



2022年9月6日

星期二

## 国内外供应扰动

### 铝价企稳偏强

联系人	高慧
电子邮箱	<a href="mailto:gao.h@jyqh.com.cn">gao.h@jyqh.com.cn</a>
从业资格号	F03099478
投资咨询号	Z0017785

#### 要点

- 供应，国内限电减产，8月底产能回落至4025.5万吨，预计8月产量344万吨附近。虽然8月底四川有部分产能复产鉴于电解铝复产周期较长，9月电解铝供应或难有大幅增长。海外能源价格高涨，欧洲连续有电解铝减产，今年欧洲电解铝减产产能超100万吨，整体供应压力阶段性缓和。
- 需求，8月传统淡季及高温限电影响铝行业开工率继续下滑，终端低迷的房地产行业还需等待进一步政策面提振，新能源车汽车与光伏产业的需求稳步增长，伴随9月高温消退限电恢复，部分板块消费上行可期。
- 成本，8月中国电解铝行业平均完全成本18474.69元/吨，较上月-187.95元/吨，月度理论利润为+52.7元/吨。
- 观点，供应端8月国内外大量减产，月底虽然四川有部分复产消息，但电解铝复产周期较长而下游复产较快，当地消费端向外溢出的概率较大，叠加传统消费旺季，供需阶段存错配可能。本月铝价或震荡偏强，关注消费兑现情况。操作上在震荡区间下沿支撑附近逢低轻仓做多。沪期铝主体运行区间在17500-19500元/吨，伦铝主体运行区间在2300-2500美元/吨。
- 风险点：美联储超预期鹰派加息、旺季消费预期落空、国内外电解铝复产超预期

## 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.....	11
四、电解铝需求分析.....	14
1、铝加工.....	14
2、国内终端消费.....	15
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 .....	5
图表 4 国内现货季节性升贴水.....	5
图表 5 欧、美、日 GDP 增速 .....	7
图表 6 中国 GDP 增速 .....	7
图表 7 全球主要国家制造业表现.....	7
图表 8 欧美 CPI 当月同比.....	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.....	10
图表 12 国内外氧化铝价格.....	10
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 年中国电解铝产能复产及新投情况（万吨） .....	11
图表 18 2022 年海外电解铝减产情况（万吨） .....	12
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.....	14
图表 23 电解铝库存季节性变化.....	14
图表 24 铝棒库存季节性变化.....	14
图表 25 LME 库存 .....	14
图表 26 铝加工开工率.....	16
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.....	17
图表 32 中国光伏装机量.....	17
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

8月沪铝主力2210合约主体在18000-18800元/吨之间震荡，主要因为宏观面在美联储下一次加息前基本处于宏观真空期对价格影响较小，基本面反复在需求较弱和能源供应问题之间纠结，但月底伴随限电因素四川减产扩大，及海外罢工和能源价格高企不断有铝厂减产消息传出，铝价止跌震荡，月内高点19250元/吨，月底回落区间下沿附近报收18410元/吨，月度下跌290元/吨，-1.55%。

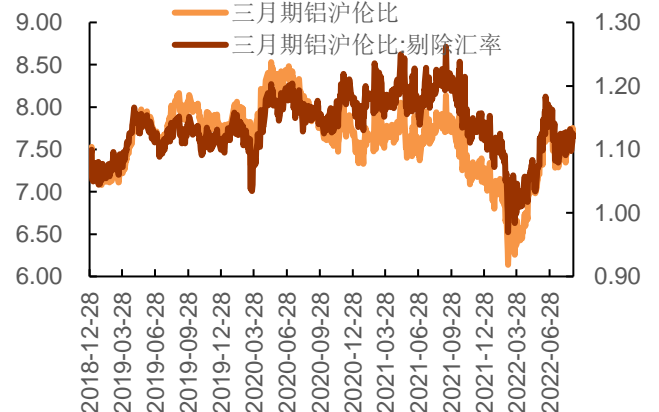
海外LME依然相对沪铝滞涨抗跌，月内低位横盘整理为主。虽然月中一度因北溪一号天然气运输大幅减少支撑铝价一度上行至2527美元/吨，但其后伴随原油下行及美指强势，伦铝一度回落至2300美元/吨下方，直至月底海德鲁两家铝厂及美铝一家铝厂先后宣布减产，伦铝回到震荡市，月末收2363美元/吨，跌119.5美元/吨，-4.81%。

8月沪铝较伦铝强势，沪伦铝比值继续走高，由月初7.42至月底7.8附近。LME现货维持升水状态，区间在-3.5美元至17美元/吨。国内现货铝价升水月中交割期间因挤仓升水快速下跌-350至元/吨，其他时间保持在-30元/吨至平水附近。

图表 1 沪铝和 LME 走势



图表 2 沪伦铝比

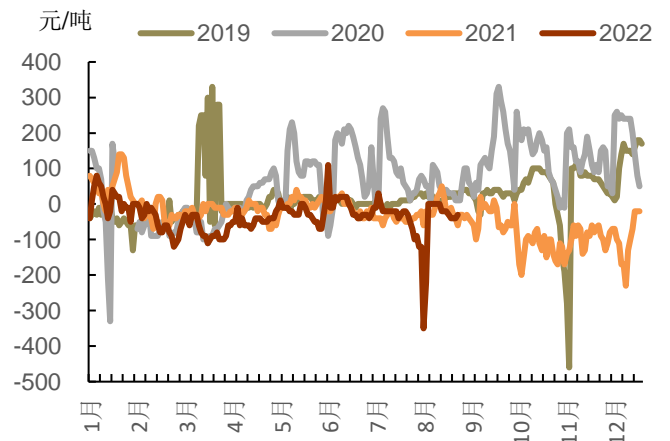


资料来源：ifind，铜冠金源期货

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

在备受瞩目的杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔发表鹰派讲话，再度重申“通胀不歇、加息不止”，并称加息至对经济增长具有限制性的水平后不会急着降息。主旨是“美联储当前的首要任务是将通胀降至 2% 目标，将强有力运用工具来使供需达到更好的平衡，进而降低通胀。”他没有明确点明 9 月加息的具体规模，但重申“再一次异常大幅度的上调可能适宜”，这为 9 月连续第三次加息 75 个基点打开了大门。

