

研究报告

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】1497号

月度博览：沪铝

宏观情绪主导盘面走势，价格高位震荡运行

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

行情复盘：

6月LME铝价震荡走升，沪铝价格表现偏强，截至7月28日收盘，LME铝价2257美金/吨，月度环比上升3.19%，沪铝主力7月28日收盘价格18390元/吨，环比上升2.07%。

逻辑观点：

第一：宏观情绪偏多，市场交投情绪走暖

美国6月CPI同比增长3%，核心CPI同比增长4.8%，美国通胀走弱，强化了联储加息尾声预期，美元指数震荡下行，7月联储议息会议如期加息25BP，美联储主席鲍威尔发言偏鹰，表示短期内高利率环境将延续，欧洲央行调高欧元区三大关键利率平均25个基点，7月欧元区制造业水平创2020年5月以来新低，警惕欧美经济衰退风险。

国内ZZJ会议召开，对地产、地方债、资本运营等方面均有超市场预期措辞解读，市场交投情绪大幅提振，后续关注政策面对需求的刺激落地情况。

第二：西南地区复产产能持续推进，供应端有增量补充

近期电解铝现货升水下调，现货紧缺情况缓解，云南地区电解铝产能稳步复产复工，贵州地区电力供应缓解叠加原料到货补充，当地电解铝产能复产，山西地区产能检修少量减产，电解铝运行产能走增，据反映云南地区复产产能多为铝水，用于生产周边地区企业使用的铝棒、铝合金锭为主，对铝锭库存增量影响或有限。电解铝库存维持季节性偏低位置，社会库存持续去库，前期铝棒加工费走低受利润影响部分厂家退水转铸锭，铝棒到货较少，铝棒加工费震荡走升支撑厂家开产意愿，目前来看暂未出现供应明显过剩情况，后续伴随产量爬坡，铝棒、铝锭供应或明显走增。

第三：需求受政策刺激有转好预期

近期国内下游开工情况整体好转，主要受工业型材订单增量的影响，铝材对外出口情况不佳，但内需支撑偏强，建材市场因国家政策利多支撑地方房地产开建订单情况改善，叠加近期国内经济会议指出将在房地产市场释放利好，针对扩大内需的经济刺激政策将逐步落地，建材、汽车用铝市场增量可期，需求表现仍待现实证伪。

操作建议：

宏观情绪偏多，市场整体交投情绪走暖，近期铝市价格走向多受宏观情绪主导，基本面上看，供应端有西南地区电解铝复产增量，需求端有政策利多刺激带来的订单改善，目前供应暂无明显过剩，需求表现仍有支撑，而政策面的需求改善仍待现实证伪，铝市价格维

联系信息

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人：雷蕾

期货从业资格：F3068041

邮箱：lei.lei@gzf2010.com.cn

沪铝主力合约日K走势



相关报告

2022.08.07 《基本面维持弱势，反弹逢高做空为主》

2022.08.14 《国内库存持续累库，铝价反弹动力不足》

2022.08.22 《需求仍旧偏弱，预计反弹空间有限》

持震荡运行，震荡区间在 17000-19000。

风险提示：美联储加息；国内政策预期；云南复产；

目 录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾：月内铝价先升后降.....	2
(二) 供应：电解铝月产量下行，进口量走增.....	2
(三) 需求：6月企业开工率持续走弱.....	4
(四) 库存：铝市库存偏低震荡小幅去库.....	5
(五) 成本与利润：电解铝生产成本持续下行.....	5
(六) 盘面表现：基差基本收敛，跨期价差回归.....	6
三、近期市场动态.....	6
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

