

2022年10月10日 星期一

## LME 计划对俄铝实施禁令

### 铝价走强

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：LME 计划对俄铝实施禁令，铝价走强	中期展望	
铝	<p>宏观面欧美制造业 PMI 弱表现，有色金属需求前景预期悲观；9 月美国非农就业数据好于预期，美联储快节奏加息预期仍较为强烈，但联合国贸发会议发出警告，发达经济体货币紧缩将导致全球经济衰退。基本面，供应端云南减产落地 20%，合计 100-130 万吨产能，联系此前四川减产尚未恢复的产能，目前国内电解铝开工产能不足 4000 万吨，回到今年 4 月份水平。消费方面，铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续提升 0.1 个百分点至 67.2%。整体，美指高位回落市场风险情绪改善，基本面供应端增减产并行，整体供应端较二季度供应压力减少不小，进口窗口一度打开少量进口铝锭流入，但伴随伦铝回升进口窗口关闭后续预计不会有进口铝锭大量流入，但仍需关注 LME 对俄铝制裁情况，如果禁令执行俄铝或流入国内增加。消费端下游保持小幅缓慢开工转好情况，价格低点补货氛围浓厚去库较明显，基本面向好继续给到铝价底部动力，短期区间震荡偏强。</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：		轻仓逢低做多
	风险因素：		地缘政治冲突升级、消费旺季证实落空

## 一、交易数据

### 上周市场重要数据

合约	2022/9/23	2022/9/30	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2167	2142	-25	元/吨
SHFE 铝连三	18365	18125	-240	美元/吨
沪伦铝比值	8.5	8.5	(0.0)	
LME 现货升水	-16.88	-7.25	9.63	美元/吨
LME 铝库存	340350	332175	-8175	吨
SHFE 铝仓单库存	110870	93078	-17792	吨
现货长江均价	18680	18212.5	-467.5	元/吨
现货升贴水	-50	-40	10	元/吨
南储现货均价	18680	18227.5	-452.5	元/吨
沪粤价差	0	-15	-15	元/吨
铝锭社会库存	66.6	61.2	-5.4	吨
电解铝理论平均成本	18220.5	18097.96	-122.54	元/吨
电解铝周度平均利润	459.5	114.54	-344.96	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

近两周外盘铝价呈现 V 形走势，9 月最后一周在美联储鹰派加息下，全球其他国家央行先后加息掀起加息潮，美指强势拉涨，其后乌俄冲突、英国央行无限量临时购债等事件令避险情绪不断走高，美指创新高，伦铝一路新低，至 2080.5 美元/吨，但随后伦敦金属交易所发出消息表示：正考虑迈出禁止俄罗斯金属交付到其注册仓库的重要一步，伦铝在此消息助力下跳涨，“十一”假日期间伦铝继续走高 2420.5 美元/吨，周末稍有回落收 2287 美元/吨。国内沪铝主力前因云南减产不及预期多头有获利了解愿望，后因宏观谨慎情绪利空导致，周内价格连续走弱地址 17745 元/吨，周末在俄铝消息下回升万八上方震荡，收 18270 元/吨，跌 360 元/吨，跌幅 1.93%。

现货市场长江现货周均价 18212.5 元/吨 较上周-467.5 元/吨；南储现货周均价 18227.5 元/吨，较上周-452.5 元/吨。现货华南市场持货商加快变现，贸易商较为活跃，但加工企业囤货意愿不高，成交一般。华东市场持货商出货积极性不减，受假期影响接货商备库意愿增强，整体成交尚可。

宏观方面，顿涅茨克等四地入俄公投结果公布，四地选民对于加入俄罗斯联邦赞成。美国第二季度实际 GDP 终值年化环比萎缩 0.6%，较初值萎缩 0.9% 有所回升，但仍是连续第二个季度萎缩，经济陷入技术性衰退。美国第二季度核心 PCE 物价指数终值年化环比上涨 5.6%，远高于经济学家预期 4.4%。国内规模以上工业企业实现营业收入 87.89 万亿元，同比增长 8.4%，延续较快增长态势；企业利润 5.53 万亿元，同比下降 2.1%。中国 9 月官方制造业 PMI 50.1 前值 49.4。

供应端，前期限电的四川电解铝企业继续复产，但对后续电力供应的担忧使该地区企业态度较为谨慎，复产速度缓慢；云南地区因电力不足继续减产，整体影响产能在原有运行的 20% 左右。目前电解铝企业开工 3974.60 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 0.1 个百分点至 67.2%。分版块来看，本周原生合金、铝型材及铝箔板块开工均有小幅抬升，近两周旺季效应略有显现，企业订单好转带动开工率上行。铝板带及再生合金板块本周开工维稳为主，需求较 7、8 月转暖，但仍不及往年同期水平。仅铝线缆板块因部分企业前期积压订单陆续交货完成，后续订单跟接不及时，企业生产开工出现下滑的情况。下周将进入国庆假期，据 SMM 调研了解，国庆期间原生合金及铝线缆板块维持正常生产，其余板块除龙头企业外生产计划放假 3-7 天，其中型材企业表示今年放假安排普遍较往年增加，主因下游订单量、开工率较往年下滑，企业索性延长休假。

