

2022年8月15日

星期一

## 能源属性及国内减产支撑

### 铝价维持区间震荡

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：能源属性及国内减产支撑，铝价维持区间震荡	中期展望	
铝	<p>宏观面，近期美联储加息与否及支持美联储加息与否的数据是市场关注的焦点，美国公布的7月季调CPI同比升8.5%，前值升9.1%，通胀超预期减速，缓解了美联储继续激进加息压力。国内7月进出口数据保持高速增长，中国7月M2增速继续走高，新增贷款、社融增量大幅回落，整体宏观氛围趋稳。基本面，供应端本周四川铝厂出现事故发生减产，上周的新增投放量不及减产数量，开工产能减少25.8万吨至4109万吨，虽整体减产数量有限对整体供应格局改善不大，但对短期铝价情绪上有一定助推作用。消费方面，上周铝加工企业结束开工率连跌局面，铝箔和工业型材开工率回升，带动整体开工率上升0.3%至65.8%。不过开工率提升尚未在库存现货中体现出来，铝锭及铝棒社会库存周内依旧小幅累库，现货成交亦表现清淡，成交到周末贴水扩大至-300元/吨附近。整体，近期宏观氛围稳中偏暖，基本面被市场重新重视交易，海外能源危机问题导致减产危机重新回到视线，国内亦出现供应端事故减产及挤仓的结构性好支持，铝价短时不弱，周内关注18000-18800元/吨区间的压力支撑。但考虑到长期的供需格局并未改善，铝价仍整体承压走势较为波折。</p>	供给端产能持续增加及需求端淡季压力、国内外仓单库存历史低位支撑，铝价中期区间震荡	
	操作建议：		观望
	风险因素：		美联储超预期鹰派态度、国内外供应端大幅减产

## 一、交易数据

### 上周市场重要数据

合约	2022/8/5	2022/8/12	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2421	2433	12	元/吨
SHFE 铝连三	18360	18485	125	美元/吨
沪伦铝比值	7.6	7.6	0.01	
LME 现货升水	7.75	3.95	-3.8	美元/吨
LME 铝库存	289125	277225	-11900	吨
SHFE 铝仓单库存	61205	83894	22689	吨
现货长江均价	18314	18622	308	元/吨
现货升贴水	-20	-90	-70	元/吨
南储现货均价	18200	18482	282	元/吨
沪粤价差	114	140	26	元/吨
铝锭社会库存	68.1	68.9	0.8	吨
电解铝理论平均成本	18591.8	18467.8	-124	元/吨
电解铝周度平均利润	-277.8	154.2	432	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

上周外盘铝价五连阳上行，首先，欧洲及俄罗斯互相制裁，导致北溪一号天然气运输大幅减少，北溪二号亦被确认不会被批准，带动部分国家电价飙升，海外铝厂减产担忧大增。其次美国 CPI 超预期降低，美联储加息预期进一步降低，美指连跌，铝价多头氛围累积，价格接连上行。周内开 2419，高 2527 吨，收 2433，涨 12/吨，涨幅 0.5 内沪铝挤仓及铝厂事故发生减产，继续助推铝价重心上行，主力 2209 合约周内高 18880 元/吨，收 18725 元/吨，周内涨 210 元/吨，涨幅 1.13

现货市场长江现货周均价 18622 元/吨 较上周涨 308 元/吨；南储现货周均价 18482 元/吨，较上周涨 282 元/吨。现货华南市场表现依旧不佳，持货商积极出货，接货商看跌市场基无采购意愿，成交寥寥。华东市场表现一般，持货商贴水出售刺激市场，接货商按需采购低价货源，成交不多。

宏观方面，美国 7 月未季调 CPI 同比升 8.5%，预期升 8.7%，前值升 9.1%；未季调核心 CPI 同比升 5.9%，预期升 6.1%，前值升 5.9%。美国通胀超预期减速，缓解美联储继续激进加

