

加息与否存分歧，弱现实强预期持续

2023. 08. 20

翟延昭 (Z0017960, F3073118)

投资咨询业务资格
证监许可[2011年]1444号

一、电解铝及氧化铝观点综述

1、沪铝

- 宏观及政策方面：美联储偏鹰，是否加息仍存分歧；美元指数偏强，人民币贬值幅度较大；中国经济数据较弱，政策利好仍在持续；
- 供给方面：铝厂利润较丰，云南复产持续，复产产能近150万吨/年，市场预测云南产能或会恢复至接近满产水平，四川企业减产影响较小；8月17日当周，中国电解铝产量81万吨，较上一周上涨0.3万吨，连续9周增加；
- 需求方面：国内铝下游加工龙头企业开工率63.7%，较上周下降0.2%；消费仍处于淡季，政策利好到落地继而向上传导均需时间，开工率短期内得到明显改善可能性较低；
- 库存方面：截至8月17日，SMM统计国内电解铝社会库存49万吨，较上周四减少2.1万吨；全国铝棒库存总计7.55万吨，较上周四降0.25万吨；社库仍在去化；
- 综上，铝锭、铝棒库存均处于低位，持续小幅去化，且政策利好频频，对于铝价有一定支撑。而供给端云南复产进度超预期，有恢复至满产可能，产能持续释放，电解铝周产量不断提高；消费仍处于淡季，铝锭累库预期仍存；而成本端不断下探，国内金融市场风险偏好降低，美元指数震荡偏强，限制沪铝价格上行空间。
- 操作建议：逢高轻仓布局空头头寸，注意止损
- 风险因素：需求超预期，挤仓情况出现，自然灾害影响

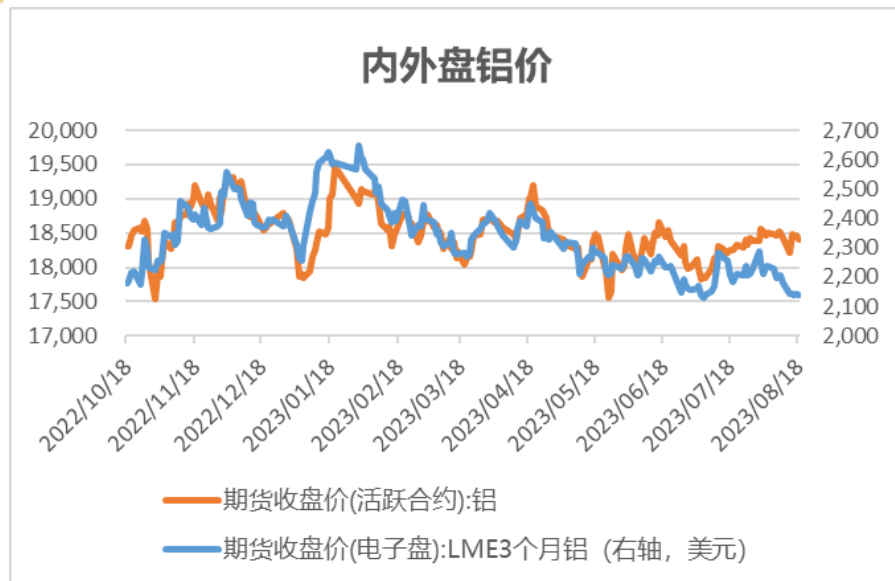
2、氧化铝

- 供给方面：环保及矿山治理原因，河南及山西周边铝土矿开采受限，铝土矿相对紧缺的局面或将持续一段时间，限制了当地氧化铝企业的开工率；西南氧化铝厂复产及检修情况并存，未达产企业暂无提高产能计划，部分企业惜售情绪较高；
- 需求方面：铝厂利润较丰，云南复产持续，复产产能近150万吨/年，市场预测云南产能或会恢复至接近满产水平，四川企业减产影响较小；8月17日当周，中国电解铝产量81万吨，较上一周上涨0.3万吨，连续9周增加；
- 库存方面：截至8月17日，氧化铝国内总计库存为8.3万吨，较上周同期下降1.3万吨，鲛鱼圈库存为1.8万吨，较上周下降0.8万吨，青岛港库存为6.5万吨，较上周同期下降0.5万吨；
- 综上，氧化铝整体产能过剩局面长期存在，压制氧化铝上行空间；进入丰水期，云南复产进程超预期，有恢复至接近满产可能；铝土矿偏紧局面限制氧化铝企业产能扩大空间，氧化铝或仍偏强震荡，上下空间均有限。
- 建议：观望
- 风险因素：电解铝复产不足，需求不及预期

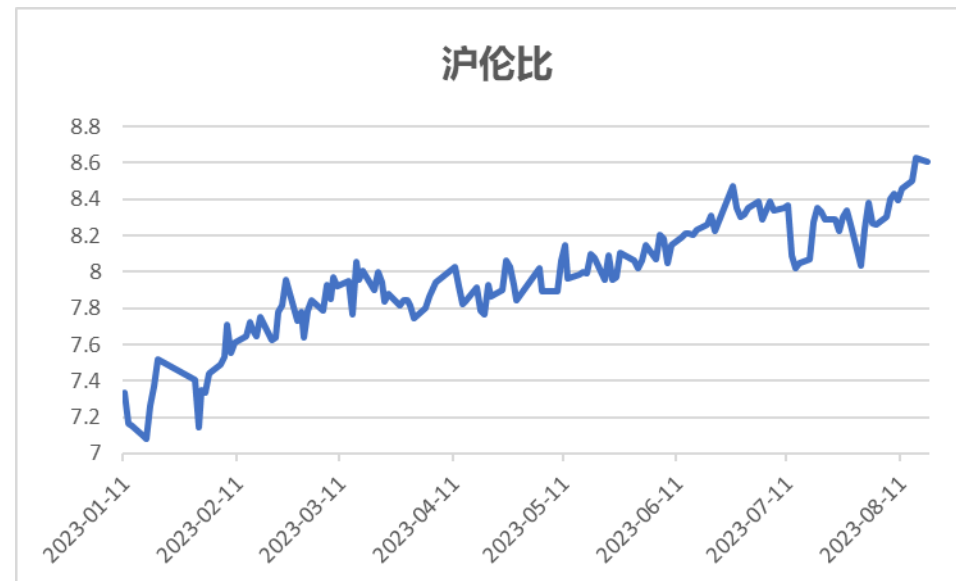
3、国内外主要动态

- 中国7月规模以上工业增加值同比增长3.7%，预期及前值均为4.4%；社消同比增2.5%，预期4.7%，前值3.1%；城镇调查失业率5.3%，前7个月固定资产投资额累计增长3.4%。
- 离岸人民币兑美元一度跌破7.34关口。
- 国家统计局：当前中国经济不存在通缩，下阶段也不会出现通缩；全国青年人等分年龄段的城镇调查失业率将暂停发布。
- 美联储卡什卡利：还没准备好说加息已经结束了，通胀取得了一些进展，但或仍需加息。
- 李强：要着力扩大国内需求，继续拓展扩消费、促投资政策空间，提振大宗消费。
- 美联储7月会议纪要：多数官员强调通胀存在重大上行风险，两位官员倾向维持利率不变，多位官员警告过度紧缩风险。
- 中国央行发布Q2货币政策执行报告，提及适时调整优化房地产政策，人民币汇率都不会单边走贬。
- 房地美30年期固定利率贷款的平均利率跃升至2002年以来的最高水平。
- 美国至8月12日当周初请失业金人数23.9万人，预期24万人，前值24.8万人。

