

2022年9月26日

星期一

## 美联储9月加息落地

### 铝价震荡不改

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：美联储9月加息落地，铝价震荡不改	中期展望	
铝	<p>宏观面，美联储公布9月利率决议，如期加息75个基点，至3.00-3.25%。经济预期显示未来或进一步加速升息步伐。美联储主席鲍威尔在议息会议后的新闻发布会上表示，坚决致力于降低通货膨胀，承诺将通胀压低至2%，整体申明偏鹰。基本面，供应端云南减产30%并未全面落地，仅云铝实施减产30%，其他铝厂尚在与电力供应部门谈判，供应减量不及预期，但已确定的减量预计超百万吨，因此供应端虽减产不及预期，但供应压力较前仍有较好转变。消费方面，铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续提升0.7个百分点至67.1%。整体，宏观面虽然美联储表态偏鹰但绝大部分符合预期，对后续行情影响程度有限，市场交易焦点转移到基本面上。基本面，云南计划减量部分开始实施，且目前电力情况尚未改善，预计后续继续实施计划减量概率较大，四川复产速度依旧较慢，供应支持仍存，消费端消费虽然旺季未能兑现，但有缓步走好迹象，整体供需面向好，短期铝价做震荡判断。</p>	国内外冶炼厂减产，云南减产加码，四川复产进度较慢，铝价中期偏强	
	操作建议：		逢低做多
	风险因素：		美联储超预期鹰派加息、消费旺季证实落空

## 一、交易数据

### 上周市场重要数据

合约	2022/9/16	2022/9/23	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2283	2167	-116	元/吨
SHFE 铝连三	18465	18365	-100	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.5	0.4	
LME 现货升水	-8.85	-15.15	-6.3	美元/吨
LME 铝库存	347650	340350	-7300	吨
SHFE 铝仓单库存	110870	93078	-17792	吨
现货长江均价	18752.5	18680	-72.5	元/吨
现货升贴水	-30	-50	-20	元/吨
南储现货均价	18720	18680	-40	元/吨
沪粤价差	32.5	0	-32.5	元/吨
铝锭社会库存	68.3	66.6	-1.7	吨
电解铝理论平均成本	18249.45	18186.74	-62.71	元/吨
电解铝周度平均利润	503.05	493.26	-9.79	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

上周外盘铝价再创新低后震荡，美联储加息在即，市场关于 75 基点加息较强，世界银行对全球经济存悲观预期，认为随着全球央行同时加息以应对持续的通胀，经济可能正朝着全球衰退的方向发展，影响外盘铝价持续下行，周内开 2284 美元/吨，高 2293 美元/吨，低 2158 美元/吨，收 2167 美元/吨，跌 116 美元/吨/吨，-5.08%。国内前期云南减产不及预期消息传出，市场多观望，叠加消费持续疲软、美联储加息预期，沪铝价格连续下行，低点至 18450 元/吨，后期美联储加息落地，基本面市场对供应减少的担忧和国庆常规囤货的考虑，沪铝价格反弹至 18870 元/吨，收 18630 元/吨，周内-105 元/吨，-0.56%。

现货市场长江现货周均价 18680 元/吨 较上周-72.5 元/吨；南储现货周均价 18680 元/吨，较上周-40 元/吨。现货华南市场持货商看涨后市，谨慎出货，流通货源略有减少，下游需求稍有好转，成交一般。华东市场接货商采购积极性有所上升，但多购买刚需货源为主，成交尚可。川渝市场由于前期限电减产，市场流通货源不足，略显供不应求。

宏观方面，美联储公布 9 月利率决议，如期加息 75 个基点，至 3.00-3.25%。经济预期

显示未来或进一步加速升息步伐。美联储主席鲍威尔在议息会议后的新闻发布会上表示，坚决致力于降低通货膨胀，承诺将通胀压低至 2%。数据面，美国 8 月份新屋开工数增长 12.2%，至折合年率 158 万套，高于经济学家预期。美国上周初请失业金人数为 21.3 万人，从近四个月低点小幅上升，表明尽管经济前景越来越不确定，但对工人的需求仍然健康。欧洲央行行长拉加德表示，预计将进一步提高利率；欧洲央行将在逐次会议的基础上决定加息幅度；通胀前景将决定加息的终点产业消息。

