



2022 年 8 月 2 日

星期二

基本面弱勢

铝价易跌难涨

联系人 高慧

电子邮箱 gao.h@jyqh.com.cn

电话 021-68555105

要点

- 供应，7 月底国内电解铝开工产能在 4120 万吨附近。据目前的增减产情况预估，2022 年 7 月电解铝产量约 347 万吨。
- 需求，初端铝加工步入淡季开工率有所走低，终端消费房地产、白色家电产量数据表现较弱，成为拖累消费的主力。汽车板块 7 月进入政策中期叠加淡季，消费增速环比或有放缓。新能源和新基建领域有一定潜力。
- 成本，中国电解铝行业平均完全成本 18662.64 元/吨，较 6 月上涨 42.7 元/吨。电解铝月均价下跌 1846.67 元/吨，月度理论利润为-534.07 元/吨。
- 观点，目前国内产能已达 4120 万吨附近的历史高位，产量压力逐步释放。消费端，铝主要消费的板块房地产消费及汽车板块传统汽车板块较弱，新能源汽车、新基建有一定消费期待。8 月传统淡季下供应过剩预期较高，铝价趋势上判断为弱势下跌。但考虑到海外低库存及能源价格高位仍然有减产风险及国内低仓单支撑，铝价下行空间有限。走势节奏上难以出现直线大幅下跌，或呈现下行中伴随小幅反弹走势，操作上高位抛空为主，切忌追涨杀跌。预计 8 月沪期铝主体运行区间在 17000-19500 元/吨，伦铝主体运行区间在 2360-2530 美元/吨。
- 风险点：美联储超预期鸽派发言、全球主要铝生产国家频发供应事故停产、国内超预期政策刺激至消费超预期。

目录

一、行情回顾.....	5
二、宏观.....	6
1、海外.....	6
2、国内.....	6
二、原料成本及利润分析.....	7
1、铝土矿.....	7
2、氧化铝.....	8
3、电解铝利润.....	9
三、电解铝供应分析.....	10
四、电解铝需求分析.....	14
1、铝加工.....	14
2、国内终端消费.....	14
3、铝材出口.....	15
五、行情展望.....	17

图表目录

图表 1 沪铝和 LME 走势	5
图表 2 沪伦铝比.....	5
图表 3 LME 升贴水	6
图表 4 国内现货季节性升贴水.....	6
图表 5 发达国家 GDP 增速.....	7
图表 6 欧美消费者信心指数.....	7
图表 7 全球主要国家制造业表现.....	7
图表 8 中国 GDP 增速.....	7
图表 9 国产铝土矿价格.....	9
图表 10 进口铝土矿价格.....	9
图表 11 中国铝土矿进口季节性表现.....	9
图表 12 国内外氧化铝价格.....	9
图表 13 氧化铝进口季节性表现.....	10
图表 14 国产氧化铝产能产量.....	10
图表 15 氧化铝成本利润.....	10
图表 16 电解铝成本利润趋势.....	10
图表 17 2022 年中国电解铝产能变化（万吨）	11
图表 18 2022 年海外电解铝减产情况（万吨）	11
图表 19 海外电解铝复产及新投情况（万吨）	12
图表 20 中国电解铝产量.....	13
图表 21 全球（除中国）电解铝产量.....	13
图表 22 电解铝进口季节性图.....	13
图表 23 电解铝库存季节性变化.....	13
图表 24 铝棒库存季节性变化.....	13
图表 25 LME 库存	13
图表 26 铝加工开工率.....	15
图表 27 房地产竣工施工同比增速.....	16

图表 28 中国汽车产量.....	16
图表 29 中国洗衣机产量.....	16
图表 30 中国空调产量.....	16
图表 31 中国家用电冰箱产量.....	16
图表 32 中国光伏装机量.....	16
图表 33 电网基本建设投资完成额.....	17
图表 34 中国铝材出口季节性表现.....	17

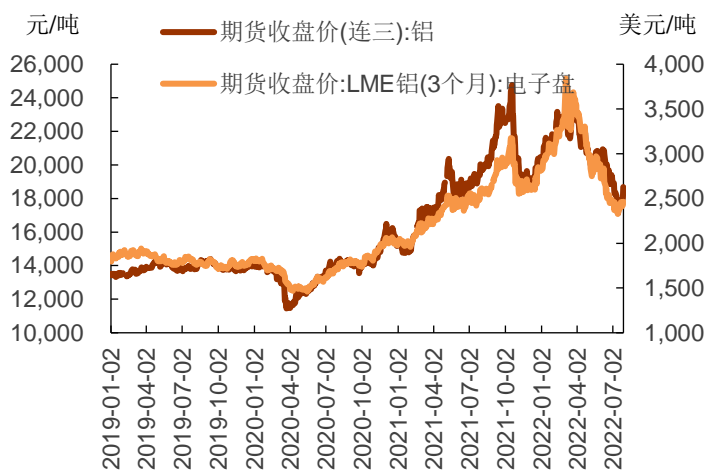
一、行情回顾

7 月沪铝主力 2209 合约经历触底反弹的 V 形走势，月初海外宏观面悲观情绪不断发酵，尤其在美国 6 月 CPI 数据创新历史新高之后，美联储加息预期空前高涨，同时国内基本面供应高位继续增加，淡季消费较为一般，沪铝空头情绪强势，沪铝一路万九附近快速下跌低至 17000 元/吨。但 7 月下旬伴随美联储 7 月加息预期降温，国内宏观政策发力在数据上逐步显现，宏观情绪缓和，市场交易重点回到铝基本面，前期被忽略的低仓单，低库存等利好消息被市场交易，沪铝价格回升至万九附近震荡，月底报收 18750 元/吨，月度跌 285 元/吨，跌幅 1.5%。

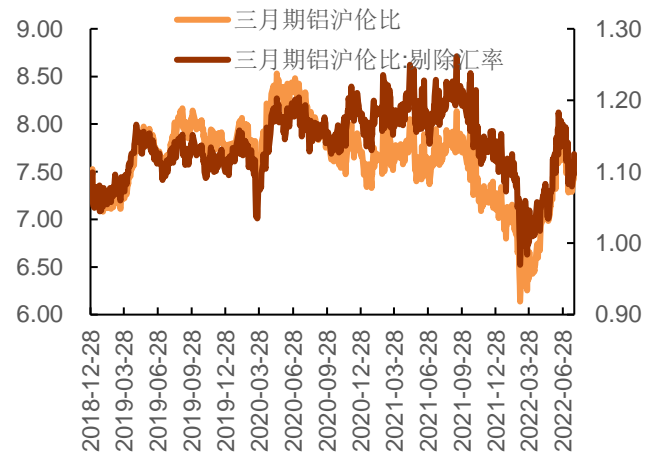
海外 LME 铝价亦走出探底回升走势，但相对沪铝滞涨抗跌。海外一方面受经济衰退担忧及加息预期和经济衰退预期的利空情绪影响，另一方面也受俄罗斯北溪 1 号天然气管道关闭，带动天然气价格上涨，海外铝厂减产担忧的利多情绪支撑。多空情绪交织下，伦铝无明确方向，月内震荡幅度较小，月末收 2480 美元/吨，涨 36 美元/吨，涨幅 1.47% 美元/吨。