4、期货市场回顾



数据来源: wind

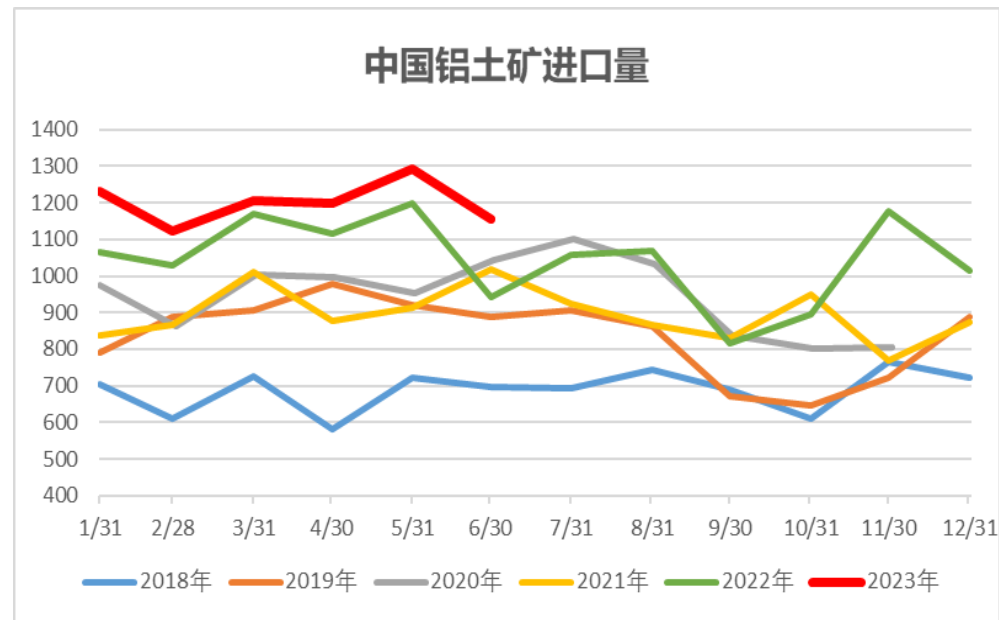
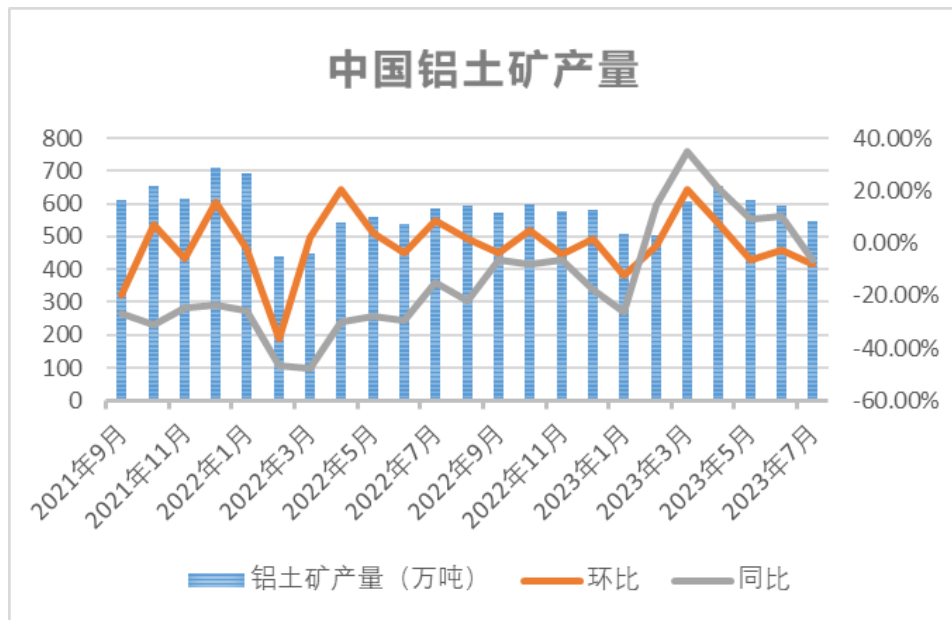


2023年8月14日-8月18日，沪铝2309先抑后扬，震荡运行，最终收至18400元/吨，周跌幅0.14%。截至2023年8月18日，伦铝收盘价为2138.5美元/吨，较8月11日下降40美元/吨；截至2023年8月18日，沪伦比8.6，较8月11日涨0.14%。

2023年8月14日-8月18日，氧化铝2311高位震荡，开盘2912元/吨，最低至2870元/吨，最高至2919元/吨，最终收至2895元/吨，较上周跌0.17%。

二、铝土矿及相关原料动态

1、铝土矿产量及进口量

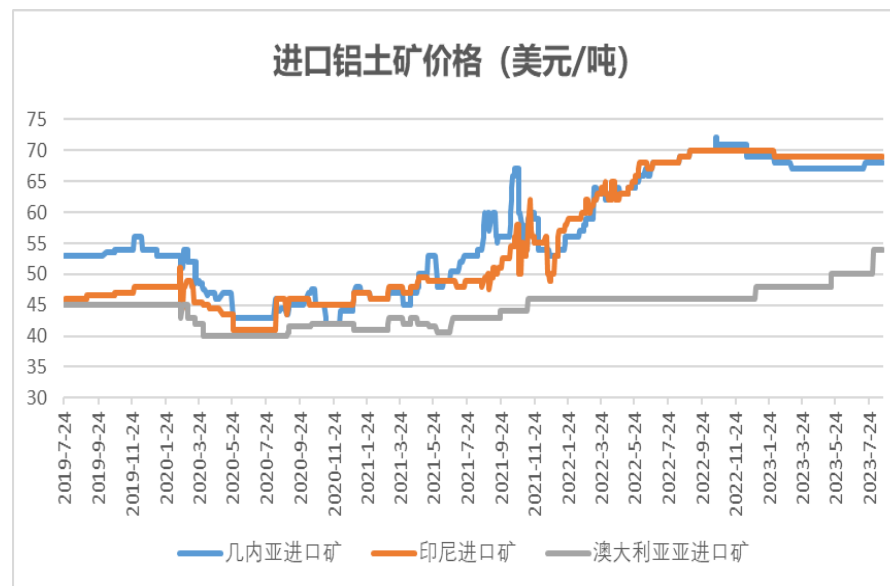
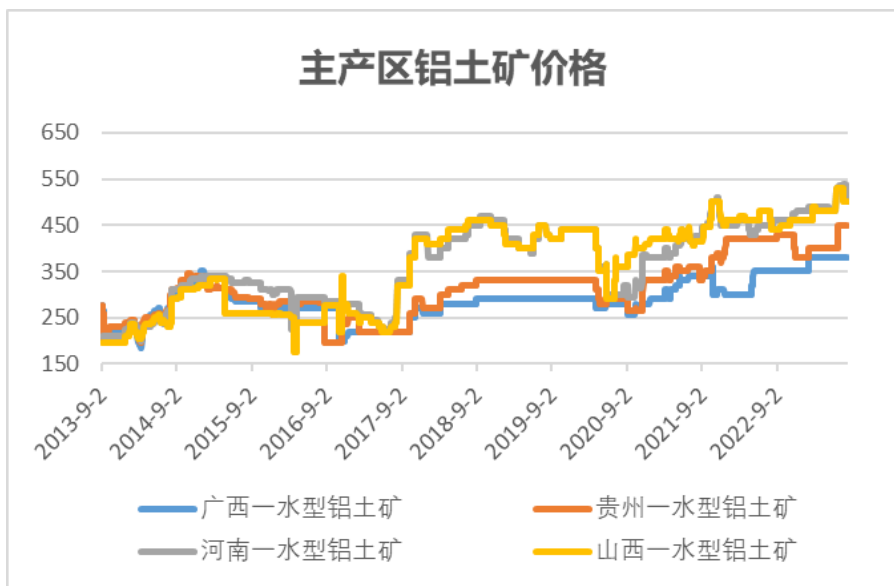


数据来源：wind，海关总署

2023年7月，我国铝土矿产量545.2万吨，环比下降8.3%，同比下降6.7%，1-7月份铝土矿累计产量3970万吨，累计同比增3.1%。

据中国海关总署，2023年6月中国共进口铝土矿1156万吨，环比降10.6%，同比增22.8%，1-6月铝土矿累计进口量7216万吨，累计进口增加10.6%。4月以来中国不再从印尼进口铝土矿。

