

2022年12月5日

星期一



宏观暖风吹

铝价偏强震荡

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：宏观暖风吹，铝价偏强震荡	中期展望	
铝	<p>宏观面美联储主席鲍威尔周内发表鸽派讲话表示放慢加息步伐的时机点可能落在12月的议息会议上，紧随其后美国通胀核心PCE数据增幅下行，美联储放缓加息预期不断抬升。国内房地产继信贷融资、债券融资之后监管层放出恢复上市房企在融资的“第三只箭”，政策暖风频吹，与此同时11月官方制造业PMI指数继续全面回落，下行幅度超预期，倒逼市场预期更多的刺激政策出台，整体市场情绪偏好。基本面，供应端，四川、广西、贵州、内蒙古的复产和新投继续推进，本周产能继续小幅增加。新疆地区开始有序复工，未来跨地区运输畅通之后铝锭或有较好到货。消费端下游开工传统淡季和疫情继续影响之下，开工率继续走低至66%。铝价在上行至万九上方之后下游接货备货意愿明显下降，现货升水回落。整体，宏观宽松，美指下行给到铝价短期情绪的上修，预计铝价高点或小幅上抬，但强预期弱现实之下铝价难走单边或者转市行情，整体偏强震荡为主。</p>	美联储加息放缓，云南减产落地，四川复产速度较慢，但消费较差，供需双弱，铝价中期震荡	
	操作建议：		观望
	风险因素：		美联储超预期停止加息、供应扰动升级

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2022/11/25	2022/12/2	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2365	2556	191	元/吨
SHFE 铝连三	18855	19170	315	美元/吨
沪伦铝比值	8.0	7.5	-0.47	
LME 现货升水	-32.95	-30	2.95	美元/吨
LME 铝库存	506275	497925	-8350	吨
SHFE 铝仓单库存	37403	31795	-5608	吨
现货长江均价	19018	19106	88	元/吨
现货升贴水	60	50	-10	元/吨
南储现货均价	19090	19160	70	元/吨
沪粤价差	-72	-54	18	元/吨
铝锭社会库存	52.2	51	-1.2	吨
电解铝理论平均成本	18032.9	18029.85	-3.05	元/吨
电解铝周度平均利润	985.1	1076.15	91.05	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

本周外盘铝价周中大涨，主要由于宏观面美联储主席确认 12 月加息步伐放缓传言，美元指数继续回落，基本面 LME 铝库存持续降库，加之冬季到来，天然气储备或持续消耗，天然气价格或继续回升，海外铝厂成本高位上行，减产风险再度上升，LME 铝价上冲至 2527 美元/吨高点，其后持续高位震荡，周末收于 2556 美元/吨，涨 191 美元/吨。沪铝区间震荡，在中国央行降准落地之后沪铝周初一度深度回落至 18480 元/吨低位，但之后现货国内房地产政策及海外美联储鸽派助推，沪铝低位快速回升甚至上攻万九上方，高点来到 19250 元/吨，市场情绪较高，周末报收 19195 元/吨，周内涨 320 元/吨，涨幅 1.7%。

现货市场长江现货周均价 19106 元/吨 较上周+88 元/吨；南储现货周均价 19106 元/吨，较上周+70 元/吨。市场仅有少量贸易商采买，华东市场下游需求也较为冷淡，整体成交不多。川渝地区疫情影响运输，接货不多，成交寥寥。

宏观方面，鲍威尔在演讲中说道，放慢加息步伐的时机点可能落在 12 月的议息会议上。芝商所的“美联储观察”工具显示，该行 12 月加息 50 个基点的概率达到 74.7%。美国 11 月

ADP 就业人数增 12.7 万人，为 2021 年 1 月以来最小增幅。美国 10 月核心 PCE 物价指数环比升 0.2%，为今年 7 月以来最小增幅，低于市场预期的 0.3%，前值 0.5%。劳动力市场及通胀的降温迹象为美联储尽早实现鸽派转向奠定基础。11 月制造业 PMI 指数为 48.0%，较 10 月下降 1.2 个百分点，低于三年历史同期水平 2.8 个百分点。11 月 PMI 继续全面回落，下行幅度超预期。