图表目录

图表 1：欧美制造业 PMI 位于收缩区间.....	1
图表 2：美国 CPI、核心 CPI 月同比持续下行.....	1
图表 3：近期沪铝主力震荡走升.....	2
图表 4：铝土矿港口库存水平相对稳定.....	2
图表 5：6月氧化铝产量同比走增，环比下降.....	3
图表 6：国内各地区氧化铝报价企稳上行.....	3
图表 7：海外氧化铝价格震荡走弱.....	3
图表 8：7月电解铝出库量较上月下降 12.2%.....	3
图表 9：6月末锻造的铝及铝材出口同比下降 18.9%.....	3
图表 10：6月末锻造的铝及铝材进口同比上升 12.7%.....	3
图表 11：6月各地区预焙阳极价格震荡下行.....	4
图表 12：6月电解铝产量当月同比下降 0.7%，环比-2.2%.....	4
图表 13：7月跨期价差收窄，当前 10 元/吨.....	4
图表 14：6月铝杆线开工率 55.9%，环比-0.53%.....	4
图表 15：6月铝板带箔开工率 64.89%，环比-2.2%.....	4
图表 16：6月铝型材加权平均开工率 50.41%，环比-0.22%.....	4
图表 17：SHFE 库存 11.09 吨.....	5
图表 18：社会库存 53.6 万吨.....	5
图表 19：LME 库存 50.9 万吨.....	5
图表 20：两大交易所显性库存合计 61.99 万吨.....	5
图表 21：6月电解铝生产完全成本为 15,875 元/吨.....	5
图表 22：基差（现货-当月）基本平水.....	6
图表 23：跨期价差（当月-主力）收窄.....	6
图表 24：LME 现货深贴水.....	6
图表 25：进口利润窗口修复.....	6

一、逻辑分析与行情研判

6月LME铝价震荡走升，沪铝价格表现偏强，截至7月28日收盘，LME铝价2257美金/吨，月度环比上升3.19%，沪铝主力7月28日收盘价格18390元/吨，环比上升2.07%。

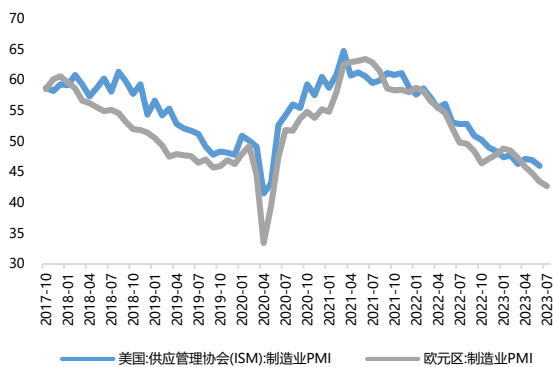
宏观情绪偏多，市场整体交投情绪走暖，近期铝市价格走向多受宏观情绪主导，基本面上看，供应端有西南地区电解铝复产增量，需求端有政策利多刺激带来的订单改善，目前供应暂无明显过剩，需求表现仍有支撑，而政策面的需求改善仍待现实证伪，铝市价格维持震荡运行，震荡区间在17000-19000。

第一：宏观情绪偏多，市场交投情绪走暖

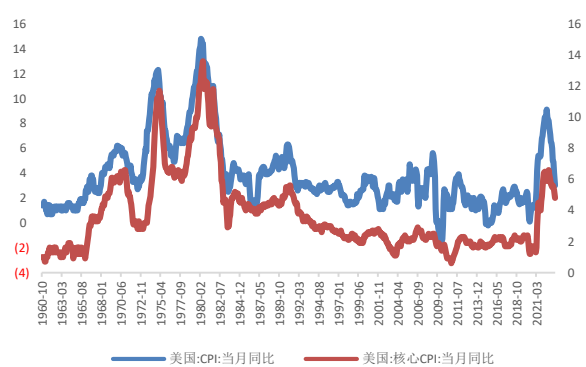
美国6月CPI同比增长3%，核心CPI同比增长4.8%，美国通胀走弱，强化了联储加息尾声预期，美元指数震荡下行，7月联储议息会议如期加息25BP，美联储主席鲍威尔发言偏鹰，表示短期内高利率环境将延续，欧洲央行调高欧元区三大关键利率平均25个基点，7月欧元区制造业水平创2020年5月以来新低，警惕欧美经济衰退风险。