息压力。中国出口保持高增长。据海关总署公布的数据显示，以美元计，7月中国出口同比增长18%，预期增长14.1%，前值为增长17.9%；进口同比增长2.3%，预期增长4.0%，前值为增长1.0%。整体中国7月出口保持高增长，主要原因与去年同期基数较低、外需保持韧性、人民币贬值等因素有关。7月末M2同比增长12%，增速分别比上月末和上年同期高0.6个和3.7个百分点。7月人民币贷款增加6790亿元，同比少增4042亿元。7月社会融资规模增量为7561亿元，创6年新低，比上年同期少3191亿元。M2增速继续走高，新增贷款、社融增量大幅回落。

供应端，本周电解铝企业继续复产新投产能释放，主要集中在云南、甘肃地区，但由于四川限电政策及个别企业事故影响，开工较上周有所下跌，目前开工产能4109万吨，周环比减少25.8万吨。

消费端，铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅回升0.3个百分点至65.8%。分板块来看，本周铝箔及铝型材板块开工出现上行，其中高温天气带动空调消费提前进入旺季，部分空调箔企业开工水平提高；铝型材板块因近期铝价走强，下游观望情绪缓解，订单增多带动整体开工小幅抬升，但主要集中于工业型材方面，建筑型材仍旧处于低迷态势。本周原生合金、铝线缆及铝板带板块开工相对持稳，企业多按订单生产。再生铝合金板块受制于原料供应紧张，开工小幅下调。近期高温下华东多地开启错峰用电模式，但铝加工企业多反馈尚未收到相关通知或当前开工水平本就处于低位，因此影响并不明显。整体来看，铝加工企业开工率短期将持稳运行，后续持续关注限电及疫情对企业生产的影响。

库存方面，据我的有色8月12日中国铝锭社会库存69万吨，较上周四增加0.9万吨，铝棒库存14.2万吨，较上周四增加0.65万吨。LME铝库存周内继续减少0.8万吨至28.27万吨。

成本利润，上周电解铝原材料氧化铝、氟化铝、预焙阳极价格微幅走低，综合电解铝成本小跌。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8月12日电解铝完全平均成本18467.8元/吨，较前-124元/吨，上周利润154.2元/吨 较前+432元/吨。

### 三、行情展望

宏观面，近期美联储加息与否及支持美联储加息与否的数据是市场关注的焦点，美国公布的7月季调CPI同比升8.5%，前值升9.1%，通胀超预期减速，缓解了美联储继续激进加息压力。国内7月进出口数据保持高增长，中国7月M2增速继续走高，新增贷款、社融增量大幅回落，整体宏观氛围趋稳。基本面，供应端本周四川铝厂出现事故发生减产，上周的新增投放量不及减产数量，开工产能减少25.8万吨至4109万吨，虽整体减产量有限对整体供应格局改善不大，但对短期铝价情绪上有一定助推作用。消费方面，上周铝加工企业结束开工率连跌局面，铝箔和工业型材开工率回升，带动整体开工率上升0.3%至65.8%。不过开工率提升尚未在库存现货中体现出来，铝锭及铝棒社会库存周内依旧小幅累库，现货成交

亦表现清淡，成交到周末贴水扩大至-300元/吨附近。整体，近期宏观氛围稳中偏暖，基本盘面被市场重新重视交易，海外能源危机问题导致减产危机重新回到视线，国内亦出现供应端事故减产及挤仓的结构性好支持，铝价短时不弱，周内关注18000-18800元/吨区间的压力支撑。但考虑到长期的供需格局并未改善，铝价仍整体承压走势较为波折。

