

2022年10月31日

星期一

等待美联储指引

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：等待美联储指引，铝价震荡不改	中期展望	
铝	<p>宏观面，上周美国房屋价格同比涨势放缓，同时消费者信心减弱。这种经济疲软的迹象，通常不支持风险偏好，但却为美联储鹰派态度可能趋软提供理据，美指跌至近三周低点，美债回落，商品压力有一定缓和。但周末美国第三季国内生产总值(GDP)结束了连续两个季度产出下降的趋势，以及欧央行继续大幅加息助推，美元重新回升，商品短暂喘息之后再度承压。基本面供应端，冶炼产能仍保持缓慢增加状态稍，对价格仍具有一定支撑。但消费端表现较弱，开工率走低，铝材出口连续两个月回落，从近期欧美工业数据来看，未来海外消费延续弱势概率较大，今年四季度铝材出口可能都会较弱，影响国内铝价加工消费。库存本周去库有所放缓，去库放缓，且去库原因大多是由于入库较少的处于被动去库，基本面消费担忧有转为现实的迹象。整体，宏观不确定性较强，供应是支撑，消费是压力，铝价多空交织未改，短期延续震荡走势。</p>	四川、内蒙古开始复产及新投，传统旺季尾声，消费走弱，出口回落，铝价震荡偏空	
	操作建议：		观望
	风险因素：		美联储超预期、消费大幅走低、供应大幅回升

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2022/10/21	2022/10/28	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2218.5	2234	15.5	元/吨
SHFE 铝连三	18270	18005	-265	美元/吨
沪伦铝比值	8.2	8.1	-0.2	
LME 现货升水	-17.5	-8.48	9.02	美元/吨
LME 铝库存	570000	587425	17425	吨
SHFE 铝仓单库存	96718	71564	-25154	吨
现货长江均价	18456	18542	86	元/吨
现货升贴水	30	-30	-60	元/吨
南储现货均价	18550	18765	215	元/吨
沪粤价差	-94	-223	-129	元/吨
铝锭社会库存	62.9	62.3	-0.6	吨
电解铝理论平均成本	18084.07	18021.36	-62.71	元/吨
电解铝周度平均利润	371.93	520.64	148.71	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

外盘铝价随加息态度波动，本周海外市场关于加息态度略有分歧——周初有官员继续释放鹰派信号，称应进一步继续加息，但后期市场态度转向鸽派，有业者称目前经济数据下滑，主要是由于加息过快导致，主张放缓加息速度，美元指数持续回落达到近一个月以来新低，外盘铝价上涨至 2343.5 美元/吨，终收于 2234 美元/吨。沪铝方面，本周海外市场影响，叠加前期云南减产传闻，市场情绪较为紧张，多方经济政策扶持，提振沪铝主力价格一度至 18720 元/吨；但云南减产暂无后续，叠加下游需求依旧冷清，沪铝终回落，收于 18075 元/吨，-350 元/吨，-1.9%。

现货市场长江现货周均价 18542 元/吨 较上周+86 元/吨；南储现货周均价 18765 元/吨，较上周+215 元/吨。现货华南市场持货商积极出货，接货商对目前价格并不认可，成交有限。华东市场持货商急于变现，接货商仅购买刚需货源，成交冷清。

宏观方面，美国 10 月大企业联合会消费者信心指数为 102.5，预期 106.5，前值 108。美国 8 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 13.08%，预期升 14.4%，前值升 16.06%。美国

三季度实际 GDP 年化环比上升 2.6%，高于市场此前预期的 2.4%，在连续两个季度萎缩后重回正增长。欧洲央行将三大主要利率均上调 75 个基点，符合市场预期。三季度 GDP 同比+3.9%，较二季度的 0.4%显著改善。2022 年 9 月工业增加值同比增速由 8 月的 4.2%改善至 6.3%。主因 2021 年 9 月限电限产造成了工业增加值同比增速的低基数。9 月出口增速稳步回落，但结构差异比较大。9 月以美元计价出口同比+5.7%（8 月为+7.1%），小幅回落。一方面，基数小幅抬升，另一方面，海外高通胀与主要经济体央行加速收紧背景下，外需也进一步回落。

