



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

铝周度策略报告

2022.08.12



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES



第一部分：观点概述



1.1 周度观点

市场观点:

- (1) 趋势: 国内突发减产事故, 电解铝产能增速回落, 海外能源危机导致铝价高企, 出口依然是消费主要增长点。供需双弱格局下, 整体宽幅震荡。
- (2) 跨期: 淡季累库压力上升, 建议关注反套。
- (3) 基差: 做空基差。

假设与逻辑:

- 1、供给: 有部分冶炼厂出现减产, 冶炼利润继续修复, 8月整体产量或持平7月。
- 2、需求: 下游开工率显示需求支撑仍未好转, 周度环比+0.3%。
- 3、库存: 铝锭社会库存69.3万吨, 环比+1.5万吨。铝棒库存+0.51万吨。
- 4、逻辑: 供应干扰上市, 需求不见起色, 虽然表观消费略超预期, 实际终端消费好转有限, 铝价有成本支撑, 宏观利空未超预期下继续讲反弹的故事, 短期建议观望为主。

策略: 1、单边: 观望; 2、跨期: 择机反套

风险: 无



1.2 基本面要素

指标	变化	驱动
基差	升水-350，周环比-280	中性
供应	冶炼减产20万吨	中性偏多
需求	周度开工率+0.3%	中性
库存	本周铝锭库存+1.5万吨，铝棒+0.5万吨	中性
利润	完全成本平均冶炼750元/吨，环比+200	中性

1.3 多空矛盾对比

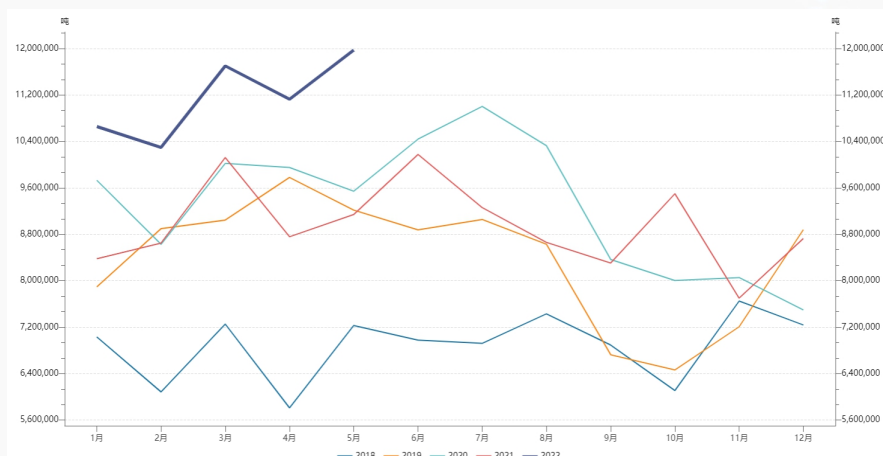
多/空	多头逻辑
多头逻辑	中期产能天花板确定
	海外能源危机导致减产风险
	国内宏观面宽松预期
	海外持续去库存
空头逻辑	海外流动性边际收紧
	电解铝供应高位
	国内需求未见起色
市场博弈主要矛盾	供应干扰上升，需求未见支撑
总结	供需两弱，震荡为主



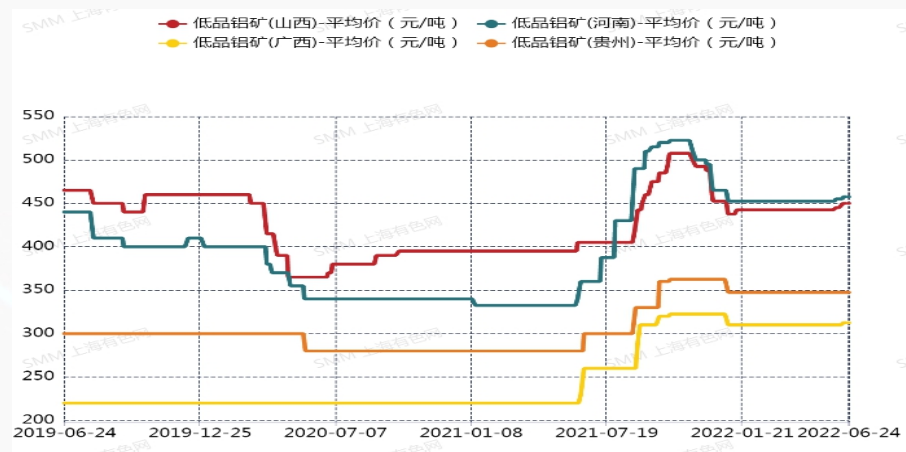
第二部分：市场供需情况

(一) 供应1.0：海外铝土矿面临涨价

- 截止本周山西低品铝土矿450元/吨，周度环比持平，澳洲铝矿CIF47美元/吨，周环比持平。
- 截止7月29日铝土矿进口港口库存3222万吨，环比+78万吨。



