

2022年8月29日

星期一

“鹰”歌嘹亮风格切换

铝价回落震荡

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：“鹰”歌嘹亮风格切换，铝价回落震荡	中期展望
铝	<p>宏观面，上周鲍威尔鹰派发言影响挥之不去，风险偏好和市场风格有所收敛。国内8月份中国制造业PMI为49.4%，前值49.0%。8月财新制造业PMI为49.5，低于临界点，比上月下行0.9个百分点。8月份疫情反复、高温天气、四川限电等因素对我国经济略有不利影响。基本面，供应端四川电力恢复，广元及眉山两地有电解铝企业准备复产，但云南又传电力紧张消息，虽暂时无减产动作，需持续关注。海外挪威sundal罢工停产已开始复产，没有产能受到影响，但挪威的Lista电解铝厂因电力成本原因计划减产3.1万吨。消费方面，铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨0.7个百分点至66.1%。本周限电已基本解除，铝板带、铝棒、铝型材及再生合金板块开工均有小幅上行。现货成交略微走阔至-30元/吨，市场对高价格认可度不高，买货消费偏谨慎。整体近期主要宏观利空情绪主导，叠加基本面供应端复产消息压制铝价，但基本面看供应有所恢复但到出量还需时日，消费端随着气温下降，局部地区降雨，南方多个省市用电紧张的局面得到缓解，一般工商业用电和大工业用电正逐步恢复，在铝价万八附近下游消费有所好转，基本面尚存支撑，等待宏观情绪缓和，铝价预计在近期震荡箱体下沿可获支撑，关注消费兑现情况。</p>	<p>国内外冶炼厂减产，限电结束后消费率先起复叠加消费传统旺季，阶段供需错配，铝价中期偏强震荡</p>
	操作建议：	轻仓逢低做多
	风险因素：	美联储超预期鹰派态度、限电对下游影响扩大

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2022/8/26	2022/9/2	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2490	2305	-185	元/吨
SHFE 铝连三	18715	17980	-735	美元/吨
沪伦铝比值	7.5	7.8	0.3	
LME 现货升水	9.25	2.25	-7	美元/吨
LME 铝库存	280125	276050	-4075	吨
SHFE 铝仓单库存	97564	92476	-5088	吨
现货长江均价	18730	18474	-256	元/吨
现货升贴水	-30	-30	0	元/吨
南储现货均价	18558	18356	-202	元/吨
沪粤价差	172	118	-54	元/吨
铝锭社会库存	68.2	68.5	0.3	吨
电解铝理论平均成本	18330.55	18317.05	-13.5	元/吨
电解铝周度平均利润	399.45	156.95	-242.5	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

上周外盘铝价连续下行，前因美联储激烈加息表态，后因国际原油价格暴跌，欧盟准备采取紧急措施干预电价，计划使天然气价格与电价脱节，部分欧洲国家天然气储备量有所回升，能源紧张问题稍有缓解，外盘铝价连跌，周内开 2475 美元/吨，高 2478 美元/吨，低 2288 美元/吨，周末收 2305 元/吨，跌 185 美元/吨/吨，-7.43%。国内由于高温地区受降雨影响，气温有所降低，电力问题随之缓解，供应获得支撑，部分地区企业或缓慢复产，叠加消费依旧冷淡，沪铝价格持续下跌，周内主力 2210 合约开 19030 元/吨，高 19250 元/吨，收 18110 元/吨，周内-750 元/吨，-3.98%。

现货市场长江现货周均价 18474 元/吨 较上周-256 元/吨；南储现货周均价 18356 元/吨，较上周-202 元/吨。现货华南市场由于前期库存持续下降，持货商看涨后市收紧货源，接货商按需采购为主，成交向好。华东市场表现一般，持货商稍有贴水刺激市场，接货商采购低价货源，成交有限。