供应端，本周电解铝企业减复产互现。四川地区有部分新投产产能释放，四川、广西地区缓慢复产，但云南继续减产，减产降幅 20%-30% 左右，部分企业仍在继续减产，目前云南影响产能 120 万吨左右。整体来看，电解铝供应较前期下降，开工产能不足 4000 万吨。

消费端，下游加工龙头企业开工率环比上周继续小幅上涨 0.7 个百分点至 67.1%。分版块来看，本周铝线缆板块开工小幅抬升，新增订单增量来源于部分省网及光伏并网项目。另外，本周铝型材及再生铝合金板块开工率亦有小幅上行，型材方面，建筑型材企业仍显低迷，工业型材中仅新能源汽车、工程设备相关订单有明显增加，再生合金企业订单亦回升有限，样本中仅某厂家开工回升带动总体开工小涨。原生铝合金、铝板带及铝箔板块本周开工继续持稳，其中铝箔企业反馈消费旺季下需求有所好转，食品包装箔等产品表现突出，同时临近四季度，部分铝箔企业对海外市场年底备货期望较高，市场悲观情绪有所缓解；另外，欧洲能源危机加深或将导致海外市场对国内铝板带产品需求增加，但短期持稳为主。整体来看，当前铝下游消费有所回暖，但仍不及往年旺季水平，短期铝加工企业开工率预计持稳或小幅上涨，难有大幅抬升。

库存方面，9 月 22 日铝锭社会库存 66.6 万吨，较周四减少 1.6 万吨，铝棒社会库存 12.6 万吨，较周四减少 0.9 万吨。LME 铝库存周内-0.8 万吨至 34.16 万吨。

成本利润，上周理论行业电解铝完全平均成本 18186.75 元/吨，利润 493.26 元/吨 较前-21.29 元/吨。

### 三、行情展望

宏观面，美联储公布 9 月利率决议，如期加息 75 个基点，至 3.00-3.25%。经济预期显示未来或进一步加速升息步伐。美联储主席鲍威尔在议息会议后的新闻发布会上表示，坚决致力于降低通货膨胀，承诺将通胀压低至 2%，整体申明偏鹰。基本面，供应端云南减产 30% 并未全面落地，仅云铝实施减产 30%，其他铝厂尚在与电力供应部门谈判，供应减量不及预期，但已确定的减量预计超百万吨，因此供应端虽减产不及预期，但供应压力较前仍有较好转变。消费方面，铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续提升 0.7 个百分点至 67.1%。整体，宏观面虽然美联储表态偏鹰但绝大部分符合预期，对后续行情影响程度有限，市场交易焦点转移到基本面上。基本面，云南计划减量部分开始实施，且目前电力情况尚未改善，预