7 月沪伦铝比值走低，由月初 7.64 回落至月底 7.4 附近。LME 现货升水走高，月初 16.99 美元/吨，月底 8.7 美元/吨。国内现货铝价升水稳，月内在 -30 元/吨至平水附近。

图表 1 沪铝和 LME 走势

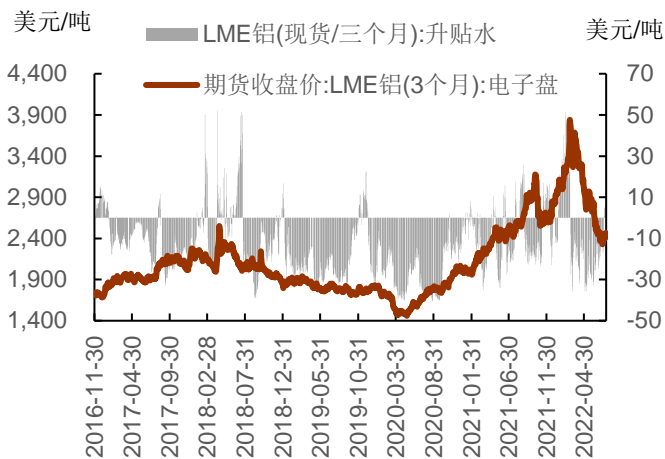


图表 2 沪伦铝比

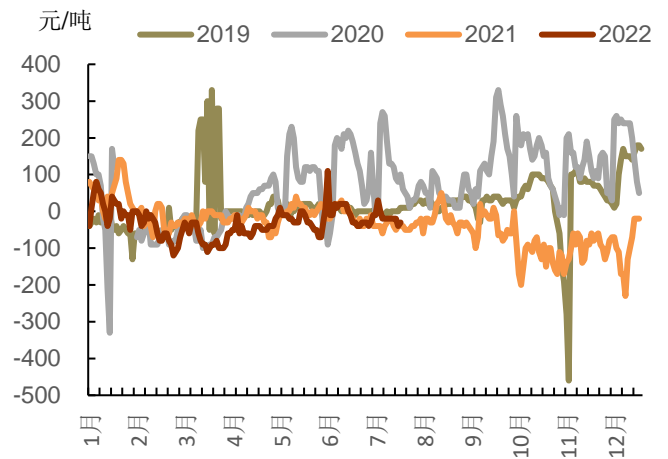


资料来源：ifind，铜冠金源期货

图表 3 LME 升贴水



图表 4 国内现货季节性升贴水



资料来源：ifind，铜冠金源期货

二、宏观

1、海外

欧元区 6 月份消费者调和价格指数同比增长 8.6%，刷新历史记录。但欧元区核心通胀率为 3.7%，比 5 月份降低 0.1%，因欧元区通胀主要贡献是能源上涨。6 月欧元区失业率 6.6%，低于疫情前水平。从失业率及抑制输入通胀的角度上看，7 月中旬欧央行利率决议中，欧央行决定加息 50bp，超预期加息或是有效对抗输入性通胀（能源价格高企）的最优决策。但同时需要注意，欧元区 Markit 制造业 PMI 录得 52.1，前值 49.6。欧元区 PMI 正式进入衰退区间。

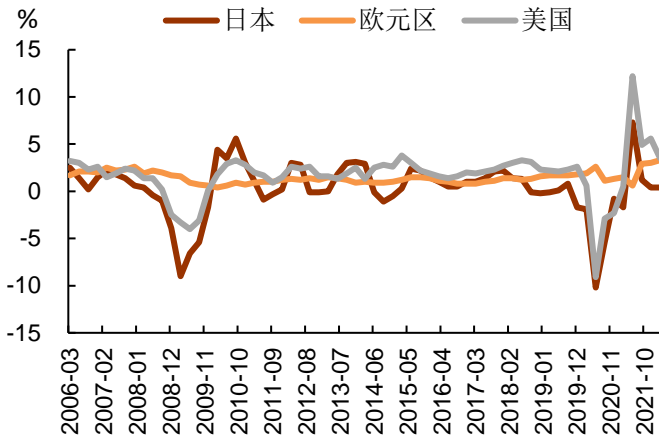
美国方面，美国第二季 GDP 环比年率的初值为-0.9%。7 月美国 Markit 制造业 PMI 录得 52.3，前值 52.7，制造业 PMI 继续呈现下滑趋势，需求下行预期不断增强。同时 6 月美国 CPI 继续飙升，环比涨 1.3%，同比涨 9.1%；核心通胀环比涨 0.7%，同比涨 5.9%。考虑到 6 月通胀中能源价格很大程度受到 5 月商品价格影响，以 6 月原油为首的大宗商品价格顶部震荡的表现看，后续通胀能否缓解仍需观察。当前越来越多的经济数据表明欧美经济有逐步走向衰退迹象。

2、国内

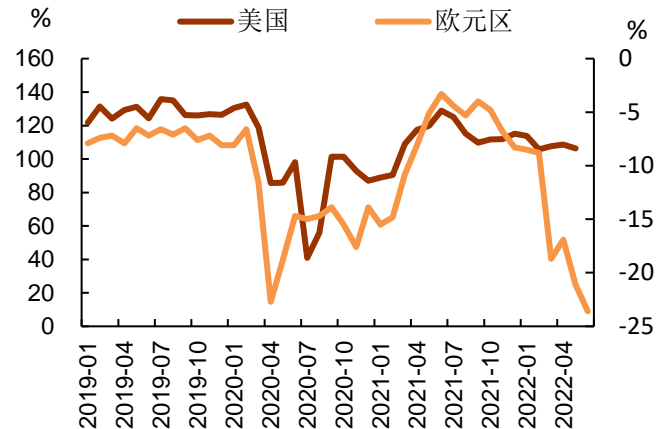
随着国内疫情防控形式持续向好，7 月财新制造业 PMI 录得 50.4，前值 51.7。制造业景气持续修复，但速度放缓。6 月新增社融 51700 亿元，同比多增 14683 亿元，好于市场预期，社融存量同比增速 10.8%，较上月上升 0.3%。全国稳经济稳增长政策落地起到明显推动作用。月底中共中央政治局会议召开，会议指出要全方位守住安全底线，要稳定房地产市场，保交楼、稳民生。会上未对下半年增量政策做出表述，主要是充分落实已推出的