供应端，广西、内蒙古地区复产、新投产产能继续释放；四川地区前期限电影响的产能也在逐步恢复，但复产速度缓慢，部分企业计划复产一部分产能，剩余产能需待电力情况好转后再行考虑，电解铝开工较上周继续上行。据百川盈孚，本周电解铝企业开工产能 4009.9 万吨。

消费端，下游加工龙头企业开工率环比节前一周下跌 0.2 个百分点至 66.0%。分板块来看，本周铝板带箔板块开工率继续下降，主因河南等地疫情依然严峻，企业进出货难度较大，部分企业原材料库存已处于极低水平，导致开工率再度下滑。合金及线缆板块亦受疫情冲击运输成本增加，生产暂可持稳，另外合金板块反馈订单开始转弱，后续开工率上行或将承压。在光伏边框等订单带动下铝型材板块开工水平小幅提升，因疫情反复型材企业近期加紧备货以防原料短缺。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，若疫情形势持续严峻，铝下游开工率预计继续走弱。

库存方面，10 月 27 日铝锭社会库存 62.3 万吨，较上周四减少 0.6 万吨，铝棒社会库存 6.7 万吨，较上周四减少 1.8 万吨。LME 铝库存周内+1.9 万吨至 58.7 万吨。

成本利润，上周理论行业电解铝完全平均成本 18021.36 元/吨，利润 520.64 元/吨 较前+148.71 元/吨。

三、行情展望

宏观面，上周美国房屋价格同比涨势放缓，同时消费者信心减弱。这种经济疲软的迹象，通常不支持风险偏好，但却为美联储鹰派态度可能趋软提供理据，美指跌至近三周低点，美债回落，商品压力有一定缓和。但周末美国第三季国内生产总值(GDP)结束了连续两个季度产出下降的趋势，以及欧央行继续大幅加息助推，美元重新回升，商品短暂喘息之后再度承压。基本面供应端，冶炼产能仍保持缓慢增加状态稍，对价格仍具有一定支撑。但消费端表现较弱，开工率走低，铝材出口连续两个月回落，从近期欧美工业数据来看，未来海外消费延续弱势概率较大，今年四季度铝材出口可能都会较弱，影响国内铝价加工消费。库存本周去库有所放缓，去库放缓，且去库原因大多是由于入库较少的处于被动去库，基本面消费担忧有转为现实的迹象。整体，宏观不确定性较强，供应是支撑，消费是压力，铝价多空交织未改，短期延续震荡走势。

