

2022年8月1日

星期一

宏观氛围转暖

铝价震荡上修

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：宏观氛围转暖，铝价震荡上修	中期展望	
铝	<p>宏观面，美联储如期加息 75BP，美联储主席鲍威尔发言市场解读鸽派，前期过度交易加息和通胀的情绪得以修复，从本轮加息目标计划来看，年内继续加息的节奏或有放缓。国内“保交楼”政策对房地产信心有一定恢复作用，虽然其后周末的中共中央政治局会议没有增量的政策出台，但肯定了已推出的稳增长政策，落实稳房地产、稳民生政策的情况下国内经济恢复可期。基本面，供应端电解铝有少量检修展开，同时复产新投继续投放，开工产能继续增加 6 万吨至 4124.8 万吨。消费端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下滑 0.2 个百分点至 66.1%。现货市场持货商普遍逢高出货积极，下游对快速上行铝价接受度不高，接货情绪比上周明显回落，周末成交贴水进一步扩大至贴水 30 元/吨，同时铝锭库存亦开始小幅累库。成本利润方面，伴随电解铝周均价回升，电解铝行业平均亏损继续收窄至 -554 元/吨。对于前期过度交易的加息预期、衰退预期，现在市场做出一定修复，国内方面政策效果显现，商品都得到一定喘息，市场信心明显提升，铝基本面近期也有一些基本面也有例如仓单库存到达历史低位附近，供应端小幅减产的利好转变，短期铝价判断为震荡上修走势。但对于上方空间和反弹持续时间判断上并不看太好，因为从经济数据上看海外衰退压力还是比较明显。铝基本面上，铝价回升铝厂重拾利润之后，投复产如期进行概率提高，减产概率降低，供应压力问题中长期长存，限制铝上行空间。</p>	供给端产能持续增加、需求端处于淡季、利润回升成本支撑减弱，铝价中期弱势	
	操作建议：		观望
	风险因素：		海外衰退预期增加、通胀超预期走强、国内外供应端减产

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2022/7/22	2022/8/1	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2459	2482.5	23.5	元/吨
SHFE 铝连三	17925	18670	745	美元/吨
沪伦铝比值	7.3	7.5	0.23	
LME 现货升水	5	8.75	3.75	美元/吨
LME 铝库存	313175	291025	-22150	吨
SHFE 铝仓单库存	65523	63000	-2523	吨
现货长江均价	17860	18128	268	元/吨
现货升贴水	-20	-35	-15	元/吨
南储现货均价	17800	18058	258	元/吨
沪粤价差	60	70	10	元/吨
铝锭社会库存	66.7	67	0.3	吨
电解铝理论平均成本	18672.3	18682.05	9.75	元/吨
电解铝周度平均利润	-812.3	-554.05	258.25	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

上周海外消息整体偏暖，北溪一号供应问题反复，欧元区加息 50BP 压制美指，美联储如期加息 75BP 并美联储主席鲍威尔鸽派发言，伦铝摆脱为期两周的震荡区间，重心小幅走高，但反弹高度非常有限，周内开 2459 美元/吨，高 2496 美元/吨，收 2482.5 美元/吨，涨 23.5 美元/吨，涨幅 0.96%。国内沪铝主力 2209 合约上半周等待美联储利率决议价格波动不大，下半周在美联储加息靴子落地及国内“保交楼”政策和政治局会议稳增长基调拉动，铝价突破万八关口直逼万九附近高位震荡，周末报收 18750 元/吨，周内涨 780 元/吨，涨幅 4.34%。

现货市场长江现货周均价 18128 元/吨 较上周涨 268 元/吨；南储现货周均价 18058 元/吨，较上周涨 258 元/吨。周内伴随铝价回升，现货市场持货商普遍逢高出货积极，下游对快速上行铝价接受度不高，接货情绪比上周明显回落，相交之下华南成交走弱更加明显。

宏观方面，中共中央政治局 7 月 28 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《关于十九届中央第九轮巡视情况的综合报告》。核心围绕扩大需求，稳定房地产及促进基础设施建设。会议强调，宏观政策要在扩大需求上积极作为，财政货币政策要

