

2022 年 10 月 17 日

星期一

美欲对俄铝禁令

铝外强内弱



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：美欲对俄铝禁令，铝外强内弱	中期展望
铝	宏观面美国 9 月末季调 CPI 同比升 8.2%，虽然较前值 8.3% 有所回落，但仍高于预期的 8.1%。未季调核心 CPI 同比升 6.6%，创 1982 年 8 月以来新高。美国通胀再度“爆表”，美联储激进加息难止。基本面，供应端云南暂时复产无望，也没有进一步减产动作，内蒙古、贵州新投加上四川的额缓慢复产，供应端的利好作用有一定钝化。消费端，消费小碎步向好持续，旺季有缓慢兑现情况，反应到库存上十一正常累库之后本周重新区域，表现尚可。海外继 LME 发布计划对俄铝禁令之后美铝也宣称禁止进口俄罗斯铝锭，如果措施落实，主要会造成欧美地区的铝供给紧张，同时欧美受阻的铝大概率流向中国、印度等地，然后中国再以铝材的形式出口来补充这些地区的不足，造成伦铝相对强势国内被动跟随，短期向好。整体宏观压制及基本面支撑互相作用，铝价预计区间震荡。	国内外冶炼厂减产，LME 计划对俄铝实施禁令，云南减产落地，但四川开始复产，铝价中期震荡
	操作建议：观望	
	风险因素：地缘冲突升级、消费旺季落空、供应大幅回升	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2022/9/30	2022/10/14	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2142	2290.5	148.5	元/吨
SHFE 铝连三	18125	18615	490	美元/吨
沪伦铝比值	8.5	8.1	0.3	
LME 现货升水	-7.25	-0.35	6.9	美元/吨
LME 铝库存	332175	367200	35025	吨
SHFE 铝仓单库存	93078	93413	335	吨
现货长江均价	18238	18556	318	元/吨
现货升贴水	-50	-90	-40	元/吨
南储现货均价	18254	18588	334	元/吨
沪粤价差	-16	-32	-16	元/吨
铝锭社会库存	61.2	65.3	4.1	吨
电解铝理论平均成本	18096.98	18113.58	16.6	元/吨
电解铝周度平均利润	141.02	442.42	301.4	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

近两周外盘铝价先跌后涨，前期外盘铝价下跌主要由于美国 ISM 制造业 PMI 超市场预期下行、通胀高企同时 9 月非农就业数据好于预期，美联储加息预期一度上下起伏，但最终被进一步强化，美元指数持续上行，外盘铝价弱势连跌，跌至低点 2251.5 美元/吨；后期除 LME 就禁止俄罗斯金属进行磋商外，美国亦开始考虑禁止进口俄罗斯铝，外盘铝价大涨，重新回到 2300 美元/吨上方。沪铝方面，前期沪铝价格持续下行，主要受到消费疲软，迟迟不见起色影响，至本周低点 18340 元/吨，后期受到外盘影响，沪铝价格反弹上涨，终收于 18830 元/吨，涨 560 元/吨，+3.07%。

现货市场长江现货周均价 18556 元/吨 较上周+335 元/吨；南储现货周均价 18588 元/吨，较上周+334 元/吨。现货华南市场持货商多出售保值货源，接货商需求不多，整体成交冷淡。华东市场持货商出货积极性不减，加工企业仅按需采购，成交较弱。

宏观方面，美国劳工部发布数据显示，美国 9 月 PPI 同比升幅由 8.7%回落至 8.5%，但高于市场预期的 8.4%；环比上升 0.4%，为三个月来首次上升。美国 9 月未季调 CPI 同比升 8.2%，