四、行业要闻

1. 爱择咨询调研了解，近日因电力供应不足，四川电解铝企业被要求枯水期结束前用电负荷不得超过停产前的 60%，四川电解铝停产前运行产能 100 万吨左右，当前运行产能 36 万吨，企业复产进度受阻，总量受限，将明显弱于预期（备注：原来预期是复产到 70%在左右）。
2. 据国家统计局，2022 年 9 月中国氧化铝产量 705.2 万吨，同比增长 7.5 %；1-9 月累计产量 6147.1 万吨，同比增长 4.4%。9 月电解铝产量 342.1 万吨，同比增长 9.3%；1-9 月累计产量 2987.5 万吨，同比增长 2.8%。9 月铝材产量 543.2 万吨，同比增长 2.6%；1-9 月累计产量 4571.3 万吨，同比下降 0.9%。9 月铝合金产量 109.8 万吨，同比增长 24.1%；1-9 月累计产量 906.2 万吨，同比增长 15.6%。
3. 国家统计局数据显示，2022 年 9 月中国空调产量 1858 万台，同比增长 20.9%；1-9 月累计产量 17491.5 万台，同比增长 3.5%。9 月全国冰箱产量 799.5 万台，同比增长 4.6%；1-9 月累计产量 6433.1 万台，同比下降 3.1%。9 月全国洗衣机产量 870.3 万台，同比增长 24.4%；1-9 月累计产量 6424.9 万台，同比增长 2.3%。9 月全国彩电产量 2096.9 万台，同比增长 20.4%；1-9 月累计产量 14229.2 万台，同比增长 9.2%。
4. 欧洲铝消费者联合会、德国联邦经济发展和对外贸易协会等五家欧洲行业协会发表联合声明，要求欧盟委员会和欧盟成员国采取紧急干预措施，防止俄罗斯的铝遭到制裁、抵制、征收高额关税等。
5. 根据海关总署数据显示，2022 年 9 月中国出口未锻轧铝及铝材 49.59 万吨，同比增加 0.8%；2022 年 1-9 月中国累计出口未锻轧铝及铝材 519.8 万吨，同比增加 27.78%，去年同期为 406.8 万吨。
6. 9 月全国商品房销售面积和金额同比跌幅分别收窄 6.4ppt 和 5.7ppt 至-16%和-14%。9 月全国房地产开发投资完成额同比下跌 12.1%（8 月-13.8%），新开工面积和施工面积净增量同比跌幅也继续维持在低位水平（9 月-44%和-43% vs 8 月-46%和-48%）
7. 根据中汽协数据，9 月，汽车产销分别达到 267.2 万辆和 261.0 万辆，环比增长 11.5% 和 9.5%，同比增长 28.1%和 26.3%。乘用车销售 233.2 万辆，环比增长 9.7%，同比增长 33.2%。商用车销售 27.9 万辆，环比增长 7.9%，同比下降 12.0%。新能源汽车销售 70.8 万辆，环比增长 6.3%，同比增长 98.1%。