稳增长政策。

图表 5 发达国家 GDP 增速

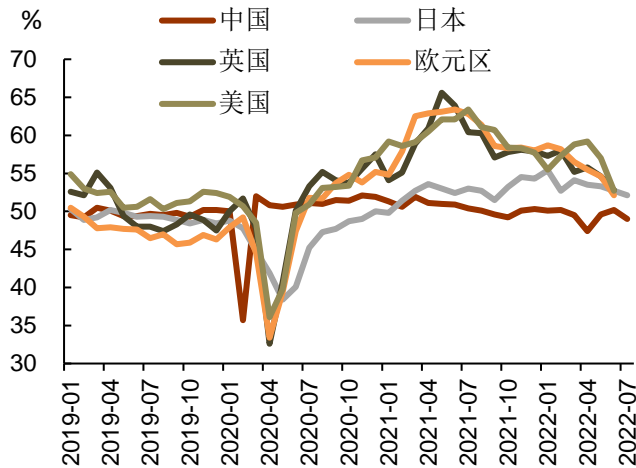


图表 6 欧美消费者信心指数



资料来源：ifind，铜冠金源期货

图表 7 全球主要国家制造业表现



图表 8 中国 GDP 增速



资料来源：ifind，铜冠金源期货

二、原料成本及利润分析

1、铝土矿

7 月中国国产铝矾土市场价格重心整体小幅下调，跌幅约 10-30 元/吨，调价主要集中在北方地区。由于北方晋豫下游氧化铝生产成本压力明显，部分企业成本倒挂现象较重，月初氧化铝企业调低企业收矿基准价，带动北方地区国产铝矾土市场主流矿石报价下调。南方地区矿山开工虽逐步恢复，但矿石现货供应紧张现象未有过多好转，且从氧化铝成本来看，南方地区氧化铝成本较北方地区而言略可观，因此南方地区主流矿石价格坚挺运行，未有明显调整。

进口铝土矿方面，因近期海运费震荡下行，带动进口矿市场报价同步下调。同时下游氧化铝企业生产成本压力仍较为明显，氧化铝企业为保证企业利润降低进口量使用比例，一定程度上减少了进口矿需求，但由于印尼禁矿事件发展对于进口矿市场影响仍较为明显，一定程度上给到进口铝矾土市场支撑。

据海关总署统计，2022 年 6 月中国进口铝土矿总量为 941.53 万吨，较上月减少 255.86 万吨，环比减少 21.37%，同比减少 7.14%，铝土矿进口量出现明显减少。

整体，国产矿较前供应紧张情况有一定缓解，下游氧化铝企业考虑自身成本利润，压价意愿持续较高，国内矿价格后续或稳中有降。进口矿，印尼依旧受禁矿政策影响，发运量相较上半年明显下降；几内亚逐渐进入雨季，矿石发运 7 月受到较大影响，预计进口数据较差；此外，其他非主流矿石的进口量也将出现减少，例如黑山矿，马来矿受出口准证的影响也存在较大不确定性，综合来看，近期进口矿仍将处于稍紧状态，进口矿价格持稳。

2、氧化铝

7 月中国国产氧化铝价格在小涨小跌间窄幅震荡，截至月末日均价较上月末上涨 5 元/吨。7 月中国氧化铝现货成交偏少市场活跃度并未有所提升。北方地区成交价基本位于 2900-3060 元/吨，部分成交含承兑；南方地区成交价格为 2880-2960 元/吨，仍含部分承兑。南北方氧化铝市场表现不一：北方部分氧化铝企业成本位于 3000 元/吨上方，在高成本持续支撑下挺价惜售情绪较为强烈，另有部分氧化铝厂因利润微薄存降负生产的计划；而南方地区由于氧化铝供给较为充足，市场竞争愈发激烈，价格始终承压。

进口氧化铝方面，7 月进口氧化铝价格延续 6 月末的跌势。截至 7 月 27 日西澳 FOB 价格为 328/吨，较 6 月末价格下跌近 40 美元/吨，刷新年内价格低点。西澳至中国北方港口海运费价格本月同步回落，目前为 50 美元/吨。目前进口氧化铝与国产间价差进一步缩小，仅从价格来看，中国氧化铝出口优势有所削弱。

百川盈孚统计，2022 年 6 月中国氧化铝产量为 679.8 万吨，同比增加 9.15%，平均日产 22.66 万吨，较 2022 年 5 月日产 22.31 万吨增加 0.35 万吨。受制于较高的成本压力，6 月河南、山西地区有企业压减产能运行，从而整体供应短期有一定减少，叠加月度天数影响，因此 6 月产量较 5 月有所减少。7 月预计新投产产能持续释放产量且前期个别检修企业将进行复产，从而供给增加，叠加月度天数影响，综上预计 2022 年 7 月中国氧化铝行业整体日产较 6 月增加，月度产量同步增加，但需注意后期晋豫地区仍存在有企业因成本较高从而继续压减产能的可能性，导致短期产量减少增量不及预期，预计 7 月国产氧化铝产量约为 701 万吨。

海关总署数据显示，2022 年 6 月中国氧化铝出口量为 18.91 万吨，环比增长 0.16%，同比增长 3660.34%；氧化铝进口量为 13.84 万吨，环比增长 93.57%，同比下降 49.65%；氧化铝净进口量为-5.07 万吨，环比下降 56.78%，同比下降 118.79%。

成本端，2022 年 6 月中国氧化铝行业含税完全成本平均值为 2802.47 元/吨，较 2022

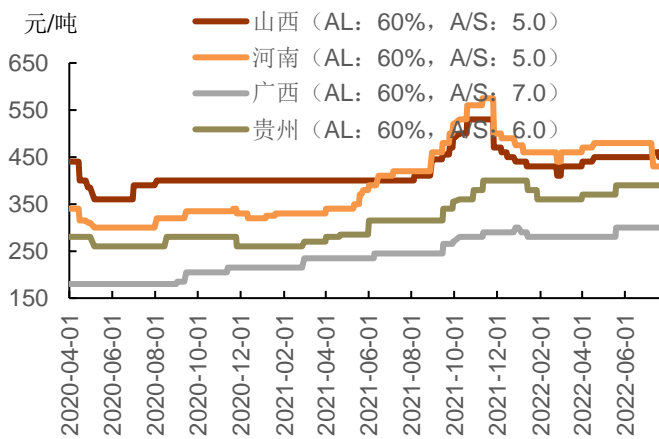
年 5 月的 2757.02 元/吨上涨 45.45 元/吨，同比上涨 20.2%，环比上涨 1.65%。6 月氧化铝原材料价格整体继续上涨。国产和进口矿石均向上调整，导致氧化铝企业用矿成本增加；动力煤价格先涨后跌，但整体来看 6 月价格仍呈上涨态势；烧碱价格本月延续前期上行走势。综合来看，6 月氧化铝行业成本继续上涨，氧化铝企业成本压力加剧。

近两个月海外氧化铝价格出现了小幅下行趋势，国内外价差逐渐缩小。低价进口氧化铝如果流入，首先冲击的会是山东市场，其次会传到至广西、西南等地区。如果海外价格持续走低进口氧化铝继续流入，整体氧化铝价格将有所承压。