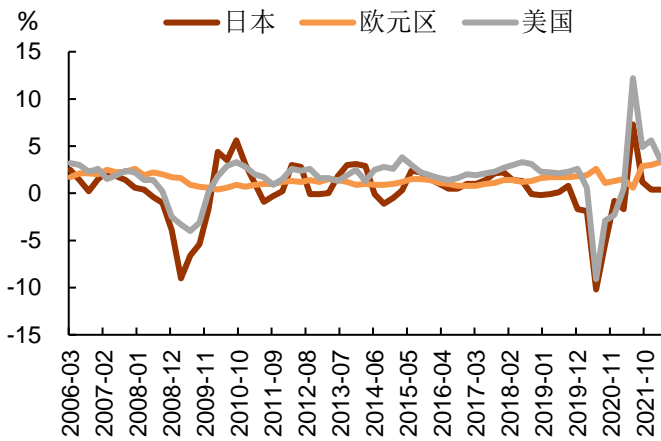
美国数据方面，基本面数据来看，美国 PMI 初值继续下行，8 月美国制造业 PMI 初值由上月的 52.2 下滑至 51.3，低于预期值 51.8，为 2020 年 7 月以来最低。7 月 PCE 指数同比上涨 6.3%，低于 6 月的 6.8%，环比下降 0.1%，为 2020 年 4 月以来首次转负，但同比增速仍在近 40 年来的高位。美国个人储蓄率依然下行录得 5%，前值 5.1%，消费信贷环比回升，劳动力市场依旧较强劲 8 月非农新增 31.5 万，预期增 30 万，失业率上升至 3.7%，预期 3.6%，薪资增速 5.2%，预期 5.3%。

欧元区 8 月制造业 PMI 初值由上月的 49.8 下滑至 49.7，高于预期值 49，再次出现收缩。与此同时，高通胀推高居民生活成本压力，服务业需求下降导致景气下滑，欧元区服务业 PMI 由上月的 51.2 下降至 50.2，创 17 个月新低。综合来看，欧元区综合 PMI 由上月的 49.9 下降至 49.2，为 18 个月新低。8 月 CPI 同比上涨 9.1%，续创历史新高，高于预期的上涨 9%；环比则上升 0.5%，预期 0.4%。能源价格 8 月上漲逾 38%，依旧是通胀走高的主要原因。继 7 月份加息 50 个基点后，市场目前预计欧洲央行 9 月将有类似或更大幅度的加息。

### 2、国内

8 月份中国官方制造业 PMI 为 49.4%，前值 49.0%；非制造业商务活动指数为 52.6%，前值 53.8%。8 月份疫情反复、高温天气、四川限电等因素对我国经济略有不利影响，因此 8 月制造业 PMI 仍低于 50% 的临界水平。但 8 月份土木工程建筑业新订单指数回升 3.7 个百分点至 55.5%，反映基建项目施工有所加快，稳增长继续发力。6 月 22 日，中国一年期贷款利率下调至 3.65 前值 3.7，五年期下调至 4.3 前值 4.45。市场结合近期房地产方面的政策，解读为当下有意维稳地产，解读比较利好。9 月份高温天气以及四川限电等因素对经济的抑制将消退，再加上稳增长政策的进一步发力，预计我国经济进一步边际修复。

图表 5 欧、美、日 GDP 增速

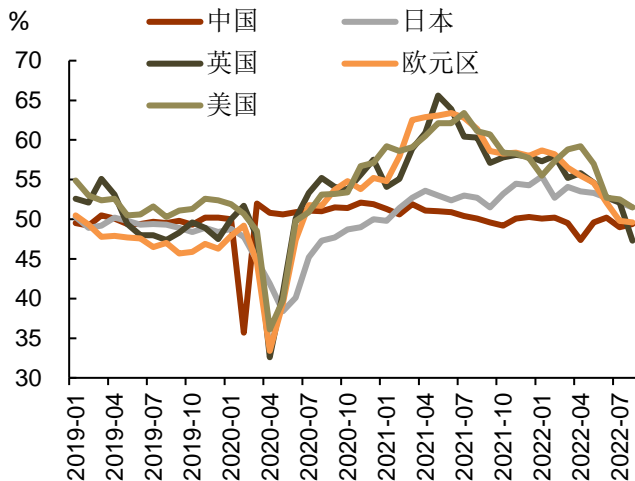


图表 6 中国 GDP 增速

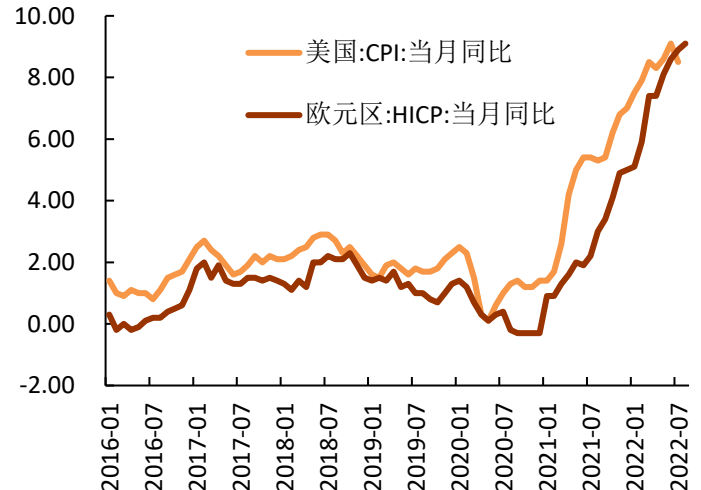


资料来源: ifind, 铜冠金源期货

图表 7 全球主要国家制造业表现



图表 8 欧美 CPI 当月同比



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

8 月, 中国国产铝矾土市场价格重心略有调整, 其中价格变化主要体现在北方河南地区主流市场价格重心上涨 20 元/吨左右。由于前期受成本压力影响, 部分企业长期维持成本倒挂现象, 为缓解企业利润空间窄缩的现象, 多数氧化铝企业下调企业收矿基准价。但进入 8 月, 雨季影响逐渐体现, 各地矿山开采、运输受到不同程度影响, 市场现货供应量再度减少, 供需关系紧张现象加剧, 对于国产矿石价格利好支撑明显, 导致本月部分地区矿石价格重心上调。另外, 山西平陆县当地政府深入平陆县曹川镇督查坚决打击黄河流域非法违法采矿行为专项行动开展, 巡查过程中, 发现当地矿山仍存在整治不到位的现象,

对于矿山合法开采等方面管控力度加大，一定程度上对矿石现货供应有一定影响。南方地区主流矿石价格本月暂无明显调整，整体供应情况相较北方较为可观，但受前期矿山事故影响，广西地区部分企业生产消耗企业矿石库存，且贵州地区目前市场低硫矿现货流通紧张，价格坚挺运行，但由于下游氧化铝企业压价心态明显，价格整体走势平缓。

