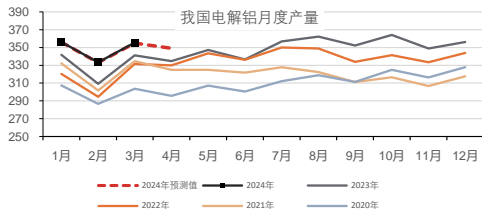
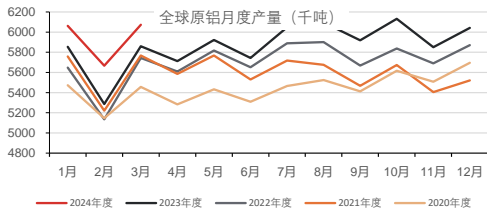
## 本周氧化铝现货进口窗口继续打开且盈利走扩



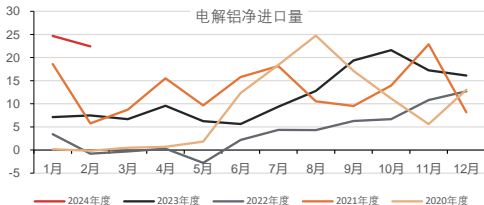
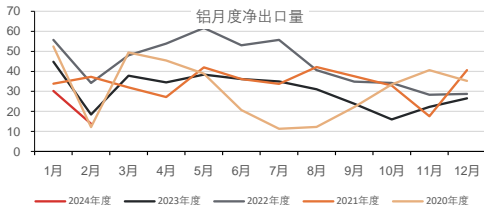
## 👑 电解铝冶炼利润变动幅度有限，仍非常可观



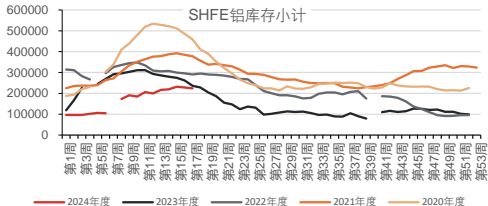
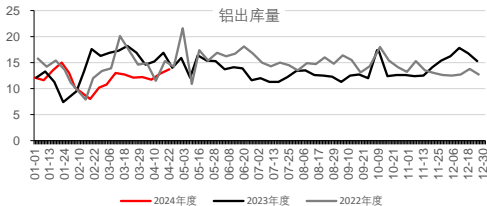
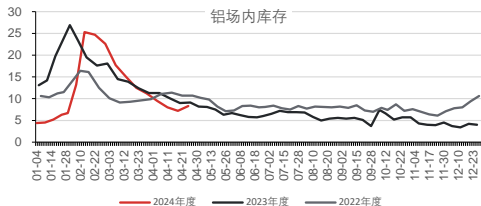
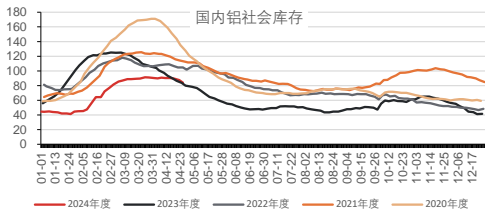
## 云南第一批复产基本完成；4月国内电解铝运行产能抬升至4235万吨左右



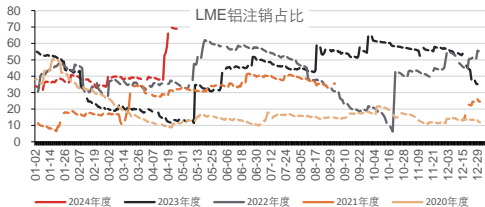
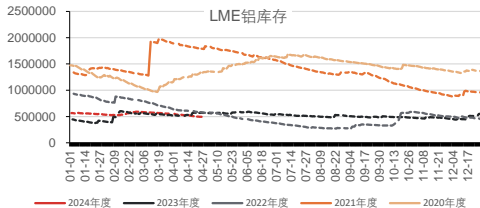
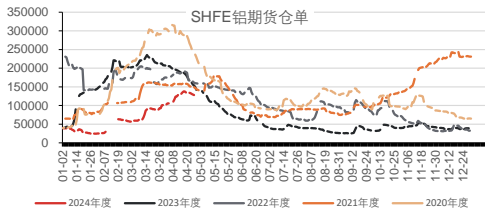
## 铝现货进口倒挂，限制进口货源流入