国内ZZJ会议召开，对地产、地方债、资本运营等方面均有超市场预期措辞解读，市场交投情绪大幅提振，后续关注政策面对需求的刺激落地情况。

图表 1：欧美制造业 PMI 位于收缩区间



图表 2：美国 CPI、核心 CPI 月同比持续下行



数据来源：Wind、广州期货研究中心

第二：西南地区复产产能持续推进，供应端有增量补充

近期电解铝现货升水下调，现货紧缺情况缓解，云南地区电解铝产能稳步复产复工，贵州地区电力供应缓解叠加原料到货补充，当地电解铝产能复产，山西地区产能检修小量减产，电解铝运行产能走增，据反映云南地区复产产能多为铝水，用于生产周边地区企业使用的铝棒、铝合金锭为主，对铝锭库存增量影响或有限。电解铝库存维持季节性偏低位置，社会库存持续去库，前期铝棒加工费走低受利润影响部分厂家退水转铸锭，铝棒到货较少，铝棒加工费震荡走升支撑厂家开产意愿，目前来看暂未出现供应明显过剩情况，后续伴随产量爬坡，铝棒、铝锭供应或明显走增。

第三：需求受政策刺激有转好预期

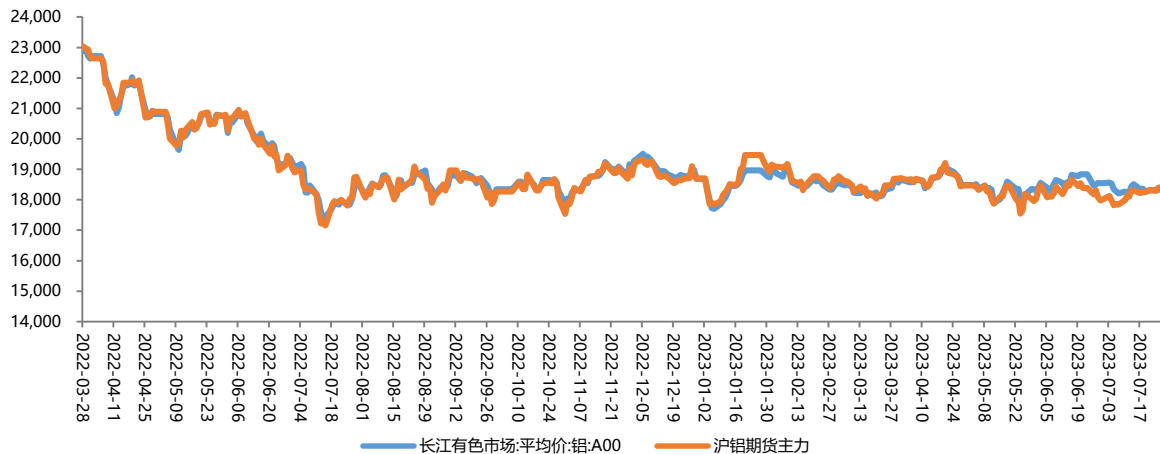
近期国内下游开工情况整体好转，主要受工业型材订单增量的影响，铝材对外出口情况不佳，但内需支撑偏强，建材市场因国家政策利多支撑

地方房地产开建订单情况改善，叠加近期国内经济会议指出将在房地产市场释放利好，针对扩大内需的经济刺激政策将逐步落地，建材、汽车用铝市场增量可期，需求表现仍待现实证伪。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：月内铝价先升后降

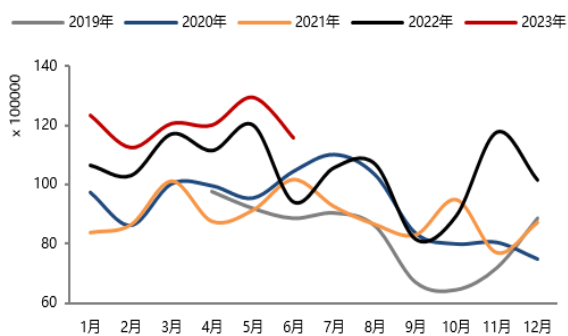
图表 3：近期沪铝主力震荡走升



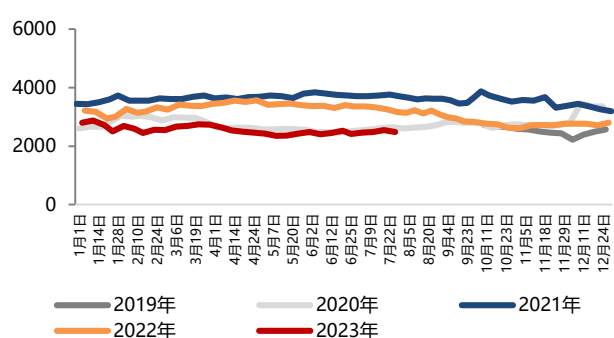
数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