进口矿石方面，本月进口矿海运费整体下行，但由于可交易现货资源紧张，市场仍多以执行长单为主；其次，几内亚雨季影响逐步呈现，且目前市场现货流通较为紧张，一定程度上对于进口矿市场价格有利好影响，导致本月进口矿市场价格未受海运费影响下调，反而小幅上涨。其中，几内亚、印尼主流矿石市场报价已突破 70 美元/吨。

据海关总署统计，2022 年 7 月中国进口铝土矿总量为 1059.1 万吨，较上月增加 117.57 万吨，环比上涨 12.49%，同比上涨 14.44%。

整体，北方地区受降雨影响，矿山开采受到一定影响，现货流通减少；南方地区整体供应情况较前期未有过多变化，目前仍存在部分企业消耗厂内矿石库存现象。进口方面港口铝矾土即时库存再度减少，受印尼禁止铝土矿出口事件发酵、几内亚政局发展不确定因素较多的影响，进口矿现货供应量削减，目前市场多方对于矿石关注度较高，但畏高心态依旧较为明显，预计 9 月价格稳中趋涨。

## 2、氧化铝

8 月中国国产氧化铝市场价格整体下行，相对前期偏稳状态，本月价格跌幅有所增大，截至 8 月 30 日，月均价格下跌约 20 元/吨。现货成交方面，相对于 7 月市场订单稀少，8 月市场活跃度明显提升，但成交主要集中在中上旬。北方市场，山东地区中旬打破平稳局面陆续传出现货成交，价格回落较为明显，本月当地价格下跌约 70 元/吨。河南地区成本较高，现货库存较少，且本月鲜有成交，当地部分报价仍位于 3000 元/吨上方。山西地区本月价格窄幅波动，由于成本同样高位，因此当地个别氧化铝企业挺价惜售情绪较浓，但由于需求不佳下游反馈并不理想。相对北方而言，南方市场时有低价现货成交，西南地区氧化铝供给充足，在需求平淡下竞争愈发激烈，价格亦逐步向下调整。

进口氧化铝价格，8 月海外市场相对平静，仅传出中旬两笔订单，从而价格维稳。截至 8 月 30 日，西澳 FOB 价格为 328 美元/吨，与 7 月末价格近乎持平。西澳至中国北方港口海运费价格本月涨跌互现，目前约为 45 美元/吨。目前海内外氧化铝价格基本持平，原本海外偏高与国产氧化铝拉开的价差也在 8 月被逐渐抹平。

百川盈孚统计，2022 年 7 月中国氧化铝产量为 684.4 万吨，同比增加 9.02%，平均日产 22.08 万吨，较 2022 年 6 月日产 22.66 万吨减少 0.58 万吨。6 月下旬河南地区检修的氧化铝厂于 7 月结束检修，但当地另有企业进一步减产运行，导致短期产量有所减少。内蒙古自治区有个别企业进行为期一周的检修工作，实际产量影响有限。综合来看，晋豫地区部分企业有不同程度的压产且前期压减的产能并未完全恢复正常运行，导致 7 月氧化铝产量不及预期。8 月有企业复产但同时亦有氧化铝厂将进行检修，此外需注意山西某氧化铝



厂停减产变动情况，综上预计 2022 年 8 月中国氧化铝行业整体日产较 7 月增加，月度产量同步增加，预计 8 月国产氧化铝产量约为 702 万吨。

受向俄罗斯出口量大幅下降影响，7 月我国氧化铝出口高位回落，出口 3.7 万吨，环比下降 80.6%，同比下降 28.6%；进口 15.8 万吨，环比增长 14.1%，同比下降 70.0%。1-7 月，我国累计出口氧化铝 60.3 万吨，同比增长 549.7%；累计进口 101.3 万吨，同比下降 47.7%。

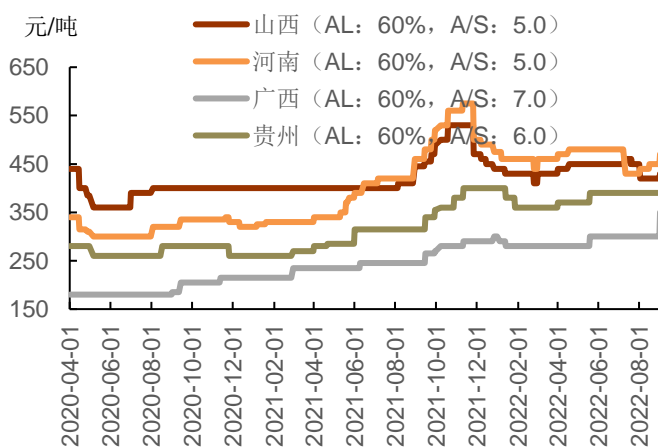
成本端，2022 年 7 月中国氧化铝行业含税完全成本平均值为 2784.99 元/吨，较 2022 年 6 月的 2802.47 元/吨下跌 17.48 元/吨，同比上涨 17.97%，环比下跌 0.62%。7 月氧化铝原材料价格整体下行。国产及进口矿石价格均稳中有跌，其中国产矿石价格下跌主要体现在北方地区，同时由于进口矿价格偏高，部分氧化铝企业再度将用矿重心转为国产矿石；港口动力煤价格下跌，月均价较 6 月下调约 30 元/吨；烧碱价格本月亦整体回落，氧化铝厂用碱成本有所降低。综合来看，7 月氧化铝行业成本回落，但目前氧化铝企业成本仍处高位。

8 月氧化铝市场初期陆续现货成交带动市场活跃，后期伴随限电导致下游企业减产，对氧化铝需求减少，从而氧化铝市场氛围冷清，供需双降也使得市场利好因素减弱，预计下月中国国产氧化铝市场价格将偏稳运行。

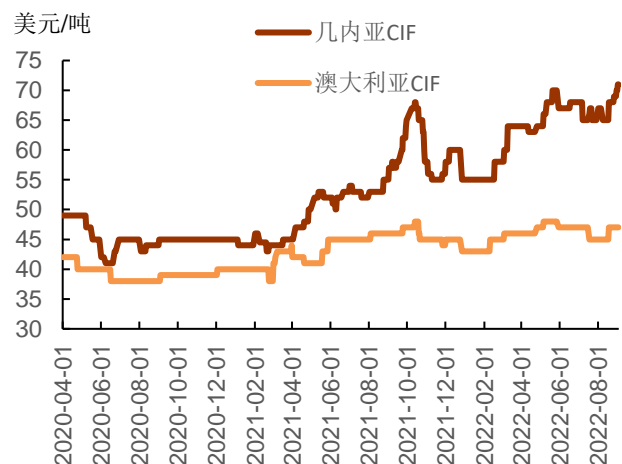
### 3、电解铝利润

中国电解铝行业平均完全成本 18474.69 元/吨，较上月-187.95 元/吨。2022 年 8 月中国国产氧化铝市场价格小幅上行不到 5 元/吨，预焙阳极及氟化铝市场成交价格月度小幅下跌。电解铝月均价上涨至 18527.39 元/吨，月度理论利润为+52.7 元/吨。

