



铝需求增量可期待，铝期价重心或上移

瑞达期货研究院

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：王福辉

期货从业资格号 F03123381

期货投资咨询从业证书号：Z0019878

助理研究员：

王凯慧 期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



摘要

小结：上半年，氧化铝、沪铝期价重心均上移，6月有所回落。宏观面，随着市场交易美联储降息预期，且国内不断释放利好政策提振需求，利好有色金属。基本上，氧化铝方面，晋豫地区矿山未有规模复产，部分地区受到矿石供应紧缺限制部分产能，及云南省省内电力出现富余，释放部分电力用于省内电解铝厂复产，需求增加下，氧化铝期价整体震荡上行；铝下游订单持续回暖，且电解铝总体库存处于近几年低位，加上在5月末国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的消息刺激下，期价创本年新高。6月，国内山西及河南地区矿山少量复产，市场预期后期复产规模会进一步增加，氧化铝供应紧张或将逐渐缓解，加上6月云南电解铝厂复产接近尾声，氧化铝需求有所回落，氧化铝期价随之回调，在下游消费淡季影响下，沪铝期价也随之回落。

展望：下半年，宏观面上，美联储下半年或有降息，虽时点和空间具有不确定性，但市场高度共识或有一次降息；国内多省市落实楼市新政及其他消费政策，国内政策刺激延续。基本上，氧化铝方面，6月底云南电解铝或全部复产完毕，7-8月氧化铝需求逐渐趋于平稳，氧化铝宽幅震荡偏弱；9-10月中国从几内亚进口铝土矿会有所减少，电解铝步入消费旺季，或提振氧化铝期价；11-12月，几内亚雨季影响慢慢减弱，进口铝土矿会有所增加，加上枯水期的到来，西南部分地区的电解铝厂或有减产，氧化铝的原料供应增加及需求减少下，或有回落的风险，不过需注意取暖季到来或有产能减产，需关注实际减产引起的期价变动。电解铝方面，7-8月或在云南地区稳步复产加上淡季需求疲软下震荡偏弱；9-10月铝下游处于消费旺季，假设美联储如市场预期降息的情况下，加上国内政策仍有托底，沪铝价格或将提振；11-12月沪铝进入消费淡季，且美国关税或影响国内四季度铝材出口量，供需双弱，加上美联储是否降息验证结束，宏观情绪转淡，缺乏单边上涨的支撑，或随之回落。

目录

| | |
|---------------------------------|----|
| 第一部分：2024 年上半年铝市场行情回顾..... | 2 |
| 一、沪铝市场行情回顾..... | 2 |
| 第二部分：2024 年上半年铝产业链分析及下半年展望..... | 3 |
| 一、宏观基本面消息..... | 3 |
| 二、铝市供需体现..... | 6 |
| 1、全球铝市供应长周期仍过剩..... | 6 |
| 2、LME 电解铝库存高位..... | 7 |
| 三、铝市供应..... | 8 |
| 1、铝矿供应缺口仍在..... | 8 |
| 2、氧化铝供应或持续宽松..... | 9 |
| 3、电解铝产量及进口高位..... | 10 |
| 四、下游及终端需求状况..... | 12 |
| 1、总体需求：温和复苏..... | 12 |
| 2、国内需求：稳中向好..... | 13 |
| 第三部分、小结与 2024 年下半年展望..... | 17 |
| 免责声明..... | 18 |

第一部分：2024 年上半年铝市场行情回顾

一、沪铝市场行情回顾

上半年，氧化铝、沪铝期价重心上移，从走势变化上来看：

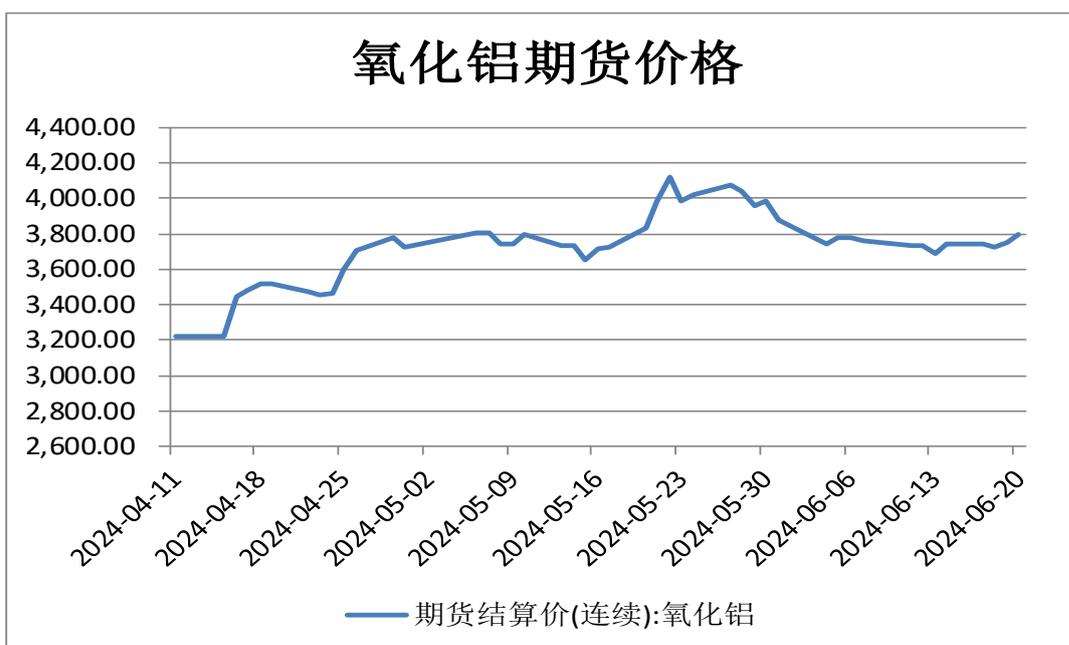
1-2 月份氧化铝及沪铝期价整体下行。宏观上，整体通胀水平超预期回升，加上非农就业数据远超市场预期，市场减少 5 月降息的押注，施压有色板块，加上国内下游陆续进入春节假期的情况下，铝类期价接连走低。基本上，随着北方重污染响应解除，因环保限产的氧化铝企业重启焙烧，氧化铝供应担忧情绪有所消化加上氧化铝交割库扩容，氧化铝期价回调，带动沪铝走弱。

3-5 月份氧化铝及沪铝期价整体震荡上行为主。宏观面，美国经济数据及美官员发言等，使得美元指数承压下跌，加上中国 PMI 指数超预期且位于扩张区间，我国经济景气水平回升，且国内不断释放利好政策提振需求，利好有色金属。基本上，氧化铝方面，晋豫地区矿山未有复产，部分地区受到矿石供应紧缺限制部分产能，加上力拓格拉德斯通业务输送天然气的主要管道之一发生火灾，提振氧化铝期价，及云南省省内电力出现富余，释放部分电力用于省内电解铝厂复产，折合电解铝年化产能 52 万吨左右，氧化铝期价整体震荡偏强，5 月时，力拓集团就澳大利亚 Yarwun 冶炼厂和昆士兰氧化铝有限公司这两家冶炼厂的氧化铝发货宣布不可抗力因素，称用于发电的天然气库存/供应短缺，此消息刺激氧化铝主力合约价格盘中一度拉升涨停，并创下新高；铝下游进入传统消费旺季，订单持续回暖，电解铝总体库存处于近几年新低，且传统消费旺季的到来，累库趋势有结束趋向，铝价震荡偏强，在 5 月末国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》的消息刺激下，期价创阶段新高。

