

多空博弈，铝价维持区间震荡

中电投先融期货股份有限公司

高峰

从业资格：F0250578

投资咨询资格：Z0002778

2022年10月29日

一、行情回顾及观点

行情回顾:

本周,沪铝主力期货合约收盘价价格高点位于19045元/吨,低点18850元/吨,周度均价18944元/吨,周度均价环比上涨0.15%。LME铝期货收盘价价格高点位于2226美元/吨,低点2176美元/吨,周度均价2203美元/吨,周度均价环比上涨0.89%。现货市场价格周度均价环比大幅走弱,电解铝长江有色现货周度均价为18936元/吨,较上周相比下跌118元/吨,广东南储现货均价为18988元/吨,较上周相比下跌42元/吨。

宏观面:

国外方面,美国对铝型材发起双反调查;美国9月新屋销售大超预期,但房价同比大跌;美国10月Markit制造业PMI初值为50,略超预期,创六个月新高;欧元区10月制造业PMI初值较前值43.4回落至43,不及预期,逼近衰退期;鲍威尔暗示将维持利率不变,也为未来加息留下空间;美联储半年度金融稳定性报告显示,顽固的通胀可能构成金融风险,房地产或出现巨额亏损;美国30年期国债收益率升至2007年来新高。国内方面,中国10月1年期、5年期LPR均维持不变;我国一揽子化债“工程”正在实施,金融系统尤其银行支持地方债化解的工作也已启动;我国增发1万亿国债用于灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力;1-9月累计,企业所得税收入同比下降7.4%,个人所得税收入同比下降0.4%,城镇土地使用税同比下降3.1%,土地增值税同比下降16%。

基本面:

供给端,据百川盈孚最新统计,国内电解铝周度产量82.43万吨,同比上涨7.19%,环比持平;我国9月份进口原铝约20万吨,创2018年以来的新高。库存端,本周电解铝的社会库存57.7万吨,库存较上周减少1.3万吨;铝棒社会库存13.05万吨,库存较上周增加0.75万吨。成本端,由于氧化铝、氟化铝价格大幅走高以及电解铝现货的价格走弱,电解铝的利润空间大幅收窄。消费端,据SMM统计,本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下调至64.3%

观点:

本周,宏观情绪回归平衡,预期和现实之间的博弈,让铝价再次开始区间震荡。由于美国的劳动力市场仍旧韧性十足以及美债的收益率不断攀升,铝价承压。随后,美国制造业超预期增长,让紧张的宏观环境略有改善,铝价顺势上行。我国政策层面对经济托底的举措仍在紧密出台,国内经济后续有望进一步复苏,但“弱复苏”改善仍需要较长的时间。进入十月份以后,国内电解铝的生产处于高产、稳产状态,开工率维持在90%以上,加之我国9月份进口原铝约20万吨,创2018年以来的新高,但由于铝锭仍然在高位震荡,下游企业受到压制,开工率不及预期,“旺季不旺”再现,电解铝处于供需宽平衡状态。短期来看,铝价或将区间震荡。