图表 9 国产铝土矿价格

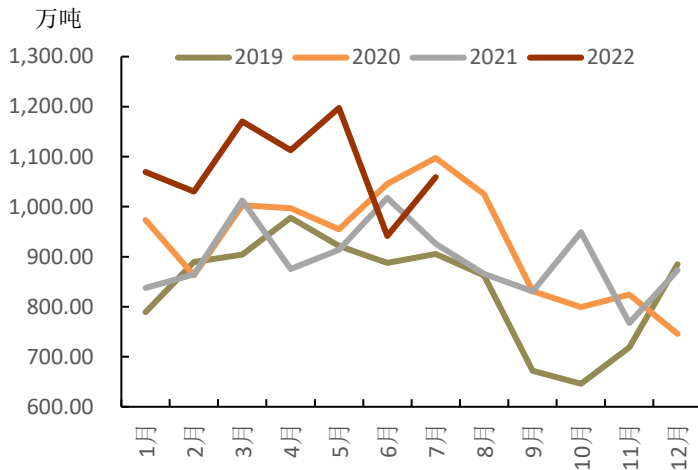


图表 10 进口铝土矿价格

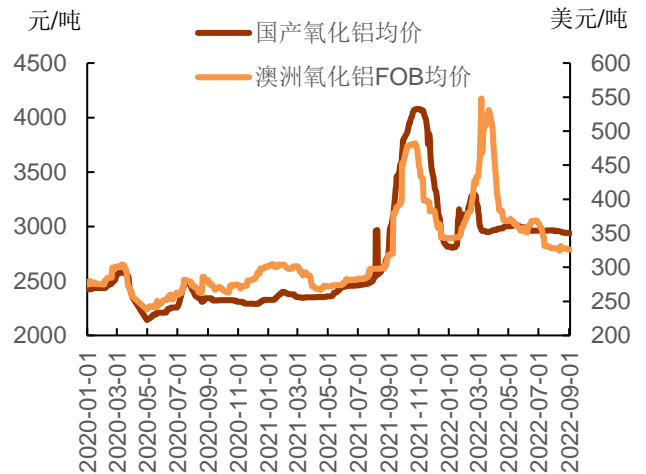


资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表 11 中国铝土矿进口季节性表现

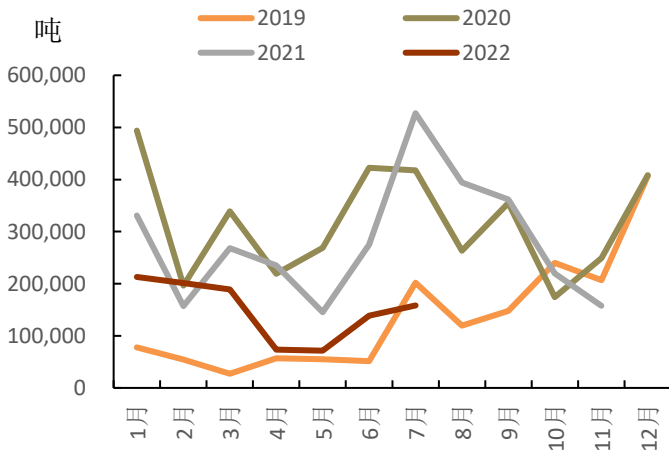


图表 12 国内外氧化铝价格

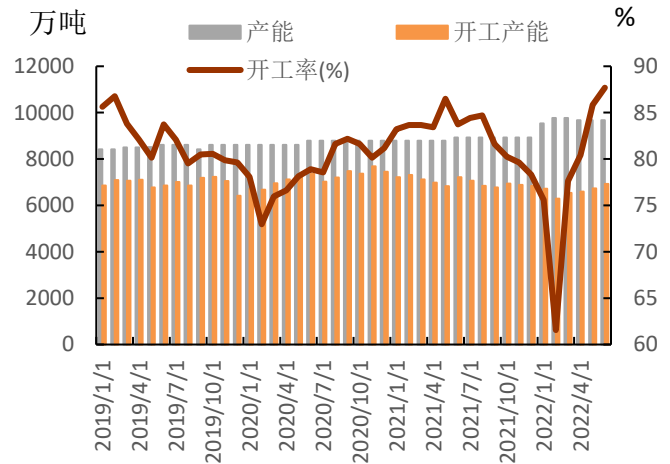


资料来源：百川盈孚，ifind，铜冠金源期货

图表 13 氧化铝进口季节性表现

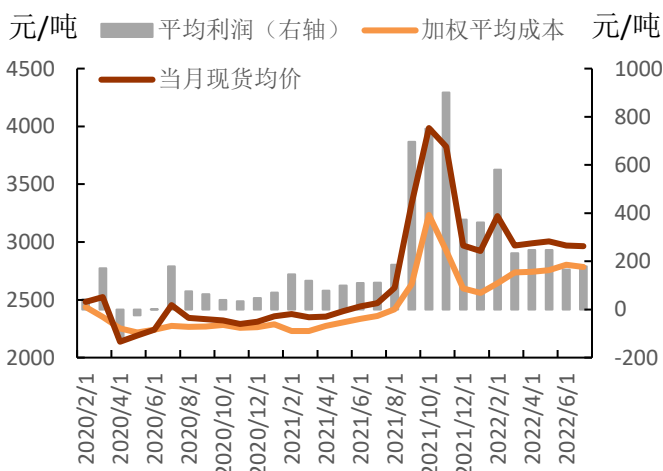


图表 14 国产氧化铝产能产量

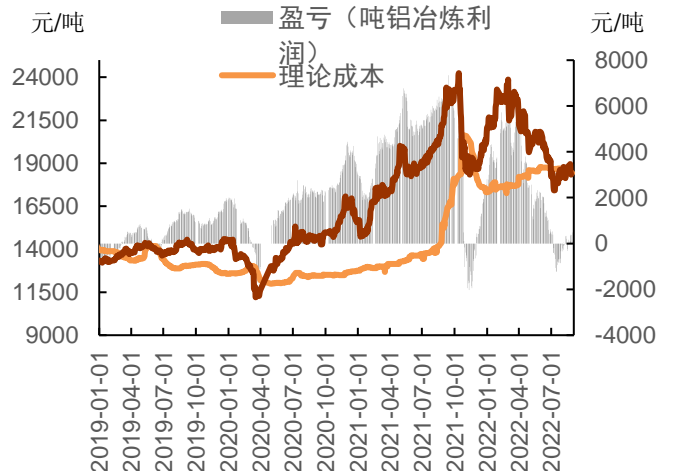


资料来源：百川盈孚，ifind，铜冠金源期货

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7月中国原铝产量为348万吨，平均日产11.23万吨，年化产量4097.4万吨；较2022年6月份日产11.14万吨继续上涨。7月中国电解铝供应端继续产能释放计划，广西、云南、甘肃继续有复产以及新投释放，河南、山东、四川部分电解铝产能由于降负荷以及检修影响部分产能，但影响较小，所以综合下来开工产能继续增加，7月底开工产能已接近4124.8万吨，开工率87.58%。8月因有四川、重庆等地减产，到8月底产能回落至4025.5万吨，预计8月产量在344万吨附近。

进出口方面，7月，沪伦比值保持高位水平，原铝进口环比大幅增长，出口维持低规模。当月，原铝出口0.8万吨，环比增长14.6%，同比增长1669.9%，其中“海关特殊监管区域物流货物”贸易方式下出口0.7万吨，较上月的0.5万吨增长31.8%；进口5.1万吨，环比增长79.1%，同比下降72.0%。1-7月，我国累计出口原铝18.4万吨，同比增长4243%；累计进口24.8万吨，同比下降73.2%。

海外产量，国际铝业协会（IAI）发布全球原铝生产报告：2022年7月，全球除中国外原铝产量为238万吨，同比-0.96%。8月有两家因罢工减产企业分别是位于挪威的sunndal影响产能8万吨和Mosjoen影响产能30万吨，但sunndal月底很快复产。因电力成本过高减产的企业分别位于斯洛伐克的Slovalco影响产能17.5万吨，斯洛文尼亚的Talun影响产能6.4万吨，德国的Speira影响产能7万吨。

库存方面，8月底国内铝锭库存相对7月底累库1.6万吨。铝棒库存8月较7月底累库2.55万吨。8月底海外LME库存28万吨，环比上月底-1.1万吨。

