

2022年10月24日

星期一

多空交织

铝价区间震荡

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：多空交织，铝价区间震荡	中期展望	
铝	<p>宏观面 9 月美联储加息之后市场对美联储快速加息的预期时间继续延长，并且周内无视较差的美国房屋数据，十年期国债收益率创新高，市场担忧情绪可见一二。此外加上俄乌地缘冲突等因素，宏观面不稳。基本国内产能缓慢增长，但受运输影响供应量暂未较明显体现在市场上，本周现货及库存都有较好表现：现货贴水转小升水、铝棒及铝锭库存都出现较大去库，给到铝价支撑。但消费端也受疫情一定影响开工率稍有走弱，整体目前铝基本面表现出供需双弱格局。近期铝价基本面较前期变化不大，暂时没有比较明确的矛盾焦点变化，属于上有压力下有支撑，铝价走势依旧做震荡判断。继续关注海外 LME 对俄铝禁令消息一波三折存在的不确定性因素，操作上切勿追涨杀跌。</p>	LME 计划对俄铝实施禁令，云南减产落地，供应端存在扰动，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	2022/10/14	2022/10/21	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2290.5	2218.5	-72	元/吨
SHFE 铝连三	18615	18270	-345	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.2	0.1	
LME 现货升水	0	-15.3	-15.3	美元/吨
LME 铝库存	367200	570000	202800	吨
SHFE 铝仓单库存	93413	96718	3305	吨
现货长江均价	18556	18456	-100	元/吨
现货升贴水	-90	30	120	元/吨
南储现货均价	18588	18550	-38	元/吨
沪粤价差	-32	-94	-62	元/吨
铝锭社会库存	65.3	62.9	-2.4	吨
电解铝理论平均成本	18133.83	18063.82	-70.01	元/吨
电解铝周度平均利润	422.17	392.18	-29.99	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

外盘铝价小幅下行后震荡，伦敦金属交易所主张制裁俄罗斯铝，影响 LME 铝库存持续大幅累库，外盘铝价不断回落，本周低至 2165 美元/吨；后期 LME 铝库存虽持续上升，但市场预计上涨空间有限，或近封顶，外盘铝价小幅回升调整 2200 美元/吨附近震荡。沪铝方面，前期受伦铝弱势及宏观压制，沪铝一度小幅下行，但下半周全国多地散点疫情持续，铝锭运输，后期受云南继续减产传闻，供应下行预期影响，沪铝价格回升，收于 18535 元/吨，-295 元/吨，-1.53%。

现货市场长江现货周均价 18456 元/吨 较上周-100 元/吨；南储现货周均价 18550 元/吨，较上周-38 元/吨。现货华南市场持货商升水出货，下游需求向好，接货商采购较为积极，成交不错。华东市场持货商放宽供应，接货商采购刚需货源为主，成交差强人意。

宏观方面，据 CME “美联储观察”：美联储 11 月加息 50 个基点至 3.50%-3.75% 区间的概率为 5.5%，加息 75 个基点的概率为 94.5%；到 12 月累计加息 100 个基点的概率为 1.2%，累计加息 125 个基点的概率为 24.2%，累计加息 150 个基点的概率为 74.7%。美国 9 月新屋开

工总数年化 143.9 万户，预期 147.5 万户，前值自 157.5 万户修正至 156.6 万户。欧元区 9 月 CPI 终值同比上涨 9.9%，略低于市场预期及初值 10%，但仍创纪录新高。核心 CPI 终值同比升 6%，同样较初值 6.1%略有下调。

供应端，本周电解铝供应继续上升，主要是四川地区释放前期限电减产受影响的产能，但由于该地供电依旧较为紧张，企业较为谨慎，个别计划先恢复总产能的四分之三后再制定后续计划，因此复产速度依旧较为缓慢，电解铝开工较上周上行。

