铝月度策略报告

2021.07.30

山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES
SD-GOLD

第一部分：观点概述

1.1 周度观点

市场观点：

（1）趋势：短期供应受影响持续，消费季节性走弱，国储抛储不及预期，库存持续去化，价格也偏强。下半年来看，供应缺口逐渐收窄，三季度中下旬转为累库概率较大，不建议追高。

（2）跨期：延续去库，正套持有。

（3）基差：对2108合约基差周度环比走弱10元/吨，至-40元/吨。

假设与逻辑：

1、三季度限电压力较大，供应干扰持续，对铝价支撑。
2、淡季需求见顶回落，环比持续走弱，但影响不及供应端。
3、库存持续去化，国储持续抛储且力度加大，政策面压力上升。
4、短期来看铝价支撑较强，下半年有一定压力zhong'yu。

策略：1、单边：回调买入不追高；2、跨期：观望或正套持有；

风险：

1、旺季需求不及预期。2、宏观风险

1.2 基本面要素

指标	变化	驱动
基差	贴水40，周环比-10	中性
供应	限电影响，供应环比走弱	中性偏多
需求	消费季节性转弱	中性偏空
库存	本周增减少5.1万吨	偏多
利润	冶炼利润回升至5000元/吨	中性偏空

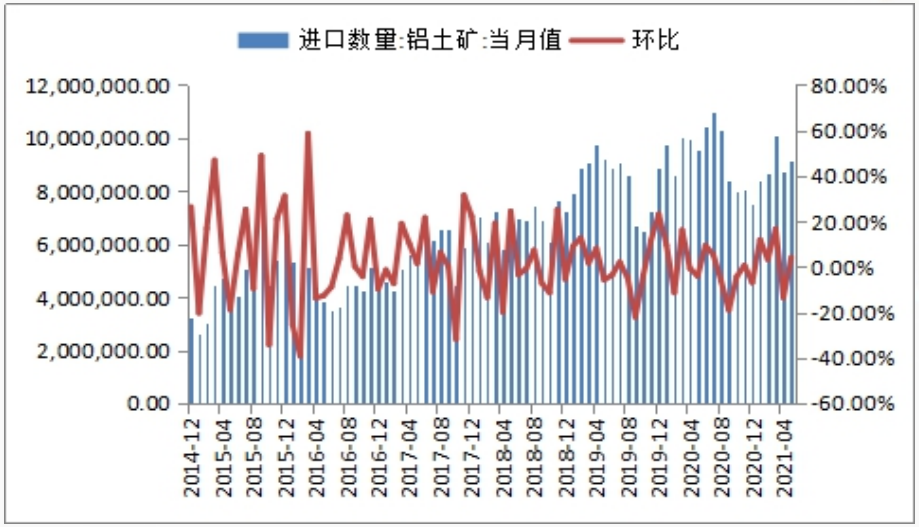
1.3 多空矛盾对比

多/空	多头逻辑
多头逻辑	中期产能天花板确定
	冶炼厂限电影响
	国内库存偏低
	海外消费继续恢复
空头逻辑	宏观流动性边际收紧
	政策压力加大
	需求环比走弱
市场博弈主要矛盾	宏观收紧与消费恢复的博弈
总结	中性偏多

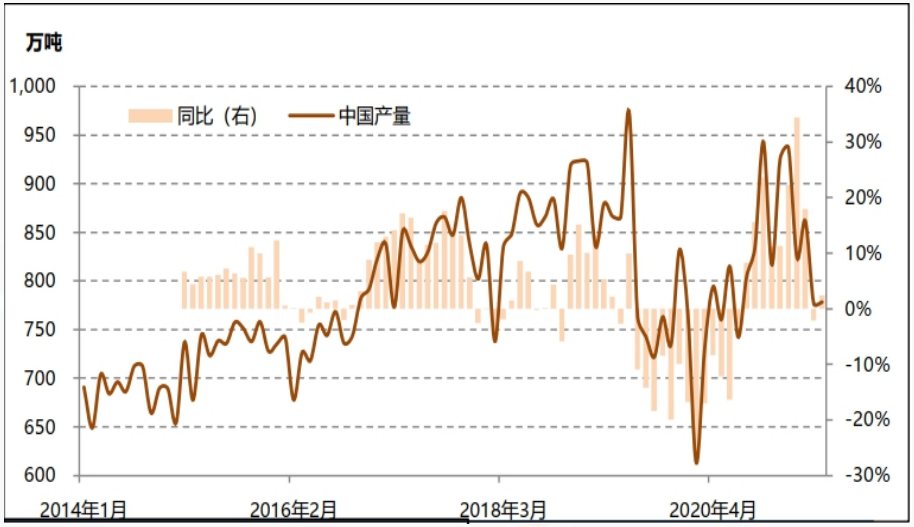
第二部分：市场供需情况

（一）供应1.0：铝土矿国内偏紧，全球宽松

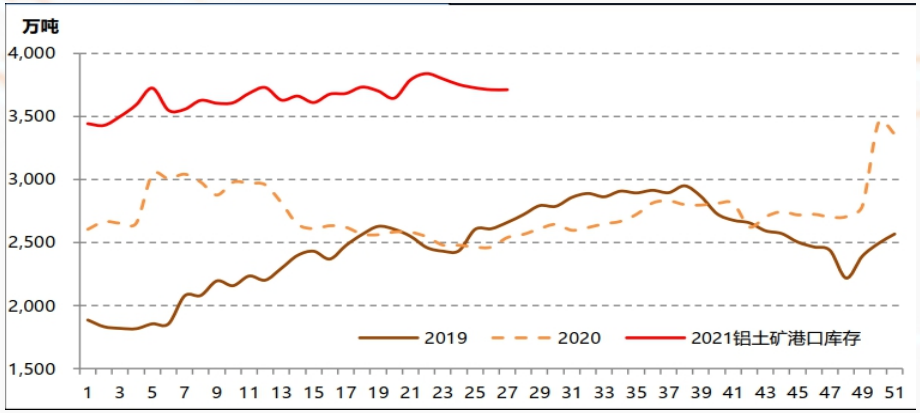
- 2021 年 6月中国共进口铝土矿 1013.9 万吨，同比降低 2.86%，连续第三月录得同比降幅。
- 矿石紧张格局继续顺延 河南较山西供应更为紧张，进口矿充裕，整体外松内紧