数据来源：海关

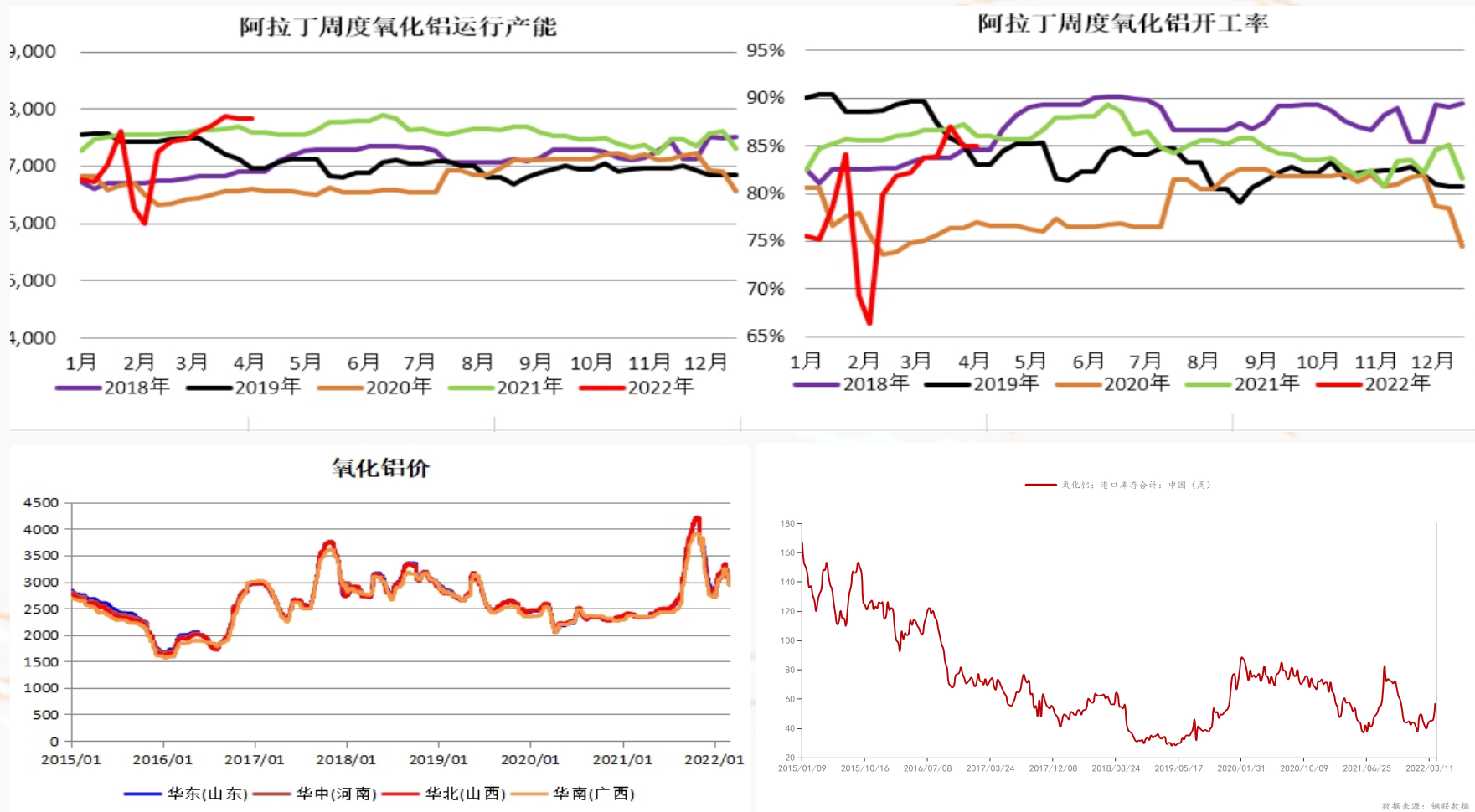


数据来源：SMM



数据来源：海关

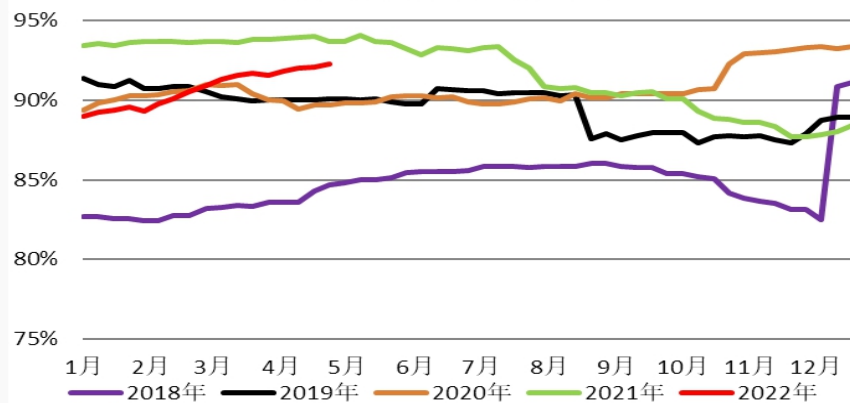
(一) 供应2.0：氧化铝价格微涨



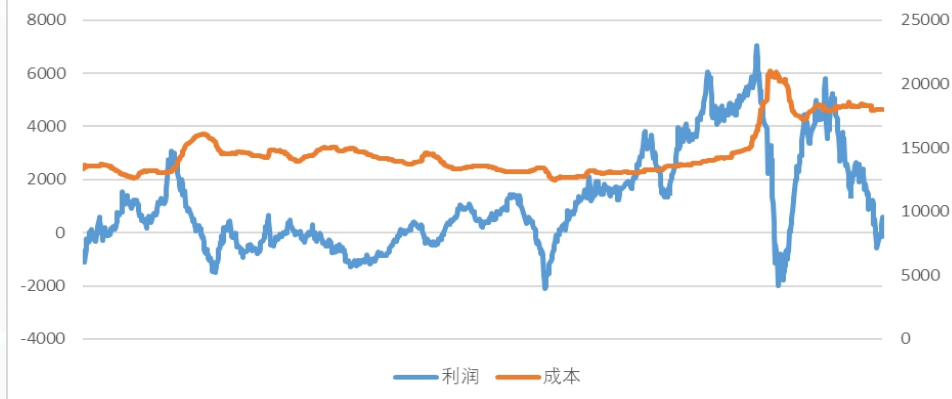
- 截止8月12日，SMM山西氧化铝价格2905元/吨，周度环比-10，全国加权氧化铝价格2959，环比-10。
- 截至8月11日主要港口氧化铝库存27.6万吨，环比-2.3万吨。