(二) 供应：电解铝月产量下行，进口量走增

图表 3：6月铝土矿进口环比下降 10.58%

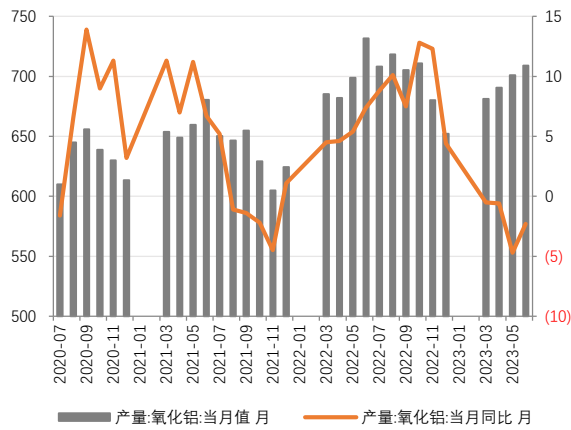


图表 4：铝土矿港口库存水平相对稳定



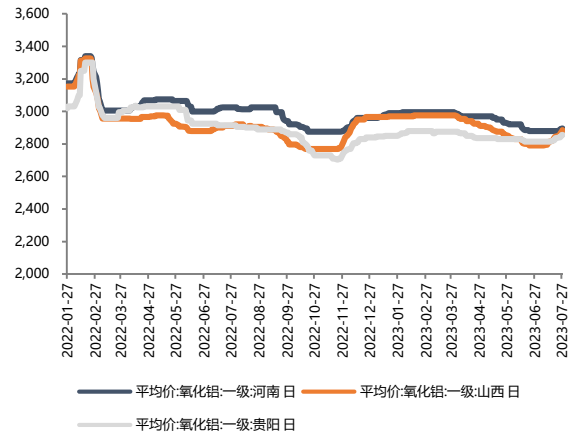
数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表 5: 6月氧化铝产量同比走增, 环比下降