有效弥补社会需求不足；支持刚性和改善性住房需求；用好地方政府专项债券资金等。美国美联储将基准利率上调 75 个基点至 2.25%至 2.50%区间，符合市场预期。美联储主席鲍威尔称，另一次大幅加息取决于数据；某个时间点放慢加息节奏可能是适宜的；必要时将毫不迟疑地采取更大幅度的行动，加息的速度取决于未来的数据；美联储正在迅速采取行动，以降低通胀，“有必要”将通胀压低至 2.0%。欧元区 7 月制造业 PMI 初值 49.6，预期 51；服务业 PMI 初值 50.6，预期 52；综合 PMI 产出指数初值为 49.4。欧元区制造业 PMI 与综合 PMI 产出指数首次降至 50 的临界水平以下，其中制造业 PMI 产出指数初值降至 46.1 的较低水平，反映欧元区经济初步显现出衰退迹象。

供应端，电解铝供应端继续上涨，云南、广西、甘肃地区继续复产、新投产产能释放，部分地区由于目前成本压力，少量产能提前检修，综合来看，电解铝供应继续上行，目前开工产能 4124.80 万吨，周环比增加 6 万吨。

消费端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下滑 0.2 个百分点至 66.1%。分版块来看，本周铝线缆及铝型材板块开工率继续下降，其中型材方面受制于消费淡季、疫情及高温等外部因素拖累，整体订单增量不足；铝线缆因热高压方面订单较少导致开工小幅走弱。周内铝板带、铝箔及原生合金板块开工继续企稳为主，下游需求依然不足，龙头企业尚能维持正常生产，而中小型企业仍处于减产状态。短期在需求不足背景下预计铝加工龙头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 28 日中国铝锭社会库存 67 万吨，较上周四增加 0.3 万吨，铝棒库存 12.45 万吨，较上周四增加 1.55 万吨。LME 铝库存周内继续减少 2.2 万吨至 29.53 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。同时电解铝周均价上涨，理论电解铝行业平均亏损继续收窄。截止 7 月 29 日电解铝完全平均成本 18682.05 元/吨，较前+9.75 元/吨，上周利润 -554.05 元/吨 较前+258.25 元/吨。

三、行情展望

宏观面，美联储如期加息 75BP，美联储主席鲍威尔发言市场解读鸽派，前期过度交易加息和通胀的情绪得以修复，从本轮加息目标计划来看，年内继续加息的节奏或有放缓。国内“保交楼”政策对房地产信心有一定恢复作用，虽然其后周末的中共中央政治局会议没有增量的政策出台，但肯定了已推出的稳增长政策，落实稳房地产、稳民生政策的情况下国内经济恢复可期。基本面，供应端电解铝有少量检修展开，同时复产新投继续投放，开工产能继续增加 6 万吨至 4124.8 万吨。消费端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下滑 0.2 个百分点至 66.1%。现货市场持货商普遍逢高出货积极，下游对快速上行铝价接受度不高，接货情绪比上周明显回落，周末成交贴水进一步扩大至贴水 30 元/吨，同时铝锭库

存亦开始小幅累库。成本利润方面，伴随电解铝周均价回升，电解铝行业平均亏损继续收窄至-554元/吨。对于前期过度交易的加息预期、衰退预期，现在市场做出一定修复，国内方面政策效果显现，商品都得到一定喘息，市场信心明显提升，铝基本面近期也有一些基本面也有例如仓单库存到达历史低位附近，供应端小幅减产的利好转变，短期铝价判断为震荡上修走势。但对于上方空间和反弹持续时间判断上并不看太好，因为从经济数据上看海外衰退压力还是比较明显。铝基本面上，铝价回升铝厂重拾利润之后，投复产如期进行概率提高，减产概率降低，供应压力问题中期长存，限制铝上行空间。