2、铝土矿价格变动

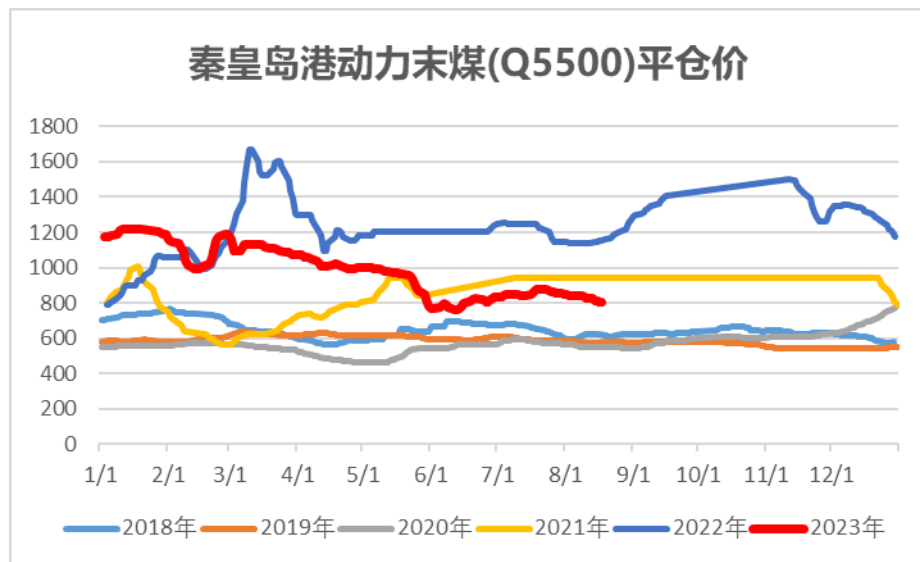


资料来源: Mysteel

截至8月18日, 国产矿方面, 广西、贵州、河南、山西一水型铝土矿的价格分别为380元/吨、450元/吨、500元/吨、500元/吨, 均较上周五持平。

截至8月18日, 进口矿方面, 几内亚、澳大利亚三水型铝土矿CIF价格分别为67美元/吨、54美元/吨, 与上周保持不变。

3、动力煤及烧碱价格变动



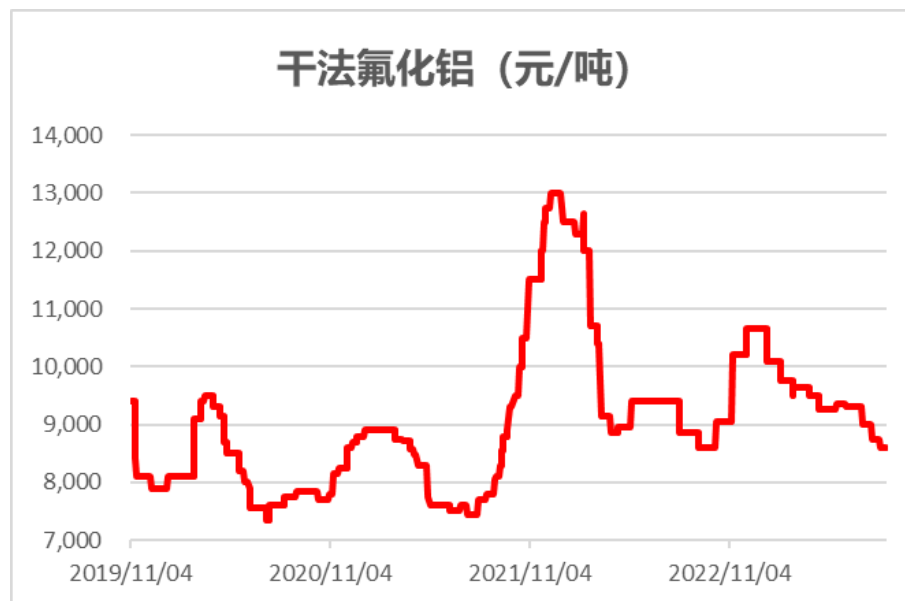
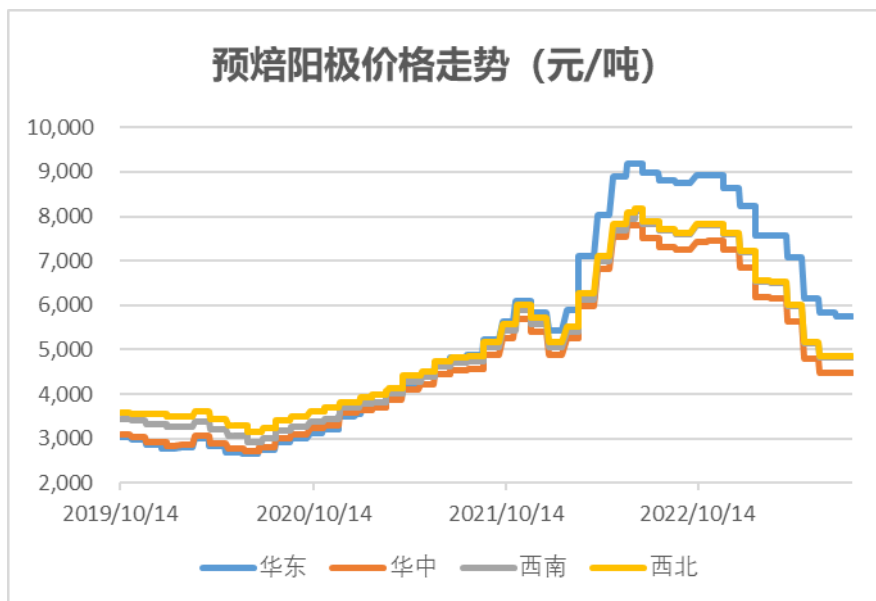
数据来源: wind



截至8月18日，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）平仓价802元/吨，较8月11日下降26元/吨，高温天气减少，能源消耗有所缓解，煤炭价格偏弱运行。

截至8月18日，河南、山东32碱出厂价分别为890元/吨、850元/吨，较上周价格持平。

4、预焙阳极及氟化铝价格变动

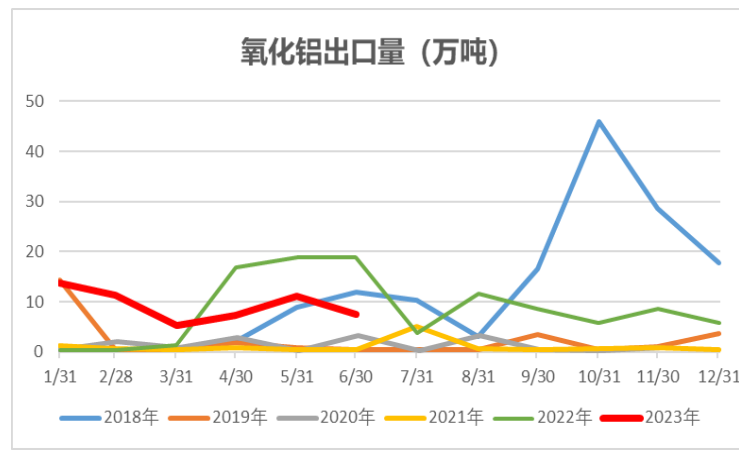
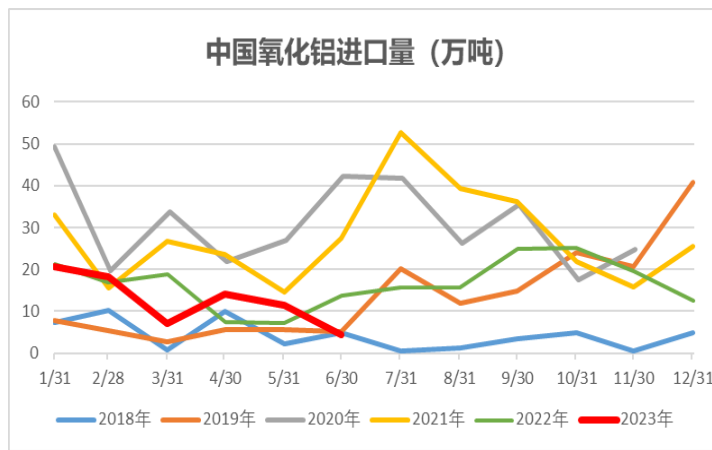
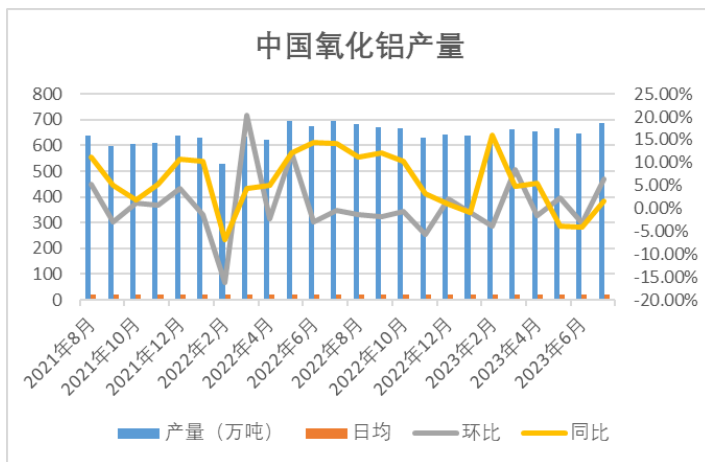


数据来源: wind

截至8月18日, 华东、华中、西南、西北地区阳极炭块价格分别为5838元/吨, 4483元/吨, 4835元/吨和4860元/吨, 较上周持平, 今年以来, 阳极炭块价格持续下降, 电解铝成本亦受此影响影响而持续降低; 干法氟化铝价格8600元/吨, 较上周持平。

