

2022年12月12日

星期一

宏观暂时平静

铝价窄幅波动

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：宏观暂时平静，铝价窄幅波动	中期展望	
铝	<p>宏观面本周美国服务业活动在11月意外回升，联系上周美国就业数据反弹，在预计明年经济将陷入衰退之际，提供了更多经济潜在动力的证据。国内防疫政策松动并各个省市积极落实。中共中央政治局召开会议，分析研究2023年经济工作，会议指出，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。临近年底市场对政策预期继续升温。基本面，供应端除原本在进行的四川、内蒙古、广西等地得新投之外，本周甘肃地区有少量新投产产能开始释放，周度电解铝产能继续增加。此外因为铝价快速上涨以及下游淡季需求疲弱，铝棒加工费本周一度降至0，铝棒企业开工积极性受挫，未来铝棒开工率或有下滑，那么电解铝铸棒量将减少，电解铝供应或将增多，一定程度上加快铝锭累库到来。总体目前基本面供增需减不变，但尚未表现在库存累库上，市场对宏观政策仍存期待市场氛围偏暖，铝价短期延续万九上方震荡。</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	2022/12/2	2022/12/9	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2556	2470	-86	元/吨
SHFE 铝连三	19170	19200	30	美元/吨
沪伦铝比值	7.5	7.8	0.27	
LME 现货升水	-28.05	-33.25	-5.2	美元/吨
LME 铝库存	497925	471575	-26350	吨
SHFE 铝仓单库存	31795	32273	478	吨
现货长江均价	19106	19402	296	元/吨
现货升贴水	70	40	-30	元/吨
南储现货均价	19160	19376	216	元/吨
沪粤价差	-54	26	80	元/吨
铝锭社会库存	51	49.7	-1.3	吨
电解铝理论平均成本	18050.1	18028.78	-21.32	元/吨
电解铝周度平均利润	1055.9	1373.22	317.32	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

本周外盘铝价冲高回落后窄幅震荡，海外美联储加息步伐放缓，带动美元指数回落，伦铝借势冲高 2577 美元/吨，其后偶有因欧洲实行限制俄罗斯原油价格上限措施，致使原油价格下跌，拖累外盘铝价短时下跌但仍继续暂稳 2500 美元/吨关口，周末报收 2470 美元/吨，跌 84 美元/吨。沪铝受海外加息放缓，叠加疫情放宽政策提振影响上涨，周中虽由于供应不断增加，疫情政策放宽后下游加工企业仍不见起色，需求冷清影响下跌，但整体较上周上行，周末报收 19260 元/吨，周内涨 15 元/吨，涨幅 0.08%。

现货市场长江现货周均价 19402 元/吨 较上周+296 元/吨；南储现货周均价 19376 元/吨，较上周+216 元/吨。华南市场接货商认为目前库存尚可，不急于采货，持货商贴水出售，成交欠佳。华东市场持货商挺价未果，接货商按需采买，成交一般。

宏观方面，美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 意外上升至 56.5，市场预期为由前值 54.4 下降至 53.1。不过，标普全球公布数据显示，美国 11 月 Markit 服务业、综合 PMI 终值均为 46.2，均创 8 月份以来新低，也均连续五个月萎缩。另外，美国 10 月工厂订单环比升 1%，预期升

0.7%，前值升 0.3%。欧元区 11 月服务业 PMI 终值 48.5，创 21 个月新低，预期和初值为 48.6；综合 PMI 终值 47.8，符合预期和初值。中国 11 月财新服务业 PMI 为 46.7，连续三个月低于临界点，且为 6 月来新低，预期 48，前值 48.4。11 月财新中国综合 PMI 下降 1.3 个百分点至 47，同样降至 6 月来最低。中共中央政治局召开会议，分析研究 2023 年经济工作。会议指出，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。

供应端，四川地区继续释放前期限电影响的产能，企业反馈当地政府有继续支持复产意向，有企业在已完成今年复产数量的基础上，又有小幅复产；广西地区受政府鼓励，继续加速复产。新投产方面，甘肃地区有少量新投产产能开始释放。截至目前，电解铝企业开工 4047.7 万吨，较上周相比增加 4.7 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 0.7 个百分点至 65.3%。分板块来看，周内原生铝合金及铝板带板块开工率出现下滑，主因需求不足持续冲击企业生产积极性，订单疲软导致多家中小型企业减产或提前放假，个别龙头企业开工率亦有小幅走弱。其余板块本周生产较为稳定，近期国内疫情管控政策放松，河南、山东、广东、四川等地运输大幅改善，但需求暂未回升，企业多按订单生产为主。整体来看，消费淡季下短期铝加工企业开工水平预计难以上涨。