虽然较前值 8.3%有所回落，但仍高于预期的 8.1%。未季调核心 CPI 同比升 6.6%，创 1982 年 8 月以来新高；季调后 CPI 环比 0.4%，核心 CPI 环比上升 0.6%，也均超市场预期。美联储 9 月会议纪要显示，官员们认为有必要采取行动，维持限制性政策；美联储官员赞成近期采取限制性利率。中国 9 月新增社融 3.53 万亿元，比上年同期多 6245 亿元，明显超出市场预期的 2.8 万亿元。社融总量显示韧性，有望对经济基本面形成托底。10 月 16 日召开党的二十大，报告指出，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。

供应端，本周电解铝企业复产、新投产产能继续释放，主要集中在四川、内蒙古等地。综合来看，电解铝供应较上周增加。据百川盈孚，截至目前，电解铝企业开工 3989.4 万吨，较上周相比增加 3.6 万吨。此外供应运输方面，巩义站 10 月 9 日-14 日暂停卸货；新疆地区疫情原因，汽运受阻，提货受限；河南、山西、内蒙古部分地区静默管理，对运输也有一定影响。

消费端，下游加工龙头企业开工率环比节前一周持稳于 67.2%。分版块来看，本周铝型材及再生铝合金板块开工率小幅上涨，其中铝型材节后市场维持回暖态势，且多集中在工业型材企业，汽车相关订单明显增加，光伏板块同样走出 7、8 月低迷态势，整体订单明显改善；再生铝合金板块则因下游企业节前备库情绪较低，节后一周开始刚需补库，市场成交较之前略有转好。铝线缆板块本周开工率小幅走弱，主因部分企业新增订单不足，企业排产下降。原生合金、铝板带及铝箔板块周内开工持稳，传统旺季下龙头企业开工相对稳定。整体来看，10 月份铝下游需求稳中小增，短期开工水平仍有上升预期，但近期多地疫情反复，交通管控严格导致进出货难度上升，短期关注疫情对铝加工企业运输、生产影响。

库存方面，10 月 13 日铝锭社会库存 65.3 万吨，较周一减少 2.6 万吨，铝棒社会库存 12.6 万吨，较周一减少 1.55 万吨。LME 铝库存周内+0.78 万吨至 33.6 万吨。

成本利润，上周理论行业电解铝完全平均成本 18113.58 元/吨，利润 442.42 元/吨 较前+301.4 元/吨。

三、行情展望

宏观面美国 9 月未季调 CPI 同比升 8.2%，虽然较前值 8.3%有所回落，但仍高于预期的 8.1%。未季调核心 CPI 同比升 6.6%，创 1982 年 8 月以来新高。美国通胀再度“爆表”，美联储激进加息难止。基本面，供应端云南暂时复产无望，也没有进一步减产动作，内蒙古、贵州新投加上四川的额缓慢复产，供应端的利好作用有一定钝化。消费端，消费小碎步向好持续，旺季有缓慢兑现情况，反应到库存上十一正常累库之后本周重新区域，表现尚可。海外继 LME 发布计划对俄铝禁令之后美铝也宣称禁止进口俄罗斯铝锭，如果措施落实，主要会造成欧美地区的铝供给紧张，同时欧美受阻的铝大概率流向中国、印度等地，然后中国再以铝材的形式出口来补充这些地区的不足，造成伦铝相对强势国内被动跟随，短期向好。整体宏观压制及基本面支撑互相作用，铝价预计区间震荡。