6 月，国内部分地区铝土矿生产受到雨季影响，山西及河南地区矿山少量复产，虽暂未有明确的大规模复产消息，但市场预期 6 月复产规模会进一步增加，氧化铝供应紧张或将逐渐缓解，加上 6 月云南电解铝厂复产或接近尾声，氧化铝需求有所回落，氧化铝期价随之回调，在下游消费淡季影响下，沪铝期价也随之回落。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第二部分：2024 年上半年铝产业链分析及下半年展望

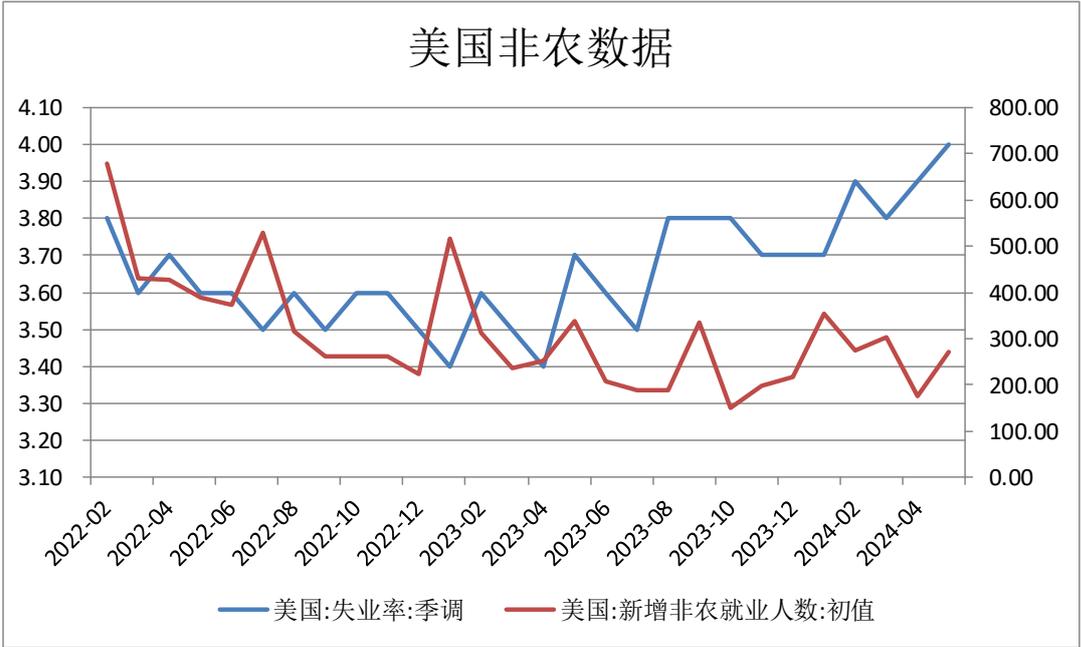
一、宏观基本面消息

国际方面，在最新发布的《全球经济展望》报告中，世界银行将 2024 年全球 GDP 增长预期从 2.4%上调至 2.6%。尽管增速仍低于新冠疫情前 3.1%的水平，但这一上调无疑为处

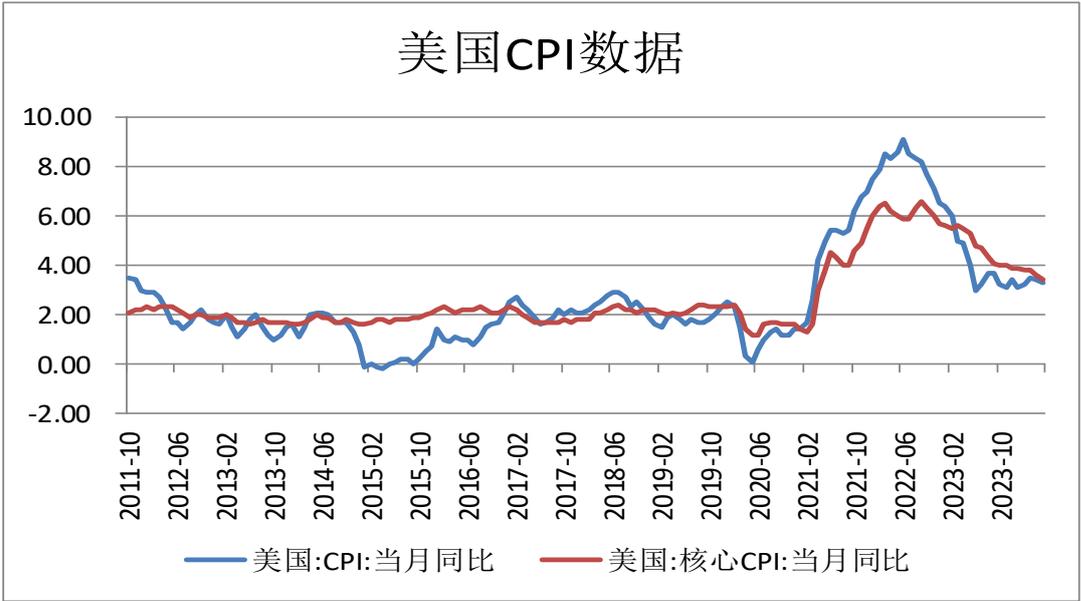
于动荡之中的世界经济提供了一丝暖意。将美国 GDP 增长预期从 1.6%上调至 2.5%；下调非洲和中东地区 2024 年的增长预测。世界银行预测局局长阿伊汗·高斯表示，美国经济的强劲需求是推动全球经济预期上调的主要因素。得益于美联储高利率政策对通胀的抑制作用，以及主要经济体就业市场的韧性，美国经济表现出了良好的复苏态势。

美国劳工部公布的非农数据显示，5 月份非农就业人口增长 27.2 万人，远高于预期 18.5 万人。失业率为 4%，为两年多来首次升至该水平，预期持平于 3.9%。平均时薪同比升 4.1%，预期升 3.9%。尽管非农就业人数增长远超预期，但劳动参与率的下滑和失业率的上升，则意味着美国经济仍在降温，结合此前一季度 GDP 环比折年率由 1.6%修正至 1.3%、4 月份通胀数据放缓、4 月份 JOLTS 职位空缺减少、5 月份 ISM 制造业 PMI 指数超预期回落都显示出美国正逐步朝着经济降温、通胀回落迈进。因此，我们无法仅从非农数据超预期反弹来判断美国经济依旧强劲，但可以看出，前期经济数据的回落未能持续，也说明美国劳动市场降温的进度有所减缓。根据 CME 美联储观察工具最新数据显示，非农数据公布后美联储 9 月降息的概率降至 50%以下，多数交易员当前押注美联储仅在 12 月降息一次。