图表 17 2022 年中国电解铝产能复产及新投情况（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	停产计划将于 2022 年 1 月底完成，计划于 2024 年重启。
罗马尼亚	Alro	15	2022 年 1 月	ARO2022 年其原铝减产，由五个电解车间减至两个电解车间。
德国	Essen	8	2022 年 3 月	因能源价格高过划减产至 50%
澳大利亚	Boyne island	5	2022 年二季度	疫情影响
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
挪威	Sunndal	8	2022 年 8 月	罢工
斯洛伐克	Slovalco	17.5	2022 年 9 月	无法签订长协电力合同，面临亏损
挪威	Mosjoen	20	2022 年 8 月	罢工
斯洛文尼亚	Talum	6.4	2022 年 8 月	能源成本高
德国	Speira	7	2022 年 9 月	考虑减产暂时未减，9 月确定并公布
挪威	Lista	3.1	2022 年 9 月	能源成本过高
总计		148.4		

资料来源：我的有色，铜冠金源期货

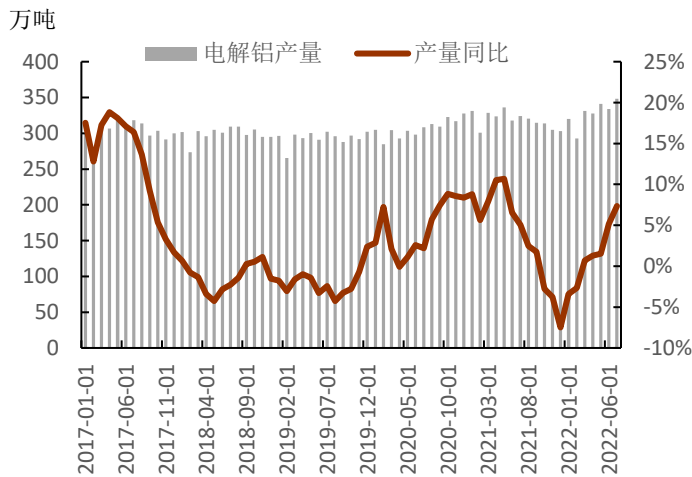
**图表 19 海外电解铝复产及新投情况（万吨）**

海外复产情况				
单位：万吨	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，年底可实现满产。
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%。
澳大利亚	Boyne island	5	二季度末	开始复产
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。

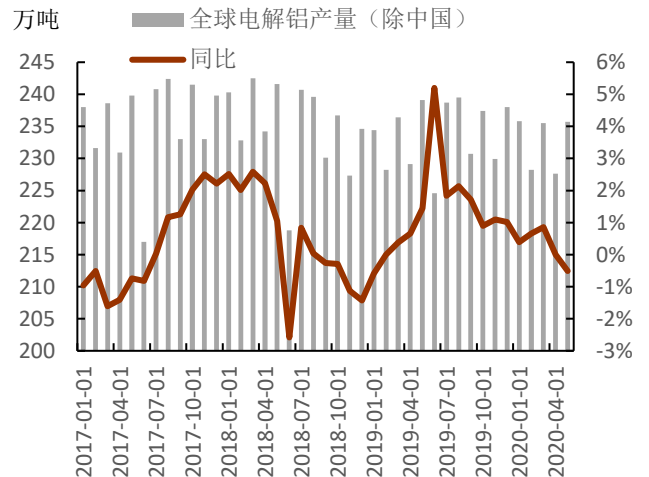
挪威	Sunddal	8	2022年8月	罢工很快解除, 产能未受影响
总计		100.2		
海外新投情况				
国家	铝厂	新投产产能	投产时间预期	备注
印尼	印尼华青铝业	50	2022年四季度	该项目位于印尼中苏拉威西岛莫罗瓦力吉山工业园区 (IMIP), 总建筑面积约 313000 平方米。2021 年 7 月中化二建中标印尼华青铝业 50 万吨电解铝 25 万吨阳极碳素项目土建三个标段工程。投产推迟
加拿大	Saguenay	2.65	2022年上半年	新增 16 台 AP60 (600KA) 电解铝, 以增加其在加拿大低碳铝的产量。可使冶炼厂的产能加约 45%, 即每年 26500 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