四、行业要闻

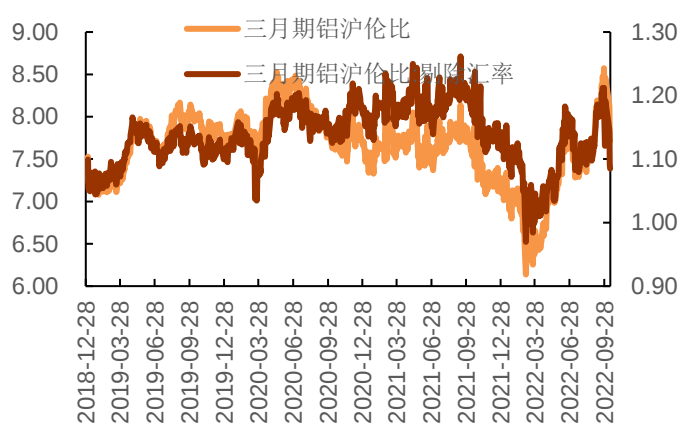
1. 俄罗斯正在考虑建造一座工厂，生产铝生产中使用的氧化铝，以减少进口依赖。此前俄罗斯氧化铝需求的 65% 靠进口满足。
2. 国际铝业协会 (IAI) 数据显示，2022 年 8 月欧洲（包括俄罗斯）的氧化铝产量为 66 万吨，环比下降 4.76%，7 月份产量为 69.3 万吨。与去年同期的 91.4 万吨相比下降 27.8%。该地区氧化铝日均产量为 2.13 万吨，环比下降 4.91%，同比降 27.8%。1-8 月份该地区氧化铝产量为 588.1 万吨，与去年同期的 696.4 万吨相比下降 15.55%。
3. 据中汽协，9 月，我国汽车产销分别完成 267.2 万辆和 261 万辆，同比分别增长 28.1% 和 25.7%。其中，新能源汽车产销分别完成 75.5 万辆和 70.8 万辆，同比分别增长 1.1 倍和 93.9%，市场占有率达到 27.1%。
4. 据乘联会，9 月乘用车市场零售达到 192.2 万辆，同比增长 21.5%。其中，新能源乘用车零售销量达到 61.1 万辆，同比增长 82.9%，新能源车国内零售渗透率 31.8%。乘预计今年新能源汽车批发量有望达到 650 万辆，渗透率大概在 28% 左右。
5. 国际铝业协会数据显示，全球 8 月氧化铝产量降至 1194.3 万吨，日均产量为 38.53 万吨。7 月产量修正为 1207.8 万吨。中国 8 月氧化铝预估产量为 695 万吨。
6. 市政府副市长邹汝林带队赴四川启明星铝业公司对复工复产和安全生产工作进行了督导检查。眉山发展集团公司党委副书记、总经理徐继红，公司总经理钟志翔详细汇报了公司复工复产进度和安全生产工作情况，目前公司已完成电解槽通电 82 台，启动 66 台，实现了在电解铝行业内，以时间最短、效率最高、质量最硬的复产进度，安全重启了电解生产线。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势