库存方面，9 月 29 日铝锭社会库存 61.2 万吨，较周四减少 5.4 万吨，铝棒社会库存 9.7 万吨，较周四减少 2.9 万吨。LME 铝库存周内 -0.75 万吨至 33.4 万吨。

成本利润，上周理论行业电解铝完全平均成本 18097.96 元/吨，利润 114.54 元/吨 较前 -344.96 元/吨。

### 三、行情展望

宏观面欧美制造业 PMI 弱表现，有色金属需求前景预期悲观；9 月美国非农就业数据好于预期，美联储快节奏加息预期仍较为强烈，但联合国贸发会议发出警告，发达经济体货币紧缩将导致全球经济衰退。基本面，供应端云南减产落地 20%，合计 100-130 万吨产能，联系此前四川减产尚未恢复的产能，目前国内电解铝开工产能不足 4000 万吨，回到今年 4 月份水平。消费方面，铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续提升 0.1 个百分点至 67.2%。整体，美指高位回落市场风险情绪改善，基本面供应端增减产并行，整体供应端较二季度供应压力减少不小，进口窗口一度打开少量进口铝锭流入，但伴随伦铝回升进口窗口关闭后续预计不会有进口铝锭大量流入，但仍需关注 LME 对俄铝制裁情况，如果禁令执行俄铝或流入国内增加。消费端下游保持小幅缓慢开工转好情况，价格低点补货氛围浓厚去库较明显，基本面向好继续给到铝价底部动力，短期区间震荡偏强。

#### 四、行业要闻

1. 南山铝业印尼宾坦氧化铝二期项目成功投产和正式投运，项目全面建成投产可实现年产 200 万吨氧化铝。
2. 海德鲁 (Hydro) 发布公告称，为了应对欧洲需求下降，公司旗下位于挪威的 Karmøy 和 Husnes 两家铝厂将采取减产措施，叠加前期因维修影响的产能，原铝减产量达 11-13 万吨/年。
3. 据知情人士透露，伦敦金属交易所 LME 将发布一份磋商文件，这标志着朝着可能禁止俄罗斯金属供应新举措迈出了第一步。任何禁止举动都可能对全球金属市场产生重大影响，因为俄罗斯是铝、镍和铜的主要生产国。LME 计划就是否以及在何种情况下应该禁止俄罗斯金属供应展开讨论，但推出讨论文件并不意味着 LME 就今后的行动做出了任何决定，但此举标志着做法的转变。该交易所此前曾表示，不计划在制裁范围之外采取任何行动，制裁基本上没有影响联合铝业和诺镍等俄罗斯大型金属生产商。
4. 白音华铝电公司、白音华自备电厂项目建设现场均迎来重要节点，白音华铝电公司 500KA 电解系列一次性通电成功，白音华自备电厂 1 号机组 168 小时满负荷试运圆满成功。标志着白音华地区“煤电铝”循环经济产业链迈出坚实一步，为全年任务目标的实现和内蒙古公司“绿色效益再翻番；低碳智慧创双一”转型战略落地奠定了坚实的基础。
5. 9 月 29 日，四川万顺中基年产 13 万吨铝板带箔项目竣工投产。据悉项目总投资 12 亿，项目建成后可形成年产锂电池正极用铝箔坯料 8 万吨、双零铝箔坯料 5 万吨的生产能力。
6. 1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55254.0 亿元，同比下降 2.1%。1-8 月份，在 41 个工业大类行业中，16 个行业利润总额同比增长，25 个行业下降。其中有色金属冶炼和压延加工业下降 6.6%。