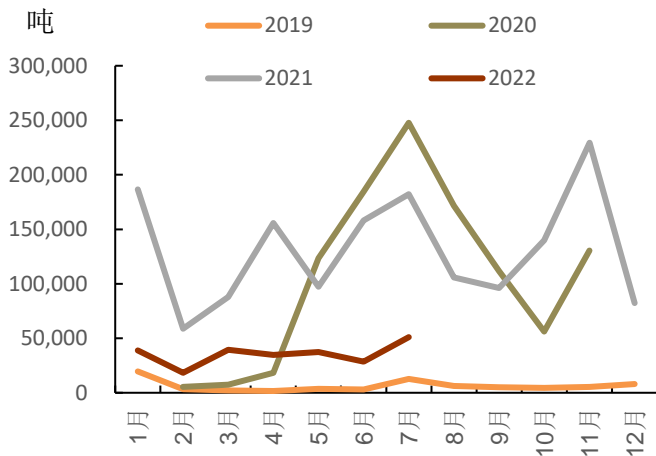


图表 21 全球 (除中国) 电解铝产量

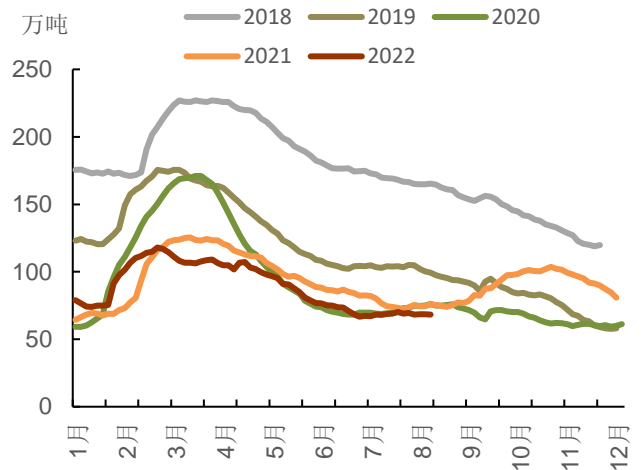


资料来源: 百川盈孚, ifind, 铜冠金源期货

图表 22 电解铝进口季节性图

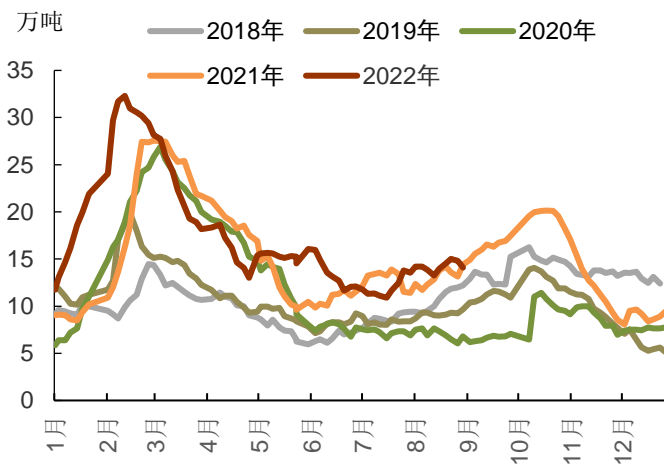


图表 23 电解铝库存季节性变化

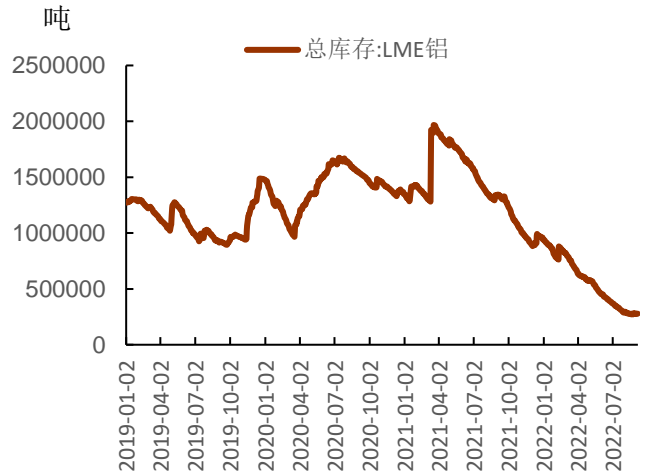


资料来源：百川盈孚，ifind，铜冠金源期货

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

7 月铝加工企业仅原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 53.4%，环比-39.3%，同比+1.4%；铝板带开工率 64.55%，环比-10.77%，同比-5.47%；铝箔开工率 75.04%，环比-1.09%，同比-2.22%；铝杆线开工率 44.9%，环比-1%，同比-6.6%。原生铝合金开工率 28.31%，环比+8.97%，同比-19.98%；再生铝合金开工率 39%，环比-4.69%，同比-23.53%。

需求不济及持续高温天气是 7 月份铝加工企业开工率大幅下滑的主要原因，同样 2022 年宏观经济下滑及市场对房地产行业信心流失也导致多数铝加工企业终端按需补货，市场

铝价波动剧烈，波幅大，终端企业观望情绪浓厚，补库意愿低迷。而对于 8 月，依旧是传统的消费淡季，上述影响原因依旧存在，尤其低迷的房地产行业对消费拖累，整体 8 月份铝加工企业开工率大概率亦保持低迷。

## 2、国内终端消费

房地产方面，房地产 1—7 月份，房地产开发企业到位资金 88770 亿元，同比下降 25.4%。7 月新开工面积同比-45%，在去年基数已经大幅回落的背景下，同比增速仍然维持历史最差水平。施工面积继续降至-3.7%，竣工面积累计同比也掉至-23.3%，施工及竣工面积在地产数据中下滑的相对偏慢。关注有效保交楼措施落得的实际情况，整个地产链条相对弱势，需等待进一步政策面提振。

汽车方面，2022 年 7 月，汽车产销分别达到 245.5 万辆和 242 万辆，环比下降 1.8%和 3.3%，同比增长 31.5%和 29.7%，增速均高于上月，其中新能源汽车产量环比继续保持增长，但销量有所下滑。8 月全国疫情形势可控，持续高温下工业企业“让电于民”、轮流停产，影响零部件及整车生产，当前行业库存可基本保障终端供给。购置税政策拉动力平稳向上，地方鼓励政策数量远高于过去两年同期、力度不弱，对消费者购车决策产生明显正面影响，支撑车市持续修复。