宏观方面，美国 7 月 PCE 指数同比上涨 6.3%，低于 6 月的 6.8%，环比下降 0.1%，为 2020

年4月以来首次转负，但同比增速仍在近40年来高位。非农就业数据好于预期，美联储激进加息担忧略缓。美国劳工部数据显示，美国8月份新增非农就业31.5万，为2021年4月以来最小增幅，但仍高于市场预期30万，7月份修正后为增加52.6万。但失业率意外升至六个月高点3.7%，为1月份以来首次上升。8月ISM制造业PMI持平于52.8，高于市场预期。原材料成本指标连续第五个月下降，表明通胀压力正在减弱。欧元区8月CPI同比上涨9.1%，续创历史新高，高于预期的上涨9%；环比则上升0.5%，预期0.4%。能源价格8月上涨逾38%，依旧是通胀走高的主要原因。继7月份加息50个基点后，市场目前预计欧洲央行9月将有类似或更大幅度的加息。8月份中国制造业PMI为49.4%，前值49.0%。8月财新制造业PMI为49.5，低于临界点，比上月下行0.9个百分点。8月份疫情反复、高温天气、四川限电等因素对我国经济略有不利影响。

供应端，四川电力恢复，广元及眉山两地有电解铝企业准备复产，但云南又传电力紧张消息，虽暂时无减产动作，需持续关注。本周电解铝产能增加19.5万吨至4049万吨。

消费端，铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨0.7个百分点至66.1%。分板块来看，本周铝板带、铝棒、铝型材及再生合金板块开工均有小幅上行，主因本周限电已基本解除，华东、西南等地企业逐步复产带动，另外本周铝价回调，下游采购备货意愿稍有提升，市场成交回暖。铝线缆及原生合金板块周内开工继续持稳，企业多按订单生产。整体来看，受限电缓解及铝价下跌带动，本周铝下游加工企业开工率小幅回升，虽已进入9月，但多个板块需求仍未到达旺季水平，新订单增幅或将低于往年，短期企业开工预计稳中小幅上行。

库存方面，据我的有色9月1日中国铝锭社会库存68.5万吨，较上周四增加0.3万吨，铝棒库存14.8万吨，较上周四增加0.25万吨。LME铝库存周内增加0.5万吨至28.01万吨。

成本利润，上周电解铝原材料氧化铝、氟化铝价格基本持稳，预焙阳极微跌，综合电解铝成本小幅下行。电解铝周均价小跌，理论电解铝行业平均利润小幅下行。截止9月2日电解铝完全平均成本18317.05元/吨，上周利润156.95元/吨 较前-242.5元/吨。

三、行情展望

宏观面，上周鲍威尔鹰派发言影响挥之不去，风险偏好和市场风格有所收敛。国内8月份中国制造业PMI为49.4%，前值49.0%。8月财新制造业PMI为49.5，低于临界点，比上月下行0.9个百分点。8月份疫情反复、高温天气、四川限电等因素对我国经济略有不利影响。基本面，供应端四川电力恢复，广元及眉山两地有电解铝企业准备复产，但云南又传电力紧张消息，虽暂时无减产动作，需持续关注。海外挪威sundal罢工停产已开始复产，没有产能受到影响，但挪威的Lista电解铝厂因电力成本原因计划减产3.1万吨。消费方面，铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨0.7个百分点至66.1%。本周限电已基本解除，铝板带、铝棒、铝型材及再生合金板块开工均有小幅上行。现货成交略微走阔至-30元/吨，市场对高价格认可度不高，买货消费偏谨慎。整体近期主要宏观利空情绪主导，叠加基本面

供应端复产消息压制铝价，但基本面看供应有所恢复但到出量还需时日，消费端随着气温下降，局部地区降雨，南方多个省市用电紧张的局面得到缓解，一般工商业用电和大工业用电正逐步恢复，在铝价万八附近下游消费有所好转，基本面尚存支撑，等待宏观情绪缓和，铝价预计在近期震荡箱体下沿可获支撑，关注消费兑现情况。