二、上周数据

图1-1：国内外铝价走势

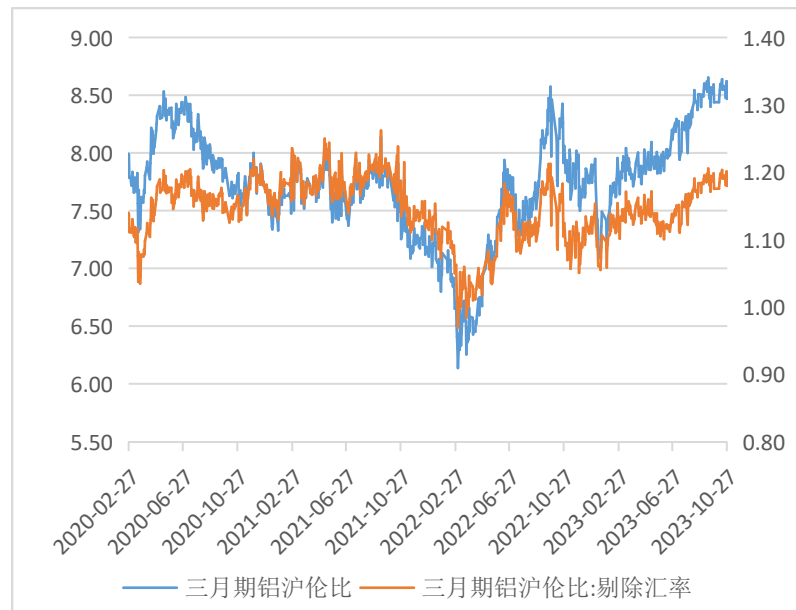
单位：元/吨



资料来源：WIND、先融期货

图1-2：沪轮铝比值

单位：%

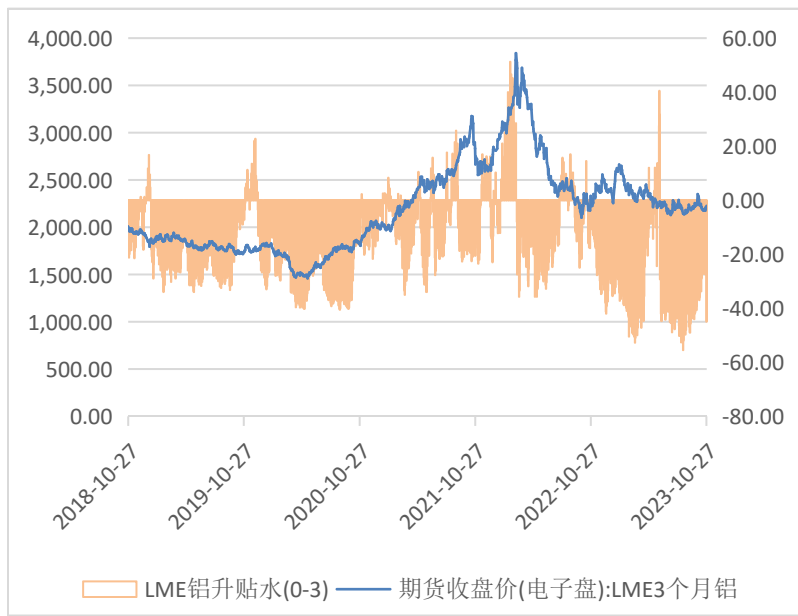


资料来源：WIND、先融期货

二、上周数据

图1-3: LME价格及其现货升贴水

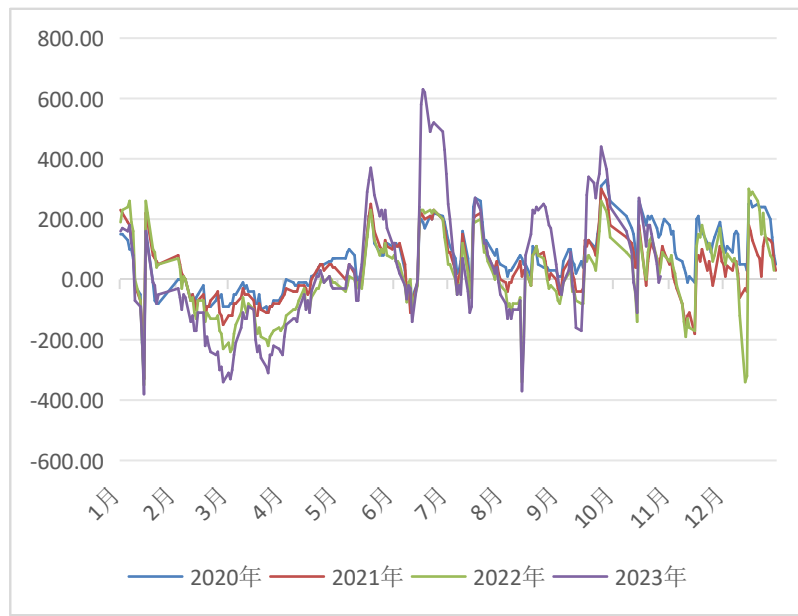
单位: 美元/吨



资料来源: WIND、先融期货

图1-4: 国内现货升贴水

单位: 元/吨



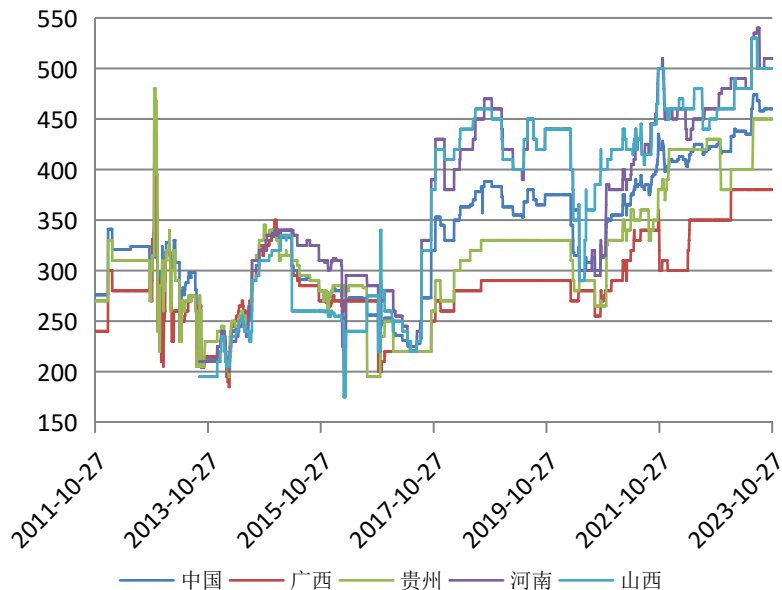
资料来源: WIND、先融期货

二、上周数据