数据来源：海关

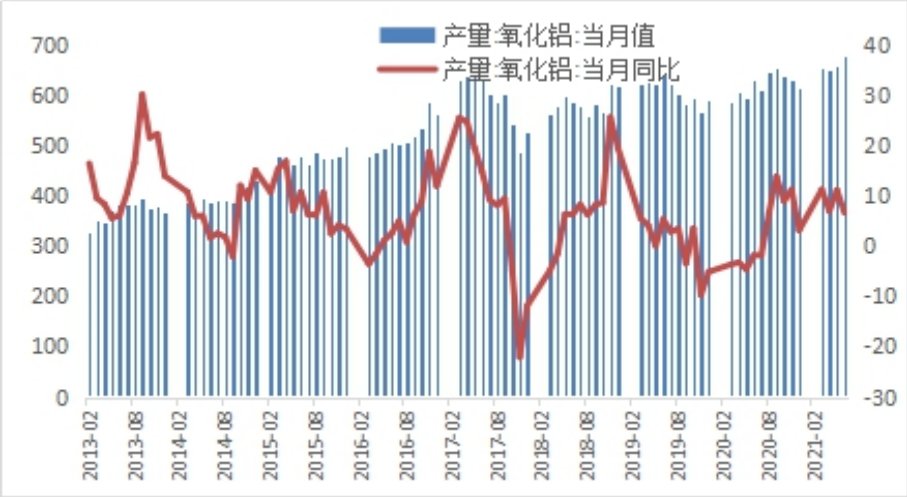


数据来源：Mymetal

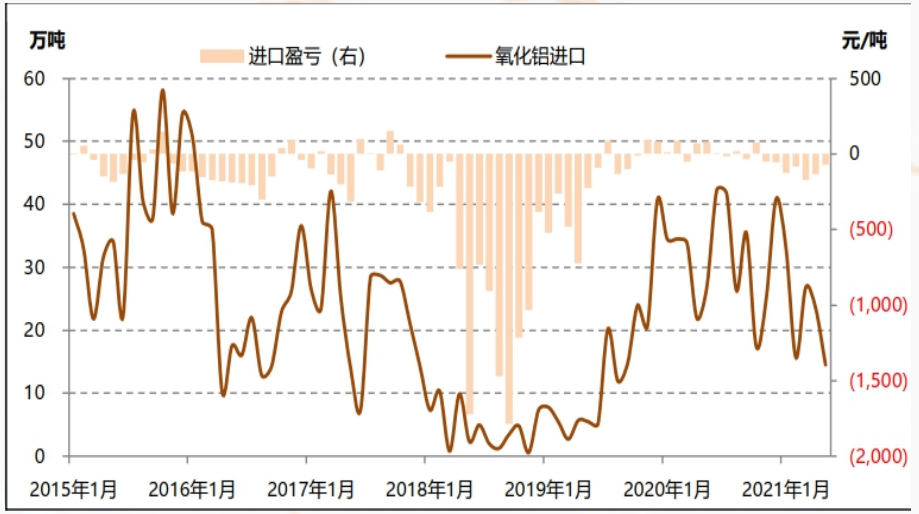


数据来源：SMM

（一）供应2.0：氧化铝



数据来源：SMM

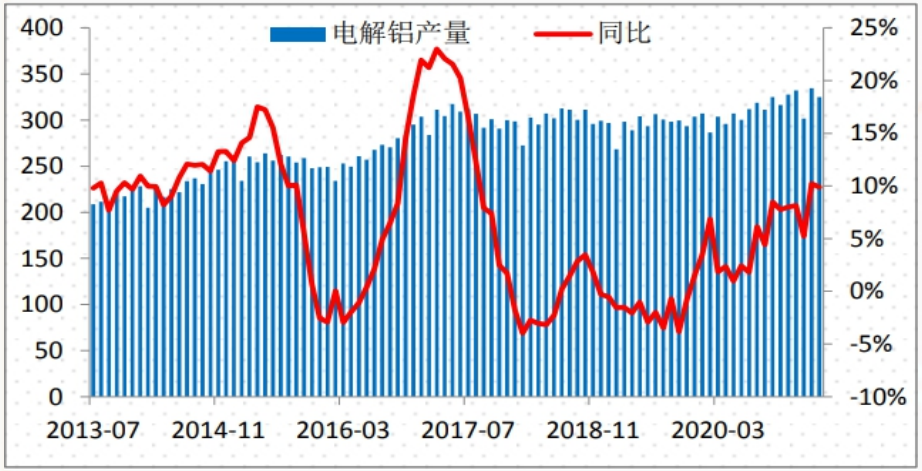


数据来源：SMM

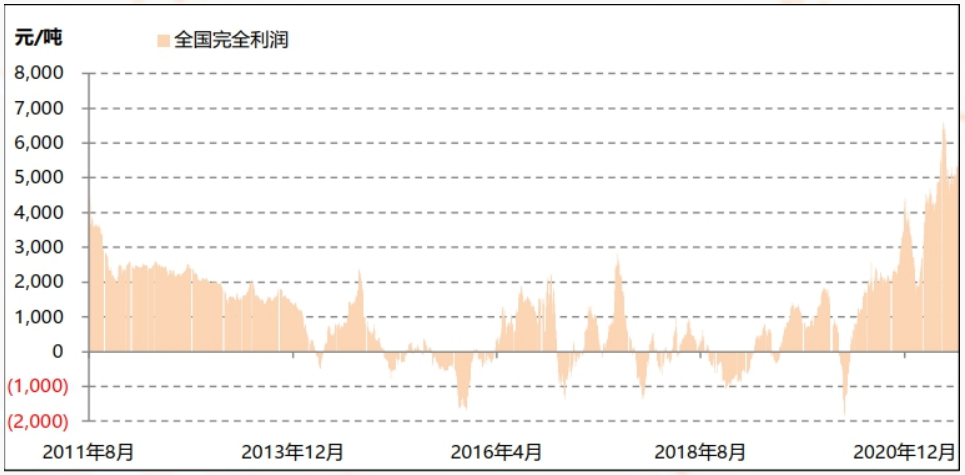
数据来源：SMM

- SMM6 月中国氧化铝产量 611.5 万吨，其中冶金级氧化铝产量 590.5 万吨，冶金级日均产量 19.7 万吨，环比转降 1.7%，同比增长 7.4%。
- 氧化铝价格继续上涨， 国内均价涨价至2553元/吨， 月度上涨68元/吨