消费端，下游加工龙头企业开工率环比节前一周下跌 1 个百分点至 66.2%。分板块来看，本周铝板带龙头企业开工率下滑较为明显，主因板带重镇巩义疫情严峻，多个板带厂所在村镇被封，当地企业因进货缓慢或资金回笼不及时而被迫减产。铝线缆板块同样受疫情影响，河南等地电网施工暂停，终端不提货，导致线缆厂排产下降。其余板块开工率相对稳定，疫情暂未对样本企业生产造成较大冲击，其中型材企业开工仍维持稳中有升的趋势，但合金板块似出现消费转淡迹象。短期需持续关注多地疫情对铝加工企业运输及生产的影响。

库存方面，10 月 20 日铝锭社会库存 62.9 万吨，较上周四减少 2.4 万吨，铝棒社会库存 8.5 万吨，较上周四减少 2.55 万吨。LME 铝库存周内+20.3 万吨至 50.7 万吨。

成本利润，上周理论行业电解铝完全平均成本 18063.82 元/吨，利润 392.18 元/吨 较前-29.9 元/吨。

三、行情展望

宏观面 9 月美联储加息之后市场对美联储快速加息的预期时间继续延长，并且周内无视较差的美国房屋数据，十年期国债收益率创新高，市场担忧情绪可见一二。此外加上俄乌地缘冲突等因素，宏观面不稳。基本面国内产能缓慢增长，但受运输影响供应量暂未较明显体现在市场上，本周现货及库存都有较好表现：现货贴水转小升水、铝棒及铝锭库存都出现较大去库，给到铝价支撑。但消费端也受疫情一定影响开工率稍有走弱，整体目前铝基本面表现出供需双弱格局。近期铝价基本面较前期变化不大，暂时没有比较明确的矛盾焦点变化，属于上有压力下有支撑，铝价走势依旧做震荡判断。继续关注海外 LME 对俄铝禁令消息一波三折存在的不确定性因素，操作上切勿追涨杀跌。

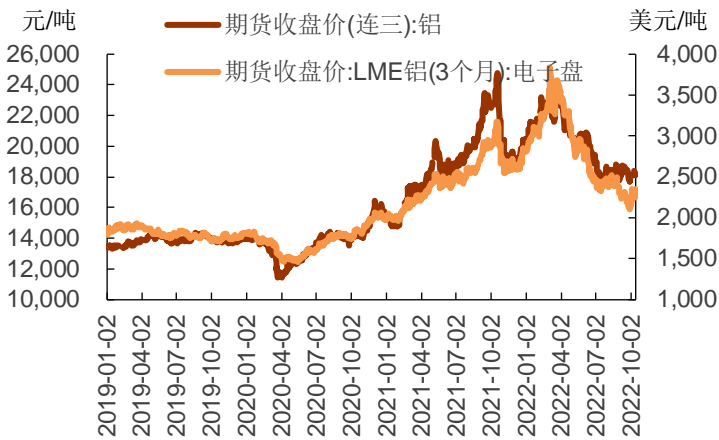
四、行业要闻

1. 美国铝业表示，各国政府应该考虑制裁俄罗斯的金属。
2. 据市场消息，两名知情人士表示，大宗商品交易商嘉能可已向伦敦金属交易所(LME)位于韩国光阳的注册仓库交付大量原产于俄罗斯的铝。
3. SMM 调研获悉，铝板带重镇巩义疫情严峻，当地企业进货出货难度倍增，多家企业因原料进货困难、资金回笼缓慢出现减产。