图表 2 沪伦铝比值

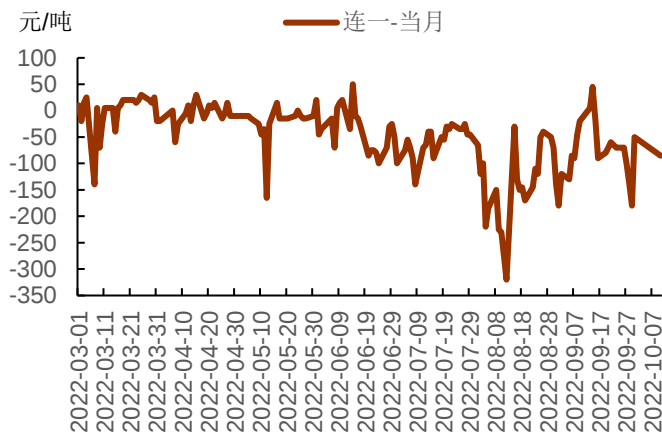


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

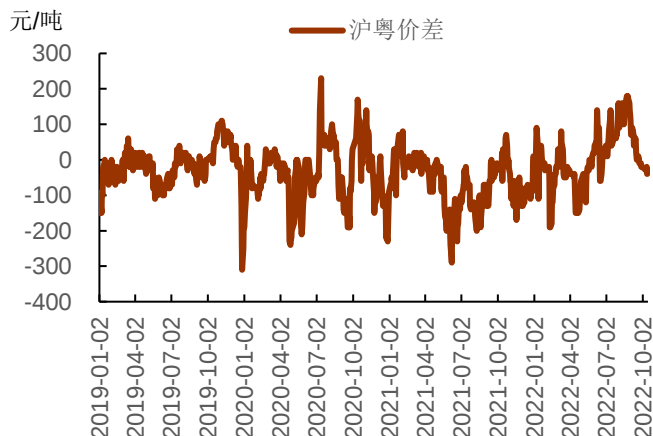


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

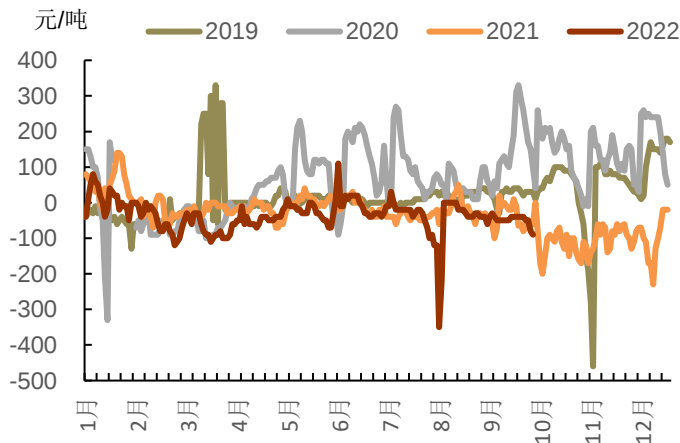


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

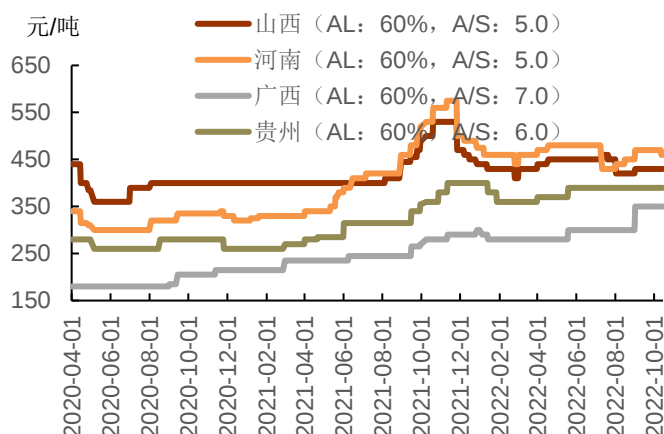


图表 6 物贸季节性现货升贴水

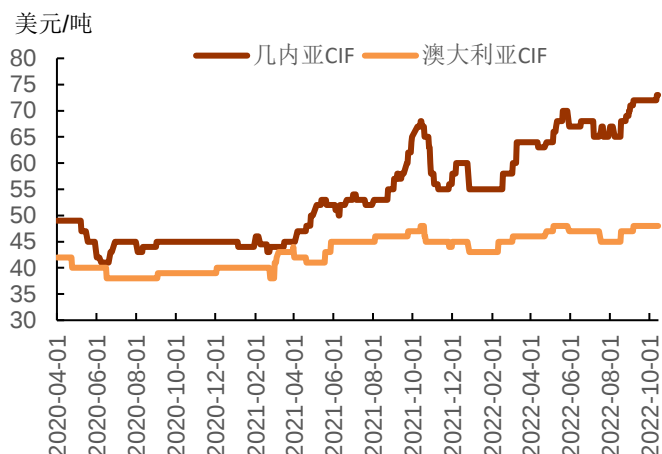