库存方面，12 月 8 日铝锭社会库存 49.7 万吨，较上周四减少 1.3 万吨，铝棒社会库存 9.15 万吨，较上周四增加 0.6 万吨。LME 铝库存周内-1.7 吨至 48.36 万吨。

成本利润，上周理论行业电解铝完全平均成本 18028.78 元/吨，利润 1373.22 元/吨 较前+317.32 元/吨。

三、行情展望

宏观面本周美国服务业活动在 11 月意外回升，联系上周美国就业数据反弹，在预计明年经济将陷入衰退之际，提供了更多经济潜在动力的证据。国内防疫政策松动并各个省市积极落实。中共中央政治局召开会议，分析研究 2023 年经济工作，会议指出，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。临近年底市场对政策预期继续升温。基本面，供应端除原本在进行的四川、内蒙古、广西等地得新投之外，本周甘肃地区有少量新投产产能开始释放，周度电解铝产能继续增加。此外因为铝价快速上涨以及下游淡季需求疲弱，铝棒加工费本周一度降至 0，铝棒企业开工积极性受挫，未来铝棒开工率或有下滑，那么电解铝铸棒量将减少，电解铝供应或将增多，一定程度上加快铝锭累库到来。总体目前基本面供增需减不变，但尚未表现在库存累库上，市场对宏观政策仍存期待市场氛围偏暖，铝价短期延续万九上方震荡。

四、行业要闻

1. 东兴铝业召开牙买加阿尔帕特氧化铝公司业务对接讨论会。
2. 乘联会发文称，预估 11 月新能源乘用车厂家批发销量 73.2 万辆，环比增长约 8%，同比增长约 71%。
3. 据产业在线最新发布，2022 年 12 月家用空调排产约为 1170.2 万台，较去年同期生产实绩下降 6.6%。其中，内销生产排产 598.2 万台，较去年同期内销实绩增长 4.2%，出口排产下滑 1.1%。虽然 12 月由于即将进入春节假期，部分企业将 1 月份的生产计划提前释放，但市场总体承压，排产下降已成定局。
4. 海关总署最新数据显示，2022 年 11 月，中国出口未锻轧铝及铝材 45.55 万吨；当月同比-10.55%，环比-4.9%。1-11 月累计出口 613.19 万吨，累计同比增长 21.3%。
5. 知情人士透露，美国和欧盟正在考虑对中国钢、铝征收新的关税，作为减少碳排放和应对全球产能过剩措施的一部分。
6. 据百川盈孚 11 月中国原铝产量为 331.85 万吨，同比+8.84%，1-10 月累计 3644.62 万吨，累计同比+3.65%，年化产量 4037.51 万吨。
7. 平果汇铝工业投资有限公司拟建年产 40 万吨再生铝项目，项目目前处于环境影响评价文件审批申请的公示阶段。项目拟建圆铸锭车间 27090m²，铸造合金锭车间 24300m²，挤压深加工车间 28620m²，配套建设原料堆场、综合仓库、危废、固废仓库、实验室、循环水站、空压站、废水处理站等公辅设施。项目总投资 144253 万元，年产变形铝及铝合金圆铸锭 15.4461 万吨，铸造铝合金锭 20 万吨，深加工产品 2.80 万吨。