计后续继续实施计划减量概率较大，四川复产速度依旧较慢，供应支持仍存，消费端消费虽然旺季未能兑现，但有缓步走好迹象，整体供需面向好，短期铝价做震荡判断。

#### 四、行业要闻

1. 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告数据显示，2022年1-7月全球原铝市场供应短缺91.6万吨，2021年全年为供应短缺155.8万吨。今年前7个月，全球原铝需求为4,019.2万吨，较上年同期减少21.5万吨。在此期间全球原铝产量减少0.7%。
2. 四川博眉启明星铝厂从9月5日开展复工复产。截至目前，共计完成97台槽初刨，3台槽精刨，拔极111台槽，打磨水平母线37台槽。根据复产方案，计划9月20日开始通电，每天通电焙烧2-4台，预计11月5日前完成114台槽复产。
3. 据海关总署统计，2022年8月中国铝土矿进口1074.76万吨，环比增加1.48%。2022年8月中国氧化铝出口12万吨，同比增长1843.1%；1-8月累计出口72万吨，同比增长628.0%。8月中国氧化铝进口16万吨，同比减少60.22%；1-8月累计进口102万吨，同比减少1841.67%。2022年8月份我国原铝净进口总量为4.32万吨，环比减少0.43%，同比减少58.9%。
4. 据Mysteel了解：新疆地区受疫情因素影响，三坪发运站根据国家防疫规定目前暂时封站，具体恢复时间待定。
5. 鹤庆溢鑫铝业公司年产41.81万吨绿色铝项目、云南其亚公司一期35万吨项目建成投产，产业园区规划建设115万吨水电铝产业并配套下游铝精深加工产业初具规模。2022年上半年，溢鑫、其亚两家企业共生产原铝23.95万吨，完成工业产值44.98亿元，占全县规模以上工业总产值82.88亿元的54.27%。
6. 常铝股份在接受调研时表示，公司当前主要对外销售水冷板材料，新产能约在1300吨-1500吨/月。电动化大大增加了汽车铝热传输材料需求，水冷板需求同样激增。公司下一阶段目标为主要通过利用现有设备和产线进行调适生产适当的技改，尽快使水冷板产能达到2500吨/月-3000吨/月的目标。