# 消费旺季，下游节前补库，加之铝进口倒挂，铝锭社库去库

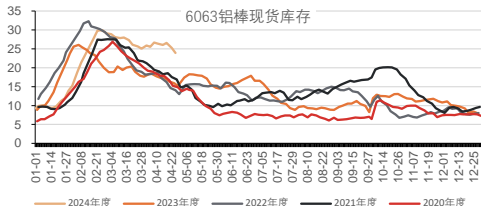
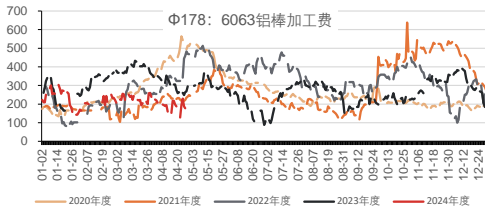


## 👑 LME铝库存处同期低位，本周继续去库

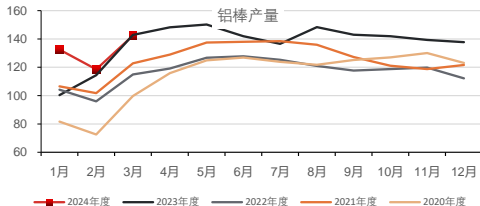
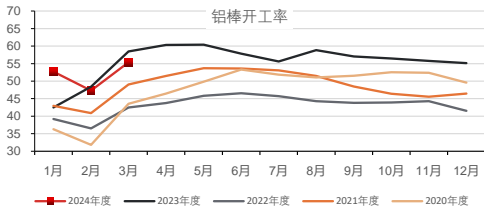
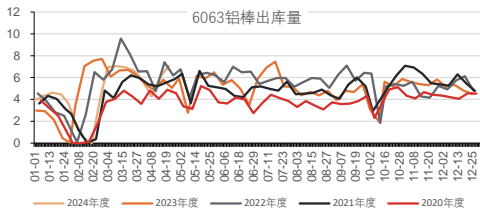
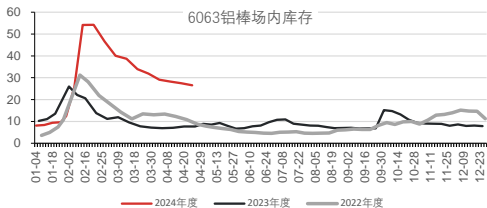




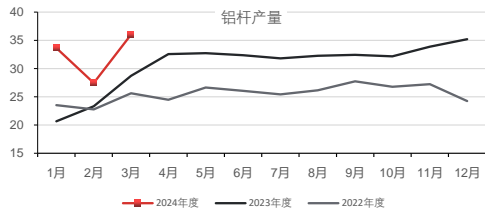
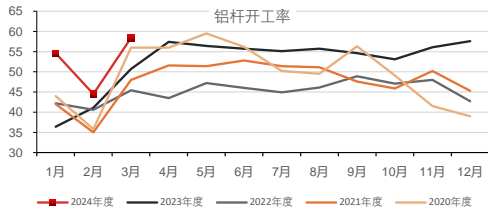
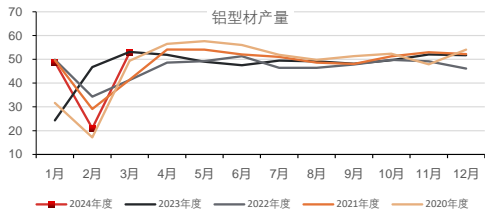
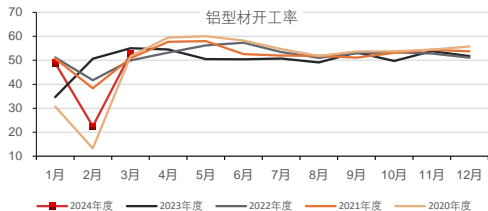
## 周中盘面回调，铝棒加工费有所走强；盘面回升，加工费回落但有限