铝土矿方面，本周，铝土矿的价格暂无变化。目前国产矿市场均价460元/吨，较上周同期环比持平。市场铝土矿现货供应紧张的状况依旧没有改善，国产矿石价格僵持运行。截止到10月27日，我国进口铝土矿港口库存2264万吨，同比-13.62%，环比+0.58%。

图1-5：国内外铝土矿价格

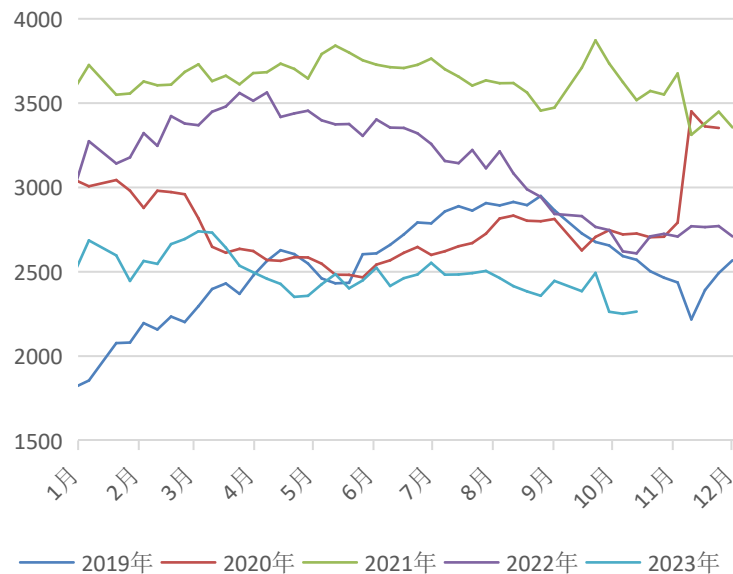
单位：元/吨



资料来源：Mysteel、先融期货

图1-6：我国进口铝土矿港口库存

单位：万吨



资料来源：Mysteel、先融期货

二、上周数据

氧化铝方面，中国国产氧化铝价格重心再度上涨。截止到本周五，国产氧化铝均价为3008元/吨，较上周同期上涨0.60%。西澳氧化铝FOB均价335美元/吨，相较于上周同期持平，澳大利亚西部港口运至中国北部港口海运费海运费报价为24美元/吨，相较于上周同期持平。综合折算到中国北方港口人民币现货价格位于3100元/吨左右，氧化铝的窗口即将打开。