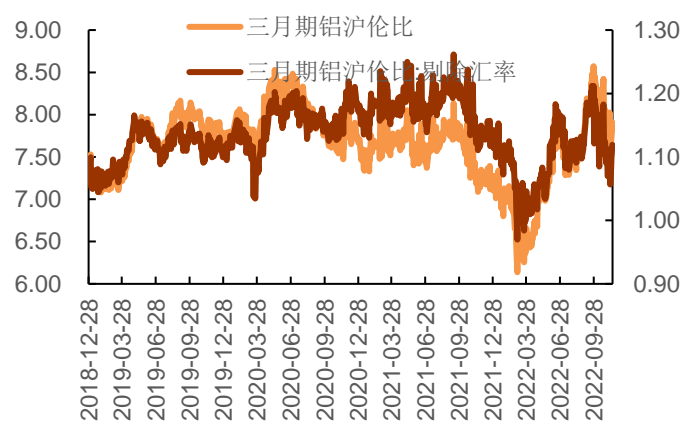
五、相关图表

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

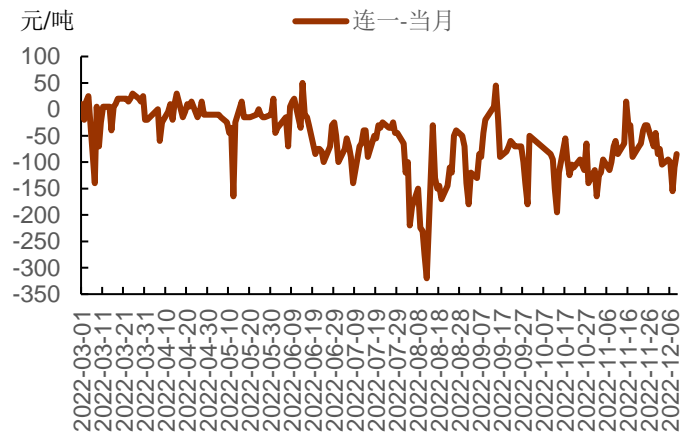


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

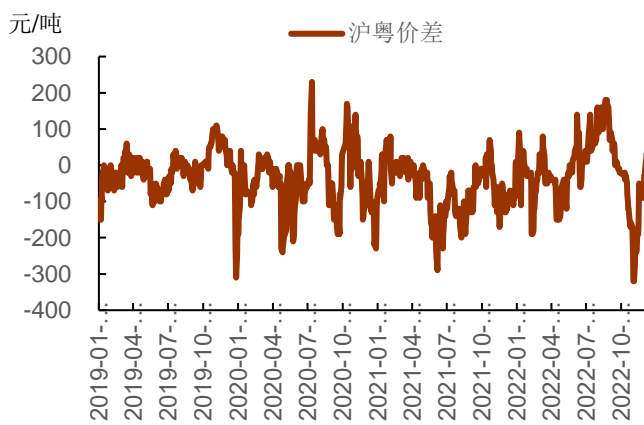


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

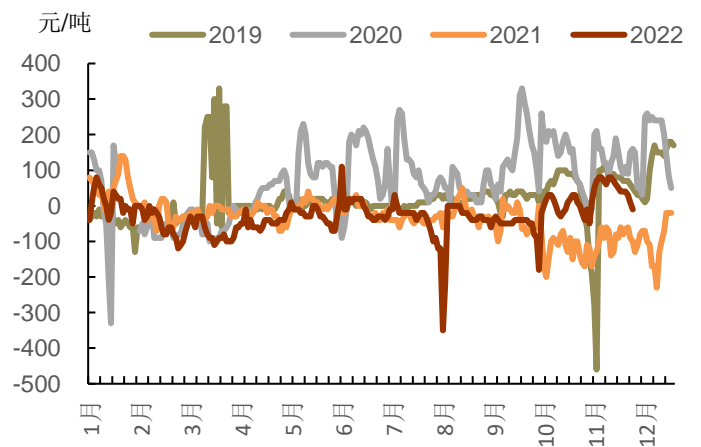


图表 5 沪粤价差

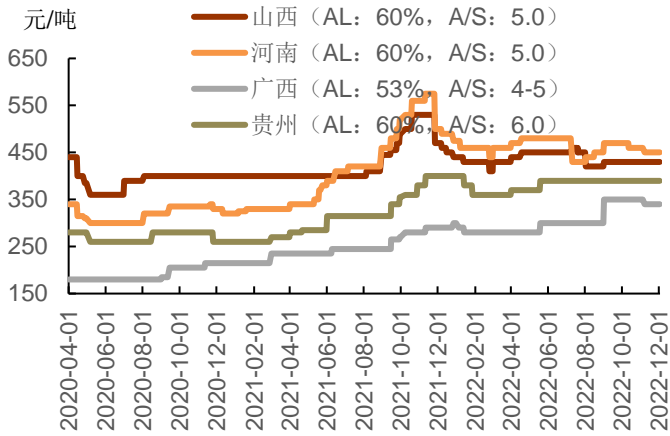


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

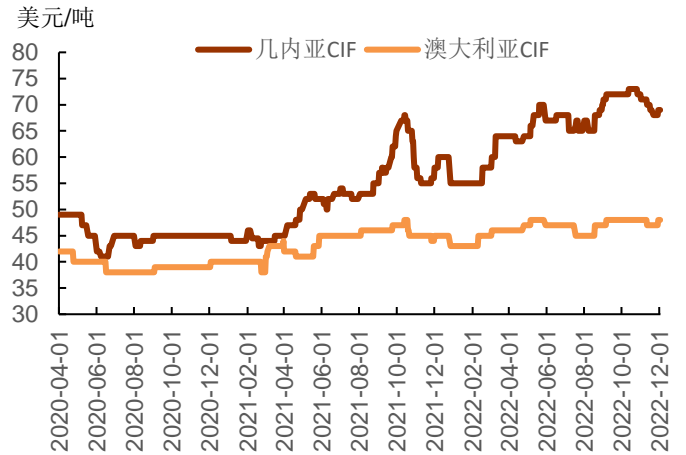
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产铝土矿价格