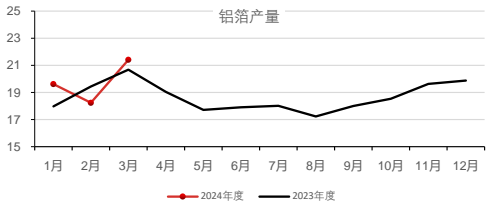
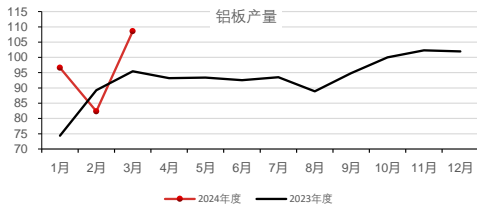
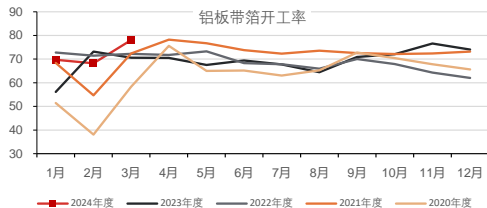
## 节前备库，本周铝棒去库



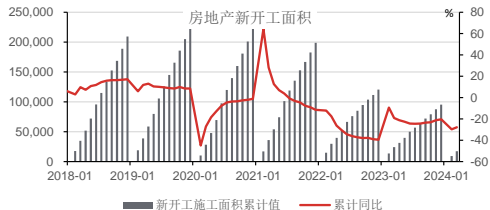
## 光伏、新能源、家电等高排产，铝材整体产量同比增加



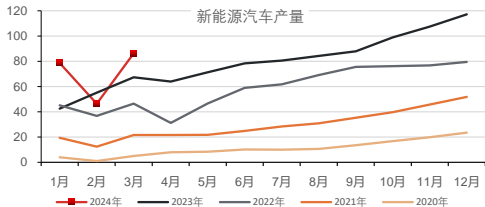
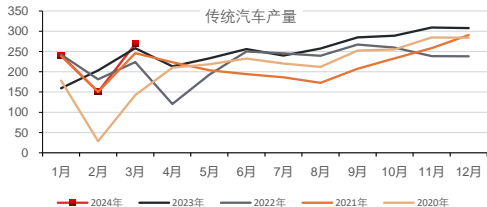
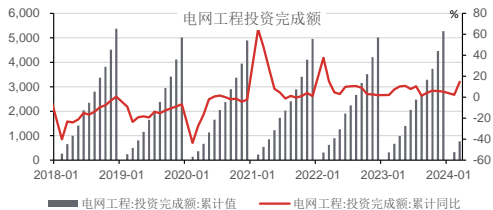
## 光伏、新能源、家电等高排产，铝材整体产量同比增加



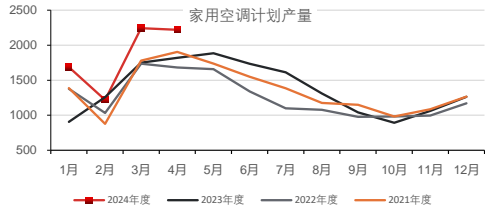
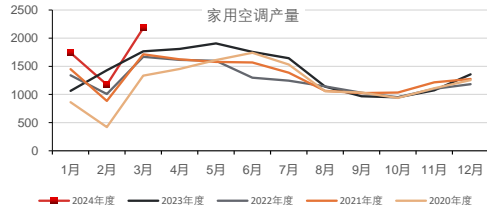
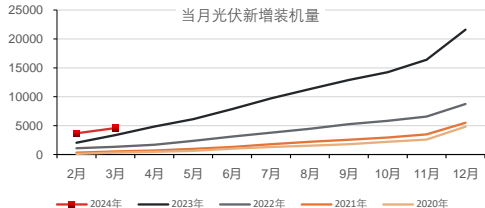
## 地产仍有压力，但对需求影响减弱