(一) 供应3.0：电解铝利润反弹，运行产能高位

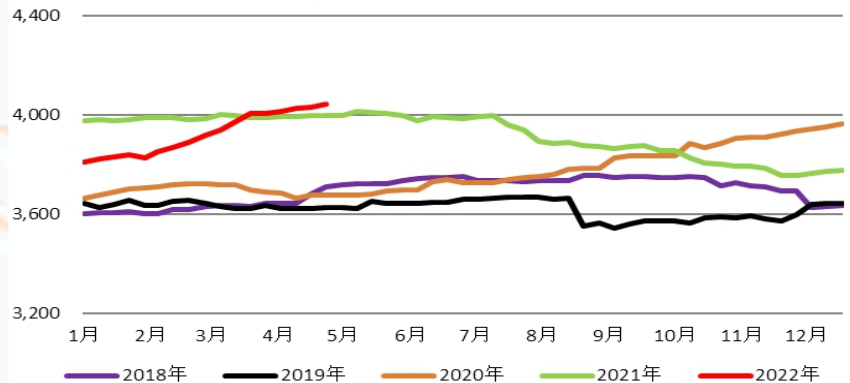
阿拉丁周度电解铝开工率



电解铝冶炼利润

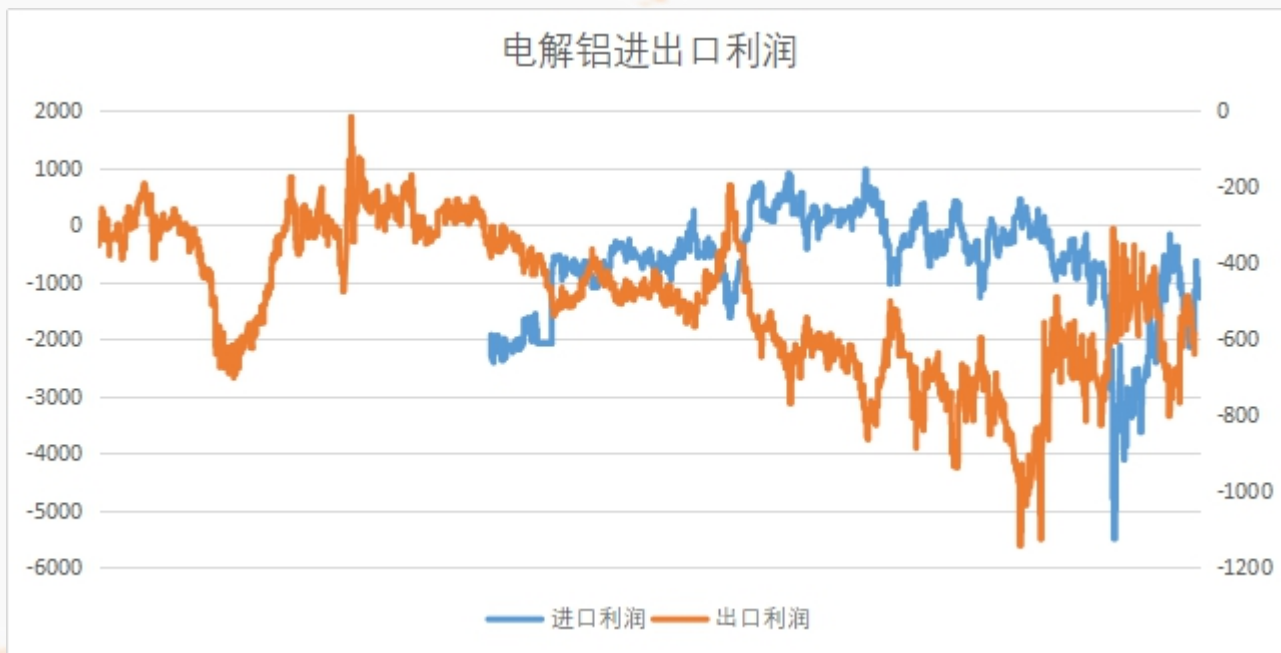


阿拉丁周度电解铝运行产能



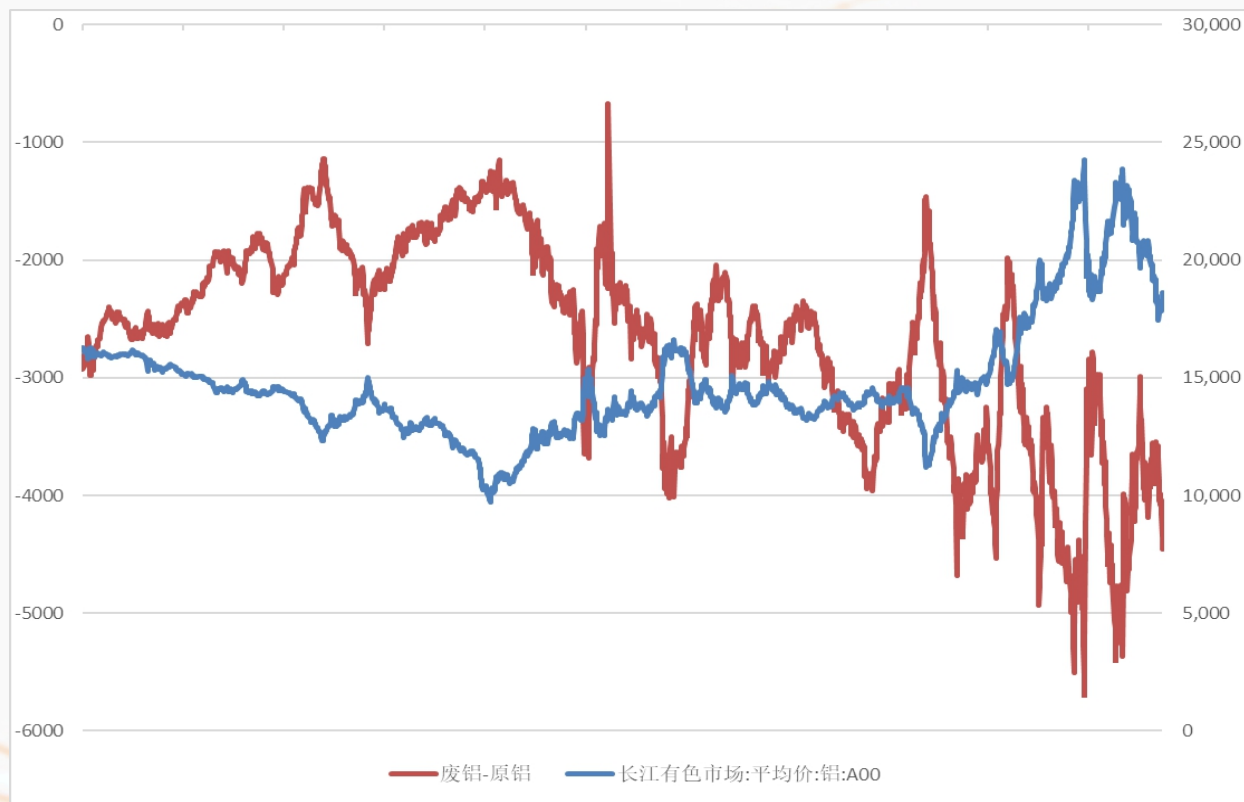
- 电解铝运行产能维持高位，8月预计运行产能+15万吨。
- 本周国内电解铝总成本17884元/吨，环比-135元/吨，冶炼厂完全成本利润约750元/吨，环比+200元/吨。