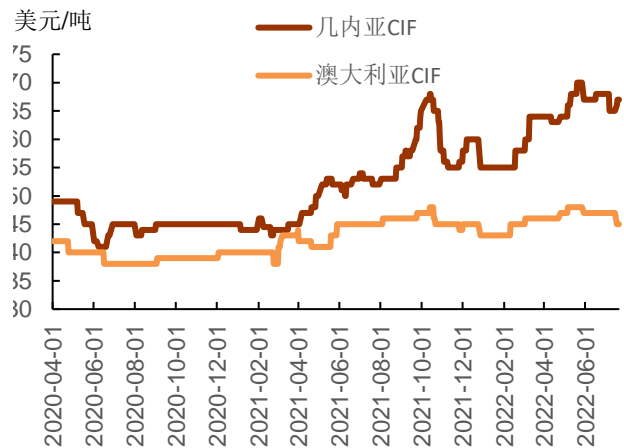
3、电解铝利润

中国电解铝行业平均完全成本 18662.64 元/吨，较上月上涨 42.7 元/吨。2022 年 7 月中国国产氧化铝市场价格微幅上行不到 5 元/吨，预焙阳极市场成交价格月度小幅下跌 163.33 元/吨。电解铝月均价下跌 1846.67 元/吨，月度理论利润为-534.07 元/吨。

图表 9 国产铝土矿价格

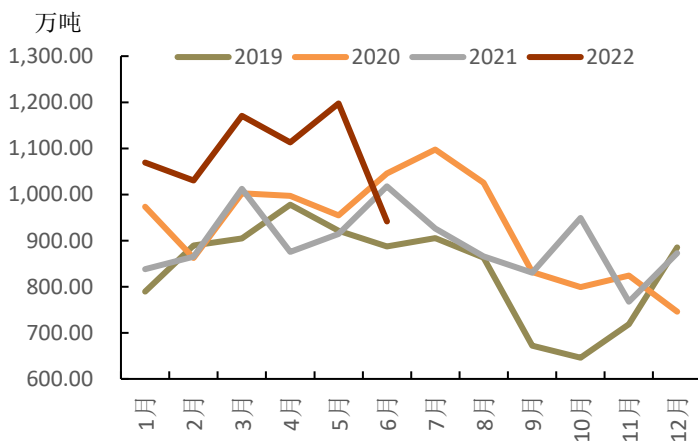


图表 10 进口铝土矿价格

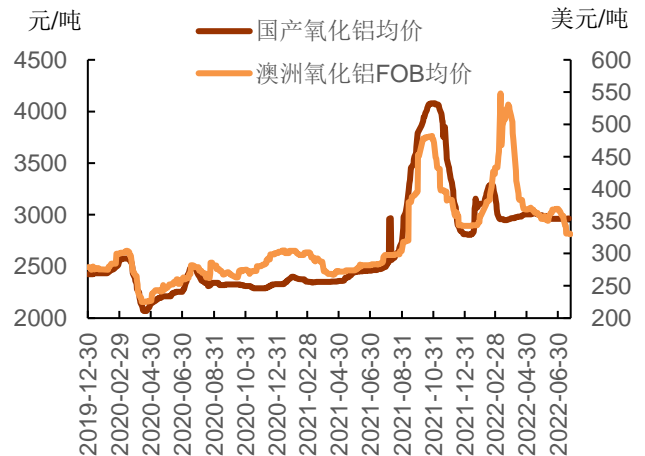


资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表 11 中国铝土矿进口季节性表现

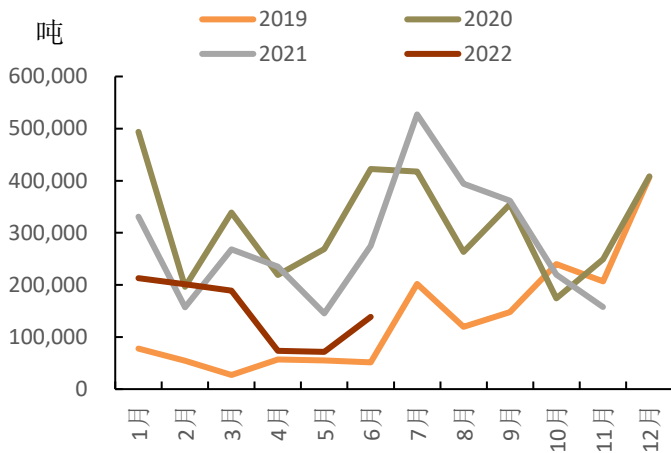


图表 12 国内外氧化铝价格

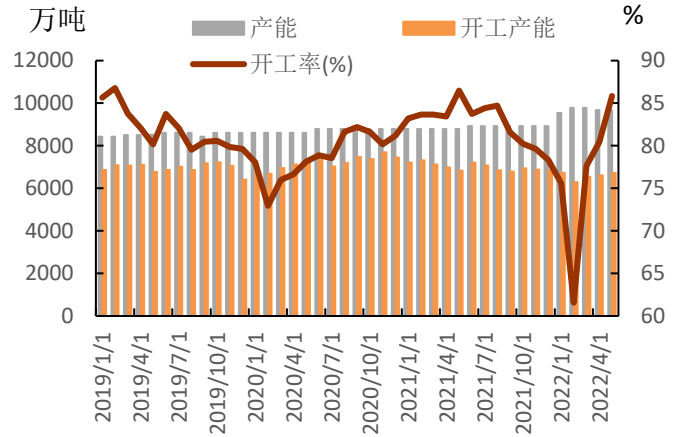


资料来源：百川盈孚，ifind，铜冠金源期货

图表 13 氧化铝进口季节性表现

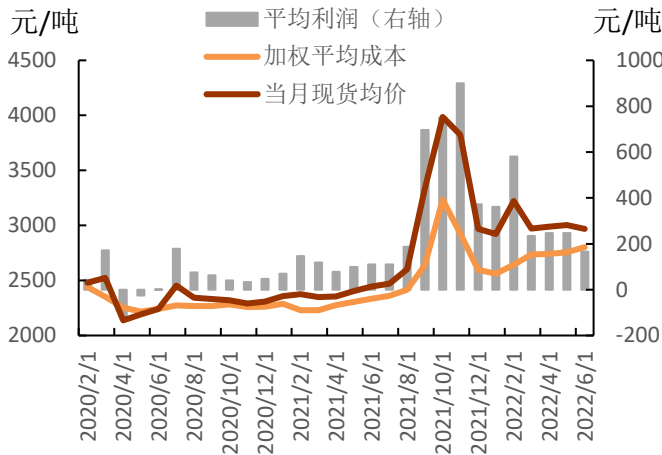


图表 14 国产氧化铝产能产量



资料来源：百川盈孚，ifind，铜冠金源期货

图表 15 氧化铝成本利润



图表 16 电解铝成本利润趋势



资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

三、电解铝供应分析

百川盈孚统计，2022 年 6 月中国原铝产量为 334.09 万吨，平均日产 11.14 万吨，年化产量 4064.8 万吨；较 2022 年 5 月份日产 11 万吨继续上涨。7 月中国电解铝供应端再次开启投复产进程，广西、甘肃、云南都有不同程度的新投产以及复产产能释放，7 月底开工产能已接近 4120 万吨。据目前的增减产情况预估，2022 年 7 月电解铝产量约 347 万吨，日化产量约 11.19 万吨，月度平均日产量或将继续上升。