供应端，本周四川继续复产前期限电影响产能，但速度仍旧较为缓慢；广西地区政府扶持复产，复产速度较快。甘肃地区有新投产产线建成，中国电解铝建成产能增加。截至目前，电解铝企业开工 4043 万吨，较上周相比增加 6.3 万吨。

消费端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下跌 0.3 个百分点至 66.0%。分板块来看，周内铝型材板块开工率走弱，主因淡季来临终端项目大量停工，企业订单锐减，再叠加疫情干扰，开工下滑。其余板块本周开工相对稳定，但疫情因素仍制约开工率上涨。另外本周铝价波动较大，加剧了下游客户观望心理，提货积极性明显下降。整体来看，淡季订单转弱叠加疫情冲击，短期铝下游加工企业开工预计继续走弱。

库存方面，12 月 1 日铝锭社会库存 51 万吨，较上周四减少 1.2 万吨，铝棒社会库存 8.55 万吨，较上周四增加 0.7 万吨。LME 铝库存周内-1.88 吨至 50.9 万吨。

成本利润，上周理论行业电解铝完全平均成本 18029.85 元/吨，利润 1076.15 元/吨 较前+91.05 元/吨。

三、行情展望

宏观面美联储主席鲍威尔周内发表鸽派讲话表示放慢加息步伐的时机点可能落在 12 月的议息会议上，紧随其后美国通胀核心 PCE 数据增幅下行，美联储放缓加息预期不断抬升。国内房地产继信贷融资、债券融资之后监管层放出恢复上市房企在融资的“第三只箭”，政策暖风频吹，与此同时 11 月官方制造业 PMI 指数继续全面回落，下行幅度超预期，倒逼市场期待更多的刺激政策出台，整体市场情绪偏好。基本面，供应端，四川、广西、贵州、内蒙古的复产和新投继续推进，本周产能继续小幅增加。新疆地区开始有序复工，未来跨地区运输畅通之后铝锭或有较好到货。消费端下游开工传统淡季和疫情继续影响之下，开工率继续走低至 66%。铝价在上行至万九上方之后下游接货备货意愿明显下降，现货升水回落。整体，宏观宽松，美指下行给到铝价短期情绪的上修，预计铝价高点或小幅上抬，但强预期弱现实之下铝价难走单边或者转市行情，整体偏强震荡为主。

四、行业要闻

1. 德国巴登-符腾堡州的武特兴根小镇的一家铝加工厂发生火灾,造成数百万美元的损失。
2. 据国际铝业协会数据显示,2022年10月全球原铝产量达到1200.4万吨,在9月产量表现下滑后再次回升,同比增长5.49%,去年同期为1137.9万吨;环比增长4%,9月全球氧化铝产量为1154.0万吨。10月,全球氧化铝日均产量为387,200吨,环比增长0.65%,同比增长5.48%。
3. 彭博社预测,到2040年,全球铝需求将从2021年的水平增长77%,达到1.42亿吨。据该公司专家称,这种增长将受到更轻型汽车(尤其是电动汽车)趋势以及铝在能源领域(如太阳能电池板)中的使用的推动。
4. 据美国地质调查局数据显示,2022年9月,美国原铝产量达到61,000吨,同比下滑15.28%;日均产量2,020吨,同比下滑15.48%。2022年第三季度,美国原铝产量累计达到186,000吨。
5. 据国家统计局数据,1-10月我国十种有色金属产量5575.3万吨,同比增长3.3%。其中,精炼铜、原铝、铅、锌产量分别为898.6万吨、3332.9万吨、635.3万吨、558万吨,同比分别增长3.7%、3.3%、4.7%、0.8%。
6. 据国家统计局数据,1-10月,全国家用电冰箱产量7159万台,同比降3.3%;房间空气调节器产量18959.5万台,同比增3.2%;家用洗衣机产量7318万台,同比增3.7%。
7. 美国铝业协会发布月度铝形式报告,初步估计数据显示。截至2022年第三季度,北美(美国和加拿大)铝行业需求同比增长6.3%。第三季度的增长将延续第一和第二季度的强劲需求趋势。