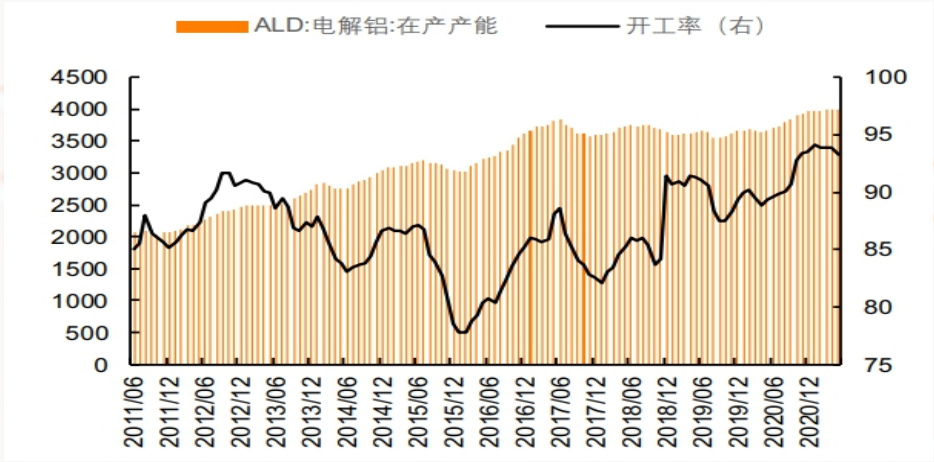
（一）供应3.0：电解铝



数据来源：SMM



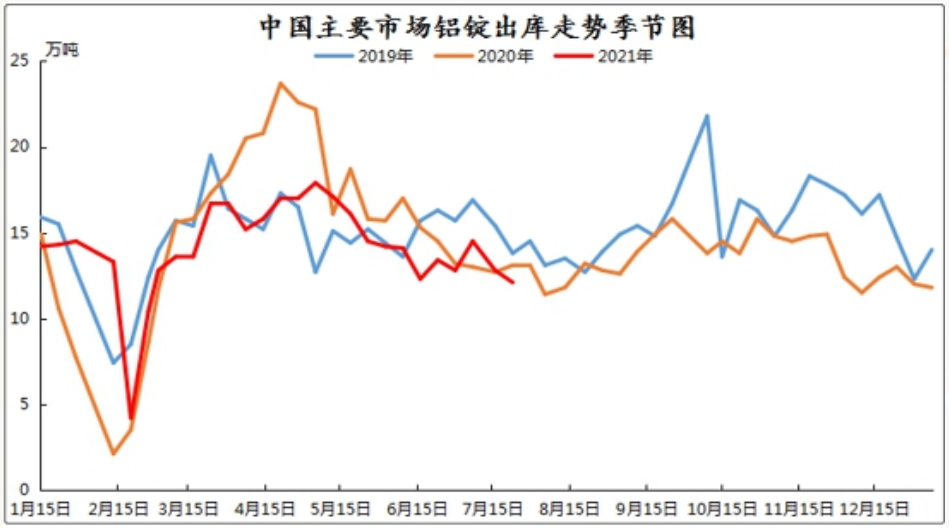
数据来源：ALD



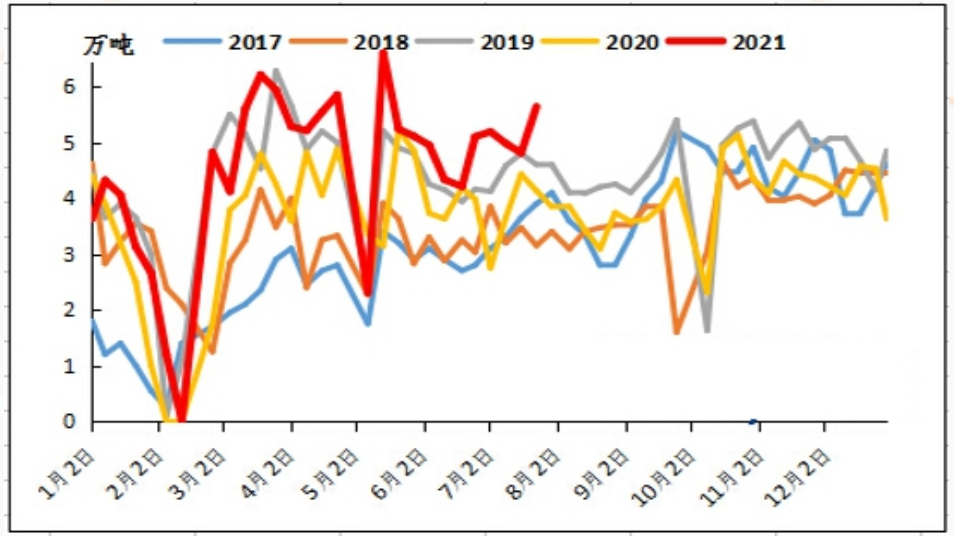
数据来源：ALD

- SMM2021 年 6 月中国电解铝产量 321.7 万吨，同比增长 7.1%，日均产量 10.7 万吨，环比小增 0.03 万吨。
- 本周国内电解铝总成本抬升至14800元/吨， 冶炼厂利润回升至5000元/吨。
