

2022年7月25日 星期一

关注美联储利率决议

铝价区间震荡

联系人： 高慧

电子邮箱： gao.h@jyqh.com.cn

电话： 021-68555105



视点及策略摘要

品种	铝：关注美联储利率决议，铝价区间震荡	中期展望	
铝	<p>宏观面，欧洲央行宣布将三大关键利率上调 50 个基点，加息幅度高于市场此前预期的 25 个基点，也超出欧洲央行 6 月的前瞻指引。消息一出虽然美元有所回落但也引发下半年衰退担忧。国内，中国 7 月贷款市场报价利率（LPR）较前持稳，6 月商用车产销分别完成 26.1 万辆和 28.1 万辆，环比分别增长 15.7% 和 17.4%，基本符合预期。基本面，供应端上周开工产能继续增加 6 万吨至 4118.8 万吨。消费端，下游铝开工率较前周持稳，龙各板块龙头企业开工率稳定。现货市场在铝价万八下方时，佛山、巩义等南方地区接货稍好，但买方青睐低价货源现货升水无力维系，周末成交贴水回落至贴水 5 元/吨。成本利润方面，电解铝周均价小幅抬升，电解铝行业平均亏损有所收窄。整体，伴随美联储加息 100 基点预期降温，宏观利空情绪释放，美联储进入静默期，市场表现比较平稳。基本面下游逢低采购备货情绪抬升，铝锭连续两周有较好去库，支持铝价具备短期止跌条件。但供应端依旧稳定增长，铝加工开工率持续低位，供应压力不减，铝价暂不具备大幅长期反弹动力，预计短期沪铝区间震荡为主，本周重点关注美联储议息会议进一步指引。</p>	供给端利空、需求端步入淡季、成本端弱支撑，铝价中期弱势承压震荡	
	操作建议：		观望
	风险因素：		美联储超预期激进加息、国内外供应端减产

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2022/7/15	2022/7/22	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2340	2459	119	元/吨
SHFE 铝连三	17120	17925	805	美元/吨
沪伦铝比值	7.3	7.3	-0.03	
LME 现货升水	-16.85	0.75	17.6	美元/吨
LME 铝库存	333000	313175	-19825	吨
SHFE 铝仓单库存	84418	65523	-18895	吨
现货长江均价	17718	17860	142	元/吨
现货升贴水	30	-20	-50	元/吨
南储现货均价	17620	17800	180	元/吨
沪粤价差	98	60	-38	元/吨
铝社会库存	70.8	66.7	-4.1	吨
电解铝理论平均成本	18654.75	18672.3	17.55	元/吨
电解铝周度平均利润	-936.75	-812.3	124.45	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周由于俄北溪 1 号天然气管道关闭，带动天然气价格上涨，海外铝厂减产担忧上升，叠加美联储基本不赞同加息 100 基点，依旧增长 75 基点预期上涨，市场情绪有所缓和，美元指数大幅回落，LME 铝库存继续降库至 32.8 万吨左右，外盘铝价低位回升之后展开震荡，整体重心较前有所抬升，周末报收 2459 美元/吨，涨 119 美元/吨，涨幅 5.09%。国内沪铝主力 2208 合约在美联储加息降温之际，下游在铝价绝对价格低位附近采购增加，市场空头情绪缓解，铝价减仓上行，但在万八关口始终未能做有效突破，周末报收 17995 美元/吨，涨 840 美元/吨，涨幅 4.9%。

现货市场长江现货周均价 17860 元/吨 较上周涨 142 元/吨；南储现货周均价 17800 元/吨，较上周涨 180 元/吨。周内华东市场持货商有挺价意愿，但接货商接受度不高，市场较为冷清，成交不兴。华南市场持货商看涨市场收紧货源，接货商询价居多，多数按需购买低价货源，成交较上周稍好。

宏观方面，中国 7 月贷款市场报价利率（LPR）持稳，1 年期 LPR 为 3.7%，5 年期以上 LPR

为 4.45%，均与上期持平，符合市场预期。6 月商用车产销分别完成 26.1 万辆和 28.1 万辆，环比分别增长 15.7%和 17.4%；同比分别下降 33.2%和 37.4%。美国 6 月新屋开工总数为 155.9 万户，为 2021 年 9 月以来的最低水平，6 月成屋销售总数年化 512 万户，创 2020 年 6 月以来新低，预期 538 万户，前值 541 万户。美国加息举动令房地产市场降温，借贷成本飙升继续侵蚀购房负担能力显现。欧洲央行宣布将三大关键利率上调 50 个基点，加息幅度高于市场此前预期的 25 个基点，也超出欧洲央行 6 月的前瞻指引。消息一出虽然美元有所回落但也引发下半年衰退担忧。