进出口方面，中国海关总署公布数据显示，2022 年 6 月中国原铝（包含含铝量 < 99.95% 的未锻轧非合金铝及含铝量 ≥ 99.95% 的未锻轧非合金铝）进口量 28502.761 吨，同比下滑 81.96%，环比下滑 23.59%，其中供应最多的国家是俄罗斯联邦、澳大利亚、印度。2022 年 6 月中国原铝（包含含铝量 < 99.95% 的未锻轧非合金铝及含铝量 ≥ 99.95% 的未锻轧非合金铝）出口量 6623.218 吨，同比上涨 8746.88%，环比下滑 89.82%。

海外产量，国际铝业协会（IAI）发布全球原铝生产报告：2022 年 6 月，全球原铝产量为 565.1 万吨，同比增长 1.95%。7 月初美国的 Hawesville、Warrick 分别有 20 万吨及 5.4 万吨减产。加拿大 Kitimat 铝厂去年 7 月因罢工导致的减产产能已于二季度末开始复产，预计年底可全部恢复，巴西 Alumar 铝厂，2022 年 4 月开始复产工作，截至 6 月底运行产能恢复至 5 万吨/年，预计 2023 年一季度恢复至满产运行。

库存方面，7 月底国内铝锭库存相对 6 月底表现去库。但铝棒库存 7 月中已经展开累库动作，海外电解铝库存继续去化。7 月底国内铝锭社会库存 67 万吨，环比上月底-8.1 万吨，同比去年-7.5 万吨；铝棒社会库存 7 月底共计 12.45 万吨，环比上月底+0.4 万吨，同比去年+1.05 万吨。7 月底海外 LME 库存 29.1 万吨，环比上月底-8.2 万吨，同比去年-109.7 万吨。

图表 17 2022 年中国电解铝产能变化（万吨）

地区	2022 年 Q1	2022 年 Q2	2022 年 Q3E	2022 年 Q4E
贵州	10		5	10
云南	166	86		22
内蒙古	28	11.2		20
山西	25		5.7	
河南	10		2	
青海	13		2	
广西	8.5	30	82	
甘肃		5	43.8	
合计	260.5	127.2	96.7	52

资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表 18 2022 年海外电解铝减产情况（万吨）

国家	铝厂	减产	时间	备注
西班牙	San Ciprian	22	2022 年 1 月	停产于 2022 年 1 月底完成，计划于 2024 年重启
罗马尼亚	Alro	15	2022 年 1 月	2022 年其原铝减产，由五个电解车间减至两个
德国	Essen	8	2022 年 3 月	因能源价格高过划减产至 50%
巴西	Albras	11	2022 年 2 月	2 月 19 日电力故障导致停产。将在 2022 年二季度初启动批电解槽，在四季度完成复产恢复至正常运行
美国	Hawesville	20	2022 年 6 月	能源价格高涨
美国	Warrick	5.4	2022 年 7 月	运营面临挑战，近日美铝宣布，将立即开始停运旗下 Warrick 铝冶炼厂其中一条运营中的电解铝生产线
总计		81.4		

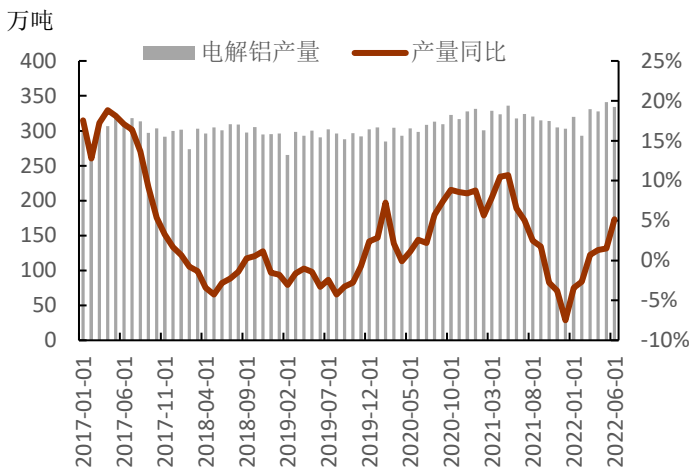
资料来源：我的有色，铜冠金源期货

图表 19 海外电解铝复产及新投情况（万吨）

海外复产计划				
国家	铝厂	复产产能	复产时间	备注
巴西	Alumar	44.7	2022 年二季度	美铝 21 年 9 月宣布重启工作开始，计划 2022 年二季度出产品，年底实现满产
澳大利亚	Portland	3.5	2022 年三季度	此部分产能自 2009 年以来一直处于闲置状态。公司表示重启计划立即执行，预计将于 2022 年三季度投产，重启完成后，该铝厂开工率将提升至 95%
加拿大	Kitimat	28	2022 年上半年	2021 年劳资谈判失败，罢工引发减产。10 月已达成劳资协议，计划 2022 年底恢复至满产
巴西	Albras	11	2022 年 4 月	2 月 19 日电力故障导致一条线停产。将在 2022 年二季度初启动第一批电解槽，在四季度完成复产恢及至正常运行。
总计		87.2		
海外新投情况				
国家	铝厂	新投产能	投产时间预期	备注
印尼	印尼华青铝业	50	2022 年四季度	该项目位于印尼中苏拉威西岛莫罗瓦力吉山工业园区（IMIP），总建筑面积约 313000 平方米。2021 年 7 月中化二建中标印尼华青铝业 50 万吨电解铝 25 万吨阳极碳素项目土建三个标段工程。投产推迟
加拿大	Saguenay	2.65	2022 年上半年	新增 16 台 AP60（600KA）电解铝，以增加其在加拿大低碳铝的产量。可使冶炼厂的产能加约 45%，即每年 26500 吨原铝，可使总产能达到 86500 吨。预计将于 2023 年底完成。
总计		52.65		