- 全国陆续出现高温天气，云南电解铝企业再度收到压减负荷要求，使得7月初开始产能复产计划搁置。本次全国性高温预计将持续至7月底，客观假设全国限电与错峰生产将持续至7月末，8月初云南省份重新复产，则实际复产约推迟1个月时间，预计将削减云南省内电解铝产量约8万吨，高于7月国储局抛储规模

（二）需求1.0：供需两若，去库延续



数据来源：Mymetal

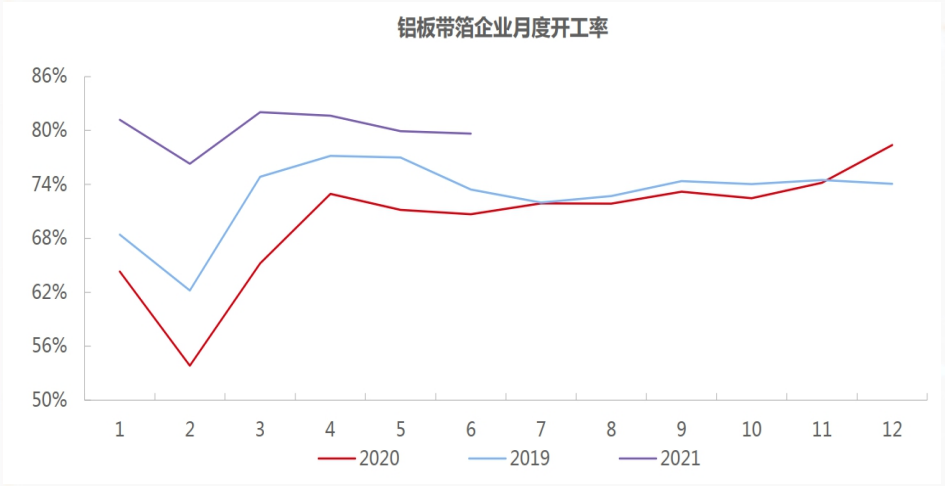


数据来源：Mymetal

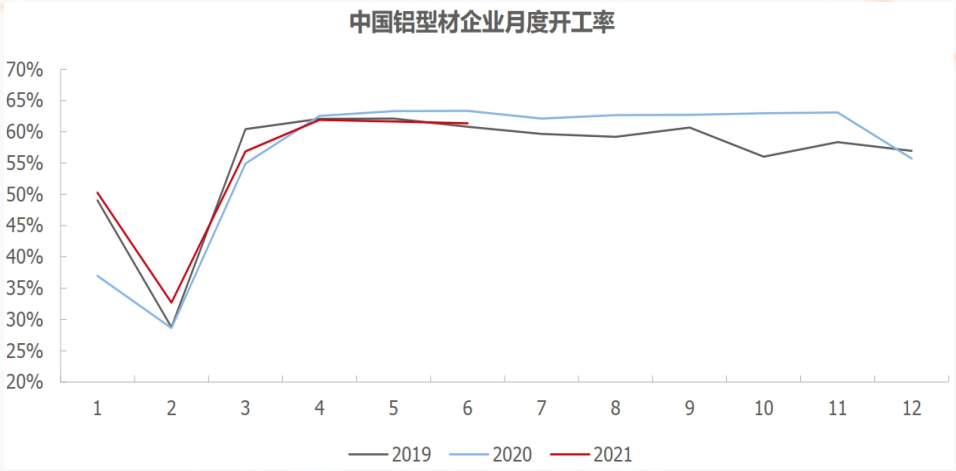
- 截至7月26日，中国主要地区电解铝出库量约12.1万吨，环比-0.7万吨。
- 中国主流地区6063铝棒出库量统计为5.64万吨。环比+0.83万吨，年度同比增加1.79万吨