供应端，本周电解铝供应端开工产能继续上行，虽有四川地区企业电力原因少量减产，但甘肃、广西、云南仍在继续增产，目前开工产能 4118.80 万吨，周环比增加 6 万吨，开工率 88.68%，日产继续增加。

消费端，据 SMM 调研国内铝下游加工龙头企业开工持稳在 66.3%。分板块来看，上周大部分板块龙头企业平稳运营为主，仅铝型材企业开工率小幅抬升了 0.1 个百分点。目前正处传统消费淡季，各个铝加工板块订单情况相对清淡，无较大波动。本周铝价有所回升，多个板块反馈其下游企业提货、补库意愿稍有提振。但终端需求不足背景下预计短期铝加工企业开工率仍以低位平稳运行为主

库存方面，据我的有色 7 月 21 日中国铝锭社会库存 66.7 万吨，较上周四减少 4.1 万吨，铝棒库存 10.9 万吨，较上周四减少 0.45 万吨。LME 铝库存低位继续向下至 31.7 万吨附近。

成本利润，上周电解铝成本端原材料氧化铝微幅走高、氟化铝、冰晶石、预焙阳极价格基本维稳，综合电解铝成本小幅走高。同时电解铝周均价小幅上行，理论电解铝行业平均亏损收窄。截止 7 月 15 日电解铝完全平均成本 18672.3 元/吨，较前+17.55 元/吨，上周利润-812.3 元/吨 较前+124.45 元/吨。

三、行情展望

宏观面，欧洲央行宣布将三大关键利率上调 50 个基点，加息幅度高于市场此前预期的 25 个基点，也超出欧洲央行 6 月的前瞻指引。消息一出虽然美元有所回落但也引发下半年衰退担忧。国内，中国 7 月贷款市场报价利率（LPR）较前持稳，6 月商用车产销分别完成 26.1 万辆和 28.1 万辆，环比分别增长 15.7%和 17.4%，基本符合预期。基本面，供应端上周开工产能继续增加 6 万吨至 4118.8 万吨。消费端，下游铝开工率较前周持稳，龙各板块龙头企业开工率稳定。现货市场在铝价万八下方时，佛山、巩义等南方地区接货稍好，但买方青睐低价货源现货升水无力维系，周末成交贴水回落至贴水 5 元/吨。成本利润方面，电解铝周均价小幅抬升，电解铝行业平均亏损有所收窄。整体，伴随美联储加息 100 基点预期降温，宏观利空情绪释放，美联储进入静默期，市场表现比较平稳。基本面下游逢低采购备货情绪抬升，铝锭连续两周有较好去库，支持铝价具备短期止跌条件。但供应端依旧稳定