图1-7：国内外氧化铝价格

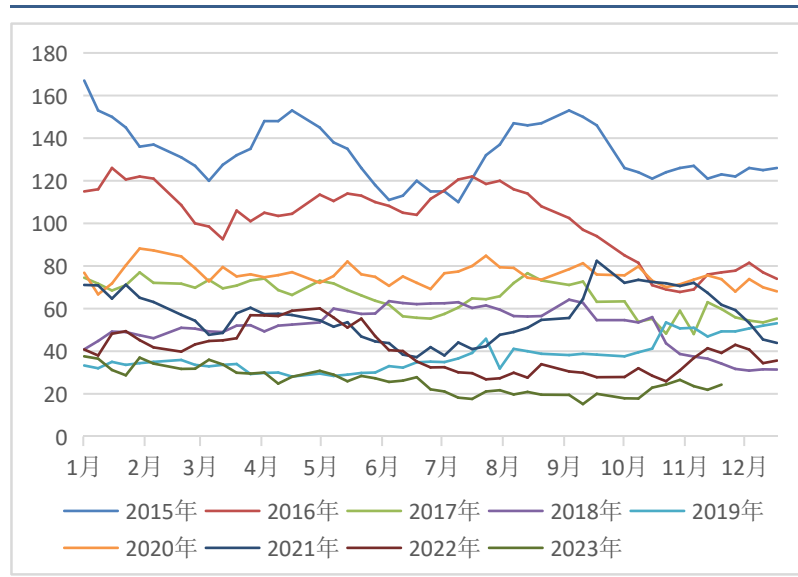
单位：元/吨，美元/吨



资料来源：百川盈孚、先融期货

图1-8：我国氧化铝港口库存

单位：元/吨



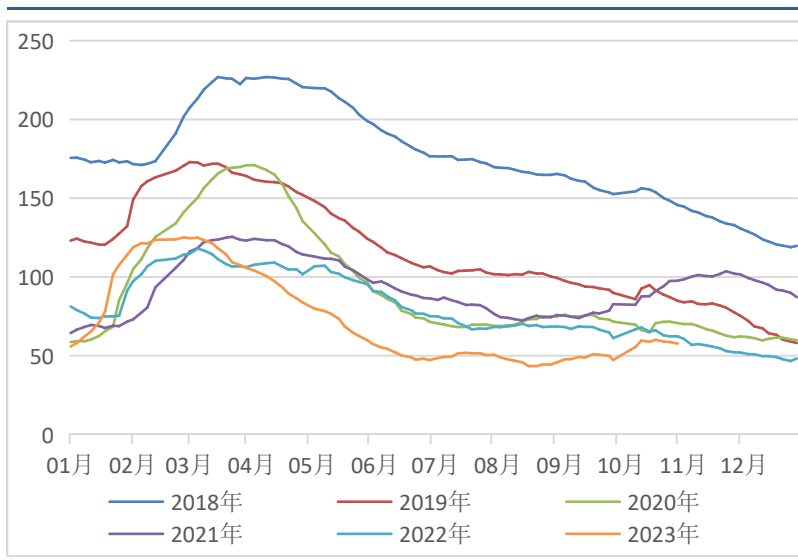
资料来源：Mysteel、先融期货

二、上周数据

库存方面，Mysteel，截至2023年10月27日，电解铝的社会库存57.7万吨，库存较上周减少1.3万吨；铝棒社会库存13.05万吨，库存较上周增加0.75万吨。