数据来源：Mymetal

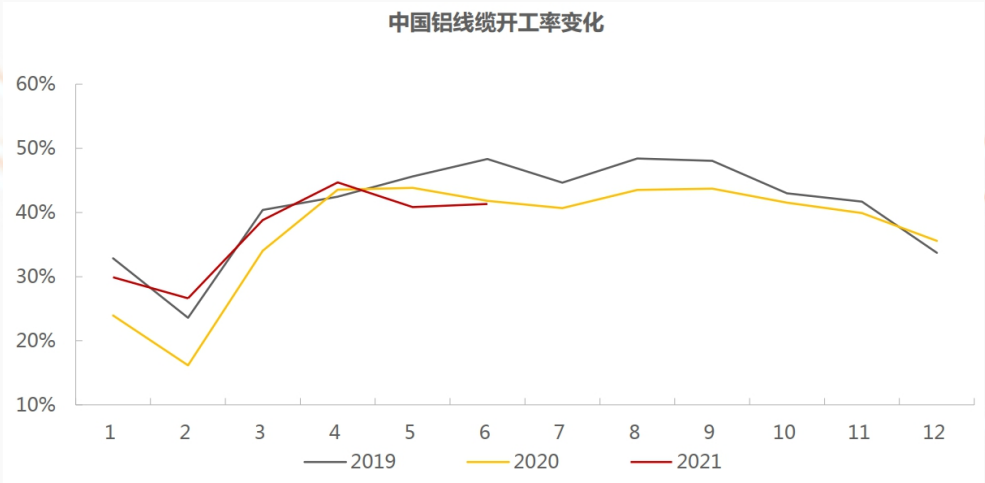
（二）需求2.0：原料价格高企，下游开工转弱



数据来源：SMM



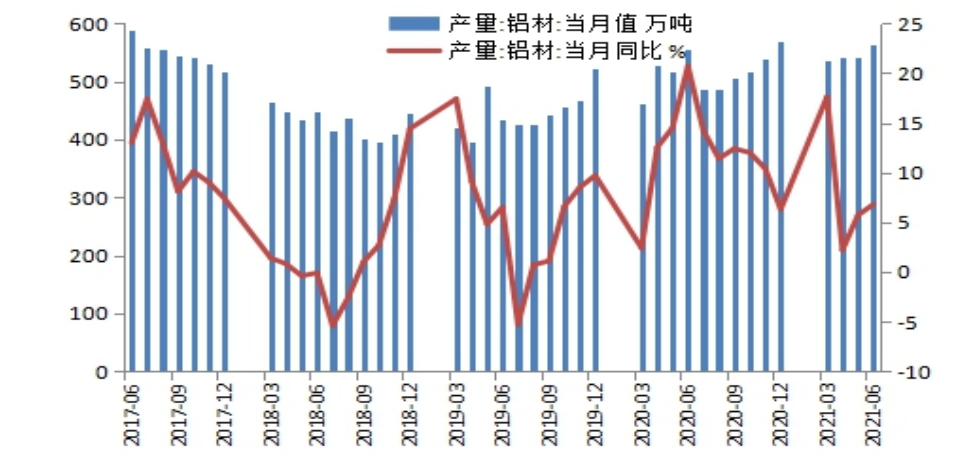
数据来源：SMM



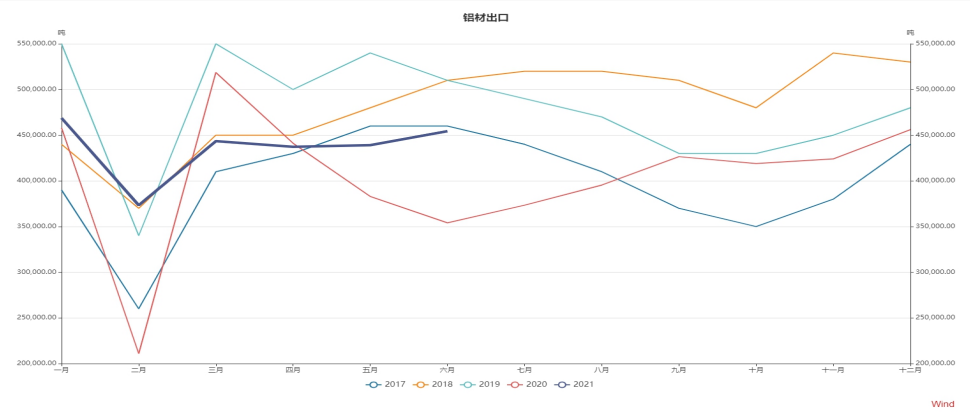
数据来源：SMM

- 6月铝板带箔开工率78.87%，环比+1.1pct，同比+11pct。
- 铝型材开工61.35%，环比-0.3pct，同比-2pct。
- 氧化锌开工52.69%，环比-0.51%。
- 铝线缆开工41.32%，环比+0.48pct，同比-0.5。