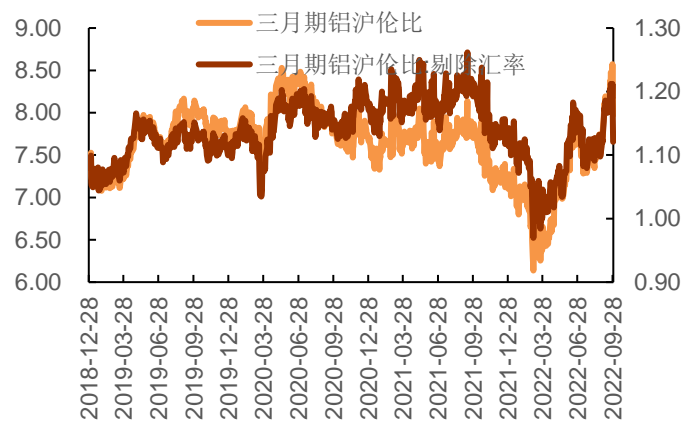
五、相关图表

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

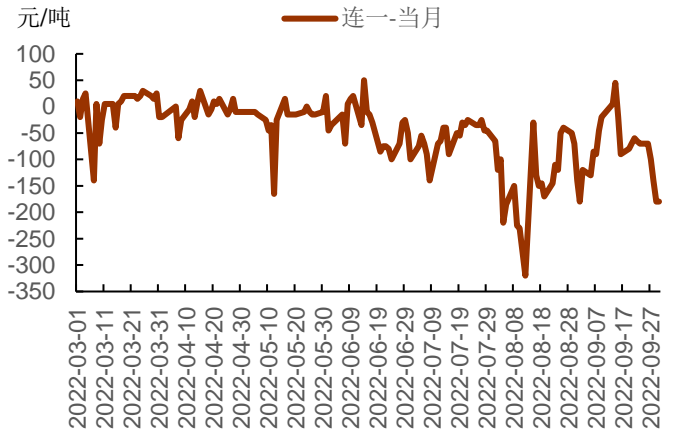


图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

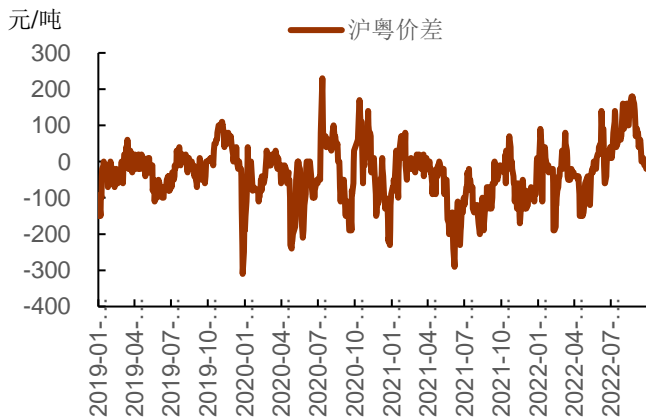


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表4 沪铝当月-连一跨期价差

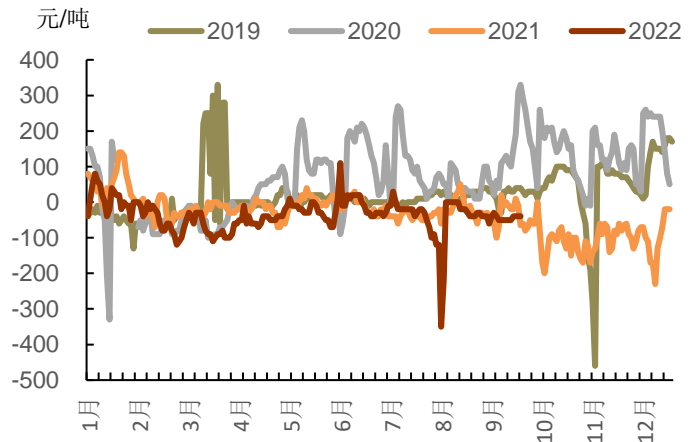


图表5 沪粤价差

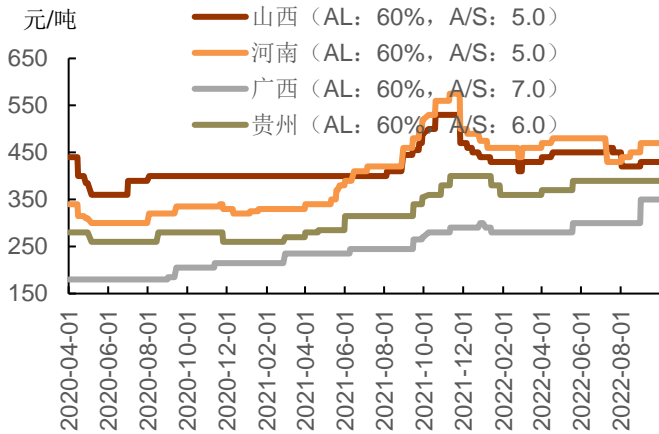


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

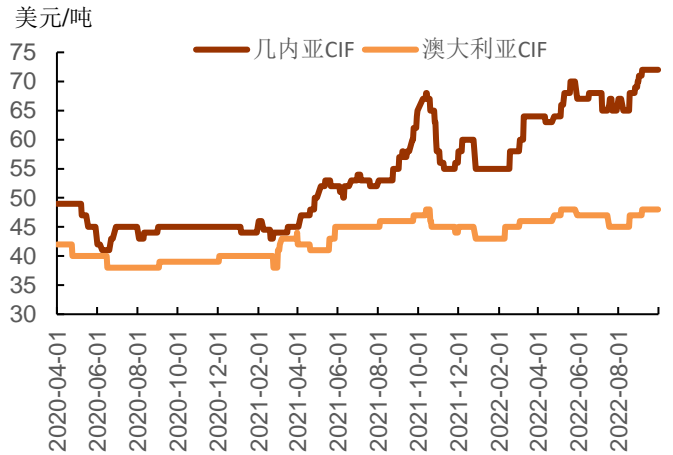
图表6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