美国通胀数据自 2022 年中旬从高点回落后，于 2023 年中旬至今均在区间小幅变动。美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，低于预期和前值的 3.4%，为近两年来的最低水平；5 月 CPI 环比持平，为 2022 年 7 月以来最低水平。5 月核心 CPI 同比增长 3.4%，低于预期 3.5%及前值 3.6%，为三年多以来的最低水平。本月 CPI 分项中多数商品价格持续回落，服务价格则在交通运输服务指数的带领下回落，但住房价格仍未显著放缓，未来通胀下行趋势或仍有待观察。数据公布后，强化了市场对美联储的降息预期，利率期货暗示，美联储在 9 月前降息的可能性约为 70%，11 月降息 25 个基点的可能性达到 100%。不过美联储于 6 月 FOMC 会议将联邦基金目标利率维持于 5.25% - 5.5%的水平，而在后继公布的点阵图中则下调年内降息次数至 1 次，低于市场预期的两次。除此之外，美联储同样上调了年内通胀预期，或侧面反映其对通胀下行不确定性的顾虑。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、铝市供需体现

1、全球铝市供应长周期仍过剩

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示, 2024年1-3月, 全球原铝产量为1758.09万吨, 消费量为1741.19万吨, 供应过剩16.9万吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、LME 电解铝库存高位

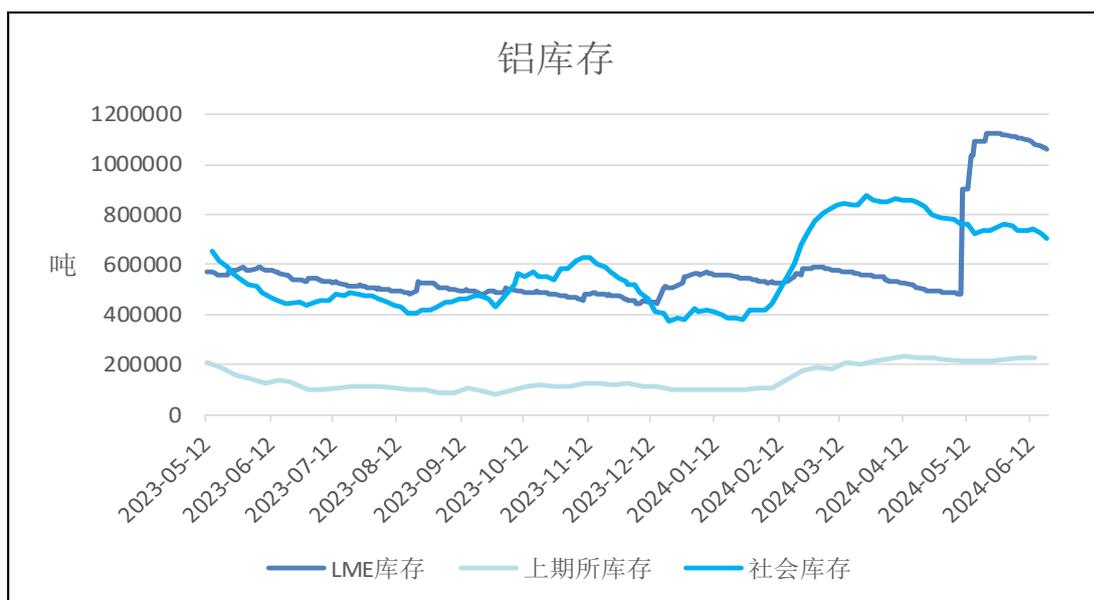
国内社会库存方面，2024 年上半年可分为两个阶段：

一季度持续累库：在 1 月第二周时，铝锭库存出现去库，从 12 月末的连续累库节奏打破，主因是随着铝价回调刺激下游节前补货情绪转好；2 月国内铝锭库存进入持续累库阶段，春节前下游放假开工走低，春节期间下游多数放假，国内铝锭库存累库，但在前期，受节前集中备货影响，市场对库存的消耗量加大，故后续累库幅度不及往年。进入 3 月，铝锭累库节奏延续，由于进口原铝货源大量进入中国冲击国内原铝市场，加上铝价高位，下游畏高情绪有所抬头，导致旺季期间铝锭库存仍在累计。

二季度持续小幅去库：4 月进口窗口有所关闭，加上“金三银四”传统旺季，铝下游开工率持续向好，刚需支撑下，市场对高位铝价的接受度明显提升，备货待涨意愿强烈，加上铝价上行速度有所放缓，下游采购需求在旺季支撑下有所加大，带动国内铝社会库存小幅去库。5 月及 6 月，虽因欧美制裁下，内外价差扩大，内弱外强下进口窗口关闭，进口铝锭的影响逐渐减小，不过电解铝步入淡季，及云南地区电解铝逐渐复产，且淡季下游对高位铝价的接受度下降，去库幅度有限。

LME 铝库存方面，LME 铝库存从 5 月开始大幅增加，全部的新增库存均来自马来西亚的巴生港。市场消息显示，这可能是国际贸易商计划出口至中国的货物，在 4 月国内进口窗口关闭后一直存放在巴生港，加上 LME 存在租金分成协议，故此，因该批货物在国际市场流通性较差，持货商选择在 LME 进行交仓以获取部分租金收益。

后市来看，当前国内铝锭进口高位，警惕 LME 大增的铝库存流入国内，对沪铝期价造成压力。而国内库存虽相对低位，但同样累库，且上半年旺季时去库不畅，低库存题材此前作为市场的做多逻辑，已逐渐消化，当下暴增的伦铝库存加上去库不畅的国内库存或将对价格形成压制，推动此前涨幅回吐。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

三、铝市供应

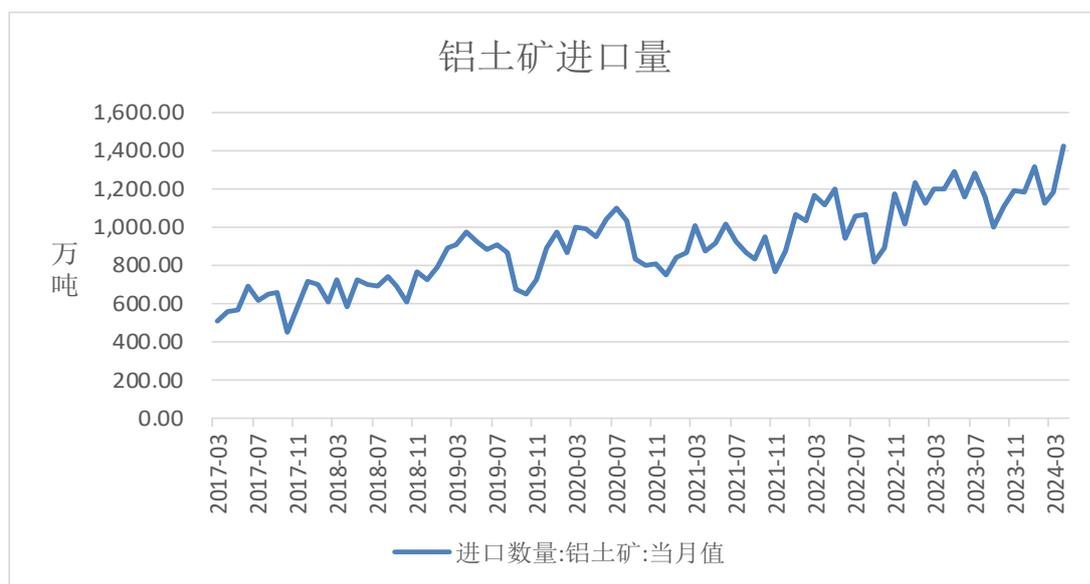
1、铝矿供应缺口仍在

铝土矿和氧化铝是原铝的上游原材料，我国的铝矿产地分布广泛，但大中型矿床占有储量多且矿山类型复杂，供应差异性比较大，国产铝土矿山因长期环保检查和安全督察，整体上开工率处于低位，矿石产量和品位难见好转，中国是世界最大的氧化铝生产国，因此我国每年都需进口大量的铝土矿，目前我国铝土矿对外依存度约 60%。海关总署数据显示，1-4 月，进口铝土矿 5050 万吨，同比增加 6.19%。