增长，铝加工开工率持续低位，供应压力不减，铝价暂不具备大幅长期反弹动力，预计短期沪铝区间震荡为主，本周重点关注美联储议息会议进一步指引。

四、行业要闻

1. 澳大利亚 Portland 铝厂建成产能 35.8 万吨/年，运行产能 30 万吨/年。该厂 3.5 万吨/年复产工作将于三季度开始。
2. 巴西 Alumar 铝厂建成产能 44.7 万吨/年，2022 年 4 月开始复产工作，截至 6 月底运行产能恢复至 5 万吨/年，预计 2023 年一季度恢复至满产运行。
3. 据海关总署统计，2022 年 6 月中国进口铝土矿总量为 941.53 万吨，较上月减少 255.86 万吨，环比减少 21.37%，同比减少 7.14%，铝土矿进口量出现明显减少。
4. 据海关总署统计：6 月未锻轧的铝合金进口量为 11.83 万吨，环比增加 3.31%，同比增长 31.44%，其中未锻轧的铝合金进口量前五来源国为：马来西亚（4.05 万吨）、越南（1.16 万吨）、泰国（0.89 万吨）、俄罗斯联邦（0.88 万吨）、韩国（0.87 万吨）。
5. 广西双利铝业有限公司拟新建 9 万吨多组元高端铝合金新材料项目，项目目前进行环境影响评价信息第一次公示阶段。
6. 上半年，国家电投铝电宁东分公司完成电解铝产量 28.43 万吨，增产 3738 吨；生块产量累计完成 10.89 万吨，增产 573 吨；焙烧块产量累计完成 8.83 万吨，增产 7478 吨。电解铝成本电耗完成 13640 千瓦时每吨，较计划降低 28 千瓦时每吨；铝液综合交流电耗（阶梯电价口径）完成 13616 千瓦时每吨，较计划降低 91 千瓦时每吨，阳极焙烧块一级品率累计完成 80.56%，较计划提高 6.0%。利润较计划增利 34083 万元。生产经营稳步向好的同时，综合能源消费量同比下降 5.57%，350 千安和 400 千安电解系列精心安排、合理组织，完成电解槽大修 52 台，火道墙大修 36 道，为完成全年各项目标任务奠定了坚实基础。
7. 文山州委书记陈明在 19 日举行的“云南这十年”系列新闻发布会·文山专场发布会上表示，十年来，云南省文山州绿色铝产业异军突起。全州绿色铝产能达 343 万吨、再生铝产能 100 万吨，绿色铝总产能占全省近二分之一、全国近十分之一。