#### 四、行业要闻

1. 中国汽车工业协会：2022年7月，中国汽车产销分别完成245.5万辆和242万辆，环比分别下降1.8%和3.3%，同比分别增长31.5%和29.7%。2022年1-7月，汽车产销分别完成1457.1万辆和1447.7万辆，产量同比增长0.8%，销量同比下降2%。2022年7月，新能源汽车产销分别完成61.7万辆和59.3万辆，同比均增长1.2倍。
2. 巴西最大铝生产商巴西铝业Cia Brasileira de Alumínio (CBA) 二季度净营收23.3亿巴西雷亚尔，分析师预期为23.2亿巴西雷亚尔。二季度调整后EBITDA为6.41亿巴西雷亚尔，同比增73%。二季度净利润5.11亿巴西雷亚尔，同比增29%。
3. 山东省工业和信息化厅公布山东省第七批和通过复核的前六批省级工业设计中心名单，经推荐、评审、公示等程序，南山铝业和南山智尚两家省级工业设计中心顺利通过山东省工业和信息化厅复核。南山铝业高起点打造了全球同地区拥有热电、氧化铝、电解铝、熔铸、铝型材/热轧-冷轧-箔轧/锻压、废铝回收(再生利用)的完整铝加工短距离产业链。
4. 云铝股份表示，公司全资子公司云南浩鑫铝箔有限公司的产品主要用于建筑装饰、食品药品包装、电子电力用铝箔等方面；截止2021年末云南浩鑫铝箔有限公司已经形成年产铝板带13.5万吨、铝箔3.6万吨的产能，目前年产3.5万吨新能源动力电池用铝箔项目正处于试生产阶段。
5. 海关总署最新数据显示，2022年7月，中国出口未锻轧铝及铝材65.21万吨；1-7月累计出口416.06万吨，同比增长34.9%。
6. 神火股份表示，上海神火铝箔的生产线处于满负荷生产阶段；神隆宝鼎的16949行业认证工作目前处在试样阶段，仍以生产高端双零铝箔为主；二期电池箔项目计划明年下半年逐步投入运营。

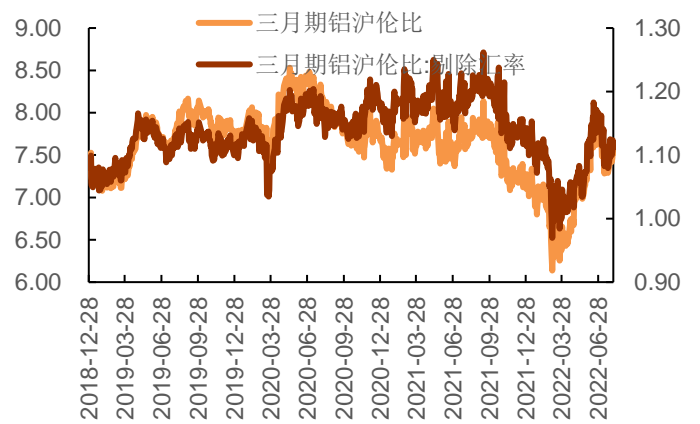
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