图1-9：铝锭社会库存

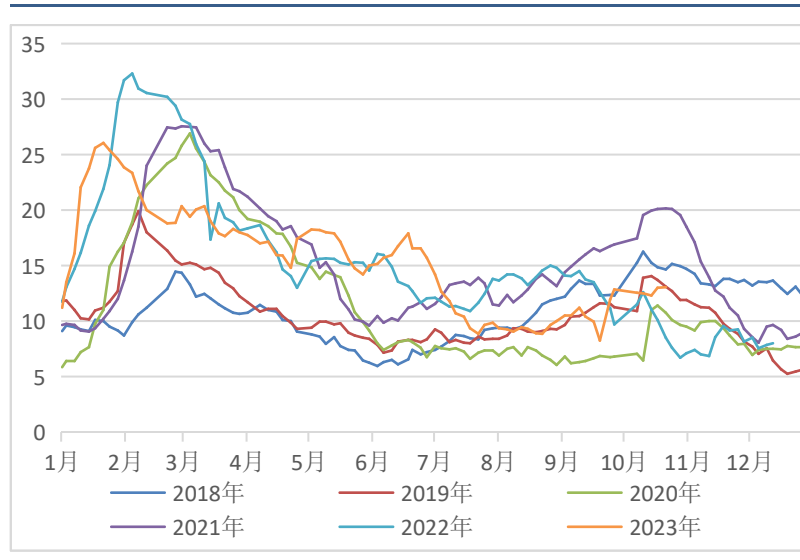
单位：万吨



资料来源：Mysteel、先融期货

图1-10：铝棒社会库存

单位：万吨



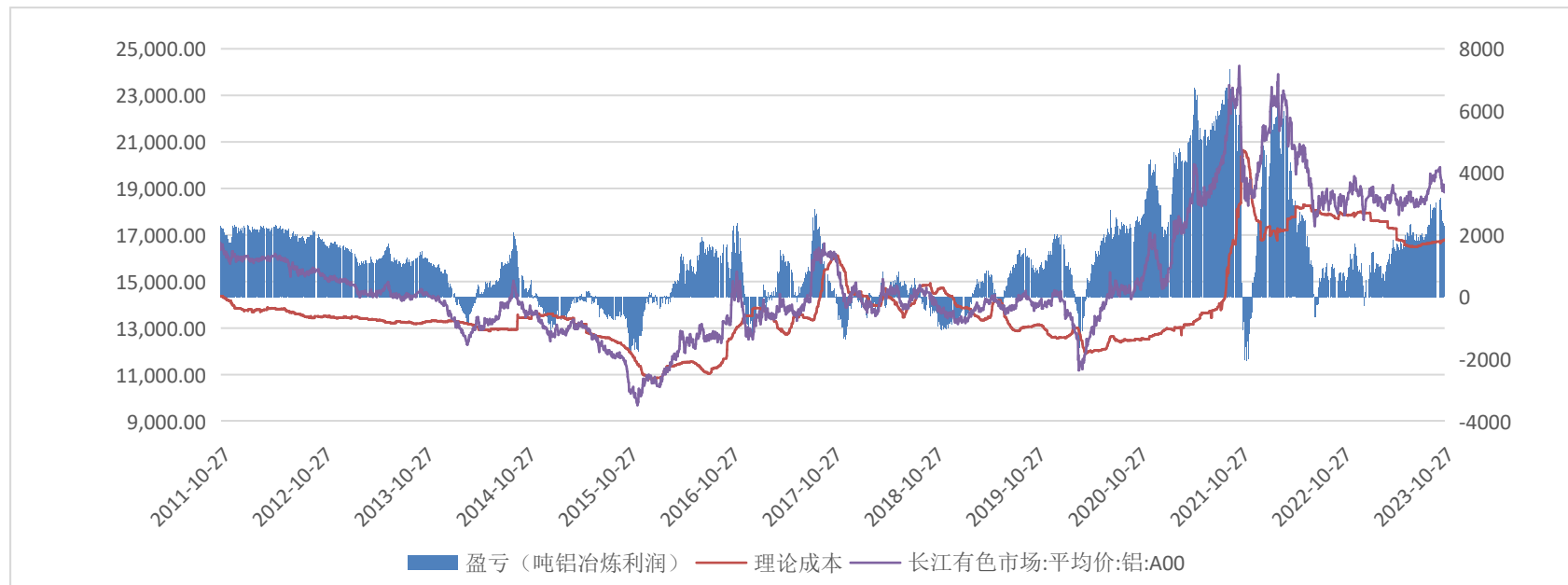
资料来源：Mysteel、先融期货

二、上周数据

截至本周五，成本模型理论来看，由于氧化铝价格大幅走高以及电解铝现货的价格走弱，电解铝的利润空间大幅收窄。

图1-11：电解铝生产成本盈亏

单位：元/吨



资料来源：WIND、先融期货

三、免责声明

作者承诺 本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

免责声明 本报告由中电投先融期货股份有限公司（以下简称先融期货）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于先融期货。未经先融期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。先融期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。先融期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。先融期货版权所有并保留一切权利。以上声明内容的最终解释权归先融期货所有，本声明将适用所有报告与文章。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。