资料来源：我的有色，铜冠金源期货

图表 20 中国电解铝产量

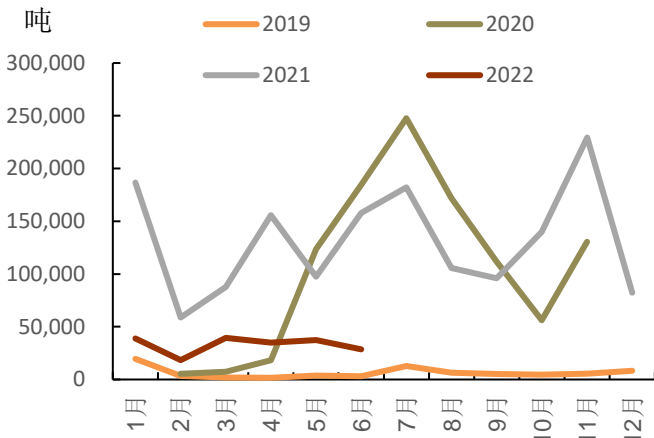


图表 21 全球（除中国）电解铝产量

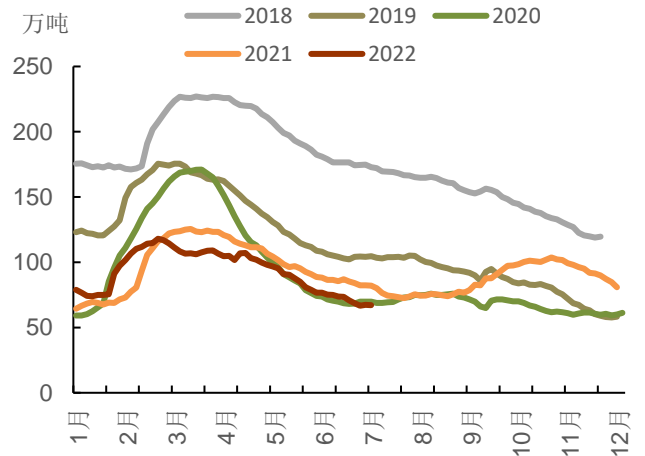


资料来源：百川盈孚，ifind，铜冠金源期货

图表 22 电解铝进口季节性图

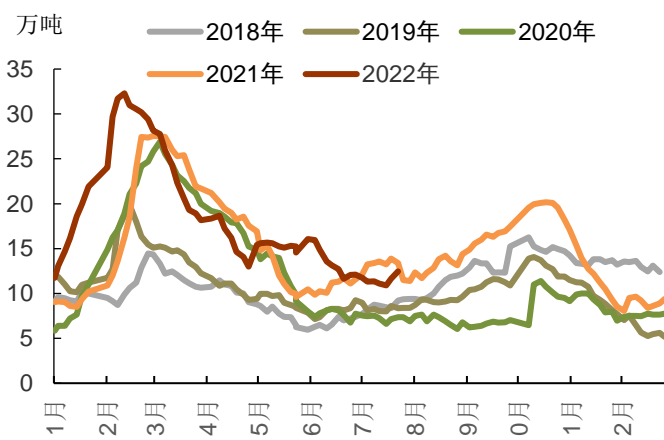


图表 23 电解铝库存季节性变化

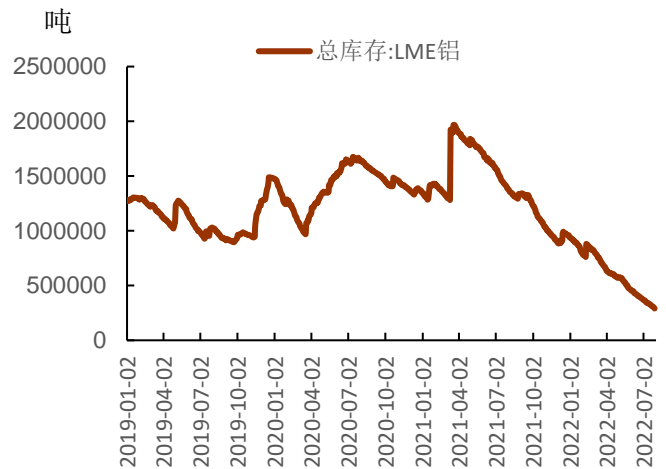


资料来源：百川盈孚，ifind，铜冠金源期货

图表 24 铝棒库存季节性变化



图表 25 LME 库存



资料来源：我的有色，铜冠金源期货

四、电解铝需求分析

1、铝加工

铝加工企业铝型材板、再生铝合金板块开工率环比走高，其他环比下行。具体，铝型材开工率 57.33%，环比+1.13%，同比+4.72%；铝板带开工率 68.28%，环比-2.89%，同比-7.44%；铝箔开工率 75.87%，环比-2.4%，同比-1.12%；铝杆线开工率 46%，环比-1%，同比-6.9%。原生铝合金开工率 25.98%，环比-7.27，同比，28.78%；再生铝合金开工率 40.92%，环比+1.45%，同比-19.76%。

6 月 1 日上海全面解除疫情封控后，全国铝型材市场交易恢复正常，铝型材企业原材料及成品运输也恢复畅通，因此加快生产进度，以完成上半年积压订单，至此后市开工率环比走高。6 月再生铝合金企业开工率虽有一定提升，但市场消费萎靡、看跌情绪浓厚，铝合金锭企业基本以少量老客户订单支撑，销售压力大，部分企业处于亏损边缘，7 月有部分铝合金锭企业减产或停产来应对困境，消费淡季情况下预计传统消费淡季下这两大板块难保持开工率正增长，其他板块龙头企业开工率或持稳。

2、国内终端消费

房地产投资仍弱，新开工下滑，竣工回落，销售有所回暖。2022 年 1-6 月新开工增速同比下降 34.4%，较 2022 年 1-5 月下降 3.8%，6 月单月新开工面积同比-45.1%（5 月-41.8%），进一步下滑。整体，新开工表现较弱主要系前期土拍市场遇冷开工量较少以及疫情影响所致。2022 年 1-6 月竣工面积同比-21.5%，较 2022 年 1-5 月下降 5.7%，呈进一步下滑；2022 年 1-6 月销售面积同比-22.2%，6 月单月销售面积同比-18.3%（5 月为-31.8%），单月增速较上月上升 13.5%，单月环比均有所回暖，且同比降幅均有收窄。6 月销售数据企稳主要得益于：1）各地密集出台宽松政策，政策效果逐渐显现；2）年中节点房企加速推盘；3）各地疫情逐步得到控制，需求端复苏。我们认为销售数据虽然有所改善，但绝对值仍差，未来政策仍有释放空间。展望 7 月，政策效果有望继续显现，叠加去年基数的下滑，预计未来销售数据大概率将维持回暖的态势，但节奏上略慢。

汽车 6 月政策推动淡季不淡，进入政策中期叠加淡季，增速或同比放缓。2022 年 6 月我国汽车产销量分别达 249.9 万辆和 250.2 万辆，环比分别增长 29.7%和 34.4%，同比分别增长 28.2%和 23.8%，结束了下降趋势。6 月，我国汽车产业受疫情影响的供应链有所恢复，企业加快生产节奏弥补损失。在国家购置税减半政策、地方政府促汽车消费政策推动下，6 月乘用车市场批发量表现良好，终端市场也有明显起色，总体呈现明显增长，表现出“淡季不淡”特征，随后进入平稳的政策实施中期，政策拉动消费的效果环比初期或有减弱，叠加 7 月的市场淡季，7 月增速或同比放缓。