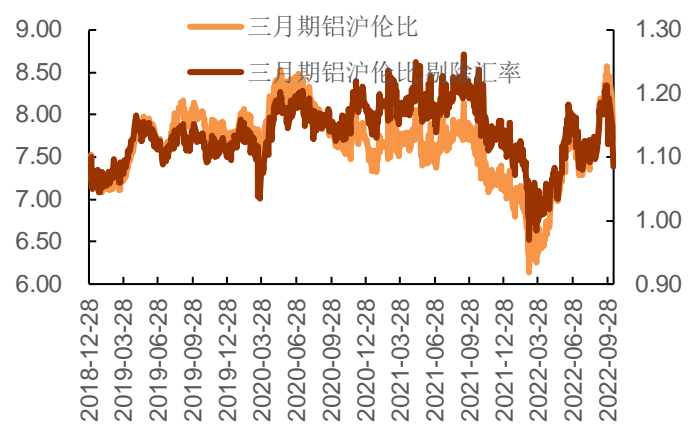
4. 美国铝业公司第三季度氧化铝产量为 309.2 万吨，去年同期为 325.3 万吨；铝产量为 49.7 万吨，与上季度一样强劲，去年同期为 54.5 万吨。三季度氧化铝第三方出货量环比下降 8%至 224.4 万吨，铝第三方发货量为 62.1 万吨。公司仍然预测全年铝发货量 250 万至 260 万公吨，预计全年氧化铝发货量 1310 万至 1330 万公吨。公司下调 2022 年铝土矿发货量至 4300-4400 万公吨。
5. 乘联会：9 月份皮卡市场销售 4.4 万辆，同比下降 7%，环比增长 9%；1-9 月累计达到 38.7 万辆，同比下降 2%；依托于出口的强势增长，皮卡产销表现大幅好于其它卡车市场。
6. 云南文山铝业有限公司拟建 15 万吨汽车轻量化及轨道交通用高端铝合金材料项目，项目环评已批复。据悉项目总投资 13658 万元，主要建设内容为 100kt/a 铝合金棒材车间及其配套的公辅设施，公辅设施主要包括烟气净化、循环水及应急水塔、高低压配电室。同时，将文山铝业水电铝铸造车间现有三条铸造线中一条停产拆除其部分设备，保留现有 1 台 40 吨熔炼炉，新增 1 台 40 吨静置炉、1 台轮带式铸机后建成年产 50kt/aA356 铝合金扁锭生产线。
7. 世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告数据显示，2022 年 1-8 月全球原铝市场供应短缺 79.7 万吨，2021 年全年为供应短缺 160.3 万吨。今年前 8 个月，全球原铝需求为 4,599 万吨，较上年同期减少 34.9 万吨。2022 年 1-8 月，全球原铝产量微幅下滑。欧洲的产量降幅与中国及亚洲其他地区的增幅基本相抵。截至 8 月末，LME 总库存为 63.3 万吨，截至 2021 年底为 121.34 万吨。整体来看，2022 年 1-8 月全球原铝产量同比减少 1.2 万吨。8 月全球原铝产量为 583.14 万吨，需求为 581.36 万吨

