

要点：

宏观面上，继上周美联储加息25BP后，加息点阵图显示美联储大概率后期还有一次加息25BP的空间。目前欧美国家货币政策立场陷入“两难”，经济对高通胀、高利率的“双高”状态的耐受度大幅缩小。在预期紧缩见顶的背景下，后期美联储仍可能通过维持高利率环境来抵制通胀，对美元指数将有一定支撑。

基本面上，供给端，近期国内电解铝产量整体出现小幅增产，随着电力紧张局势缓解，贵州、四川复产节奏稳定，但云南电解铝供给紧张对国内电解铝产量仍有一定干扰。与此同时，海外电解铝呈现增产趋势，远期面临着一定压力。需求端，近期下游开工情况继续改善，铝加工龙头企业加工率逼近65%。铝型材及铝线缆板块行业订单量提升，铝板带箔行业表现持稳。在云南电解铝减产及需求回暖的背景下，电解铝锭社会库存近期处于去库阶段，短期将延续去库趋势，关注后期电解铝锭去库幅度。

从盘面来看，在利多犹存的背景下，预计后期沪铝以高位震荡行情为主，主力合约上方压力位19050元/吨，下方支撑位18500元/吨。

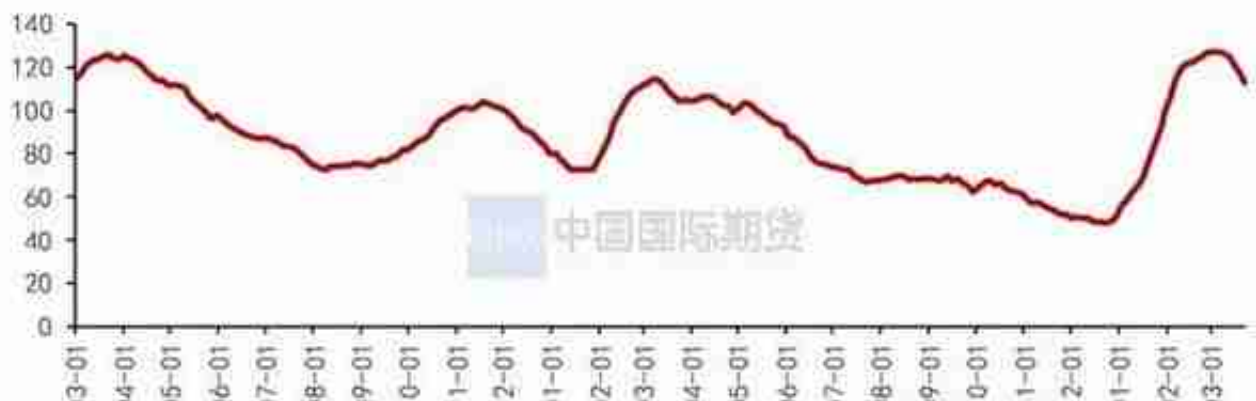
正文：

在美联储加息落地及电解铝锭延续去库的刺激下，沪铝自3月下旬以来止跌反弹，目前主力合约期价运行至18900元/吨附近。随着上方压力的逐渐显现，沪铝上行动能有所减弱。后期在下游消费回暖带来的支撑下，预计沪铝以高位震荡行情为主。