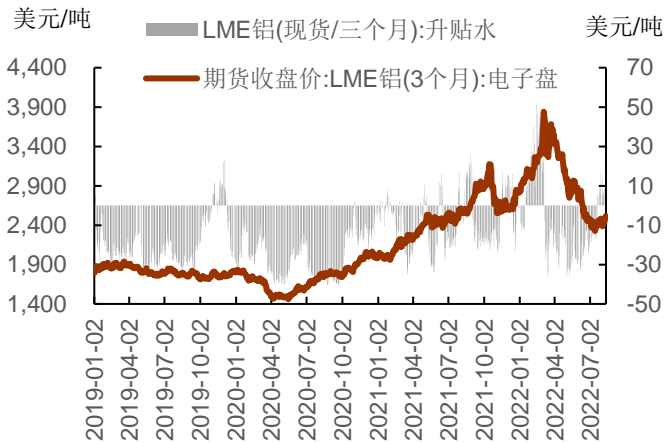


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

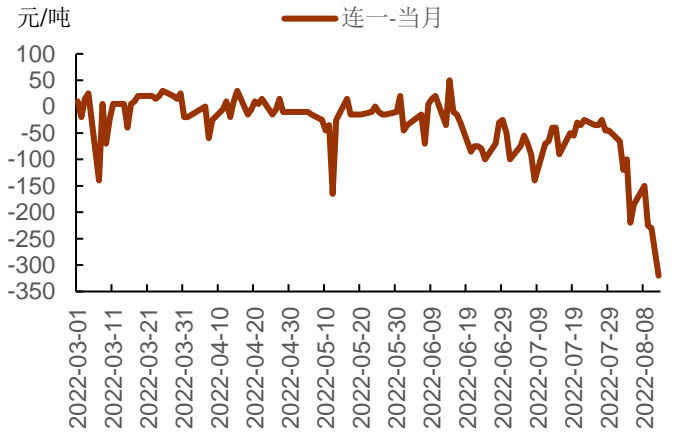


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

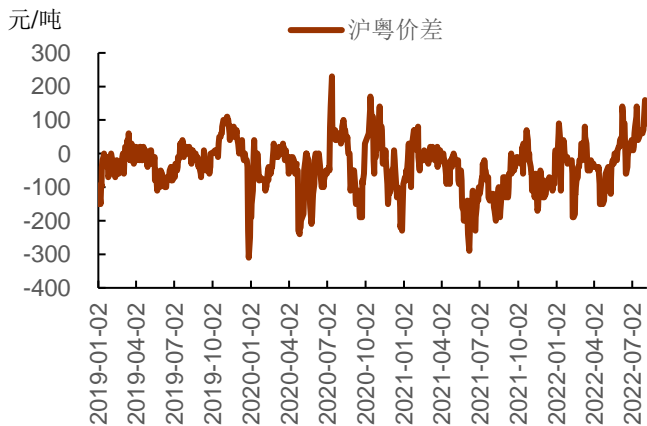


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

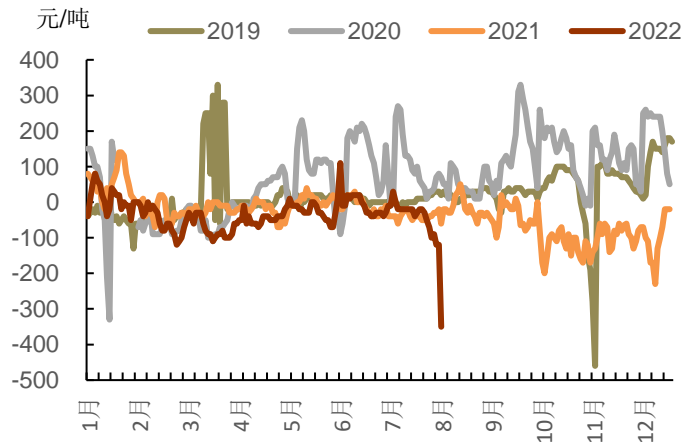


图表 5 沪粤价差

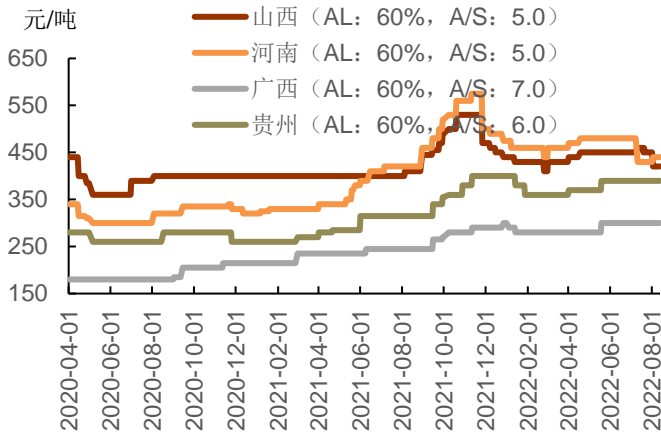


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

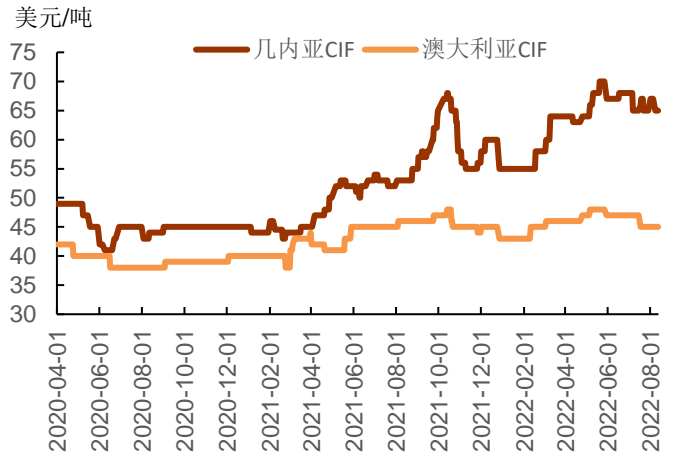
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