三、氧化铝市场动态

1、氧化铝：产量及进出口

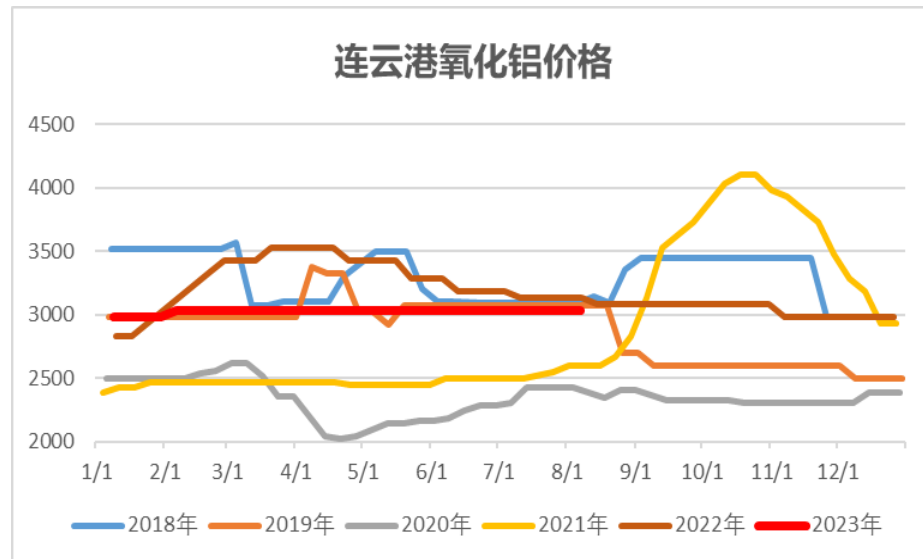
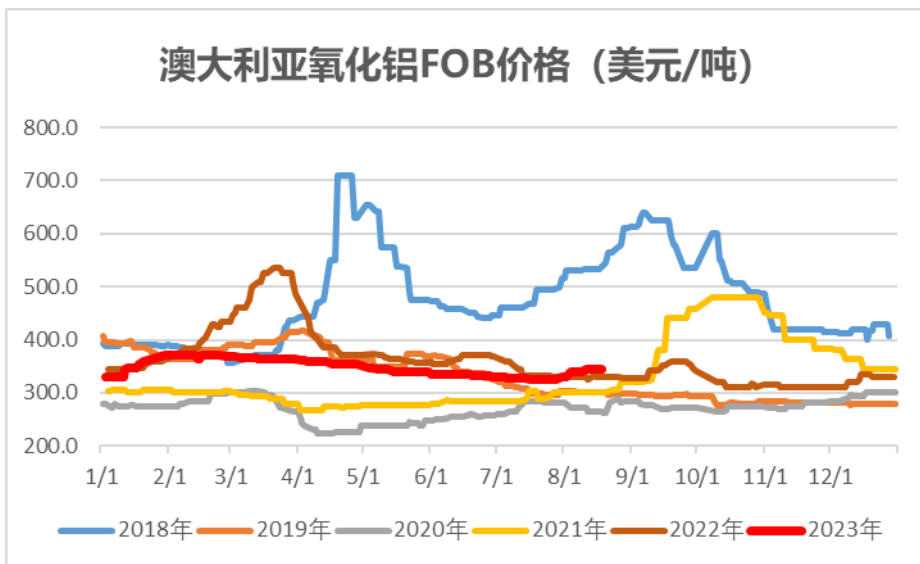


数据来源：Wind，SMM，海关总署

据上海有色，7月（31天）中国冶金级氧化铝产量686.9万吨，冶金级日均产量22.2万吨，总产量环比6月增加6.3%，同比增加1.5%。

据中国海关总署，2023年6月氧化铝进口4.4万吨，环比减少61.5%，同比减少68.4%，出口7.55万吨，环比减少31.5%，同比减少60.1%，氧化铝净出口3.17万吨。2023年1-6月氧化铝共计进口71.6吨，同比减少41.6%，氧化铝共计出口56.4万吨，同比减少0.5%。

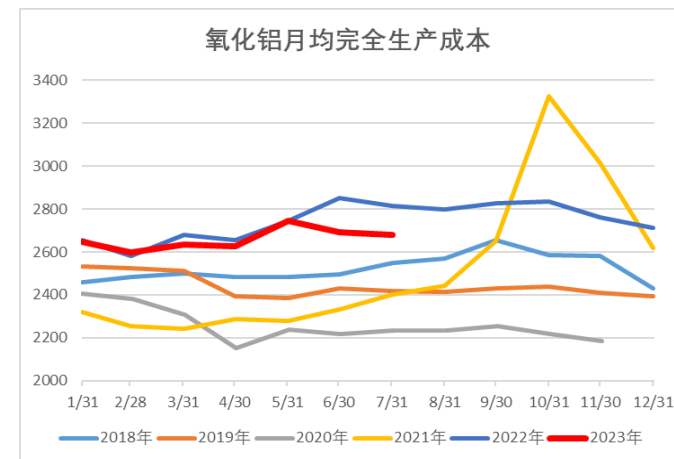
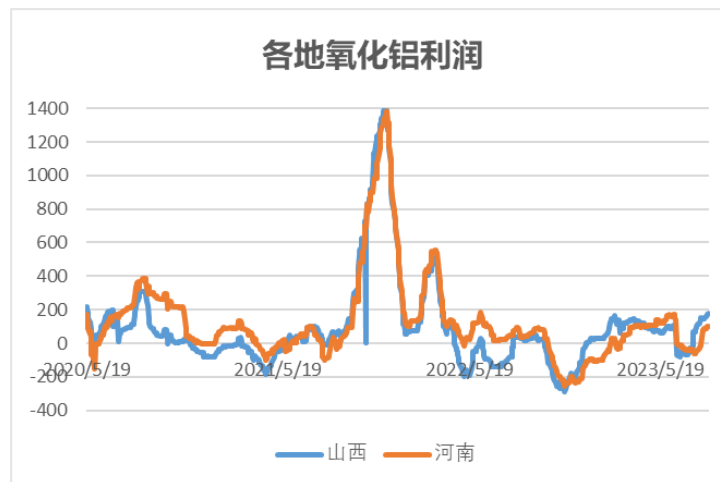
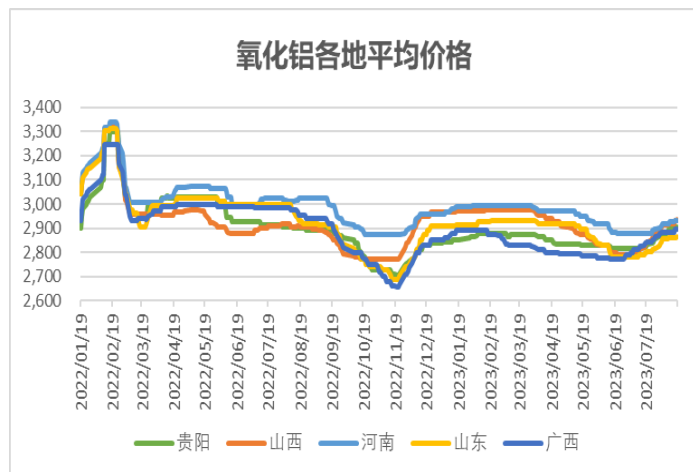
2、氧化铝：价格变化



数据来源: wind

截至8月18日，澳大利亚FOB价格345美元/吨，较上周同期持平；截至2022年8月14日，连云港进口澳大利亚氧化铝价格为3030元/吨，与前一周持平。

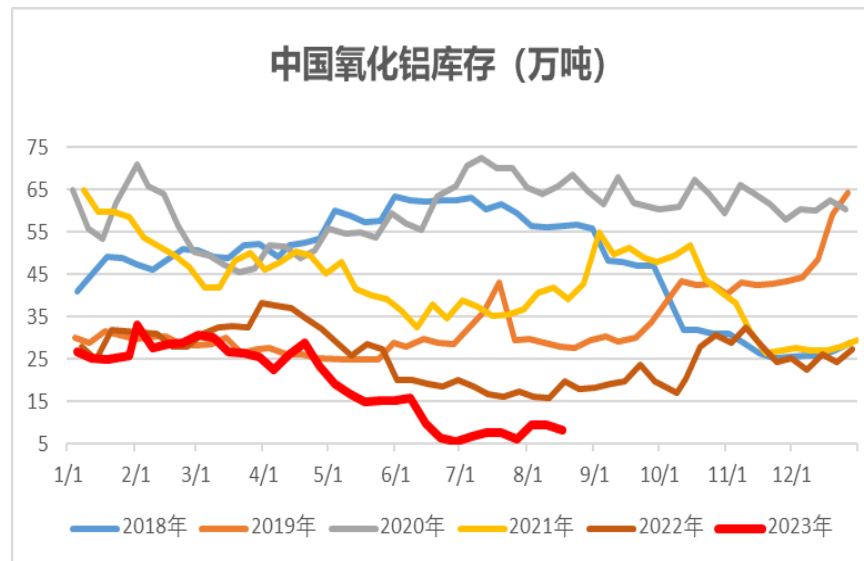
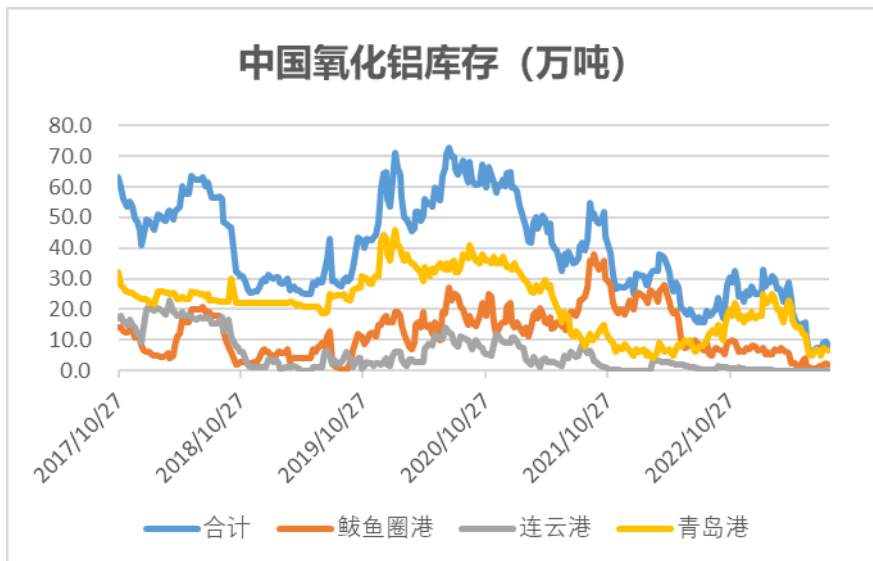
2、氧化铝：价格变化