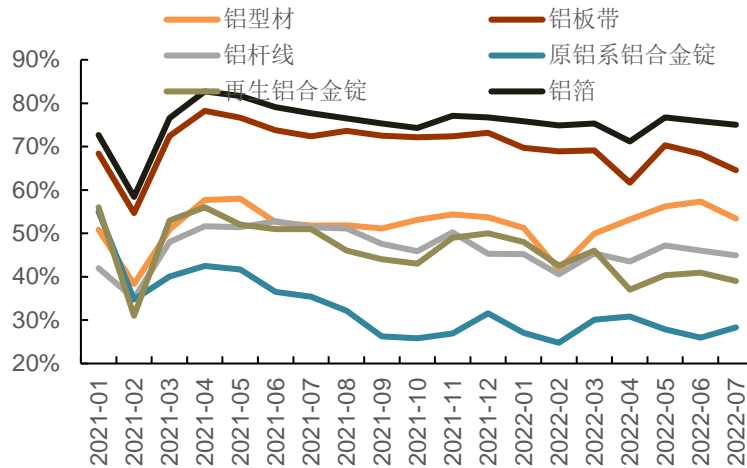
白色家电稳定小幅增长，空调、洗衣机产量走高，冰箱产量数据较弱，出口洗衣机上涨，其他均有下滑。7 月份中国空调产量 1829 万台，同比+2%，出口-21.7%，家用冰箱 728 万台，同比-2%，出口+16.2%，洗衣机 657 万台，同比 23%，出口+16.2%。八月底九月初多地密集出台新一轮稳增长促销费政策，关注政策落地情况，白色家电消费有望稳中小升。

光伏装机和出口月度数据表现亮眼，市场需求较为旺盛。7 月国内新增光伏装机容量 6.85GW，同比增长 39%；1-7 月累计新增光伏装机容量 37.73GW，同比增长 110%。

## 3、铝材出口

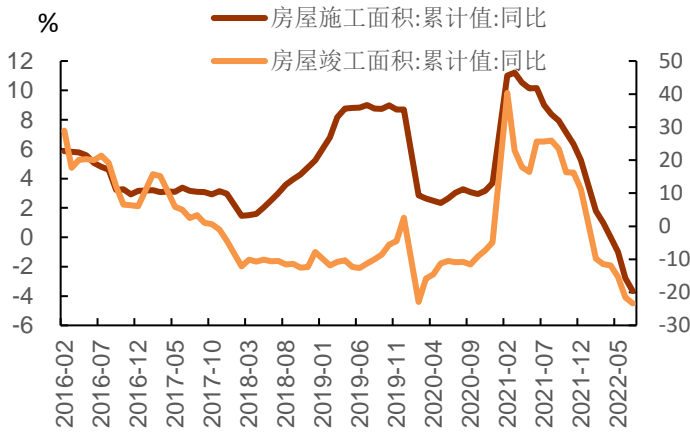
根据海关总署数据，2022 年 7 月未锻造铝及铝材 65.22 万吨，同比增加 39%。累计 416.06 万吨，同比增加 34.9%，其中铝板带及铝箔保持较高的出口量及同比增长量。一方面由于海外市场下游制品行业生产持续恢复带动铝板带箔的消费增长，而欧洲能源问题的持续和海外的减产在一定程度上影响了国外铝板带箔生产原料供应，海外铝板带箔加工企业成本增加，使得出口利润增长也推动了铝板带箔出口量的持续增加。国内 7 月铝价处于自今年以来低位，成本的降低，也利于出口。短期欧洲能源问题或依旧持续影响海外铝板带箔供应，但海外铝价持续弱势，沪伦铝比限制国内铝加工品价格竞争优势，整体铝材出口稳中有压力。