五、相关图表

图表1 LME 铝3-SHFE 铝连三价格走势

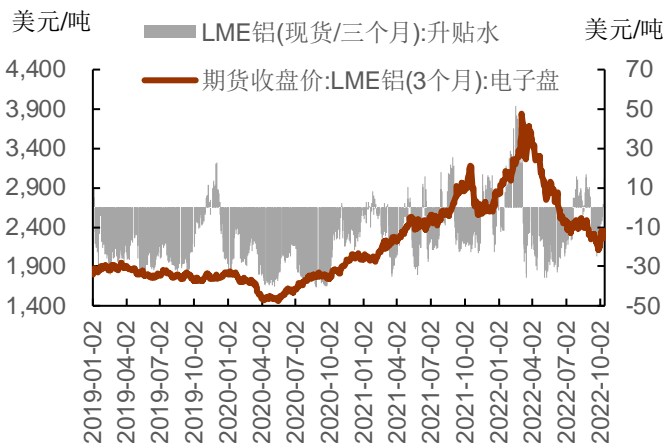


图表2 沪伦铝比值

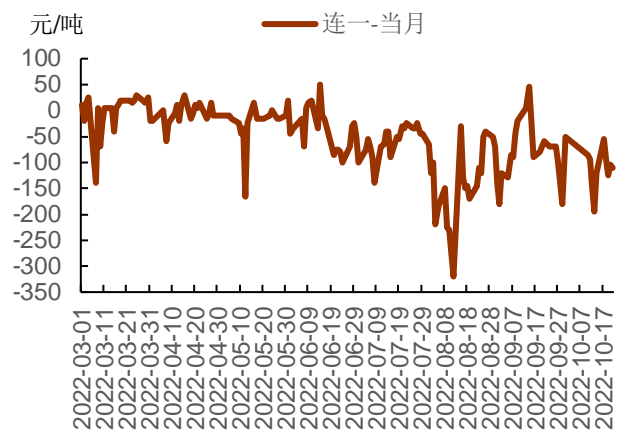


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

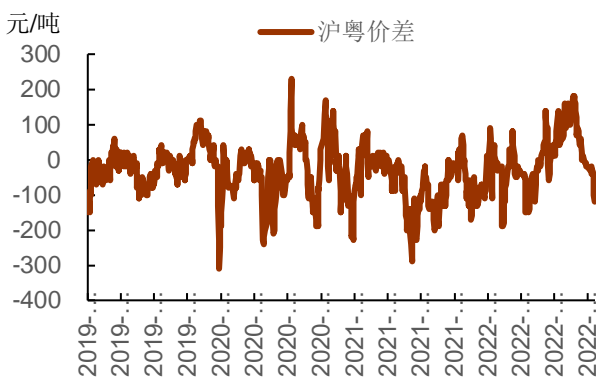


图表4 沪铝当月-连一跨期价差

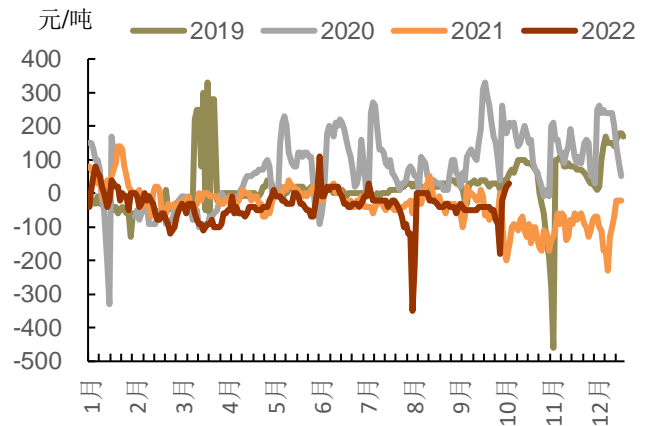


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

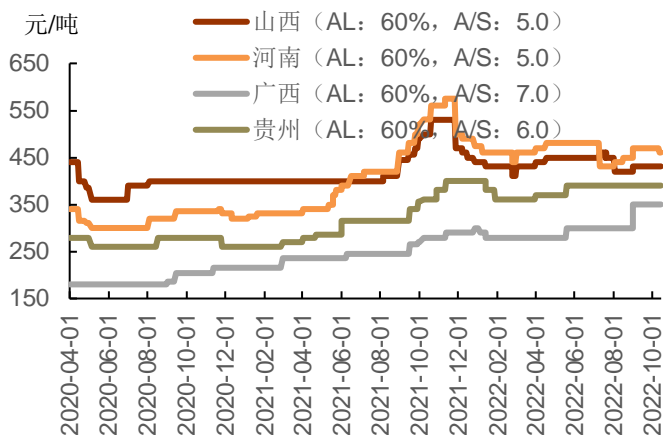


图表6 物贸季节性现货升贴水