数据来源：wind Mysteel

据Mysteel数据，7月全国平均氧化铝成本2679元/吨，较6月下降12元/吨；截至8月18日，贵阳、山西、河南、山东、广西氧化铝平均价格分别为2905元/吨、2935元/吨、2930元/吨、2865元/吨、2895元/吨，价格分别较上周五涨5元/吨、15元/吨、5元/吨、5元/吨、10元/吨；山西、河南氧化铝利润估算分别为179元/吨、103元/吨，利润均有所好转，随着云南电解铝产能逐步复产，氧化铝价格得到一定支撑。

3、氧化铝：库存变化

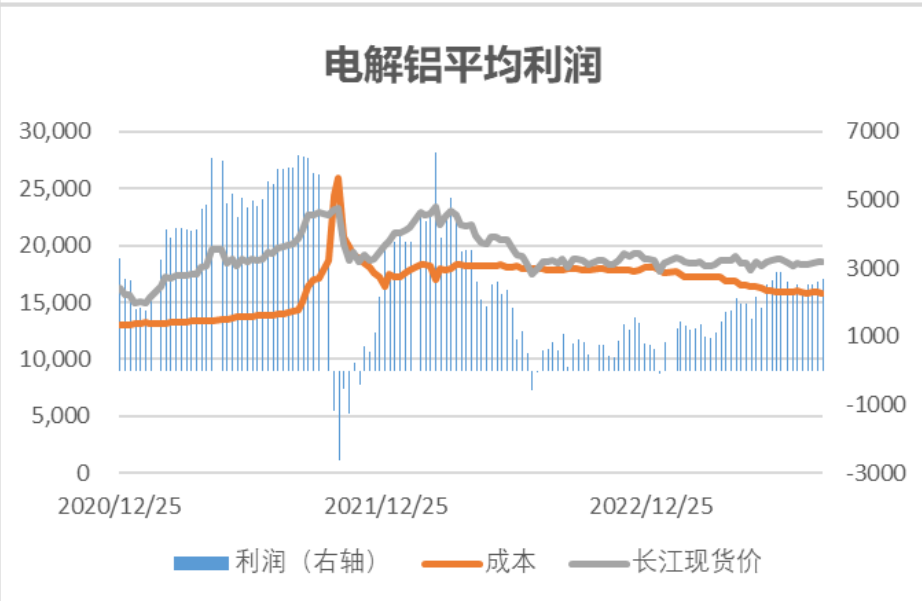
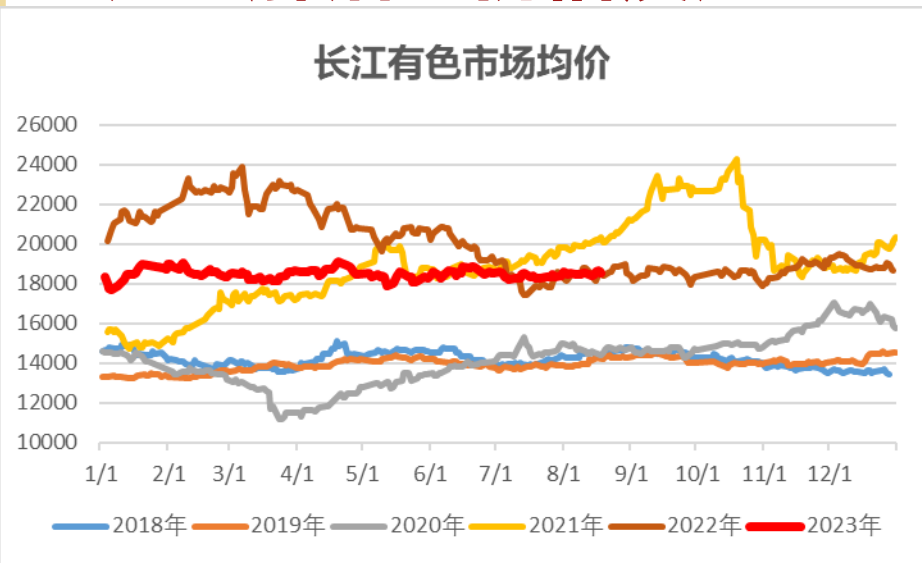


数据来源：wind

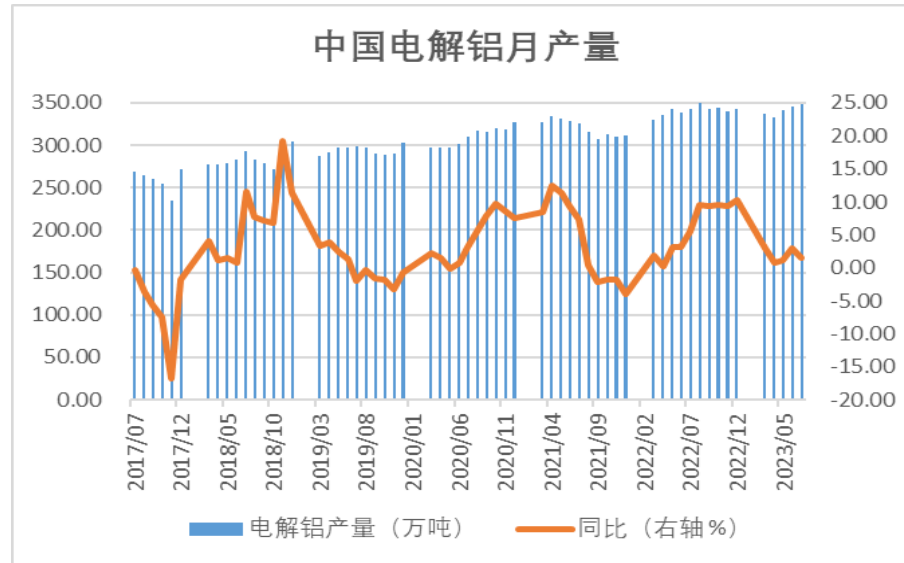
截至8月17日，氧化铝国内总计库存为8.3万吨，较上周同期下降1.3万吨，鲅鱼圈库存为1.8万吨，较上周下降0.8万吨，青岛港库存为6.5万吨，较上周同期下降0.5万吨。

四、电解铝市场动态

1、电解铝：价格及产量



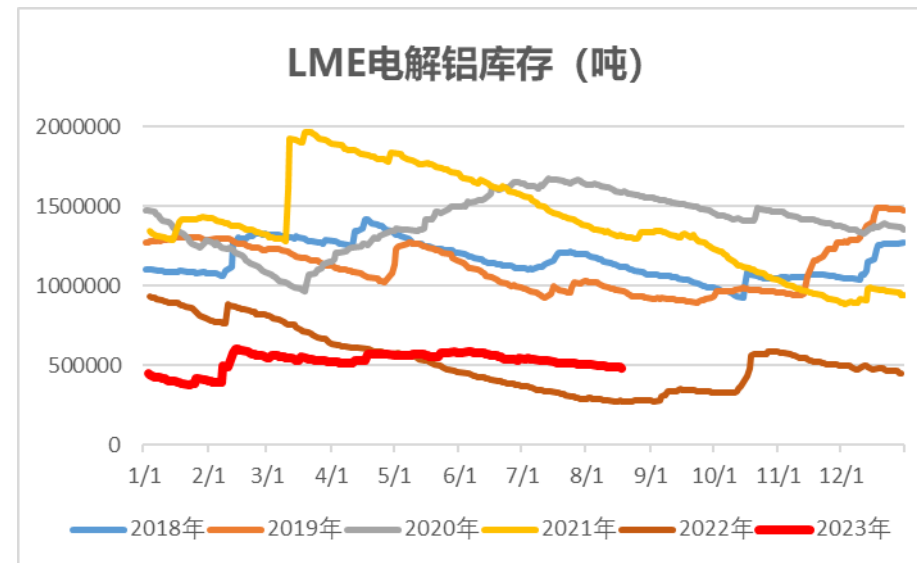
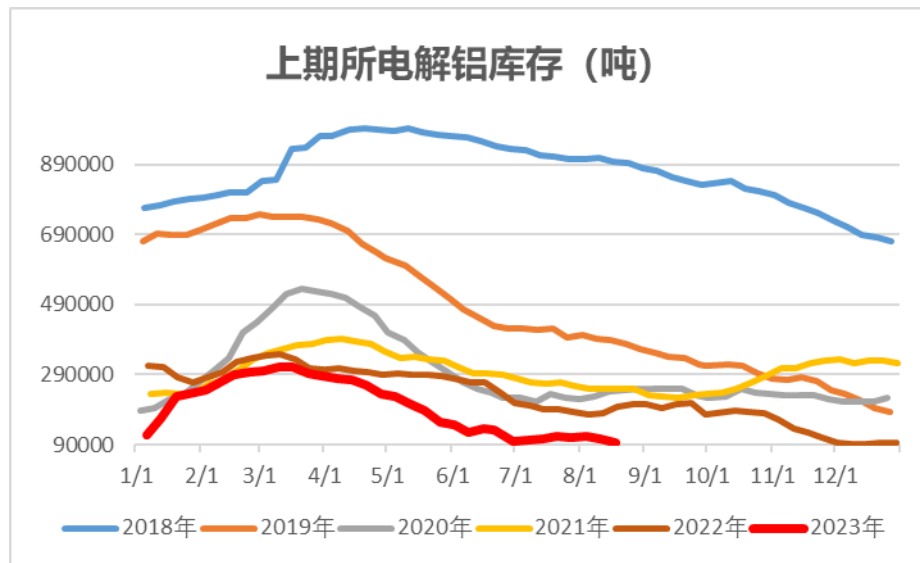
数据来源：Wind