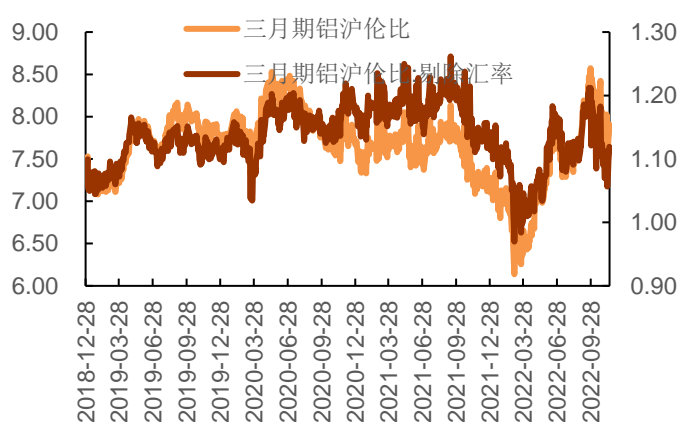
五、相关图表

图表1 LME 铝3-SHFE 铝连三价格走势

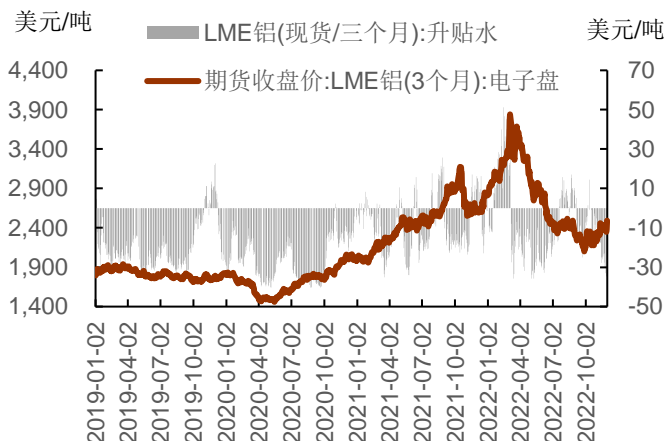


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表2 沪伦铝比值

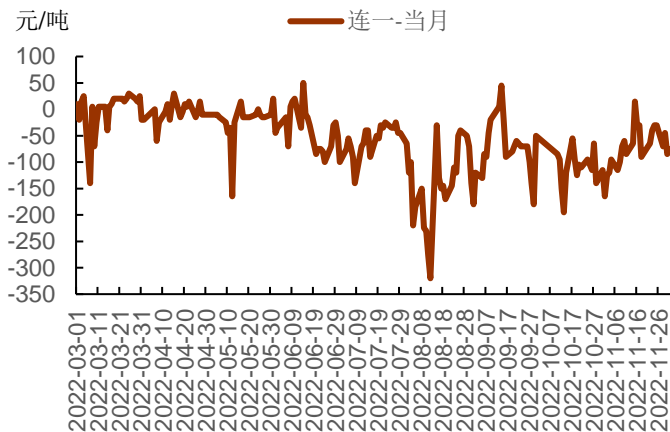


图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

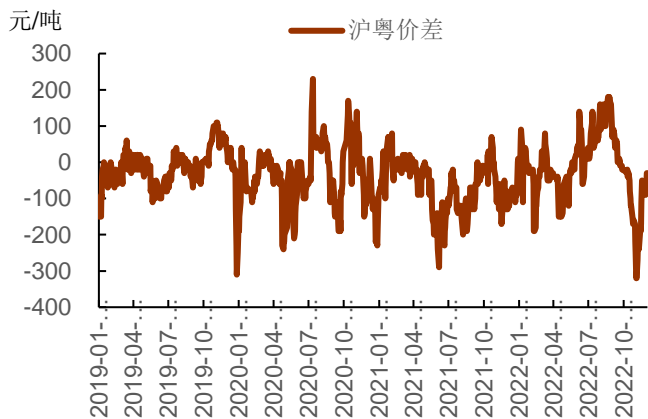