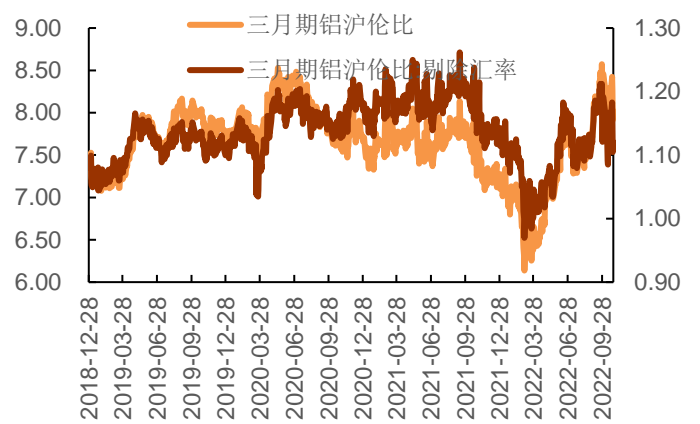
五、相关图表

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

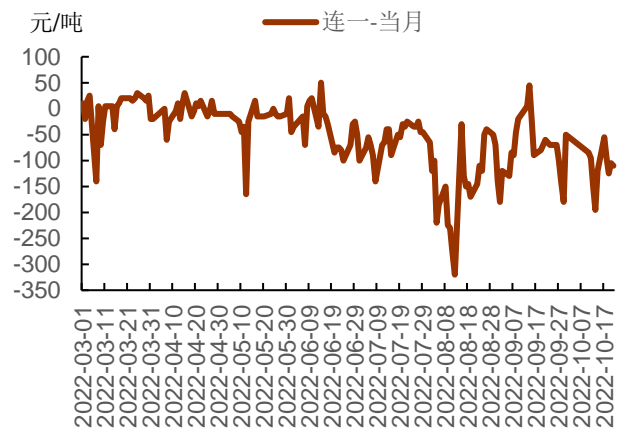


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

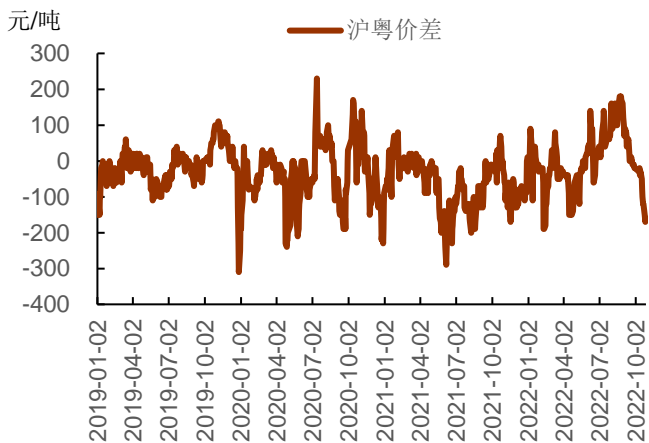


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

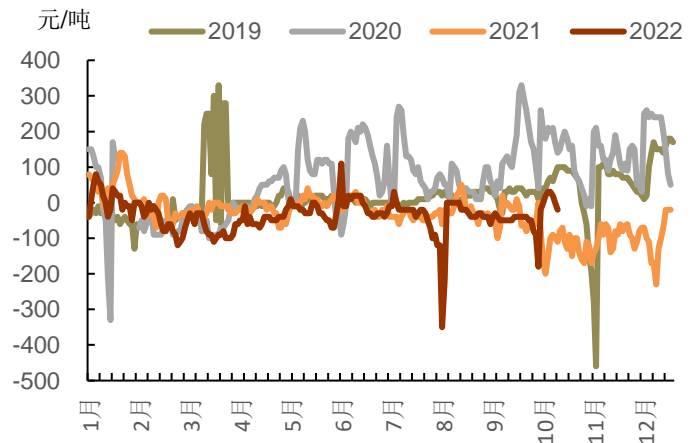


图表 5 沪粤价差

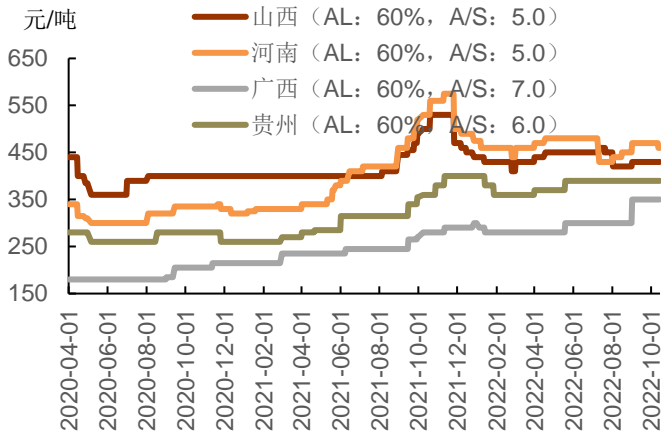


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

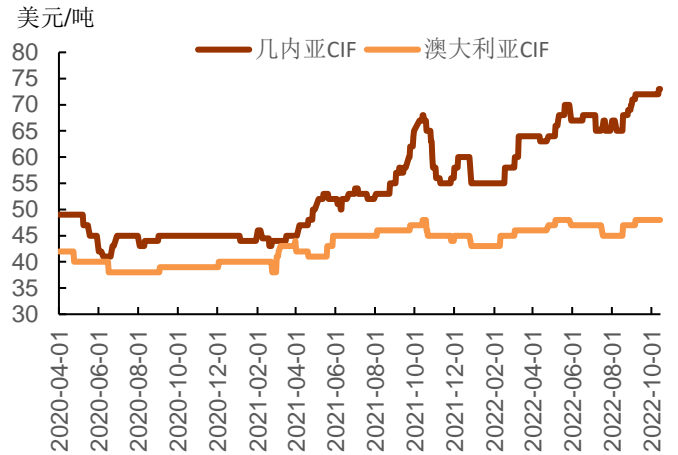
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