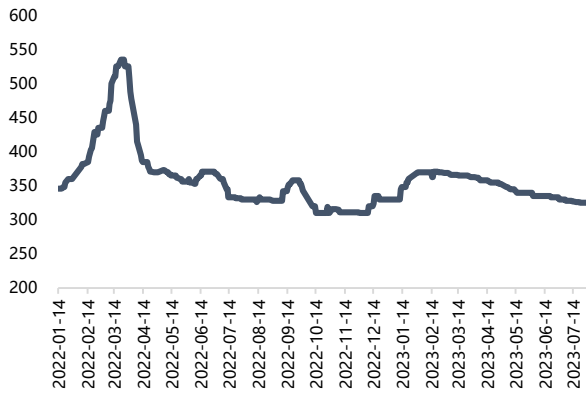


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表 6: 国内各地区氧化铝报价企稳上行

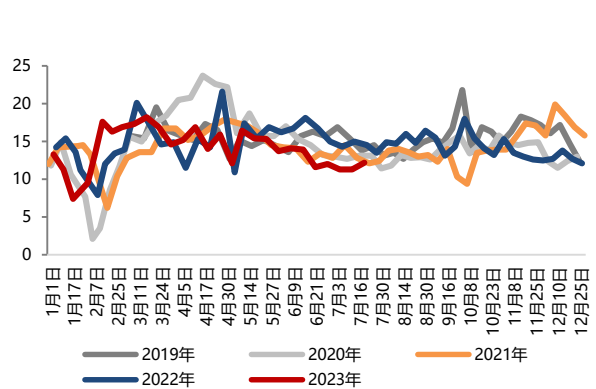


图表 7: 海外氧化铝价格震荡走弱

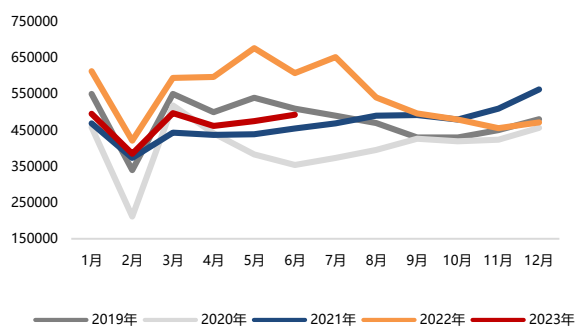


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表 8: 7月电解铝出库量较上月下降 12.2%

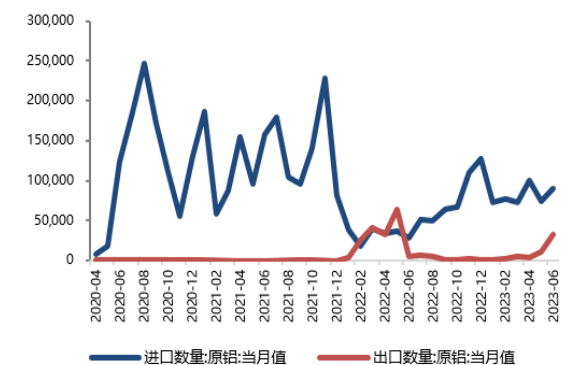


图表 9: 6月未锻造的铝及铝材出口同比下降 18.9%

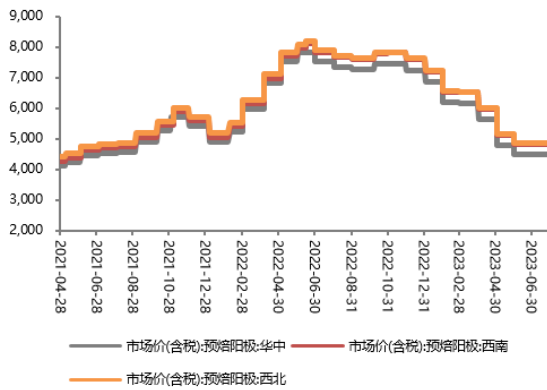


数据来源: Wind、广州期货研究中心

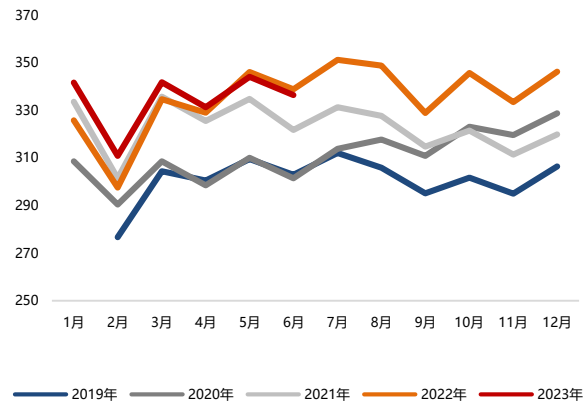
图表 10: 6月未锻造的铝及铝材进口同比上升 12.7%



图表 11: 6月各地区预焙阳极价格震荡下行