四、行业要闻

1. 据 SMM 最新调研了解，山东地区某氧化铝厂于近日发生生产事故，导致 90 万吨氧化铝生产线无法正常运行，影响时长约 30 天，预计影响氧化铝实际产量在 7-7.5 万吨左右，目前厂家正在积极处理，预计于 9 月中下旬陆续复产。
2. 美铝发布减产公告，旗下位于挪威的 Lista 电解铝厂因能源成本过高将减产三分之一。该铝厂产能 9.4 万吨/年，此次减产将在十四天内完成，涉及产能 3.1 万吨/年。
3. 此前海德鲁 Sunndal 工厂罢工已解除，暂未有减产。
4. 中孚实业公告，接相关部门通知，本次广元林丰、广元中孚涉及停产的电解铝产能于 2022 年 8 月 28 日起开始有序复产。
5. 全球最大的铝材买家之一的诺贝丽斯公司 (Novelis) 表示，其欧洲工厂明年将不会再买入俄罗斯的金属。
6. 电投能源 8 月 31 日在投资者互动平台表示，霍煤鸿骏铝电公司后续 35 万吨电解铝项目，正在推进能耗指标获取以及电力供应保障等前期工作。
7. 8 月 30 日，随着 500kA 电解系列 2144#槽顺利通电，连城铝业 500kA 电解系列 288 台电解槽通电任务圆满完成。