中国铝土矿供应维持偏紧格局已久，推动铝土矿非主流进口来源国贸易活跃，不过受制于运距远、运费高、储产量有限等因素，非主流铝土矿供应补充作用有限。主流进口来源国中，澳大利亚在 11 月至次年 4 月为传统雨季，出口受限，2024 年一季度，几内亚铝土矿难有大幅增长，澳大利亚处于雨季也难有增量补充，进口矿在一季度持续偏少，铝土矿供应持续偏紧。价格上看，因国内进口铝土矿稳中微增，增量不明显，但氧化铝产量增长较为明显，中国氧化铝产量的增长仍对铝土矿有较大需求，但国产矿产量供应有限，铝土矿进口增量难以补充国内对铝土矿的需求增量，进口铝土矿价格受到支撑偏强运行。不过在 4 月份，国内铝土矿到港量月度均值呈现持稳小增，此前几内亚油罐爆炸影响消退，前期的矿山减产及发运受阻现象已恢复正常，到港的几内亚铝土矿有较为明显的增量，铝土矿进口量增加且创近几年新高。

展望下半年，国产矿方面，晋豫两地铝土矿逐步复产，但目前规模较小，加上旧矿资

源枯竭、安全环保检查频繁等多因素的影响下，预计国产矿复产节奏不确定性仍存；进口矿方面，随着几内亚雨季的影响逐渐到来，8-10月中国从几内亚进口铝土矿会有所减少，11-12月，几内亚雨季影响慢慢减弱，进口铝土矿会有所增加。整体来看，下半年矿石紧缺压力或放缓，但国产矿和进口矿的供应仍存不确定性。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、氧化铝供应或持续宽松

氧化铝产量方面，一季度减少：1月，部分地区部分氧化铝厂受当地矿石供应紧张程度加深，企业生产开工受限而被迫减产。2月处于停产状态的矿山无复产计划，当地矿石供应紧缺将持续限制部分产能，整体开工维持较低位。3月，晋豫矿山仍未传出确切复产计划，晋豫地区氧化铝企业整体复产进度较慢。

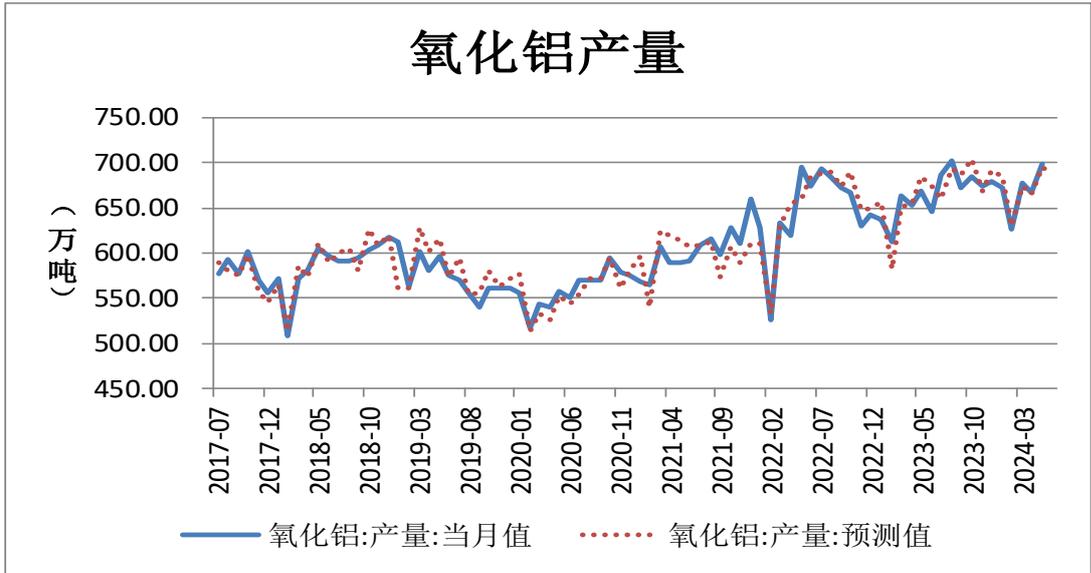
二季度增加：三门峡地区某氧化铝于5月初恢复一条产线，加上此前部分地区结束焙烧检修，及进口铝土矿得到补充，需求稳定，氧化铝产量增加。

海关总署数据显示，2024年5月，氧化铝进口量为9.15万吨，环比减少15.6%，同比减少19.49%；氧化铝出口量为10万吨，环比减少23.08%，同比减少9.22%；1-5月，氧化铝累计进口105.58万吨，同比增加75.48%。

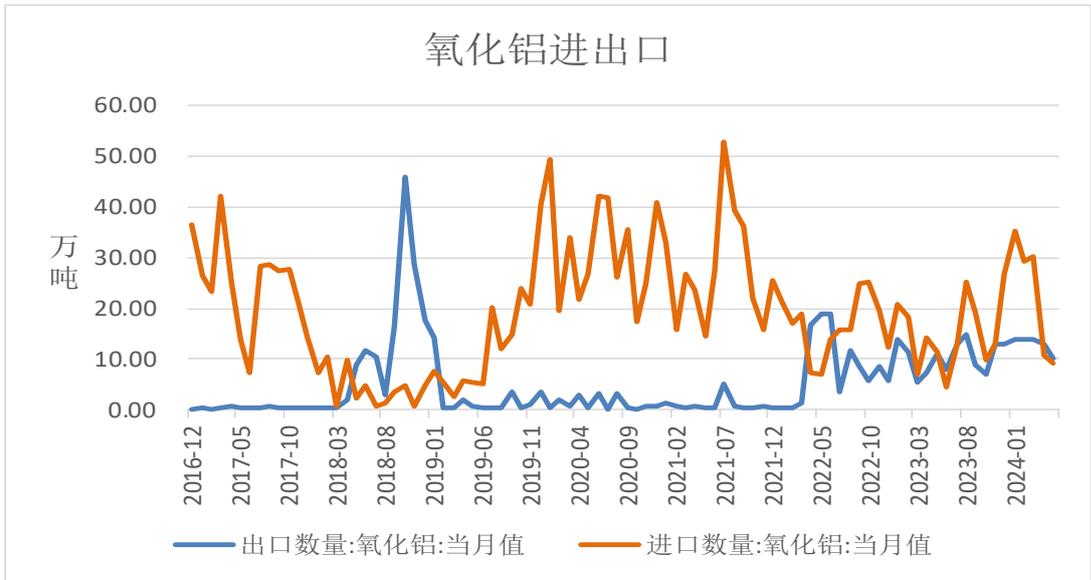
进出口方面，一季度，氧化铝进口盈利收窄下，1-2月氧化铝进口量回落。3月，国内氧化铝维持净进口状态，进口数量相对平稳，变化不大。4月份，海外部分氧化铝厂减产，影响氧化铝供应，海外氧化铝价格大幅上涨超过国内，且人民币兑美元汇率走弱，国内氧化铝现货进口窗口维持关闭，4月份氧化铝进口量环比减少。5月，海外氧化铝供应缩减叠