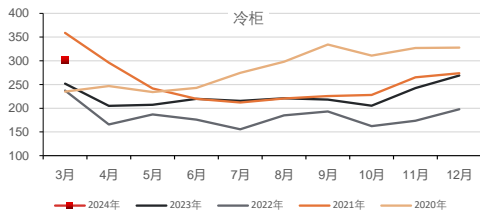
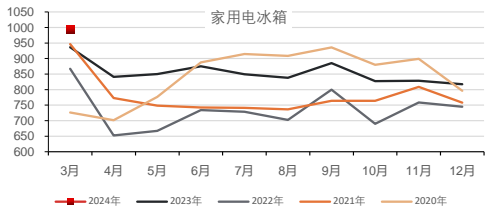
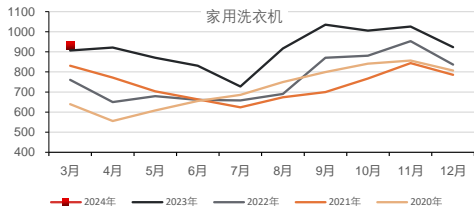
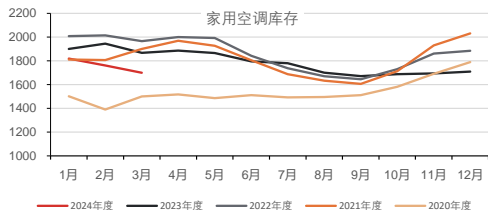
## 新能源汽车产销两旺；电源和电网投资增速可观



## 光伏新增装机、出口均向好；白色家电排产为近年高位



## 受以旧换新政策提振，白色家电延续景气



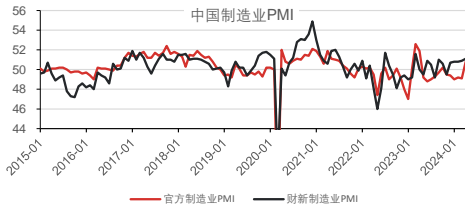
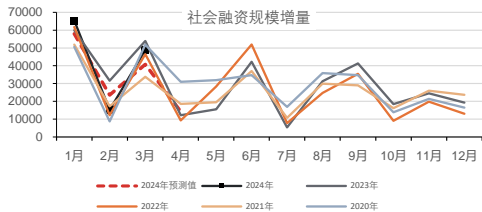
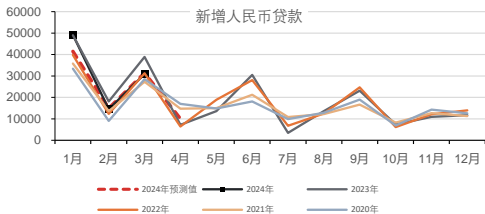


☰ CONTENTS  
目录

03

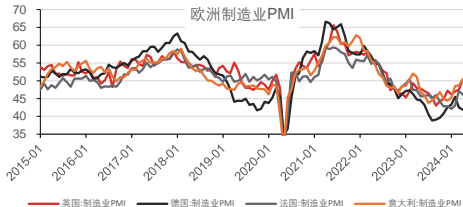
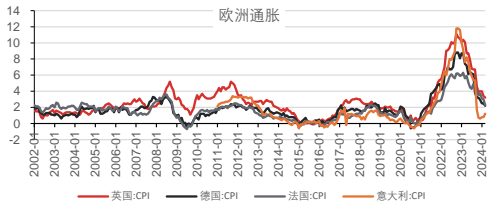
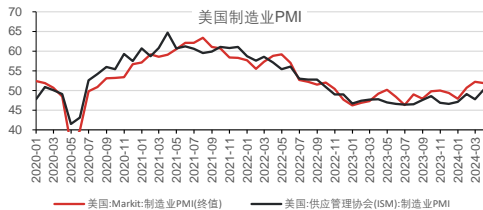
宏观经济面数据

## 1季度社融规模增量12.93万亿，3月末M2同比增8.3%

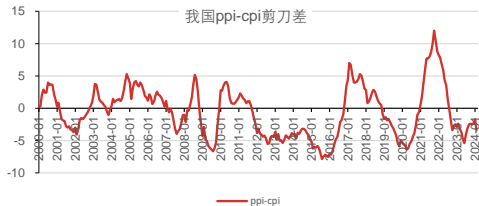
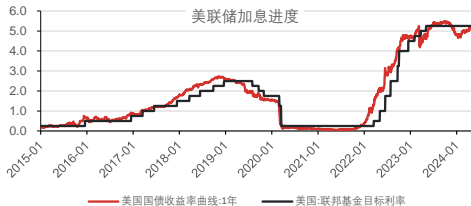




## 美国一季度GDP爆冷，核心通胀顽固，滞胀风险增加



## 美国滞胀风险增加，美联储降息预期后置





# Thanks 感谢观看

## 免责声明

本报告中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作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**