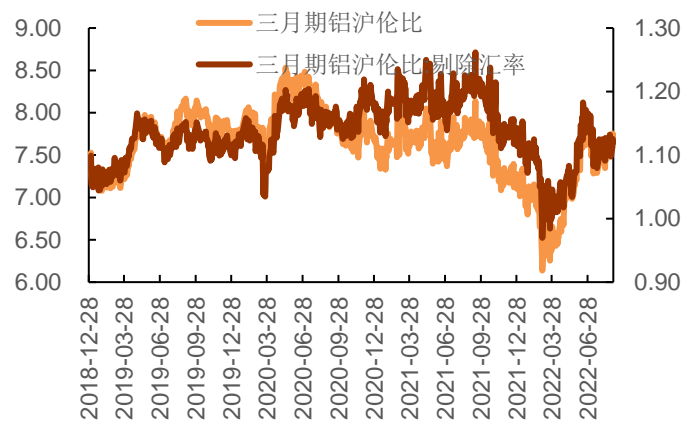
五、相关图表

图表1 LME 铝3-SHFE 铝连三价格走势

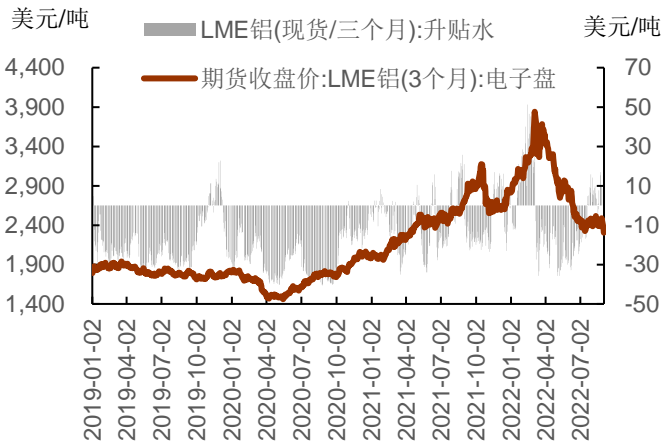


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表2 沪伦铝比值

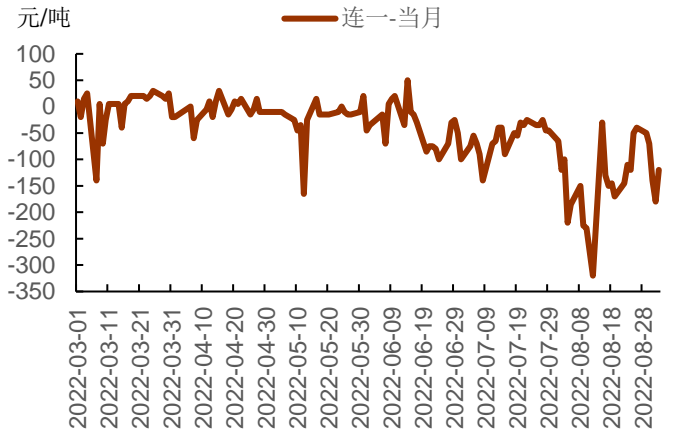


图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

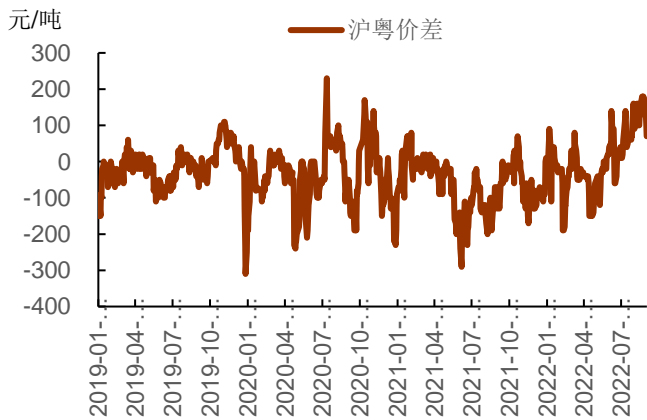


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表4 沪铝当月-连一跨期价差

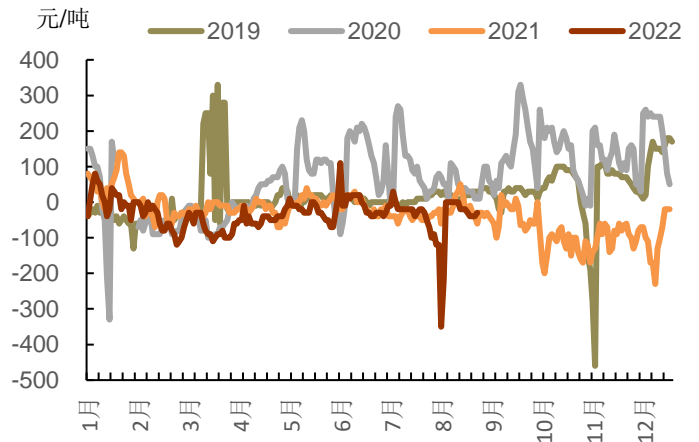


图表5 沪粤价差