(一) 供应4.0：进口亏损收窄



- 现货铝锭进口利润-1275元/吨，环比-637元。出口利润-490美元/吨，环比+120美元。海外成本较高抬升价格，国内基本面较弱，价格延续弱势。

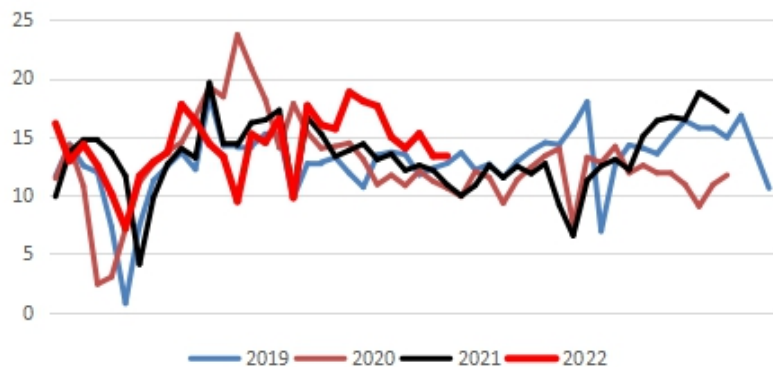
(一) 供应5.0：精废价差



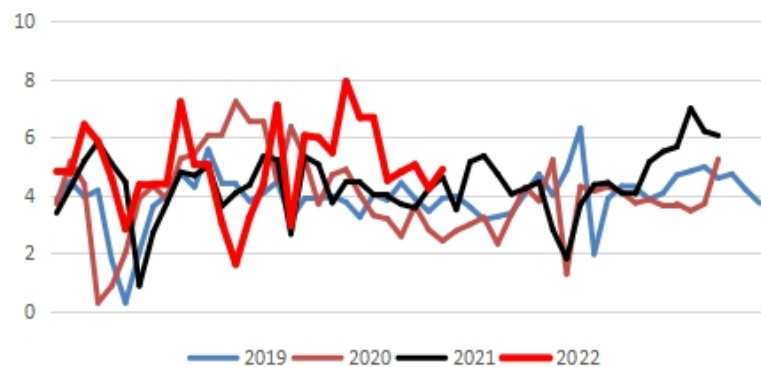
- 废铝-原铝价差-3920元/吨，周度+310元/吨，精废价差持续收窄，利好原铝消费。

(二) 需求1.0：铝锭出库

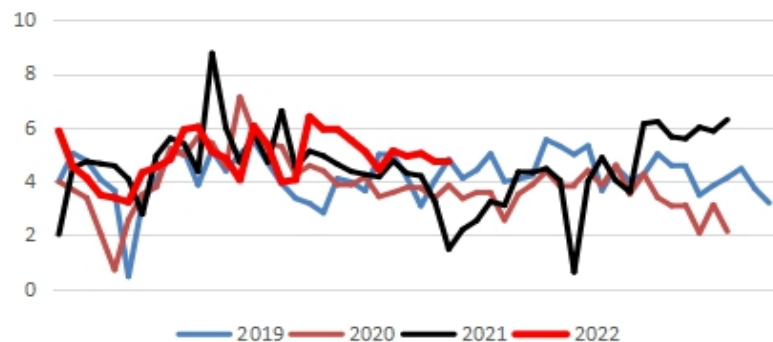
铝锭出库合计



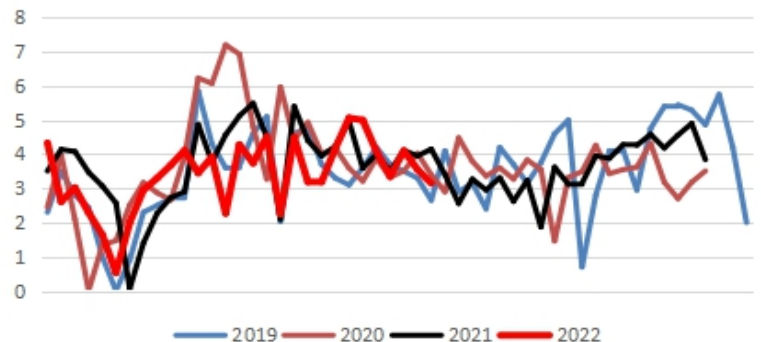
铝锭出库：无锡



铝锭出库：巩义

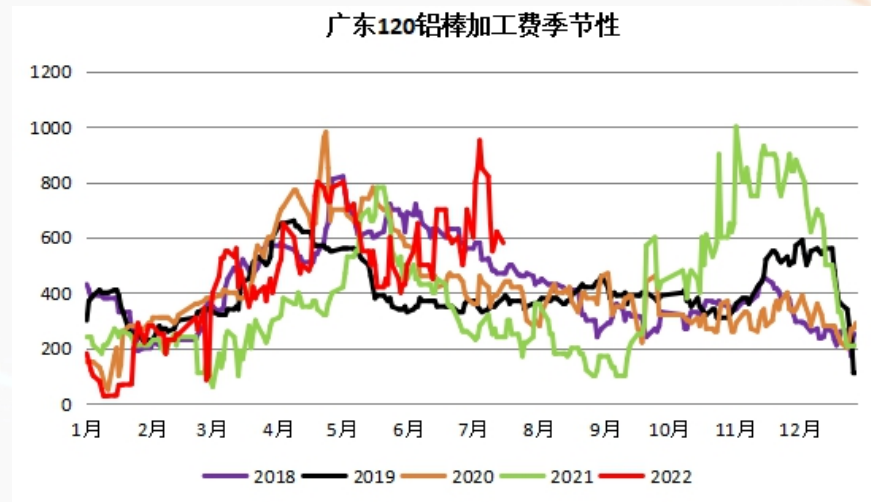
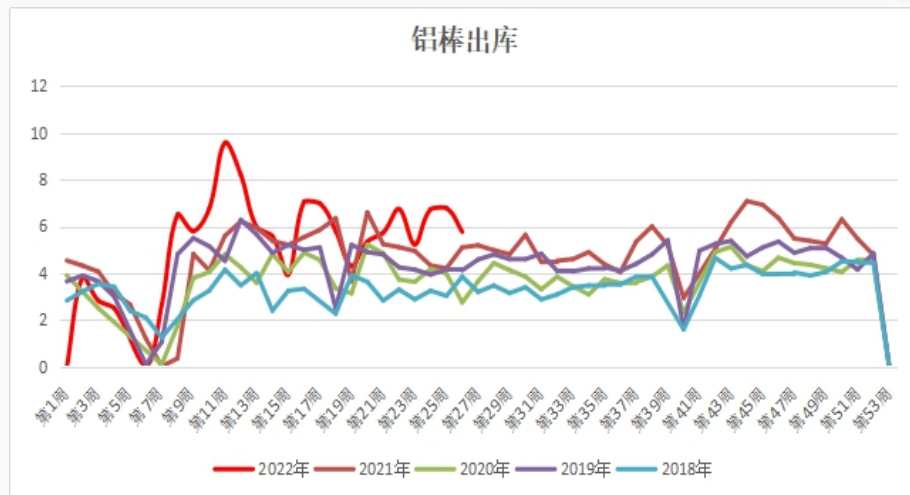


