沪铝震荡偏强 静待旺季来临

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：宏观上的不确定性和一致性预期仍然较弱，市场情绪容易受加息预期变化摇摆。前期“反内卷”、“去产能”等政策消息的刺激下价格明显走强，随着氧化铝仓单库存增加和产量仍有提升空间，氧化铝价格承压。在成本下行，以及金九银十消费旺季临近，备货预期将逐渐启动，在多空交织的因素下，铝价将延续震荡。

几内亚雨季对进口影响将逐步体现

几内亚已进入雨季，预计到港有所减少。前期几内亚铝土矿发运量下降的影响开始逐步在国内港口到港量数据方面体现，8 月中国铝土矿进口总量预计出现环比下滑，预计 8-10 月中国自几内亚铝土矿进口总量将呈收缩态势。由于我铝土矿进口依赖度接近 80%，其中约 80%进口量来自几内亚，因此几内亚铝土发运对我国铝土矿供应影响明显。几内亚矿指数 74 美元，较前期微升，贸易商挺价意愿提高报价略提高到 76 美元。几内亚雨季的影响预计初步开始在国内供应方面体现，叠加前期矿权撤销事件的扰动，进口铝土矿供应量预计有所减少。

供应趋于宽松

氧化铝远期规划产能较多，顺利落地或导致南北现货价差重新收窄。近期宏创控股披露其收购案《发行股份购买资产暨关联交易报告书》，其中明确指出未来迁移计划为 2025 年 44.8 万吨，2026 年 24.1 万吨，2027 年 83.1 万吨；广西地区氧化铝产能四季度计划新增 200 万吨，明年上半年计划 960 万吨，一旦规划产能全部落地，西南地区氧化铝供给将大幅过剩，南北现货价差有望重新收窄。考虑到当前政策端对氧化铝产能暂无硬性约束，目前氧化铝行业利润水平较高，其“反内卷”的迫切性不如其他行业。

7 月产能置换下云南电解铝运行产能提升

7 月国内电解铝产量为 372.14 万吨，同比增长 1.05%，环比增长 3.11%。7 月国内电解铝运行产能环比小增，主要因山东-云南的电解铝二期置换项目已经起槽，且重庆前期小批量技改产能复产。进入 8 月，国内电解铝运行产能依旧处于高位水平，云南第二批置换项目投产并实现产出，将推动行业开工率走高。

需求持续平淡，出口下滑

中国 7 月 CPI 环比由 6 月的下降 0.1%转为上涨 0.4%，涨幅略高于季节性水平。其中，服务价格环比上涨 0.6%，工业消费品价格上涨 0.5%，两者贡献较大。核心 CPI 同比涨幅扩大至 0.8%，反映内需持续修复，服务消费和工业消费品价格回升是主要推动力。

进入 8 月，国内铝型材淡季氛围依旧，近期仅有部分光伏企业接单量有所好转。分板块来看，建筑型材受终端需求持续走弱影响，开工率、订单量偏低。工业型材板块，汽车型材呈现稳中偏弱的趋势，淡季氛围依旧。光伏型材板块，企业整体反馈新增订单不足，叠加目前加工费过低，企业接单意愿低迷。头部光伏边框企业反馈订单情况较为饱和，在手订单给予开工率一定支撑，但难改整体需求疲弱的态势。淡季背景下，企业难觅增量，预计短期持稳运行为主。

总结

美国 7 月 PPI 大超预期，美联储整体表态再现谨慎，降息预期回落。铝土矿供应充裕，生产仍有利润，氧化铝产量高位运行，氧化铝期货仓单量持续增加，现货市场将逐渐趋向宽松的预期使得现货市场成交价格也承压下行。原料充足，国内电解铝运行产能持稳，开工率仍将高位运行，但产能天花板将限制产量增长空间。随着金九银十消费旺季临近，下游备货将逐渐启动，铝加工行业的运行情况有望继续改善。总体而言，预计沪铝在 8 月底前以震荡偏强行情为主。

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：0755-82912532