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表4 沪铝当月-连一跨期价差

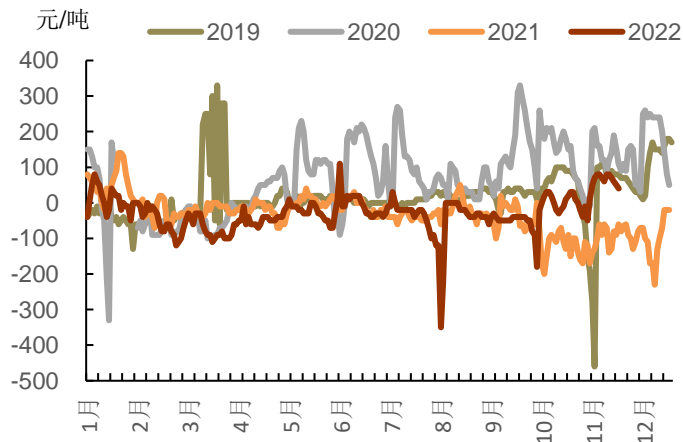


图表5 沪粤价差

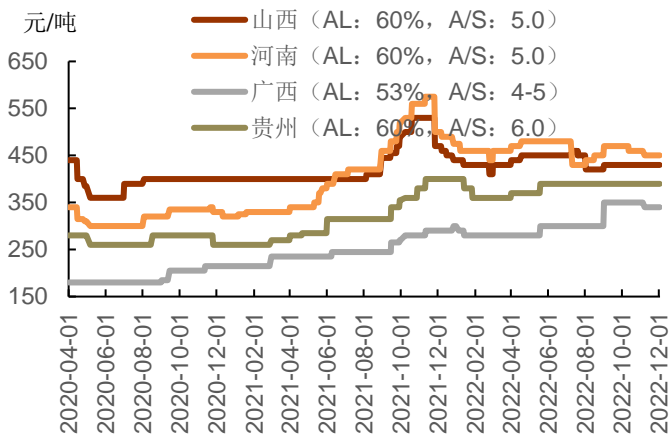


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

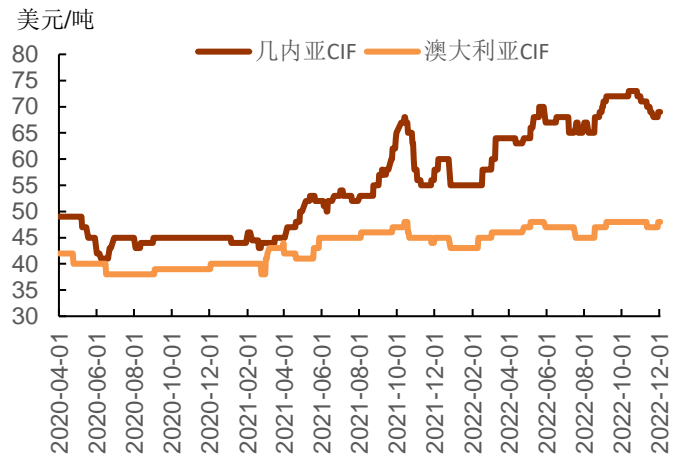
图表6 物贸季节性现货升贴水