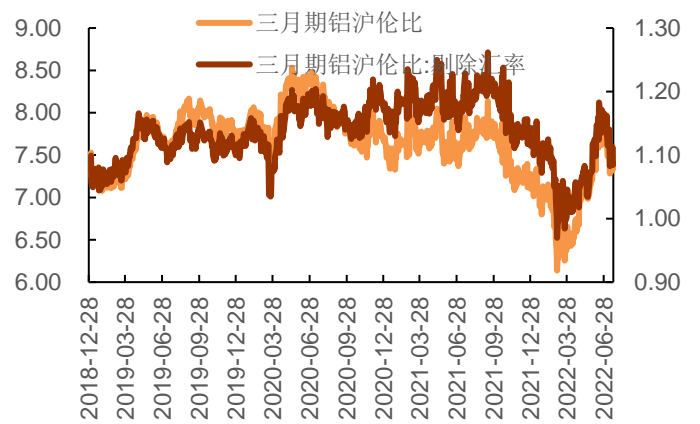
五、相关图表

图表1 LME 铝3-SHFE 铝连三价格走势

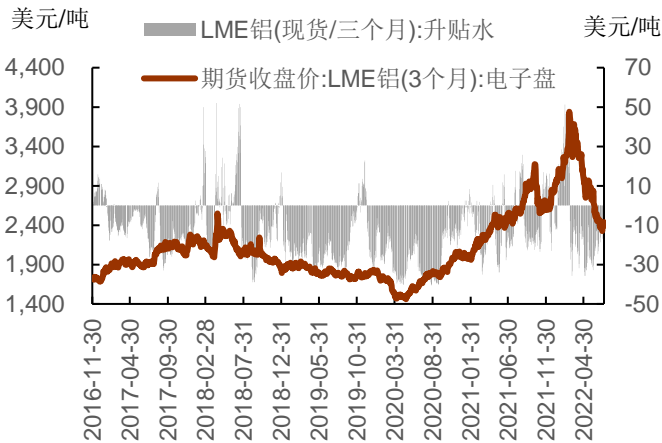


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表2 沪伦铝比值

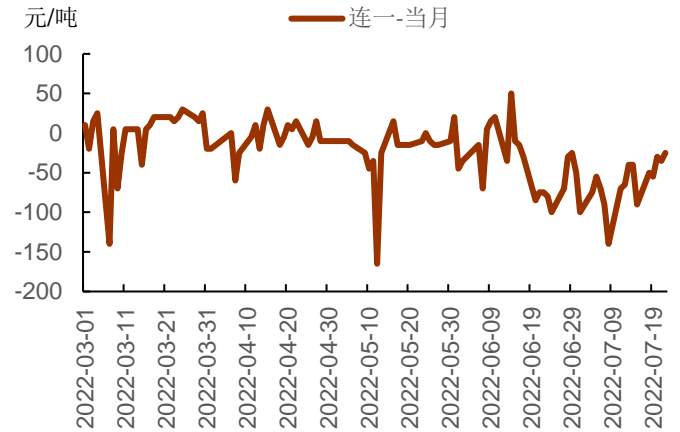


图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

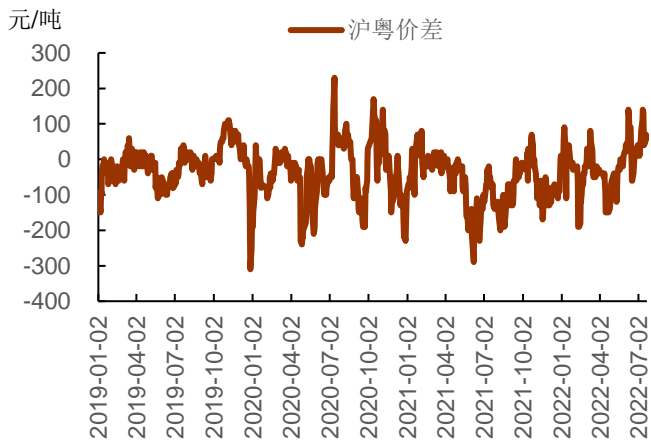


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表4 沪铝当月-连一跨期价差

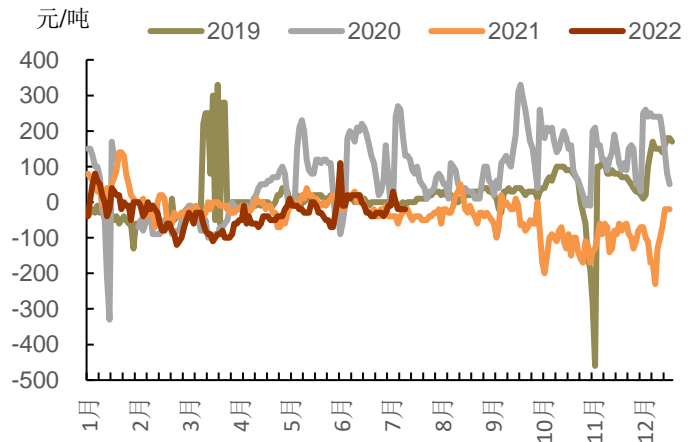


图表5 沪粤价差

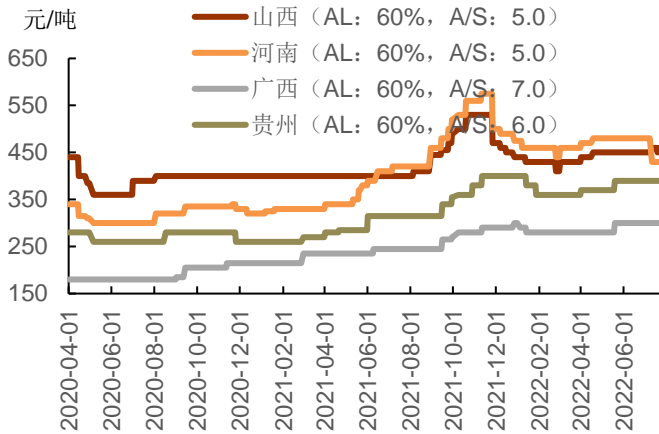


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

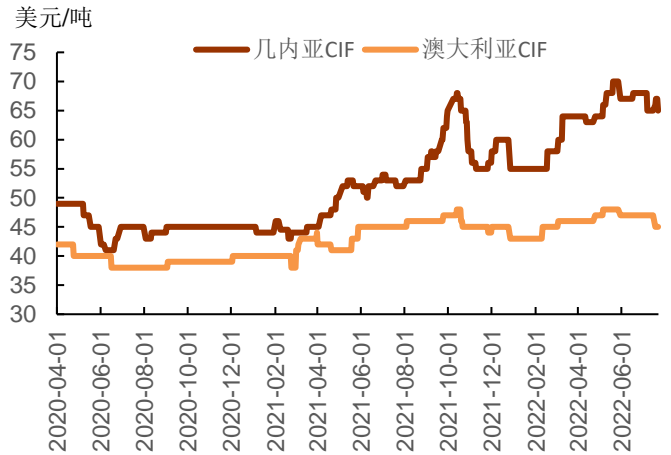
图表6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

