供应复产临近，铝价谨慎追高

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：供应端近期复产产能有所增加，下游开工率节后有所回升。有色板块近期整体市场情绪较为热烈，可能就会跟随大环境逐渐进入高位震荡的阶段，短期创新高的可能性下降了。

铝土矿供应不足

今年第一季度合计进口 3634 万吨，同比去年高基数仍然增长 1.90%，铝土矿 4 月份到港量数据同样高增，弥补了国产矿受限导致的供给缺口。但随着几内亚进入 5-9 月雨季，几内亚矿石发运将受限，按照六周的几内亚到港周期测算，6-10 月的进口矿石或将出现季节性的下滑，导致进口矿石现货趋紧。国产铝土矿也是供应不足，山西和河南三门峡的矿山复产屡次不及预期，至今仍未大规模复产。晋豫两地屡传矿山复采筹备动作，但是实质进展缓慢，矿山复采增量流入市场仍需一定时间，今年前四月铝土矿总产量达 1783.27 万吨，同比下滑 20.13%。随着矿山常规检查力度更为严格，国产矿供应紧张局面仍将持续，具体复 产进度需进一步观察。

进口关税提高加剧铝价外强内弱

根据海关总署最新数据显示，今年 3 月中国出口未锻轧铝及铝材达到 51.2 万吨；累计 1-3 月出口量为 147.8 万吨，同比增长 7.4%。美国呼吁对部分中国钢铁和铝产品征收 25% 的新关税及部分行业的 301 调查。2023 年我国出口北美铝材占整体比例的 20%，如果新关税推行对国内铝材出口或有较大冲击，同时海外铝短缺预期将继续升温。英美对俄罗斯铝制裁，后有美国对中国。铝制品提升关税消息，海外铝短缺预期升温。鉴于“俄铝制裁”并非首次发生，且俄铝在过去几年内也已形成规避制裁的贸易路线，因此短期内盘会随着外盘上涨，中期随着俄铝流入国内，现货充足之下或将对盘面形成压制。

云南进入丰水期 复产持续推进

云南自 3 月中旬复产以来，以实现复产约 73 万吨，剩余约 40 万吨产能待复产。随着 5 月丰水季到来，近日云南省内大部分地区迎来降雨，对缓解气象干旱有利。云南省内复产预计持续推进，5 月电解铝产量继续增加，同时内蒙古新增产能即将投产。不过进口窗口仍关闭，进口货源除俄铝之外其他地区铝锭流入预计大幅减少。

高价抑制下游采购情绪

金三银四旺季有所兑现，下旬高价部分抑制下游采购情绪。4 月国内铝下游加工企业月度平均开工率上涨 1%至 64.18%。其中铝板带开工率上涨 1.5%至 75.5%，铝箔开工率上涨 0.55%至 76.6%，铝型材开工率上涨 0.77%至 58.15%，铝线缆开工率上涨 2.6%至 60.15%。建筑型材表现相对较弱外，其余下游板块均保持改善状态，但需警惕墨西哥对中国铝产品加征关税的影响，或将导致后期市场需求再度受到冲击

据中汽协，中汽协数据显示，3 月汽车产销分别完成 258.4 万辆和 245.1 万辆，环比分别增长 27.2%和 24%，同比分别增长 15.3%和 9.7%。1-3 月汽车产销分别完成 621 万辆和 607.6 万辆，同比分别下降 4.3%和 6.7%，较同期小幅下滑。整体来看，汽车市场国内有效需求尚未得到完全释放。传统燃油车优惠结束，一季度汽车产销表现一般。

总结

近期西南降水量增加，云南降开启第二轮复产落地。内蒙古亦有17万新增产能待投，供应增量预期强。目前过高的原铝价格使得铝下游加工厂商利润明显收敛，这将在短期内对铝价形成一定压制，现货贴水较前期收窄。基本面供需双弱，国内铝锭库存出现累库现象。宏观层面再通胀交易逻辑回归，市场情绪保持火热，利多情绪逐步消化，价格回调至基本面逻辑，铝价保持震荡思路。

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