截至8月18日，长江有色市场均价18520元/吨，较上一周下降10元/吨。全国电解铝平均成本约15846元/吨，利润约2674元/吨。

据Wind数据显示，2023年7月中国电解铝产量348.1万吨，同比增加1.5%。

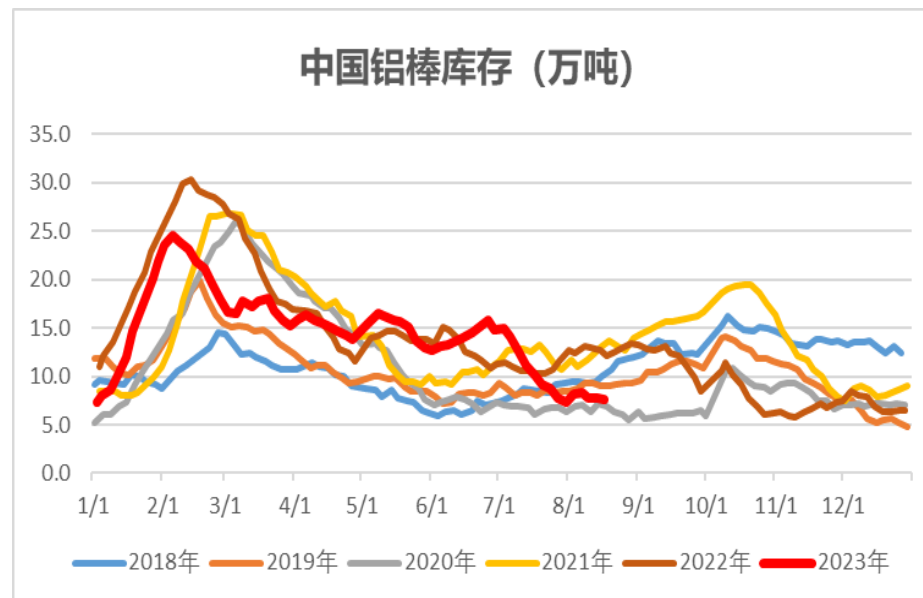
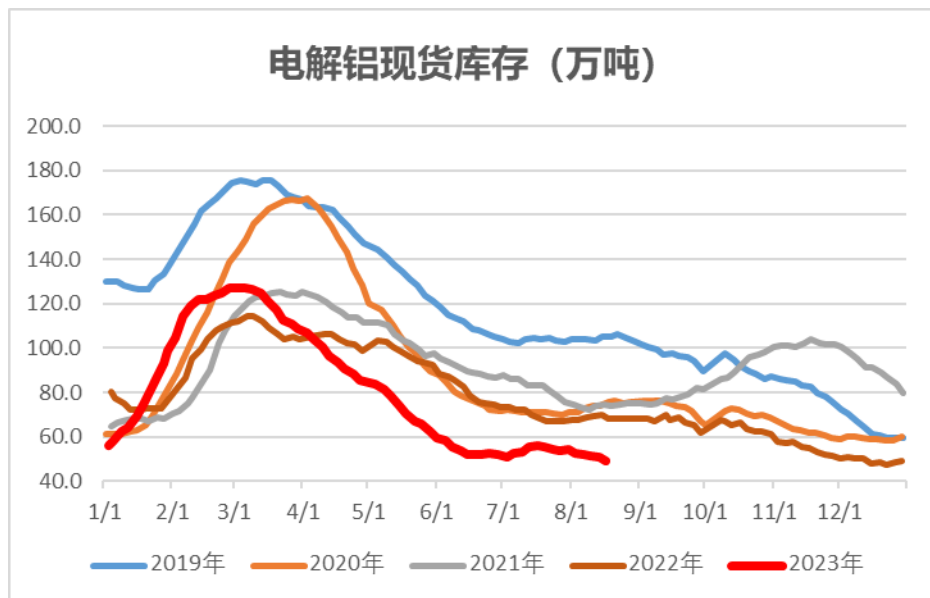
2、电解铝:交易所库存



数据来源: wind

截止至2023年8月18日, 上海期货交易所电解铝库存为96554吨, 较上周五减少8679吨; 截止至2023年8月18日, LME铝库存为483550吨, 较上一交易日减3550吨, 较上周同期下降10275吨。

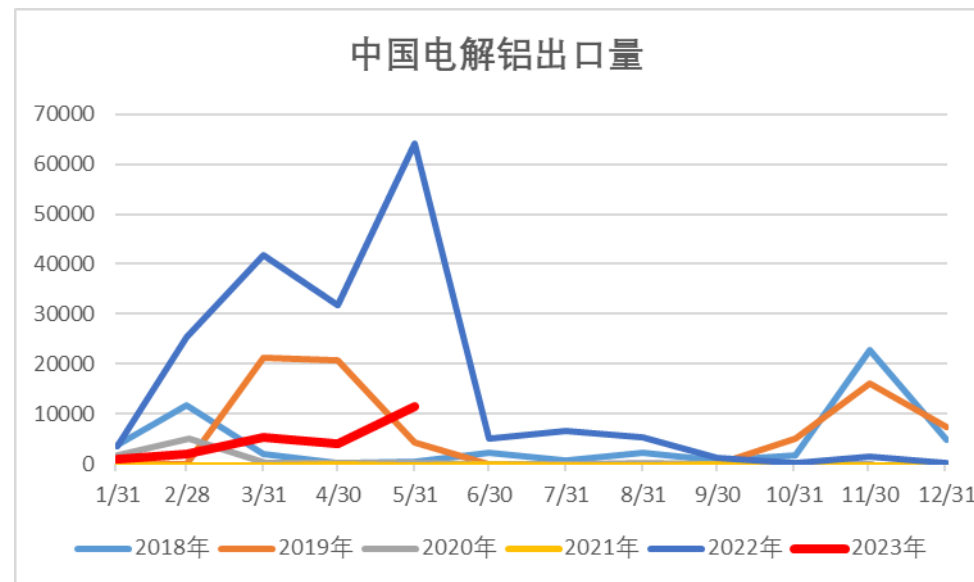
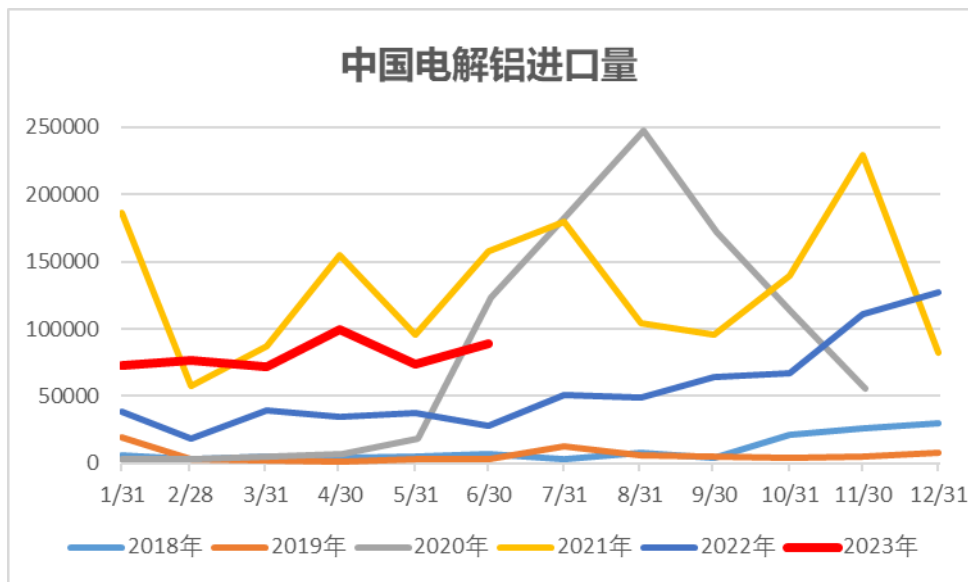
3、铝锭铝棒社会库存