四、行业要闻

1. 据国家统计局数据，1-6月我国十种有色金属产量3283.3万吨，同比增长1.0%。其中，精炼铜、铅、原铝产量分别为533.3万吨、364万吨、1968万吨，同比分别增长2.5%、3.1%、0.7%；锌产量为326.3万吨，同比下降1.7%。
2. 广元市形成了以国家级广元经济技术开发区为“核心”，以青川庄子工业园和剑阁金剑工业园绿色循环再生铝园区为“两翼”的发展格局，基本建成“绿色水电铝—铝精深加工—铝资源循环利用”产业链，现拥有电解铝产能61.5万吨（占全省电解铝产能的58%左右），建成再生铝产能20万吨，在建再生铝产能35万吨，可为下游加工企业提供充足的原料保障。
3. 近日，青铝铝板带公司接到全石墨化阴极项目所用10mm厚度铝板生产任务，面对现有横剪和纵剪设备从未生产过此厚度铝板的实际，铝板带公司直面挑战，开展技术攻关，成功试制出超厚铝板。
4. 国家统计局最新公布数据显示，2022年1-6月，有色金属冶炼和压延加工业实现营业收入38035.5亿元，同比增长18.4%；营业成本35217.2亿元，同比增长19.1%；实现利润总额1601.6亿元，同比增长16.6%。
5. 天山铝业表示，公司目前已建成120万吨电解铝产能，配套6台350MW自备发电机组，60万吨碳素和250万吨氧化铝产能，具有持续稳定的低成本优势。公司旗下全资子公司天展新材主要生产4N6高纯铝，产品运用于电子工业、航空航天等高新技术领域，用于制造电子产品、电子元器件、高低压电解电容器、高性能导线、蓝宝石原料、等离子帆、集成电路用键合线等，目前已建成6万吨高纯铝产能，规划今年及明年各新增2万吨产能，全部建成后将达到10万吨产能规模。
6. 海德鲁日前发布公告称，公司正在投资1.5亿挪威克朗（1500万美元）扩建旗下位于美国肯塔基州的Henderson再生铝厂，为汽车行业提供再生铝产品。

