供强需弱格局未变，铝价稳中偏弱

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：四川眉山地区受电力影响小幅减产，云南地区已逐步开始复产，释放电力负荷可支撑 130 万吨左右电解铝产能启动，复产进度超预期，运行产能加速上升，使得整体供应压力将逐步体现。下游订单反馈不佳，需求难言乐观。

氧化铝产能开工率保持高位

5 月国内氧化铝产量为 700.91 万吨，较上一个月增加 10.41 万吨，国内产量较近 5 年相比维持在较高水平。产能方面，国内在产产能为 8,650 万吨，总产能为 10,292 万吨，开工率为 84.05%，国内开工率较近 5 年相比维持在平均水平。冀鲁桂等氧化铝产能因盈利水平尚可而保持高位产能开工率，但晋豫氧化铝产能因铝土矿开采受限和生产成本偏高而维持压产预期，广西因雨季抑制铝土矿开采致个别氧化铝厂运行产能下滑，叠加云南电解铝减停产产能复产超预期，或使国内 7 月氧化铝生产量环比略降而现货供给趋紧。

云南进入丰水期，电解铝企业复产

据阿拉丁数据，2023 年 5 月中国电解铝产量 347.32 万吨，同比增加 1.71%；2023 年 1-5 月中国电解铝产量累计为 1685.26 万吨，同比增加 3.27%；5 月度产量处于历史较高位置。云南放开电力管控，产能逐步开启复产，预计供应端将持续放量，增速有所提升电解铝产能复产 150 万吨。而四川电解铝产能因电力限制而减产检修或影响 8-10 万吨产量，理论加权平均完全成本降至 16000 元/吨以下，或使国内电解铝 7 月生产量环增且 9 月电解铝运行产能或达年内峰值。随着全国大部分地区高温天气的开启，即将迎来夏季用电高峰，据中电联预计，今年夏季全国可能有 2000 万-3000 万千瓦的电力缺口。根据地区限电停电、电力缺口以及电力需求侧管理的情况判断，华北地区、四川、安徽、山东、广东、广西、海南等地，可能会面临一定保供压力，“吃电大户”电解铝的产能运行情况也将面临着挑战，也为未来供应增加不确定性。

据海关数据，2023 年 5 月中国电解铝净进口 6.25 万吨，2023 年 1-5 月中国电解铝净进口累计为 37.18 万吨。

淡季消费延续，电池板块订单略有好转

下游淡季消费延续，开工延续下行，传统领域延续淡季行情，新能源电池板块订单出现好转迹象，但在整体下游份额中占比较小，对消费拉动有限。铝型材板块开工下降 0.3%至 61.7%，铝板带开工维持 74.4%，铝线缆开工维持 57.8%，原生铝合金板块开工维持 54.6% ，再生铝合金板块开工维持 49.6%。铝型材板块开工率五周连降，房地产萎靡，叠加梅雨+高温天气来临，部分地区房地产和基建行业的需求持续下降，工业型材板块稳中向好。铝箔板块开工率亦有下行，主因前期表现亮眼的空调箔订单增速出现回落，未来可能逐渐回归正常水平，包装箔等产品需求则维持清淡局面，难以支撑开工率再度走高。终端方面，乘联会数据显示，6 月乘用车市场零售 189.6 万辆，同比下降 2%。6 月新能源车市场零售 63.8 万辆，同比增长 19%。

总结

云南复产进度超预期，相较之下复产产能远超减产，运行产能加速上升，使得整体产量加速回升，另外虽然近期进口窗口关闭，但仍由一定量进口铝锭流入国内市场，供给端持续攀升。

消费整体季节性走弱的势头延续，终端市场季节性走弱，铝加工厂企业开工率继续下降。部分板块消费仍有一定韧性，但季节性影响仍不可避免。短期国内重要会议超预期给予铝价一定支撑，但消费对价格上涨的负反馈愈发明显，抑制价格上行力度。短期多空拉锯下，铝价或反复震荡。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900