加需求上升，海外氧化铝价格高位运行，氧化铝进口窗口关闭，5月氧化铝进口量进一步下降。

展望下半年，矿石保供问题若有缓解，高利润下或刺激氧化铝产量持续增加，下半年氧化铝新增项目或有投产，氧化铝供应或持续宽松，不过《2024-2025 节能降碳行动方案》或将对氧化铝新增投产形成阻碍。进口方面，海外如澳洲氧化铝冶炼厂受天然气影响，减产频繁，复产时间推迟，海外氧化铝供应偏紧格局短期难以改善，海外氧化铝价格或高位运行，国内氧化铝进口量下半年预计保持低位。



图表来源：SMM、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

3、电解铝产量及进口高位

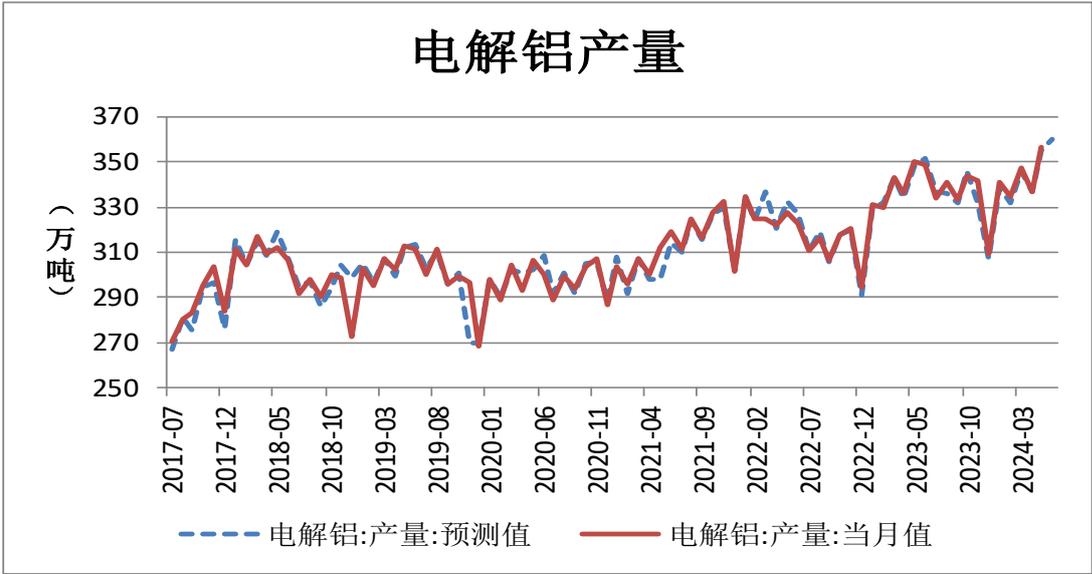
电解铝产量稳中小增，1-2月份国内电解铝企业持稳运行为主，没有出现较大规模停、

复产的情况，云南地区仍处于枯水期；3 月份国内电解铝运行产能环比小幅增长，其中云南第一批复产陆续启动，进入 2024 年 4 月份，国内电解铝运行产能维持抬升为主，主因云南地区复产执行，且云南省电力供给好转叠加铝价高位，刺激当地冶炼厂第二轮复产陆续启动；进入 2024 年 5-6 月份，国内电解铝运行产能维持抬升为主，主因云南地区电力供给稳步恢复，剩余产能稳步复产中。

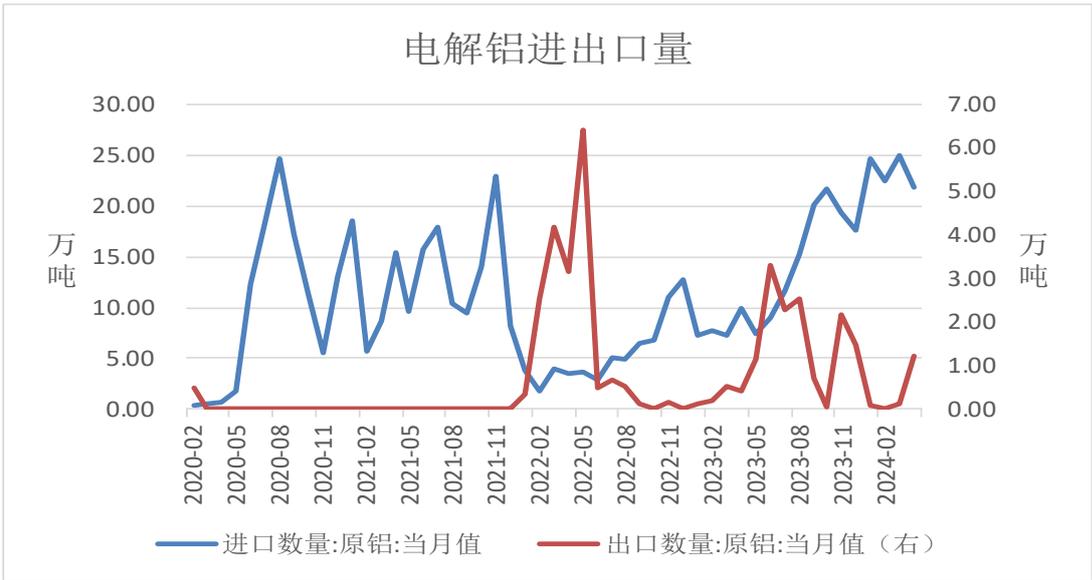
进出口方面，海关总署数据显示，2024 年 4 月电解铝进口量为 21.84 万吨，同比增加 118.57%；1-4 月电解铝累计进口 94.04 万吨，同比增加 192.15%；2024 年 4 月电解铝出口量为 1.22 万吨，1-4 月电解铝累计出口 1.44 万吨。

整体上，3 月份国内原铝净进口量 24.82 万吨左右，同比增长 271.5%，原铝进口创下近三年新高的记录。由于 2024 年 1 月份，中国原铝进口窗口长时间处于开启状态，且持续到 2 月，加上进口盈利可观，进口持续增加，3 月大量在途进口原铝到货，因此即便 3 月下旬进口亏损扩大，3 月原铝净进口量仍然达到近 3 年历史新高。地缘政治原因，俄铝出口向中国倾斜将继续，不过 3 月中国进口俄罗斯铝的占比逐渐减少，1 月为 65.30%、2 月为 51.45%，3 月降低至 46.37%，主要是因为国内原铝进口亏损扩大，加上其它地区也有俄铝进口需求，有一部分俄铝流入未受到限制的地区，不过国内进口铝仍以俄铝为主的贸易格局将得到维持。4 月突发欧美制裁俄铝，造成内外价差迅速拉大，进口亏损随之快速扩大，国内市场对于海外原铝的吸引力下降，加上其它地区也有对俄铝的吸纳能力，4 月国内进口原铝总量小幅下降，不过考虑长单及贸易格局等因素，原铝净进口状态维持，月进口量保持高位。后市来看，当前进口主要为执行长单，实际进入中国市场的进口原铝量已相对有限，对国内市场冲击减弱。