白色家电同比不同程度下降。2022 年 6 月冰箱总销量 657.5 万台，同比下降 8.1%；家

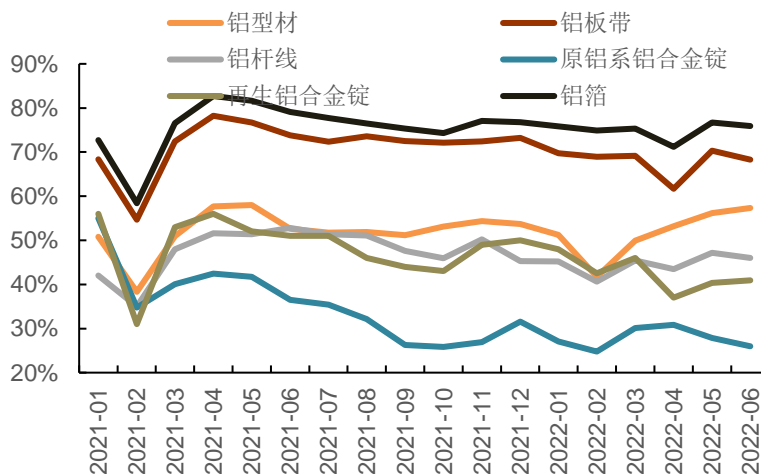
用空调销售 1421.58 万台，同比下降 13.86%；洗衣机总销量 515 万台，同比下降 5.8%。家用电器方面预计短期很难出现“报复性消费”。关注疫情后经济秩序恢复正常，叠加消费刺激政策，白色家电的消费复苏情况。

新能源和新基建领域仍是市场关注的重点。新能源方面，国内 6 月光伏发电新增装机规模为 8.87GW，同比增长 119%，环比增长 30%。截至 2022 年 6 月，光伏发电累计装机规模为 336.2GW，1-6 月累计新增装机规模 30.9GW，同比增长 119%。整体来看，光伏装机依然保持高增，预计光伏用铝向好。新基建方面，5G 基建、特高压、城际高速铁路和轨道交通、新能源汽车充电桩是铝消费的重要领域，其大规模投资建设或将带动铝消费恢复，这对于目前疲弱的下游消费有一定利好。

3、铝材出口

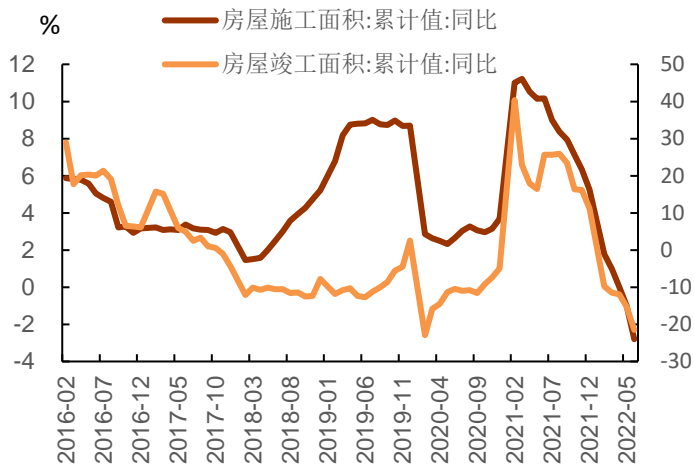
根据海关总署数据，2022 年 6 月末锻造的铝及铝材出口 60.7 万吨，环比-10%，同比+33.68%。6 月铝材出口量环比有所下滑，但较前两年还是保持在高位，暂时沪伦铝比值依旧较利好出口，但伴随欧美国家通胀屡创新高，经济下行压力倍增，终端需求下半年或有放缓，此外欧盟 7 月中对中国部分铝板带箔产品征收反倾销税对出口或有一定影响。整体铝材出口短期稳定，中长期有回落压力。