图表 7 国产铝土矿价格

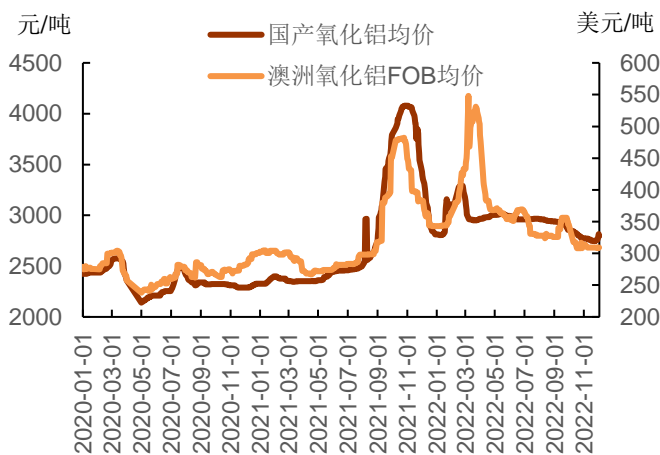


图表 8 进口铝土矿 CIF

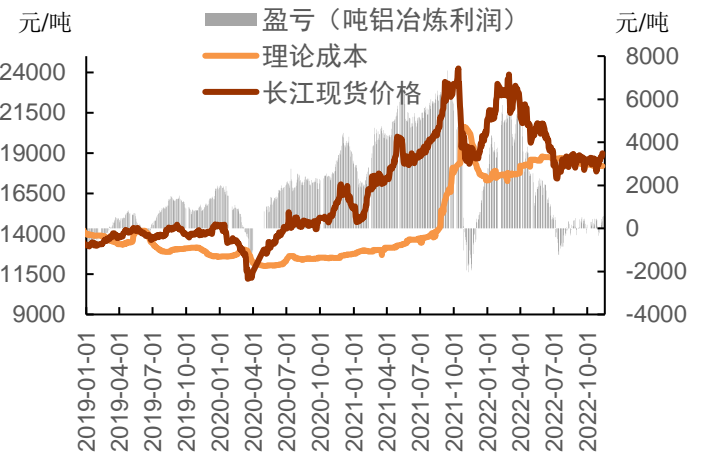


数据来源: 百川盈孚, 铜冠金源期货

图表 9 国产、进口氧化铝价格

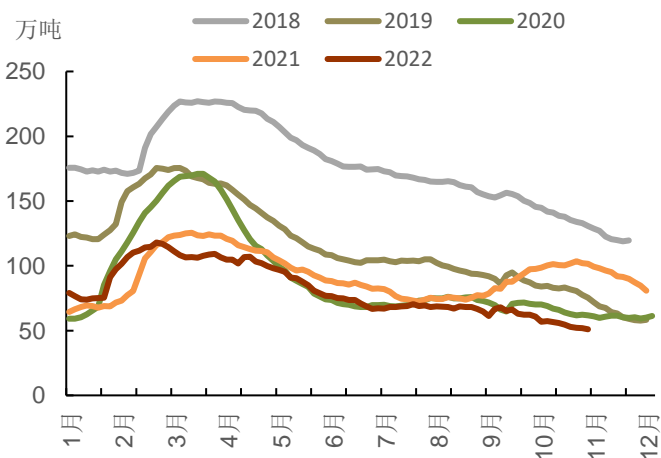


图表 10 电解铝成本利润

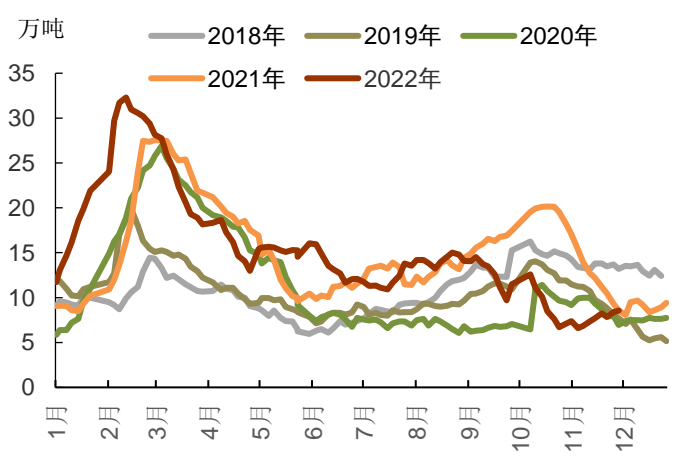


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。