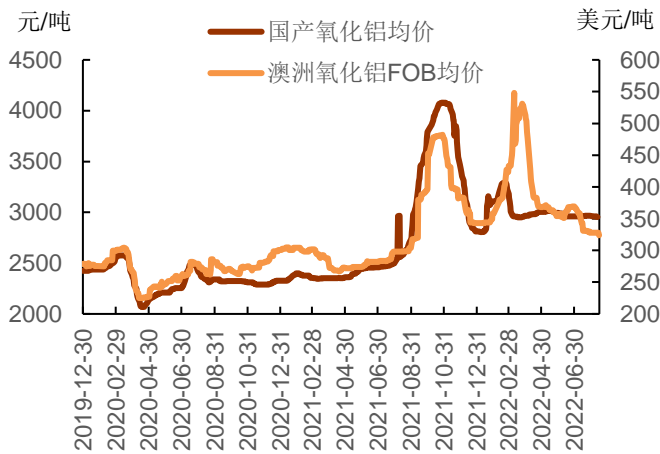


图表 8 进口铝土矿 CIF

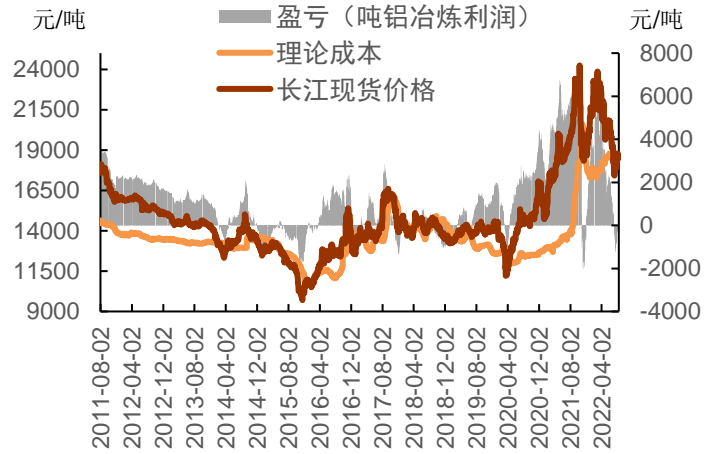


数据来源: 百川盈孚, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

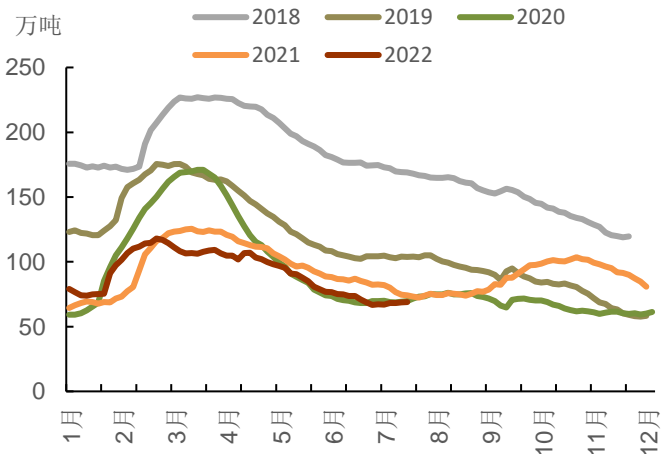


图表 10 电解铝成本利润

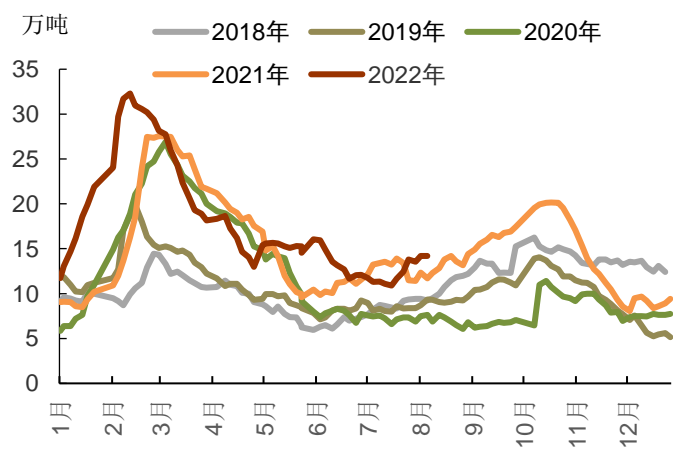


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。