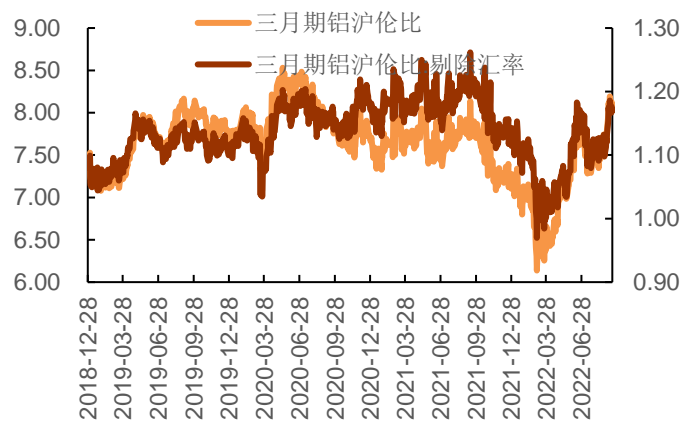
五、相关图表

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

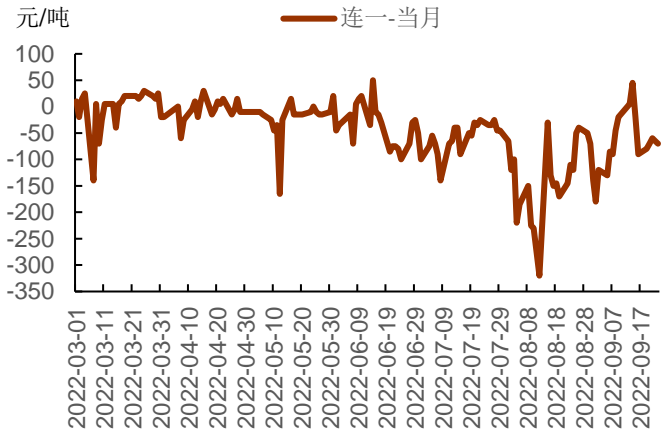


图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

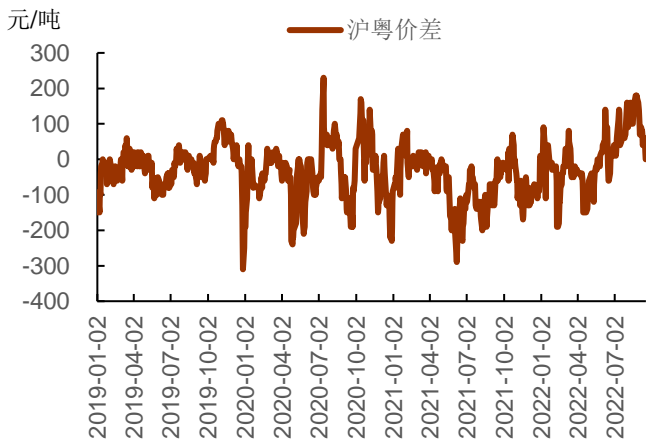


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表4 沪铝当月-连一跨期价差

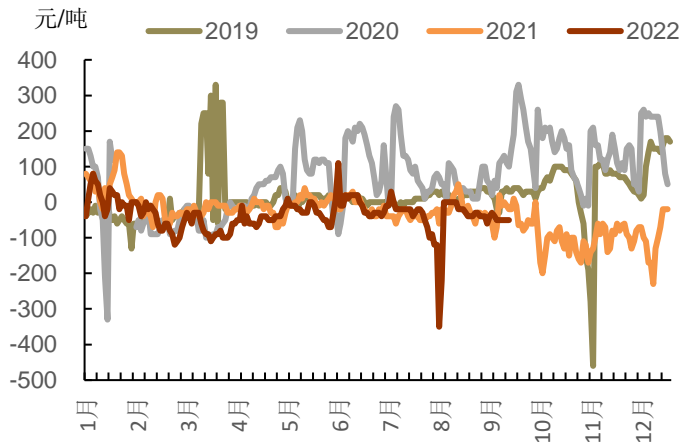


图表5 沪粤价差

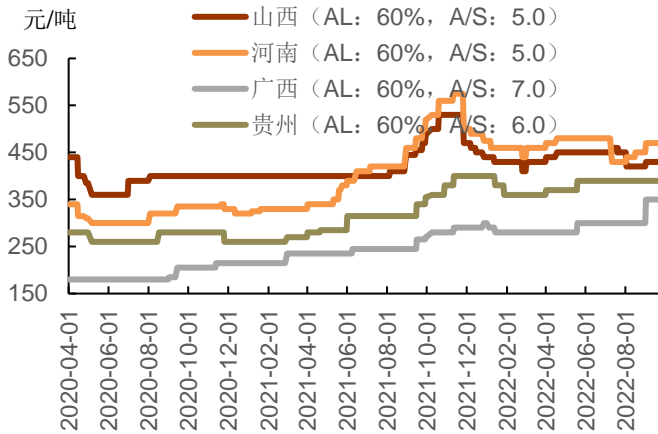


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

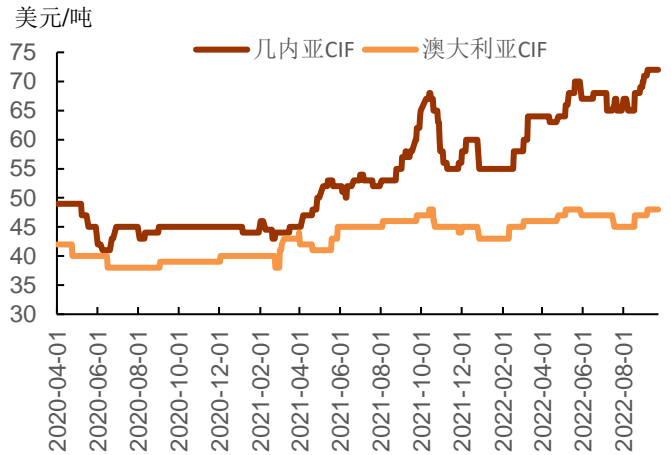
图表6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