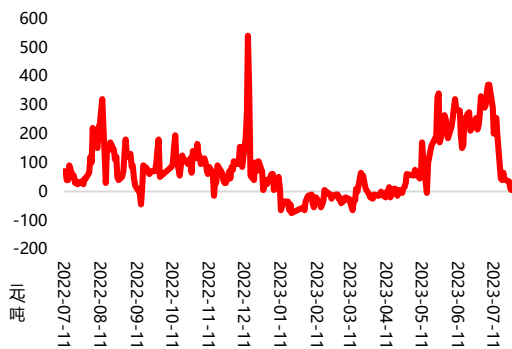
图表 12: 6月电解铝产量当月同比下降 0.7%，环比 -2.2%



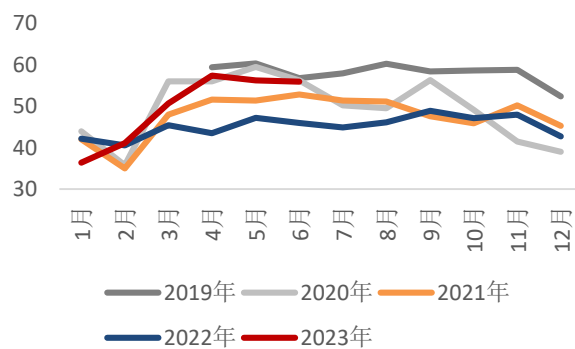
数据来源: Wind、广州期货研究中心

(三) 需求: 6月企业开工率持续走弱

图表 13: 7月跨期价差收窄, 当前 10 元/吨

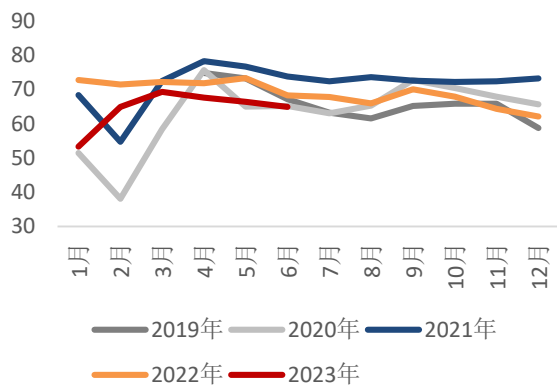


图表 14: 6月铝杆线开工率 55.9%，环比-0.53%

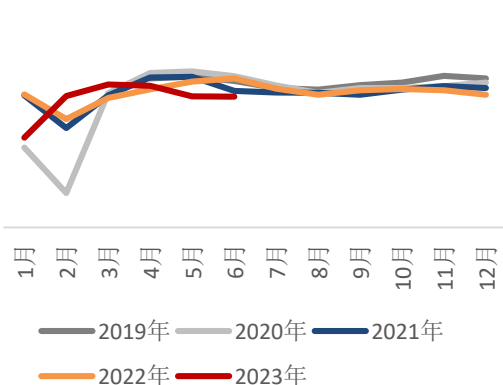


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表 15: 6月铝板带箔开工率 64.89%，环比-2.2%



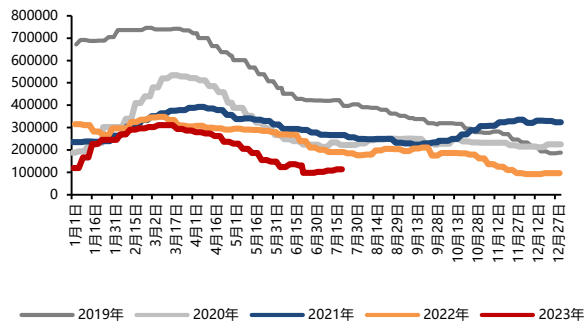
图表 16: 6月铝型材加权平均开工率 50.41%，环比-0.22%



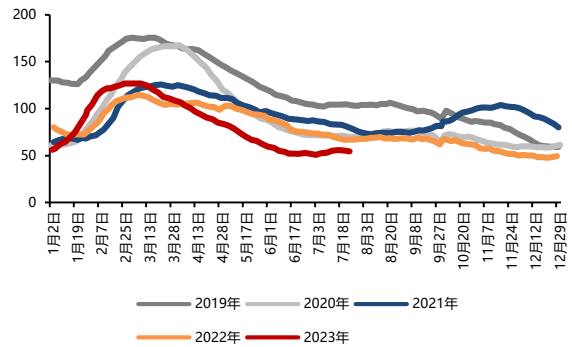
数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