## 01

### 国内电解铝小幅增产

图1：中国电解铝月度产量情况 单位：万吨、%



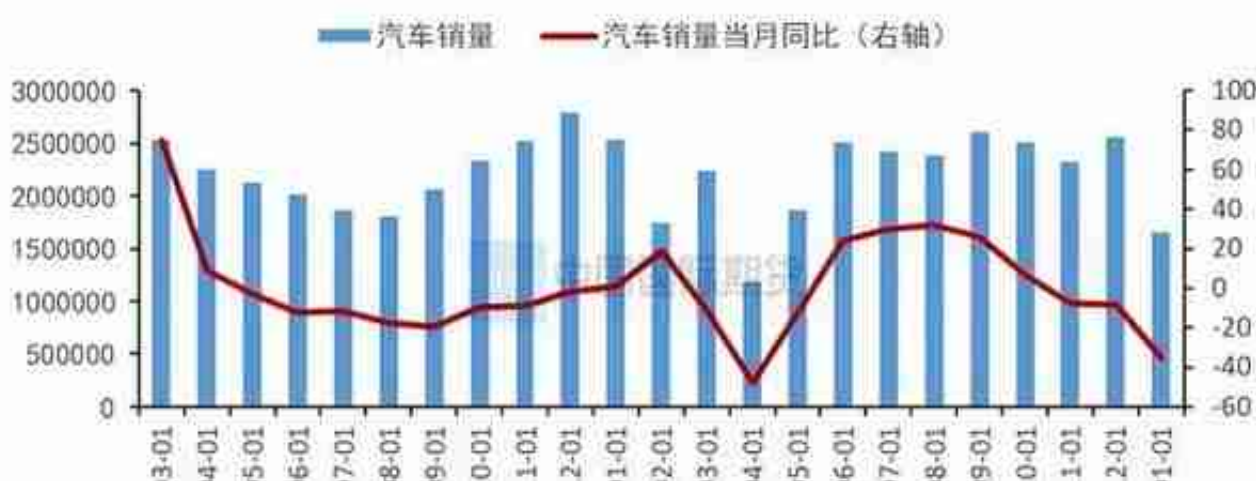
资料来源:SMM、中期研究院

结合国内电解铝社会库存表现来看，自1月以来呈现持续累库状态，2月月度库存增加22.1万吨，但2月底累库节奏明显放缓。临近3月中旬，电解铝锭已连续两周去库，拐点显现。截至3月23日，国内电解铝锭社会库存为112.6万吨，较一周前下滑8.5万吨，较2022年同期增加8.7万吨。近期电解铝锭库存连续去库，主因是到货量偏少，目前西南地区减产影响逐渐显现，使得库存降幅明显。出库方面虽随着下游消费好转，有所恢复，但对库存下降贡献的比例较小。随着季节性的恢复，预计电解铝库存将维持仍去库趋势。

### 03

#### 汽车市场运行情况继续改善

图3：中国电解铝总成本、利润情况 单位：元/吨



资料来源:WIND、中期研究院

就新能源汽车市场而言，表现相对抢眼。伴随着各大品牌在新能源汽车市场上的持续发力，新能源汽车呈现快速增量的势头，在销量、增速、渗透率等多个维度都表现出众，目前整体仍处于上升阶段。近年来消费者对新能源汽车的接受度逐渐提升，“双积分”政策倒逼车企产品结构升级，充电基础设施建设不断加强，也助力实现新能源汽车销量爆发的局面。今年2月新能源汽车产销分别完成55.2万辆和52.5万辆，同比分别增长48.8%和55.9%，市场占有率为26.6%。2月有多款新能源新车上市。1—2月，新能源汽车产销分别完成97.7万辆和93.3万辆，同比分别增长18.1%和20.8%，市场占有率为25.7%。

图5：中国新能源汽车销量情况 单位：辆、%

**中期研究院**

中期研究院，根植于国际期货30年以来对大量产业客户服务经验的积累和总结，专注于期货及金融衍生品领域的广度、深度和创新性研究，是中国期货及金融衍生品领域优秀的大型综合性研究机构。

中期研究院定位为公司及客户提供前瞻性、实用性的投资及研究报告，逐步形成以宏观、产业、策略、创新、应用研究为研发主线，通过对宏观经济、相关产业深度研究，基于创新业务模式和实战应用为重点的研究发展方向，通过以市场需求为导向，以市场化研究为目标，深入产业，贴近市场，以独特敏锐的视角把握全球最新动态，提供快速、高效、极具深度的咨询服务，呈现高价值投资报告，全方位管理客户资产风险，服务实体经济。

**免责声明**

分析师承诺：本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明：客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决策前或于本报告前向任何接收人咨询独立投资顾问。