铝锭出库：佛山



- 截至8月8日，中国主要地区电解铝出库量约12.83万吨，环比-0.5万吨。

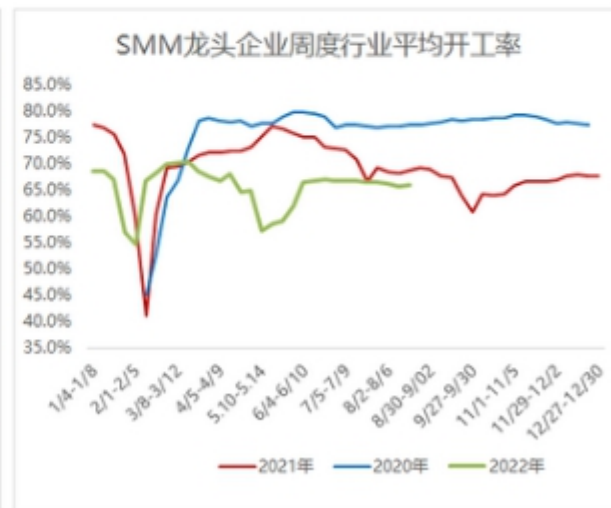
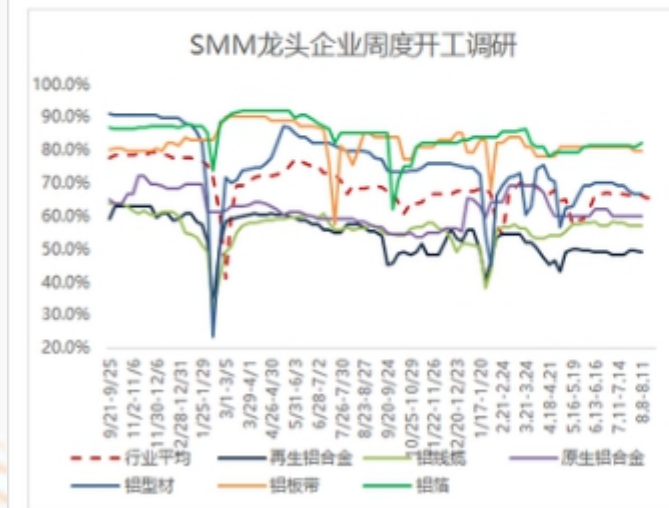
(二) 需求1.0：铝棒出库&加工费



- 截止8月8日，中国主流地区6063铝棒出库量统计为4.65万吨，环比+0.22。
- 截止8月12日，佛山Φ120铝棒加工费为380元/吨，环比+60元/吨。