图表 26 铝加工开工率



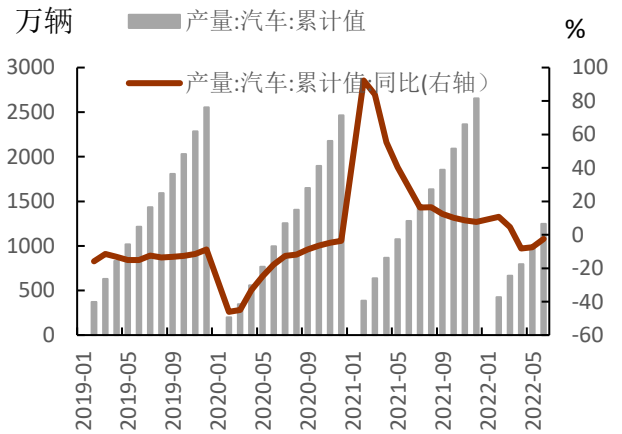
资料来源：我的有色，铜冠金源期货

图表 27 房地产竣工施工同比增速

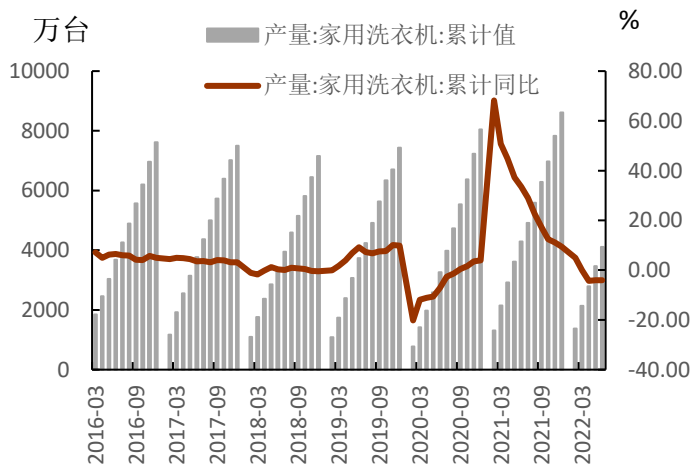


资料来源: ifind, 铜冠金源期货

图表 28 中国汽车产量

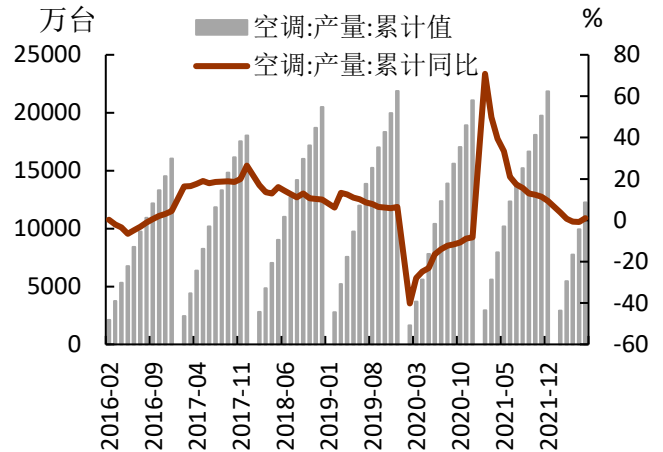


图表 29 中国洗衣机产量

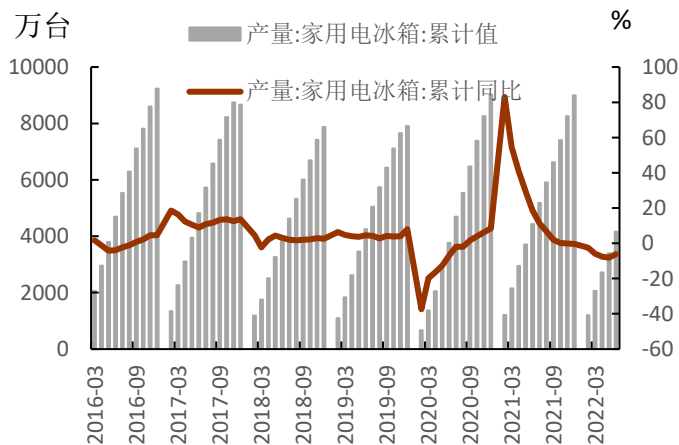


资料来源: ifind, 铜冠金源期货

图表 30 中国空调产量

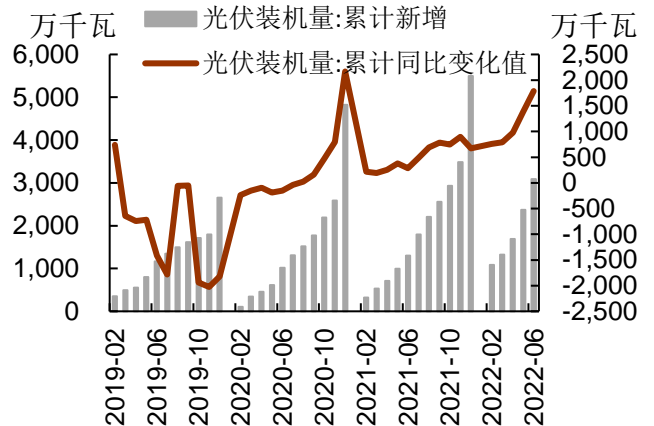


图表 31 中国家用电冰箱产量

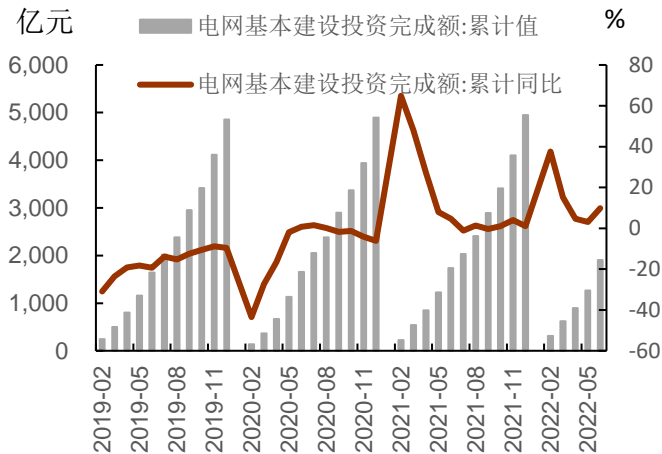


资料来源: ifind, 铜冠金源期货

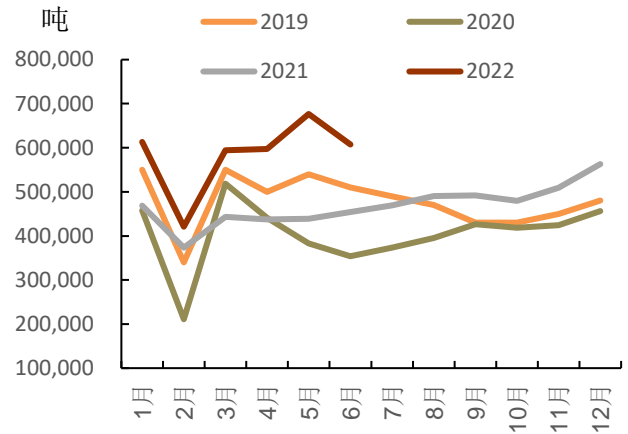
图表 32 中国光伏装机量



图表 33 电网基本建设投资完成额



图表 34 中国铝材出口季节性表现



资料来源: ifind, 铜冠金源期货

五、行情展望

宏观方面, 美联储 7 月如期继续加息 75 个 BP 至 2.25% 至 2.50% 区间, 基本加息影响已经在价格中有所体现, 根据本轮加息目标来看, 下半年的加息步伐或较上半年放缓。但看美国经济数据情况, 本月公布的 markit 制造业 PMI、新屋销售数据下滑, 一季度 GDP 环比录得负值, 验证经济见顶风险预期。欧央行月中也宣布加息 50BP, 海外存在衰退风险。国内经济正在向上复苏, 但处于弱修复状态。房地产投资增速有下行压力, 竣工周期处于后半程, 房地产还需观察后续稳增长政策对房地产投资的提振作用, 制造业稳定, 出口短期稳定, 中长期有回落压力。

供应方面, 百川盈孚统计, 2022 年 6 月中国原铝产量为 334.09 万吨, 平均日产 11.14 万吨, 年化产量 4064.8 万吨。7 月中国电解铝供应端投产继续推进, 广西、甘肃、云南都有不同程度的新投产以及复产产能释放, 到 7 月底国内电解铝开工产能在 4120 万吨附近。据目前的增减产情况预估, 2022 年 7 月电解铝产量约 347 万吨, 日化产量约 11.19 万吨, 月度平均日产量或将继续上升。海外 7 月初北美两家电解铝厂 25.5 万吨产能因能源因素减产, 其他电解铝厂正常生产, 因 7 月较 6 月多一个工作日, 预计海外 7 月电解铝产量环比持平。

需求方面, 初端铝加工渐入淡季开工率有所走低, 终端消费房地产、白色家电产量表现较弱。汽车 6 月政策推动淡季不淡, 进入政策中期叠加淡季, 增速或同比放缓。新能源和新基建领域有一定潜力。

成本方面, 7 月电力价格稳中小升, 中国国产氧化铝市场价格微幅上行不到 5 元/吨, 预焙阳极市场成交价格月度小幅下跌 163.33 元/吨。中国电解铝行业平均完全成本 18662.64 元/吨, 较 6 月上涨 42.7 元/吨。电解铝月均价下跌 1846.67 元/吨, 月度理论利润为 -534.07 元/吨。

整体来看，宏观上短期利空出尽，市场对前期过度交易的加息预期衰退预期做出一定修复。基本上，供应端投复产如期进行，目前国内产能已达 4120 万吨附近的历史高位，产量压力逐步释放。消费端铝初端加工企业开工率显示铝加工且已步入淡季，终端铝主要消费的板块房地产消费及汽车板块传统汽车板块较弱，新能源汽车、新基建有一定消费期待。8 月传统淡季下供应过剩预期较高，铝价趋势上判断为弱势下跌。考虑到海外低库存及能源高企仍然有减产风险及国内低仓单支撑，铝价下行空间有限，并在下行中伴随小幅反弹的节奏。操作上高位抛空为主，切忌追涨杀跌。

预计 8 月铝价低位宽幅震荡为主，沪期铝主体运行区间在 17000-19500 元/吨，伦铝主体运行区间在 2360-2530 美元/吨。

风险点：美联储超预期鸽派发言、全球主要铝生产国家频发供应事故停产、国内政策刺激铝消费超预期

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
电话：021-68559999（总机）

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
电话：0553-5111762



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。