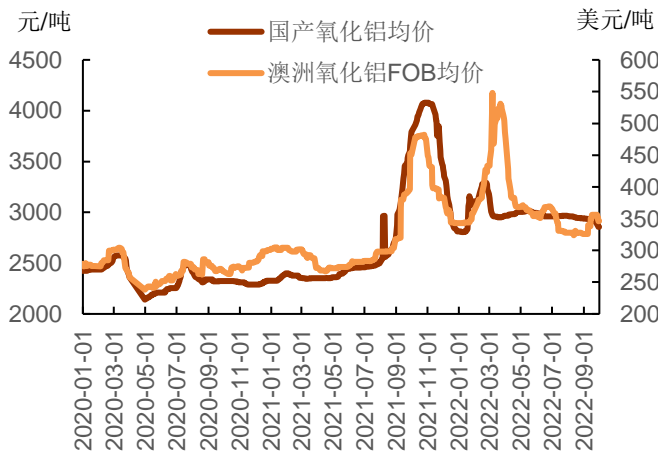


图表 8 进口铝土矿 CIF

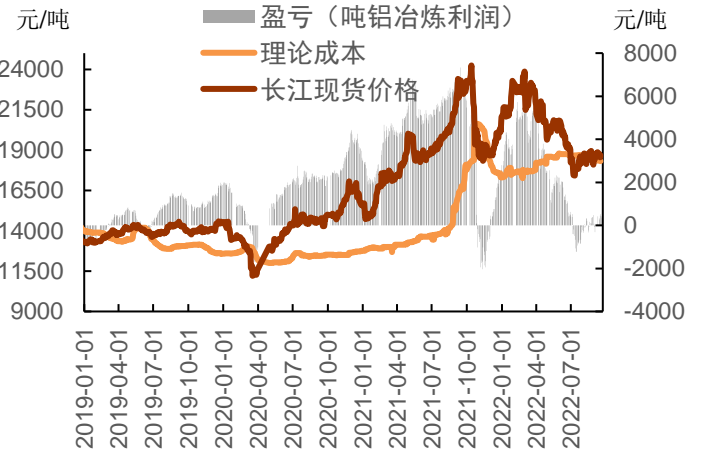


数据来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

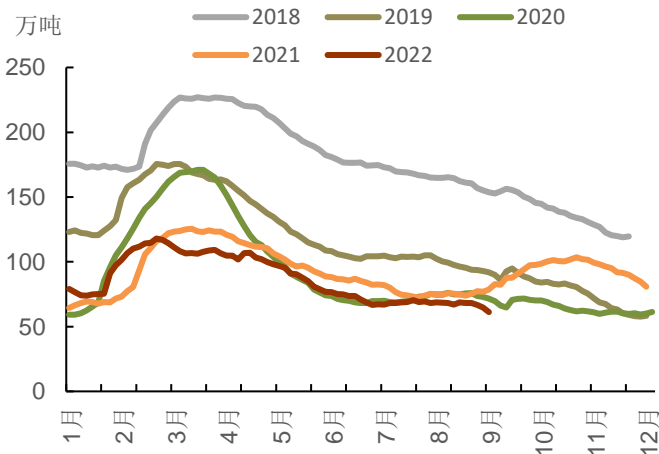


图表 10 电解铝成本利润

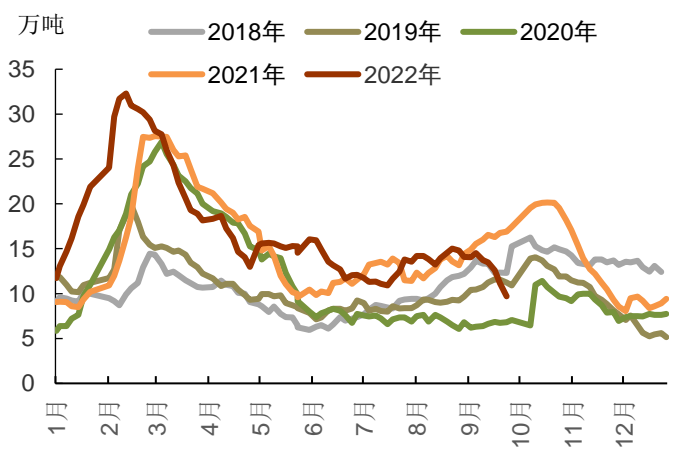


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。