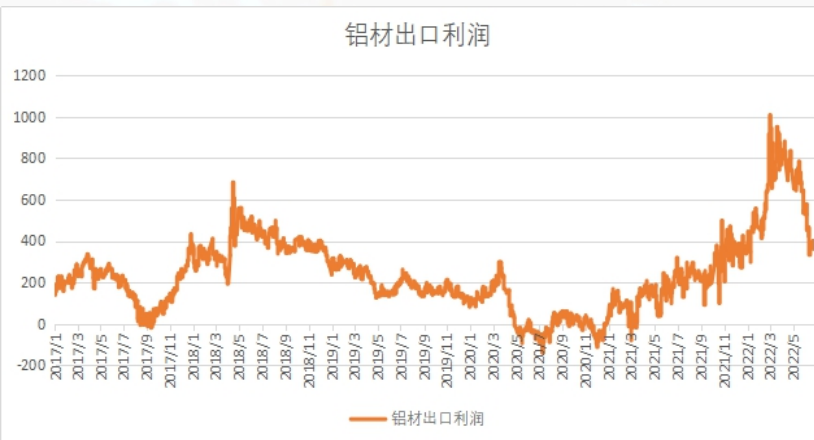
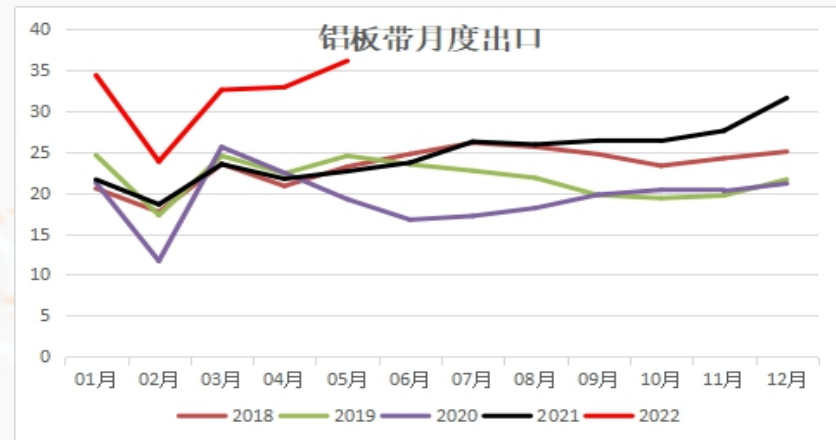
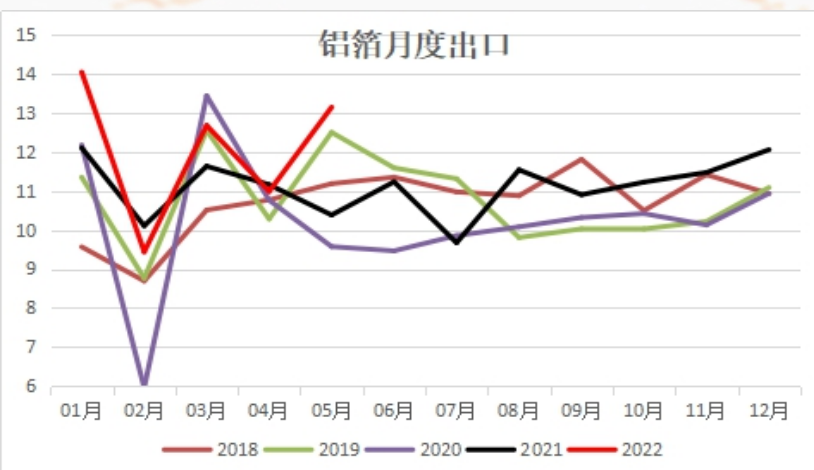
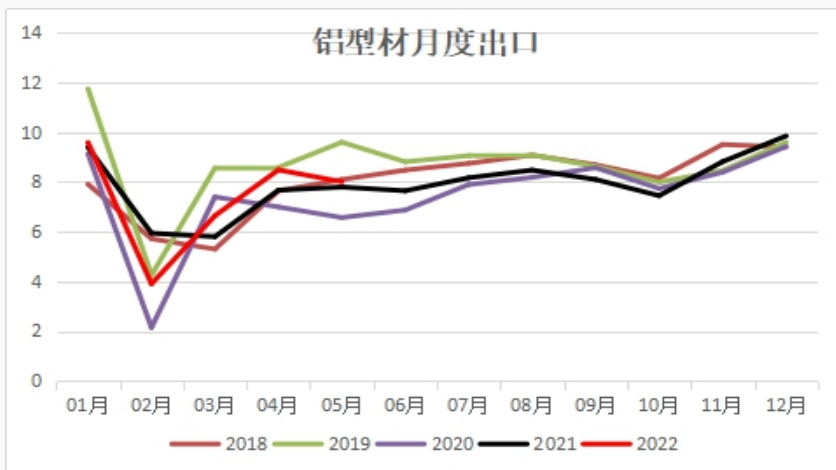
(二) 需求2.0：下游开工率同比偏弱

日期	行业平均	再生铝合金	铝线缆	原生铝合金	铝型材	铝板带	铝箔	SMM精选自 合金、原生 当前
2022年5月平均	59.2%	48.0%	56.1%	60.0%	62.0%	81.0%	79.3%	
2022年6月平均	66.6%	49.0%	57.7%	61.2%	69.6%	81.0%	81.3%	
2022年7月平均	66.3%	48.4%	57.9%	60.0%	68.9%	81.0%	81.4%	
8.1-8.4	65.5%	49.4%	57.0%	60.0%	66.6%	79.6%	80.7%	
8.8-8.11	65.8%	49.1%	57.0%	60.0%	66.7%	79.6%	82.1%	
周度增减	0.3%	-0.3%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	1.4%	



- 截止8月11日，周度加权开工率上升至65.8%，周环比+0.3%。铝型材开工率66.7%，环比+0.1%；铝板带79.6%，环比持平；铝箔82.1%，环比+1.4%；铝线缆57%，环比不变。

(二) 需求3.0：铝材出口利润回落，外需不佳

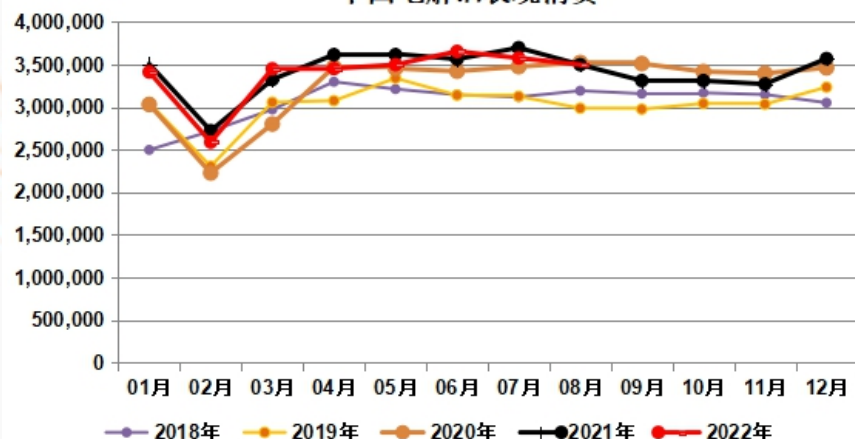


- 截止8月5日，铝材出口盈利378美元/吨，环比-66。短期来看海外价格偏强，铝材出口盈利有望回升，中期来看海外需求可能面临衰退，铝材出口利润将有明显回落。

(二) 需求4.0：平衡表

单位：吨		电解铝平衡								
		产量	同比	净出口	国内库存	表观消费	同比	库销比	实际消费E	平衡
2022年	01月	3,194,000	-3.9%	-143,636	725,000	3,411,636	-2.7%		3,411,636	
	02月	2,899,879	-3.9%	-72,850	1,110,000	2,587,729	-4.9%		2,587,729	
	03月	3,280,000	-2.0%	-99,970	1,041,000	3,448,970	3.8%		3,448,970	
	04月	3,298,000	1.5%	-83,425	987,000	3,435,425	-5.0%		3,452,000	
	05月	3,345,133	0.9%	-67,249	902,000	3,497,382	-3.5%		3,497,382	
	06月	3,361,000	4.5%	-124,563	734,000	3,653,563	2.6%		3,653,563	
	07月	3,500,000	6.7%	-120,000	678,000	3,676,000	-0.6%		3,576,000	
	08月	3,500,000	8.5%	-120,000	678,000	3,620,000	3.5%		3,584,464	2.5%
	09月	3,400,000	9.3%	-120,000	678,000	3,520,000	6.3%		3,475,619	5.0%
	10月	3,460,000	9.3%	-120,000	678,000	3,580,000	8.2%		3,606,323	9.0%
	11月	3,400,000	10.7%	-120,000	678,000	3,520,000	7.6%		3,466,412	6.0%
	12月	3,500,000	10.2%	-120,000	678,000	3,620,000	1.1%		3,543,111	-1.0%
										76,889