数据来源：Wind SMM

截至8月17日，SMM统计国内电解铝社会库存49万吨，较上周四减少2.1万吨；其中巩义6.1万吨，较上周同期下降0.8万吨；无锡10.5万吨，降1.7万吨；南海13.1万吨，降0.2万吨。截至8月17日，全国铝棒库存总计7.55万吨，较上周四降0.25万吨；分地区来看，佛山地区库存为4.05万吨，降0.1万吨，无锡地区铝棒库存为0.9万吨，较上周同期持平，湖州地区库存为1.5万吨，与上周同期持平。

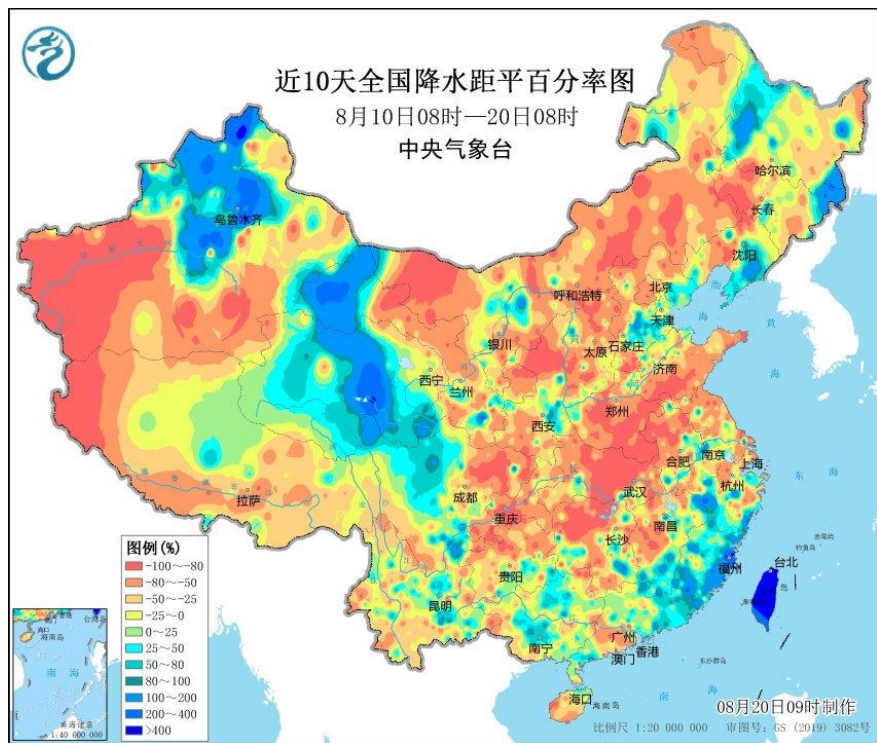
4、铝锭进出口情况



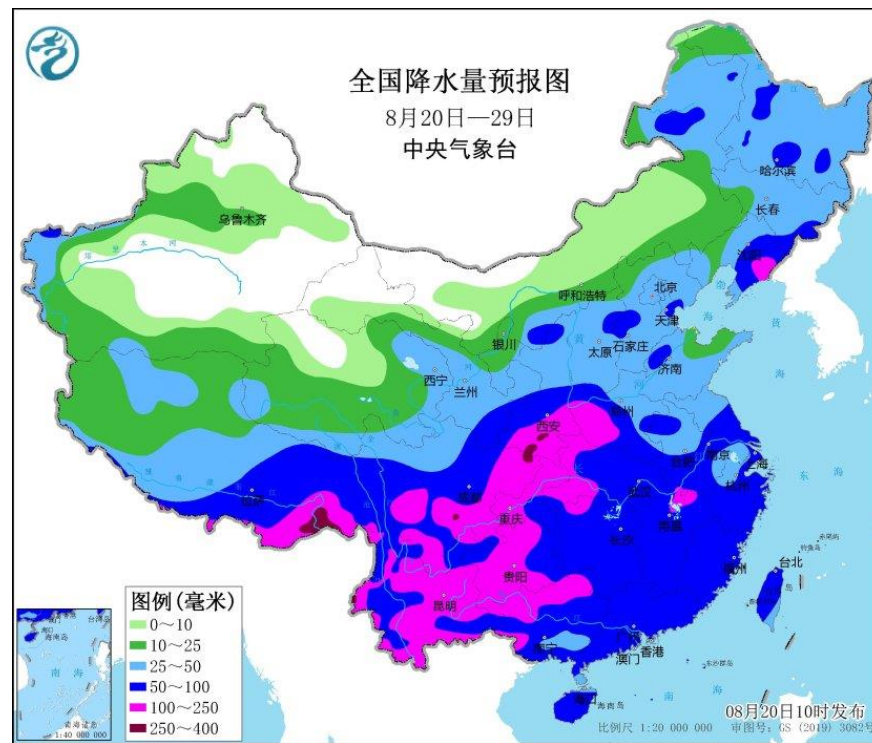
数据来源：Wind

6月份，中国电解铝出口8.94万吨，较5月增加1.5万吨，环比增加20.8%，同比增加215%；6月中国电解铝出口量3.3万吨，较5月增加2.15万吨，环比增加186.9%，同比增加551.6%。

5、云南降水及天气情况



数据来源：中央气象台

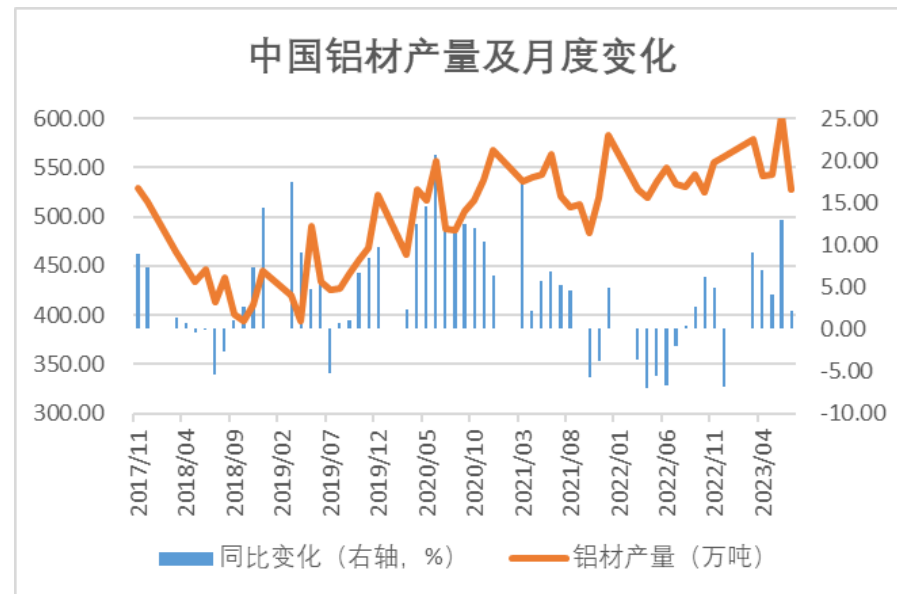
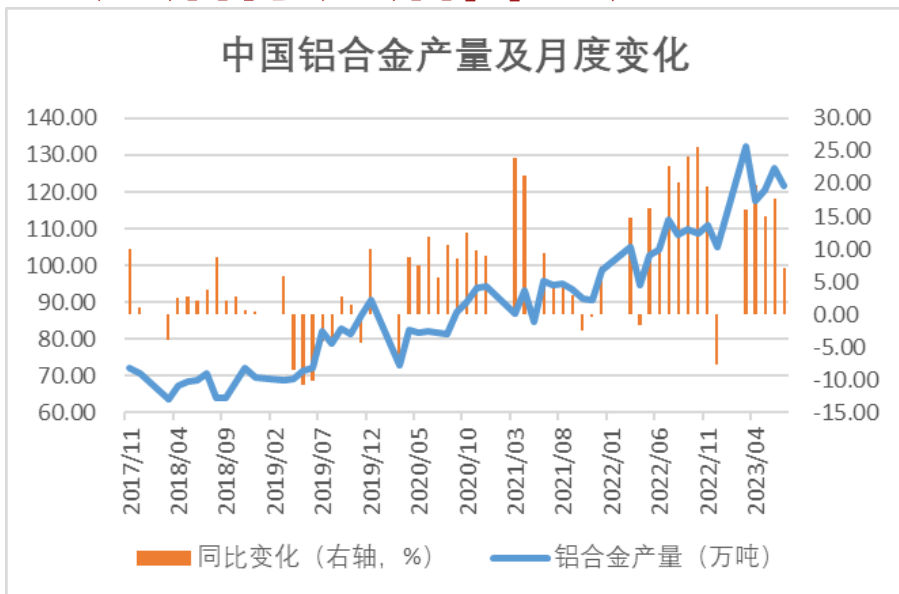