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格

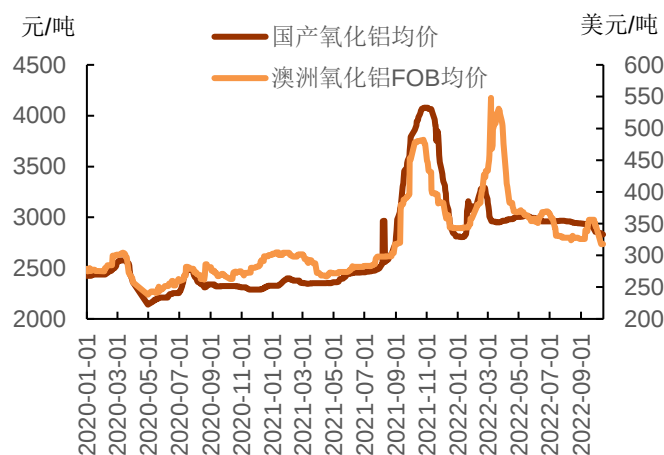


图表 8 进口铝土矿 CIF

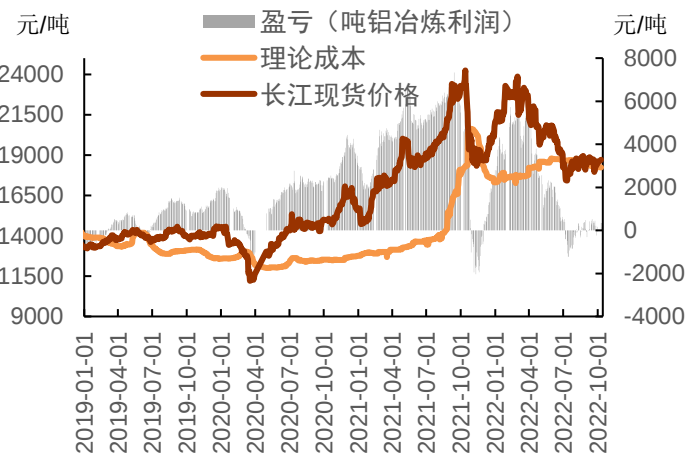


数据来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

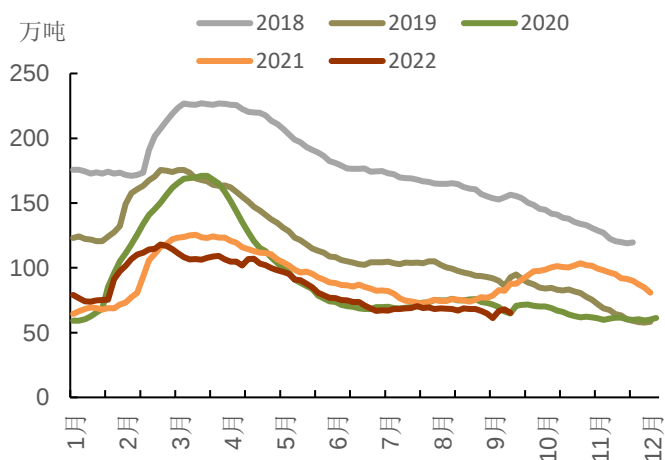


图表 10 电解铝成本利润

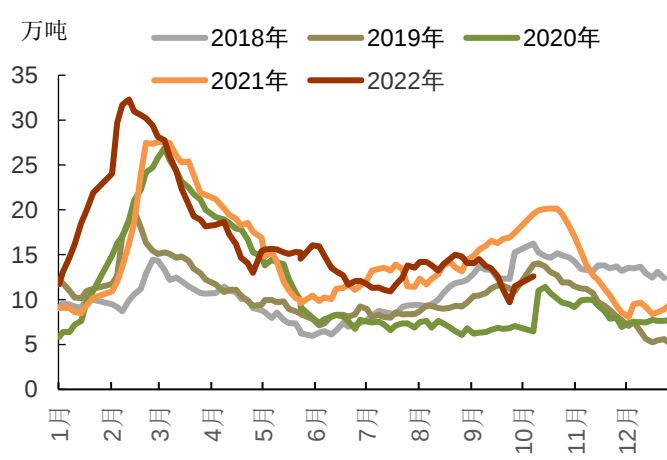


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。