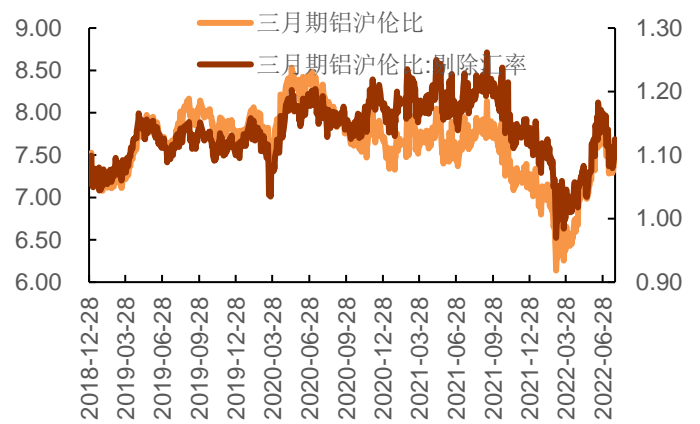
五、相关图表

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

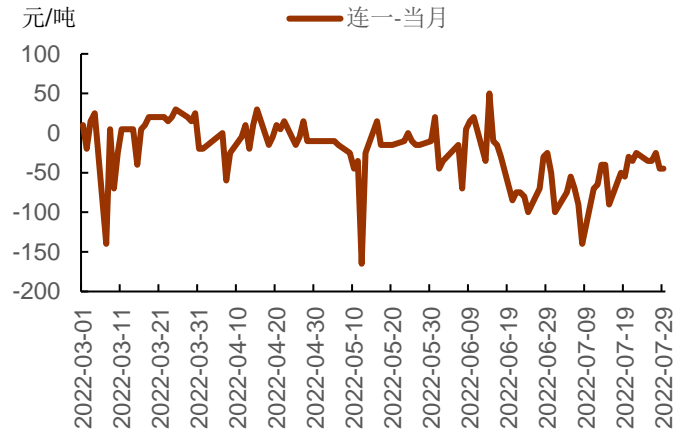


图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

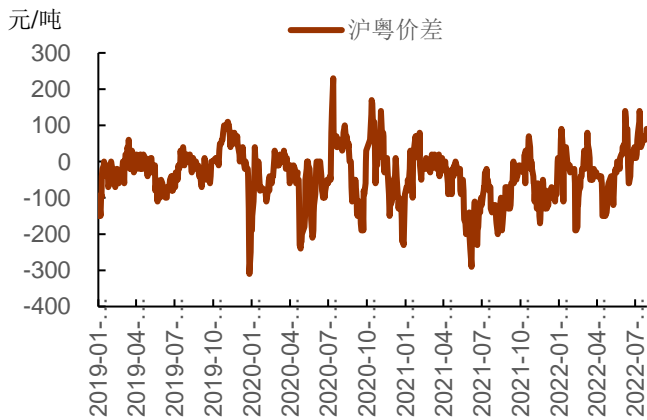


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表4 沪铝当月-连一跨期价差

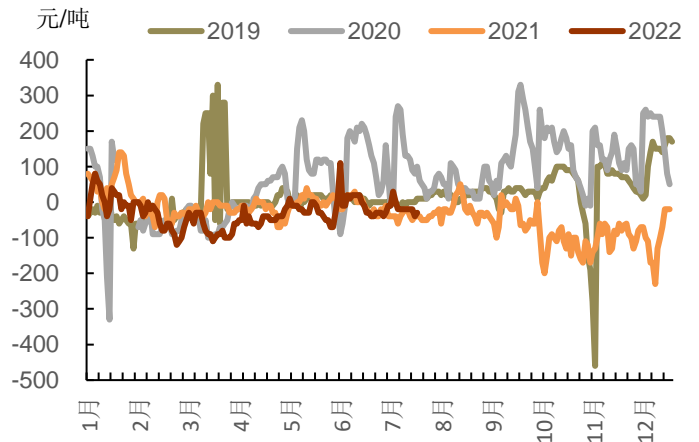


图表5 沪粤价差

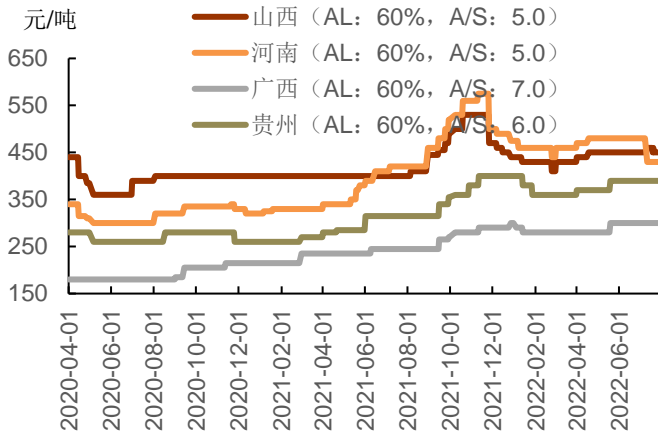


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

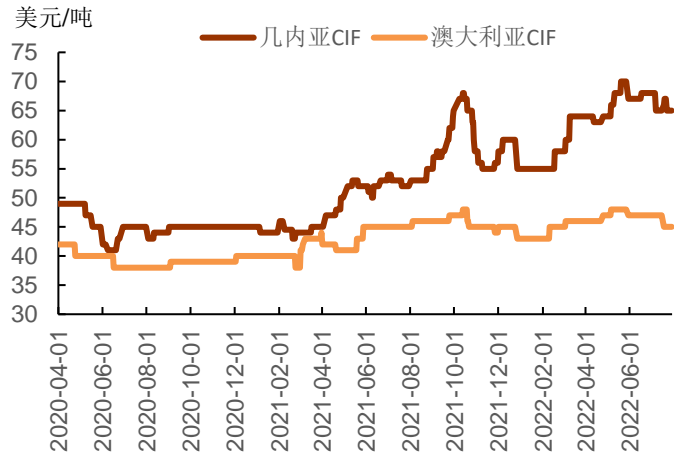
图表6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