中国电解铝表观消费



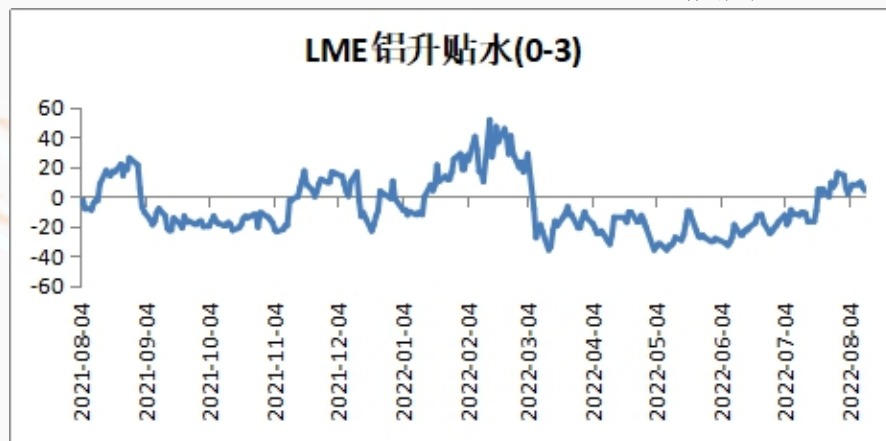
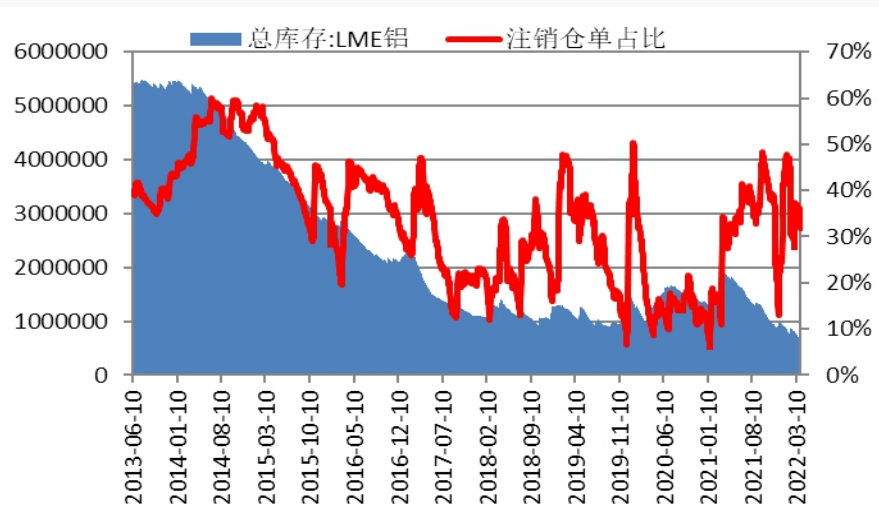
- 7月表观消费同比-0.6%，符合预期。
- 8月预计消费同比=2.5%，累库3.5万吨左右。



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

第三部分：库存与结构

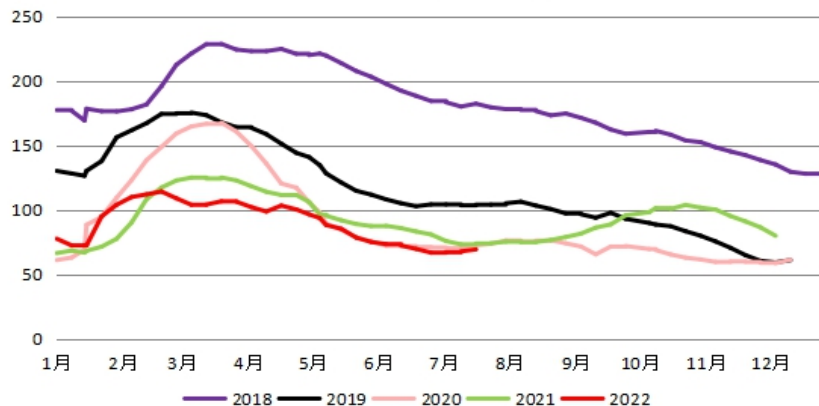
(三) 库存与结构：1、LME库存及升贴水



- LME库存周度-1.19万吨至27.7万吨, cash对3m升贴水走弱1.3美元/吨至3.95美元/吨。
- 洋山港铝锭CIF溢价至70美元/吨, 周环比-70。