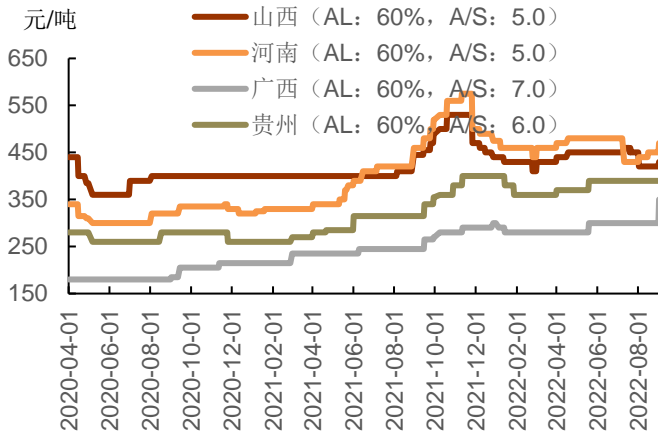


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

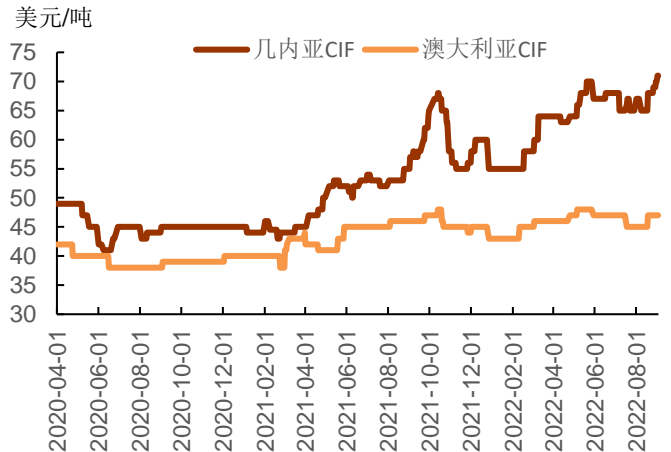
图表6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

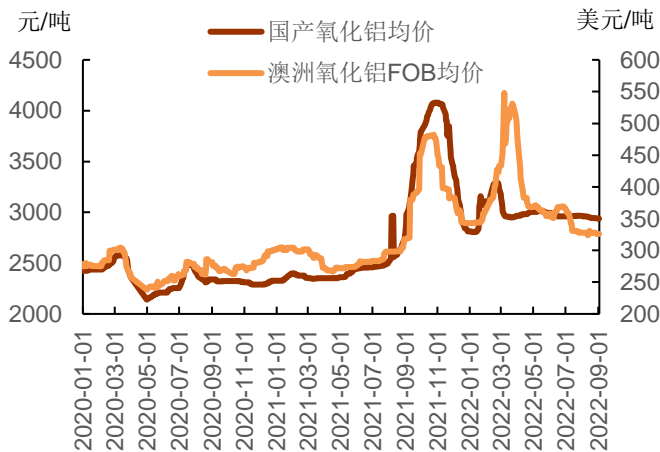


图表 8 进口铝土矿 CIF



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

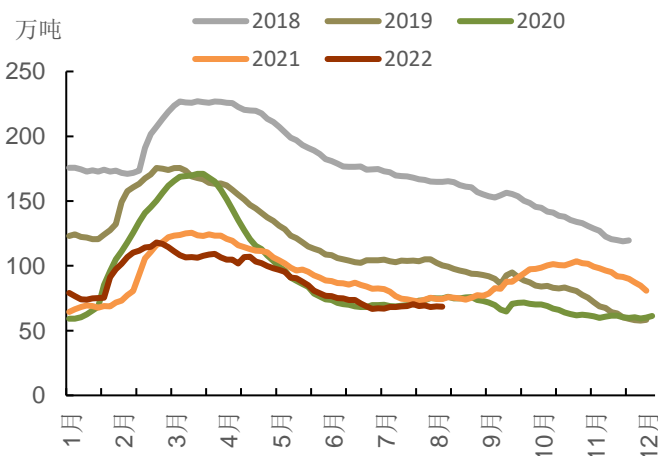


图表 10 电解铝成本利润

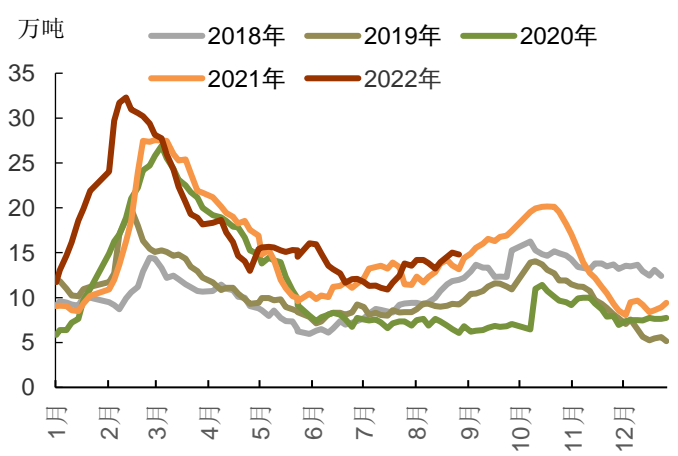


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。