数据来源：中国天气网

据中央气象台数据，云南地区近10天降水距平较同期尚可；据中国天气网数据，未来10天（8月20-29日），西藏东部、西南地区东部、华南北部等地多降雨天气，累计降水量有50~80毫米，部分地区有90~160毫米，其中西藏东南部、四川盆地局地超过200毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多2~5成，局地偏多6成至1倍。

四、终端需求

1、铝材、铝合金产量



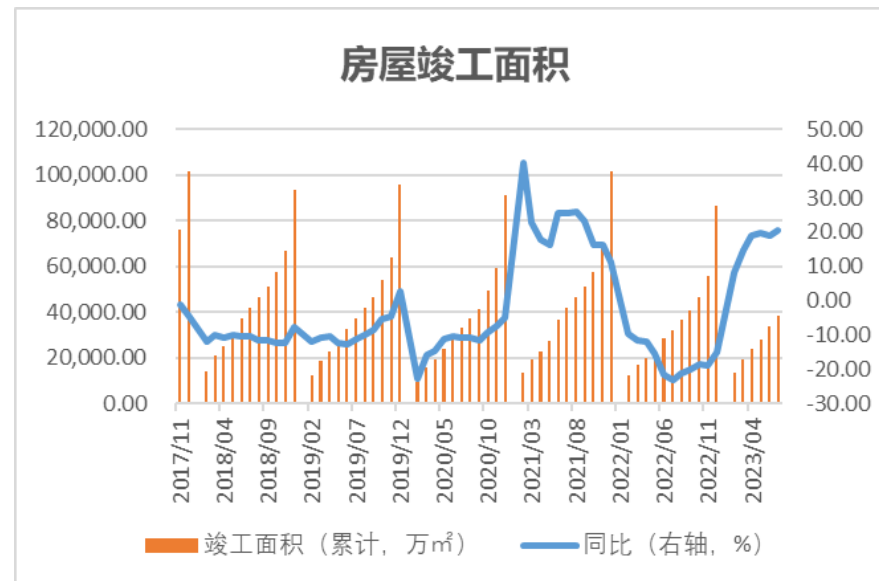
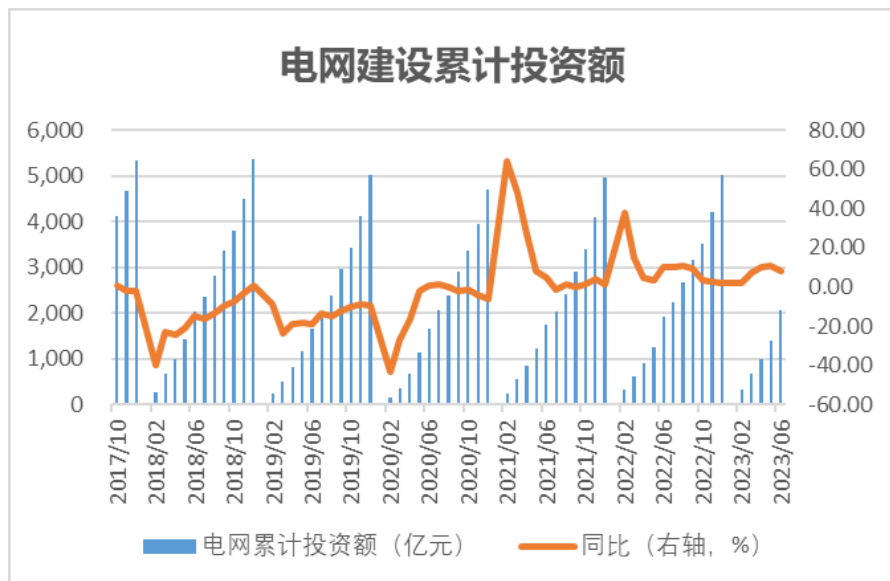
数据来源：国家统计局，wind



据国家统计局统计，2023年7月中国铝材产量528.4万吨，较上月下降74.7万吨，同比增加2.2%；2023年7月中国铝合金产量121.8万吨，较上月下降4.8万吨，同比增加7.1%。

8月18日当周，国内铝下游加工龙头企业开工率63.7%，较上周持降0.2%。

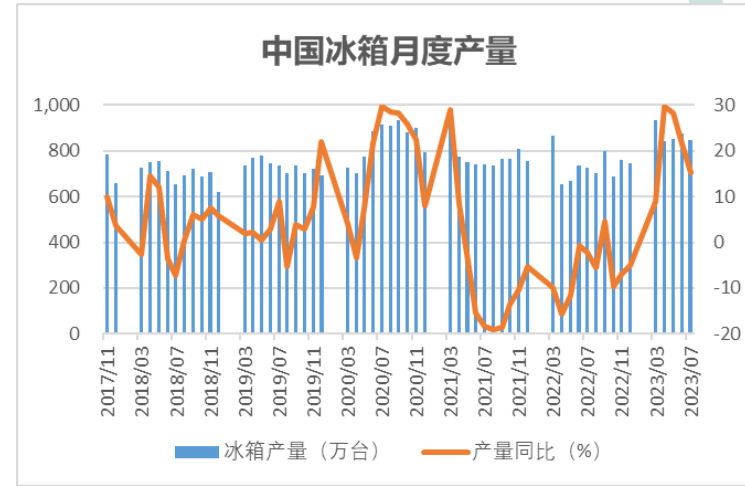
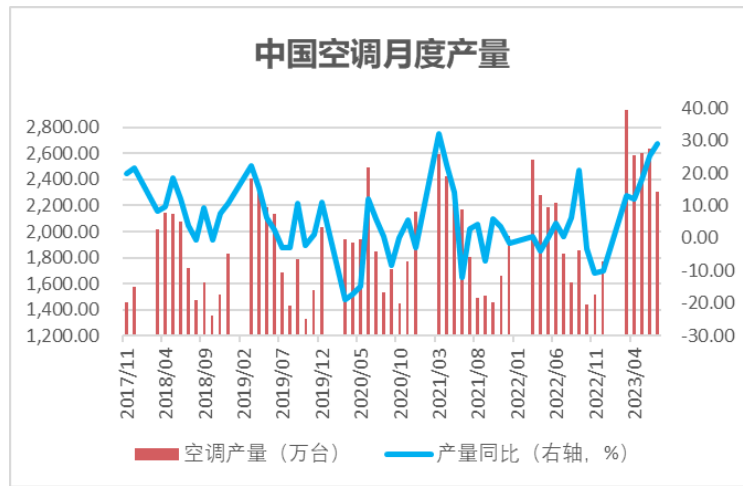
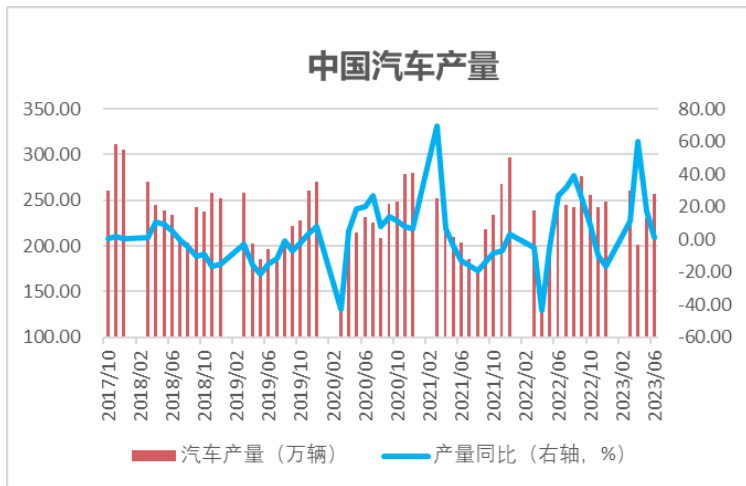
2、电网投资及房屋竣工



数据来源: Wind

据统计, 2023年前6月中国电网建设累计投资额2054亿元, 累计同比增加7.8%;
2023年前7月中国累计房屋竣工面积38405.13万平方米, 累计同比增20.5%。

3、汽车空调等产量



数据来源：国家统计局

据国家统计局统计，2023年7月中国汽车产量232.4万辆，同比下降3.8%，环比下降9.4%；2023年7月中国空调产量2305.8万台，同比增加26%，环比下降12.6%；2023年7月中国冰箱产量849.5万台，环比下降2.9%，同比增加16.7%。



免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。