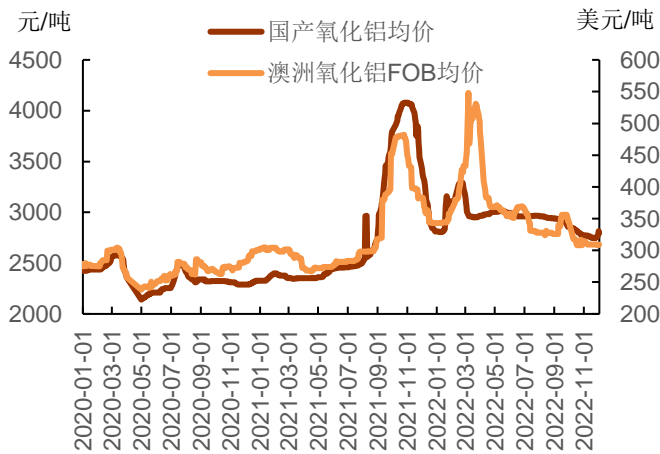


图表8 进口铝土矿 CIF

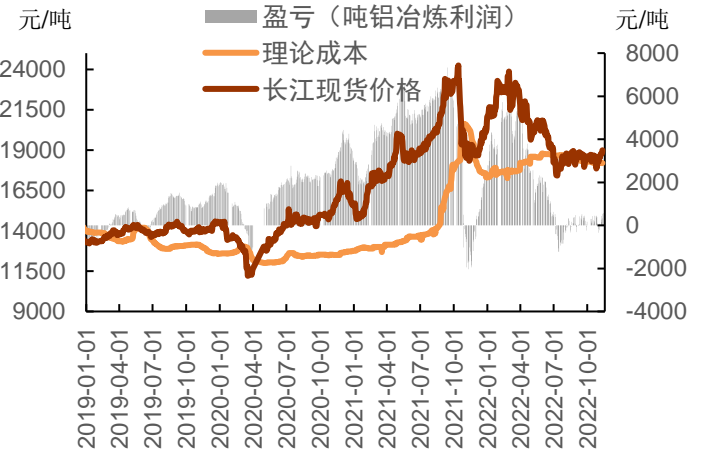


数据来源: 百川盈孚, 铜冠金源期货

图表9 国产、进口氧化铝价格

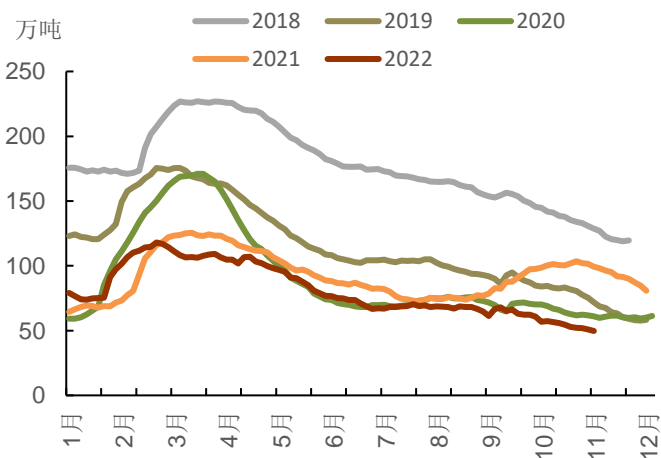


图表10 电解铝成本利润

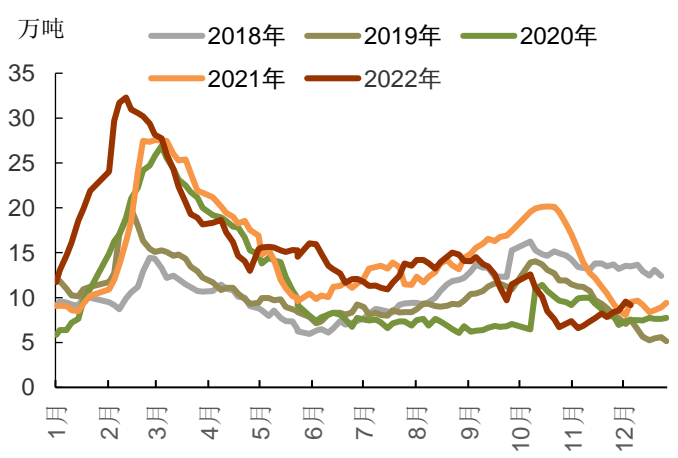


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。