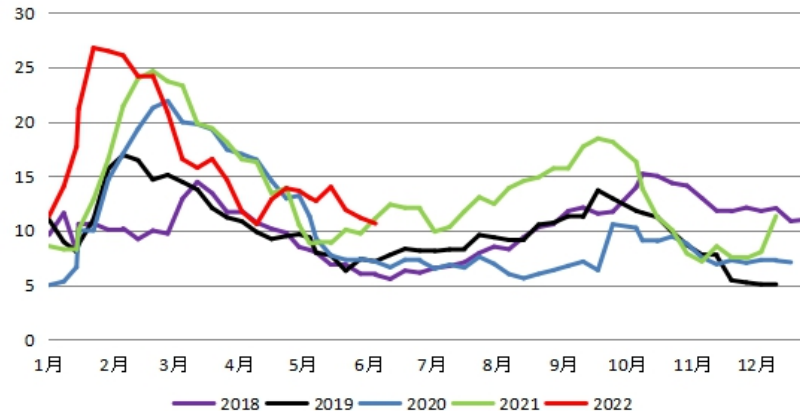
(三) 库存与结构：2、国内库存去库较强

国内铝锭社会库存季节性



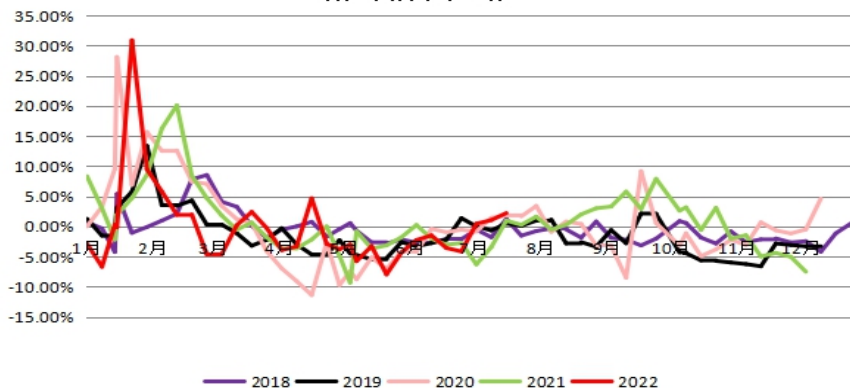
数据来源：SMM

国内铝棒社会库存季节性



数据来源：SMM

铝锭库存周环比增速

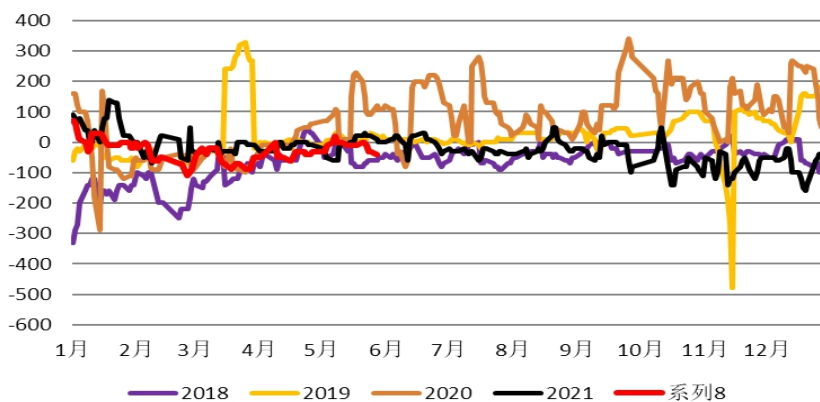


数据来源：SMM

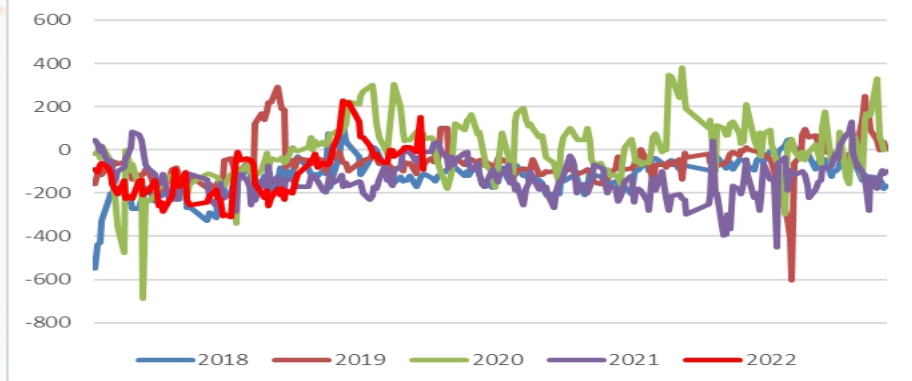
- 铝棒库存12.15万吨，周度环比+0.51万吨。
- 本周SMM统计国内电解铝社会库存69.3万吨，环比+1.5万吨。

(三) 库存与结构：3、升贴水结构

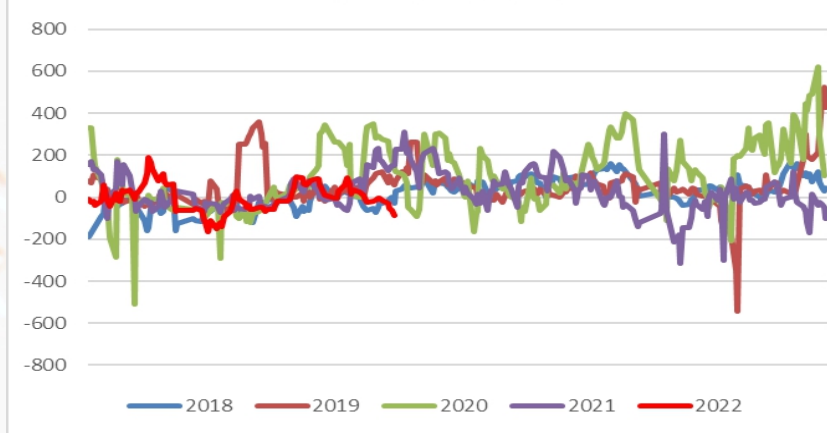
铝现货对当月升贴水季节性



电解铝巩义升贴水



电解铝佛山升贴水



- 8月12日华东现货对当月合约贴水350元/吨，周环比-280。巩义对当月贴水510元/吨，环比-320。华南对当月贴水460元/吨，环比-240。



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

谢 谢!

强子益

期货从业资格证号: F3071828

投资咨询资格证号: Z0015283

电话: 021-2062 5025

邮箱: qiangziyi@sd-gold.com

特别声明: 本视频节目仅代表作者个人观点, 不构成买卖依据, 也与作者所在机构无关。据此入市, 盈亏自负。期市有风险, 投资须谨慎。



公司简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金集团下属控股公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询、资产管理业务资格，是中国金融期货交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一，可代理客户从事国内目前所有上市商品期货交易、金融期货交易。

公司自2014年股权变更以来，依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、济南、烟台、日照、东营、厦门、晋江等城市设有分支机构。

公司秉持“追求卓越、创新进取”的企业精神，坚持“规范化、专业化、职业化”的经营理念，本着“客户第一、服务至上”的宗旨，充分发挥行业优势和自身优势，致力于专业品种的研究，以优质的服务和强大的实力赢得了众多投资者的信赖，成为投资者的“商品专家”“金融顾问”。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！



免责声明

本报告及视频由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何单位和个人不得对本报告或视频进行任何形式的修改、发布和复制。本报告及视频基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告及视频中的资料、建议、预测均反映初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告或视频中的内容对最终操作建议作任何担保。本报告及视频节目仅代表作者个人观点，不构成买卖依据，也与作者所在机构无关。据此入市，盈亏自负。期市有风险，投资须谨慎。