图表 26 铝加工开工率

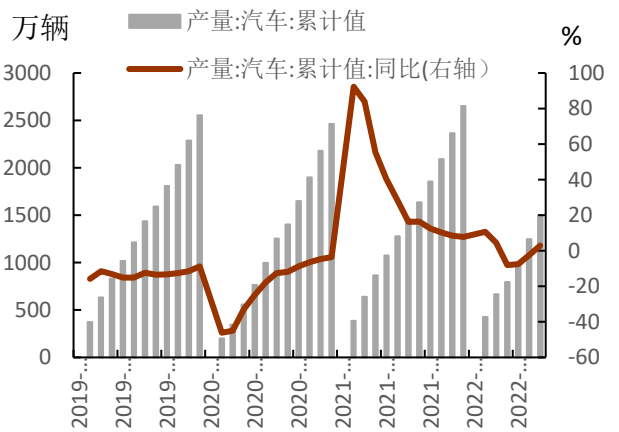


资料来源：我的有色，铜冠金源期货

图表 27 房地产竣工施工同比增速

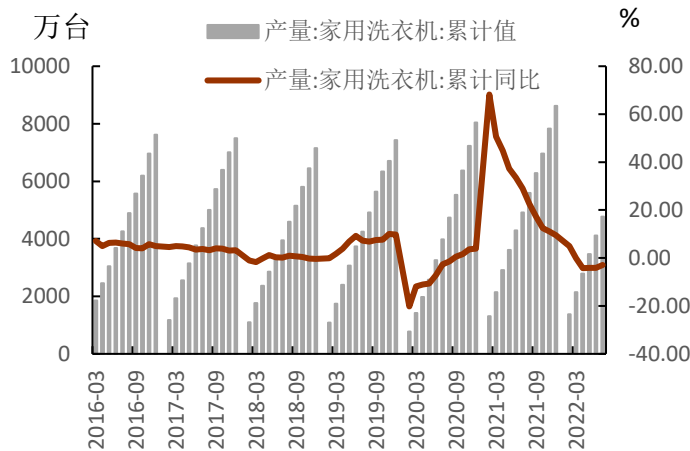


图表 28 中国汽车产量

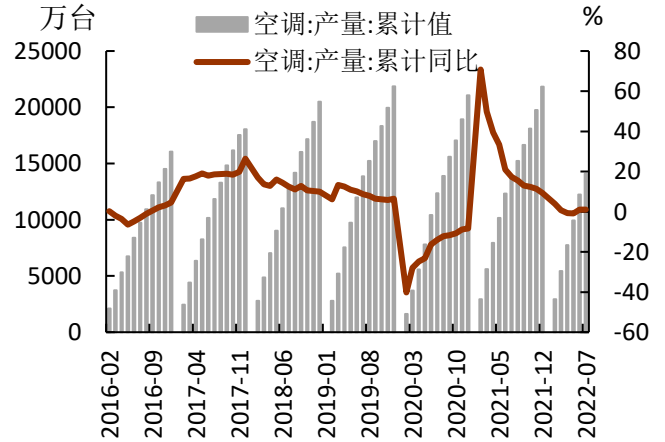


资料来源：ifind，铜冠金源期货

图表 29 中国洗衣机产量



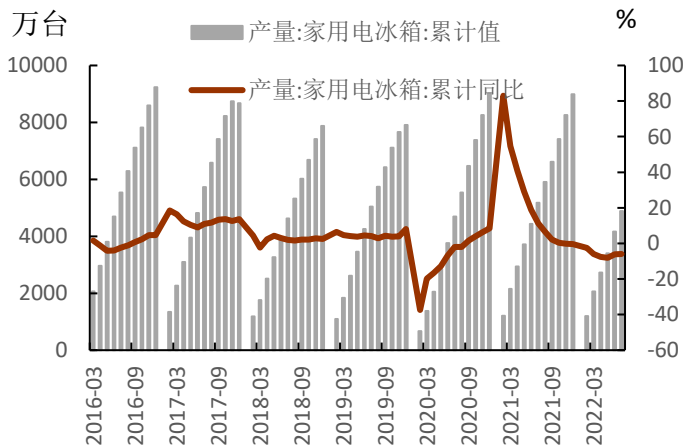
图表 30 中国空调产量



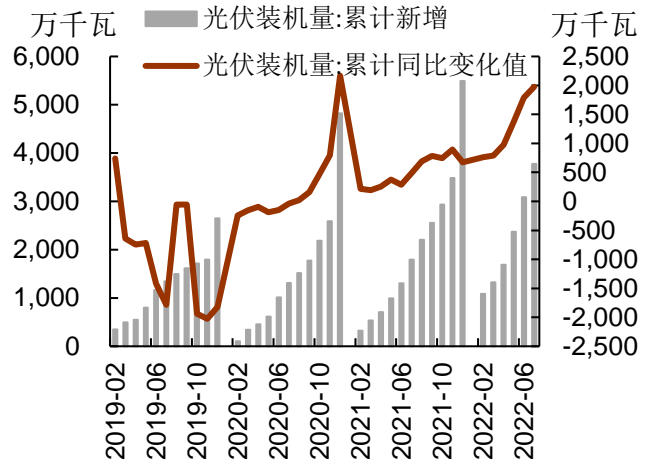
资料来源：ifind，铜冠金源期货



图表 31 中国家用电冰箱产量

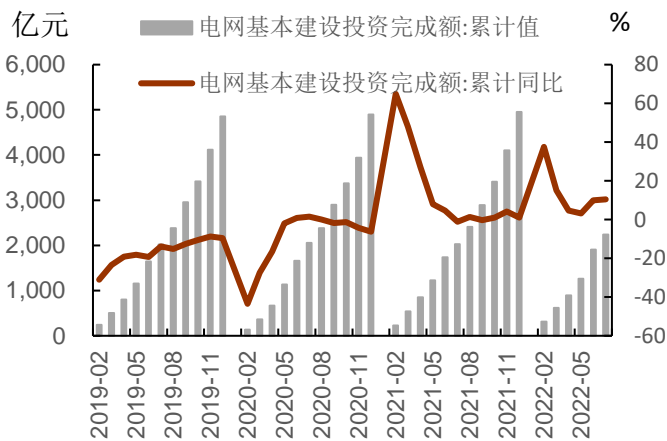


图表 32 中国光伏装机量

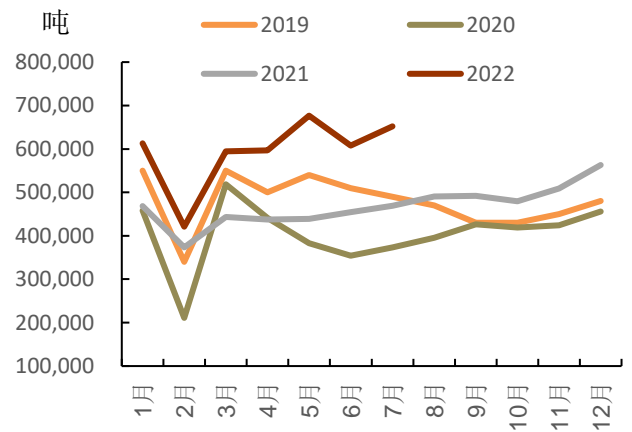


资料来源: ifind, 铜冠金源期货

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，全球央行年会美联储主席鲍威尔强硬鹰派发言后，美联储 9 月加息 75BP 预期急剧升高，美国 8 月非农新增人数上升，再度为 9 月加息巩固理由。欧元区 8 月 PMI 继续小幅回落，通胀数据再创新高，欧元区经济维持偏弱表现。国内 9 月份高温天气以及四川限电等因素对经济的抑制将消退，再加上稳增长政策的进一步发力，预计我国经济进一步边际修复。

供应方面，国内 8 月因有四川、重庆等地减产，到 8 月底产能回落至 4025.5 万吨，预计 8 月产量在 344 万吨附近，虽然八月底四川有部分产能计划复产，但鉴于电解铝复产周期较长，9 月电解铝供应或难有大幅增长。海外能源价格高涨，欧洲连续有电解铝减产，目前欧洲电解铝减产产能超 100 万吨，整体供应压力阶段性缓和。

需求方面，8 月依旧是传统的消费淡季，传统淡季及高温限电影响铝行业开工率继续下滑，终端低迷的房地产行业还需等待进一步政策面提振，新能源车汽车与光伏产业的需

求稳步增长，伴随9月高温消退限电恢复，部分板块消费上行可期。

成本方面，8月中国电解铝行业平均完全成本18474.69元/吨，较上月-187.95元/吨。2022年8月中国国产氧化铝市场价格小幅上行不到5元/吨，预焙阳极及氟化铝市场成交价格月度小幅下跌。电解铝月均价上涨至18527.39元/吨，月度理论利润为+52.7元/吨。

整体来看，供应端月底虽然有复产消息，但主要复产的是前期本来已经准备通电的复产产能，已经做好一切复产前的准备工作，其他尚未开启复产，且复产周期最快已经准备好的一个月，其他至少一个多两个月，还有事故停产的阿坝复产周期或更长，当地消费端向外溢出的概率较大，供需错配的逻辑预期依旧存在。此外从铝价屡次跌至万八附近消费转好也一定程度说明，下游对价格低点认可度较高，铝价下方支撑较强，铝价整体区间偏强判断，关注消费兑现情况。操作上在震荡区间下沿支撑附近逢低轻仓做多。

预计9月铝价低位宽幅震荡向上冲击当区间上沿压力，沪期铝主体运行区间在17500-19500元/吨，伦铝主体运行区间在2300-2500美元/吨。

风险点：美联储超预期鹰派加息、旺季消费预期落空、国内外电解铝复产超预期

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。