(四) 库存：铝市库存偏低震荡小幅去库

图表 17: SHFE 库存 11.09 万吨

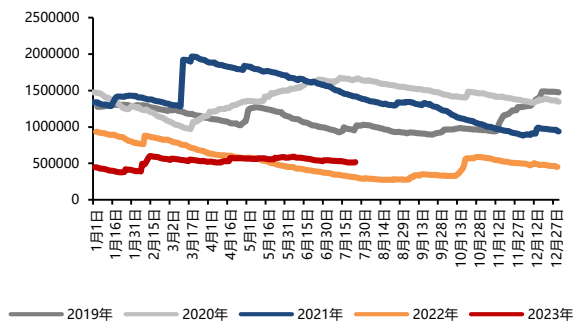


图表 18: 社会库存 53.6 万吨

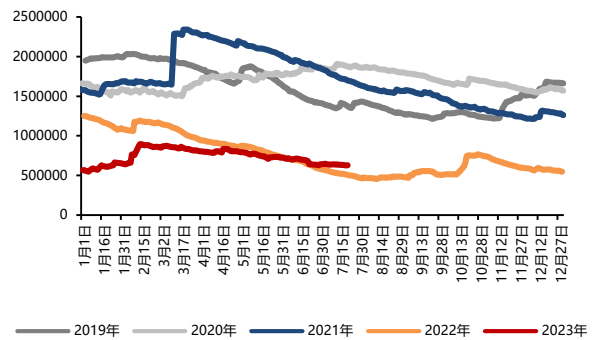


数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表 19: LME 库存 50.9 万吨



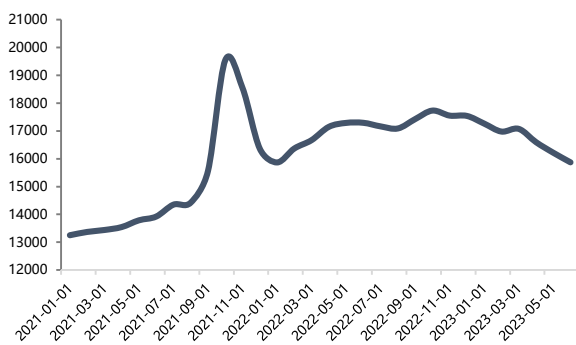
图表 20: 两大交易所显性库存合计 61.99 万吨



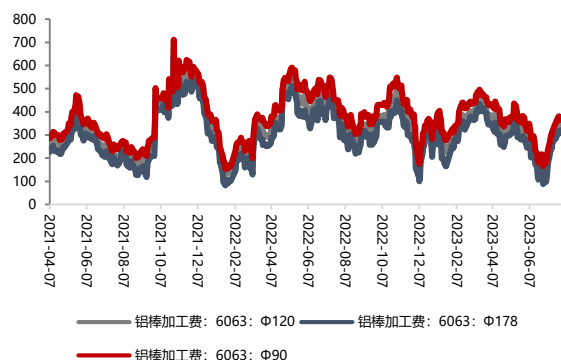
数据来源：SMM、广州期货研究中心

(五) 成本与利润：电解铝生产成本持续下行

图表 21: 6 月电解铝生产完全成本为 15,875 元/吨



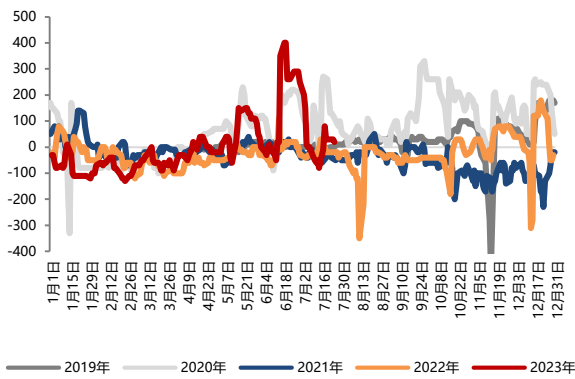
图表 23: 铝棒加工费震荡走升



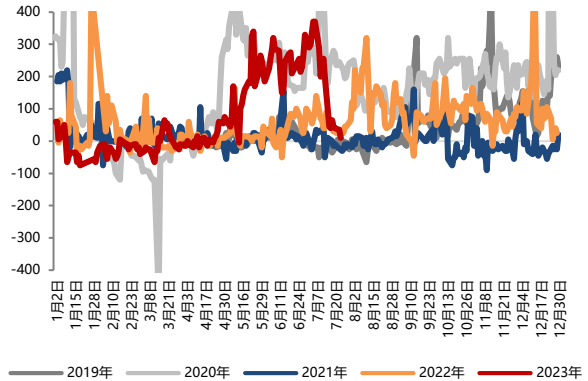
数据来源：Wind、广州期货研究中心

(六) 盘面表现：基差基本收敛，跨期价差回归

图表 22：基差（现货-当月）基本平水

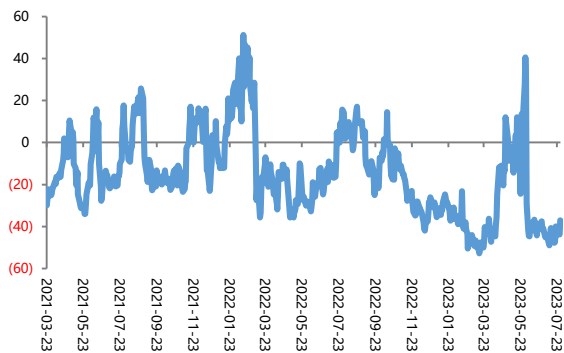


图表 23：跨期价差（当月-主力）收窄

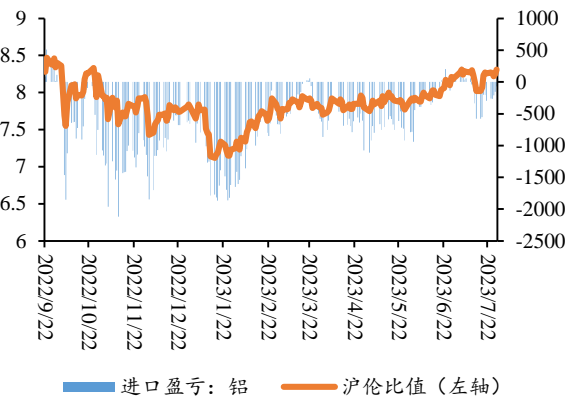


数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表 24：LME 现货深贴水



图表 25：进口利润窗口修复



数据来源：Wind、广州期货研究中心

三、近期市场动态

【美国6月CPI、PPI数据同比回落，美国通胀降温】