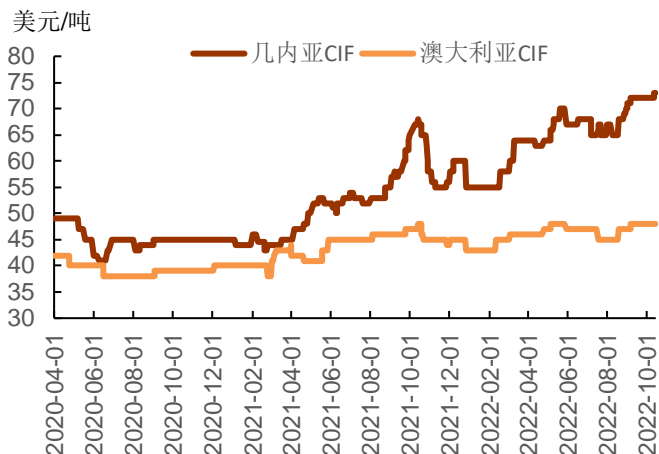


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产铝土矿价格

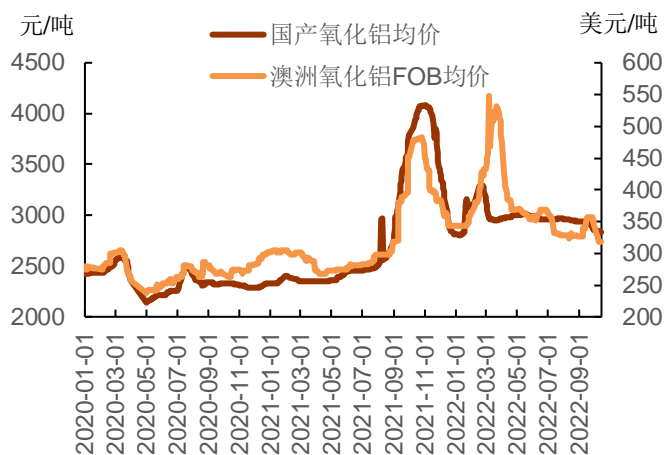


图表8 进口铝土矿 CIF

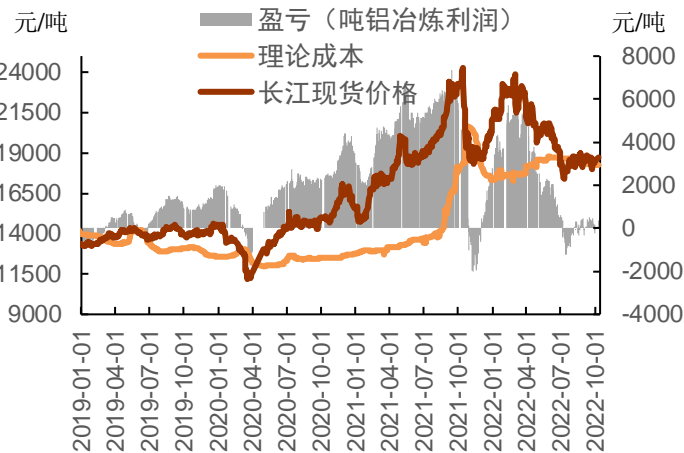


数据来源: 百川盈孚, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

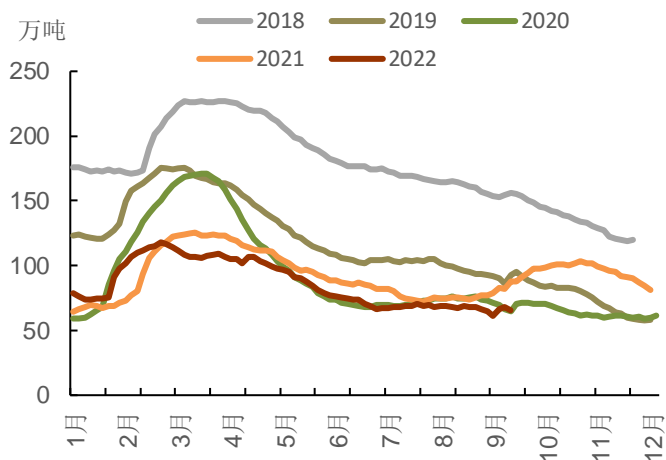


图表10 电解铝成本利润

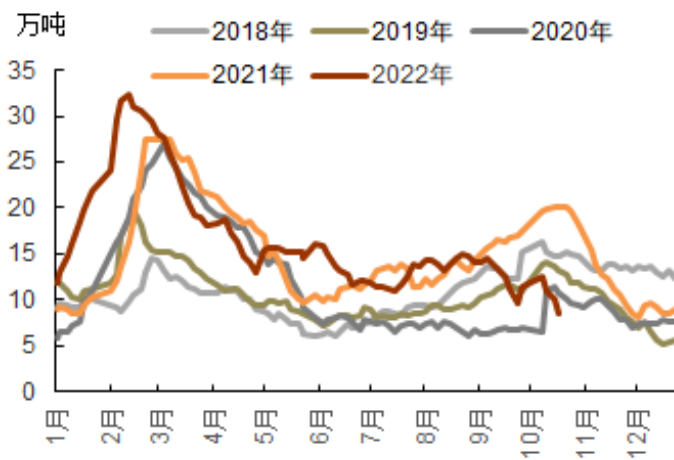


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。