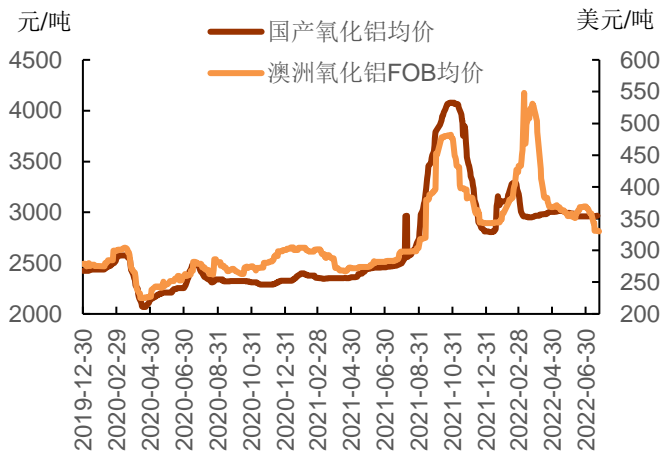


图表8 进口铝土矿 CIF

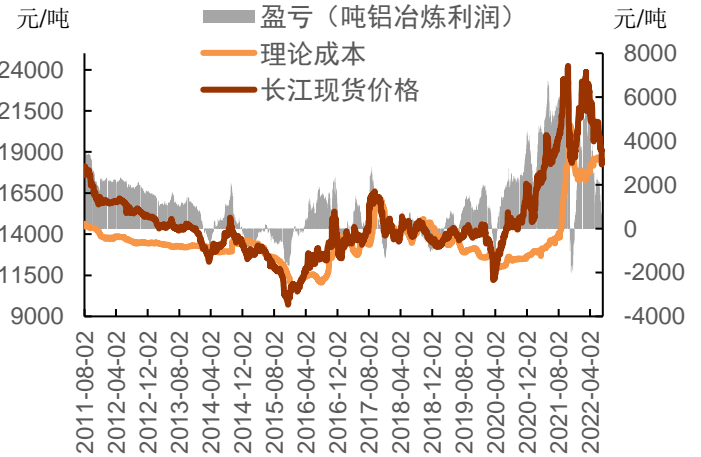


数据来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

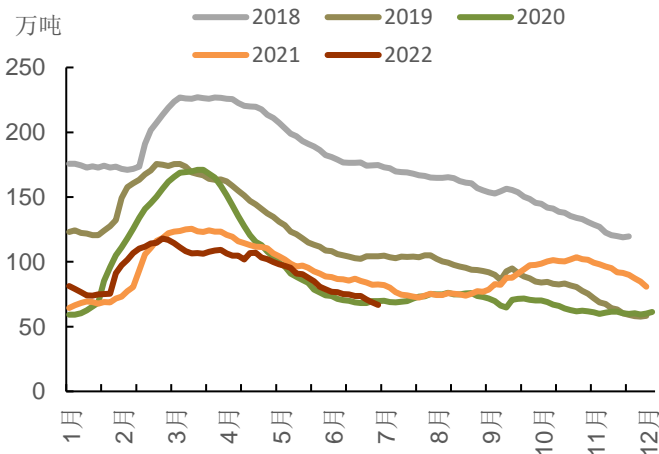


图表10 电解铝成本利润

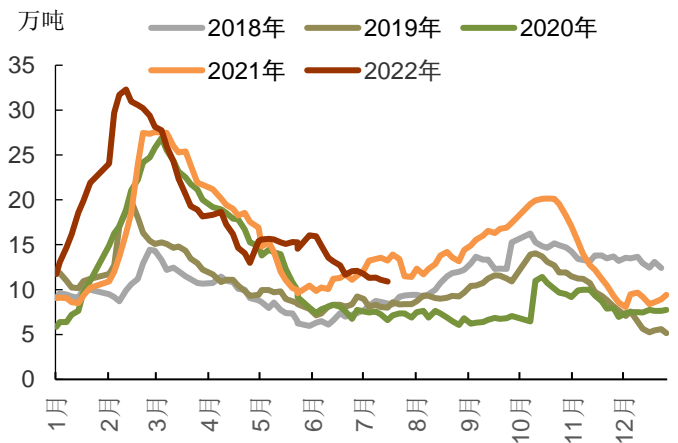


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表11 电解铝库存季节性变化 (万吨)



图表12 铝棒库存季节性变化



数据来源：我的有色，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路
129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号
305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号
东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中
路 7 号伟星时代金融中心
1002 室



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287
号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号
未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。