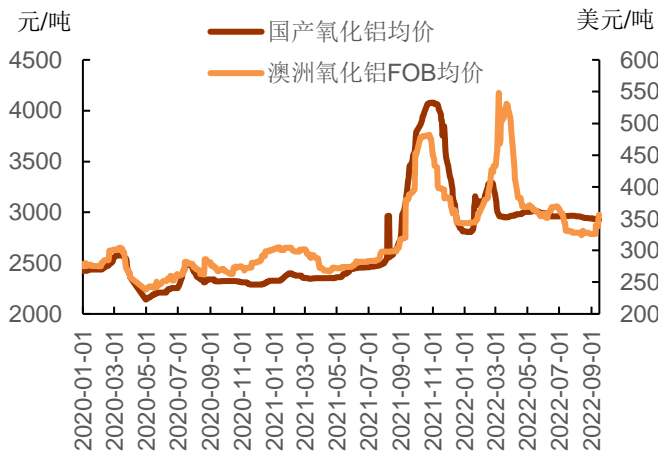


图表 8 进口铝土矿 CIF

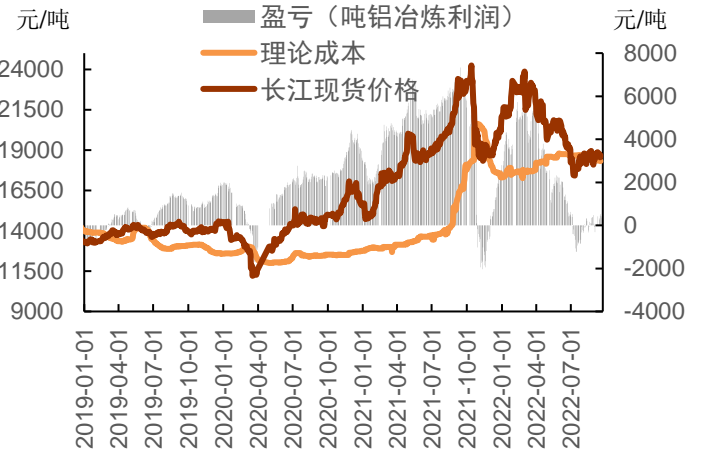


数据来源: 百川盈孚, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

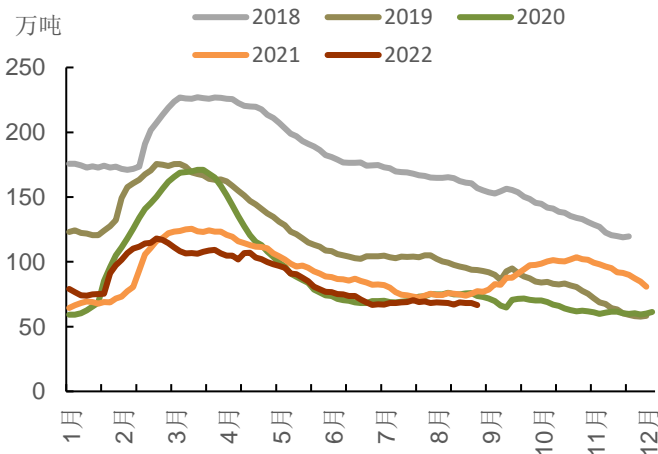


图表 10 电解铝成本利润

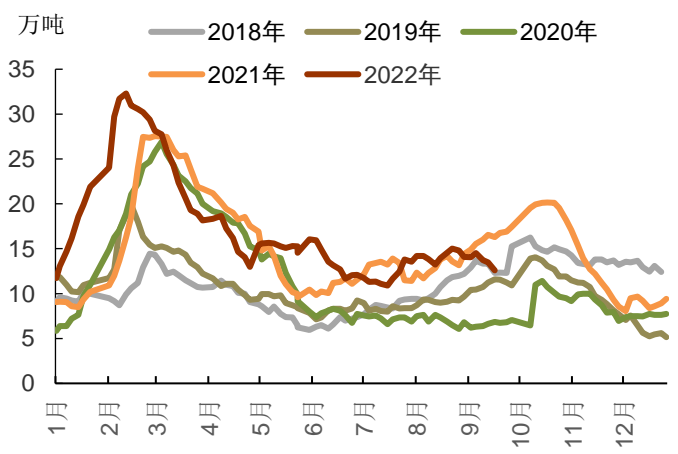


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。