（二）需求3.0：铝材增长维持



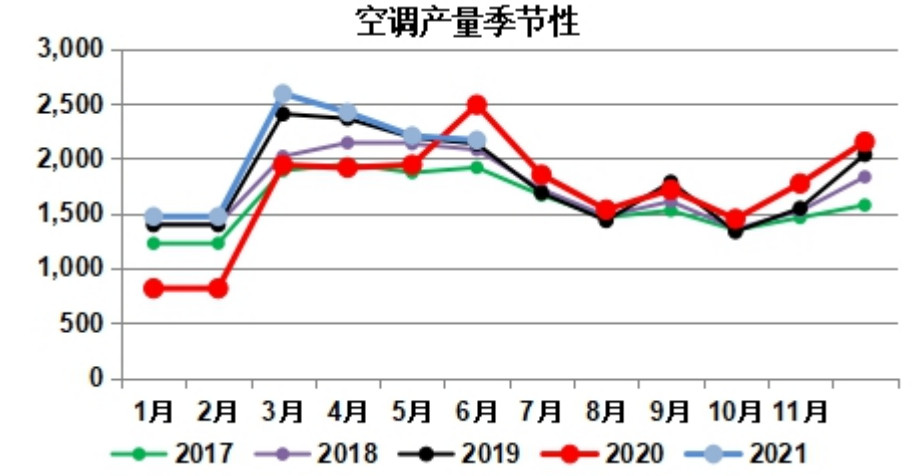
数据来源：wind

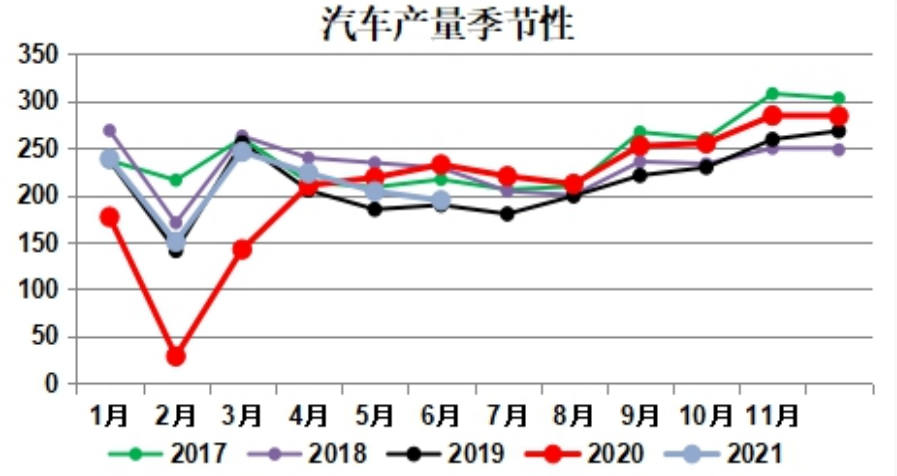


数据来源：海关

- 铝材6月产量同比增加6.8%
- 铝材出口利润好转，铝材出口环比增加3.5%，同比增加28%。

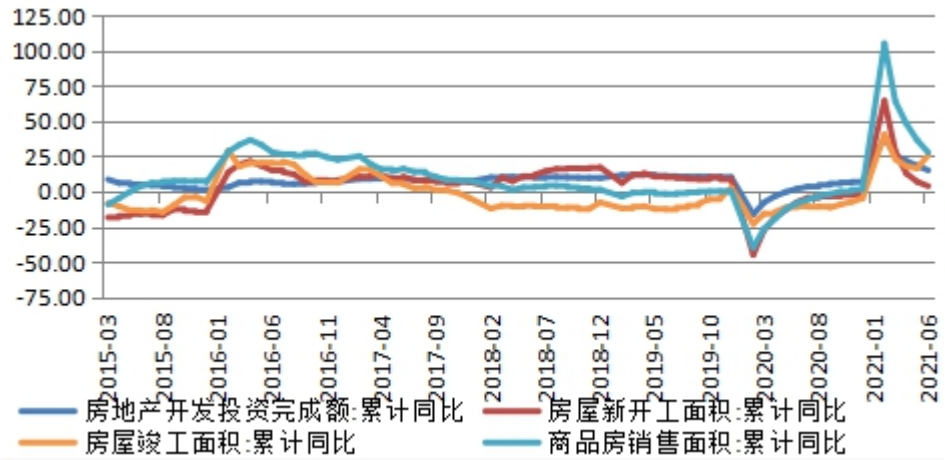
（二）需求—4.0：下游终端生产放缓

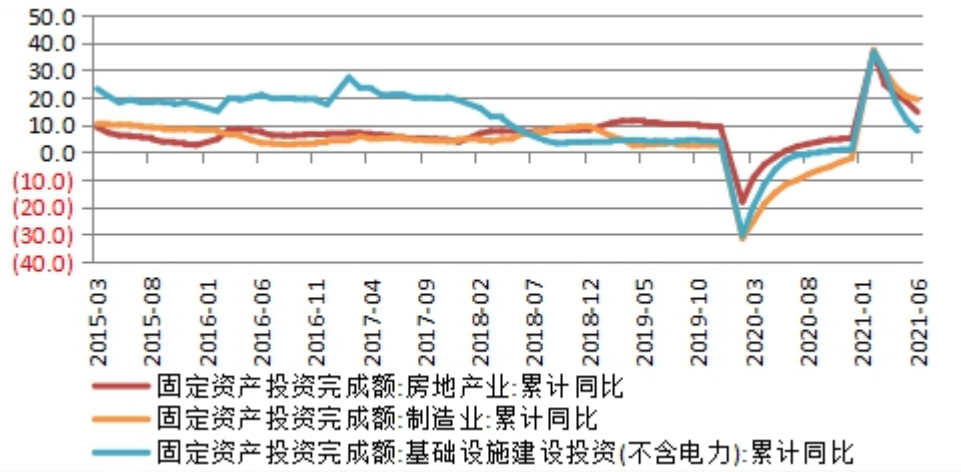




- 家电自去年下半年开始产量高位，2021年空调1-6月累计同比21%，增速下滑12个pct。
- 汽车6月同比-16.51%，1-6月累计同比+24%，增速下降12个pct，受缺芯影响以及订单回流海外，全年增速持续下滑。

（二）需求—5.0：基建及地产需求增速回落





- 基建增速走弱，1-6月累计同比增加7.8%,环比下降4个百分点，全年预计回落至3%。
- 地产投资额增速回落，销售面积增速回落。受紧信用降杠杆政策影响，预计年内回落至10%左右。

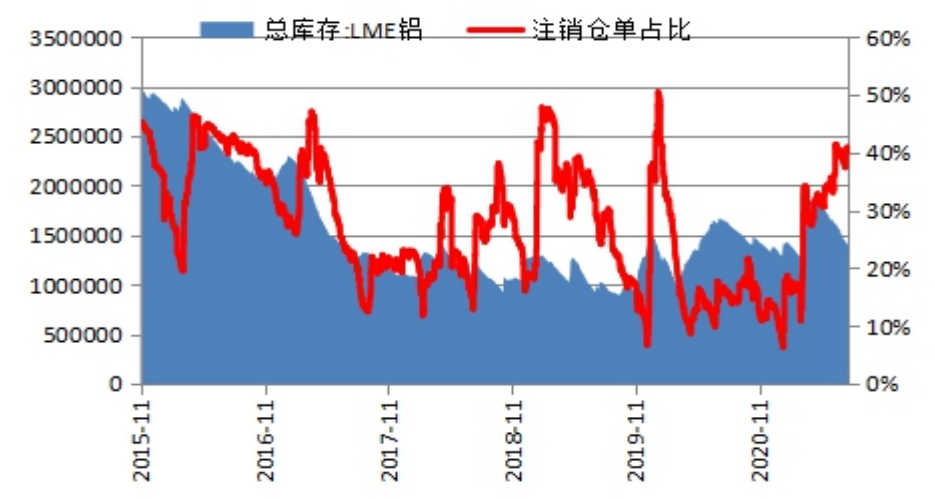
（二）需求6.0：铝锭平衡

	2021年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月E
产量	331.00	300.20	331.60	320.20	332.40	317.10	328.07
净进口	18.64	5.76	8.75	15.50	9.56	15.80	3.28
期初库存	61.30	70.50	114.20	123.10	111.50	97.10	86.90
期末库存	70.50	114.20	123.10	111.50	97.10	86.90	74.50
表观消费量	340.44	262.26	331.45	347.30	356.36	343.10	343.75
平衡	-9.44	37.94	0.15	-27.10	-23.96	-26.00	-15.68