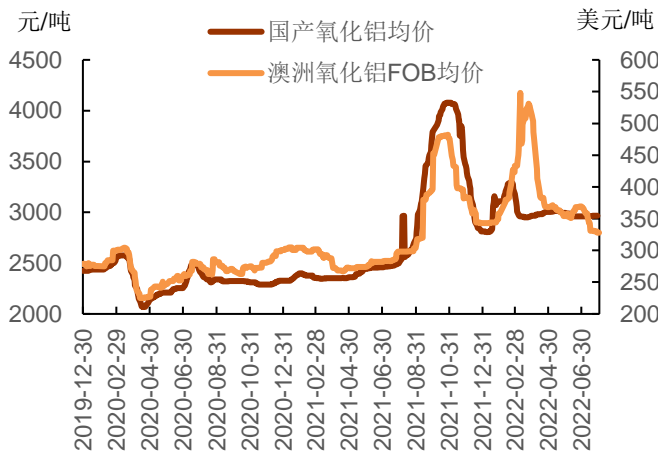


图表8 进口铝土矿 CIF

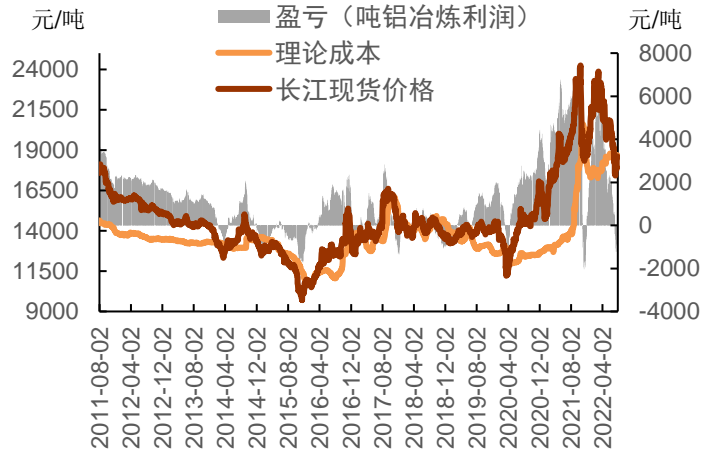


数据来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

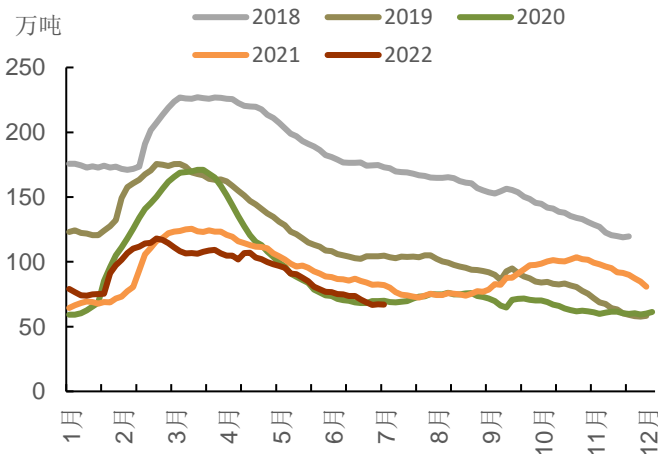


图表10 电解铝成本利润

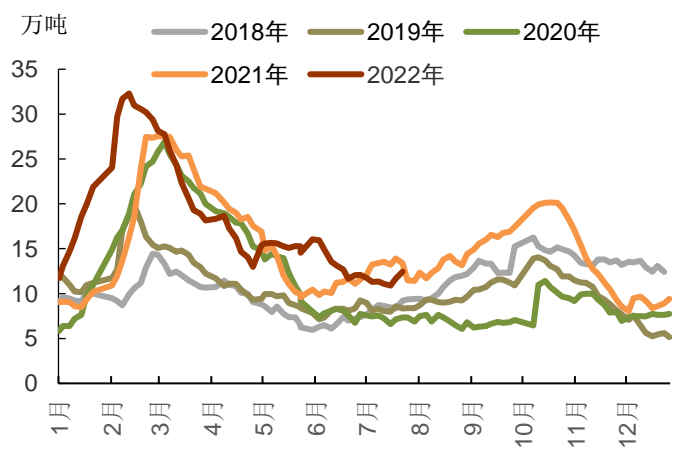


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。