展望下半年，当前云南电解铝厂复产工作或在 6 月底全面完成，在 4500 万吨的产能天花板下，预计下半年电解铝运行产能平稳运行，年底取暖季到来或有减产，2024 年海内外电解铝整体增量有限，整体氧化铝需求端增量空间不大。进出口方面，当前贸易格局或将维持，在俄铝每月均有相对数量的长单流入下，净进口大概率继续维持，净进口高位或为常态。



图表来源：SMM、瑞达期货研究院



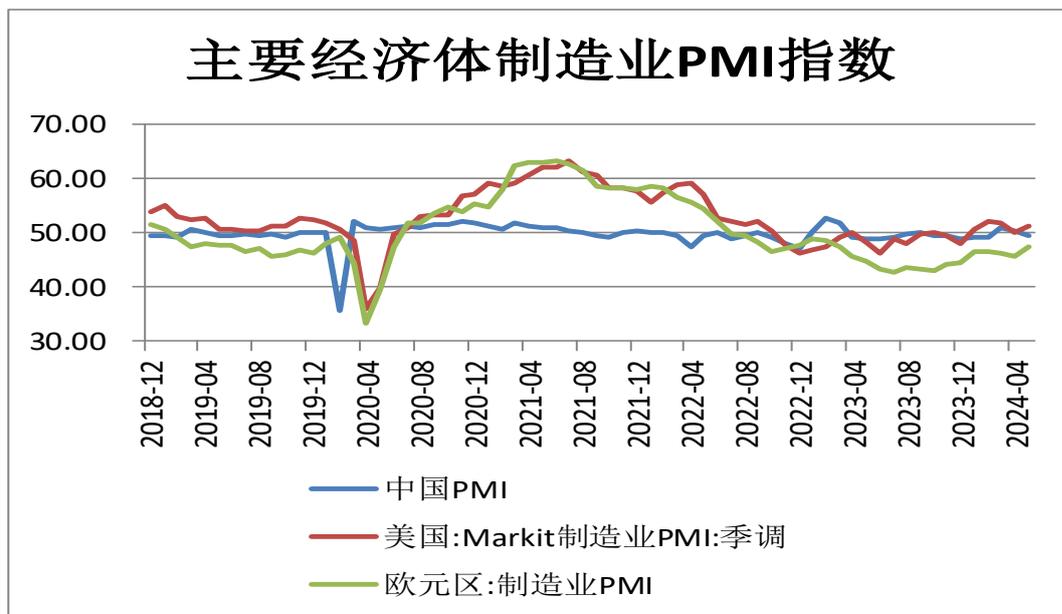
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

四、下游及终端需求状况

1、总体需求：温和复苏

中国物流与采购联合会发布数据显示，2024年5月份全球制造业PMI为49.8%，连续2个月略低于50%。分区域看，今年5月份，亚洲制造业PMI仍为51.1%，连续3个月在51%以上。亚洲经济恢复韧性相对其他区域更好，延续温和复苏趋势。欧洲制造业PMI有所上升，5月份欧洲制造业PMI创出自2023年2月份以来的新高，虽欧洲制造业PMI有所上升，指数仍在50%以下；美洲和非洲制造业PMI均有不同程度下降，指数均在50%以下。

今年前 5 个月，全球制造业 PMI 均值为 49.7%，好于去年同期。基于年初以来全球经济的温和复苏，继经济合作与发展组织和国际货币基金组织之后，联合国经济和社会事务部也上调了经济增长预期，将 2024 年世界经济增长预期从年初预测的 2.4% 上调至 2.7%。同时，世界贸易组织对全球贸易前景展望也趋向积极，预计 2024 年和 2025 年全球商品贸易量将逐步复苏，2024 年将增长 2.6%，2025 年将增长 3.3%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、国内需求：稳中向好

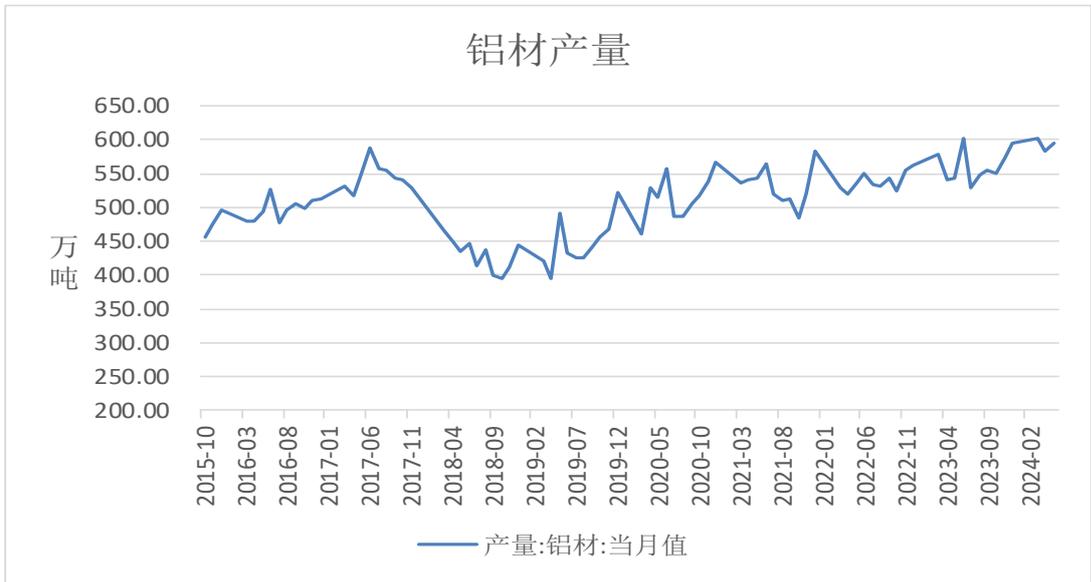
(1) 下游开工率稳定，出口或受影响

据 SMM 数据显示，2024 年 1 月国内铝加工行业综合 PMI 指数处于荣枯线以下，终端需求进入传统淡季，铝加工企业进入春节放假减产周期，企业开工率、订单量持续走弱；2 月国内铝加工行业综合 PMI 指数依然处于荣枯线以下且降幅较大，2 月铝加工企业基本进入春节假期放假停产阶段，仅部分大型企业维持生产；2024 年 3 -5 月国内铝加工行业综合 PMI 指数回升至荣枯线以上且增幅较大，随着传统旺季到来，终端需求逐步复苏，国内铝加工行业生产情况环比来看稳步好转，特别是来源于电力、交通等板块的终端订单维持增长状态，支撑 4-5 月份国内铝加工企业开工持稳向好。6 月进入淡季，国内铝加工行业综合 PMI 指数有所滑落。展望下半年，当前房地产行业的低迷导致型材开工率的走弱，不过随着今年大量地产利好政策的出台，后续建筑型材开工率存在边际走强的预期。