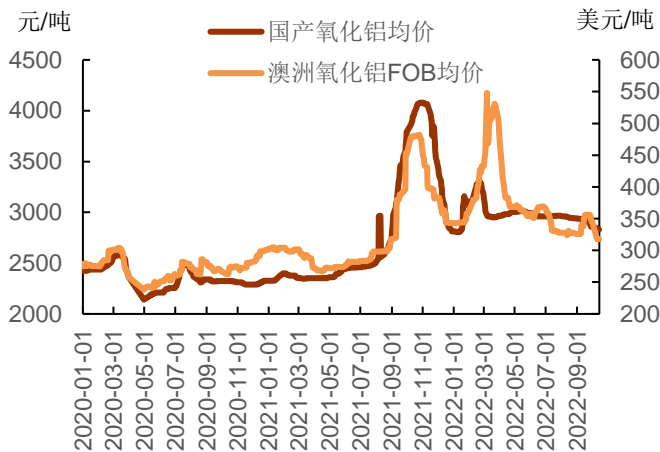


图表 8 进口铝土矿 CIF

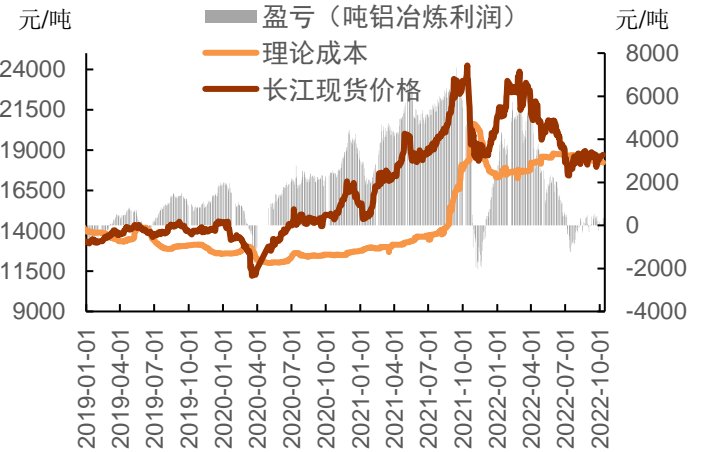


数据来源: 百川盈孚, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

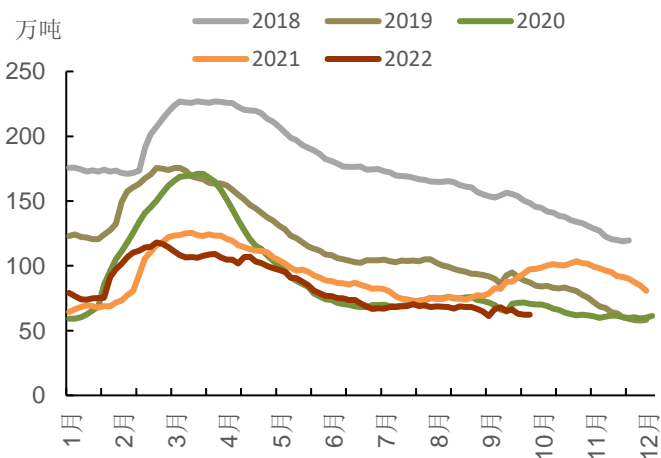


图表 10 电解铝成本利润

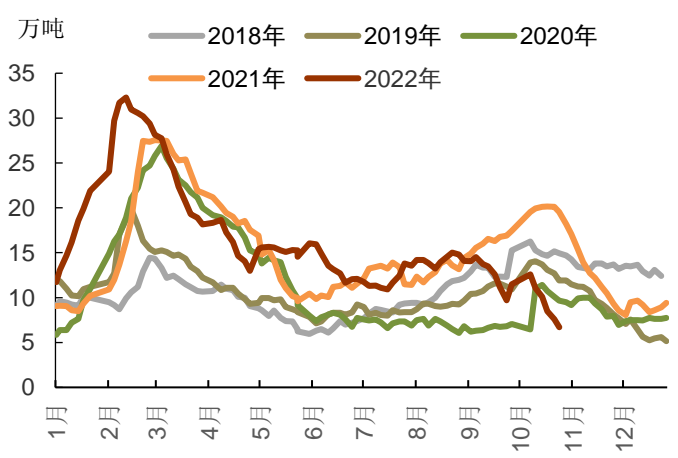


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。