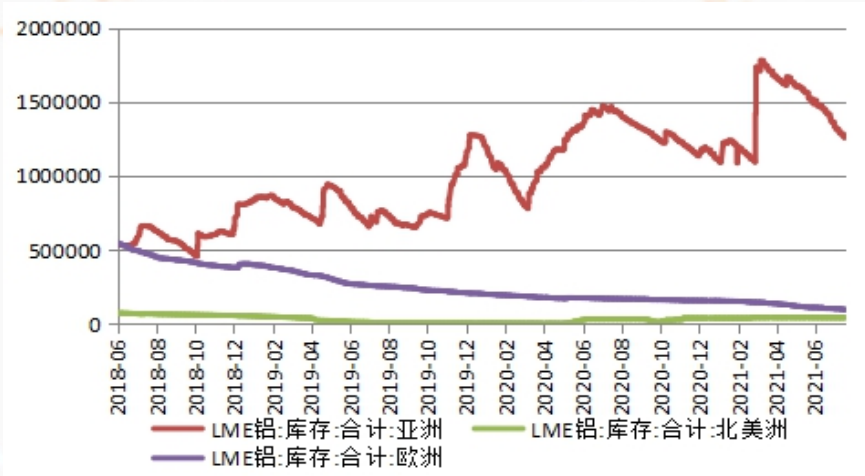
- 7月开始预计供应缺口逐渐收窄，直至转为累库。

第三部分：库存与结构

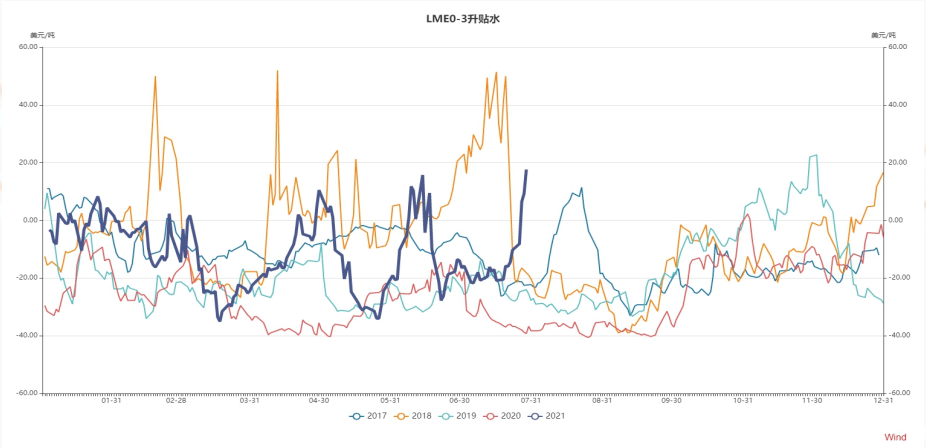
（三）库存与结构：1、LME库存及升贴水



数据来源：wind



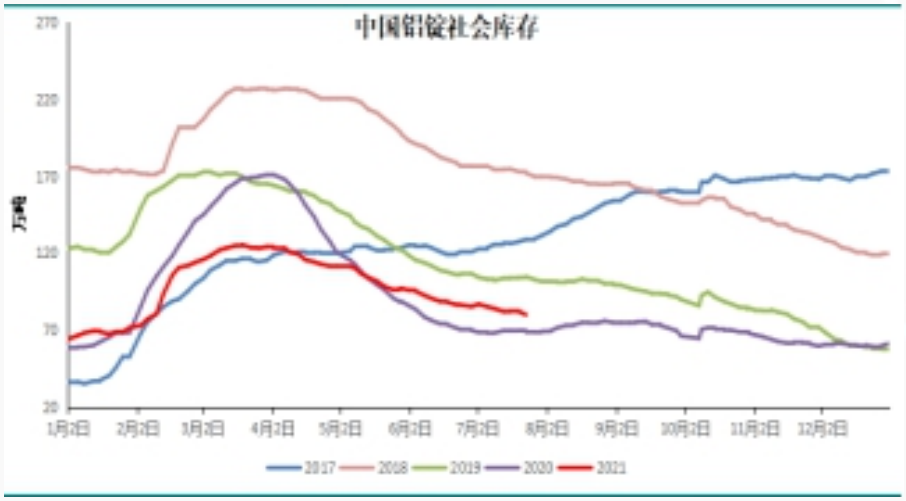
数据来源：wind



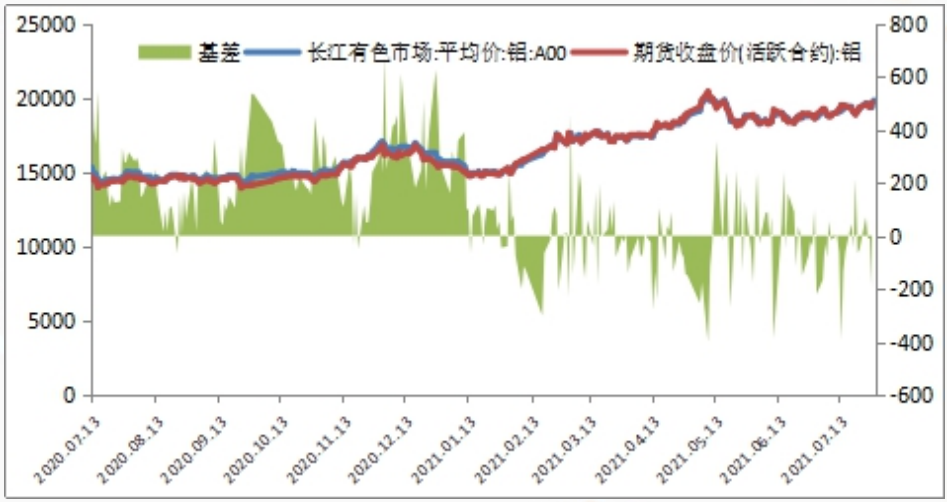
数据来源：wind

- LME库存周度环比-2.83万吨，现货对3月contango转为Back至17.65美元/吨（周度+27.93）

（三）库存与结构：2、国内库存与期限结构



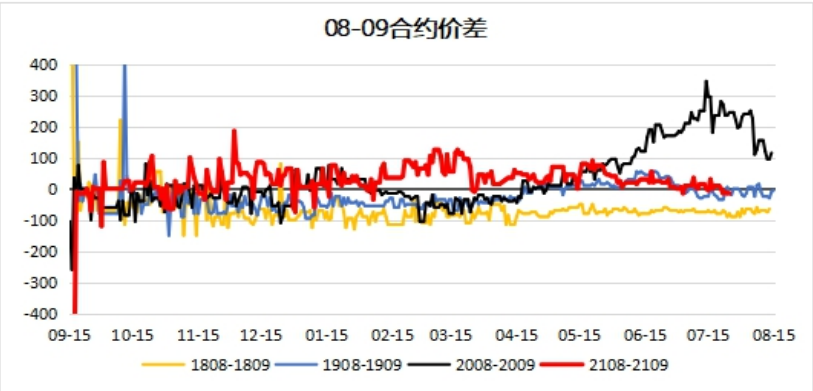
数据来源：SMM

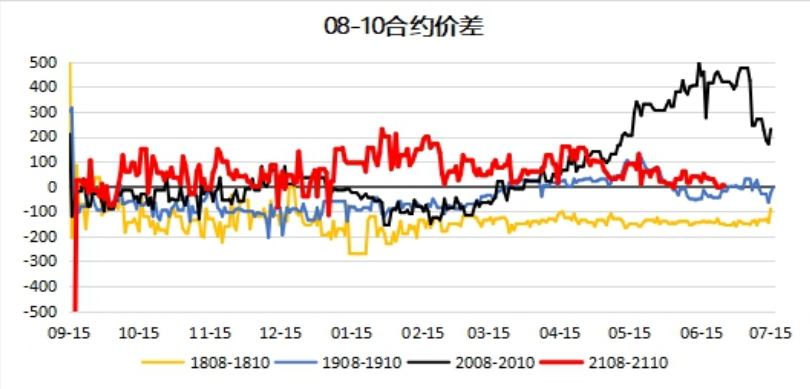


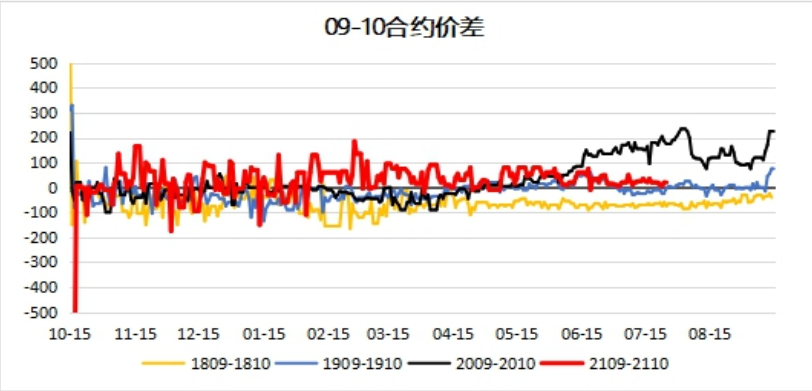
数据来源：SMM

- 本周现货基差走弱，上海市场对2108合约报贴水40元/吨（-10）。
- 7月29日，SMM统计国内电解铝社会库存75.8万吨，周度降库5.1万吨

（三）库存与结构：3、月差结构







数据来源：wind

- 月间价差走弱，08-09持平-20，08-10走弱10至-5，09-10走弱5至20，短期库存仍在持续去化，货源依然偏紧，短期建议正套持有。

谢 谢!

强子益

期货从业资格证号：F3071828
投资咨询资格证号：Z0015283

电话：021–2062 5025

邮箱:zhumeixia@sd-gold.com

特别声明： 本视频节目仅代表作者个人观点，不构成买卖依据，也与作者所在机构无关。据此入市，盈亏自负。期市有风险，投资须谨慎。

公司简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金集团下属控股公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询、资产管理业务资格，是中国金融期货交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一，可代理客户从事国内目前所有上市商品期货交易、金融期货交易。

公司自2014年股权变更以来，依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、济南、烟台、日照、东营、厦门、晋江等城市设有分支机构。

公司秉持“追求卓越、创新进取”的企业精神，坚持“规范化、专业化、职业化”的经营理念，本着“客户第一、服务至上”的宗旨，充分发挥行业优势和自身优势，致力于专业品种的研究，以优质的服务和强大的实力赢得了众多投资者的信赖，成为投资者的“商品专家”“金融顾问”。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！

免责声明

本报告及视频由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何单位和个人不得对本报告或视频进行任何形式的修改、发布和复制。本报告及视频基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告及视频中的资料、建议、预测均反映初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告或视频中的内容对最终操作建议作任何担保。本报告及视频节目仅代表作者个人观点，不构成买卖依据，也与作者所在机构无关。据此入市，盈亏自负。期市有风险，投资须谨慎。