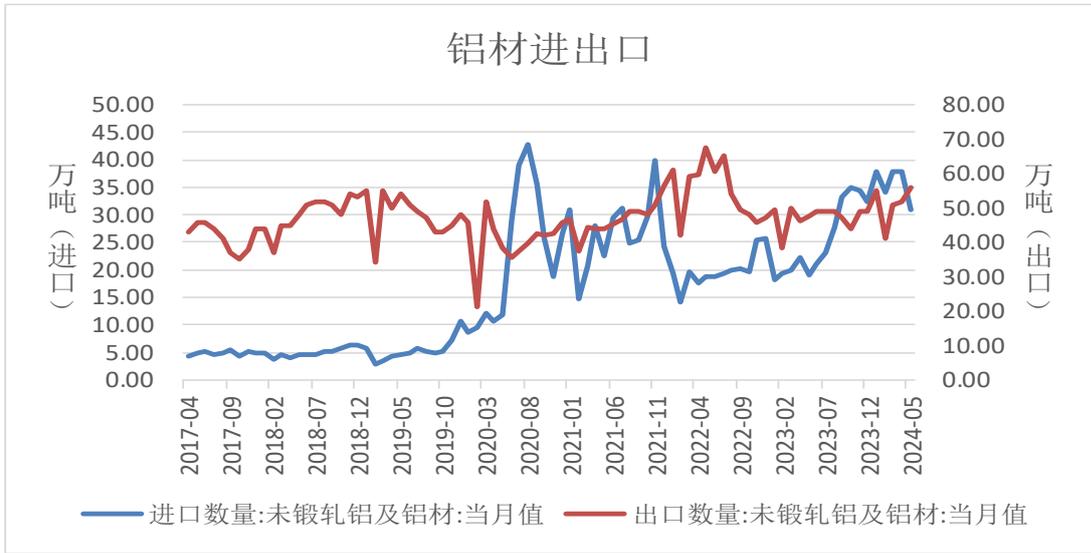
国家统计局数据显示，1-5 月，铝材累计产量 2732.1 万吨，同比增加 11%。进出口方面，海关总署数据显示，1-5 月，铝材进口量 180 万吨，同比增加 81.7%；出口量 256 万吨，同比增加 10.8%。

1-2 月铝材出口量环比下滑，海外需求暂未呈现显著增长点，加上 1-2 月国内放假居多，所以出口下滑。3 月，下游处于消费旺季，需求复苏叠加春节假期影响消散，及铝期价呈现外强内弱的态势，带动国内铝材出口持续好转，下游板块的出口订单同比均正增长。4 月，受铝价外强内弱影响，企业在手出口订单增多，铝下游企业均表示出口订单同比正增长，加上欧美制裁俄铝，转到国内的铝锭又以铝材的形式转出，后市铝材的出口有较好表现，4 月出口量继续保持正增长的趋势。不过，由于近期海外贸易壁垒加码，后期中国铝材出口有一定消极影响，但东南亚与中东市场仍有一定空间，5 月出口量维持增长态势。

展望下半年，国内政策托底下，“金九十银”消费旺季值得期待，不过美国关税或影响国内四季度铝材出口量，具体需求仍需持续关注。



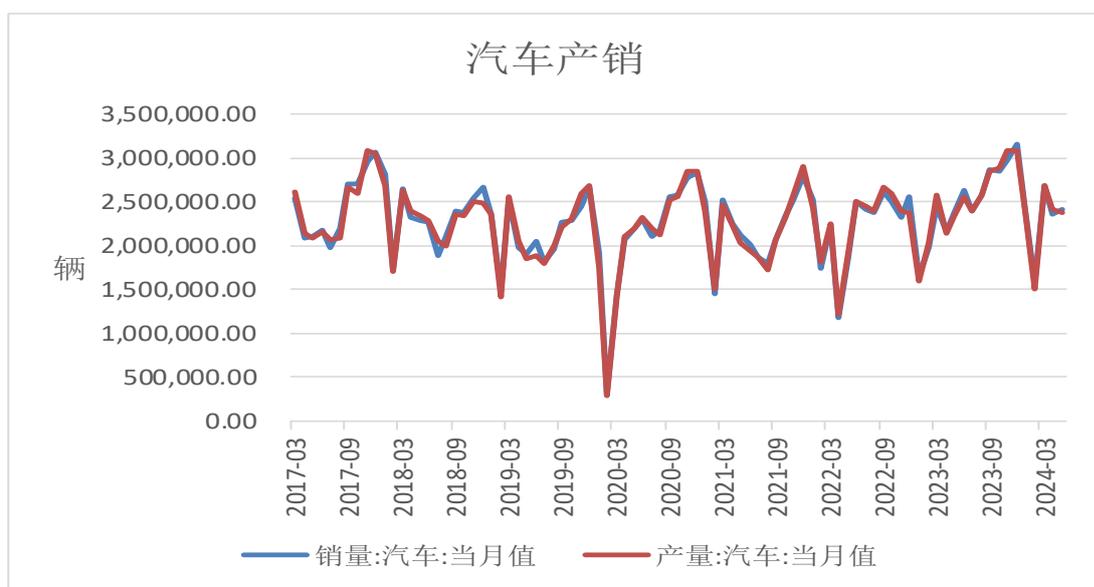
图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

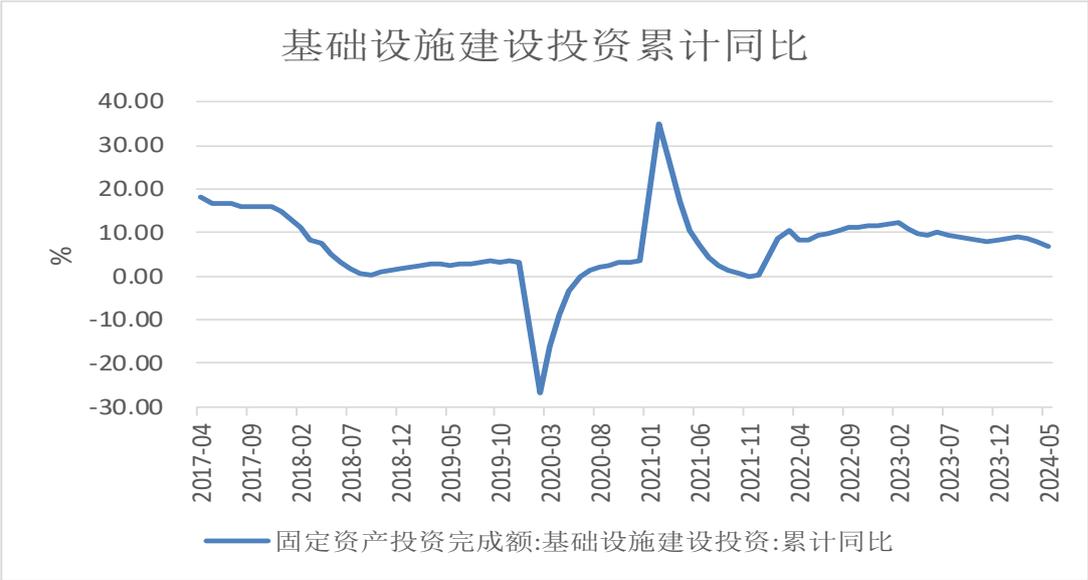
(2) 终端消费或持稳

2024年1-5月，汽车产销分别完成1138.4万辆和1149.6万辆，与去年相比分别实现6.5%和8.3%的增长。然而，这一增速较1-4月的数据有所回落，分别下降了1.3个和2个百分点。展望下半年，在以旧换新、取消新能源车“限购”、普遍降价促销等政策支持下，汽车产量有望维持中高速增长，汽车将会成为下游消费边际增量的主要来源。