美国劳工部公布6月CPI数据，CPI同比3%（预期3.1%），环比0.2%（预期0.3%）；核心CPI同比4.8%（预期5.0%），环比0.2%（预期0.3%），低于市场预期。美国劳工统计局周四公布的数据显示，美国6月PPI同比上涨0.1%，为2020年以来的最小同比涨幅，较5月的1.1%大幅回落，且低于经济学家普遍预期的0.4%。

【美联储7月如期加息，联储加息态度放软但表示高利率仍需维持】

美联储7月FOMC会议如期加息25个基点，联邦基金利率目标区间上调至5.25%~5.5%。基准利率推升美国贷款成本创22年以来新高。本次议息会议相比上次议息会议鹰派姿态明显放缓，鲍威尔在答记者问中否认了联储会调整政策立场。他认为在通胀没有回落至2%的目标位前，维持更高更的利率水平仍有必要。

【欧洲央行调高欧元区三大关键利率25个基点】

7月27日，欧洲央行召开货币政策会议，决定将欧元区三大关键利率均上调25个基点。欧洲央行行长拉加德当天表示，欧元区经济前景呈恶化趋势，通胀率可能仍将在较长时间内保持在高位。自8月2日起将主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别上调至4.25%、4.50%和3.75%。自去年7月开启加息进程以来，欧洲央行已连续加息九次，共计加息425个基点。

【国际IMF上调全球经济增速】

国际货币基金组织（IMF）上调2023年全球经济增速至3%，但警告称经济并未完全走出下行风险。在4月调降今明两年的全球增速预期后，国际货币基金组织（IMF）在7月25日重新将今年的经济增速预期调升0.2个百分点，至3%，维持对明年经济增速预期不变。IMF对中国今明两年的经济增速预期再次维持不变，2023年为5.2%，2024年为4.5%。

【国内汽车出口数据亮眼】

中汽协数据显示，6月，新能源汽车产销分别完成78.4万辆和80.6万辆，同比分别增长32.8%和35.2%，市场占有率达到30.7%。

【云南地区电解铝产能稳步推进复产】

云南进入汛期，云南以及两江上游来水量逐步增加，当地电解铝产能逐步筹备复产，政府加强与电解铝企业协同，确保电解铝企业启槽过程安全、平稳、有序。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		