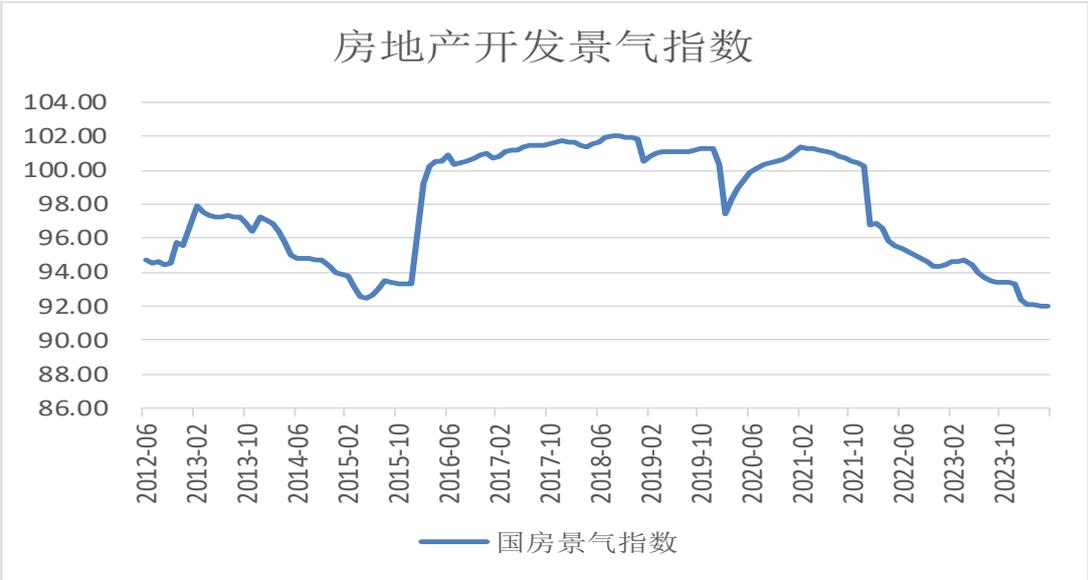


图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

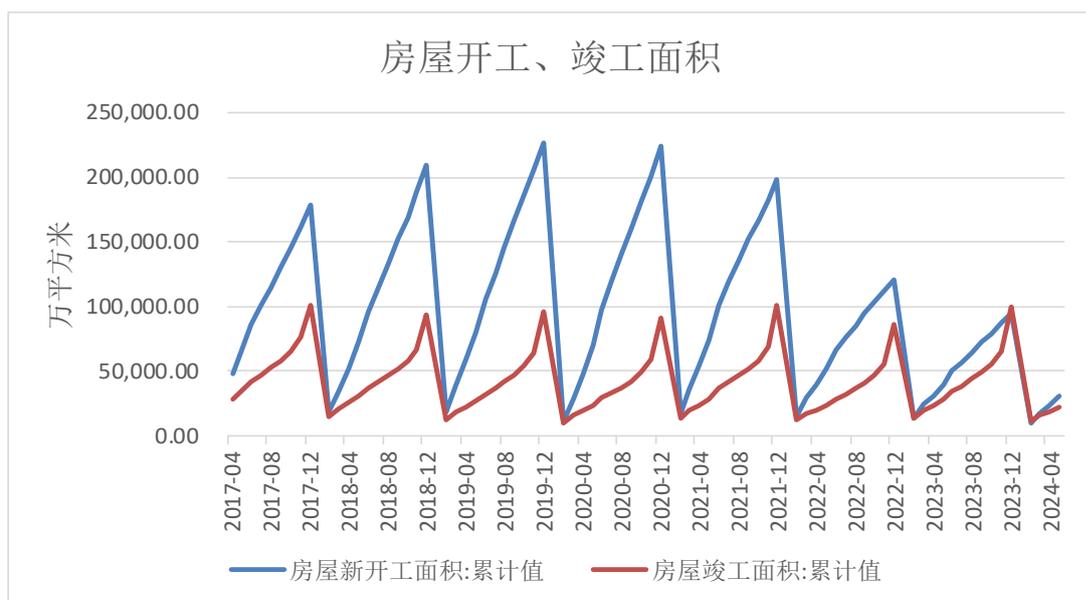
专项债的快速发行,为基建投资提供充裕的资金支持,在主要经济指标中,基建投资成为最大亮点。数据显示,2023年1-5月,基础设施投资同比增加6.68%。基建投资虽仍保持增长,但从专项债发行情况来看,专项债发行节奏偏缓,基建投资尚未出现明显发力迹象。展望后期,债券投放或提速,或从资金层面对基建投资形成支撑,同时近期工业、建筑等领域设备更新方案陆续出台,预计交通、建筑、市政、建材、钢铁等领域的设备更新需求也有望加速释放,需求增加有望助力基建投资持续增长。2024年5月,房地产开发景气指数为92.01,较上月减少0.01,较去年同期减少2.47。2023年1-5月,房屋新开工面积为30089.5337万平方米,同比减少24.25%;房屋竣工面积为22245.0256万平方米,同比减少41.14%。目前房地产市场仍处于调整之中,稳定发展的政策措施效果还需要一段时间显现。今年以来,各地加大对支持房地产稳定发展政策力度,包括放松限购、降低公积金贷款利率、推动住房以旧换新等,均对房地产市场有所支撑,但政策的具体效力还需要一段时间显现。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

第三部分、小结与 2024 年下半年展望

下半年, 宏观面, 美联储下半年或有降息, 虽时点和空间具有不确定性, 但市场高度共识或有一次降息; 国内多省市落实楼市新政及其他消费政策, 国内政策刺激延续, 提振下游消费预期。

基本上, 氧化铝方面, 6 月底云南电解铝或全部复产完毕, 7-8 月氧化铝需求逐渐趋于平稳, 氧化铝宽幅震荡偏弱; 9-10 月中国从几内亚进口铝土矿会有所减少, 电解铝步入消费旺季, 或提振氧化铝期价; 11-12 月, 几内亚雨季影响慢慢减弱, 进口铝土矿会有所增加, 加上枯水期的到来, 西南部分地区的电解铝厂或有减产, 氧化铝的原料供应增加及需求减少下, 或有回落的风险, 不过需注意取暖季到来或有产能减产, 需关注实际减产引起的期价变动。

电解铝方面, 7-8 月或在云南地区稳步生产加上淡季需求疲软下震荡偏弱; 9-10 月铝下游处于消费旺季, 假设美联储如市场预期降息的情况下, 加上国内地产及新能源方面的利好政策频发, 政策仍有托底下, 旺季消费值得期待, 沪铝价格或将提振; 11-12 月沪铝进入消费淡季, 且美国关税或影响国内四季度铝材出口量, 供需双弱, 加上美联储是否降息验证结束, 宏观情绪转淡, 缺乏单边上涨的支撑, 或随之回落。

总的来说, 下半年氧化铝期价宽幅震荡为主, 铝土矿供应仍存不确定性, 不排除小幅创新高的可能, 不过随着国内铝土矿恢复部分生产, 加上电解铝恢复正常生产, 供应限制

减少而需求平稳下，上行空间或有限，不过价格重心或仍有所上移，或在 3300-4500 元/吨区间波动，或先扬后抑。电解铝在供应限制及需求增量下，期价易涨难跌，下半年海外或能进入降息阶段，宏观预期好转或将带动铝价走强，同样也有创新高的可能，不过需求仅小幅增长下，上涨空间或有限制，或在 19500-23500 元/吨区间波动，或先扬后抑。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。